

## 农林牧渔

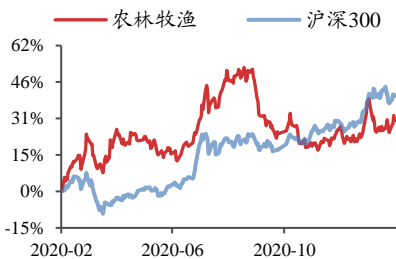
2021年02月07日

投资评级：看好（维持）

## 农林牧渔行业防御属性显著，不确定性环境中稀缺品种

——行业周报

### 行业走势图



数据来源：贝格数据

### 相关研究报告

《行业周报-一号文件发布在即，继续关注种植链利好》-2021.1.30

《行业点评报告-转基因监管方案新增目标，加快推进研发应用》-2021.1.27

《行业周报-庖丁解猪系列三：猪价短期承压，5月份反弹可期》-2021.1.24

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

陈昕晖（联系人）

chenxinhui@kysec.cn

证书编号：S0790120090006

### ● 农林牧渔行业防御属性显著，不确定性环境中稀缺品种

历史来看，大盘震荡下行期农业板块具备防御属性。防御属性指在大盘震荡下行阶段取得区间超额收益，在当前蓝筹估值高企与通胀升温背景下，防御属性板块具有超配价值。我们复盘了2001年至今上证综指在6个典型震荡下行阶段农林牧渔行业的相对表现，其中2001至2003年、2004至2005年两阶段农林牧渔行业并未表现出防御属性，主要由于早期优质农业上市公司较少，成长性较弱且盈利波动大，同时部分公司盲目多元化发展；在此后大盘主要4轮下跌的3轮中，农林牧渔行业均表现出一定防御属性，分别实现超额收益率18%（2007/10-2008/11）、3%（2015/6-2016/1）、5%（2018/1-2019/1）。**畜禽养殖**为农业核心子板块，防御属性较为明显，2007/10-2008/11、2011/4-2013/6、2015/6-2016/1、2018/1-2019/1大盘分别下跌72%、36%、49%、31%，畜禽养殖跑赢14%、2%、7%、20%。受畜禽价格波动影响，畜禽养殖行业周期性较强，2006年蓝耳病爆发产能去化加速，2006/7-2008.3猪价大涨158%，使得大盘下跌期间明显跑赢；2014/4-2016/4在养殖环保高压下散户大量退出，推动猪价大涨103%，A股“股灾”期间畜禽养殖行业走出较强独立行情；2018/1-2019/1大盘持续下跌，猪价也处下行期，但养殖板块仍显著跑赢市场，主要由于（1）头部企业凭借成本优势及产能快速扩张，以量补价穿越周期，使得市场自2017年起逐步接受行业成长性逻辑；（2）我国为传统生猪消费大国，猪肉需求刚性，为不确定环境中稀缺的确定性行业。**饲料**行业长期跑赢市场，在大盘震荡下行时往往表现出明显防御属性，2007/10-2008/11、2011/4-2013/6、2015/6-2016/1、2018/1-2019/1饲料分别跑赢9%、7%、16%、7%。饲料行业空间广阔，龙头企业如海大集团等通过市占率的提升，实现了业绩的持续增长，同时饲料企业也不断向下游养殖业延伸，打开成长空间。**动物保健**行业长期超额收益显著，且在大盘下跌时期具备一定防御属性，2011/4-2013/6、2015/6-2016/1动物保健分别跑赢9%、15%，主要由于生物股份2012年率先推出口蹄疫市场化高端疫苗，推动行业快速扩容。**种植业**过往长期跑输市场，但在2007-2008年大盘大跌期间相对收益亮眼，期间大盘、种植业分别下跌72%、12%，跑赢60%。主要由于（1）2006-2012年间，受益于我国粮食持续减产，2006年粮价开启上涨周期，三种粮食均价由72元/50公斤涨至2012年120元/50公斤；（2）2004年出台的良好补贴政策使得种子商品化率持续提升，同时2004年美国先锋种业“先玉335”通过国审，在其示范效应下国内种业加速转型，种子价格不断抬升。

● **风险提示：**宏观经济下行，农产品价格大幅下跌；非洲猪瘟疫情恶化，上市企业出栏量不及预期；新冠疫情加重，消费需求复苏慢于预期。

## 目 录

1、农林牧渔行业防御属性显著，不确定性环境中稀缺品种	4
1.1、历史来看，大盘震荡下行期农业板块具备防御属性	4
1.2、畜禽养殖：周期成长型行业，需求刚性	5
1.3、饲料：头部公司业绩持续增长，成长空间广阔	6
1.4、动物保健：养殖链中高壁垒高盈利环节，长期超额收益显著	7
1.5、种植业：受益于价格上涨，2007-2008年显著跑赢大盘	7
2、本周观点：重点关注猪企α机会，景气优选饲料龙头海大	8
3、本周市场表现（2.1-2.5）：农业跑赢大盘3.60个百分点	9
4、本周重点新闻（2.1-2.7）：军科院：鉴定出非洲猪瘟病毒自然变异毒株	10
5、本周价格跟踪（2.1-2.5）：仔猪、鸡苗、817毛鸡、鸭苗、毛鸭、草鱼、鲈鱼、玉米、豆粕、糖价格上涨	10
6、主要肉类进口量	15
7、主要饲料产量	15
8、风险提示	16

## 图表目录

图 1：大盘震荡下行期，农林牧渔行业具备防御属性	4
图 2：畜禽养殖防御属性较强	6
图 3：2006 年至今共经历 3 轮完整猪价周期	6
图 4：饲料行业具备较好的防御属性	7
图 5：动物保健行业长期超额收益明显，具备一定防御属性	7
图 6：2007/10-2008/11 种植业展现出明显防御属性	8
图 7：2006-2014 年粮食价格持续上涨	8
图 8：2012 年之前种子价格快速上涨	8
图 9：农业板块本周上涨 3.98%	9
图 10：本周农业股跑赢大盘 3.60 个百分点	9
图 11：本周饲料板块涨幅领先	9
图 12：本周生猪价格环比下跌（元/公斤）	12
图 13：本周自繁自养利润下跌（元/头）	12
图 14：本周鸡苗均价环比上涨	12
图 15：本周毛鸡主产区均价环比下跌	12
图 16：本周中速黄羽鸡平均环比下跌 0.90%	13
图 17：本周肉杂鸡主产区平均价环比上涨 2.42%	13
图 18：本周鸭苗平均价环比上涨	13
图 19：本周毛鸭平均价环比上涨	13
图 20：1.25-1.29 草鱼价格环比上涨	14
图 21：本周鲈鱼价格环比持平	14
图 22：本周对虾价格环比持平	14
图 23：本周玉米期货结算价环比上涨	14
图 24：本周豆粕期货结算价环比上涨	14
图 25：本周 NYBOT11 号糖环比上涨（美分/磅）	15
图 26：本周郑商所白糖收盘价环比上涨	15
图 27：2020 年 10 月猪肉进口量 33 万吨	15

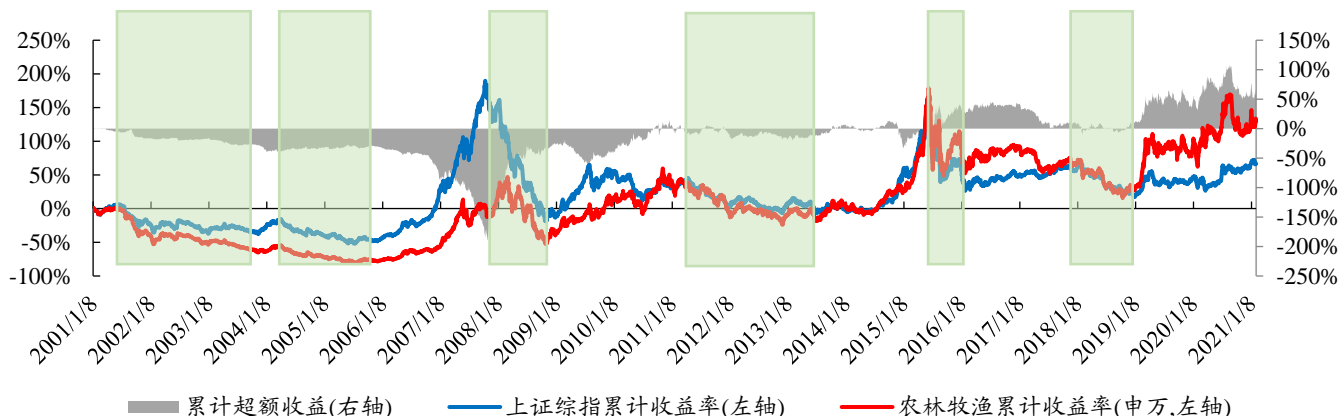
图 28: 2020 年 7 月禽类进口量 18.19 万吨 .....	15
图 29: 2020 年 11 月猪料产量 932 万吨 .....	16
图 30: 2020 年 11 月水产料产量 109 万吨.....	16
图 31: 2020 年 11 月蛋禽料产量 270 万吨.....	16
图 32: 2020 年 11 月肉禽料产量 753 万吨.....	16
表 1: 分子行业来看, 畜禽养殖、饲料防御属性较强 .....	4
表 2: 农业个股涨跌幅排名: 牧原股份、海大集团、金河生物领涨.....	10
表 3: 本周仔猪、鸡苗、817 毛鸡、鸭苗、毛鸭、草鱼、鲈鱼、玉米、豆粕、糖价格上涨 .....	11

## 1、农林牧渔行业防御属性显著，不确定性环境中稀缺品种

### 1.1、历史来看，大盘震荡下行期农业板块具备防御属性

防御属性指在大盘震荡下行阶段取得区间超额收益，在当前蓝筹估值高企与通胀升温背景下，防御属性板块具有超配价值。我们复盘了2001年至今上证综指在6个典型震荡下行阶段农林牧渔行业的相对表现，其中2001至2003年、2004至2005年两阶段农林牧渔行业并未表现出防御属性，主要由于早期优质农业上市公司较少，成长性较弱且盈利波动大，同时部分公司盲目多元化发展；在此后大盘主要4轮下跌的3轮中，农林牧渔行业均表现出一定防御属性，分别实现超额收益率18%（2007/10-2008/11）、3%（2015/6-2016/1）、5%（2018/1-2019/1）。分子行业来看，**畜禽养殖、饲料防御属性较强**，超额收益率14%/9%（2007/10-2008/11）、2%/7%（2011/4-2013/6）、7%/16%（2015/6-2016/1）、20%/7%（2018/1-2019/1），**动物保健** 9%（2011/4-2013/6）、15%（2015/6-2016/1），**种植业** 60%（2007/10-2008/11），**林业** 9%（2007/10-2008/11）、7%（2011/4-2013/6），**农产品加工** 13%（2007/10-2008/11）、1%（2015/6-2016/1），**农业综合** 10%（2007/10-2008/11）、3%（2011/4-2013/6），**渔业** 7%（2007/10-2008/11）。

图1：大盘震荡下行期，农林牧渔行业具备防御属性



数据来源：Wind、开源证券研究所

注：绿色阴影部分为大盘震荡下行期

表1：分子行业来看，畜禽养殖、饲料防御属性较强

区间	2001/6-2003/9	2004/4-2005/7	2007/10-2008/11	2011/4-2013/6	2015/6-2016/1	2018/1-2019/1
上证综指涨跌幅	-39%	-43%	-72%	-36%	-49%	-31%
农林牧渔涨跌幅	-62%	-57%	-54%	-40%	-45%	-26%
超额收益率	-22%	-14%	18%	-4%	3%	5%
畜禽养殖涨跌幅	-56%	-62%	-58%	-34%	-42%	-11%
超额收益率	-17%	-19%	14%	2%	7%	20%
动物保健涨跌幅	-61%	-56%	-72%	-27%	-34%	-32%

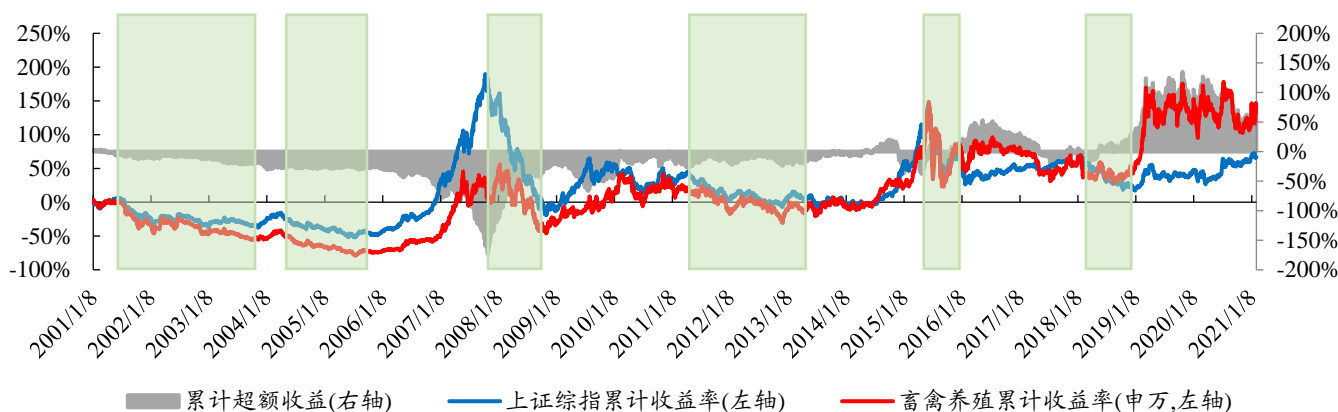
区间	2001/6-2003/9	2004/4-2005/7	2007/10-2008/11	2011/4-2013/6	2015/6-2016/1	2018/1-2019/1
超额收益率	-22%	-12%	0%	9%	15%	-2%
饲料涨跌幅	-63%	-52%	-63%	-30%	-33%	-24%
超额收益率	-24%	-9%	9%	7%	16%	7%
种植业涨跌幅	-61%	-56%	-12%	-40%	-56%	-37%
超额收益率	-21%	-13%	60%	-4%	-7%	-6%
林业涨跌幅	-51%	-57%	-63%	-30%	-63%	-30%
超额收益率	-12%	-14%	9%	7%	-15%	1%
农产品加工涨跌幅	-56%	-57%	-59%	-57%	-47%	-37%
超额收益率	-17%	-14%	13%	-21%	1%	-6%
农业综合涨跌幅	-66%	-60%	-62%	-33%	-55%	-34%
超额收益率	-27%	-17%	10%	3%	-7%	-3%
渔业涨跌幅	-60%	-52%	-65%	-47%	-55%	-45%
超额收益率	-21%	-9%	7%	-10%	-6%	-14%

数据来源：Wind、开源证券研究所

## 1.2、畜禽养殖：周期成长型行业，需求刚性

畜禽养殖为农业核心子板块，防御属性较为明显，2007/10-2008/11、2011/4-2013/6、2015/6-2016/1、2018/1-2019/1 大盘分别下跌 72%、36%、49%、31%，畜禽养殖跑赢 14%、2%、7%、20%。受畜禽价格波动影响，畜禽养殖行业周期性较强，2006 年蓝耳病爆发产能去化加速，2006/7-2008.3 猪价大涨 158%，使得大盘下跌期间明显跑赢；2014/4-2016/4 在养殖环保高压下散户大量退出，推动猪价大涨 103%，A 股“股灾”期间畜禽养殖行业走出较强独立行情；2018/1-2019/1 大盘持续下跌，猪价也处下行期，但养殖板块仍显著跑赢市场，主要由于（1）头部企业凭借成本优势及产能快速扩张，以量补价穿越周期，使得市场自 2017 年起逐步接受行业成长性逻辑；（2）我国为传统生猪消费大国，猪肉需求刚性，为不确定环境中稀缺的确定性行业。

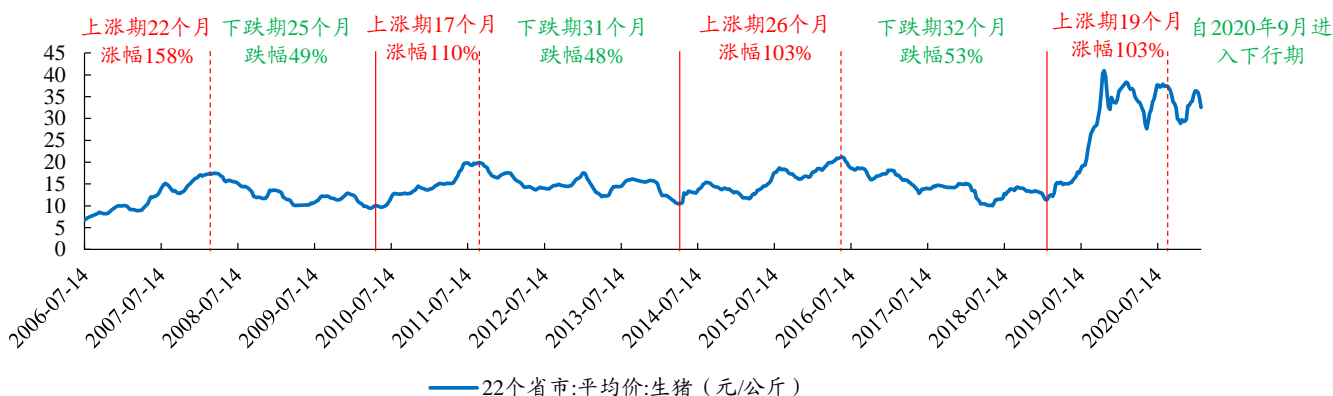
图2: 畜禽养殖防御属性较强



数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 绿色阴影部分为大盘震荡下行期

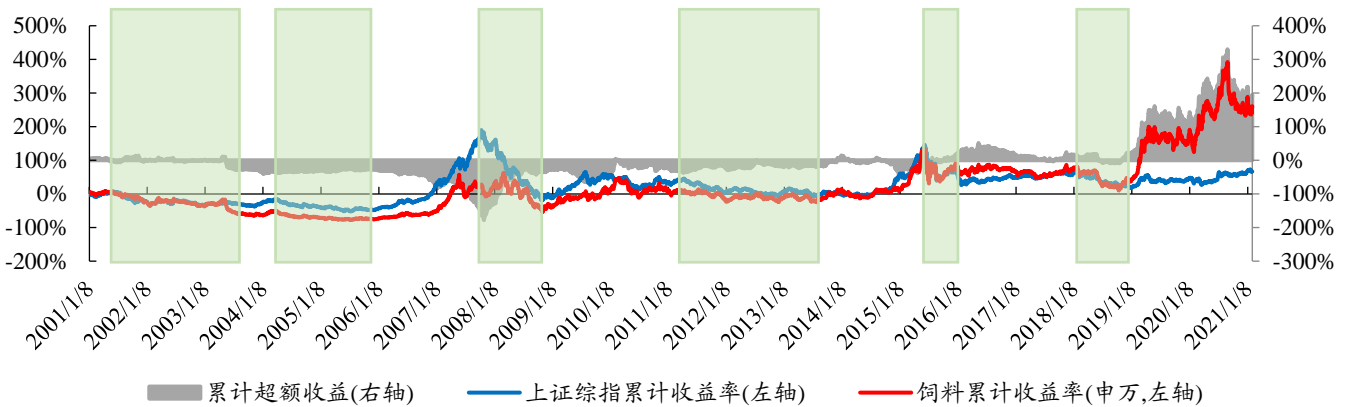
图3: 2006年至今共经历3轮完整猪价周期



数据来源: Wind、开源证券研究所

### 1.3、饲料: 头部公司业绩持续增长, 成长空间广阔

饲料行业长期跑赢市场, 在大盘震荡下行时往往表现出明显防御属性, 2007/10-2008/11、2011/4-2013/6、2015/6-2016/1、2018/1-2019/1 饲料分别跑赢9%、7%、16%、7%。饲料行业空间广阔, 龙头企业如海大集团等通过市占率的提升, 实现了业绩的持续增长, 同时饲料企业也不断向下游养殖业延伸, 打开成长空间。

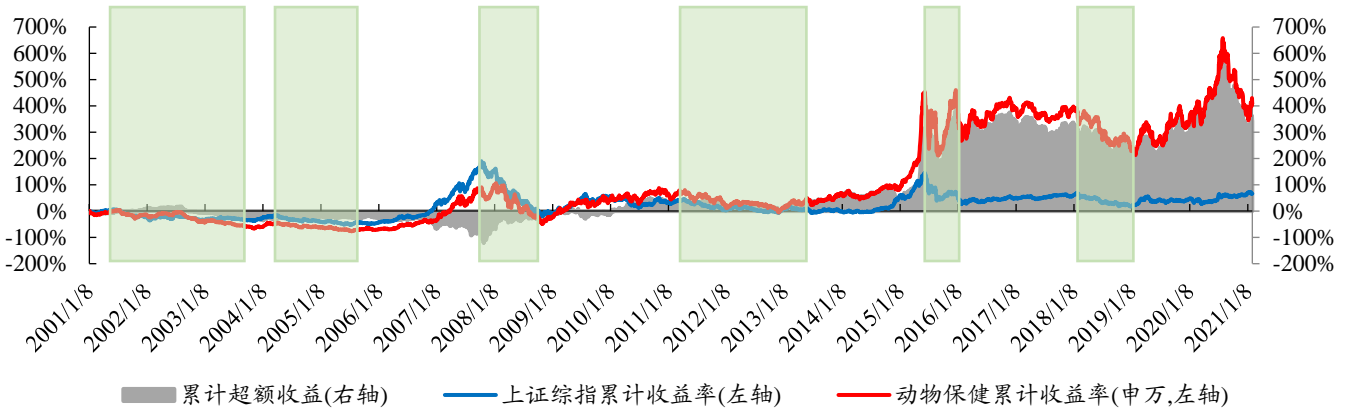
**图4: 饲料行业具备较好的防御属性**


数据来源：Wind、开源证券研究所

注：绿色阴影部分为大盘震荡下行期

#### 1.4、动物保健：养殖链中高壁垒高盈利环节，长期超额收益显著

动物保健行业长期超额收益显著，且在大盘下跌时期具备一定防御属性，2011/4-2013/6、2015/6-2016/1 动物保健分别跑赢9%、15%，主要由于生物股份2012年率先推出口蹄疫市场化高端疫苗，推动行业快速扩容。

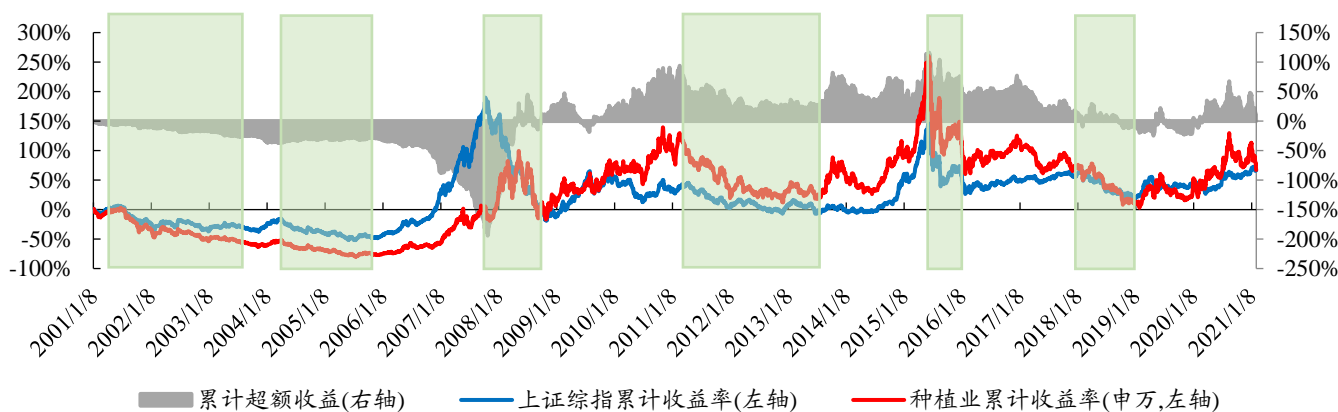
**图5: 动物保健行业长期超额收益明显，具备一定防御属性**


数据来源：Wind、开源证券研究所

注：绿色阴影部分为大盘震荡下行期

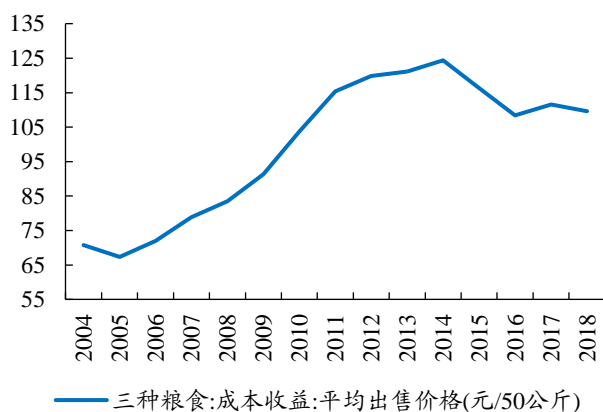
#### 1.5、种植业：受益于价格上涨，2007-2008年显著跑赢大盘

种植业过往长期跑输市场，但在2007-2008年大盘大跌期间相对收益亮眼，期间大盘、种植业分别下跌72%、12%，跑赢60%。主要由于（1）2006-2012年间，受益于我国粮食持续减产，2006年粮价开启上涨周期，三种粮食均价由72元/50公斤涨至2012年120元/50公斤；（2）2004年出台的良好补贴政策使得种子商品化率持续提升，同时2004年美国先锋种业“先玉335”通过国审，在其示范效应下国内种业加速转型，种子价格不断抬升。

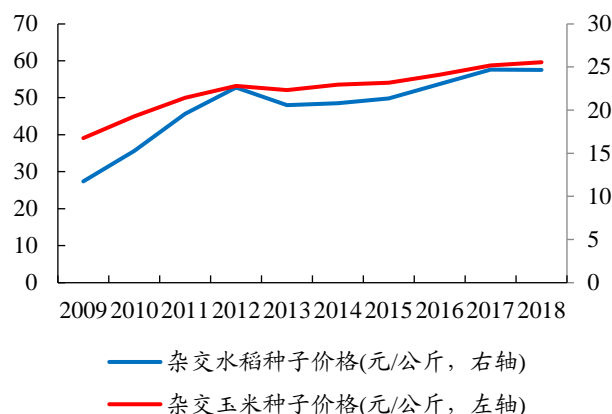
**图6: 2007/10-2008/11 种植业展现出明显防御属性**


数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 绿色阴影部分为大盘震荡下行期

**图7: 2006-2014 年粮食价格持续上涨**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图8: 2012 年之前种子价格快速上涨**


数据来源: 中国种业发展报告、开源证券研究所

## 2、本周观点: 重点关注猪企 $\alpha$ 机会, 景气优选饲料龙头海大

**2021 年猪价判断较乐观, 关注头部猪企投资机会。**2020 年春节后至 11 月能繁母猪存栏量持续恢复, 但 12 月起能繁母猪首次环比下滑, 或导致 2021 年 11 月肥猪供应环比下跌。同时受东北台风导致玉米霉菌病毒超标影响, 2020 年 10 月断奶仔猪成活率下降, 对应 2021 年 6 月左右肥猪供应下滑, 叠加近期行业内非洲猪瘟疫苗毒频发, 我们对 2021 年猪价维持较乐观判断, 当前头部猪企市值仍处低估, 重点推荐牧原股份。

**生猪补栏积极性高, 动保产品需求加速释放。**随着生猪加快恢复, 养殖后周期动保板块持续回暖, 看好动物保健板块投资机会。建议关注具备研发工艺壁垒的平台型企业, 重点推荐生物股份、普莱柯、科前生物。

**水产价格景气度高, 饲料销售增速有望提升。**随着下游餐饮逐步恢复, 叠加进口水产进口受阻等影响, 国内水产价格景气度较高, 我们预计行业景气度提升将带



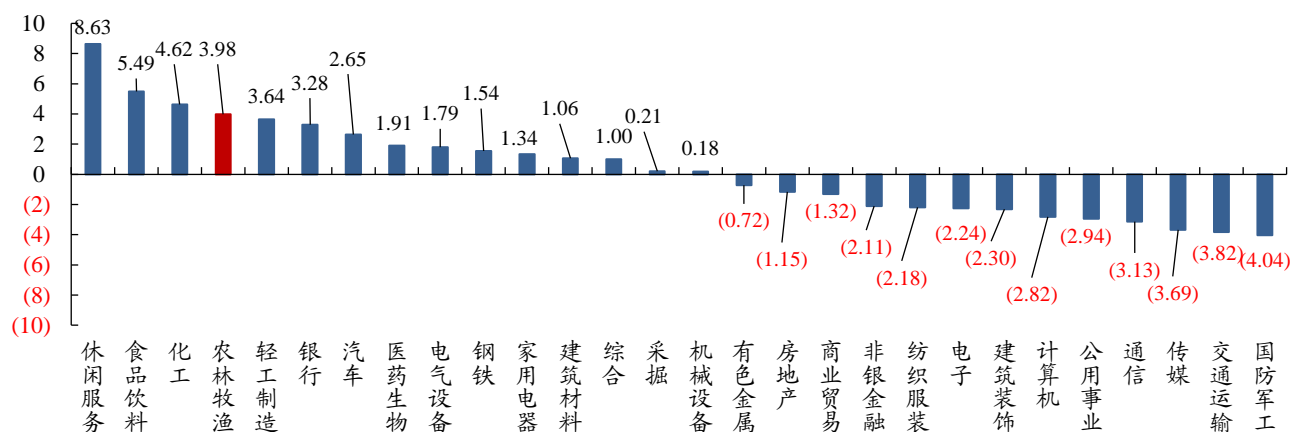
来饲料销量增速加快。建议关注具有产品力及服务力优势的饲料龙头企业海大集团。

**2021年种植链利好因素较多，建议关注种植链机会。**中央一号文件发布在即，我们预计种植链利好因素较多，重点推荐转基因研发能力深厚、技术成熟的大北农、基本面将触底改善的隆平高科，以及粮价上涨相关标的苏垦农发。

### 3、本周市场表现（2.1-2.5）：农业跑赢大盘 3.60 个百分点

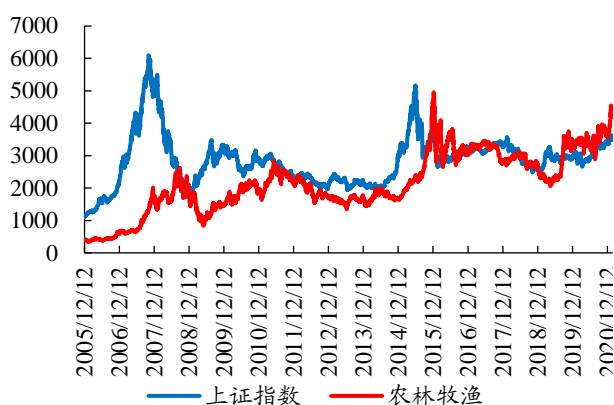
本周上证 A 指上涨 0.38%，农业指数上涨 3.98%，跑输大盘 3.60 个百分点。子板块看，饲料、畜养殖涨幅居前，分别上涨 1.26%、0.20%；种子、农产品加工及林业、宠物食品跌幅明显，分别下跌 2.17%、3.14%、4.06%。个股来看，牧原股份（+19.83%）、海大集团（+19.50%）、金河生物（+15.45%）领涨。

图9：农业板块本周上涨 3.98%



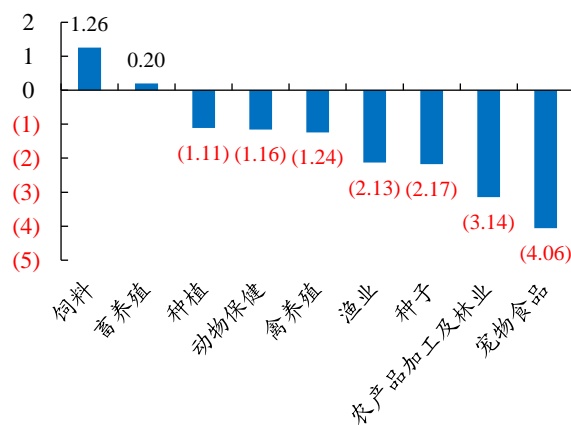
数据来源：Wind、开源证券研究所

图10：本周农业股跑赢大盘 3.60 个百分点



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：本周饲料板块涨幅领先



数据来源：Wind、开源证券研究所

**表2: 农业个股涨跌幅排名: 牧原股份、海大集团、金河生物领涨**

前 15 名			后 15 名		
002714.SZ	牧原股份	19.83%	300175.SZ	朗源股份	-9.35%
002311.SZ	海大集团	19.50%	600962.SH	国投中鲁	-9.36%
002688.SZ	金河生物	15.45%	601952.SH	苏垦农发	-10.15%
002124.SZ	天邦股份	11.63%	002548.SZ	金新农	-11.33%
000876.SZ	新希望	11.02%	300106.SZ	西部牧业	-11.67%
000893.SZ	亚钾国际	10.77%	000972.SZ	ST 中基	-12.22%
002100.SZ	天康生物	4.74%	600257.SH	大湖股份	-12.35%
600965.SH	福成股份	3.94%	300189.SZ	神农科技	-12.77%
603363.SH	傲农生物	3.43%	603336.SH	宏辉果蔬	-13.25%
603668.SH	天马科技	3.33%	300087.SZ	荃银高科	-13.64%
300673.SZ	佩蒂股份	2.99%	300511.SZ	雪榕生物	-13.67%
002891.SZ	中宠股份	2.89%	000713.SZ	丰乐种业	-15.44%
603718.SH	海利生物	2.80%	002321.SZ	华英农业	-15.63%
300761.SZ	立华股份	2.36%	600108.SH	亚盛集团	-15.99%
600540.SH	新赛股份	1.77%	000930.SZ	中粮科技	-16.71%

数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 截止至 2021 年 2 月 5 日

#### 4、本周重点新闻 (2.1-2.7): 军科院鉴定出非洲猪瘟病毒自然变异毒株

**【军科院发文: 鉴定出非洲猪瘟病毒自然变异毒株】**最近, 针对我国 ASF 疫情放缓以及感染猪出现的低死亡率现象, 我们在 ASFV 生态学研究中, 从主动监测的样品中分离到 1 株源自湖北某地的 ASFV 自然变异株。(饲料行业信息网: <http://dwz.date/ehT>)

**【生猪期货首次期转现交割业务顺利完成】**近日, 在大商所的积极沟通协调下, 汝南天康与融致实业顺利完成生猪期货首次期转现交割业务, 为将来准备参与生猪期货交割的实体企业理顺了交割流程, 也为生猪期货更好地平稳发展打下了坚实的基础。(博亚和讯: <http://dwz.date/ehTD>)

**【FAO: 全球渔业和水产养殖受到 COVID-19 大流行病的严重影响】**根据联合国粮食及农业组织 (FAO) 报告称, 由于限制措施, 预计 2020 年鱼类供应、消费和贸易收入将下降, 而全球水产养殖产量预计将下降约 1.3%, 这是该行业几年来首次下降。(FAO: <http://dwz.date/ehTF>)

#### 5、本周价格跟踪 (2.1-2.5): 仔猪、鸡苗、817 毛鸡、鸭苗、毛鸭、草鱼、鲈鱼、玉米、豆粕、糖价格上涨

**表3: 本周仔猪、鸡苗、817毛鸡、鸭苗、毛鸭、草鱼、鲈鱼、玉米、豆粕、糖价格上涨**

分类	项目	本周价格	周环比	上周价格	周环比	上两周价格	周环比
生猪	生猪价格(元/公斤)	32.53	-6.09%	34.64	-3.62%	35.94	-0.96%
	仔猪价格(元/公斤)	103.74	0.93%	102.78	0.42%	102.35	1.05%
	生猪养殖利润: 自繁自养(元/头)	1901.52	-10.25%	2118.61	-8.40%	2312.96	-0.37%
	生猪养殖利润: 外购仔猪(元/头)	379.27	-36.32%	595.60	-23.27%	776.25	0.47%
白羽鸡	鸡苗价格(元/羽)	3.36	19.57%	2.81	30.09%	2.16	118.18%
	毛鸡价格(元/公斤)	8.05	-5.29%	8.50	-8.80%	9.32	8.88%
	毛鸡养殖利润(元/羽)	1.89	6.44%	2.02	37.65%	3.24	-97.56%
	父母代种鸡养殖利润(元/羽)	0.71	-343.75%	0.16	132.65%	-0.49	70.48%
黄羽鸡	中速鸡价格(元/公斤)	11.86	-7.63%	12.84	-2.73%	13.20	-8.84%
	817毛鸡价格(元/公斤)	9.10	1.79%	8.94	-8.02%	9.72	2.42%
鸭	鸭苗价格(元/羽)	3.64	60.35%	2.27	305.36%	0.56	33.33%
	毛鸭价格(元/公斤)	8.91	1.14%	8.81	2.68%	8.58	8.88%
水产品	草鱼价格(元/公斤)	14.41	0.77%	14.30	0.42%	14.24	1.64%
	鲈鱼价格(元/公斤)	38.25	2.33%	37.38	-7.61%	40.46	-2.08%
	对虾价格(元/公斤)	65.22	-44.04%	116.54	-1.92%	118.82	-12.28%
大宗农产品	玉米期货价格(元/吨)	2795.00	2.76%	2720.00	-3.78%	2827.00	-1.12%
	豆粕期货价格(元/吨)	3499.00	0.66%	3476.00	-1.17%	3517.00	-5.86%
	ICE11号糖期货价格(美分/磅)	16.46	3.85%	15.85	0.00%	15.85	2.39%
	郑商所糖期货价格(元/吨)	5342.00	2.44%	5215.00	-0.82%	5258.00	-3.52%

数据来源: Wind、开源证券研究所

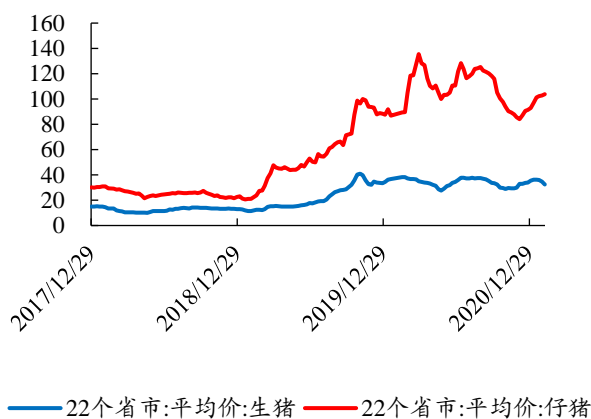
注: 草鱼数据更新滞后一周; 红色数字表示环比上涨, 绿色数字表示环比下跌, 黑色数字表示无变动。

**生猪养殖: 根据 Wind 数据, 自繁自养头均利润 1901.52 元, 环比下跌 217.09 元; 外购仔猪头均利润 379.27 元, 环比下跌 216.33 元。**

据博亚和讯监测, 2021 年 2 月 6 日全国外三元生猪均价为 30.34 元/公斤; 仔猪均价为 83.07 元/公斤; 白条肉均价 39.96 元/公斤; 猪料比价为 8.98:1。

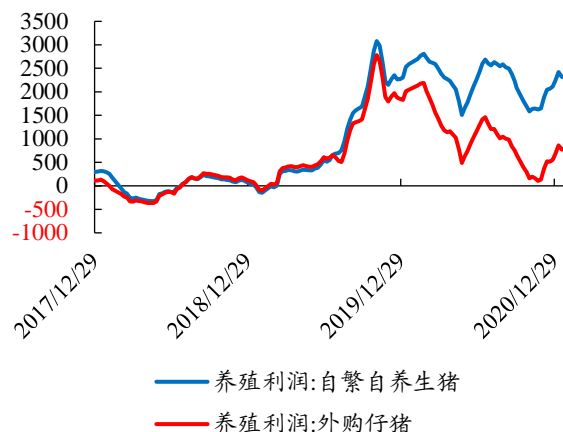
春节临近, 冻品持续冲击市场, 下周四将迎来春节, 下周初各行各业逐渐放假, 年前集中备货也将进入最后阶段, 春节假期期间, 就地过年政策倡导下, 家庭鲜销消费将趋增, 商超及线上走货或较好, 鲜销增长有望对猪价形成一定的支撑, 预计春节期间猪价或在 31 元/kg 左右。

图12: 本周生猪价格环比下跌 (元/公斤)



数据来源: Wind、开源证券研究所

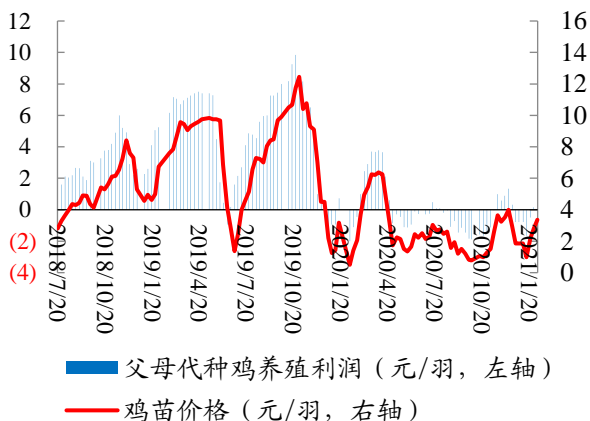
图13: 本周自繁自养利润下跌 (元/头)



数据来源: Wind、开源证券研究所

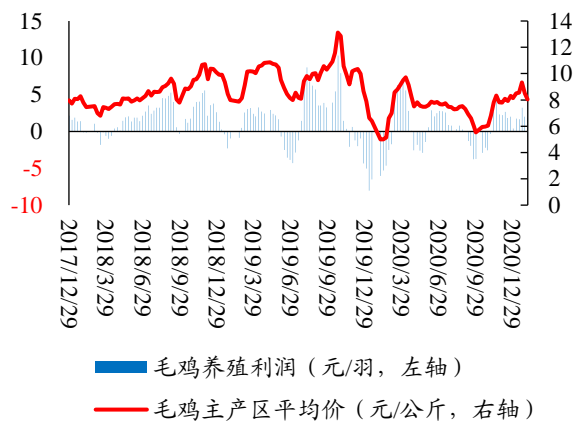
**白羽肉鸡:** 据 Wind 数据, 本周鸡苗均价 3.36 元/羽, 环比上涨 19.57%; 毛鸡均价 8.05 元/公斤, 环比下跌 5.29%; 毛鸡养殖利润 1.89 元/羽, 环比下跌 0.13 元/羽。

图14: 本周鸡苗均价环比上涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

图15: 本周毛鸡主产区均价环比下跌



数据来源: Wind、开源证券研究所

**黄羽肉鸡:** 据新牧网数据, 2月5日中速鸡均价 13.98 元/公斤, 环比下跌 0.90%; 据 Wind 数据, 本周 817 肉杂鸡均价 9.10 元/公斤, 环比上涨 2.42%。

图16: 本周中速黄羽鸡平均环比下跌 0.90%



数据来源: 新牧网、开源证券研究所

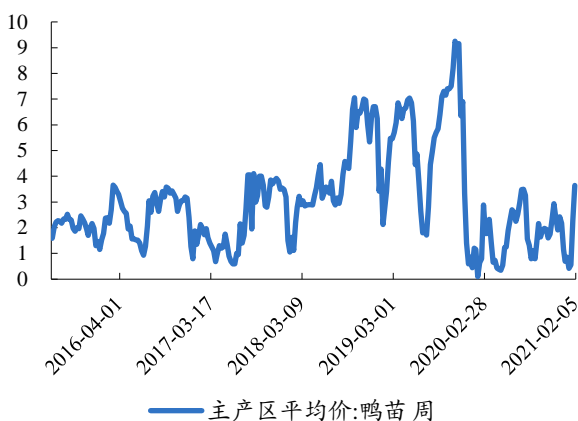
图17: 本周肉杂鸡主产区平均价环比上涨 2.42%



数据来源: Wind、开源证券研究所

鸭: 据 Wind 数据, 本周鸭苗均价 3.64 元/羽, 环比上涨 60.35%; 毛鸭均价 8.91 元/公斤, 环比上涨 1.14%。

图18: 本周鸭苗平均价环比上涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 本周毛鸭平均价环比上涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

水产品: 据 Wind 数据, 1 月 29 日草鱼价格 14.24 元/公斤, 环比上涨 1.64%; 据布瑞克数据, 2 月 5 日鲈鱼价格 27.29 元/公斤, 环比持平; 据金投网数据, 2 月 5 日对虾价格 64.64 元/斤, 环比持平。

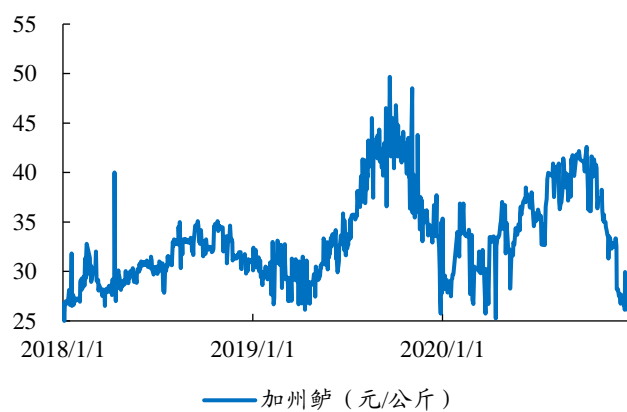
图20: 1.25-1.29 草鱼价格环比上涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

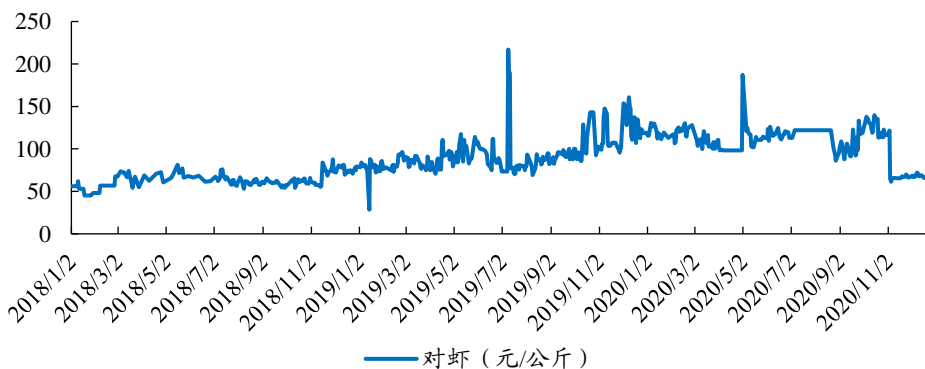
注: 草鱼价格滞后一周

图21: 本周鲈鱼价格环比持平



数据来源: 布瑞克、开源证券研究所

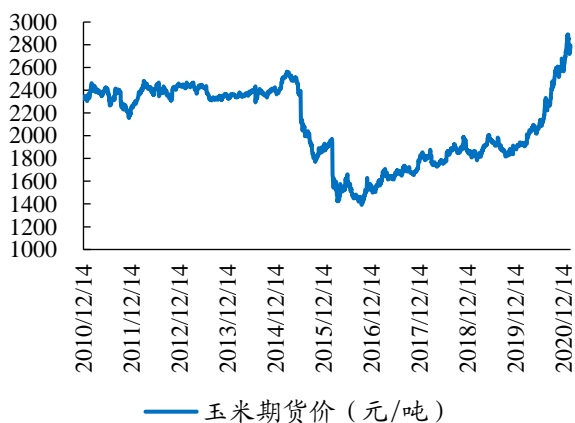
图22: 本周对虾价格环比持平



数据来源: 金投网、开源证券研究所

大宗农产品: 据 Wind 数据, 本周大商所玉米期货活跃合约结算价为 2795 元/吨, 环比上涨 2.76%; 豆粕期货活跃合约结算价为 3499 元/吨, 环比上涨 0.66%。

图23: 本周玉米期货结算价环比上涨



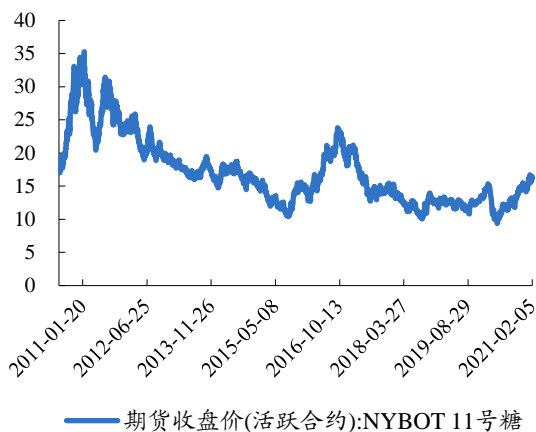
数据来源: Wind、开源证券研究所

图24: 本周豆粕期货结算价环比上涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

糖：据 Wind 数据，国外糖价，NYBOT11 号糖 2 月 5 日收盘价 16.46 美分/磅，环比上涨 3.85%。国内糖价，郑商所白砂糖期货 2 月 5 日收盘价 5342 元/吨，环比上涨 2.44%。

**图25：本周 NYBOT11 号糖环比上涨（美分/磅）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

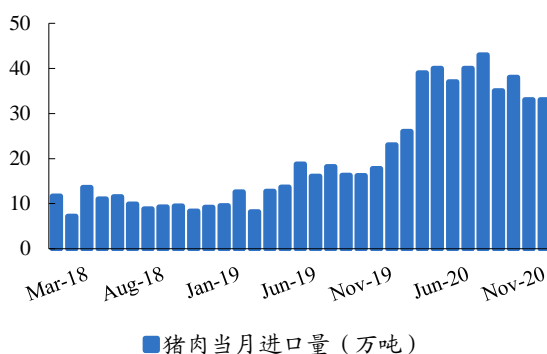
**图26：本周郑商所白糖收盘价环比上涨**


数据来源：Wind、开源证券研究所

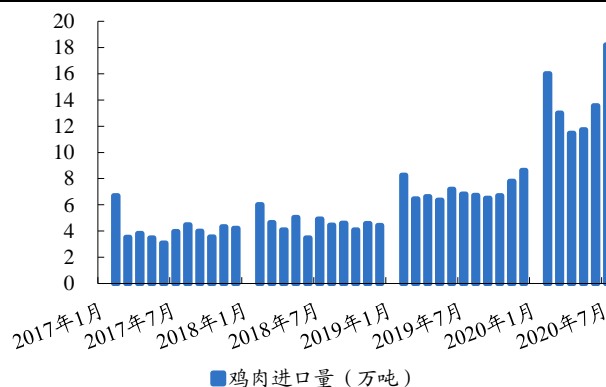
## 6、主要肉类进口量

猪肉进口：据海关总署数据，2020 年 11 月猪肉进口 33 万吨，环比上月保持不变，同比增加 43.5%。

禽肉进口：据海关总署数据，2020 年 7 月鸡肉进口 18.19 万吨，环比增加 34%，同比增加 167%。

**图27：2020 年 10 月猪肉进口量 33 万吨**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图28：2020 年 7 月禽类进口量 18.19 万吨**


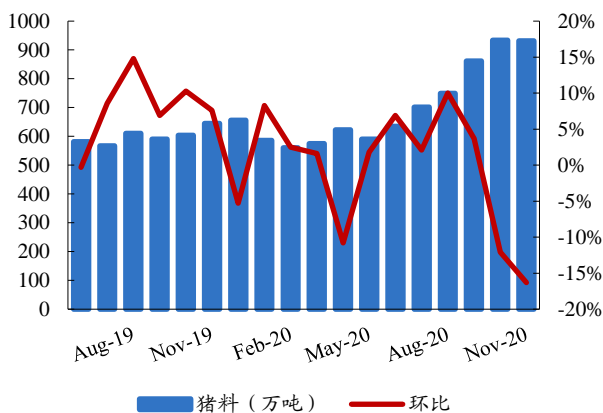
数据来源：海关总署、农业农村部、开源证券研究所

## 7、主要饲料产量

猪料：据中国饲料工业协会数据，2020 年 11 月猪料产量 932 万吨，环比减少 0.30%，同比增长 53.10%。

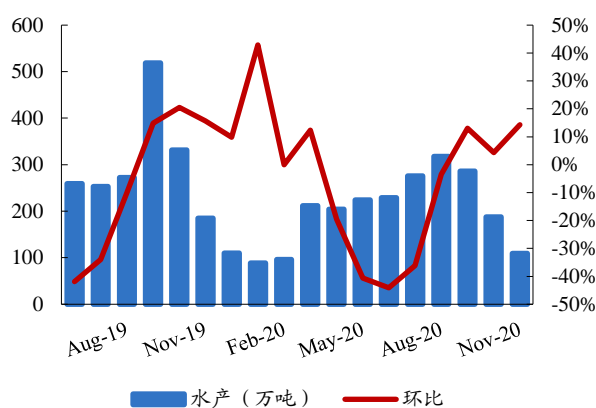
水产料: 据中国饲料工业协会数据, 2020年11月水产料产量109万吨, 环比减少41.90%, 同比减少8.80%。

图29: 2020年11月猪料产量932万吨



数据来源: 中国饲料工业协会、开源证券研究所

图30: 2020年11月水产料产量109万吨

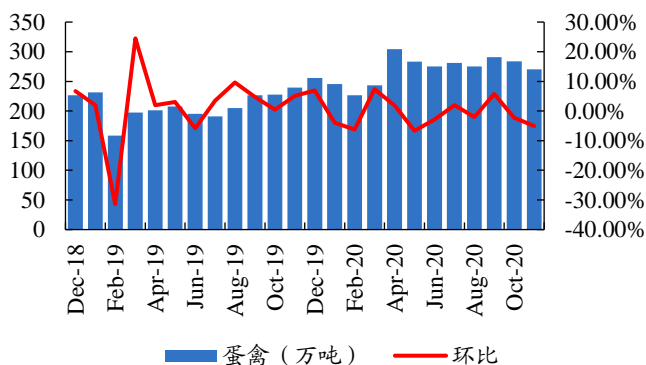


数据来源: 中国饲料工业协会、开源证券研究所

蛋禽料: 据中国饲料工业协会数据, 2020年11月蛋禽料产量270万吨, 环比减少5.10%, 同比减少6.70%。

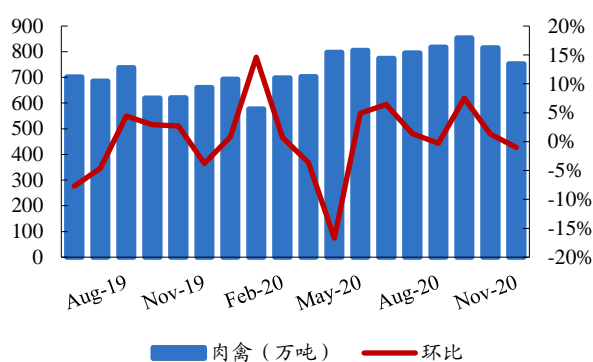
肉禽料: 据中国饲料工业协会数据, 2020年11月肉禽料产量753万吨, 环比减少7.70%, 同比减少8.40%。

图31: 2020年11月蛋禽料产量270万吨



数据来源: 中国饲料工业协会、开源证券研究所

图32: 2020年11月肉禽料产量753万吨



数据来源: 中国饲料工业协会、开源证券研究所

## 8、风险提示

宏观经济下行, 农产品价格大幅下跌; 非洲猪瘟疫情恶化, 上市企业出栏量不及预期; 新冠疫情加重, 消费需求复苏慢于预期。



## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn