

农林牧渔

证券研究报告
2021年03月07日

2021年第10周周报：2月份母猪产能再度环比减少，养殖链机会怎么看？

根据涌益咨询数据，2021年2月份，其样本能繁母猪存栏环比再降4.68%，受行业产能再度受损影响，仔猪价格大幅上涨，本周均价达到1909元/头；肥猪价格也出现反弹，周均价达到28.89元/公斤，较上周环比+4.03%。白羽肉鸡节后出栏低预期，毛鸡创2020以来新高，达到9.55元/kg，鸡苗价格也最高涨至5.44元/羽（博亚和讯）。我们认为，在多品类农产品价格景气下，通胀预期提升，重点配置农业板块相关机会。

1、养殖产业链：疫情反复，猪周期高盈利时间或显著拉长，养殖板块或迎来景气行情。

我们认为，在疫情之下，我国生猪产能恢复缓慢，预计21-22年猪价均将维持较高水平，成本管理领先的集团企业将处于高盈利阶段，其长期成长价值突出，但对应21年业绩，养殖企业估值普遍5-10倍左右，或迎来景气行情。

1) 生猪养殖：盈利周期拉长，把握个股预期差。重点关注上市公司出栏量高成长，以及成本改善的兑现度，预计2021年养猪企业业绩有望同比增长。推荐：【牧原股份】（优秀龙头，关注向下游延伸带来的增量机会），【正邦科技】（预期差大，估值有望提升）、【天邦股份】（管理层优化，成本持续下降）、【新希望】（产能扩张，成本有望边际下降）、【温氏股份】（夯实内功，有望进入快速通道）。

2) 动保：长期趋势向好，继续重点推荐行业龙头生物股份。规模猪企出栏规模或加速，动物疫苗业绩或加速；非洲猪瘟疫苗打开板块成长空间。重点推荐行业龙头：【生物股份】（研发、工艺、渠道显著领先，预期差大）；其次科前生物、中牧股份、普莱柯等。

3) 屠宰及肉制品：重点推荐【龙大肉食】（公司顺应下游餐饮集团供应链升级需求，公司食品业务在大餐饮体系竞争优势显著，持续快速增长，并在C端快速扩张，预期差大，估值有望提升），关注华统股份、双汇发展。

4) 白羽肉鸡龙头：重点推荐【圣农发展】，深耕白羽肉鸡产业链，养殖降本增效显著，有望跨越周期；圣农食品发力，2B端优势显著且稳健增长，发力C端，从“消费者背后的企业”走向“消费者身边的企业”。

2、种植产业链：转基因商业化落地趋势进一步加强，种植产业链景气度高，春耕开始农资需求增强。

1) 种业：政府工作报告强调确保种源安全，关注两会后转基因政策推进情况。2020年以来，我国转基因种子商业化政策持续推进，21年政府工作报告将乡村振兴作为国家重点任务，其中确保种源安全构成乡村振兴的重要一环。若未来转基因商业化落地，转基因技术储备丰富、转基因性状研发领先、品种竞争力强劲的公司有能力把握种业技术变革机会，依靠优质品种获得更多市场份额。重点推荐：【隆平高科】、【大北农】、【荃银高科】、【登海种业】等。

2) 农资：重点推荐【新洋丰】：被忽视的低估值农资龙头。复合肥行业或迎来景气拐点，公司作为磷肥及复合肥行业龙头，成本优势显著，渠道布局更加完善；公司业绩拐点有望到来，预计未来三年有望保持高增长；估值有望提升。

3) 白糖：底部已现，拐点或将到来。海外糖价已经创4年新高，预计仍将上行；国内白糖进口依赖度大，当前库存水平较低，价格或迎趋势性拐点。重点推荐【中粮糖业】。

3、农业绩优股：【海大集团】。中长期成长逻辑不变，核心竞争力铸就壁垒，市占率有望不断提升；随消费逐步企稳，多品类水产品价格提升，受前期疫情影响投苗，预期多品种养殖今年景气度向上，水产饲料增速有望提升；玉米豆粕等饲料原材料涨价，长期看公司原料采购、成本控制优势将进一步凸显；叠加动保种苗进展，业绩快速增长可期，继续重点推荐。

风险提示：政策风险；疫病风险；农产品价格波动；极端天气；进口变动

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

吴立 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517010002
wuli1@tfzq.com

魏振亚 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517080004
weizhenya@tfzq.com

陈潇 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519070002
chenx@tfzq.com

王聪 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519080001
wcng@tfzq.com

林逸丹 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520110001
linyidan@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《农林牧渔-行业研究周报:2021年第9周周报：农业白马个股回调，通胀预期下重点推荐农业板块相关机会！》 2021-02-28
- 2 《农林牧渔-行业点评:一号文件发布！强调“加快推进农业现代化”！有望带来哪些投资机会？》 2021-02-22
- 3 《农林牧渔-行业研究周报:2021年第8周周报：节后多品种农产品价格强势，通胀预期下重视农业板块相关机会！》 2021-02-21

1. 农业板块重点推荐：

根据涌益咨询数据，2021年2月份，其样本能繁母猪存栏环比再降4.68%，受行业产能再度受损影响，仔猪价格大幅上涨，本周均价达到1909元/头；肥猪价格也出现反弹，周均价达到28.89元/公斤，较上周环比+4.03%。白羽肉鸡节后出栏低预期，毛鸡创2020以来新高，达到9.55元/kg，鸡苗价格也最高涨至5.44元/羽（博亚和讯）。我们认为，在多品类农产品价格景气下，通胀预期提升，重点配置农业板块相关机会。

1.1. 养殖产业链：

疫情反复，猪周期高盈利时间或显著拉长，养殖板块或迎来景气行情。

我们认为，在疫情之下，我国生猪产能恢复缓慢，预计21-22年猪价均将维持较高水平，成本管理领先的集团企业将处于高盈利阶段，其长期成长价值突出，但对应21年业绩，养殖企业估值普遍5-10倍左右，或迎来景气行情。

1) 生猪养殖：盈利周期拉长，把握个股预期差。重点关注上市公司出栏量高成长，以及成本改善的兑现度，预计2021年养猪企业业绩有望同比增长。推荐：【牧原股份】（优秀龙头，关注向下游延伸带来的增量机会），【正邦科技】（预期差大，估值有望提升）、【天邦股份】（管理层优化，成本持续下降）、【新希望】（产能扩张，成本有望边际下降）、【温氏股份】（夯实内功，有望进入快速通道）；

2) 动保：长期趋势向好，继续重点推荐行业龙头生物股份。规模猪企出栏规模或加速，动物疫苗业绩或加速；非洲猪瘟疫苗打开板块成长空间。重点推荐行业龙头：【生物股份】（研发、工艺、渠道显著领先，预期差大）；其次科前生物、中牧股份、普莱柯等。

3) 屠宰及肉制品：重点推荐【龙大肉食】（公司顺应下游餐饮集团供应链升级需求，公司食品业务在大餐饮体系竞争优势显著，持续快速增长，并在C端快速扩张，预期差大，估值有望提升），关注华统股份、双汇发展。

4) 白羽肉鸡龙头：重点推荐【圣农发展】，深耕白羽肉鸡产业链，养殖降本增效显著，有望跨越周期；圣农食品发力，2B端优势显著且稳健增长，发力C端，从“消费者背后的企业”走向“消费者身边的企业”。

根据每日经济新闻，新希望集团董事长刘永好作为一名政协“老委员”和著名民营企业家带来6项提案。在3月3日由新希望集团举办的媒体沟通会上，刘永好与多位集团高管亮相，介绍、解读提案内容。坐拥国内最大的生猪养殖企业之一，刘永好提案中有两项均围绕我国的生猪养殖，特别是育种事业。刘永好直言：“猪的育种就好比手机芯片，缺了芯片就难弄了。但由于我国的原种猪不够，品种、质量、性能不足，因此需要尽快地补这个短板。”此次，刘永好表示，新希望集团和永好乡村振兴公益基金会计划在未来五年里，于农业及相关领域投资500亿元，以助力乡村振兴。

根据中国证券报，全国人大代表、正邦集团董事长林印孙近日在接受记者专访时表示，生猪产业发展的长效机制是要建立疫情防控长效机制，健全基层动物防疫体系，建立疫病预警机制，加强生猪生产各个环节的疾病防控。

1.2. 种植产业链：

转基因商业化落地趋势进一步加强，种植产业链景气度高，春耕开始农资需求增强。

1) 种业：政府工作报告强调确保种源安全，关注两会后转基因政策推进情况。2020年以来，我国转基因种子商业化政策持续推进，21年政府工作报告将乡村振兴作为国家重点任务，其中确保种源安全构成乡村振兴的重要一环。若未来转基因商业化落地，转基因技术储备丰富、转基因性状研发领先、品种竞争力强劲的公司有能力把握种业技术变革机会，依靠优质品种获得更多市场份额。重点推荐：【隆平高科】、【大北农】、【荃银高科】、

【登海种业】等。

2) 农资：重点推荐【新洋丰】：被忽视的低估值农资龙头。复合肥行业或迎来景气拐点，公司作为磷肥及复合肥行业龙头，成本优势显著，渠道布局更加完善；公司业绩拐点有望到来，预计未来三年有望保持高增长；估值有望提升。

3) 白糖：底部已现，拐点或将到来。海外糖价已经创 4 年新高，预计仍将上行；国内白糖进口依赖度大，当前库存水平较低，价格或迎趋势性拐点。重点推荐【中粮糖业】。

根据农业农村部，当前全国春耕生产由南向北陆续展开，农业农村部种情调度显示，全国种子市场已于春节前后启动，各地种子门店运行正常，农民购种备种进度快于去年同期。目前，种子销售进度超过去年同期，农民购货备种积极，市场整体购销两旺。种子价格同比涨跌互现，总体保持稳定。全国玉米种子销售均价小幅上扬，同比增长 2.37%；全国杂交水稻种子销售均价同比增长 2.70%。

根据新华网，十三届全国人大四次会议 3 月 5 日上午 9 时在人民大会堂开幕，国务院总理李克强作政府工作报告。报告提出，2021 年一定要下力气也完全有能力保障好 14 亿人的粮食安全。李克强表示，要提高粮食和重要农产品供给保障能力。保障粮食安全的要害是种子和耕地。要加强种质资源保护利用和优良品种选育推广，开展农业关键核心技术攻关。提高高标准农田建设标准和质量，完善灌溉设施，强化耕地保护，坚决遏制耕地“非农化”、防止“非粮化”。建设国家粮食安全产业带。稳定种粮农民补贴，适度提高稻谷、小麦最低收购价，扩大完全成本和收入保险试点范围。稳定粮食播种面积，提高单产和品质。多措并举扩大油料生产。发展畜禽水产养殖，稳定生猪生产。加强动植物疫病防控。保障农产品市场供应和价格基本稳定。开展粮食节约行动。解决好吃饭问题始终是头等大事，我们一定要下力气也完全有能力保障好 14 亿人的粮食安全。

根据农业农村部，近日，农业农村部印发《关于做好 2021 年粮食稳产增产工作的指导意见》，明确抓好粮食生产时间表和路线图，实施“压责任稳面积夺丰收”“强科技提单产夺丰收”“防病虫害抗灾害夺丰收”“强化政策夯实基础保丰收”“监测预警保丰收”五大行动，细化职责分工，落实关键措施，环环紧扣、一招不落，奋力夺取全年粮食丰收，为经济社会发展提供有力支撑。农业农村部明确提出，要确保全年粮食面积只增不减，着力稳口粮、增玉米、稳大豆，确保粮食播种面积稳定在 17.5 亿亩以上、力争玉米增加 1000 万亩以上，确保粮食产量保持在 13000 亿斤以上、力争更多增产。

根据农业农村部，3 月 3 日，农业农村部在京召开全国高标准农田建设推进视频会，部署 2021 年高标准农田建设重点工作，农业农村部副部长刘焕鑫出席会议并讲话。会议提出要深入实施藏粮于地、藏粮于技战略，紧紧围绕耕地这个要害，加快推动实施新一轮高标准农田建设规划，高质量推进全年高标准农田建设工作，坚决完成 1 亿亩建设任务，确保“十四五”高标准农田建设开好局、起好步。会议指出，2020 年全国高标准农田建设工作成效显著，全年建成高标准农田 8391 万亩、高效节水灌溉 2395 万亩。

根据农业农村部，为确保农业生产用种安全，3 月 1 日，农业农村部印发通知，在全国范围部署开展春季农作物种子市场检查。通知要求，严厉打击假冒侵权、制售假劣种子等违法行为，强化知识产权保护，确保春季种子市场运行平稳有序、供种安全有保障。

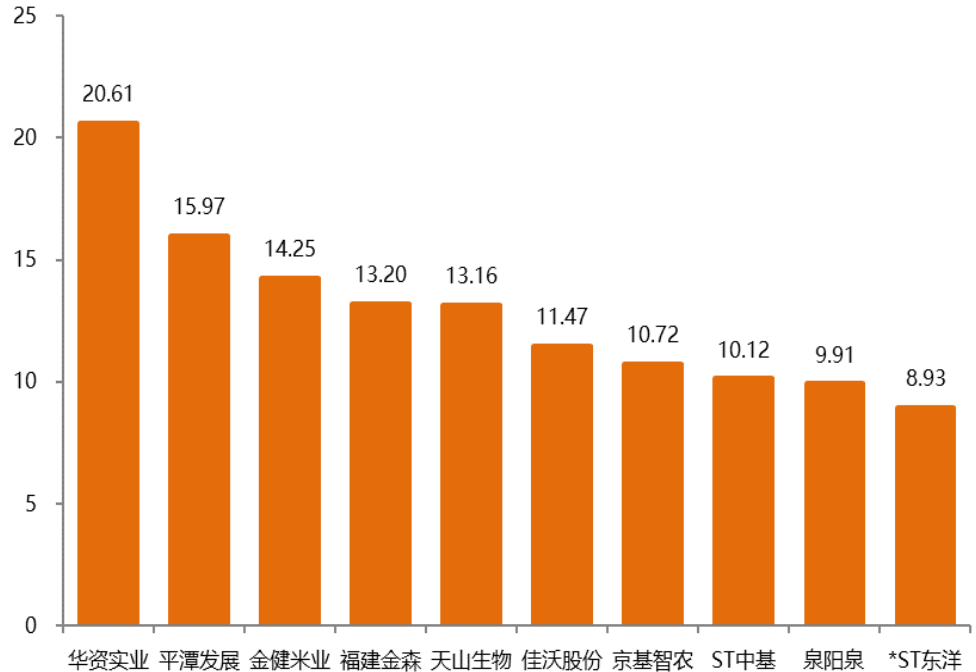
1.3. 农业绩优股：

【海大集团】。中长期成长逻辑不变，核心竞争力铸就壁垒，市占率有望不断提升；随消费逐步企稳，多品类水产品价格提升，受前期疫情影响投苗，预期多品种养殖今年景气度向上，水产饲料增速有望提升；玉米豆粕等饲料原材料涨价，长期看公司原料采购、成本控制优势将进一步凸显；叠加动保种苗进展，业绩快速增长可期，继续重点推荐。

2. 本周农业板块表现

本周（2021年2月26日-2021年3月5日），农林牧渔行业-3.06%，同期沪深300、上证综指、深证成指变动分别为-3.78%、-2.32%、-2.81%。个股中，涨幅靠前的为：华资实业+20.61%、平潭发展+15.97%、金健米业+14.25%、福建金森+13.20%、天山生物+13.16%、佳沃股份+11.47%、京基智农+10.72%、ST中基+10.12%、泉阳泉+9.91%、*ST东洋+8.93%。

图 1：上周行业内公司涨幅排名（%）



资料来源：Wind、天风证券研究所。

表 1：农业及子行业与大盘相对走势情况（%）

| 2021/2/26 | 1周 | 1个月 | 3个月 | 6个月 | 1年 |
|-----------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 沪深300 | -3.78 | -3.86 | 3.89 | 10.33 | 27.89 |
| 深证成指 | -2.81 | -4.59 | 2.75 | 5.53 | 25.40 |
| 上证综指 | -2.32 | 0.00 | 1.67 | 4.37 | 16.28 |
| 农林牧渔 | -3.06 | 3.41 | 7.22 | -8.23 | 14.21 |
| 种子生产 | 0.40 | 11.63 | 15.53 | 5.94 | 40.29 |
| 粮食种植 | 1.56 | 8.54 | -6.87 | -17.82 | 31.69 |
| 海洋捕捞 | 10.86 | 11.79 | -6.85 | 13.23 | 30.92 |
| 水产养殖 | 6.95 | 9.34 | -11.43 | -13.10 | 8.25 |
| 林业 | 14.29 | 20.72 | -4.97 | -14.25 | -3.89 |
| 饲料 | -3.92 | 1.58 | -0.58 | -23.44 | 15.90 |
| 果蔬加工 | 4.37 | 13.18 | -15.44 | -25.36 | -16.20 |
| 粮油加工 | -2.28 | -19.06 | 13.10 | 29.23 | 178.98 |
| 农业综合 | 5.80 | 18.88 | -2.22 | -13.56 | 2.92 |
| 畜禽养殖 | -4.82 | 7.40 | 18.23 | 2.69 | 2.31 |

资料来源：Wind、天风证券研究所。备注：指标采用申万分类。粮油加工板块于2020年10月22日新纳入金龙鱼，是近1年板块涨幅较大的主要原因。

3. 农业产业链动态

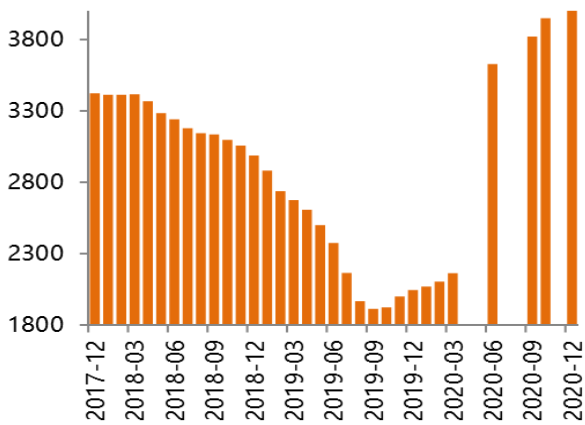
3.1. 生猪产业链

表 2：生猪产业链各环节价格情况

| | 2021/2/26 | 2021/3/5 | 年同比 | 周环比 | 年初至今涨跌幅 |
|-----------------|-----------|----------|---------|--------|---------|
| 猪饲料 | | | | | |
| 其中：育肥猪配合料（元/kg） | 3.61 | 3.61 | 15.34% | 0.00% | 17.59% |
| 猪价 | | | | | |
| 其中：出栏肉猪（元/kg） | 27.86 | 29.50 | -19.49% | 5.89% | 126.75% |
| 猪肉（元/kg） | 44.22 | 44.18 | -13.83% | -0.09% | 111.59% |
| 三元仔猪（元/公斤） | 103.42 | 106.39 | -10.13% | 2.87% | 361.36% |
| 二元母猪（元/公斤） | 75.52 | 74.08 | 11.68% | -1.91% | 155.45% |
| 猪料比 | | | | | |
| 其中：猪料比价 | 8.18 | 8.40 | -37.36% | 2.69% | 71.08% |
| 猪粮比价 | 9.45 | 9.71 | -50.08% | 2.75% | 40.52% |
| 能繁母猪存栏量（万头） | 4161.00 | 4161.00 | 101.01% | 0.00% | 36.07% |

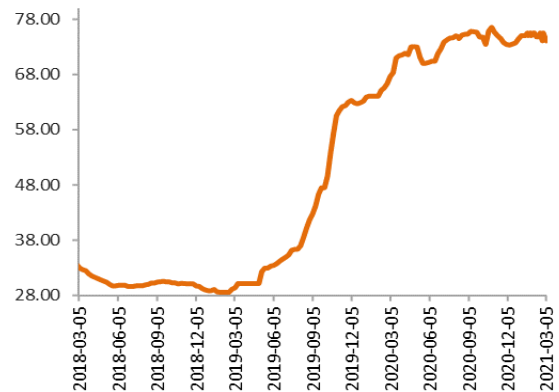
资料来源：农业农村部，wind，天风证券研究所。备注：育肥猪配合料为截止到2月24日的的数据，二元母猪为截止到2月24日的的数据，能繁母猪存栏量为截至12月31日的数据。

图 2：能繁母猪存栏量（万头）



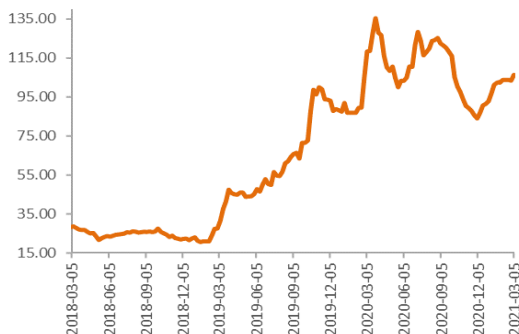
资料来源：农业农村部、天风证券研究所

图 3：二元母猪价格（元/头）



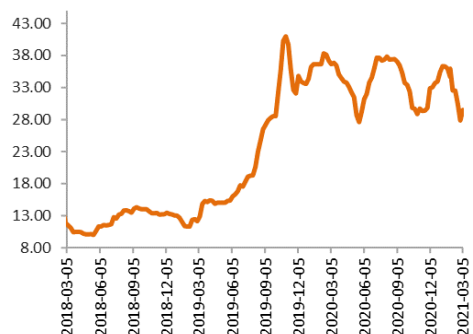
资料来源：中国政府网、天风证券研究所

图 4：仔猪价格走势（元/公斤）



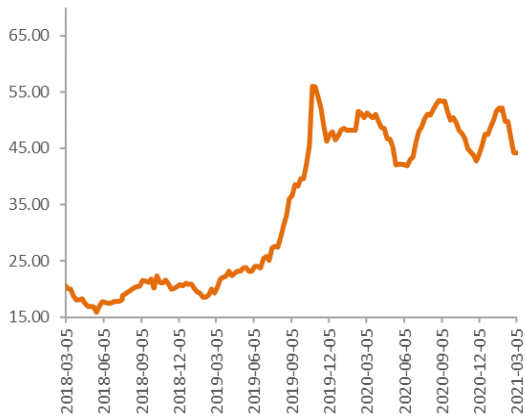
资料来源：中国畜牧业信息网、天风证券研究所

图 5：出栏肉猪价格（元/公斤）



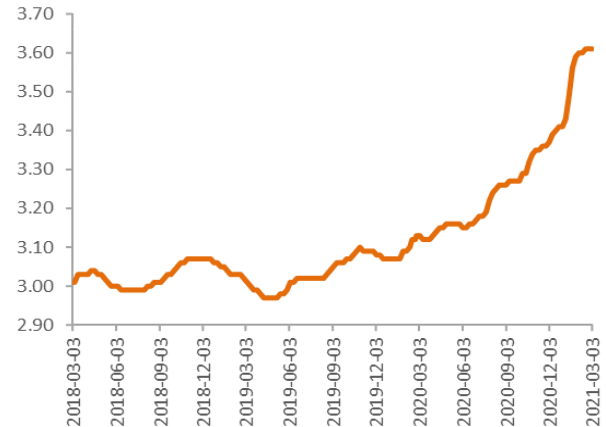
资料来源：中国畜牧业信息网、天风证券研究所

图 6：普通猪肉价格（元/公斤）



资料来源：中国畜牧业信息网、天风证券研究所

图 7：全国猪用配合料价格走势（元/kg）



资料来源：wind、天风证券研究所

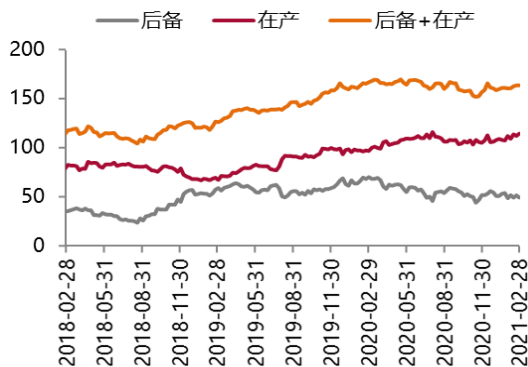
3.2. 禽业产业链

表 3：肉禽产业链各环节价格情况

| | 2021/2/26 | 2021/3/5 | 年同比 | 周环比 |
|-----------------|-----------|----------|---------|---------|
| 禽饲料 | | | | |
| 其中：肉鸡配合饲料（元/吨） | 3620.00 | 3630.00 | 13.08% | 0.28% |
| 禽苗 | | | | |
| 其中：山东潍坊肉鸡苗（元/羽） | 5.25 | 4.55 | -7.14% | -13.33% |
| 泰安六和鸭苗（元/羽） | 5.20 | 4.80 | 182.35% | -7.69% |
| 河南南阳鸭苗（元/羽） | 5.20 | 4.80 | 200.00% | -7.69% |
| 禽肉 | | | | |
| 其中：山东潍坊（元/斤） | 4.72 | 4.67 | 35.36% | -1.06% |
| 河南新乡（元/斤） | 4.62 | 4.67 | 36.55% | 1.08% |
| 白条鸡大宗价（元/公斤） | 14 | 16 | 10.34% | 14.29% |
| 山东烟台肉鸡苗（元/羽） | 5.30 | 4.80 | -9.43% | -9.43% |
| 山东青岛鸡苗（元/羽） | 5.00 | 4.40 | -8.33% | -12.00% |
| 潍坊乐港鸭苗（元/羽） | 5.30 | 4.90 | 188.24% | -7.55% |

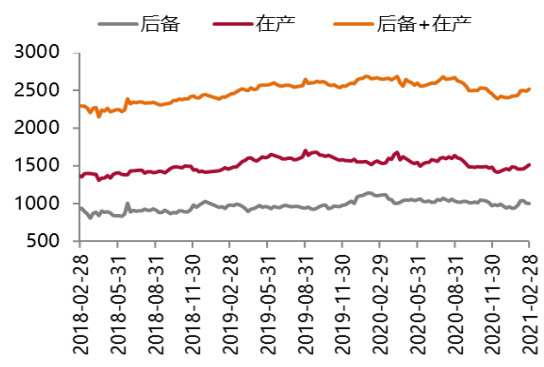
资料来源：农业农村部，鸡病专业网，博亚和讯、中国畜牧业协会、天风证券研究所，其中肉鸡配合饲料为截至 3 月 2 日数据，祖代鸡存栏量、父母代鸡存栏量、父母代鸡苗价格、商品代鸡苗价格为截至 2 月 28 日数据。

图 9：祖代鸡存栏量（万套）



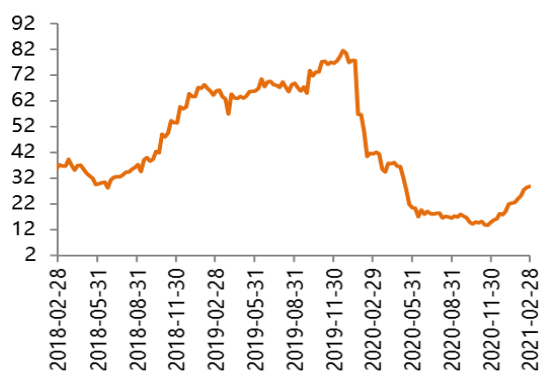
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 10：父母代鸡存栏量（万套）



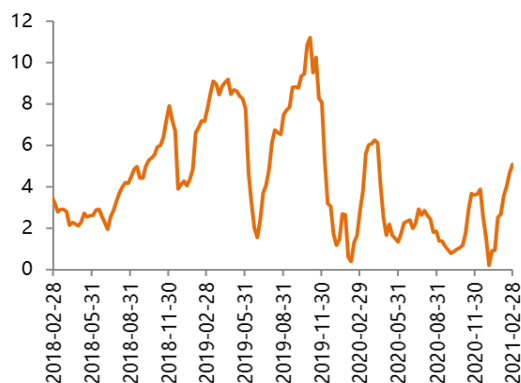
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 11: 父母代鸡苗价格 (元/套)



资料来源: 中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 12: 商品代鸡苗价格 (元/羽)



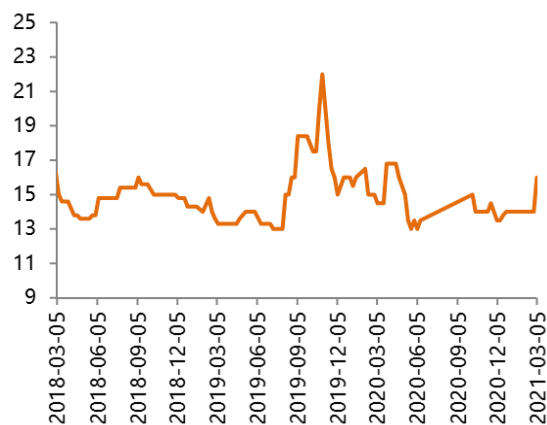
资料来源: 中国畜牧业协会、天风证券研究所

图 13: 全国肉毛鸡价格走势 (元/只)



资料来源: 博亚和讯、天风证券研究所

图 14: 白条鸡价格走势 (元/公斤)



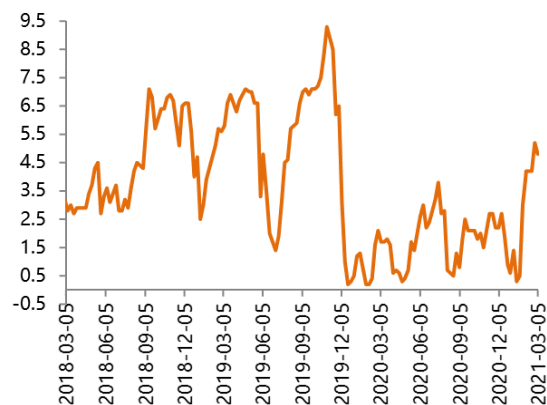
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 15: 肉鸡养殖利润 (元)



资料来源: 博亚和讯、天风证券研究所

图 16: 泰安六和鸭苗 (元/羽)



资料来源: 博亚和讯、天风证券研究所

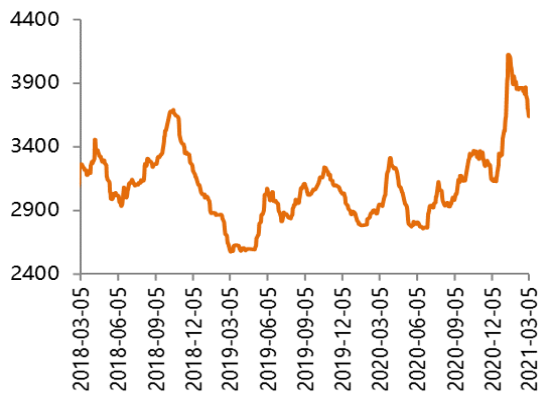
3.3. 大豆产业链

表 4: 大豆产业链各环节价格情况

| | 2021/2/26 | 2021/3/5 | 年同比 | 周环比 |
|--------------|-----------|----------|----------|---------|
| 大豆价格 (元/吨) | | | | |
| 其中: 大连港口现货价 | 3850 | 3850 | 18.46% | 0.00% |
| 广东港口现货价 | 3820 | 3820 | 17.18% | 0.00% |
| 压榨利润 (元) | | | | |
| 其中: 广东 | 877.90 | 745.65 | 1185.37% | -15.06% |
| 山东 | 797.90 | 665.65 | 1233.99% | -16.57% |
| 豆类产品价格 (元/吨) | | | | |
| 其中: 豆油全国均价 | 9582.63 | 9962.11 | 78.62% | 3.96% |
| 豆粕全国均价 | 3806.57 | 3,638.86 | 23.49% | -4.41% |

资料来源: 玉米网, 天风证券研究所

图 17: 全国豆粕价格 (元/吨)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 18: 全国豆油价格 (元/吨)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 19: 进口大豆港口现货价 (元/吨)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 20: 进口大豆油厂压榨利润 (元/吨)



资料来源: Wind、天风证券研究所

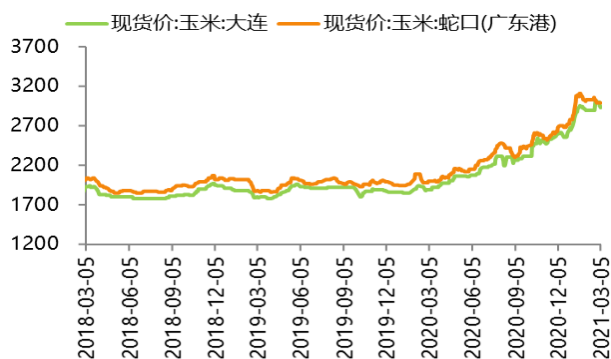
3.4. 玉米产业链

表 5: 玉米产业链各环节价格情况

| | 2021/2/26 | 2021/3/5 | 年同比 | 周环比 |
|------------|-----------|----------|--------|--------|
| 玉米价格 (元/吨) | | | | |
| 其中: 大连港口 | 2,995.00 | 2,930.00 | 55.03% | -2.17% |
| 蛇口港口 | 2990 | 2990 | 49.50% | 0.00% |
| 进口玉米到岸价: | 2832.47 | 2779.25 | 28.09% | -1.88% |
| 淀粉 (元/吨) | | | | |
| 其中: 吉林长春 | 3300 | 3300 | 43.48% | 0.00% |
| 山东潍坊 | 3780 | 3800 | 61.70% | 0.53% |
| 酒精 (元/吨) | | | | |
| 其中: 吉林 | 6550 | 7150 | 40.20% | 9.16% |
| 山东 | 7100 | 7300 | 29.20% | 2.82% |
| 赖氨酸 (元/吨) | 13500 | 13500 | 95.09% | 0.00% |

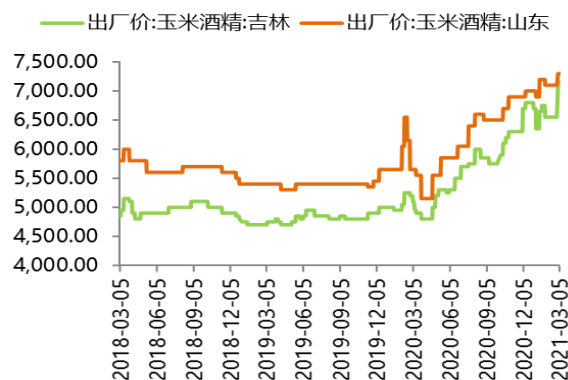
资料来源: 玉米网, 天风证券研究所。备注: 淀粉吉林、淀粉山东为截止到 3 月 4 日数据。

图 21: 玉米现货均价 (元/吨)



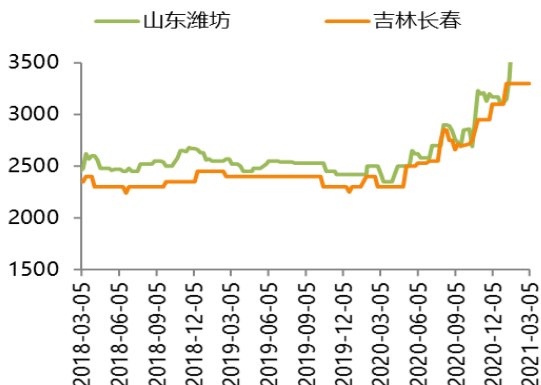
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 22: 玉米酒精价格 (元/吨)



资料来源: 玉米网、天风证券研究所

图 23: 玉米淀粉价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind、天风证券研究所

图 24: 赖氨酸现货均价 (元/吨)



资料来源: Wind、天风证券研究所

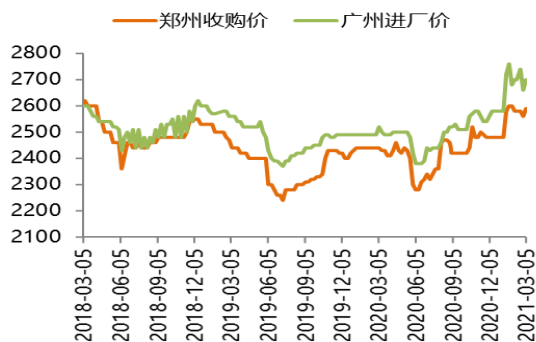
3.5. 小麦产业链

表 6：小麦产业链各环节价格情况

| | 2021/2/26 | 2021/3/5 | 年同比 | 周环比 |
|--------------|-----------|----------|-------|-------|
| 小麦价格 (元/吨) | | | | |
| 其中：郑州收购价 | 2560 | 2590 | 6.15% | 1.17% |
| 广州进厂价 | 2660 | 2700 | 7.14% | 1.50% |
| 面粉批发均价 (元/吨) | 3.3 | 3.3 | 0.00% | 0.00% |

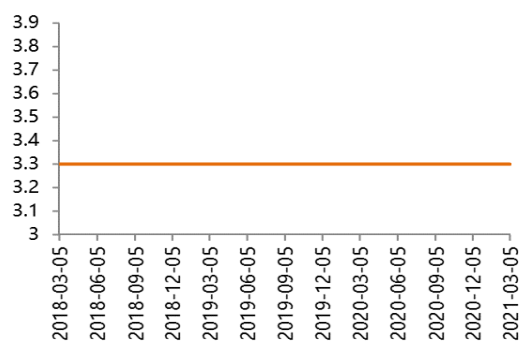
资料来源：Wind、中华粮网、天风证券研究所。

图 25：小麦现货价格走势 (元/吨)



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 26：面粉批发价 (元/公斤)



资料来源：Wind、天风证券研究所

3.6. 白糖产业链

表 7：糖产业链各环节价格情况

| | 2021/2/26 | 2021/3/5 | 年同比 | 周环比 |
|------------------|-----------|----------|--------|--------|
| 甘蔗收购价初定收购价 (元/吨) | 500 | 500 | 0.00% | 0.00% |
| 白糖价格 (元/吨) | | | | |
| 其中：广西柳州现货价 | 5480 | 5450 | -6.28% | -0.55% |
| 进口糖价：巴西 | 3814 | 3814 | 4.15% | 0.00% |
| 进口糖价：泰国 | 3999 | 3999 | 5.57% | 0.00% |

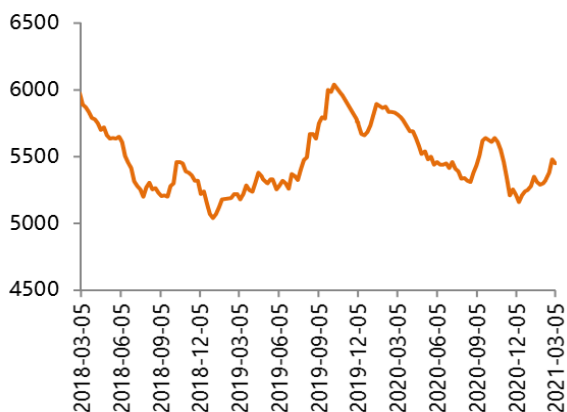
资料来源：Wind、天风证券研究所 备注：进口糖价：巴西和泰国为截至 12 月 30 日数据。

表 8：原糖进口成本利润表 (元)

| 日期 | 巴西配内 | 巴西配额外 | 泰国配内 | 泰国配额外 | 进口糖利润空间 |
|----------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 2021/3/5 | 3814.00 | 4822.61 | 3999.00 | 5063.91 | 1377.50 |

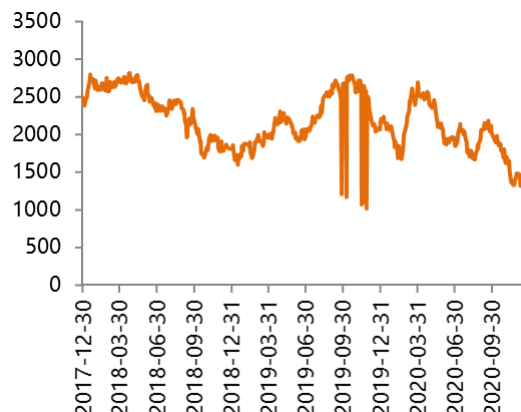
资料来源：根据 Wind、进口糖关税网络公开数据计算、天风证券研究所 备注：巴西配内、配外，泰国配内、配外，进口糖利润空间均为截至 12 月 30 日数据。

图 28：柳州白糖现货价格（元/吨）



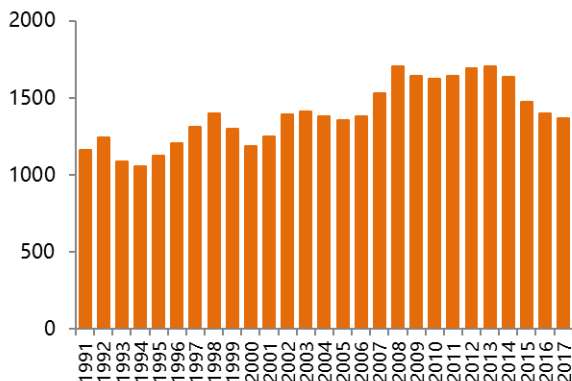
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 29：配额内原糖进口利润走势（元/吨）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 30：我国历年甘蔗种植面积（千公顷）



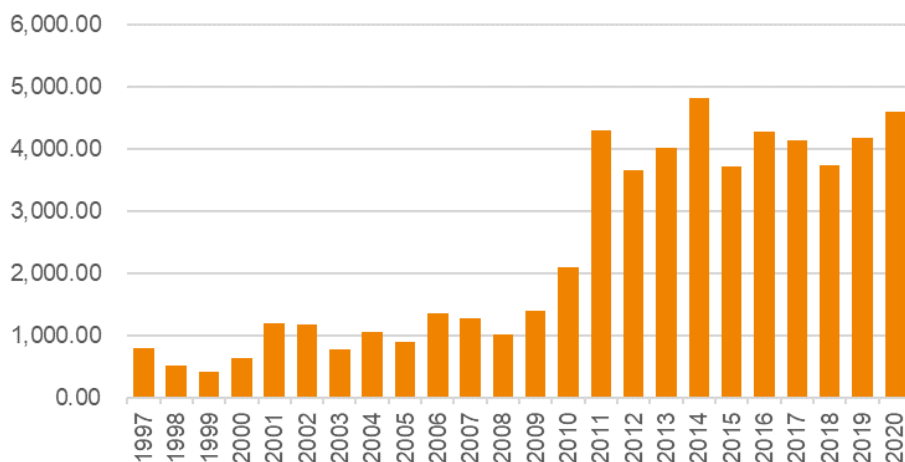
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 31：原糖国际现货价（美分/磅）



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 32：我国食糖年度进口量（千吨）



资料来源：Wind、天风证券研究所

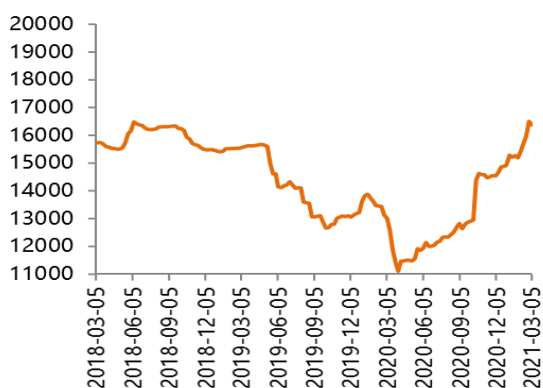
3.7. 棉花产业链

表 9：棉花产业链各环节价格情况

| | 统计标准 | 2021/2/26 | 2021/3/5 | 年同比 | 周环比 |
|-------------|------|-----------|-----------|--------|--------|
| 棉花价格 (元/吨) | 平均价 | 16,502.31 | 16,374.62 | 25.86% | -0.77% |
| 棉籽价格 (元/吨) | 平均价 | 2,690.00 | 2,698.00 | 13.60% | 0.30% |
| 棉油价格 (元/吨) | 平均价 | 8,040.00 | 8,160.00 | 33.33% | 1.49% |
| 棉粕价格 (元/吨) | 平均价 | 3,045.33 | 2,961.33 | 8.31% | -2.76% |
| 棉短绒价格 (元/吨) | 山东 | 4,800.00 | 6,000.00 | 50.00% | 25.00% |
| | 湖北 | 3,700.00 | 3,700.00 | 2.78% | 0.00% |
| 棉壳价格 (元/吨) | 山东 | 1,527.00 | 1,527.00 | 17.46% | 0.00% |
| | 湖北 | 0.00 | 0.00 | 0.00% | 0.00% |

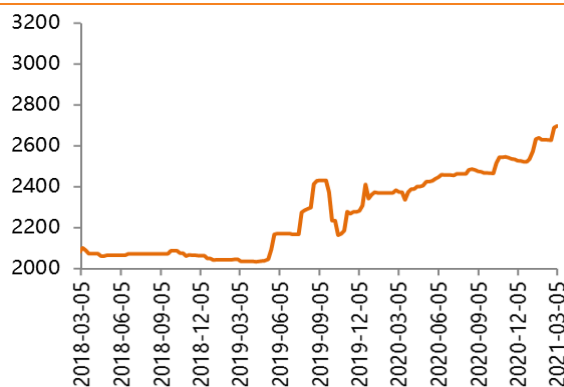
资料来源：顺风棉花网、天风证券研究所 备注：湖北棉壳价格未报，山东棉壳价格为截止为截至 10 月 3 日的数据，湖北棉短绒为截止到 2 月 5 日的数据。

图 33：我国棉花价格走势 (元/吨)



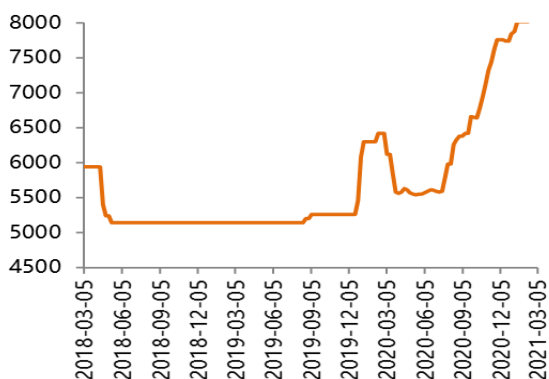
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 34：我国棉籽价格走势 (元/吨)



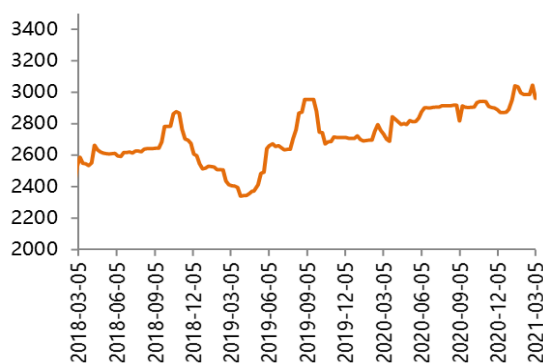
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 35：我国棉油价格走势 (元/吨)



资料来源：Wind、天风证券研究所

图 36：我国棉粕价格走势 (元/吨)



资料来源：Wind、天风证券研究所

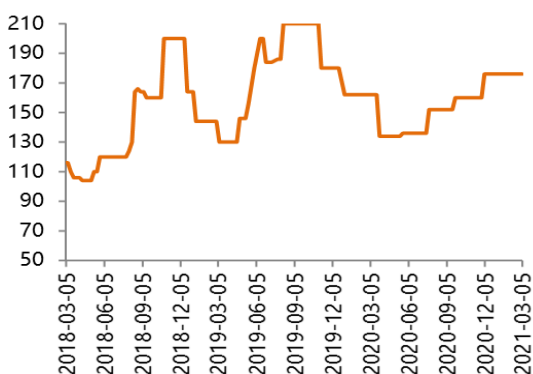
3.8. 水产产业链

表 10: 水产产业链各环节价格情况

| | 统计标准 | 2021/2/26 | 2021/3/5 | 年同比 | 周环比 |
|--------------|---------|-----------|----------|---------|-------|
| 海参价格 (元/公斤) | 平均价 | 176.00 | 176.00 | 8.64% | 0.00% |
| 鲍鱼价格 (元/公斤) | 平均价 | 100.00 | 100.00 | -16.67% | 0.00% |
| 扇贝价格 (元/公斤) | 平均价 | 9.00 | 9.00 | -10.00% | 0.00% |
| 对虾价格 (元/公斤) | 平均价 | 320.00 | 320.00 | 6.67% | 0.00% |
| 淡水鱼价格 (元/公斤) | | | | | |
| 其中: 鲫鱼 | 大宗价 | 28.00 | 28.00 | 55.56% | 0.00% |
| 草鱼 | 大宗价 | 20.00 | 20.00 | 33.33% | 0.00% |
| 鱼粉价格 (美元/吨) | | | | | |
| 其中: 秘鲁 | FOB 离岸价 | 1,465.00 | 1,465.00 | -5.79% | 0.00% |
| 智利 | FOB 离岸价 | 1,435.00 | 1,435.00 | -4.01% | 0.00% |

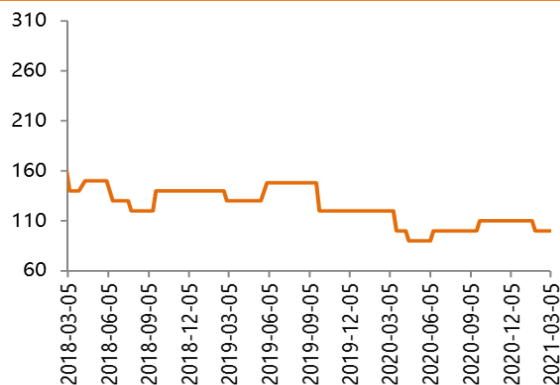
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 37: 我国海参价格走势 (元/千克)



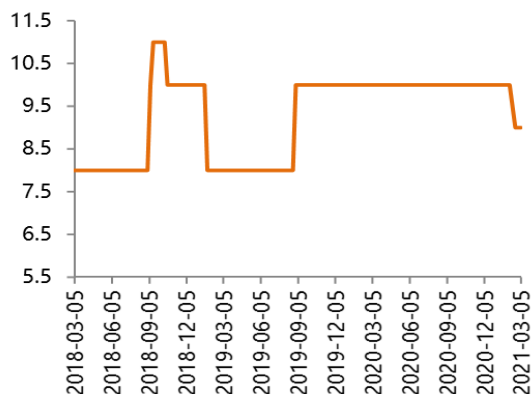
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 38: 我国鲍鱼价格走势 (元/千克)



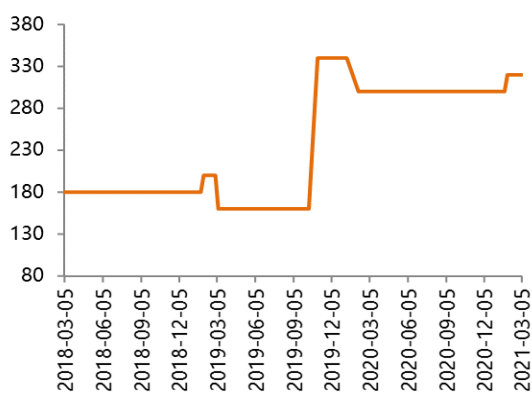
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 39: 我国扇贝价格走势 (元/千克)



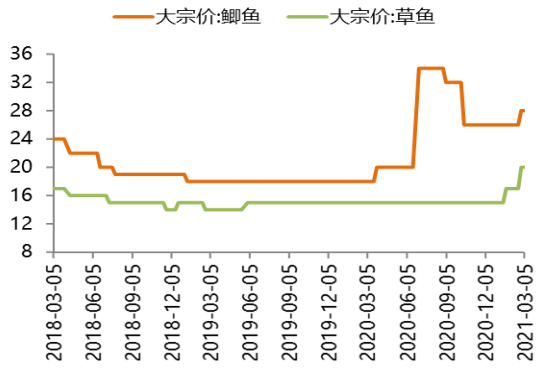
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 40: 我国对虾价格走势 (元/千克)



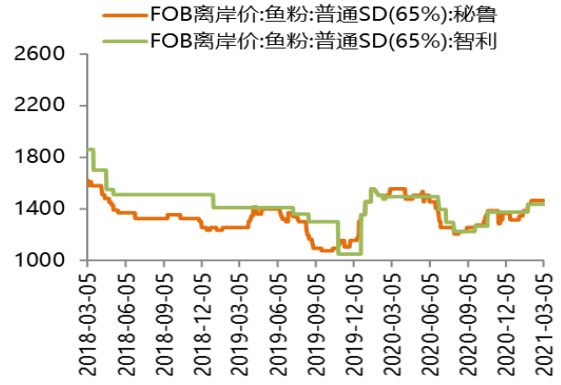
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 41: 我国淡水鱼价格走势 (元/千克)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 42: 鱼粉价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

| 类别 | 说明 | 评级 | 体系 |
|--------|--------------------------------|------|-------------------|
| 股票投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 买入 | 预期股价相对收益 20%以上 |
| | | 增持 | 预期股价相对收益 10%-20% |
| | | 持有 | 预期股价相对收益 -10%-10% |
| | | 卖出 | 预期股价相对收益 -10%以下 |
| 行业投资评级 | 自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅 | 强于大市 | 预期行业指数涨幅 5%以上 |
| | | 中性 | 预期行业指数涨幅 -5%-5% |
| | | 弱于大市 | 预期行业指数涨幅 -5%以下 |

天风证券研究

| 北京 | 武汉 | 上海 | 深圳 |
|----------------------|-------------------------------|--------------------------------|-----------------------------|
| 北京市西城区佟麟阁路 36 号 | 湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼 | 上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼 | 深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 |
| 邮编：100031 | 邮编：430071 | 邮编：201204 | 邮编：518000 |
| 邮箱：research@tfzq.com | 电话：(8627)-87618889 | 电话：(8621)-68815388 | 电话：(86755)-23915663 |
| | 传真：(8627)-87618863 | 传真：(8621)-68812910 | 传真：(86755)-82571995 |
| | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com | 邮箱：research@tfzq.com |