

农林牧渔

2021年第11周周报：高盈利周期拉长驱动养殖板块景气行情，把握种植链板块机遇

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。

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%。短期，尽管受到行业需求淡季及疫情导致出栏加快等因素影响，猪价仍处于较高水平，本周生猪出栏均价28.17元/公斤，环比降4.51%。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速增长；估值有望提升。

3) 白糖：底部已现，或迎来趋势性上行。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

证券研究报告
2021年03月14日

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
wccong@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?》2021-03-07
- 2 《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
- 3 《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

1. 农业板块重点推荐：

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。

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%。短期，尽管受到行业需求淡季及疫情导致出栏加快等因素影响，猪价仍处于较高水平，本周生猪出栏均价28.17元/公斤，环比降4.51%。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”。

根据四川在线，近期，湖北、云南及我省相继在非法调入生猪中检测出非洲猪瘟阳性病例，非洲猪瘟防控形势依然严峻。近日，四川省农业农村厅组织召开了全省非洲猪瘟防控电视电话会，就抓好今年非洲猪瘟防控工作再进行再强调、再部署。会议要求，要严格调运监管，**全面禁止从省外违规调运生猪，严厉查处打击违法违规调运生猪行为。**全面布防，充分发挥“3+1”非洲猪瘟防控网格员监督防控功能。进一步压紧压实县、乡、村及屠宰企业网格员责任，严格落实生猪调运日报告制，对违规调运生猪要做到快速、有效反应，依法处置。全面开展“大排查、大消毒、大培训”行动。要对辖区养殖场、户生猪状况一一排查，制定“明白纸”“告知书”，将防控政策宣传到乡、到村、到户，做好问题车辆所经地市主要干道清洗、消毒，消除疫情隐患。

根据中国动物疫病预防控制中心，该中心印发《“大清洗、大消毒”专项行动技术指导意见》，印发给各省、自治区、直辖市动物疫病预防控制机构，新疆生产建设兵团动物疫病预防控制机构参照执行，做好技术指导。

根据养猪业，为了控制非洲猪瘟的爆发，在较冷的秋冬季节期间，俄罗斯各种商业猪场已经淘汰了约56万头猪，以控制疫情。俄罗斯国家肉类协会首席执行官谢尔盖·尤申(Sergey Yushin)说，这一数额约占俄罗斯生猪存栏总量的2.2%。大部分受影响的农场位于特维尔和库尔斯克地区。农场感染严重的其他地区是沃罗涅什，萨马拉和坦波夫地区。

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，或迎来趋势性上行。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，农业农村部与黑龙江省签署合作框架协议，共同打造国家粮食安全“压舱石”，加快推进农业现代化。此次农业农村部与黑龙江省委、省政府签署的协议，以粮食安全为主题，明确到 2025 年，黑龙江省粮食生产能力进一步提升，建成 1 亿亩以上旱涝保收、高产稳产的高标准农田，粮食生产能力达到 1600 亿斤。农业质量效益进一步提升，粮食加工转化率达到 70%，实现品种培优、品质提升、品牌打造和标准化生产。协议提出加强黑土地保护、强化科技创新、提升粮食生产装备水平、加快农业绿色转型、推进种养加融合发展等 5 个方面 21 项具体措施。

1.3. 农业绩优股：

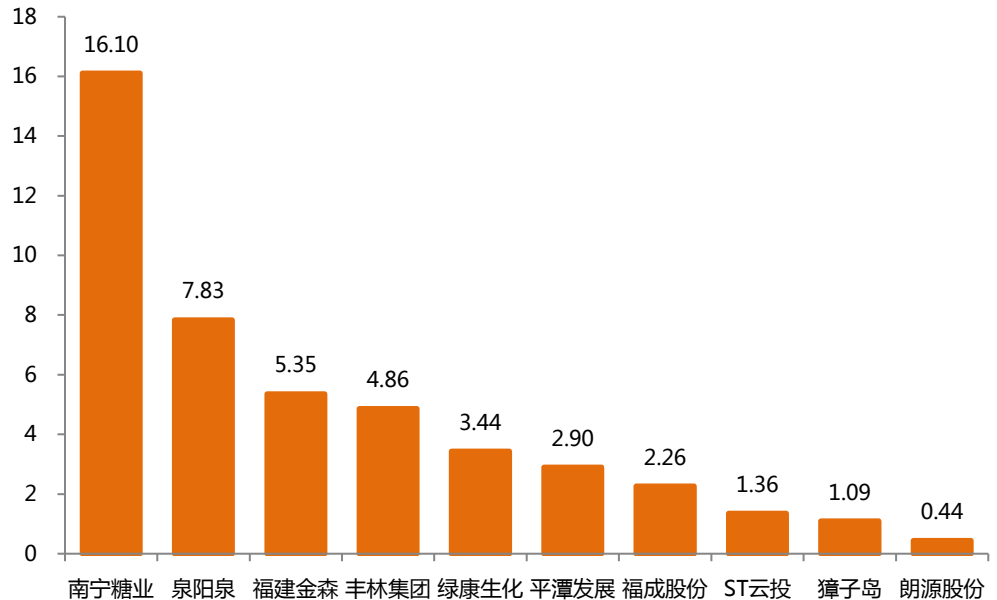
【海大集团】。中长期成长逻辑不变，核心竞争力铸就壁垒，市占率有望不断提升；随消费逐步企稳，多品类水产品价格提升，受前期疫情影响投苗，预期多品种养殖今年景气度向上，水产饲料增速有望提升；玉米豆粕等饲料原材料涨价，长期看公司原料采购、成本控制优势将进一步凸显；叠加动保种苗进展，业绩快速增长可期，继续重点推荐。

根据农业农村部，农业农村部办公厅关于印发《2021 年饲料质量安全监管工作方案》的通知，《方案》明确，将按照已核发生产许可证数量 20%的比例确定生产环节监督抽查样品数量。根据实际情况，随机选择饲料经营门店重点抽检一定数量本省生产的饲料和饲料添加剂样品；在养殖场（户）抽检一定数量的自配料。

2. 本周农业板块表现

本周（2021年3月5日-2021年3月12日），农林牧渔行业-5.91%，同期沪深300、上证综指、深证成指变动分别为-2.54%、-1.44%、-3.60%。个股中，涨幅靠前的为：南宁糖业+16.10%、泉阳泉+7.83%、福建金森+5.35%、丰林集团+4.86%、绿康生化+3.44%、平潭发展+2.90%、福成股份+2.26%、ST云投+1.36%、獐子岛+1.09%、朗源股份+0.44%。

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（%）

2021/3/12	1周	1个月	3个月	6个月	1年
沪深300	-2.21	-11.39	5.25	11.22	27.75
深证成指	-3.58	-12.94	2.52	7.37	24.08
上证综指	-1.40	-5.53	3.16	5.91	16.32
农林牧渔	-4.80	-7.65	6.55	-2.84	6.87
种子生产	-11.78	-5.91	-2.56	-4.50	23.79
粮食种植	-8.28	-1.06	-12.24	-18.46	23.42
海洋捕捞	-5.55	15.70	-12.32	12.35	22.01
水产养殖	-3.25	8.64	-19.05	-9.86	-0.78
林业	2.82	24.53	0.91	-9.95	-6.91
饲料	-3.76	-7.64	1.50	-13.31	6.22
果蔬加工	-3.94	10.66	-17.25	-25.94	-17.47
粮油加工	-4.36	-26.47	11.08	30.54	170.29
农业综合	-3.21	11.55	-3.76	-15.23	-2.48
畜禽养殖	-4.96	-8.12	17.04	7.27	-3.72

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

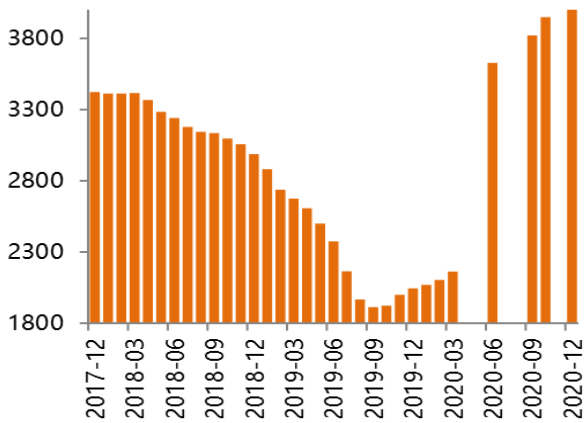
3.1. 生猪产业链

表 2：生猪产业链各环节价格情况

	2021/3/5	2021/3/12	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	3.62	15.65%	0.28%	17.92%
猪价					
其中：出栏肉猪（元/kg）	29.50	28.17	-23.58%	-4.51%	116.53%
猪肉（元/kg）	44.18	42.92	-15.55%	-2.85%	105.56%
三元仔猪（元/公斤）	106.39	109.29	-7.90%	2.73%	373.94%
二元母猪（元/公斤）	74.08	74.32	9.91%	0.32%	156.28%
猪料比					
其中：猪料比价	8.04	8.30	-38.01%	3.23%	69.04%
猪粮比价	9.71	9.62	-50.31%	-0.93%	39.22%
能繁母猪存栏量（万头）	4161.00	4161.00	103.47%	0.00%	36.07%

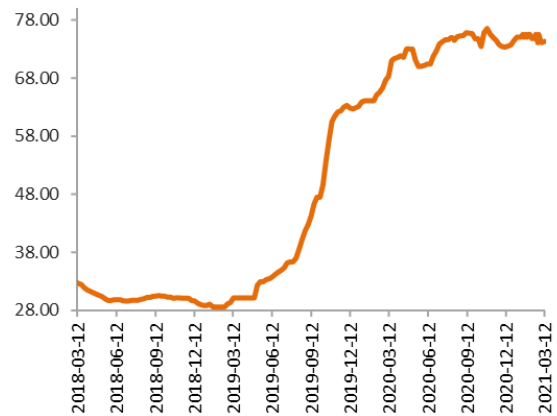
资料来源：农业农村部，wind，天风证券研究所。备注：育肥猪配合料为截止到3月3日的数据，二元母猪为截止到3月3日的数据，能繁母猪存栏量为截至12月31日的数据。

图 2：能繁母猪存栏量（万头）



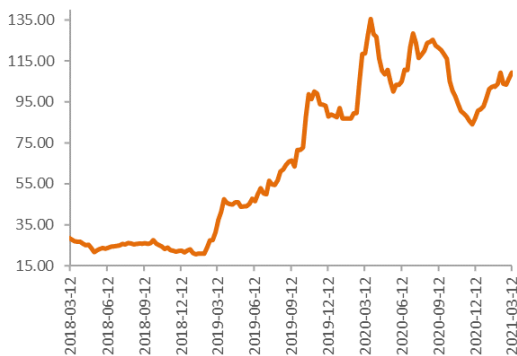
资料来源：农业农村部、天风证券研究所

图 3：二元母猪价格（元/头）



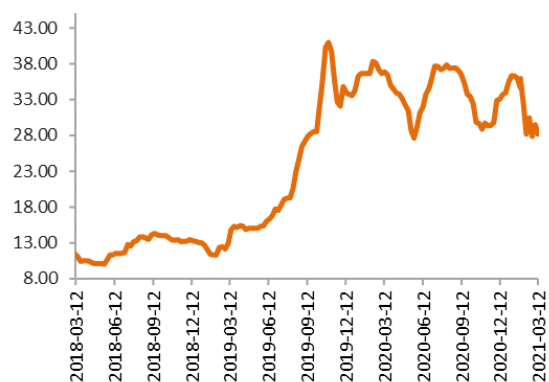
资料来源：中国政府网、天风证券研究所

图 4：仔猪价格走势（元/公斤）



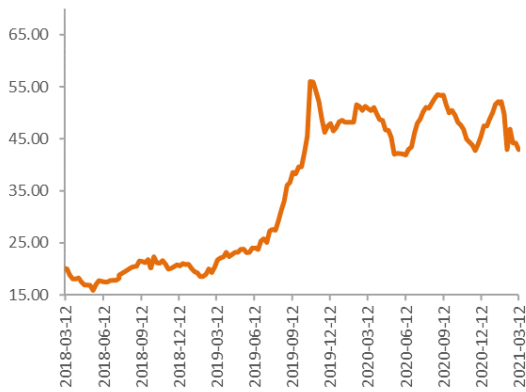
资料来源：中国畜牧业信息网、天风证券研究所

图 5：出栏肉猪价格（元/公斤）



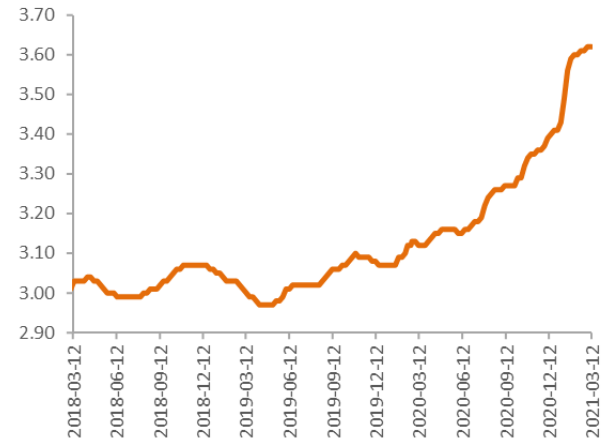
资料来源：中国畜牧业信息网、天风证券研究所

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

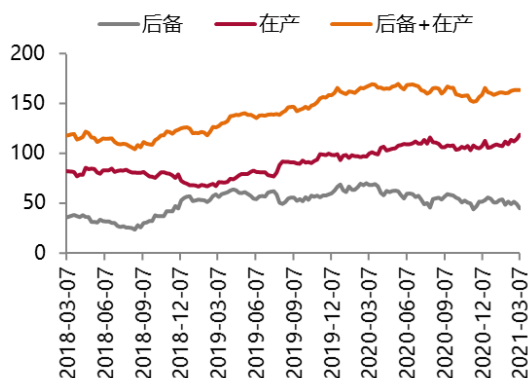
3.2. 禽业产业链

表 3：肉禽产业链各环节价格情况

	2021/3/5	2021/3/12	年同比	周环比
禽饲料				
其中：肉鸡配合饲料（元/吨）	3630.00	3630.00	13.08%	0.00%
禽苗				
其中：山东潍坊肉鸡苗（元/羽）	4.55	5.00	-13.79%	9.89%
泰安六和鸭苗（元/羽）	4.80	4.20	147.06%	-12.50%
河南南阳鸭苗（元/羽）	4.80	4.00	135.29%	-16.67%
禽肉				
其中：山东潍坊（元/斤）	4.67	4.57	-1.72%	-2.14%
河南新乡（元/斤）	4.67	4.57	-0.65%	-2.14%
白条鸡大宗价（元/公斤）	16	16.50	13.79%	3.13%
山东烟台肉鸡苗（元/羽）	4.80	5.20	-16.13%	8.33%
山东青岛鸡苗（元/羽）	4.40	4.80	-15.79%	9.09%
潍坊乐港鸭苗（元/羽）	4.90	4.10	141.18%	-16.33%

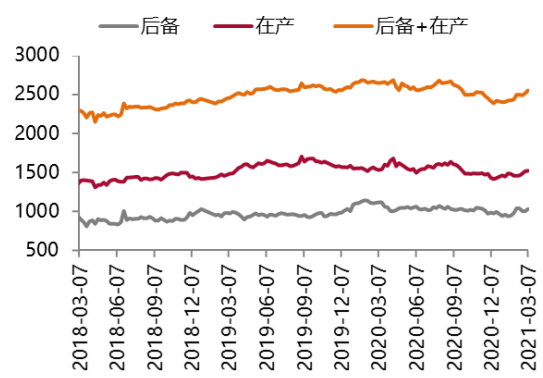
资料来源：农业农村部，鸡病专业网，博亚和讯、中国畜牧业协会、天风证券研究所，其中肉鸡配合饲料为截至 3 月 9 日数据，祖代鸡存栏量、父母代鸡存栏量、父母代鸡苗价格、商品代鸡苗价格为截至 3 月 7 日数据。

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）



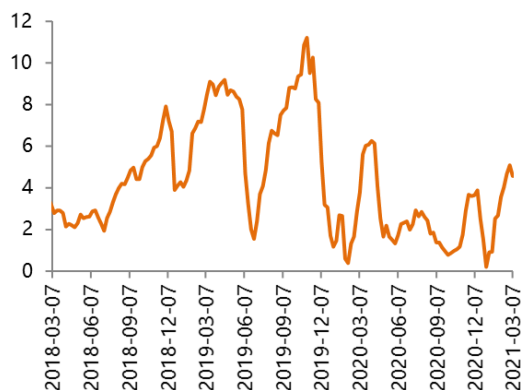
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所

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)



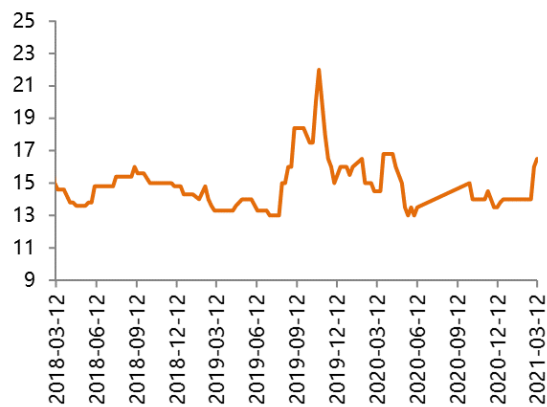
资料来源: 中国畜牧业协会、天风证券研究所

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)



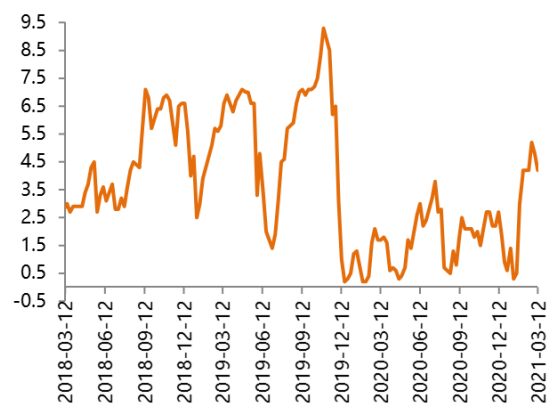
资料来源: Wind、天风证券研究所

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

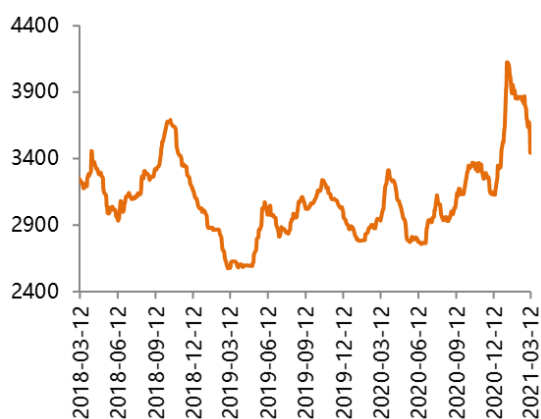
3.3. 大豆产业链

表 4: 大豆产业链各环节价格情况

	2021/3/5	2021/3/12	年同比	周环比
大豆价格 (元/吨)				
其中: 大连港口现货价	3850	3850.00	20.31%	0.00%
广东港口现货价	3820	3820.00	19.38%	0.00%
压榨利润 (元)				
其中: 广东	745.65	617.20	621.28%	-17.23%
山东	665.65	537.20	645.93%	-19.30%
豆类产品价格 (元/吨)				
其中: 豆油全国均价	9962.11	10302.63	100.75%	3.42%
豆粕全国均价	3638.86	3,443.14	16.60%	-5.38%

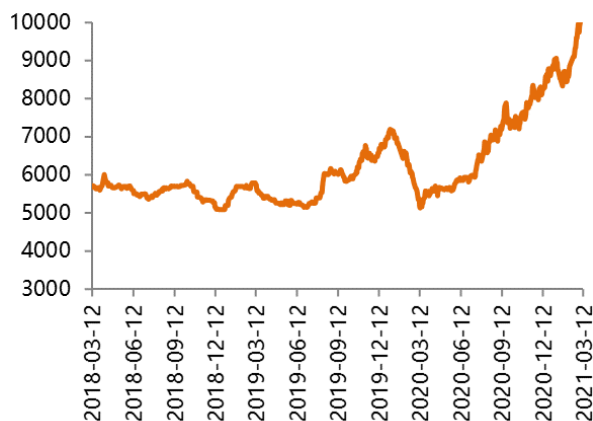
资料来源: 玉米网, 天风证券研究所

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

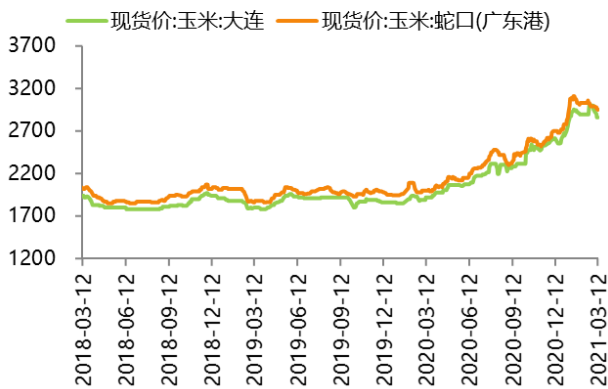
3.4. 玉米产业链

表 5: 玉米产业链各环节价格情况

	2021/3/5	2021/3/12	年同比	周环比
玉米价格 (元/吨)				
其中: 大连港口	2,930.00	2,860.00	48.96%	-2.39%
蛇口港口	2990	2950.00	47.50%	-1.34%
进口玉米到岸价:	2779.25	2794.24	29.97%	0.54%
淀粉 (元/吨)				
其中: 吉林长春	3760	3300.00	43.48%	-12.23%
山东潍坊	3800	3760.00	60.00%	-1.05%
酒精 (元/吨)				
其中: 吉林	7150	7150.00	45.92%	0.00%
山东	7300	7300.00	31.53%	0.00%
赖氨酸 (元/吨)	13500	13500.00	95.09%	0.00%

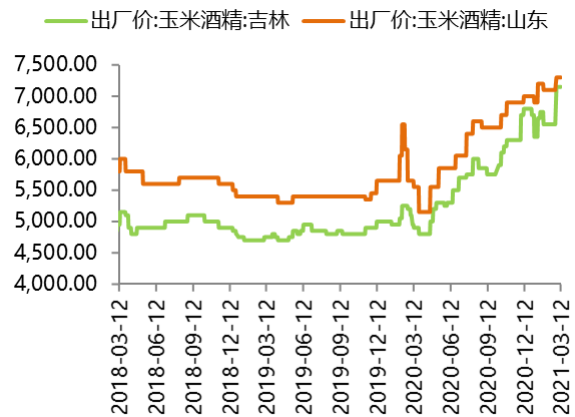
资料来源: 玉米网, 天风证券研究所。备注: 淀粉吉林、淀粉山东为截止到 3 月 11 日数据。

图 21: 玉米现货均价 (元/吨)



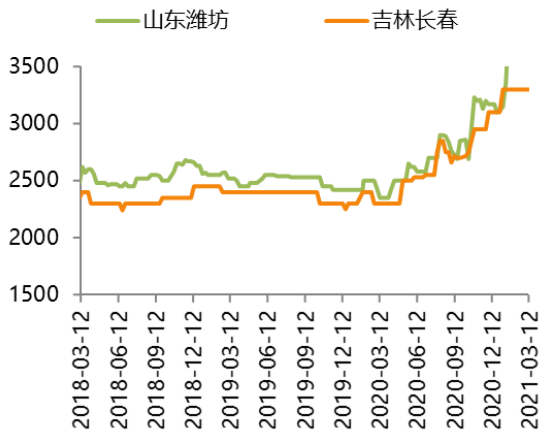
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 22: 玉米酒精价格 (元/吨)



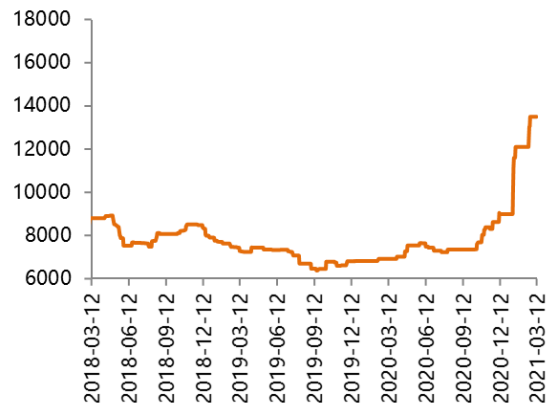
资料来源: 玉米网、天风证券研究所

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

	2021/3/5	2021/3/12	年同比	周环比
小麦价格 (元/吨)				
其中：郑州收购价	2590	2590.00	6.58%	0.00%
广州进厂价	2700	2690.00	7.60%	-0.37%
面粉批发均价 (元/吨)	3.3	3.30	0.00%	0.00%

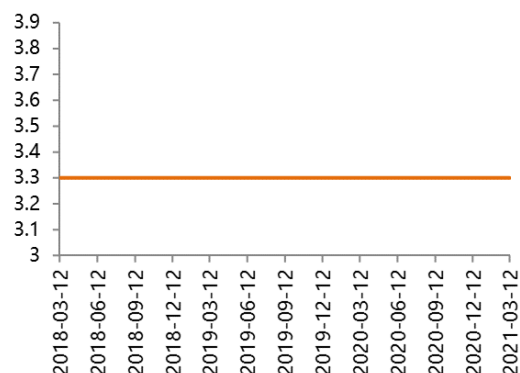
资料来源：Wind、中华粮网、天风证券研究所。

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

	2021/3/5	2021/3/12	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	5450	5420	-6.47%	-0.55%
进口糖价：巴西	3814	3814	5.64%	0.00%
进口糖价：泰国	3999	3999	7.36%	0.00%

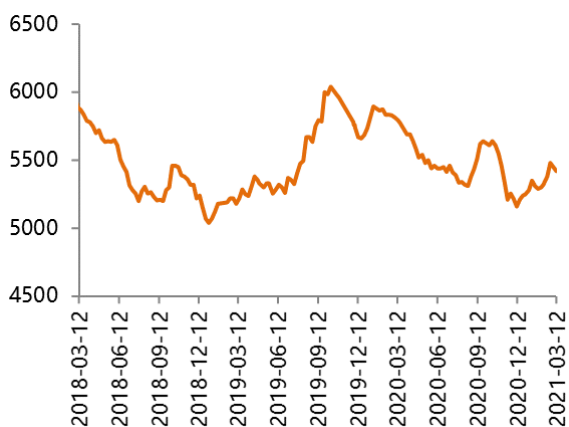
资料来源：Wind、天风证券研究所 备注：进口糖价：巴西和泰国为截至 12 月 30 日数据。

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
2021/3/12	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）



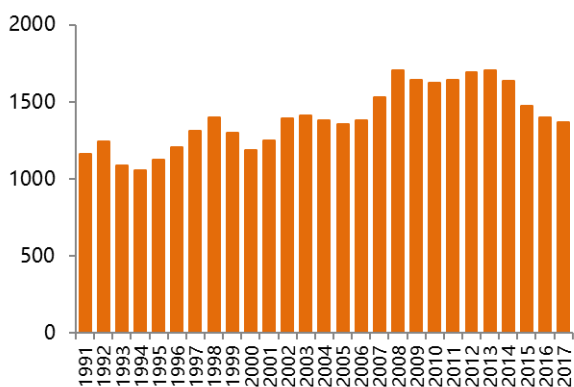
资料来源：Wind、天风证券研究所

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）



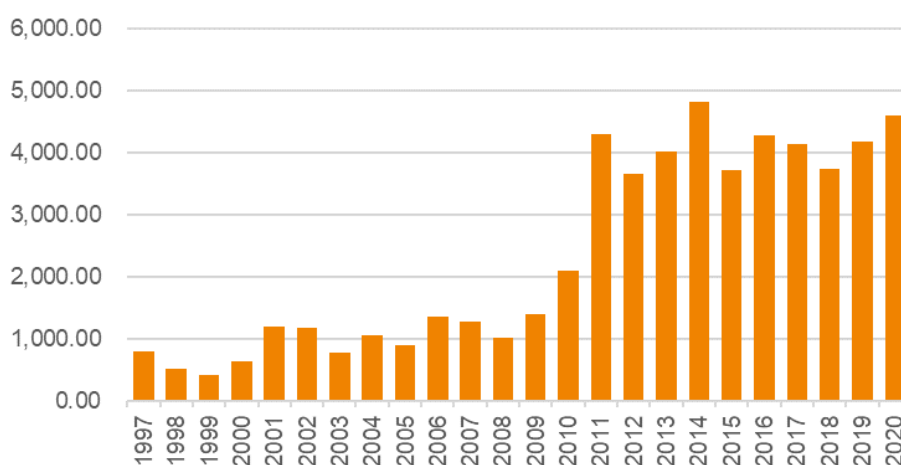
资料来源：Wind、天风证券研究所

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

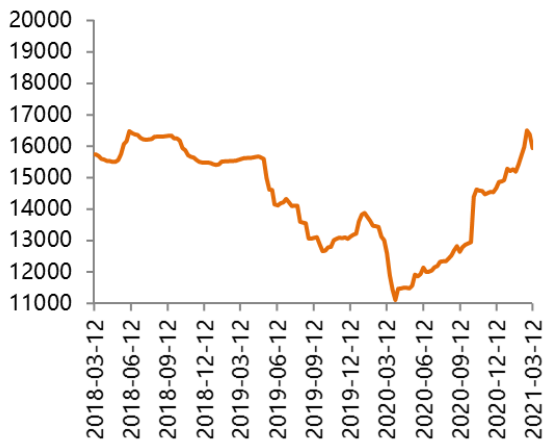
3.7. 棉花产业链

表 9：棉花产业链各环节价格情况

	统计标准	2021/3/5	2021/3/12	年同比	周环比
棉花价格 (元/吨)	平均价	16,374.62	15,941.54	26.65%	-2.64%
棉籽价格 (元/吨)	平均价	2,698.00	2,720.00	14.57%	0.82%
棉油价格 (元/吨)	平均价	8,160.00	8,520.00	39.22%	4.41%
棉粕价格 (元/吨)	平均价	2,961.33	2,966.00	9.74%	0.16%
棉短绒价格 (元/吨)	山东	6,000.00	6,200.00	55.00%	3.33%
	湖北	3,700.00	3,700.00	5.71%	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%

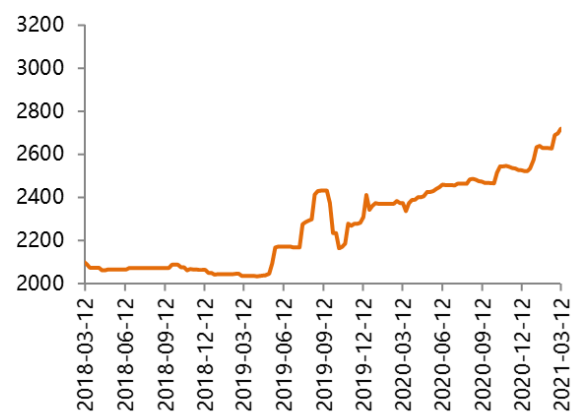
资料来源：顺风棉花网、天风证券研究所 备注：湖北棉壳价格未报，山东棉壳价格为截止为截至 10 月 3 日的的数据，湖北棉短绒为截止到 2 月 5 日的的数据。

图 33：我国棉花价格走势 (元/吨)



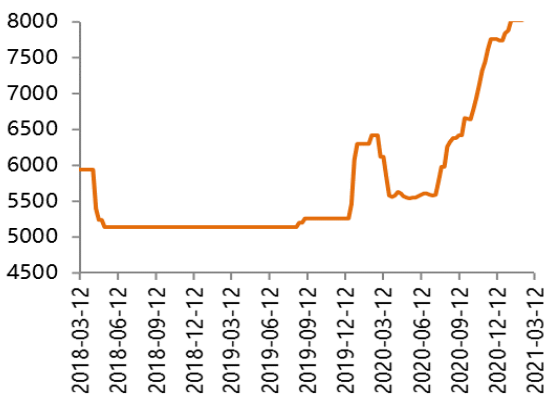
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 34：我国棉籽价格走势 (元/吨)



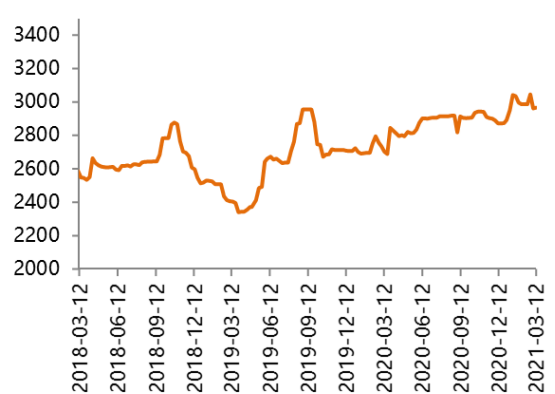
资料来源：Wind、天风证券研究所

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

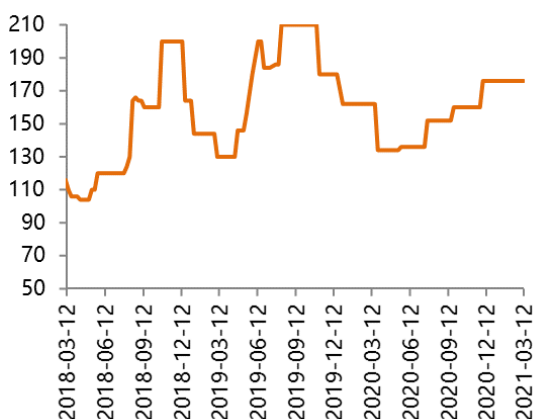
3.8. 水产产业链

表 10: 水产产业链各环节价格情况

	统计标准	2021/3/5	2021/3/12	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	280.00	-6.67%	-12.50%
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	1,415.00	-9.00%	-3.41%
智利	FOB 离岸价	1,435.00	1,435.00	-4.01%	0.00%

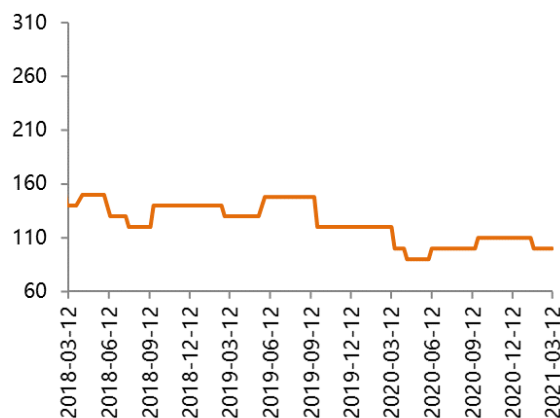
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 37: 我国海参价格走势 (元/千克)



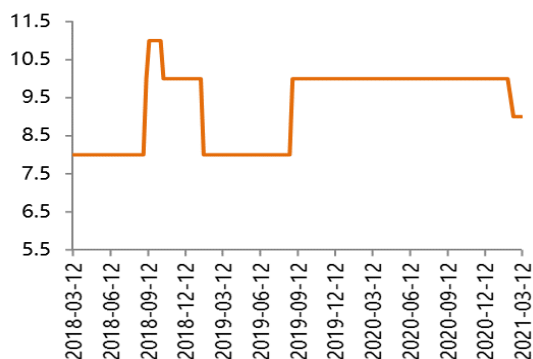
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 38: 我国鲍鱼价格走势 (元/千克)



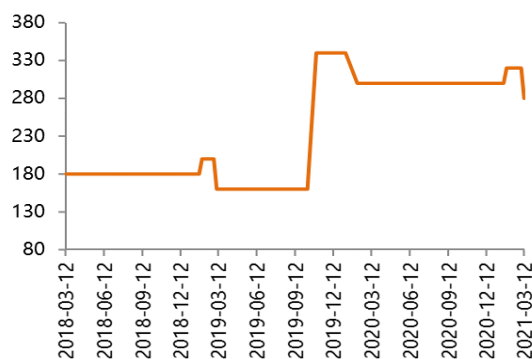
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 39: 我国扇贝价格走势 (元/千克)



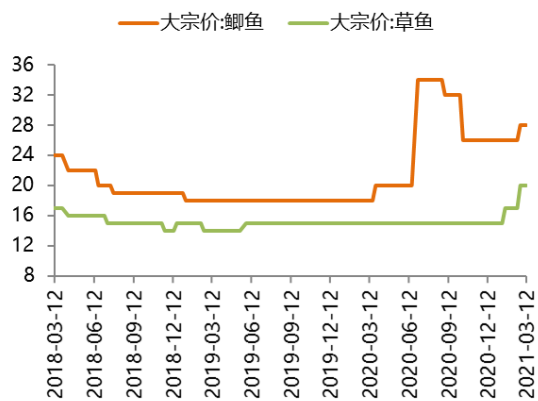
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 40: 我国对虾价格走势 (元/千克)



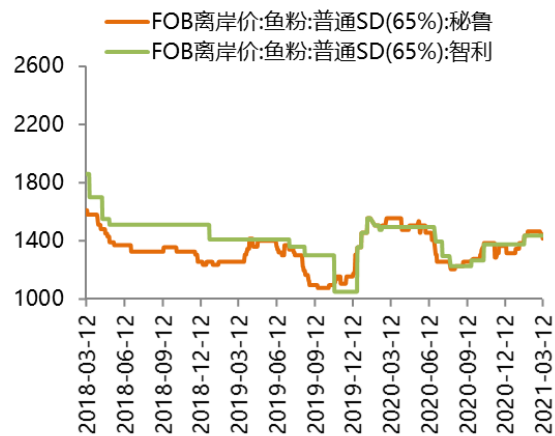
资料来源: Wind、天风证券研究所

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