

农林牧渔

证券研究报告
2021年11月21日

2021年第46周周报：行业产能去化养猪股投资价值逐步凸显，关注种业近期政策持续推出情况

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

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
wcong@tfzq.com

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

陈炼 联系人
chenlian@tfzq.com

1、生猪养殖产业链：行业产能去化，养猪股投资价值逐步凸显。

本周猪价小幅上涨，根据猪易网，11月20日生猪价格18.06元/公斤，较上周上涨0.68元/公斤。根据涌益数据，本周全国平均出栏体重为126.42公斤，周涨幅0.44%，月涨幅3.44%；本周仔猪市场销售均价为373元/头，较上周均价上涨21元/头，生猪市场震荡不止，补栏观望情绪增加，实际成交有限；二元母猪市场报价为1632元/头，较上周均价上涨50元/头，周内补栏仍以观望居多。

我们认为，短期看，受季节性消费增加等因素，预计猪价短期或震荡小幅反弹，或带动部分区域零星补栏意愿；中长期来看，行业能繁母猪开始逐步去化，当前猪周期筑底已较为明确，养猪股低估值可提供安全边际，养猪股投资价值逐步凸显！标的上：【牧原股份】（具有成本优势，成长稳健）、【温氏股份】（成长弹性高，充足的母猪存栏为明年出栏量奠定基础，且成本仍有下降空间），其次【中粮家佳康】【傲农生物】【新希望】【天邦股份】【天康生物】【唐人神】【正邦科技】等

2、种子板块：转基因种子关键政策落地，关注近期政策持续推出情况。

继11月12日晚农业农村部发布关于《农业农村部关于修改部分种业规章的决定（征求意见稿）》后，我们认为因短期资金在政策落地后撤出，周一板块出现明显调整，后半周板块即恢复上涨。我们认为，转基因品种审定办法的出台是转基因种子商业化的关键步骤，并非短期主题炒作，转基因种子销售有望在1年内达成，推荐关注板块后续政策对行业带来的改善，例如《种子法》出台、《种业振兴行动方案》发布等。我们认为重视研发投入、创新能力强、管理规范特别是转基因技术储备丰富的公司有望较快获得相关资质、提交审定，在未来转基因种业市场取得先发优势。

继续重点推荐：【隆平高科】（参股公司转基因技术储备丰富，传统品种和渠道优势突出）、【大北农】（转基因技术领先，大北农生物转基因玉米扩区面积最广）、【登海种业】（玉米种子龙头，有望把握转基因玉米机遇）、【荃银高科】（业务质地好，背靠先正达集团，有望实现跃进式发展）。

3、继续重点推荐农业白马：核心竞争力强，长期配置价值突显。

1) 【圣农发展】：公司是国内白羽肉鸡龙头，食品端2B+2C双向突破，双十一期间C端表现亮眼。10月20日-11月11日双十一活动期间，圣农发展销售额达1952万元，yoy+186%，对比泰森销售额yoy-24%、鲨鱼菲特-34%、正大+63%、凤祥+114%，圣农同比增速大幅领先，战绩显著（淘宝数据）。此外，双十一期间，公司嘟嘟翅、脆皮炸鸡川辣原味、脆皮炸鸡单品淘系销售额位列单品排名第1、4、5名（第2为鲨鱼菲特速食鸡胸肉、第3为优型沙拉鸡胸肉健身即食），公司爆品推广策略卓有成效，消费者对于公司品牌认知度持续提升。

2) 【海大集团】：优质大白马，α与β双升。主业饲料市占率有望加速提升，盈利能力逐步提升，叠加动保种苗进展，业绩快速增长可期，重点推荐。

3) 【生物股份】：动保市场化机遇到来，公司进入研发和产品驱动新阶段。

4、宠物产业链：宠物食品长坡厚雪，看好国货趁势崛起。

持续推荐【中宠股份】（国内市场实现从0到1，长期成长值得期待）、【佩蒂股份】（海外业务持续高增，全面发力国内市场）。

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

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 《农林牧渔-行业专题研究:转基因品种审定办法有望加速出台，市场最关心这些事儿！——种业系列之七》 2021-11-15
- 《农林牧渔-行业研究简报:天风问答系列之生猪养殖板块怎么看？》 2021-11-12
- 《农林牧渔-行业研究周报:2021年第41周周报：Q3业绩预告已出，如何看待生猪板块投资机会？》 2021-10-17

1. 农业板块重点推荐：

1.1. 生猪养殖产业链：行业产能去化，养猪股投资价值逐步凸显。

本周猪价小幅上涨，根据猪易网，11月20日生猪价格18.06元/公斤，较上周上涨0.68元/公斤。根据涌益数据，本周全国平均出栏体重为126.42公斤，周涨幅0.44%，月涨幅3.44%；本周仔猪市场销售均价为373元/头，较上周均价上涨21元/头，生猪市场震荡不止，补栏观望情绪增加，实际成交有限；二元母猪市场报价为1632元/头，较上周均价上涨50元/头，周内补栏仍以观望居多。

我们认为，短期看，受季节性消费增加等因素，预计猪价短期或震荡小幅反弹，或带动部分区域零星补栏意愿；中长期来看，行业能繁母猪开始逐步去化，当前猪周期筑底已较为明确，养猪股低估值可提供安全边际，养猪股投资价值逐步凸显！标的上：【牧原股份】（具有成本优势，成长稳健）、【温氏股份】（成长弹性高，充足的母猪存栏为明年出栏量奠定基础，且成本仍有下降空间），其次【中粮家佳康】【傲农生物】【新希望】【天邦股份】【天康生物】【唐人神】【正邦科技】等

国家统计局：猪肉价格同比还在下降 居民消费价格将保持温和上涨态势。11月15日，国新办召开新闻发布会，国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司司长付凌晖回应了关于滞胀问题。

付凌晖表示，总的来看，由于受到三季度疫情和汛情等因素的冲击，经济增速有所放缓，同时国际大宗商品价格的上涨带来的输入性影响和国内部分能源、原材料产品的供给偏紧，也造成了工业生产者出厂价格涨幅扩大，看起来好像出现了一些滞胀的表象。但是这种情况是受到短期冲击因素造成的，是一种阶段性的状况。

付凌晖指出，从10月份主要指标情况来看，生产和需求主要指标的两年平均增速，多数是有所回升的。同时，市场保供稳价的力度在加大，部分能源产品供给偏紧的状况也在逐步得到改善，这些都有利于经济的稳定增长。从物价情况来看，尽管国际能源价格上涨带来的输入性影响还在持续，但是国内各方面加大增产增供的力度，增加对企业财政和金融的支持力度，这些都有利于降低生产价格上涨的压力，减轻PPI向CPI传导。

付凌晖指出，下阶段，我国粮食生产有望再获丰收，生猪产能目前总体上恢复，猪肉价格同比还在下降，将拉低CPI的涨幅。同时，从工业和服务业供给的整体情况来看，市场供应还比较充足，CPI不具备大幅上涨的基础。综合这些情况来看，我国经济有望继续稳定恢复，居民消费价格仍将保持温和上涨的态势。

1.2. 种子板块：转基因种子关键政策落地，关注近期政策持续推出情况。

继11月12日晚农业农村部发布关于《农业农村部关于修改部分种业规章的决定（征求意见稿）》后，因短期资金在政策落地后撤出，周一板块出现明显调整，后半周板块即恢复上涨。我们认为，转基因品种审定办法的出台是转基因种子商业化的关键步骤，并非短期主题炒作，转基因种子销售有望在1年内达成，推荐关注板块后续政策对行业带来的改善，例如《种子法》出台、《种业振兴行动方案》发布等。我们认为重视研发投入、创新能力强、管理规范特别是转基因技术储备丰富的公司有望较快获得相关资质、提交审定，在未来转基因种业市场取得先发优势。

继续重点推荐：【隆平高科】（参股公司转基因技术储备丰富，传统品种和渠道优势突出）、【大北农】（转基因技术领先，大北农生物转基因玉米扩区面积最广）、【登海种业】（玉米种子龙头，有望把握转基因玉米机遇）、【荃银高科】（业务质地好，背靠先正达集团，有望实现跃进式发展）。

11月19日,2021中国农业农村科技发展高峰论坛暨中国现代农业发展论坛发布会在北京举行,农业农村部副部长张桃林出席发布会并讲话。张桃林指出,党的十八大以来,在党中央的坚强领导下,我国农业农村发展取得历史性成就,科技成为农业农村经济增长最重要的驱动力。站在向第二个百年奋斗目标进军的新起点,要深刻认识农业农村科技的使命担当,立足“保供固安全、振兴畅循环”的三农工作定位,加快推进农业科技自立自强,为农业农村高质量发展提供有力支撑。在“突破”上把握战略方向,聚焦种子和耕地两个要害,着力解决农业产业技术难题,确保把发展主动权牢牢掌握在手中。在“融合”上推进战略一体,强化产学研深度融合,切实以科技强支撑产业强、经济强。在“重塑”上优化战略布局,围绕农业基础前沿、新兴交叉学科、关键核心技术等供给,强化国家农业战略科技力量。在“提升”上强化战略支撑,营造良好创新生态,加强农业科技人才队伍建设。

1.3. 继续重点推荐农业白马：核心竞争力强，长期配置价值突显。

1)【圣农发展】：公司是国内白羽肉鸡龙头，食品端 2B+2C 双向突破，双十一期间 C 端表现亮眼。10月20日-11月11日双十一活动期间,圣农发展销售额达 1952 万元,yoy+186%,对比泰森销售额 yoy-24%、鲨鱼菲特-34%、正大+63%、凤祥+114%,圣农同比增速大幅领先,战绩显著(淘宝数据)。此外,双十一期间,公司嘟嘟翅、脆皮炸鸡川辣原味、脆皮炸鸡单品淘系销售额位列单品排名第 1、4、5 名(第 2 为鲨鱼菲特速食鸡胸肉、第 3 为优型沙拉鸡胸肉健身即食),公司爆品推广策略卓有成效,消费者对于公司品牌认知度持续提升。

2)【海大集团】：优质大白马， α 与 β 双升。主业饲料市占率有望加速提升，盈利能力逐步提升，叠加动保种苗进展，业绩快速增长可期，重点推荐。

3)【生物股份】：动保市场化机遇到来，公司进入研发和产品驱动新阶段。

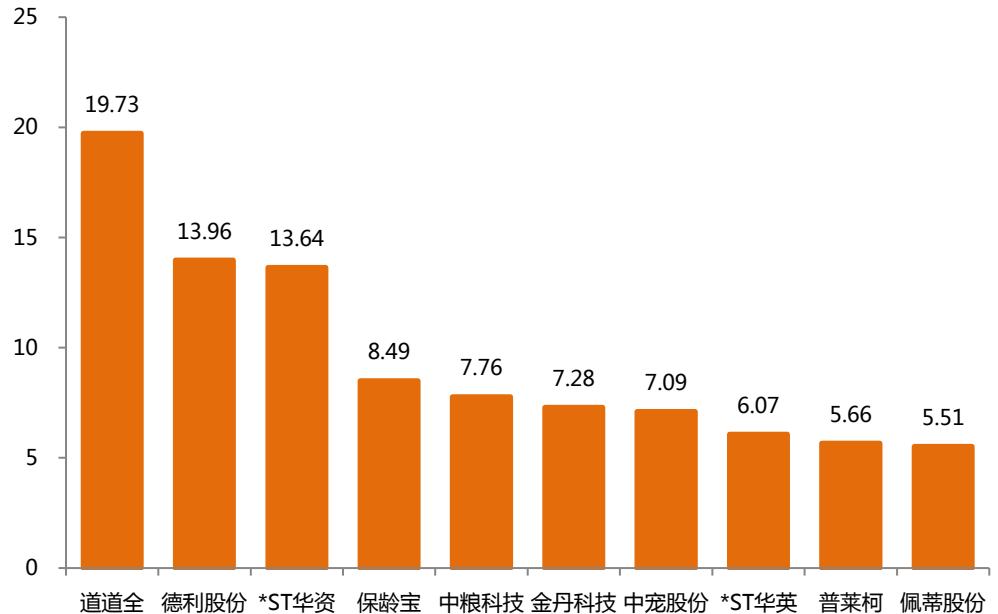
1.4. 宠物产业链：宠物食品长坡厚雪，看好国货趋势崛起。

持续推荐【中宠股份】(国内市场实现从 0 到 1,长期成长值得期待)、【佩蒂股份】(海外业务持续高增,全面发力国内市场)。

2. 本周农业板块表现

本周（2021年11月15日-2021年11月19日），农林牧渔行业-1.80%，同期沪深300、上证综指、深证成指变动分别为+0.03%、+0.60%、+0.32%。个股中，涨幅靠前的为：道道全+19.73%、德利股份+13.96%、*ST华资+13.64%、保龄宝+8.49%、中粮科技+7.76%、金丹科技+7.28%、中宠股份+7.09%、*ST华英+6.07%、普莱柯+5.66%、佩蒂股份+5.51%。

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（%）

2021/11/19	1周	1个月	3个月	6个月	1年
上证综指	0.60	-0.22	4.36	2.46	8.79
农林牧渔	-1.87	7.07	17.45	-8.76	-5.72
种子生产	-9.40	9.43	10.86	36.00	28.41
粮食种植	-4.44	0.75	-2.53	-1.29	-24.07
海洋捕捞	-1.48	-6.69	14.18	0.11	15.85
水产养殖	-2.03	2.52	5.11	6.70	5.60
林业	-1.02	-4.65	-1.59	6.56	3.20
饲料	-1.43	5.94	16.10	-14.69	-23.18
果蔬加工	-1.27	0.24	1.72	17.96	4.56
粮油加工	1.10	-4.33	-4.65	-15.05	20.84
农业综合	0.76	2.53	4.56	7.99	-12.75
畜禽养殖	-1.85	11.13	33.16	-15.49	-1.64
农业综合	0.76	2.53	4.56	7.99	-12.75

资料来源：Wind，天风证券研究所

3. 农业产业链动态

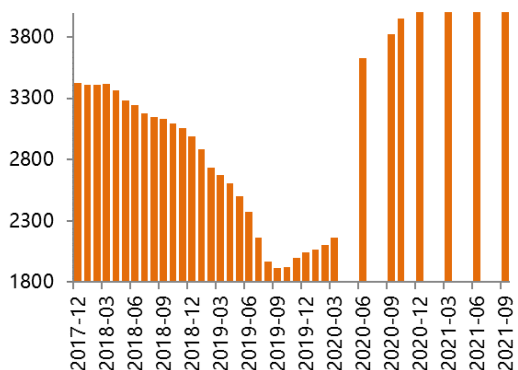
3.1. 生猪产业链

表 2: 生猪产业链各环节价格情况

	2021/11/12	2021/11/19	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)	3.58	3.58	6.87%	0.00%	16.61%
猪价					
其中：出栏肉猪 (元/kg)	17.15	17.62	-40.05%	2.74%	31.82%
猪肉 (元/kg)	24.66	25.40	-42.04%	3.00%	18.10%
三元仔猪 (元/公斤)	25.76	28.71	-67.32%	11.45%	11.71%
二元母猪 (元/公斤)	32.84	32.66	-56.45%	-0.55%	13.24%
猪料比					
其中：猪料比价	4.80	4.92	-48.21%	2.50%	-2.24%
猪粮比价	6.51	6.58	-44.71%	1.08%	-5.79%
能繁母猪存栏量 (万头)	4,459.00	4,459.00	106.05%	0.00%	45.81%

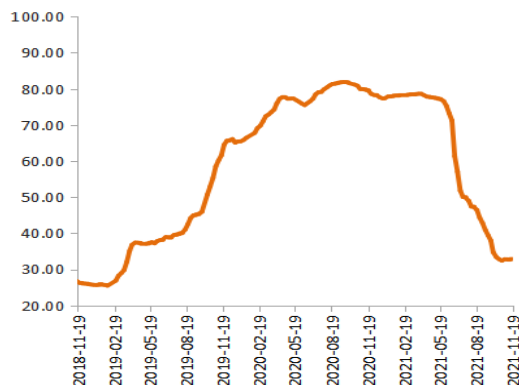
资料来源：农业农村部，wind，天风证券研究所。备注：能繁母猪存栏量为截至 9 月的数据。

图 2: 能繁母猪存栏量 (万头)



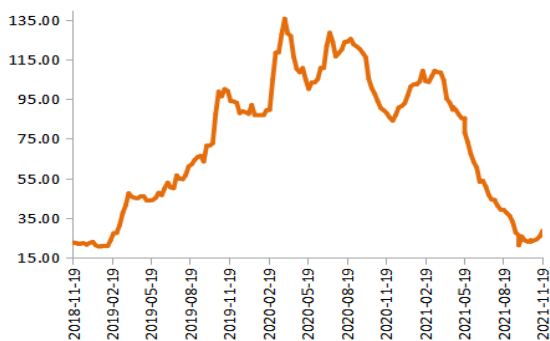
资料来源：农业农村部、天风证券研究所。备注：能繁母猪存栏量为截至 9 月的数据。

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。

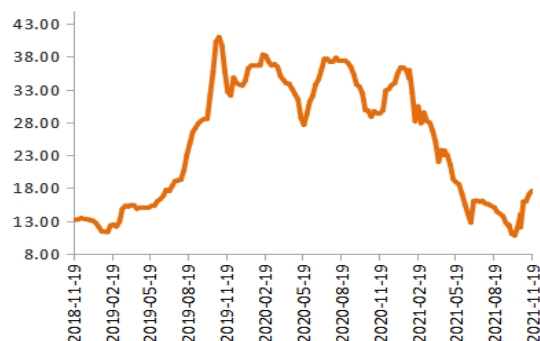
图 4: 仔猪价格走势 (元/公斤)



资料来源：中国畜牧业信息网、天风证券研究所

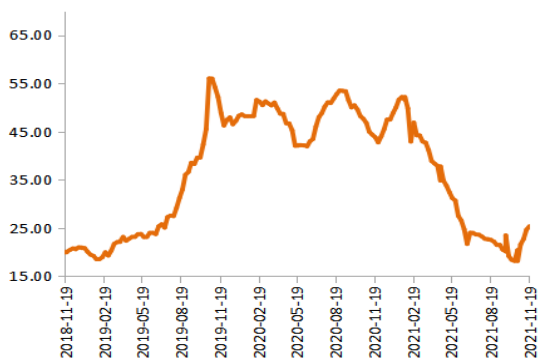
图 6: 普通猪肉价格 (元/公斤)

图 5: 出栏肉猪价格 (元/公斤)

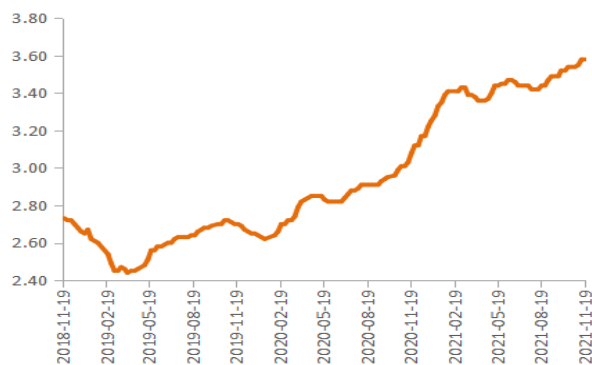


资料来源：中国畜牧业信息网、天风证券研究所

图 7: 全国猪用配合料价格走势 (元/kg)



资料来源：中国畜牧业信息网、天风证券研究所



资料来源：wind、天风证券研究所。

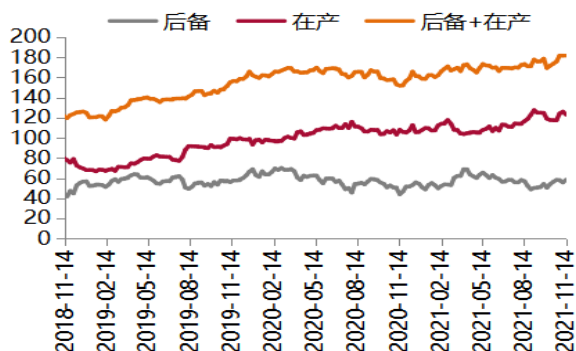
3.2. 禽业产业链

表 3：肉禽产业链各环节价格情况

	2021/11/12	2021/11/19	年同比	周环比
禽饲料				
其中：肉鸡配合饲料（元/吨）	3,670.00	3,670.00	8.26%	0.00%
禽苗				
其中：山东潍坊肉鸡苗（元/羽）	1.25	2.00	-42.86%	60.00%
泰安六和鸭苗（元/羽）	3.00	3.20	18.52%	6.67%
河南南阳鸭苗（元/羽）	3.00	3.20	23.08%	6.67%
禽肉				
其中：山东潍坊（元/斤）	3.80	4.00	-1.23%	5.26%
河南新乡（元/斤）	3.75	3.97	-2.70%	5.87%
白条鸡大宗价（元/公斤）	13.80	13.80	-4.83%	0.00%
山东烟台肉鸡苗（元/羽）	1.30	2.10	-44.00%	61.54%
山东青岛鸡苗（元/羽）	1.10	1.70	-49.25%	54.55%
潍坊乐港鸭苗（元/羽）	3.10	3.30	22.22%	6.45%

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 11 月 10 日数据。

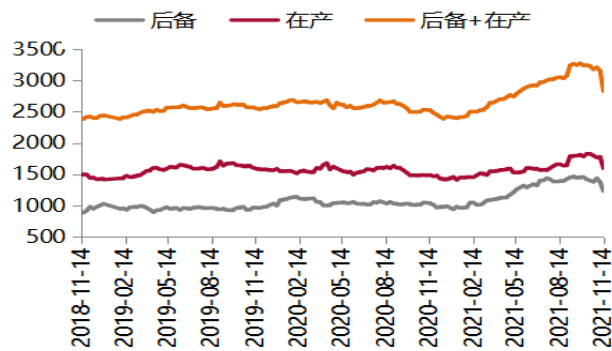
图 9：祖代鸡存栏量（万套）



资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所。备注：祖代鸡存栏量为截至 11 月 14 日的数据。

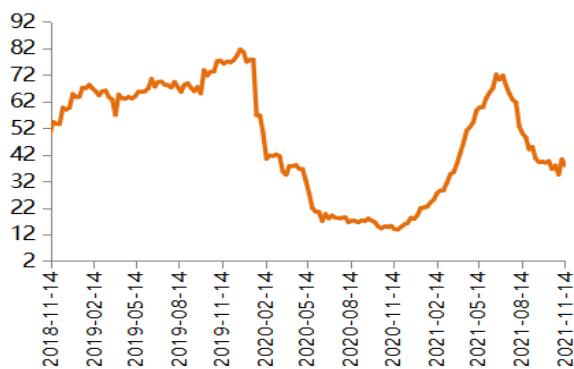
图 11：父母代鸡苗价格（元/套）

图 10：父母代鸡存栏量（万套）



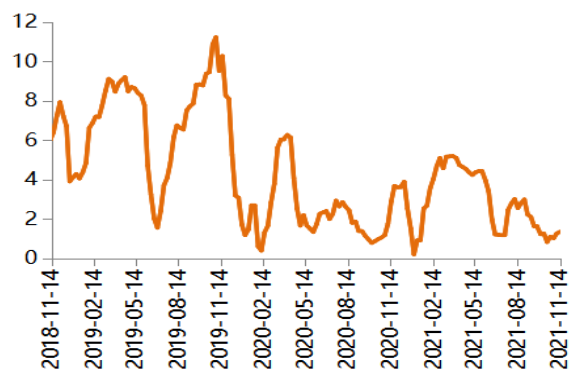
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所。父母代鸡存栏量为截至 11 月 14 日的数据。

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。备注：父母代鸡苗价格为截至 11 月 14 日的的数据。

图 13：全国肉毛鸡价格走势（元/只）



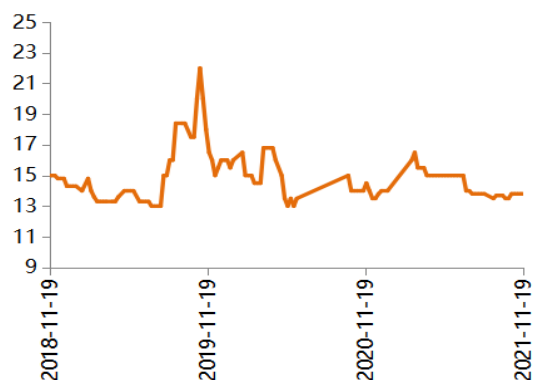
资料来源：中国畜牧业协会、天风证券研究所。商品代鸡苗价格为截至 11 月 14 日的的数据。

图 14：白条鸡价格走势（元/公斤）



资料来源：博亚和讯、天风证券研究所

图 15：肉鸡养殖利润（元）

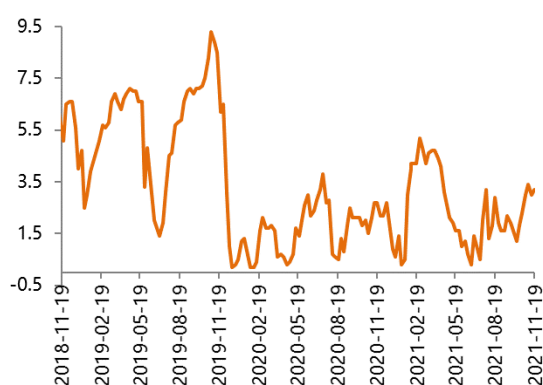


资料来源：Wind、天风证券研究所。

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。



资料来源：博亚和讯、天风证券研究所

3.3. 大豆产业链

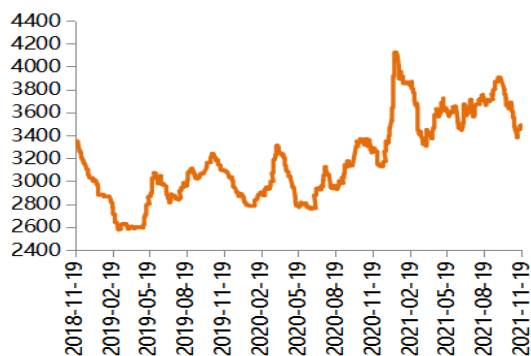
表 4：大豆产业链各环节价格情况

	2021/11/12	2021/11/19	年同比	周环比
大豆价格（元/吨）				
其中：大连港口现货价	4,620.00	4,620.00	29.41%	0.00%
广东港口现货价	4,680.00	4,680.00	31.83%	0.00%
压榨利润（元）				
其中：广东	-161.05	-102.65	-121.71%	36.26%

山东	-181.05	-122.65	-125.94%	32.26%
豆类产品 (元/吨)				
其中：豆油全国均价	10,272.63	10409.47	24.64%	1.33%
豆粕全国均价	3,449.14	3,474.86	6.57%	0.75%

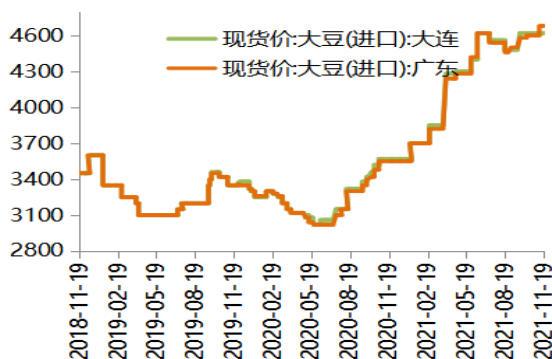
资料来源：wind，天风证券研究所

图 17：全国豆粕价格（元/吨）



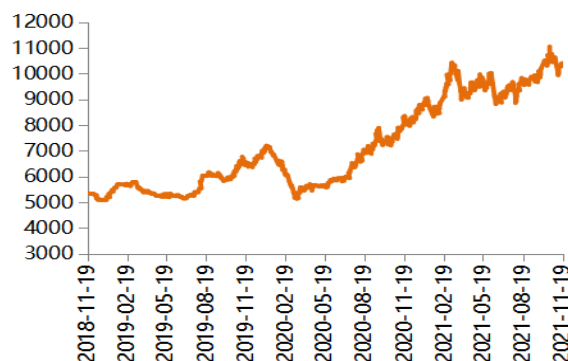
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 19：进口大豆港口现货价（元/吨）



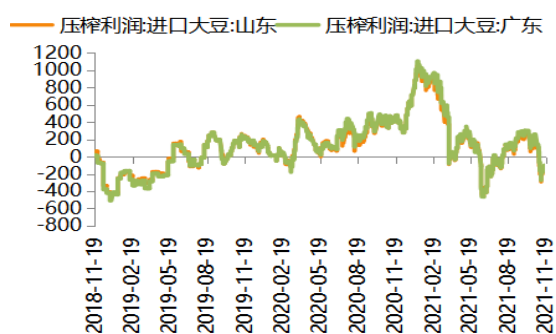
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 18：全国豆油价格（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

	2021/11/12	2021/11/19	年同比	周环比
玉米价格（元/吨）				
其中：大连港口	2,630.00	2,625.00	3.75%	-0.19%
蛇口港口	2,920.00	2,890.00	12.02%	-1.03%
进口玉米到岸价：	2,348.79	2,315.93	-9.52%	-1.40%
淀粉（元/吨）				
其中：吉林长春	3,600.00	3,600.00	22.03%	0.00%
山东潍坊	3,800.00	3,680.00	15.00%	-3.16%
酒精（元/吨）				
其中：吉林	6,550.00	6,550.00	3.97%	0.00%
山东	6,900.00	6,900.00	0.00%	0.00%
赖氨酸（元/吨）	11,880.00	13,240.00	59.42%	11.45%

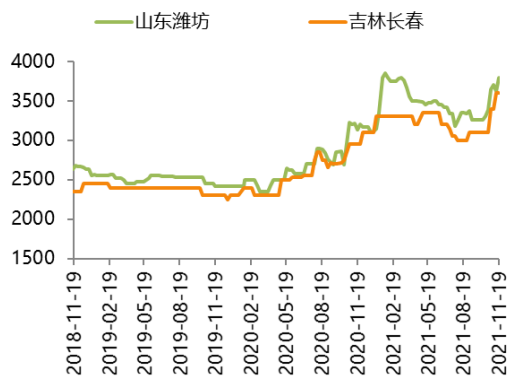
资料来源：玉米网，天风证券研究所

图 21: 玉米现货均价 (元/吨)



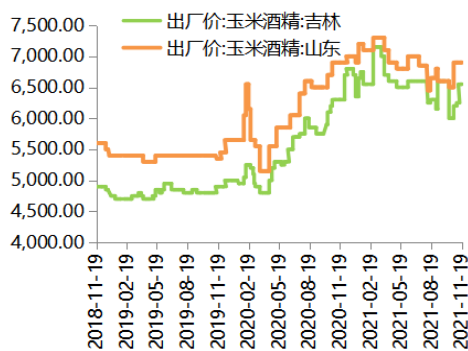
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 23: 玉米淀粉价格走势 (元/吨)



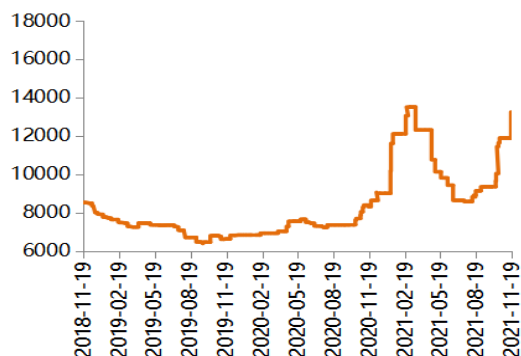
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 22: 玉米酒精价格 (元/吨)



资料来源: 玉米网、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

	2021/11/12	2021/11/19	年同比	周环比
小麦价格 (元/吨)				
其中: 郑州收购价	2,840.00	2,860.00	14.86%	0.70%
广州进厂价	2,970.00	2,960.00	16.54%	-0.34%
面粉批发均价 (元/吨)	3.30	3.30	0.00%	0.00%

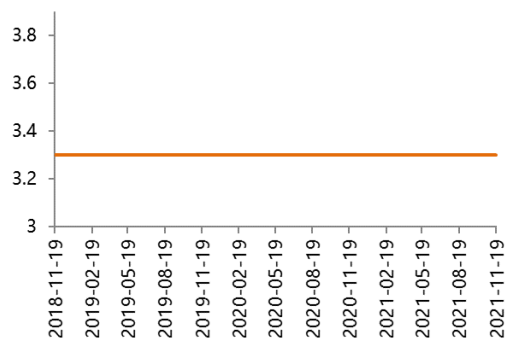
资料来源: Wind、中华粮网、天风证券研究所

图 25: 小麦现货价格走势 (元/吨)

图 26: 面粉批发价 (元/公斤)



资料来源：Wind、天风证券研究所



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

	2021/11/12	2021/11/19	年同比	周环比
甘蔗收购价初定收购价 (元/吨)	500.00	500.00	0.00%	0.00%
白糖价格 (元/吨)				
其中：广西柳州现货价	5,790.00	5,840.00	12.90%	0.86%
进口糖价：巴西	4899.00	4887.00	26.48%	-0.24%
进口糖价：泰国	4787.00	4829.00	16.73%	0.88%

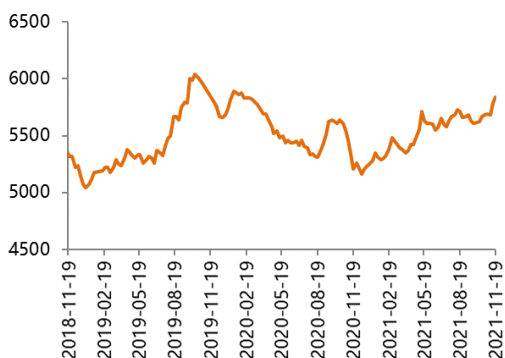
资料来源：Wind、天风证券研究所。备注：巴西、泰国进口糖价均截至 11 月 16 日数据。

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
2021/11/16	4,887.00	6,222.17	4,829.00	6,146.052	1,082.00

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 11 月 16 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

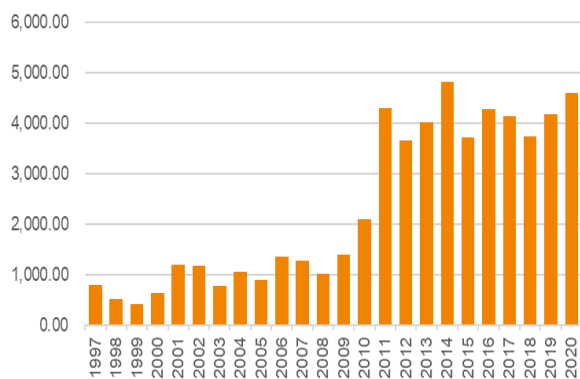
图 29：配额内原糖进口利润走势 (元/吨)



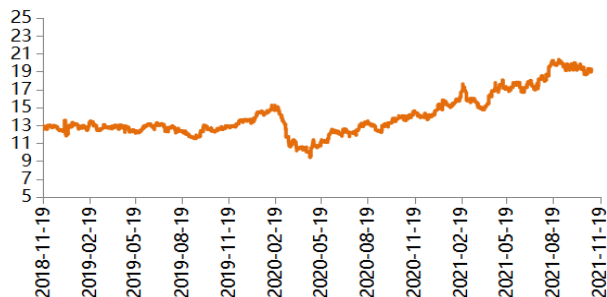
资料来源：Wind、天风证券研究所。备注：配额内原糖进口利润为截至 11 月 17 日数据。

图 30：我国食糖年度进口量 (千吨)

图 31：原糖国际现货价 (美分/磅)



资料来源：Wind、天风证券研究所



资料来源：Wind、天风证券研究所。备注：原糖国际现货价为截至 11 月 18 日数据。

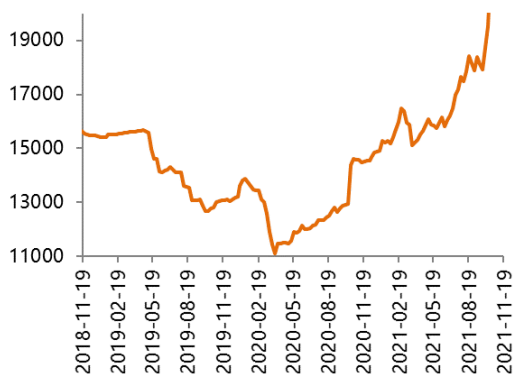
3.7. 棉花产业链

表 9：棉花产业链各环节价格情况

	统计标准	2021/11/12	2021/11/19	年同比	周环比
棉花价格 (元/吨)	平均价	22,618.46	22,667.69	56.20%	0.22%
棉籽价格 (元/吨)	平均价	3,225.00	3,205.00	26.33%	-0.62%
棉油价格 (元/吨)	平均价	10,220.00	10,060.00	32.02%	-1.57%
棉粕价格 (元/吨)	平均价	3,073.33	3,078.67	6.04%	0.17%
棉短绒价格 (元/吨)	山东	9,200.00	9,000.00	133.77%	-2.17%
	湖北	3,700.00	3,700.00	-2.63%	0.00%
棉壳价格 (元/吨)	山东	1,527.00	1,527.00	0.00%	0.00%
	湖北	1,750.00	1,750.00	27.27%	0.00%

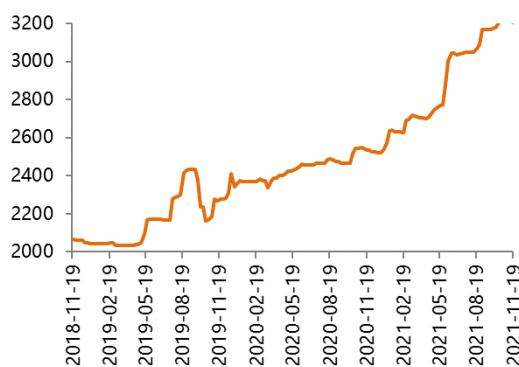
资料来源：顺风棉花网、天风证券研究所 备注：山东棉短绒价格为截至 2021 年 11 月 19 日的的数据，湖北棉短绒价格为截至 2021 年 2 月 5 日的的数据，山东棉壳价格为截至 2020 年 10 月 3 日的的数据。

图 32：我国棉花价格走势 (元/吨)



资料来源：Wind、天风证券研究所

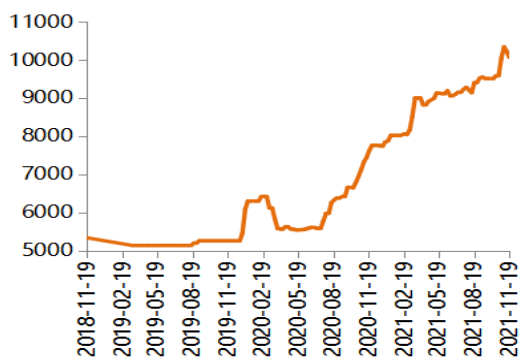
图 33：我国棉籽价格走势 (元/吨)



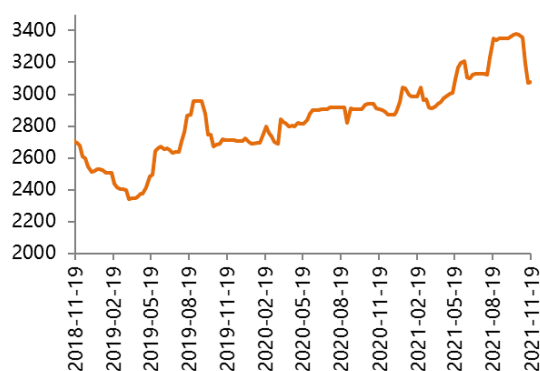
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 34：我国棉油价格走势 (元/吨)

图 35：我国棉粕价格走势 (元/吨)



资料来源：Wind、天风证券研究所



资料来源：Wind、天风证券研究所

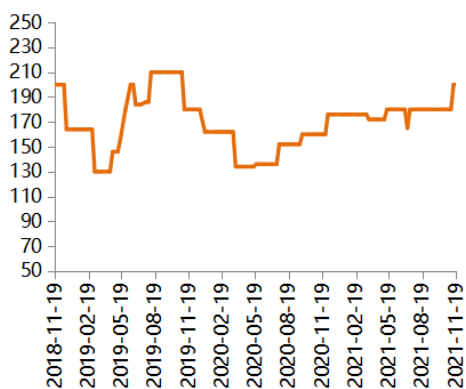
3.8. 水产产业链

表 10：水产产业链各环节价格情况

	统计标准	2021/11/12	2021/11/19	年同比	周环比
海参	平均价	200.00	200.00	25.00%	0.00%
鲍鱼	平均价	100.00	100.00	-9.00%	0.00%
扇贝	平均价	10.00	8.00	-20.00%	0.00%
对虾	平均价	360.00	360.00	20.00%	-0.20%
鲫鱼	大宗价	28.00	28.00	7.69%	0.00%
草鱼	大宗价	22.00	22.00	46.67%	0.00%
秘鲁鱼粉	FOB 离岸价	1,485.00	1,485.00	15.56%	0.00%
智利鱼粉	FOB 离岸价	1,455.00	1,455.00	5.82%	0.00%

资料来源：Wind、天风证券研究所

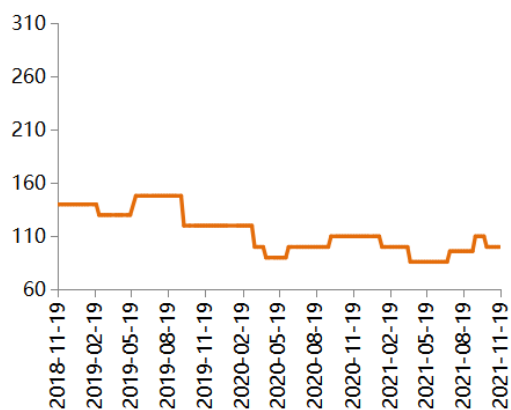
图 36：我国海参价格走势（元/千克）



资料来源：Wind、天风证券研究所

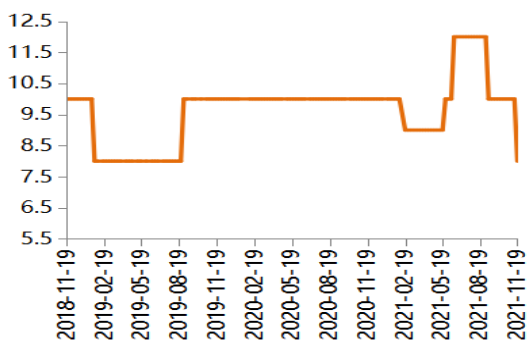
图 38：我国扇贝价格走势（元/千克）

图 37：我国鲍鱼价格走势（元/千克）



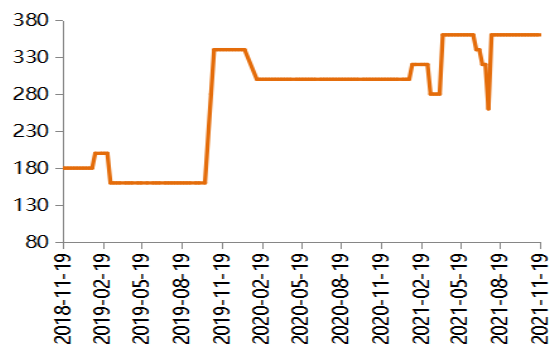
资料来源：Wind、天风证券研究所

图 39：我国对虾价格走势（元/千克）



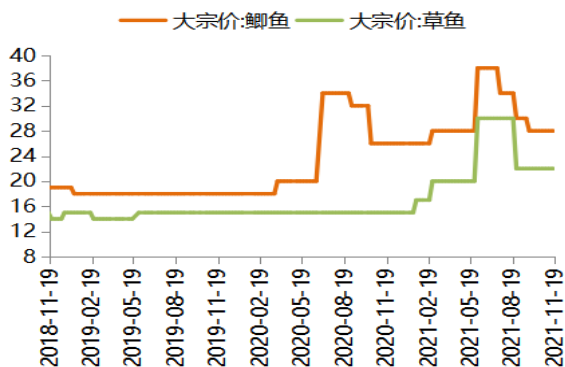
资料来源: Wind、天风证券研究所

图 40: 我国淡水鱼价格走势 (元/千克)

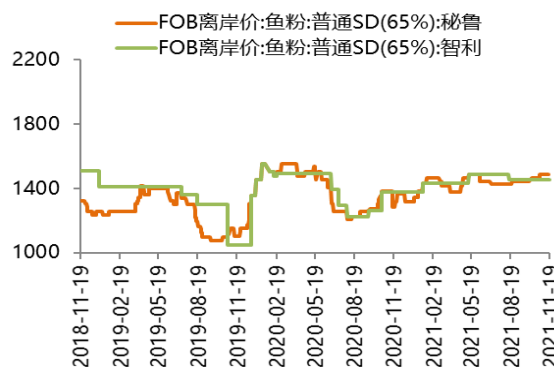


资料来源: Wind、天风证券研究所

图 41: 鱼粉价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所, 秘鲁鱼粉价格为截至 2021 年 11 月 15 日的数据

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%
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	卖出	预期股价相对收益 -10%以下
		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	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	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：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com