

## 农林牧渔

证券研究报告  
2024 年 10 月 07 日

## 2024 年第 39 周报：四季度已至，如何看待农业各板块投资机会？

## 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

林毓鑫 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110524080004  
linyuxin@tfzq.com

陈炼 联系人  
chenlian@tfzq.com

## 行业走势图



资料来源：聚源数据

## 相关报告

- 《农林牧渔-行业研究周报:2024 年第 37 周报：如何看待仔猪价格跌至成本线？》 2024-09-22
- 《农林牧渔-行业研究周报:2024 年第 36 周报：强现实弱预期下，生猪景气周期有望进一步拉长！》 2024-09-16
- 《农林牧渔-行业研究周报:2024 年第 35 周报：高盈利下，仔猪价格较高点回调超 200 元/头，显露哪些信号？》 2024-09-08

## 1、生猪板块：外销仔猪亏损约 50 元/头，重视本轮周期持续性！

1) 国庆节猪价震荡，仔猪价格跌破成本线。截至 10 月 7 日，全国生猪均价 17.75 元/kg，较 9 月 29 日持平（智农通）；截止 9 月底，7kg 仔猪价格和 50kg 二元母猪价格分别为 296 元/头和 1644 元/头，考虑到冬季猪病影响，散户补栏基本停滞，企业对仔猪外采需求较弱，7kg 外销仔猪目前头均亏损约 50 元/头（7kg 自繁自养仔猪成本约 340-350 元/头），进一步反映行业补栏积极性偏弱。

2) 供需情况：供应端，二育近期以持续出栏为主，栏舍利用率整体呈下降趋势，截止 9 月 26 日，出栏均重为 125.68kg（环比-0.29kg），150kg 以上生猪出栏占比为 5.84%，环比继续下降且远低于 22 年同期水平，从规模猪场 9 月出栏完成进度来看，多数完成并少量超卖，少数企业进度未完成。需求端，近期日度屠宰量较 9 月中旬低点持续增长，冻品库容率 15.84%（环比+0.27pct），标肥价差来看，肥猪较标猪仍存明显溢价（随着全国降温，肥猪需求或存季节性增长）。预计四季度供应压力或持续低位&需求呈季节性增长，猪价景气周期有望拉长。

3) 重视此轮猪价高度及景气持续性预期差，重视低估值时间窗口！从 2024 年头均市值看，其中牧原股份 3000-4000 元/头；温氏股份、巨星农牧 2000-3000 元/头；德康农牧、新希望、新五丰、唐人神、华统股份、天康生物低于 2000 元/头；估值处在历史相对底部区间（数据截止 9 月 30 日）。标的上，当前阶段，【板块β配置、重视核心资产】，大猪首推【温氏股份】、【牧原股份】，其次建议关注【新希望】；小猪建议关注：【华统股份】、【神农集团】、【天康生物】、【巨星农牧】、【唐人神】、【德康农牧】、【新五丰】等。

## 2、禽板块：白鸡黄鸡，重视估值低位和弹性！

## 1) 白鸡：祖代引种缺口已成，重视预期差！

①本周鸡苗价格上行。截至 10 月 5 日，山东大厂商品代苗报价 4.55 元/羽（取区间中值），较上周末+0.50 元/羽；山东区域主流毛鸡均价 3.55 元/斤，较上周末+0.05 元/斤（数据来源：家禽信息 PIB 公众号）。受祖代种鸡缩量影响，叠加种禽场有意规避在国庆期间出苗，鸡苗价格继续上涨。

②投资建议：祖代引种收缩已持续两年，缺口已成，中游去库存逻辑逐步兑现；商品代鸡苗供给已边际下滑，预计后续有望景气上行。首推【圣农发展】，建议关注【益生股份】、【民和股份】、【禾丰股份】、【仙坛股份】等。

## 2) 黄鸡：供给收缩确定，重视需求端恢复带来的价格弹性。

①产能为 2018 年以来最低区间。截止 9 月 22 日，在产父母代存栏量 1303 万套，周环比持平，年同比+0.3%（数据来源：中国畜牧业协会）。

②投资建议：供给端出清彻底，在产父母代存栏量处近 5 年低位。散户资金流紧张，短期快速上产能可能性低。随着近期多项政策出台释放消费潜力，叠加 2024 年猪价景气持续，黄鸡需求端有望提振，价格弹性或优于此前预期。建议关注【温氏股份】、【立华股份】。

## 3、后周期：饲料板块，重点推荐基本面拐点+估值相对底部的大海集团；动保板块，重视新大单品打开盈利空间！

1) 饲料板块：重点推荐【海大集团】。水产养殖/水产料历经 2+ 年低谷，养殖饲料产能明显去化，今年水产料景气有望改善。截止 9 月 27 日，草鱼/罗非/生鱼/加州鲈/黄颡/南美白对虾塘口均价环比-0.9%/-0.2%/-1.1%/-5.3%/-7.1%/-8.0%；同比+3%/+2%/+2%/+4.2%/-1.4%/-7%。原材料大幅波动下海大强化市场主动攻击策略，市占率加速提升。预计随着今年年鱼价景气恢复，量价弹性凸显。重视公司基本面拐点+估值性价比！

2) 动保板块：养殖后周期或已至，新大单品、新需求有望带来市场扩容。从最新批签发数据看：①月度：9 月环比-7%；部分高附加值产品，例如伪狂犬、猪瘟、腹泻月度环比+7%/+29%/+5.2%；②季度：24Q3 环比+3%；部分高附加值产品，例如伪狂犬、猪瘟、腹泻季度环比+35%/+38%/+8.3%，且秋防性产品，例如口蹄疫季度环比+13.8%，季节性规律较为明显。此外，动保企业纷纷布局大单品，其中宠物疫苗国产替代（如猫三联空间数十亿，目前瑞普、普莱柯、科前、中牧等公司产品已上市）以及疫苗产品推陈出新，有望带来增量空间、打破行业产品同质化竞争格局。

③重点推荐：【中牧股份】、【科前生物】、【生物股份】、【普莱柯】，建议关注：【金河生物】、【瑞普生物】、【回盛生物】。

## 4、种植板块：转基因技术应用有望加快，重视种植产业链！

1) 种子：① 9 月 26 日，中共中央政治局会议强调“切实抓好粮食和农业生产，关心农民增收，抓好秋冬生产，确保国家粮食安全”。② 9 月 29 日，农业农村部印发《关于开展 2025 年度农业主导品种主推技术遴选推荐工作的通知》，指出要“加快高产优质品种和先进适用技术推广应用，促进主要作物大面积单产提升”；对于农作物品种，通知提出“重点关注高油高产大豆、生物育种、盐碱地适用品种等”。③ 我们认为，随着粮食安全的重要性日益突显，转基因玉米商业化种植有望加速推广，头部公司凭借良好的业务基础和丰富的转基因技术储备，有望进一步提升竞争力。

2) 低空经济：低空经济产业发展元年，农业低空领域大有可为。工信部等四部门联合发文，提出到 2030 年通用航空装备全面融入人民生活各领域，低空经济有望达万亿级市场规模。在农业领域，低空无人机的应用涵盖农田灌溉、植保喷洒、森林防火、环境监测等场景；我们认为，随着低空经济政策持续落地，农业低空产业有望加速发展，植保无人机等相关标的有望持续受益。

3) 重点推荐：① 种子：【隆平高科】、【大北农】、【登海种业】、【荃银高科】。② 农资：【新洋丰】（与化工组联合覆盖）。建议关注：③ 种植：【苏垦农发】。④ 农业节水：【大禹节水】。⑤ 农业低空经济：【中农立华】、【诺普信】。

## 5、宠物板块：国产品牌持续崛起，宠物食品出口趋势持续向好！

1) 国产品牌持续崛起，上市公司国产品牌高速增长，关注国产品牌新品。根据宠物营销界数据，8 月淘宝猫主粮榜单中，麦富迪位列 TOP4，弗列加特位列 TOP5；狗主粮榜单中，麦富迪位列 TOP2。我们认为，宠物国产品牌凭借产品创新、精细营销等战略有望持续崛起！

2) 宠物食品出口持续增长，彰显出口业务景气。根据海关数据，2024 年 1-8 月，我国共计出口 21.69 万吨，yoy+29%，人民币口径下实现出口 69.26 亿元，yoy+25%，保持较快增长！

3) 我们认为，我国宠物经济蓬勃发展，国产品牌崛起快速。重点推荐【乖宝宠物】、【中宠股份】、【佩蒂股份】、【路斯股份】等。

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。

## 1. 生猪板块：外销仔猪亏损约 50 元/头，重视本轮周期持续性！

1) **国庆节猪价震荡，仔猪价格跌破成本线。**截至 10 月 7 日，全国生猪均价 17.75 元/kg，较 9 月 29 日持平（智农通）；截止 9 月底，7kg 仔猪价格和 50kg 二元母猪价格分别为 296 元/头和 1644 元/头，考虑到冬季猪病影响，散户补栏基本停滞，企业对仔猪外采需求较弱，7kg 外销仔猪目前头均亏损约 50 元/头（7kg 自繁自养仔猪成本约 340-350 元/头），进一步反映行业补栏积极性偏弱。

2) **供需情况：**供应端，二育近期以持续出栏为主，栏舍利用率整体呈下降趋势，截止 9 月 26 日，出栏均重为 125.68kg（环比-0.29kg），150kg 以上生猪出栏占比为 5.84%，环比继续下降且远低于 22 年同期水平，从规模猪场 9 月出栏完成进度来看，多数完成并少量超卖，少数企业进度未完成。需求端，近期日度屠宰量较 9 月中旬低点持续增长，冻品库容率 15.84%（环比+0.27pct），标肥价差来看，肥猪较标猪仍存明显溢价（随着全国降温，肥猪需求或存季节性增长）。预计四季度供应压力或持续低位&需求呈季节性增长，猪价景气周期有望拉长。

3) **重视此轮猪价高度及景气持续性预期差，重视低估值时间窗口！**从 2024 年头均市值看，其中牧原股份 3000-4000 元/头；温氏股份、巨星农牧 2000-3000 元/头；德康农牧、新希望、新五丰、唐人神、华统股份、天康生物低于 2000 元/头；估值处在历史相对底部区间（数据截止 9 月 30 日）。标的上，当前阶段，【板块β配置、重视核心资产】，大猪首推【温氏股份】、【牧原股份】、其次建议关注【新希望】；小猪建议关注：【华统股份】、【神农集团】、【天康生物】、【巨星农牧】、【唐人神】、【德康农牧】、【新五丰】等。

## 2. 禽板块：白鸡黄鸡，重视估值低位和弹性！

1) **白鸡：祖代引种缺口已成，重视预期差！**

①**本周鸡苗价格上行。**截至 10 月 5 日，山东大厂商商品代苗报价 4.55 元/羽（取区间中值），较上周末+0.50 元/羽；山东区域主流毛鸡均价 3.55 元/斤，较上周末+0.05 元/羽（数据来源：家禽信息 PIB 公众号）。受祖代种鸡缩量影响，叠加种禽场有意规避在国庆期间出苗，鸡苗价格继续上涨。

②**投资建议：**祖代引种收缩已持续两年，缺口已成，中游去库存逻辑逐步兑现；商品代鸡苗供给已边际下滑，预计后续有望景气上行。首推【圣农发展】，建议关注【益生股份】、【民和股份】、【禾丰股份】、【仙坛股份】等。

2) **黄鸡：供给收缩确定，重视需求端恢复带来的价格弹性。**

①**产能为 2018 年以来最低区间。**截止 9 月 22 日，在产父母代存栏量 1303 万套，周环比持平，年同比+0.3%（数据来源：中国畜牧业协会）。

②**投资建议：**供给端出清彻底，在产父母代存栏量处近 5 年低位。散户资金流紧张，短期快速上产能可能性低。随着近期多项政策出台释放消费潜力，叠加 2024 年猪价景气持续，黄鸡需求端有望提振，价格弹性或优于此前预期。建议关注【温氏股份】、【立华股份】。

## 3. 后周期：饲料板块，重点推荐基本面拐点+估值相对底部的海大集团；动保板块，重视新大单品打开盈利空间！

1) **饲料板块：重点推荐【海大集团】。**水产养殖/水产料历经 2+ 年低谷，养殖饲料产能明显去化，今明年水产料景气有望改善。截止 9 月 27 日，草鱼/罗非/生鱼/加州鲈/黄颡/南美白对虾塘口均价环比 -0.9%/-0.2%/+1.1%/-5.3%/-7.1%/-8.0%；同比 +3%/+2%/+2%/+42%/+14%/+7%。原材料大幅波动下海大强化市场主动攻击策略，市占率加速提升。预计随着今明年鱼价景气恢复，量价利弹性凸显。重视公司基本面拐点+估值性价比！

**2) 动保板块：静待养殖后周期，新大单品需求有望带来市场扩容。**从最新批签发数据看：

①月度：9月环比-7%；部分高附加值产品，例如伪狂犬、猪瘟、腹泻月度环比+7%/+29%/+52%；  
 ②季度：24Q3 环比+3%；部分高附加值产品，例如伪狂犬、猪瘟、腹泻季度环比+35%/+38%/+83%，且秋防性产品，例如口蹄疫季度环比+138%，季节性规律较为明显。此外，动保企业纷纷布局大单品，其中宠物疫苗国产替代（如猫三联空间数十亿，目前瑞普、普莱柯、科前、中牧等公司产品已上市）以及疫苗产品推陈出新，有望带来增量空间、打破行业产品同质化竞争格局。③重点推荐：【中牧股份】、【科前生物】、【生物股份】、【普莱柯】，建议关注：【金河生物】、【瑞普生物】、【回盛生物】。

#### 4. 种植板块：转基因技术应用有望加快，重视种植产业链！

**1) 种子：**① 9月26日，中共中央政治局会议强调“切实抓好粮食和农业生产，关心农民增收，抓好秋冬生产，确保国家粮食安全”。②9月29日，农业农村部印发《关于开展2025年度农业主导品种主推技术遴选推荐工作的通知》，指出要“加快高产优质品种和先进适用技术推广应用，促进主要作物大面积单产提升”；对于农作物品种，通知提出“重点关注高油高产大豆、生物育种、盐碱地适用品种等”。③我们认为，随着粮食安全的重要性日益突显，转基因玉米商业化种植有望加速推广，头部公司凭借良好的业务基础和丰富的转基因技术储备，有望进一步提升竞争力。

**2) 低空经济：**低空经济产业发展元年，农业低空领域大有可为。工信部等四部门联合发文，提出到2030年通用航空装备全面融入人民生活各领域，低空经济有望达万亿级市场规模。在农业领域，低空无人机的应用涵盖农田灌溉、植保喷洒、森林防火、环境监测等场景；我们认为，随着低空经济政策持续落地，农业低空产业有望加速发展，植保无人机等相关标的有望持续受益。

**3) 重点推荐：**①种子：【隆平高科】、【大北农】、【登海种业】、【荃银高科】。②农资：【新洋丰】（与化工组联合覆盖）。建议关注：③种植：【苏垦农发】。④农业节水：【大禹节水】。⑤农业低空经济：【中农立华】、【诺普信】。

#### 5. 宠物板块：国产品牌持续崛起，宠物食品出口趋势持续向好！

**1) 国产品牌持续崛起，上市公司国产品牌高速成长，关注国产品牌新品。**根据宠物营销界数据，8月淘宝猫主粮榜单中，麦富迪位列TOP4，弗列加特位列TOP5；狗主粮榜单中，麦富迪位列TOP2。我们认为，宠物国产品牌凭借产品创新、精细营销等战略有望持续崛起！

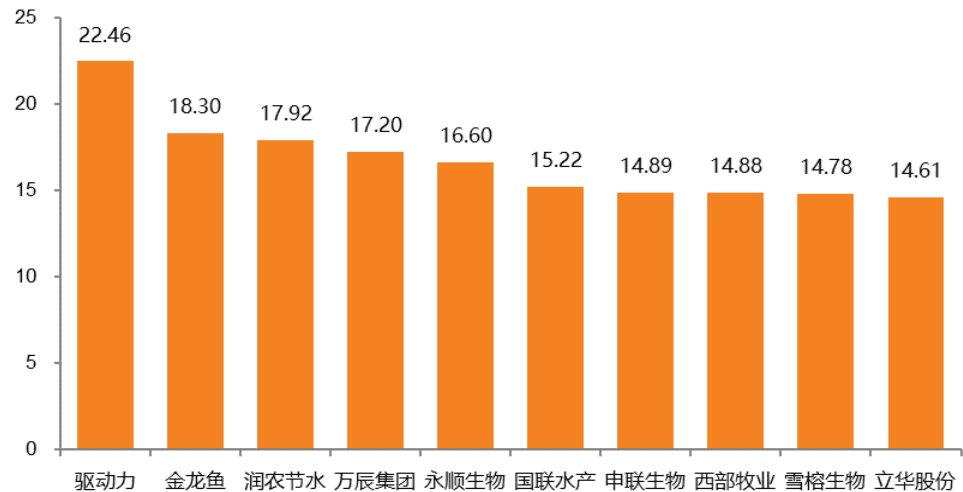
**2) 宠物食品出口连续增长，彰显出口业务景气。**根据海关数据，2024年1-8月，我国共计出口21.69万吨，yoy+29%，人民币口径下实现出口69.26亿元，yoy+25%，保持较快增长！

**3) 我们认为，我国宠物经济蓬勃发展，国产品牌崛起快速。**重点推荐【乖宝宠物】、【中宠股份】、【佩蒂股份】、【路斯股份】等。

## 6. 农业板块表现

最新交易周(2024年9月30日-2024年10月4日),农林牧渔行业+9.09%,同期沪深300、上证综指、深证成指变动分别为+8.48%、+8.06%、+10.67%。个股中,涨幅靠前的为:驱动力+22.46%、金龙鱼+18.30%、润农节水+17.92%、万辰集团+17.20%、永顺生物+16.60%、国联水产+15.22%、申联生物+14.89%、西部牧业+14.88%、雪榕生物+14.78%、立华股份+14.61%。

图 1: 本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(%)

| 2024/9/30 | 1 周   | 1 个月  | 3 个月  | 6 个月   | 1 年    |
|-----------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 沪深 300    | 8.48  | 22.58 | 16.07 | 13.58  | 8.90   |
| 深证成指      | 10.67 | 29.13 | 19.00 | 12.01  | 4.16   |
| 上证综指      | 8.06  | 18.19 | 12.44 | 9.71   | 7.27   |
| 农林牧渔      | 9.09  | 21.26 | 9.20  | 0.61   | -3.76  |
| 种子生产      | 10.12 | 23.79 | 20.59 | -6.53  | -23.08 |
| 水产养殖      | 10.81 | 35.01 | 33.50 | -14.50 | -26.47 |
| 林业        | 8.47  | 26.85 | 29.65 | -14.90 | -24.25 |
| 饲料        | 8.81  | 22.37 | 8.97  | 2.04   | -8.91  |
| 果蔬加工      | 9.47  | 16.69 | 5.92  | 2.51   | 1.07   |
| 粮油加工      | 13.90 | 31.79 | 24.33 | 10.00  | -5.99  |
| 养殖业       | 8.70  | 19.85 | 4.59  | 1.73   | 6.79   |

资料来源: Wind, 天风证券研究所(注: 林业为中信分类)

### 6.1 本周上市公司重点公告

1) 牧原股份《关于回购公司股份方案的公告暨回购报告书》: 公司拟以自有资金不超过人民币 30 亿元且不低于人民币 40 亿元(均含本数)通过集中竞价交易方式回购公司普通股(A股)股票,用于实施员工持股计划或股权激励。回购价格不超过人民币 58.60 元/股(含本数),按回购价格上限及回购金额上下限,预计回购股份数量为 5,119.45 万股至 6,825.94 万股。

2) 佩蒂股份《关于调整 2022 年员工持股计划公司层面业绩考核目标的公告》: 公司结合

目前客观环境和公司实际情况，拟对 2022 年员工持股计划第三个解锁期公司层面的业绩考核目标予以调整，调整后为公司需满足下列两个条件之一：1、以 2021 年营业收入为基数，2022 年-2024 年营业收入累计值增长率不低于 280%（此前为 330%）；2、以 2021 年净利润为基数，2022 年-2024 年净利润累计值增长率不低于 400%（此前为 600%）。调整后的业绩考核目标设置更具科学性、合理性，并具备一定的挑战性。

6.2 产业链梳理

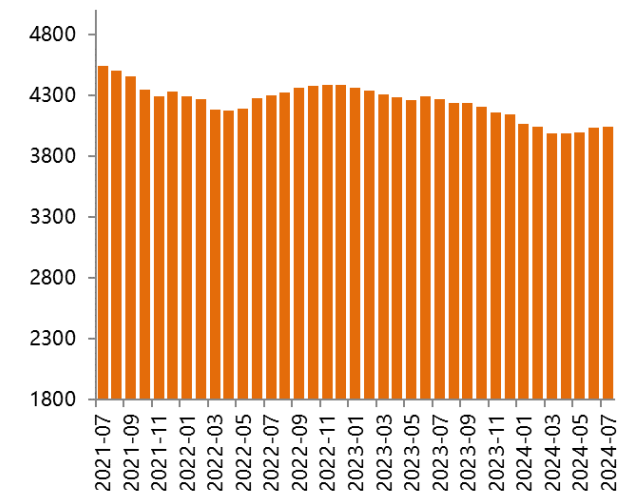
6.2.1 生猪产业链

表 2：生猪产业链各环节价格情况

|                 | 2024/9/20 | 2024/9/27 | 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） | 3.42      | 3.41      | -11.43% | -0.29%  | -8.09%  |
| 猪价              |           |           |         |         |         |
| 其中：出栏肉猪（元/kg）   | 19.01     | 18.20     | 14.75%  | -4.26%  | 27.90%  |
| 猪肉（元/kg）        | 24.82     | 23.95     | 17.00%  | -3.51%  | 28.90%  |
| 三元仔猪（元/公斤）      | 37.00     | 33.46     | 64.52%  | -12.27% | 60.69%  |
| 二元母猪（元/公斤）      | 32.67     | 32.61     | 7.80%   | -0.18%  | 9.32%   |
| 猪料比             |           |           |         |         |         |
| 其中：猪料比价         | 5.56      | 5.33      | 27.51%  | -4.14%  | 39.53%  |
| 猪粮比价            | 8.27      | 8.20      | 45.65%  | -0.85%  | 45.65%  |
| 能繁母猪存栏量（万头）     | 4041.00   | 4041.00   | -4.72%  | 0.00%   | -2.44%  |

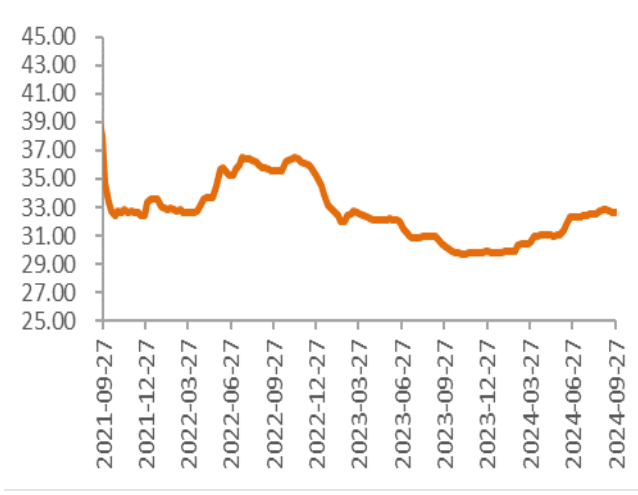
资料来源：农业农村部，Wind，涌益咨询，天风证券研究所（备注：2024 年 9 月 20 日和 9 月 27 日能繁母猪存栏量均采用 7 月份数据）

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：能繁母猪存栏量最新数据更新至 2024 年 7 月）

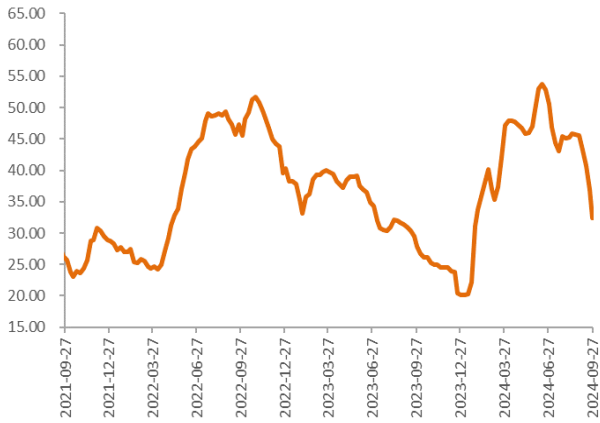
图 3：二元母猪价格（元/kg）



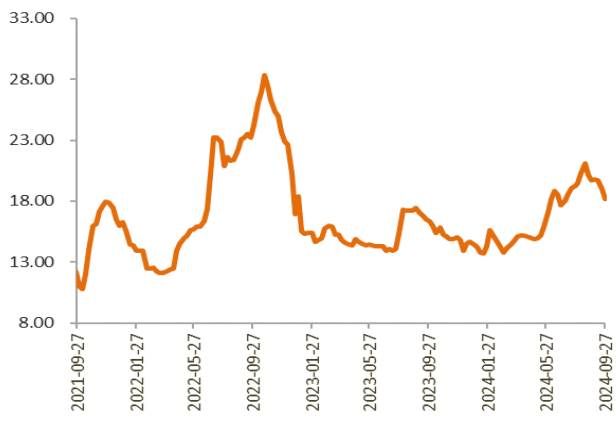
资料来源：中国政府网，天风证券研究所

图 4：仔猪价格走势（元/公斤）

图 5：出栏肉猪价格（元/公斤）

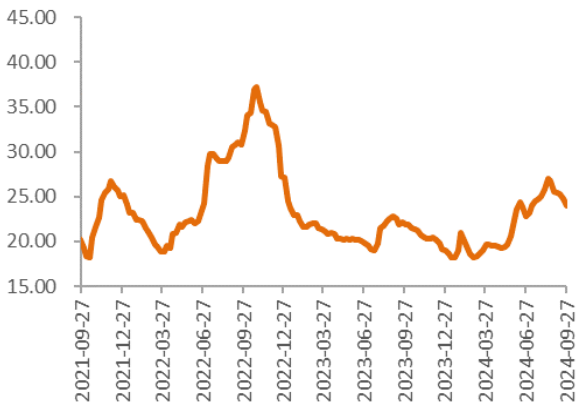


资料来源：涌益咨询，Wind，天风证券研究所



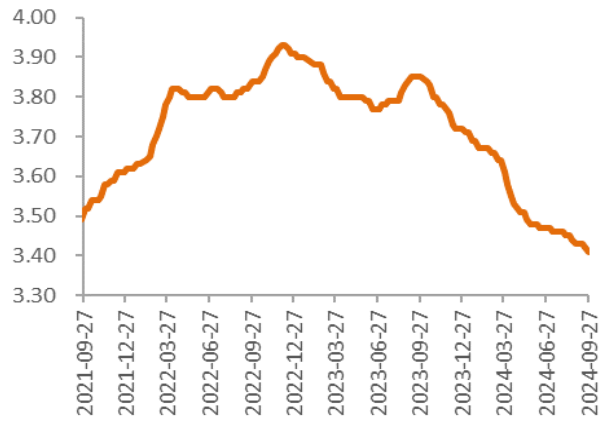
资料来源：涌益咨询，Wind，天风证券研究所

图 6：普通猪肉价格（元/公斤）



资料来源：涌益咨询，Wind，天风证券研究所

图 7：全国猪用配合料价格走势（元/公斤）



资料来源：中国畜牧业信息网，天风证券研究所

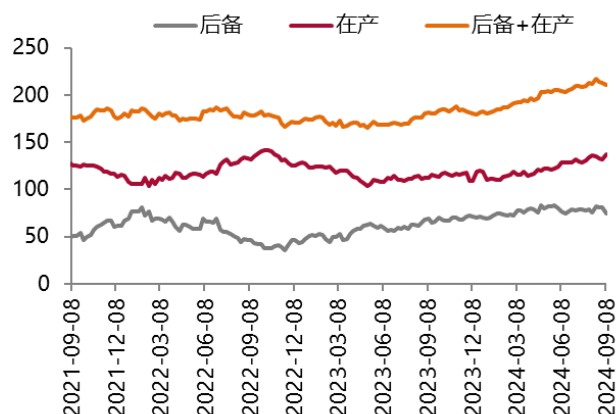
## 6.2.2 禽业产业链

表 3：肉禽产业链各环节价格情况

|                 | 2024/9/20 | 2024/9/27 | 年同比     | 周环比    |
|-----------------|-----------|-----------|---------|--------|
| 禽饲料             |           |           |         |        |
| 其中：肉鸡配合饲料（元/吨）  | 3.57      | 3.57      | -9.62%  | 0.00%  |
| 禽苗              |           |           |         |        |
| 其中：山东潍坊肉鸡苗（元/羽） | 3.85      | 3.65      | 25.86%  | -5.19% |
| 山东烟台肉鸡苗（元/羽）    | 4.00      | 3.70      | 23.33%  | -7.50% |
| 山东青岛鸡苗（元/羽）     | 3.60      | 3.50      | 32.08%  | -2.78% |
| 泰安六和鸭苗（元/羽）     | 5.30      | 5.60      | 180.00% | 5.66%  |
| 山东潍坊鸭苗（元/羽）     | 5.30      | 5.60      | 180.00% | 5.66%  |
| 河南南阳鸭苗（元/羽）     | 5.30      | 5.60      | 180.00% | 5.66%  |
| 禽肉              |           |           |         |        |
| 其中：山东潍坊（元/斤）    | 3.58      | 3.57      | -7.99%  | -0.28% |
| 河南新乡（元/斤）       | 3.55      | 3.55      | -7.79%  | 0.00%  |
| 白条鸡大宗价（元/公斤）    | 13.80     | 13.80     | -4.83%  | 0.00%  |

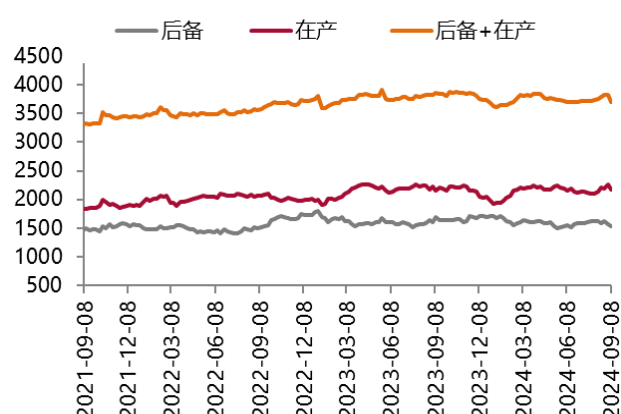
资料来源：农业农村部，鸡病专业网，博亚和讯，中国畜牧业协会，天风证券研究所（备注：白条鸡 9 月 27 日数据采用 10 月 4 日价格）

图 8：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：最新数据截止至 9 月 8 日）

图 9：父母代鸡存栏量（万套）



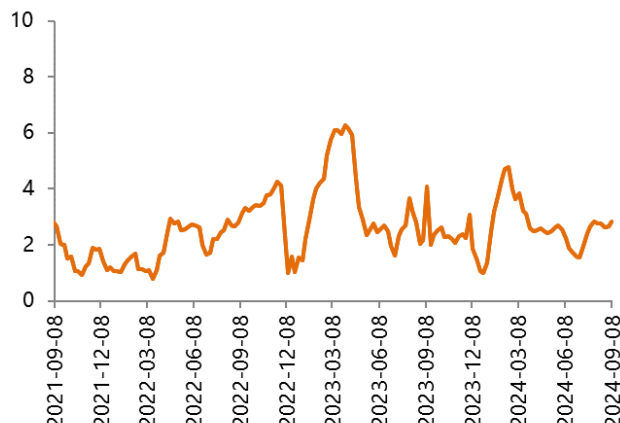
资料来源：中国畜牧业协会，天风证券研究所（备注：最新数据截止至 9 月 8 日）

图 10：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（备注：最新数据截止至 9 月 8 日）

图 11：商品代鸡苗价格（元/羽）



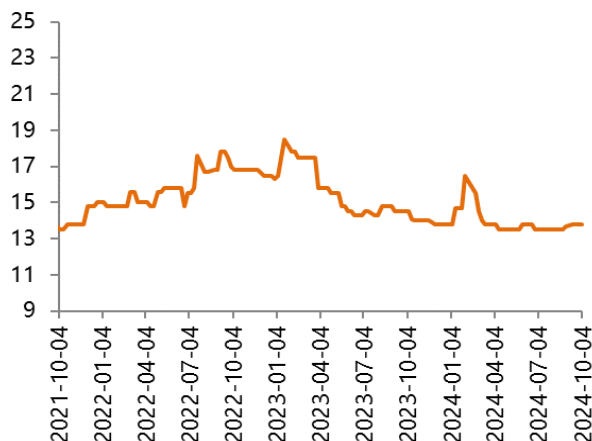
资料来源：中国畜牧业协会，天风证券研究所（备注：最新数据截止至 9 月 8 日）

图 12：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 13：白条鸡价格走势（元/公斤）



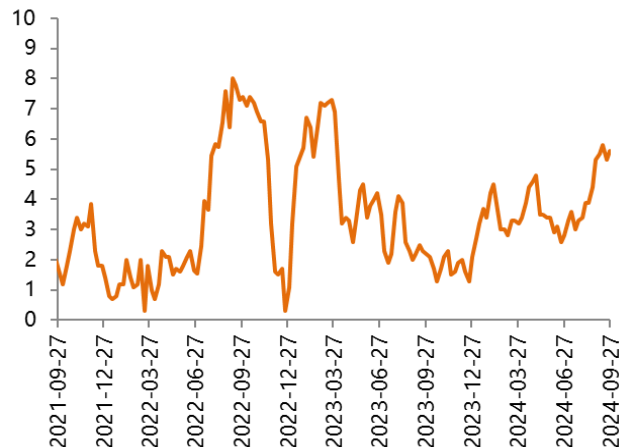
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：肉鸡养殖利润（元）



资料来源：博亚和讯，天风证券研究所

图 15：泰安六和鸭苗（元/羽）



资料来源：博亚和讯，天风证券研究所

### 6.2.3 大豆产业链

表 4：大豆产业链各环节价格情况

|            | 2024/9/20 | 2024/9/27 | 年同比      | 周环比    |
|------------|-----------|-----------|----------|--------|
| 大豆价格（元/吨）  |           |           |          |        |
| 其中：大连港口现货价 | 3,920.00  | 3,900.00  | -19.59%  | -0.51% |
| 广东港口现货价    | 3,920.00  | 3,900.00  | -19.42%  | -0.51% |
| 压榨利润（元/吨）  |           |           |          |        |
| 其中：广东      | -109.80   | -44.20    | -114.87% | 59.74% |
| 山东         | -89.80    | -44.20    | -114.87% | 50.78% |
| 豆类价格（元/吨）  |           |           |          |        |
| 其中：豆油全国均价  | 8,072.63  | 8,320.53  | -3.75%   | 3.07%  |
| 豆粕全国均价     | 3,136.86  | 3,136.29  | -32.58%  | -0.02% |

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：全国豆粕价格（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：全国豆油价格（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：进口大豆港口现货价（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 19：进口大豆油厂压榨利润（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

## 6.2.4 玉米产业链

表 5：玉米产业链各环节价格情况

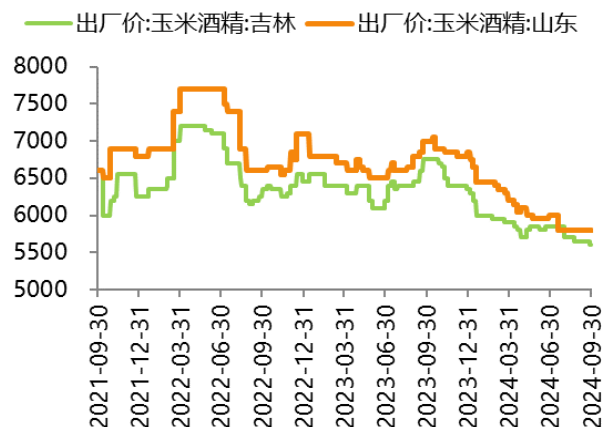
|           | 2024/9/20 | 2024/9/27 | 年同比     | 周环比    |
|-----------|-----------|-----------|---------|--------|
| 玉米价格（元/吨） |           |           |         |        |
| 其中：大连港口   | 2,380.00  | 2,380.00  | -11.19% | 0.00%  |
| 蛇口港口      | 2,310.00  | 2,310.00  | -20.07% | 0.00%  |
| 进口玉米到岸价   | 1,914.86  | 1,958.27  | -17.29% | 2.27%  |
| 淀粉（元/吨）   |           |           |         |        |
| 其中：吉林     | 3,000.00  | 3,000.00  | -7.69%  | 0.00%  |
| 山东        | 3,060.00  | 3,000.00  | -11.76% | -1.96% |
| 酒精（元/吨）   |           |           |         |        |
| 其中：吉林     | 5,650.00  | 5,600.00  | -17.04% | -0.88% |
| 山东        | 5,800.00  | 5,800.00  | -17.14% | 0.00%  |

资料来源：玉米网，wind，天风证券研究

图 20：玉米现货均价（元/吨）



图 21：玉米酒精价格（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

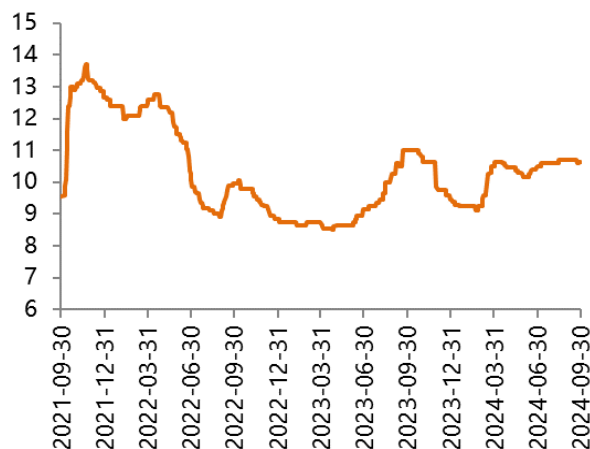
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：玉米淀粉价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 23：赖氨酸现货均价（元/公斤）



资料来源：Wind，天风证券研究所

### 6.2.5 小麦产业链

表 6：小麦产业链各环节价格情况

|              | 2024/9/20 | 2024/9/27 | 年同比     | 周环比    |
|--------------|-----------|-----------|---------|--------|
| 小麦价格（元/吨）    |           |           |         |        |
| 其中：郑州收购价     | 2,470.00  | 2,455.00  | -17.62% | -0.61% |
| 广州进厂价        | 2,570.00  | 2,560.00  | -16.88% | -0.39% |
| 面粉批发平均价（元/吨） | 4.19      | 4.21      | -6.86%  | 0.48%  |

资料来源：Wind，中华粮网，天风证券研究所

图 24：小麦现货价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25：面粉批发价（元/公斤）



资料来源：Wind，天风证券研究所

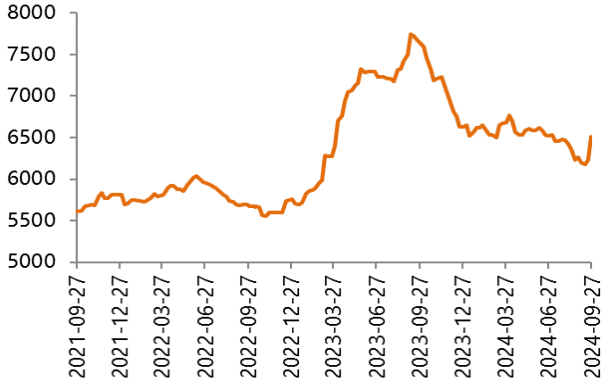
### 6.2.6 白糖产业链

表 7：糖产业链各环节价格情况

|            | 2024/9/20 | 2024/9/27 | 年同比     | 周环比   |
|------------|-----------|-----------|---------|-------|
| 白糖价格（元/吨）  |           |           |         |       |
| 其中：广西柳州现货价 | 6,180.00  | 6,230.00  | -18.88% | 0.81% |

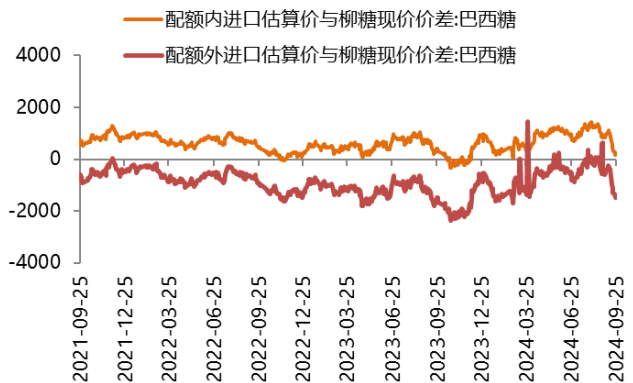
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：柳州白糖现货价格（元/吨）



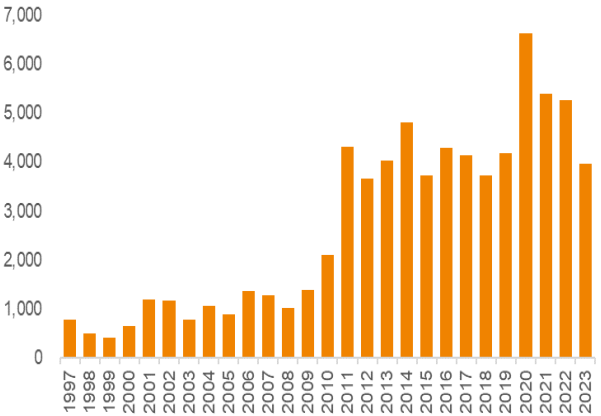
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：配额内及配额外巴西白糖与柳州白糖价差（元/吨）



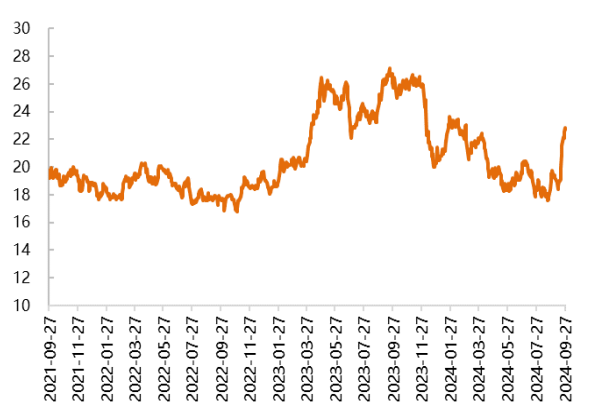
资料来源：Wind，天风证券研究所（备注：最新数据截止至 2024 年 9 月 25 日）

图 28：我国食糖年度进口量（千吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 29：原糖国际现货价（美分/磅）



资料来源：Wind，天风证券研究所

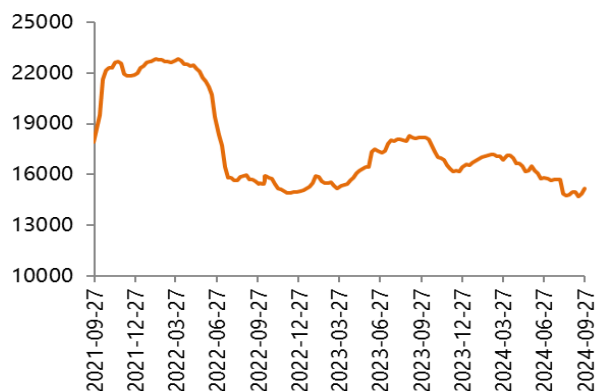
### 6.2.7 棉花产业链

表 8：棉花产业链各环节价格情况

|            | 统计标准 | 2024/9/20 | 2024/9/27 | 年同比     | 周环比    |
|------------|------|-----------|-----------|---------|--------|
| 棉花价格（元/吨）  | 平均价  | 14,846.92 | 15,170.00 | -16.68% | 2.18%  |
| 棉油价格（元/吨）  | 价格   | 7,138.85  | 7,225.73  | -4.80%  | 1.22%  |
| 棉粕价格（元/吨）  | 新疆   | 2,350.00  | 2,350.00  | -44.05% | 0.00%  |
| 棉短绒价格（元/吨） | 山东   | 4,220.00  | 4,220.00  | -5.17%  | 0.00%  |
| 棉壳价格（元/吨）  | 山东   | 1,200.00  | 1,200.00  | -27.27% | 0.00%  |
|            | 湖北   | 1,350.00  | 1,270.00  | -19.37% | -5.93% |

资料来源：Wind，顺风棉花网，天风证券研究所

图 30：我国棉花价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 31：我国棉籽价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 32：我国棉油价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 33：我国棉粕价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

### 6.2.8 水产产业链

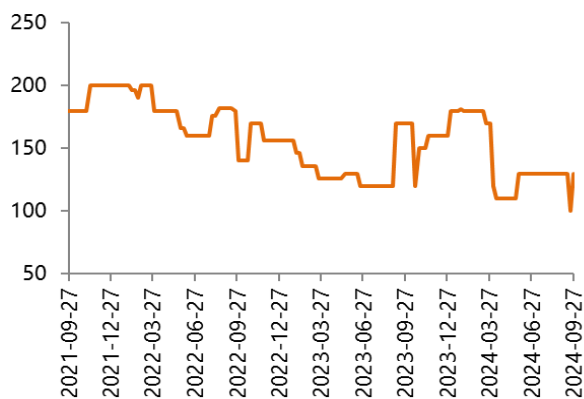
表 9：水产产业链各环节价格情况（元/kg、美元/吨）

|    | 统计标准  | 2024/9/20 | 2024/9/27 | 年同比     | 周环比     |
|----|-------|-----------|-----------|---------|---------|
| 海参 | 平均价   | 100.00    | 130.00    | -23.53% | 30.00%  |
| 鲍鱼 | 平均价   | 70.00     | 70.00     | -41.67% | 0.00%   |
| 扇贝 | 平均价   | 14.00     | 10.00     | 25.00%  | -28.57% |
| 对虾 | 平均价   | 360.00    | 320.00    | 6.67%   | -11.11% |
| 鲫鱼 | 大宗价   | 30.00     | 30.00     | 20.00%  | 0.00%   |
| 草鱼 | 大宗价   | 20.00     | 20.00     | 11.11%  | 0.00%   |
| 鱼粉 | 国际现货价 | 1,729.82  | 1,699.83  | -20.93% | -1.73%  |

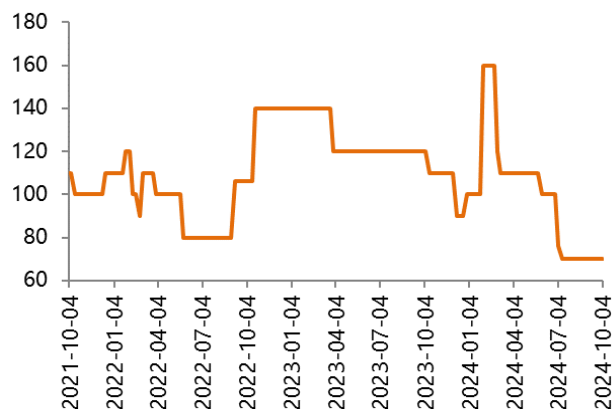
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 34：我国海参价格走势（元/公斤）

图 35：我国鲍鱼价格走势（元/公斤）

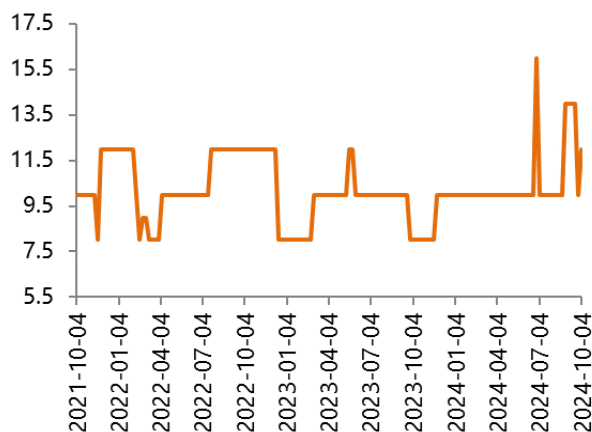


资料来源: Wind, 天风证券研究所



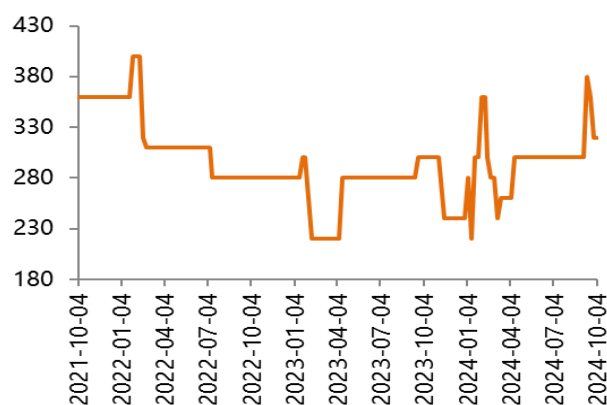
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 36: 我国扇贝价格走势 (元/公斤)



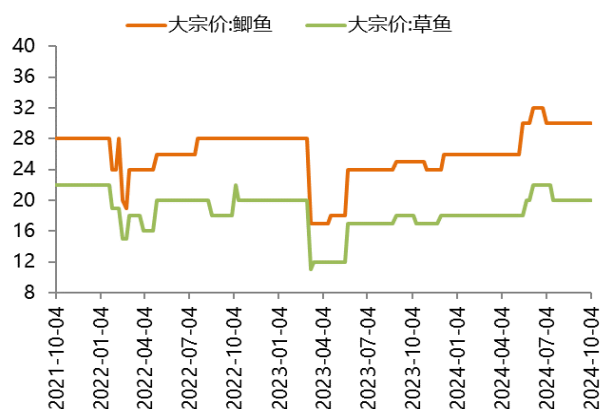
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 37: 我国对虾价格走势 (元/公斤)



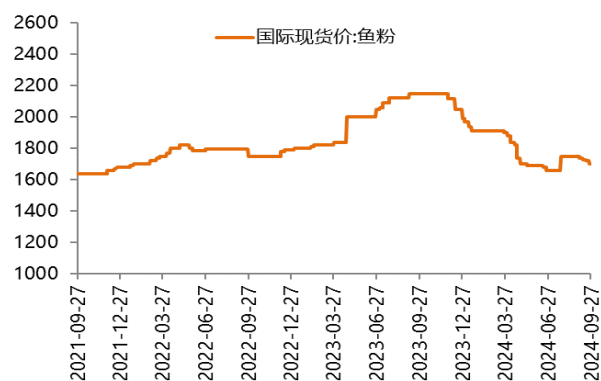
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 38: 我国淡水鱼价格走势 (元/公斤)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 39: 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                    | 海口                       | 上海                       | 深圳                          |
|-----------------------|--------------------------|--------------------------|-----------------------------|
| 北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层 | 海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 | 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：100088             | A 栋 23 层 2301 房          | 邮编：200086                | 邮编：518000                   |
| 邮箱：research@tfzq.com  | 邮编：570102                | 电话：(8621)-65055515       | 电话：(86755)-23915663         |
|                       | 电话：(0898)-65365390       | 传真：(8621)-61069806       | 传真：(86755)-82571995         |
|                       | 邮箱：research@tfzq.com     | 邮箱：research@tfzq.com     | 邮箱：research@tfzq.com        |