

农林牧渔

报告日期：2023年03月19日

猪价持续承压，去产能有望延续

——行业周报

投资要点

□ 摘要

我们认为未来2个月生猪市场将延续供强需弱格局，猪价有进一步下跌的可能，持续的深度亏损下，行业产能去化有望延续。

□ 本周核心观点

【生猪养殖】需求低迷，猪价持续承压

据博亚和讯统计，本周全国生猪均价15.27元/kg，环比下跌3.01%，同比上涨28.41%；自繁自养亏损255.15元/头，环比亏损加重26.28%，同比增加53.37%；外购养殖出栏亏损478.79元/头，环比亏损加重29.35%，同比增加85.54%。

需求低迷，猪价持续承压。我们认为未来2个月生猪市场将延续供强需弱格局，猪价有进一步下跌的可能。从供给来看，我们观察到当前生猪出栏均重和宰后均重仍处于相对高位，且近期有所反弹，据涌益咨询监测，本周全国出栏平均体重为122.05公斤，较上周上调0.94公斤，环比上涨0.78%；同时受部分地区生猪疫病频发影响，市场二次育肥较为谨慎，整体供应相对充裕。从需求来看，2月份屠企在低猪价下做库存，库容率大幅上升，近期白条鲜销深度亏损，反应下游需求缺乏支撑。综上，我们预计未来2个月生猪现货价格会持续承压。

产能或持续出清。据涌益咨询数据，2月份样本点能繁母猪存栏量环比下降1.84%，主要系猪病导致的被动淘汰和部分亏损导致的主动淘汰。考虑到3月以来猪价反弹高度有限，且未来2个月猪价景气度较弱，持续的深度亏损或进一步增加行业现金流压力，我们判断3-4月行业产能将延续出清。

投资建议：我们认为持续的去产能有望在未来催生更加璀璨的猪周期，当前生猪板块估值处于历史底部，股价下探的空间相对有限，3-4月的加速去化将成为核心催化。推荐养殖成本领先的龙头【牧原股份】、出栏高速增长【温氏股份】、兼具出栏弹性和安全边际的【新五丰】【天康生物】。

【白羽肉鸡】2月祖代引种恢复，商品代鸡苗价格持续攀升

2月海外引种恢复。据畜牧业协会禽业分会数据，2月份全国祖代种鸡更新量为7.6万套，同比增加106.52%；1-2月累计更新16.2万套，同比增加3.72%。

白鸡在产祖代存栏下降，父母代鸡苗维持高位震荡。根据白羽鸡生产周期，2022年5月以来祖代进口量大幅减少，对应2023年2月在产祖代鸡存栏开始下滑，据畜牧业协会禽业分会数据，截至2023年3月12日，全国后备祖代鸡存栏52.57万套，周环比增加6.30%；全国在产祖代鸡存栏120.69万套，较22年10月份的高点下降14.43%；父母代鸡苗价格涨至58.90元/套，周环比上涨10.11%，较22年10月份上涨131.57%。

商品代鸡苗持续冲高。春节后肉鸡养殖逐渐盈利，前期空栏的养殖户补栏积极性提升，鸡苗价格持续攀升。据畜牧业协会禽业分会信息，截至2023年3月12日，商品代鸡苗售价6.12元/只，连续9周环比上涨。

我们认为上游祖代存栏连续下滑，对应父母代种鸡更新量将持续降低，商品代鸡苗价格有望在2季度前维持景气，冻品价格有望随工厂、学校、团膳等消费场景的强势复苏继续大幅回升，我们在2季度继续看多白羽鸡板块，后续在产祖代和父母代存栏下滑将是板块腾飞的基础。

投资建议：其一关注上游主营鸡苗销售业务的【民和股份】【益生股份】，节后鸡苗价格攀升，公司有望充分释放业绩弹性；其二关注产业链一体化龙头【圣农发展】和下游优质标的【仙坛股份】，消费端的恢复最先传导至鸡肉及食品加工企

行业评级：看好(维持)

分析师：孟维肖

执业证书号：S1230521120002

mengweixiao@stocke.com.cn

相关报告

- 1 《3月USDA报告点评：阿根廷干旱加剧，下调大豆/玉米产量》 2023.03.13
- 2 《猪价反弹高度有限，白鸡在产祖代存栏下降》 2023.03.06
- 3 《短期淡化猪价反弹，白鸡景气周期将至》 2023.02.21

业，业绩改善将率先兑现。

【动保】Q1 毛利率修复有限，重点关注非瘟疫苗进展

板块 Q1 毛利率修复有限。动保板块的景气周期略滞后于养殖行业，23Q1 养殖亏损拖累免疫情绪，预计板块毛利率修复仍面临较大压力，行业业绩增速或低于预期。

关注非瘟疫苗申报阶段性进展。目前国内非瘟疫苗研发主要有 3 条路线：一是基因缺失苗，目前尚存安全性问题，研发进度基本处于搁置状态；二是亚单位路线（兰研所和普莱柯）；三是活载体路线（科前生物和军事兽医研究所）。亚单位和活载体两条路线不存在安全性的问题，主要是考察疫苗保护率。根据普莱柯 2022 年 8 月 12 日公告，普莱柯与兰研所合作的非瘟亚单位疫苗正按照农业农村部应急评价要求完善相关研究资料，力争早日提交应急评价申请。若非瘟疫苗实现商业化应用，参考口蹄疫疫苗，行业或迎来强扩容，行业竞争格局有望重塑。

投资建议：重点推荐【生物股份】，核心逻辑在于：1) 大单品口蹄疫疫苗价格战缓和，口蹄疫疫苗有望量利齐升；2) 非口蹄疫疫苗发力已现成效，收入增速有望超预期；3) 近期公司大股东全额认购定增，并发布员工持股计划，彰显发展信心；详见 2023 年 1 月 4 日发布的深度报告《生物股份深度：困境已过，再次腾飞》。以及【中牧股份】（市场苗逆势增长，化药表现亮眼），详见 2023 年 2 月 23 日发布的深度报告《中牧股份深度：老牌国企动保劲旅，国改再提速》。其次推荐【普莱柯】，公司圆环、圆支二联疫苗表现亮眼，非瘟疫苗或贡献业绩。关注【科前生物】（猪苗龙头，业绩与猪周期强相关）。

【种业】种子双交会召开，生物育种产业化方向坚定

2023 年 3 月 17-19 日，第十四届中国国际种业博览会暨第十九届全国种子信息交流与产品交易会在天津举办。在展会的生物育种产业化论坛中，我们了解到：

- (1) 我国转基因农产品进口总量逐年增加，发展农业转基因是国家战略需求；
- (2) 先正达集团中国、大北农、隆平生物、杭州瑞丰、北京国丰是目前国内生物育种领域的领头羊，分别获批农业农村部颁布的生物安全证书；
- (3) 生物育种将助力农作物单产大幅度提升、加速中国种业的并购和整合。

我们认为，2023 年一号文件强调全面实施生物育种重大项目，加快玉米大豆生物育种产业化步伐，有序扩大试点范围，规范种植管理。以上表明国家坚定支持生物育种产业化的政策导向逐渐明确，生物育种产业化或在 2023 年拉开序幕。

投资建议：关注转基因生物育种相关投资机会，重点推荐【大北农】（转基因性状储备最多，先发优势明显）、【隆平高科】（玉米和水稻种子龙头，转基因技术优势大幅提升）；关注【登海种业】（传统玉米种业优势明显，受益种子价格上涨）。

- **风险提示：**畜禽产品价格不及预期、疫病大规模爆发、原材料价格大幅波动、第三方数据可信性风险。

正文目录

1. 本周思考：猪价持续承压，去产能有望延续	6
1.1 猪价持续承压，去产能有望延续	6
2 行情回顾	7
2.1 行业表现	7
2.2 估值表现	8
2.3 个股表现	9
3. 行业动态跟踪	9
4. 新闻动态	16
4.1 行业动态	16
4.2 企业动态	16
5. 风险提示	16

图表目录

图 1: 白条传导并不顺畅 (元/公斤)	6
图 2: 样本企业生猪屠宰量相对稳定 (头/日)	6
图 3: 样本点生猪出栏均重环比上升 (公斤)	6
图 4: 样本点生猪宰后均重环比上升 (公斤)	6
图 5: 全国样本点冻品库存上升明显 (%)	7
图 6: 样本点淘汰母猪价格 (元/公斤)	7
图 7: 上周各申万一级行业涨跌幅排名	7
图 8: 上周指数涨跌幅	8
图 9: 上周农林牧渔子板块涨跌幅	8
图 10: 农林牧渔行业市盈率 PE (TTM) 变化情况	8
图 11: 农林牧渔行业市净率 PB 变化情况	8
图 12: 农林牧渔细分板块市盈率排行	8
图 13: 22 个省市生猪、仔猪价格 (元/公斤)	9
图 14: 全国猪粮比价	9
图 15: 全国猪料比价	10
图 16: 二元母猪均价 (元/公斤)	10
图 17: 自繁自养生猪、外购仔猪养殖利润 (元/头)	10
图 18: 猪肉进口量 (万吨)	10
图 19: 肉鸡苗均价走势 (元/羽)	10
图 20: 白羽肉鸡均价走势 (元/公斤)	10
图 21: 鸡产品均价走势 (元/公斤)	11
图 22: 白条鸡均价走势 (元/公斤)	11
图 23: 毛鸡、父母代种鸡养殖利润 (元/羽)	11
图 24: 白羽肉鸡孵化场利润、毛鸡屠宰利润 (元/羽)	11
图 25: 主产区毛鸭价格走势 (元/斤)	11
图 26: 主产区鸭苗价格走势 (元/只)	11
图 27: 玉米现货均价 (元/吨)	12
图 28: 小麦现货均价 (元/吨)	12
图 29: 大豆现货均价 (元/吨)	12
图 30: 豆粕现货均价 (元/吨)	12
图 31: 一级白糖经销价 (元/吨)	13
图 32: 原糖国际现货价 (美分/磅)	13
图 33: 国内棉花现货均价 (元/吨)	13
图 34: 国际棉花现货均价 (美元/磅)	13
图 35: 肉鸡和蛋鸡饲料价格 (元/公斤)	14
图 36: 育肥猪配合饲料价格 (元/公斤)	14
图 37: 饲料产量月度变化 (万吨)	14
图 38: 猪饲料产量月度变化	14
图 39: 水产饲料产量月度变化	14
图 40: 禽饲料产量月度变化	14
图 41: 鲤鱼均价 (元/公斤)	15
图 42: 草鱼均价 (元/公斤)	15

图 43: 鲫鱼均价 (元/公斤) 15

图 44: 大带鱼均价 (元/公斤) 15

图 45: 扇贝、海参大宗价 (元/公斤) 15

图 46: 对虾、鲍鱼大宗价 (元/公斤) 15

表 1: 一周涨幅和跌幅前 10 的公司排名 9

1. 本周思考：猪价持续承压，去产能有望延续

1.1 猪价持续承压，去产能有望延续

需求低迷，猪价持续承压。我们认为未来2个月生猪市场将延续供强需弱格局，猪价有进一步下跌的可能。从供给来看，我们观察到当前生猪出栏均重和宰后均重仍处于相对高位，且近期有所反弹，据涌益咨询监测，本周全国出栏平均体重为122.05公斤，较上周上调0.94公斤，环比上涨0.78%，据Wind数据，截至2023年3月10日，全国16省生猪宰后均重92.24公斤，环比上升0.08%；同时受部分地区生猪疫病频发影响，市场二次育肥较为谨慎，整体供应相对充裕。从需求来看，2月份屠企在低猪价下做库存，库容率大幅上升，近期白条鲜销深度亏损，反应下游需求缺乏支撑。综上，我们预计未来2个月生猪现货价格会持续承压。

产能或持续出清。据涌益咨询数据，2月份样本点能繁母猪存栏量环比下降1.84%，主要系猪病导致的被动淘汰和部分亏损导致的主动淘汰。考虑到3月以来猪价反弹高度有限，且未来2个月猪价景气度较弱，持续的深度亏损或进一步增加行业现金流压力，我们判断3-4月行业产能将延续出清。

图1：白条传导并不顺畅（元/公斤）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图2：样本企业生猪屠宰量相对稳定（头/日）



资料来源：北京新发地官网、浙商证券研究所

图3：样本点生猪出栏均重环比上升（公斤）



资料来源：涌益咨询、浙商证券研究所

图4：样本点生猪宰后均重环比上升（公斤）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图5: 全国样本点冻品库存上升明显 (%)



资料来源: 涌益咨询、浙商证券研究所

图6: 样本点淘汰母猪价格 (元/公斤)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

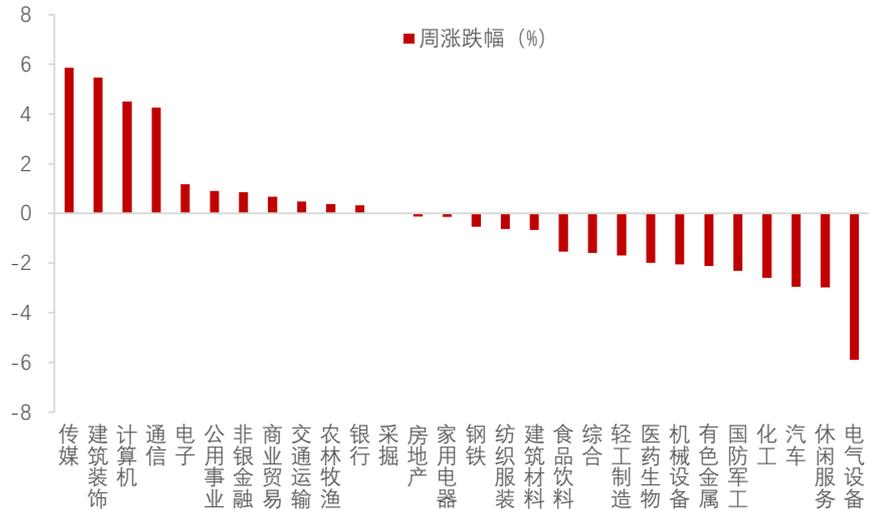
2 行情回顾

2.1 行业表现

农林牧渔板块跑输大盘。上周(2023/3/13—2023/3/17)28个申万一级行业中11个上涨,16个下跌,1个持平。上证综指收于3,250.55,周上涨0.63%;沪深300指数收于3,958.82,周下跌0.21%;申万农林牧渔指数收于3,288.72,周上涨0.37%,跑输上证综指0.26个百分点,跑赢沪深300指数0.58个百分点,在28个申万一级行业中排名第10位。

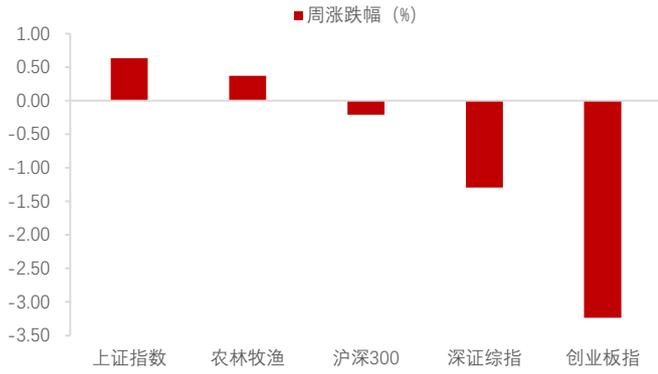
从农林牧渔子板块来看,上周种植业/动物保健/农产品加工/饲料/渔业/畜禽养殖板块涨跌幅分别为1.14%/-3.70%/-2.23%/-1.53%/-3.38%/2.15%。

图7: 上周各申万一级行业涨跌幅排名



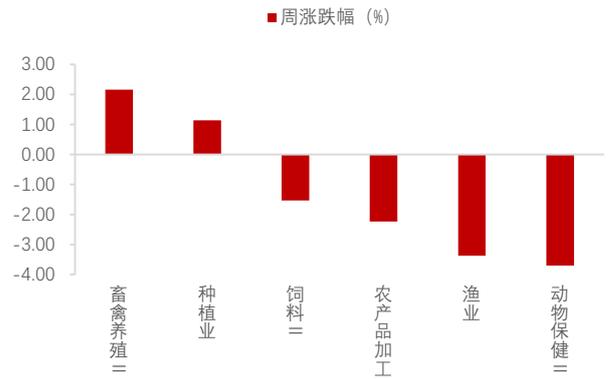
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图8: 上周指数涨跌幅



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图9: 上周农林牧渔子板块涨跌幅

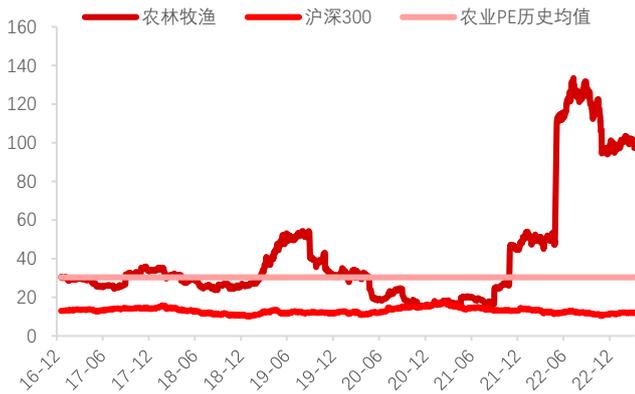


资料来源: Wind、浙商证券研究所

2.2 估值表现

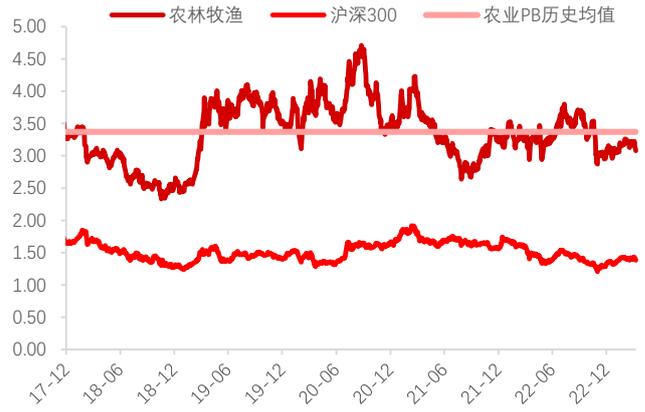
截至 2023 年 3 月 17 日, 申万一级农林牧渔行业的市盈率 PE (TTM) 为 97.23 倍, 市净率 PB 为 3.08 倍。各细分行业中, 畜禽养殖业因为业绩刚刚扭亏市盈率高达 625.79。

图10: 农林牧渔行业市盈率 PE (TTM) 变化情况



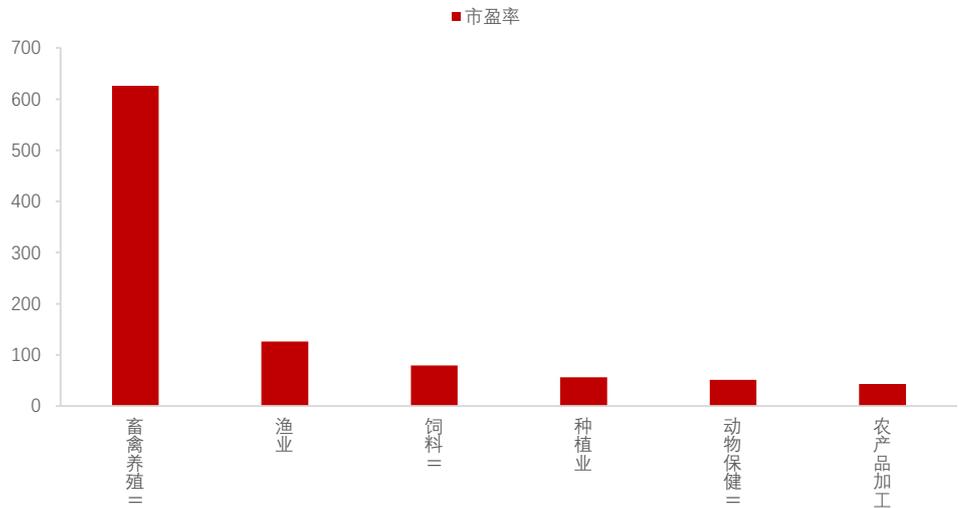
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图11: 农林牧渔行业市净率 PB 变化情况



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图12: 农林牧渔细分板块市盈率排行



资料来源: Wind、浙商证券研究所

2.3 个股表现

农林牧渔个股方面,涨幅位居前5名的个股分别是新五丰(17.17%)、丰乐种业(12.53%)、香梨股份(6.95%)、温氏股份(5.62%)、唐人神(2.36%);跌幅位居前五的分别是南宁糖业(-6.44%)、ST中基(-5.88%)、民和股份(-5.80%)、佳沃股份(-5.57%)、大湖股份(-5.44%)。

表1: 一周涨幅和跌幅前10的公司排名

公司代码	公司名称	周涨跌幅(%)	公司代码	公司名称	周涨跌幅(%)
600975.SH	新五丰	17.17	002458.SZ	益生股份	-4.47
000713.SZ	丰乐种业	12.53	600201.SH	生物股份	-4.58
600506.SH	香梨股份	6.95	300761.SZ	立华股份	-4.64
300498.SZ	温氏股份	5.62	300673.SZ	佩蒂股份	-4.95
002567.SZ	唐人神	2.36	002868.SZ	绿康生化	-5.36
002714.SZ	牧原股份	2.13	600257.SH	大湖股份	-5.44
000735.SZ	罗牛山	2.01	300268.SZ	佳沃股份	-5.57
600540.SH	新赛股份	1.99	002234.SZ	民和股份	-5.80
603668.SH	天马科技	1.98	000972.SZ	ST中基	-5.88
600371.SH	万向德农	1.95	000911.SZ	南宁糖业	-6.44

资料来源: Wind、浙商证券研究所

3. 行业动态跟踪

3.1 生猪养殖

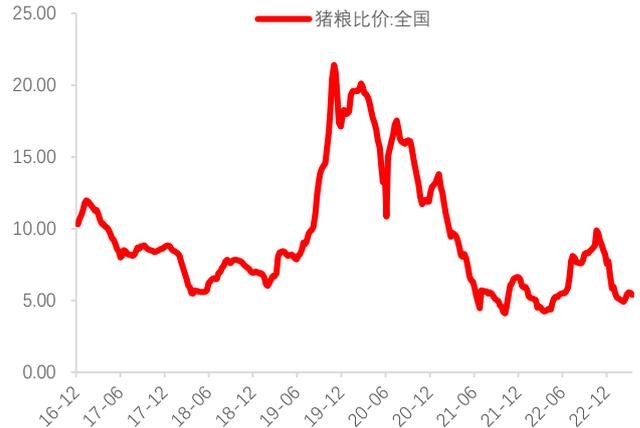
需求疲弱,猪价震荡下跌。本周全国生猪均价 15.27 元/kg, 环比下跌 3.01%, 同比上涨 28.41%; 猪粮比 5.39: 1, 环比下跌 2.81%, 猪料比价 3.98: 1, 环比下跌 3.01%; 自繁自养亏损 255.15 元/头, 环比亏损加重 26.28%, 同比增加 53.37%; 外购养殖出栏亏损 478.79 元/头, 环比亏损加重 29.35%, 同比加重 85.54%; 本周仔猪均价 37.87 元/kg, 环比上涨 0.52%, 同比上涨 58.13%; 二元母猪价格 32.70 元/kg, 环比上涨 0.49%, 同比下跌 0.31%。

图13: 22个省市生猪、仔猪价格(元/公斤)



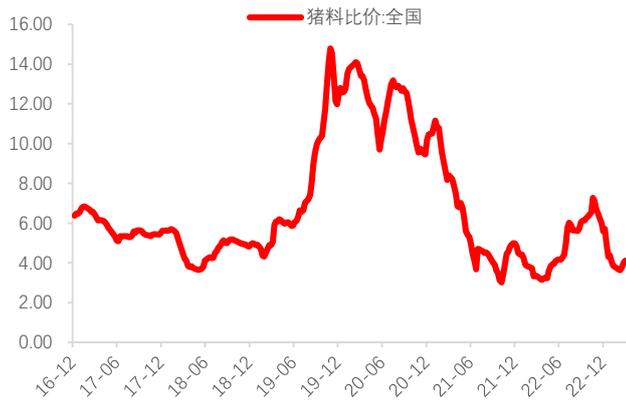
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图14: 全国猪粮比价



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图15: 全国猪料比价



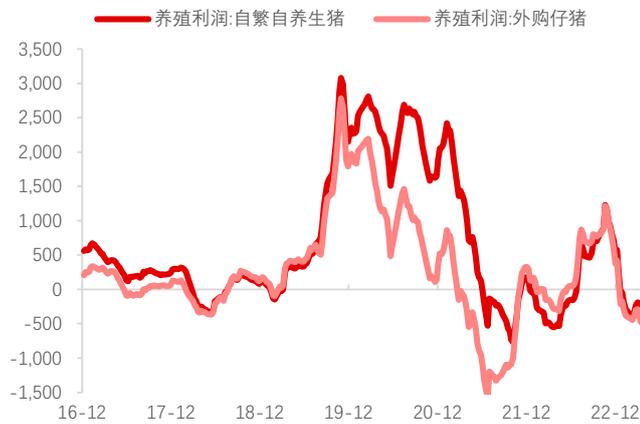
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图16: 二元母猪均价(元/公斤)



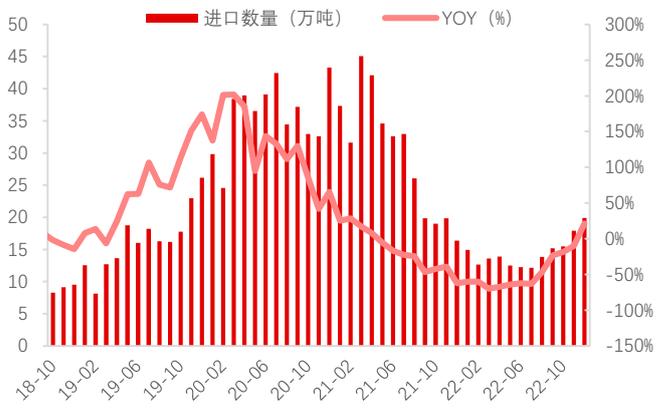
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图17: 自繁自养生猪、外购仔猪养殖利润(元/头)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图18: 猪肉进口量(万吨)

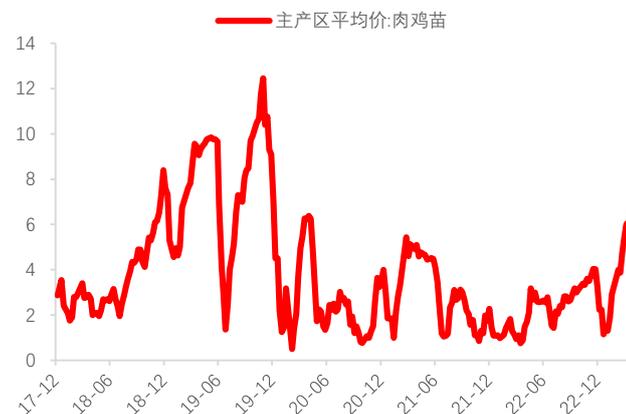


资料来源: Wind、浙商证券研究所

3.2 肉禽动态

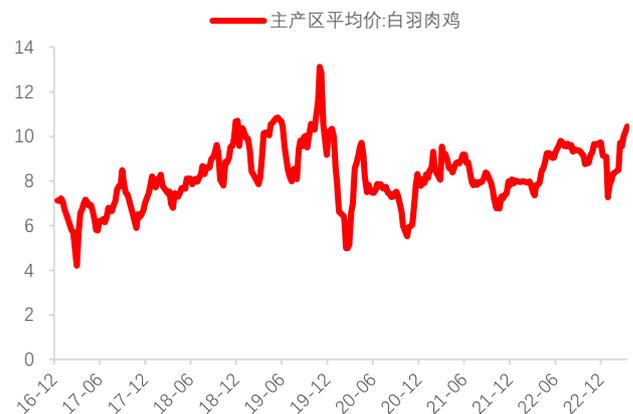
1. 白羽肉鸡: 鸡价高位窄幅震荡, 苗价高位运行。本周肉毛鸡供应量有限, 屠宰企业开工持续低位, 养殖户看涨意愿较浓, 肉毛鸡价格高位窄幅震荡; 鸡苗订单尚可, 规模种鸡场挺价, 苗价高位运行。本周主产区毛鸡均价 10.44 元/公斤, 环比下跌 0.10%, 同比上涨 33.16%; 鸡肉产品综合售价 11.80 元/公斤, 环比持平; 鸡苗价格 6.11 元/羽, 环比上涨 1.66%。

图19: 肉鸡苗平均价走势(元/羽)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图20: 白羽肉鸡平均价走势(元/公斤)



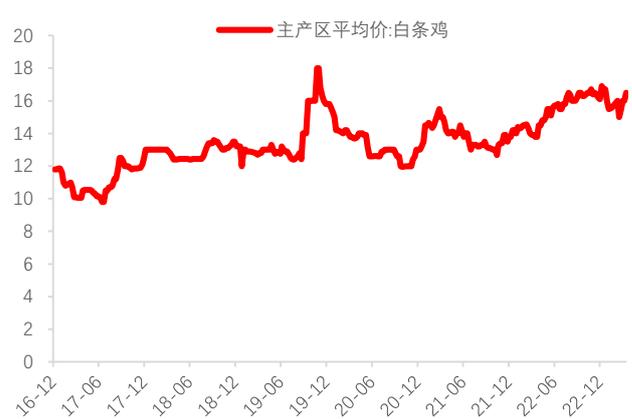
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图21: 鸡产品平均价走势(元/公斤)



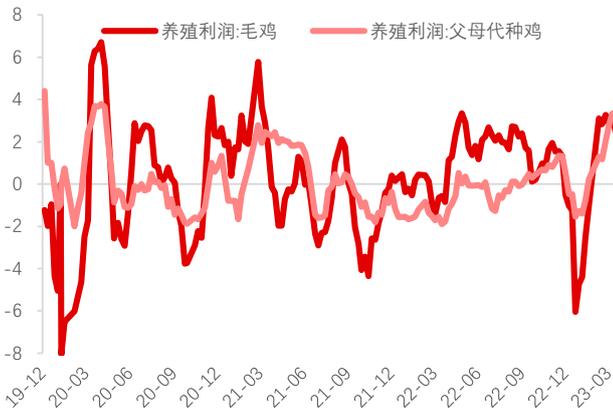
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图22: 白条鸡平均价走势(元/公斤)



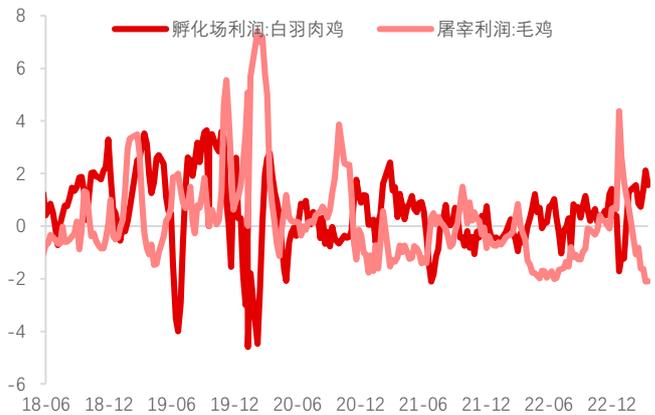
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图23: 毛鸡、父母代种鸡养殖利润(元/羽)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图24: 白羽肉鸡孵化场利润、毛鸡屠宰利润(元/羽)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

2. 肉鸭: 南方鸭价下跌, 苗价涨后调整。本周肉鸭供应量有限, 南方活禽价格大幅下跌, 肉鸭价格高位回落, 北方毛鸭价格窄幅调整。鸭苗供应依旧紧张, 鸭苗涨至高位后调整。本周肉鸭价格 10.74 元/公斤, 环比下跌 2.78%; 鸭苗价格 7.26 元/羽, 环比上涨 1.86%。

图25: 主产区毛鸭价格走势(元/斤)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图26: 主产区鸭苗价格走势(元/只)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

3.3 粮食价格动态

玉米、小麦、大豆、豆粕价格均下降。截至3月17日，玉米现货均价为2,887元/吨，环比下降0.25%；小麦现货均价为3,109元/吨，环比下降0.46%；大豆现货均价为5,198元/吨，环比上涨0.51%；豆粕现货均价为4,127.14元/吨，环比下降2.78%。

图27: 玉米现货均价(元/吨)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图28: 小麦现货均价(元/吨)



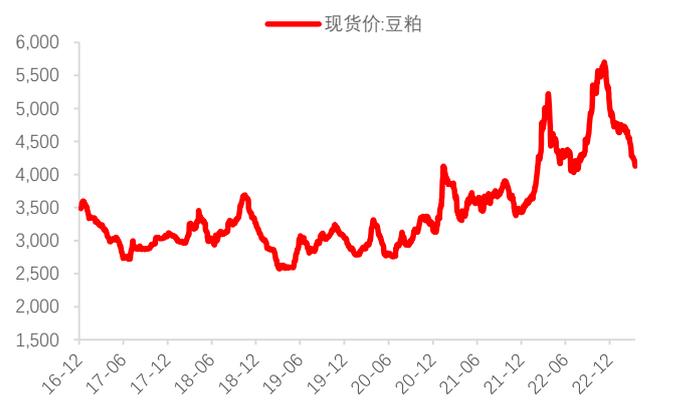
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图29: 大豆现货均价(元/吨)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图30: 豆粕现货均价(元/吨)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

3.4 糖和棉花价格动态

1. 白糖国内价格上涨,国际价格下跌。截至3月17日,一级白糖经销价为6,134元/吨,环比上涨0.16%;截至3月16日,原糖国际现货价为20.08美分/磅,环比下跌1.62%。
2. 棉花价格下跌。截至3月17日,国内棉花现货均价为15,323.08元/吨,环比下跌1.55%;截至3月14日,国际棉花现货均价为0.804美元/磅,环比下跌3.71%。

图31: 一级白糖经销价(元/吨)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图32: 原糖国际现货价(美分/磅)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图33: 国内棉花现货均价(元/吨)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图34: 国际棉花现货均价(美元/磅)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

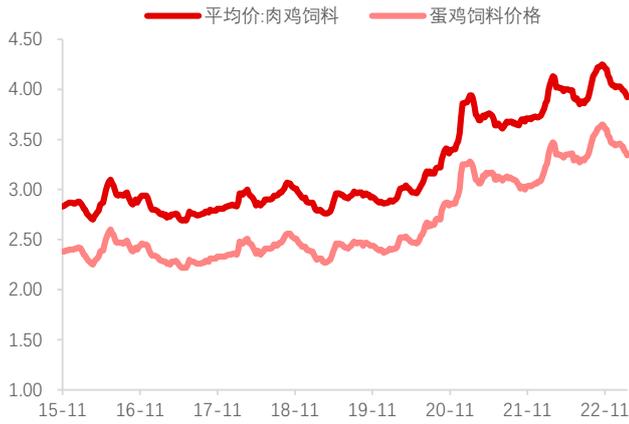
3.5 饲料动态

1. 饲料价格动态

肉鸡、蛋鸡饲料价格均环比下跌。截至3月8日,肉鸡饲料均价为3.92元/公斤,环比下跌0.76%;蛋鸡饲料均价为3.34元/公斤,环比下跌0.89%。

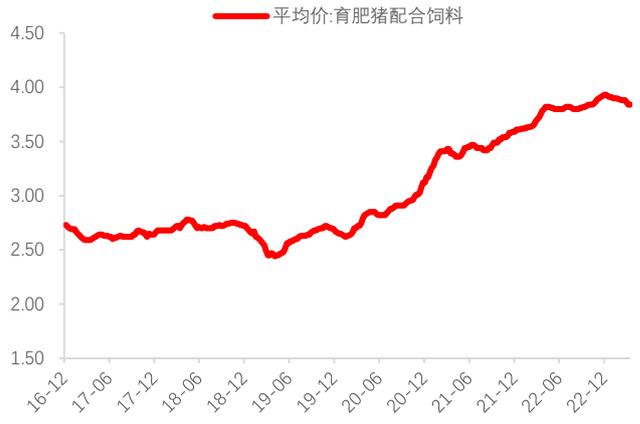
猪饲料价格保持平稳。截至3月17日,育肥猪配合饲料均价为3.84元/公斤,总体保持平稳。

图35: 肉鸡和蛋鸡饲料价格(元/公斤)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图36: 育肥猪配合饲料价格(元/公斤)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

2. 饲料产量动态

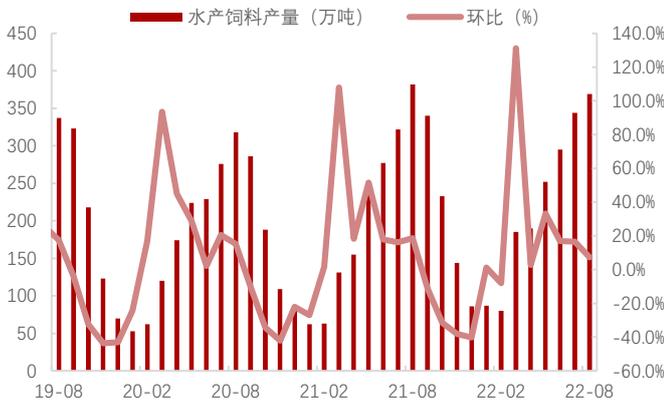
根据饲料工业协会的数据,2022年全国工业饲料总产量30223.4万吨,比上年增长3.0%。分品种看,猪饲料产量13597.5万吨,增长4.0%;蛋禽饲料产量3210.9万吨,下降0.6%;肉禽饲料产量8925.4万吨,增长0.2%;反刍动物饲料产量1616.8万吨,增长9.2%;水产饲料产量2525.7万吨,增长10.2%。

图37: 饲料产量月度变化(万吨)



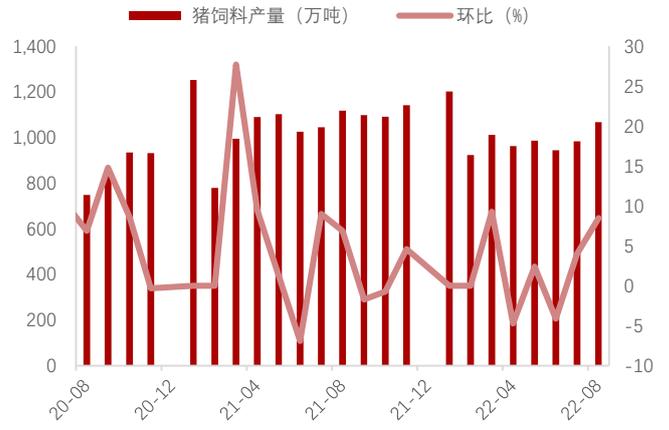
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图39: 水产饲料产量月度变化



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图38: 猪饲料产量月度变化



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图40: 禽饲料产量月度变化



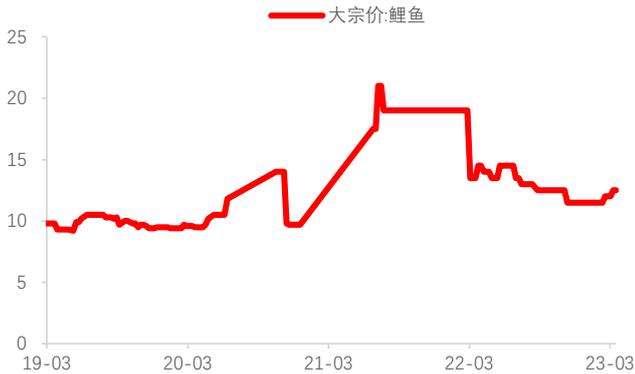
资料来源: Wind、浙商证券研究所

3.6 水产养殖

1. **鱼价:** 截至3月17日, 鲤鱼均价为 12.50 元/公斤, 周环比持平; 草鱼均价为 12.00 元/公斤, 周环比上涨 9.09%; 鲫鱼均价为 17.00 元/公斤, 周环比持平; 大带鱼均价为 54.00 元/公斤, 周环比持平。

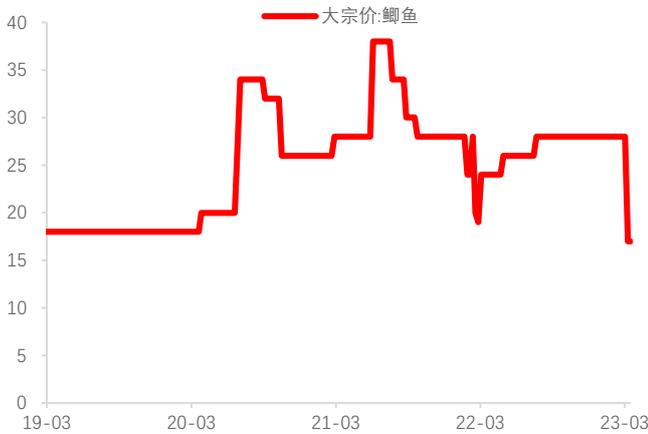
2. **海产品价格:** 截至3月17日, 海参均价为 136.00 元/公斤, 周环比持平; 扇贝均价为 10.00 元/公斤, 周环比持平; 对虾均价为 220.00 元/公斤, 周环比持平; 鲍鱼均价为 140.00 元/公斤, 周环比持平。

图41: 鲤鱼均价(元/公斤)



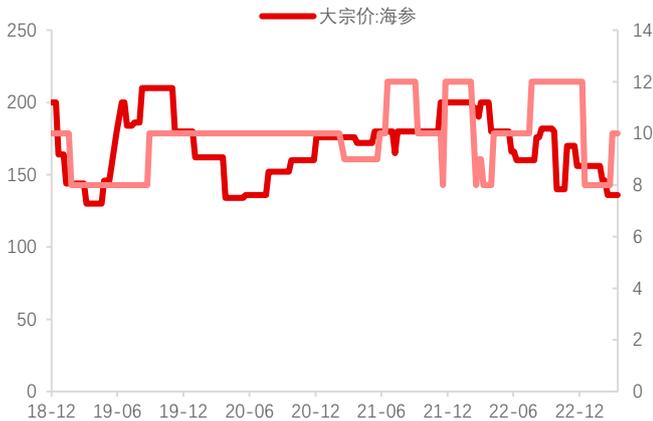
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图43: 鲫鱼均价(元/公斤)



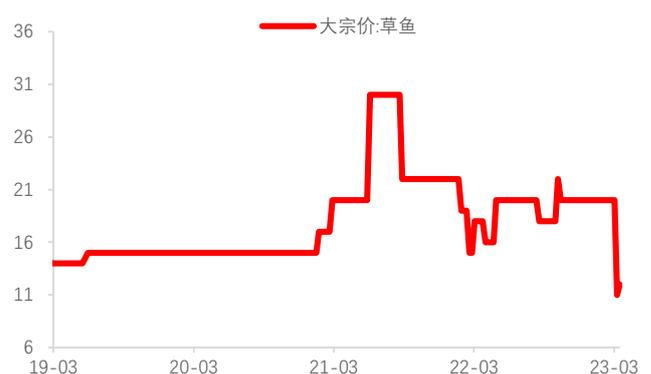
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图45: 扇贝、海参大宗价(元/公斤)



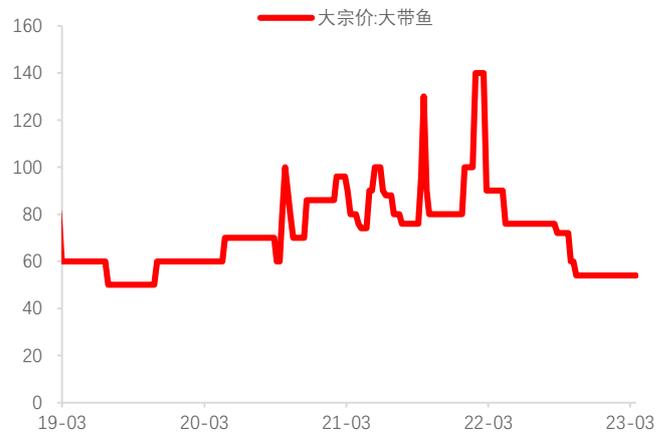
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图42: 草鱼均价(元/公斤)



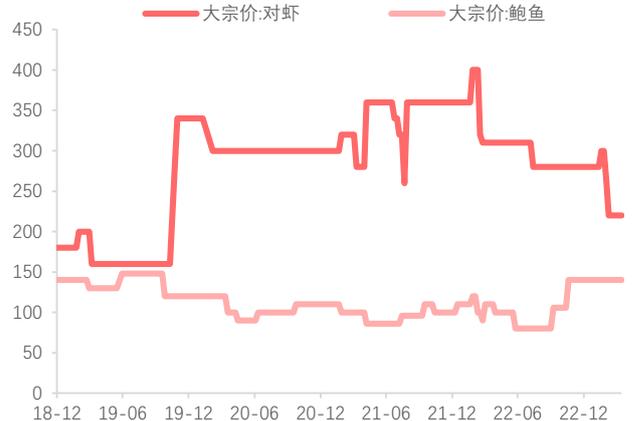
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图44: 大带鱼均价(元/公斤)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图46: 对虾、鲍鱼大宗价(元/公斤)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

4. 新闻动态

4.1 行业动态

1、海关总署发布公告禁止从阿根廷输入禽肉

阿根廷爆发禽流感，接获疑似 H5 禽流感超过 200 多宗通报，有 40 宗确诊。其中里奥内格罗省（Rio Negro）及布宜诺斯艾利斯省银河市（Mar de Plata）的养鸡场，超过 22 万只鸡死于禽流感。3 月 13 日，我国海关总署发布公告禁止直接或间接从阿根廷输入禽及其相关产品。（资料来源：[海关总署 农业农村部公告 2023 年第 22 号（关于防止阿根廷高致病性禽流感传入我国的公告）](#)（customs.gov.cn））

4.2 企业动态

1、2022 年净利润 7.73 亿元 同比增长 98.56%

京基智农 3 月 15 日公布 2022 年年度报告。报告期内公司实现营业收入 59.96 亿元，同比增长 86.12%，净利润 7.73 亿元，同比增长 98.56%。

生猪养殖方面，报告期内，公司生猪养殖业务取得了飞跃式发展，湛江徐闻项目、茂名高州项目、海南文昌项目、广西贺州项目均已全面引种投产，各项目配建的饲料厂亦陆续投产，项目产能利用率快速提升。报告期内公司累计销售生猪 126.44 万头（其中仔猪 25.67 万头）；截至报告期末，公司生猪存栏 80.88 万头，母猪存栏 11.08 万头。此外，公司以京基智农食品为载体，联合深圳主要屠宰厂与商超、新零售等渠道，形成了产-屠-销的产业链条，在 2022 年春节期间，充分调动资源，全力生产，加快出栏，畅通市场供应链条，调运优质生猪供深，充分保障深圳市民“肉篮子”量足、价稳、质优。

饲料业务方面，面对拉尼娜持续影响大宗商品供给及国际贸易摩擦，大宗商品价格暴涨，在美元持续加息的背景下，广东京基智农科技提前作出研判，夯实畜禽料基本盘，调结构、保生存，同时拓展水产料，实现膨化生产线满产满负，进一步提升盈利能力。报告期内，广东京基智农科技实现净利润同比增长 52.14%。此外，贺州饲料厂（年产 36 万吨猪饲料及 6 万吨预混料）、文昌饲料厂（年产 12 万吨猪饲料）及徐闻饲料厂（年产 36 万吨）均于报告期内顺利投产运营，通过饲料自产自供助力项目生产成本下降。

5. 风险提示

（1）畜禽产品价格不及预期。若猪、鸡等产品价格高度不及预期，甚至可能跌破企业养殖成本线，企业将面临亏损和资金链断裂的风险。

（2）疫病大规模爆发。一旦大规模爆发非洲猪瘟、口蹄疫、高致病性禽流感类的高致死率疫病，可能导致国内畜牧产业严重受损，企业生产性生物资产将蒙受损失。

（3）原材料价格大幅波动。原材料成本占养殖成本的主要组成部分，若玉米、豆粕等原材料价格大幅波动将直接影响到企业盈利能力。

（4）第三方数据可信性风险。

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者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。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>