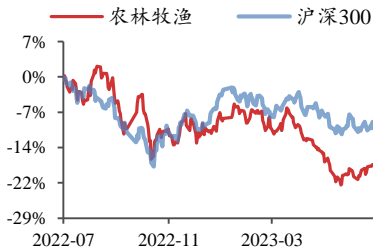


农林牧渔

2023年07月16日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《白鸡养殖幅度亏损收窄，父母代黄鸡存栏跌至低位——行业点评报告》-2023.7.12

《6月能繁加速去化，供给过剩猪价持续承压——行业点评报告》-2023.7.11

《能繁加速去化已开启，生猪重点布局正当时——行业周报》-2023.7.9

债务压力等多因素驱动下，能繁有望持续去化

——行业周报

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

● 周观察：债务压力等多因素驱动下，能繁有望持续去化

猪价仍有下跌空间，当前行业资金债务压力对能繁持续去化的驱动值得关注。据涌益咨询，截至2023年7月14日，全国生猪销售均价为13.94元/公斤，从历史点位看本轮猪价仍有下行空间，或跌至13元/公斤以下方能企稳。

非瘟以来行业看似有利润积累，实则快速扩张下利润已大量消耗且负债累累。我们以20家上市猪企为样本，研究发现2019-2023Q1生猪养殖板块累计归母净利润为472亿元，账面看似有利润积累，但同期累计资本开支3454亿元，经营现金流入不足以覆盖投资现金流出，行业大量举债进行扩张，期间生猪养殖板块筹资性现金累计总流入7724亿元，其中债权性筹资资金总流入占比达88%。

负债高企养殖亏损下行业偿债压力倍增，能繁去化是大势所趋。截至2023Q1，生猪养殖板块资产负债率已提升至65.5%，达历史高位，行业内数家公司非瘟以来所积累的利润已耗尽并陷入不同程度的亏损，能繁去化已是大势所趋。

供给压力下能繁仍有去化空间，2023下半年去化有望延续。我们假设2023年我国生猪养殖MSY保持18.42不变，宰后均重为91.50公斤/头，则根据测算，2023年猪肉供给较2018年高10%（主要系MSY及宰后均重提升），若考虑2022Q4猪肉供给后移影响，则实际供给压力更大。2017-2022年历次能繁去化幅度均在6%以上，本轮能繁去化幅度约3%，与往期相比或仍有去化空间。我们认为2023H2生猪季节性涨价或会对去化节奏产生一定扰动，但在债务压力、养殖亏损、供给过剩等多因素驱动下，能繁有望持续去化。

● 周观点：能繁加速去化成长企业占优，白鸡价格回落压制养殖利润

能繁开启加速去化，成长企业具备发展优势。成本优势是猪企核心竞争力及当前生存的关键，当前行业受益优先级为：成长性>规模性>投机性。推荐：巨星农牧、温氏股份、牧原股份；相关受益标的：华统股份、新希望等。

白鸡近期终端价格回落压制养殖利润，未来饲料成本逐步下降有望实现盈利改善。推荐种源优势一体化龙头企业圣农发展、白鸡屠宰龙头禾丰股份。

非瘟疫苗上市后有望重塑猪用疫苗市场。非瘟疫苗商业化落地后，研发、生产优势企业将在后期受益。重点推荐：普莱柯、科前生物、中牧股份等。

种业振兴政策有序推进，转基因商业化东风已至。关注具备转基因技术储备优势的大北农、隆平高科；国内玉米育种龙头企业登海种业。

● 本周市场表现（7.10-7.14）：农业跑输大盘1.04个百分点

本周上证指数上涨1.29%，农业指数上涨0.24%，跑输大盘1.04个百分点。子板块来看，禽养殖板块领涨。

● 本周价格跟踪（7.10-7.14）：本周黄羽鸡、对虾、豆粕价格环比上涨

生猪养殖：据博亚和讯监测，7月14日全国外三元生猪均价为13.87元/kg，较上周下跌0.18元/kg；仔猪均价为26.37元/kg，较上周下跌0.78元/kg。

白羽肉鸡：据Wind数据，本周鸡苗均价2.04元/羽，环比+45.71%；毛鸡均价8.29元/公斤，环比-1.31%；毛鸡养殖利润-0.88元/羽，环比+0.20元/羽。

● 风险提示：宏观经济下行，消费持续低迷；冬季动物疫病不确定性等。

目录

| | |
|---|----|
| 1、周观察：债务压力等多因素驱动下，能繁有望持续去化..... | 3 |
| 2、周观点：能繁加速去化成长企业占优，白鸡价格回落压制养殖利润..... | 6 |
| 3、本周市场表现（7.10-7.14）：农业跑输大盘 1.04 个百分点..... | 6 |
| 4、本周重点新闻（7.10-7.14）：2023 年第二批中央猪肉储备收储将启动..... | 8 |
| 5、本周价格跟踪（7.10-7.14）：本周黄羽鸡、对虾、豆粕价格环比上涨..... | 8 |
| 6、主要肉类进口量..... | 11 |
| 7、饲料产量..... | 11 |
| 8、风险提示..... | 12 |

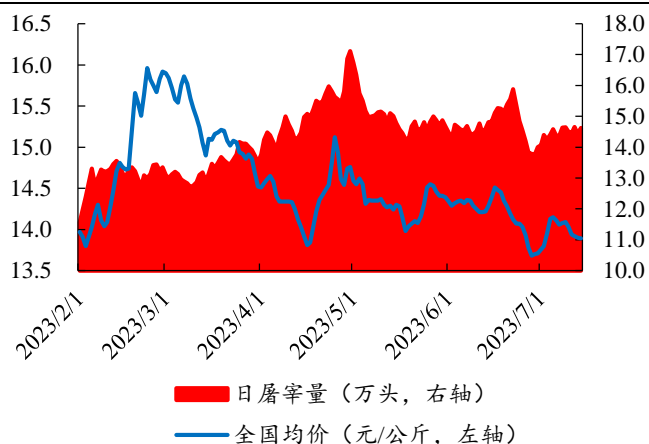
图表目录

| | |
|--|----|
| 图 1：猪价低位运行，屠宰有所回升..... | 3 |
| 图 2：监控样本出栏均重下降仍较为缓慢（公斤/头）..... | 3 |
| 图 3：猪价仍有下跌空间，年内或跌至 13 元/公斤以下..... | 3 |
| 图 4：2019-2023Q1 生猪板块累计归母净利 472 亿元..... | 4 |
| 图 5：非瘟期间行业资本开支大幅提升（亿元）..... | 4 |
| 图 6：行业依靠经营及融资勉强覆盖投资现金流出(亿元)..... | 4 |
| 图 7：非瘟以来行业债权筹资现金流入累计占比达 88%..... | 4 |
| 图 8：生猪养殖板块资产负债率高企..... | 5 |
| 图 9：非瘟以来累计利润转负的企业正在不断增多..... | 5 |
| 图 10：2017-2022 年历次能繁去化幅度均在 6% 以上..... | 5 |
| 图 11：农业板块本周上涨 0.24%（表内单位：%）..... | 7 |
| 图 12：本周农业指数跑输大盘 1.04 个百分点..... | 7 |
| 图 13：本周禽养殖板块领涨（%）..... | 7 |
| 图 14：本周外三元生猪价格环比下跌（元/公斤）..... | 9 |
| 图 15：本周生猪自繁自养利润环比上涨（元/头）..... | 9 |
| 图 16：本周鸡苗均价环比上涨..... | 9 |
| 图 17：本周毛鸡主产区均价环比下跌..... | 9 |
| 图 18：本周中速鸡价格环比上涨..... | 9 |
| 图 19：7.3-7.7 草鱼价格环比下跌..... | 10 |
| 图 20：7 月 14 日鲈鱼价格环比持平..... | 10 |
| 图 21：7 月 13 日对虾价格环比上涨..... | 10 |
| 图 22：本周玉米期货结算价环比下跌..... | 10 |
| 图 23：本周豆粕期货结算价环比上涨..... | 10 |
| 图 24：本周 NYBOT11 号糖环比上涨（美分/磅）..... | 11 |
| 图 25：本周郑商所白糖收盘价环比上涨（元/吨）..... | 11 |
| 图 26：2023 年 5 月猪肉进口量 14.0 万吨..... | 11 |
| 图 27：2023 年 5 月鸡肉进口量 6.4 万吨..... | 11 |
| 图 28：2023 年 4 月全国工业饲料总产量为 2584 万吨..... | 12 |
| 表 1：本轮下行期猪价连续亏损月份已达 7 个月..... | 4 |
| 表 2：2023 年猪肉供给或超 2018 年，供给压力下能繁有望持续去化..... | 5 |
| 表 3：农业个股涨跌幅排名：新赛股份、通威股份、南宁糖业领涨..... | 7 |
| 表 4：本周黄羽鸡、对虾、豆粕、糖期货价格环比上涨..... | 8 |

1、周观察：债务压力等多因素驱动下，能繁有望持续去化

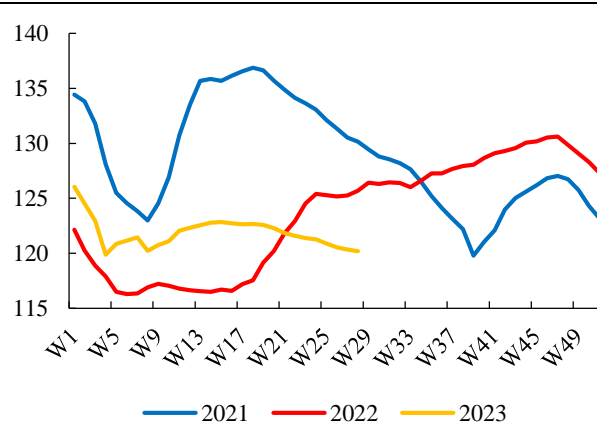
猪价低位运行，出栏均重仍下降缓慢。据涌益咨询，截至2023年7月14日，全国生猪销售均价为13.94元/公斤，周环比-0.15元/公斤，屠宰量环比有所提升。本周出栏均重降至120.21公斤/头，周环比-0.13公斤/头，猪价下行屠宰增加体现行业加速出栏意愿，但出栏均重下降较为缓慢则反映生猪存栏积压仍较为严重。受气温升高及养殖亏损影响，养户有降重出栏需求，预计出栏均重仍有下行空间。

图1：猪价低位运行，屠宰有所回升



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

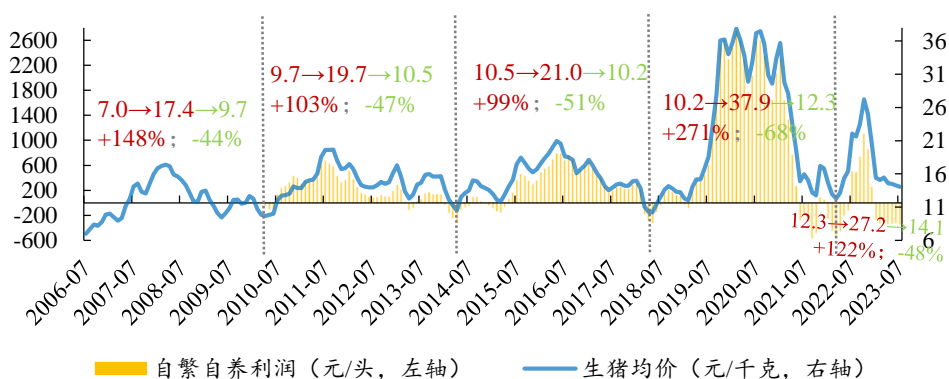
图2：监控样本出栏均重下降仍较为缓慢（公斤/头）



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

供给过剩猪价仍有下跌空间，当前行业资金债务压力对能繁持续去化的驱动值得关注。从历史点位看，非瘟前下行周期中猪价一般跌至10元/公斤左右，非瘟后的最近一轮下行周期中猪价跌至12.3元/公斤。自2022年12月以来，生猪养殖已连续亏损7个月，超2010年以来历轮下行期连续亏损时长，但受供给过剩影响，我们认为生猪养殖亏损有望延续，猪价仍有下行空间，或跌至13元/公斤以下方能企稳。值得注意的是，2010年以来的历轮周期中，生猪养殖盈利期盈利时长及幅度均超亏损期，行业貌似有利润积累，但非瘟后行业大肆扩张又不断消耗利润，当前行业资金债务状况如何、能否驱动能繁持续去化及后续能繁去化空间值得关注。

图3：猪价仍有下跌空间，年内或跌至13元/公斤以下



数据来源：Wind、开源证券研究所

注：数据截至2023年7月10日

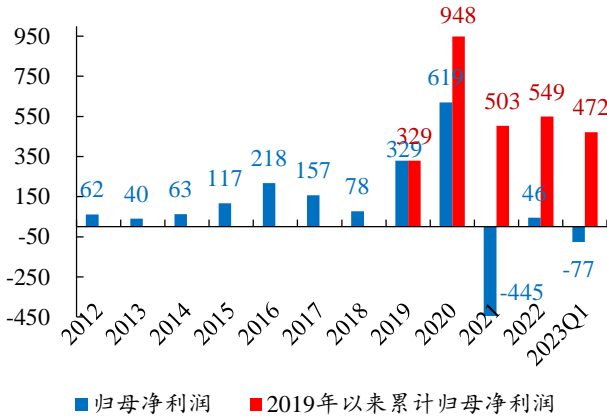
表1: 本轮下行期猪价连续亏损月份已达7个月

| 周期区间 | 周期时长 | 期间月均盈亏(元/头) | 区间亏损总时长 | 下跌期连续亏损时长 | 月最大盈利(元/头) | 月最大亏损(元/头) |
|---------------|------|-------------|---------|-----------|------------|------------|
| 2010.4—2014.4 | 48个月 | 190 | 9个月 | 4个月 | 670 | -301 |
| 2014.5—2018.5 | 48个月 | 266 | 12个月 | 3个月 | 780 | -318 |
| 2018.6—2022.3 | 45个月 | 924 | 12个月 | 5个月 | 2748 | -559 |
| 2022.4—2023.7 | 15个月 | 63 | 10个月 | 7个月 | 1099 | -446 |

数据来源: Wind、开源证券研究所

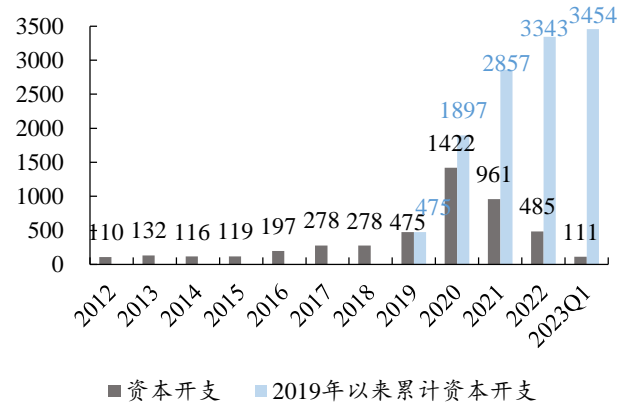
非瘟以来生猪养殖看似有利润积累, 实则快速扩张下利润已大量消耗且负债累累。我们以 20 家头部生猪养殖上市公司为样本, 对生猪养殖板块财务资金状况进行研究, 发现 2019-2023Q1 生猪养殖板块累计归母净利润为 472 亿元, 账面看似有利润积累, 但同期累计资本开支 3454 亿元, 与之对应的投资现金流大幅净流出, 经营现金净流入不足以覆盖投资现金净流出, 行业依靠大量举债进行扩张, 2019-2023Q1 期间生猪养殖板块筹资性现金累计净流入 1866 亿元, 累计总流入 7724 亿元, 其中债权性筹资现金累计总流入占比达 88%。

图4: 2019-2023Q1 生猪板块累计归母净利润 472 亿元



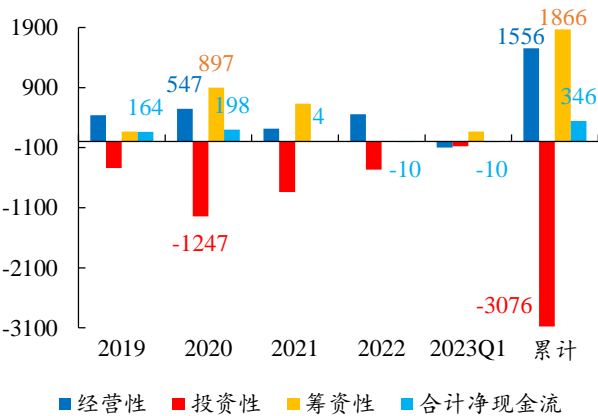
数据来源: Wind、开源证券研究所

图5: 非瘟期间行业资本开支大幅提升 (亿元)



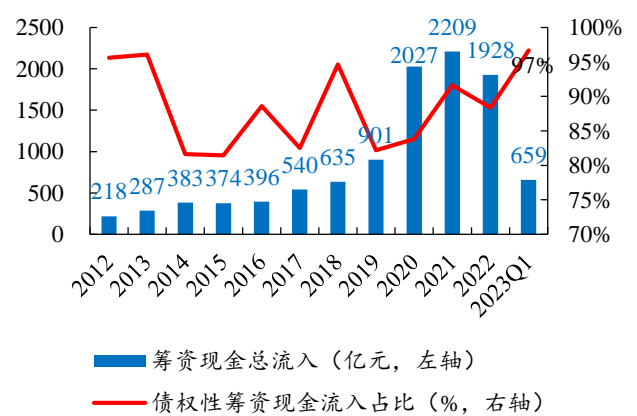
数据来源: Wind、开源证券研究所

图6: 行业依靠经营及融资勉强覆盖投资现金流出(亿元)



数据来源: Wind、开源证券研究所

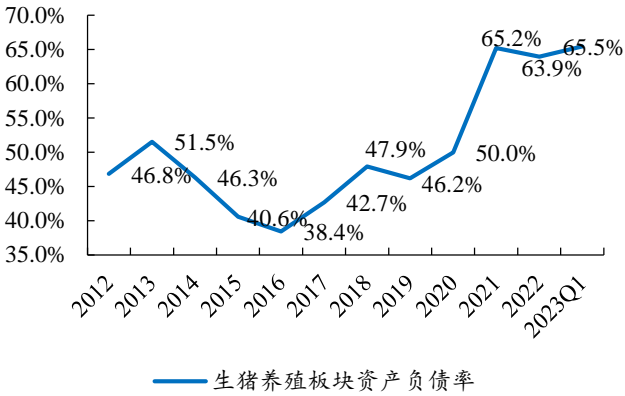
图7: 非瘟以来行业债权筹资现金流入累计占比达 88%



数据来源: Wind、开源证券研究所

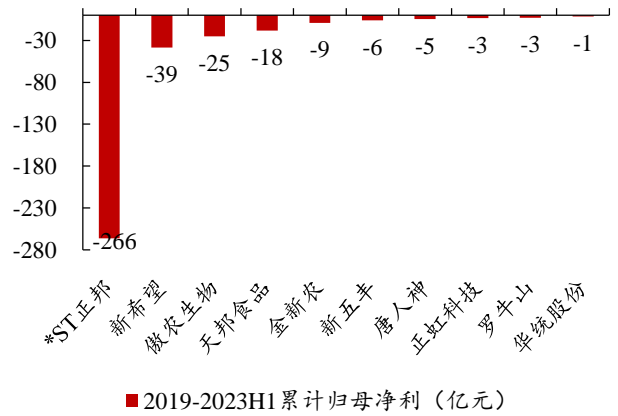
负债高企养殖亏损下行业偿债压力倍增, 能繁去化是大势所趋。非瘟前期快速扩张, 生猪板块资产负债率不断抬升, 2021 及 2023Q1 养殖亏损进一步加剧行业资金紧张态势。截至 2023Q1, 生猪养殖板块资产负债率已提升至 65.5%, 达历史高位, 叠加养殖陷入持续亏损, 猪企偿债压力倍增。行业内数家公司非瘟以来所积累的利润已耗尽并陷入不同程度的亏损, 能繁去化已是大势所趋。

图8：生猪养殖板块资产负债率高企



数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：非瘟以来累计利润转负的企业正在不断增多



数据来源：Wind、开源证券研究所

注：2023H1 各公司业绩预告归母净利润取利润区间上限

供给压力下能繁仍有去化空间，2023 年下半年去化有望延续。我们假设 2023 年我国生猪养殖 MSY 保持 18.42 不变，宰后均重为 91.50 公斤/头，则根据测算，2023 年猪肉供给较 2018 年高 10%（主要系 MSY 及宰后均重提升），若考虑 2022Q4 供给后移影响，则实际供给压力更大。2017-2022 年历次能繁去化幅度均在 6% 以上，本轮能繁去化幅度约 3%，与往期相比或仍有去化空间。我们认为 2023H2 生猪季节性涨价或会对去化产生一定扰动，但在债务压力、养殖亏损、供给压力等多因素驱动下，能繁有望持续去化。

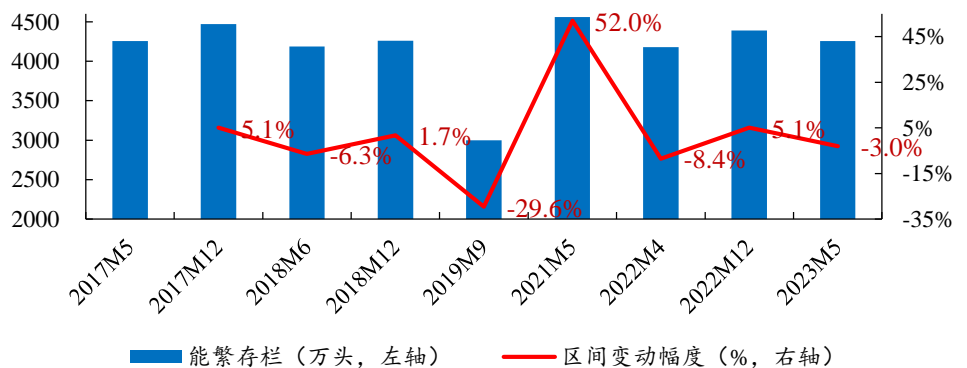
表2：2023 年猪肉供给或超 2018 年，供给压力下能繁有望持续去化

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023E |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 对应能繁存栏(万头) | 4341 | 4196 | 3293 | 3823 | 4403 | 4307 |
| 标准化能繁存栏 | 1.00 | 0.97 | 0.76 | 0.88 | 1.01 | 0.99 |
| 出栏对应的前期 MSY | 18.14 | 15.99 | 16.19 | 17.39 | 18.16 | 18.42 |
| 标准化 MSY | 1.00 | 0.88 | 0.89 | 0.96 | 1.00 | 1.02 |
| 标准化生猪出栏量 | 1.00 | 0.85 | 0.68 | 0.84 | 1.02 | 1.01 |
| 宰后均重(公斤/头) | 83.58 | 85.68 | 91.49 | 91.82 | 90.62 | 91.50 |
| 标准化宰后均重 | 1.00 | 1.03 | 1.09 | 1.10 | 1.08 | 1.09 |
| 标准化理论猪肉产量 | 1.00 | 0.87 | 0.74 | 0.93 | 1.10 | 1.10 |

数据来源：Wind、开源证券研究所

注：年度理论出栏对应能繁存栏为该年度对应月份前推 10 个月的月度能繁存栏均值

图10：2017-2022 年历次能繁去化幅度均在 6% 以上



数据来源：Wind、开源证券研究所

2、周观点：能繁加速去化成长企业占优，白鸡价格回落压制

养殖利润

能繁开启加速去化，成长企业具备发展优势。2022年12月中旬以来生猪养殖亏损期已超半年，对养户现金流形成持续消耗。展望2023年下半年，生猪存栏积压，供给过剩，仔猪供给恢复，需求边际减弱，母猪存栏高位且繁殖性能提升。多方供给压力下，我们预计2023Q3能繁将继续加速去化，成本优势是猪企核心竞争力及生存的关键，当前行业状态下，受益优先级为：成长性>规模性>投机性。重点推荐：巨星农牧、温氏股份、牧原股份；相关受益标的：华统股份、新希望等。

非瘟疫苗上市后有望重塑猪用疫苗市场。猪价大幅波动对动保企业短期业绩稳定性及成长性产生扰动。但从2022-2023年冬季情况来看，PED、蓝耳及非瘟疫情仍呈现年内高发态势；此外，多款非瘟疫苗当前已处于预上报应急审批材料及预开展临床试验节点。非瘟疫苗商业化落地后，将显著拓宽国内猪用疫苗市场规模。部分研发、生产优势企业将在后期受益。重点推荐：普莱柯、科前生物、中牧股份等。

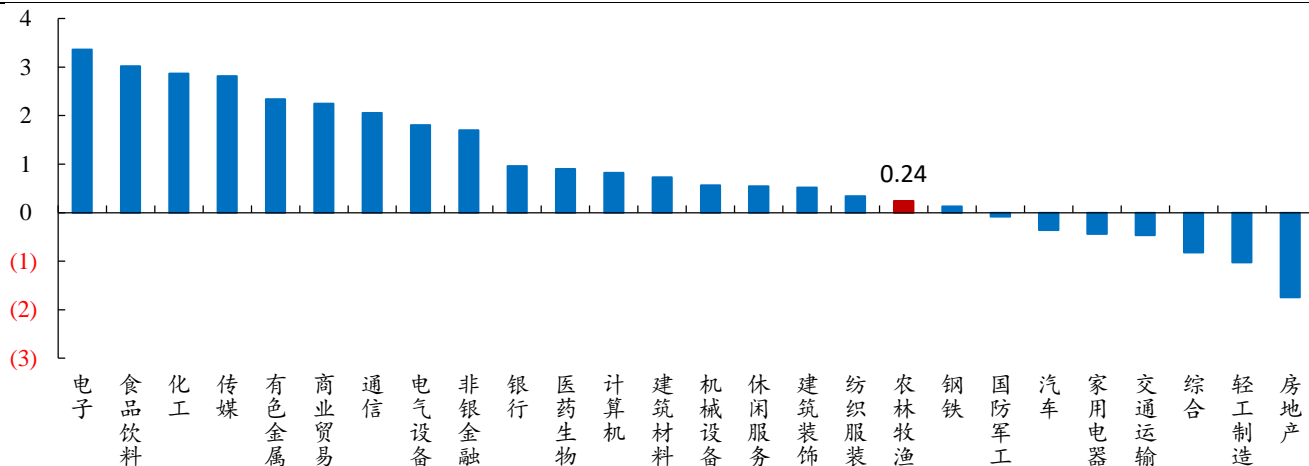
近期白羽肉鸡价格略有回落，后续饲料价格下降有望改善盈利空间。2021-2022年受海外持续禽流感疫情影响，我国白羽祖代鸡引种更新受阻，继而触发供给定价的先决条件；需求端来看，2019年以来我国白羽肉鸡消费量持续攀升，下游消费场景扩容。继而强化了白羽肉鸡周期上行的确定性。我们认为，此轮白羽肉鸡周期上行已具备供需双驱条件。短期来看白鸡价格略有回落，对于养殖利润形成压制，随着饲料价格逐渐下行，盈利空间有望盈利改善。当前时点重点推荐国内白羽肉鸡一体化养殖龙头企业圣农发展；国内白羽肉鸡最大养殖屠宰企业禾丰股份。

种业振兴政策有序推进，转基因商业化东风已至。2021年7月，中央全面深化改革委员会会议审议通过《种业振兴行动方案》。2021年11月，农业农村部种业司决定对三部种业规章部分条款予以修改，科教司对《农业转基因生物安全评价管理办法》部分条款进行修改，2022年6月8日，国家农作物品种审定委员会组织制定了《国家级转基因大豆品种审定标准（试行）》和《国家级转基因玉米品种审定标准（试行）》。标志着我国转基因商业政策条件已全面贯通。种业振兴配套政策不断完善，行业龙头企业有望率先受益，关注具备转基因技术优势的大北农；国内玉米传统育种技术龙头企业登海种业；基本面边际改善的隆平高科；相关受益标的荃银高科、先正达（拟上市）。

3、本周市场表现（7.10-7.14）：农业跑输大盘1.04个百分点

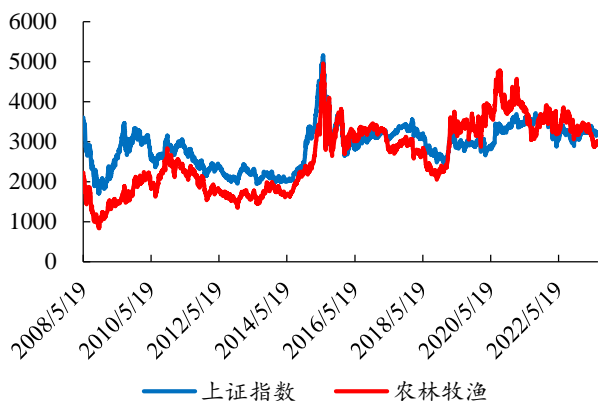
本周上证指数上涨1.29%，农业指数上涨0.24%，跑输大盘1.04个百分点。子板块来看，禽养殖板块领涨。个股来看，新赛股份（+12.21%）、通威股份（+6.43%）、南宁糖业（+5.00%）领涨。

图11: 农业板块本周上涨 0.24% (表内单位: %)



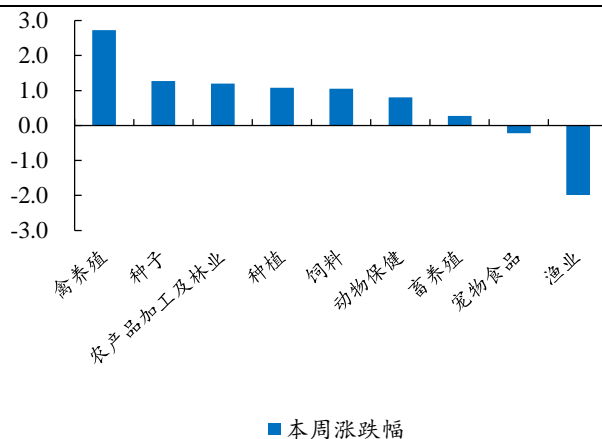
数据来源: Wind、开源证券研究所

图12: 本周农业指数跑输大盘 1.04 个百分点



数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周禽养殖板块领涨 (%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

表3: 农业个股涨跌幅排名: 新赛股份、通威股份、南宁糖业领涨

| 前 15 名 | | | 后 15 名 | | |
|-----------|--------|--------|-----------|--------|--------|
| 代码 | 简称 | 涨跌幅 | 代码 | 简称 | 涨跌幅 |
| 600540.SH | 新赛股份 | 12.21% | 000663.SZ | ST 华英 | -1.50% |
| 600438.SH | 通威股份 | 6.43% | 300175.SZ | 晓鸣股份 | -1.54% |
| 000911.SZ | 南宁糖业 | 5.00% | 000702.SZ | 傲农生物 | -1.60% |
| 002299.SZ | 圣农发展 | 4.80% | 000876.SZ | 顺鑫农业 | -2.15% |
| 002458.SZ | 益生股份 | 4.76% | 600265.SH | 大北农 | -2.16% |
| 300119.SZ | 瑞普生物 | 4.29% | 002124.SZ | 中水渔业 | -2.21% |
| 002746.SZ | 仙坛股份 | 4.23% | 002321.SZ | 雪榕生物 | -2.92% |
| 002234.SZ | 民和股份 | 3.83% | 300967.SZ | 国联水产 | -3.28% |
| 002840.SZ | 华统股份 | 3.80% | 603363.SH | 天马科技 | -3.30% |
| 605296.SH | 神农集团 | 3.60% | 000860.SZ | 众兴菌业 | -3.36% |
| 600737.SH | 中粮糖业 | 3.55% | 002385.SZ | 大湖股份 | -4.15% |
| 000998.SZ | 隆平高科 | 3.24% | 000798.SZ | 西王食品 | -5.36% |
| 002311.SZ | 海大集团 | 3.18% | 300511.SZ | 巨星农牧 | -6.86% |
| 300268.SZ | *ST 佳沃 | 2.87% | 300094.SZ | *ST 正邦 | -7.69% |
| 601952.SH | 苏垦农发 | 2.69% | 603668.SH | ST 东洋 | -8.87% |

数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 截至 2023 年 7 月 14 日

4、本周重点新闻（7.10-7.14）：2023 年第二批中央猪肉储备收储将启动

2023 年第二批中央猪肉储备收储将启动。近期，生猪价格继续低位运行。为推动生猪价格尽快回归至合理区间，国家发展改革委将会同有关方面启动年内第二批中央猪肉储备收储工作，并指导各地同步收储。国家高度关注生猪市场价格变化，将持续加强生猪产能和价格调控，促进生猪市场平稳运行。

中国稻谷、小麦、玉米三大粮食农业保险再次扩容。2023 年起，中国在全国各产粮大县开展三大粮食作物完全成本保险和种植收入保险，中央和地方财政对投保农户实施保费补贴。在省级财政保费补贴不低于 25% 的基础上，中央财政对中西部地区和东北地区(不含大连市)补贴 45%，对东部地区补贴 35%。

第三次全国畜禽遗传资源普查第二阶段生产性能测定任务全面完成。第三次全国畜禽遗传资源普查第二阶段生产性能测定任务全面完成。一年多来，农业农村部按照中央种业振兴决策部署，组织全国近 7 万名专业人员、714 家畜禽遗传资源保护单位和核心育种场集中力量，重点围绕 1445 个畜禽、蜂和蚕品种的体型外貌、特征特性、优异性状等开展了现场测定，获取数据 1224 万条，实现了普查品种、关键指标和普查区域的全覆盖，为顺利完成普查任务奠定了坚实基础。

5、本周价格跟踪（7.10-7.14）：本周黄羽鸡、对虾、豆粕价格环比上涨

表4：本周黄羽鸡、对虾、豆粕、糖期货价格环比上涨

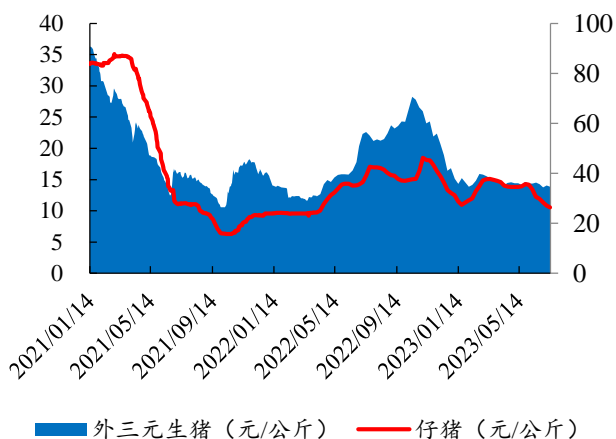
| 分类 | 项目 | 本周价格 | 周环比 | 上周价格 | 周环比 | 上两周价格 | 周环比 |
|-------|--------------------|---------|--------|---------|-----------|---------|----------|
| 生猪 | 生猪价格（元/公斤） | 13.87 | -1.28% | 14.05 | 2.33% | 13.73 | -3.65% |
| | 仔猪价格（元/公斤） | 26.37 | -2.87% | 27.15 | -4.33% | 28.38 | -4.83% |
| | 生猪养殖利润：自繁自养（元/头） | -331.67 | 1.86% | -337.94 | 2.37% | -346.16 | -16.92% |
| | 生猪养殖利润：外购仔猪（元/头） | -434.56 | -6.54% | -407.89 | -12.59% | -362.28 | -41.42% |
| 白羽鸡 | 鸡苗价格（元/羽） | 2.04 | 45.71% | 1.40 | -40.17% | 2.34 | -9.30% |
| | 毛鸡价格（元/公斤） | 8.29 | -1.31% | 8.40 | -2.78% | 8.64 | -2.04% |
| | 毛鸡养殖利润（元/羽） | -0.88 | 18.52% | -1.08 | -3700.00% | 0.03 | -85.71% |
| 黄羽鸡 | 父母代种鸡养殖利润（元/羽） | -0.66 | 49.23% | -1.30 | -261.11% | -0.36 | -200.00% |
| 水产品 | 中速鸡价格（元/公斤） | 12.40 | 1.64% | 12.20 | -3.17% | 12.60 | -1.95% |
| | 草鱼价格（元/公斤） | 15.69 | -1.07% | 15.86 | -0.06% | 15.87 | -0.25% |
| | 鲈鱼价格（元/公斤） | 30.00 | 0.00% | 30.00 | 3.45% | 29.00 | -2.03% |
| 大宗农产品 | 对虾价格（元/公斤） | 31.88 | 1.61% | 31.38 | -0.40% | 31.50 | -5.29% |
| | 玉米期货价格（元/吨） | 2742.00 | -1.65% | 2788.00 | 2.27% | 2726.00 | 1.60% |
| | 豆粕期货价格（元/吨） | 4052.00 | 2.14% | 3967.00 | 6.04% | 3741.00 | -1.11% |
| | ICE11 号糖期货价格（美分/磅） | 24.29 | 3.32% | 23.51 | 0.77% | 23.33 | -1.27% |
| | 郑商所糖期货价格（元/吨） | 6886.00 | 1.71% | 6770.00 | 1.64% | 6661.00 | -4.34% |

数据来源：Wind、开源证券研究所

注：草鱼价格数据更新滞后一周；红色数字表示环比上涨，绿色数字表示环比下跌，黑色数字表示无变动。

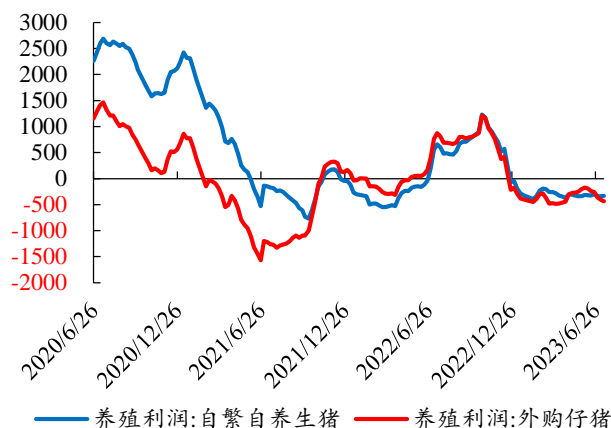
生猪养殖：据博亚和讯监测，7月14日全国外三元生猪均价为 13.87 元/kg，较上周下跌 0.18 元/kg；仔猪均价为 26.37 元/kg，较上周下跌 0.78 元/kg；白条肉均价 18.01 元/kg，较上周下跌 0.12 元/kg。7月14日猪料比价 3.68:1。自繁自养头均利润-331.67 元/头，环比+6.27 元/头；外购仔猪头均利润-434.56 元/头，环比-27 元/头。

图14: 本周外三元生猪价格环比下跌 (元/公斤)



数据来源: 博亚和讯、开源证券研究所

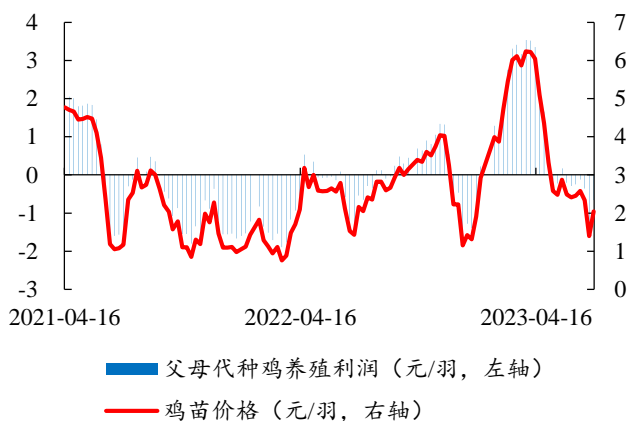
图15: 本周生猪自繁自养利润环比上涨 (元/头)



数据来源: 涌益咨询、开源证券研究所

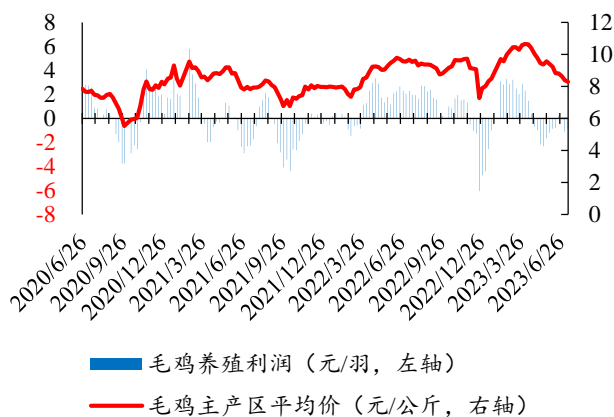
白羽肉鸡: 据 Wind 数据, 本周鸡苗均价 2.04 元/羽, 环比+45.71%; 毛鸡均价 8.29 元/公斤, 环比-1.31%; 毛鸡养殖利润-0.88 元/羽, 环比+0.20 元/羽。

图16: 本周鸡苗均价环比上涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

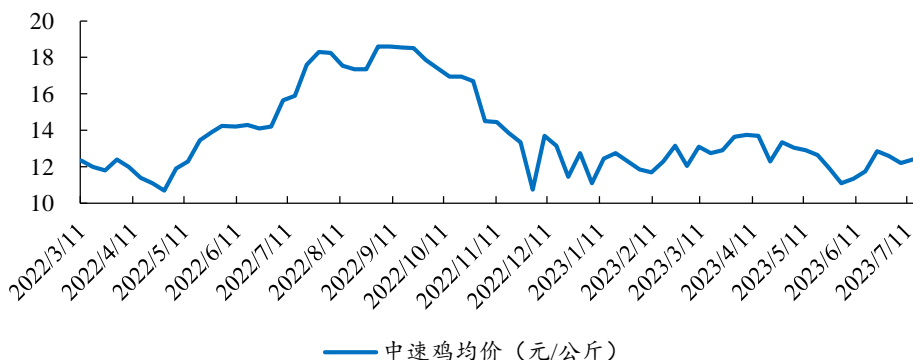
图17: 本周毛鸡主产区均价环比下跌



数据来源: Wind、开源证券研究所

黄羽肉鸡: 据新牧网, 7月14日中速鸡均价 12.40 元/公斤, 环比+0.20 元/公斤。

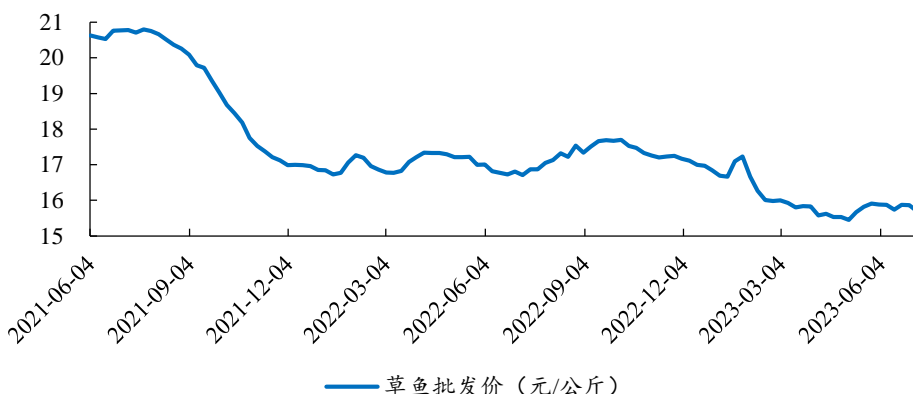
图18: 本周中速鸡价格环比上涨



数据来源: 新牧网、开源证券研究所

水产品: 据 Wind 数据, 上周草鱼价格 15.69 元/公斤, 环比-1.07%; 据海大农牧数据, 7月14日鲈鱼价格 30.00 元/公斤, 环比持平; 7月13日对虾价格 31.88 元/公斤, 环比+1.61%。

图19：7.3-7.7 草鱼价格环比下跌



数据来源：Wind、开源证券研究所
注：草鱼价格滞后一周

图20：7月14日鲈鱼价格环比持平



数据来源：海大农牧、开源证券研究所

图21：7月13日对虾价格环比上涨



数据来源：海大农牧、开源证券研究所

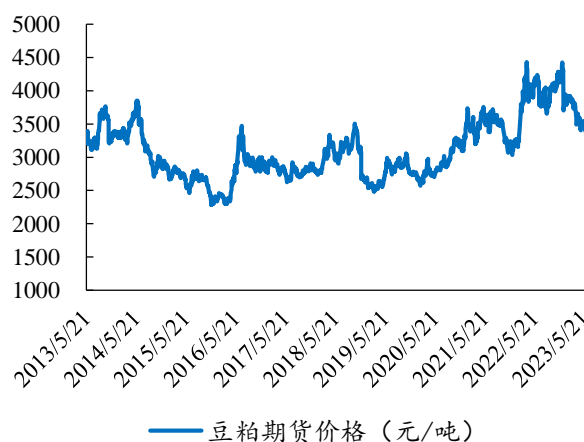
大宗农产品：本周大商所玉米期货结算价为 2742.00 元/吨，周环比-1.65%；豆粕期货活跃合约结算价为 4052.00 元/吨，周环比+2.14%。

图22：本周玉米期货结算价环比下跌



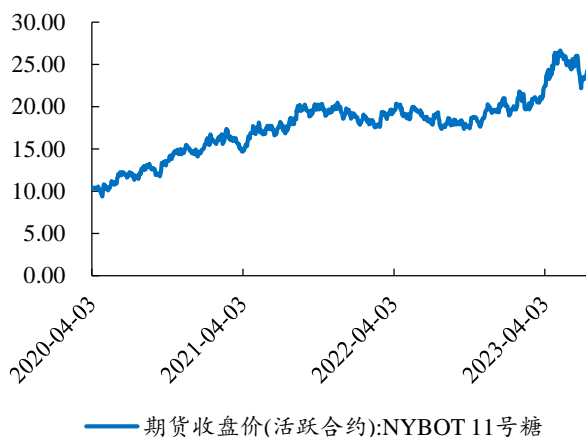
数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：本周豆粕期货结算价环比上涨

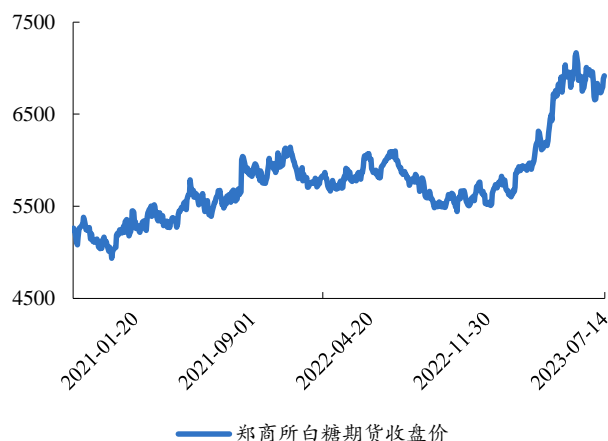


数据来源：Wind、开源证券研究所

糖：NYBOT11 号糖日收盘价 24.29 美分/磅，周环比+3.32%。国内糖价，郑商所白砂糖期货 7 月 14 日收盘价 6886.00 元/吨，周环比+1.71%。

图24：本周 NYBOT11 号糖环比上涨（美分/磅）


数据来源：Wind、开源证券研究所

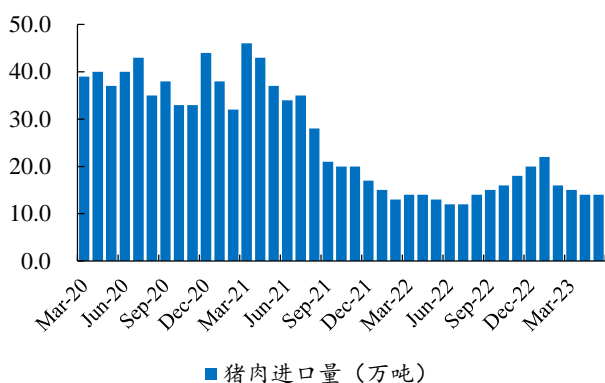
图25：本周郑商所白糖收盘价环比上涨（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

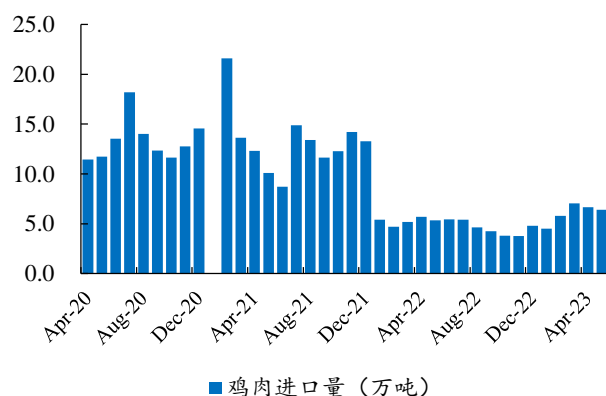
6、主要肉类进口量

猪肉进口：据海关总署数据，2023年5月猪肉进口14.0万吨，同比下跌13.5%。

禽肉进口：据海关总署数据，2023年5月鸡肉进口6.4万吨，同比上升20.1%。

图26：2023年5月猪肉进口量14.0万吨


数据来源：海关总署、开源证券研究所

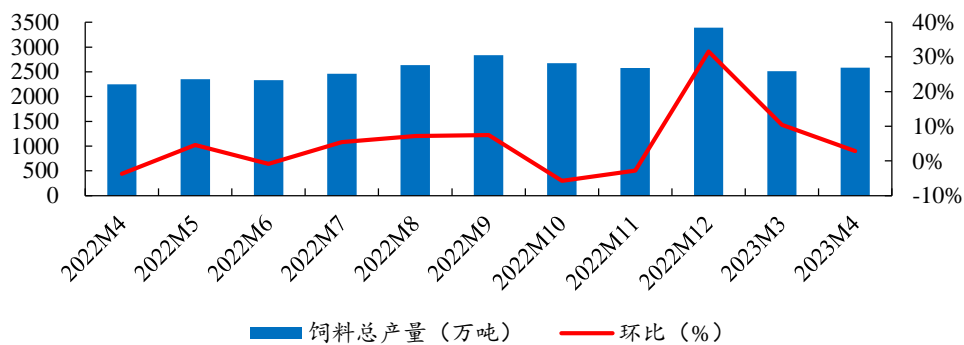
图27：2023年5月鸡肉进口量6.4万吨


数据来源：海关总署、开源证券研究所

7、饲料产量

据中国饲料工业协会数据，2023年4月，全国工业饲料产量2584万吨，环比+2.90%。

图28：2023年4月全国工业饲料总产量为2584万吨



数据来源：饲料工业协会、开源证券研究所

8、风险提示

宏观经济下行，消费持续低迷；冬季动物疫病不确定性等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

| | 评级 | 说明 |
|------|----------------|-------------------------|
| 证券评级 | 买入（Buy） | 预计相对强于市场表现 20% 以上； |
| | 增持（outperform） | 预计相对强于市场表现 5%~20%； |
| | 中性（Neutral） | 预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动； |
| | 减持 | 预计相对弱于市场表现 5% 以下。 |
| 行业评级 | 看好（overweight） | 预计行业超越整体市场表现； |
| | 中性（Neutral） | 预计行业与整体市场表现基本持平； |
| | 看淡 | 预计行业弱于整体市场表现。 |

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层

邮编：100044

邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层

邮编：710065

邮箱：research@kysec.cn