

农林牧渔

报告日期：2023年08月07日

## 猪价维持强势，鸡价低位反弹

### ——行业周报

#### 投资要点

##### □ 摘要

短期标肥价差倒挂，出栏体重处于年内相对低位，养户压栏和二次育肥积极性提高，或助力猪价进一步上涨。白羽鸡鸡苗供应缺口有望在四季度兑现，关注鸡苗价格上涨带来的投资机会。

##### □ 本周核心观点

###### 【生猪养殖】短期猪价或偏强，四季度供应压力仍存

据博亚和讯监测，本周全国生猪均价 16.49 元/kg，环比上涨 12.65%，同比下跌 23.18%；猪粮比 5.86:1，环比上涨 12.61%，猪料比价 4.35:1，环比上涨 12.65%；自繁自养亏损 38.07 元/头，环比亏损减轻 84.98%，同比加重 107.87%；外购养殖出栏亏损 133.51 元/头，环比亏损减轻 62.40%，同比加重 119.30%；仔猪均价 30.42 元/kg，环比上涨 0.90%，同比下跌 39.15%；二元母猪价格 30.88 元/kg，环比上涨 0.03%，同比下跌 15.08%。

**短期猪价或维持震荡偏强。**2023 年标肥价差倒挂提前出现，加上 7 月底出栏体重降至合理水平，养殖户压栏提价和二次育肥积极性提高，助力猪价快速上涨。当前产业结构呈现标猪较为充裕而肥猪较为紧缺的局面，行业形成“压栏-涨价-压栏”的循环，或支撑 8 月猪价进一步上涨；但近日下游白条、冻品、分割品在连续涨价后走货不畅，屠宰端有所缩量保价，猪价上涨速度或减慢。

**四季度猪价仍有回落风险。**从供需基本面来看，2023 年上半年新生仔猪数和仔猪料仍保持环比增长，预示 23 年下半年依然处于供应增加周期中，若三季度压栏和二次育肥持续入场，“堰塞湖”的压力或在四季度释放，消费弱复苏的背景下，需求端对猪价的支撑力度或有限，猪价仍有可能回到成本线以下。

**产能去化方向不变，速度或减缓。**长期亏损背景下，我们维持能繁母猪产能持续去化的判断。但去化速度或受到养殖利润减亏的影响，7 月中上旬养殖亏损加重，淘汰母猪量有所增加，淘汰母猪价格持续下滑，下旬猪价快速拉涨，养殖端明显减亏，产业端重拾信心，淘汰母猪价格跌后反弹，产能去化速度或减弱，四季度若猪价重新回到成本线或再度刺激母猪加速淘汰。补栏方面，养殖户资金状况依旧紧张，加上产业对中长期行情并不乐观，养户补栏相对谨慎，市场后备母猪补栏活跃度继续低迷。

**投资建议：**目前周期仍处左侧，上市公司头均市值均处于历史较低分位数，板块配置的安全边际较高，后续关注产能去化节奏催化的行情。推荐兼具安全边际和出栏弹性的【新五丰】【天康生物】，经营稳健的龙头【牧原股份】【温氏股份】；同时重点关注具备出栏弹性和成本优势的【巨星农牧】【华统股份】【唐人神】，以及拟资产重组的【正邦科技】。

###### 【白羽肉鸡】鸡苗价格持续上涨，推荐益生股份、民和股份

据博亚和讯监测，本周主产区毛鸡均价 8.84 元/公斤，环比上涨 3.76%，同比下跌 5.05%；鸡肉产品综合售价 10.65 元/公斤，环比上涨 1.43%；鸡苗价格 3.38 元/羽，环比上涨 36.84%。

**白羽鸡苗价格持续上涨。**夏季农忙和高温过后，鸡苗季节性需求增强，短期内鸡苗价格持续反弹，中长期根据白羽鸡生产，我们认为由 2022 年祖代鸡引种减少导致的鸡苗供应缺口会在今年四季度逐步兑现，并且具备换羽条件的种鸡已经进行过换羽，后续并不具备大规模换羽空间，对供应的补充或相对有限，我们判断四季度鸡苗价格将维持强势。

#### 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 《主动去化或加速，看多生猪板块》 2023.07.23

2 《生猪中报普遍亏损，左侧布局静待反转》 2023.07.17

**投资建议：**关注商品代鸡苗价格再次上涨的催化信号，重点推荐以鸡苗销售为主的高弹性组合【益生股份】【民和股份】，公司受益于商品代鸡苗涨价，有望充分释放业绩弹性，具体参考7月12日发布的益生股份深度报告《畜禽种源龙头，景气周期临近》，7月11日发布的民和股份深度报告《周期临近，食品助力新成长》。其次推荐一体化龙头【圣农发展】，关注【仙坛股份】。

### 【动保】下半年板块经营压力或逐季改善，宠物疫苗推荐瑞普生物

**下半年经营压力或逐季改善。**动保产品的需求和下游养殖端景气度高度相关，2023年上半年下游连续两个季度的亏损抑制了养殖场对高端药苗的采购，动保板块面临较大经营压力，但7月下旬以来猪价快速上涨，生猪养殖利润明显减亏，叠加秋冬季迎来疫病高发时节，或增加对动保产品的需求，预计下半年动保企业经营压力将逐季缓解。

**宠物疫苗进展或超预期。**当前国产猫三联疫苗基本完成评审申报，部分企业已完成评审，若后续流程顺利推进，最快有望于23年下半年推出上市。国产猫三联疫苗仍为空白市场，首批取得生产文号推出产品的企业将率先完成进口替代突破，且随着国内宠物猫数量逐年增长，国产猫三联渗透率亦将进一步提升。

**投资建议：**其一非瘟疫苗取得实质性进展，下半年关注其上市进展，一旦实现商业化应用，协助研发的相关企业有望率先获得生产资质，进一步打开长期增量空间，推荐受益标的【生物股份】【普莱柯】【中牧股份】；其二推荐率先布局宠物药板块的【瑞普生物】，公司依托领先的产品架构，搭建宠物产业生态圈，2023年公司将推出新款体外驱虫药“非泼罗尼吡丙醚滴剂”，有望成为继“千万爆品”莫普欣之后的又一重磅产品，二者将形成互补，实现销量快速增长；同时，公司猫三联灭活疫苗目前处于新兽药证书注册申请阶段，力争实现国内第一个上市，届时将打破多年来猫三联疫苗进口品牌垄断的市场格局，具体内容参考6月9日的瑞普生物深度报告《畜禽业务旧事新韵，宠物医疗晨曦初现》。

### 【种植链条】农产品价格或景气上行，关注转基因生物育种商业化进程

7月以来多地发生强降雨、洪涝、台风等自然灾害，据应急管理部官方公众号信息，7月份全国自然灾害造成农作物受灾面积3134千公顷，或对粮食生产造成影响。8月初东北、华北一带强降水频繁，或造成玉米等主要农作物减产，农产品涨价预期升温，关注种植板块相关标的。

在恶劣天气和国际形势扰动下，粮食安全战略高度显著提升，国内转基因商业化乘风而来，首批商业化转基因玉米种子已步入等候品种审定证书的流程阶段，生物育种产业化大幕将启，推荐科研实力领先、具备转基因先发优势的优质种子企业【隆平高科】【大北农】；关注【丰乐种业】【先正达】（未上市）

- **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、第三方数据偏差风险。

## 正文目录

<b>1 行情回顾 .....</b>	<b>6</b>
1.1 行业表现 .....	6
1.2 估值表现 .....	6
1.3 个股表现 .....	7
<b>2. 行业动态跟踪 .....</b>	<b>8</b>
2.1 生猪养殖 .....	8
2.2 肉禽动态 .....	9
2.3 粮食价格动态 .....	10
2.4 糖和棉花价格动态 .....	11
2.5 饲料动态 .....	12
2.6 水产养殖 .....	13
<b>3. 新闻动态 .....</b>	<b>14</b>
3.1 国内动态 .....	14
3.2 企业动态 .....	14
<b>4. 风险提示 .....</b>	<b>15</b>

## 图表目录

图 1: 上周各申万一级行业涨跌幅排名 .....	6
图 2: 上周指数涨跌幅 .....	6
图 3: 上周农林牧渔子板块涨跌幅 .....	6
图 4: 农林牧渔行业市盈率 PE (TTM) 变化情况 .....	7
图 5: 农林牧渔行业市净率 PB 变化情况 .....	7
图 6: 农林牧渔细分板块市盈率排行 .....	7
图 7: 22 个省市生猪、仔猪价格 (元/公斤) .....	8
图 8: 全国猪粮比价 .....	8
图 9: 全国猪料比价 .....	8
图 10: 二元母猪均价 (元/公斤) .....	8
图 11: 自繁自养生猪、外购仔猪养殖利润 (元/头) .....	9
图 12: 猪肉进口量 (万吨) .....	9
图 13: 肉鸡苗平均价走势 (元/羽) .....	9
图 14: 白羽肉鸡平均价走势 (元/公斤) .....	9
图 15: 鸡产品平均价走势 (元/公斤) .....	9
图 16: 白条鸡平均价走势 (元/公斤) .....	9
图 17: 毛鸡、父母代种鸡养殖利润 (元/羽) .....	10
图 18: 白羽肉鸡孵化场利润、毛鸡屠宰利润 (元/羽) .....	10
图 19: 主产区毛鸭价格走势 (元/斤) .....	10
图 20: 主产区鸭苗价格走势 (元/羽) .....	10
图 21: 玉米现货平均价 (元/吨) .....	10
图 22: 小麦现货平均价 (元/吨) .....	10
图 23: 大豆现货平均价 (元/吨) .....	11
图 24: 豆粕现货平均价 (元/吨) .....	11
图 25: 一级白糖经销价 (元/吨) .....	11
图 26: 原糖国际现货价 (美分/磅) .....	11
图 27: 国内棉花现货均价 (元/吨) .....	11
图 28: 国际棉花现货均价 (美元/磅) .....	11
图 29: 肉鸡和蛋鸡饲料价格 (元/公斤) .....	12
图 30: 育肥猪配合饲料价格 (元/公斤) .....	12
图 31: 饲料产量月度变化 (万吨) .....	12
图 32: 猪饲料产量月度变化 .....	12
图 33: 水产饲料产量月度变化 .....	13
图 34: 禽饲料产量月度变化 .....	13
图 35: 鲤鱼均价 (元/公斤) .....	13
图 36: 草鱼均价 (元/公斤) .....	13
图 37: 鲫鱼均价 (元/公斤) .....	13
图 38: 大带鱼均价 (元/公斤) .....	13
图 39: 扇贝、海参大宗价 (元/公斤) .....	14
图 40: 对虾、鲍鱼大宗价 (元/公斤) .....	14

表 1: 一周涨幅和跌幅前 10 的公司排名 ..... 7

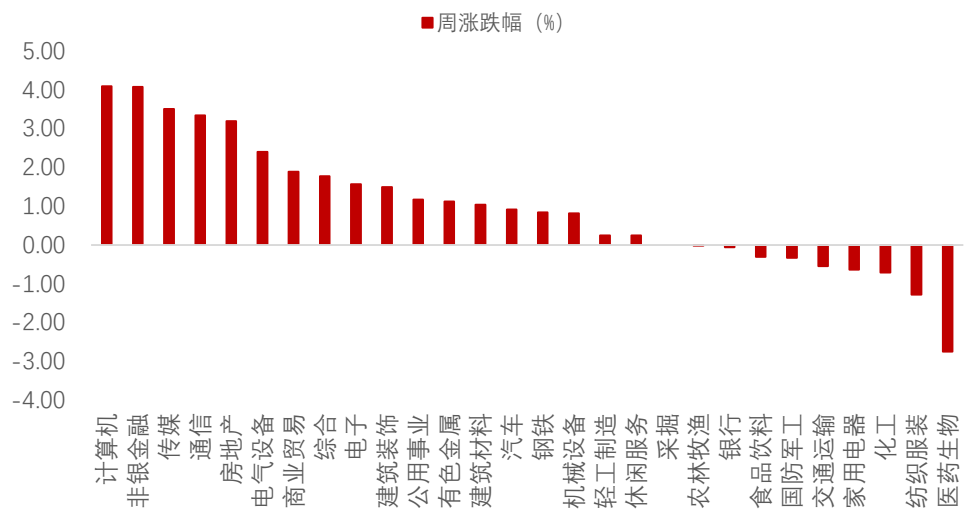
## 1 行情回顾

### 1.1 行业表现

**农林牧渔板块跑输大盘。**上周(2023/7/31—2023/8/4)28个申万一级行业中18个上涨,9个下跌,1个持平。上证综指收于3,288.08,周上涨0.37%;沪深300指数收于4,020.58,周上涨0.70%;申万农林牧渔指数收于3,065.81,周下跌0.02%,跑输上证综指0.39个百分点,跑输沪深300指数0.72个百分点,在28个申万一级行业中排名第20位。

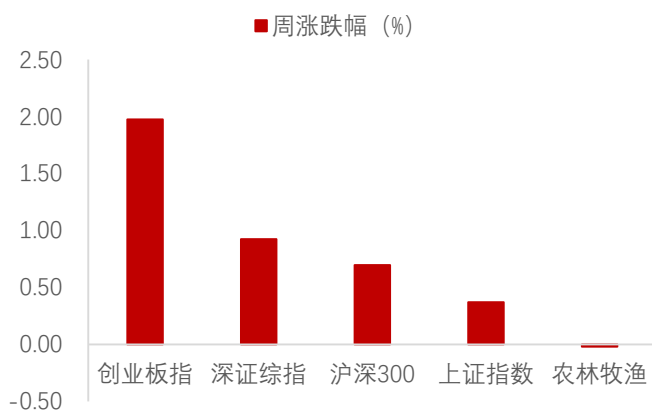
从农林牧渔子板块来看,上周渔业/种植业/农产品加工/饲料/畜禽养殖/动物保健板块涨跌幅分别为3.49%/1.49%/1.00%/0.51%/-0.85%/-0.91%。

图1: 上周各申万一级行业涨跌幅排名



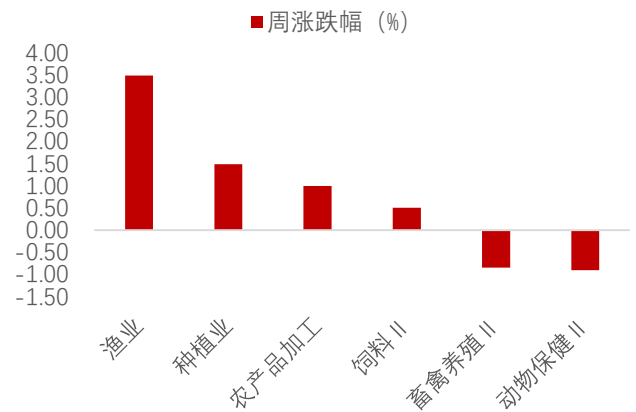
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图2: 上周指数涨跌幅



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图3: 上周农林牧渔子板块涨跌幅

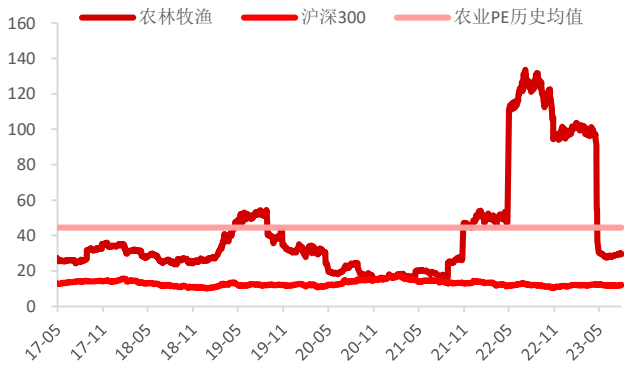


资料来源: Wind、浙商证券研究所

### 1.2 估值表现

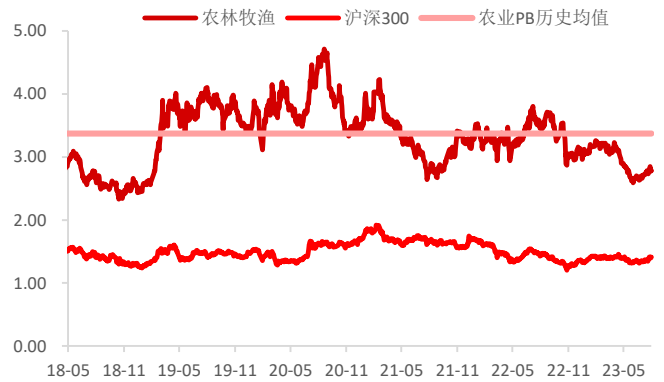
截至2023年8月4日,申万一级农林牧渔行业的市盈率PE(TTM)为29.52倍,市净率PB为2.78倍。

图4: 农林牧渔行业市盈率 PE (TTM) 变化情况



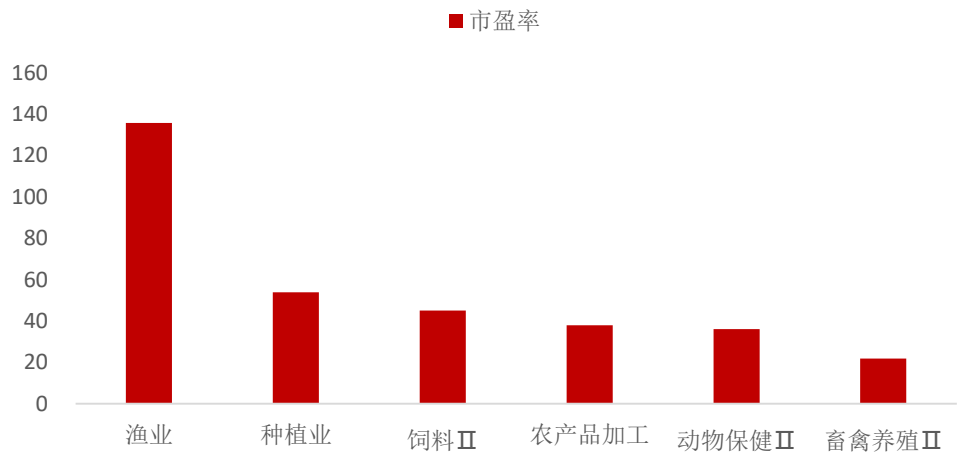
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图5: 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6: 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

### 1.3 个股表现

农林牧渔个股方面, 涨幅位居前5名的个股分别是郎源股份(18.78%)、华资实业(8.39%)、金健米业(8.05%)、雪榕生物(6.71%)、国联水产(4.95%); 跌幅位居前五的分别是晨光生物(-7.31%)、科前生物(-6.60%)、立华股份(-5.67%)、绿康生化(-4.73%)、温氏股份(-3.08%)。

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(%)
300175.SZ	朗源股份	18.78	300138.SZ	晨光生物	-7.31
600191.SH	华资实业	8.39	688526.SH	科前生物	-6.60
600127.SH	金健米业	8.05	300761.SZ	立华股份	-5.67
300511.SZ	雪榕生物	6.71	002868.SZ	绿康生化	-4.73
300094.SZ	国联水产	4.95	300498.SZ	温氏股份	-3.08
300189.SZ	神农科技	4.74	300871.SZ	回盛生物	-2.34
002124.SZ	天邦股份	4.44	603566.SH	普莱柯	-2.16
002069.SZ	獐子岛	4.15	200992.SZ	中鲁B	-1.96
002157.SZ	正邦科技	3.57	600506.SH	香梨股份	-1.85
002891.SZ	中宠股份	3.57	002688.SZ	金河生物	-1.63

资料来源: Wind、浙商证券研究所

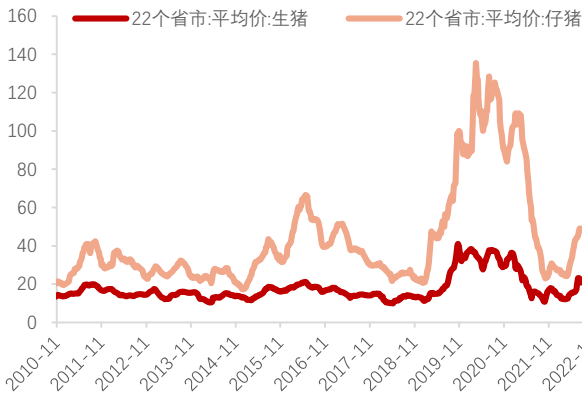


## 2. 行业动态跟踪

### 2.1 生猪养殖

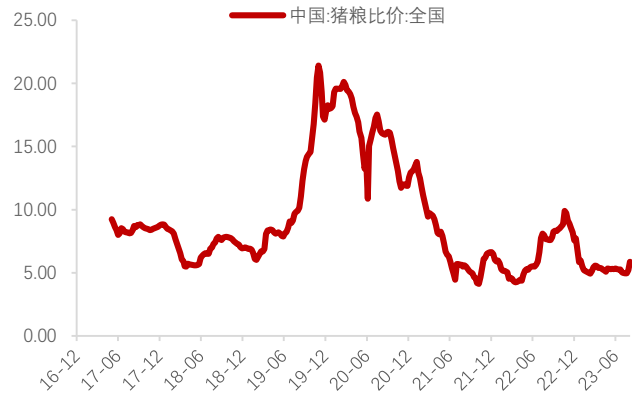
情绪发酵,猪价继续大幅上涨后转跌。据博亚和讯监测,本周全国生猪均价 16.49 元/kg, 环比上涨 12.65%, 同比下跌 23.18%; 猪粮比 5.86: 1, 环比上涨 12.61%, 猪料比价 4.35: 1, 环比上涨 12.65%; 自繁自养亏损 38.07 元/头, 环比亏损减轻 84.98%, 同比加重 107.87%; 外购养殖出栏亏损 133.51 元/头, 环比亏损减轻 62.40%, 同比加重 119.30%; 本周仔猪均价 30.42 元/kg, 环比上涨 0.90%, 同比下跌 39.15%; 二元母猪价格 30.88 元/kg, 环比上涨 0.03%, 同比下跌 15.08%。

图7: 22个省市生猪、仔猪价格(元/公斤)



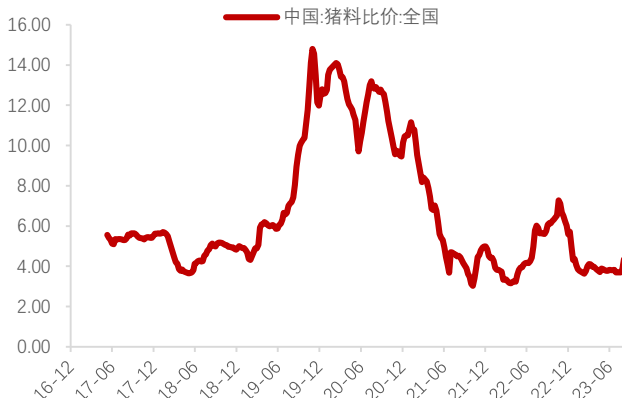
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图8: 全国猪粮比价



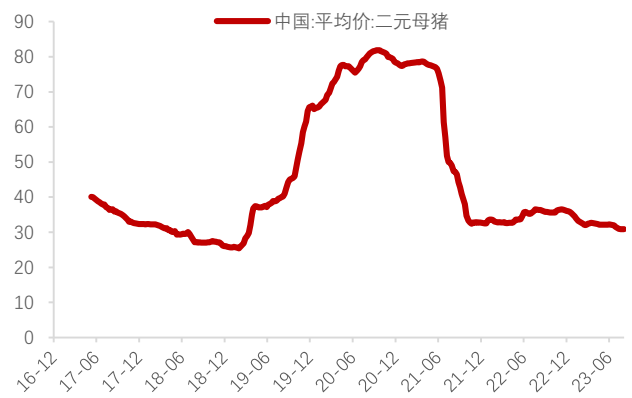
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图9: 全国猪料比价



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图10: 二元母猪均价(元/公斤)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

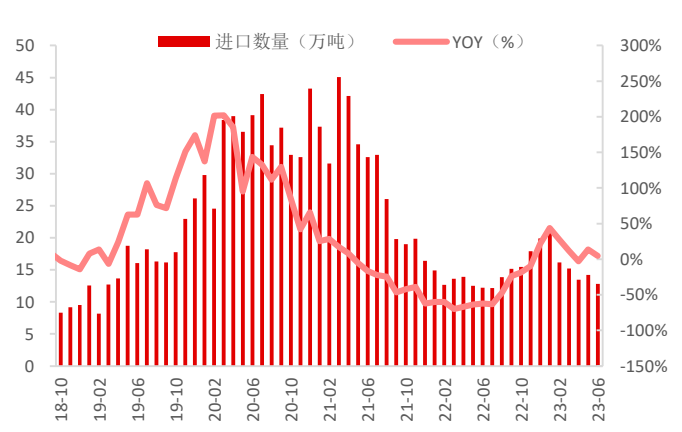


图11: 自繁自养生猪、外购仔猪养殖利润(元/头)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图12: 猪肉进口量(万吨)

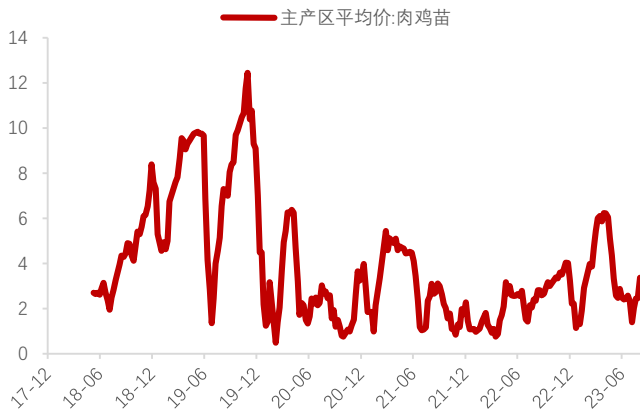


资料来源: Wind、浙商证券研究所

## 2.2 肉禽动态

**1. 白羽肉鸡: 毛鸡价格震荡上涨, 苗价持续反弹。**本周鸡肉产品继续上涨, 肉毛鸡出栏量供应紧张, 毛鸡价格震荡上涨; 鸡苗补栏情绪增强, 种鸡场订单增加, 鸡苗价格持续上涨。本周主产区毛鸡均价 8.84 元/公斤, 环比上涨 3.76%, 同比下跌 5.05%; 鸡肉产品综合售价 10.65 元/公斤, 环比上涨 1.43%; 鸡苗价格 3.38 元/羽, 环比上涨 36.84%。

图13: 肉鸡苗平均价走势(元/羽)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图15: 鸡产品平均价走势(元/公斤)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图14: 白羽肉鸡平均价走势(元/公斤)



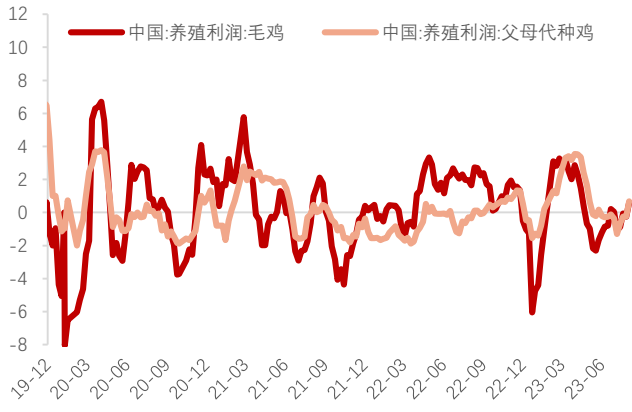
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图16: 白条鸡平均价走势(元/公斤)



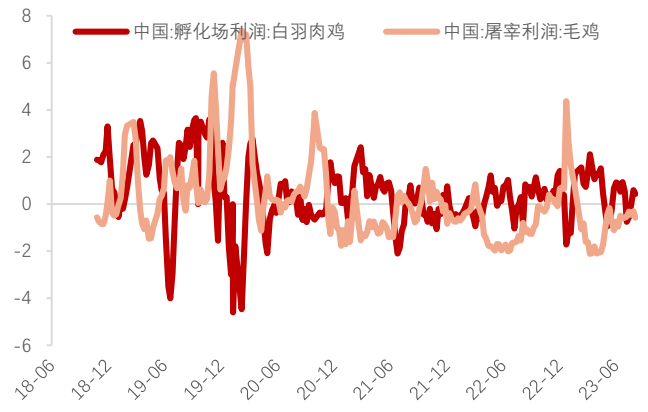
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图17: 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18: 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

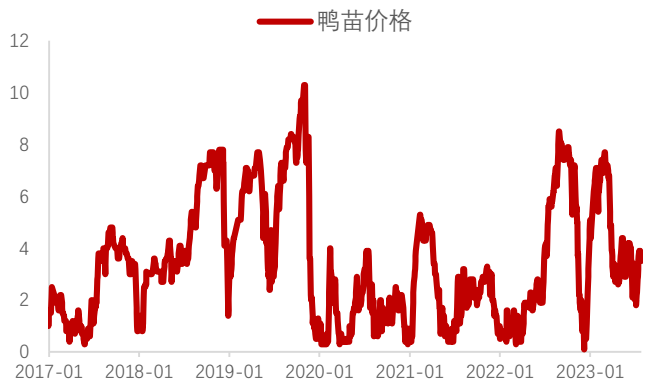
**2. 肉鸭: 肉鸭北稳南落, 鸭苗震荡走弱。**本周肉鸭产品报价小幅偏强, 肉鸭出栏增多, 北方肉鸭主稳偏强, 而南方活禽市场需求减弱, 肉鸭价格下跌; 鸭苗价格震荡走弱。本周毛鸭价格 5.30 元/斤, 环比下降 5.36%; 鸭苗价格 3.50 元/羽, 环比下跌 10.26%。

图19: 主产区毛鸭价格走势 (元/斤)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图20: 主产区鸭苗价格走势 (元/羽)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

### 2.3 粮食价格动态

**玉米、小麦、大豆、豆粕现货价格全部上涨。**截至 8 月 7 日, 玉米现货均价为 2,874.86 元/吨, 环比上涨 0.29%; 小麦现货均价为 2,825.00 元/吨, 环比上涨 0.75%; 大豆现货均价为 4,882.63 元/吨, 环比上涨 2.37%; 豆粕现货均价为 4,596.29 元/吨, 环比上涨 3.85%。

图21: 玉米现货均价 (元/吨)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图22: 小麦现货均价 (元/吨)



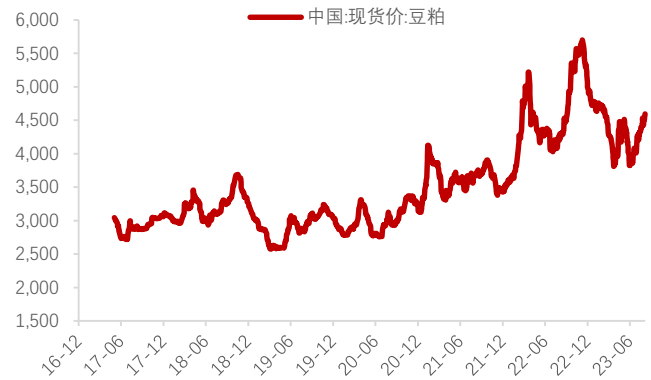
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图23: 大豆现货均价(元/吨)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图24: 豆粕现货均价(元/吨)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

### 2.4 糖和棉花价格动态

1. 白糖价格震荡下跌。截至8月4日,一级白糖经销价为7,146.00元/吨,环比下跌0.20%;截至7月28日,原糖国际现货价为24.27美分/磅,环比上涨0.21%。

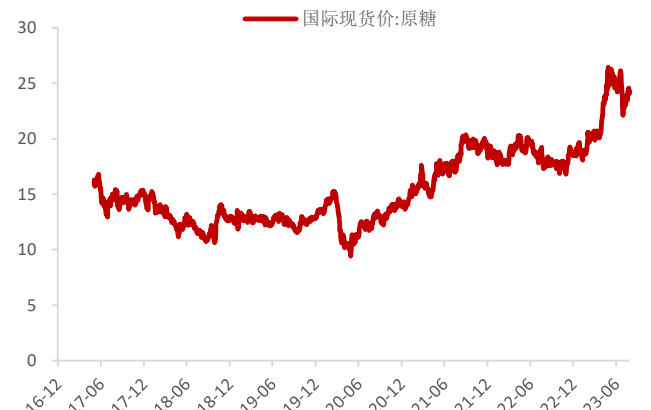
2. 棉花价格震荡上涨。截至8月7日,国内棉花现货均价为18,049.23元/吨,环比上涨0.51%;截至8月1日,国际棉花现货均价为0.8390美元/磅,环比上涨1.57%。

图25: 一级白糖经销价(元/吨)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图26: 原糖国际现货价(美分/磅)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图27: 国内棉花现货均价(元/吨)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图28: 国际棉花现货均价(美元/磅)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

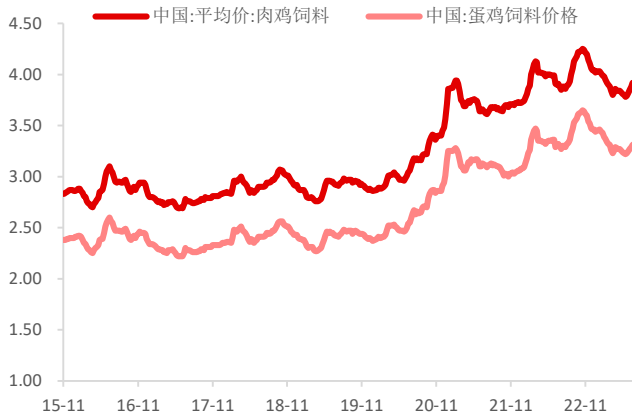
## 2.5 饲料动态

### 1. 饲料价格动态

肉鸡饲料、蛋鸡饲料价格环比上涨。截至7月26日，肉鸡饲料均价为3.93元/公斤，环比上涨0.26%；蛋鸡饲料均价为3.33元/公斤，环比上涨0.30%。

猪饲料价格环比持平。截至8月4日，育肥猪配合饲料均价为3.79元/公斤，环比持平。

图29: 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30: 育肥猪配合饲料价格(元/公斤)

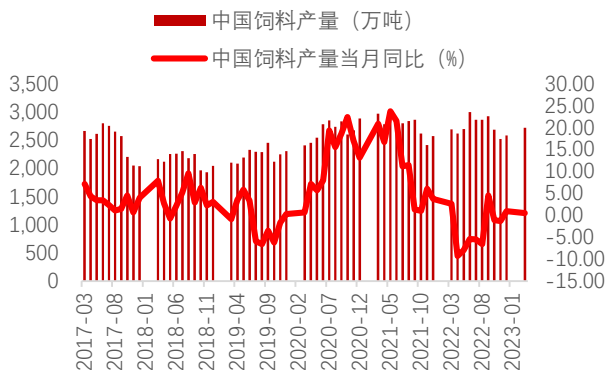


资料来源: Wind、浙商证券研究所

### 2. 饲料产量动态

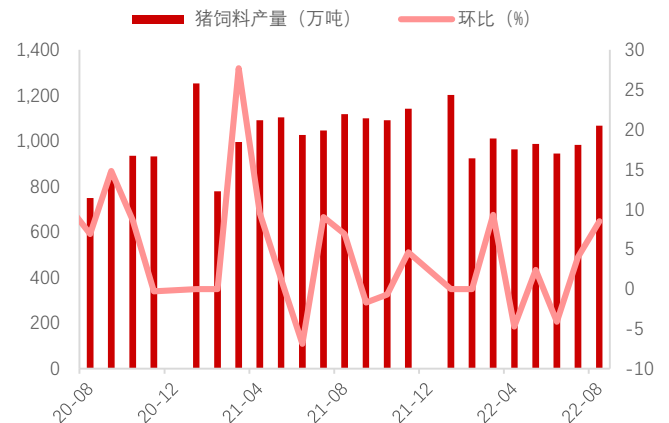
根据饲料工业协会的数据,2022年全国工业饲料总产量30223.4万吨,比上年增长3.0%。分品种看,猪饲料产量13597.5万吨,增长4.0%;蛋禽饲料产量3210.9万吨,下降0.6%;肉禽饲料产量8925.4万吨,增长0.2%;反刍动物饲料产量1616.8万吨,增长9.2%;水产饲料产量2525.7万吨,增长10.2%。2023年6月,全国工业饲料产量2629万吨,环比下降1.3%,同比增长9.6%。

图31: 饲料产量月度变化(万吨)



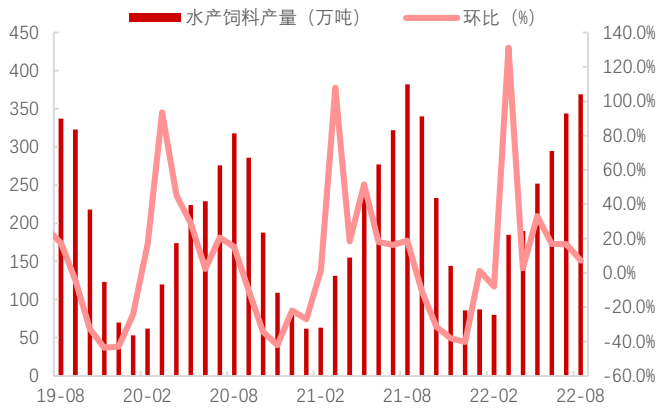
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图32: 猪饲料产量月度变化



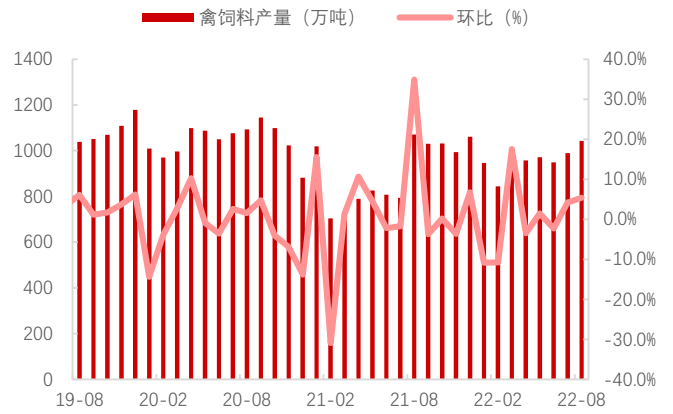
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图33: 水产饲料产量月度变化



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图34: 禽饲料产量月度变化



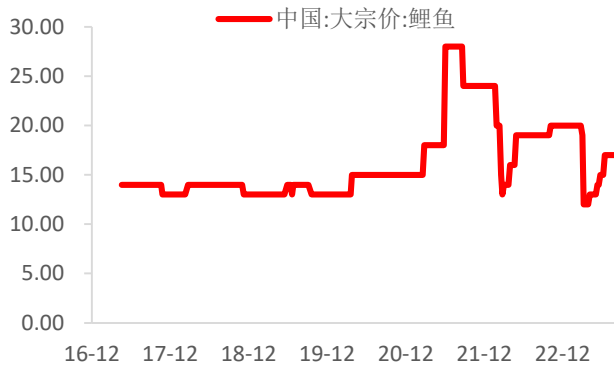
资料来源: Wind、浙商证券研究所

## 2.6 水产养殖

1. **鱼价:** 截至8月4日, 鲤鱼均价为 17.00 元/公斤, 周环比持平; 草鱼均价为 17.00 元/公斤, 周环比持平; 鲫鱼均价为 24.00 元/公斤, 周环比持平; 大带鱼均价为 52.00 元/公斤, 周环比持平。

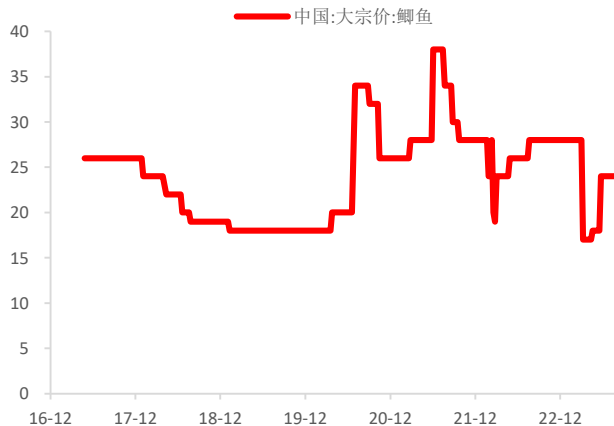
2. **海产品价格:** 截至7月28日, 海参均价为 120.00 元/公斤, 周环比持平; 扇贝均价为 10.00 元/公斤, 周环比持平; 对虾均价为 280.00 元/公斤, 周环比持平; 鲍鱼均价为 120.00 元/公斤, 周环比持平。

图35: 鲤鱼均价 (元/公斤)



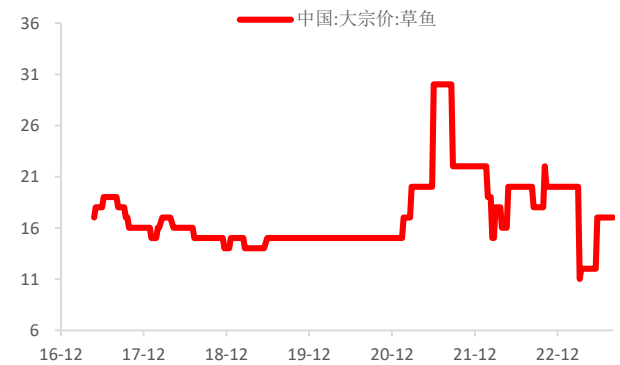
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图37: 鲫鱼均价 (元/公斤)



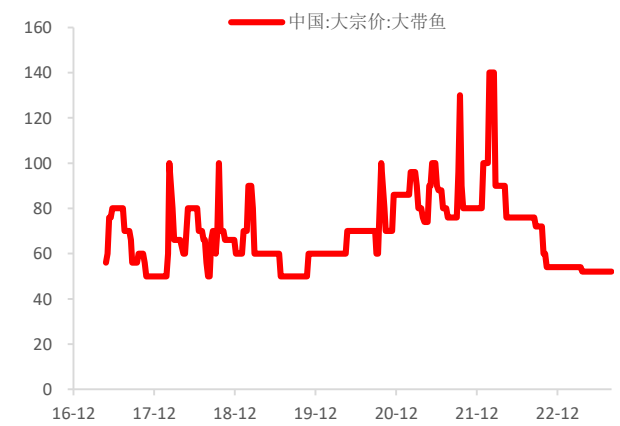
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图36: 草鱼均价 (元/公斤)



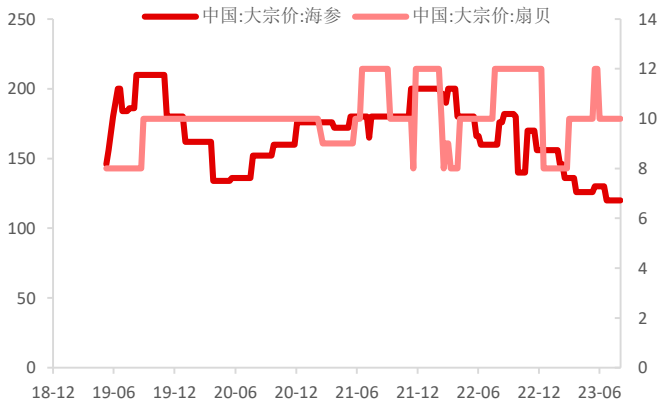
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图38: 大带鱼均价 (元/公斤)



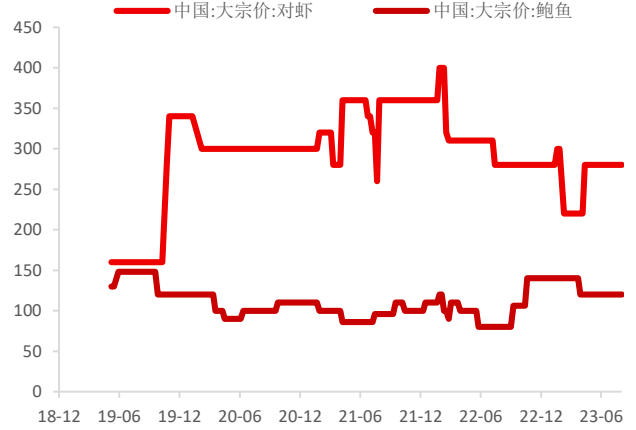
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图39: 扇贝、海参大宗价(元/公斤)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图40: 对虾、鲍鱼大宗价(元/公斤)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

### 3. 新闻动态

#### 3.1 国内动态

##### 1、国务院办公厅转发国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施的通知

《关于恢复和扩大消费的措施》经国务院同意，已由国务院办公厅转发各地方、各部门，并向社会公开发布。措施围绕6个方面提出20条具体政策举措，力求长短兼顾、务实有效。

在稳定大宗消费方面，措施提出，优化汽车购买使用管理，扩大新能源汽车消费，支持刚性和改善性住房需求，提升家装家居和电子产品消费。在扩大服务消费方面，措施明确，扩大餐饮服务消费；丰富文旅消费，全面落实带薪休假制度；促进文体体育会展消费；提升健康服务消费。在促进农村消费方面，措施明确，开展绿色产品下乡，完善农村电子商务和快递物流配送体系。

在拓展新型消费方面，措施提出，壮大数字消费，推广绿色消费。在完善消费设施方面，措施提出，加快培育多层次消费中心，着力补齐消费基础设施短板，完善消费基础设施建设支持政策。在优化消费环境方面，措施还提出，加强金融对消费领域的支持，持续提升消费服务质量水平，完善促进消费长效机制。(资料来源: 中国政府网: [国务院 国务院办公厅转发国家发展改革委关于恢复和扩大消费措施的通知 其他 中国政府网 \(www.gov.cn\)](http://www.gov.cn))

#### 3.2 企业动态

##### 1、牧原集团声明

6月20日，牧原与温氏、双胞胎、正大联合发布了关于互不挖人的倡议，旨在促进行业健康文明发展，其中部分表述表意不当，有违《反垄断法》精神，引发社会关注。

我们诚恳接受市场监管总局在约谈中指出的问题，将立即整改，消除行为危害后果。现发布声明：关于该倡议，从未制定具体细则或实施相关措施。为避免造成误解，现决定撤销该倡议，并严格遵守《反垄断法》等法律法规，支持行业内人才自由流动，推动行业健康发展。(资料来源: 公司官网: [牧原食品股份有限公司 \(muyuanfoods.com\)](http://muyuanfoods.com))

##### 2、\*ST 正邦:江西正邦科技股份有限公司重整计划(草案)

根据本重整计划(草案)，正邦科技完成本次重整后:

一、正邦科技的企业法人资格继续存续，仍是一家股票在深交所上市的股份有限公司；  
二、以正邦科技总股本为基数（扣除股份回购形成的存量股以及未完成回购注销的股权激励限制性股票），按每 10 股转增不超过 18 股的规模实施资本公积金转增股本（因正邦转债仍未停止转股，最终每 10 股转增股数将根据届时总股本进行调整），共计转增 57 亿股股票，最终转增的准确股票数量以中国结算深圳分公司实际登记确认的数量为准。

上述转增股票不向原股东分配，全部用于引入重整投资人以及清偿正邦科技及协同重整子公司债务，具体安排如下：

1. 转增股票中的 31.5 亿股股票将用于引入重整投资人，由投资人提供资金等有条件受让，相关资金根据重整计划（草案）的规定用于支付重整费用、共益债务、清偿各类债务以及补充上市公司流动性等；

2. 转增股票中的 25.5 亿股股票将用于清偿正邦科技及正邦养殖系列公司债务。

三、职工债权、税款债权及社保债权以现金形式全额清偿。

四、有财产担保债权及建设工程优先债权在担保财产或建设工程清算价值范围内留债清偿，超出部分按照普通债权清偿方案受偿。

1. 留债期限：自重整计划批准之日起五年。

2. 留债利率：按照正邦科技重整计划获得南昌中院裁定批准之日最近一期全国银行间同业拆借中心公布的五年期贷款市场报价利率（LPR）计算。

3. 还本付息方式：以重整计划执行完毕后的次年为第一年，留债期间，前 2 年只付息不还本，自第 3 年起逐年还本，分别清偿本金的 20%、30%、50% 及相应利息；每年按照未偿还本金的金额付息；还款日及付息日均为当年的 12 月 20 日。

4. 留债主体：主债务人分别为正邦科技或正邦养殖系列公司的，留债主体为主债务人；主债务人同时为正邦科技、正邦养殖系列公司与正邦集团或江西永联的，留债主体为正邦科技；主债务人非正邦科技或正邦养殖系列公司的，留债主体为正邦科技。

## 4. 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）第三方数据偏差风险。



## 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>