

生猪期货上市首日触及跌停，现货价格短期仍高位震荡

农业 2021 年第 2 周周报

核心观点

- **生猪期货上市首日近月合约下跌 12.6%**
2021 年 1 月 8 日，生猪期货在大连商品交易所正式上市，首批挂牌的三个合约分别为 LH2109、LH2111、LH2201，挂牌基准价分别为 30680 元/吨、29680 元/吨、28680 元/吨，上市首日分别收 26810 元/吨、24935 元/吨、24140 元/吨，同比分别下跌 12.6%、16.0%、15.8%。
- **11 月生猪产能继续恢复，期货市场反映未来供给恢复预期**
据农业部，11 月份能繁母猪存栏环比增长 3.8%，同比增长 31.2%，已连续 6 个月正增长；生猪存栏环比增长 4.3%，同比增长 29.8%，已连续 5 个月正增长。我们预计，2021 年下半年基本可以恢复至正常水平，当前生猪期货 9 月合约反映了市场对未来供给恢复的预期。
- **猪价短期高位震荡，养殖企业 12 月售价大幅回暖**
生猪市场进入年底消费旺季，11 月以来生猪价格回暖，据中国畜牧业信息网，2021 年 1 月第一周猪价 36.34 元/公斤，环比上升 2.63%，同比上升 0.39%，处于 2020 年初高位水平，12 月养殖企业售价均实现回升。

投资建议与投资标的

- 生猪期货上市给予规模企业套期保值以平滑利润波动的手段，随着产能逐步恢复，具备成本优势和出栏高成长的生猪养殖企业具备长期投资价值。关注牧原股份(002714，未评级)，公司一体化自养成本优势突出；同时出栏量目标增速较高的新希望(000876，未评级)、傲农生物(603363，未评级)具备弹性；关注温氏股份(300498，买入)出栏、成本恢复的预期差机会。

风险提示

- 农产品价格波动风险、疫病风险、政策风险、行业竞争与产品风险。

资料来源：公司数据，东方证券研究所预测，每股收益使用最新股本全面摊薄计算，(上表中预测结论均取自最新发布上市公司研究报告，可能未完全反映该上市公司研究报告发布之后发生的股本变化等因素，敬请注意，如有需要可参阅对应上市公司研究报告)



行业评级 **看好** 中性 看淡 (维持)

国家/地区 中国
行业 农业行业
报告发布日期 2021 年 01 月 10 日

行业表现



资料来源：WIND、东方证券研究所

证券分析师 张斌梅
021-63325888*6090
zhangbinmei@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860520020002

相关报告

- 关注阿根廷玉米出口暂停：农业 2021 年第 1 周周报 2021-01-03
- 何为水稻实质性派生品种制度？：农业 2020 年第 52 周周报 2020-12-27

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。

有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责声明。

目 录

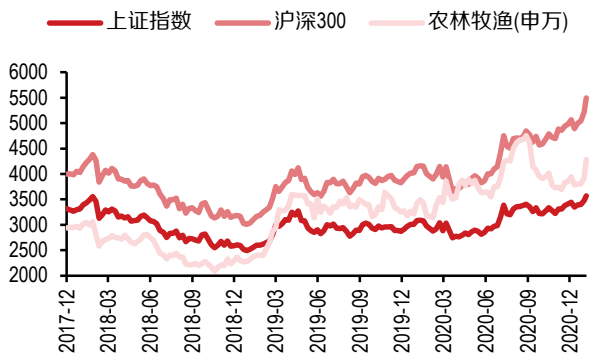
本周行情回顾.....	4
本周南美天气跟踪.....	4
本周关注：生猪期货上市首日下跌，现货短期高位震荡	5
投资建议.....	6
风险提示.....	6

图表目录

图 1: 本周农业板块跑赢大盘 4.1 个百分点	4
图 2: 本周畜禽养殖 II 板块上涨 14.7%	4
图 3: 南美未来第一周 (21.1.8-20.1.14) 降雨异常情况	4
图 4: 南美未来第二周 (21.1.15-20.1.21) 降雨异常情况	4
图 5: 生猪期货上市首日盘面情况	5
图 6: 11 月以来生猪价格大幅回暖	5
图 7: 12 月上市公司生猪售价均实现反弹	5
图 8: 上市公司 2019-2020 年生猪出栏量	6

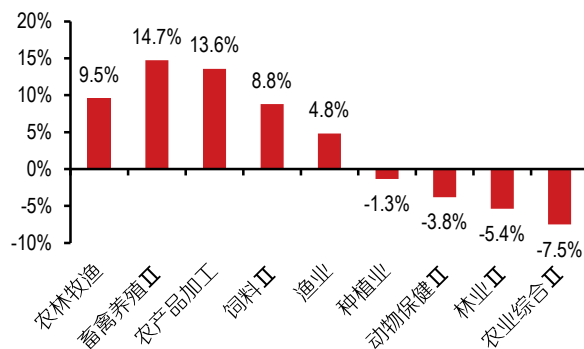
本周行情回顾

图 1：本周农业板块跑赢大盘 4.1 个百分点



资料来源：Wind、东方证券研究所

图 2：本周畜禽养殖 II 板块上涨 14.7%



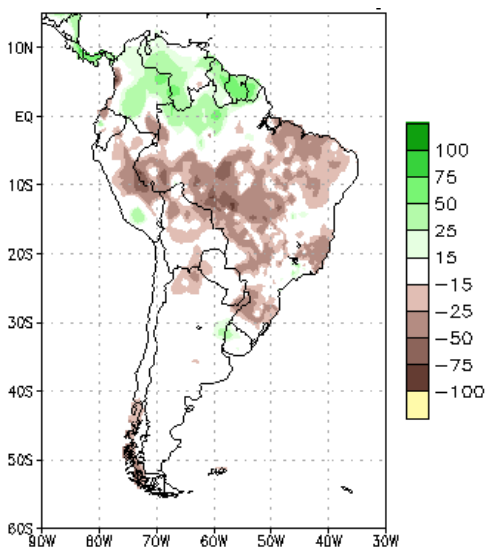
资料来源：Wind、东方证券研究所

本周南美天气跟踪

根据 NOAA，预计 1 月 8-14 日，巴西中部和东南部地区预报有雨，但是中部地区的降雨仍低于正常年份。持续的干燥已经导致南部地区的作物出现了健康问题，尤其是南里奥格兰德州。阿根廷累计降雨量可达到正常水平，但主要集中在周末至周一。

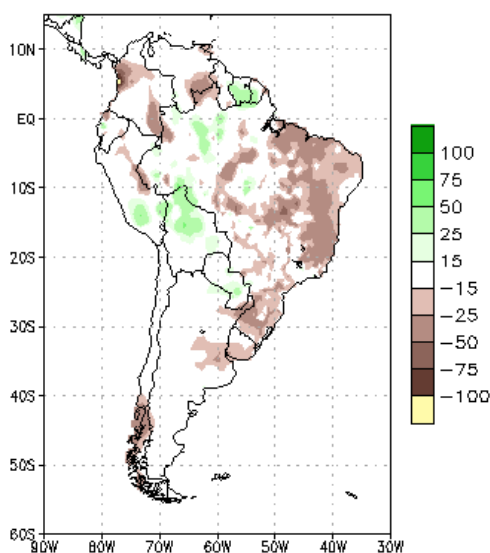
预计 1 月 15-21 日，巴西中部和东南部降雨量增多，在作物生长的最后关键时刻带来水分补充，但南里奥格兰德州的降雨仍低于正常年份。阿根廷北部地区持续预报有雨，但整体降雨量减少。

图 3：南美未来第一周（21.1.8-20.1.14）降雨异常情况



数据来源：NOAA、东方证券研究所

图 4：南美未来第二周（21.1.15-20.1.21）降雨异常情况

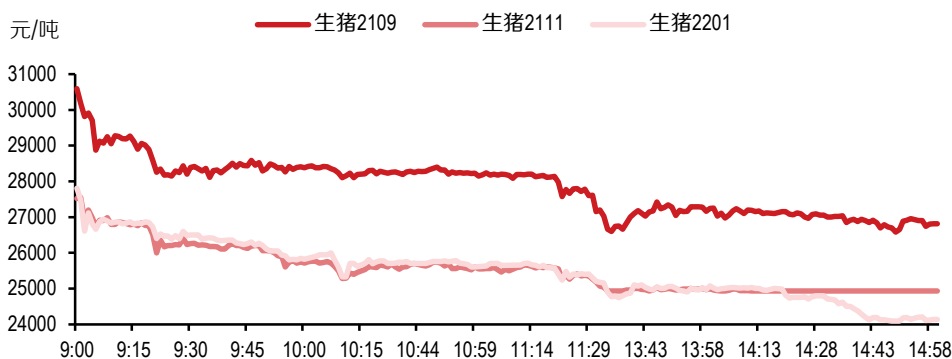


数据来源：NOAA、东方证券研究所

本周关注：生猪期货上市首日下跌，现货短期高位震荡

2021年1月8日，生猪期货在大连商品交易所正式上市，首批挂牌的三个合约分别为LH2109、LH2111、LH2201，挂牌基准价分别为30680元/吨、29680元/吨、28680元/吨，上市首日分别收26810元/吨、24935元/吨、24140元/吨，同比分别下跌12.6%、16.0%、15.8%。

图5：生猪期货上市首日盘面情况

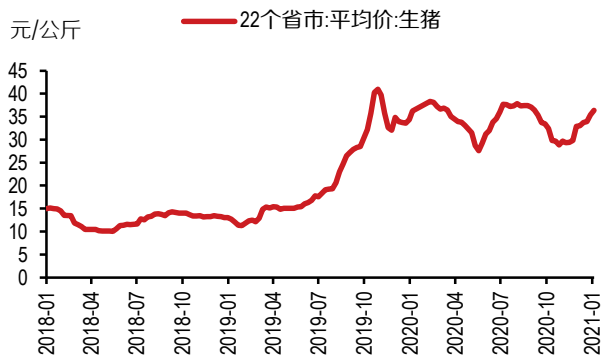


数据来源：大连商品交易所、东方证券研究所

11月生猪产能继续恢复，期货市场反映未来供给恢复预期。据农业部，11月份能繁母猪存栏环比增长3.8%，同比增长31.2%，已连续6个月正增长；生猪存栏环比增长4.3%，同比增长29.8%，已连续5个月正增长。我们预计，2021年下半年基本可以恢复至正常水平，当前生猪期货9月合约反映了市场对未来供给恢复的预期。

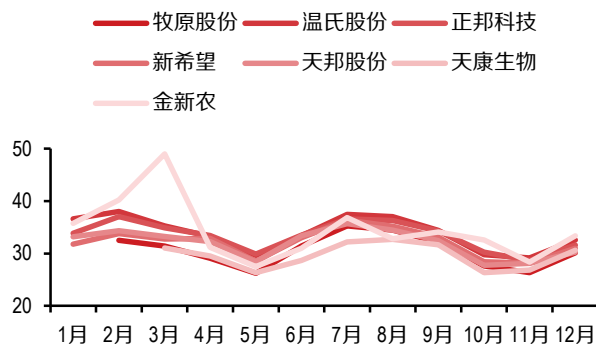
猪价短期高位震荡，养殖企业12月售价回暖。生猪市场进入年底消费旺季，11月以来生猪价格回暖，据中国畜牧业信息网，2021年1月第一周猪价36.34元/公斤，环比上升2.63%，同比上升0.39%，处于2020年初高位水平，12月养殖企业售价均实现回升。

图6：11月以来生猪价格大幅回暖

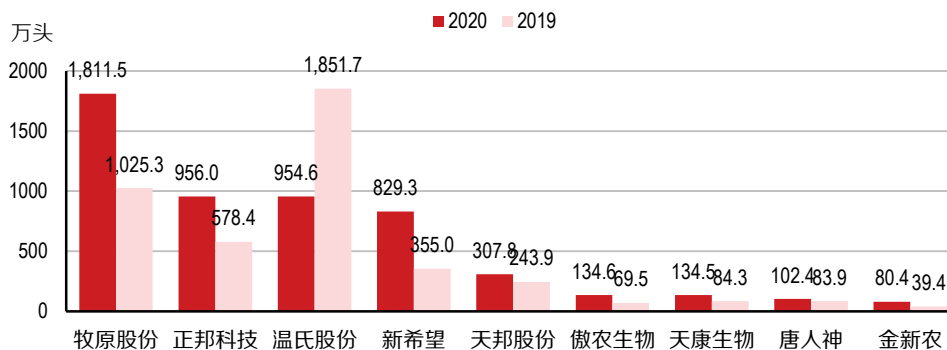


数据来源：中国畜牧业信息网、东方证券研究所

图7：12月上市公司生猪售价均实现反弹



数据来源：公司公告、东方证券研究所

图 8：上市公司 2019-2020 年生猪出栏量


数据来源：公司公告、东方证券研究所

投资建议

生猪期货上市给予规模企业套期保值以平滑利润波动的手段，随着产能逐步恢复，具备成本优势和出栏高成长的生猪养殖企业具备长期投资价值。关注牧原股份(002714，未评级)，公司一体化自养成本优势突出；同时出栏量目标增速较高的新希望(000876，未评级)、傲农生物(603363，未评级)具备弹性；关注温氏股份(300498，买入)出栏、成本恢复的预期差机会。

风险提示

农产品价格波动风险：农产品极易受到天气影响，若发生较大自然灾害，会影响销售情况、运输情况和价格走势；

疫病风险：畜禽类价格的阶段性波动易受到疫病等因素影响；

政策风险：农业政策推进的进度和执行过程易受非政策本身的因素影响，造成效果不及预期，影响行业变革速度和公司的经营情况；

行业竞争与产品风险：公司产品（种子、疫苗等）的推广速度受到同行业其他竞争品的影响，可能造成销售情况不及预期。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

公司投资评级的量化标准

买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；

增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；

看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本报告仅供本公司的客户使用。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。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn