

分析师: 李琳琳

登记编码: S0730511010010

lill@ccnew.com 021-50586983

猪价反弹，全年高点或出现在二季度

——农林牧渔行业周报

证券研究报告-行业周报

强于大市（维持）

农林牧渔相对沪深300指数表现

发布日期: 2021年03月09日



投资要点:

● 猪价小幅反弹，全年高点或出现在二季度

猪肉市场仍处于节后需求阶段性疲软的状态，屠宰企业走货缓慢，叠加猪肉冻品市场流通加快，上个周末猪肉出现滞胀的现象。短期看，预计3月份猪肉价格为震荡行情。由于猪瘟影响下养猪户提前出栏意愿增强，全年猪价高点可能出现在二季度。

● 主粮价格高位震荡

上周玉米现货平均价格为2937元/吨，同比上涨0.61%。上周中储粮投放11.12万吨轮换玉米进入市场，预计本周将增加投放量，但是国内玉米供应紧张的局面尚未改变。春节后全面复工，加工企业收购需求加大恢复，叠加仍存在对玉米后市价格上涨的担忧，玉米市场价格形成支撑。短期来看，预计3月中下旬玉米价格将继续偏强震荡。

上周小麦价格为2507.41元/吨，同比上涨0.3%，小麦价格继续小幅稳健上涨。节后贸易商整体库存偏低，近两年新粮较少，企业补库存、学校开学等行为支撑小麦价格走强。节后制粉企业为需求淡季，但是饲用小麦需求持续增加。在玉米价格高位坚挺的背景下，预计小麦价格整体偏强震荡的局面不变。

● 种业、养殖后周期板块有望迎来估值提升

可关注养殖后周期的动物保健，及有政策预期的种业板块。2021年“一号文件”于近期发布。预计关于生物育种技术的研发应用将有更多配套政策落地，成为农业板块的重要投资方向。目前种业板块市盈率为77.66X，仍处于合理估值区间。相关上市公司有大北农、隆平高科、荃银高科。

供给端来看，目前生猪出栏量、存栏量都未到达历史高位。随着生猪养殖加快恢复，养殖后周期动保板块有望持续回暖，成为重点关注方向。相关上市公司有中牧股份、普莱柯、生物股份。

风险提示: 畜禽价格和原材料价格的大幅波动的风险; 种业相关政策进度不及预期的风险; 非洲猪瘟加剧恶化导致生猪出栏量不及预期的风险。

相关报告

1 《农林牧渔行业月报: 一号文件落地, 利好种业》 2021-03-04

2 《2021年一号文件点评报告: 民族要再复兴, 乡村必振兴》 2021-02-23

3 《农林牧渔行业点评报告: 生物育种技术商业化方向明确》 2021-02-19

联系人: 朱宇澍

电话: 021-50586328

地址: 上海浦东新区世纪大道1600号14楼

邮编: 200122

内容目录

1. 行情回顾：上周农林牧渔跑赢对标指数 0.97 个百分点	3
2. 本周观点：猪瘟局部爆发，猪价小幅反弹	4
2.1. 生猪养殖：猪价反弹，全年高点或出现在 2 季度	4
2.2. 白羽鸡：鸡价上涨空间有限	4
2.3. 种植业：玉米、小麦价格坚挺	4
3. 行业数据跟踪	5
3.1. 畜禽养殖：仔猪跟鲜肉价格背离，猪粮比价下跌	5
3.2. 种植业：玉米、小麦价格高位坚挺	8
4. 行业与公司要闻	10
5. 投资建议	11
5.1. 估值分析：行业估值位于历史底部	11
5.2. 投资建议：养殖后周期板块、及种业有望迎来估值提升	13
6. 风险提示	14

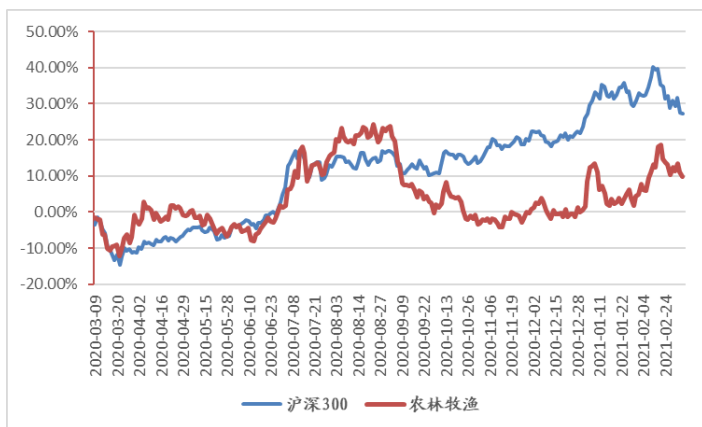
图表目录

图 1: 2020 年 3 月以来农林牧渔板块和沪深 300 走势对比图	3
图 2: 上周农林牧渔板块子行业涨跌情况 (%)	3
图 3: 上周农林牧渔板块个股涨跌幅排名 (%)	3
图 4: 全国仔猪收购均价 (元/公斤)	5
图 5: 全国生猪出栏均价 (元/公斤)	5
图 6: 全国猪粮比价变化	5
图 7: 国内生猪养殖预期盈利 (元/头)	5
图 8: 2016 年以来国内鸡苗平均价 (元/羽)	6
图 9: 2016 年以来国内白羽鸡平均价 (元/公斤)	6
图 10: 国内生猪饲料价格 (元/公斤)	6
图 11: 国内育肥猪配合饲料价格 (元/公斤)	7
图 12: 国内肉鸡配合饲料价格 (元/公斤)	7
图 13: 国内玉米现货价格 (元/吨)	8
图 14: 国内粳稻米市场价格 (元/吨)	8
图 15: 国内小麦现货价格 (元/吨)	8
图 16: 国内大豆现货价格 (元/吨)	8
图 17: 国内豆粕现货价格 (元/吨)	8
图 18: 国内棉花价格 (元/吨)	8
图 19: 国内白糖经销价格 (元/吨)	9
图 20: 国内菜粕现货价格 (元/吨)	9
图 21: 农林牧渔指数 PE-TTM Band	11
图 22: 农林牧渔行业市盈率 (PE-TTM) 变化情况	11
图 23: 农林牧渔指数 PB Band	12
图 24: 农林牧渔行业市净率 (PB) 变化情况	12
图 25: 农林牧渔子行业市盈率 (PE-TTM)	13
表 1: 2021 年 3 月 1 日-7 日行业动态及公司新闻回顾	10
表 2: 农林牧渔行业部分个股 3 月 1 日-7 日行情	13

1. 行情回顾：上周农林牧渔跑赢对标指数 0.97 个百分点

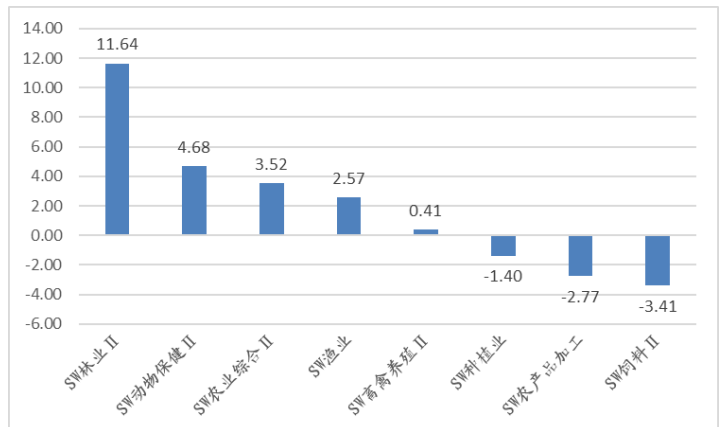
上周（2021年3月1日-5日），申万农林牧渔指数收跌 0.42%，沪深 300 下跌 1.39%，农林牧渔行业跑赢对标指数 0.97%。从农林牧渔细分子行业来看，上周林业板块涨幅达 11.64%，在子行业中排名第一；其次是动物保健和渔业板块分别上涨 4.68%、2.57%。而农产品加工、饲料跌幅最大，分别下跌 2.77%、3.41%。

图 1：2020 年 3 月以来农林牧渔板块和沪深 300 走势对比图



资料来源：中原证券，WIND

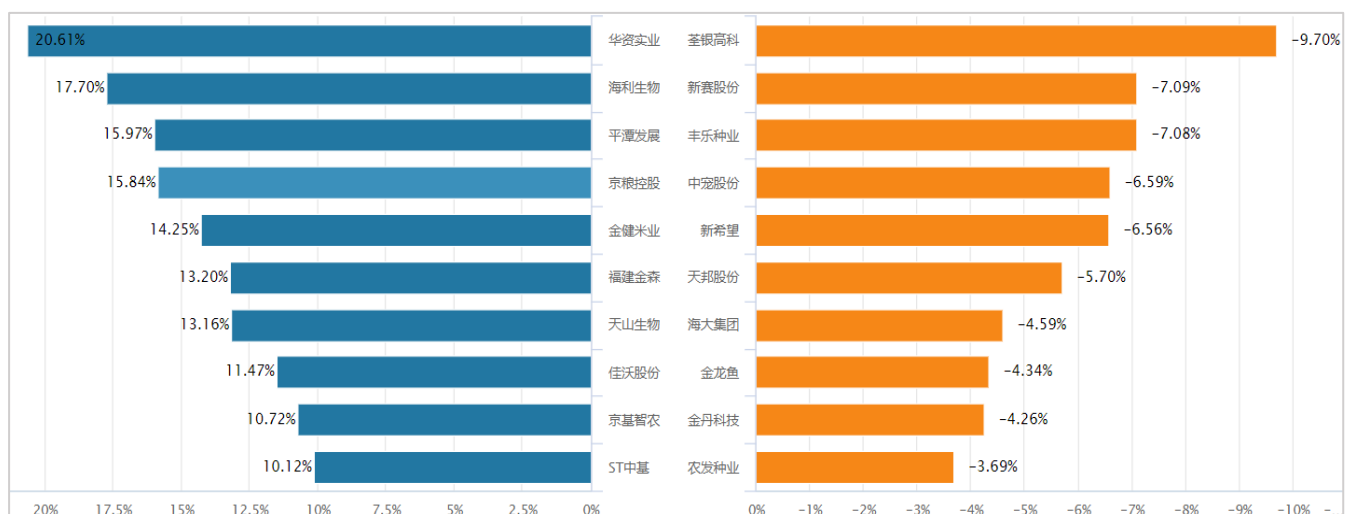
图 2：上周农林牧渔板块子行业涨跌情况（%）



资料来源：中原证券，WIND

从农林牧渔板块个股行情来看，上周涨幅排名前五的标的分别是华资实业（20.61%）、海利生物（17.70%）、平潭发展（15.97%）、京粮控股（15.84%）、金健米业（14.25%）；跌幅前五的标的分别是荃银高科（-9.70%）、新赛股份（-7.09%）、丰乐种业（-7.08%）、中宠股份（-6.59%）、新希望（-6.56%）。

图 3：上周农林牧渔板块个股涨跌幅排名（%）



资料来源：中原证券，WIND

2. 本周观点：猪瘟局部爆发，猪价小幅反弹

2.1. 生猪养殖：猪价反弹，全年高点或出现在2季度

上周生猪价格为 30.39 元/公斤，同比上涨 0.76%；猪肉价格为 48.67 元/公斤，同比下跌 2.56%；仔猪价格 91.90 元/公斤，同比上涨 1.01%；二元母猪价格为 4500.23 元/头，同比下跌 0.85%。受到节后非洲猪瘟在国内局部地区爆发的影响，北方地区生猪价格明显反弹，叠加本周学校集中采购恢复，对猪价形成有力支撑，大部分地区猪价涨至 30 每公斤以上。猪瘟影响下，养殖户补栏需求强烈，导致仔猪价格持续坚挺。在玉米价格坚挺的情况下，猪粮比价进一步下跌至 10.26，养猪户利润逐渐缩小。

目前，猪肉市场仍处于节后需求阶段性疲软的状态，屠宰企业走货缓慢，叠加猪肉冻品市场流通加快，上个周末猪肉出现滞胀的现象。短期看，预计 3 月份猪肉价格为震荡行情。由于猪瘟影响下养殖户提前出栏意愿增强，全年猪价高点可能出现在二季度。

2.2. 白羽鸡：鸡价上涨空间有限

上周白羽肉鸡苗价格 4.01 元/羽，同比上涨 0.11%；白羽肉毛鸡价格 9.50 元/公斤，同比上涨 0.01%。白羽肉毛鸡价格持续走强。春节后肉禽养殖市场逐渐恢复交易，出栏肉鸡偏少，叠加新冠疫情下活禽交易市场受到政策压制，导致肉鸡市场价格走强。随着学校、工厂等集中采购需求回暖，预计 3 月份白羽肉毛鸡价格偏强震荡，但上涨空间有限。

白羽肉鸡苗价格已经连续数周上涨。春节后孵化出苗数量偏低，当前养殖户补栏需求旺盛，推动鸡苗价格上涨。短期来看，预计 3 月中下旬鸡苗价格将震荡回调。

2.3. 种植业：玉米、小麦价格坚挺

上周玉米现货平均价格为 2937 元/吨，同比上涨 0.61%。上周中储粮投放 11.12 万吨轮换玉米进入市场，预计本周将增加投放量，但是国内玉米供应紧张的局面尚未改变。春节后全面复工，加工企业收购需求加大恢复，叠加仍存在对玉米后市价格上涨的担忧，玉米市场价格形成支撑。短期来看，预计 3 月中下旬玉米价格将继续偏强震荡。

上周小麦价格为 2507.41 元/吨，同比上涨 0.3%，小麦价格继续小幅稳健上涨。节后贸易商整体库存偏低，近两年新粮较少，企业补库存、学校开学等行为支撑小麦价格走强。节后制粉企业为需求淡季，但是饲用小麦需求持续增加。在玉米价格高位坚挺的背景下，预计小麦价格整体偏强震荡的局面不变。

3. 行业数据跟踪

3.1. 畜禽养殖：仔猪跟鲜肉价格背离，猪粮比价下跌

图 4：全国仔猪收购均价（元/公斤）



资料来源：中原证券，WIND

图 5：全国生猪出栏均价（元/公斤）



资料来源：中原证券，WIND

图 6：全国猪粮比价变化



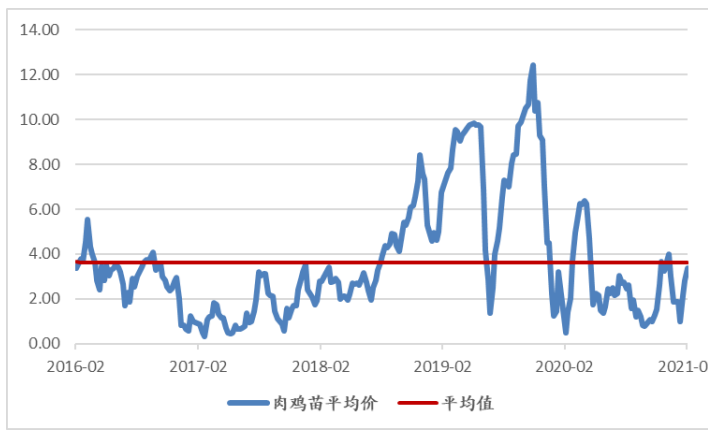
资料来源：中原证券，WIND

图 7：国内生猪养殖预期盈利（元/头）



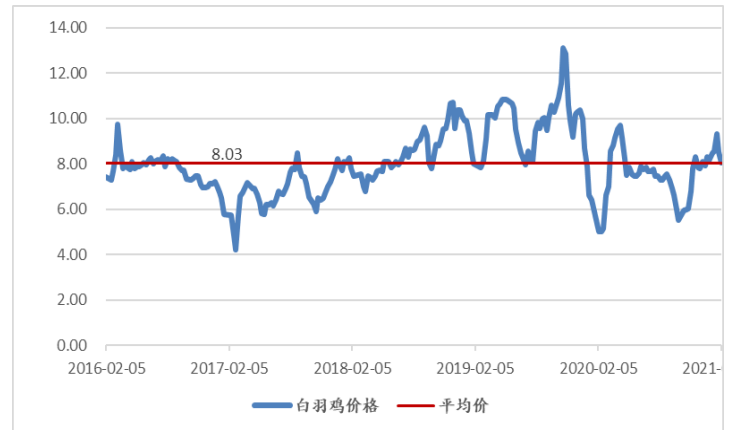
资料来源：中原证券，WIND

图 8：2016 年以来国内鸡苗平均价（元/羽）



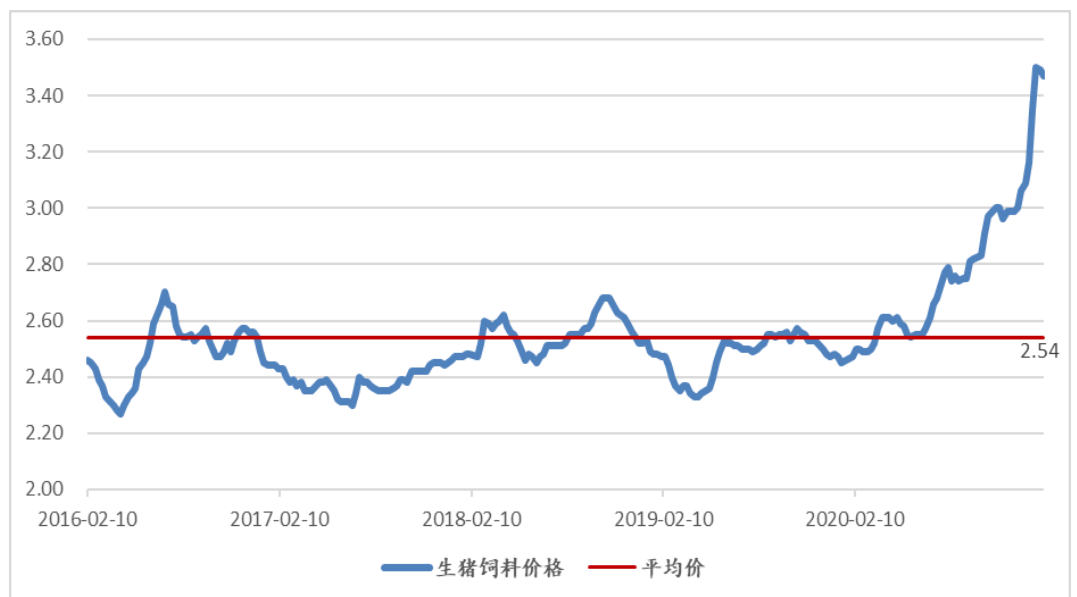
资料来源：中原证券，WIND

图 9：2016 年以来国内白羽鸡平均价（元/公斤）



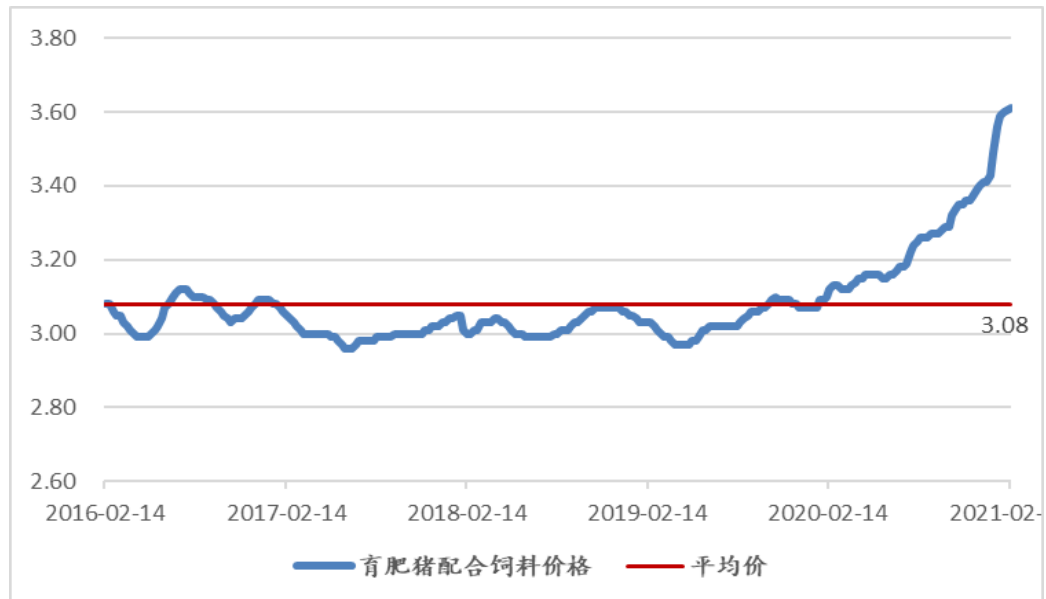
资料来源：中原证券，WIND

图 10：国内生猪饲料价格（元/公斤）



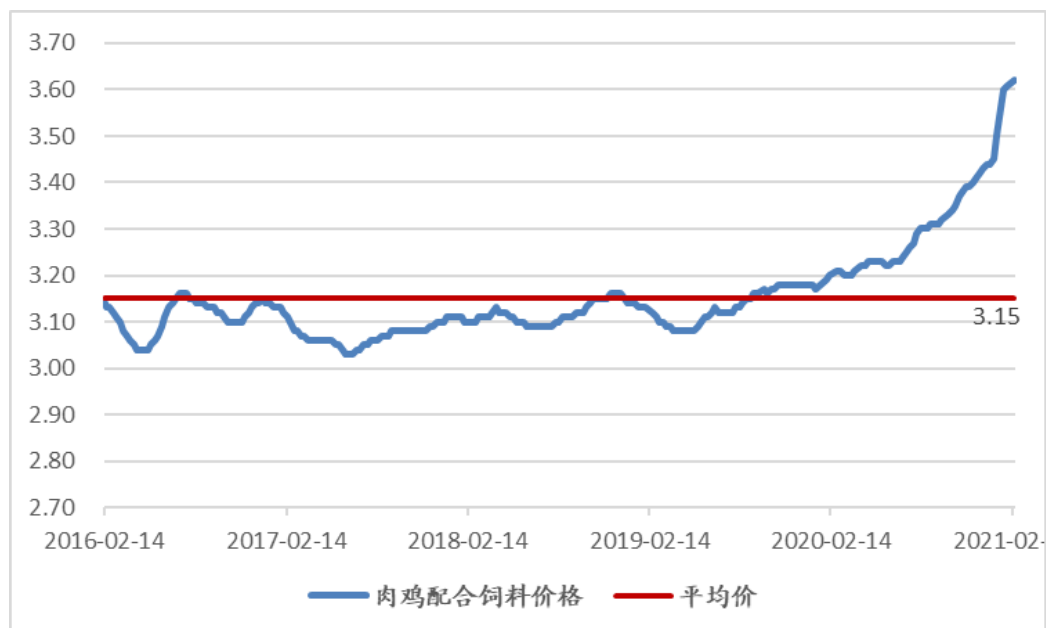
资料来源：中原证券，WIND

图 11: 国内育肥猪配合饲料价格 (元/公斤)



资料来源: 中原证券, WIND

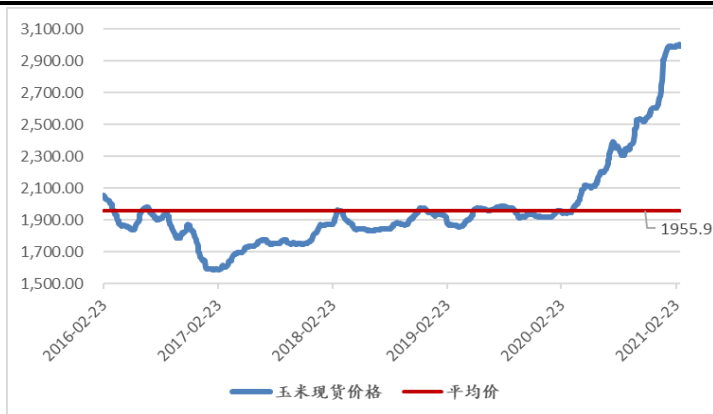
图 12: 国内肉鸡配合饲料价格 (元/公斤)



资料来源: 中原证券, WIND

3.2. 种植业：玉米、小麦价格高位坚挺

图 13: 国内玉米现货价格 (元/吨)



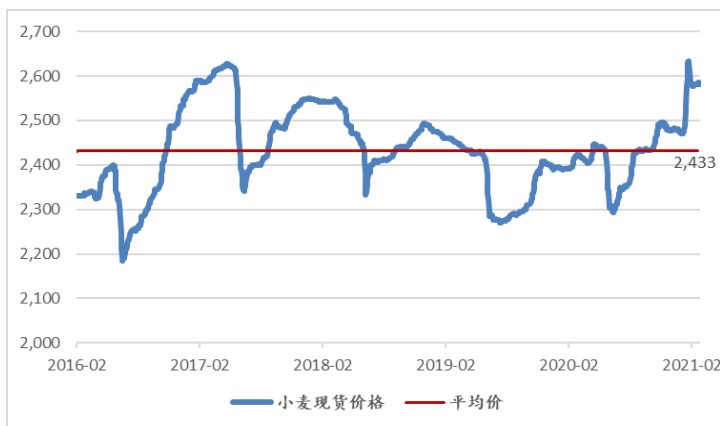
资料来源：中原证券，WIND

图 14: 国内粳稻米市场价格 (元/吨)



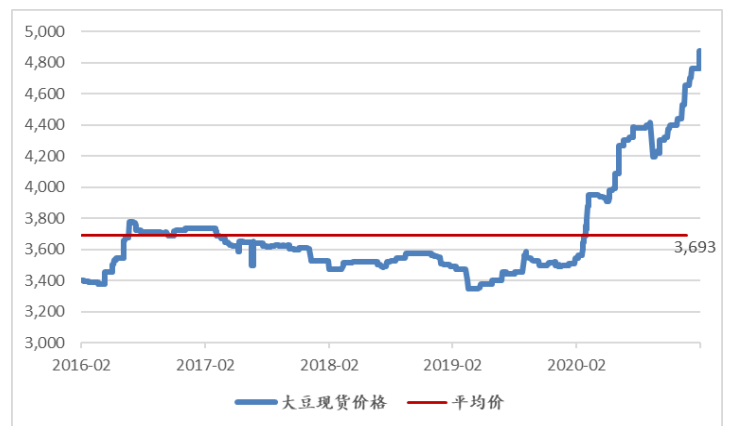
资料来源：中原证券，WIND

图 15: 国内小麦现货价格 (元/吨)



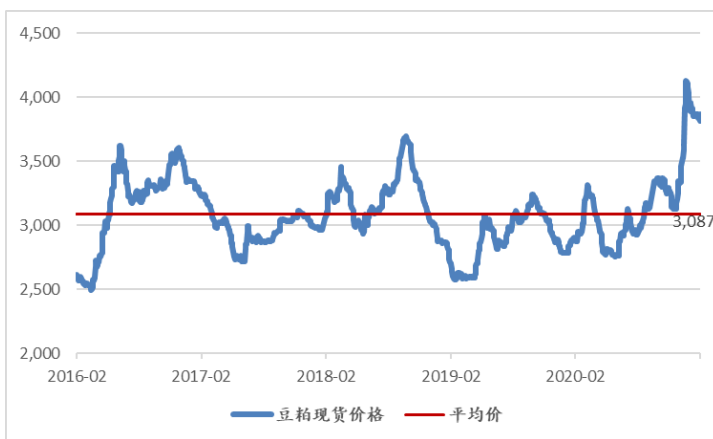
资料来源：中原证券，WIND

图 16: 国内大豆现货价格 (元/吨)



资料来源：中原证券，WIND

图 17: 国内豆粕现货价格 (元/吨)



资料来源：中原证券，WIND

图 18: 国内棉花价格 (元/吨)



资料来源：中原证券，WIND

图 19: 国内白糖经销价格 (元/吨)



资料来源: 中原证券, WIND

图 20: 国内菜粕现货价格 (元/吨)



资料来源: 中原证券, WIND

4. 行业与公司要闻

表 1: 2021 年 3 月 1 日-7 日行业动态及公司新闻回顾

日期	单位	主要内容
3 月 1 日	巴西咨询机构 AgRural	公司发布公告, 截至 2 月 25 日, 2020/21 年度巴西大豆收获完成 25%, 比一周前高出 10%, 但仍低于上年同期的 40%, 为 2010/11 年度以来同期最慢水平。预计巴西大豆产量达 1.33 亿吨, 高于 1 月份预计的 1.317 亿吨。
3 月 2 日	李克强总理	全国春季农业生产工作电视电话会议在京召开。中共中央政治局常委、国务院总理李克强作出重要批示。指出:“十四五”开局之年做好农业农村工作意义重大。各地区各部门要坚持以习近平新时代中国特色社会主义思想为指导, 认真落实党中央、国务院决策部署, 着力巩固拓展脱贫攻坚成果, 全面推进乡村振兴。
3 月 2 日	农业农村部	为落实国务院关于加强行政执法案例指导的要求, 提升地方农业综合行政执法机构办案水平, 农业农村部从全国各地农业农村部门推荐的 2020 年执法案例中遴选整理了 10 个案例, 作为第一批农业行政执法指导性案例, 供各地执法办案参考借鉴。
3 月 2 日	海大集团	海大集团成立永州海大生物科技有限公司, 公司经营范围包含饲料、畜牧产品、水产品等。
3 月 4 日	新希望	公司发布 2020 年度业绩快报。去年实现营业收入 1098.25 亿元, 归属于上市公司股东的净利润为 52.82 亿元。营业收入同比增长 33.85%, 归属净利提升 4.77%。
3 月 5 日	中国饲料工业协会	国内部分饲料企业宣布降价 50-150 元/吨。
3 月 8 日	唐人神	公司将在深交所向 25 名特定对象发行 2.27 亿股新股, 发行价格为 6.83 元/股, 共募集资金总额约 15.5 亿元。公司表示, 本次发行将降低资产负债率, 使整体资金实力和偿债能力得到提升。同时有助于生猪养殖及饲料生产产能和市场竞争力的持续提升, 巩固市场份额和规模优势, 为未来长期发展奠定基础。

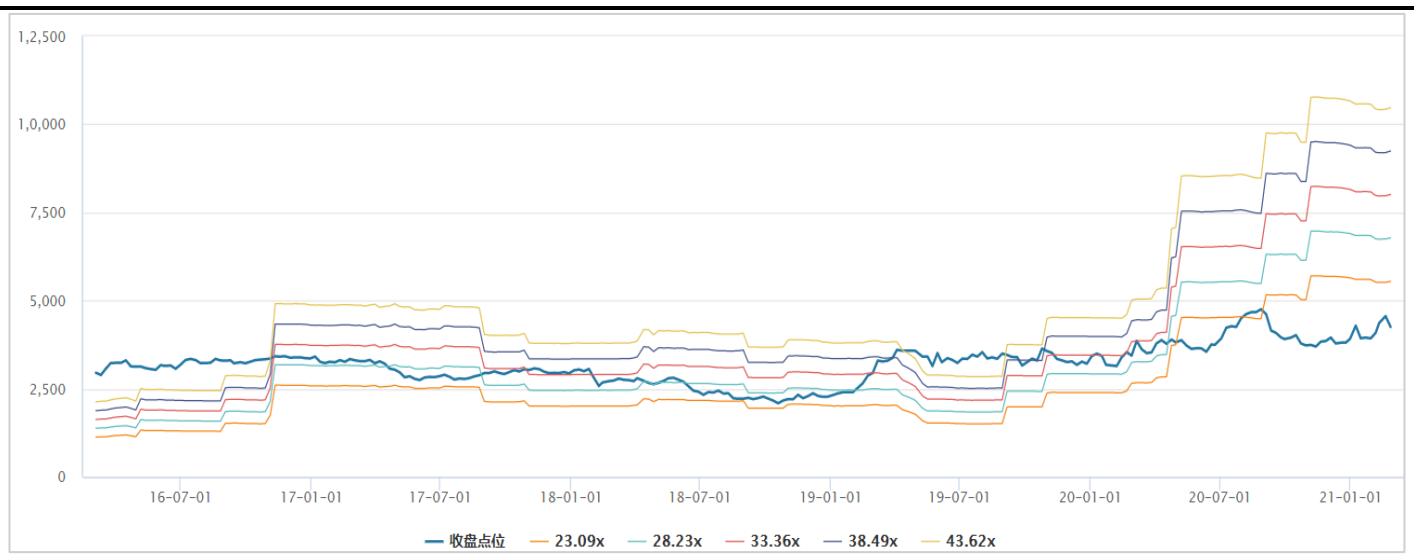
资料来源: 中原证券, 公开新闻整理

5. 投资建议

5.1. 估值分析：行业估值位于历史底部

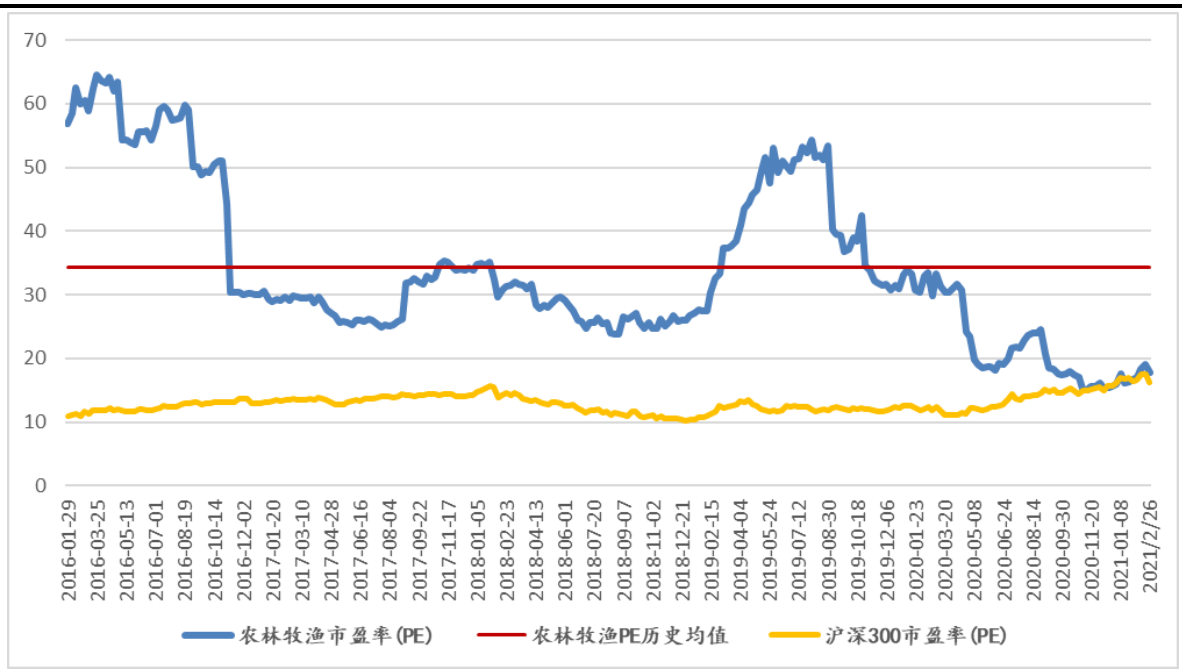
目前申万农林牧渔板块市盈率为 17.79X，历史均值在 42.43X，中位数是 38.44X。当前行业市盈率处于过去 5 年 PE-TTM Band 的历史最低位，估值具有一定吸引力。农林牧渔行业市净率为 3.85X，处于历史均值附近。跟沪深 300 对比来看，过去农林牧渔板块市盈率长期大幅高于沪深 300 市盈率，但近期已经趋同，农林牧渔板块具备估值回归空间。

图 21：农林牧渔指数 PE-TTM Band



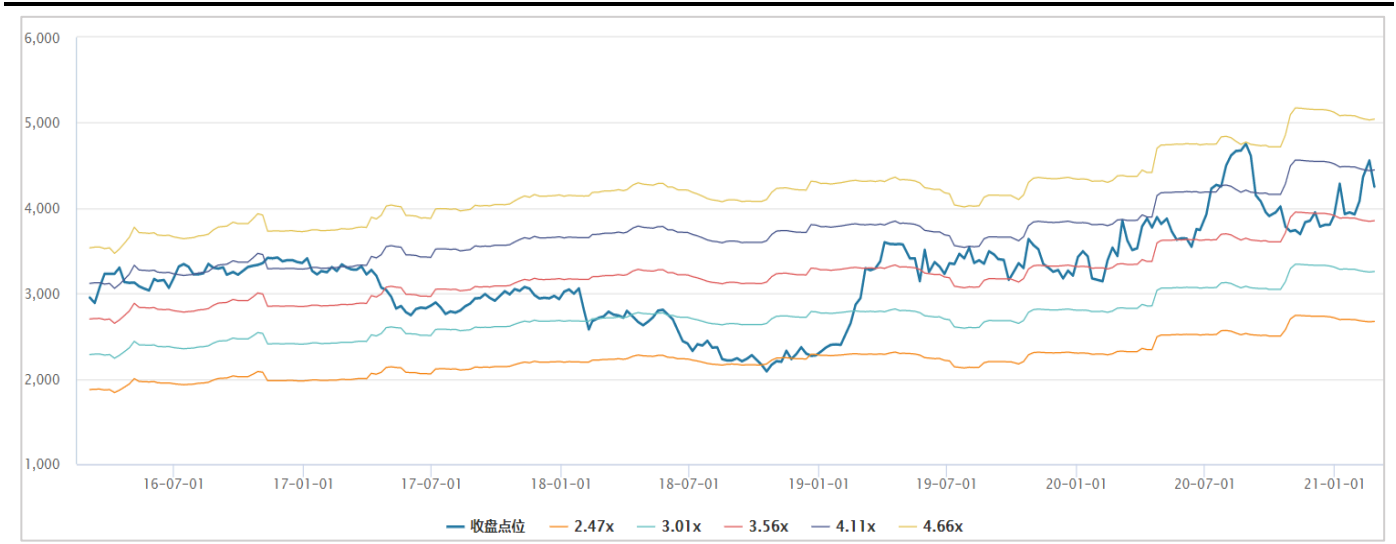
资料来源：中原证券，WIND

图 22：农林牧渔行业市盈率（PE-TTM）变化情况



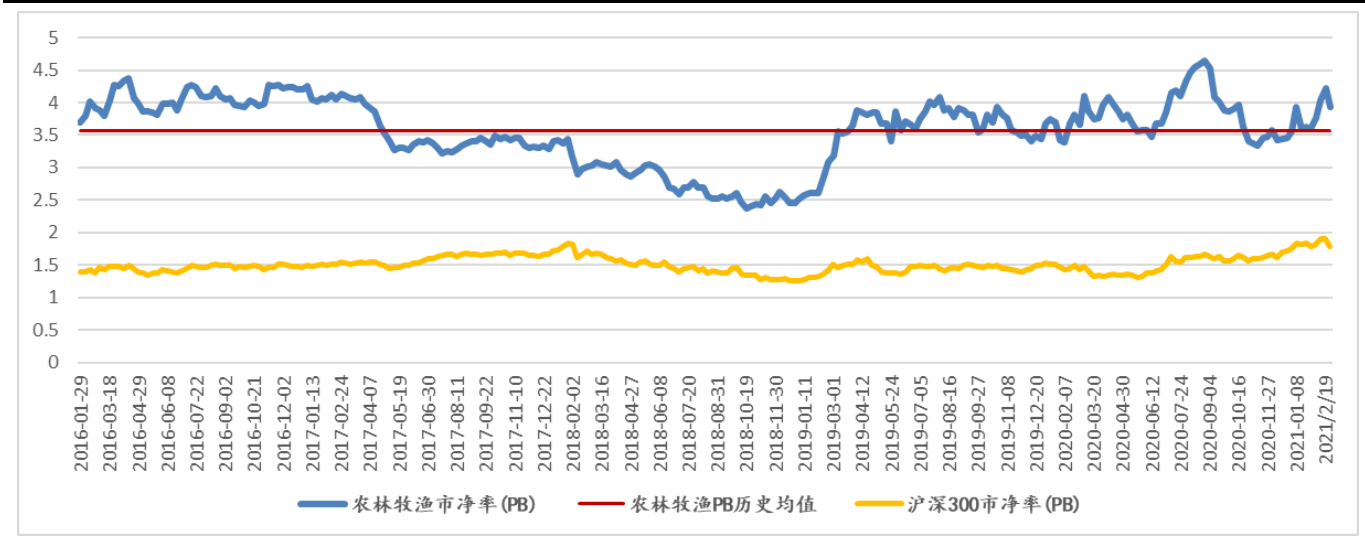
资料来源：中原证券，WIND

图 23: 农林牧渔指数 PB Band



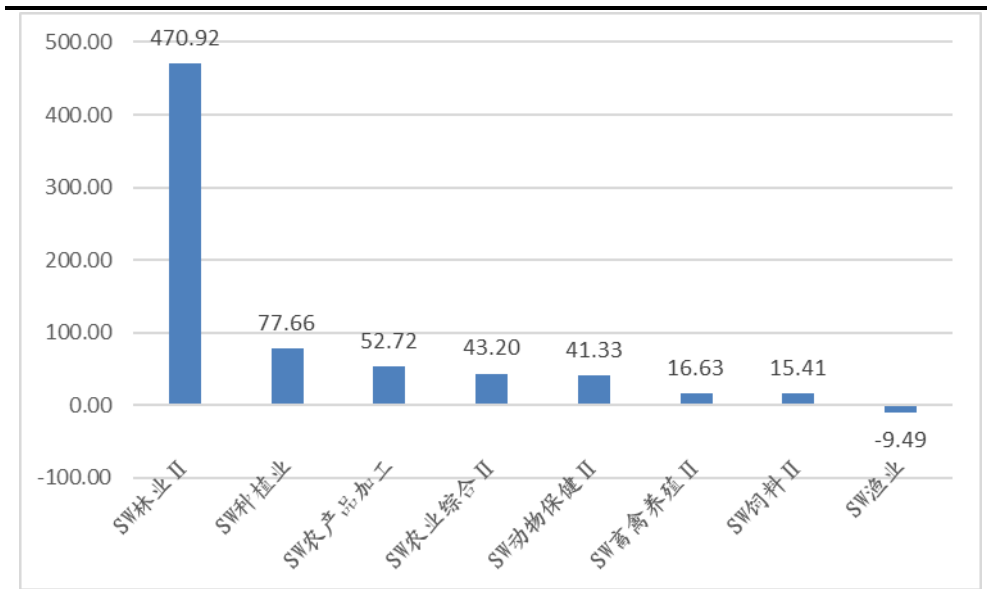
资料来源：中原证券，WIND

图 24: 农林牧渔行业市净率 (PB) 变化情况



资料来源：中原证券，WIND

图 25: 农林牧渔子行业市盈率 (PE-TTM)



资料来源: 中原证券, WIND

5.2. 投资建议: 养殖后周期板块、及种业有望迎来估值提升

从生猪养殖行业的供需关系来看, 国内人均猪肉消费量稳定的背景下随着生猪存栏量和出栏量的持续回暖, 预计 2021 年猪肉价格整体震荡下行; 上游饲料产业受益于 2020 上半年产量基数较低, 预计 2021 年仍具有一定的成长性。另外, 可关注养殖后周期的动物保健, 及有政策预期的种业板块。2021 年“一号文件”于近期发布。2020 年末的中央经济工作会议中首次提出解决好种子和耕地问题, 一号文件进一步就“打好种业翻身仗”作出重要部署。文件提出“十四五”时期各地要提高单产水平, 对育种基础性研究以及重点育种项目给予长期稳定支持, 支持种业龙头企业建立健全商业化育种体系。预计关于生物育种技术的研发应用将有更多配套政策落地, 成为农业板块的重要投资方向。目前种业板块市盈率为 77.66X, 仍处于合理估值区间。相关上市公司有大北农、隆平高科、荃银高科。

供给端来看, 目前生猪出栏量、存栏量都未到达历史高位。随着生猪养殖加快恢复, 养殖后周期动保板块有望持续回暖, 成为重点关注方向。相关上市公司有中牧股份、普莱柯、生物股份。

表 2: 农林牧渔行业部分个股 3 月 1 日-7 日行情

证券代码	公司名称	PE-TTM	涨跌幅%	证券代码	公司名称	PE-TTM	涨跌幅%
002385.SZ	大北农	22.04	-0.30	600195.SH	中牧股份	27.76	4.46
000998.SZ	隆平高科	-63.26	-1.96	603566.SH	普莱柯	30.69	-0.86

300087.SZ	荃银高科	81.21	-9.70	600201.SH	生物股份	85.25	3.55
-----------	------	-------	-------	-----------	------	-------	------

资料来源：中原证券，WIND

6. 风险提示

畜禽价格和原材料价格的大幅波动的风险;种业相关政策进度不及预期的风险;非洲猪瘟加剧恶化导致生猪出栏量不及预期的风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

特别声明

在合法合规的前提下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。