

农林牧渔行业：节日消费提振有限，财报季关注绩优板块

——行业周观点

2021年04月05日

看好/维持

农林牧渔 | 行业报告

报告摘要：

一季度生猪价格受供给充足、需求低迷和非瘟疫情的共同影响下，呈现持续回调行情，一季度22省市生猪销售均价31.53元/公斤，同比下滑13.8%。生猪存栏复苏，猪价下行趋势不可逆，节假日对需求的提振也较为有限，年内波动主要取决于后市疫情发展与季节性需求，年内高点预计将出现在8-9月份。价格下行期，管理能力带来的完全成本优势将会带动头部企业领先优势持续扩大，持续兑现盈利。后周期饲料动保顺周期景气行情持续，持续推荐后周期头部企业。4月进入年报及一季报密集披露期，建议关注绩优板块后周期饲料动保板块、宠物板块以及种植种业。

市场回顾：

本周农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：农产品加工4.55%、畜禽养殖3.89%、饲料0.53%、种植业-2.25%、渔业-2.89%、农业综合-3.08%、动物保健-3.55%、林业-13.61%。本周农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：新赛股份28.67%、安琪酵母12.38%、ST昌鱼10.66%、保龄宝9.50%、牧原股份8.50%；表现后五的公司为：中水渔业-7.00%、西部牧业-7.02%、新农开发-9.24%、平潭发展-13.61%、福建金森-20.96%。

重点追踪：

1、唐人神发布2020年年报

事件：公司披露2020年年报，公司2020全年实现营业收入185.14亿元，同比增长20.67%，实现归母净利润9.50亿元，同比增长369.64%。

点评：公司是生猪养殖全产业链发展企业，2020年实现饲料销售490万吨，同比增长4.9%，实现生猪出栏102.44万头，同比增长22.06%。公司生猪养殖扩张相对稳健，成本控制较好，2020年实现了头均盈利1042元，处于行业较好水平。未来公司将面向2025年实现1000万头出栏的目标持续拓展养殖产能，把握生猪养殖规模化集中的行业红利。我们认为，存栏复苏有望带动公司饲料销量增长，2021年猪价有望保持在相对景气区间，公司成本控制较好的情况下仍能录得稳定盈利。

重点推荐：

【重点推荐】生物股份、科前生物、海大集团、大北农、隆平高科

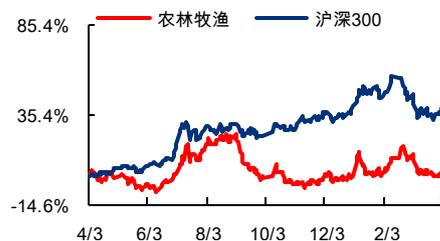
【建议关注】中宠股份、佩蒂股份、溢多利、温氏股份、正邦科技

风险提示：畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

未来3-6个月行业大事：**行业基本资料**

占比%

股票家数	83	2.09%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	13391.43	1.61%
流通市值(亿元)	10843.44	1.7%
行业平均市盈率	13.97	/
市场平均市盈率	20.98	/

行业指数走势图

资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：程诗月

010-66555458

chengsy_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050006

目 录

1. 核心观点：节日消费提振有限，财报季关注绩优板块.....	3
2. 重点子行业情况跟踪及推荐标的.....	3
3. 市场表现：本周市场表现一般.....	4
4. 行业&重点公司追踪.....	5
5. 风险提示.....	5
6. 附录：行业重点价格跟踪.....	6
生猪市场.....	6
家禽市场.....	8
相关报告汇总.....	10

插图目录

图 1:农林牧渔子行业涨跌幅.....	4
图 2:农林牧渔子行业市盈率.....	4
图 3:农林牧渔行业公司涨跌幅.....	5
图 4:生猪存栏量（万头）及环比.....	6
图 5:能繁母猪存栏量（万头）及环比.....	6
图 6:能繁母猪价格（元/公斤）.....	6
图 7:仔猪价格（元/公斤）.....	6
图 8:生猪价格（元/公斤）.....	6
图 9:猪肉价格（元/公斤）.....	6
图 10:国内玉米价格（元/公斤）.....	7
图 11:国内豆粕价格（元/公斤）.....	7
图 12:育肥料价格（元/公斤）.....	7
图 13:猪粮比价.....	7
图 14:自繁自养利润（元/头）.....	7
图 15:外购仔猪利润（元/头）.....	7
图 16:肉鸡苗价格（元/羽）.....	8
图 17:白羽肉鸡价格（元/公斤）.....	8
图 18:白条鸡价格（元/公斤）.....	8
图 19:肉种蛋价格（元/羽）.....	8
图 20:肉鸡料价格（元/公斤）.....	8
图 21:肉鸡成本（元/500克）.....	8
图 22:毛鸡利润（元/羽）.....	9
图 23:白羽肉鸡利润（元/羽）.....	9

1. 核心观点：节日消费提振有限，财报季关注绩优板块

一季度生猪价格受供给充足、需求低迷和非瘟疫情的共同影响下，呈现持续回调行情，一季度 22 省市生猪销售均价 31.53 元/公斤，同比下滑 13.8%。生猪存栏复苏，猪价下行趋势不可逆，节假日对需求的提振也较为有限，年内波动主要取决于后市疫情发展与季节性需求，年内高点预计将出现在 8-9 月份。价格下行期，管理能力带来的完全成本优势将会带动头部企业领先优势持续扩大，持续兑现盈利。后周期饲料动保顺周期景气行情持续，持续推荐后周期头部企业。4 月进入年报及一季报密集披露期，建议关注绩优板块后周期饲料动保板块、宠物板块以及种植种业。

2. 重点子行业情况跟踪及推荐标的

生猪养殖：本周国内生猪价格继续下探，全国外三元生猪出栏均价 25.67 元/公斤，环比下降 3.86%。外三元仔猪均价 1560.00 元/头，环比下降 4.22%。由于前期压栏，本月猪场出栏计划缓慢，月末多数厂家被迫压价走量；加之猪价深跌后散户心理破防，出栏积极，屠企收购顺畅。本周消费端无利好支撑，屠企备货不积极，供需面失衡加剧，猪价跌跌不休。肥猪滞销，养殖户盈利空间缩水，对后市看空，补栏积极性减弱；随着基层母猪逐渐恢复，种猪场仔猪供应量缓增，因此供需失调，仔猪价格下降。下周适逢月初，养殖场出栏量缩减。同时清明节对终端消费有一定利好提振，支撑猪价或短暂补涨。受非瘟复发影响，生猪产能恢复进程放缓，1 季度末全国生猪存栏环比减少 12.89%，其中能繁母猪存栏环比减少 16.05%。非瘟疫情给养殖企业的疫情防控能力带来更多挑战，需关注 Q2 南方雨季的疫情影响。我们认为，行业集中度提升的趋势正在持续验证，龙头企业凭借出栏成长和成本控制持续兑现盈利的逻辑仍未改变，头部养殖企业仍具备长期投资价值。

饲料动保：本周国内玉米均价 2803.07 元/吨，环比下降 0.47%；豆粕均价 3316.00 元/吨，环比上涨 0.33%；麸皮均价 1740.40 元/吨，环比上涨 0.21%。生猪饲料均价环比下跌 0.24%。本周玉米价格持续跟跌。供应端存量不断增加，终端需求低迷，玉米走货较差，持续压价交易，玉米价格下滑明显。本周前期豆粕价格延续近期回落势头，市场缺乏新的支撑，市场成交维持低位。后期美国农业部公布的美豆预估数据低于预期，导致资金做多期货市场，带动现货价格大幅上行。本周麸皮购销气氛回暖，价格止跌反弹。受益于生猪产能持续恢复，后周期饲料动保企业 20 年业绩均有明显改善。预计 21 年随着生猪存栏恢复由母猪端传导到育肥端后，对饲料动保的需求提振会更加明显。我们首推兼具顺周期属性与行业自身提质扩容的动保行业，重点推荐动保龙头生物股份和产学研一体标杆科前生物；其次推荐受益周期回暖的饲料龙头海大集团，以及替抗产品订单放量的溢多利。

种植种业：为落实年初农业部发布的《2021 年农业转基因生物监管工作方案》，各省农业农村部门陆续出台了本省 2021 年农业转基因监管方案。3 月 25 日，新疆维吾尔自治区农业农村厅印发了《关于做好 2021 年自治区农业转基因监管工作的通知》，要求加大案件追溯和查处力度，严厉打击违法违规行为。对监管线索要追根溯源，“打掉非法扩散的源头”。针对可能存在的进口转基因生物非法倒卖、农业转基因非法制种和种植等行为，实施联合执法，形成高压态势。农业农村部副部长张桃林日前表示，中国种业已进入“常规育种+生物技术+信息化”的育种“4.0 时代”。随着转基因监管政策的陆续出台，种业的监管制度逐渐步入正轨、落到实处，行业进入规范化发展新阶段。我们认为，生物育种行业相关监管制度逐步完善，有望逐步推进转基因种子真正落地。相关配套制度及具体落实政策有望于今年出台，值得期待。头部种企作为整合技术、种质资源和渠道的主体，有望充分受益于政策倾斜，把握行业变革机遇，实现跨越式发展。建议持续关注产业

链景气和转基因商用落地共同作用下的玉米产业链相关标的，推荐关注质转基因种业方面具备技术储备的大北农、隆平高科。

白羽肉鸡养殖：本周国内白羽肉鸡均价 4.28 元/斤，环比持平。白羽肉鸡苗均价 5.23 元/羽，环比上涨 2.61%。本周毛鸡价格先涨后跌，上半周终端市场需求平平，受断档影响，毛鸡出栏较少，厂家收购受阻，鸡价小幅上涨；下半周出栏断档期结束，供应量恢复，但产品市场走货不佳，厂家亏损因而收购不积极，供求两面利空，鸡价强势下滑。受禽产能去化影响，禽养殖企业 20 年业绩普遍不佳。但去年后期祖代鸡和父母代种鸡均提前淘汰后，今年 1 季度父母代鸡苗计划紧张，鸡苗价格持续上涨。鸡苗企业业绩向好。我们预计到 21 年底鸡价有望出现拐点。而从产业链的长期发展来看，我们建议关注禽产业链一体化并能将产成品延伸至终端的企业。

宠物：3 月 31 日，雀巢宣布在天津增资 2.3 亿元加码高端及超高端宠物食品生产方面的业务布局。第一期增资项目将用于打造生产宠物处方粮的能力，此项目将于今年年底投产。未来该项目将成为雀巢在亚大非地区首个、全球第四个配备高端专业处方粮产业能力的工厂。而第二期投资将用于建造一条全新的高端宠物湿粮罐头生产线。根据雀巢集团年初发布的 2020 年财报，在各业务板块中，宠物护理业务得益于普瑞纳冠能和兽医专用产品的推出，实现了销售额两位数的强劲增长。根据 Pethadrop 的《2020 年中国宠物行业白皮书》，2020 年我国城镇养猫狗人数达 6294 万人，比上一年增长 2.8%。近年来，我国宠物市场规模持续高速增长，到今天已经成长为一个规模超 2000 亿、且增速仍高企的黄金赛道。建议持续关注宠物消费刚需品类——宠物食品与医药的长期发展和国产品牌塑造，推荐关注国内占比持续提升的宠物食品龙头中宠股份和佩蒂股份。

【重点推荐】生物股份、科前生物、海大集团、大北农、隆平高科

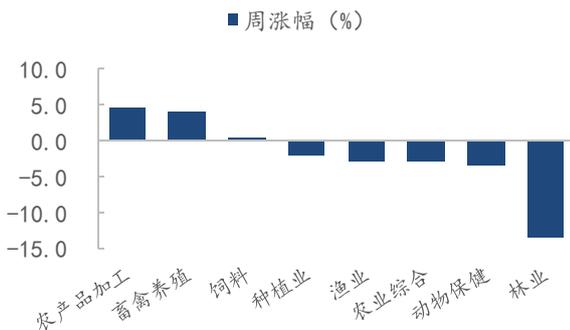
【建议关注】中宠股份、佩蒂股份、溢多利、温氏股份、正邦科技

风险提示：畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

3. 市场表现：本周市场表现一般

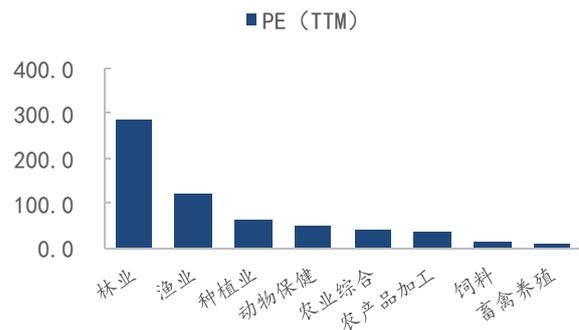
本周农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：农产品加工 4.55%、畜禽养殖 3.89%、饲料 0.53%、种植业-2.25%、渔业-2.89%、农业综合-3.08%、动物保健-3.55%、林业-13.61%。

图 1:农林牧渔子行业涨跌幅



资料来源：wind，东兴证券研究所

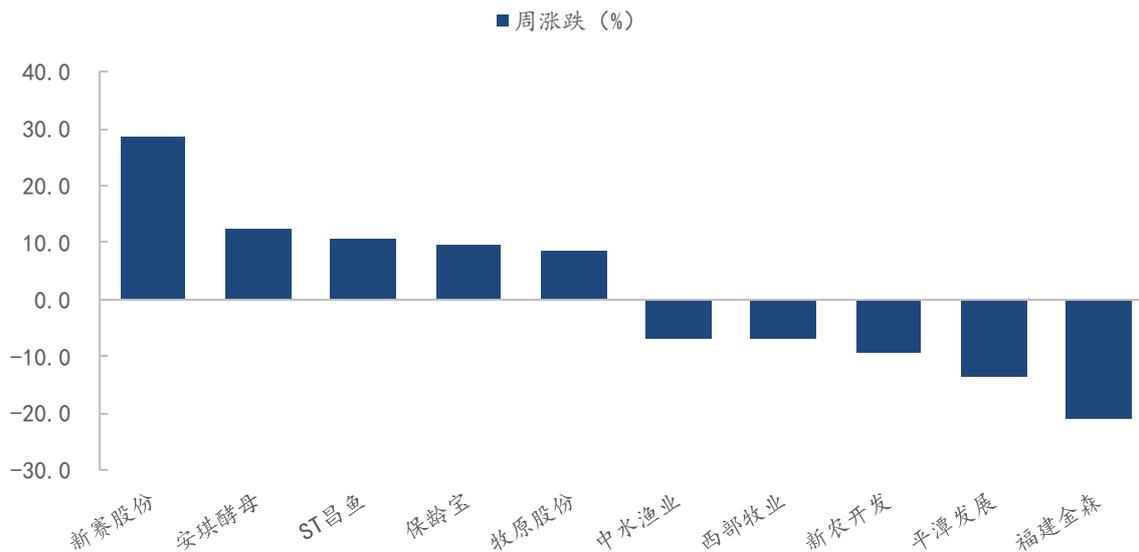
图 2:农林牧渔子行业市盈率



资料来源：wind，东兴证券研究所

本周农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：新赛股份 28.67%、安琪酵母 12.38%、ST 昌鱼 10.66%、保龄宝 9.50%、牧原股份 8.50%；表现后五的公司为：中水渔业-7.00%、西部牧业-7.02%、新农开发-9.24%、平潭发展-13.61%、福建金森-20.96%。

图 3:农林牧渔行业公司涨跌幅



资料来源：wind，东兴证券研究所

4. 行业&重点公司追踪

1、唐人神发布 2020 年年报

事件：公司披露 2020 年年报，公司 2020 全年实现营业收入 185.14 亿元，同比增长 20.67%，实现归母净利润 9.50 亿元，同比增长 369.64%。

点评：公司是生猪养殖全产业链发展企业，2020 年实现饲料销售 490 万吨，同比增长 4.9%，实现生猪出栏 102.44 万头，同比增长 22.06%。公司生猪养殖扩张相对稳健，成本控制较好，2020 年实现了头均盈利 1042 元，处于行业较好水平。未来公司将面向 2025 年实现 1000 万头出栏的目标持续拓展养殖产能，把握生猪养殖规模化集中的行业红利。我们认为，存栏复苏有望带动公司饲料销量增长，2021 年猪价有望保持在相对景气区间，公司成本控制较好的情况下仍能录得稳定盈利。

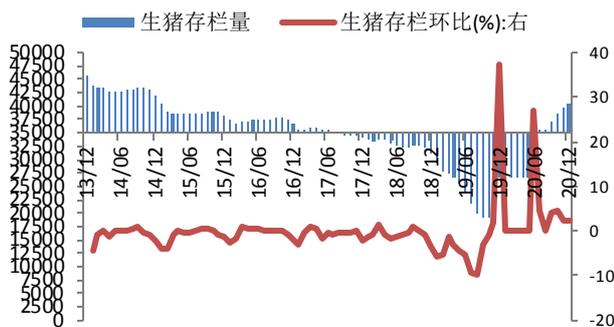
5. 风险提示

畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

6. 附录：行业重点价格跟踪

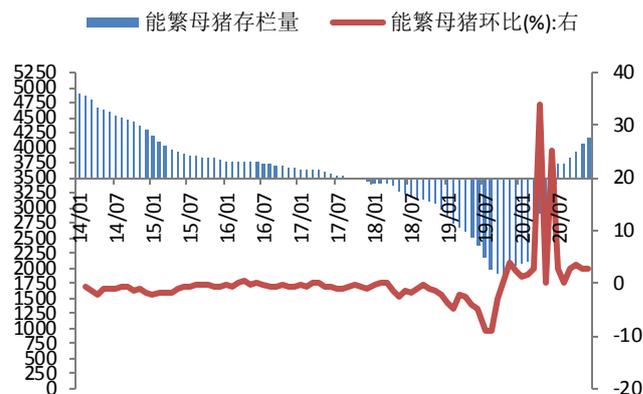
生猪市场

图 4:生猪存栏量（万头）及环比



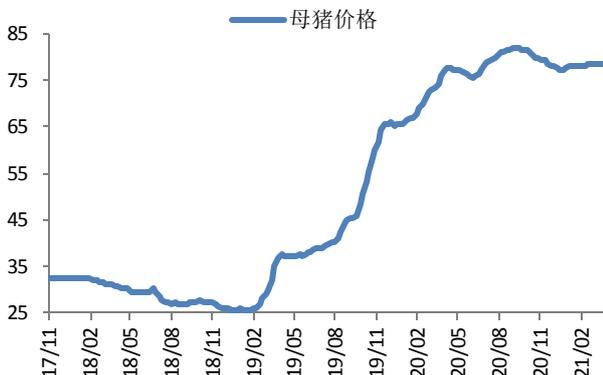
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 5:能繁母猪存栏量（万头）及环比



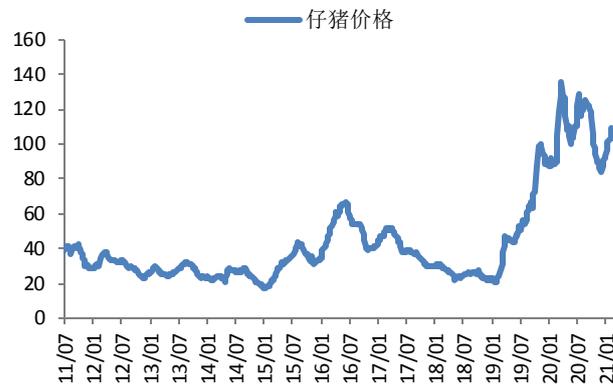
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 6:能繁母猪价格（元/公斤）



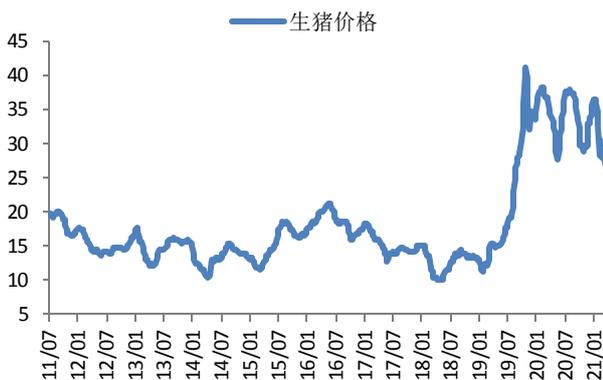
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 7:仔猪价格（元/公斤）



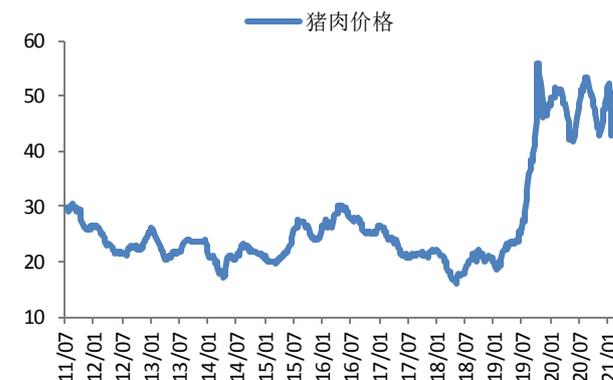
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 8:生猪价格（元/公斤）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 9:猪肉价格（元/公斤）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 10:国内玉米价格（元/公斤）



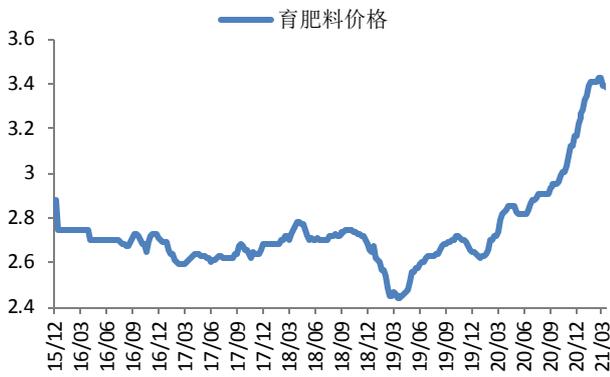
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 11:国内豆粕价格（元/公斤）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 12:育肥料价格（元/公斤）



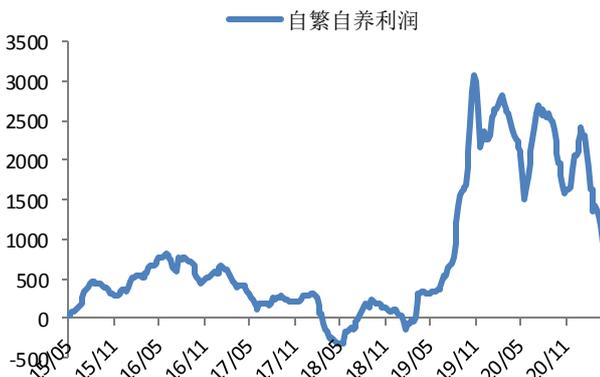
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 13:猪粮比价



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 14:自繁自养利润（元/头）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 15:外购仔猪利润（元/头）



资料来源：wind，东兴证券研究所

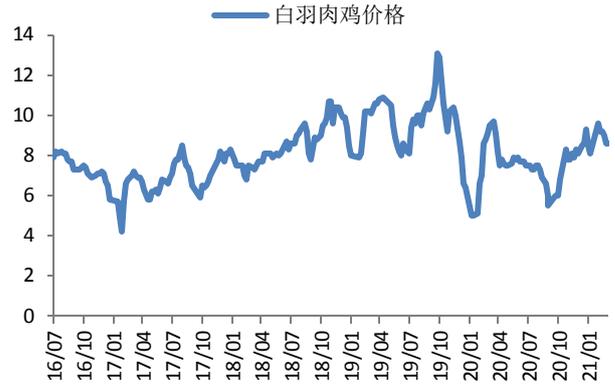
家禽市场

图 16:肉鸡苗价格（元/羽）



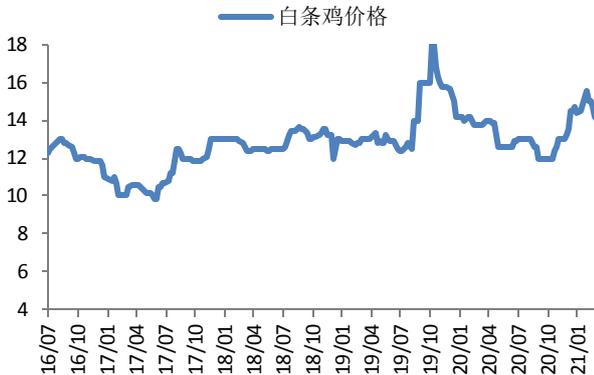
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 17:白羽肉鸡价格（元/公斤）



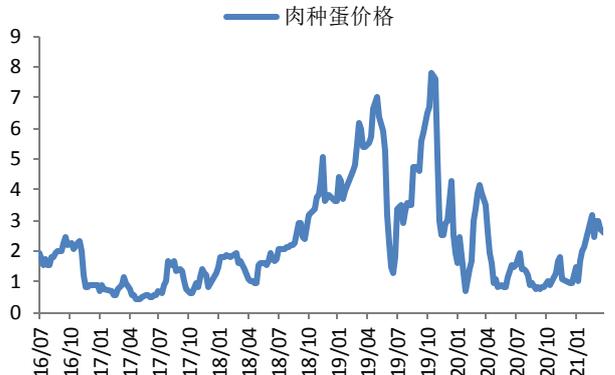
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 18:白条鸡价格（元/公斤）



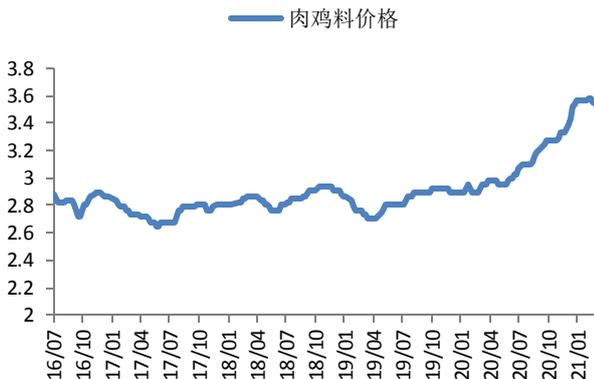
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 19:肉种蛋价格（元/羽）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 20:肉鸡料价格（元/公斤）



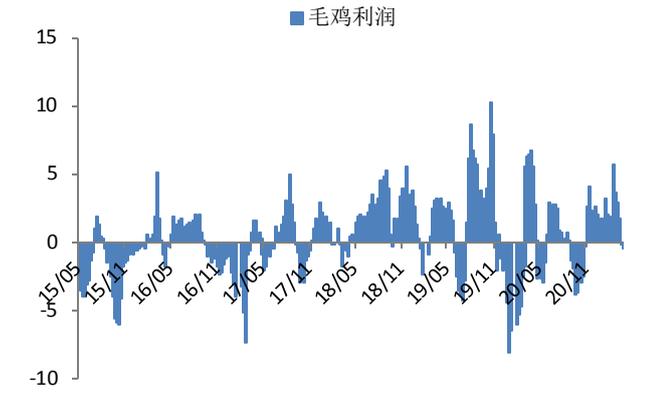
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 21:肉鸡成本（元/500克）



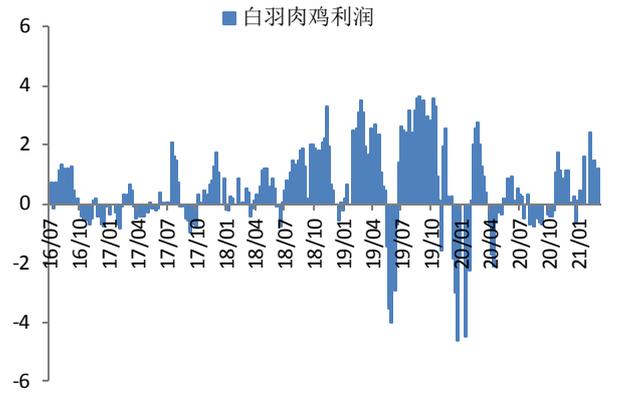
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 22:毛鸡利润（元/羽）



资料来源：wind，东兴证券研究所

图 23:白羽肉鸡利润（元/羽）



资料来源：wind，东兴证券研究所

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	农林牧渔行业：2021 中国种子大会聚焦种业创新	2021-03-28
行业普通报告	农林牧渔行业：《兽用生物制品经营管理办法》修订，动保市场化进程持续推进	2021-03-21
行业普通报告	农林牧渔行业：2 月猪价大幅回调，关注后市南方疫情发展	2021-03-19
行业普通报告	农林牧渔行业：关注年报季绩优板块和政策催化	2021-03-14
行业普通报告	农林牧渔行业：21 年政府工作报告关注种业和生猪产业发展	2021-03-08
行业普通报告	农林牧渔行业：一号文靴子落地，持续关注种业和生猪产业	2021-03-01
行业普通报告	农林牧渔行业：1 月猪价涨幅收窄，全年出栏目标翻倍增长	2021-03-01
行业普通报告	农林牧渔行业：一号文聚焦粮食安全及生猪产能保护	2021-02-22
行业普通报告	农林牧渔行业：政策鼓励转基因原始创新，支持成果市场化落地	2021-02-21
行业普通报告	农林牧渔行业跟踪：出栏目标基本达成，产能储备步履不停	2021-01-20
公司普通报告	中宠股份 (002891)：主粮销售翻倍增长，自有品牌建设卓有成效	2021-03-31
公司深度报告	科前生物 (688526)：伪狂龙头蓄势待发，三位一体打造强劲竞争力	2021-03-05
公司深度报告	隆平高科 (000998)：种质、研发优势突出，持续引领生物育种时代	2020-05-08
公司普通报告	大北农 (002385)：养殖业务持续景气，饲料需求持续提升	2020-10-29
公司普通报告	大北农 (002385)：养殖景气饲料稳健，种业发展潜力可观	2020-08-30
公司普通报告	温氏股份 (300498)：模式升级修内功，产业链延伸打造食品平台	2020-08-20
公司深度报告	温氏股份 (300498)：价格景气助力业绩增长，出栏及成本有望逐步改善	2020-04-27
公司普通报告	佩蒂股份 (300673)：成本费用改善，国内市场持续发力	2020-10-23
公司普通报告	佩蒂股份 (300673)：国内国际双循环带动业绩高增	2020-08-31
公司普通报告	溢多利 (300381)：业务结构优化，“替抗”业务持续快速增长	2020-10-27

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

程诗月

美国马里兰大学金融学硕士，2017年加入东兴证券从事农林牧渔行业研究，重点覆盖畜禽养殖、饲料动保、宠物食品等细分子行业。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

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介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 5 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526