

# 农林牧渔行业：节日提振总体有限，持续关注生猪后周期景气

## ——行业周观点

2021年05月09日

看好/维持

农林牧渔 行业报告

**报告摘要：**

五一对猪价的整体提振作用有限，猪价呈现持续下跌走势。5月8日全国外三元生猪均价20.94元/公斤，相较节前4月30日环比下降7.02%。外三元仔猪均价86.08元/公斤，环比节前下降3.11%。供需面均有所提振，但整体供需格局未发生显著变化，节日提振效果有限。上市猪企4月销售数据陆续公布，出栏量仍维持稳中有升态势，持续兑现以量补价。预计猪价季节性反弹将会出现在6-7月份，阶段性来看需要价格反弹与基本面相互配合，标的方面建议关注成本控制优异的头部企业和经营管理与成本改善的二三线标的，以及下行周期产业链延伸至食品加工端的全产业链标的。

国际性通胀持续影响大宗商品价格，叠加养殖产能恢复与价格相对景气带来的需求持续改善，持续看好后周期饲料与动保产业发展。饲料头部企业涨价传导较为顺畅，并能依靠综合管理降低成本影响，充分收益于产品涨价行情；动保企业受益于养殖规模化程度提升的渗透率提升与综合服务提供带来的客户黏性，受益于顺周期与格局改善的双重利好。持续推荐具备成本优势的饲料龙头企业 and 具备综合平台优势的动保龙头企业。

**市场回顾：**

本周农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：种植业4.17%、林业3.59%、渔业2.82%、农业综合0.61%、农产品加工0.33%、饲料-2.45%、动物保健-3.29%、畜禽养殖-4.29%。本周农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：苏垦农发11.53%、\*ST东凌10.11%、保龄宝8.65%、中粮糖业8.26%、ST昌鱼7.63%；表现后五的公司为：牧原股份-6.21%、中宠股份-8.20%、华英农业-9.63%、华资实业-9.64%、海利生物-11.23%。

**重点追踪：**

## 1、牧原股份公告4月销售数据

事件：5月7日，公司公告4月生猪销售数据。2021年4月份，公司销售生猪314.5万头，销售收入79.24亿元。2021年4月份，公司商品猪销售均价21.11元/公斤，比2021年3月份下降9.05%。

点评：公司生猪出栏量维持了同比环比增长，然而销售均价收到行业价格下行趋势影响，环比出现明显下滑，公司在4月份持续以量补价，整体销售收入依然实现增长。我们认为，价格下行趋势下，头部企业出栏成长与成本控制带来的优势持续强化，看好公司市占率持续提升的长期成长。

风险提示：生猪销售价格不及预期，公司出栏量不及预期，疫病风险等。

**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：**

2021-5-13 美国公布5月大豆预测年度产量

**行业基本资料**

占比%

股票家数	85	2.12%
重点公司家数	-	-
行业市值(亿元)	13342.91	1.6%
流通市值(亿元)	10673.22	1.67%
行业平均市盈率	15.46	/
市场平均市盈率	8.34	/

**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：节日效应整体有限，猪价短期下滑.....	3
2. 重点子行业情况跟踪及推荐标的.....	3
3. 市场表现：本周市场表现分化.....	4
4. 行业&重点公司追踪.....	6
5. 风险提示.....	6
6. 附录：行业重点价格跟踪.....	7
生猪市场.....	7
家禽市场.....	9
相关报告汇总.....	11

## 插图目录

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

## 1. 核心观点：节日效应整体有限，猪价短期下滑

五一对猪价的整体提振作用有限，猪价呈现持续下跌走势。5月8日全国外三元生猪均价 20.94 元/公斤，相较节前4月30日环比下降 7.02%。外三元仔猪均价 86.08 元/公斤，环比节前下降 3.11%。供需面均有所提振，但整体供需格局未发生显著变化，节日提振效果有限。上市猪企4月销售数据陆续公布，出栏量仍维持稳中有升态势，持续兑现以量补价。预计猪价季节性反弹将会出现在 6-7 月份，阶段性来看需要价格反弹与基本面相互配合，标的方面建议关注成本控制优异的头部企业和经营管理与成本改善的二三线标的，以及下行周期产业链延伸至食品加工端的全产业链标的。

国际性通胀持续影响大宗商品价格，叠加养殖产能恢复与价格相对景气带来的需求持续改善，持续看好后周期饲料与动保产业发展。饲料头部企业涨价传导较为顺畅，并能依靠综合管理降低成本影响，充分收益于产品涨价行情；动保企业受益于养殖规模化程度提升的渗透率提升与综合服务提供带来的客户黏性，受益于顺周期与格局改善的双重利好。持续推荐具备成本优势的饲料龙头企业和具备综合平台优势的动保龙头企业。

## 2. 重点子行业情况跟踪及推荐标的

**生猪养殖：**5月8日全国外三元生猪均价 20.94 元/公斤，相较节前4月30日环比下降 7.02%。外三元仔猪均价 86.08 元/公斤，环比节前下降 3.11%。正逢月初加上五一假期，养殖企业出栏有限，生猪供应量一般，且假期货车运行受限，屠企收购难度增加，加之部分市场的节日效应带动，走货表现佳。但大猪猪源依旧偏多，消费在经历了春节后恢复以及猪价低位运行的刺激后整体仍偏淡，生猪供需基本面未得到根本改善，节日提振效果总体有限，猪价整体下跌。仔猪价格稳中小跌，在猪价难有起色影响下，仔猪交易气氛清淡。我们认为，随着生猪产能持续复苏，猪价逐步下滑，头部养殖企业以量补价的逻辑持续兑现。随着 Q2 后南方雨季的临近，非瘟影响仍将带来不确定性，预计猪价短期降幅有望收窄，预计全年仍将维持在景气区间（25 元/kg）。行业集中度持续提升趋势下，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：**5月8日国内玉米均价 2824.41 元/吨，相较节前4月30日环比下降 0.24%；豆粕均价 3590-3730 元/吨，较节前环比上涨 4.11%。玉米价格近期震荡偏弱。近期华北贸易商腾库收麦，积极抛售玉米，加工企业到货量偏高，价格继续偏弱。预计5月全国养殖饲用玉米需求将继续增长，上半月养殖市场将处于淡季向旺季转换的过渡阶段，玉米需求增幅偏于缓慢，下半月需求旺季逐步来临，玉米供应不足矛盾逐步凸显。预计月内玉米价格走势先弱后强，月度均价环比再度上涨可能性较大。受美盘大豆突破新高影响，进口大豆成本上涨联动引发国内豆粕成本攀升，但进口南美大豆大量到港后油厂开机率提高使得豆粕产量增加，压制豆粕价格的上涨幅度，预计近日将跟随美盘大豆震荡偏强运行。受益于生猪产能持续恢复，后周期饲料动保企业 20 年及 21 年 Q1 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。我们看好今年养殖后周期板块的投资机会，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。

**种植种业：**5月8日，2021 中国农业品牌政策研讨会在京举行，会上发布了《中国农业品牌发展报告(2021)》。会议强调打造卓越品牌需要以科技创新为支持，创新驱动、培优品种，只有发掘优异种质资源，提纯复壮特色品种，才能打造农业品牌奠定基础。在中国农业现代化进程中，种子是农业的“芯片”，只有攻克种源“卡脖子”技术难题，才能打好“种业翻身仗”。“种业翻身仗”的高频露脸，表示了中央和政府对于种子创新的高度关注

和重视。我们认为，随后政府与相关部门将出台有关品种创新优化的鼓励政策，头部企业作为整合技术、种质资源和渠道的主体，有望充分受益政策倾斜，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：**5月6日国内白羽肉鸡均价4.58元/斤，较节前4月29日环比上涨3.62%。白羽肉鸡苗均价3.89元/羽，较节前环比下降3.00%。节日餐饮行业客流量大，带动餐饮消费，相关肉禽走货加快，但毛鸡出栏量无明显增幅，五一期间鸡价总体呈上涨走势，节后两日小跌。预计近期肉鸡价格先稳后跌的概率较高。鸡苗供应继续增长，但由于养鸡成本仍处于高位，利润缩减，部分散户弃养观望，补栏积极性不高，五一期间鸡苗价格连跌，节后小幅回涨。预计鸡苗价格以震荡偏强为主。受禽产能去化影响，禽养殖企业20年及21年Q1业绩普遍不佳。但今年一季度以来父母代鸡苗供给紧张，鸡苗价格持续上涨，有望逐步传导至肉鸡端。我们预计到21年底鸡价有望出现拐点。从禽产业链的长期发展来看，深加工与2C是长期发展趋势，我们建议关注产业链一体化并能将产品延伸至终端的企业。

**宠物：**5月6日，宠物卫生用品第一股——依依股份正式启动申购。这是继“宠物双骄”中宠股份和佩蒂股份之后，资本市场迎来的第三只宠物概念股。依依股份抢跑“它经济”卫生用品赛道，主要从事一次性卫生护理用品及无纺布的研发、生产和销售。宠物一次性卫生护理用品中的宠物垫和宠物尿裤是公司主营业务收入的主要来源。随着国内养宠热潮的兴起，养宠人数快速增加，宠物行业井喷时代已经到来。但目前宠物行业，尤其是卫生用品细分赛道集中度低，随着饲养者的品牌意识逐渐增强，提前布局的市场参与者有望赢得市场主导地位。我们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。

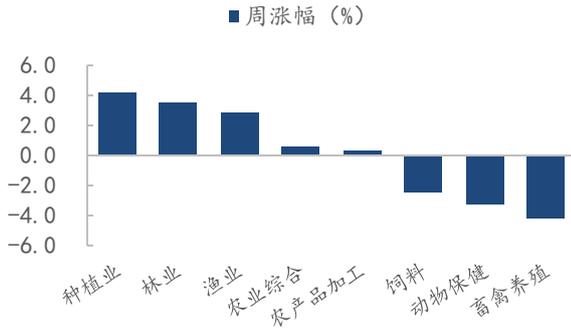
【重点推荐】生物股份、科前生物、海大集团、大北农、隆平高科

【建议关注】中宠股份、佩蒂股份、溢多利、温氏股份、正邦科技

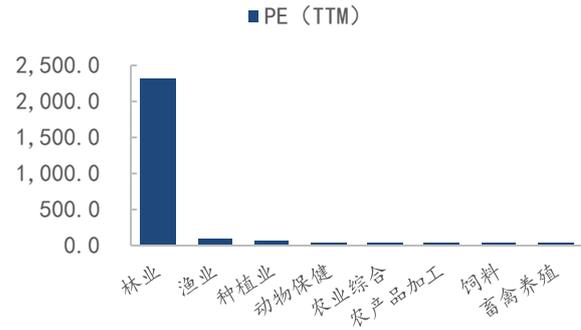
风险提示：畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

### 3. 市场表现：本周市场表现分化

本周农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：种植业4.17%、林业3.59%、渔业2.82%、农业综合0.61%、农产品加工0.33%、饲料-2.45%、动物保健-3.29%、畜禽养殖-4.29%。

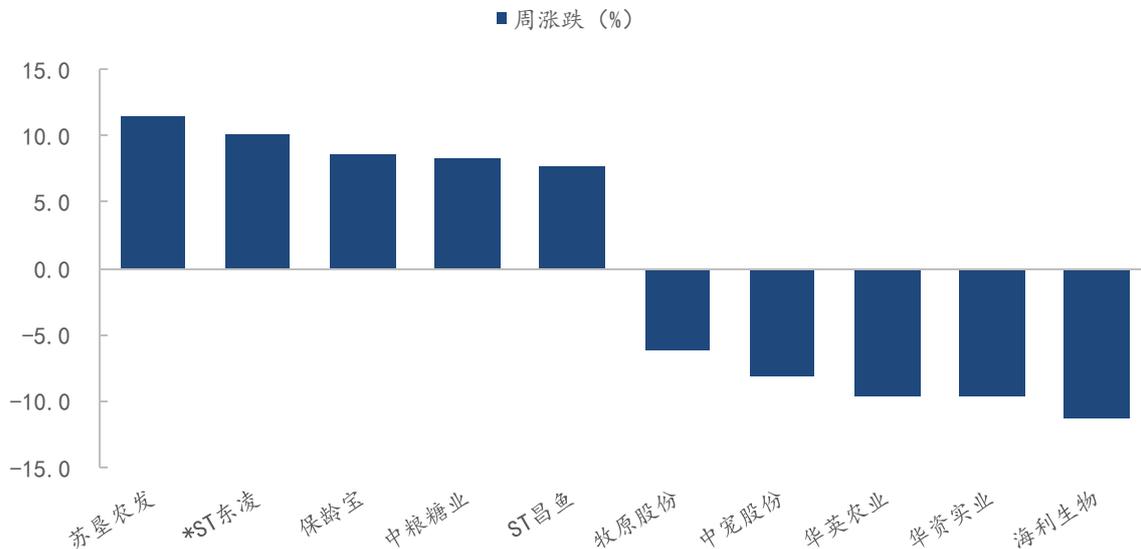
**图 1:农林牧渔子行业涨跌幅**


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：苏垦农发 11.53%、\*ST 东凌 10.11%、保龄宝 8.65%、中粮糖业 8.26%、ST 昌鱼 7.63%；表现后五的公司为：牧原股份-6.21%、中宠股份-8.20%、华英农业-9.63%、华资实业-9.64%、海利生物-11.23%。

**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、牧原股份公告 4 月销售数据

**事件：**5月7日，公司公告4月生猪销售数据。2021年4月份，公司销售生猪314.5万头，销售收入79.24亿元。其中向全资子公司牧原肉食品有限公司及其子公司合计销售生猪18.8万头。2021年4月份，公司商品猪销售均价21.11元/公斤，比2021年3月份下降9.05%。

**点评：**公司生猪出栏量维持了同比环比增长，然而销售均价收到行业价格下行趋势影响，环比出现明显下滑，公司在4月份持续以量补价，整体销售收入依然实现增长。我们认为，价格下行趋势下，头部企业出栏成长与成本控制带来的优势持续强化，看好公司市占率持续提升的长期成长。

**风险提示：**生猪销售价格不及预期，公司出栏量不及预期，疫病风险等。

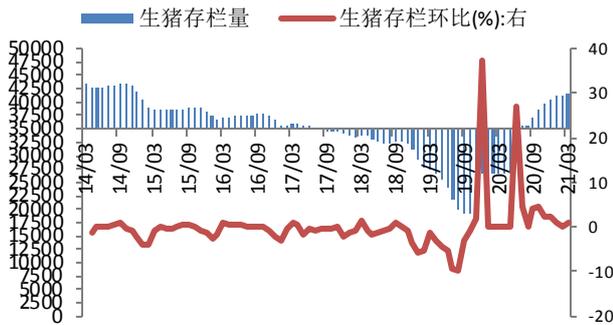
## 5. 风险提示

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

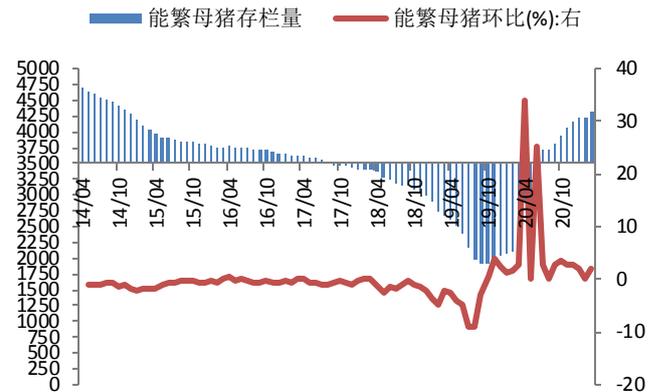
### 生猪市场

图 4: 生猪存栏量（万头）及环比



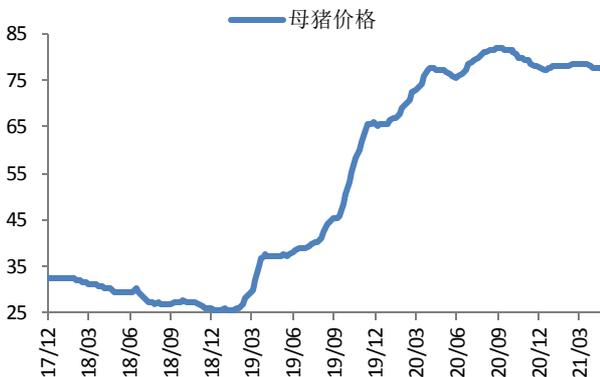
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 5: 能繁母猪存栏量（万头）及环比



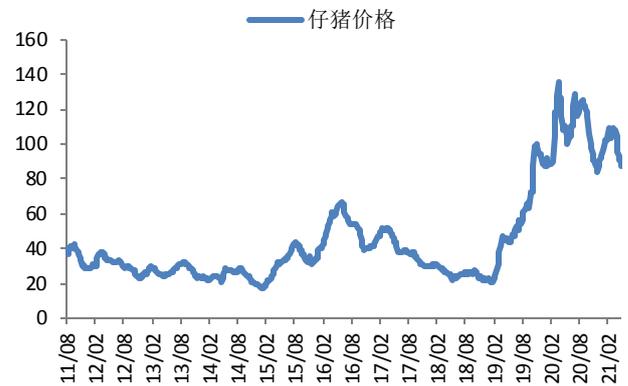
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 6: 能繁母猪价格（元/公斤）



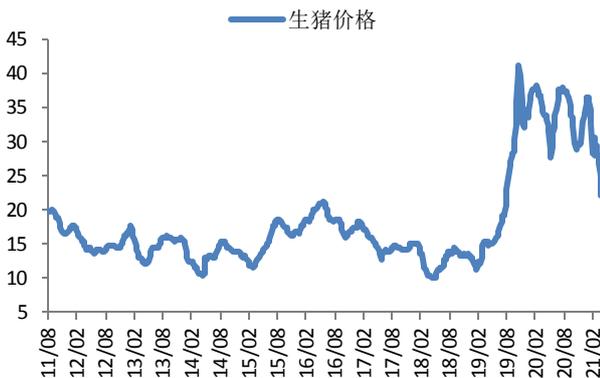
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 7: 仔猪价格（元/公斤）



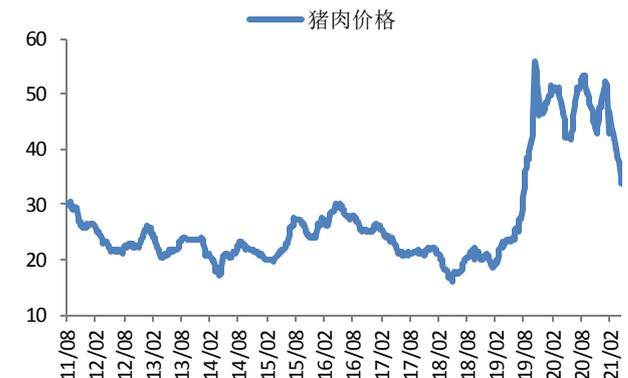
资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



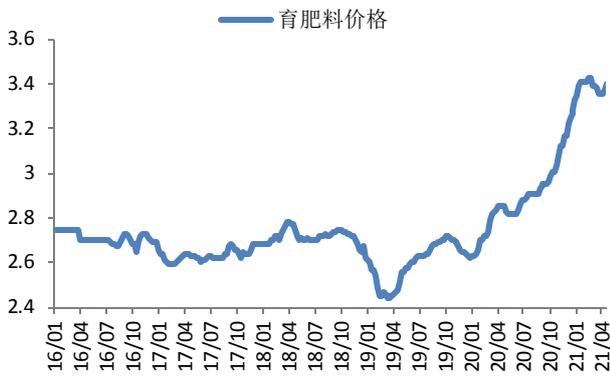
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 11:国内豆粕价格（元/公斤）



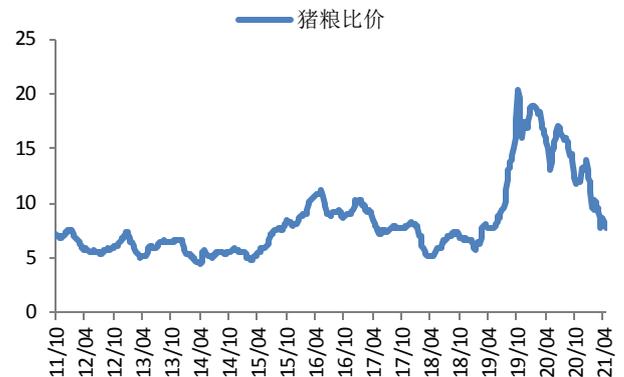
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 12:育肥料价格（元/公斤）



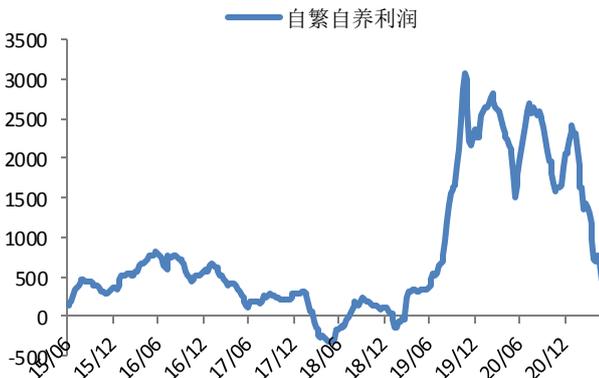
资料来源：wind，东兴证券研究所

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

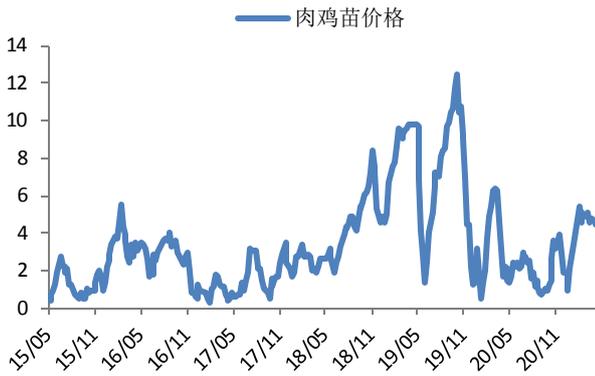
图 15:外购仔猪利润（元/头）



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）



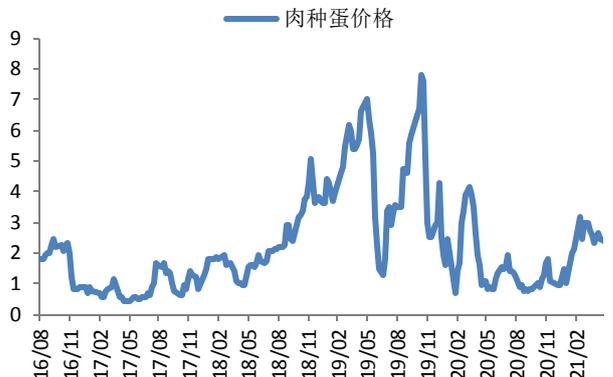
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 18:白条鸡价格（元/公斤）



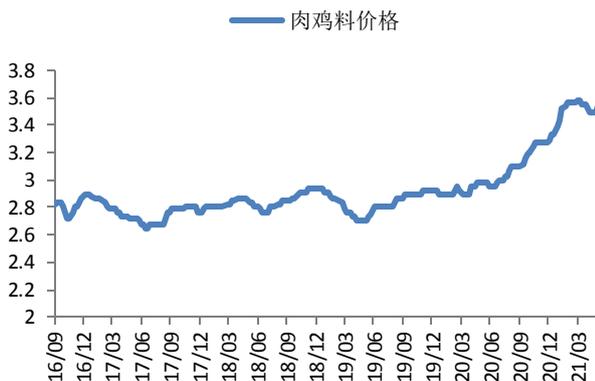
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 19:肉种蛋价格（元/羽）



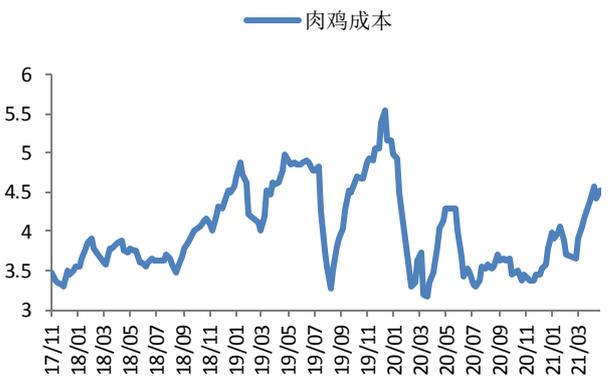
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 20:肉鸡料价格（元/公斤）



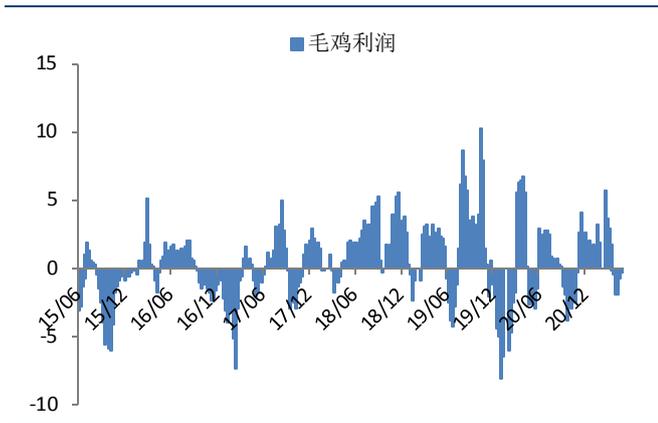
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 21:肉鸡成本（元/500克）



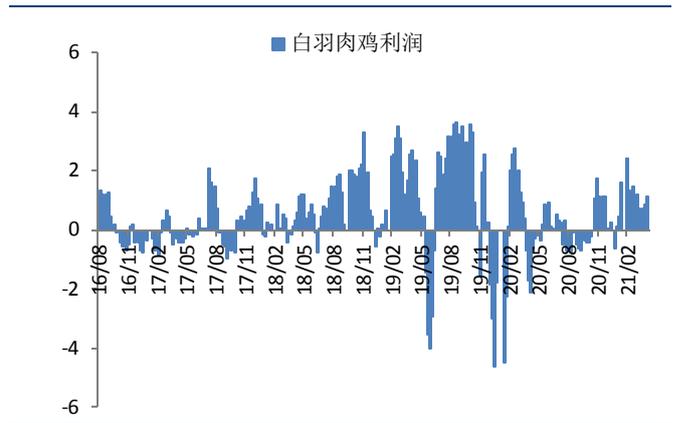
资料来源：wind，东兴证券研究所

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：3月猪价持续下跌，Q2有望出现反弹	2021-04-27
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价震荡上扬，关注假期提振效应	2021-04-26
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价止跌企稳，农业龙头企业α属性强化	2021-04-18
行业普通报告	农林牧渔行业：上市猪企出栏持续扩张，海大股权激励彰显发展信心	2021-04-13
行业普通报告	农林牧渔行业：节日消费提振有限，财报季关注绩优板块	2021-04-05
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
公司普通报告	科前生物(688526)：核心产品快速放量，Q1业绩表现亮眼	2021-04-29
公司普通报告	科前生物(688526)：行业景气与平台实力巩固，公司业绩快速增长	2021-04-20
公司普通报告	海大集团(002311)：业绩高增，α属性不断强化	2021-04-21
公司普通报告	大北农(002385)：养殖饲料主业高增，种业布局超前	2021-04-27
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	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
公司普通报告	佩蒂股份(300673)：双轮驱动业绩高增，品类完善发力国内市场	2021-04-30
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	溢多利(300381)：业务结构优化，“替抗”业务持续快速增长	2020-10-27
公司普通报告	溢多利(300381)：“替抗”业务有望迎来快速增长期	2020-08-18

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