

农林牧渔行业：猪价弱势运行，持续关注后周期景气

——行业周观点

2021年05月16日

看好/维持

农林牧渔

行业报告

报告摘要：

本周猪价持续下行，全国外三元生猪出栏均价 19.24 元/公斤，较节前一周下降 15.39%。外三元仔猪均价 986.74 元/头，较节前一周下降 13.73%。压栏肥猪尚未出清，情绪悲观，仔猪补栏积极性较差，猪价短期仍缺乏支撑。季节性反弹尚待消费端改善，止跌企稳有望出现在 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。

大宗农产品价格持续上行，叠加养殖产能恢复与价格相对景气带来的需求持续改善，我们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。

市场回顾：

本周农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：农业综合 3.87%、林业 3.83%、农产品加工 3.59%、动物保健 3.47%、渔业 3.34%、种植业 1.75%、饲料 0.04%、畜禽养殖-3.88%。本周农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：*ST 东凌 25.12%、中宠股份 19.30%、ST 中基 13.22%、福成股份 13.08%、瑞普生物 10.62%；表现后五的公司为：牧原股份-5.79%、立华股份-6.38%、瀚叶股份-7.59%、朗源股份-11.97%、天邦股份-12.71%。

重点追踪：

1. 天康生物定增审批通过

事件：5月10日，天康生物股份有限公司的定增申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过。

点评：此次定增募集资金用于发展生猪养殖业务和补充流动资金，其中，计划资金投入“甘肃天康农牧科技有限公司 42 万头仔猪繁育及 20 万头生猪育肥建设项目”等三个项目。本次募投成功将助力公司存栏母猪和出栏仔猪/生猪生产规模的进一步扩能，稳步实现公司 21 年投资建设和“到 23 年营收 300 亿、利润 28.5 亿”新三年的规划。

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。

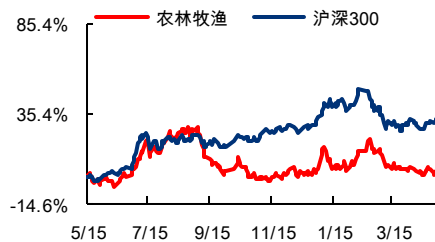
未来 3-6 个月行业大事：

2021-05-18 公布 4 月大豆、玉米进口量

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

研究助理：孟林

010-66554073

menglin@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480120080038

目录

1. 核心观点：猪价弱勢运行，持续关注后周期景气.....	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：猪价弱势运行，持续关注后周期景气

本周猪价持续下行，全国外三元生猪出栏均价 19.24 元/公斤，较节前一周下降 15.39%。外三元仔猪均价 986.74 元/头，较节前一周下降 13.73%。压栏肥猪尚未出清，情绪悲观，仔猪补栏积极性较差，猪价短期仍缺乏支撑。季节性反弹尚待消费端改善，止跌企稳有望出现在 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。

大宗农产品价格持续上行，叠加养殖产能恢复与价格相对景气带来的需求持续改善，我们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：本周国内生猪价格以跌为主。全国外三元生猪出栏均价 19.24 元/公斤，较节前一周下降 15.39%。外三元仔猪均价 986.74 元/头，较节前一周下降 13.73%。本周国内生猪价格以跌为主，周后期触底小涨。肥猪滞销积压偏多，出栏有增无减，猪价反弹阻力大；加之需求疲软依旧，对猪价支撑有限，供需双面利空导致猪价深度下跌，11 日跌破“二十”大关。后期部分养殖户抗价控量，猪价触底后小涨。猪价跌跌不休，仔猪育肥持续亏损，业者对后市持悲观态度，补栏不积极。种猪场虽降价促销，但效果平平，仔猪整体成交氛围寡淡，行情持续走低，全国均价已跌破“千元”关口。当前集团月度计划完成滞后，月中旬或加快出栏节奏，但大猪消化阻力仍偏大，且屠企谨慎分割入库，对价格支撑有限，我们预计下周生猪价格或继续下滑。受此拖累，仔猪跌势难改。但随着 Q2 后南方雨季的临近，非瘟影响仍将带来不确定性，猪价有望在二季度末叠加消费旺季迎来止跌反弹。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：本周国内玉米均价 2821.48 元/吨，环比上涨 0.54%；豆粕均价 3635.17 元/吨，环比上涨 3.07%；麸皮均价 2183.33 元/吨，环比上涨 6.90%。生猪饲料均价环比上涨 1.36%。本周玉米市场稳中窄幅上涨，但实际高低端价格均成交一般，购销气氛仍不活跃。本周豆粕价格先涨后跌，整体上行。美豆期货价格整体走高，带动国内豆粕现货随盘上行。本周麸皮购销紧张，价格上涨较快。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。细分来看，美豆供应可能延续紧张格局，支撑国内豆粕价格；畜禽饲料配方调整，玉米替代品比例提升，加之今年预计玉米供应增加，玉米或只小幅提升。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，以及替抗产品订单放量的溢多利。

种植种业：2021 年 5 月 10 日，中国农村农业部召开会议强调深入学习贯彻习近平总书记重要指示批示精神，科学有序推进乡村全面振兴。会议专题学习了 4 月 29 日人大通过的《中华人民共和国乡村振兴促进法》，要求充分学习和贯彻作为重大任务，切实把法律条文转化为可操作、能考核、能落地的具体措施。《乡村振兴促进法》第十五条指出，国家加强农业种质资源保护利用和种质资源库建设，支持育种前沿性和应用技术研究，实施农作物良种培育、育种关键技术攻关，鼓励种业科技成果转化和优良品种推广；第十六条指出国家采取措施加强农业科技创新。在未来几年，农产品科技创新依然是中央、省级、地方政府新政策制度、新措

施落地的重点方向。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 4.36 元/斤，较节前一周均价持平。白羽肉鸡苗均价 4.58 元/羽，较节前一周下降 3.78%。本周毛鸡价格高位盘整，涨幅较小。节后产品市场需求平平，中间商按需求拿货，企业收购积极性趋稳；毛鸡出栏量有限，厂家收购有一定难度，部分地区存在加价收购现象，肉鸡市场供需稳定。本周白羽肉鸡鸡苗价格高位持稳运行。毛鸡价格稳定，处在盈亏平衡线附近，养殖户补栏心态平稳，孵化企业按计划排苗；市场整体出苗量不多，供应面因素支撑市场。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，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：随着我国宠物数量和单宠消费双升，2020 年我国宠物市场规模达到 2065 亿元，同比增长 2%，其中宠物食品消费占据养宠消费的 60%。在干粮方面，海外品牌市场份额难以撼动，其他细分品类例如零食和保健市场布局力度较小，竞争激烈但集中度低，目前我国只有 15% 的宠物零食市场份额被特定公司占据，存在潜在突破口。宠物食品线上销售增速可观，特别是疫情“宅经济”下加速崛起，国产宠物零食品牌可以利用线上销售突围。宠物医疗赛道也有布局空间，有望成为新增长板。2021 年 5 月 11 日，中国领先医疗器械企业威高洁瑞与爱宠 ICHONG 达成战略合作，致力于打造宠物医疗产业升级；5 月 10 日，宠物医疗连锁机构萌兽医馆完成战略融资。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。

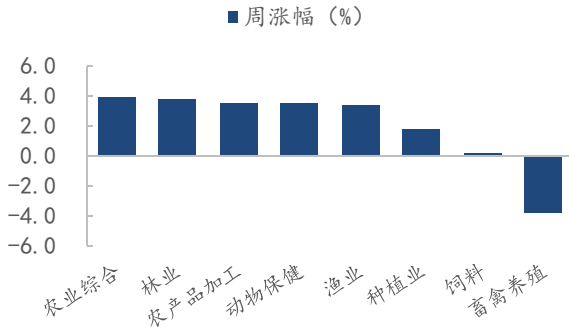
【重点推荐】生物股份、科前生物、海大集团、大北农、隆平高科

【建议关注】中宠股份、佩蒂股份、溢多利、温氏股份、正邦科技

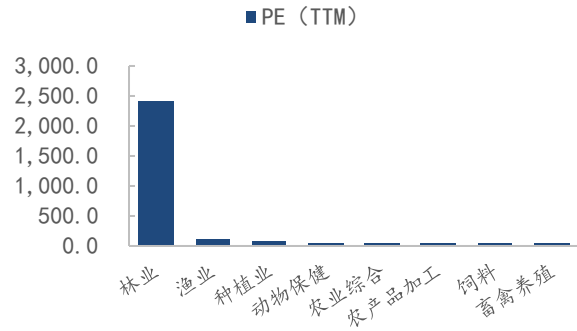
风险提示：畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

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：农业综合 3.87%、林业 3.83%、农产品加工 3.59%、动物保健 3.47%、渔业 3.34%、种植业 1.75%、饲料 0.04%、畜禽养殖-3.88%。

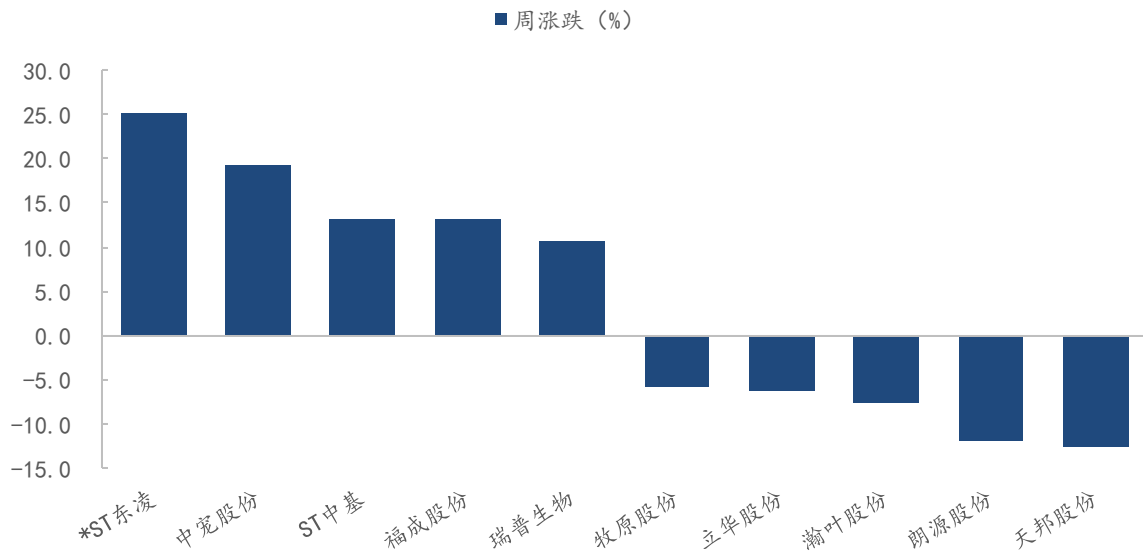
图 1:农林牧渔子行业涨跌幅


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：***ST 东凌 25.12%**、**中宠股份 19.30%**、**ST 中基 13.22%**、**福成股份 13.08%**、**瑞普生物 10.62%**；表现后五的公司为：**牧原股份-5.79%**、**立华股份-6.38%**、**瀚叶股份-7.59%**、**朗源股份-11.97%**、**天邦股份-12.71%**。

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. 天康生物定增审批通过

事件：5月10日，天康生物股份有限公司的定增申请获得中国证监会发行审核委员会审核通过。

点评：此次定增募集资金用于发展生猪养殖业务和补充流动资金，其中，计划资金投入“甘肃天康农牧科技有限公司42万头仔猪繁育及20万头生猪育肥建设项目”等三个项目。本次募投成功将助力公司存栏母猪和出栏仔猪/生猪生产规模的进一步扩能，稳步实现公司21年投资建设和“到23年营收300亿、利润28.5亿”新三年的规划。

2. 圣农发展公告4月销售数据

事件：5月11日，公司公告2021年4月销售情况简报，实现销售收入12.03亿元，同比增长6.07%。其中家禽饲养加工板块鸡肉销售收入为9.89亿元，同比增长10.37%，产量同比增加26.23%；深加工肉制品板块产量同比增长6.90%。

点评：圣农4月销售量和销售额依然保持白羽肉鸡行业、深加工肉制品行业领先地位；公司C端产品和营销布局加码，将面向低线城市打造BC超市、菜市场和大卖场联动的品牌样板市场，还将持续加大牛羊肉和猪肉等其他原材料产品的开发和尝试突破中餐品类结构，逐步向食品集团转型；公司成本端和销售端持续优化，销售向深加工肉制品延伸，产品溢价不断加强，盈利能力有望持续增长。

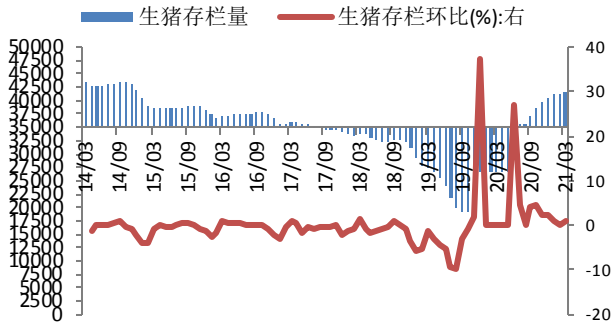
5. 风险提示

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

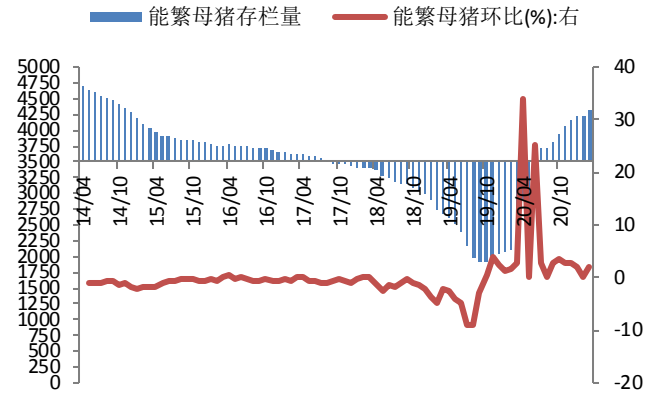
生猪市场

图 4:生猪存栏量（万头）及环比



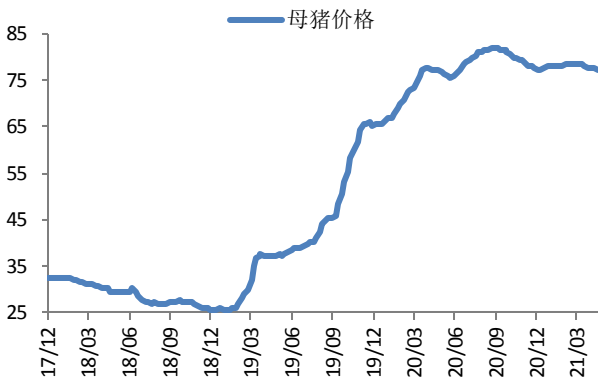
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 5:能繁母猪存栏量（万头）及环比



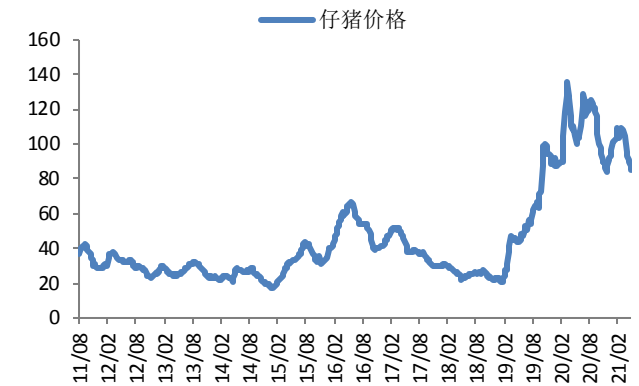
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 6:能繁母猪价格（元/公斤）



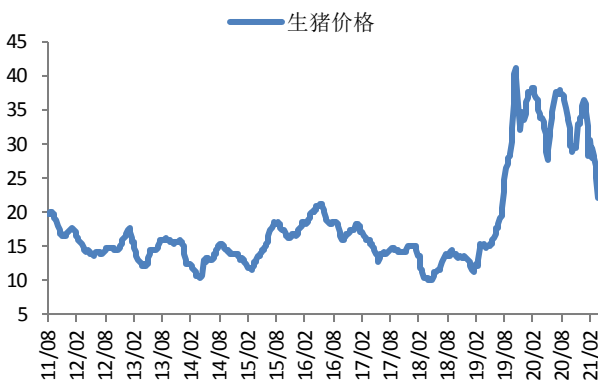
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 7:仔猪价格（元/公斤）



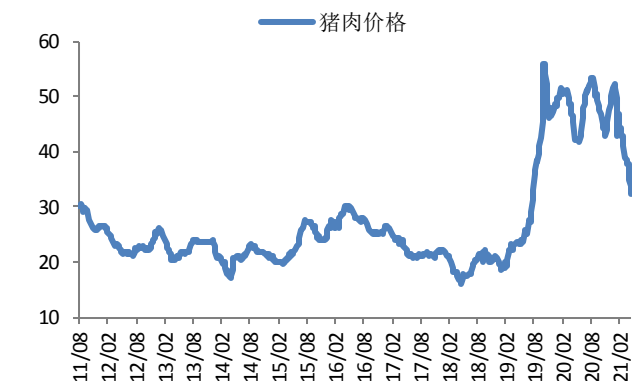
资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



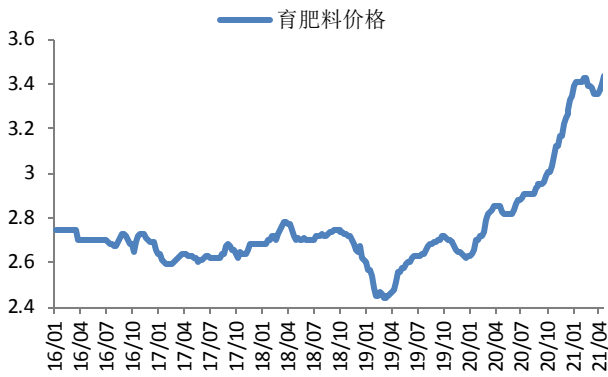
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 11:国内豆粕价格（元/公斤）



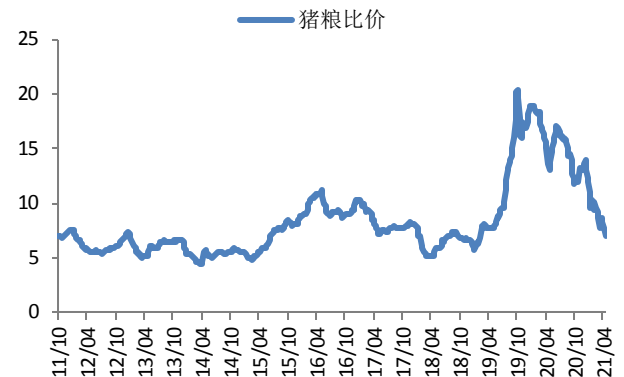
资料来源：wind，东兴证券研究所

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

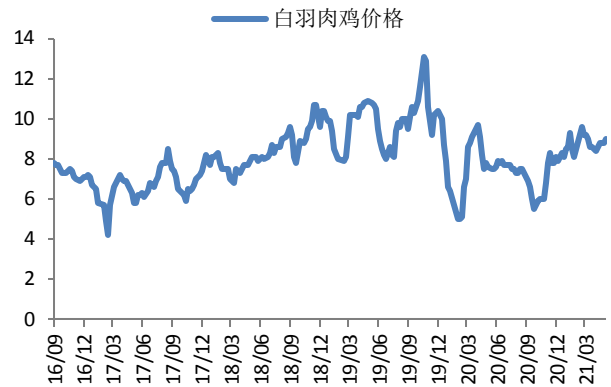
家禽市场

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）



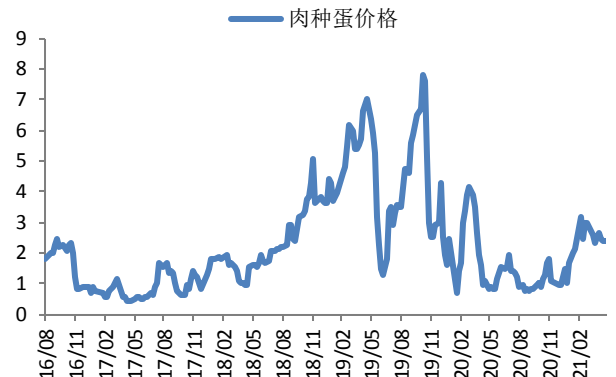
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 18:白条鸡价格（元/公斤）



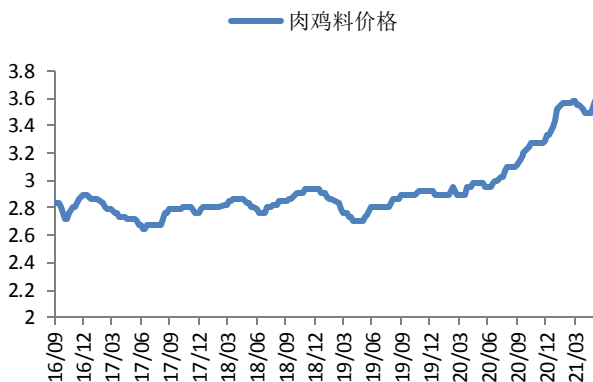
资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



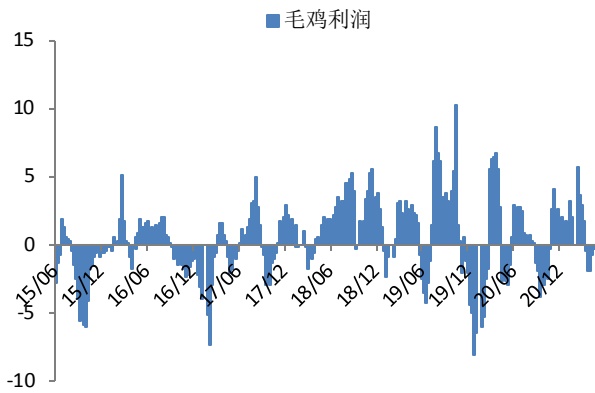
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 21:肉鸡成本（元/500克）



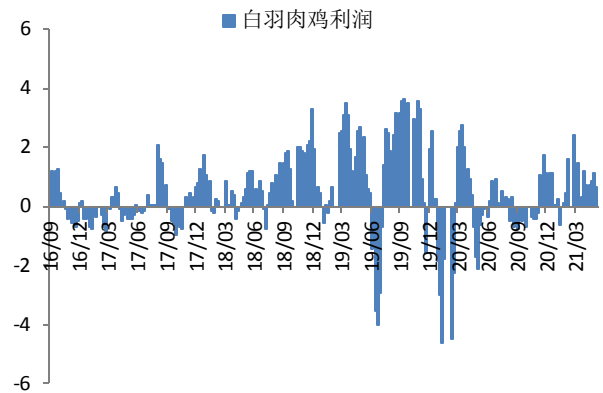
资料来源：wind，东兴证券研究所

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：节日提振总体有限，持续关注生猪后周期景气	2021-05-09
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
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。

研究助理简介

孟林

北京外国语大学硕士，本科毕业于苏州大学金融学。2020年8月加入东兴证券研究所，从事农林牧渔行业研究。

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