

农林牧渔行业：猪价跌幅收窄，后市有望迎来反弹

——行业周观点

2021年05月23日

看好/维持

农林牧渔 | 行业报告

报告摘要：

本周全国外三元生猪出栏均价 18.42 元/公斤，环比下降 4.26%。外三元仔猪均价 844.38 元/头，环比下降 14.43%。本周国内生猪价格缓跌为主，整体降幅收窄。随着大规模肥猪陆续消化，存栏量降低，养殖端出栏压力降低而稳价撑市，猪价跌速放缓，周后期零星区域有反弹迹象，预计下周猪价或主线稳定，后市有望迎来反弹。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：林业 14.50%、农产品加工 0.98%、渔业-0.68%、种植业-1.08%、农业综合-1.18%、饲料-1.24%、动物保健-1.39%、畜禽养殖-1.47%。本周农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：福建金森 23.10%、平潭发展 15.76%、蔚蓝生物 6.95%、大湖股份 6.94%、宏辉果蔬 5.81%；表现后五的公司为：晨光生物-6.08%、傲农生物-6.45%、ST 东海洋-7.69%、华英农业-10.20%、天山生物-18.45%。

重点追踪：

1. 牧原股份设立子公司

事件：5月19日，牧原股份召开董事会审议通过了《关于设立子公司的议案》，将在广西和湖北设立子公司，分别开展养殖和屠宰业务。

点评：此次新增的两处子公司，是满足牧原进一步打造生猪产业链一体化的战略布局需要。利用广西崇左市的土地资源优势设立子公司开展养殖业务，将进一步扩大市占率，且通过规模经济降低成本；在湖北荆门市设立子公司开展屠宰业务是公司向下游发展的重要举措，将完善产业链一体化的布局，提高盈利能力和综合发展能力，巩固牧原作为猪业龙头的地位。

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：

2021-05-24 美国公布大豆种植进度

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：猪价跌幅收窄，后市有望迎来反弹.....	3
2. 重点子行业情况跟踪及推荐标的.....	3
3. 市场表现：本周市场表现平淡.....	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：猪价跌幅收窄，后市有望迎来反弹

本周全国外三元生猪出栏均价 18.42 元/公斤，环比下降 4.26%。外三元仔猪均价 844.38 元/头，环比下降 14.43%。本周国内生猪价格缓跌为主，整体降幅收窄。随着大规模肥猪陆续消化，存栏量降低，养殖端出栏压力降低而稳价撑市，猪价跌速放缓，周后期零星区域有反弹迹象，预计下周猪价或主线稳定，后市有望迎来反弹。标的方面建议关注成本控制优异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：本周全国外三元生猪出栏均价 18.42 元/公斤，环比下降 4.26%。外三元仔猪均价 844.38 元/头，环比下降 14.43%。本周国内生猪价格缓跌为主，整体降幅收窄。随着大规模肥猪陆续消化，存栏量降低，养殖端出栏压力降低而稳价撑市，猪价跌速放缓。周后期零星区域有反弹迹象，但终端消费疲软态未改善，限制猪价反弹。供需拉锯下，猪价止亏趋稳，市场观望态度渐浓，虽然消费面仍无利好提振，但存栏量降低对猪价上涨拖累作用减少，预计下周猪价或主线稳定，后期微涨。本周仔猪价格继续走低，低位盘整。仔猪育肥户亏损现象普遍，业者对后市看空，养殖端补栏积极性不佳。且随着产能恢复，企业外购仔猪数量减少，仔猪行情“旺季不旺”，出现近一年最低价；部分地区猪瘟仍有发生，养殖端补栏信心进一步减弱，预计仔猪价格还有下降空间。随着南方雨季逐渐临近，非瘟影响仍将带来不确定性，猪价短期降幅有限，我们预计全年猪价有望维持在 25 元/公斤左右。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 2830.38 元/吨，环比上涨 0.32%；豆粕均价 3564.80 元/吨，环比下降 1.94%；麸皮均价 2281.20 元/吨，环比上涨 4.48%。生猪饲料均价环比上涨 0.05%。本周玉米市场整体稳定，市场购销活跃度偏低。本周豆粕受期货市场下行指引，现货价格下降，成交量回落。美豆生长数据正常推进，暂无利多支撑；猪价持续下降引发市场对豆粕需求不佳的担忧。本周麸皮购销缓和，价格涨幅收窄趋缓。预计下周生猪饲料行情或趋稳运行，局部下滑。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：5月20日，2021种业院士论坛暨河南种业发展研讨会在新乡市平原示范区举办，国内主粮育种专家院士出席，旨在搭建种业创新推广交流大平台，共同分享全球前沿种业技术成就与产业趋势，共同探讨推进种业科技创新、种业转型升级。会议以“聚焦种业发展助力乡村振兴”为主题，各院士就《中国生物育种现状与展望》等为题，共谋新时代种业挑战和机遇，共商做强种业“中国芯”，助力破解种业“卡脖子”难题。国家《乡村振兴战略规划》明确要求，培育具有国际竞争力的种业龙头企业，推动建设种业科技强国。在未来几年，种业科技创新、转型发展依然是新政策制度、新措施落地的重中之重。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 4.47 元/斤，环比上涨 0.11%。白羽肉鸡苗均价 4.63 元/羽，环比上涨 1.09%。本周毛鸡价格先涨后落，周前期终端需求平平，毛鸡出栏少，走货加快，鸡价稳中上涨；周末期市场需求不足，屠企库存略涨，屠宰亏损，收购积极性不佳，养殖端担忧后市而出栏稍集中，供求转淡，鸡价格稳中微降。鸡苗市场整体出苗量不多，供应面因素支撑市场；出栏毛鸡盈利较好，养殖户补栏积极，排苗节奏紧张，市场运行速度加快，本周鸡苗价格稳重微幅上行。预计后期市场需求延续平淡走势，但肉鸡出栏量不多，近期鸡价或稳中盘整，涨跌空间有限。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：5 月 19 日艾瑞咨询发布的《2021 年中国宠物消费趋势白皮书》显示，2020 年我国宠物行业市场规模接近 3000 亿元，未来三年行业将继续保持平稳增长，预计 CAGR 14.2%，到 2023 年规模将达 4456 亿元，“它”经济进入井喷时期。5 月 18 日，宠物卫生用品赛道第一股依依股份登陆深交所。在精细化养宠的趋势下，宠物消费类目日渐丰富，细分宠物赛道迎来更多市场机会，这也意味着像依依股份这类欲抢国内宠物细分赛道市场的上市公司会越来越多，同时随着京东等巨头跨界加码挺进，宠物消费市场将在未来很长一段时间战火纷飞。目前宠物细分赛道大多未形成规模效应，市场集中度低无龙头，想在激烈竞争中抢占成功，可以借鉴依依股份的经营模式——成本控制和个性化产品创新。成本控制上，依依股份业务向上游拓展，将原材料-无纺布生产纳入产业链体系，有效控制成本波动；产品创新上，依依拥有 55 项专利权并根据最新市场需求持续创新中。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。

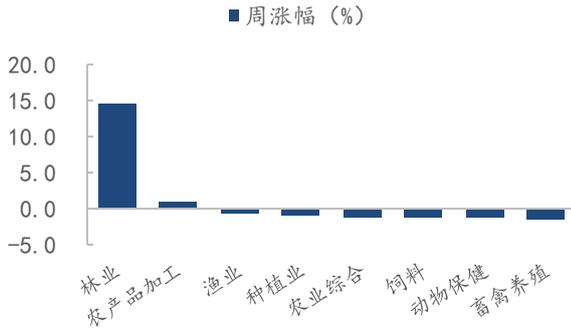
【重点推荐】生物股份、科前生物、海大集团、大北农、隆平高科

【建议关注】中宠股份、佩蒂股份、溢多利、温氏股份、正邦科技

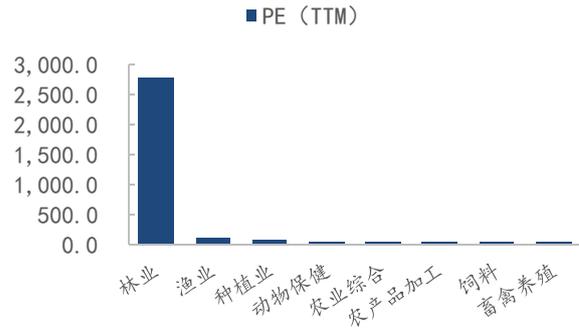
风险提示：畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

3. 市场表现：本周市场表现平淡

本周农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：林业 14.50%、农产品加工 0.98%、渔业-0.68%、种植业-1.08%、农业综合-1.18%、饲料-1.24%、动物保健-1.39%、畜禽养殖-1.47%。

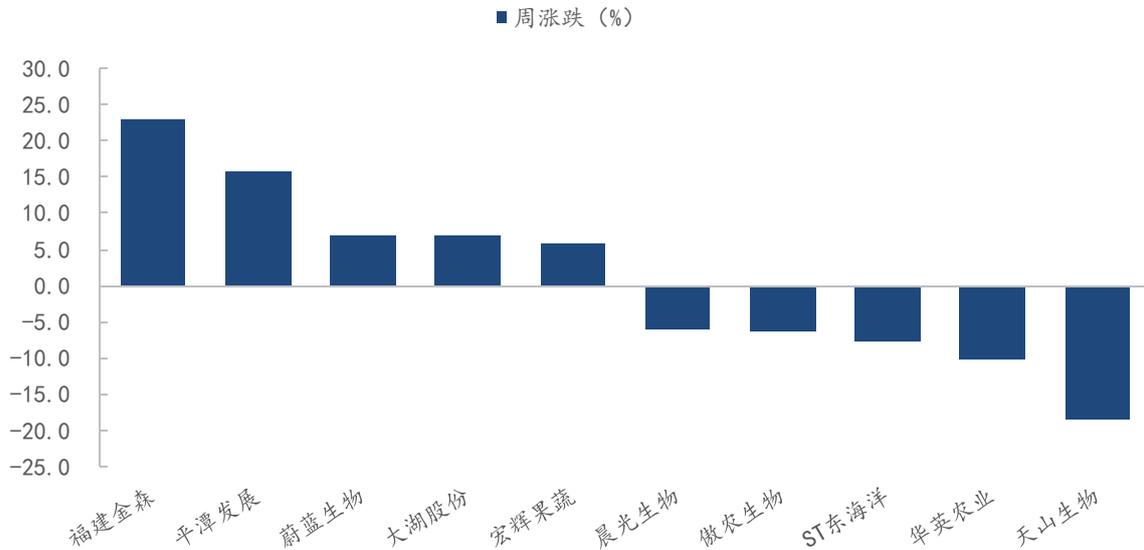
图 1:农林牧渔子行业涨跌幅


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：福建金森 23.10%、平潭发展 15.76%、蔚蓝生物 6.95%、大湖股份 6.94%、宏辉果蔬 5.81%；表现后五的公司为：晨光生物-6.08%、傲农生物-6.45%、ST 东海洋-7.69%、华英农业-10.20%、天山生物-18.45%。

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. 牧原股份设立子公司

事件：5月19日，牧原股份召开董事会审议通过了《关于设立子公司的议案》，将在广西和湖北设立子公司，分别开展养殖和屠宰业务。

点评：此次新增的两处子公司，是满足牧原进一步打造生猪产业链一体化的战略布局需要。利用广西崇左市的土地资源优势设立子公司开展养殖业务，将进一步扩大市占率，且通过规模经济降低成本；在湖北荆门市设立子公司开展屠宰业务是公司向下游发展的重要举措，将完善产业链一体化的布局，提高盈利能力和综合发展能力，巩固牧原作为猪业龙头的地位。

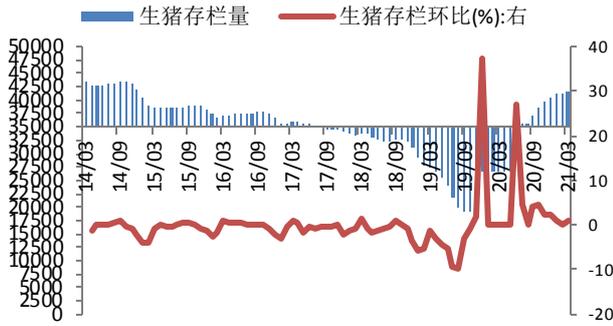
5. 风险提示

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

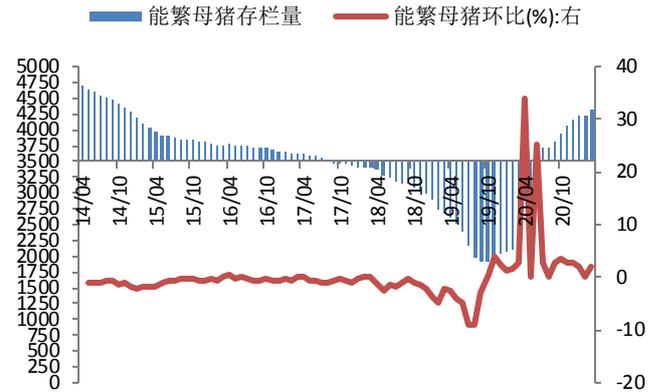
生猪市场

图 4:生猪存栏量（万头）及环比



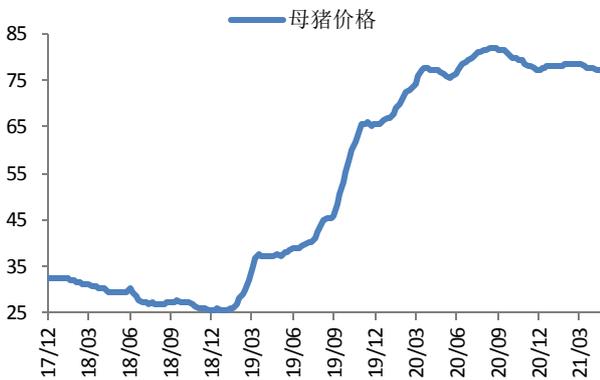
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 5:能繁母猪存栏量（万头）及环比



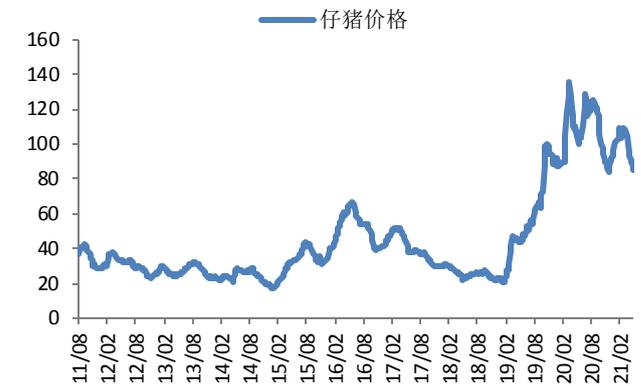
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 6:能繁母猪价格（元/公斤）



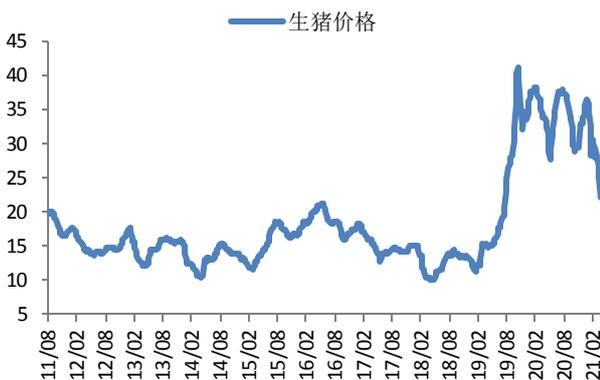
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 7:仔猪价格（元/公斤）



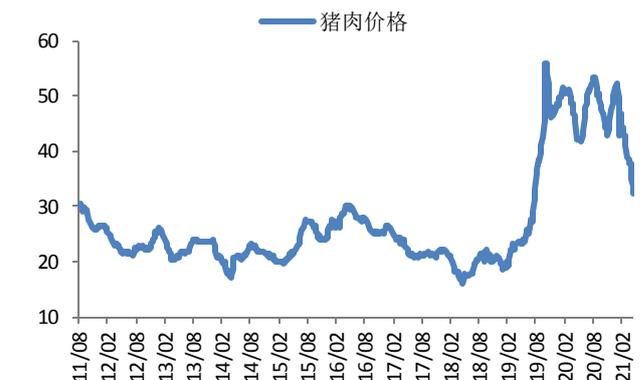
资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



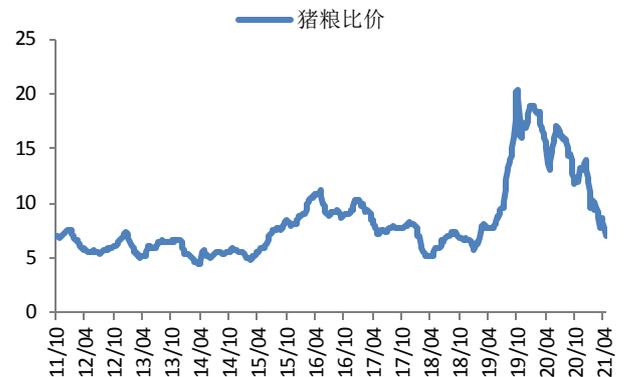
资料来源：wind，东兴证券研究所

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)



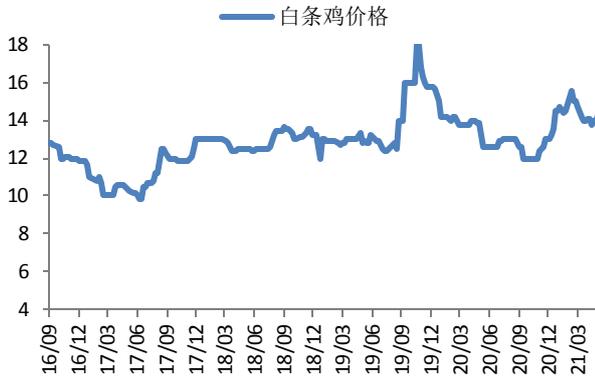
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 17:白羽肉鸡价格 (元/公斤)



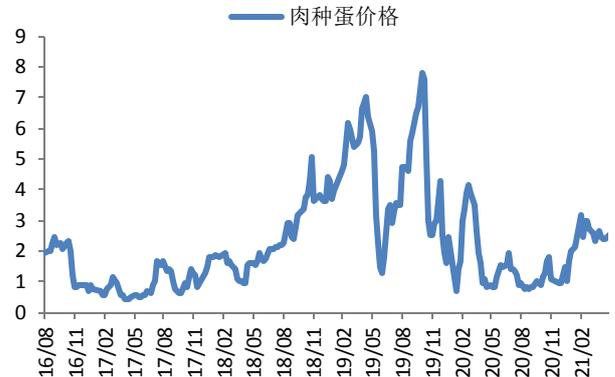
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 18:白条鸡价格 (元/公斤)



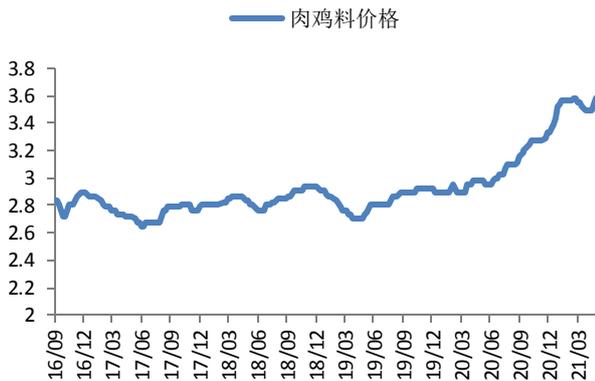
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 19:肉种蛋价格 (元/羽)



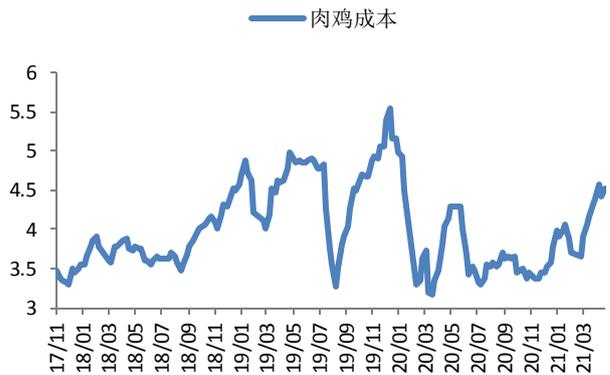
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 20:肉鸡料价格 (元/公斤)



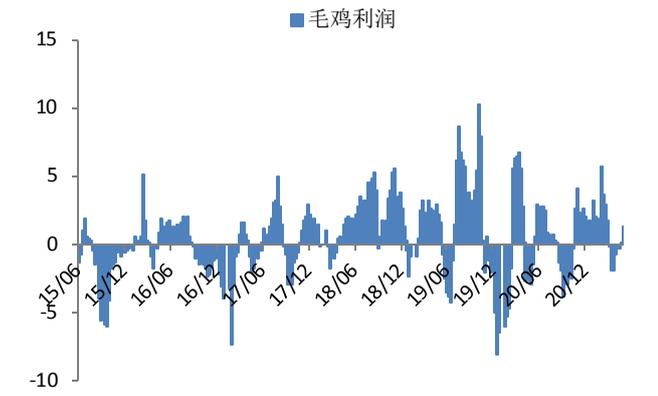
资料来源: wind, 东兴证券研究所

图 21:肉鸡成本 (元/500 克)



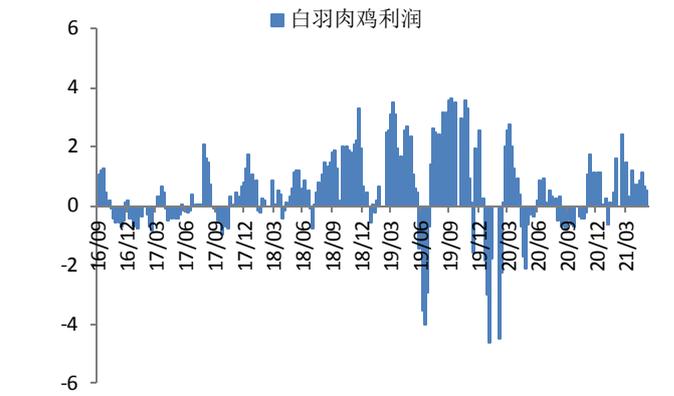
资料来源: wind, 东兴证券研究所

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：4月猪价震荡下行，6-7月有望出现反弹	2021-05-21
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价弱势运行，持续关注后周期景气	2021-05-16
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
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