

农林牧渔

2021年06月06日

圣农发展的竞争战略与发展战略

——行业周报

投资评级：看好（维持）

陈雪丽（分析师）

陈昕晖（联系人）

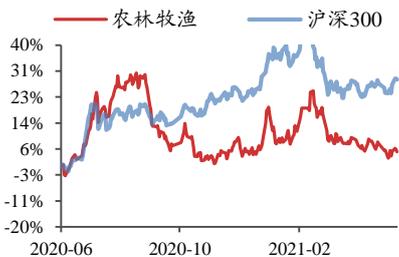
chenxueli@kysec.cn

chenxinhui@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

证书编号：S0790120090006

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

- 《行业周报-成本抬升或加速白羽鸡产业下游企业生转熟进程》-2021.5.30
- 《行业周报-聚焦畜博会猪业论坛，探寻我国生猪产业变革方向》-2021.5.23
- 《行业点评报告-出栏兑现程度不一，4月上市猪企收入分化》-2021.5.17

● 周观察：圣农发展的竞争战略与发展战略

圣农发展作为我国白羽肉鸡龙头企业，于近年来不断在产业链中游规模优势的基础上向产业链上、下游延伸，亦成为我国白羽肉鸡产业升级过程中最具代表性的企业之一。公司践行“三大竞争战略”，聚焦白羽肉鸡产业链，不断筑强成本领先优势，提升产品差异化能力。公司在有效降低养殖及生产成本的同时，产品单位价值量不断提升。

公司面向未来提出“五大战略”，战略聚焦食品板块规模提升，配套养殖规模提升，原种鸡市场占比提升及品牌价值、数字化程度及物流仓储能力的提升。中长期看，我国白羽肉鸡市场增长潜力较大，一体化企业拓展食品深加工业务具备明显的成本、技术、食品安全优势。重点推荐行业一体化程度高，食品业务积累较久的圣农发展；以及成本优势明显，正逐步探索布局食品深加工业务的仙坛股份。

● 周观点：重点关注猪企α机会，景气优选饲料龙头海大集团

2021年猪价下行，关注头部猪企α机会。2021年初开始猪价进入持续下行期，我们判断猪价反弹有望于6月到来。2019年至今猪企间养殖成本离散度大幅提升，非瘟疫情大幅抬升养殖门槛。建议重点关注符合行业转型趋势、管理效率突出的企业牧原股份。

生猪补栏积极性高，动保产品需求加速释放。建议关注具备研发工艺壁垒的平台型企业，重点推荐生物股份、普莱柯、科前生物。

水产价格景气度高，饲料销售增速有望提升。建议关注具有产品力及服务力优势的饲料龙头企业海大集团。

2021年种植链利好因素较多，建议关注种植链机会。重点推荐转基因研发能力深厚、技术成熟的大北农、基本面将触底改善的隆平高科，以及粮价上涨相关标的苏垦农发。

● 本周市场表现（5.31-6.4）：农业跑赢大盘1.72个百分点

本周上证指数下跌0.25%，农业指数上涨1.47%，跑赢大盘1.72个百分点。子板块看，畜养殖、渔业、宠物食品板块涨幅居前，涨幅分别为4.62%、3.63%、3.52%；饲料板块下跌，跌幅为2.78%。个股来看，敦煌种业（+28.88%）、*ST永林（+18.25%）、大湖股份（+17.96%）领涨。

● 本周价格跟踪（5.31-6.4）：大宗农产品价格上涨

生猪养殖：据博亚和讯监测，2021年6月4日全国外三元生猪均价为16.18元/公斤，环比上周五下跌1.27元/公斤；仔猪均价为45.61元/公斤，环比上周五下跌4.80元/公斤；白条肉均价21.98元/公斤，环比上周五下跌0.68元/公斤。

白羽肉鸡：据Wind数据，本周鸡苗均价4.11元/羽，环比下跌8.26%；毛鸡均价8.81元/公斤，环比下跌4.13%；毛鸡养殖利润-0.04元/羽，环比减少1.11元/羽。

风险提示：宏观经济下行，农产品价格大幅下跌；非洲猪瘟疫情恶化，上市企业出栏量不及预期；新冠疫情加重，消费需求复苏慢于预期。

目录

1、周观察：圣农发展的竞争战略与发展战略	4
1.1、公司聚焦白羽肉鸡，成本领先优势及产品差异化能力凸显	4
1.2、公司发展战略多元并举，食品业务规模预计将加速提升	4
2、周观点：重点关注猪企 α 机会，景气优选饲料龙头海大集团	6
3、本周市场表现（5.31-6.4）：农业跑赢大盘 1.72 个百分点	7
4、本周重点新闻（5.31-6.4）：5 月下旬生猪价格环比跌 3.8%	8
5、本周价格跟踪（5.31-6.4）：大宗农产品价格上涨	9
6、主要肉类进口量	12
7、主要饲料产量	13
8、风险提示	14

图表目录

图 1：公司“生+熟”鸡肉产量快速增长	4
图 2：公司生产及技术人员数量保持稳定	4
图 3：圣农发展将在“五大方向”上实现提升与突破	5
图 4：我国连锁餐饮业较行业整体呈现更高增速（2020 年）	5
图 5：我国深加工鸡肉制品市场规模预计保持快速增长趋势	6
图 6：C 端产品覆盖健康饮食及家庭场景	6
图 7：农业板块本周上涨 1.47%	7
图 8：本周农业股跑赢大盘 1.72 个百分点	8
图 9：本周畜养殖板块涨幅领先	8
图 10：本周生猪价格环比下跌（元/公斤）	10
图 11：本周自繁自养利润环比减少（元/头）	10
图 12：本周鸡苗均价环比下跌	10
图 13：本周毛鸡主产区均价环比下跌	10
图 14：本周中速鸡价格环比下跌	11
图 15：5.21-5.28 草鱼价格环比下跌	11
图 16：本周鲈鱼价格环比稳定	11
图 17：本周对虾价格环比稳定	11
图 18：本周玉米期货结算价环比上涨	12
图 19：本周豆粕期货结算价环比上涨	12
图 20：本周 NYBOT11 号糖环比上涨（美分/磅）	12
图 21：本周郑商所白糖收盘价环比上涨（元/吨）	12
图 22：2021 年 4 月猪肉进口量 43.0 万吨	13
图 23：2021 年 4 月鸡肉进口量 12.3 万吨	13
图 24：2021 年 4 月猪料产量 1090 万吨	13
图 25：2021 年 4 月水产料产量 155 万吨	13
图 26：2021 年 4 月蛋禽料产量 268 万吨	14
图 27：2021 年 4 月肉禽料产量 789 万吨	14

表 1: 农业个股涨跌幅排名: 敦煌种业、*ST 永林、大湖股份领涨	8
表 2: 大宗农产品价格上涨	9

1、周观察：圣农发展的竞争战略与发展战略

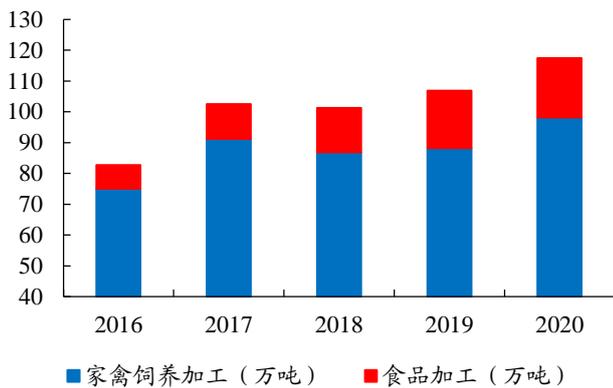
前一篇周观察我们以短期视角分析成本抬升或加速白羽鸡企生转熟进程，本周我们将以长视角一探白羽鸡企下游延伸之路。圣农发展作为我国白羽肉鸡龙头企业，于近年来不断在产业链中游规模优势的基础上向产业链上、下游延伸，亦成为我国白羽肉鸡产业升级过程中最具代表性的企业之一。本周我们将细探公司如何借助“竞争战略”建立竞争优势，及未来五年公司将如何借助“发展战略”实现优势保持。

1.1、公司聚焦白羽肉鸡，成本领先优势及产品差异化能力凸显

聚焦集中白羽肉鸡产业，规模化优势显现。公司深耕白羽肉鸡产业 29 年，不断提升自身一体化程度，已成为全球配套最完整的白羽肉鸡企业。与此同时，公司食品加工业务于近年来快速增长，已成为我国规模最大的白羽肉鸡食品企业。

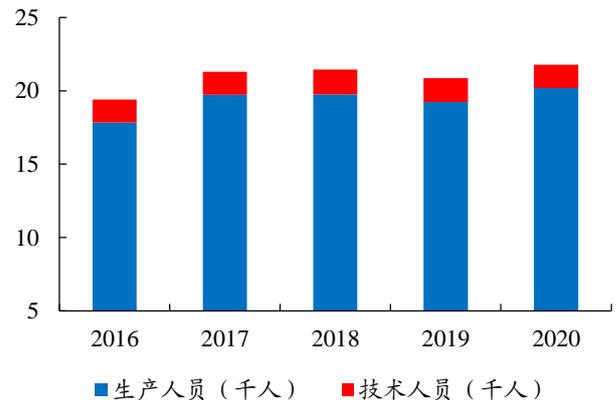
以效率提升效益，持续筑强成本领先优势。种质性能作为产业链效率的根源，公司自主产权原种鸡“圣泽 901”在垂病、欧指等指标方面均不低于国外优势品种。同时，公司还持续在各环节做效率提升及优化，商品代养殖周转率、运输效率均呈现环比提升趋势，养殖成本不断压低。得益于公司数字化程度的持续提升，公司生产及技术人员数量于近年保持平稳，但公司鸡肉产量及员工生产效率却逐年提升。

图1：公司“生+熟”鸡肉产量快速增长



数据来源：圣农发展公司年报、开源证券研究所

图2：公司生产及技术人员数量保持稳定



数据来源：圣农发展公司年报、开源证券研究所

以差异化、精细化实现产品价值最大化。粗转精、冻转鲜、生转熟，公司积极借助产品精细化及渠道升级实现单位价值量提升。从数据来看，公司产品农批渠道销售占比已由 2017 年的 38% 降至 2021 年预计约 20%，餐饮及零售渠道销售占比不断提升。公司产品鲜品占比由 2017 年的 13% 左右提升至 2021 年预计约 23%，鲜品相对冻品单位利润空间更大。

1.2、公司发展战略多元并举，食品业务规模预计将加速提升

公司结合自身现状及未来发展做出“十四五”规划，细化为“五大战略”，即未来五年食品加工板块销售额提升至 130 亿元；配套肉鸡养殖出栏量提升至 10 亿羽；公司“圣泽 901”父母代全国占比达 40%；做优圣农品牌，将品牌价值提升至 100 亿元；打造数字圣农，持续提升公司数字化、信息化程度。

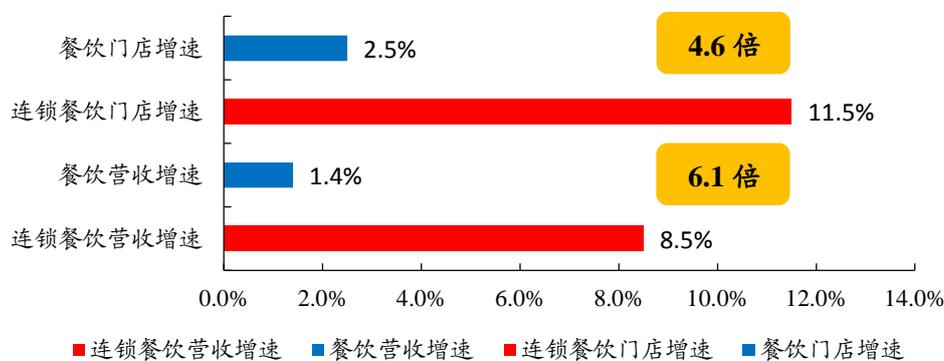
图3: 圣农发展将在“五大方向”上实现提升与突破



资料来源: 圣农发展公司年报、开源证券研究所

长线布局食品业务, B 端需求空间持续增长。 连锁餐饮企业对产品标准化、安全性要求更高, 亦成为食品 B 端需求的主要客体之一。过去五年 (2015-2020 年) 我国连锁餐饮门店数量复合增速为 11.5%, 连锁餐饮门店数量在 2020 年疫情期间逆势增长, 门店数同比增加 8.1%。加之, 近年来我国西式连锁餐饮企业继续保持快速开店势头。公司持续加大 B 端食品业务投入, 积极布局中央厨房及预制菜, 服务能力实现向中式连锁餐饮客户的延伸。

图4: 我国连锁餐饮业较行业整体呈现更高增速 (2020 年)



数据来源: Euromonitor、开源证券研究所

个人消费场景及需求规模增加, C 端投入持续加大。 轻食简餐、健康饮食风行, 白羽鸡肉作为高蛋白、低 GI 食物原材收到欢迎。另一方面, 疫情催化“室内场景”需求增长, 轻烹即食成为家庭消费的新趋势。从沙利文预测数据来看, 深加工鸡肉制品市场规模呈现快速增长趋势, 预计复合增速为 20%。公司以产品定位、研发及营销共建产品生态, 开拓 C 端市场, 产品品类覆盖健康饮食及家庭场景。

图5: 我国深加工鸡肉制品市场规模预计保持快速增长趋势



数据来源: 沙利文、凤祥股份公司公告、开源证券研究所

图6: C端产品覆盖健康饮食及家庭场景



资料来源: 圣农及圣农4度天猫旗舰店

白羽肉鸡在节粮、成本、环境代价、营养、安全、方便等方面有着较大比较优势。**产端来看**, 根据中国畜牧业协会禽业分会的预计, 预计至2023年我国白羽肉鸡年需求量将达75亿只以上。**消费端来看**, 以西式餐饮连锁为代表的大B端市场规模及成熟度不断能提升; 以中式连锁餐饮、团膳、轻食简餐为代表的小B端市场呈现快速增长趋势; 以商超、便利店、网店及新零售渠道为代表的小C端消费市场及消费习惯亦借助营销等方式逐渐渗透、培养。**中长期看**, 我国白羽肉鸡市场增长潜力较大, 一体化企业拓展食品深加工业务具备明显的成本、技术、食品安全优势。重点推荐行业一体化程度高, 食品业务积累较久的圣农发展; 以及成本优势明显, 正逐步探索布局食品深加工业务的仙坛股份。

2、周观点: 重点关注猪企α机会, 景气优选饲料龙头海大集团

2021年猪价下行, 关注头部猪企α机会。2021年初开始猪价进入持续下行期, 我们判断猪价反弹有望于6月到来, 主要由于: (1) 受冬季非洲猪瘟及仔猪腹泻等疫病影响, 2020年11月-2021年2月仔猪成活率指标出现不同程度下滑, 2021年6月起肥猪供应预计偏紧; (2) 市场对于猪价反弹形成较强一致预期, 4月初开始养殖户进行二次育肥的行为增加, 对应出栏将延迟至6月左右, 且出栏体重较高, 弥补出栏量不足; (3) 不确定因素在于南方雨季, 历年6-7月南方强降雨频繁, 考验养殖

户防疫能力，若疫情加剧则当期抛售将打压猪价，与此同时也将透支未来出栏。非瘟疫情大幅抬升了养殖门槛，可以看到 2019 年至今猪企间养殖成本离散度大幅提升。当前行业正处于工业化转型的初期，在技术和管理方面领先的猪企超额盈利明显，建议重点关注符合行业转型趋势、管理效率突出企业牧原股份。

生猪补栏积极性高，动保产品需求加速释放。随着生猪存栏恢复，养殖后周期动保板块持续回暖，看好动物保健板块投资机会。建议关注具备研发工艺壁垒的平台型企业，重点推荐生物股份、普莱柯、科前生物。

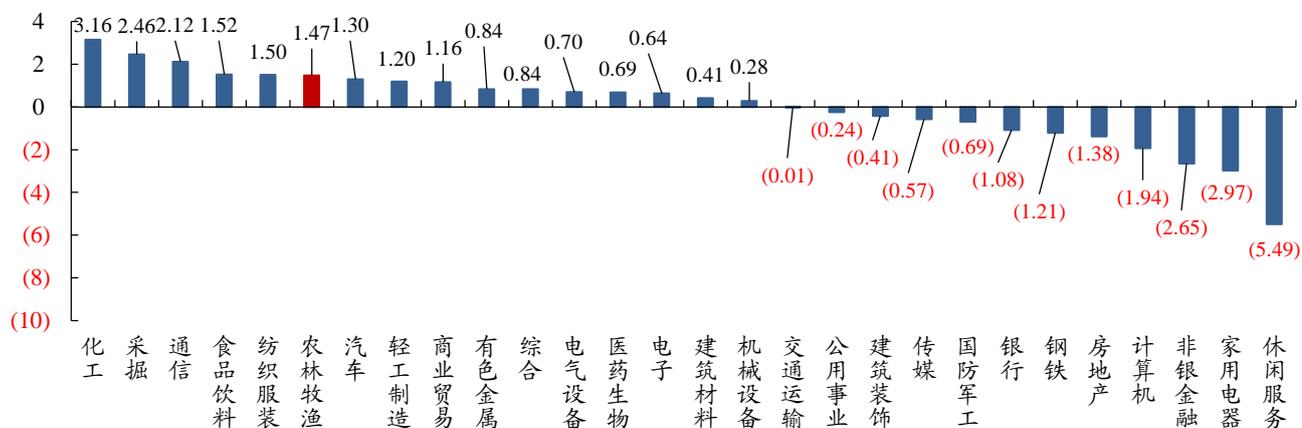
水产价格景气度高，饲料销售增速有望提升。随着下游餐饮逐步恢复，叠加进口水产进口受阻等影响，国内水产价格景气度较高，我们预计行业景气度提升将带来饲料销量增速加快。建议关注具有产品力及服务力优势的饲料龙头企业海大集团。

2021 年种植链利好因素较多，建议关注种植链机会。随着转基因商业化提速，我们预计 2021 年种植链利好因素较多，重点推荐转基因研发能力深厚、技术成熟的大北农、基本面将触底改善的隆平高科，以及粮价上涨相关标的苏垦农发。

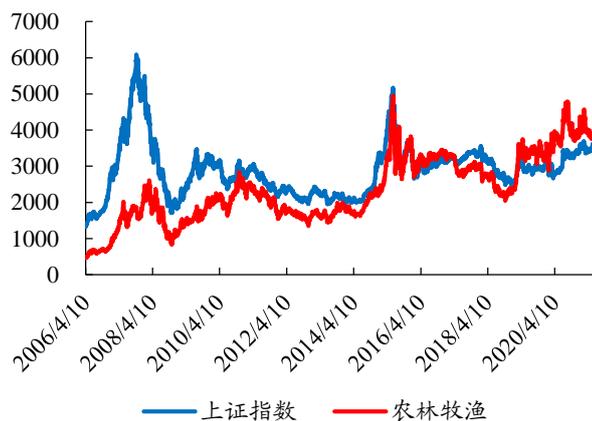
3、本周市场表现 (5.31-6.4)：农业跑赢大盘 1.72 个百分点

本周上证指数下跌 0.25%，农业指数上涨 1.47%，跑赢大盘 1.72 个百分点。子板块看，畜养殖、渔业、宠物食品板块涨幅居前，涨幅分别为 4.62%、3.63%、3.52%；饲料板块下跌，跌幅为 2.78%。个股来看，敦煌种业(+28.88%)、*ST 永林(+18.25%)、大湖股份(+17.96%)领涨。

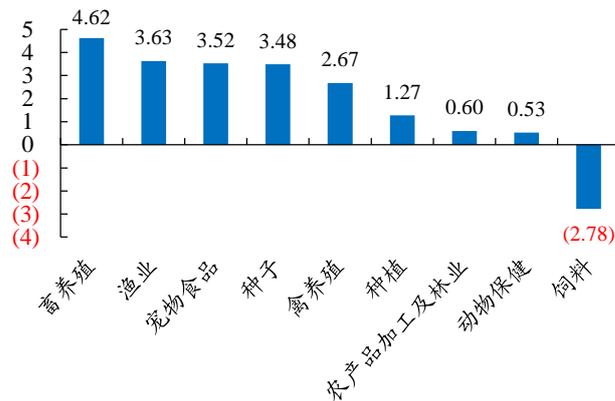
图7：农业板块本周上涨 1.47%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8: 本周农业股跑赢大盘 1.72 个百分点


数据来源: Wind、开源证券研究所

图9: 本周畜养殖板块涨幅领先


数据来源: Wind、开源证券研究所

表1: 农业个股涨跌幅排名: 敦煌种业、*ST 永林、大湖股份领涨

前 15 名			后 15 名		
600354.SH	敦煌种业	28.88%	000702.SZ	正虹科技	-1.01%
000663.SZ	*ST 永林	18.25%	000876.SZ	新希望	-1.05%
600257.SH	大湖股份	17.96%	603336.SH	宏辉果蔬	-1.35%
600189.SH	泉阳泉	15.13%	600265.SH	ST 景谷	-1.51%
002982.SZ	湘佳股份	14.84%	002505.SZ	鹏都农牧	-2.54%
000860.SZ	顺鑫农业	13.90%	000798.SZ	中水渔业	-2.83%
300119.SZ	瑞普生物	11.84%	000735.SZ	罗牛山	-3.27%
002321.SZ	华英农业	11.34%	002086.SZ	*ST 东洋	-3.45%
600506.SH	香梨股份	9.34%	600201.SH	生物股份	-3.75%
688098.SH	申联生物	7.77%	000930.SZ	中粮科技	-3.98%
300087.SZ	荃银高科	7.70%	002688.SZ	金河生物	-4.07%
000972.SZ	*ST 中基	7.24%	002124.SZ	天邦股份	-5.73%
002714.SZ	牧原股份	6.73%	000893.SZ	亚钾国际	-6.34%
002100.SZ	天康生物	6.00%	600438.SH	通威股份	-7.01%
300673.SZ	佩蒂股份	5.06%	603718.SH	海利生物	-9.52%

数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 截止至 2021 年 6 月 4 日

4、本周重点新闻 (5.31-6.4): 5 月下旬生猪价格环比跌 3.8%

【国家统计局: 5 月下旬生猪价格环比跌 3.8%】 国家统计局数据显示, 据对全国流通领域 9 大类 50 种重要生产资料市场价格的监测显示, 2021 年 5 月下旬与 5 月中旬相比, 16 种产品价格上涨, 30 种下降, 4 种持平。其中, 生猪 (外三元) 本期价格为 17.8 元/千克, 较上期下跌 3.8%。(新牧网)

【江苏发现全球首例人感染 H10N3 禽流感病例】 国家卫生健康委 6 月 1 日通报, 江苏省发现一例人感染 H10N3 禽流感病例。患者, 男, 41 岁, 现居江苏镇江。4 月 23 日出现发热等症状, 4 月 28 日因病情加重收入当地医疗机构救治。目前, 患者病情稳定, 基本达到出院标准。(国家卫健委)

【六省市签署协议协同推进非洲猪瘟等重大动物疫病联防联控】6月2日，东部区非洲猪瘟等重大动物疫病分区防控首次联席会议在山东省济南市召开，山东、上海、江苏、浙江、安徽、河南等6省市共同签署《东部区非洲猪瘟等重大动物疫病联防联控框架协议》。（农业农村部）

【中国气象局：夏收天气多晴好 夏种区局部可能发生旱情】6月正是西北、华北、黄淮等地冬小麦成熟收晒、秋收作物播种的关键月份。中国气象局新闻发布会表示，预计6月上中旬，北方冬麦区多晴好天气，气温偏高、降水偏少，利于冬小麦灌浆成熟和收获晾晒，但部分地区可能遭受强对流天气影响。（中国农网）

5、本周价格跟踪（5.31-6.4）：大宗农产品价格上涨

表2：大宗农产品价格上涨

分类	项目	本周价格	周环比	上周价格	周环比	上两周价格	周环比
生猪	生猪价格（元/公斤）	16.18	-7.28%	17.45	-5.98%	18.56	-1.07%
	仔猪价格（元/公斤）	45.61	-9.52%	50.41	-14.21%	58.76	-6.37%
	生猪养殖利润：自繁自养（元/头）	-20.57	-116.28%	126.34	-27.49%	174.25	-31.69%
	生猪养殖利润：外购仔猪（元/头）	-1104.64	-15.96%	-952.60	-7.56%	-885.67	-11.51%
白羽鸡	鸡苗价格（元/羽）	4.11	-8.26%	4.48	-0.88%	4.52	1.12%
	毛鸡价格（元/公斤）	8.81	-4.13%	9.19	0.00%	9.19	2.57%
	毛鸡养殖利润（元/羽）	-0.04	-103.74%	1.07	-17.69%	1.30	4233.33%
	父母代种鸡养殖利润（元/羽）	1.46	-20.22%	1.83	-2.14%	1.87	2.75%
黄羽鸡	中速鸡价格（元/公斤）	13.26	-2.64%	13.62	-1.45%	13.82	-3.09%
水产品	草鱼价格（元/公斤）	20.56	-0.19%	20.60	0.93%	20.41	1.24%
	鲈鱼价格（元/公斤）	40.00	0.00%	40.00	6.25%	34.00	6.25%
	对虾价格（元/公斤）	65.33	-1.80%	65.36	-0.60%	66.56	13.18%
大宗农产品	玉米期货价格（元/吨）	2716.00	1.12%	2686.00	-3.00%	2769.00	-0.36%
	豆粕期货价格（元/吨）	3550.00	0.65%	3527.00	-0.25%	3536.00	-2.19%
	ICE11号糖期货价格（美分/磅）	17.69	2.85%	17.20	1.18%	17.00	-0.87%
	郑商所糖期货价格（元/吨）	5532.00	0.05%	5529.00	-1.95%	5639.00	-0.46%

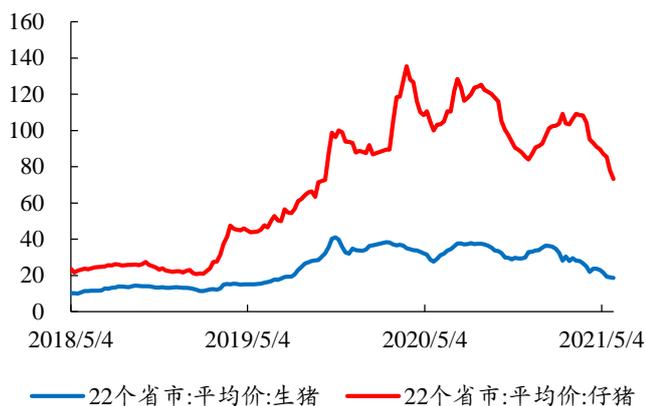
数据来源：Wind、开源证券研究所

注：草鱼数据更新滞后一周；红色数字表示环比上涨，绿色数字表示环比下跌，黑色数字表示无变动。

生猪养殖：据博亚和讯监测，2021年6月4日全国外三元生猪均价为16.18元/公斤，环比上周五下跌1.27元/公斤；仔猪均价为45.61元/公斤，环比上周五下跌4.80元/公斤；白条肉均价21.98元/公斤，环比上周五下跌0.68元/公斤。今日猪料比价为4.72:1。根据Wind数据，6月4日，自繁自养头均利润-20.57元，环比减少146.91元；外购仔猪头均利润-1104.64元，环比减少152.04元。

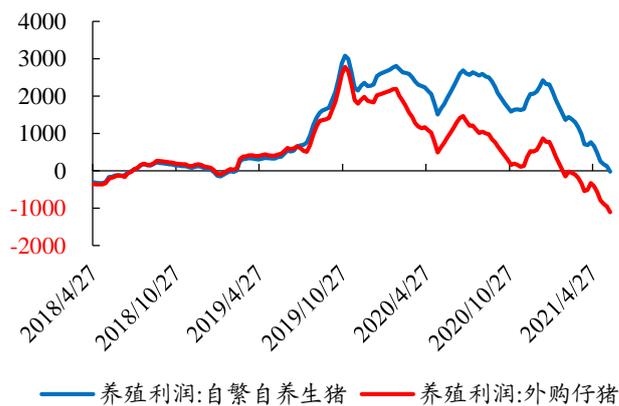
近期猪价不断创新低，标猪一再压栏等价，整体推迟生猪出栏时间，导致市场大猪消化缓慢；短时间内市场大猪猪源或难出清，散户超大猪恐慌性出栏量或继续增加，猪价大概率进一步下跌。下周端午节临近，消费或有增加，猪价或跌后企稳。若养殖端压栏形成气候，猪价跌后或有反弹机会。

图10: 本周生猪价格环比下跌 (元/公斤)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图11: 本周自繁自养利润环比减少 (元/头)

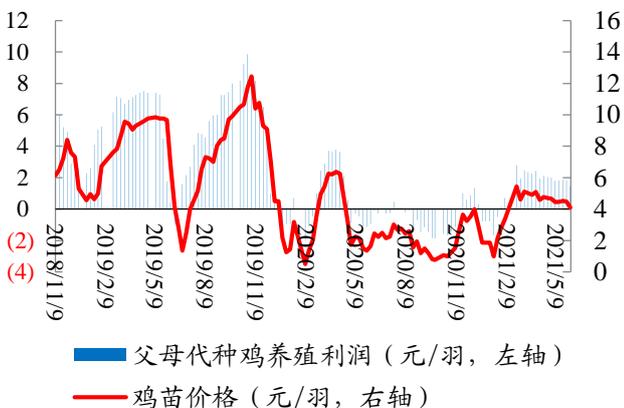


数据来源: Wind、开源证券研究所

白羽肉鸡: 据 Wind 数据, 本周鸡苗均价 4.11 元/羽, 环比下跌 8.26%; 毛鸡均价 8.81 元/公斤, 环比下跌 4.13%; 毛鸡养殖利润-0.04 元/羽, 环比减少 1.11 元/羽。

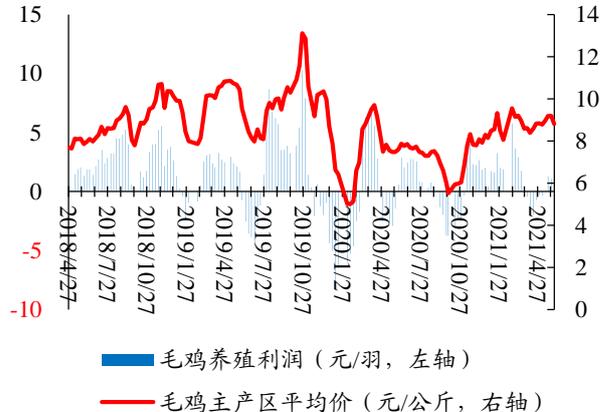
5 月以来鸡肉冻品走货始终缓慢, 广州新冠疫情抑制消费, 鸡肉产品价格利空毛鸡, 毛鸡出栏转入亏损。近期成活率下降且市场低价惜售压栏, 毛鸡价格继续下跌空间有限, 后期关注 8 元/公斤支撑。鸡苗来看, 目前市场悲观情绪增强, 同时北方夏季农忙开始, 鸡苗补栏积极性偏弱, 6 月鸡苗供应量继续增加, 且成本相对高位运行。

图12: 本周鸡苗均价环比下跌



数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 本周毛鸡主产区均价环比下跌



数据来源: Wind、开源证券研究所

黄羽肉鸡:据新牧网数据,6月4日中速鸡均价 11.66 元/公斤,环比下跌 12.07%;

图14: 本周中速鸡价格环比下跌



数据来源: 新牧网、开源证券研究所

水产品: 据 Wind 数据, 上周草鱼价格 20.56 元/公斤, 环比下跌 0.19%; 据科学养鱼数据, 6月4日鲈鱼价格 40 元/公斤, 环比稳定; 对虾价格 65.33 元/斤, 环比稳定。

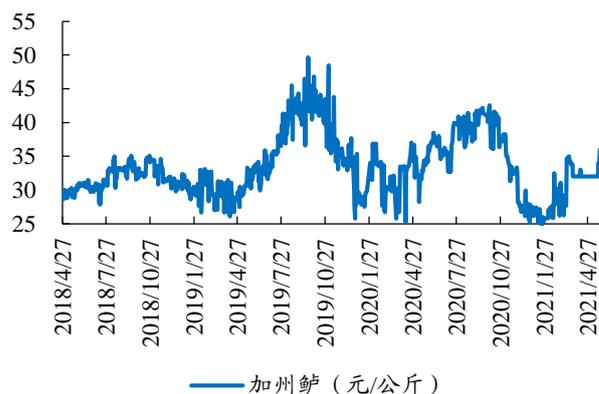
图15: 5.21-5.28 草鱼价格环比下跌



数据来源: Wind、开源证券研究所

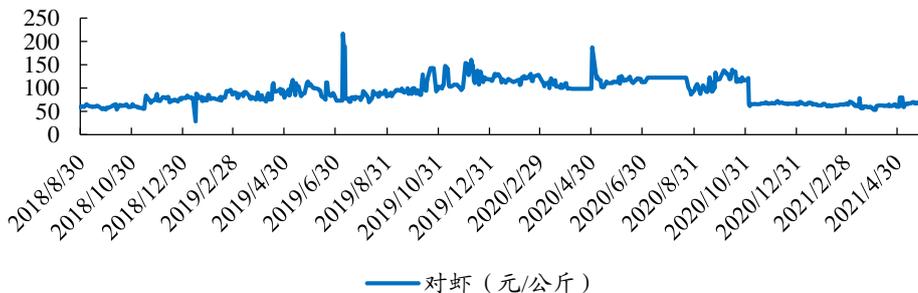
注: 草鱼价格滞后一周

图16: 本周鲈鱼价格环比稳定



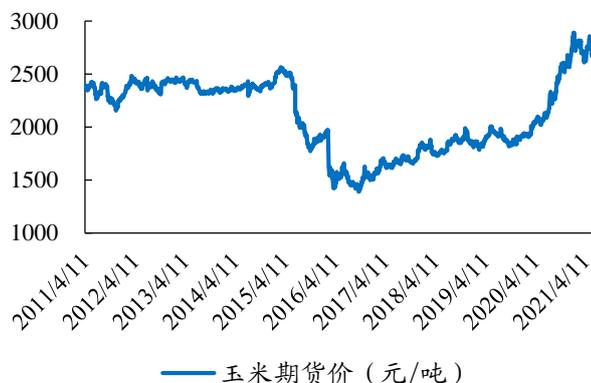
数据来源: 布瑞克、开源证券研究所

图17: 本周对虾价格环比稳定



数据来源: 金投网、开源证券研究所

大宗农产品：据 Wind 数据，本周大商所玉米期货活跃合约结算价为 2716 元/吨，环比上涨 1.12%；豆粕期货活跃合约结算价为 3550 元/吨，环比上涨 0.65%。

图18：本周玉米期货结算价环比上涨


数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：本周豆粕期货结算价环比上涨


数据来源：Wind、开源证券研究所

糖：据 Wind 数据，国外糖价，NYBOT11 号糖 6 月 4 日收盘价 17.69 美分/磅，环比上涨 2.85%。国内糖价，郑商所白砂糖期货 6 月 4 日收盘价 5532 元/吨，环比上涨 0.05%。

图20：本周 NYBOT11 号糖环比上涨 (美分/磅)


数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：本周郑商所白糖收盘价环比上涨 (元/吨)


数据来源：Wind、开源证券研究所

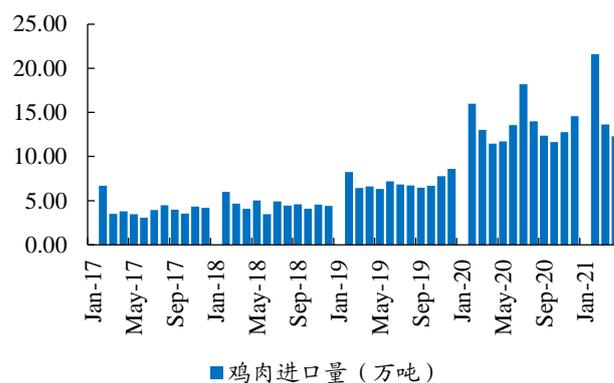
6、主要肉类进口量

猪肉进口：据海关总署数据，2021 年 4 月猪肉进口 43.0 万吨，同比增长 7.5%。

禽肉进口：据海关总署数据，2021 年 4 月鸡肉进口 12.3 万吨，同比增加 7.4%。

图22: 2021年4月猪肉进口量43.0万吨


数据来源: Wind、开源证券研究所

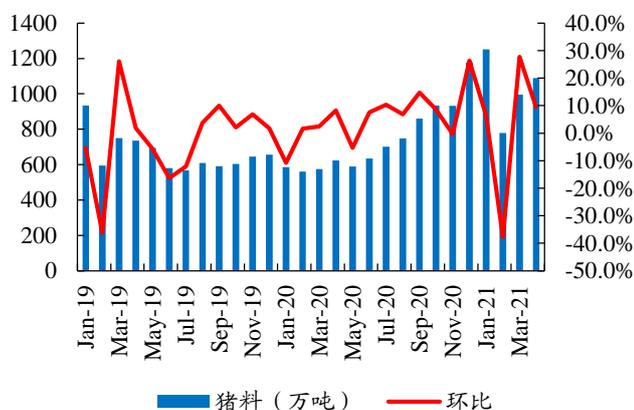
图23: 2021年4月鸡肉进口量12.3万吨


数据来源: 海关总署、农业农村部、开源证券研究所

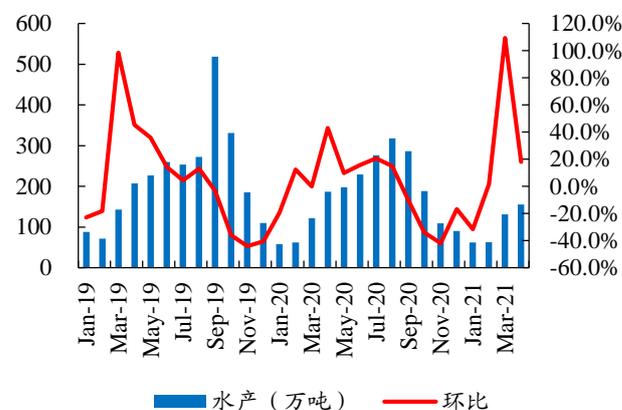
7、主要饲料产量

猪料: 据中国饲料工业协会数据, 2021年4月猪料产量1090万吨, 环比及同比分别变动9.5%、69.8%。

水产料: 据中国饲料工业协会数据, 2021年4月水产料产量155万吨, 环比及同比分别变动18.0%、-11.6%。

图24: 2021年4月猪料产量1090万吨


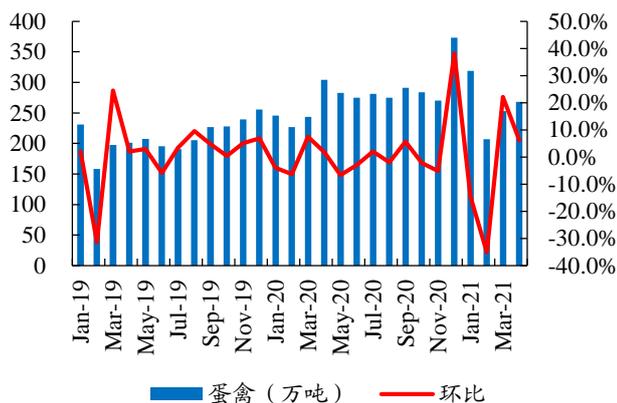
数据来源: 中国饲料工业协会、开源证券研究所

图25: 2021年4月水产料产量155万吨


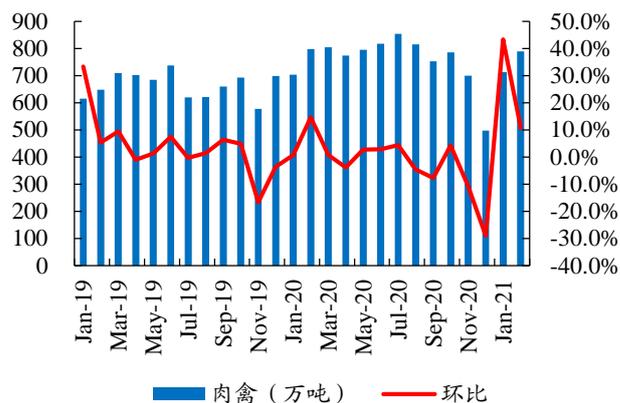
数据来源: 中国饲料工业协会、开源证券研究所

蛋禽料: 据中国饲料工业协会数据, 2021年4月蛋禽料产量268万吨, 环比及同比分别变动6.1%、-13.2%。

肉禽料: 据中国饲料工业协会数据, 2021年4月肉禽料产量789万吨, 环比及同比分别变动10.7%、-2.1%。

图26: 2021年4月蛋禽料产量268万吨


数据来源: 中国饲料工业协会、开源证券研究所

图27: 2021年4月肉禽料产量789万吨


数据来源: 中国饲料工业协会、开源证券研究所

8、风险提示

宏观经济下行,农产品价格大幅下跌;非洲猪瘟疫情恶化,上市企业出栏量不及预期;新冠疫情加重,消费需求复苏慢于预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn