

农林牧渔

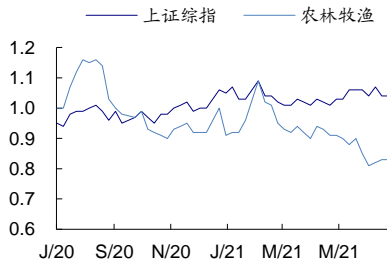
农产品研究跟踪系列报告（17）

超配

（维持评级）

2021年07月11日

一年该行业与上证综指走势比较



行业周报

种业迎多项重磅催化驱动，重点推荐种业板块

● 核心观点

近期种业迎多项重磅催化，包括中央深改委会议审议通过《种业振兴行动方案》、玉米及稻品种审定标准提升、先正达拟 IPO 等，我们认为自 2021 年下半年以来，种业受国家重视程度持续升温，种业未来有望迎来新一轮政策红利，具体观点如下：1) 中央深改委会议审议通过《种业振兴行动方案》，“保障种源自主可控、加快实施农业生物育种重大科技项目”等受到重视，或利好转基因加速落地。2) 《国家级玉米、稻品种审定标准（2021 年修订）》公开征求意见的通知发布，新标准规定玉米新品种差异位点数需 ≥ 4 个，水稻新品种差异位点数需 ≥ 3 个，新规定对品种创新提出更高要求，将有力打击模仿育种现象，利好研发及创新实力领先的头部企业。3) 我们认为先正达拟 IPO 的进展超预期，其作为生物育种技术领先的种业巨头，通过本次上市募资或将加速其中国转基因业务的落地，有望借助上市平台优势继续夯实育种技术研发实力，为我国“打好种业翻身仗”添砖加瓦。4) 近期农业农村部持续加强种业知识产权保护措施，“全国种业监管执法年”等政策陆续落地，种业未来有望迎来新一轮政策红利，考虑到转基因可能带来颠覆式的行业变革，头部企业均将受益，建议板块性配置。

农业整体投资观点如下，自下而上推荐成长股，核心推荐：海大集团、牧原股份、金龙鱼。自上而下看好顺周期的种植与动保以及低估值的白羽鸡行业。其中，1) 种业推荐：隆平高科、荃银高科、登海种业、大北农；2) 种植推荐：苏垦农发、中粮糖业；3) 动保推荐：科前生物、生物股份；4) 白羽鸡：益生股份、仙坛股份和圣农发展等。

● 农产品价格跟踪

生猪：7月9日全国仔猪均价为 27.95 元/千克，较上周同期下跌 1.69%；全国外三元生猪均价降至 16.19 元/千克，较上周同期下跌 2.00%。

家禽：7月9日白羽肉鸡价格为 7.97 元/公斤，较上周下跌 2.05%。据新牧网统计，7月9日中速鸡均价为 11.54 元/公斤，较上周下跌 5.26%。

大豆：国内大豆现货价格本周维持在高位，7月9日为 5210 元/吨。

玉米：本周玉米现货价延续上升趋势，7月9日为 2757.10 元/吨。

● 风险提示：

恶劣天气带来的不确定性风险；不可控的动物疫情引发的潜在风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2021E	2022E	2021E	2022E
002311	海大集团	买入	74.00	122,926	1.97	2.37	38	31
002714	牧原股份	买入	56.70	298,416	10.66	8.32	5	7
688526	科前生物	买入	33.72	15,680	1.44	1.97	23	17
002982	湘佳股份	买入	41.21	4,198	2.16	3.01	19	14
002299	圣农发展	未评级	22.22	27,651	1.33	2.01	17	11
300999	金龙鱼	买入	79.86	432,968	1.54	1.63	52	49
000988	隆平高科	买入	17.00	22,388	0.24	0.44	71	39

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

相关研究报告：

- 《行业点评系列报告：玉米及稻品种审定标准提升，种业或迎周期与成长共振》——2021-07-07
- 《农产品研究跟踪系列报告（16）：先正达拟登陆科创板？种业或迎重要催化驱动》——2021-07-05
- 《农产品研究跟踪系列报告（15）：畜禽价格7-9月或迎反弹，看好板块绝地反击》——2021-06-27
- 《农林牧渔 2021 年中期投资策略暨 7 月投资策略：把握情绪做博弈，敬畏周期抱成长》——2021-06-26
- 《农产品研究跟踪系列报告（14）：猪价反弹拐点将至，白鸡板块有望共舞》——2021-06-13

证券分析师：鲁家瑞

电话：021-61761016
E-MAIL: lujiarui@guosen.com.cn
证券投资咨询执业资格证书编号：S0980520110002

联系人：李瑞楠

电话：021-60893308
E-MAIL: liruinan@guosen.com.cn

独立性声明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，其结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

内容目录

1、本周观点	4
2、农产品价格跟踪	7
2.1 畜禽价格预判	7
2.2 农作物价格预判	11
3、市场行情	17
3.1 板块行情	17
3.2 个股表现	17
国信证券投资评级	19
分析师承诺	19
风险提示	19
证券投资咨询业务的说明	19

图表目录

图 1: 能繁母猪存栏明显恢复	7
图 2: 仔猪价格持续下滑	7
图 3: 生猪价格 6 月底开始趋势向上	8
图 4: 全国猪饲料产量同比及环比增速向好	8
图 5: 阶段性冻肉库存对猪价会有所压制	9
图 6: 冬季仔猪死淘数量较多, 支撑猪价 7-9 月走强	9
图 7: 白羽肉鸡价格较上周下跌 2.05%	9
图 8: 黄羽肉鸡价为低迷	9
图 9: 白羽肉鸡祖代鸡存栏 (在产+后备)	10
图 10: 白羽肉鸡父母代鸡存栏 (在产+后备)	10
图 11: 白羽肉鸡父母代鸡苗价格与销售量	10
图 12: 白羽肉鸡商品代鸡苗销售价格与销售量下滑	10
图 13: 黄羽肉鸡祖代鸡存栏 (在产+后备)	10
图 14: 黄羽肉鸡父母代鸡存栏 (在产+后备)	10
图 15: 黄羽肉鸡父母代雏鸡销售价格震荡下行	11
图 16: 黄羽肉鸡商品代雏鸡销售价格与销售量情况	11
图 17: 国内大豆现货价维持上涨态势 (元/吨)	12
图 18: 大豆国际期货收盘价本周上升 (美分/蒲式耳)	12
图 19: 国内玉米现货价(元/吨)仍处于高位	13
图 20: 近期国际玉米期货行情宽幅震荡	13
图 21: 国内玉米种植主要集中在东北与黄淮海地区	16
图 22: 转基因放开, 玉米种子利润空间扩容明显	16
图 23: 本周三级板块涨跌幅 (%) (7.5-7.9)	17
表 1: 先正达在全球种子行业市占率排名第三, 中国种子行业市占率排名第二	5
表 2: 先正达科创板 IPO 募投项目规划	5
表 3: 全球大豆供需平衡表	12
表 4: 全球大豆供需平衡表 (分国家)	12
表 5: 全球玉米供需平衡表	13
表 6: 中国玉米供需平衡表	13
表 7: 近期种业知识产权保护力度加强, “打好种业翻身仗”值得持续关注	15
表 8: 农林牧渔板块本周个股涨跌幅排行榜 (7.5-7.9)	17

1、本周观点

种植链：种业迎多项重要催化，看好转基因落地带来的种业板块共振

近期种业迎来中央深改委会议审议通过《种业振兴行动方案》、玉米及稻品种审定标准提升、先正达拟 IPO 等多项重要催化，我们认为自 2021 年下半年以来，种业受国家重视程度持续升温，种业未来有望迎来新一轮政策红利，具体分析如下：

中央深改委会议审议通过《种业振兴行动方案》，“保障种源自主可控、加快实施农业生物育种重大科技项目”等受到重视。2021 年 7 月 9 日，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央全面深化改革委员会主任习近平主持召开中央全面深化改革委员会第二十次会议，会议审议通过了《种业振兴行动方案》。习近平在主持会议时强调，农业现代化，种子是基础，必须把民族种业搞上去，把种源安全提升到关系国家安全的战略高度，集中力量破难题、补短板、强优势、控风险，实现种业科技自立自强、种源自主可控。此外，会议指出，近些年，我国种业发展有了很大进步，为粮食和重要农产品稳产保供作出了重要贡献，但种业发展基础仍不牢固，保障种源自主可控比过去任何时候都更加紧迫，粮食安全这根弦比过去任何时候都要绷得更紧。会议强调，要打牢种质资源基础，做好资源普查收集、鉴定评价工作，切实保护好、利用好。要加强基础性前沿性研究，加快实施农业生物育种重大科技项目，开展种源关键核心技术攻关，扎实推进南繁硅谷等创新基地建设。要强化企业创新主体地位，加强知识产权保护，优化营商环境，引导资源、技术、人才、资本等要素向重点优势企业集聚。要综合运用法律、经济、技术、行政等多种手段，推行全链条、全流程监管，对假冒伪劣、套牌侵权等突出问题要重拳出击，让侵权者付出沉重代价。要加强组织领导，明确各级党委和政府责任，做好长远规划，给予长期稳定支持，加大统筹协调，避免重复建设。

新玉米及稻品种国家审定标准对品种创新提出更高要求，利好头部企业发展。

2021 年 7 月 6 日，国家农作物品种审定委员会办公室发布关于《国家级玉米、稻品种审定标准（2021 年修订）》公开征求意见的通知，新标准拟于 2021 年 10 月 1 日起实施，相较于 2017 年发布的品种审定标准，新标准提升了玉米、稻品种的审定门槛，尤其值得重点关注的是，新增了一致性和真实性要求，玉米新品种的差异位点数需 ≥ 4 个，水稻新品种的差异位点数需 ≥ 3 个。我们认为该新增规定对品种创新度提出更高要求，将有力打击行业内模仿育种的现象，利好研发及创新实力领先的头部企业，行业集中度有望提升。

种业巨头先正达拟科创板 IPO，看好转基因落地预期。2021 年 7 月 2 日，先正达集团披露科创板招股书（申报稿），拟发行不超过 27.86 亿股，本次募投项目拟投入资金 650 亿元。我们认为先正达本次拟登陆科创板 IPO 的进展超预期，其作为生物育种技术领先的种业巨头，通过本次上市募资或将加速其中国业务的落地，有望借助上市平台优势继续夯实育种技术研发实力，利好我国种业创新发展，为“打好种业翻身仗”添砖加瓦，看好转基因落地预期。

表 1：先正达在全球种子行业市占率排名第三，中国种子行业市占率排名第二

排名	公司名称	市场份额 (全球, 2020 年)	公司名称	市场份额 (中国, 2020 年)
1	拜耳	20%	隆平高科	4%
2	科迪华	17%	先正达集团	3%
3	先正达集团	7%	北大荒垦丰种业	2%
4	巴斯夫	4%	江苏大华种业	2%
5	Vilmorin	4%	广东鲜美种苗	1%
	合计	52%	合计	12%

资料来源：先正达招股说明书，国信证券经济研究所整理

表 2：先正达科创板 IPO 募投项目规划

投资项目名称	拟投入资金金额(亿元)	拟投入资金比例 (%)
1 尖端农业科技研发的费用和储备	130	20%
2 生产资产的扩展、升级和维护以及其他资本支出	39	6%
3 扩展现代农业技术服务平台(MAP)	78	12%
4 包括扬农化工、瓦拉格罗在内的全球并购项目	208	32%
5 偿还长期债务	195	30%
合计	650	100%

资料来源：先正达招股说明书，国信证券经济研究所整理

先正达转基因研发实力雄厚，其在中国业务的加速落地将利好我国转基因发展。公司的生物育种实力全球领先，依托全球领先的种质资源库和生物技术，已在 400 余条产品线中累计开发了 6000 余种具有自主知识产权的种子产品，处于行业领先水平，并且建立了世界领先的种质和性状平台，在国际主流的生物技术品种与性状中占据较大份额。另外，先正达集团还拥有全球领先的基因编辑技术，其中 50% 的在研项目与中国农业科学院、中国农业大学和中国科学院等中国顶尖的研究机构合作。未来，考虑到先正达集团在海外深厚的转基因业务发展经验，其种子业务在中国的加速落地有望增强我国转基因技术实力，利好我国种业创新发展，为解决我国种业芯片的卡脖子难题添砖加瓦。

我国种业知识产权保护重视程度加强，转基因或加速落地。自 2021 年一号文发布以来，农业农村部持续加强种业知识产权保护措施，为“打好种业翻身仗”奠定良好基础。2021 年 4 月 25 日，农业农村部决定自 2021 年起，开展为期 3 年的“全国种业监管执法年”活动，具体活动方案中强调，强化种业知识产权保护，推动修订《中华人民共和国种子法》《中华人民共和国植物新品种保护条例》，提高原始创新保护水平。2021 年 5 月 26 日，农业农村部、最高人民法院在京举行工作会谈，并签署种业知识产权保护合作备忘录，推进行政执法和司法紧密衔接，合力加强种业知识产权保护；最高人民法院党组书记、常务副院长贺荣指出，人民法院要站在落实国家战略和维护国家安全的高度，加大种业知识产权司法保护力度，抓紧出台相关司法解释，明确司法裁判规则，依法惩治各类种业侵权行为，推动解决举证难、侵权赔偿额低等问题。2021 年 6 月 20 日，受农业农村部种业管理司委托，全国农技中心在北京组织召开农业行业标准审定会，水稻、玉米及小麦品种真实性鉴定 SNP 标记法等 3 项标准通过审定；此外，会议明确，下一步要加快新审定 3 项标准的修改完善和报审发布，建成全国统一、开放共享的主要农作物品种鉴定 DNA 指纹数据平台，同时，逐步构建完善 34 种审定、登记作物分子检测标准和 DNA 指纹数据库，更好地发挥分子检测技术在市场监管和品种保护中的作用，为我国打好种业翻身仗增添维护市场秩序、保护品种创新的新利器。我们认为自 2020 年 12 月中央经济工作会议后，种业开始作为行业核心得到重点关注，种业未来有望迎来新一轮政策红利，头部企业均将受益，推荐种业板块。

投资建议方面，由于种业卡脖子技术得到重视，我们期待转基因落地后对行业

带来的格局重塑；考虑到玉米等粮价景气上行，种业将迎来周期与成长共振，建议板块性配置，推荐隆平高科、荃银高科、登海种业，受益标的大北农。

畜禽链：看好 7-9 月反弹行情，畜禽板块或迎绝地反击

我们认为猪价有望在 7-9 月开启年度的季节性反弹，白羽鸡短期供需基本面较好，相关价格有望顺势上涨，建议重点关注畜禽链反弹行情。具体观点如下：

1) 生猪：前期猪价受冻肉及二次育肥影响跌幅较大，但考虑到冬季受非瘟及腹泻疫情影响，仔猪死淘率较高，将加大 7-9 月生猪供给短缺，预期猪价 7-9 月迎来反弹行情，本次猪价反弹高点看 22 元/公斤。对于非瘟未来演绎，短期，建议密切关注南方疫情，抬头可能性或随养殖密度提升而加大；长期，非瘟对行业整体扰动边际减弱，生猪周期整体下行。核心推荐养殖成长股牧原股份，建议关注边际向好的养殖先锋。

2) 禽链：我们认为白羽鸡板块整体在 7-9 月的表现有望超预期，板块性看多低估值白鸡板块，尤其关注前期跌幅较大的弹性标的，核心推荐益生股份、仙坛股份和圣农发展等。

3) 动保：生猪规模化带动猪苗行业扩容，核心关注科前生物与生物股份等。

自下而上：敬畏周期抱成长，布局海大、牧原与金龙鱼

虽然周期下行，但是未来农业将经历工业化和数字化的供给侧革命，供给侧从分散到集中的过程会产生更伟大的公司，我们认为管理层优秀、能持续学习且自发激励的龙头公司或最为受益，市占率有望加速提升，业绩飞速成长。自下而上核心推荐熵减进化、持续突破增长的成长股海大集团，生猪成长股牧原股份，以及厨房食品龙头金龙鱼。

农业整体投资观点如下，自下而上推荐成长股，核心推荐：海大集团、牧原股份、金龙鱼。自上而下看好顺周期的种植与动保以及低估值的白羽鸡行业。其中，1) 种业推荐：隆平高科、荃银高科、登海种业、大北农；2) 种植推荐：苏垦农发、中粮糖业；3) 动保推荐：科前生物、生物股份；4) 白羽鸡：益生股份、仙坛股份和圣农发展等。

2、农产品价格跟踪

2.1 畜禽价格预判

猪价：预计 7-9 月迎来反弹行情，反弹高度乐观看 22 元/公斤

从两年维度看，猪周期处于下行阶段，但我们认为在缺乏有效非洲猪瘟疫苗的大背景下，非瘟防控或将成为行业常态，也因此给行业带来两个新变化：1) 猪价下行速度放缓；2) 散养户会加速退出行业，规模企业市占率加速提升。

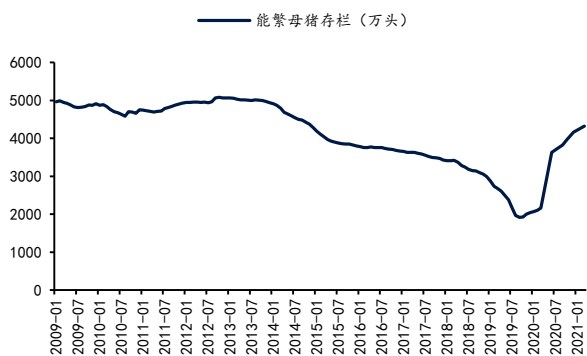
生猪产能明显提升，价格步入下行周期

【能繁母猪存栏】根据农业部的数据，官方能繁母猪存栏从 2019 年 10 月份开始环比回升，2020 年 6 月开始月同比转正，增速为 1.2%，2020 年 9 月同比增长 40%，2020 年 11 月同比增长 31.2%，2020 年末能繁母猪和生猪存栏恢复到 2017 年的 91%。农业农村部最新监测数据显示，2021 年 5 月，全国能繁母猪存栏量连续 20 个月环比增长，同比增长 19.3%，相当于 2017 年年末的 98.4%。生猪存栏量同步增长，同比增长 23.5%，相当于 2017 年年末的 97.6%。

【仔猪与生猪价格】仔猪与生猪价格本周开始企稳，根据博亚和讯监测，7 月 9 日全国仔猪均价为 27.95 元/千克，较上周同期下跌 1.69%；全国外三元生猪均价降至 16.19 元/千克，较上周同期下跌 2.00%。

【猪饲料】从官方猪饲料的产量数据来看，母猪料产量在 2019 年 9 月开始大幅提升，2020 年 2 月开始同比转正，增速达 41%，一直到 2020 年 10 月都保持较高的同比正增速。仔猪料产量 2020 年 6 月开始同比转正，2020 年 10 月同比增速达 59%。今年随着生猪产能逐渐恢复，生猪存栏量上涨，猪料产量同比大幅增长，2021 年 5 月全国猪饲料产量 1103 万吨，环比增长 1.2%，同比增长 79.7%。饲料数据虽受多因素影响，数据可能有所放大，但生猪产能在快速恢复却是确定的。

图 1：能繁母猪存栏明显恢复



资料来源：农业部，国信证券经济研究所整理

图 2：仔猪价格持续下滑



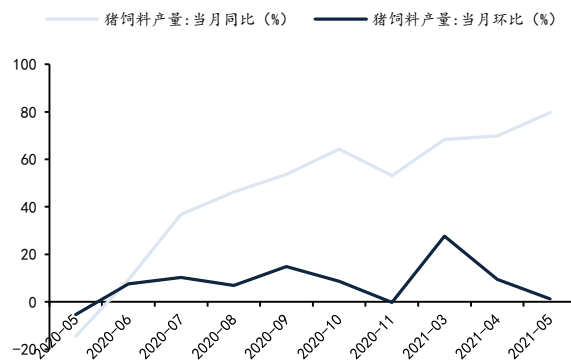
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 3：生猪价格 6 月底开始趋势向上



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 4：全国猪饲料产量同比及环比增速向好



资料来源：饲料协会，国信证券经济研究所整理

非瘟干扰产能正常迭代，看好 2021 生猪行情

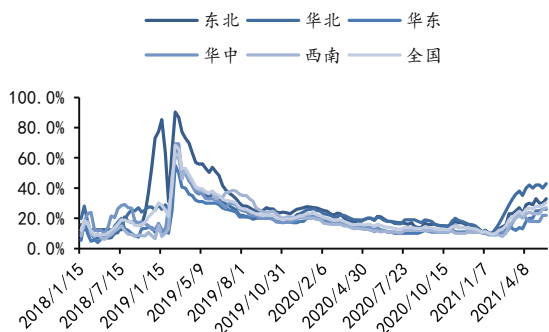
短期，猪价 12 元/公斤有强支撑，预计 7-9 月猪价开启反弹。 近日猪价下跌幅度较大，主要由于近期需求低迷，叠加多因素导致的供给增加，具体来看：1) 春节后 3-6 月猪肉消费呈现季节性需求疲软。2) 近日二次育肥带来的大体重猪供应增多，从调研来看，6 月初时，350 斤以上生猪的存栏占比达约 30%，相较于 20 年同期至少同比增加 10%，主要是由于冬季仔猪受非瘟、腹泻等疫情影响出现较大幅度下滑，因此业内一致预期 6-8 月涨价，很多养殖户在 3-5 月猪价跌幅较大时，开始二次育肥，导致近期肥猪供给增多。3) 今年 3 月起冻肉出库数量迅速增加，受去年 11 月新冠疫情检测防控力度加强的影响，进口冻肉出库受阻，今年 3 月起这部分进口肉开始缓慢出库，因而增加市场猪肉供应。

我们认为目前 12 元/公斤的猪价有较强支撑，核心依据在于：在非洲猪瘟干扰下，养殖成活率有所下降，再考虑饲料原材料上行，整体行业养殖成本均有所抬升，从我们调研结果来看，目前猪价已跌破很多规模企业的现金成本，甚至低于很多散养户的现金成本，因此我们判断 12 元/公斤的价格具备较强支撑，对于目前的猪价，我们认为不应保持悲观，在几乎全行业亏损的状态下，已经开始有散养户及规模企业淘汰母猪、收缩产能，后续猪价反弹空间值得期待。

预期猪价 7-9 月迎来反弹行情，本次猪价反弹高点看 22 元/公斤。 一方面，预计供给端在 7-9 月将出现阶段性减少，核心原因在于：1) 去年冬季 11 月-1 月的非瘟及流行性腹泻疫情造成仔猪死淘数量较多，仔猪数量显著下降，将加大今年 7-9 月份生猪供给短缺；2) 7-9 月气温升高后，猪群的生长速度减缓，对猪肉供应量有一定抑制作用；3) 后续大体重猪对市场的干扰程度减弱，近期生猪价格的持续下跌导致养殖户二次育肥积极性下降，大体重猪占比有明显下滑的趋势，从 6 月初的草根调研来看，部分屠宰企业的大体重猪采购比例已经开始下滑；4) 前期囤积的进口冻肉的数量正逐步消化，另外，由于目前冻肉进口成本已明显高于国内白条批发价，贸易商进口冻肉的积极性明显降低，预计 7-9 月冻肉进口量将大幅收缩，当前冻肉进口量已开始缩减，根据海关总署公布的进口数据，2021 年 5 月进口猪肉及猪杂碎数量合计为 47 万吨，同比下降 8%，环比下降 15%。另一方面，在需求端，预计 7-9 月屠宰企业抬升猪价的意愿较强，集团性屠宰企业由于在 5 月以 20 元/kg 左右的价格购入大量猪肉做库存，如果后续猪价不能回升至 5 月水平就会亏损，因此集团性屠宰企业的涨价意愿强烈，预计后续出现涨价苗头后，集团性屠宰企业会迅速拉高产品价格，提振猪价景气。

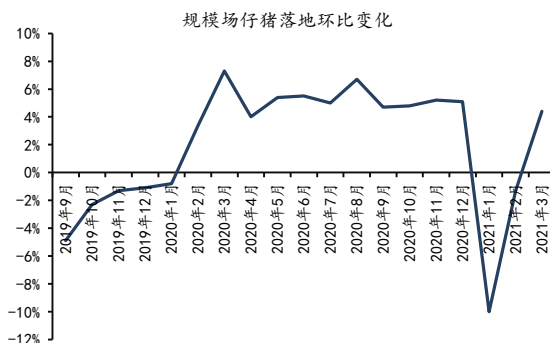
综上所述，我们认为生猪板块 7-9 月拐点向上，布局时点来临。

图 5：阶段性冻肉库存对猪价会有所压制



资料来源：涌益咨询，国信证券经济研究所整理

图 6：冬季仔猪死淘数量较多，支撑猪价 7-9 月走强



资料来源：农业部，国信证券经济研究所整理

禽价：白羽肉鸡基本面有望超预期，黄羽肉鸡整体周期下行

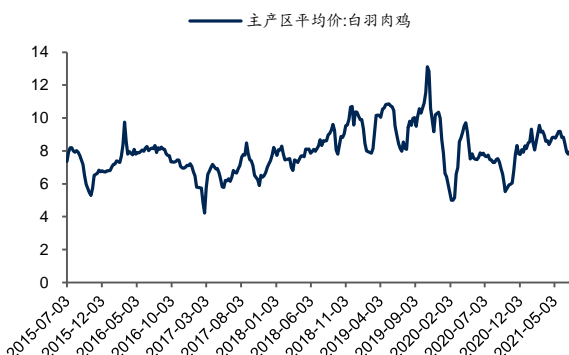
【白羽肉鸡】7月9日白羽肉鸡价格为7.97元/公斤，较上周下跌2.05%，跌幅较上周增大，价格仍处于历史低位。

【黄羽肉鸡】黄羽肉鸡价格自2020年12月起开始回升，但3月以来连续下跌，据Wind监测，活鸡平均价6月30日为19.08元/公斤，较3月初累计下跌1.14元/公斤。据新牧网统计，7月9日中速鸡均价为11.54元/公斤，相较上周同期下跌5.26%。

从禽业分会监测数据来看，行业自2019年以来，产能快速恢复。白羽肉鸡方面，截止2021年3月14日，祖代鸡存栏（在产+后备）165万套，父母代存栏（在产+后备）2584万套，祖代与父母代种鸡存栏均处于历史高位，预计短期内高存栏的趋势将继续保持。黄羽肉鸡方面，截止2021年6月20日，国内祖代鸡存栏（在产+后备）260万套，父母代存栏（在产+后备）2389万套，数据均处于历史较高水平。

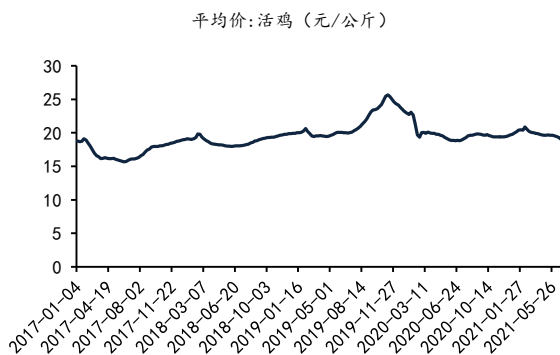
据中国饲料工业协会统计数据显示，全国2021年1-5月，蛋禽饲料产量1315万吨，同比下降10.5%；肉禽饲料产量3525万吨，同比下降5.6%。

图 7：白羽肉鸡价格较上周下跌 2.05%



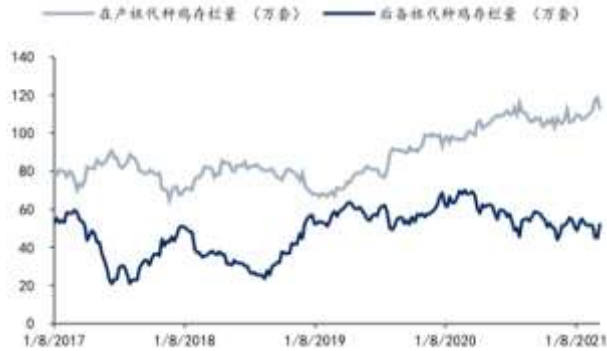
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 8：黄羽肉鸡价为低迷



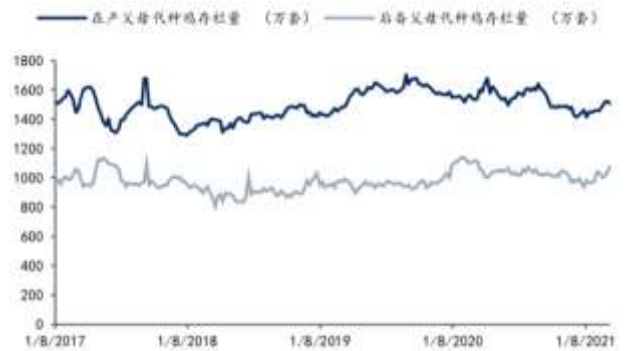
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 9：白羽肉鸡祖代鸡存栏（在产+后备）



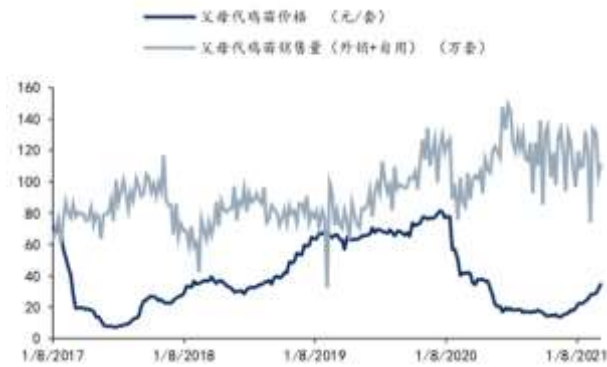
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图 10：白羽肉鸡父母代鸡存栏（在产+后备）



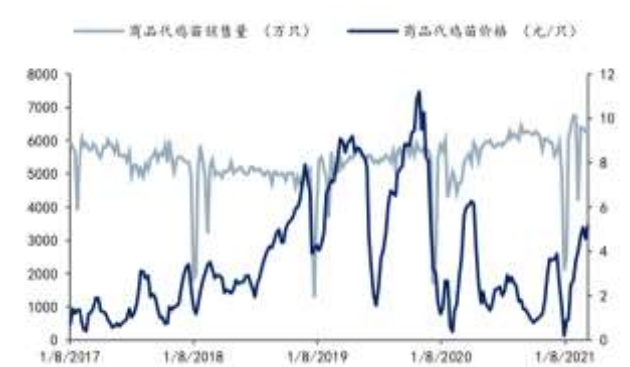
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图 11：白羽肉鸡父母代鸡苗价格与销售量



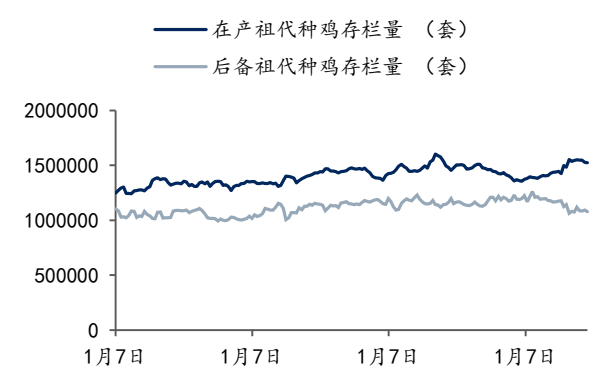
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图 12：白羽肉鸡商品代鸡苗销售价格与销售量下滑



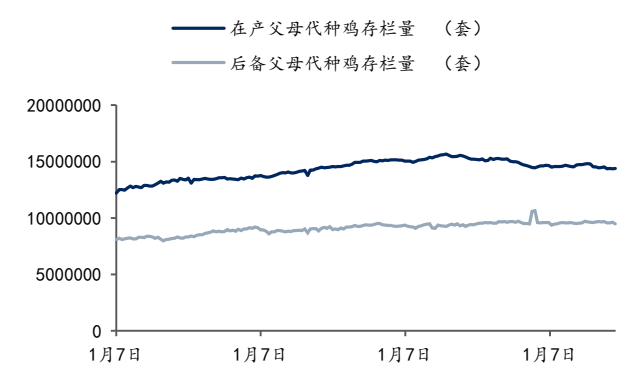
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图 13：黄羽肉鸡祖代鸡存栏（在产+后备）



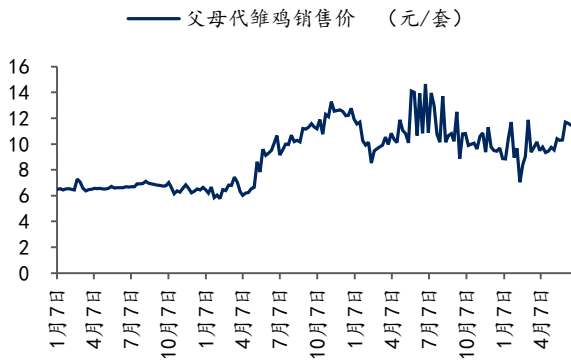
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图 14：黄羽肉鸡父母代鸡存栏（在产+后备）



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图 15: 黄羽肉鸡父母代雏鸡销售价格震荡下行



资料来源: 中国畜牧业协会禽业分会, 国信证券经济研究所整理

图 16: 黄羽肉鸡商品代雏鸡销售价格与销售量情况



资料来源: 中国畜牧业协会禽业分会, 国信证券经济研究所整理

短期白鸡供给短缺, 预计 7-9 月非瘟带来的白鸡替代需求增加将顺畅传导至价格端。一方面在供给端, 从我们调研来看, 2020 年底由于白羽鸡处于周期底部, 父母代企业整体去化接近 20% 的产能, 从而导致目前毛鸡供给短缺; 当前屠宰场收鸡困难 (开工率低) 也侧面验证该逻辑。另一方面在需求端, 由于去年冬季非瘟疫情抬头导致仔猪数量显著下降, 将加大今年 7-9 月生猪供给短缺, 预计猪价在 7-9 月有望反弹, 白羽肉鸡作为猪肉的主要替代品之一, 其消费需求在 7-9 月有望回暖。考虑到目前社会鸡冻肉库存维持约 60% 的正常库存水平, 预计随着猪价后续 7-9 月的价格反弹, 渠道补充产品库存将使得非洲猪瘟影响更顺畅地传导到白鸡产品价格端, 有望提振白羽肉鸡整体市场。白羽鸡与黄羽鸡供给能力充足, 面临产能过剩的风险。

中长期看, 白羽肉鸡供给有望维持稳定, 基本面有超预期的可能性。一方面, 2021 年白羽鸡的养殖存活率相对以往降低接近 10%, 将持续干扰白鸡产能正常迭代, 核心原因有两点: 1) 饲料质量下降, 主要是由于今年玉米和豆粕等饲料原材料价格持续上涨带来供给短缺, 贸易商提前囤货的现象较多, 因此玉米和豆粕的质量有所下降; 2) 父母代种鸡肝破裂 (可能是由于祖代种源患有白血病引起) 等持续性疾病将带来产能干扰。另一方面, 从 2021 年 1-4 月国内白羽祖代肉鸡的引种情况来看, 后续引种可能存在持续性收缩, 或将提振未来几年的行业景气。

因此, 我们板块性看多低估值白鸡板块, 建议尤其关注前期跌幅较大的弹性标的。

2.2 农作物价格预判

【大豆】国内大豆现货价格本周维持在高位, 2021 年 7 月 9 日为 5210 元/吨, 较 2021 年初上涨 17.29%。我国大豆对外依存度较高, 国际大豆价格波动对我国影响较大。目前来看, 我国大豆进口主要来自巴西、美国和阿根廷, 2019 年占比分别为 65%、19%和 10%, 这些国家大豆产量变化引起的价格上涨将会提高我国大豆进口成本, 增加不确定性。

根据 USDA 6 月供需报告, 2020/21 年度 6 月预估的全球大豆期末库存相比 5 月预估增加 145 万吨至 9255 万吨, 库存消费比和 5 月预估相比上升 0.4%, 相比 2018/19 年度则下降 8.9%, 供需仍处于紧张水平。国内大豆现货价也与国际保持联动, 从去年 5 月的 3928 元/吨左右上涨至今年 7 月 9 日的 5210 元/吨。

大豆价格强劲上涨反映了大豆供需的紧张局面，USDA 下调全球大豆产量将会进一步强化市场的看涨预期，同时南美阿根廷大豆主产区受拉尼娜天气影响高温干燥天气持续，不利于大豆生长，大豆价格上涨的动力将会更加充足。

图 17：国内大豆现货价维持上涨态势（元/吨）


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图 18：大豆国际期货收盘价本周上升（美分/蒲式耳）


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表 3：全球大豆供需平衡表

百万吨	2018/19	2019/20	2020/21（5月预估）	2020/21（6月预估）
期初库存	100.66	114.48	86.55	88.00
产量	361.04	339	385.53	385.52
进口	145.88	164.97	172.71	172.71
压榨量	298.53	311.45	331.69	331.69
总使用量	344.28	357.01	380.78	380.78
出口量	148.83	165.05	172.90	172.90
期末库存	114.48	96.38	91.10	92.55
库销比	33.3%	27.0%	23.9%	24.3%

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

表 4：全球大豆供需平衡表（分国家）

2021/22 百万吨		期初库存	产量	进口	国内压榨量	国内总使用量	出口量	期末库存
全球	5月预测	86.55	385.53	172.71	331.69	380.78	172.9	91.1
	6月预测	88	385.52	172.71	331.69	380.78	172.9	92.55
美国	5月预测	3.25	119.88	0.95	60.56	63.81	56.47	3.81
	6月预测	3.66	119.88	0.95	60.56	63.81	56.47	4.22
阿根廷	5月预测	23.35	52	4.7	42.5	49.85	6.35	23.85
	6月预测	23.35	52	4.7	42.5	49.85	6.35	23.85
巴西	5月预测	22.04	144	0.65	47.7	50.35	93	23.34
	6月预测	23.04	144	0.65	47.7	50.35	93	23.34
墨西哥	5月预测	0.1	0.3	6.2	6.4	6.45	0	0.15
	6月预测	0.1	0.3	6.2	6.4	6.45	0	0.15
中国	5月预测	31.8	19	103	100	119.7	0.1	34
	6月预测	31.8	19	103	100	119.7	0.1	34
欧盟 27 国+ 英国	5月预测	0.92	2.8	15	15.9	17.62	0.23	0.87
	6月预测	0.92	2.8	15	15.9	17.62	0.23	0.87

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

【玉米】本周玉米现货价延续上升趋势，2021年7月9日全国玉米粮库收购均价相比7月2日上涨3.66元/吨至2757.10元/吨，仍处于历史高位。USDA 6月供需报告维持2020/21年度全球玉米产量不变，仍为11.90亿吨，全球总需求量略下调4万吨至11.81亿吨，期末库存量和库销比相比2019/20年仍处于低位，相比于5月预估相对略微调低，期末库存量下调289万吨至2.89亿吨，库销比略微下调至24.50%。从各大主要玉米出口国和进口国来看，2020/21年度美国、巴西和阿根廷等主要国家的玉米产量的6月预估数据与5月基本持平，产量水平较低，主产区持续的干旱天气造成玉米单产下降趋势不减。中国玉米产量6月预估也与5月预估持平，同时预计中国进口量和国内总需求也将保持不变。总的来看，全国玉米库存量仍处于低位，库存消费比恢复较慢，全球玉米供应仍处于偏紧状态。

图 19: 国内玉米现货价(元/吨)仍处于高位



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 20: 近期国际玉米期货行情宽幅震荡



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

表 5: 全球玉米供需平衡表

百万吨	2018/19	2019/20	2021/22 (5月预估)	2021/22 (6月预估)
期初库存	340.97	321.07	283.53	280.60
产量	1124.92	1116.52	1189.85	1189.85
进口	164.42	165.36	189.51	189.51
饲用量	703.88	714.35	748.32	748.27
总使用量	1144.82	1134.6	1181.08	1181.04
出口量	181.71	171.72	197.47	197.47
期末库存	321.07	302.99	292.30	289.41
库销比	28.05%	26.70%	24.75%	24.50%

资料来源: USDA, 国信证券经济研究所整理

表 6: 中国玉米供需平衡表

百万吨	2018/19	2019/20	2021/22 (5月预估)	2021/22 (6月预估)
期初库存	222.53	210.16	198.18	198.18
产量	257.17	260.78	268.00	268.00
进口	4.48	7.60	26.00	26.00
饲用量	191	193	211	211
总使用量	274	278	294	294
出口量	0.02	0.01	0.02	0.02
期末库存	210.16	200.53	198.16	198.16
库销比	76.70%	72.10%	67.40%	67.40%

资料来源: USDA, 国信证券经济研究所整理

种业：知识产权保护重视程度加强 转基因或加速落地

“打好种业翻身仗”备受关注，种业或将迎来新一轮政策红利。自 2021 年一号文发布以来，农业农村部持续加强种业知识产权保护措施，为“打好种业翻身仗”奠定良好基础。

2021 年 4 月 25 日，农业农村部决定自 2021 年起，开展为期 3 年的“全国种业监管执法年”活动，具体活动方案中强调，强化种业知识产权保护，推动修订《中华人民共和国种子法》《中华人民共和国植物新品种保护条例》，提高原始创新保护水平。

2021 年 5 月 26 日，农业农村部、最高人民法院在京举行工作会谈，并签署种业知识产权保护合作备忘录，推进行政执法和司法紧密衔接，合力加强种业知识产权保护；最高人民法院党组书记、常务副院长贺荣指出，人民法院要站在落实国家战略和维护国家安全的高度，加大种业知识产权司法保护力度，抓紧出台相关司法解释，明确司法裁判规则，依法惩治各类种业侵权行为，推动解决举证难、侵权赔偿额低等问题。

2021 年 6 月 20 日，受农业农村部种业管理司委托，全国农技中心在北京组织召开农业行业标准审定会，水稻、玉米及小麦品种真实性鉴定 SNP 标记法等 3 项标准通过审定；此外，会议明确，下一步要加快新审定 3 项标准的修改完善和报审发布，建成全国统一、开放共享的主要农作物品种鉴定 DNA 指纹数据平台，同时，逐步构建完善 34 种审定、登记作物分子检测标准和 DNA 指纹数据库，更好地发挥分子检测技术在市场监管和品种保护中的作用，为我国打好种业翻身仗增添维护市场秩序、保护品种创新的新利器。

2021 年 7 月 6 日，国家农作物品种审定委员会办公室发布关于《国家级玉米、稻品种审定标准（2021 年修订）》公开征求意见的通知，新标准拟于 2021 年 10 月 1 日起实施，相较于 2017 年发布的品种审定标准，新标准提升了玉米、稻品种的审定门槛，尤其值得重点关注的是，新增了一致性和真实性要求，玉米新品种的差异位点数需 ≥ 4 个，水稻新品种的差异位点数需 ≥ 3 个。我们认为该新增规定对品种创新度提出更高要求，将有力打击行业内模仿育种的现象，利好研发及创新实力领先的头部企业，行业集中度有望提升。

2021 年 7 月 9 日，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央全面深化改革委员会主任习近平主持召开中央全面深化改革委员会第二十次会议，会议审议通过了《种业振兴行动方案》。习近平在主持会议时强调，农业现代化，种子是基础，必须把民族种业搞上去，把种源安全提升到关系国家安全的战略高度，集中力量破难题、补短板、强优势、控风险，实现种业科技自立自强、种源自主可控。此外，会议指出，近些年，我国种业发展有了很大进步，为粮食和重要农产品稳产保供作出了重要贡献，但种业发展基础仍不牢固，保障种源自主可控比过去任何时候都更加紧迫，粮食安全这根弦比过去任何时候都要绷得更紧。会议强调，要打牢种质资源基础，做好资源普查收集、鉴定评价工作，切实保护好、利用好。要加强基础性前沿性研究，加快实施农业生物育种重大科技项目，开展种源关键核心技术攻关，扎实推进南繁硅谷等创新基地建设。要强化企业创新主体地位，加强知识产权保护，优化营商环境，引导资源、技术、人才、资本等要素向重点优势企业集聚。要综合运用法律、经济、技术、行政等多种手段，推行全链条、全流程监管，对假冒伪劣、套牌侵权等突出问题要重拳出击，让侵权者付出沉重代价。要加强组织领导，明确各级党委和政府责任，做好长远规划，给予长期稳定支持，加大统筹协调，避免重复建设。

我们认为自 2020 年 12 月中央经济工作会议后，种业开始作为行业核心得到重点关注，种业未来有望迎来新一轮政策红利，头部企业均将受益，建议板块性配置。

表 7：近期种业知识产权保护力度加强，“打好种业翻身仗”值得持续关注

时间	事件	具体内容
2021 年 4 月 25 日	农业农村部决定自 2021 年起开展为期 3 年的“全国种业监管执法年”活动，推动修订《中华人民共和国种子法》。	农业农村部决定自 2021 年起，开展为期 3 年的“全国种业监管执法年”活动，具体活动方案中强调，强化种业知识产权保护，推动修订《中华人民共和国种子法》《中华人民共和国植物新品种保护条例》，提高原始创新保护水平；优化植物新品种审查流程，压缩审查周期，提高审查质量和效率；提高主要农作物品种审定标准，健全同一适宜生态区引种备案制度，加大审定品种撤销力度，大幅减少同质化和重大风险隐患品种。
2021 年 5 月 26 日	农业农村部、最高人民法院签署种业知识产权保护合作备忘录，推进行政执法和司法紧密衔接，合力加强种业知识产权保护。	农业农村部、最高人民法院在京举行工作会谈，并签署种业知识产权保护合作备忘录，推进行政执法和司法紧密衔接，合力加强种业知识产权保护；农业农村部党组书记、部长唐仁健指出，加强种业知识产权保护，是促进种业创新、推进种业振兴的一项重要而紧迫的任务；最高人民法院党组副书记、常务副院长贺荣指出，人民法院要站在落实国家战略和维护国家安全的高度，加大种业知识产权司法保护力度，抓紧出台相关司法解释，明确司法裁判规则，依法惩治各类种业侵权行为，推动解决举证难、侵权赔偿额低等问题。
2021 年 6 月 20 日	《水稻品种真实性鉴定 SNP 标记法》《玉米品种真实性鉴定 SNP 标记法》《小麦品种真实性鉴定 SNP 标记法》3 项标准通过审定。	受农业农村部种业管理司委托，全国农技中心在北京组织召开农业行业标准审定会，《水稻品种真实性鉴定 SNP 标记法》《玉米品种真实性鉴定 SNP 标记法》《小麦品种真实性鉴定 SNP 标记法》3 项标准通过审定；此外，会议明确，下一步要加快新审定 3 项标准的修改完善和报审发布，建成全国统一、开放共享的主要农作物品种鉴定 DNA 指纹数据库平台，同时，逐步构建完善 34 种审定、登记作物分子检测标准和 DNA 指纹数据库，更好地发挥分子检测技术在市场监管和品种保护中的作用。
2021 年 7 月 6 日	国家农作物品种审定委员会办公室发布关于《国家级玉米、稻品种审定标准（2021 年修订）》公开征求意见的通知。	国家农作物品种审定委员会办公室发布关于《国家级玉米、稻品种审定标准（2021 年修订）》公开征求意见的通知，新标准拟于 2021 年 10 月 1 日起实施，相较于 2017 年发布的审定标准，新标准提升了玉米、稻品种的审定门槛，新增了一致性和真实性要求，玉米新品种的差异位点数需 ≥ 4 个，水稻新品种的差异位点数需 ≥ 3 个。
2021 年 7 月 9 日	中央深改委会议审议通过《种业振兴行动方案》，“保障种源自主可控、加快实施农业生物育种重大科技项目”等受到重视。	2021 年 7 月 9 日下午，中共中央总书记、国家主席、中央军委主席、中央全面深化改革委员会主任习近平主持召开中央全面深化改革委员会第二十次会议，会议审议通过了《种业振兴行动方案》。习近平在主持会议时强调，农业现代化，种子是基础，必须把民族种业搞上去，把种源安全提升到关系国家安全的战略高度，集中力量破难题、补短板、强优势、控风险，实现种业科技自立自强、种源自主可控。

资料来源：农业农村部，国信证券经济研究所整理

转基因落地加速，打开种业成长新空间。我们认为转基因玉米有望加快落地，行业或将迎来新一轮的格局重塑。从全球来看，转基因作物推广已较为成熟，市场接受程度也较高，2019 年全球转基因作物种植面积达到 1.9 亿公顷。美国是转基因作物种植面积最大的国家，引领全球转基因种业发展，主要驱动因素是：完备的专利权保护、持续的高额研发投入以及密集的并购活动。转基因应用提高了美国农作物产量和农场收入，助推美国农产品出口大国地位形成，同时也扩大了美国种子市场规模。从国内来看，我国 2019 年转基因推广品种仅有抗虫棉和抗病番木瓜，种植面积仅 320 万公顷；但 2020 年起我国转基因商业化进程加速，2020 年先后有 4 个国产玉米品种和 3 个大豆品种获批农业转基因生物安全证书，另外，2021 年 4 月 7 日农业农村部科技教育司在农业农村部官网公告 2021 年农业转基因生物安全证书（生产应用）批准清单，共审批通过 156 个相关项目。国内转基因种子商业化落地势在必行，将推动种子行业扩容，格局重塑，提高市场集中度。

假设转基因放开后，国内玉米种业将由周期转为成长行业。前后逻辑变化如下：

- **旧逻辑-同质化存量竞争：**种植面积不变，玉米种业天花板已现；玉米种子太容易套牌、冒牌，同质化高，劣币驱逐良币，集中度无法提升。
- **转基因后新逻辑-增量且市占率集中：**转基因可以增产，省人工，省农药，种子价格将提升，天花板明显上移，预计市场容量增加 60 亿以上；打假成本大幅降低，一定程度上减少套牌、冒牌种子数量，“良币”生存环境改善。

图 21：国内玉米种植主要集中在东北与黄淮海地区



资料来源：农业农村部，国信证券经济研究所整理

图 22：转基因放开，玉米种子利润空间扩容明显

转基因/非转基因	亩均出厂价 (元)	亩均利润空间 (元)	种植面积 (亿亩)	市场规模 (亿元)	市场利润空间 (亿元)
2018整体	30	7	5	150	35
2018有效	30	7	2	60	14
转基因后	36	12	5	180	60

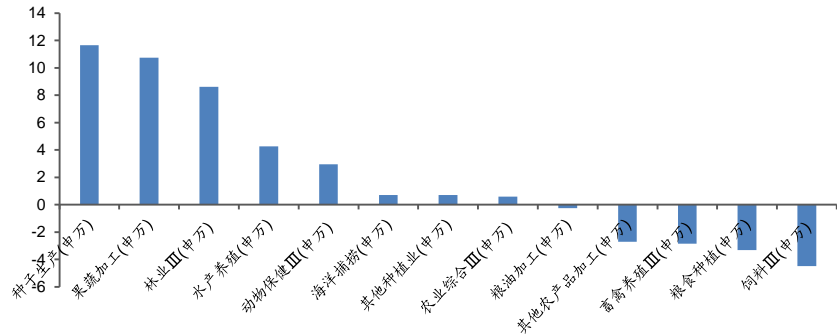
资料来源：国信证券经济研究所整理及预测

3、市场行情

3.1 板块行情

本周 SW 农林牧渔指数下跌 1.42%，沪深 300 指数下跌 0.23%，板块跑输大盘 1.19%。从三级子板块来看，种子生产、果蔬加工、林业板块 SW 指数表现领先，周涨跌幅分别为 11.65%、10.75%、8.61%。

图 23：本周三级板块涨跌幅（%）（7.5-7.9）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

3.2 个股表现

本周 SW 农林牧渔板块中，涨幅排名前五的个股依次为荃银高科、冠农股份、*ST 景谷、ST 天山、登海种业，涨幅分别为 27.41%/21.06%/19.76%/15.54% 及 12.84%；跌幅排名前五的个股依次为众兴菌业、回盛生物、瑞普生物、傲农生物、海大集团，跌幅分别为-16.26%/-8.59%/-8.34%/-8.33%及-7.69%。

表 8：农林牧渔板块本周个股涨跌幅排行榜（7.5-7.9）

涨幅前五 证券代码	证券简称	周涨跌幅%	跌幅前五 证券代码	证券简称	周涨跌幅%
300087.SZ	荃银高科	27.41	002772.SZ	众兴菌业	-16.26
600251.SH	冠农股份	21.06	300871.SZ	回盛生物	-8.59
600265.SH	*ST 景谷	19.76	300119.SZ	瑞普生物	-8.34
300313.SZ	ST 天山	15.54	603363.SH	傲农生物	-8.33
002041.SZ	登海种业	12.84	002311.SZ	海大集团	-7.69

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	2021年7月 9日 收盘价	EPS			PE		
				2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E
002311.SZ	海大集团	买入	74.00	1.52	1.97	2.37	49	38	31
002714.SZ	牧原股份	买入	56.70	7.30	10.66	8.32	8	5	7
300999.SZ	金龙鱼	买入	79.86	1.11	1.54	1.63	72	52	49
002982.SZ	湘佳股份	买入	41.21	1.71	2.16	3.01	24	19	14
002458.SZ	益生股份	买入	9.78	0.27	0.36	0.55	36	27	18
002746.SZ	仙坛股份	买入	6.63	0.28	0.7	1.04	24	9	6
002299.SZ	圣农发展	未评级	22.22	1.64	1.33	2.01	14	17	11
300761.SZ	立华股份	未评级	32.13	0.63	2.59	3.26	51	12	10
000998.SZ	隆平高科	买入	17.00	0.09	0.24	0.44	189	71	39
300087.SZ	荃银高科	买入	29.33	0.31	0.42	0.56	95	70	52
002041.SZ	登海种业	买入	16.87	0.12	0.22	0.27	141	77	62
002385.SZ	大北农	未评级	7.49	0.47	0.54	0.52	16	14	14
601952.SH	苏垦农发	买入	10.27	0.49	0.69	0.80	21	15	13
600737.SH	中粮糖业	买入	9.49	0.25	0.49	0.63	38	19	15
688526.SH	科前生物	买入	33.72	0.96	1.44	1.97	35	23	17
600201.SH	生物股份	买入	19.76	0.36	0.58	0.85	55	34	23
603566.SH	普莱柯	买入	23.99	0.71	0.95	1.23	34	25	20

数据来源：Wind、国信证券经济研究所整理预测（未评级公司盈利预测采用万得一致预期）

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层

邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032