

## 行业研究

## 养殖进入下行周期，关注后周期及种业

——农林牧渔行业周报（20210809）

## 要点

## 行情表现：小幅上涨

上周农林牧渔板块整体略微跑赢大盘，农林牧渔（申万）行业指数累计上涨2.93%，而沪深300、上证综指分别上涨2.29%、1.79%。农林牧渔在申万28个一级行业中涨幅排名第10位，表现中等。从子行业来看，其中种子生产、饲料、粮油加工等子行业上涨较多，果蔬加工、水产养殖涨幅较小。

## 生猪：价格小幅下降，供大于求格局凸显

本周全国生猪均价下行，主要区域价格均下降。截止至2021年8月6日，22个省市生猪均价15.50元/公斤，较上周小幅下降0.11元/公斤；22个省市仔猪均价41.10元/公斤，较上周下降2.72元/公斤。

短期来看，生猪市场供大于求局面凸显。新冠疫情持续发酵，餐饮和旅游行业等受到影响，导致猪肉需求减少。同时天气高温加大猪病风险，养殖户出栏意愿较强。同时受疫情影响，全国多个高速路段封路，对运输和物流产生重大影响。预计短期内猪价持续低迷。

另，新修订的《生猪屠宰管理条例》自2021年8月1日起施行，主要为规范屠宰环节，对生猪市场的供需格局影响不大。

## 禽：疫情压制需求，下行风险依旧

白羽鸡：截止至8月6日，主产区鸡苗出栏价3.11元/羽，较上周上升0.58元/羽，单羽盈利约0.4元；肉毛鸡出栏价7.99元/公斤，与上周基本持平。

黄羽鸡：截止至8月6日，全国土鸡出栏价6.54元/公斤，较上周下降0.22元/公斤，中速鸡出栏价5.96元/公斤，较上周下降0.5元/公斤。

受开学季、中秋节需求刺激，三季度消费或阶段性回升。但整体看，疫情防控升级、对猪肉的替代作用减弱持续压制行业需求。且禽养殖规模扩张持续，1-5月祖代种鸡更新总量49.47万套，同比涨幅14.43%。预计下半年市场供给量进一步释放，禽业产能过剩格局依然存在，行业依然面临下行风险。

## 投资建议：关注养殖后周期及种业

关注后周期品种。养殖产业进入下行周期，养殖板块由价格驱动转变为业绩驱动。受益于上游存栏提升、行业集中度改善等因素，疫苗、饲料等后周期品种基本面改善明显，建议重点关注。

种子产业迎来新发展机遇。疫情在全球蔓延及自然灾害频发，全球农产品生产供应、贸易产业链受到较大冲击。解决种子问题是实现粮食安全的核心，当前我国正在加速推进转基因种子商业化进程，将为种子行业带来新的发展机遇。

**风险分析：需求不及预期风险，发生疫情风险，原材料价格波动风险。**

农林牧渔  
买入（维持）

## 作者

分析师：王琦

执业证书编号：S0930517120001

021-52523836

wangqi16@ebscn.com

## 行业与沪深300指数对比图



资料来源：Wind

# 目 录

1、市场概况.....	4
1.1、行情回顾 .....	4
1.2、行业要闻 .....	4
2、养殖产业链情况追踪 .....	5
2.1、生猪：价格小幅下降，消费端担忧显现.....	5
2.2、禽：疫情压制需求，下行风险依旧 .....	7
3、主要农产品：玉米、白糖价格上涨.....	9
4、风险分析.....	10

## 图目录

图 1: 农业行业板块表现 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)	4
图 2: 上周申万一级行业涨跌幅	4
图 3: 上周农林牧渔板块各子行业表现	4
图 4: 22 个省市生猪平均价 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)	5
图 5: 22 个省市仔猪价格 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)	6
图 6: 二元母猪价格 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)	6
图 7: 猪粮比 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)	6
图 8: 猪料比 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)	6
图 9: 生猪养殖盈利: 自繁自养 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)	6
图 10: 生猪养殖盈利: 外购仔猪 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)	6
图 11: 能繁母猪存栏 (数据截止至 2021 年 6 月)	7
图 12: 生猪存栏 (数据截止至 2021 年 6 月)	7
图 13: 定点企业生猪屠宰量 (数据截止至 2021 年 6 月)	7
图 14: 主产区鸡苗价格 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)	8
图 15: 主产区肉毛鸡价格 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)	8
图 16: 主产区白条鸡价格 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)	8
图 17: 主产区毛鸭价格 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)	8
图 18: 土鸡出栏价 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)	8
图 19: 中速鸡出栏价 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)	8
图 20: 美豆到港价格 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)	9
图 21: 22 个省市玉米均价 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)	9
图 22: 国内白糖价格 (元/吨) (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)	9
图 23: 棉花价格 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)	9

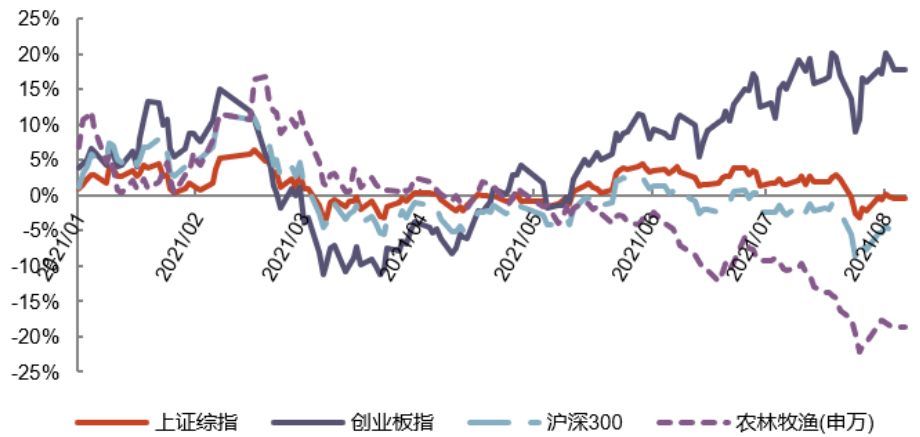
# 1、市场概况

## 1.1、行情回顾

上周农林牧渔板块整体略微跑赢大盘，农林牧渔（申万）行业指数累计上涨 2.93%，而沪深 300、上证综指分别上涨 2.29%、1.79%。

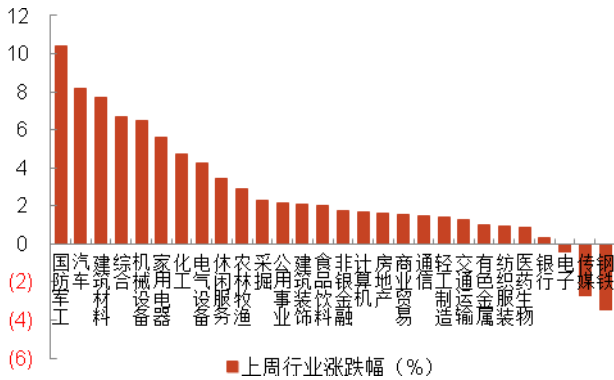
农林牧渔在申万 28 个一级行业中涨幅排名第 10 位，表现中等。从子行业来看，其中种子生产、饲料、粮油加工等子行业上涨较多，果蔬加工、水产养殖涨幅较小。

图 1：农业行业板块表现（数据截止至 2021 年 8 月 6 日）



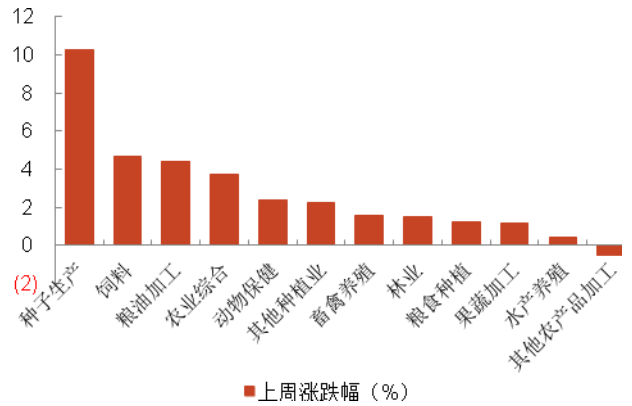
资料来源：wind，光大证券研究所整理

图 2：上周申万一级行业涨跌幅



资料来源：wind，光大证券研究所整理

图 3：上周农林牧渔板块各子行业表现



资料来源：wind，光大证券研究所整理

## 1.2、行业要闻

1、8月6日，农业农村部、国家发展改革委、财政部、生态环境部、商务部、银保监会联合发布《关于促进生猪产业持续健康发展的意见》（简称“《意见》”）。《意见》强调，稳定生猪贷款政策。银行业金融机构要及时总结各地试点经验，加快推广土地经营权、养殖圈舍、大型养殖机械和生猪活体抵押

贷款。对符合授信条件但暂时经营困难的生猪养殖场(户)和屠宰加工企业，不得随意限贷、抽贷、断贷。(来源：农业农村部官网)

2、8月6日，中央农办、农业农村部、国家乡村振兴局印发《关于做好农村地区疫情防控和农产品稳产保供工作的紧急通知》，要求，切实维护农业生产资料和农产品流通秩序。推动落实鲜活农产品运输“绿色通道”政策。(来源：农业农村部官网)

3、中共中央政治局7月30日召开会议，分析研究当前经济形势，部署下半年经济工作，会议强调，要“抓好秋粮生产，确保口粮安全，稳定生猪生产”。(来源：搜猪网)

## 2、养殖产业链情况追踪

### 2.1、生猪：价格小幅下降，消费端担忧显现

本周全国生猪均价下行，主要区域价格均下降。截止至2021年8月6日，22个省市生猪平均价15.50元/公斤，较上周小幅下降0.11元/公斤；22个省市仔猪均价41.10元/公斤，较上周下降2.72元/公斤。

短期来看，生猪市场供大于求局面凸显。新冠疫情持续发酵，餐饮和旅游行业等受到影响，导致猪肉需求减少。同时天气高温加大猪病风险，养殖户出栏意愿较强。同时受疫情影响，全国多个高速路段封路，对运输和物流产生重大影响。预计短期内猪价持续低迷。

另，新修订的《生猪屠宰管理条例》自2021年8月1日起施行，主要为规范屠宰环节，对生猪市场的供需格局影响不大。

生猪产业进入下行周期，成本管控重要性凸显，建议关注成本优势明显且出栏快速增长得龙头企业。

图4：22个省市生猪平均价（数据截止至2021年8月6日）



资料来源：wind，光大证券研究所整理

图 5: 22 个省市仔猪价格 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)



资料来源: ifind, 光大证券研究所整理

图 6: 二元母猪价格 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)



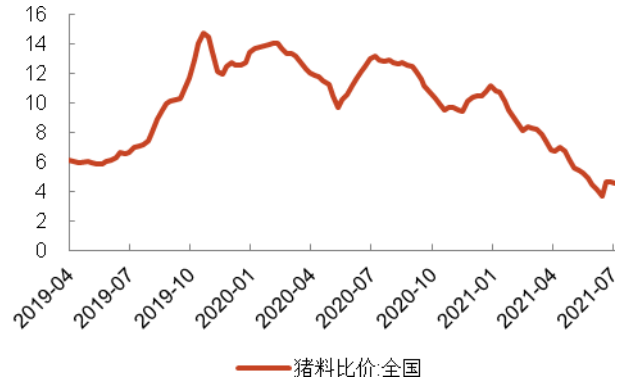
资料来源: ifind, 光大证券研究所整理

图 7: 猪粮比 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)



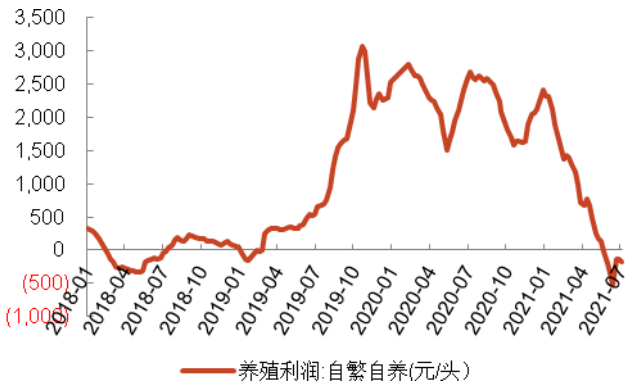
资料来源: ifind, 光大证券研究所整理

图 8: 猪料比 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)



资料来源: ifind, 光大证券研究所整理

图 9: 生猪养殖盈利: 自繁自养 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)



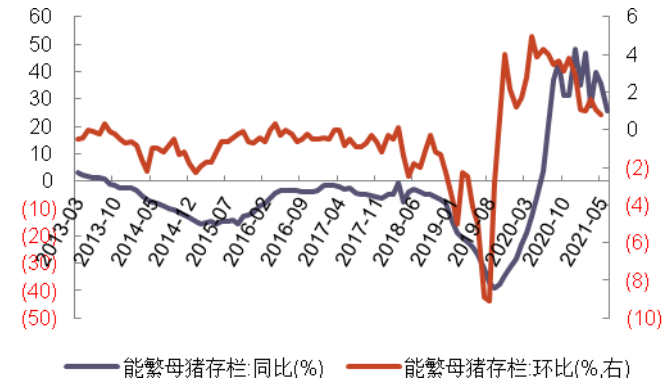
资料来源: wind, 光大证券研究所整理

图 10: 生猪养殖盈利: 外购仔猪 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)



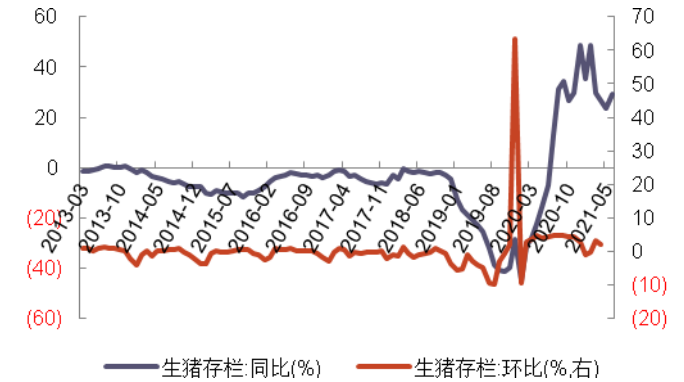
资料来源: wind, 光大证券研究所整理

图 11: 能繁母猪存栏 (数据截止至 2021 年 6 月)



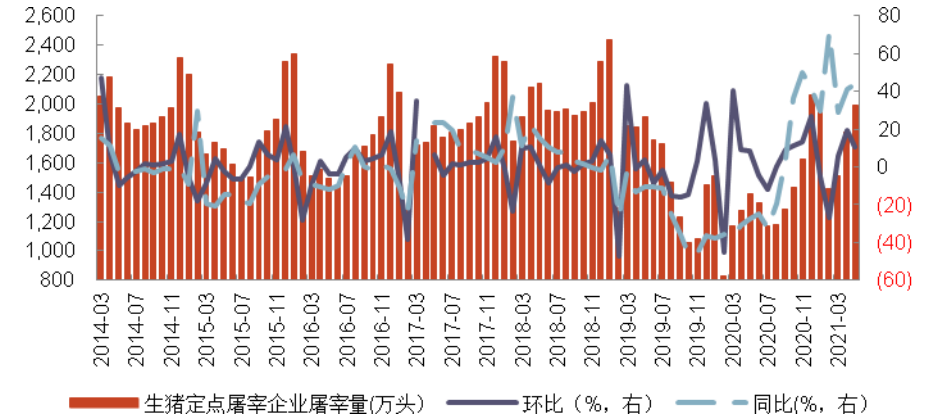
资料来源: wind, 光大证券研究送整理

图 12: 生猪存栏 (数据截止至 2021 年 6 月)



资料来源: wind, 光大证券研究送整理

图 13: 定点企业生猪屠宰量 (数据截止至 2021 年 6 月)



资料来源: ifind, 光大证券研究所整理

## 2.2、禽：疫情压制需求，下行风险依旧

白羽鸡：截止至 8 月 6 日，主产区鸡苗出栏价 3.11 元/羽，较上周上升 0.58 元/羽，单羽盈利约 0.4 元；肉毛鸡出栏价 7.99 元/公斤，与上周基本持平。今年以来，由于上游养鸡场扩产，鸡苗价格持续中高位；而鸡肉消费低迷，肉鸡养殖户处于亏损状态。

黄羽鸡：截止至 8 月 6 日，全国土鸡出栏价 6.54 元/公斤，较上周下降 0.22 元/公斤，中速鸡出栏价 5.96 元/公斤，较上周下降 0.5 元/公斤。前期疫情缓解，消费回升，黄羽鸡价格较去年同期改善。

受开学季、中秋节需求刺激，三季度消费或阶段性回升。但整体看，疫情防控升级、对猪肉的替代作用减弱持续压制行业需求。且禽养殖规模扩张持续，1-5 月祖代种鸡更新总量 49.47 万套，同比涨幅 14.43%。预计下半年市场供给量进一步释放，禽业产能过剩格局依然存在，行业依然面临下行风险。

图 14: 主产区鸡苗价格 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)



资料来源: ifind, 光大证券研究所整理

图 15: 主产区肉毛鸡价格 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)



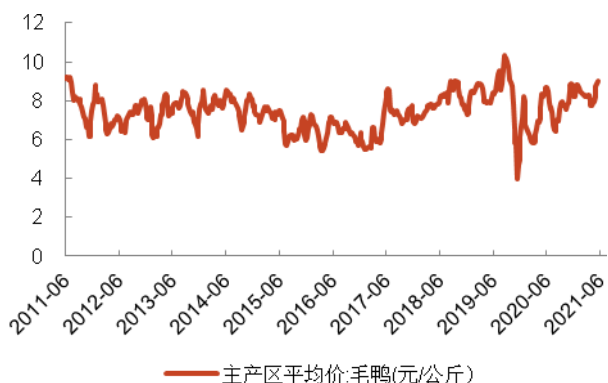
资料来源: ifind, 光大证券研究所整理

图 16: 主产区白条鸡价格 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)



资料来源: ifind, 光大证券研究所整理

图 17: 主产区毛鸭价格 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)



资料来源: ifind, 光大证券研究所整理

图 18: 土鸡出栏价 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)



资料来源: ifind, 光大证券研究所整理

图 19: 中速鸡出栏价 (数据截止至 2021 年 8 月 6 日)



资料来源: ifind, 光大证券研究所整理



### 3、主要农产品：玉米、白糖价格上涨

**大豆：**截止至8月6日，美豆到港价 5700 元/吨，较上周下降 217 元/吨，同比上升 20.42%。近期全球疫情加重，影响需求，从而压制大豆价格。

**玉米：**截止至8月6日，22个省市玉米均价 2830 元/吨，较上周上涨 10 元/吨，同比上升 20.42%。由于巴西二季玉米产量预测数据进一步下调，美国玉米作物带依然干旱，引发市场担忧，推升玉米价格上涨。

**棉花：**截止至8月6日，全国棉花均价 17,480 元/吨，较上周下跌 176 元/吨，同比上升 6%。

**白糖：**本周价格小幅上涨。截止至8月6日，柳州白糖均价 5680 元/吨，较上周上涨 10 元/吨。

图 20：美豆到港价格（数据截止至 2021 年 8 月 6 日）



资料来源：wind，光大证券研究所整理

图 21：22 个省市玉米均价（数据截止至 2021 年 8 月 6 日）



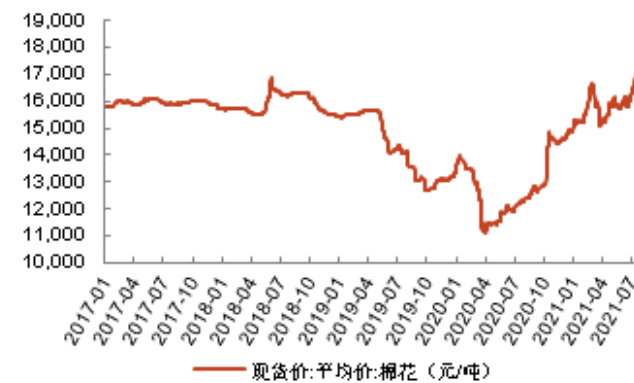
资料来源：wind，光大证券研究所整理

图 22：国内白糖价格（元/吨）（数据截止至 2021 年 8 月 6 日）



资料来源：wind，光大证券研究所整理

图 23：棉花价格（数据截止至 2021 年 8 月 6 日）



资料来源：wind，光大证券研究所整理

## 4、风险分析

### 需求不及预期风险：

新冠肺炎疫情对餐饮等终端消费影响巨大，虽然目前情况有所改善，但恢复到正常水平仍需时间；另产品价格高位，亦会对需求有所压制。

### 发生疫情风险：

重大疫情的出现将会给畜牧养殖业带来较大的经济损失，同时也会对兽药、饲料行业造成较大的影响。若非洲猪瘟疫情超预期，或发生其他重大疫情，将给养殖行业及其上游企业的稳定经营带来不确定性。

### 原材料价格波动风险：

如果玉米、大豆等农产品因国内外粮食播种面积减少或产地气候反常导致减产，或受国家农产品政策、市场供求状况、运输条件等多种因素的影响，市价大幅上升，将增加行业内公司生产成本的控制和管理难度，对未来经营业绩产生不利影响。

## 行业及公司评级体系

	评级	说明
行业及公司评级	买入	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上
	增持	未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
	中性	未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
	减持	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
	卖出	未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
	无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。
基准指数说明：		A 股主板基准为沪深 300 指数；中小盘基准为中小板指；创业板基准为创业板指；新三板基准为新三板指数；港股基准指数为恒生指数。

## 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。

## 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。负责准备以及撰写本报告的所有研究人员在此保证，本研究报告中任何关于发行商或证券所发表的观点均如实反映研究人员的个人观点。研究人员获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户反馈、竞争性因素以及光大证券股份有限公司的整体收益。所有研究人员保证他们报酬的任何一部分不与、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。

## 法律主体声明

本报告由光大证券股份有限公司制作，光大证券股份有限公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格，负责本报告在中华人民共和国境内（仅为本报告目的，不包括港澳台）的分销。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格编号已披露在报告首页。

光大新鸿基有限公司和 Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited 是光大证券股份有限公司的关联机构。

## 特别声明

光大证券股份有限公司（以下简称“本公司”）创建于 1996 年，系由中国光大（集团）总公司投资控股的全国性综合类股份制证券公司，是中国证监会批准的首批三家创新试点公司之一。根据中国证监会核发的经营证券期货业务许可，本公司的经营范围包括证券投资咨询业务。

本公司经营范围：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；为期货公司提供中间介绍业务；证券投资基金代销；融资融券业务；中国证监会批准的其他业务。此外，本公司还通过全资或控股子公司开展资产管理、直接投资、期货、基金管理以及香港证券业务。

本报告由光大证券股份有限公司研究所（以下简称“光大证券研究所”）编写，以合法获得的我们相信为可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证我们所获得的原始信息以及报告所载信息之准确性和完整性。光大证券研究所可能将不时补充、修订或更新有关信息，但不保证及时发布该等更新。

本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次发布时光大证券研究所的判断，可能需随时进行调整且不予通知。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。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

不同时期，本公司可能会撰写并发布与本报告所载信息、建议及预测不一致的报告。本公司的销售人员、交易人员和其他专业人员可能会向客户提供与本报告中观点不同的口头或书面评论或交易策略。本公司的资产管理子公司、自营部门以及其他投资业务板块可能会独立做出与本报告的意见或建议不相一致的投资决策。本公司提醒投资者注意并理解投资证券及投资产品存在的风险，在做出投资决策前，建议投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。投资者应当充分考虑本公司及本公司附属机构就报告内容可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一信赖依据。

本报告根据中华人民共和国法律在中华人民共和国境内分发，仅向特定客户传送。本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构和個人不得以任何形式、任何目的进行翻版、复制、转载、刊登、发表、篡改或引用。如因侵权行为给本公司造成任何直接或间接的损失，本公司保留追究一切法律责任的权利。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。

光大证券股份有限公司版权所有。保留一切权利。

## 光大证券研究所

### 上海

静安区南京西路 1266 号  
恒隆广场 1 期办公楼 48 层

### 北京

西城区武定侯街 2 号  
泰康国际大厦 7 层

### 深圳

福田区深南大道 6011 号  
NEO 绿景纪元大厦 A 座 17 楼

## 光大证券股份有限公司关联机构

### 香港

光大新鸿基有限公司  
香港铜锣湾希慎道 33 号利园一期 28 楼

### 英国

Everbright Sun Hung Kai (UK) Company Limited  
64 Cannon Street, London, United Kingdom EC4N 6AE