

## 农林牧渔

2021年08月29日

## 先正达拟登陆科创板，关注种植投入品市场

——行业周报

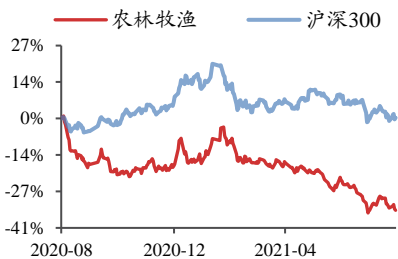
投资评级：看好（维持）

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

### 行业走势图



数据来源：贝格数据

### 相关研究报告

《行业周报-种子法拟新增 EDV 保护，拟从源头解决种子同质化》-2021.8.22  
 《行业深度报告-聚焦种植投入品，全球综合农服巨头重装启航》-2021.8.20  
 《行业周报-多家优质农业企业申报上市，关注新标的投资机会》-2021.8.15

### ● 周观察：先正达拟登陆科创板，关注种植投入品市场

农业投入品行业/公司位于农产品-食品产业链的上游，2020 年全球种植链投入品市场规模约 2698 亿美元，其中植保、种子、作物营养行业规模分别约为 608/463/1627 亿美元，行业市场规模较大且维持稳定增长趋势。中国市场看，2020 年我国种植链投入品市场规模约 3918 亿元。

2017 年 6 月 27 日，中国化工集团完成对先正达集团 100% 股权的要约收购。随后中国化工集团便开始着手进行一系列资产重组，资产重组后的先正达集团由四大业务主体组成，分别为先正达植保、先正达种子、安道麦及先正达集团中国。2020 年先正达集团实现总营收 1519.60 亿元，同比增长 5.11%；中国地区实现营收 309.08 亿元，同比增长 7.20%，正向拉动集团整体营收增速。

### ● 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。**我们判断猪价反弹有望于 9 月到来。建议重点关注成本优势突出，出栏规模高速增长的原股份。

**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 (8.23-8.27)：农业跑输大盘 4.08 个百分点

本周上证指数上涨 2.77%，农业指数下跌 1.31%，跑输大盘 4.08 个百分点。子板块看，饲料、农产品加工及林业、渔业板块涨幅居前，涨幅分别为 8.52%、3.89%、2.73%；宠物食品、畜养殖、动物保健板块领跌，跌幅分别 3.54%、2.13%、1.50%。个股来看，粤桂股份 (+30.25%)、通威股份 (+17.18%)、海利生物 (+16.67%) 领涨。

### ● 本周价格跟踪 (8.23-8.27)：本周白羽鸡鸡苗、鲈鱼、对虾价格上涨

**生猪养殖：**据博亚和讯监测，2021 年 8 月 27 日全国外三元生猪均价为 14.09 元/公斤，环比上周五下跌 0.49 元/公斤；仔猪均价为 24.13 元/公斤，环比上周五下跌 0.85 元/公斤；白条肉均价 19.16 元/公斤，环比上周五下跌 0.89 元/公斤。

**白羽肉鸡：**据 Wind 数据，本周鸡苗均价 3.12 元/羽，环比上涨 13.87%；毛鸡均价 8.31 元/公斤，环比下跌 0.84%；毛鸡养殖利润 1.76 元/羽，环比下跌 0.35 元/羽。

**风险提示：**生猪价格持续下行；新冠疫情持续，消费需求复苏慢于预期。

## 目 录

1、周观察：种植投入品行业社会价值大、竞争壁垒高.....	4
2、先正达集团：全球领先综合农业服务提供商.....	5
2.1、综合农服巨舰几经重塑，崭新启航.....	5
2.2、业务版图纵横深入，业务单元串通互补.....	6
2.3、债转股压低企业债务比例，盈利能力提升.....	8
3、周观点：重点关注猪企 $\alpha$ 机会，景气优选饲料龙头海大集团.....	9
4、本周市场表现（8.23-8.27）：农业跑输大盘 4.08 个百分点.....	9
5、本周重点新闻（8.23-8.27）：2021 年全国早稻总产量 2802 万吨，增长 2.7%.....	11
6、本周价格跟踪（8.23-8.27）：本周白羽鸡鸡苗、鲈鱼、对虾格上涨.....	11
7、主要肉类进口量.....	15
8、主要饲料产量.....	15
9、风险提示.....	16

## 图表目录

图 1：2020 年全球种植投入品市场规模约 2698 亿美元.....	4
图 2：2020 年中国种植投入品市场规模约 3918 亿元.....	4
图 3：先正达公司历史悠久，发展历程经历四个阶段.....	5
图 4：先正达集团重组后业务组合更加丰富.....	5
图 5：先正达集团主要包括四大业务主体.....	5
图 6：四大业务单元联动强化集团综合农业服务能力.....	6
图 7：2020 年集团在各大洲营收实现相对均衡.....	6
图 8：中国是先正达最大的单一服务市场（2020 年）.....	6
图 9：植保业务是先正达最大的营收单元（2020 年）.....	7
图 10：公司现代农业服务业务增长迅猛（亿元）.....	7
图 11：先正达集团种子、植保业务毛利率较高.....	7
图 12：2020 年种子、植保贡献公司整体毛利的 95.33%.....	7
图 13：集团销售、管理、研发费用稳定，财务费用下降.....	8
图 14：公司期间费用率处于行业合理范围内.....	8
图 15：2020 年公司盈利能力显著提升.....	9
图 16：农业板块本周下跌 1.31%.....	10
图 17：本周农业股跑输大盘 4.08 个百分点.....	10
图 18：本周饲料、农产品加工及林业、渔业板块领涨.....	10
图 19：本周生猪价格环比下跌（元/公斤）.....	12
图 20：本周自繁自养利润环比下跌（元/头）.....	12
图 21：本周鸡苗均价环比上涨.....	13
图 22：本周毛鸡主产区均价环比下跌.....	13
图 23：本周中速鸡价格环比下跌.....	13
图 24：8.16-8.20 草鱼价格环比下跌.....	14
图 25：8 月 27 日鲈鱼价格环比上涨.....	14
图 26：8 月 26 日对虾价格环比上涨.....	14
图 27：本周玉米期货结算价环比下跌.....	14
图 28：本周豆粕期货结算价环比下跌.....	14

图 29: 本周 NYBOT11 号糖环比上涨 (美分/磅) .....	15
图 30: 本周郑商所白糖收盘价环比下跌 (元/吨) .....	15
图 31: 2021 年 7 月猪肉进口量 35 万吨 .....	15
图 32: 2021 年 7 月鸡肉进口量 14.9 万吨 .....	15
图 33: 2021 年 7 月猪料产量 1045 万吨 .....	16
图 34: 2021 年 7 月水产料产量 322 万吨 .....	16
图 35: 2021 年 7 月蛋禽料产量 258 万吨 .....	16
图 36: 2021 年 7 月肉禽料产量 793 万吨 .....	16
表 1: 农业投入品位于产业链上游, 具备技术驱动属性 .....	4
表 2: 集团通过偿还及债务重组的方式将主要债务由 236 亿美元降至 65 亿美元 .....	8
表 3: 农业个股涨跌幅排名: 粤桂股份、通威股份、海利生物领涨 .....	10
表 4: 本周白羽鸡、黄羽鸡、鲈鱼、对虾价格上涨 .....	11

## 1、周观察：种植投入品行业社会价值大、竞争壁垒高

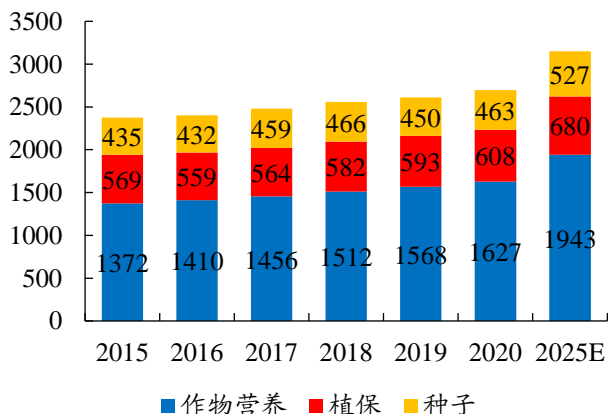
种植链上游投入品环节市场规模近 2700 亿美元。农业投入品行业/公司位于农产品-食品产业链的上游，2020 年全球种植链投入品市场规模约 2698 亿美元，其中植保、种子、作物营养行业规模分别约为 608/463/1627 亿美元，行业市场规模较大且维持稳定增长趋势。中国市场看，2020 年我国种植链投入品市场规模约 3918 亿元。分环节特性来看，农业投入品通常以成本加成的方式向下游进行价格传导，而终端商品价格又是 CPI 的核心组成，因此具备较强价格稳、价敏属性，上下游价格波动容易对产业链中游形成挤压，进而对中游种植商及贸易商的生产及流通积极性造成影响。在该传导机制下，上游环节的涨价需要以产品质量同步提升为前提，避免产品性价比降低抑制种植商的种植热情而拉低投入品的总体销售额，这对上游投入品公司提出了较高的产品创制要求，行业高壁垒的特点由此形成。

表1: 农业投入品位于产业链上游，具备技术驱动属性

部门	投入品	农民/种植商	贸易商	食品公司	零售商
市场规模 (亿美元)	4000	30000	10000	35000	54000
组成结构	<b>种植:</b> 种子、作物营养、作物保护、农用机械等; <b>养殖:</b> 动物营养及健康; <b>服务:</b> 数字农业等;	谷物、蔬果、肉蛋奶等;	简易处理; 初级加工; 深加工等;	米、面、粮、油、茶、肉、蛋、奶、果汁、零食等精制加工及包装	小、中、大型商店超市; 线上零售商; 批发商
范围	专业研发型企业到通用型制造商	小农到农场主(规模化种植商)	本地采购商到全球大粮商	中小企业到跨国公司	街角小店到超级商场
R&D rate	~ 15% (种子)	0%	< 1%	1-2%	< 1%
研发投入 (亿美元)	100	0	较少	80	较少
EBIT rate	15%	可变	2-5%	10-20%	5%

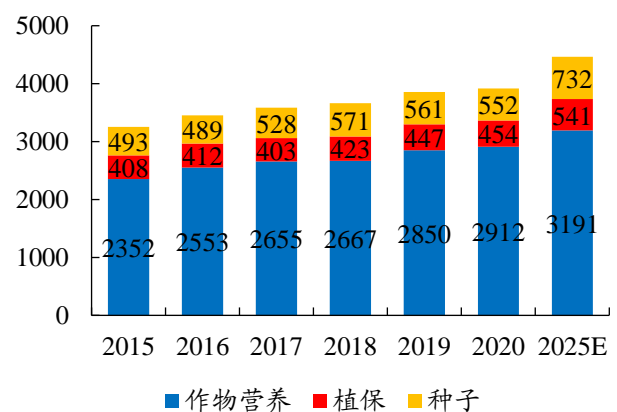
资料来源: Phillips McDougall、开源证券研究所

图1: 2020 年全球种植投入品市场规模约 2698 亿美元



数据来源: 先正达招股说明书、开源证券研究所

图2: 2020 年中国种植投入品市场规模约 3918 亿元



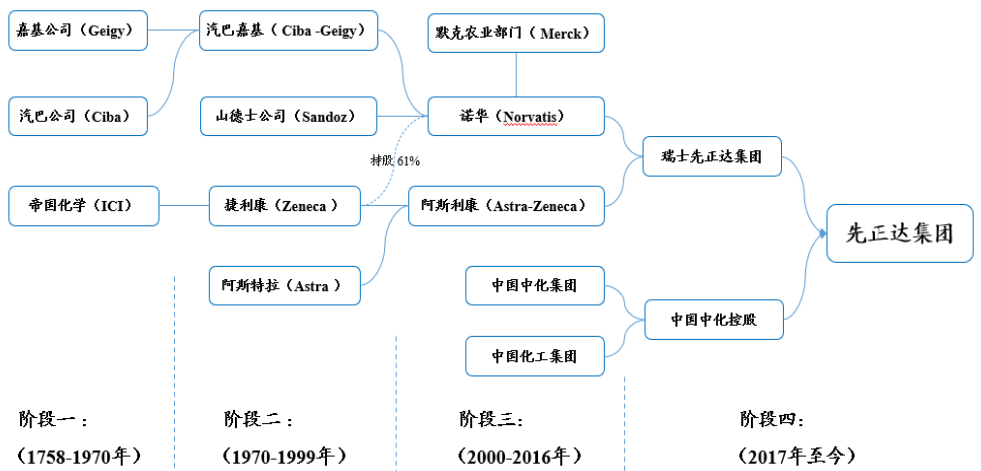
数据来源: 先正达招股说明书、开源证券研究所

## 2、先正达集团：全球领先综合农业服务提供商

### 2.1、综合农服巨舰几经重塑，崭新启航

263 年蜕变壮大，国际农化巨头与时重塑。先正达集团发展历史最早可追溯至 1758 年成立的瑞士制药公司嘉基。20 世纪后嘉基与专注工业化学染料生产的汽巴、山德士合并成立诺华，科研方向逐渐由工业化学转向农业化学及医药化学领域，期间滴滴涕 (DDT)、莠去津 (Atrazine)、西玛津 (Simazine)、百草枯 (Paraquat) 等明星植保产品相继问世。另一条合并线上，帝国化学于 1993 年剥离其旗下的医药、农业化学和特种产品业务成立了捷利康，1999 年捷利康与瑞典阿斯特拉公司合并为阿斯利康。2000 年诺华公司与阿斯利康农业业务完成整合，成立了瑞士先正达集团。

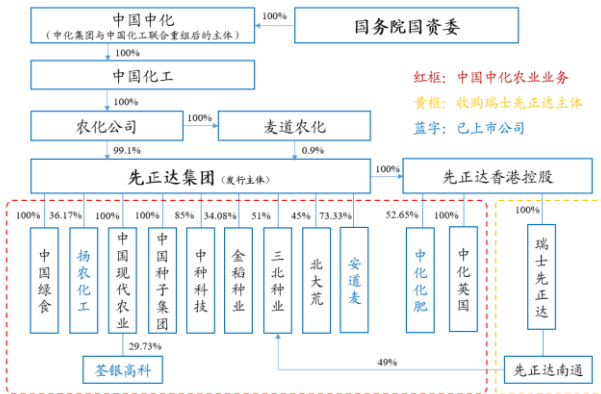
图3：先正达公司历史悠久，发展历程经历四个阶段



资料来源：先正达招股说明书、开源证券研究所

“两化”平台深度融合，业务内容再添新图。2017年6月27日，中国化工集团完成对先正达集团100%股权的要约收购。随后中国化工集团便开始着手进行一系列资产重组，中国化工集团与中化集团的战略重组将瑞士先正达、安道麦及“两化”旗下的农化业务相继注入先正达集团，并在业务框架下新设立先正达集团中国业务单元。资产重组后的先正达集团由四大业务主体组成，分别为先正达植保、先正达种子、安道麦及先正达集团中国。

图4：先正达集团重组后业务组合更加丰富



资料来源：先正达招股说明书、开源证券研究所

图5：先正达集团主要包括四大业务主体



资料来源：先正达招股说明书、开源证券研究所



先正达集团业务涵盖植物保护、种子、作物营养及现代农业服务,受益于“两化”合并带来的资产整合及注入,先正达集团在原有优势植保、种子业务的基础上加入作物营养及农业服务等新业务单元,继而搭建起更加丰富的产品种类及业务组合,并以作物综合解决方案开启农化领域的纵深探索。公司全球市场领先地位在新业务加持下得到加强;随着集团中国业务单元的组建,集团将在具备更优增长潜力的中国市场占得先机。

图6: 四大业务单元联动强化集团综合农业服务能力

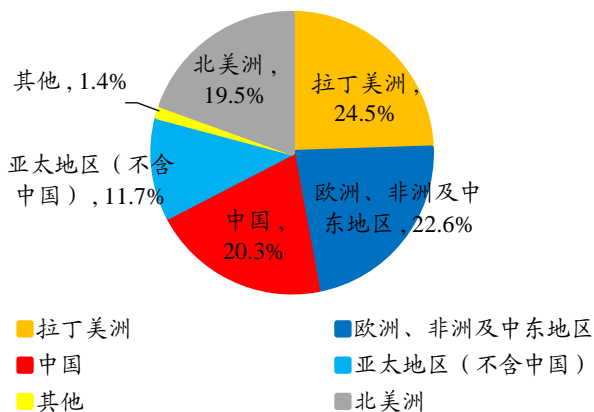


资料来源: 先正达公司官网、开源证券研究所

## 2.2、业务版图纵横深入, 业务单元串通互补

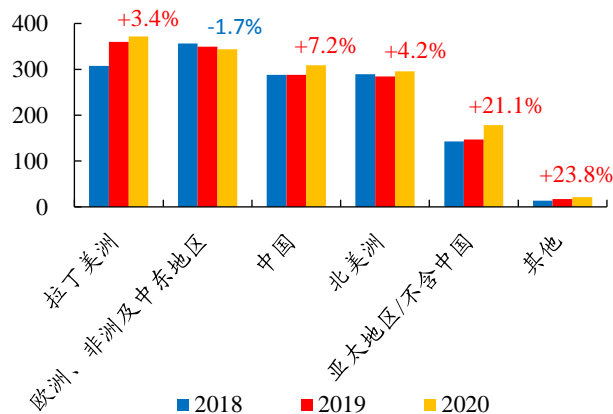
全球植保第一、种子第三, 亚太区域作物营养及现代农服领导者。作为全球领先的现代农化企业, 先正达全球各区域营收实现相对均衡。中化集团及中国化工集团原有作物营养、植保、种子及现代农业服务业务的并入, 使得亚太地区成为集团最大营收贡献区域, 中国市场成为集团最大单一服务市场。2020年先正达集团实现总营收1519.60亿元, 同比增长5.11%; 中国地区实现营收309.08亿元, 同比增长7.20%, 正向拉动集团营收增速。

图7: 2020年集团在各大洲营收实现相对均衡



数据来源: 先正达招股说明书、开源证券研究所

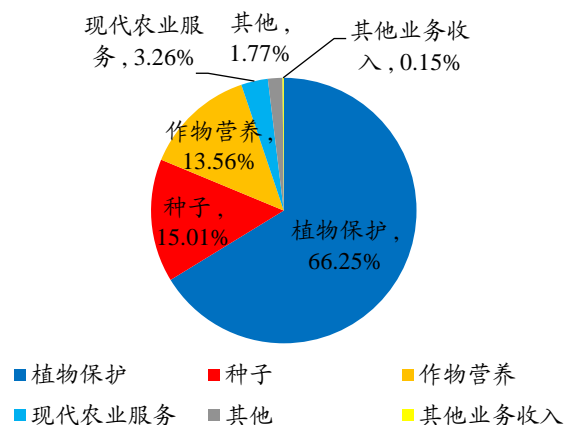
图8: 中国是先正达最大的单一服务市场 (2020年)



数据来源: 先正达招股说明书、开源证券研究所

**农业投入品为基，数字化服务为锚。**以分部业务营收增长情况看，2020年集团植保业务营收贡献1006.81亿元，占比66.25%；种子业务营收贡献228.15亿元，占比15.01%。作物营养、现代农业服务分别实现营收205.98、49.48亿元，营收占比分别为13.56%及3.26%，“植保+种子”是公司规模稳健增长的基石。近年来，公司创新性地打造了以农户为中心的农业服务平台，截至2020年底，平台直接服务的规模农户已超过1.4万户，线上数字农业系统服务覆盖超过64万农户，平台规模保持高速增长趋势。2020年公司现代农业服务业务营业收入同比增长210.1%，成为公司加强纵深一体化，持续推动前端业务规模增长的抓手。

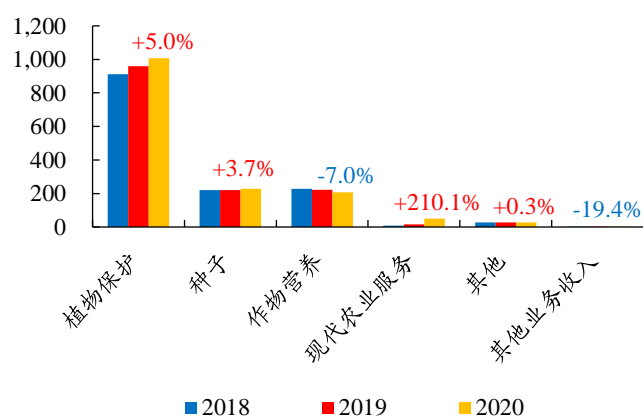
图9：植保业务是先正达最大的营收单元（2020年）



数据来源：先正达招股说明书、开源证券研究所

注：其他收入主要为精细化工收入；其他业务收入主要为销售原材料、仓储保管、技术转让等收入

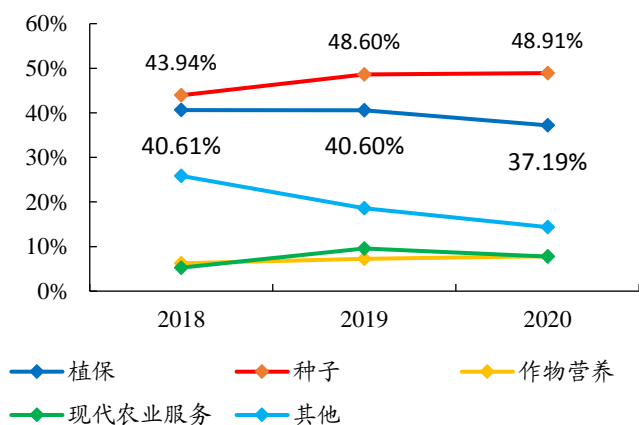
图10：公司现代农业服务业务增长迅猛（亿元）



数据来源：先正达招股说明书、开源证券研究所

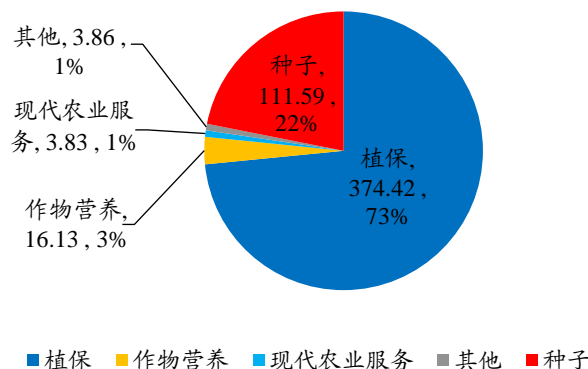
业绩实现角度看，公司种子、植保业务毛利率较高，2020年二者分别为48.91%和37.19%，合计毛利贡献486.00亿元，占公司2020年总毛利的95.33%。公司2020年作物营养及现代农业服务业务毛利率分别为7.83%及7.74%，盈利能力虽相较主营业务偏弱，但随着公司现代农业服务能力的提升，原有农业投入品独立销售模式将转型为一体化解决方案。公司植保、种子产品将协同作物营养产品一体触达目标客户。公司将以服务模式为依托，建立起更高的品牌力、产品力、服务能力的优势集中竞争能力。

图11：先正达集团种子、植保业务毛利率较高



数据来源：先正达招股说明书、开源证券研究所

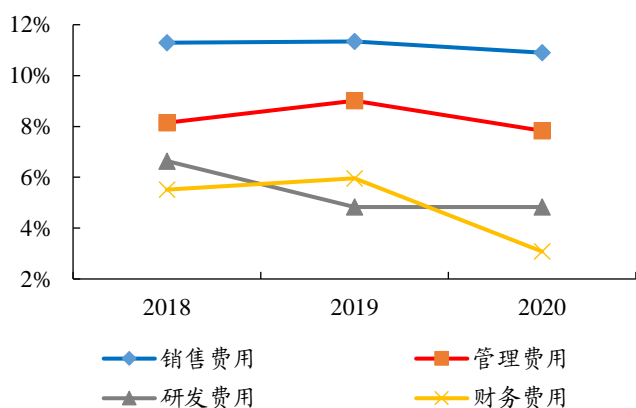
图12：2020年种子、植保贡献公司整体毛利的95.33%



数据来源：先正达招股说明书、开源证券研究所

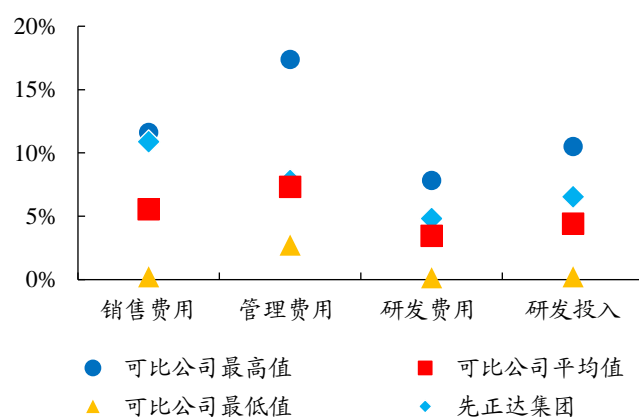
期间费用变化看，2018-2020 年先正达集团销售费用、管理费用及研发费用之和相对稳定，分别为 364.13、363.93、358.02 亿元。2020 年公司财务费用率出现较明显下降，主要系集团于 2020 年 11-12 月对先前中国化工收购瑞士先正达所形成的相关债务进行了豁免、偿还及债务重组。行业对比来看，公司销售费用率及研发费用率略高于行业均值水平；而销售费用率高于行业均值水平，主要系全球化销售网络及产品结构及经营模式与可比公司存在差异。

图13: 集团销售、管理、研发费用稳定，财务费用下降



数据来源：先正达招股说明书、开源证券研究所

图14: 公司期间费用率处于行业合理范围内



数据来源：先正达招股说明书、开源证券研究所

注：研发投入为研发费用化及资本化合计投入值

### 2.3、债转股压低企业债务比例，盈利能力提升

**债务缩减压低利息支出，营业利润及净利润提升。**截至 2020 年报告期末，集团合并口径消除借款及永续债 186 亿元，加之集团关联方化工世纪与农化峰桥对 2020 年度 41.64 亿元永续债利息的豁免，集团贷款及应付款项利息支出由 2019 年的 80.24 亿元降至 2020 年的 40.58 亿元。基于此，2020 年集团净利润同比增长 69.07% 至 79.97 亿元；归母净利润扭亏为盈实现 44.24 亿元。公司融资能力将于上市后得到提升，内生增长及外延并购将趋于正常化。公司债务与权益结构趋于稳定，支撑公司未来阶段股东权益最大化的实现。

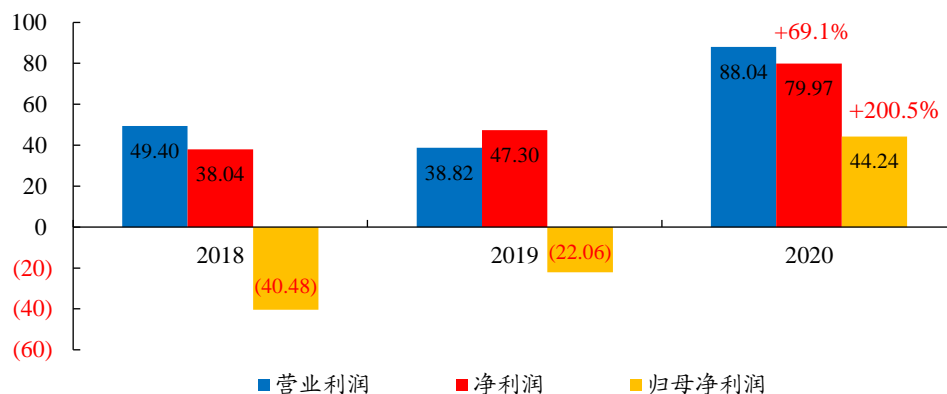
表2: 集团通过偿还及债务重组的方式将主要债务由 236 亿美元降至 65 亿美元

债权人	债务类型	债务金额 (亿美元)	债务偿还 (亿美元)	债务重组 (亿美元)	债转股 (亿股本)	债务剩余 (亿美元)
农化峰桥	一般债务	80.99	4.89	76.11	5.31	0
中信银团	银团贷款	55	0	55	3.85	0
Global Chem	永续债	100	35		2.29	65

数据来源：先正达招股说明书、开源证券研究所

注：集团对债权人 Global Chem 偿还的 35 亿美元永续债本金，先通过变更永续债权人主体为农化公司香港全资子公司农化金桥，后通过将 35 亿美元债券转为权益，随后集团向 Global Chem 偿还 35 亿美元永续债，公司承担 Global Chem 永续债本金金额降至 65 亿美元。



**图15: 2020 年公司盈利能力显著提升**


数据来源：先正达招股说明书、开源证券研究所

### 3、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。**7月全国能繁母猪存栏量环比下降0.5%，结束了连续21个月的增长，养殖结构趋于优化。海关数据，7月猪肉进口35万吨，连续3个月维持在40万吨以下。截至8月26日全国生猪出栏均重127.66公斤/头，环比上周下降0.54公斤/头，出栏均重周度降幅加速。综合来看，供给端已释放较明显缩量信号。需求端来看，8-9月转入下半年第一个需求爬坡时间节点，我们预计9月生猪价格将迎来短期反弹。建议重点关注成本优势突出，出栏规模高速增长的牧原股份。

**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。

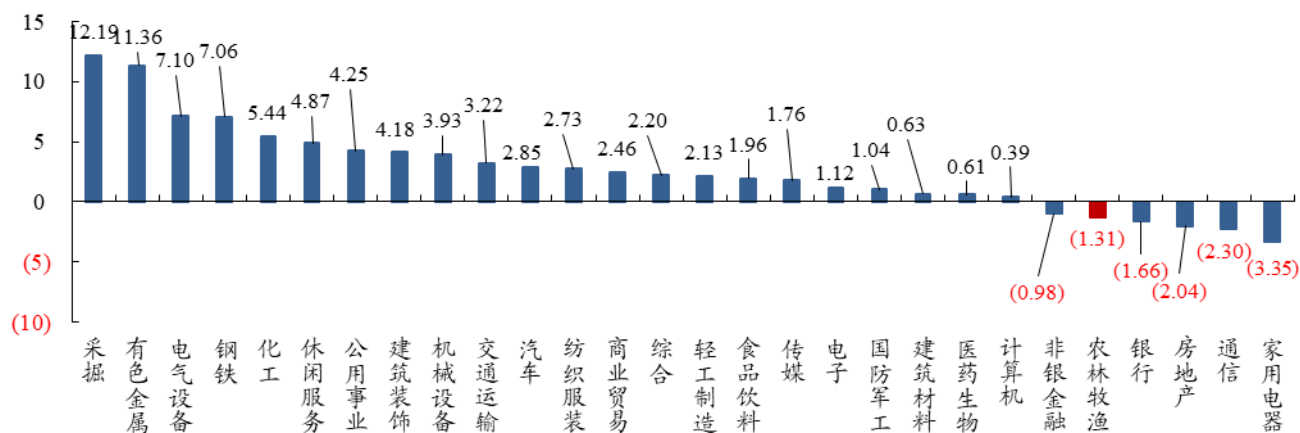
**水产价格景气度高，饲料销售增速有望提升。**随着下游餐饮逐步恢复，叠加进口水产进口受阻等影响，国内水产价格景气度较高，我们预计行业景气度提升将带来饲料销量增速加快。建议关注具有产品力及服务力优势的饲料龙头企业海大集团。

**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。

### 4、本周市场表现 (8.23-8.27)：农业跑输大盘 4.08 个百分点

本周上证指数上涨2.77%，农业指数下跌1.31%，跑输大盘4.08个百分点。子板块看，饲料、农产品加工及林业、渔业板块涨幅居前，涨幅分别为8.52%、3.89%、2.73%；宠物食品、畜养殖、动物保健板块领跌，跌幅分别3.54%、2.13%、1.50%。个股来看，粤桂股份(+30.25%)、通威股份(+17.18%)、海利生物(+16.67%)领涨。

图16: 农业板块本周下跌 1.31%



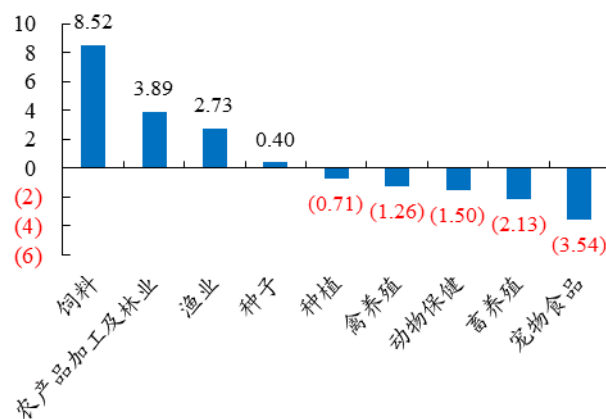
数据来源: Wind、开源证券研究所

图17: 本周农业股跑输大盘 4.08 个百分点



数据来源: Wind、开源证券研究所

图18: 本周饲料、农产品加工及林业、渔业板块领涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

表3: 农业个股涨跌幅排名: 粤桂股份、通威股份、海利生物领涨

前 15 名			后 15 名		
000833.SZ	粤桂股份	30.25%	600265.SH	*ST 景谷	-3.17%
600438.SH	通威股份	17.18%	002714.SZ	牧原股份	-3.20%
603718.SH	海利生物	16.67%	000713.SZ	丰乐种业	-3.24%
600257.SH	大湖股份	8.85%	002311.SZ	海大集团	-3.47%
000893.SZ	亚钾国际	8.43%	002982.SZ	湘佳股份	-3.60%
000663.SZ	*ST 永林	7.03%	000876.SZ	新希望	-4.14%
600506.SH	*ST 香梨	6.64%	603566.SH	普莱柯	-4.16%
300268.SZ	佳沃股份	6.57%	002688.SZ	金河生物	-4.33%
000798.SZ	中水渔业	6.42%	002891.SZ	中宠股份	-4.45%
002321.SZ	*ST 华英	5.43%	002505.SZ	鹏都农牧	-4.56%
600097.SH	开创国际	5.39%	600371.SH	万向德农	-5.52%
000639.SZ	西王食品	5.35%	688526.SH	科前生物	-5.55%
002069.SZ	獐子岛	5.26%	002157.SZ	正邦科技	-5.66%

前 15 名			后 15 名		
600962.SH	国投中鲁	4.79%	002772.SZ	众兴菌业	-6.02%
000930.SZ	中粮科技	4.50%	000911.SZ	南宁糖业	-6.15%

数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 截止至 2021 年 8 月 27 日

## 5、本周重点新闻(8.23-8.27): 2021 年全国早稻总产量 2802 万吨, 增长 2.7%

**【2021 年全国早稻总产量 2802 万吨, 增长 2.7%】**国家统计局 25 日发布数据显示, 根据 10 省(区)早稻实割实测抽样调查结果推算, 2021 年全国早稻总产量 2802 万吨(560.4 亿斤), 比 2020 年增加 72.3 万吨(14.46 亿斤), 增长 2.7%。全国早稻播种面积稳中略降。2021 年全国早稻播种面积 4734 千公顷(7101 万亩), 比 2020 年减少 16.6 千公顷(24.9 万亩), 下降 0.4%。早稻单产水平有所增加。2021 年全国早稻单产 5918 公斤/公顷(395 公斤/亩), 比 2020 年增加 173.0 公斤/公顷(11.5 公斤/亩), 增长 3.0%。(国家统计局)

**【严防非洲猪瘟, 我国禁止从多米尼加输入猪、野猪及其产品】**2021 年 7 月 30 日, 世界动物卫生组织(OIE)公布多米尼加发生 2 起非洲猪瘟疫情, 涉及的易感动物有 842 头家猪。为保护我国畜牧业安全, 防止疫情传入, 海关总署、农业农村部近日联合发布《关于防止多米尼加非洲猪瘟传入我国的公告》。其中明确, 禁止直接或间接从多米尼加输入猪、野猪及其产品。(新牧网)

**【全国水产养殖“三区”划定基本完成】**目前, 全国水产养殖的养殖区、限制养殖区和禁止养殖区“三区”划定已基本完成, 水产养殖功能区划得到各级地方政府依法确定。根据各省级人民政府已颁布的《养殖水域滩涂规划》有关数据统计, 规划至 2030 年, 全国共划定水产养殖的养殖区约 3.5 亿亩、限制养殖区约 6.2 亿亩和禁止养殖区约 7.8 亿亩, 已实现养殖水域滩涂规划全覆盖。(中国农网)

**【植物工厂实现水稻种植 60 天快速收获】**中国农业科学院都市农业研究所植物工厂创新团队与中国水稻研究所钱前团队合作, 在植物工厂环境下成功实现水稻种植 60 天左右收获的重要突破, 将传统大田环境下 120 天以上的水稻生长周期缩短了一半。这为加速作物育种、保障粮食安全提供了全新的技术途径。(中国农业信息网)

## 6、本周价格跟踪(8.23-8.27): 本周白羽鸡鸡苗、鲈鱼、对虾价格上涨

表4: 本周白羽鸡、黄羽鸡、鲈鱼、对虾价格上涨

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)	14.09	-3.36%	14.58	-0.88%	14.71	-2.71%
	仔猪价格(元/公斤)	24.13	-3.40%	24.98	-8.97%	27.44	-0.72%
	生猪养殖利润: 自繁自养(元/头)	-368.73	-18.75%	-310.52	-19.73%	-259.35	-14.73%
	生猪养殖利润: 外购仔猪(元/头)	-1205.23	3.60%	-1250.25	1.40%	-1268.02	1.50%
白羽鸡	鸡苗价格(元/羽)	3.12	13.87%	2.74	2.62%	2.67	-14.15%
	毛鸡价格(元/公斤)	8.31	-0.84%	8.38	2.70%	8.16	2.13%
	毛鸡养殖利润(元/羽)	1.76	16.59%	2.11	-37.91%	1.53	-54.55%

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
	父母代种鸡养殖利润(元/羽)	0.47	-422.22%	0.09	-350.00%	0.02	95.65%
黄羽鸡	中速鸡价格(元/公斤)	13.76	-0.29%	13.80	11.11%	12.42	4.19%
水产品	草鱼价格(元/公斤)	20.37	-0.68%	20.51	-0.73%	20.66	-0.43%
	鲈鱼价格(元/公斤)	32.00	1.59%	31.50	1.61%	31.00	1.64%
	对虾价格(元/公斤)	40.08	1.88%	39.34	2.02%	38.56	1.90%
大宗农产品	玉米期货价格(元/吨)	2487.00	-1.39%	2522.00	-3.52%	2614.00	0.04%
	豆粕期货价格(元/吨)	3504.00	-0.76%	3531.00	-0.59%	3552.00	-0.70%
	ICE11号糖期货价格(美分/磅)	20.03	2.77%	19.49	-3.03%	20.10	7.77%
	郑商所糖期货价格(元/吨)	5842.00	-0.85%	5892.00	-1.91%	6007.00	5.76%

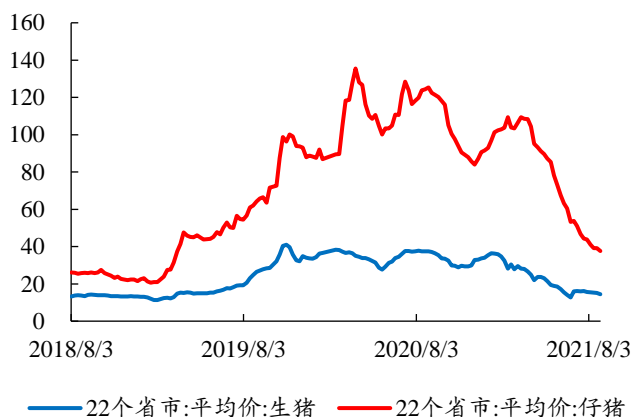
数据来源: Wind、开源证券研究所

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8月27日全国外三元生猪均价为14.09元/公斤, 环比上周五下跌0.49元/公斤; 仔猪均价为24.13元/公斤, 环比上周五下跌0.85元/公斤; 白条肉均价19.16元/公斤, 环比上周五下跌0.89元/公斤。今日猪料比为4.10:1。根据Wind数据, 8月27日, 自繁自养头均利润-368.73元, 环比下跌58.21元; 外购仔猪头均利润-1205.23元, 环比上涨45.02元。

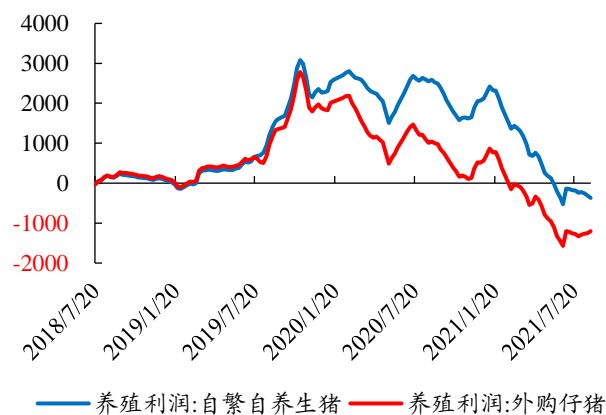
本周全国猪价持续下跌, 全国生猪均价逼近14%。市场供应宽松, 猪价持续偏弱调整, 本周南方猪价跌幅大于北方, 南北价差因此收窄至2元/kg以内。临近周末, 猪价出现止跌反弹迹象, 但北方猪价反弹乏力, 猪价能否止跌反弹还要看需求的增长幅度。下周进入9月份, 规模场出栏节奏或有减缓, 学校开学趋增, 对消费或有一定的提振, 消费进入季节性上涨通道, 下周猪价或有窄幅反弹机会。

图19: 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20: 本周自繁自养利润环比下跌(元/头)



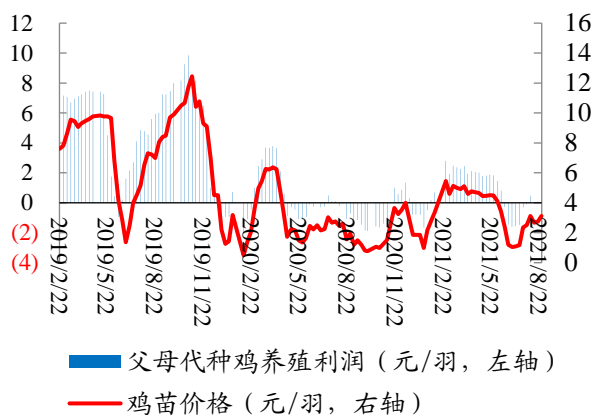
数据来源: Wind、开源证券研究所

**白羽肉鸡:** 据Wind数据, 本周鸡苗均价3.12元/羽, 环比上涨13.87%; 毛鸡均价8.31元/公斤, 环比下跌0.84%; 毛鸡养殖利润1.76元/羽, 环比下跌0.35元/羽。

近期肉毛鸡出栏量相对减少, 而鸡肉冻品走货缓慢, 鸡肉价格偏弱, 市场供需博弈下毛鸡价格涨跌空间有限, 目前肉鸡养殖盈利缩小, 且9月出栏成本回升, 有再次转入亏损可能; 关注8元/公斤支撑以及冻品销售情况。鸡苗方面, 近期肉毛鸡盈利、毛鸡上涨刺激补栏情绪, 但随着毛鸡价格再次回落以及市场抵触高位鸡苗, 鸡苗价格止涨回落, 近期鸡苗价格震荡回落。同时9月肉鸡出栏亏损风险加大, 市场补

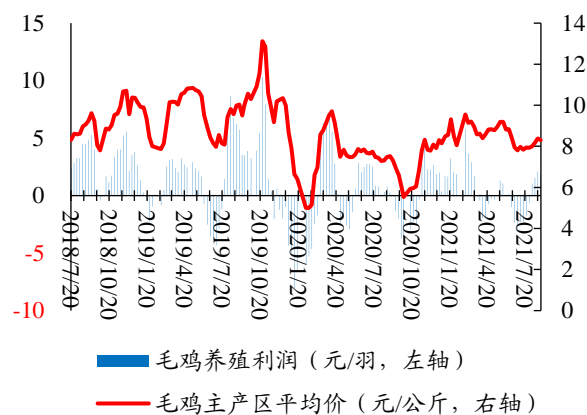
栏情绪减缓，而种鸡存栏高位，关注毛鸡市场波动。小厂鸡苗报价 2.5-2.8 元/羽，大厂报价 3.2-3.5 元/羽。

图21: 本周鸡苗均价环比上涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

图22: 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, 8月27日中速鸡均价 13.76 元/公斤, 环比下跌 0.29%;

图23: 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 20.37 元/公斤, 环比下跌 0.68%; 据海大农牧数据, 8月27日鲈鱼价格 32.00 元/公斤, 环比上涨 1.59%; 8月26日对虾价格 40.08 元/公斤, 环比上涨 1.88%。



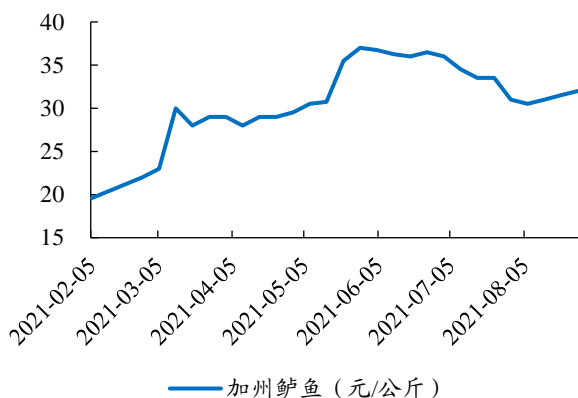
图24: 8.16-8.20 草鱼价格环比下跌



数据来源: Wind、开源证券研究所

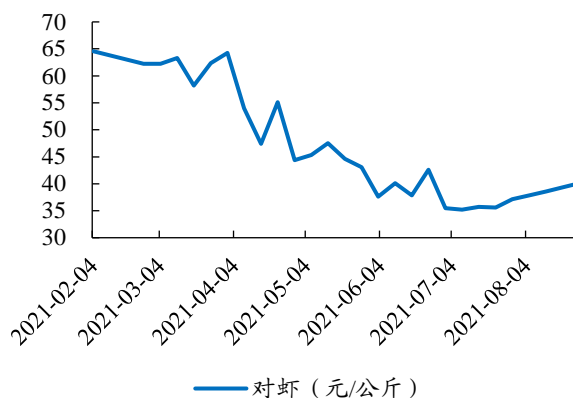
注: 草鱼价格滞后一周

图25: 8月27日鲈鱼价格环比上涨



数据来源: 海大农牧、开源证券研究所

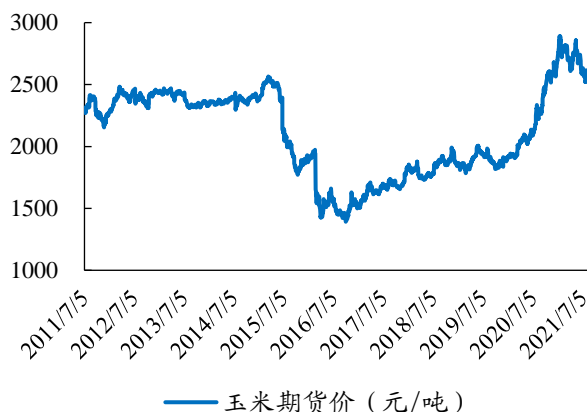
图26: 8月26日对虾价格环比上涨



数据来源: 海大农牧、开源证券研究所

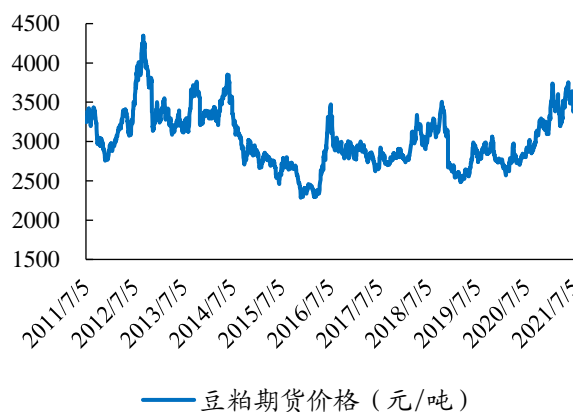
**大宗农产品:** 据 Wind 数据, 本周大商所玉米期货活跃合约结算价为 2487 元/吨, 环比下跌 1.39%; 豆粕期货活跃合约结算价为 3504 元/吨, 环比下跌 0.76%。

图27: 本周玉米期货结算价环比下跌



数据来源: Wind、开源证券研究所

图28: 本周豆粕期货结算价环比下跌

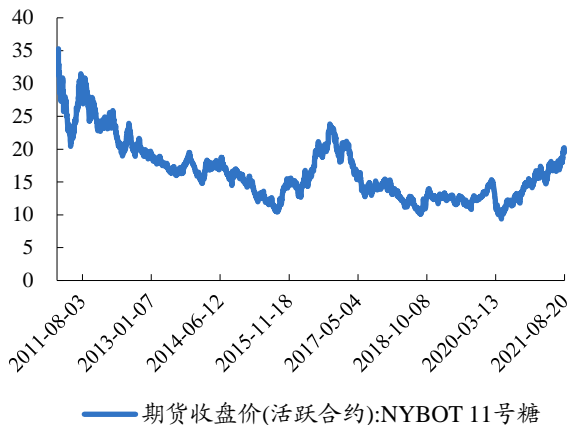


数据来源: Wind、开源证券研究所

**糖:** 据 Wind 数据, 国外糖价, NYBOT11 号糖 8 月 27 日收盘价 20.03 美分/磅,

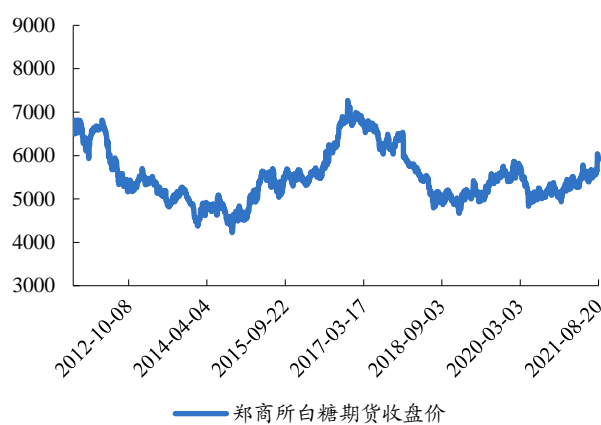
环比上涨 2.77%。国内糖价，郑商所白砂糖期货 8 月 27 日收盘价 5842 元/吨，环比下跌 0.85%。

图29: 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30: 本周郑商所白糖收盘价环比下跌 (元/吨)



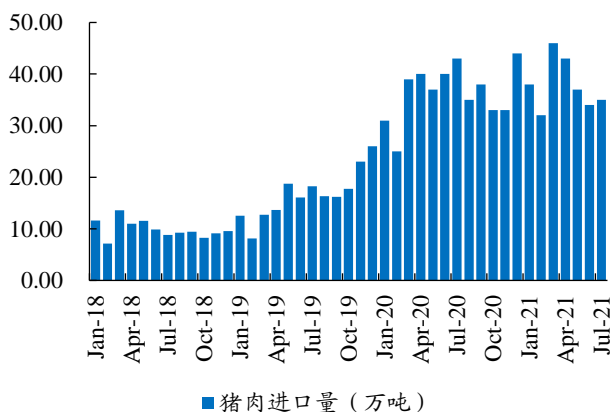
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 7、主要肉类进口量

**猪肉进口:** 据海关总署数据, 2021 年 7 月猪肉进口 35.0 万吨, 同比下降 18.60%。

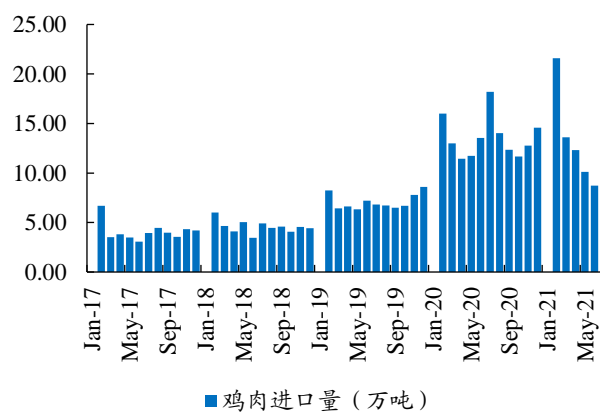
**禽肉进口:** 据海关总署数据, 2021 年 7 月鸡肉进口 14.9 万吨, 同比下降 17.6%。

图31: 2021 年 7 月猪肉进口量 35 万吨



数据来源: Wind、开源证券研究所

图32: 2021 年 7 月鸡肉进口量 14.9 万吨

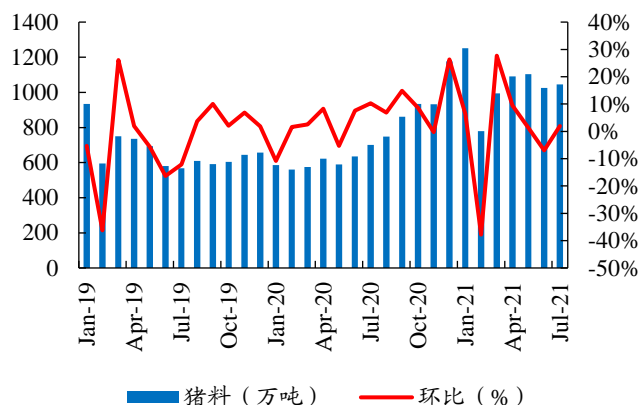


数据来源: 海关总署、农业农村部、开源证券研究所

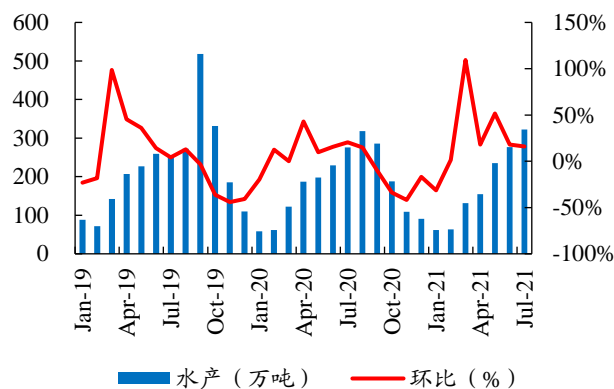
## 8、主要饲料产量

**猪料:** 据中国饲料工业协会数据, 2021 年 7 月猪料产量 1045 万吨, 环比及同比分别变动 1.9%、41.6%。

**水产料:** 据中国饲料工业协会数据, 2021 年 7 月水产料产量 322 万吨, 环比及同比分别变动 16.0%、15.3%。

**图33: 2021年7月猪料产量1045万吨**


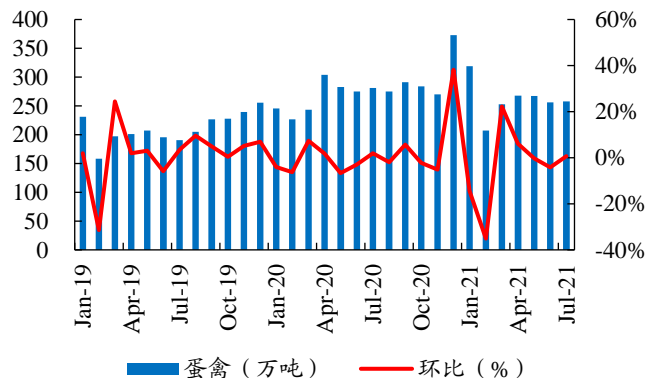
数据来源: 中国饲料工业协会、开源证券研究所

**图34: 2021年7月水产料产量322万吨**


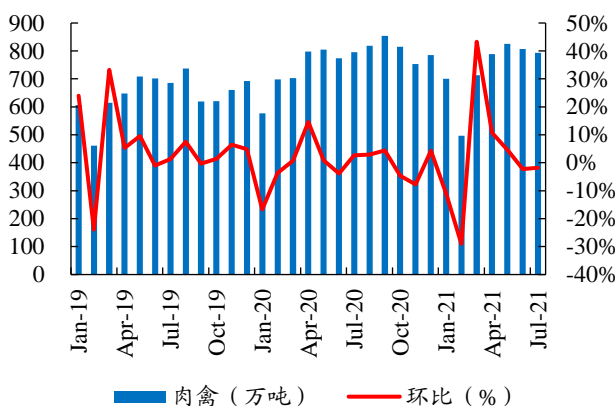
数据来源: 中国饲料工业协会、开源证券研究所

**蛋禽料:** 据中国饲料工业协会数据, 2021年7月蛋禽料产量258万吨, 环比及同比分别变动0.7%、-9.5%。

**肉禽料:** 据中国饲料工业协会数据, 2021年7月肉禽料产量793万吨, 环比及同比分别变动-1.8%、-2.2%。

**图35: 2021年7月蛋禽料产量258万吨**


数据来源: 中国饲料工业协会、开源证券研究所

**图36: 2021年7月肉禽料产量793万吨**


数据来源: 中国饲料工业协会、开源证券研究所

## 9、风险提示

生猪价格持续下行; 新冠疫情持续, 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