

农林牧渔行业：中秋提振有限，猪价持续低迷

——行业周观点

2021年9月22日

看好/维持

农林牧渔 | 行业报告

报告摘要：

本周外三元生猪出栏均价 12.51 元/公斤，较上周五下跌 6.71%。本周五 15 公斤外三元仔猪出栏均价 34.8 元/公斤，较上周五上涨 0.37%。本周生猪价格继续下探，外三元均价跌破 13 元/公斤，创下年内新低。虽然屠企受双节消费拉动，屠宰量有小幅提升，但收购无压力，加之猪肉消费增长仍不明显，市场猪肉供应充足，猪价快速走跌。9月16日发改委举办新闻发布会，表示第二轮第一批收储工作即将开始，同时此轮收储持续时间会更长、规模会更大，但目前中央收储时间仍未确定。另外，近期地方收储也已同步启动，目前已有 17 个省份已开展或启动收储工作，余下各省将在四季度开展收储。我们认为，季节性需求提升叠加二轮收储提振信心，后市猪价仍有小幅反弹机会。成本管控优势较强的企业抵御周期波动能力更强，建议关注成本控制具备明显优势的养殖头部企业。

随着国内生猪产能全面恢复，后周期饲料动保需求持续快速增长。近期龙头股价出现一定调整后，估值具备一定优势。我们推荐养殖后周期板块投资机会，首推受益周期回暖和涨价逻辑的饲料龙头海大集团。其次推荐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。种业发展持续得到政策关注和支持，龙头种企有望充分享受到政策红利。同时，转基因商用化落地正在逐步推进，未来有望打开行业增长空间，建议持续关注种业龙头标的。

市场回顾：

本周农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：饲料 1.78%、农业综合 1.50%、种植业 1.19%、林业 0.63%、渔业 0.22%、动物保健-0.43%、畜禽养殖-0.63%、农产品加工-0.71%。本周农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：晓鸣股份 23.51%、天康生物 15.10%、登海种业 11.12%、瑞普生物 10.31%、ST 天山 10.14%；表现后五的公司为：*ST 昌鱼-7.21%、华绿生物-7.86%、海利生物-9.07%、福建金森-9.29%、南宁糖业-14.25%。

重点追踪：

无

重点推荐：

【重点推荐】海大集团、生物股份、科前生物、中宠股份、佩蒂股份

【建议关注】大北农、隆平高科、溢多利、温氏股份、正邦科技

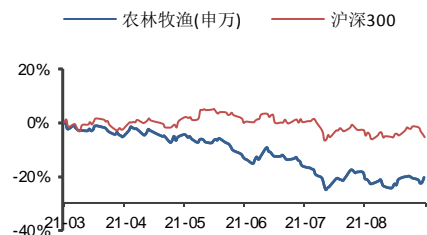
风险提示： 畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。**未来 3-6 个月行业大事：**

2021-09-28 中国豆油港口库存公布(万吨)

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：中秋提振有限，猪价持续低迷.....	3
2. 重点子行业情况跟踪及推荐标的.....	3
3. 市场表现：本周市场表现分化.....	5
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：中秋提振有限，猪价持续低迷

本周五外三元生猪出栏均价 12.51 元/公斤，较上周五下跌 6.71%。本周五 15 公斤外三元仔猪出栏均价 34.8 元/公斤，较上周五上涨 0.37%。本周生猪价格继续下探，外三元均价跌破 13 元/公斤，创下年内新低。虽然屠企受双节消费拉动，屠宰量有小幅提升，但收购无压力，加之猪肉消费增长仍不明显，市场猪肉供应充足，猪价快速走跌。9 月 16 日发改委举办新闻发布会，表示第二轮第一批收储工作即将开始，同时此轮收储持续时间会更长、规模会更大，但目前中央收储时间仍未确定。另外，近期地方收储也已同步启动，目前已有 17 个省份已开展或启动收储工作，余下各省将在四季度开展收储。我们认为，季节性需求提升叠加二轮收储提振信心，后市猪价仍有小幅反弹机会。成本管控优势较强的企业抵御周期波动能力更强，建议关注成本控制具备明显优势的养殖头部企业。

随着国内生猪产能全面恢复，后周期饲料动保需求持续快速增长。近期龙头股价出现一定调整后，估值具备一定优势。我们推荐养殖后周期板块投资机会，首推受益周期回暖和涨价逻辑的饲料龙头海大集团。其次推荐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。种业发展持续得到政策关注和支持，龙头种企有望充分享受到政策红利。同时，转基因商用化落地正在逐步推进，未来有望打开行业增长空间，建议持续关注种业龙头标的。

2. 重点子行业情况跟踪及推荐标的

生猪养殖：本周五外三元生猪出栏均价 12.51 元/公斤，较上周五下跌 6.71%。本周五 15 公斤外三元仔猪出栏均价 34.8 元/公斤，较上周五上涨 0.37%。本周生猪价格继续下探，外三元均价跌破 13 元/公斤，创下年内新低。虽然屠企受双节消费拉动，屠宰量有小幅提升，但收购无压力，加之猪肉消费增长仍不明显，市场猪肉供应充足，猪价快速走跌。9 月 16 日发改委举办新闻发布会，表示第二轮第一批收储工作即将开始，同时此轮收储持续时间会更长、规模会更大，但目前中央收储时间仍未确定。另外，近期地方收储也已同步启动，目前已有 17 个省份已开展或启动收储工作，余下各省将在四季度开展收储。我们认为，季节性需求提升叠加二轮收储提振信心，后市猪价仍有小幅反弹机会。成本管控优势较强的企业抵御周期波动能力更强，建议关注成本控制具备明显优势的养殖头部企业。

饲料动保：本周五国内玉米均价 2653.42 元/吨，较上周五下跌 2.88%；豆粕均价 3610-3780 3720-3880 元/吨，较上周五+100-110 元/吨。本周玉米价格走低。随着新粮陆续上市，贸易商积极出陈粮，深加工企业厂门到车量骤增，收购价格持续下调。9 月份中国陈玉米库存继续下降，但华北、华东、华中及西南地区春玉米上市量继续增加，饲用小麦、稻谷及进口大麦及高粱继续替代入市，再叠加拍卖进口玉米继续补充库存，总体上 9 月大多数时候玉米供需格局继续趋于宽松。叠加新冠疫情封控形势改善，物流运输成本下降，我们预计玉米价格震荡走跌为主。豆粕方面，近期海运费和升贴水报价高企推高大豆进口成本，后市到港大豆预计少于压榨量，国庆长假前油厂开工率整体偏高，气温转凉后饲料养殖企业对豆粕需求增量，饲料养殖企业备货较为积极，豆粕库存下降后回升能力有限，预计豆粕继续震荡偏强走势。随着国内生猪产能全面恢复，后周期饲料动保需求持续快速增长。我们推荐养殖后周期板块投资机会，首推受益周期回暖和涨价逻辑的饲料龙头海大集团。其次推荐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。

种植种业：9月8日，农业农村部部长唐仁健发表署名文章《全力以赴推进种业振兴》，表示中央即将下发《种业振兴行动方案》。文章称，《行动方案》明确了分物种、分阶段的具体目标任务，提出了实施种质资源保护利用、创新攻关、企业扶优、基地提升、市场净化等五大行动。国家将启动种源关键核心技术攻关，实施生物育种重大项目，有序推进产业化应用。全面研究梳理种业企业阵型，分类型拉出重点龙头企业名单，强化具体指导、重点支持，促进种业龙头企业与科研院所、金融机构、种业基地紧密对接。着力培育一批具有较强研发能力、产业带动力和国际竞争力的种业重点龙头企业，发展一批具有差异化竞争优势、专业化服务能力强的“专精特新”企业。我们认为，种业发展持续得到政策关注和支持，龙头种企有望充分享受到政策红利。同时，转基因商用化落地正在逐步推进，未来有望打开行业增长空间。建议持续关注产业链景气和政策催化共同作用下的相关标的，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：本周五全国白羽肉鸡毛鸡均价7.72元/公斤，较上周五下跌4.22%。本周五鸡苗价格1.61元/羽，较上周五下跌29.39%。本周毛鸡价格持续回调。天气继续转凉，种鸡产蛋、受精率和毛鸡成活率继续小幅回升，7、8月肉鸡出栏量较高，加之临近双节，养殖户集中出栏的毛鸡数量持续增长。中秋节对鸡肉消费市场带来的提振作用有限，市场需求增长不明显。本周鸡苗价格跌幅扩大。目前孵化企业排苗节奏稳定，出苗量小幅增长。目前养殖利润有所增长，养殖户对后市行情看涨预期升温，预计后市苗价跌幅有望收窄。受周期下行和饲料成本上涨影响，上半年白羽肉鸡养殖企业业绩普遍承压。近年来许多养殖企业陆续提出食品化发展战略，将产业链逐步延伸至终端。我们建议关注在产业链一体化和食品端发展具备领先优势的龙头企业。

宠物：近年来，随着“它”经济市场不断扩容，许多企业纷纷扩大宠物板块布局。近日，健合国际（HK.1112）公告称，将通过附属子公司以6.1亿美元对价收购美国宠物营养品公司Zesty Paws 100%权益，再扩充其宠物板块。除健合外，部分新兴品牌和企业也玩起了“跨界”，雀巢、玛氏、三只松鼠、新希望等也在快速布局宠物食品领域。今年4月，雀巢宣布增资2.3亿元，用于加码高端及超高端宠物食品生产方面的业务布局。我们认为，作为新消费背景下的新兴赛道，宠物市场拥有广阔的发展前景。目前产业链正在逐步完善，各种新兴宠物业态陆续出现。《2021年上半年中国宠物经济产业发展现状与市场调研分析报告》显示，2020年中国宠物市场规模为2953亿元，预计到2023年中国宠物行业市场规模将达到5928亿元。我们持续看好国内宠物市场未来发展，看好稳定性高的宠物消费刚需品类——宠物食品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】海大集团、生物股份、科前生物、中宠股份、佩蒂股份

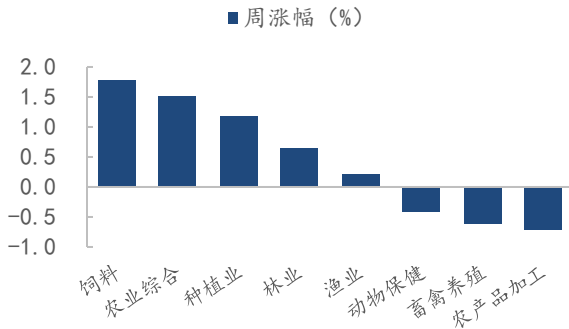
【建议关注】大北农、隆平高科、溢多利、温氏股份、正邦科技

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：本周市场表现分化

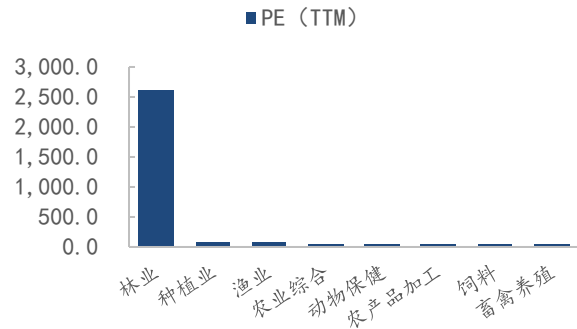
本周农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：饲料 1.78%、农业综合 1.50%、种植业 1.19%、林业 0.63%、渔业 0.22%、动物保健-0.43%、畜禽养殖-0.63%、农产品加工-0.71%。

图 1:农林牧渔子行业涨跌幅



资料来源：wind，东兴证券研究所

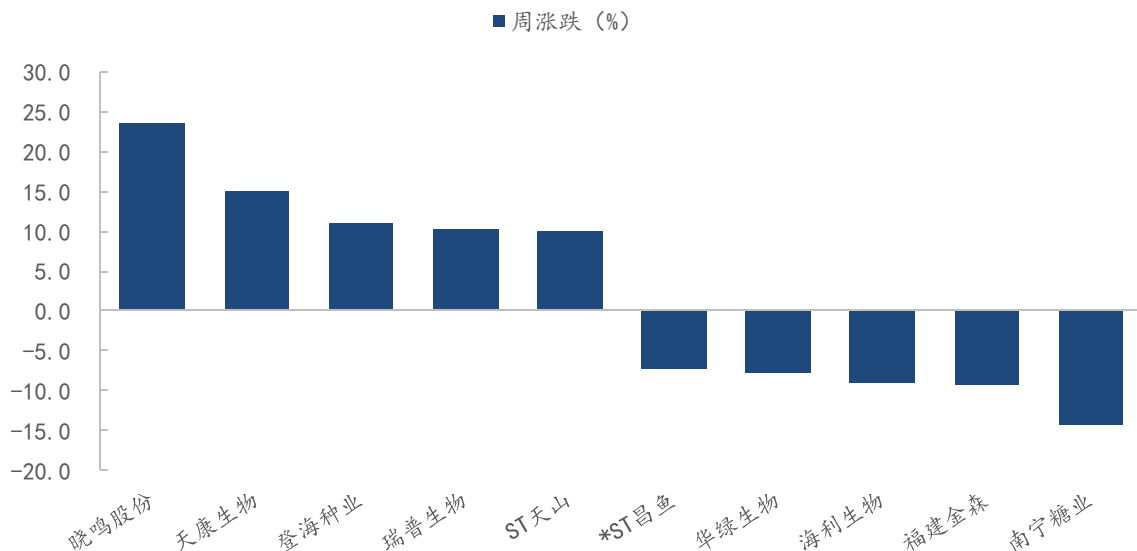
图 2:农林牧渔子行业市盈率



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：晓鸣股份 23.51%、天康生物 15.10%、登海种业 11.12%、瑞普生物 10.31%、ST 天山 10.14%；表现后五的公司为：*ST 昌鱼-7.21%、华绿生物-7.86%、海利生物-9.07%、福建金森-9.29%、南宁糖业-14.25%。

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

无

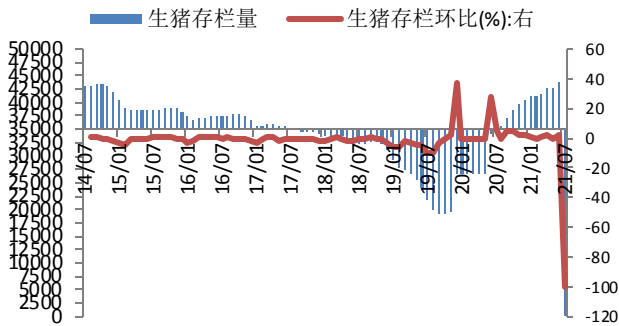
5. 风险提示

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

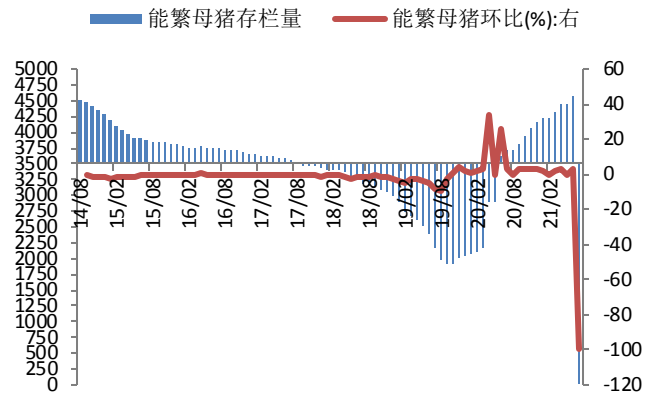
生猪市场

图 4:生猪存栏量（万头）及环比



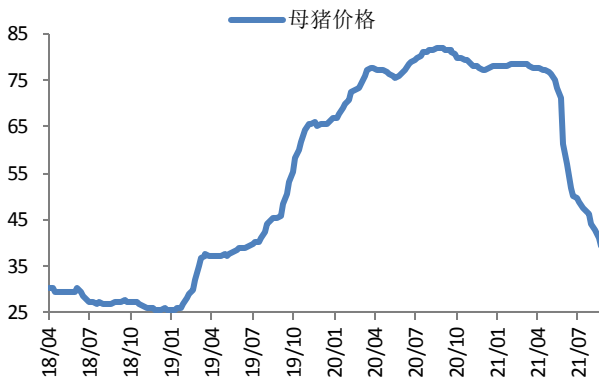
资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



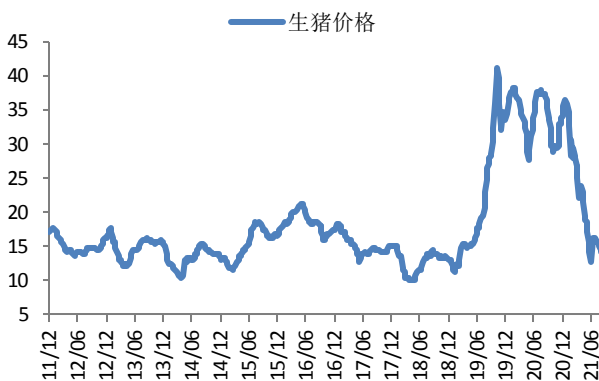
资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



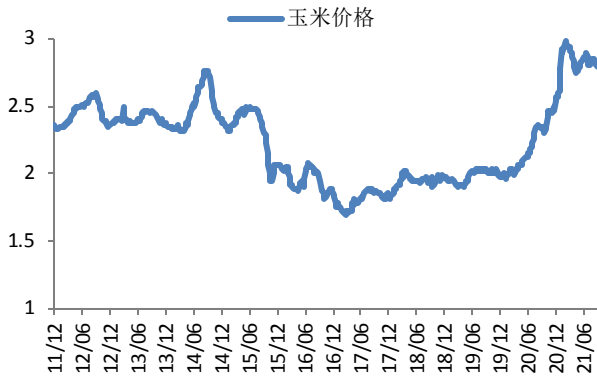
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 9:猪肉价格（元/公斤）



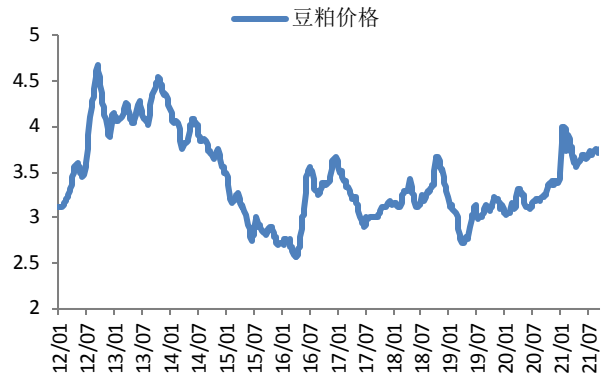
资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



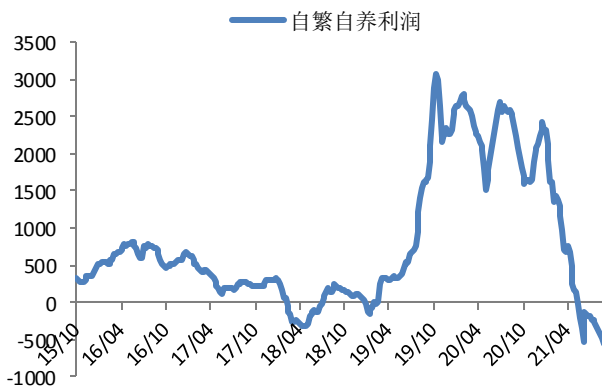
资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



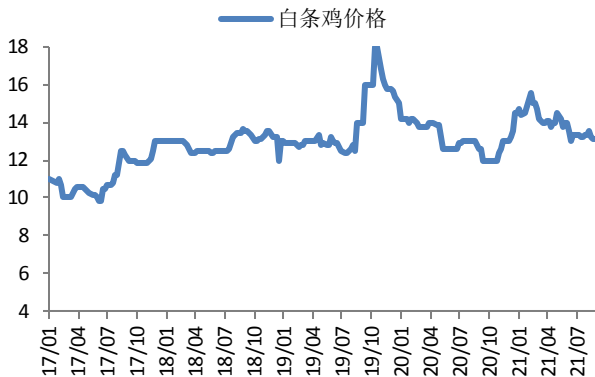
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 17:白羽肉鸡价格（元/公斤）



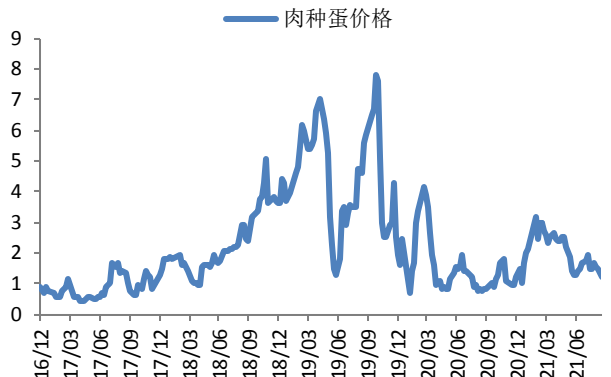
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 18:白条鸡价格（元/公斤）



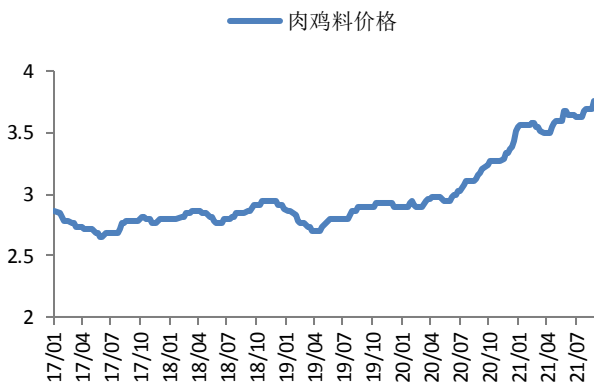
资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



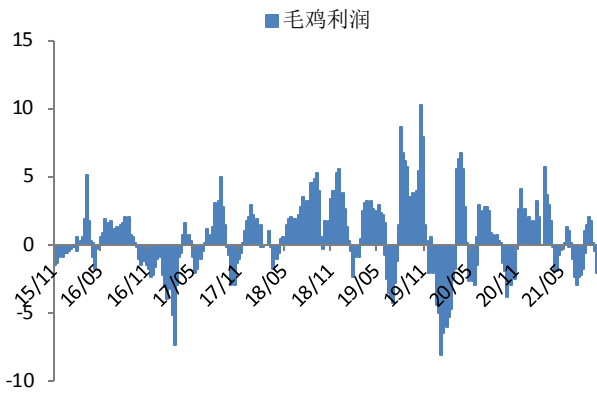
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 21:肉鸡成本（元/500 克）



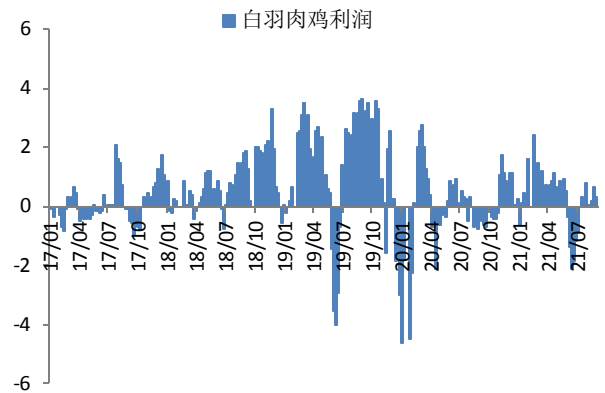
资料来源：wind，东兴证券研究所

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：8月猪价再度下行，二次收储有望稳定市场信心	2021-09-17
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价继续下跌，《种业振兴行动方案》即将出台	2021-09-12
行业深度报告	农林牧渔行业：深加工行业高速发展，养殖企业食品转型正当时	2021-09-09
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价持续下滑，猪肉收储工作再次开启	2021-09-05
行业普通报告	农林牧渔行业：7月猪价震荡反弹，行业步入产能调整期	2021-08-23
行业普通报告	农林牧渔行业：全国人大常委会审议《种子法》修正草案	2021-08-22
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价震荡下行，种业持续受到政策关注	2021-08-15
行业普通报告	农林牧渔行业：六部门发布《关于促进生猪产业持续健康发展的意见》	2021-08-08
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价短期震荡，关注半年报绩优企业	2021-08-01
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价短期趋稳，关注强降雨影响	2021-07-25
公司普通报告	科前生物（688526）：业绩保持较快增长，股权激励激发内部活力	2021-08-27
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	海大集团（002311）：主营饲料高速发展，长期优势持续强化	2021-07-28
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	隆平高科（000998）：亏损收窄，行业景气叠加政策关注下有望充分受益	2021-08-31
公司普通报告	大北农（002385）：饲料主业快速增长，转基因储备行业领先	2021-08-24
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	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	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/恒生指数为基准指数）：

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/恒生指数为基准指数）：

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