

农林牧渔

天风问答系列：农林牧渔六问六答

生猪养殖板块：

问：本轮周期生猪价格何时见底？未来的价格趋势如何？

答：目前来看，能繁母猪存栏数量仍然偏多，产能去化不明显。根据涌益数据显示，虽然 6、7、8 月能繁母猪存栏数据均出现环比下降，但整体降幅偏低。我们认为这几个月淘汰的主要是前期遗留的低效三元能繁母猪以及部分高胎龄的能繁母猪。从目前的生猪价格来看，价格在持续向下探，后续若价格持续维持在低位，有可能使得部分养殖场（户）开始加速淘汰能繁母猪，从而为明年中旬价格反转奠定一定的理论基础。关于价格趋势的判断，我们认为主要需要关注两个指标：1) 短期猪价需要关注行业压栏情况。目前来看，生猪出栏体重仍然偏重于正常体重，从而导致在同等生猪出栏量的情况下猪肉供应量增多，但需求又基本上恒定，最终使得价格持续走低；2) 中长期猪价要关注能繁母猪存栏量的变化。由于猪价在中长期内还是由供需关系决定，因此我们认为关注能繁母猪存栏数量的变化更有利于去及时甚至提前预测生猪价格的变动。

问：猪周期回调两年，到明年又是新的周期起点，重点持续关注推荐哪些个股？

答：长期来看，寻找跨越周期的长期成长品种，二线龙头成长空间更大，预期差更大。首先，养猪产业市场空间大，我们认为除了牧原之外，未来大概率也将出现数家养殖量可以达到 3000 万头的二线龙头；其次，防疫体系、养殖技术水平各家公司长期是趋同的，二线向一线靠拢是必然趋势。我们预计正邦科技、天邦股份等二线龙头有望高成长；并积极关注温氏股份的成长拐点。

问：《关于促进生猪产业持续健康发展的意见》出台后对于生猪市场的影响？

答：本次《意见》的出台相比于以往最大的创新在于生猪生产的调控机制，相比于以往的头猪医头脚痛医脚的模式，此次政策提出更具有前瞻性的政策，从源头上缓解猪周期波动对养殖户的影响，让猪肉价格稳定在一个合理的区间范围内。而要达到这一结果，就需要把控制能繁母猪在生猪生产和市场供应的“总开关”，动态监控全国能繁母猪月度同比变化情况，当月度同比变化率超过 5% 时，采取预警指导、鼓励生猪养殖场（户）加快补栏二元母猪或淘汰低产能母猪等措施，促使能繁母猪存栏回到相对合理区间；当月度同比减少 10% 或生猪养殖连续严重亏损 3 个月以上时，督促地方政府及时启动救助措施。我们认为《意见》的出台在短期对于生猪市场的影响有待政策落地后的检验，但长期来看确实有利于生猪产业健康稳定的发展。

种子板块：

问：种子板块是否是主题投资？

答：行业来看，当前种业行业迎来景气周期。粮价的持续上涨带动农民种植积极性增强，高粮价促进种子的需求量以及需求品质进一步改善；随着前几年制种面积下降，种子行业供需关系更为平衡，行业发展迎来景气周期。我们认为转基因有望成为种业行业重大变革机会。回顾来看：1) 大基调上，我国提出将粮食安全作为治国理政的头等大事，抓紧培育具有自主知识产权的优良品种；2) 法律法规上，2021 年，农业农村部就修改《种子法》持续研究，提出建立实质性派生品种制度是加强种业知识产权保护的核心，以此鼓励种业原始创新；3) 安全证书上，我国自 2019 年底以来持续发放转基因玉米安全证书，转基因玉米可生产应用范围拓展至我国主要玉米产区；4) 技术配合上，MNP 标记技术等新技术帮助品种保护落地。此外，先正达的先进转基因技术有望在国内加速落地。我们认为，在“有序推进”的基调下，叠加我国自主技术先进性逐步显现，转基因政策有望持续推进，种子板块有望保持高景气度。

问：种子安全主题下行业头部公司有哪些？

答：我们认为，在一系列政策的推动下，种业行业中创新能力差、技术储备落后、非法侵权的公司有望加速退出市场，而重视研发投入、创新能力强，特别是转基因技术储备丰富的公司有望获得更强的竞争力，获得更大的市场份额！推荐标的：【隆平高科】（参股公司转基因技术储备丰富，传统品种和渠道优势突出）、【大北农】（转基因技术领先，大北农生物转基因玉米扩区面积最广）、【荃银高科】（业务质地好，背靠中化和先正达，有望实现跨越式发展）、【登海种业】（玉米种子龙头，有望把握转基因玉米机遇）。

问：转基因玉米什么时候能放开？

答：2019 年末以来，我国玉米转基因安全证书办法迎来快速发展期，2019 年 12 月，农业农村部发布 2019 年农业转基因生物安全证书批准清单，其中两个转基因玉米安全证书为大北农生物申报的适合北方春玉米区的“DBN9936”和杭州瑞丰申报的适合北方玉米区的“双抗 12-5”，引发市场关注。今年 4 月，农业农村部发布 2021 年农业转基因生物安全证书（生产应用）批准清单，瑞丰 125 获得黄淮海夏玉米区生产应用的安全证书和西北玉米区生产应用的安全证书。我们认为，转基因安全证书需要经过多年的试验和审批，我国玉米转基因安全证书持续发放是我国自主转基因技术成熟可应用的标志，也彰显了我国推动自主转基因技术的决心！除了安全证书之外，转基因玉米种子在国内种植预计需要通过品种审定，建议关注转基因种子品种审定办法出台节奏。

风险提示：出栏量不及预期、能繁母猪淘汰不及预期、疫情风险、政策风险、自然灾害风险。

证券研究报告
2021 年 10 月 09 日

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

吴立 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517010002
wuli1@tfzq.com
林逸丹 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520110001
linyidan@tfzq.com
陈炼 联系人
chenlian@tfzq.com

行业走势图



资料来源：贝格数据

相关报告

- 1 《农林牧渔-行业研究周报:2021 年第 39 周周报：继续重点推荐种业机会；关注生猪产能调控新方案推进！》 2021-09-26
- 2 《农林牧渔-行业研究周报:2021 年第 37 周周报：《种业振兴行动方案》即将下发，继续重点推荐种业战略性机遇！》 2021-09-12
- 3 《农林牧渔-行业研究周报:2021 年第 36 周周报：国际粮食减损大会即将召开，继续重点推荐种业龙头》 2021-09-05

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com