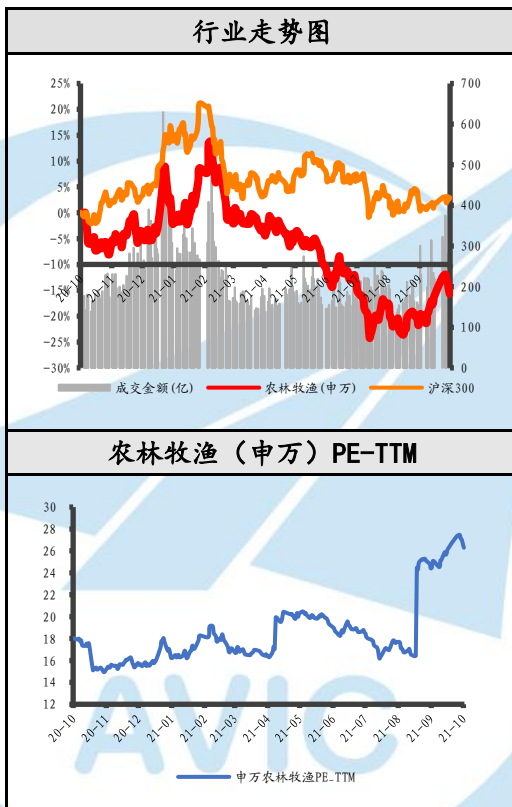


农林牧渔行业周报：种业振兴逐步落实，生猪预亏靴子落地

行业分类：农林牧渔

2021年10月15日

| | |
|---------------|-----------|
| 行业投资评级 | 中性 |
| 基础数据 | |
| 申万农林牧渔指数 | 3387.76 |
| 近一周涨跌幅 | -3.64% |
| 行业 PE (TTM) | 26.29 |
| 行业 PB (LF) | 2.99 |



资料来源：wind，中航证券研究所

本周行情

申万农林牧渔行业 (-3.64%)，申万行业排名 (25/28)；
 上证指数 (-0.55%)，沪深300 (0.04%)，中小100 (0.93%)；

| | | | | | |
|------|-------|-------|--------|--------|--------|
| 涨幅前五 | 华绿生物 | 傲农生物 | *ST 香梨 | 万辰生物 | 冠农股份 |
| | 30.8% | 29.4% | 15.6% | 14.5% | 13.8% |
| 跌幅前五 | 开创国际 | 百龙创园 | 瑞普生物 | ST 天山 | 大潮股份 |
| | -8.5% | -9.8% | -10.4% | -12.6% | -15.2% |

重要资讯

- 10月8日，农业农村部发布：截至目前，全国已查办种业违法案件4000多件。下一步，农业农村部将进一步加大种业市场监管力度，严惩套牌侵权、“三无”种子等违法行为。
- 10月11日，商务部发布：为更好发挥政府猪肉储备调节作用，稳定市场预期，维护猪肉市场平稳运行，商务部会同国家发展改革委、财政部等部门收储3万吨中央储备猪肉，并布局存储在12个省份。
- 10月14日，主要生猪养殖企业发布业绩预亏公告，牧原股份预亏5亿元至10亿元，正邦科技预亏55.2亿元至65.2亿元。

核心观点

- **种植产业：政策面上**，9月8日，农业农村部透露，中央即将下发种业振兴行动方案、五大方面推进种业发展。**基本面上**，粮食大宗价格持续高位，农民种粮意愿上升，推动种业景气。

我们认为，种业政策面的历史性变化已经逐步向种业基本面转化落地。一方面，种业市场环境有所改善。9月15日，农业农村部发布已启动秋季种子市场检查，从严打击侵权。10月8日，农业农村部发布，截至目前，全国已查办种业违法案件4000多件。另一方面，种子审定标准有所优化。10月1日，2021年国家级稻和玉米品种审定标准实施。审定标准提高了品种产量、DNA指纹差异位点数、抗病性等指标。

我们认为，种业振兴系列政策出台已经并将持续改善种业基本面。种业市场环境边际优化，种业科研将获得更多支持，持续看好头部民族种企。

重点推荐：拥有转基因性状储备的种业龙头【隆平高科】。

股市有风险 入市须谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文后的免责声明部分

联系地址：北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
 公司网址：www.avicsec.com
 联系电话：010-59219558
 传真：010-59562637

■ **养殖产业：**基本面，9月主要生猪上市公司整体销售量环比增加10.2%，销售收入环比下降9.3%。9月生猪销售进入消费旺季，开学季与国庆消费拉动，叠加各地政策收储实施，需求端改善。供给方面，生猪养殖企业加速出栏，9月主要生猪上市公司出栏量环比增加、出栏均重有所下降（如正邦科技商品猪均重由前期6月份143.6公斤下降到9月份109.9公斤）。但整体生猪供需环境仍偏宽松，9月份生猪销售价格低迷，引致主要生猪上市公司整体销售收入环比有所下降。

政策面，10月11日，为更好发挥政府猪肉储备调节作用，稳定市场预期，维护猪肉市场平稳运行，商务部会同国家发展改革委、财政部等部门收储3万吨中央储备猪肉，并布局存储在12个省份。

我们认为，当前虽然进入生猪消费旺季，但存栏仍处于高位，整体供需仍较为宽松。核心产能未发生根本变化下，生猪大周期拐点仍需时间。但同时低猪价和高粮价下，养殖利润处于历史低位已较长时间，从产业端了解情况看，产能去化速度和供给边际下降时间可能超预期。建议关注核心产能、出栏节奏和需求端边际变化下的阶段性反弹机会。

本周主要生猪养殖上市公司发布三季报预告，第三季度行业整体亏损。其中牧原股份预计第三季度亏损5亿元至10亿元、新希望预计第三季度亏损25.8亿元至29.8亿元、正邦科技预计第三季度亏损55.2亿元至65.2亿元。我们认为，生猪产业三季度亏损市场已有预期，业绩预亏实为靴子落地，建议关注业绩预告中反映出周期底部仍有较强承压能力的标的。

重点推荐：国内具有明显成本优势的规模养殖龙头【牧原股份】。

■ **宠物产业：**宠物产业是迎合社会发展和消费趋势的优质赛道，国内千亿市场规模，年复合增长速度近20%。当前海外巨头占有国内宠物食品和医疗等细分市场较高份额。我们认为，国产代工企业品牌化将不断加速，对国内传统、现代渠道的理解和深入具有比较优势，宠物产业将迎来国产替代机遇，我们将持续跟踪关注。

重点推荐：国内宠物食品行业领跑者【中宠股份】。

■ **粮油产业：**受农产品周期、疫情下全球供应链扰动等因素影响，大豆等油籽价格走高，粮油企业成本端压力突显，压榨利润下滑明显。我们认为，随着成本端-未来农产品周期压力将边际改善，需求端-四季度是传统的粮油消费旺季，粮油企业业绩有望复苏。关注供应链一体化管理运营头部企业。

重点推荐：有望在整体厨房业务发力的粮油龙头【金龙鱼】。

风险提示：经济复苏不及预期，疫情等

一、市场行情回顾（2021.10.09-2021.10.15）

1.1 农林牧渔本期表现

本期（10.09-10.15）上证综指收于3572.37，本周下跌0.55%；沪深300指数收于4932.11，本周上涨0.04%；本期申万农林牧渔行业指数收于3387.76，本周下跌3.64%，在申万28个一级行业板块中涨跌幅排名居第25位。二级板块全部跑输沪深300指数。其中，动物保健、畜禽养殖、种植业、渔业、饲料、农业综合、农产品加工、林业周涨跌幅分别为-4.54%、-2.27%、-5.94%、-4.99%、-5.15%、-4.17%、-2.45%、-2.91%。

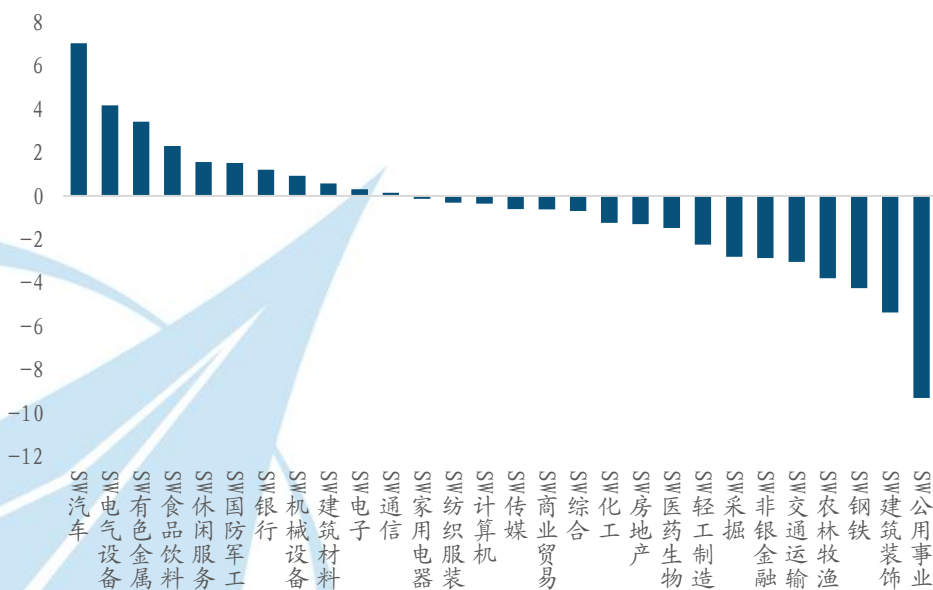
图表 1：本期 SW 农林牧渔板块表现

| | | | | | | | | | | |
|------|------|-----|----|----|------|-------|----|----------|-------|-------|
| 动物保健 | 畜禽养殖 | 种植业 | 渔业 | 饲料 | 农业综合 | 农产品加工 | 林业 | 农林牧渔, 申万 | 中小100 | 沪深300 |
|------|------|-----|----|----|------|-------|----|----------|-------|-------|

| | | | | | | | | | | | |
|------------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 近一周 涨跌 | -4.54 | -2.27 | -5.94 | -4.99 | -5.15 | -4.17 | -2.45 | -2.91 | -3.64 | 0.93 | 0.04 |
| 月初至 今涨跌 | -22.34 | -7.69 | 10.55 | -7.54 | -15.09 | 1.00 | -12.79 | -24.74 | -9.63 | -0.46 | -7.49 |
| 年初至 今涨跌 | -12.96 | -10.05 | -9.59 | -9.59 | -23.87 | -7.34 | -10.01 | 8.02 | -13.43 | -0.06 | -5.36 |
| 收盘价 | 5849.78 | 3660.34 | 3164.88 | 829.41 | 5574.51 | 1813.63 | 2880.75 | 1115.09 | 3387.76 | 9539.07 | 4932.11 |

数据来源：WIND、中航证券研究所

图表 2：本期申万一级行业板块涨跌幅排行（单位：%）



数据来源：WIND、中航证券研究所

二、重要资讯

2.1 行业资讯

➤ 农业农村部：各地查办种业违法案件 4000 多件

今年以来，农业农村部部署开展种业监管执法年活动和保护种业知识产权专项整治行动，聚焦重点领域、重点环节、关键季节，强化全链条全流程监管，加大行政执法和刑事司法衔接力度，形成打击合力，让侵权违法者付出沉重代价。目前，各地扎实推进整治措施落实落地，严惩种业侵权行为，取得初步成效。截至目前，全国已查办种业违法案件 4000 多件。（农业农村部）

➤ 商务部：会同有关部门开展本年度第四批中央储备猪肉收储

为更好发挥政府猪肉储备调节作用，稳定市场预期，维护猪肉市场平稳运行，10月10日商务部会同国家发展改革委、财政部等部门收储 3 万吨中央储备猪肉，并布局存储在 12 个省份。（商务部）

2.2 公司资讯

➤ 牧原股份：预计第三季度亏损 5 亿-10 亿元，同比转亏

10 月 14 日，牧原股份公告称，预计第三季度亏损 5 亿-10 亿元，上年同期盈利 102 亿元；前三季度预计盈利 85 亿-90 亿元，同比下降 57%-59%。报告期内公司生猪出栏量较去年同期大幅增加，但由于国内生猪产能逐渐恢复，2021 年前三季度生猪价格较去年同期明显下降，导致公司 2021 年前三季度经营业绩较去年同期明显下降。

➤ 正邦科技：预计前三季度净亏损 69.5 亿元-79.5 亿元

10 月 14 日，正邦科技披露业绩预告，公司预计前三季度净亏损 69.5 亿元-79.5 亿元；预计第三季度净亏损 55.2 亿元至 65.2 亿元。报告期内由于国内生猪市场价格大幅下滑对公司生产经营业绩造成较大影响，导致业绩承压。报告期末，公司按照企业会计准则的有关规定，出于谨慎性原则根据市场行情及实际业务情况计提了存货跌价准备，共计约 12.22 亿元。

➤ 金龙鱼：目前中央厨房项目正在筹建中，预计最快今年年底会有项目建成

10 月 12 日，公司在投资者互动平台表示，目前中央厨房项目正在杭州、重庆、廊坊、西安等地筹建中，预计最快今年年底会有项目建成。产品范围可能会涵盖营养餐、便当以及其他特定的成品及半成品餐食类产品。

➤ 佩蒂股份：越南工厂恢复生产

10 月 13 日，佩蒂股份公告，公司收到全资子公司越南好爵及其下属子公司通知，其已恢复正常生产经营。全资子公司越南巴啦啦也已做好复工复产的相关准备工作，正积极向当地主管部门申请，预计将于近期恢复正常生产经营。此前，越南工厂因疫情原因临时停产。

➤ 益生股份：第三季度预亏 4081.55 万元-5081.55 万元

10 月 14 日，益生股份披露 2021 年前三季度业绩预告，预计 2021 年 1-9 月实现归属于上市公司股东的净利润 2.25 亿元-2.35 亿元，同比增长 55.29%-62.19%；预计 2021 年 7-9 月实现归属于上市公司股东的净利润为亏损 4081.55 万元-5081.55 万元，上年同期为亏损 5911.51 万元。

公司主营产品父母代肉种鸡雏鸡及商品代肉雏鸡销售价格均高于去年同期，公司 2021 年前三季度经营业绩同比上升。

➤ 仙坛股份：前三季度净利预降超 60% 鸡肉售价下降、成本上升

10 月 14 日，仙坛股份发布业绩预告，预计 2021 年前三季度归母净利 1.22 亿元至 1.30 亿元，同比下降 60.38%至 62.81%。受鸡肉产品价格变动的影 响，报告期内公司鸡肉产品的平均销售价格低于 2020 年同期，且受玉米和豆粕等大宗原材料价格上涨的影响，销售成本同比上升。

三、农业产业动态

3.1 粮食种植产业

- 玉米：玉米现货平均价周环比跌 0.7%，DCE 玉米期货价格周环比涨 1%。
- 小麦：小麦现货平均价周环比涨 0.7%。
- 大豆：大豆现货平均价周环比涨 0.2%，CBOT 大豆期货价格周环比跌 3%。



■ 豆粕：豆粕现货平均价周环比跌 3.7%，DCE 豆粕期货价格周环比跌 2.5%。

图表 3.1-1：玉米现货平均价（元/吨）



图表 3.1-2：DCE 玉米期货收盘价（元/吨）



数据来源：WIND、中航证券研究所

图表 3.1-3：小麦现货平均价（元/吨）



图表 3.1-4：大豆现货平均价（元/吨）



数据来源：WIND、中航证券研究所

图表 3.1-5：CBOT 大豆期货收盘价（元/吨）



图表 3.1-6：豆粕现货平均价（元/吨）

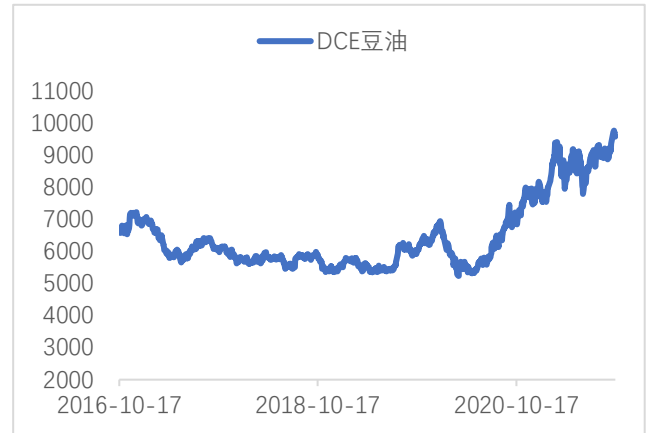


数据来源：WIND、中航证券研究所

图表 3.1-7: DCE 豆粕期货收盘价 (元/吨)



图表 3.1-8: DCE 豆油期货收盘价 (元/吨)



数据来源: WIND、中航证券研究所

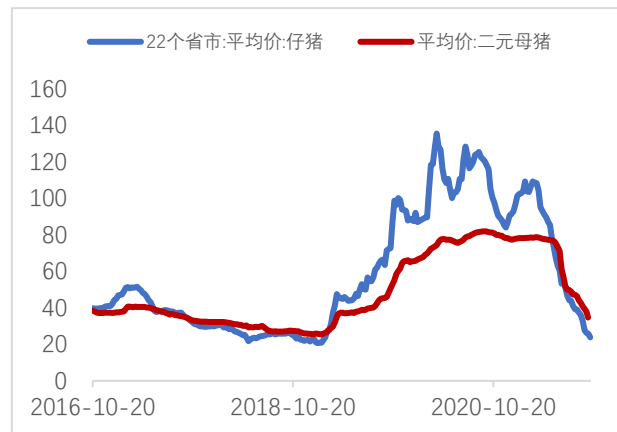
3.2 生猪产业

- 生猪价格: 全国外三元生猪市场价较前一期跌 7.6%, 二元母猪均价较前一期跌 8.6%。
- 饲料价格: 育肥猪配合饲料较前一期跌 0.3%。
- 养殖利润: 自繁自养生猪养殖利润较前一期跌 19.9%, 外购仔猪养殖利润较前一期涨 0.1%。

图表 3.2-1: 全国生猪价格 (元/公斤)



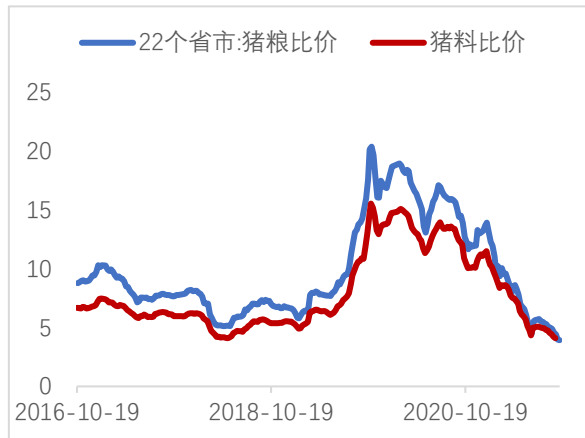
图表 3.2-2: 全国仔猪、二元母猪价格 (元/公斤)



数据来源: WIND、中航证券研究所图表

3.2-3: 育肥猪配合饲料均价 (元/公斤)

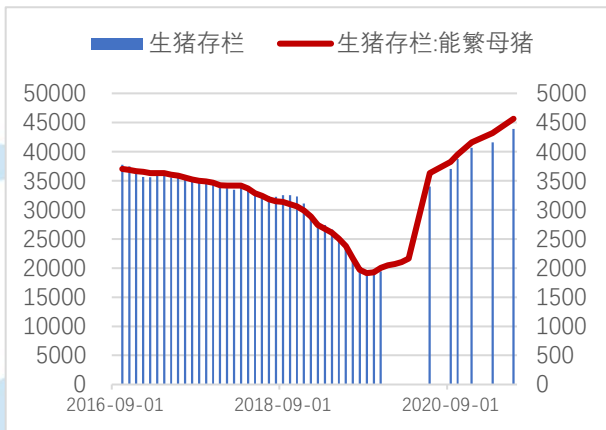
图表 3.2-4: 猪料比价



数据来源: WIND、中航证券研究所

图表 3.2-5: 生猪、能繁母猪存栏量(万头)

图表 3.2-6: 养殖利润(元/头)



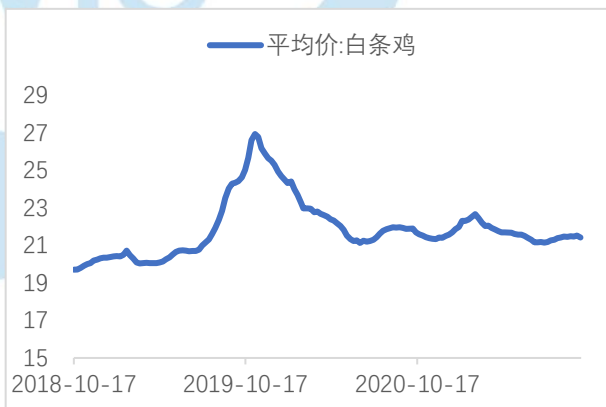
数据来源: Wind、中航证券研究所

3.3 禽产业

- 禽价格: 主产区白羽肉鸡平均价较上一期跌 5.8%, 肉鸡苗较上一期跌 22.7%。
- 饲料价格: 肉鸡配合饲料环比持平。
- 养殖利润: 毛鸡养殖利润较上一期跌 1.24 元/羽。

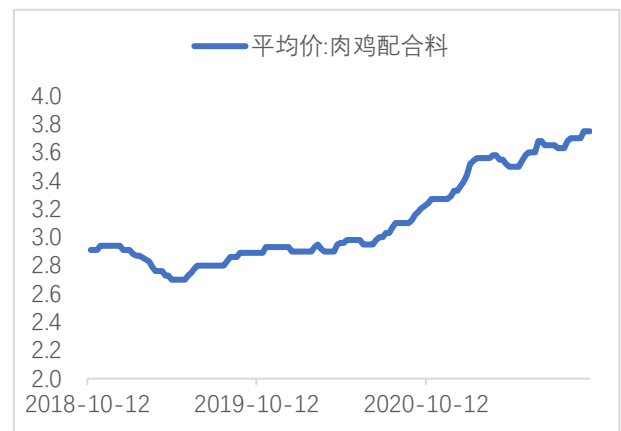
图表 3.3-1: 白条鸡价格(元/公斤)

图表 3.3-2: 白羽肉鸡平均价(元/公斤)



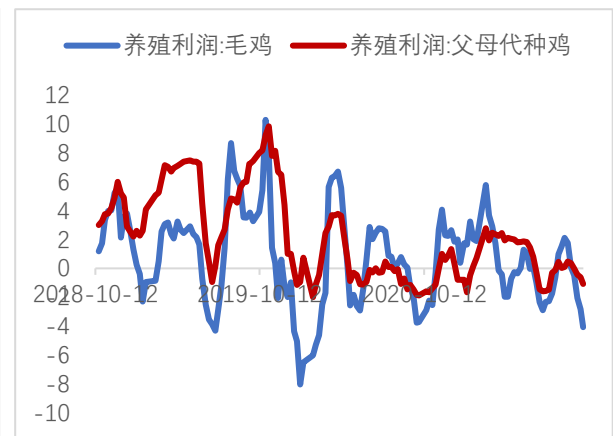
数据来源: WIND、中航证券研究所

图表 3.3-3: 肉鸡苗平均价 (元/羽)

图表 3.3-4: 肉鸡配合饲料价格 (元/公斤)


数据来源: WIND、中航证券研究所

图表 3.3-5: 毛鸡屠宰利润 (元/羽)

图表 3.3-6: 毛鸡、父母代种鸡养殖利润 (元/羽)


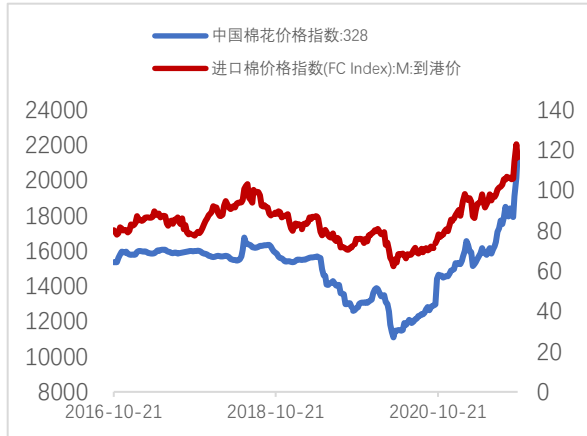
数据来源: WIND、中航证券研究所

3.4 其他农产品

- 棉花价格: 中国棉花价格指数 328 环比涨 6.3%, 进口棉价格指数环比跌 5.4%。
- 糖价格: 南宁白糖现货价环比涨 1.9%, NYBOT11 号原糖价环比跌 3.4%。



图表 3.4-1: 国棉 (元/吨) 与进口棉价格指数 (美分/磅)



图表 3.4-2: 南宁白糖现货 (元/吨) 与 NYBOT11 号糖 (美分/磅)



数据来源: WIND、中航证券研究所



投资评级定义

我们设定的上市公司投资评级如下：

- 买入：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅10%以上。
- 持有：未来六个月的投资收益相对沪深300指数涨幅-10%-10%之间
- 卖出：未来六个月的投资收益相对沪深300指数跌幅10%以上。

我们设定的行业投资评级如下：

- 增持：未来六个月行业增长水平高于同期沪深300指数。
- 中性：未来六个月行业增长水平与同期沪深300指数相若。
- 减持：未来六个月行业增长水平低于同期沪深300指数。

分析师简介

彭海兰，SAC 执业证书号：S0640517080001，中航证券研究所农林牧渔行业首席分析师。

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，本报告清晰、准确地反映了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：投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

免责声明：

本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权，不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用，并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠，但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任，除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代替行使独立判断。在不同时期，中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易，向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意，及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。