

农林牧渔

2021年10月17日

“通胀视角”看 2021Q4 及 2022 年猪肉消费性价比

——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：聚源

相关研究报告

《行业点评报告-USDA 上调玉米、大豆、水稻期初库存及产量》-2021.10.14

《行业点评报告-9 月猪企出栏量环比增加，销售均价环比回落》-2021.10.14

《行业点评报告-9 月白羽鸡苗补栏维持高位，鸡苗及毛鸡均价下跌》-2021.10.14

● 周观察：“通胀视角”看 2021Q4 及 2022 年猪肉消费性价比

10月14日，国家统计局发布9月CPI及PPI数据。9月CPI同比上涨0.7%。其中食品价格下降5.2%，非食品价格上涨2.0%。1-9月平均CPI较2020年同期上涨0.6%。CPI同比增幅处于较低水平，但其主要原因系2020年同期高增长基数及来自食品类的负向拉动。8月以来猪肉价格月度降幅（绝对量）出现较明显环比收敛，对应猪肉价格变动对CPI的拉动效应趋于边际弱化。结合2021年CPI基期调整及食品CPI调权（同比下降），预计后续一段时间猪肉对CPI负向拉动能力或将进一步衰减。短期来看，国庆节内生猪价格跌至12元/公斤以下，散户惜售情绪产生；近期北方降温幅度较大，惜售情绪进一步加强。惜售情绪抬高短期价格，但年内猪价仍受供给过剩压制。我们预计散户生猪出栏节奏将在14-15元/公斤开始释放，在15-16元/公斤释放加快，继而对猪肉价格持续上行产生压制。结合Q4蔬菜价格走强，年内猪肉的消费性价比持续增强，预计Q4猪肉制作腊肉需求及日常消费需求将得以持续提升。

● 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。短期猪肉价格承压，建议重点关注成本优势突出，出栏规模高速增长的原原股份。

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（10.11-10.15）：农业跑输大盘 3.09 个百分点

本周上证指数下跌0.55%，农业指数下跌3.64%，跑输大盘3.09个百分点。子板块看，饲料板块涨幅居前，涨幅为5.19%；种子、禽养殖、动物保健板块领跌，跌幅分别7.19%、7.08%、5.14%。个股来看，鹏都农牧（+18.01%）、傲农生物（+17.67%）、通威股份（+10.78%）领涨。

● 本周价格跟踪（10.11-10.15）：本周生猪、玉米、国糖价格上涨

生猪养殖：据博亚和讯监测，2021年10月15日全国外三元生猪均价为12.78元/公斤，环比上周五+2.20元/公斤；仔猪均价为15.72元/公斤，环比上周五-0.18元/公斤；白条肉均价18.50元/公斤，环比上周五+3.58元/公斤。

白羽肉鸡：据Wind数据，本周鸡苗均价1.10元/羽，环比-38.20%；毛鸡均价6.77元/公斤，环比-5.45%；毛鸡养殖利润-4.36元/羽，环比-0.92元/羽。

风险提示：宏观经济下行，农产品价格大幅下跌；非洲猪瘟疫情恶化，上市企业出栏量不及预期；新冠疫情加重，消费需求复苏慢于预期。

目 录

1、周观察：“通胀视角”推演 2021Q4 及 2022 年猪肉消费量	4
1.1、猪肉价格走低对 CPI 负向拉动能力趋于弱化	4
1.2、Q4 消费需求转旺，食品 CPI 或将由此掉头	5
1.3、收入实际增速相对消费支出增长趋弱，或是压制需求增长的关键	5
1.4、2022 年需警惕“结构通胀”传导产生“全面通胀”	6
2、周观点：重点关注猪企 α 机会，景气优选饲料龙头海大集团	8
3、本周市场表现（10.11-10.15）：农业跑输大盘 3.09 个百分点	8
4、本周重点新闻（10.11-10.15）：3 万吨中央储备冻猪肉收储即将竞价交易	10
5、本周价格跟踪（10.11-10.15）：本周生猪、玉米、国糖价格上涨	10
6、主要肉类进口量	14
7、主要饲料产量	14
8、风险提示	15

图表目录

图 1：食品 CPI 对 CPI 整体增长产生负向拉动	4
图 2：生产资料 PPI 驱动 9 月 PPI 整体再度上扬	4
图 3：8 月以来猪肉价格月度降幅（绝对量）环比收敛	4
图 4：猪肉价格变动对 CPI 的拉动效应趋于边际弱化	4
图 5：蔬菜价格上涨驱动近期农产品价格指数走高	5
图 6：冬季整体需求爬坡反向拉动猪肉价格反转走高	5
图 7：10 月上旬蔬菜价格上涨主因系季节需求导致	5
图 8：10 月上旬以来，应季及保供型蔬菜价格稳定	5
图 9：居民实际可支配收入增速弱于居民消费支出	6
图 10：恩格尔系数预计将持续走高，食品消费亦受压制	6
图 11：干散货运价格交织能源价格持续走高	6
图 12：CBOT 农产品价格于 2020Q3 走高	7
图 13：需求景气、供给短缺打通国内外价格传导	7
图 14：2021 年初以来，农业投入品价格持续走高	7
图 15：牛羊肉及鸡肉价格较 2018 年处相对高位	8
图 16：其他主要蛋白质摄入产品也较年初出现上涨	8
图 17：农业板块本周下跌 3.64%	9
图 18：本周农业股跑输大盘 3.09 个百分点	9
图 19：本周饲料板块上涨 5.19%	9
图 20：本周生猪价格环比上涨（元/公斤）	11
图 21：本周自繁自养利润环比上涨（元/头）	11
图 22：本周鸡苗均价环比下跌	12
图 23：本周毛鸡主产区均价环比下跌	12
图 24：本周中速鸡价格环比下跌	12
图 25：10.1-10.8 草鱼价格环比下跌	12
图 26：10 月 15 日鲈鱼价格环比下跌	13
图 27：10 月 14 日对虾价格环比下跌	13
图 28：本周玉米期货结算价环比上涨	13

图 29: 本周豆粕期货结算价环比下跌	13
图 30: 本周 NYBOT11 号糖环比下跌 (美分/磅)	14
图 31: 本周郑商所白糖收盘价环比上涨 (元/吨)	14
图 32: 2021 年 8 月猪肉进口量 28.0 万吨	14
图 33: 2021 年 8 月鸡肉进口量 13.4 万吨	14
图 34: 2021 年 8 月猪料产量 1118 万吨	15
图 35: 2021 年 8 月水产料产量 382 万吨	15
图 36: 2021 年 8 月蛋禽料产量 268 万吨	15
图 37: 2021 年 8 月肉禽料产量 802 万吨	15
表 1: 农业个股涨跌幅排名: 鹏都牧业、傲农生物、通威股份领涨	9
表 2: 本周生猪、玉米、国糖价格上涨	10

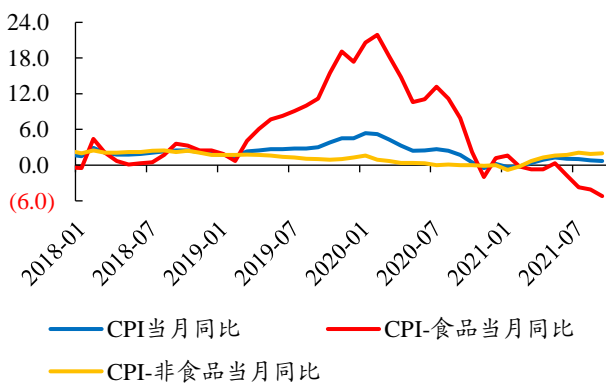
1、周观察：“通胀视角”推演 2021Q4 及 2022 年猪肉消费量

本周我们将以 CPI 为切入点讨论食品单元消费支出对整体 CPI 的相互关系。并以猪肉价格及消费量变化为落脚点，探讨短期“结构通胀”背景下猪肉消费性价比及探讨 2022 年猪肉消费量的变化趋势。

1.1、猪肉价格走低对 CPI 负向拉动能力趋于弱化

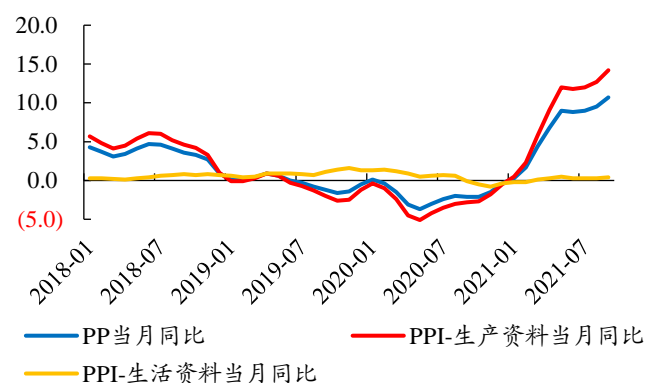
10 月 14 日，国家统计局发布 9 月 CPI 及 PPI 数据。9 月 CPI 同比上涨 0.7%。其中食品价格下降 5.2%，非食品价格上涨 2.0%。1-9 月平均 CPI 较 2020 年同期上涨 0.6%。整体来看，CPI 同比增幅处于较低水平，但其主要原因为 2020 年同期高增长基数及来自食品类的负向拉动。结合 PPI 数据，9 月 PPI 同比上涨 10.7%，其中生活资料价格同比上涨 0.4%，生产资料同比上涨 14.2%。燃料及工业原料价格呈现继续上扬趋势，预计将传导未来一段时间核心 CPI（不包括食品及能源）走强。

图1：食品 CPI 对 CPI 整体增长产生负向拉动



数据来源：Wind、开源证券研究所

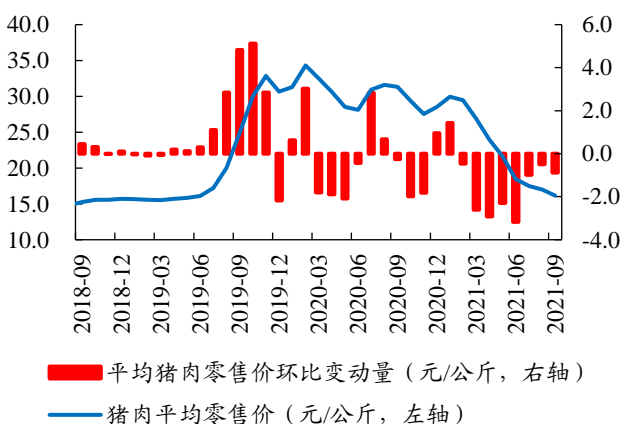
图2：生产资料 PPI 驱动 9 月 PPI 整体再度上扬



数据来源：Wind、开源证券研究所

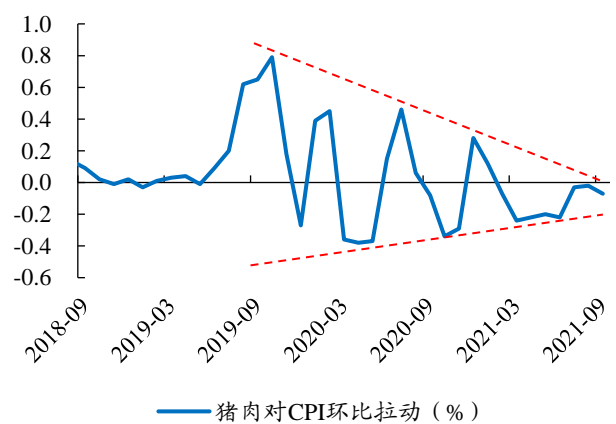
回归食品 CPI 来看，前期驱动食品价格走低的主要原因为猪肉价格走低，从 2021 年 2 月的 29.5 元/斤降至 9 月的 16.1 元/斤，降幅达 45.2%，上游生猪价格降幅更甚（-58.3%）。但 8 月以来猪肉价格月度降幅（绝对量）出现明显环比收敛，对应猪肉价格变动对 CPI 的拉动效应趋于边际弱化。结合 2021 年 CPI 基期调整及食品 CPI 调权（同比下降），预计后续一段时间猪肉对 CPI 负向拉动能力或将进一步衰减。

图3：8 月以来猪肉价格月度降幅（绝对量）环比收敛



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：猪肉价格变动对 CPI 的拉动效应趋于边际弱化

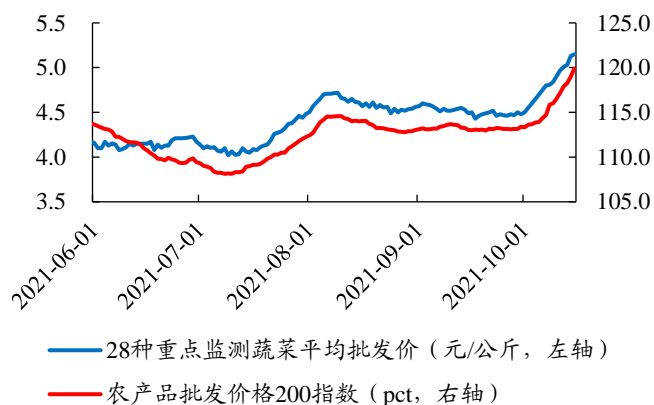


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、Q4 消费需求转旺，食品 CPI 或将由此掉头

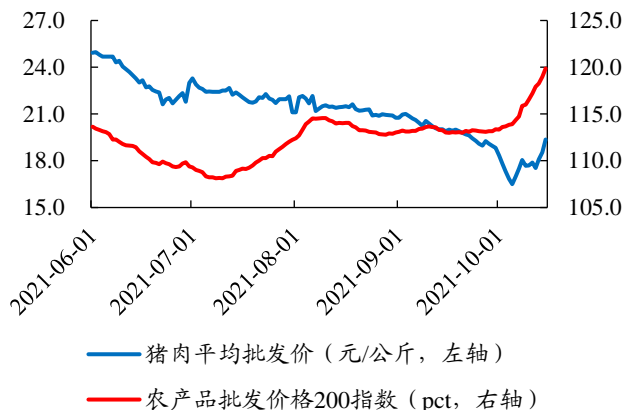
进入 10 月以来，农产品价格指数出现加速上扬。具体拆解来看，驱动结构农产品价格指数走高的主导原因并非猪肉，而是蔬菜价格。国庆节后半段，福建的解封及北方气温的快速下降，消费需求的负向影响因素趋于弱化，整体消费需求的年内第二个爬坡点到来，整体需求转旺成为驱动猪肉价格节后反转走高的原因之一。

图5：蔬菜价格上涨驱动近期农产品价格指数走高



数据来源：Wind、开源证券研究所

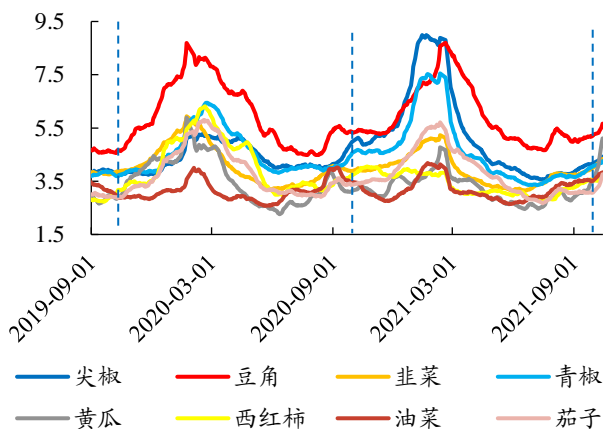
图6：冬季整体需求爬坡反向拉动猪肉价格反转走高



数据来源：Wind、开源证券研究所

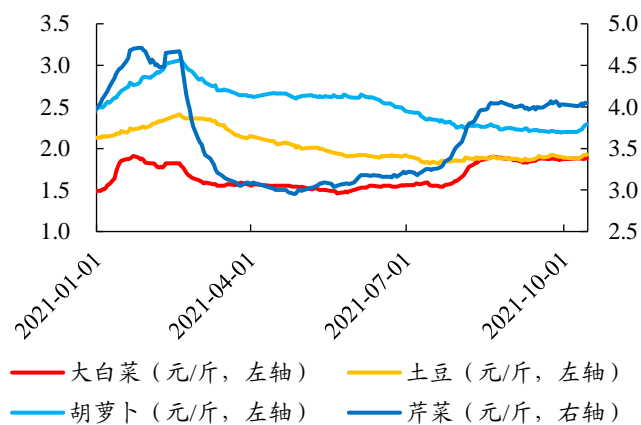
蔬菜价格整体指标进一步拆解来看，近期蔬菜价格上涨品类主要为非应季蔬菜。应季或保供型蔬菜品类短期价格相对稳定，因此10月上旬山西及北方地区恶劣天气对蔬菜价格的拉动并非主要扰动因素，我们认为主导因素仍是降温带来的非应季蔬菜供给将转向大棚，供给量相对需求缩减及种植成本攀升，进而驱动非应季蔬菜的季节性价格上涨，该情况可通过回溯历史期得以支撑验证。

图7：10月上旬蔬菜价格上涨主因系季节需求导致



数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：10月上旬以来，应季及保供型蔬菜价格稳定



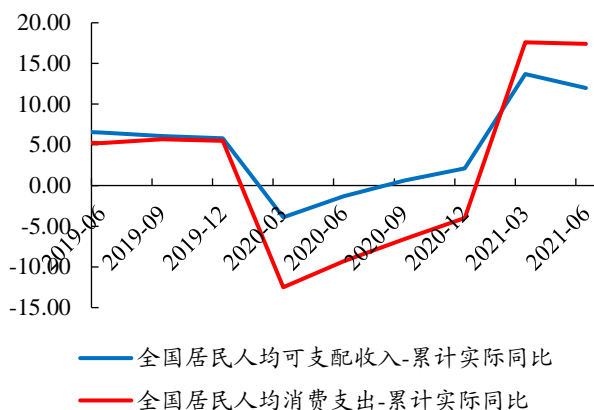
数据来源：Wind、开源证券研究所

1.3、收入实际增速相对消费支出增长趋弱，或是压制需求增长的关键

将全国居民人均可支配收入及人均消费支出去除价格因素，累计同比来看，居民人均可支配收入同比增速明显弱于人均消费支出，且变化幅度差额趋于放大。我们认为该现象意味着即使去除通胀因素，收入增幅亦小于支出增幅。若叠加考虑通胀因素对产品价格及对农村及中低收入以下群体收入增速的影响，预计消费压制力将表现得更甚。侧面从恩格尔系数的季度累计占比变化来看，农村居民及整体恩格尔

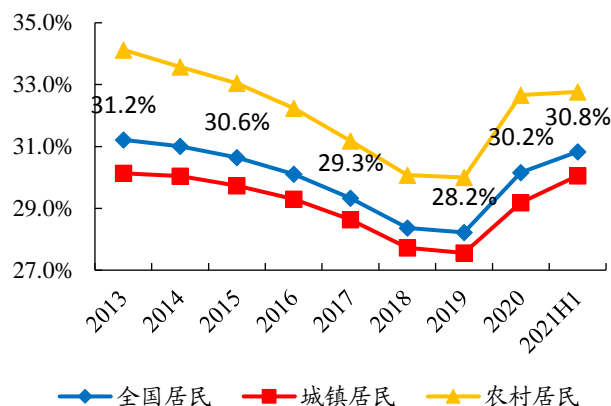
系数已重回 30%以上。价格与收入的不匹配增幅预计将持续对消费力产生压制。

图9: 居民实际可支配收入增速弱于居民消费支出



数据来源: Wind、开源证券研究所

图10: 恩格尔系数预计将持续走高, 食品消费亦受压制



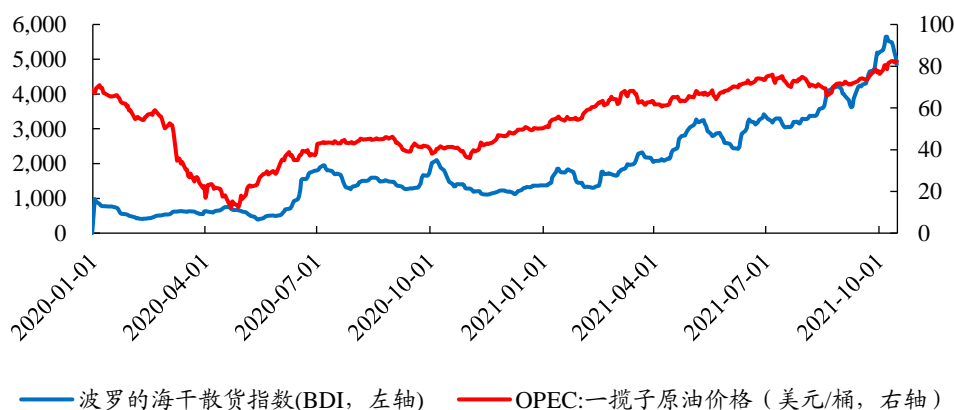
数据来源: Wind、开源证券研究所

短期来看, 预计 10 月下旬猪肉价格将维持低位震荡上行趋势, 主要系国庆节内生猪价格跌至 12 元/公斤以下, 散户惜售情绪逐渐产生, 加之近期北方降温幅度较大, 惜售压栏情绪得到强化。预计随着近期惜售情绪发酵对猪肉价格产生短期抬高后, 散户出栏节奏将在 14-15 元/公斤得到恢复。反弹力度来看, 预计反弹压力位在 15-16 元/公斤, 主要系压栏生猪高出肉量及冻肉库存 (150 万吨左右) 将于年底前持续释放。该种情况下, 结合 Q4 蔬菜价格走强, 猪肉的消费性价比将得到显现。我们同时认为短期猪肉消费显现性价比将对猪肉消费量的中长期恢复产生积极影响。

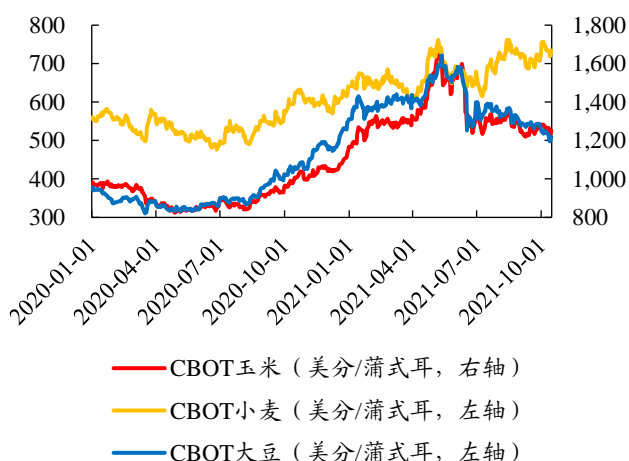
1.4、2022 年需警惕“结构通胀”传导产生“全面通胀”

通常大宗商品价格对农产品价格的通胀传导有两种路径: “互补品传导”和“替代品传导”。首先互补品传导路径来看, 主要系产品贸易互补和上下游互补。贸易互补来看, 2020 年 Q3 以来由于受种植面积下降、天气因素、需求及贸易量增加等因素影响美洲玉米、大豆、小麦价格持续上行, 国内则受低到玉米库存及生猪存栏恢复带动高贸易量, 进而贸易传导路径打通。与此同时, 疫情恢复背景下, 波罗的海干散货指数走高, 运输成本对贸易规模产生一定的抑制, 但需求旺盛背景下, 2021 年下半年全球能源危机愈演愈烈, 预计国内贸易传导需持续输入全球通胀压力。

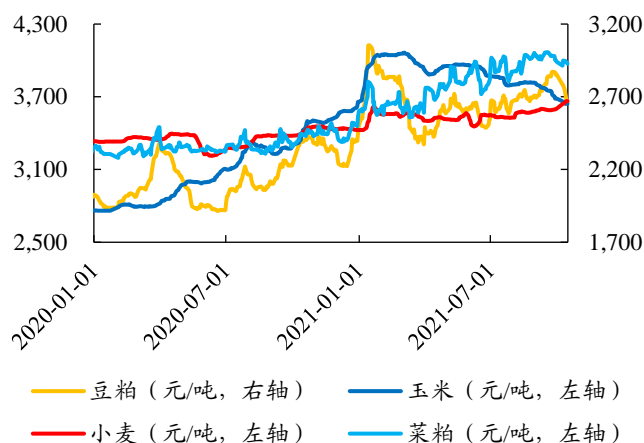
图11: 干散货运价格交织能源价格持续走高



数据来源: Wind、开源证券研究所

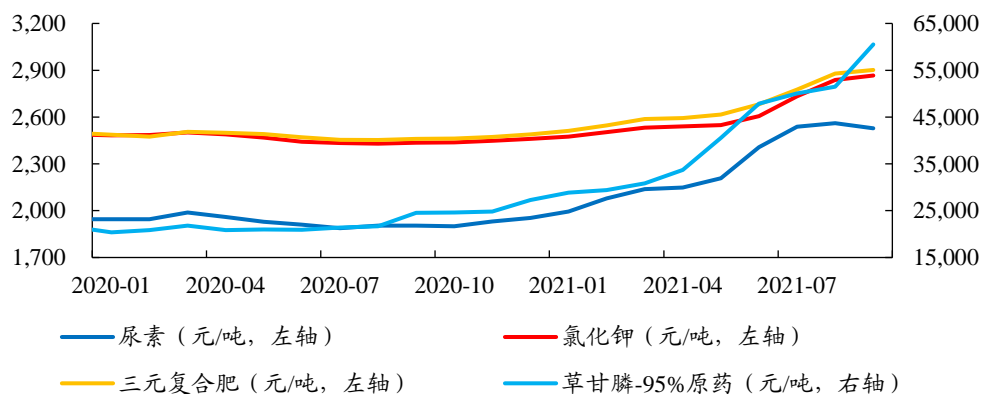
图12: CBOT 农产品价格于 2020Q3 走高


数据来源: Wind、开源证券研究所

图13: 需求景气、供给短缺打通国内外价格传导


数据来源: Wind、开源证券研究所

上下游互补的传导则表现为由种植链向养殖链条的传导过程。即以农化为代表的农业投入品(化肥、农药等)以成本加成的形式向下游种植业传导。简单阐述为,原油、磷矿、钾矿等价格上涨,驱动植保中间体、化肥的价格上涨,进而使得种植投入成本增加,抑制种植情绪的同时也使得农产品价格的上涨周期被动拉长。加之 2021 年国内天气因素导致制种良种率出现一定幅度的下降,预计 2022 年种植成本较难大幅下压。种植产出品(玉米、豆粕等)作为养殖端饲料的原料,向下传导至养殖及食品加工环节,最终表现为食品价格的整体上涨(食品 CPI 通胀)。

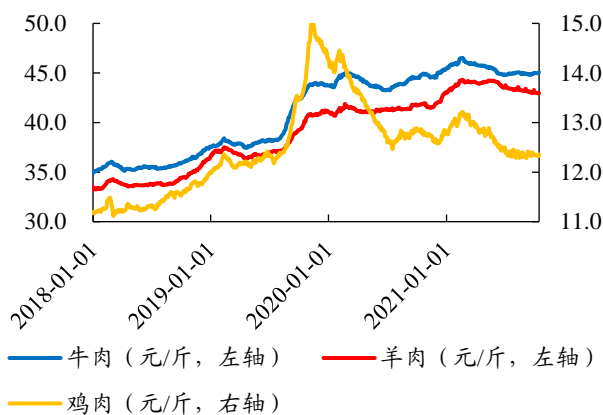
图14: 2021 年初以来, 农业投入品价格持续走高


数据来源: Wind、开源证券研究所

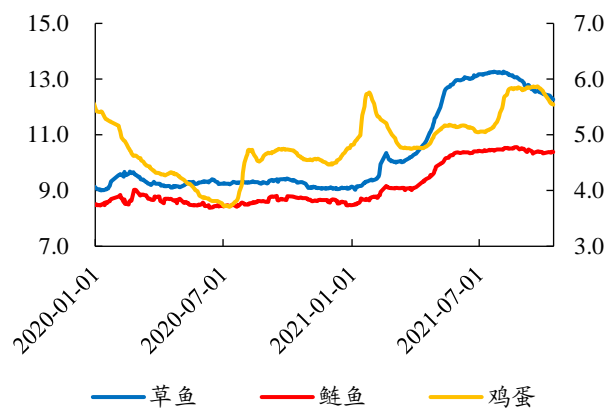
替代品的价格传导表现为食品价格较难独善其身。截至 2021 年 9 月,前三季度国内牛肉、羊肉、水产品及鸡蛋价格均较同期出现明显上涨或维持高位。加之产业链上游种植环节(口粮、蔬菜等)价格的先行走高。猪肉虽短期因自身供需逻辑展现价格性价比,但拉长时轴来看,猪肉将在其他食品通胀背景,以消费转移的方式拉动需求。其价格变化或在自身行业产能周期变化的节奏上出现其它催化因素。

因此我们认为,若燃料及农化原料价格延续高位,2022 年或将以上三种路径实现非食品类 CPI 通胀对食品类 CPI 通胀的传导。猪肉作为 CPI 的高权重成分,前期以低价压制整体消费支展现消费性价比,但若其他食品成分持续通胀,消费转移的或将放大猪肉价格上行推力。本文推演逻辑主要侧重以宏观视角讨论猪肉消费增

长短期及长期逻辑（短期性价比，长期消费转移）。不可否认生猪行业分析的第一性支原则为微观供需及产能变化，但多维角度的探讨或对周期拐点的判断提供支撑。

图15: 牛羊肉及鸡肉价格较 2018 年初处相对高位


数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 其他主要蛋白质摄入产品也较年初出现上涨


数据来源: Wind、开源证券研究所

2、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。截至 10 月 15 日全国生猪出栏均重 121.05 公斤/头, 环比上涨 1.3 公斤/头。8 月以来, 受低效母猪淘汰、冻肉低价走货影响, 市场猪肉供应量增加, 市场大猪出栏情绪受到抑制, 形成一定积压。9-10 月双节及开学需求旺季, 并未进一步催化节前需求爬坡。国庆节内猪价走低及节后大面积降温持续催化散户压栏情绪增强, 近期北方地区散户收猪难度增加。预计猪价将震荡上行, 但随着猪价上行至散户心理价位区间, 预计在 14-16 元/公斤区间, 散户出栏将区域正常, 四季度冻肉及压栏大猪压力仍在, 预计猪价较难实现大幅反弹。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。

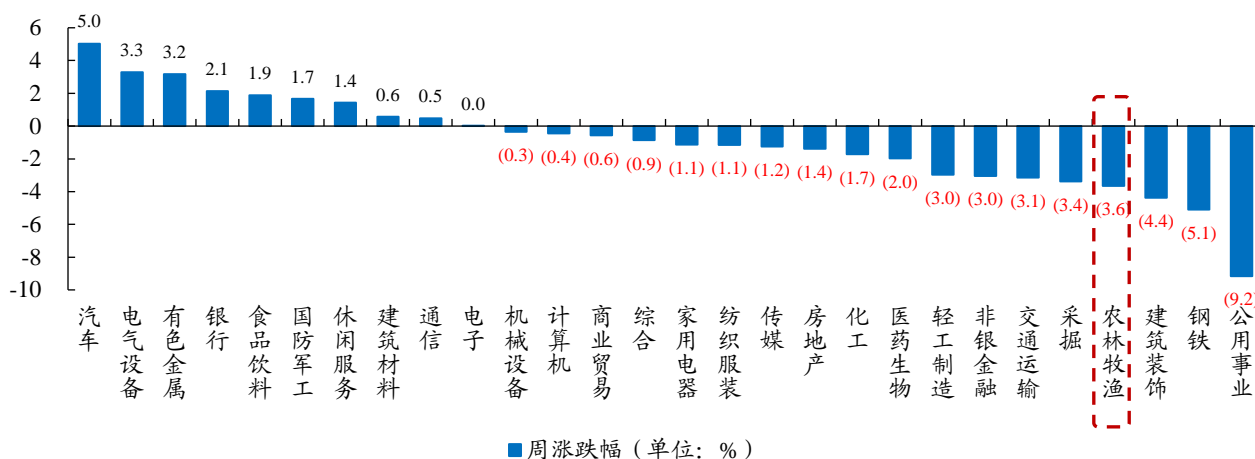
水产价格景气度高, 饲料销售增速有望提升。随着下游餐饮逐步恢复, 叠加进口水产进口受阻等影响, 国内水产价格景气度较高, 我们预计行业景气度提升将带来饲料销量增速加快。建议关注具有产品力及服务力优势的饲料龙头企业海大集团。

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。

3、本周市场表现 (10.11-10.15): 农业跑输大盘 3.09 个百分点

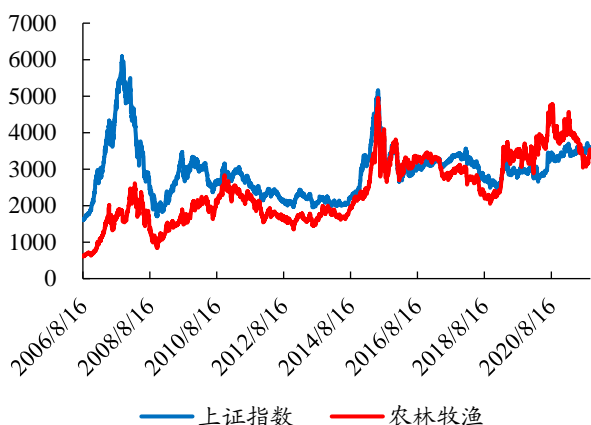
本周上证指数下跌 0.55%, 农业指数下跌 3.64%, 跑输大盘 3.09 个百分点。子板块看, 饲料板块涨幅居前, 涨幅为 5.19%; 种子、禽养殖、动物保健板块领跌, 跌幅分别 7.19%、7.08%、5.14%。个股来看, 鹏都农牧 (+18.01%)、傲农生物 (+17.67%)、通威股份 (+10.78%) 领涨。

图17: 农业板块本周下跌 3.64%



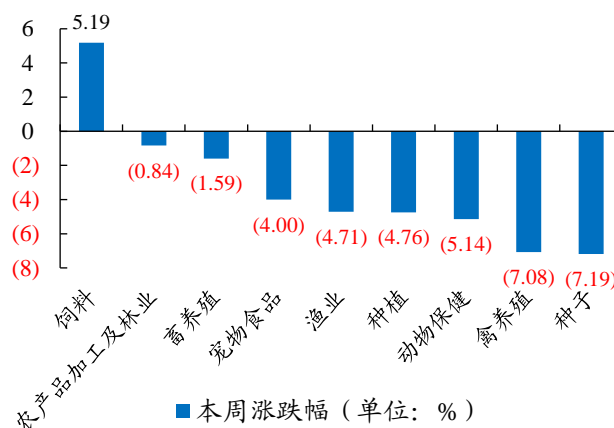
数据来源: Wind、开源证券研究所

图18: 本周农业股跑输大盘 3.09 个百分点



数据来源: Wind、开源证券研究所

图19: 本周饲料板块上涨 5.19%



数据来源: Wind、开源证券研究所

表1: 农业个股涨跌幅排名: 鹏都牧业、傲农生物、通威股份领涨

前 15 名			后 15 名		
002505.SZ	鹏都农牧	18.01%	603739.SH	登海种业	-8.81%
603363.SH	傲农生物	17.67%	600540.SH	正邦科技	-8.86%
600438.SH	通威股份	10.78%	002567.SZ	丰乐种业	-8.88%
600506.SH	*ST 香梨	10.07%	002041.SZ	新希望	-9.19%
600965.SH	福成股份	8.58%	002157.SZ	天康生物	-9.31%
600737.SH	中粮糖业	7.29%	000713.SZ	开创国际	-9.66%
000893.SZ	亚钾国际	3.46%	000876.SZ	仙坛股份	-9.69%
600265.SH	*ST 景谷	2.54%	002100.SZ	益生股份	-9.70%
600354.SH	敦煌种业	2.15%	600097.SH	中粮科技	-9.99%
000663.SZ	永安林业	1.76%	002746.SZ	民和股份	-10.33%
000911.SZ	南宁糖业	1.74%	002458.SZ	西部牧业	-10.58%
300268.SZ	佳沃股份	1.54%	000930.SZ	隆平高科	-11.03%

前 15 名			后 15 名		
002714.SZ	牧原股份	1.28%	002234.SZ	瑞普生物	-12.47%
002069.SZ	獐子岛	0.67%	300106.SZ	大湖股份	-17.37%
600467.SH	好当家	-0.37%	000998.SZ	晓鸣股份	-18.81%

数据来源：Wind、开源证券研究所

注：截止至 2021 年 10 月 15 日

4、本周重点新闻（10.11-10.15）：3 万吨中央储备冻猪肉收储即将竞价交易

【3 万吨中央储备冻猪肉收储即将竞价交易】根据华储网发布的通知，2021 年第二轮第一次中央储备冻猪肉收储降价交易将于 10 月 10 日进行。本次收储挂牌竞价交易 3 万吨，通过电子交易系统以竞价交易方式进行，按照“同等条件下价低者优先、时间优先”的原则确定承储企业，承储数量和入库成交价格。（新牧网）

【黑龙江大豆育种取得重大突破：5 个品种平均亩产突破 570 斤】专家组现场对这 5 个试验品种的示范田进行实地踏查，采用机械实收和田间采点并行的方法，收获大豆籽粒，称重，去杂，并按标准水进行了数据汇总，现场宣布测产结果：“经过专家现场测产，5 个品种实测的平均亩产量为 570.3 斤。”（中国农网）

【美国大豆收获进度为 49%，优良率提高 1%】美国农业部盘后发布的全国作物进展周报显示，美国大豆收获推进了 15 个百分点，优良率提高 1%。大豆优良率为 59%，高于一周前的 58%，2020 年同期的 63%。（饲料行业信息网）

【中国北京种业大会将举办，搭建种业交流与合作平台】第二十九届中国北京种业大会将于 10 月 18 日至 10 月 22 日在北京园博园举行。为促进种业振兴，打好种业翻身仗，本届大会积极探索“1+4”联合办会模式，设置 1 场开幕式、4 场峰会，即中国玉米种子及产业链峰会、北京蔬菜种业峰会、北京畜禽种业峰会、首届北京国际种业论坛。（中国农业信息网）

5、本周价格跟踪（10.11-10.15）：本周生猪、玉米、国糖价格上涨

表2：本周生猪、玉米、国糖价格上涨

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）	12.78	20.79%	10.58	0.19%	10.56	-7.69%
	仔猪价格（元/公斤）	15.72	-1.13%	15.90	-0.69%	16.01	-9.19%
	生猪养殖利润：自繁自养（元/头）	-601.05	22.09%	-771.46	-5.53%	-731.04	-19.86%
	生猪养殖利润：外购仔猪（元/头）	-716.64	28.23%	-998.48	8.57%	-1092.03	0.10%
白羽鸡	鸡苗价格（元/羽）	1.10	-38.20%	1.78	13.38%	1.57	-22.66%
	毛鸡价格（元/公斤）	6.77	-5.45%	7.16	5.60%	6.78	-5.83%
	毛鸡养殖利润（元/羽）	-4.36	-26.74%	-3.44	15.48%	-4.07	-43.82%
	父母代种鸡养殖利润（元/羽）	-1.55	-78.16%	-0.87	19.44%	-1.08	-74.19%
黄羽鸡	中速鸡价格（元/公斤）	12.58	-11.66%	14.24	1.71%	14.00	3.70%
水产品	草鱼价格（元/公斤）	18.68	-1.79%	19.02	-1.76%	19.36	-1.83%
	鲈鱼价格（元/公斤）	28.00	-4.44%	29.30	-5.48%	31.00	-3.13%

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
	对虾价格(元/公斤)	37.20	-6.44%	39.76	4.63%	38.00	1.33%
大宗农产品	玉米期货价格(元/吨)	2555.00	2.65%	2489.00	-0.32%	2497.00	0.48%
	豆粕期货价格(元/吨)	3260.00	-2.80%	3354.00	-3.43%	3473.00	-1.53%
	ICE11号糖期货价格(美分/磅)	19.77	-2.61%	20.30	1.30%	20.04	0.40%
	郑商所糖期货价格(元/吨)	5958.00	1.43%	5874.00	1.07%	5812.00	0.05%

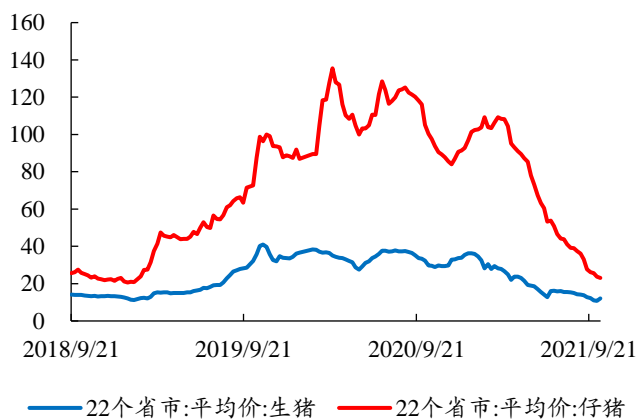
数据来源: Wind、开源证券研究所

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10月15日全国外三元生猪均价为12.78元/公斤, 环比上周五上涨2.20元/公斤; 仔猪均价为15.72元/公斤, 环比上周五下跌0.18元/公斤; 白条肉均价18.50元/公斤, 环比上周五上涨3.58元/公斤。今日猪料比价为3.65:1。根据Wind数据, 10月15日, 自繁自养头均利润-601.05元, 环比上涨170.41元; 外购仔猪头均利润-716.64元, 环比上涨281.84元。

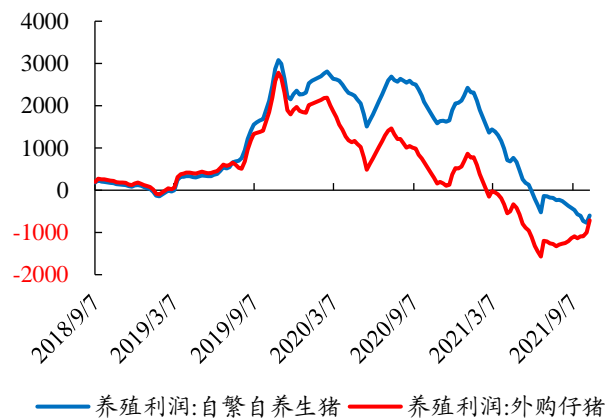
本周猪价大幅上涨, 较上周五环比上涨20.79%。随着天气转凉, 大肥猪消费现象好转, 北方大猪价格拉升; 年内第二轮第一批收储3万吨, 全部成交, 二、四号肉成交价19.8-20.0元/公斤, 一定程度上提振市场信心。当前市场大猪供应压力虽有减小, 而4月份左右仔猪供应量较大, 10月份标猪供应压力仍存, 规模场产能继续释放, 生猪高价出栏积极性提高, 市场供应宽松。消费对市场的支撑力度不足, 猪价再涨乏力, 预计下周猪价或震荡窄幅调整。

图20: 本周生猪价格环比上涨(元/公斤)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图21: 本周自繁自养利润环比上涨(元/头)

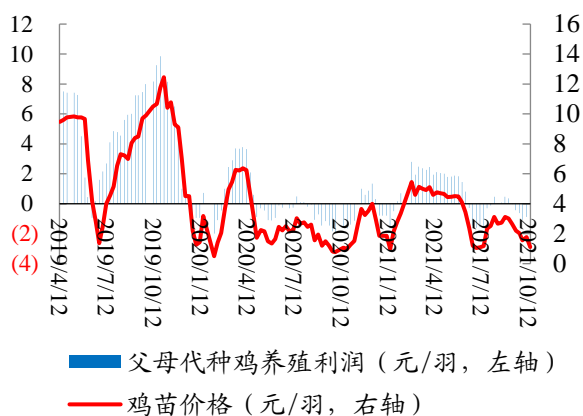


数据来源: Wind、开源证券研究所

白羽肉鸡: 据Wind数据, 本周鸡苗均价1.10元/羽, 环比下跌38.20%; 毛鸡均价6.77元/公斤, 环比下跌5.45%; 毛鸡养殖利润-4.36元/羽, 环比下跌0.92元/羽。

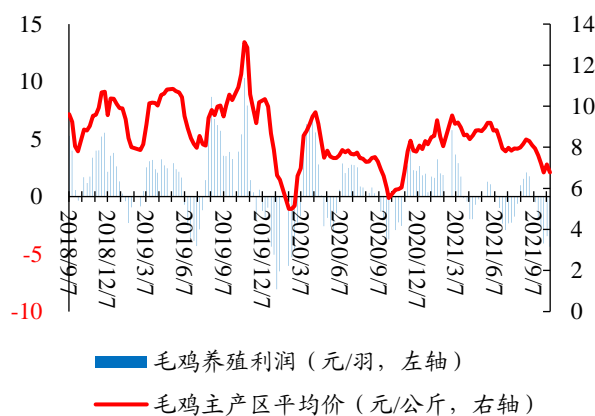
国庆假期后毛鸡有反弹情绪, 部分规模化企业集中出栏, 毛鸡供应量增加, 且鸡肉冻品走货一般, 抑制毛鸡反弹, 同时限电政策导致企业限量采购, 毛鸡价格再次下跌, 近期下跌空间有限。鸡苗方面, 随着毛鸡价格再次下跌, 肉鸡养殖亏损加深, 养殖信心减弱, 市场补栏情绪低迷, 近期鸡苗订单减少且退订增加, 鸡苗大幅下跌, 而随着毛鸡价格反弹, 种鸡企业挺价, 鸡苗逐步止跌, 后期有上涨情绪。小厂报价0.3-0.5元/羽, 大厂报价1.0-1.3元/羽。

图22: 本周鸡苗均价环比下跌



数据来源: Wind、开源证券研究所

图23: 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, 10月15日中速鸡均价 12.58 元/公斤, 环比下跌 11.66%。

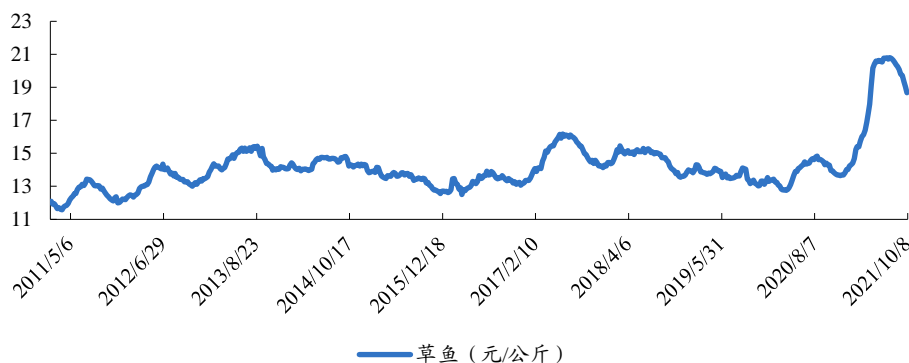
图24: 本周中速鸡价格环比下跌



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 18.68 元/公斤, 环比下跌 1.79%; 据海大农牧数据, 10月15日鲈鱼价格 28.00 元/公斤, 环比下跌 4.44%; 10月14日对虾价格 37.20 元/公斤, 环比下跌 6.44%。

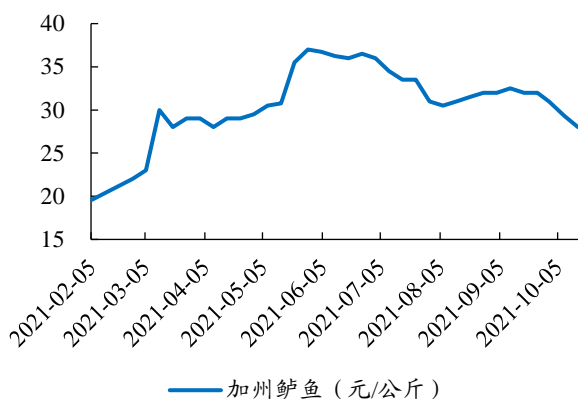
图25: 10.1-10.8 草鱼价格环比下跌



数据来源: Wind、开源证券研究所

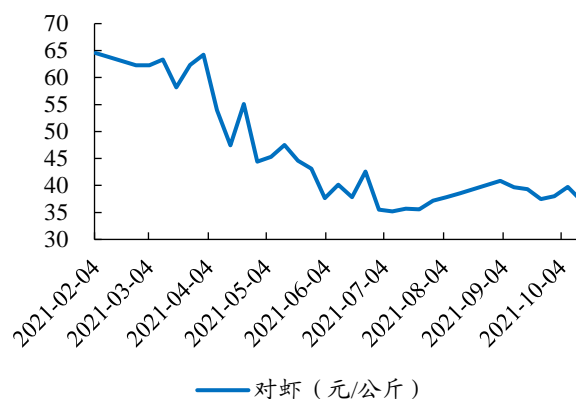
注: 草鱼价格滞后一周

图26: 10月15日鲈鱼价格环比下跌



数据来源: 海大农牧、开源证券研究所

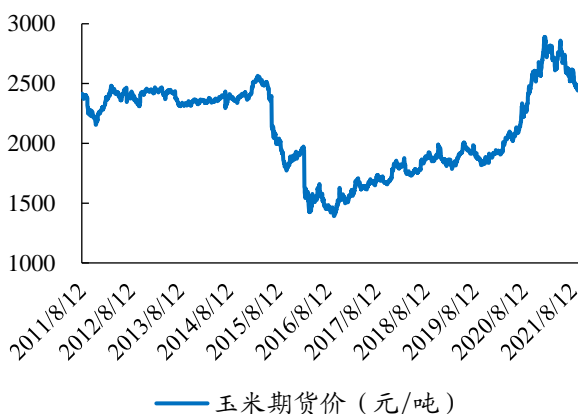
图27: 10月14日对虾价格环比下跌



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 2555 元/吨, 环比上涨 2.65%; 豆粕期货活跃合约结算价为 3260 元/吨, 环比下跌 2.80%。

图28: 本周玉米期货结算价环比上涨



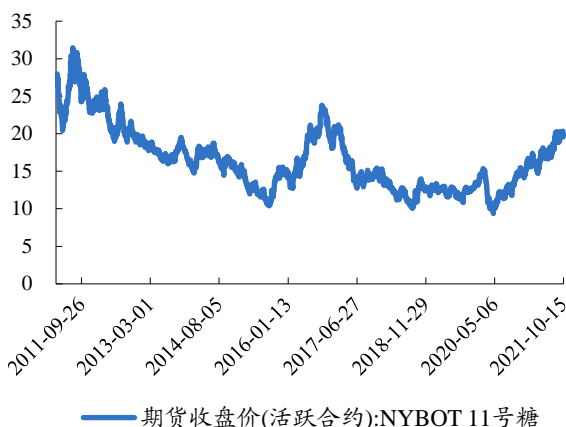
数据来源: Wind、开源证券研究所

图29: 本周豆粕期货结算价环比下跌

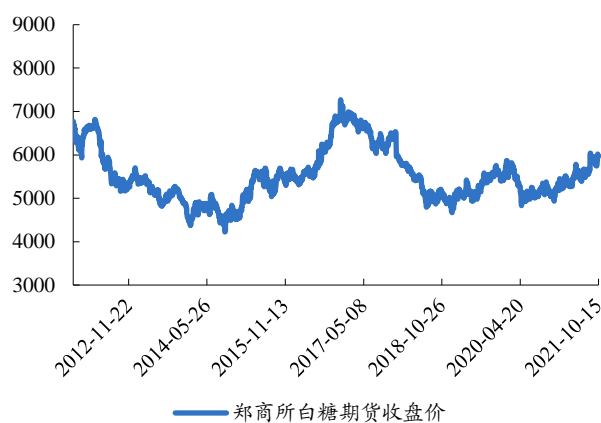


数据来源: Wind、开源证券研究所

糖: 据 Wind 数据, 国外糖价, NYBOT11 号糖 10 月 15 日收盘价 19.77 美分/磅, 环比下跌 2.61%。国内糖价, 郑商所白砂糖期货 10 月 15 日收盘价 5958 元/吨, 环比上涨 1.43%。

图30: 本周 NYBOT11 号糖环比下跌 (美分/磅)


数据来源: Wind、开源证券研究所

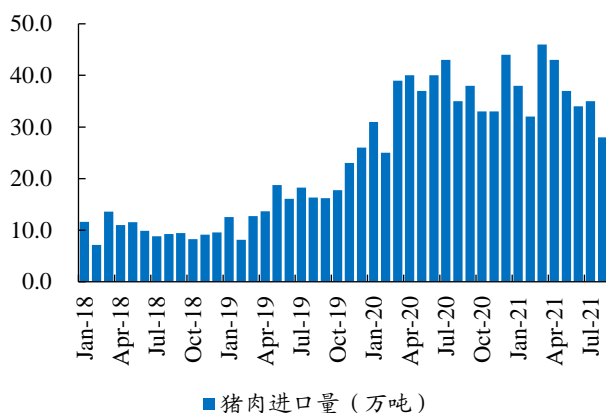
图31: 本周郑商所白糖收盘价环比上涨 (元/吨)


数据来源: Wind、开源证券研究所

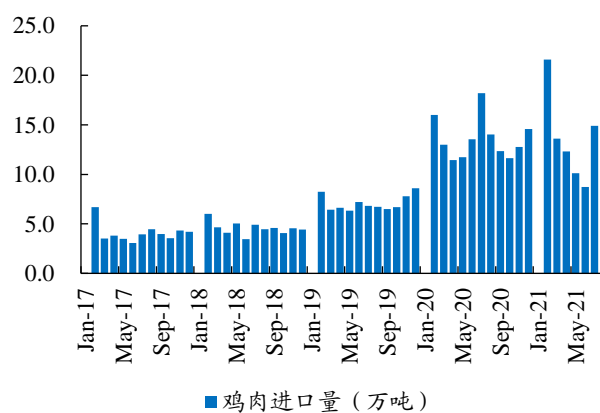
6、主要肉类进口量

猪肉进口: 据海关总署数据, 2021年8月猪肉进口 28.0 万吨, 同比下降 20.0%。

禽肉进口: 据海关总署数据, 2021年8月鸡肉进口 13.4 万吨, 同比下降 10.6%。

图32: 2021年8月猪肉进口量 28.0 万吨


数据来源: Wind、开源证券研究所

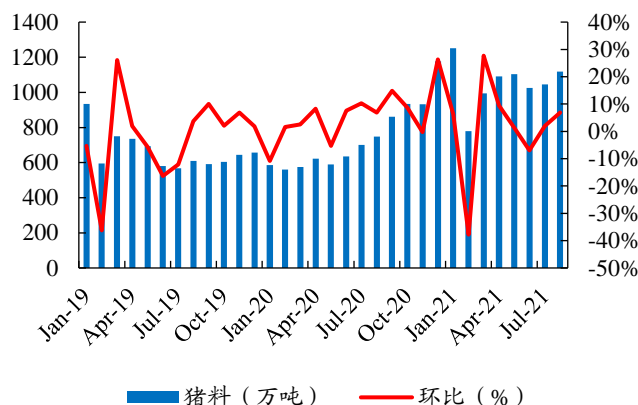
图33: 2021年8月鸡肉进口量 13.4 万吨


数据来源: 海关总署、农业农村部、开源证券研究所

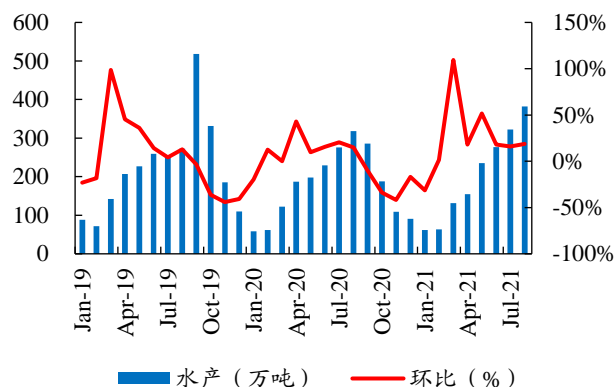
7、主要饲料产量

猪料: 据中国饲料工业协会数据, 2021年8月猪料产量 1118 万吨, 环比及同比分别变动 6.9%、41.7%。

水产料: 据中国饲料工业协会数据, 2021年8月水产料产量 382 万吨, 环比及同比分别变动 18.8%、19.0%。

图34: 2021年8月猪料产量1118万吨


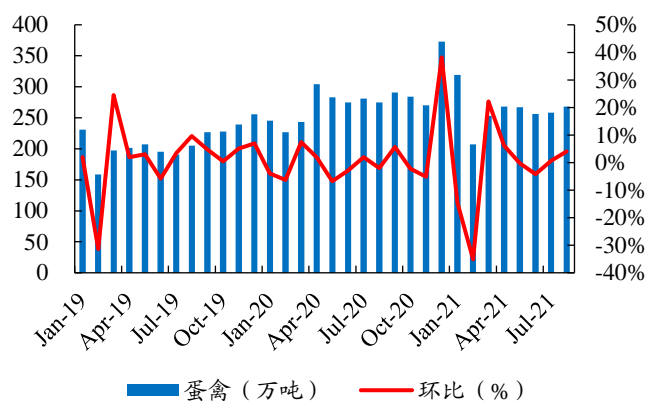
数据来源: 中国饲料工业协会、开源证券研究所

图35: 2021年8月水产料产量382万吨


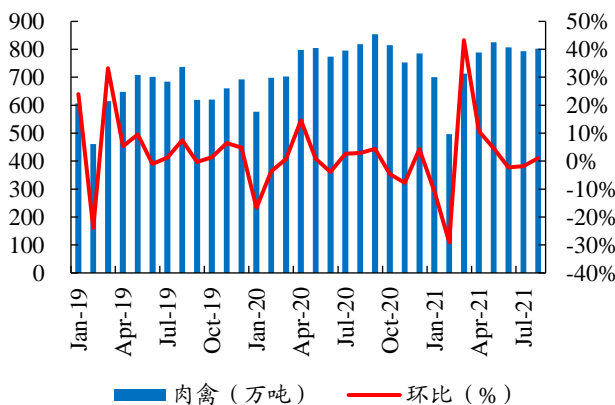
数据来源: 中国饲料工业协会、开源证券研究所

蛋禽料: 据中国饲料工业协会数据, 2021年8月蛋禽料产量268万吨, 环比及同比分别变动4.0%、-4.5%。

肉禽料: 据中国饲料工业协会数据, 2021年8月肉禽料产量802万吨, 环比及同比分别变动1.1%、-4.1%。

图36: 2021年8月蛋禽料产量268万吨


数据来源: 中国饲料工业协会、开源证券研究所

图37: 2021年8月肉禽料产量802万吨


数据来源: 中国饲料工业协会、开源证券研究所

8、风险提示

宏观经济下行, 农产品价格大幅下跌; 非洲猪瘟疫情恶化, 上市企业出栏量不及预期; 新冠疫情加重, 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