

农林牧渔行业：猪价进一步反弹，关注母猪产能去化趋势

——行业周观点

2021年10月25日

看好/维持

农林牧渔

行业报告

报告摘要：

本周五全国外三元生猪出栏均价 14.30 元/公斤，较上周五上涨 11.37%。本周五全国 15 公斤外三元仔猪出栏均价 23.11 元/公斤，较节前上涨 4.24%。本周北方地区涨幅有所收窄，南方地区猪价本周有追涨，整体出栏情况好于北方。此外为抬高猪价出库冻肉库存，屠企压价意愿不高，叠加气温下降，居民猪肉消费持续增长，对生猪价格也形成一定支撑。10月20日农业农村部表示，截至三季度末，全国能繁母猪存栏 4459 万头，相较于 6 月末减少 2.30%，其中 7、8、9 月环比分别减少 0.5%、0.9%和 0.92%，产能去化趋势确立。我们认为，从短期来看，随着进入消费旺季终端需求上升，叠加收储政策对 Q4 猪价有较强支撑，企业阶段性亏损有望得到一定修复；但从周期角度判断，我们认为趋势性反转拐点仍需待产能去化趋势而定。对于企业来说，盈利下滑预期释放后，板块处于偏左侧可布局区间，周期下行阶段建议关注成本控制具备明显优势的养殖头部企业。

市场回顾：

本周农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：畜禽养殖 4.71%、饲料 1.39%、种植业 0.43%、动物保健-0.43%、渔业-0.53%、农产品加工-1.89%、农业综合-2.38%、林业-3.12%。本周农林牧渔行业中，表现前五的公司为：佳沃股份 16.52%、晓鸣股份 13.75%、中粮科技 13.09%、登海种业 12.94%、民和股份 11.05%；表现后五的公司为：冠农股份-8.73%、*ST 景谷-8.88%、华绿生物-9.30%、新赛股份-11.11%、众兴菌业-24.09%。

重点追踪：

1、牧原公告 2021 年度非公开发行 A 股股票预案

事件：10月19日，公司发布公告称拟向公司控股股东牧原集团（公司实控人秦英林与钱瑛控制的企业）定增不超过 1.49 亿股，募集资金不超过 60 亿元，全部用于补充公司流动资金，为公司未来产能的释放提供保障，并满足公司持续发展的资金需要。

2、牧原公告超短期融资券获准注册

事件：10月23日，公司公告称近日交易商协会决定接受公司超短期融资券注册。本次超短期融资券注册金额 100 亿元，可在 2 年注册有效期内分期发行。

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

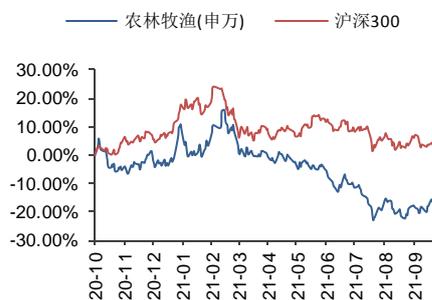
风险提示： 畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

未来 3-6 个月行业大事：

2021-10-26 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

010-6655458

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：猪价进一步反弹，关注母猪产能去化趋势..... | 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：猪价进一步反弹，关注母猪产能去化趋势

本周五全国外三元生猪出栏均价 14.30 元/公斤，较上周五上涨 11.37%。本周五全国 15 公斤外三元仔猪出栏均价 23.11 元/公斤，较节前上涨 4.24%。本周生猪价格继续反弹，外三元均价重回 14 元/公斤以上。本周北方地区涨幅有所收窄，养殖户在经历长时间亏损后压栏待涨情绪高，包括一些企业出栏也有所减少。南方地区猪价本周有追涨，整体出栏情况好于北方。此外为抬高猪价出库冻肉库存，屠企压价意愿不高，叠加气温下降，居民猪肉消费持续增长，对生猪价格也形成一定支撑。10 月 20 日农业农村部表示，截至三季度末，全国能繁母猪存栏 4459 万头，相较于 6 月末减少 2.30%，其中 7、8、9 月环比分别减少 0.5%、0.9% 和 0.92%，产能去化趋势确立。我们认为，从短期来看，随着进入消费旺季终端需求上升，叠加收储政策对 Q4 猪价有较强支撑，企业阶段性亏损有望得到一定修复；但从周期角度判断，我们认为趋势性反转拐点仍需待产能去化趋势而定。对于企业来说，盈利下滑预期释放后，板块处于偏左侧可布局区间，周期下行阶段建议关注成本控制具备明显优势的养殖头部企业。

2. 重点子行业情况跟踪及推荐标的

生猪养殖：本周五全国外三元生猪出栏均价 14.30 元/公斤，较上周五上涨 11.37%。本周五全国 15 公斤外三元仔猪出栏均价 23.11 元/公斤，较节前上涨 4.24%。本周生猪价格继续反弹，外三元均价重回 14 元/公斤以上。本周北方地区涨幅有所收窄，养殖户在经历长时间亏损后压栏待涨情绪高，包括一些企业出栏也有所减少。南方地区猪价本周有追涨，整体出栏情况好于北方。此外为抬高猪价出库冻肉库存，屠企压价意愿不高，叠加气温下降，居民猪肉消费持续增长，对生猪价格也形成一定支撑。10 月 20 日农业农村部表示，截至三季度末，全国能繁母猪存栏 4459 万头，相较于 6 月末减少 2.30%，其中 7、8、9 月环比分别减少 0.5%、0.9% 和 0.92%，产能去化逐步加速。我们认为，从短期来看，随着进入消费旺季终端需求上升，叠加收储政策对 Q4 猪价有较强支撑，企业阶段性亏损有望得到一定修复；但从周期角度判断，我们认为趋势性反转拐点仍需待产能去化趋势而定。周期下行阶段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 2592.21 元/吨，较上周五上涨 0.13%；豆粕均价 3570-3700 元/吨，较上周五上涨 20-40 元/吨。本周玉米价格震荡走高。国内主产区天气已经在转好，基层种植户开始晾晒新粮，新季玉米上量一般，企业持续涨价吸引玉米到货。10 月中旬，随着北方主产区天气转晴，玉米收割及交售进度提速。预计 10 月下旬，随着新季玉米上市量继续增加，玉米价格偏弱可能性较大。但由于当前新季玉米水分普遍偏高，对陈粮价格的冲击有限。豆粕方面，近期国内大豆进口量有所下降，同时气温回落后畜禽需求量增加使得养殖企业饲料提货速度加快，豆粕库存继续下降，但养殖亏损将限制豆粕需求增量，导致豆粕价格反弹幅度有限，预计近期继续维持震荡走势。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。根据中国饲料工业协会数据，2021 年 9 月，全国猪饲料产量 1099 万吨，同比增长 19.9%，环比下降 1.7%；1—9 月，全国猪饲料产量 9508 万吨，同比增长 56.2%。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：10 月 21 日，十三届全国人大常委会第三十一次会议举行第二次全体会议，会议听取了全国人大常委会副委员长吉炳轩作的常委会专题调研组关于加强种质资源保护和育种创新情况的调研报告。报告介绍了种质资源保护和育种创新的基本情况，并提出有关建议：要进一步加强资源保护利用体系建设，增强种业科技自主创新能力，加大种源供应安全保障力度，建立健全商业化育种体系，完善育种创新支持保障政策，

提升依法治种依法兴种水平，在推进乡村全面振兴和农业农村现代化的进程中，夯实筑牢我国的种业基础。我们认为，今年以来，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红利。同时，转基因商用化也在稳步推进，未来放开后有望打开行业长期增长空间。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 7.52 元/公斤，较上周五上涨 2.73%。本周五鸡苗价格 1.03 元/羽，较上周五下跌 3.74%。本周毛鸡价格涨后有所回调。目前可出栏毛鸡数量有所增长，同时近日猪价继续上涨，但居民对鸡肉产品的消费需求增幅不明显，肉鸡市场走货依旧较慢。本周鸡苗价格有所回调。目前肉鸡养殖处于微利或不亏不赚的状态，加之猪肉价格持续上涨，而肉鸡价格上涨空间有限，养殖户对后市行情观望心态加重，补栏情绪不佳。近年来许多白羽肉鸡养殖企业陆续提出食品端发展战略，将产业链逐步延伸至终端，圣农公告显示，公司前三季度深加工鸡肉销量同比去年增加了 25.88%，今年新推出的爆品“脆皮炸鸡”月销量已近千万元。我们认为，对标海外龙头企业发展经验并结合我国下游消费市场来看，养殖企业食品端发展之路十分光明，未来有望提升利润，弱化周期影响。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：10月20日，波奇宠物宣布与融创文旅集团以及华住集团合资创立的永乐华住酒店管理有限公司旗下高端精品度假酒店——花间堂签署战略合作协议。双方强势叠加，发挥各自优势，全面实现资源整合，共同强化及规范宠物友好酒店行业建设。本次战略合作中，双方将在主营业务领域范围内，发挥各自优势。永乐华住将发挥自身优势，赋能旗下高端精品度假酒店花间堂品牌资源和运营管理，与波奇宠物在宠物友好酒店、酒店内宠物产品销售、宠物服务、宠物度假体验等方面展开深度合作，构筑宠物服务体系闭环，共同推动携宠酒店的生态构建，持续赋能中国宠物友好酒店服务品质的快速提升。波奇宠物表示，未来在与花间堂的合作中，将在酒店宠物中心的设计、携宠客房的打造、宠物互动活动的策划、宠物应急物品的配备、相关工作人员的培训等方面提供宠物友好酒店建设的专业建议与支持；并将基于双方的会员体系，为宠物主提供更加便利、个性化的入住体验。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

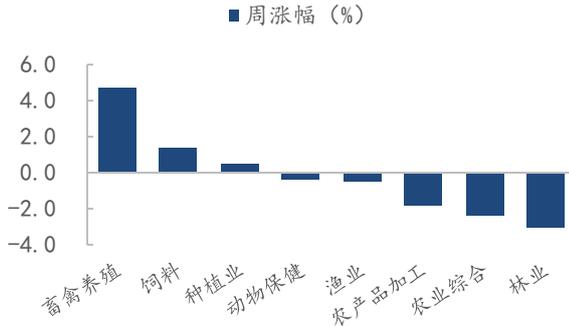
【建议关注】大北农、隆平高科、溢多利、温氏股份、正邦科技

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

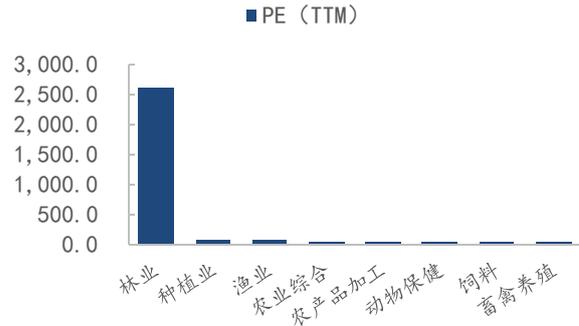
本周农林牧渔各子行业中,周涨跌幅依次为:畜禽养殖 4.71%、饲料 1.39%、种植业 0.43%、动物保健-0.43%、渔业-0.53%、农产品加工-1.89%、农业综合-2.38%、林业-3.12%。

图 1:农林牧渔子行业涨跌幅



资料来源: wind, 东兴证券研究所

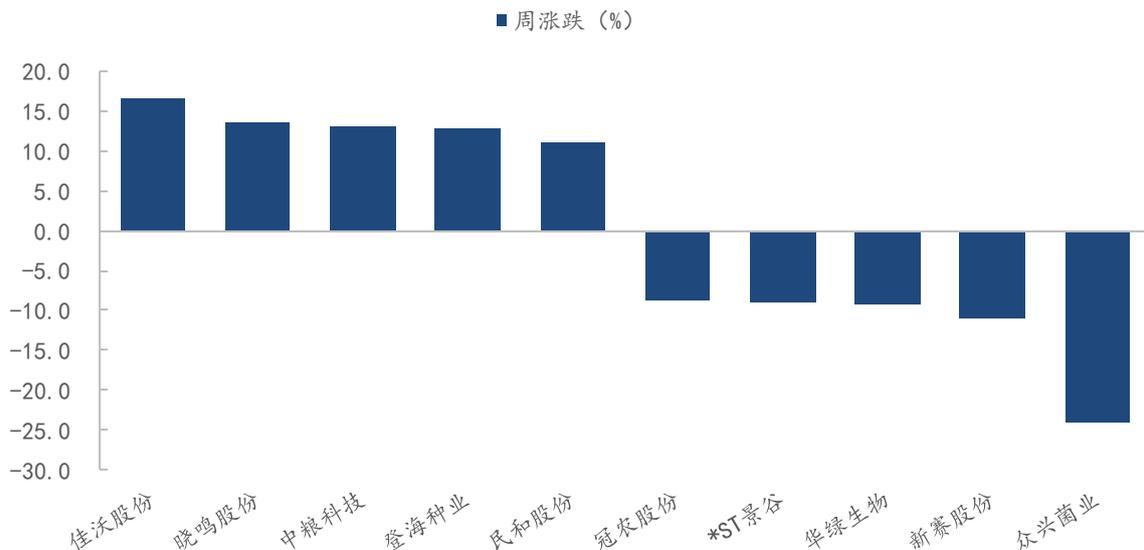
图 2:农林牧渔子行业市盈率



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:佳沃股份 16.52%、晓鸣股份 13.75%、中粮科技 13.09%、登海种业 12.94%、民和股份 11.05%;表现后五的公司为:冠农股份-8.73%、*ST 景谷-8.88%、华绿生物-9.30%、新赛股份-11.11%、众兴菌业-24.09%。

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

1、牧原公告 2021 年度非公开发行 A 股股票预案

事件：10 月 19 日，公司发布公告称拟向公司控股股东牧原集团（公司实控人秦英林与钱瑛控制的企业）定增不超过 1.49 亿股，募集总资金不超过 60 亿元，全部用于补充公司流动资金，为公司未来产能的释放提供保障，并满足公司持续发展的资金需要。

2、牧原公告超短期融资券获准注册

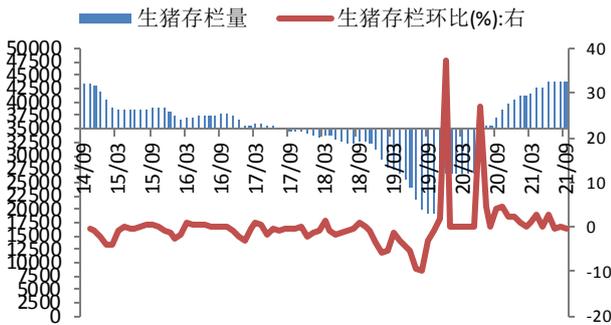
事件：10 月 23 日，公司公告称近日交易商协会决定接受公司超短期融资券注册。本次超短期融资券注册金额 100 亿元，可在 2 年注册有效期内分期发行。

5. 风险提示

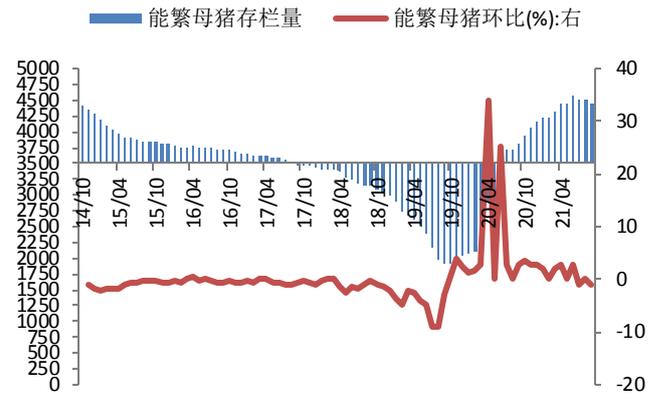
畜禽价格波动风险，极端天气影响，动物疫病影响等。

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


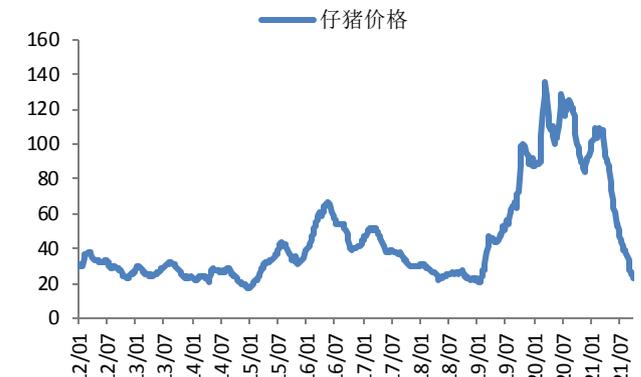
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 5: 能繁母猪存栏量（万头）及环比


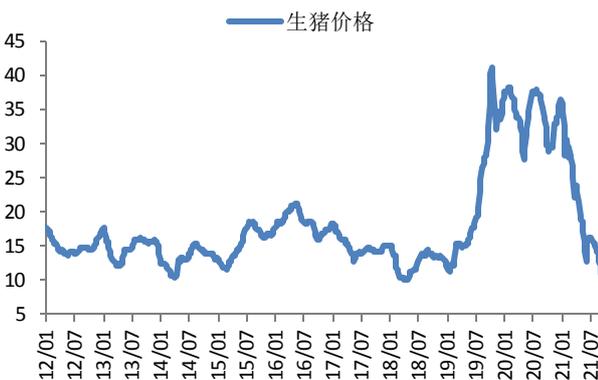
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 6: 能繁母猪价格（元/公斤）

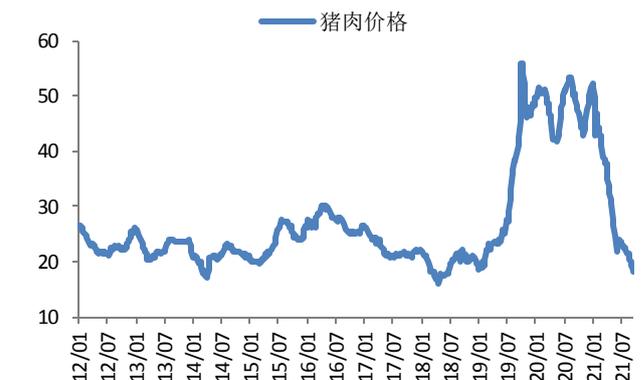

资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



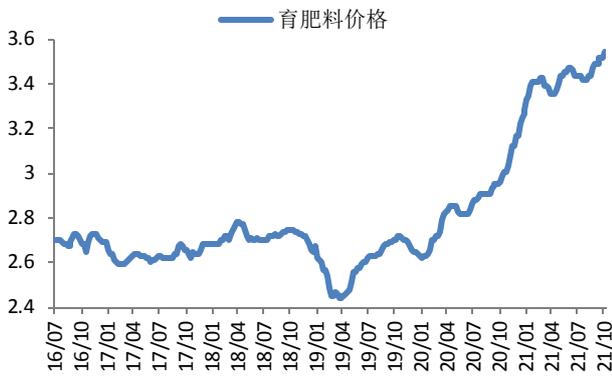
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 11:国内豆粕价格（元/公斤）



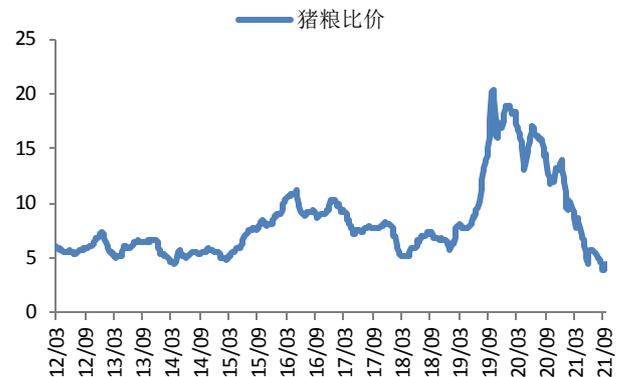
资料来源：wind，东兴证券研究所

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

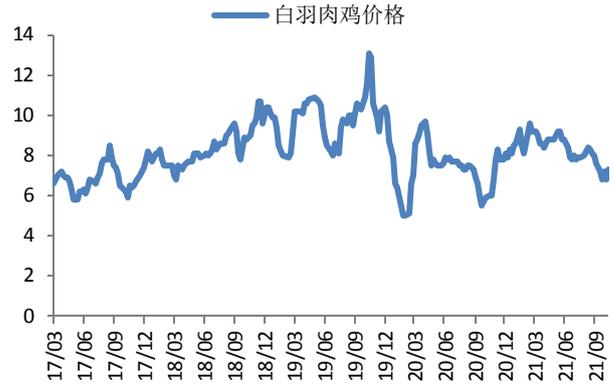
家禽市场

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)



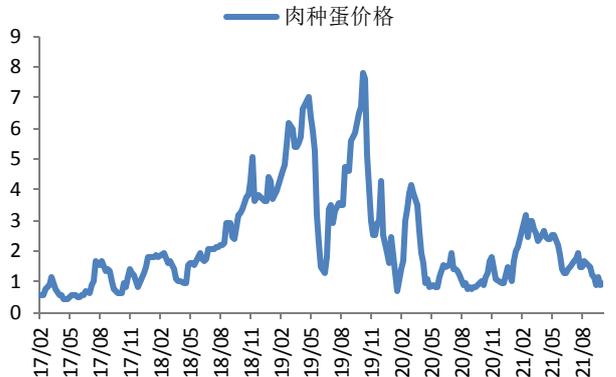
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 18:白条鸡价格 (元/公斤)



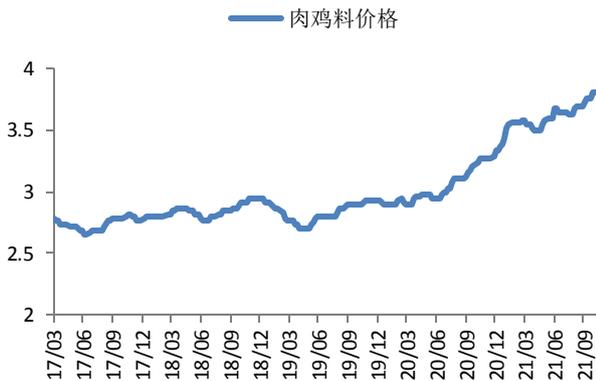
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 19:肉种蛋价格 (元/羽)



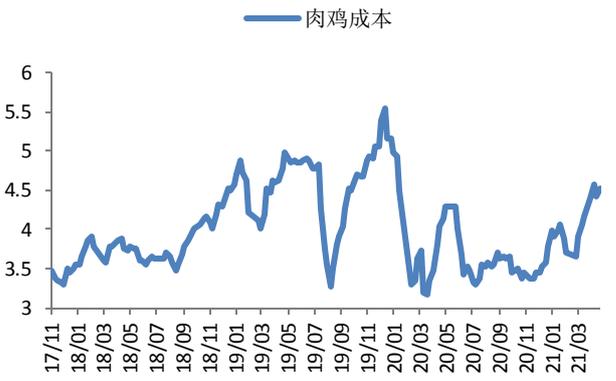
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 20:肉鸡料价格 (元/公斤)



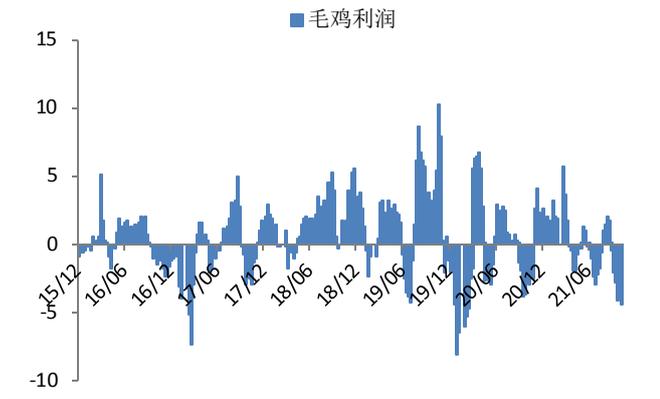
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 21:肉鸡成本 (元/500 克)



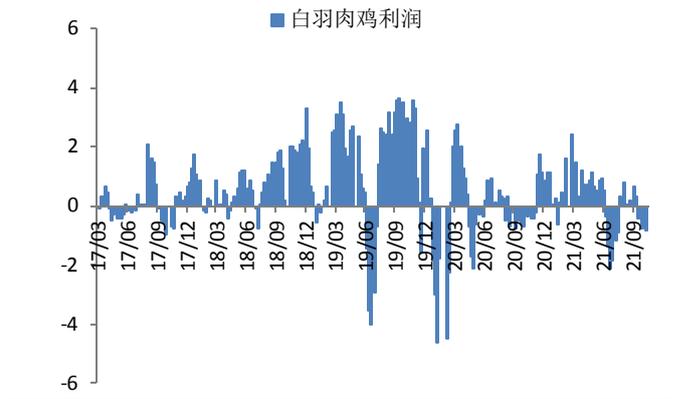
资料来源：wind，东兴证券研究所

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：猪价明显反弹，三季度关注绩优板块 | 2021-10-17 |
| 行业普通报告 | 农林牧渔行业：国庆提振有限，猪价有望出现季节性回暖 | 2021-10-11 |
| 行业普通报告 | 农林牧渔行业：《生猪产能调控实施方案（暂行）》印发，产能调控常态化“稳”字当先 | 2021-09-26 |
| 行业普通报告 | 农林牧渔行业：农业农村部发布《生猪产能调控实施方案》 | 2021-09-26 |
| 行业普通报告 | 农林牧渔行业：中秋提振有限，猪价持续低迷 | 2021-09-22 |
| 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 |
| 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