

农林牧渔行业：猪价延续恢复性上涨趋势，关注产能变化及冬季疫情

——行业周观点

2021年10月31日

看好/维持

农林牧渔

行业报告

报告摘要：

本周猪价维持恢复性上涨趋势，本周五全国外三元生猪出栏均价 16.24 元/公斤，较上周五上涨 13.57%。本周五全国 15 公斤外三元仔猪出栏均价 24.47 元/公斤，较节前上涨 5.88%。目前南方大部分地区猪价回涨至 16 元/公斤以上，局部沿海地区猪价破 17 元。近期蔬菜价格上涨速度较快，居民偏向于选择肉类产品消费。另外，在生猪价格快速上涨后，不少消费者担忧临近年关猪肉价格会再度出现比较明显的涨幅，因此近期不少地区出现提前灌制腊肉香肠的情况，尤其是西南地区，香肠灌制需求增长明显，对大肥猪的需求增加，导致肥猪和标猪价差依然较大。

我们认为，短期来看，在行业性养殖成本整体抬升的背景下，猪价季节性上涨仍有小幅空间，猪价有望在旺季恢复到自繁成本之上。中长期来看，我们重申，能繁母猪存栏数量下滑趋势基本确立，但产能生产性能优化，对应可供出栏生猪量的减少仍会有一定滞后。并且农业农村部专家近日强调，养殖户要保持理性，调整存栏。在近期价格大幅上涨之后，前期抛售行为停止，挺价惜售和赌后市行情的行为再次出现，可见产能调减过程并非一帆风顺。此外，进入冬季疫病高发季节，仍需关注生猪冬季疾病流行情况，趋势性反转拐点仍需待产能去化情况而定。Q3 猪企大幅亏损，行业寒冬下，把握精细化管理下的成本优化和现金流充裕是渡过行业低谷期的核心要素，建议关注成本控制具备明显优势的养殖头部企业。

其他主线方面，建议持续关注政策催化下的种业板块，以及拉尼娜冷冬天气下可能出现的农产品涨价。

市场回顾：

本周农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：饲料 2.04%、农业综合 1.62%、畜禽养殖 1.35%、农产品加工 0.83%、动物保健-1.08%、渔业-3.09%、林业-3.31%、种植业-3.90%。本周农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：晨光生物 17.35%、安琪酵母 13.88%、海大集团 6.04%、大北农 5.93%、百洋股份 5.31%；表现后五的公司为：*ST 华资-10.68%、开创国际-11.62%、金丹科技-11.65%、绿康生化-15.93%、万辰生物-21.31%。

重点追踪：

1、大北农向公司 2021 年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票事件：10 月 26 日，公司发布公告称根据公司 2021 年限制性股票激励计划，于 10 月 25 日向符合授予条件的 869 名激励对象授予共计 85556083 股限制性股票，授予价格以 4.03 元/股。

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。

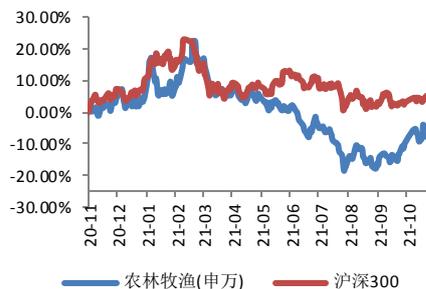
未来 3-6 个月行业大事：

2021-11-2 中国豆油港口库存公布(万吨)

行业基本资料

占比%

股票家数	108	2.22%
行业市值(亿元)	24302.39	1.83%
流通市值(亿元)	15697.22	1.6%
行业平均市盈率	21.13	/

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：

S14801200800038

目 录

1. 核心观点：猪价延续恢复性上涨趋势，关注产能变化及冬季疫情.....	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：猪价延续恢复性上涨趋势，关注产能变化及冬季疫情

本周猪价维持恢复性上涨趋势，本周五全国外三元生猪出栏均价 16.24 元/公斤，较上周五上涨 13.57%。本周五全国 15 公斤外三元仔猪出栏均价 24.47 元/公斤，较节前上涨 5.88%。目前南方大部分地区猪价回涨至 16 元/公斤以上，局部沿海地区猪价破 17 元。近期蔬菜价格上涨速度较快，居民偏向于选择肉类产品消费。另外，在生猪价格快速上涨后，不少消费者担忧临近年关猪肉价格会再度出现比较明显的涨幅，因此近期不少地区出现提前灌制腊肉香肠的情况，尤其是西南地区，香肠灌制需求增长明显，对大肥猪的需求增加，导致肥猪和标猪价差依然较大。

我们认为，短期来看，在行业性养殖成本整体抬升的背景下，猪价季节性上涨仍有小幅空间，猪价有望在旺季恢复到自繁成本之上。中长期来看，我们重申，能繁母猪存栏数量下滑趋势基本确立，但产能生产性能优化，对应可供出栏生猪量的减少仍会有一定滞后。并且农业农村部专家近日强调，养殖户要保持理性，调整存栏。在近期价格大幅上涨之后，前期抛售行为停止，挺价惜售和赌后市行情的行为再次出现，可见产能调减过程并非一帆风顺。此外，进入冬季疫病高发季节，仍需关注生猪冬季疾病流行情况，趋势性反转拐点仍需待产能去化情况而定。Q3 猪企大幅亏损，行业寒冬下，把握精细化管理下的成本优化和现金流充裕是渡过行业低谷期的核心要素，建议关注成本控制具备明显优势的养殖头部企业。

其他主线方面，建议持续关注政策催化下的种业板块，以及拉尼娜冷冬天气下可能出现的农产品涨价。

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 16.24 元/公斤，较上周五上涨 13.57%。本周五全国 15 公斤外三元仔猪出栏均价 24.47 元/公斤，较节前上涨 5.88%。本周猪价持续明显上涨，目前南方大部分地区猪价回涨至 16 元/公斤以上，局部沿海地区猪价破 17 元。近期蔬菜价格上涨速度较快，不少蔬菜零售价格快赶上肉类产品价格，居民偏向于选择肉类产品消费。另外，在生猪价格快速上涨后，不少消费者担忧临近年关猪肉价格会再度出现比较明显的涨幅，因此近期不少地区出现提前灌制腊肉香肠的情况，尤其是西南地区，香肠灌制需求增长明显，对大肥猪的需求增加。而冬季居民消费本身就偏向于肥猪肉，夏天备受嫌弃的大肥猪价格反而比标猪还贵，养殖户期待值提高，市场惜售情绪普遍。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 2635.32 元/吨，较上周五上涨 1.66%；豆粕均价 3510-3620 元/吨，较上周五上涨 60-80 元/吨。本周玉米价格持续震荡。主产区新季玉米收割时间较往年延迟，整体供应略紧，加工企业存在刚需补库需求，贸易商持粮观望心态增强。今年北方玉米主产区冬季来临时间早于往年，新季玉米收货季节遭遇强降雨，当前玉米水分依旧偏高，低水分优质玉米供应适度偏紧张，预计近期玉米价格总体适度偏强走势为主。豆粕方面，随着国内养殖端需求逐渐转旺，饲料养殖企业逢低补库及大豆压榨量下滑使得豆粕库存继续下降，低库存及豆油回调让豆粕跌势放缓，在目前美国大豆及南美大豆产量前景预期较好使得 CBOT 大豆期价反弹乏力，预计豆粕继续维持震荡走势。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。近期农业农村部发布了《全国兽用抗菌药使用减量化行动方案（2021—2025 年）》，提出到 2025 年末，50% 以上的规模养殖场实施养殖减抗行动，替抗市场有望进一步打开。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22-24日，第十三届中国国际种业博览会暨第十八届全国种子信息交流与产品交易会在山东济南召开。本届双交会以“兴种稳粮保安全，固本强基促振兴”为主题。会上农业农村部副部长张桃林表示，党中央、国务院高度重视种业发展，全面部署种业振兴工作。种业振兴行动锚定“十四五”时期经济社会发展主要目标及2035年远景目标，明确了实现种业科技自立自强、种源自主可控的总目标。重点在资源保护利用上下功夫，加快打牢发展基础；在创新攻关上下功夫，加快补齐种业短板；在企业培育上下功夫，加快壮大产业主体；在基地建设上下功夫，加快提升供种能力；在监管执法上下功夫，净化种业市场环境。目前，种业振兴各项工作正在积极推进，实现了稳步开局。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7.54元/公斤，较上周五上涨0.27%。本周五鸡苗价格0.85元/羽，较上周五下跌17.48%。本周毛鸡价格小幅上涨。受前期孵化企业主动压减鸡苗产量和部分地区限电导致屠企开工率有限的影响，肉鸡出栏小幅偏紧，禽肉供应下降。近日猪价、菜价继续上涨，拉动肉禽产品价格上涨。此外，养殖成本高挺，养殖户抱有挺价心理。多重因素利好下，预计短期毛鸡价格持续偏强整理。本周鸡苗价格降后回涨。目前养殖户对Q4鸡价的看涨情绪有所上涨，鸡苗市场需求有所增长，但受养殖成本高挺影响增幅有限，预计鸡苗价格震荡偏强。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。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：虽然现在距离双十一还有一段时间，但是天猫、京东等各大平台相关的预热活动已经开展的如火如荼，而且许多品牌已经取得了辉煌战果。据京东宠物双十一4小时预售开门红战报显示，在今年的预售活动中，京东宠物美容电器预售金额同比增7503%，烘焙类宠物食品的销量提升了50倍。在品牌增速方面，有13个品牌在今年京东双11预售期间取得了良好的成绩，其中有鱼18分钟销量超去年双11预售首日销量。此外，在天猫双十一预售开启之际，波奇宠物联合皇家、中宠、玛氏、礼蓝拜耳等众多头部品牌，打造天猫双十一宠物预售营销活动。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，市场快速扩容。《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

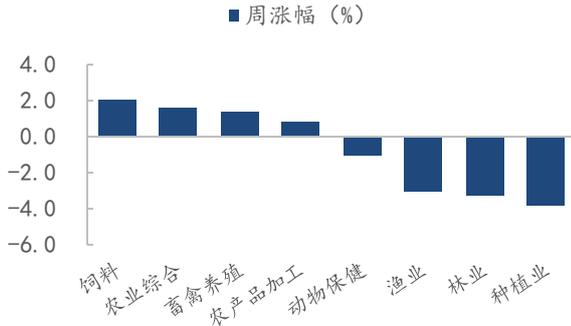
【建议关注】大北农、隆平高科、溢多利、温氏股份、正邦科技

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

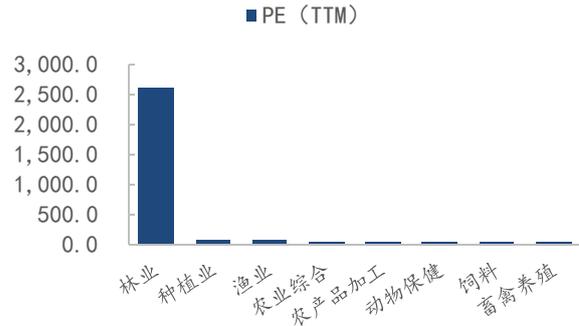
本周农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：饲料 2.04%、农业综合 1.62%、畜禽养殖 1.35%、农产品加工 0.83%、动物保健-1.08%、渔业-3.09%、林业-3.31%、种植业-3.90%。

图 1:农林牧渔子行业涨跌幅



资料来源：wind，东兴证券研究所

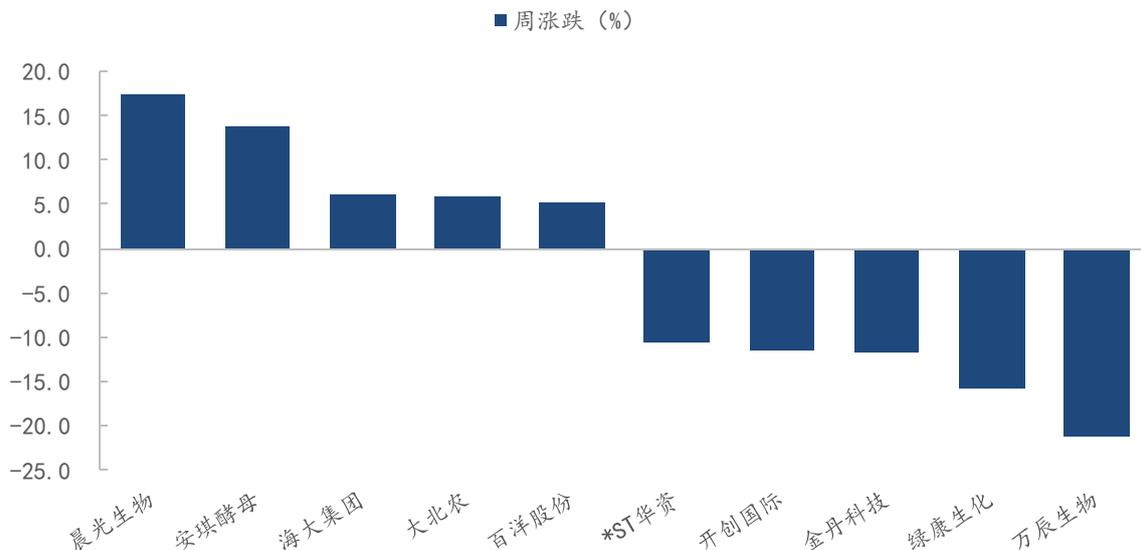
图 2:农林牧渔子行业市盈率



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：晨光生物 17.35%、安琪酵母 13.88%、海大集团 6.04%、大北农 5.93%、百洋股份 5.31%；表现后五的公司为：*ST 华资-10.68%、开创国际-11.62%、金丹科技-11.65%、绿康生化-15.93%、万辰生物-21.31%。

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、大北农向公司 2021 年限制性股票激励计划激励对象授予限制性股票

事件：10 月 26 日，公司发布公告称根据公司 2021 年限制性股票激励计划，于 10 月 25 日向符合授予条件的 869 名激励对象授予共计 85556083 股限制性股票，授予价格以 4.03 元/股。

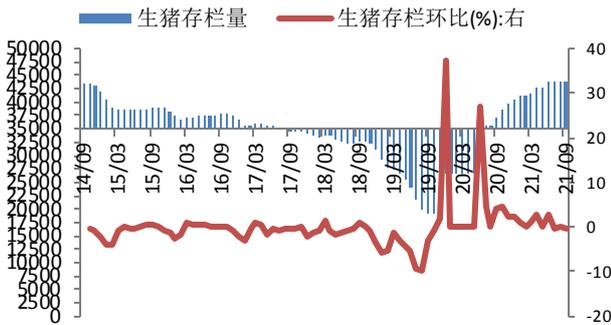
5. 风险提示

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

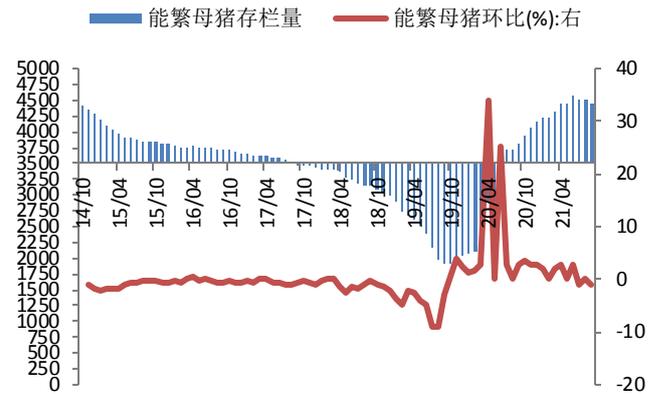
生猪市场

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



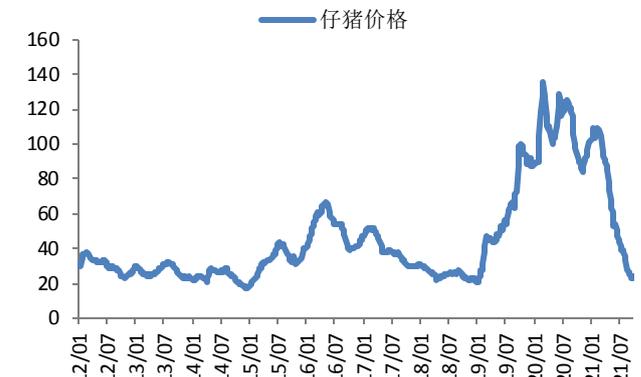
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 6:能繁母猪价格（元/公斤）



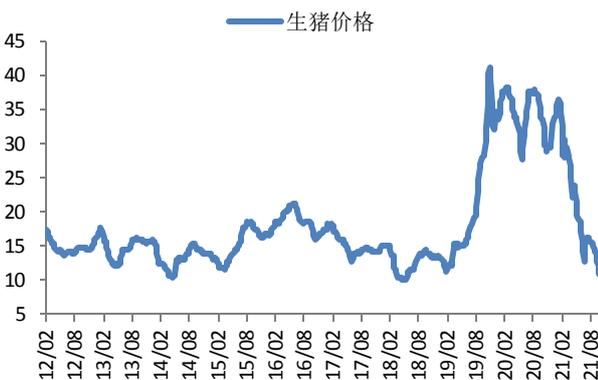
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 7:仔猪价格（元/公斤）



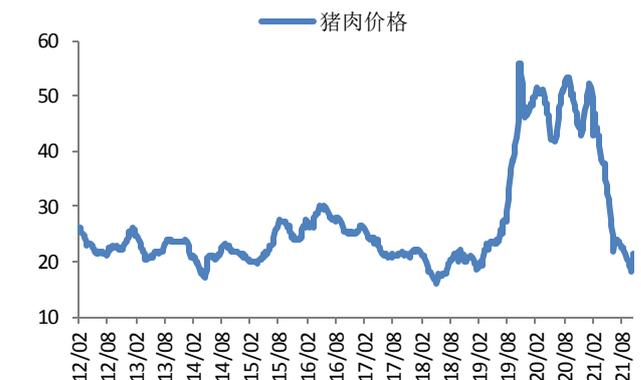
资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



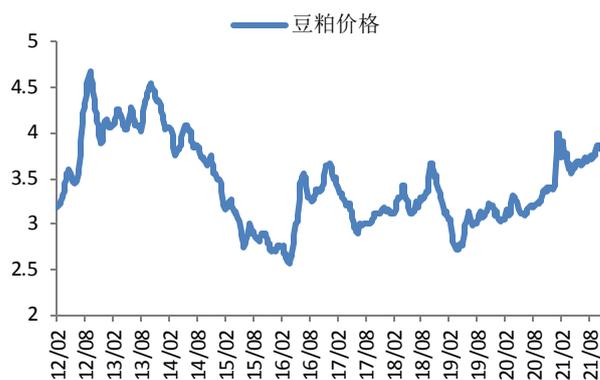
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 10:国内玉米价格（元/公斤）



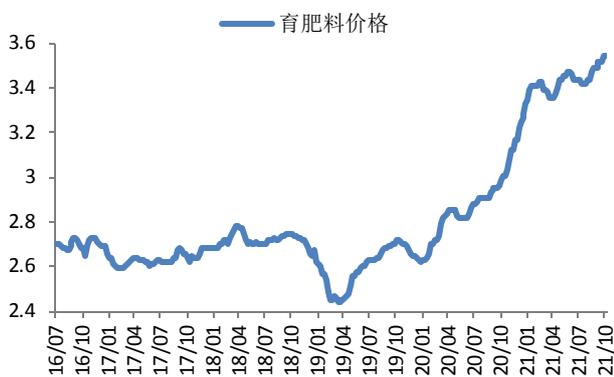
资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



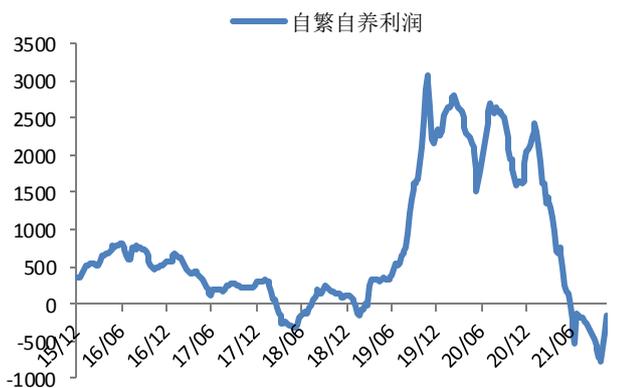
资料来源：wind，东兴证券研究所

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

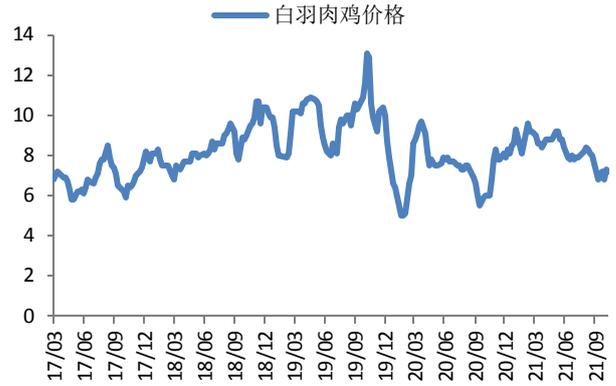
家禽市场

图 16:肉鸡苗价格（元/羽）



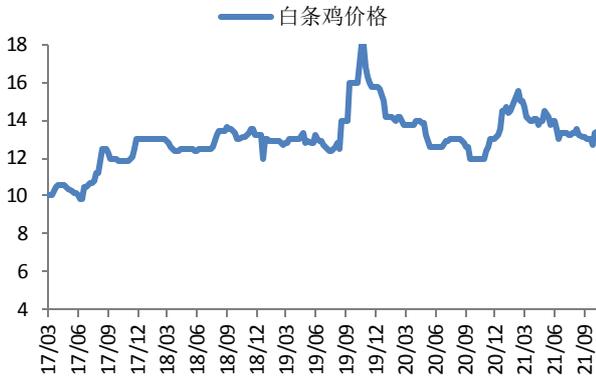
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 17:白羽肉鸡价格（元/公斤）



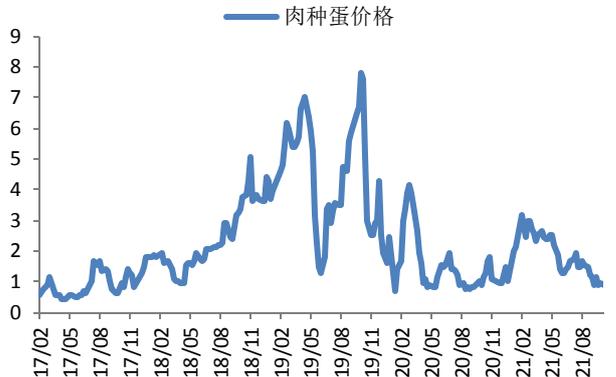
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 18:白条鸡价格（元/公斤）



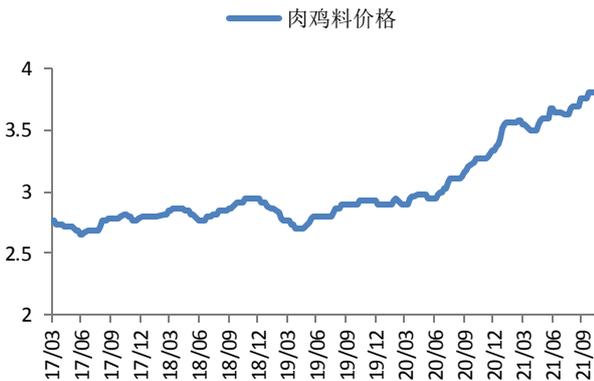
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 19:肉种蛋价格（元/羽）



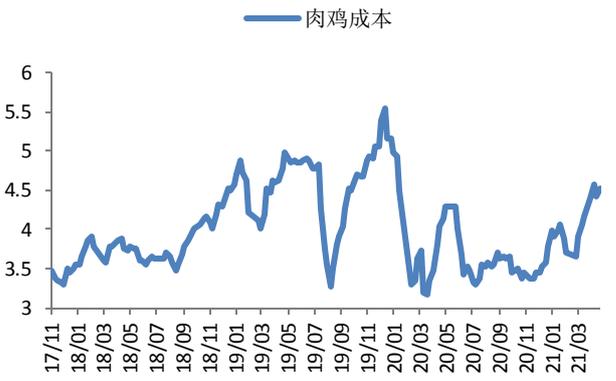
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 20:肉鸡料价格（元/公斤）



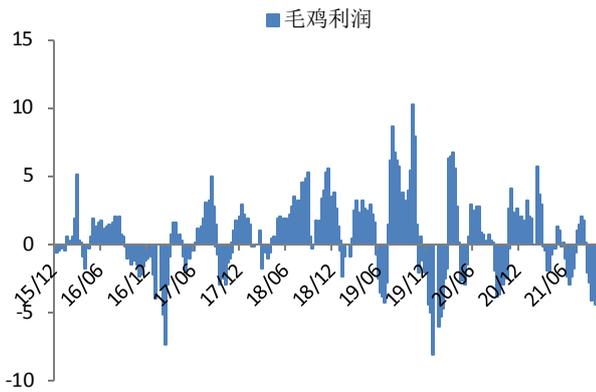
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 21:肉鸡成本（元/500克）



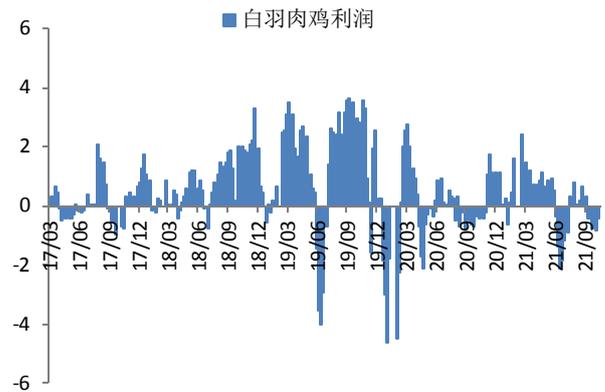
资料来源：wind，东兴证券研究所

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：9月猪价持续下探，产能去化持续进行中	2021-10-28
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价进一步反弹，关注母猪产能去化趋势	2021-10-25
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价明显反弹，季报关注绩优板块	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
公司普通报告	科前生物（688526）：Q3业绩不及预期，研发优势持续强化	2021-10-28
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	海大集团（002311）：养殖拖累短期业绩，饲料市占持续提升	2021-10-27
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	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）：养殖短期承压，种子业务有望打开新空间	2021-10-27
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	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	中宠股份（002891）：汇率影响业绩，国内业务布局稳健发展	2021-10-27
公司普通报告	中宠股份（002891）：境内外市场共同增长，主粮维持高增	2021-08-27
公司普通报告	佩蒂股份（300673）：海外疫情带来阶段性压力，复产订单交付有望加速	2021-10-28
公司普通报告	佩蒂股份（300673）：产能布局持续落地，业绩高速增长	2021-08-31

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