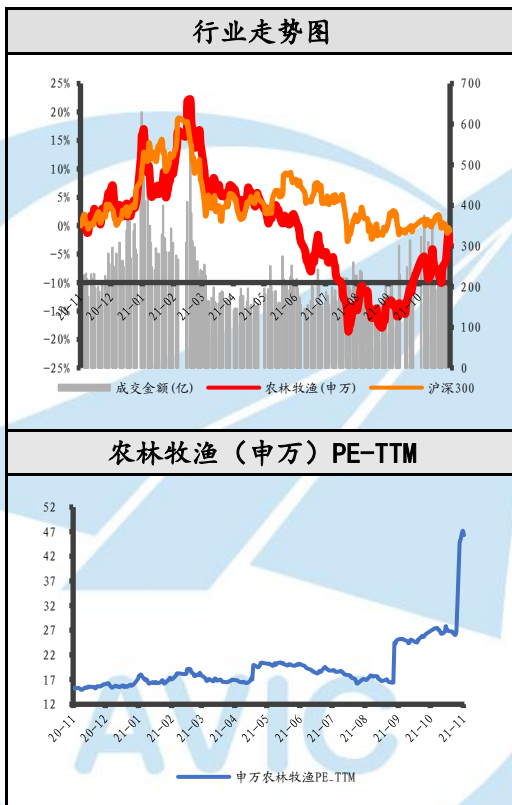


农林牧渔行业周报：种养殖基本面向好，局地囤货推升板块情绪

行业分类：农林牧渔

2021年11月6日

行业投资评级	中性
基础数据	
申万农林牧渔指数	3623.49
近一周涨跌幅	4.67%
行业 PE (TTM)	46.30
行业 PB (LF)	3.35



资料来源：wind，中航证券研究所

本周行情

申万农林牧渔行业(4.67%)，申万行业排名(1/28)；
 上证指数(-1.57%)，沪深300(-1.35%)，中小100(0.55%)；

涨幅前五	亚盛集团	傲农生物	*ST中基	润农节水	新农开发
	27.7%	19.7%	18.3%	17.9%	17.4%
跌幅前五	ST天山	福建金森	冠农股份	中鲁B	*ST昌鱼
	-0.5%	-1.0%	-1.4%	-4.2%	-9.7%

重要资讯

- 11月4日，农业农村部对外发布：3月份以来，全国规模猪场每个月新生仔猪数量都在3000万头以上，并持续增长。这些仔猪育肥6个月之后就可以出栏上市，预计今年四季度到明年的一季度，上市的肥猪同比还会明显增长，生猪供应相对过剩的局面还会持续一段时间。
- 11月4日，农业农村部为居民担心的“菜篮子”问题吃了一颗“定心丸”，对外表示：今年的粮食产量将创历史新高，连续7年稳定在1.3万亿斤以上。我国粮食产量丰、库存足，保供稳价的基础十分牢固。目前全国蔬菜供应总量充足。
- 11月1日，牧原股份在投资者互动平台表示，预计2021年底公司养殖产能将超过7000万头。

核心观点

- **养殖产业：**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。

进入10月份，随着猪肉消费旺季到来和收储推进，需求有所提升。此外出栏均重较前高有所下降，以及猪价反弹带来养猪户的惯性压栏，影响供需关系，生猪销售价格有所上扬。据农业农村部披露，11月5日全国农产品批发市场猪

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条款部分

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

肉均价 23.25 元/公斤，周环比上涨 3.2%。

我们认为，近期猪价反弹主要基于供需两方面的因素：**1) 供给端**，行业全面亏损下可能出现的产能调整预期，以及能繁母猪存栏连续 3 个月环比减少，都加大了市场对生猪拐点来临的判断预期，同时，国家出台生猪产能调控方案，同时连续推出收储计划，也释放出国家对猪价托底的政策支撑预期，对价格形成支撑。**2) 需求端**，一方面正值四季度肉类传统消费旺季，猪肉价格超跌后消费需求的反弹，北方地区传统消费增加，南方则是低温低价下带动的腊肉增多，还有农村消费。

我们认为，当前生猪行情阶段性有所反弹，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，养殖利润承压，头部养猪企业第三季度纷纷报出巨额亏损，亏损最大值可能就是否极泰来的前夜。生猪绝对价格的阶段性见底意味着板块最悲观预期已经充分释放，无论是猪价还是股价基本上也处于相对低点，继续向下的空间非常有限，板块投资的安全边际相对比较高。

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】。

- **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 年国家水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】。

- **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（2021.10.30-2021.11.5）

1.1 农林牧渔本期表现

本期（10.30-11.5）上证综指收于 3491.57，本周下跌 1.57%；沪深 300 指数收于 4842.35，本周下跌 1.35%；本期申万农林牧渔行业指数收于 3623.49，本周上涨 4.67%，在申万 28 个一级行业板块中涨跌幅排名居第 1 位。二级板块全部跑赢沪深 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 1.95%、2.30%、8.23%、5.28%、7.09%、2.20%、5.02%、3.31%。

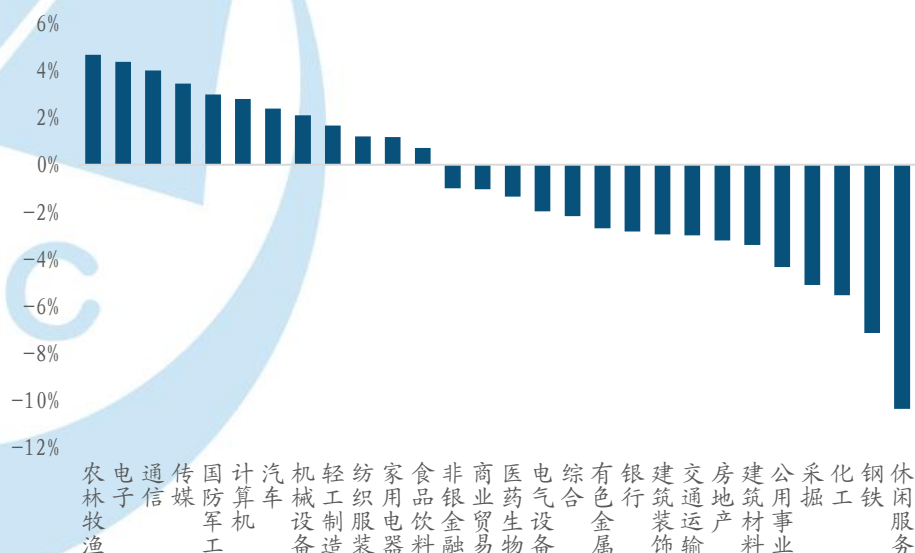
本周农林牧渔行业板块表现强势主要有几大因素。1) 基本上, 种养殖板块基本面向好。一方面, 在气候异常、成本推高以及供应链扰动等因素支撑下, 农产品大宗价格仍处高位, 农民种粮意愿强烈, 种植板块景气。另一方面, 畜禽价格旺季反弹, 饲料成本边际下降, 养殖利润较前期深度亏损大有好转。2) 情绪面上, 商务部一纸发文, 引发局部农产品囤货潮。各地非理性的囤货消息提升农业板块情绪。3) 策略上, 近期市场防御情绪浓厚, 农业板块深度关联必选消费, 防御属性较强, 进一步吸引资金进行配置。

我们认为, 未来种养殖板块有望继续向好演绎, 但同时近期疫情有所反弹(截至10月6日, 全国共有5个高风险地区, 64个中风险地区), 防控加码带来餐饮等社会消费的影响不可小视, 旺季消费和年底备货节奏或受到一定影响, 建议持续关注。

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%	1.95	2.30	8.23	5.28	7.09	2.20	5.02	3.31	4.67	0.55	-1.35
月初至 今涨跌%	-22.02	0.21	15.48	-6.16	-5.93	2.40	-9.40	-27.16	-3.34	2.41	-9.18
年初至 今涨跌%	-12.60	-2.35	-5.56	-8.25	-15.66	-6.05	-6.52	4.54	-7.40	2.82	-7.08
收盘价	5874.05	3973.74	3306.01	841.73	6175.77	1838.77	2992.68	1079.18	3623.49	9814.20	4842.35

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：生猪供应相对过剩的局面还会持续一段时间

11月4日，农业农村部召开新闻发布会，介绍今冬明春重要农产品生产保供情况。会上，农业农村部畜牧兽医局副局长陈光华表示，我国生猪生产到2021年二季度已完全恢复。6月至9月，全国出栏肥猪平均价格一路下降，降至成本线以下。四季度进入猪肉消费旺季，市场价格有所回升，近期震荡趋稳。

据农业农村部监测，11月3日，全国活猪平均价格为每公斤16.04元，略高于养殖成本线，养殖亏损情况有所缓解。（农业农村部）

➤ 农业农村部：保供稳价基础十分牢固

继商务部最新回应“各地生活物资货源充足，供应应该完全有保障”之后，11月4日，农业农村部的最新表态也为居民担心的“菜篮子”问题吃了一颗“定心丸”。

当日，农业农村部种植业管理司副司长刘莉华在农业农村部新闻发布会上表示，今年的粮食产量将创历史新高，连续7年稳定在1.3万亿斤以上。总之，我国粮食产量丰、库存足，保供稳价的基础十分牢固。另据农业农村部市场与信息化司司长唐珂介绍，目前全国蔬菜供应总量充足。（农业农村部）

2.2 公司资讯

➤ 牧原股份：公司对于未来2-3个季度的生猪行情依然持谨慎态度

11月4日，牧原股份披露，近期种猪销量较前两个月有所回升，但价格未有明显增长。近期的生猪价格的快速上涨是多个市场因素的共同作用，超出市场预期。公司对于未来2-3个季度的生猪行情依然持谨慎态度，启动非公开发行股票业务同样是基于对公司未来经营所面临市场环境的审慎态度。

➤ 牧原股份：预计2021年底公司养殖产能将超过7,000万头

11月1日，公司在投资者互动平台表示，预计2021年底公司养殖产能将超过7,000万头。公司将持续通过合理规划资金，支撑公司正常运营与持续发展，并及时抓住产业升级转型和发展的机遇，拓展公司的发展空间，实现公司的发展战略。

➤ 正邦科技：控股股东正邦集团补充质押1880万股

11月2日，公司接到控股股东正邦集团的通知，获悉其将所持有公司的部分股权办理了质押手续，补充质押1880万股。截至2021年11月2日，正邦集团及其一致行动人累计质押公司股份1,241,855,672股，占正邦集团及其一致行动人合计持股的78.01%，占公司总股本的39.47%。

➤ 海大集团：部分董事、高管人员计划减持约30万股

10月30日，公司董事、高管人员钱雪桥先生、刘国祥先生、米国成先生、陈中柱先生等合计在自本公告之日起十五个交易日后的六个月以内以集中竞价的交易方式减持本公司股份约30万股。

➤ 中宠股份：今年前三季度，公司核心品牌“Wanpy 顽皮”实现国内市场销售收入同比增长49%

10月31日，公司在投资者互动平台表示，今年以来美元兑人民币汇率同比下行明显，对利润率产生阶段性影响。近年来公司实行以国内市场为主，以主粮产品为纲的策略，大力发展国内市场的自主品牌产品，取得了良好的成效。今年前三季度，公司核心品牌“Wanpy 顽皮”实现国内市场销售收入同比增长

49%，干粮产品销售收入同比增长 110%。

➤ **佩蒂股份：**公司当前产能利用率处于饱和状态，海外工厂不存在关税的影响

11月4日，公司在投资者互动平台表示，公司当前产能利用率处于饱和状态，海外工厂不存在关税的影响。

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涨 0.3%，DCE 玉米期货价格周环比涨 1.65%。
- **小麦：**小麦现货平均价周环比涨 2.1%。
- **大豆：**大豆现货平均价周环比涨 1.4%，CBOT 大豆期货价格周环比跌 2.1%。
- **豆粕：**豆粕现货平均价周环比跌 5.4%，DCE 豆粕期货价格周环比跌 5.6%。

图表 3.1-1：玉米现货平均价（元/吨）

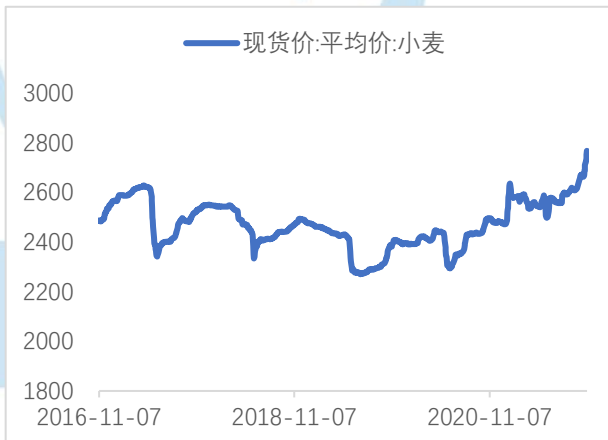


图表 3.1-2：DCE 玉米期货收盘价（元/吨）

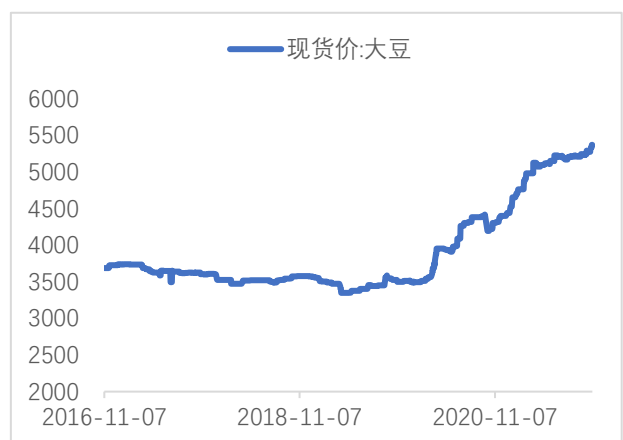


数据来源：WIND、中航证券研究所

图表 3.1-3：小麦现货平均价（元/吨）



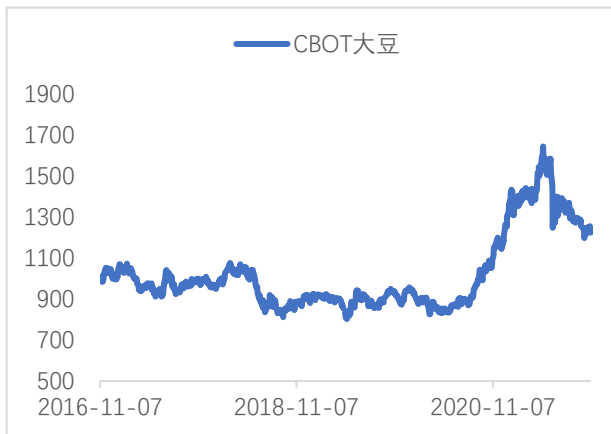
图表 3.1-4：大豆现货平均价（元/吨）



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）

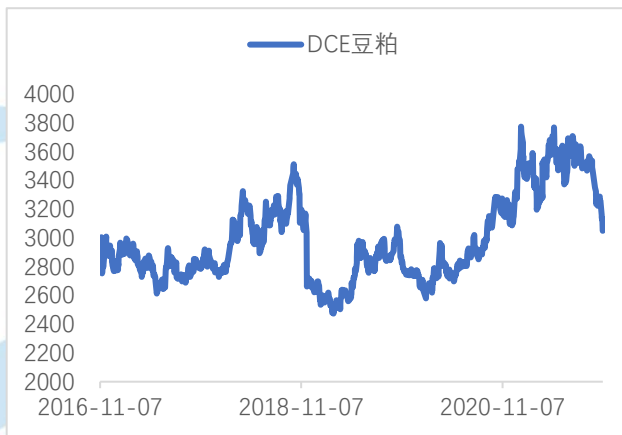
图表 3.1-6：豆粕现货平均价（元/吨）



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）



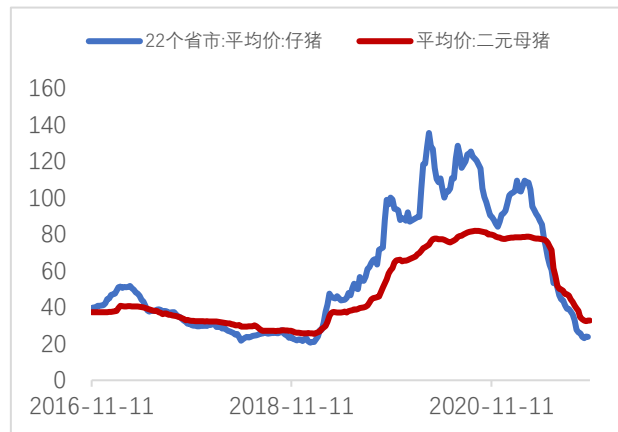
数据来源：WIND、中航证券研究所

3.2 生猪产业

- 生猪价格：全国外三元生猪市场价较前一期涨 23.4%，二元母猪均价较前一期跌 0.4%。
- 饲料价格：育肥猪配合饲料较前一期涨 0.3%。
- 养殖利润：自繁自养生猪养殖利润较前一期涨 59.1%，外购仔猪养殖利润较前一期涨 126%。

图表 3.2-1： 全国生猪价格（元/公斤）

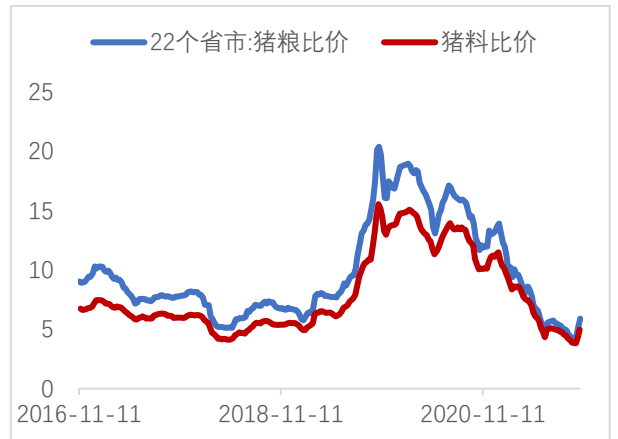
图表 3.2-2： 全国仔猪、二元母猪价格（元/公斤）



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)

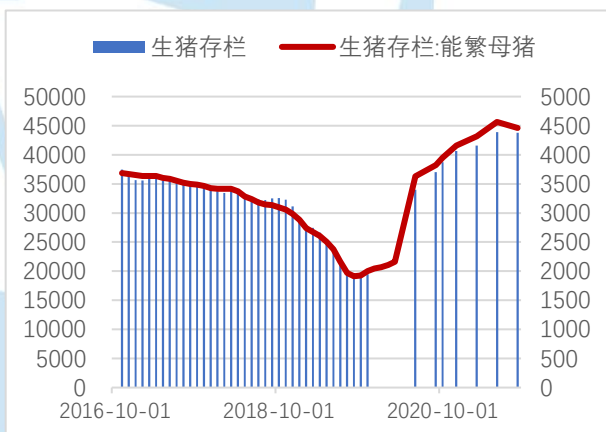
图表 3.2-4: 猪料比价



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

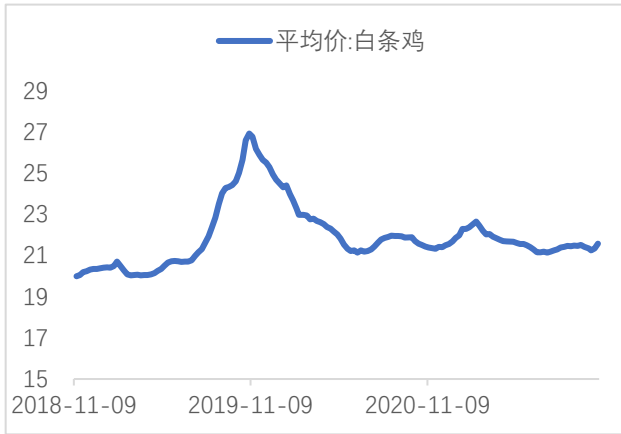
3.3 禽产业

- 禽价格: 主产区白羽肉鸡平均价较上一期涨 2.2%, 肉鸡苗平均价较上一期涨 52.9%。



- 饲料价格：肉鸡配合饲料环比跌 1.3%。
- 养殖利润：毛鸡养殖利润较上一期涨 29.3%。

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）

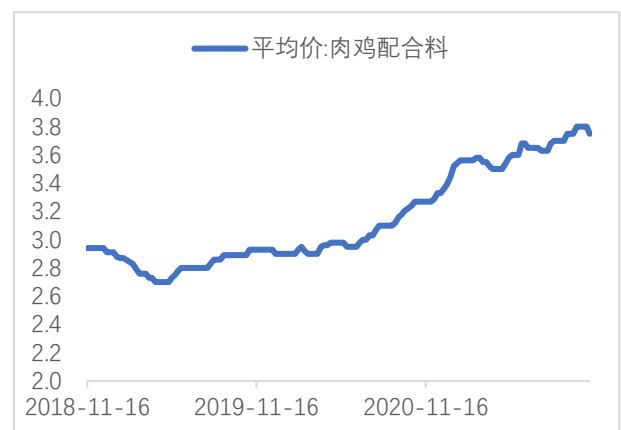


数据来源：WIND、中航证券研究所

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）

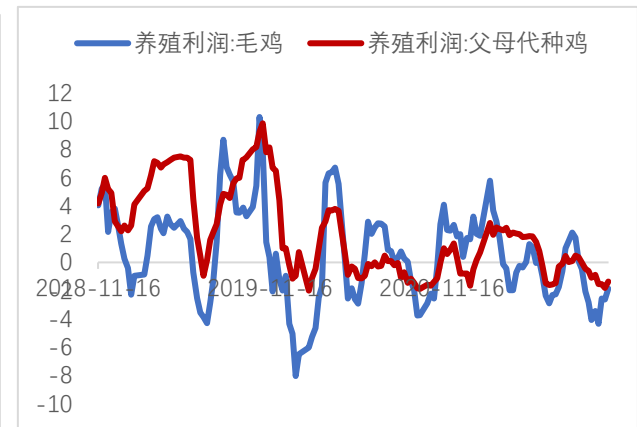


数据来源：WIND、中航证券研究所

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）



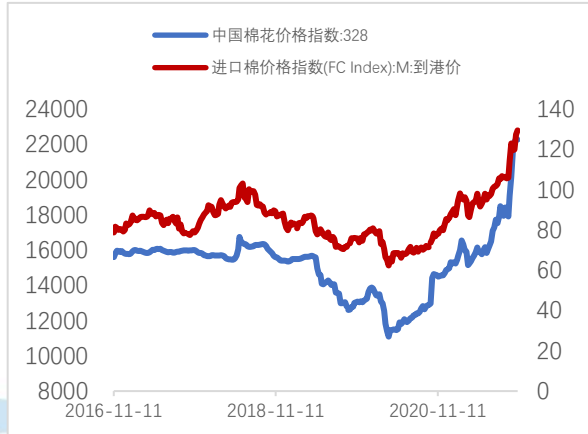
数据来源：WIND、中航证券研究所



3.4 其他农产品

- 棉花价格：中国棉花价格指数 328 环比跌 0.1%，进口棉价格指数环比涨 1.6%。
- 糖价格：南宁白糖现货价环比跌 0.5%，NYBOT11 号原糖价环比涨 1.9%。

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。