



中航证券研究所
分析师：彭海兰
证券执业证书号：S0640517080001
邮箱：penghl@avicsec.com

农林牧渔行业周报：10月能繁存栏尚偏高，生猪供应仍将宽松

行业分类：农林牧渔

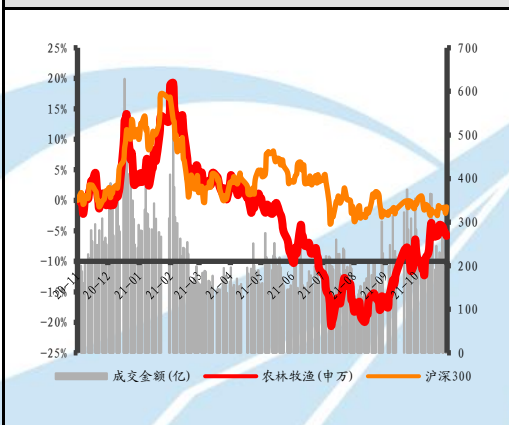
2021年11月19日

行业投资评级 **中性**

基础数据

申万农林牧渔指数 3609.59
近一周涨跌幅 -1.87%
行业 PE (TTM) 46.22
行业 PB (LF) 3.34

行业走势图



农林牧渔（申万）PE-TTM



资料来源：wind，中航证券研究所

本周行情

申万农林牧渔行业（-1.87%），申万行业排名（28/28）；
上证指数（0.6%），沪深300（0.03%），中小100（-0.29%）；

涨幅前五	道道全	保龄宝	德利股份	永顺生物	润农节水
	19.5%	13.1%	12.4%	12.1%	10.0%
跌幅前五	新赛股份	荃银高科	晓鸣股份	隆平高科	亚盛集团
	-7.1%	-8.5%	-10.3%	-10.7%	-11.4%

重要资讯

- 11月17日，农业农村部消息，10月份全国能繁母猪存栏量4348万头，比4100万头的正常保有量多了6%。农业农村部畜牧兽医局副局长辛国昌表示，全国能繁母猪存栏量正在有序调减，预计可能到明年一季度才能调整到合适水平。
- 11月17日，中国饲料工业协会发布的10月份全国饲料生产形势数据显示，猪饲料产量1091万吨，环比下降0.7%，同比增长8.8%，1-10月猪饲料产量10599万吨，同比增长49.5%。
- 11月15日，农业农村部拟定了第六届农业转基因生物安全委员会委员名单并予以公示。此次公示名单包括76人，包括15名院士，涉及中国农业科学院、中国科学院、国家食品安全风险评估中心、中国疾病预防控制中心等机构。

核心观点

■ **养殖产业：** 10月生猪经营情况改善。**量上**，整体呈现供需两旺。10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，10月主要生猪上市公司整体销售量环比增加36.0%。**价上**，根据中国养猪网，10月生猪外三元月度上涨48.24%，消费旺季、政府收储、供需改善。但从主要生猪上市公司披露销售情况看，整体在月初出栏较多，多个上市公司月度销售均价环比还有下降。10月，主要生猪上市公司销售收入环比增加30.3%，不及量的增速。**利润上**，生猪养殖迎来价格行情升温、饲料成本改善，养殖利润大有改观。10月，生猪自繁自养利润月度上浮577.74元/头，已经接近盈亏平衡。

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



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。随着四季度消费旺季逐渐步入尾声，生猪价格未来存在一定下行压力。供需层面看，**1) 供给端**，据农业农村部披露，3月份以来的规模猪场每月新生仔猪数均在3000万头以上，并持续增长。而10月份饲料业协会披露的饲料产量数据侧面反映了行业存栏仍然相对稳定。总体看，未来一段时间，国内生猪产量仍将保持充裕状态；**2) 需求端**，随着时间推移，消费旺季年底腊肉腊肠等制作备货逐步完成，此外考虑近期疫情管控对整体消费的影响，本轮旺季需求将迎来高点后回调。

我们认为，生猪板块股价将维持一定区间的箱体震荡。向上，行业核心产能未根本变化，旺季将迎来需求高点，不具备大幅反弹的基础。向下，第三季度的猪价低点和板块养殖亏损的极值也意味着板块最悲观预期已经释放，板块向下也存在安全边际。考虑生猪规模化养殖大势、必选消费的长期配置属性，建议布局生猪板块优质标的。

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】，卸下包袱、业绩弹性较强的【正邦科技】。

- **种业产业：**种业迎来“三期叠加”的历史性机遇。**政策期**，中央即将下发种业振兴行动方案，全面加强种质资源保护利用、大力推进种业创新攻关、扶持优势种业企业发展、提升种业基地建设水平、严厉打击套牌侵权等违法行为等五大方面推进种业发展。**行业期**，粮食大宗价格持续高位，农民种粮意愿上升，玉米、水稻种子库存和供需有所优化，推动种业景气。**技术期**，转基因商业化推广临近。11月12日，农业农村部发布《农业农村部关于修改部分种业规章的决定（征求意见稿）》，文件对转基因相关品种审定和经营许可等相关内容做出了规定。转基因商业化再次迈出历史性的一步。

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。一是，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。二是，种子审定标准有所优化。10月1日，2021年国家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。三是，11月12日对外发布修改部分种业规章征求意见稿，意味着转基因商业化配套政策不断落实，转基因商业化渐行渐近。

我们观察到本次种业规章修订具有几个特点。一是，种业规章更为系统全面。品种审定、经营许可等规章直接囊括了转基因商业化涉及的相关内容，而不单独颁布办法；二是，对于转基因审批推广，监管部门较为审慎。办法规定转基因品种审定直接向“国家农作物品种审定委员会提出申请”，审批层级高；三是，审慎要求下，审批效率尽可能提升。对于已审定受体，“申请审定的适宜种植区域在受体品种适宜种植区域范围内，可简化试验程序，只需开展一年的生产试验”。

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，转基因商业化望重塑格局，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】，转基因技术领先、多条业务向好的【大北农】。

- **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。据《中国宠物行业白皮书》，国内宠物行业千亿市场规模，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（2021.11.13-2021.11.19）

1.1 农林牧渔本期表现

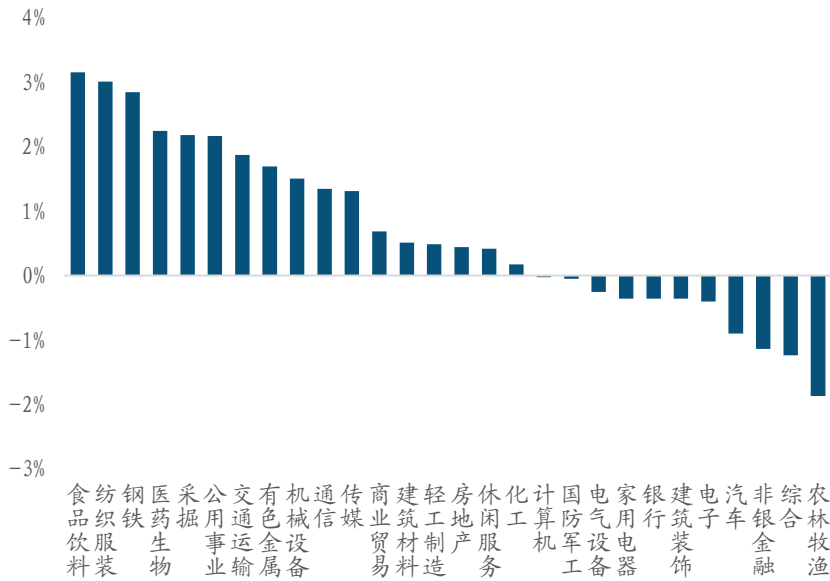
本期(2021.11.13-2021.11.19)上证综指收于 3560.37, 本周上涨 0.60%; 沪深 300 指数收于 4890.06, 本周上涨 0.03%; 本期申万农林牧渔行业指数收于 3609.59, 本周上涨-1.87%, 在申万 28 个一级行业板块中涨跌幅排名居第 28 位。二级板块动物保健、农业综合、农产品加工跑赢沪深 300 指数。其中, 动物保健、畜禽养殖、种植业、渔业、饲料、农业综合、农产品加工、林业周涨跌幅分别为 1.33%、-1.85%、-7.45%、-1.95%、-1.43%、0.76%、0.79%、-1.02%。

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%	1.33	-1.85	-7.45	-1.95	-1.43	0.76	0.79	-1.02	-1.87	-0.29	0.03
月初至 今涨跌%	-18.96	-0.20	16.30	-5.53	-7.43	5.40	-10.26	-27.72	-3.71	3.17	-8.28
年初至 今涨跌%	-9.17	-2.75	-4.89	-7.62	-17.00	-3.30	-7.40	3.73	-7.76	3.59	-6.16
收盘价	6104.32	3957.47	3329.35	847.44	6077.32	1892.64	2964.40	1070.87	3609.59	9887.82	4890.06

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：明年一季度能繁母猪存栏调整到合适水平

11月17日，据农业农村部消息，今年3月份以来，全国规模猪场每月新生仔猪数均在3000万头以上，并持续增长，这些仔猪育肥6个月就会长成肥猪出栏上市，预计今年四季度到明年一季度上市的肥猪同比还将明显增长，市场供应相对宽松的基本面没有变。从产能看，10月份全国能繁母猪存栏量4348万头，比4100万头的正常保有量多了6%。农业农村部畜牧兽医局副局长辛国昌表示，今年6月份以来，农业农村部会同有关部门通过密集发布生产和市场预警，全国能繁母猪存栏量正在有序调减，预计可能到明年一季度才能调整到合适水平。（农业农村部）

➤ 中国饲料工业协会：猪饲料产量1091万吨，环比下降0.7%

11月17日，农业农村部畜牧兽医局及中国饲料工业协会发布的10月份全国饲料生产形势数据显示，猪饲料产量1091万吨，环比下降0.7%，同比增长8.8%，1-10月猪饲料产量10599万吨，同比增长49.5%。（中国饲料行业信息网）

➤ 农业农村部：第六届农业转基因生物安全委员会组成人员名单公示

11月15日，农业农村部拟定了第六届农业转基因生物安全委员会委员名单并予以公示。此次公示名单包括76人，包括15名院士，涉及中国农业科学院、中国科学院、国家食品安全风险评估中心、中国疾病预防控制中心等机构。（农业农村部）

2.2 公司资讯

➤ 牧原股份：公司所使用饲料均为自主生产，目前饲料的加权平均成本在2.7元/kg左右

11月17日，公司在投资者互动平台表示，公司所使用饲料均为自主生产。目前公司饲料的加权平均成本在2.7元/kg左右。

➤ **正邦科技：公司三季度的养殖育肥完全成本为 19.81 元/kg**

11月9日，温氏股份在投资者互动平台表示，公司9月份投苗量约160万头。公司5月份暂停外购猪苗，9月份投苗中均为自产猪苗。

➤ **温氏股份：公司现有猪场竣工产能约 4600 万头，并非实际产出为 4600 万头**

11月16日，公司在投资者互动平台表示，公司现有猪场竣工产能约4600万头，是指目前公司的种猪场满负荷状态时，能繁母猪按正常生产性能可产出的商品猪苗量为4600万头，并非实际产出为4600万头。种猪场达到4600万头的猪苗产出，仍需要补充大量的母猪。未来公司种猪和仔猪产品富足后，也会积极参与商业化竞争。

➤ **中宠股份：干粮新增产能项目尚未实现投产**

11月16日，中宠股份董事会秘书史宇在参加“山东辖区上市公司2021年度投资者网上集体接待日活动”时表示，鉴于目前干粮产能受限，公司紧锣密鼓地实施干粮新增产能项目，进展较为顺利，但尚未实现投产。

➤ **隆平高科：2020-2021 业务年度总营收增长 10.41%**

11月16日，隆平高科披露2020-2021业务年度经营情况报告。2020年10月1日-2021年9月30日，隆平高科营业总收入为31.73亿元，同比增长10.41%；种子销售数量合计1.35亿公斤，同比增长8.20%；期末库存商品账面余额为25.09亿元，同比下降22.02%。

三、农业产业动态

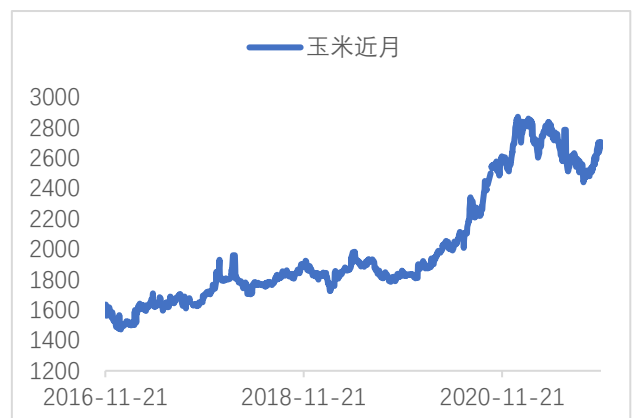
3.1 粮食种植产业

- 玉米：玉米现货均价周环比跌 0.4%，DCE 玉米期货价格周环比涨 2.62%。
- 小麦：小麦现货均价周环比涨 0.1%。
- 大豆：大豆现货均价周环比涨 0.0%，CBOT 大豆期货价格周环比涨 1.7%。
- 豆粕：豆粕现货均价周环比涨 0.7%，DCE 豆粕期货价格周环比涨 2.0%。

图表 3.1-1：玉米现货均价（元/吨）



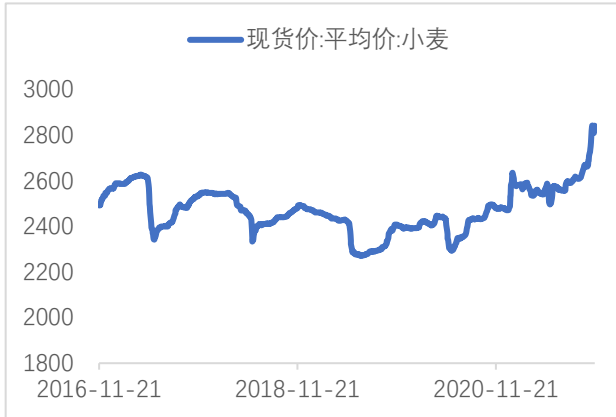
图表 3.1-2：DCE 玉米期货收盘价（元/吨）



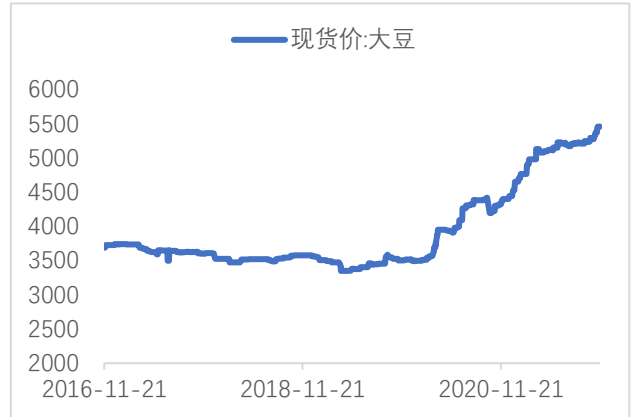


数据来源：WIND、中航证券研究所

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

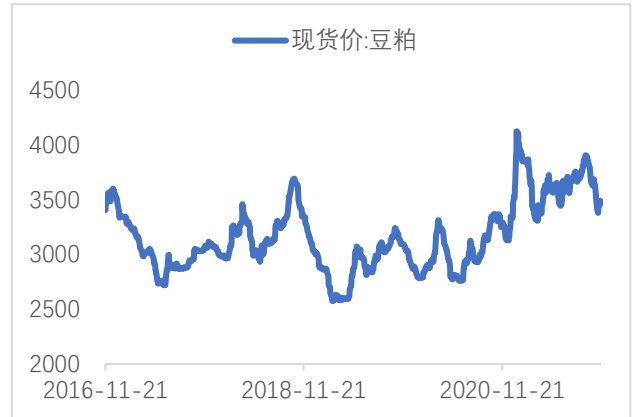




图表 3.1-5: CBOT 大豆期货收盘价 (元/吨)

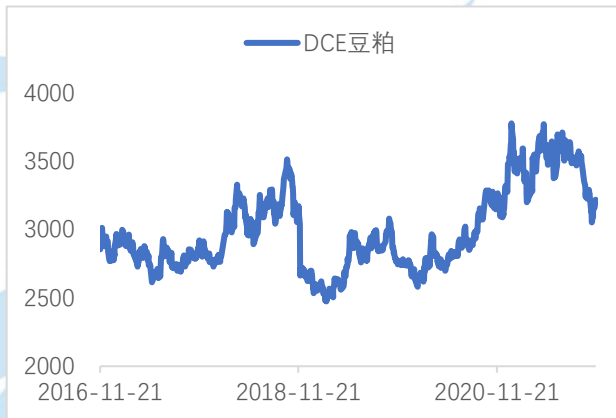


图表 3.1-6: 豆粕现货平均价 (元/吨)

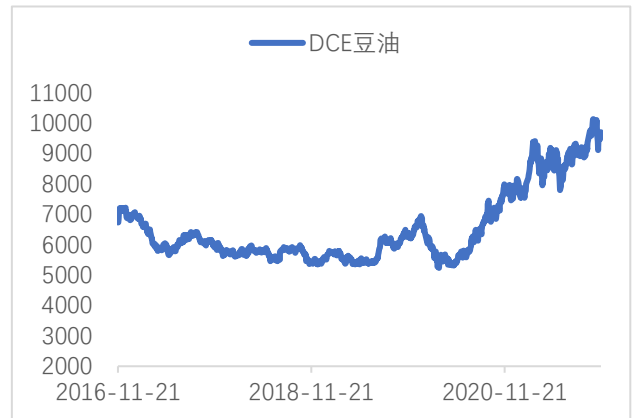


数据来源: WIND、中航证券研究所

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

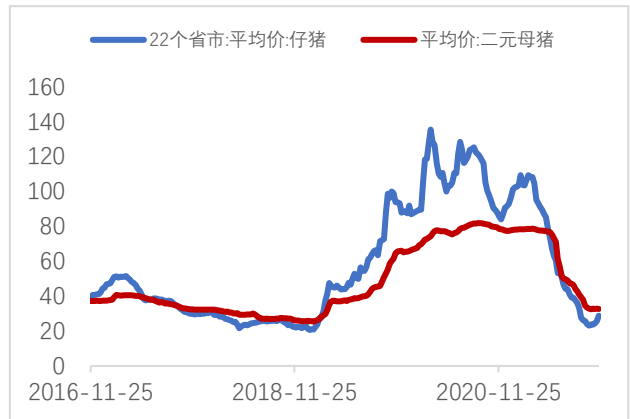
3.2 生猪产业

- 生猪价格: 全国外三元生猪市场价较前一期涨 6.3%, 二元母猪均价周环比跌 0.5%。
- 饲料价格: 育肥猪配合饲料较前一期持平。
- 养殖利润: 自繁自养生猪养殖利润周环比涨 62.8%, 外购仔猪养殖利润周环比涨 21.8%。

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)

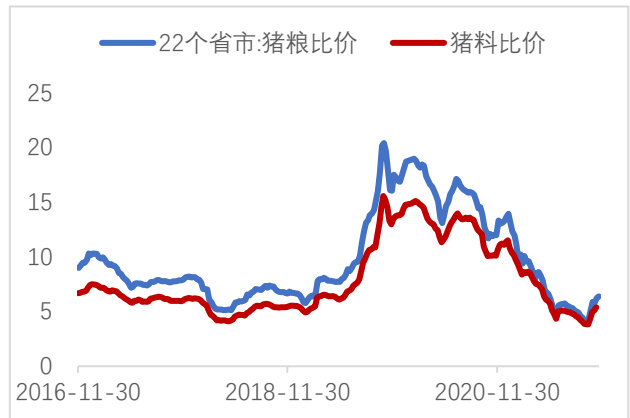


数据来源: WIND、中航证券研究所图表

3.2-3: 育肥猪配合饲料均价 (元/公斤)

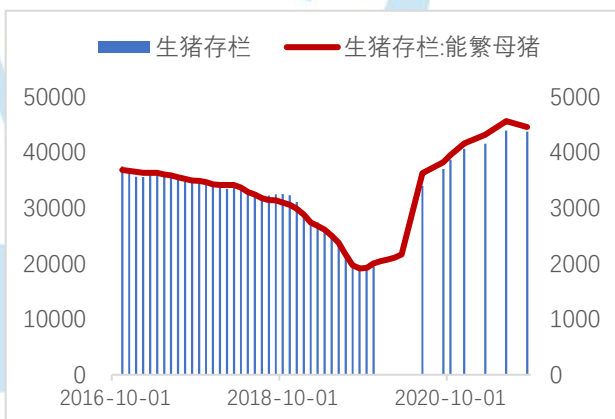


图表 3.2-4: 猪料比价

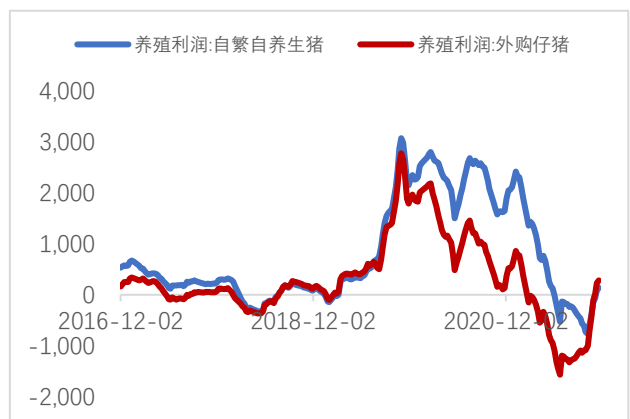


数据来源: WIND、中航证券研究所

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)



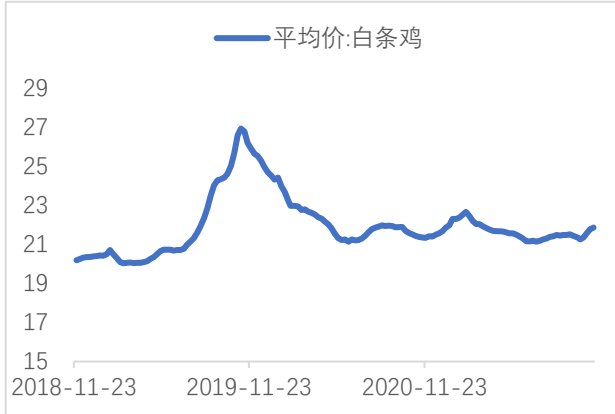
数据来源: Wind、中航证券研究所

3.3 禽产业



- 禽价格：主产区白羽肉鸡平均价周环比涨 7.1%，肉鸡苗平均价周环比涨 66.4%。
- 饲料价格：肉鸡配合饲料周环比涨 0.5%。
- 养殖利润：毛鸡养殖利润周环比涨 68.2%。

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）

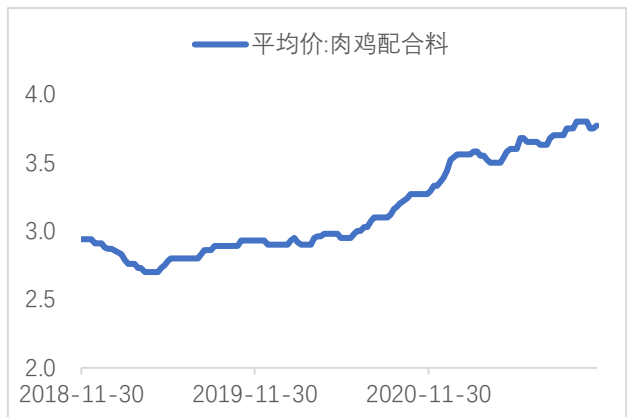


数据来源：WIND、中航证券研究所

图表 3.3-3：肉鸡苗平均价（元/羽）

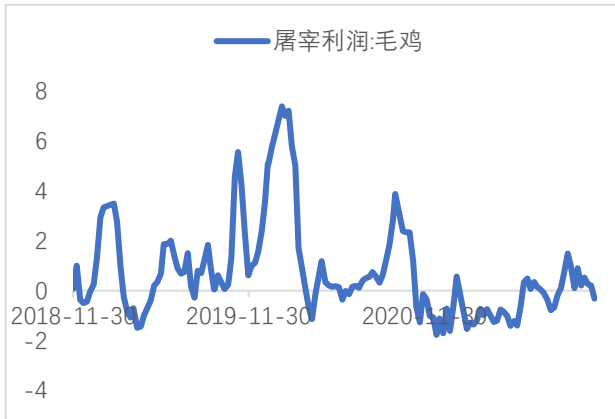


图表 3.3-4：肉鸡配合饲料价格（元/公斤）

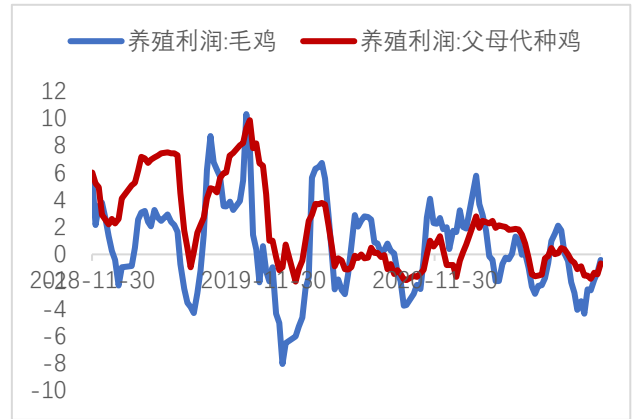


数据来源：WIND、中航证券研究所

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)

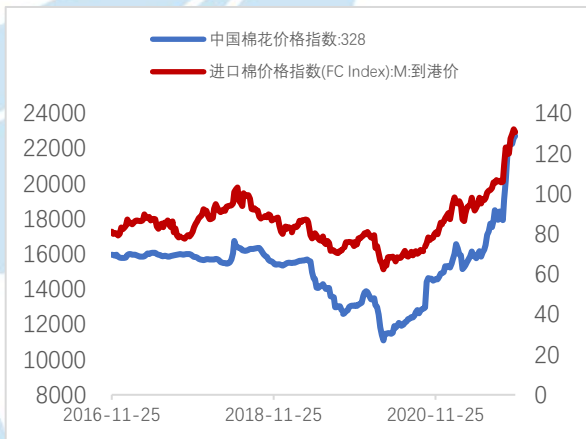


数据来源: WIND、中航证券研究所

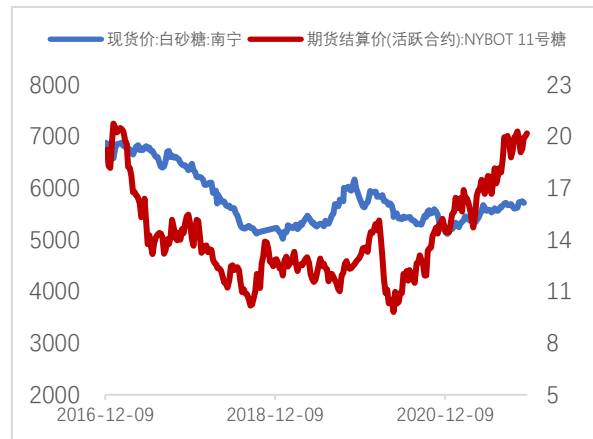
3.4 其他农产品

- 棉花价格: 中国棉花价格指数 328 环比涨 0.5%, 进口棉价格指数环比跌 1.0%。
- 糖价格: 南宁白糖现货价较上一期涨 2%, NYBOT11 号原糖价环比涨 0.8%。

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。