

## 农林牧渔行业周报：生猪退出过度下跌预警区间，保供稳价取得阶段成效

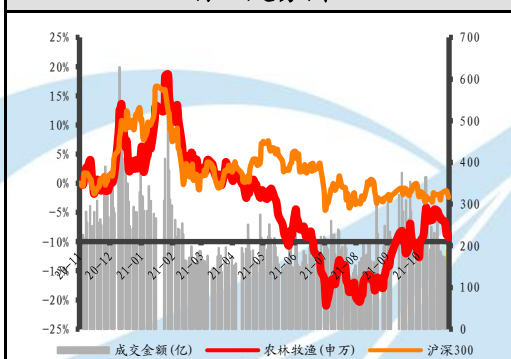
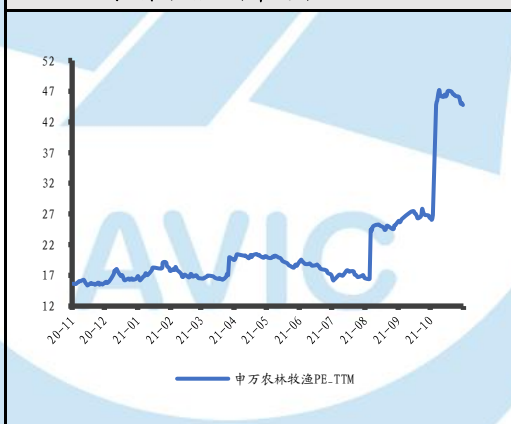
行业分类：农林牧渔

2021年11月26日

**行业投资评级** 中性

**基础数据**

申万农林牧渔指数	3494.29
近一周涨跌幅	-3.19%
行业 PE (TTM)	44.75
行业 PB (LF)	3.23

**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（-3.19%），申万行业排名（27/28）；  
 上证指数（0.1%），沪深300（-0.61%），中小100（-1.44%）；

涨幅前五	*ST中基	*ST华英	梅花生物	金丹科技	*ST华资
	21.7%	14.7%	14.1%	11.2%	9.7%
跌幅前五	傲农生物	正邦科技	中粮糖业	隆平高科	亚盛集团
	-9.1%	-9.2%	-9.4%	-10.7%	-11.4%

**重要资讯**

- 11月24日，全国种业企业扶优工作推进会在京召开。会议强调，做优做强一批具备集成创新能力、适应市场需求的种业龙头企业，打造种业振兴的骨干力量，加快形成种业企业发展新格局。
- 11月23日，据国家发改委监测，11月15日-19日当周，全国平均猪粮比价为6.69:1，连续三周以上处于6:1以上。按照《完善政府猪肉储备调节机制做好猪肉市场保供稳价工作预案》的规定，退出猪粮比价过度下跌预警区间。
- 近日，东部区包括上海、江苏、浙江、安徽、山东、河南联合发布“关于协助东部区生猪调运有关措施”中提到从12月1日起，不再接收东部区外30公斤以上的生猪进入东部区育肥。

**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】。

- **种植产业：**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。

11月12日，农业农村部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”。

近两周，相关种业上市公司较高点有所调整，我们认为主要是前期政策预期兑现后，市场阶段性的回调。中长期看，我们仍然坚定看好民族种业前景、看好相关种业企业基本面提升。**种业振兴大旗下，行业的迭代和重塑是自上而下不断落地的**，是确定性很强的。“**迭代**”就是生物育种技术的迭代，11月12日的种业规章征求意见稿很多方面都是超预期的，未来还将持续推进商业化。“**重塑**”就是行业格局的重塑，11月24日，全国种业企业扶优工作推进会中再次强调“做优做强一批具备集成创新能力、适应市场需求的种业龙头企业，打造种业振兴的骨干力量”，科研优势龙头种企会越来越突出。“**自上而下**”就是种业振兴大旗下从政策、制度到监管执法的落地兑现，整体行业基本们会越来越越好。

交易上，我们认为重点关注拥有转基因性状、品种储备的头部创新种企。种业基本们面有个转化落地过程，大概率整体趋势是波动向上、进而退一的，建议逢低吸纳。

**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（2021.11.20-2021.11.26）

### 1.1 农林牧渔本期表现

本期(2021.11.20-2021.11.26)上证综指收于 3564.09, 本周上涨 0.10%; 沪深 300 指数收于 4860.13, 本周下跌 0.61%; 本期申万农林牧渔行业指数收于 3494.29, 本周下跌 3.19%, 在申万 28 个一级行业板块中涨跌幅排名居第 27 位。二级板块农业综合、农产品加工、林业跑赢沪深 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-2.13%、-5.18%、-2.70%、-2.92%、-3.79%、0.95%、0.59%、1.60%。

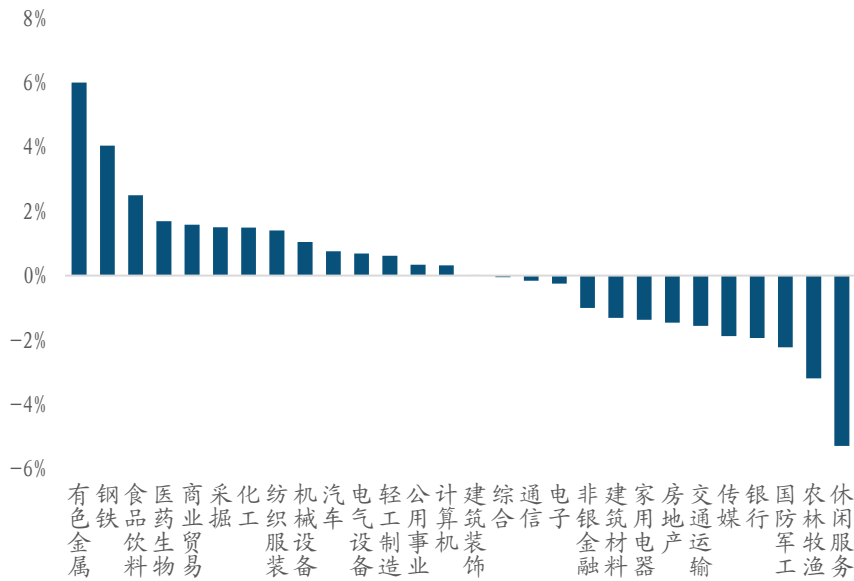
图表 1：本期 SW 农林牧渔板块表现

	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
近一周涨跌幅%	-2.13	-5.18	-2.70	-2.92	-3.79	0.95	0.59	1.60	-3.19	-1.44	-0.61
月初至今涨跌幅%	-20.69	-5.37	13.16	-8.28	-10.94	6.40	-9.73	-26.57	-6.79	1.69	-8.84
年初至今涨跌幅%	-11.11	-7.79	-7.46	-10.32	-20.15	-2.38	-6.85	5.39	-10.70	2.10	-6.74
收盘价	5974.10	3752.35	3239.59	822.72	5846.75	1910.60	2981.85	1087.97	3494.29	9745.84	4860.13

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：打造种业振兴的骨干力量 加快形成种业企业发展新格局

11月24日，全国种业企业扶优工作推进会在京召开。会议强调，扎实推进种业企业扶优行动，引导资源、技术、人才、资本等要素向重点优势企业集聚，做优做强一批具备集成创新能力、适应市场需求的种业龙头企业，打造种业振兴的骨干力量，加快形成种业企业发展新格局。（农业农村部）

#### ➤ 发改委：猪粮比价退出过度下跌预警区间

11月23日，据国家发改委监测，11月15日-19日当周，全国平均猪粮比价为6.69:1，连续三周以上处于6:1以上。按照《完善政府猪肉储备调节机制做好猪肉市场保供稳价工作预案》的规定，退出猪粮比价过度下跌预警区间。国家发改委表示，当前，生猪产能总体处于较为合理水平，市场供应充足，建议养殖场（户）合理安排生产经营决策，保持正常补栏节奏。（发改委）

#### ➤ 东部区：12月1日起，不再接收东部区外30公斤以上的生猪进入东部区育肥

近日，东部区包括上海市农业农村委员会、江苏省农业农村厅、浙江省农业农村厅、安徽省农业农村厅、山东省农业农村厅、河南省农业农村厅联合发布“关于协助东部区生猪调运有关措施”中提到从2021年12月1日起，不再接收东部区外30公斤以上的生猪进入东部区育肥，不再接受东部区外未经“点对点”调运备案的生猪调入东部区屠宰。（东部区各省农业农村厅）

我们认为，政府正逐步推进生猪调运的管理，由调运“猪”向调运“肉”转变，实现对区域之间猪瘟疫情的有效隔离。

### 2.2 公司资讯

#### ➤ 正邦科技：控股股东正邦集团累计质押公司股份19.69%股份

11月24日，公司公告控股股东正邦集团累计质押公司股份6.19亿股，占其持有公司股份的79.47%，

占公司总股本的 19.69%。公告显示，11 月 22 日-11 月 23 日，正邦集团已将其所持 1200 万股质押给海济租赁公司；正邦集团已将其持有并质押给海济租赁公司的 960 万股办理解除质押。

➤ **温氏股份：10 月份的出栏节奏主要是月初日均出栏量大于下半月所致**

11 月 24 日，公司在投资者互动平台表示，公司每月综合各种策略，按照既定计划，有序合理安排出栏节奏，10 月份的下半月出栏节奏主要是月初重要节日前后日均出栏量大于下半月日均出栏量所致。

➤ **新希望：81.5 亿元可转债将于 11 月 29 日起在深交所挂牌交易**

11 月 25 日，新希望公告，经深交所同意，公司 81.50 亿元可转换公司债券将于 2021 年 11 月 29 日起在深交所挂牌交易，债券简称“希望转 2”，债券代码“127049”。

➤ **天邦股份：公司目前正积极向食品终端发力，以平抑猪周期猪价波动带来的影响**

11 月 25 日，公司在投资者互动平台表示，生猪价格比零售终端对供需关系更为敏感，波动幅度也较大。而包装肉制品等的价格会相对稳定。公司目前正积极向食品终端发力，以平抑猪周期猪价波动带来的影响。

➤ **大北农：拟对大农数增资 6000 万元促进其发展**

11 月 25 日，大北农公告，公司董事长邵根伙拟与公司共同对北京大北农数字科技有限公司（简称“大农数”）进行增资。经双方协商，公司拟增资 6000 万元，增资后出资额为 1.6 亿元，占注册资本的 80%；邵根伙先生增资 4000 万元，占注册资本的 20%。增资完成后，大农数注册资本变为 2 亿元。

➤ **海大集团：部分董事、高管已合计减持 29.64 万股**

11 月 24 日，海大集团公告，近日，公司收到钱雪桥、刘国祥、米国成、陈中柱的《股份减持计划实施完毕告知函》，获悉上述董事、高级管理人员的股份减持计划均已实施完毕，彼等已合计减持 29.64 万股。

## 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涨 0.5%，DCE 玉米期货价格周环比跌 2.11%。
- 小麦：小麦现货均价周环比跌 0.6%。
- 大豆：大豆现货均价周环比跌 0.8%，CBOT 大豆期货价格周环比跌 0.9%。
- 豆粕：豆粕现货均价周环比跌 1.0%，DCE 豆粕期货价格周环比跌 0.1%。

图表 3.1-1：玉米现货均价（元/吨）

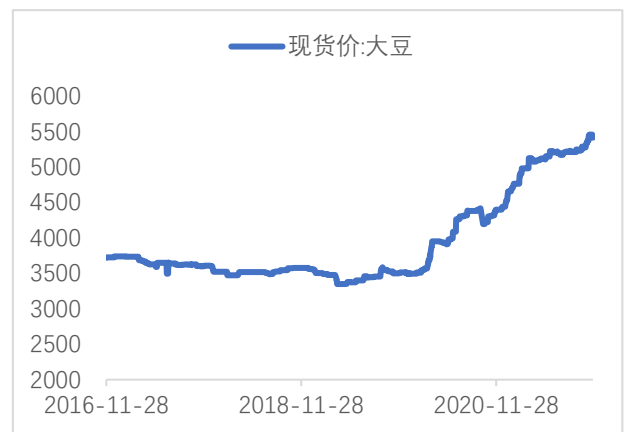
图表 3.1-2：DCE 玉米期货收盘价（元/吨）



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）

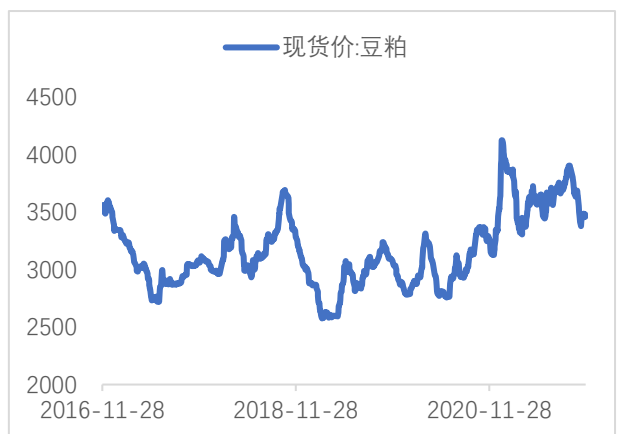
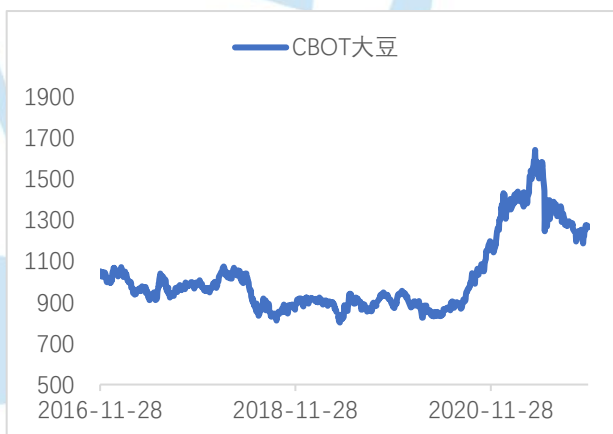
图表 3.1-4：大豆现货平均价（元/吨）



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）

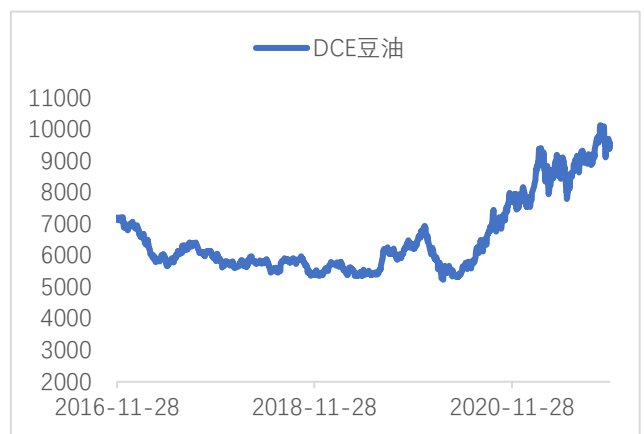
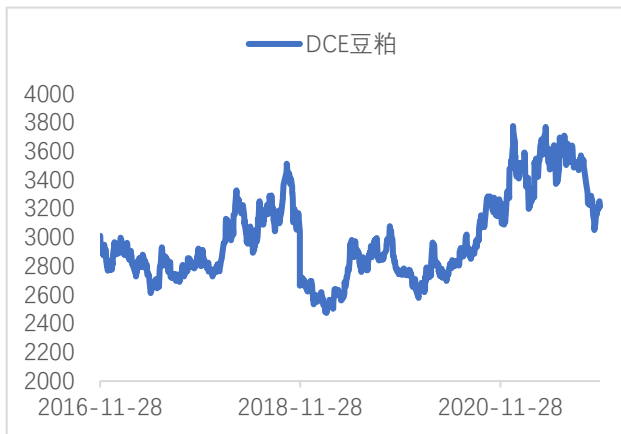
图表 3.1-6：豆粕现货平均价（元/吨）



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 5.4%，二元母猪均价周环比涨 0.3%。
- 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周环比涨 28.4%，外购仔猪养殖利润周环比涨 13.3%。

图表 3.2-1： 全国生猪价格（元/公斤）

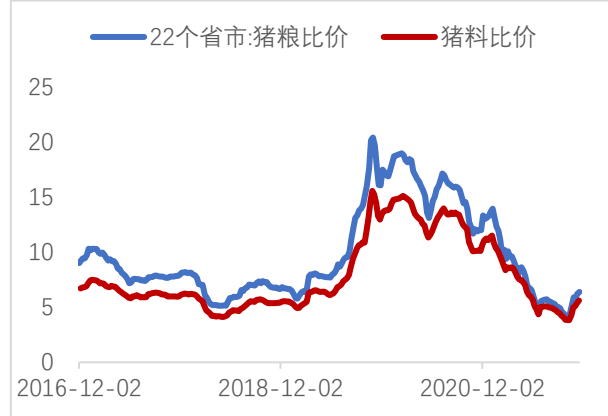
图表 3.2-2： 全国仔猪、二元母猪价格（元/公斤）



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）

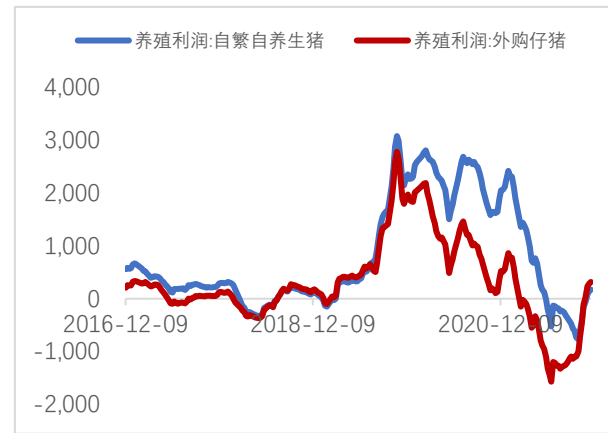
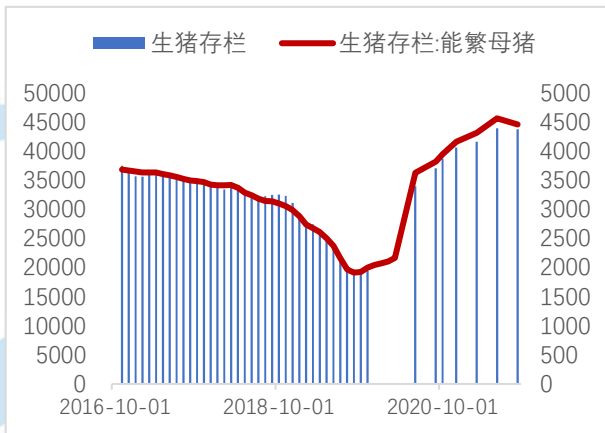
图表 3.2-4： 猪料比价



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

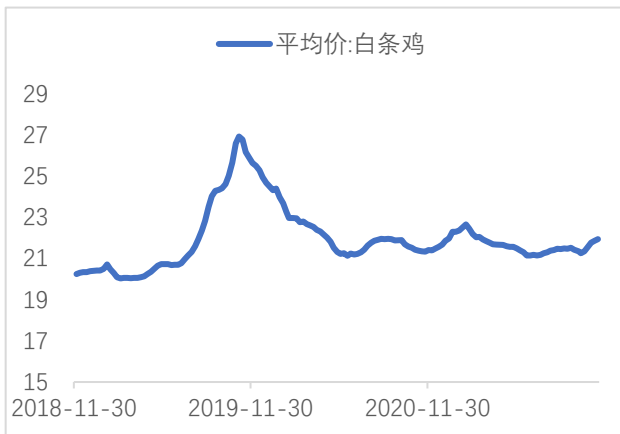
### 3.3 禽产业

- 禽价格: 主产区白羽肉鸡平均价周环比跌 2.3%, 肉鸡苗平均价周环比跌 11.1%。
- 饲料价格: 肉鸡配合饲料周环比持平。
- 养殖利润: 毛鸡养殖利润周环比涨 0.17 元/羽。

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)

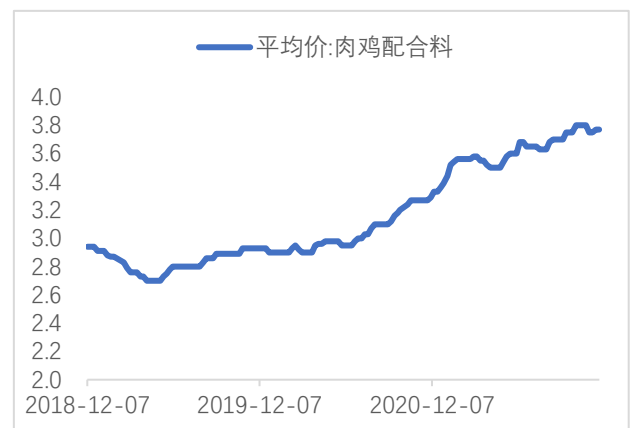
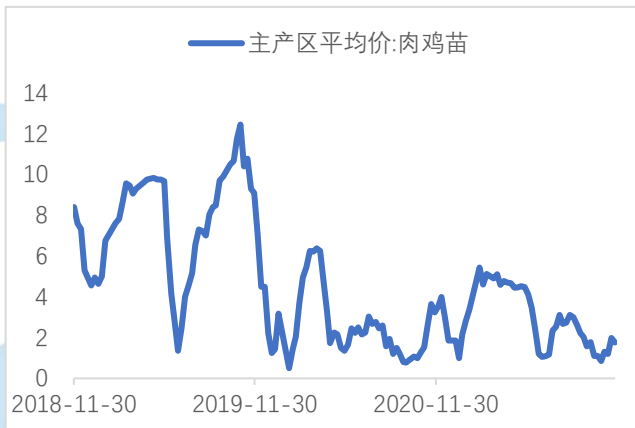




数据来源：WIND、中航证券研究所

图表 3.3-3：肉鸡苗均价（元/羽）

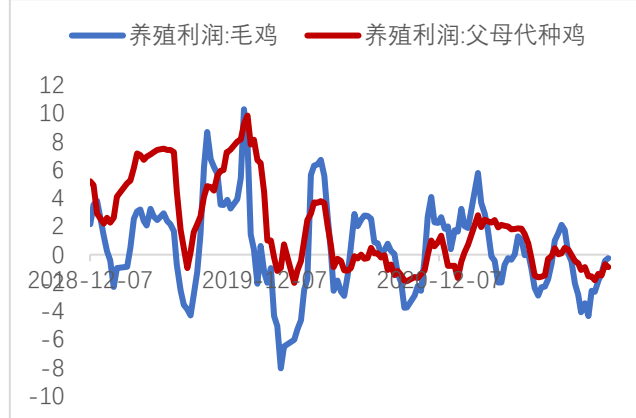
图表 3.3-4：肉鸡配合饲料价格（元/公斤）



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

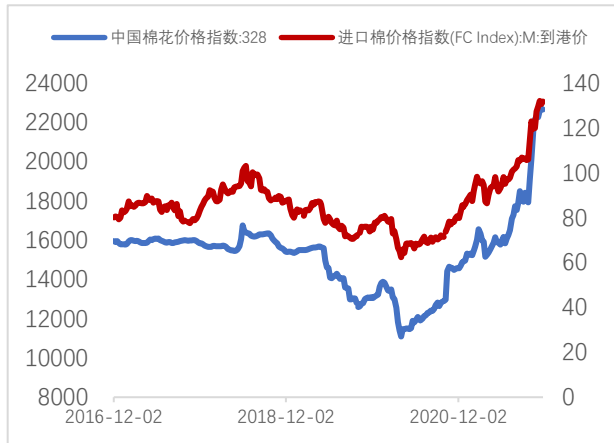
### 3.4 其他农产品

- 棉花价格：中国棉花价格指数 328 环比跌 0.3%，进口棉价格指数环比涨 0.9%。

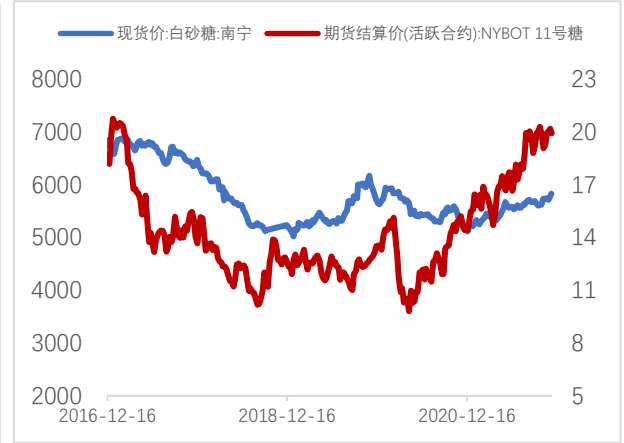


■ 糖价格：南宁白糖现货价较上一期涨 0.9%，NYBOT11 号原糖价环比跌 1.2%。

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。