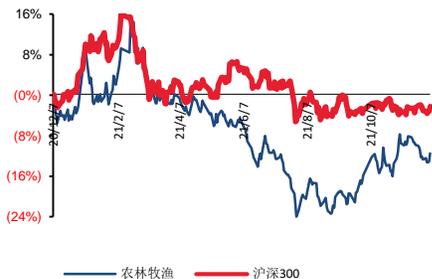


农林牧渔

周报（48期）：10月末能繁母猪存栏量环比降幅扩大，猪价反弹后趋稳

■ 走势对比



■ 子行业评级

动物保健	看好
饲料	看好
养殖业	看好
种植业	看好

■ 推荐公司及评级

天康生物 (002100)	买入
登海种业 (002041)	增持
科前生物 (688526)	买入

相关研究报告：

《周报（47期）：猪价继续反弹，关注主要农作物品种审定办法的落地》--2021/11/28

《周报（46期）：猪价回升至盈亏平衡线上方，重点关注养殖板块》--2021/11/21

《周报（45期）：育种政策加速推进利好种业，猪价反弹利好养殖》--2021/11/14

证券分析师：程晓东

电话：010-88321761

E-MAIL: chengxd@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190511050002

一、市场回顾

农业板块表现优于大盘。1、上周，申万农业指数上涨1.41%。同期，上证综指上涨1.21%，深证成指上涨0.77%。2、除农产品加工和动物保健之外，多个二级子板块上涨，其中农业综合和林业涨幅领先农业板块继续小幅调整；3、前10大涨幅个股集中在农业综合和林业板块，前10大跌幅个股集中在农产品加工板块。涨幅前3名个股分别是华英农业、泉阳泉和东方海洋。

二、投资建议

猪价近期持续反弹后趋稳，主粮转基因商业化相关政策持续推进，预计很快会落地，我们继续看好生猪养殖板块的触底反击投资机会和玉米种业的中长期投资机会。

1、种业：关注主粮转基因商业化政策的加速落地，重点推荐玉米种业优质龙头。自2021年7月中央深改委确定种业振兴行动方案以来，国内主粮转基因商业化政策开始加速落地。11月12日和12月3日，农业农村部先后组织制定了《主要农作物品种审定办法（修改稿）》和《转基因耐除草剂作物用除草剂登记资料要求（征求意见稿）》并公开征求意见，预计相关政策很快会落地。随着政策的落地，国产玉米和大豆转基因种子有望在1-2年内获准上市推广，我国主粮转基因商业化将真正拉开序幕。借鉴海外经验，我们认为主粮转基因化将会提升我国主粮单产和产品价值，从而打开我国主粮产业链上游种业和中游种植业的发展空间。此外，行业优质龙头有望凭借其在转基因研发和产品方面的先发优势率先受益，市场份额将会大幅提升。由于主粮转基因商业化政策正在加速落地，我们维持种业看好评级，尤其看好高景气玉米种业的投资机会。个股方面，重点推荐登海种业、隆平高科，一并推荐拥有转基因技术和产品的大北农和荃银高科。

2、养殖产业链：1）生猪养殖：猪价持续反弹后趋稳，成本领先企业估值合理，重点推荐领先企业。上周，猪价略有回调，未能延续自10月初以来的反弹走势。据统计，截至上周末（12月3日），江西省生猪出厂价为18.5元/公斤，周环比跌3.54%。供给端，随着猪价反弹，养殖场户普遍加快出栏节奏，出栏量持续上升。据统计，10月份全国规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量为3023万头，环比增20.5%，同比增110.9%。从前期产能变化和配种情况来看，预计11-12月份生猪出栏水平环比持平。需求端，随着双节临近，

腊肉制作进入高峰期, 以及家庭和外出就餐消费边际上会上升, 预计猪肉需求环比或继续上升。在供需双升的背景下, 预计猪价在春节前将趋稳运行。产能方面, 2021年10月末, 全国能繁母猪存栏4348万头, 环比减2.5%, 同比增6.6%, 较正常保有量高出6%。综合来看, 养殖行业仍处于周期底部震荡阶段。估值方面, 目前绝大多数猪企的头均市值低于历史均值, 具有一定的安全边际, 因此继续看好养猪板块, 重点推荐牧原股份和天康生物。2) 替抗: 我们持续看好需求刚性, 景气高位运行的替抗板块。个股重点推荐溢多利, 关注蔚蓝生物。3) 动保: 受猪价下跌的影响, 猪用疫苗景气短期承压。但随着龙头企业的多联多价苗和基因工程苗的陆续获批上市, 行业产品结构升级有望带动行业盈利能力提升, 维持行业看好评级。个股重点推荐估值合理, 且前3季度批签发明显增长的科前生物。

三、行业数据

生猪: 第48周, 江西省生猪出厂价为18.5元/公斤, 较上周跌0.68元/公斤; 全国生猪主产区自繁自养头均盈利177.11元。截至2021年9月底, 全国能繁母猪存栏量同比增16.7%;

肉鸡: 第48周, 山东烟台产区白羽肉鸡棚前价格3.98元/斤, 较上周涨0.09元/斤; 第48周, 肉鸡养殖环节单羽盈利0.4元;

饲料: 据博亚和讯统计, 第48周, 肉鸡料均价3.77元/公斤, 环比上周持平; 育肥猪料价格3.59元/公斤, 环比上周持平;

水产品: 第48周, 山东威海大宗批发市场海参200元/公斤, 环比上周持平; 扇贝价格12元/公斤, 环比上周持平; 对虾价格360元/公斤, 周环比持平; 鲍鱼价格100元/公斤, 周环比持平;

糖、棉、玉米、豆粕、小麦和水稻: 第48周, 南宁白糖现货价5791元/吨, 较上周跌114元/吨; 第48周, 中国328级棉花价格22293元/吨, 较上周跌367元/吨; 国内玉米收购均价2656元/吨, 较上周跌4元/吨; 国内豆粕现货均价3440元/吨, 较上周跌24元/吨; 国内小麦现货均价2838元/吨, 较上周涨13元/吨; 国内粳稻均价2720元/吨, 较上周涨18元/吨;

四、风险提示

突发疫病、畜禽、水产价格、玉米等原料价格变化不及预期

目录

一、 行情回顾	5
二、 个股信息	6
(一) 个股涨跌、估值一览	6
(二) 大小非解禁、大宗交易一览	6
三、 行业观点	7
四、 行业数据	8
(一) 养殖业	8
(二) 饲料业	9
(三) 水产养殖业	10
(四) 粮食、糖、油脂等大宗农产品	11

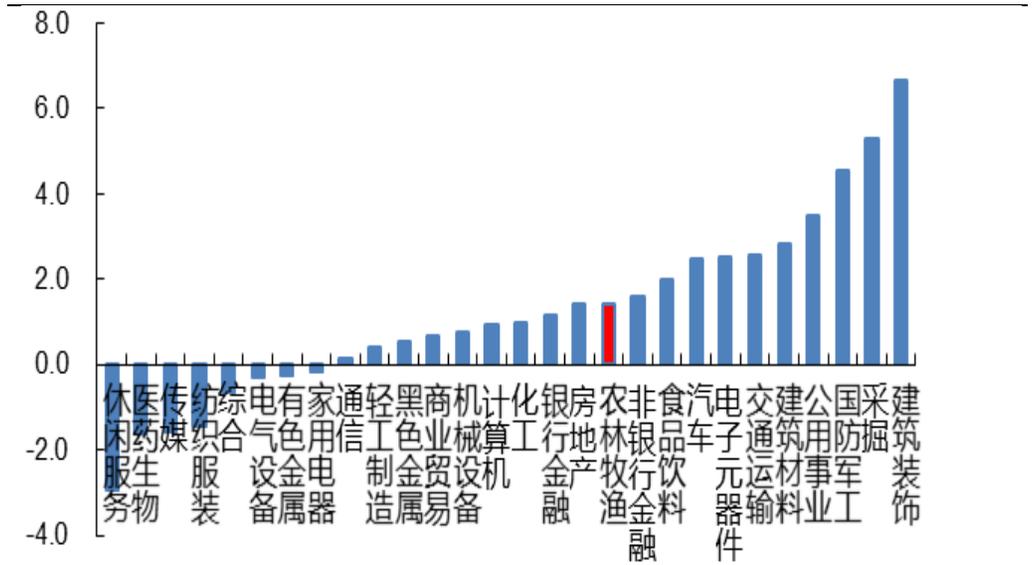
图表目录

图表 1 本周 28 个申万一级行业涨跌幅 (%)	5
图表 2: 本周申万二级子行业涨跌幅 (%)	5
图表 3: A 股个股市场表现	6
图表 4: 未来三个月大小非解禁一览	6
图表 5: 近 1 周大宗交易一览	7
图表 6: 第 48 周, 江西省生猪出场价 18.5 元/公斤	8
图表 7: 第 48 周, 烟台肉鸡苗出厂价 2.34 元/羽	8
图表 8: 第 48 周, 烟台白羽鸡出场 3.98 公斤	8
图表 9: 第 48 周, 新郑鸭苗出场价 2.74 元/羽	8
图表 10: 21/09, 全国能繁母猪存栏 4459 万头	9
图表 11: 21/09, 全国能繁母猪存栏同升 16.7%	9
图表 12: 第 48 周, 主产区肉鸡料价 3.77 元/斤	9
图表 13: 第 48 周, 育肥猪料价 3.59 元/公斤	9
图表 14: 第 17 周, 蛋鸡饲料价 3.24 元/公斤	9
图表 15: 21/10, 全国饲料单月产量同比增 1%	9
图表 16: 第 48 周, 威海海参大宗价 200 元/公斤	10
图表 17: 第 48 周, 威海扇贝大宗价 12 元/公斤	10
图表 18: 第 48 周, 威海对虾大宗价 360 元/公斤	10
图表 19: 第 48 周, 威海鲍鱼大宗价 100 元/公斤	10
图表 20: 第 47 周, 草鱼批发价 17.12 元/公斤	10
图表 21: 第 47 周, 鲫鱼批发价 21.47 元/公斤	10
图表 22: 第 47 周, 鲤鱼批发价 14.65 元/公斤	11
图表 23: 第 47 周, 鲢鱼批发价 13.38 元/公斤	11
图表 24: 第 48 周, 南宁白糖现货批发价 5791 元/吨	11
图表 25: 第 48 周, 328 级棉花批发价 22293 元/吨	11
图表 26: 第 48 周, 国内玉米收购价 2656 元/吨	11
图表 27: 第 48 周, 国内豆粕现货价 3440 元/吨	11
图表 28: 第 48 周, 国内小麦收购价 2838 元/吨	12
图表 29: 第 48 周, 国内粳稻现货价 2720 元/吨	12

一、行情回顾

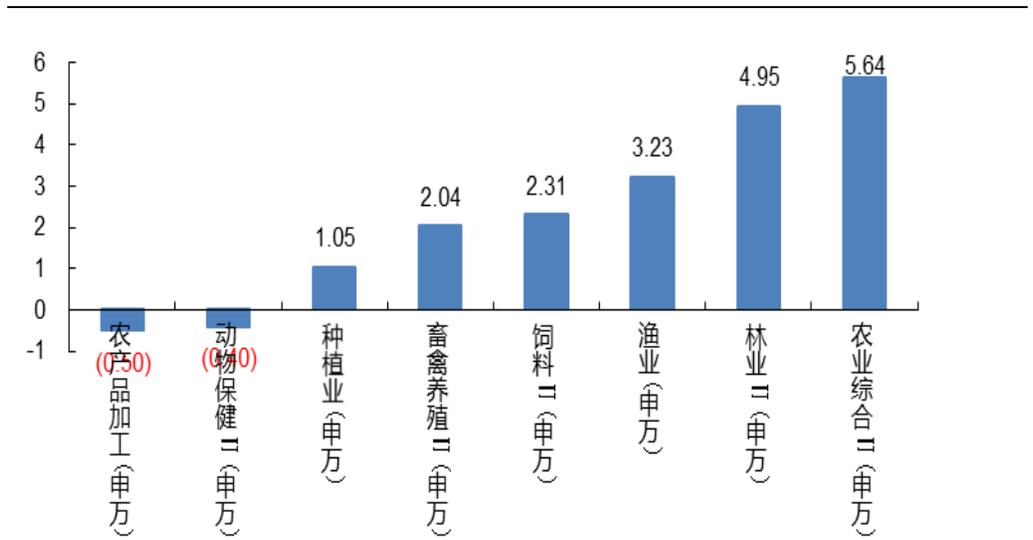
农业板块表现优于大市。上周, 申万农业指数上涨1.41%。同期, 上证综指上涨1.21%, 深证成指上涨0.77%。除农产品加工和动物保健之外, 多个二级子板块上涨, 其中农业综合和林业涨幅领先。

图表 1 本周 28 个申万一级行业涨跌幅 (%)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 2: 本周申万二级子行业涨跌幅 (%)



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

二、个股信息

(一) 个股涨跌、估值一览

上周, 前10大涨幅个股集中在农业综合和林业板块, 前10大跌幅个股集中在农产品加工板块。涨幅前3名个股分别是华英农业、泉阳泉和东方海洋。

图表 3: A 股个股市场表现

股票名称	本周涨跌幅 (%)	本月涨跌幅 (%)	本周换手率 (%)	2021 年动态 PE
本周涨跌幅前 10				
*ST 华英	19.35	10.61	32.81	(3.31)
泉阳泉	13.06	14.57	18.24	66.16
*ST 东洋	11.54	9.14	21.88	(4.03)
*ST 景谷	9.79	11.25	0.96	(155.89)
国投中鲁	9.41	11.48	17.56	(22.38)
温氏股份	9.10	9.72	4.25	(10.57)
ST 瀚叶	7.86	6.93	3.33	(11.23)
福建金森	7.51	6.10	25.08	(124.83)
大湖股份	7.05	7.22	29.08	167.66
中牧股份	6.09	5.42	6.21	29.71
本周涨跌幅后 10				
*ST 华资	(3.35)	(2.18)	9.02	(13.31)
*ST 绿庭 B	(4.57)	(1.57)	1.13	(11.73)
道道全	(4.59)	(3.93)	10.93	(74.96)
睿智医药	(4.80)	(3.58)	4.08	82.85
梅花生物	(5.06)	(3.69)	7.02	15.20
保龄宝	(5.51)	(4.16)	19.69	33.15
中粮科技	(5.58)	(4.37)	29.10	20.84
盈康生命	(6.25)	(4.00)	6.99	53.88
佳沃食品	(6.99)	(2.65)	9.74	(9.48)
*ST 绿庭	(14.45)	(7.50)	16.86	(57.94)

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理; 本周换手率基准为自由流通股本

(二) 大小非解禁、大宗交易一览

图表 4：未来三个月大小非解禁一览

简称	解禁日期	解禁数量(万股)	总股本(万股)	解禁前流通 A 股	解禁前占比(%)
生物股份	2021-12-08	184.95	112,620.22	111,851.97	99.32
隆平高科	2021-12-20	6,077.56	131,697.03	106,187.19	80.63
回盛生物	2021-12-27	421.05	16,624.85	7,875.00	47.37
祖名股份	2022-01-06	2,405.50	12,478.00	3,120.00	25.00
蔚蓝生物	2022-01-17	11,240.74	25,208.48	10,412.64	41.31
隆平高科	2022-01-20	19,381.57	131,697.03	112,264.75	85.24
丰乐种业	2022-01-24	5,506.74	61,401.50	55,894.76	91.03
驱动力	2022-01-25	11,503.24	16,027.76	4,524.52	28.23
天马科技	2022-02-07	6,565.52	43,616.47	33,904.28	77.73
金河生物	2022-02-14	14,513.27	78,042.24	62,069.65	79.53
荃银高科	2022-02-16	2,376.84	45,409.84	39,914.38	87.90
立华股份	2022-02-18	27,562.50	40,388.00	11,976.12	29.65
圣农发展	2022-02-21	144.57	124,440.58	122,529.23	98.46
辉隆股份	2022-02-25	5,941.80	95,399.30	82,498.71	86.48
傲农生物	2022-03-01	356.93	68,527.88	65,638.58	95.78
傲农生物	2022-03-02	155.84	68,527.88	65,995.50	96.30

资料来源：太平洋证券

图表 5：近 1 周大宗交易一览

名称	交易日期	成交价	折价率(%)	当日收盘价	成交额(万元)
仙坛股份	2021-12-03	6.78	0.00	6.78	2,847.60
仙坛股份	2021-12-03	6.78	0.00	6.78	678.00
温氏股份	2021-12-02	12.97	-22.66	16.77	648.50
金龙鱼	2021-12-02	60.89	0.00	60.89	1,400.00
仙坛股份	2021-12-01	6.65	-0.45	6.68	1,729.00
晨光生物	2021-12-01	12.14	-18.25	14.85	1,942.40
金龙鱼	2021-11-29	62.04	0.00	62.04	1,656.47
仙坛股份	2021-12-03	6.78	0.00	6.78	2,847.60

资料来源：太平洋证券

三、行业观点

猪价近期持续反弹，主要农作物品种审定办法修改稿处于征求社会意见阶段，预计很快会落地，因此继续看好生猪养殖板块的触底反击投资机会和玉米种业的中长期投资机会。

1、种业：关注主粮转基因商业化政策的落地，重点推荐玉米种业优质龙头。转基因品种审定办法正处于征求社会意见阶段，预计很快会落地。随着审定办法的落地，玉米、大豆等主粮的转基因种子产品将获准上市并得到推广，转基因主粮商业化

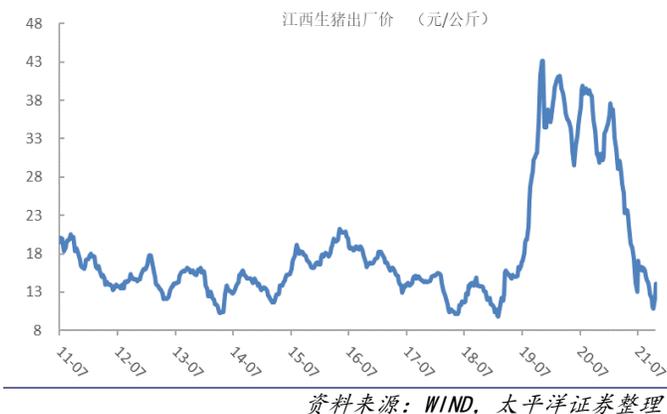
将真正启航, 并打开种业发展空间。同时, 行业优质龙头在转基因研发和品种布局方面具有先发优势, 未来有望在转基因商业化进程中率先受益, 市场份额有望提升。我们维持种业看好评级, 尤其看好玉米种业的投资机会, 重点推荐登海种业、隆平高科, 一并推荐转基因布局较早, 有先发优势的大北农和荃银高科。

2、养殖产业链: 1) 生猪养殖: 猪价继续反弹, 看好养殖触底反击的投资机会, 重点推荐优质行业龙头。上周猪价继续上涨, 延续了自10月份以来的反弹走势。据统计, 截至上周末(11月26日), 江西省生猪出厂价为19.18元/公斤, 周环比上涨3.67%, 较10月初猪价涨幅超过70%。预计双节前, 在不利天气和消费旺季备货需求上升等因素的综合影响下, 供需关系继续偏紧, 猪价或进一步反弹。估值方面, 目前绝大多数猪企的头均市值仍低于历史均值, 具有一定的安全边际, 因此继续看好养猪板块, 重点推荐牧原股份和天康生物。2) 替抗: 我们持续看好需求刚性, 景气高位运行的替抗板块。个股重点推荐溢多利, 关注蔚蓝生物。3) 动保: 受猪价下跌的影响, 猪用疫苗景气短期承压。但随着龙头企业的多联多价苗和基因工程苗的陆续获批上市, 行业产品结构升级有望带动行业盈利能力提升, 维持行业看好评级。个股重点推荐估值合理, 且前3季度批签发明显增长的科前生物。

四、行业数据

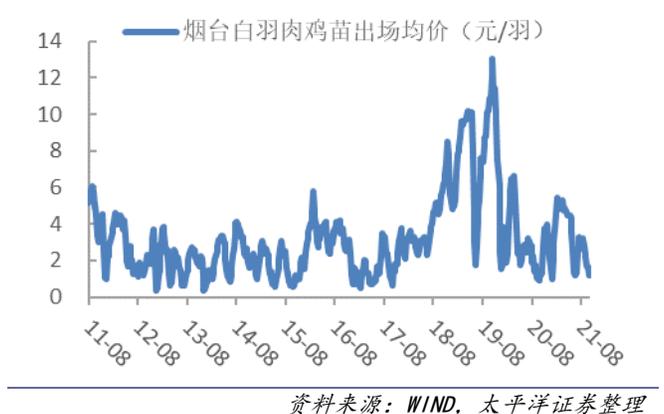
(一) 养殖业

图表 6: 第 48 周, 江西省生猪出场价 18.5 元/公斤

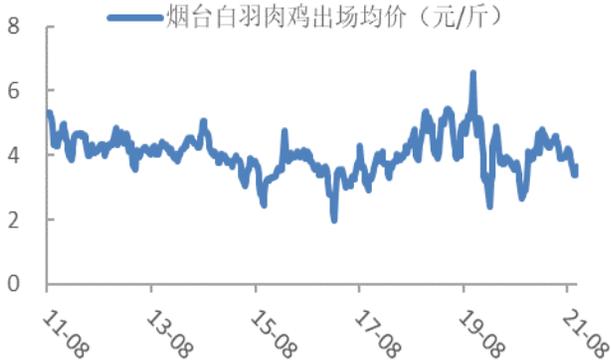


图表 8: 第 48 周, 烟台白羽鸡出场 3.98 公斤

图表 7: 第 48 周, 烟台肉鸡苗出厂价 2.34 元/羽

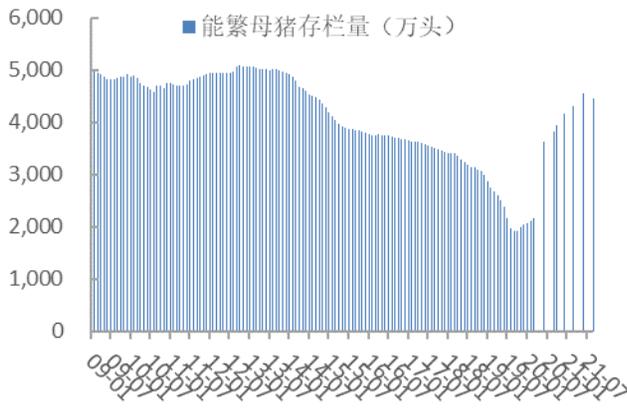


图表 9: 第 48 周, 新郑鸭苗出场价 2.74 元/羽

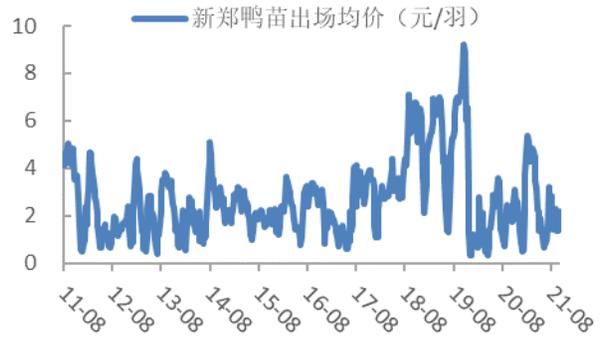


资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 10: 21/09, 全国能繁母猪存栏 4459 万头

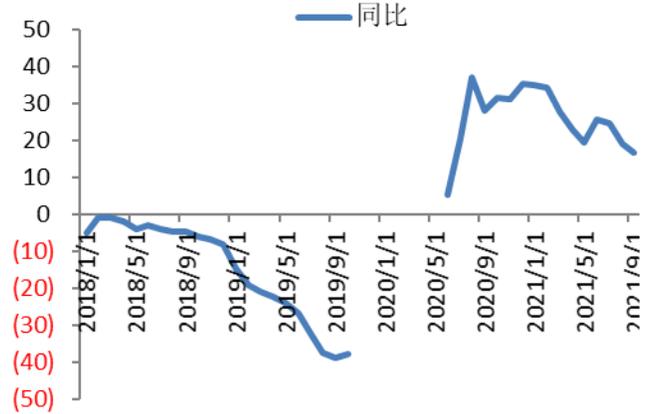


资料来源: WIND, 太平洋证券整理



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 11: 21/09, 全国能繁母猪存栏同升 16.7%



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

(二) 饲料业

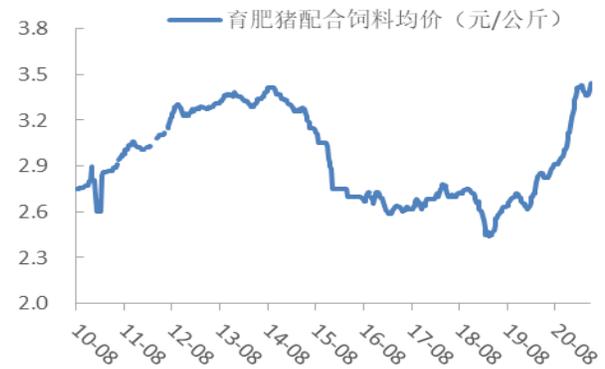
图表 12: 第 48 周, 主产区肉鸡料价 3.77 元/斤



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

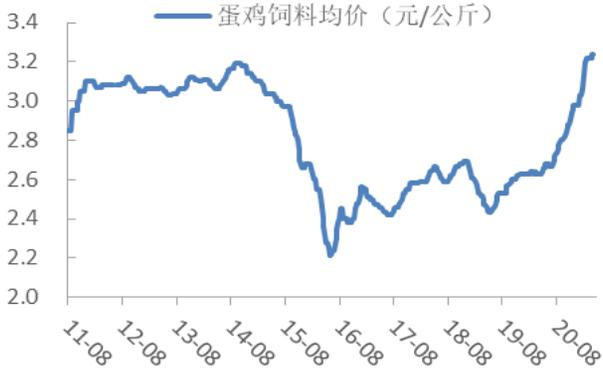
图表 14: 第 17 周, 蛋鸡饲料价 3.24 元/公斤

图表 13: 第 48 周, 育肥猪料价 3.59 元/公斤



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 15: 21/10, 全国饲料单月产量同比增 1%



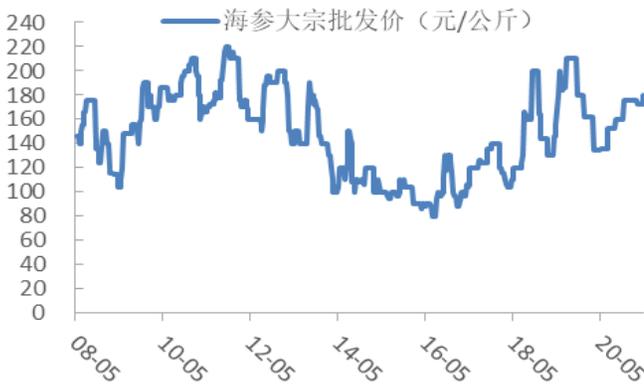
资料来源: WIND, 太平洋证券整理



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

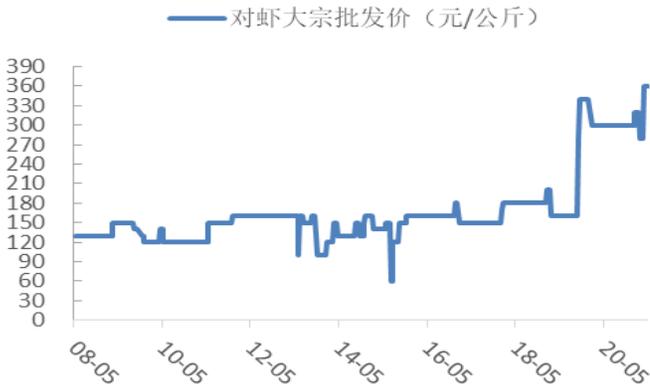
(三) 水产养殖业

图表 16: 第 48 周, 威海海参大宗价 200 元/公斤



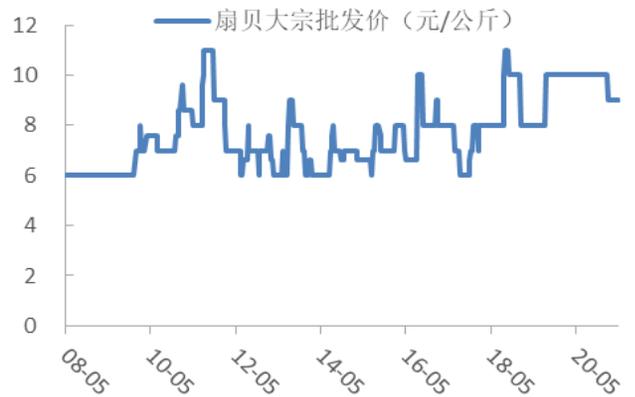
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 18: 第 48 周, 威海对虾大宗价 360 元/公斤



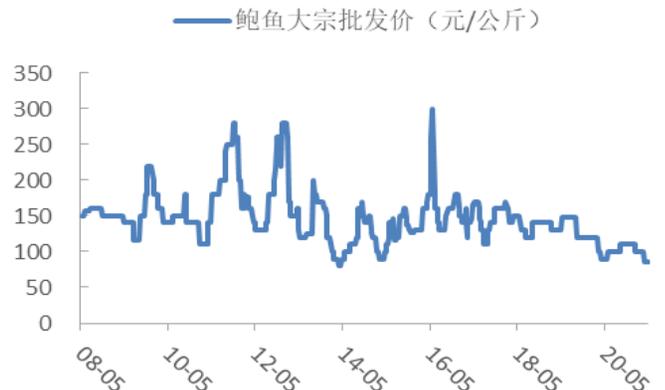
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 17: 第 48 周, 威海扇贝大宗价 12 元/公斤



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 19: 第 48 周, 威海鲍鱼大宗价 100 元/公斤



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 20: 第 47 周, 草鱼批发价 17.12 元/公斤



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 21: 第 47 周, 鲫鱼批发价 21.47 元/公斤



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 22: 第 47 周, 鲤鱼批发价 14.65 元/公斤



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

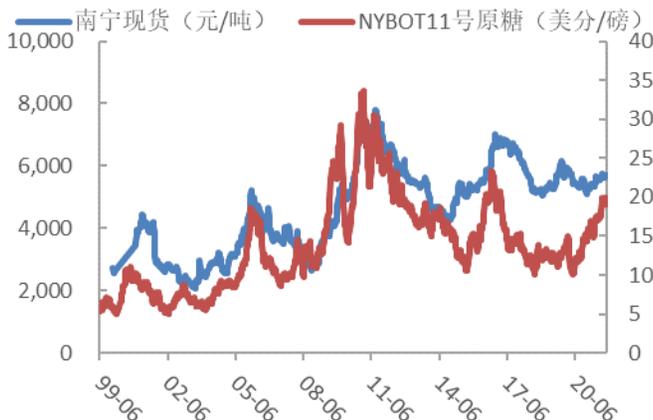
图表 23: 第 47 周, 鲢鱼批发价 13.38 元/公斤



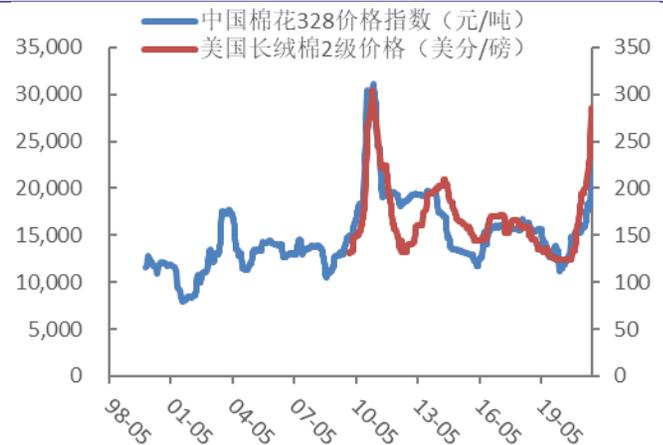
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

(四) 粮食、糖、油脂等大宗农产品

图表 24: 第 48 周, 南宁白糖现货批发价 5791 元/吨

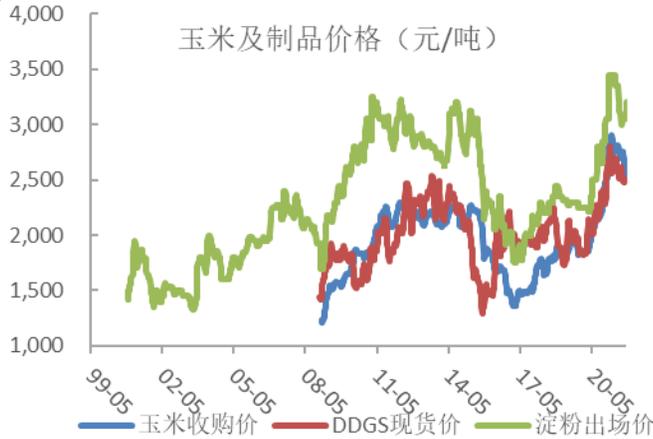


图表 25: 第 48 周, 328 级棉花批发价 22293 元/吨



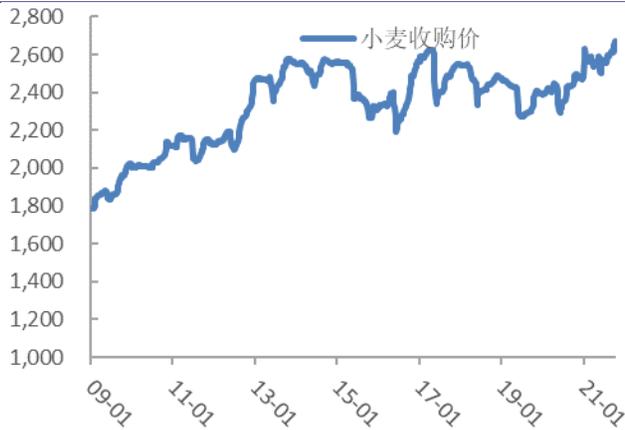
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 26: 第 48 周, 国内玉米收购价 2656 元/吨



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

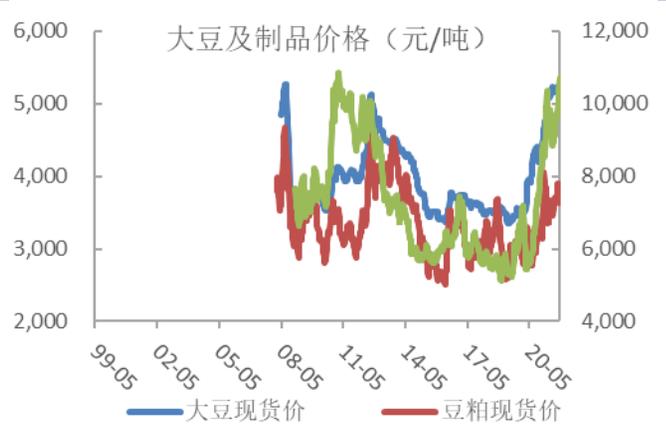
图表 28: 第 48 周, 国内小麦收购价 2838 元/吨



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

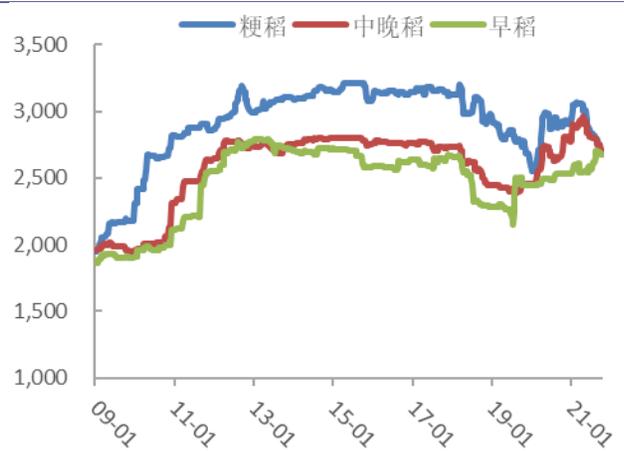
资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 27: 第 48 周, 国内豆粕现货价 3440 元/吨



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

图表 29: 第 48 周, 国内粳稻现货价 2720 元/吨



资料来源: WIND, 太平洋证券整理

代码	名称	最新评级	EPS				PE				股价 21/12/03
			2020	2021E	2022E	2023E	2020	2021E	2022E	2023E	
002311	海大集团	买入	1.60	1.38	2.05	2.96	42.56	49.39	33.28	23.00	68.10
601952	苏垦农发	买入	0.49	0.56	0.69	0.73	24.41	21.18	17.46	16.28	11.96
002041	登海种业	增持	0.12	0.26	0.36	0.48	221.92	100.08	71.72	54.11	25.72
002548	金新农	增持	0.36	1.17	1.05		15.86	4.88	5.44	#VALUE!	5.71
002714	牧原股份	增持	10.80	2.26	2.24	5.11	4.94	23.64	23.80	10.43	53.32
002100	天康生物	增持	1.70	(0.01)	0.47	1.32	5.41	(866.98)	19.49	6.94	9.19
600201	生物股份	增持	0.38	0.54	0.76	0.96	41.05	29.12	20.65	16.30	15.60
688526	科前生物	买入	1.38	1.21	1.54	1.91	19.56	22.30	17.58	14.16	26.99

资料来源: Wind, 太平洋研究院整理

农林牧渔行业分析师介绍

程晓东 分析师

2008年加入太平洋证券，从事农林牧渔行业研究。主要研究方向涉及畜禽养殖、水产养殖、种子、饲料等相关领域。

投资评级说明

1、行业评级

看好: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报高于市场整体水平 5% 以上;

中性: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报介于市场整体水平 -5% 与 5% 之间;

看淡: 我们预计未来 6 个月内, 行业整体回报低于市场整体水平 5% 以下。

2、公司评级

买入: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅在 15% 以上;

增持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 5% 与 15% 之间;

持有: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 我们预计未来 6 个月内, 个股相对大盘涨幅介于 -5% 与 -15% 之间;

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告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。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。