

# 农林牧渔行业：猪价止涨回落，关注企业降本增效阶段性成果

## ——行业周观点

2021年12月13日

看好/维持

农林牧渔

行业报告

### 报告摘要：

本周五全国外三元生猪出栏均价 17.12 元/公斤，较上周五下降 4.04%。本周五全国 15 公斤外三元仔猪出栏均价 28.23 元/公斤，较上周五下降 3.88%。本周生猪价格持续下跌，跌幅较上周有所加大。因为 10-11 月期间猪价脱离供需面大幅上涨，透支了 12-1 月的市场利益，腌腊制品制作规模也明显下降，叠加养殖户出栏积极性提高，企业出栏计划增加，屠宰企业收猪难度下降，此外生猪出栏体重也逐渐回升，大肥猪短缺的炒作逐渐脆弱。近期猪价震荡频率提高，18 元以上地区所剩无几，周度价格已连续两周下跌。农业农村部 11 月 30 日表示，目前生猪产能仍然相对偏高，预计大概到明年一季度才能调整到合理的范围。我们认为，随着进入消费旺季需求上升，Q4 猪价出现了较强反弹，企业阶段性亏损有望得到一定修复，全年生猪均价有望保持在 20 元/kg 左右。从周期角度判断，周期反转拐点仍需密切关注近几个月的产能去化节奏，临近年末，重点关注企业降本增效阶段性成果，推荐关注成本控制具备明显优势的养殖头部企业，其次关注存在较大预期和估值偏差的二线和小而美标的。

### 市场回顾：

本周农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：种植业 2.74%、农产品加工 1.80%、饲料 1.66%、渔业 1.21%、动物保健-0.61%、林业-0.81%、畜禽养殖-1.66%、农业综合-2.85%。本周农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：万向德农 23.71%、天马科技 21.81%、\*ST 东洋 20.20%、湘佳股份 18.53%、众兴菌业 13.33%；表现后五的公司为：\*ST 景谷-5.75%、金丹科技-7.53%、\*ST 中基-10.00%、\*ST 华英-12.79%、佳沃股份-13.41%。

### 重点追踪：

#### 1、牧原公告拟开展商品期货套期保值业务

事件：12 月 7 日，牧原股份公告称公司拟进行玉米、豆粕、生猪等商品期货的套期保值业务，业务期间自 2022 年 1 月 1 日起至 2022 年 12 月 31 日，所需保证金最高占用额不超过人民币 8 亿元（不含期货标的实物交割款项），有效期内可循环使用。

### 重点推荐：

【重点推荐】大北农、隆平高科、海大集团、生物股份、科前生物

【建议关注】温氏股份、正邦科技、中宠股份、佩蒂股份、溢多利

**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：

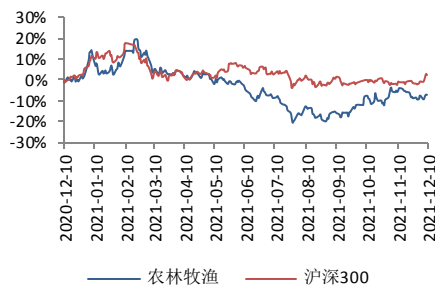
2021-12-14 中国豆油港口库存公布(万吨)

### 行业基本资料

占比%

股票家数	112	2.24%
行业市值(亿元)	37251.43	2.5%
流通市值(亿元)	23577.01	2.1%
行业平均市盈率	24.54	/

### 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：

S1480120080038

## 目 录

1. 核心观点：猪价止跌回落，关注企业降本增效阶段性成果.....	3
2. 重点子行业情况跟踪及推荐标的.....	3
3. 市场表现：本周市场表现平淡.....	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.....	6
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：猪价止涨回落，关注企业降本增效阶段性成果

本周五全国外三元生猪出栏均价 17.12 元/公斤，较上周五下降 4.04%。本周五全国 15 公斤外三元仔猪出栏均价 28.23 元/公斤，较上周五下降 3.88%。本周生猪价格持续下跌，跌幅较上周有所加大。因为 10-11 月期间猪价脱离供需面大幅上涨，透支了 12-1 月的市场利益，腌腊制品制作规模也明显下降，叠加养殖户出栏积极性提高，企业出栏计划增加，屠宰企业收猪难度下降，此外生猪出栏体重也逐渐回升，大肥猪短缺的炒作逐渐脆弱。近期猪价震荡频率提高，18 元以上地区所剩无几，周度价格已连续两周下跌。农业农村部 11 月 30 日表示，目前生猪产能仍然相对偏高，预计大概到明年一季度才能调整到合理的范围。我们认为，随着进入消费旺季需求上升，Q4 猪价出现了较强反弹，企业阶段性亏损有望得到一定修复，全年生猪均价有望保持在 20 元/kg 左右。从周期角度判断，周期反转拐点仍需密切关注近几个月的产能去化节奏，临近年末，重点关注企业降本增效阶段性成果，推荐关注成本控制具备明显优势的养殖头部企业，其次关注存在较大预期和估值偏差的二线和小而美标的。

## 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 17.12 元/公斤，较上周五下降 4.04%。本周五全国 15 公斤外三元仔猪出栏均价 28.23 元/公斤，较上周五下降 3.88%。本周生猪价格持续下跌，跌幅较上周有所加大。因为 10-11 月期间猪价脱离供需面大幅上涨，透支了 12-1 月的市场利益，腌腊制品制作规模也明显下降，叠加养殖户出栏积极性提高，企业出栏计划增加，屠宰企业收猪难度下降，此外生猪出栏体重也逐渐回升，大肥猪短缺的炒作逐渐脆弱。近期猪价震荡频率提高，18 元以上地区所剩无几，周度价格已连续两周下跌。农业农村部 11 月 30 日表示，目前生猪产能仍然相对偏高，预计大概到明年一季度才能调整到合理的范围。我们认为，随着进入消费旺季需求上升，Q4 猪价出现了较强反弹，企业阶段性亏损有望得到一定修复，全年生猪均价有望保持在 20 元/kg 左右。但从周期角度判断，周期反转拐点仍需等待产能去化节奏而定，近期猪价反弹或将延缓现阶段产能去化脚步。需要持续观察今年冬季极寒天气条件下可能爆发的非瘟、腹泻等疫情造成行业产能被动去化以及春节后养殖户主动去产能加速预期提升带来周期反转拐点提前显现。临近年末，重点关注企业降本增效阶段性成果，推荐关注成本控制具备明显优势的养殖头部企业，其次关注存在较大预期和估值偏差的二线和小而美标的。

**饲料动保：**本周五国内玉米均价 2717.68 元/吨，较上周五下降 0.26%；豆粕均价 3370-3550 元/吨，较上周五上涨 30-50 元/吨。本周玉米价格偏弱调整。受天气及物流因素影响，主产区新粮上市进度同比延迟，近期售粮进度有所加快，但仍低于去年同期水平，年前卖压暂未出现，价格维持震荡走势。12 月，随着新赛季玉米上市量继续增加，主产区玉米价格理论上回调几率将逐步提高。但由于目前东北主产区天气不稳定，极端降雪影响玉米运输。预计短期内玉米价格总体继续偏弱下调，但不排除局部市场因天气影响运输而区间反弹。豆粕方面，USDA12 月供需报告前国内抄底情绪高涨，推动豆粕价格突破近期盘整模式。虽然近期到港大豆数量逐渐增多，但由于部分油厂停机使得压榨量下降后豆粕产量减少，加之饲料养殖企业备货告一段落，豆粕出库缓慢，库存有所增加，国内市场供需较平稳。南美大豆远期供应压力不减，但局部旱情发展不容忽视，豆粕反弹仍需美盘消息配合，预计豆粕跟随 CBOT 大豆期价维持偏强震荡行情。我们认为，随着养殖周期快速下行，当前周期板块已从偏  $\beta$  属性的行业性机会转为偏  $\alpha$  属性的个股结构性投资机会，具备成本优势的饲料龙头企业和具备平台优势的动保龙头企业在竞争中优势凸显。首推受益于后周期回暖和具备配方优势的饲料龙头海大集团。动保方面重点推荐动保龙头生物股份以及产学研一体标杆科前生物，未来有望随养殖行情边际改善迎来估值修复机会。

**种植种业：**12月1日，国家农作物品种审定委员会负责人就《国家级稻玉米品种审定标准（2021年修订）》答记者问表示，近年来，我国种业市场持续优化，劣种子问题基本解决，但套牌侵权、实质性相似仿种子问题凸显。农业农村部坚持把保护种业知识产权摆在重要位置，今年以来，既立足解决当前突出问题，又力求破解打基础、利长远的体制机制障碍，积极推进从立法、司法、执法及技术标准等四个层面开展工作，加强知识产权保护，激励原始创新。一是推动《种子法》修订，建立实质性派生品种制度，延长保护链条，加大赔偿力度。二是农业农村部与最高人民法院就加强种业知识产权保护签署了合作备忘录，配合最高人民法院研究出台关于审理侵害植物新品种权纠纷案件具体应用法律问题的司法解释，强化司法保护。三是提高国家级水稻、玉米审定标准，严管品种试验，开展登记品种清理，切实解决品种同质化问题。四是开展为期3年的“全国种业监管执法年”活动，启动为期半年的种业知识产权保护专项整治行动，多向发力，力求实效，提振信心。除了本次水稻和玉米标准的修订外，未来还将适时修订国家级小麦、大豆、棉花品种审定标准。我们认为，今年以来随着一系列种业相关政策陆续出台，我国种业发展进入新阶段，龙头种企发展环境得到极大改善。建议持续关注农产品涨价预期提升和政策催化共同作用下的种业相关标的，推荐关注在转基因种业方面具备技术储备和先发优势的大北农、隆平高科。

**白羽肉鸡养殖：**本周五全国白羽肉鸡毛鸡均价8.16元/公斤，较上周五上涨2.00%。本周五鸡苗价格1.04元/羽，较上周五下跌46.67%。本周毛鸡价格偏强运行。冬季肉鸡体重及养殖成活率都有所下降，毛鸡出栏量增幅有限，但屠宰场库存回升，屠企及居民消费需求适度回暖但有限，预计近期毛鸡价格在中旬有适度回涨的空间，下旬或再度回调。本周鸡苗价格继续回调。年前节前最后一次集中补栏结束，禽苗需求量较低，苗价受需求面利空回调，预计近期鸡苗价格持续回调，中下旬有适度回涨的空间。12月1日圣农发展发布公告称，公司自主研发的白羽肉鸡配套系“圣泽901”，于近日经国家畜禽遗传资源委员会审定、鉴定通过，并完成公示。该配套系成功过审，解决了中国白羽肉鸡种源“卡脖子”问题，推动中国白羽肉鸡国产化的实现。而在产业链下游环节，圣农天猫双十一战报显示，截止11月11日，圣农天猫旗舰店双十一总成交金额突破1141.6万，同比增长181.86%，排名天猫鸡肉类目第一名。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，禽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禽养殖龙头企业，坚定看好白羽肉鸡养殖龙头企业食品端品牌力成长。

**宠物：**近日，定位宠物全品类生活方式的权威宠物品牌“pidan”宣布完成B++轮超5000万人民币融资，半年内累计融资过亿元。本轮融资由金鼎独家投资，资金主要用于建设宠物全品类定位的供应链支持与加强，以及产品研发投入等。pidan成立于2015年，致力于向全球养宠群提供审美及耐品质兼具的信赖之选。随后以一款获得德国红点设计奖的「雪屋」猫砂盆切入宠物用品市场。其后陆续推出的明星产品有膨润土豆腐混合猫砂、水奥义宠物碗和宠物猫包等。作为混合猫砂的市场开创者，2018年一经推出后即以优质的产品力及稳定的品控快速打开市场，如今已连年蝉联天猫、京东等线上电商平台宠物用品赛道第一名的宝位，爆款混合猫砂累计售出超2500万包。本次投资依托于中宠金鼎产业基金，由金鼎资本和上市公司中宠股份共同发起设立。我们认为，随着我国宠物消费市场持续发展，各种新兴业态快速发展壮大，未来市场空间广阔，品牌成长大有可为。我们持续看好宠物消费刚需品类宠物食品和宠物医疗子行业的发展，关注宠物食品国产品牌塑造，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】**大北农、隆平高科、海大集团、生物股份、科前生物

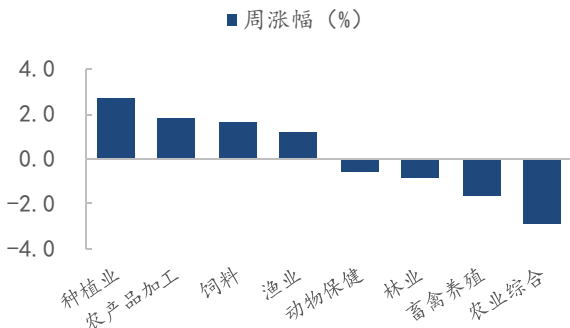
**【建议关注】**温氏股份、正邦科技、中宠股份、佩蒂股份、溢多利

**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：本周市场表现平淡

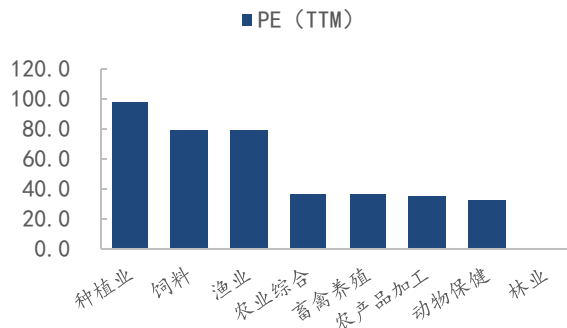
本周农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：种植业 2.74%、农产品加工 1.80%、饲料 1.66%、渔业 1.21%、动物保健-0.61%、林业-0.81%、畜禽养殖-1.66%、农业综合-2.85%。

图 1:农林牧渔子行业涨跌幅



资料来源：wind，东兴证券研究所

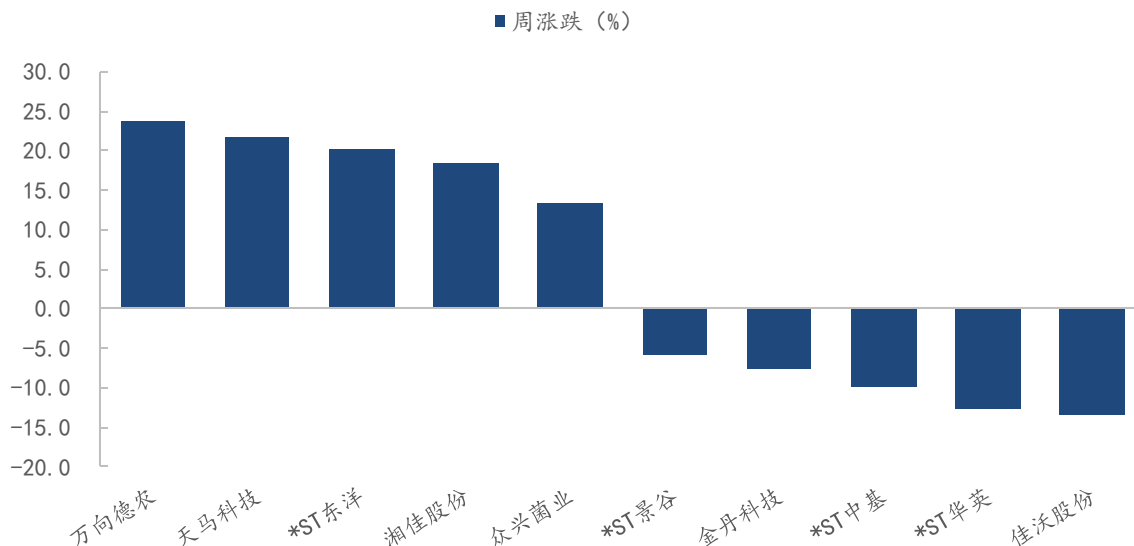
图 2:农林牧渔子行业市盈率



资料来源：wind，东兴证券研究所注：林业板块三家公司动态市盈率均为负值

本周农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：万向德农 23.71%、天马科技 21.81%、\*ST 东洋 20.20%、湘佳股份 18.53%、众兴菌业 13.33%；表现后五的公司为：\*ST 景谷-5.75%、金丹科技-7.53%、\*ST 中基-10.00%、\*ST 华英-12.79%、佳沃股份-13.41%。

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、牧原公告拟开展商品期货套期保值业务

事件：12月7日，牧原股份公告称公司拟进行玉米、豆粕、生猪等商品期货的套期保值业务，业务期间自2022年1月1日起至2022年12月31日，所需保证金最高占用额不超过人民币8亿元（不含期货标的实物交割款项），有效期内可循环使用。

### 2、牧原公告已完成兑付相关商业承兑汇票

事件：12月8日，公司公告称由于公司未及时收到部分持票人的有效提示付款申请，或持票人选择的清算方式不符合银行要求等原因，导致公司32家子公司未按时兑付商业承兑汇票。经公司核查，截至2021年11月30日，其中23家子公司已完成全部逾期商票的兑付。截至2021年12月6日，公司9家子公司尚存逾期未支付商业承兑汇票合计755.98万元。经公司与持票人、银行积极沟通处理，截至目前，前述755.98万元商业承兑汇票已全部兑付完毕。

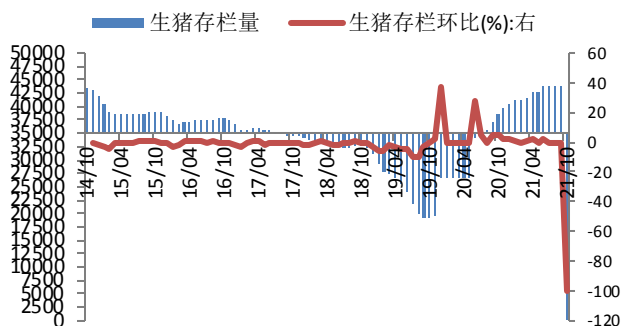
## 5. 风险提示

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

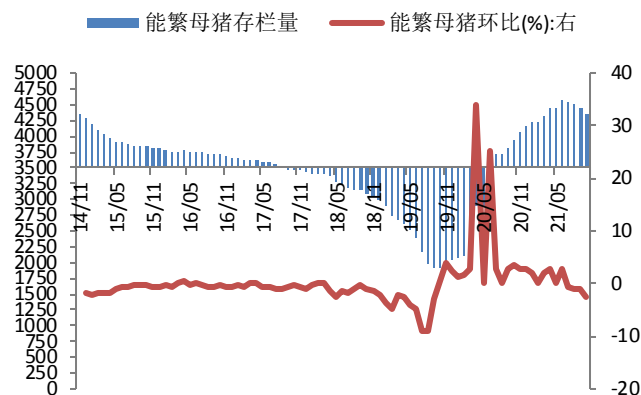
### 生猪市场

图 4:生猪存栏量（万头）及环比



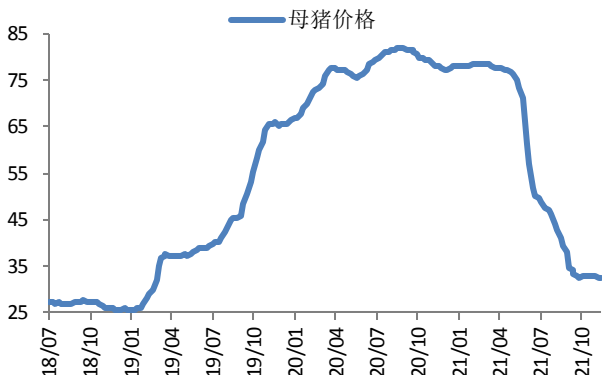
资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



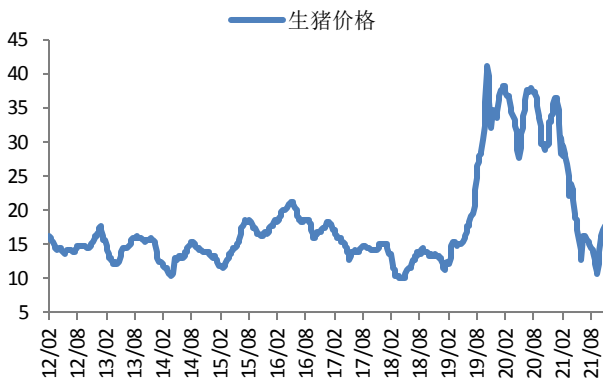
资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



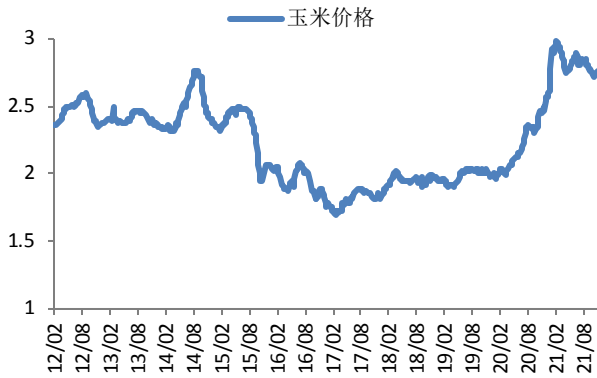
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 9:猪肉价格（元/公斤）



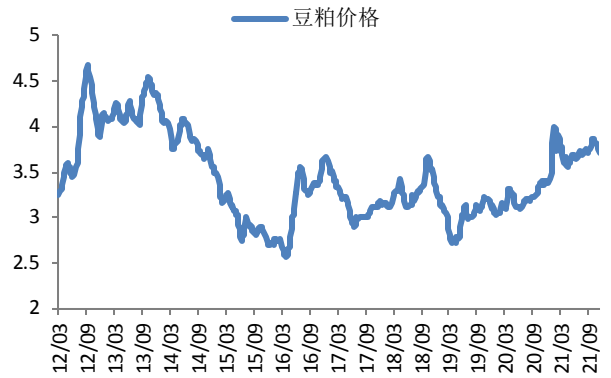
资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



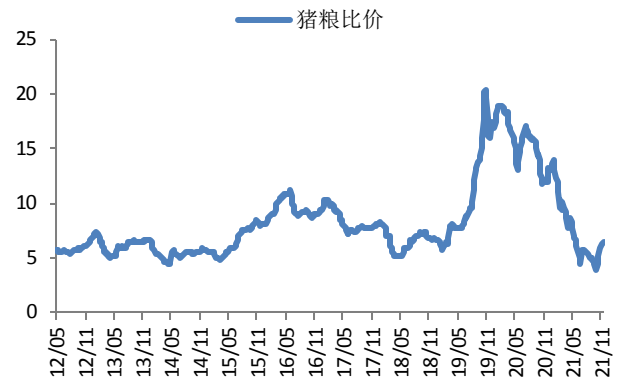
资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



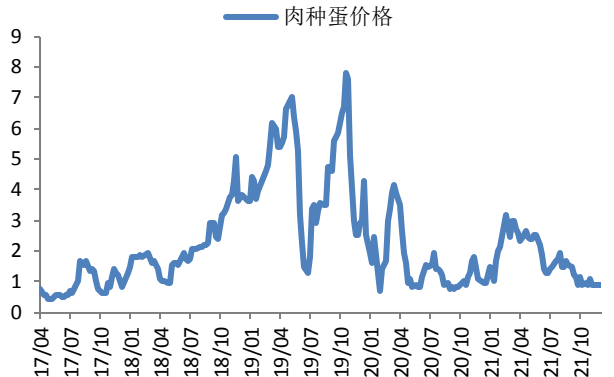
资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



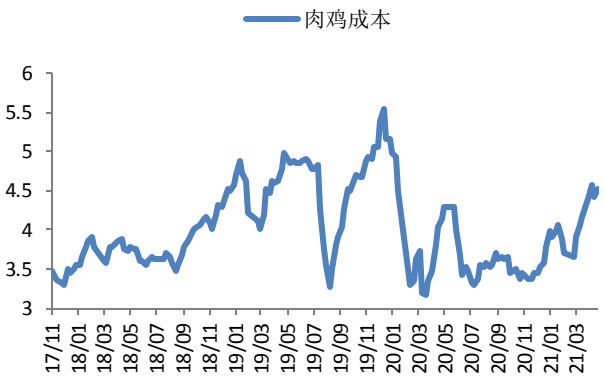
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 20:肉鸡料价格（元/公斤）



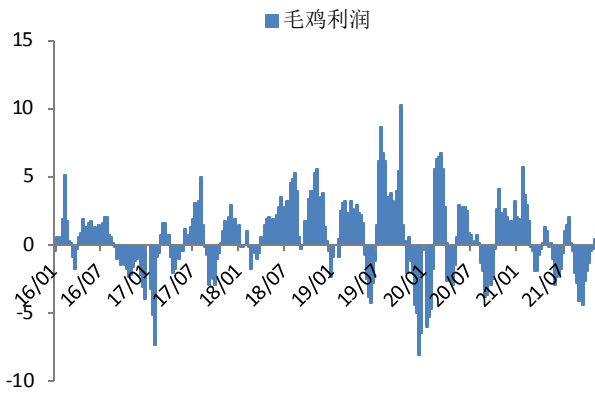
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 21:肉鸡成本（元/500 克）



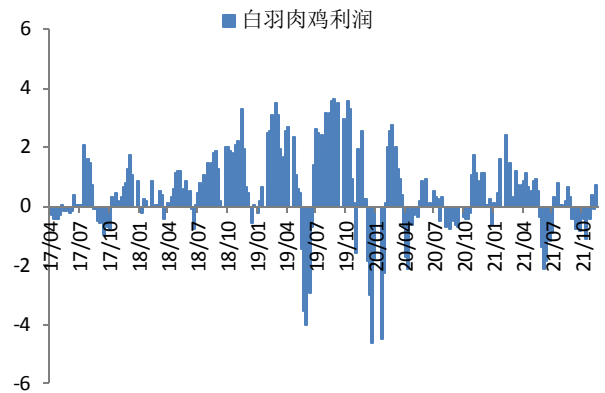
资料来源：wind，东兴证券研究所

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
行业深度报告	农林牧渔行业报告：待养殖周期否极泰来，看生物育种商用大幕徐徐	2021-12-07
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价横盘震荡，关注产能去化节奏	2021-12-06
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价持续反弹，关注年底收官行情	2021-11-29
行业普通报告	农林牧渔行业：生猪产能持续去化，猪价震荡偏强	2021-11-22
行业普通报告	农林牧渔行业：转基因相关政策征求意见稿出台，关注生物育种政策催化	2021-11-15
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价反弹趋缓，关注产能去化节奏变化	2021-11-07
行业普通报告	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	2021-10-31
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，三季度关注绩优板块	2021-10-17
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