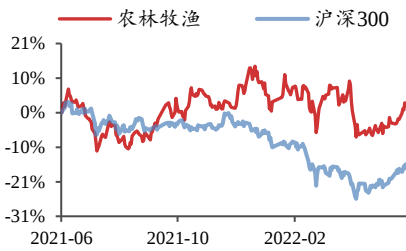


农林牧渔

2022 年 06 月 19 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《行业点评报告-5 月上市猪企生猪出栏量环比下降，均重环比提升》-2022.6.13

《行业点评报告-USDA 下调全球小麦产量及库存规模》-2022.6.12

《行业周报-生猪供给转弱迎检验窗口，2022H2 猪价高度可期》-2022.6.12

猪价上行期原料通胀趋弱，业绩兑现能力将强化

——行业周报

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

李怡然（联系人）

liyiran@kysec.cn

证书编号：S0790121050058

● 猪价上行期原料通胀趋弱，业绩兑现能力将强化

世界银行的数据显示，2022 年 4 月全球通胀水平高达 7.8%，5 月美国 CPI 同比+8.6%。全球市场来看，受供需格局及前期宽松货币政策影响，石油、天然气等能源商品价格持续走高；食品价格亦呈现较大幅度上涨，回溯至 2020 年 4 月低点来看，能源价格上涨幅度大于食品。

猪价上行或进一步驱动国内 CPI 的走高。对生猪养殖公司而言，其收入端将受益于生猪行业的周期带来的猪价上涨而收入增幅扩大，成本端受到通胀带来的涨价压力较小，单位利润兑现能力预计将得到增强。

● 周观点：猪周期反转逐步兑现，种植链景气度持续

猪周期业绩兑现阶段，关注成本优势及产能释放节奏。推荐兼具成本优势及产能增长弹性的巨星农牧；成本优势及出栏规模优势企业牧原股份。相关受益标的：温氏股份、新希望、唐人神、天康生物、傲农生物等。

动保板块安全边际显现，行业空间或迎来加速扩容。推荐国内动物亚单位疫苗龙头企业普莱柯。

小麦供需格局动荡，全球粮价再临上涨压力。2022 年 3 月以来，印度的持续高温天气导致小麦作物在关键的生长期面临枯萎困境。5 月 13 日印度外贸总局宣布禁止小麦出口。推荐国内稻麦种植标的苏垦农发。

粮食价格受多维催化持续走高，种植链景气度延续。推荐转基因技术优势突出大北农；国内玉米育种龙头企业登海种业；以及基本面将触底改善的隆平高科；相关受益标的荃银高科、先正达（拟上市）。

上游原料涨价，下游需求景气，中游饲料市场集中度持续提升。推荐产品力及服务力优势突出的饲料龙头企业海大集团。

● 本周市场表现（6.13-6.17）：农业跑赢大盘 3.59 个百分点

本周上证指数上涨 0.97%，农业指数上涨 4.57%，跑赢大盘 3.59 个百分点。子板块来看，禽养殖板块领涨，涨幅为 9.32%。个股来看天马科技（+23.49%）、华统股份（+22.38%）、新五丰（20.95%）领涨。

● 本周价格跟踪（6.13-6.17）：本周生猪、白羽鸡、黄羽鸡价格环比上涨

生猪养殖：据博亚和讯监测，2022 年 6 月 17 日全国外三元生猪均价为 16.45 元/kg，较上周上涨 0.64 元；仔猪均价为 35.01 元/kg，较上周下跌 0.83 元/kg；白条肉均价 21.14 元/kg，较上周上涨 0.84 元/kg。6 月 17 日猪料比价为 4.33:1。自繁自养头均利润-119.45 元/头，环比+37.18 元/头；外购仔猪头均利润 85.38 元/头，环比+38.14 元/头。

白羽肉鸡：据 Wind 数据，本周鸡苗均价 2.79 元/羽，环比+8.98%；毛鸡均价 9.80 元/公斤，环比+1.98%；毛鸡养殖利润 2.25 元/羽，环比+0.16 元/羽。**黄羽肉鸡：**据新牧网数据，6 月 17 日中速鸡均价 14.3 元/公斤，环比+0.7%。

● **风险提示：**宏观经济下行，消费持续低迷；冬季动物疫病不确定性等。

目 录

1、 周观察：猪价上行期原料通胀趋弱，业绩兑现能力将强化.....	4
1.1、 通胀主线贯穿国内外商品市场，国内农产品涨幅相对较小.....	4
1.2、 预计猪价边际增幅大于成本边际增幅，生猪养殖公司盈利改善.....	5
2、 周观点：猪周期反转逐步兑现，种植链景气度持续.....	7
3、 本周市场表现（6.13-6.17）：农业跑赢大盘 3.59 个百分点.....	8
4、 本周重点新闻（6.13-6.17）：我国科学家培育出抗热水稻新品系.....	9
5、 本周价格跟踪（6.13-6.17）：本周生猪、白羽鸡、黄羽鸡价格环比上涨.....	10
6、 主要肉类进口量.....	14
7、 主要饲料产量.....	14
8、 风险提示.....	15

图表目录

图 1： 新冠疫情以来全球能源及食品价格指数持续走高.....	4
图 2： 5 月美国 CPI 同比+8.6%，中国 CPI 同比+1.1%.....	4
图 3： 食品价格指数中粮油、谷物涨幅居于其他食品和饮料前列.....	4
图 4： 通胀背景下国内农产品价格走势显著弱于工业品价格走势.....	5
图 5： 原料价格上涨驱动生猪养殖成本高位运行.....	5
图 6： 生猪头均利润对生猪价格敏感度更高.....	5
图 7： 饲料价格边际变动幅度小于猪价.....	6
图 8： 国内主流油厂豆粕库存持续增加.....	6
图 9： 玉米南北港口库存量呈回升态势.....	6
图 10： 2209 合约价格走高且与 2211/2301 价差逐渐缩小.....	7
图 11： 猪肉价格环比变动与 CPI 环比变化相关性较强.....	7
图 12： 农业板块本周上涨 4.57%（表内单位：%）.....	8
图 13： 本周农业股跑赢大盘 3.59 个百分点.....	9
图 14： 本周禽养殖板块领涨（表内单位：%）.....	9
图 15： 本周生猪价格环比上涨（元/公斤）.....	11
图 16： 本周生猪自繁自养利润环比上涨（元/头）.....	11
图 17： 本周鸡苗均价环比上涨.....	12
图 18： 本周毛鸡主产区均价环比上涨.....	12
图 19： 本周中速鸡价格环比上涨.....	12
图 20： 6.6-6.10 草鱼价格环比下降.....	13
图 21： 6 月 17 日鲈鱼价格环比下降.....	13
图 22： 6 月 16 日对虾价格环比上涨.....	13
图 23： 本周玉米期货结算价环比上涨.....	13
图 24： 本周豆粕期货结算价环比下降.....	13
图 25： 本周 NYBOT11 号糖环比下降（美分/磅）.....	14
图 26： 本周郑商所白糖收盘价环比下降（元/吨）.....	14
图 27： 2022 年 5 月猪肉进口量 13.0 万吨.....	14
图 28： 2022 年 5 月鸡肉进口量 5.3 万吨.....	14
图 29： 2022 年 4 月猪料产量 963 万吨.....	15
图 30： 2022 年 4 月水产料产量 190 万吨.....	15

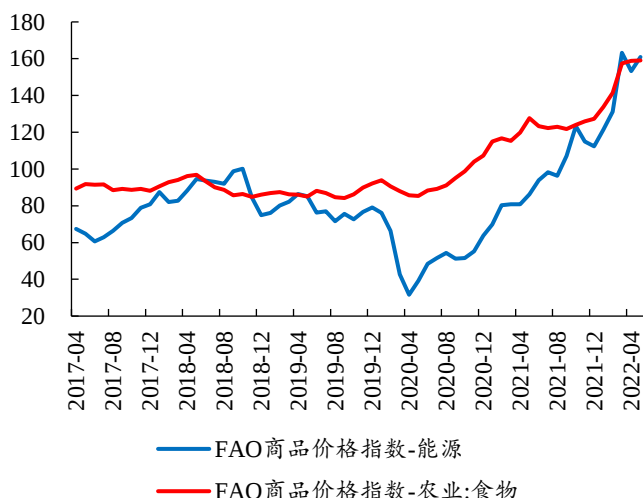
图 31： 2022 年 4 月蛋禽料产量 252 万吨	15
图 32： 2022 年 4 月肉禽料产量 705 万吨	15
表 1： 农业个股涨跌幅排名：天马科技、华统股份、新五丰领涨	9
表 2： 本周生猪、白羽鸡、黄羽鸡价格环比上涨	10

1、周观察：猪价上行期原料通胀趋弱，业绩兑现能力将强化

1.1、通胀主线贯穿国内外商品市场，国内农产品涨幅相对较小

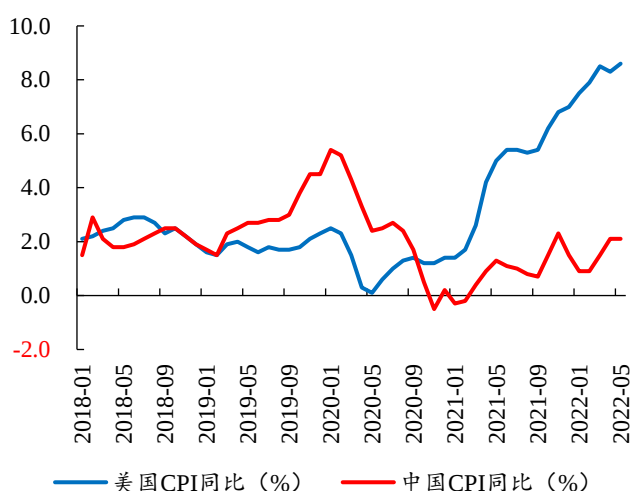
世界银行的数据显示，2022年4月全球通胀水平高达7.8%，美国、德国和英国三大发达经济体的通胀率分别从2021年1月的3.8%、2.4%和2.5%，攀升至2022年4月的8.4%、7.0%、7.3%，俄乌地缘危机进一步延续了各大经济体通胀走势。全球市场来看，受供需格局及前期宽松货币政策影响，石油、天然气等能源商品价格持续走高；食品价格亦呈现较大幅度上涨，回溯至2020年4月低点来看，能源价格上涨幅度大于食品。

图1：新冠疫情以来全球能源及食品价格指数持续走高



数据来源：Wind、开源证券研究所

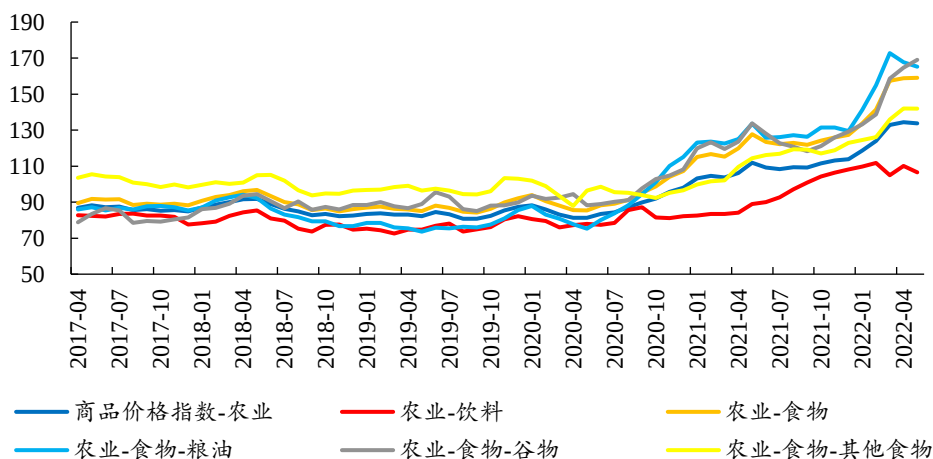
图2：5月美国CPI同比+8.6%，中国CPI同比+1.1%



数据来源：Wind、开源证券研究所

全球市场，食品价格指数中油脂类价格攀升幅度最大，一定程度上由于其作为石油替代品能够满足燃料需求而大幅上涨。谷物方面亦由于供给的地区性、结构性短缺而表现出强劲的增长动能。受扰动于欧洲石油和天然气的供给不足和地缘冲突，预计化石能源价格仍存在较大不确定性。

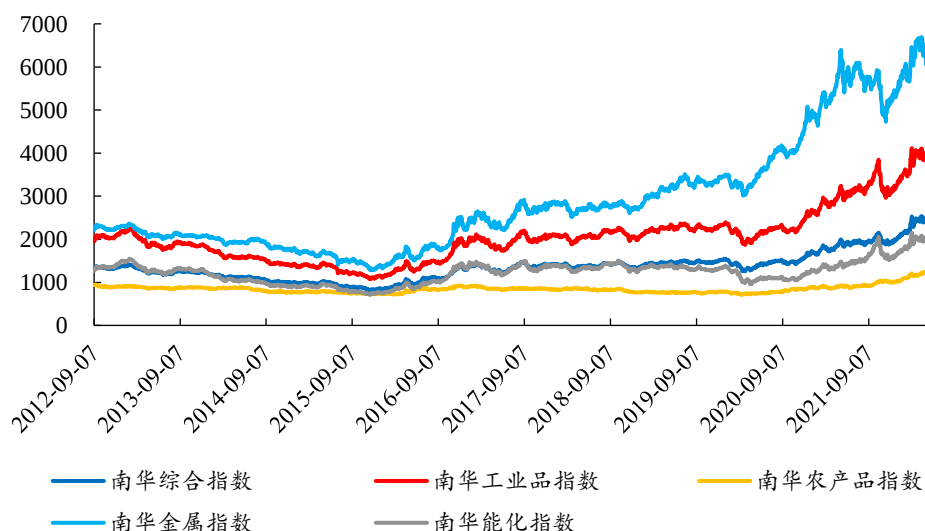
图3：食品价格指数中粮油、谷物涨幅居于其他食品和饮料前列



数据来源：World Bank、Wind、开源证券研究所

国内市场，金属、能源等品种的商品价格则相对农产品价格上涨幅度更大。一方面由于国外农产品生产销售格局的市场化程度更高，而国内农产品的关键主粮品种自给率较高，且采取最低收购价托市政策（前期国内价格高于海外市场），价格涨幅相对较小，肉类价格则主要受国内大市场供需决定。另一方面由于我国金属、能源等工业大宗商品进口依赖度更高，相比农产品而言需要承受更多输入型通胀压力，价格走势上相比农产品涨幅更大。

图4：通胀背景下国内农产品价格走势显著弱于工业品价格走势

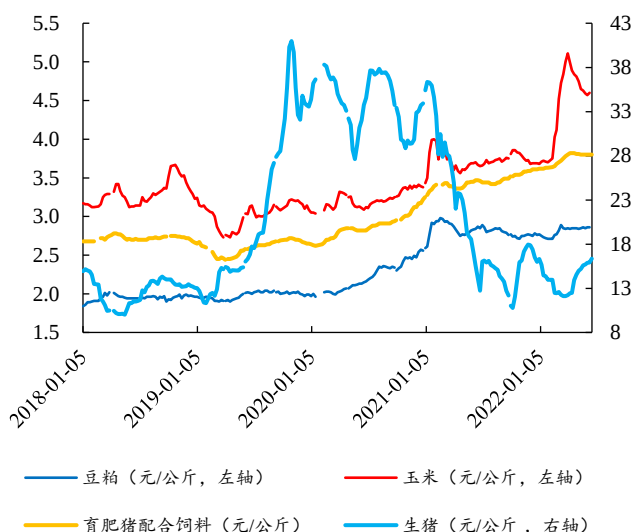


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、预计猪价边际增幅大于成本边际增幅，生猪养殖公司盈利改善

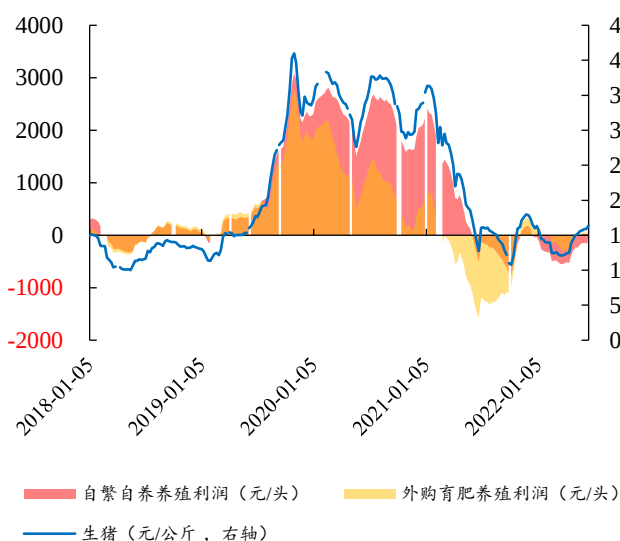
从历史成本收益情况来看，猪价波动与养殖利润的同步性强，而成本端的饲料原料价格则相对平稳。除豆粕这一来源于大豆进口依赖度高的原料容易受到价格波动影响，玉米、小麦等则原料则始终表现出较小的价格波动幅度。

图5：原料价格上涨驱动生猪养殖成本高位运行

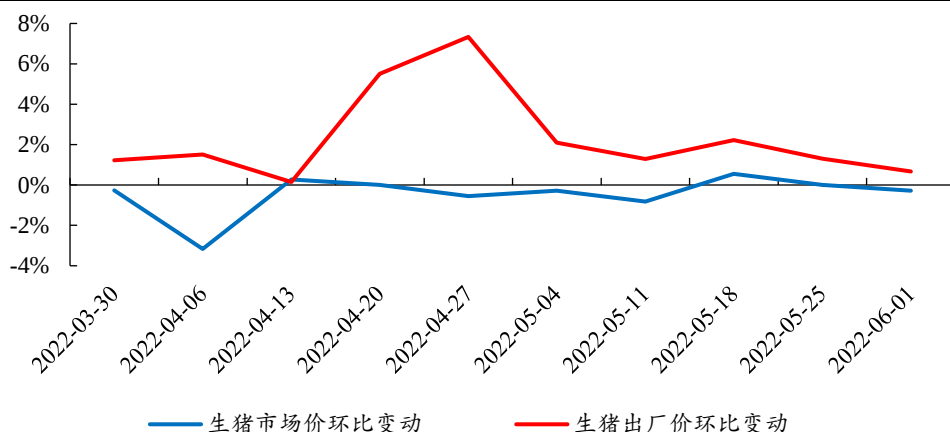


数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：生猪头均利润对生猪价格敏感度更高



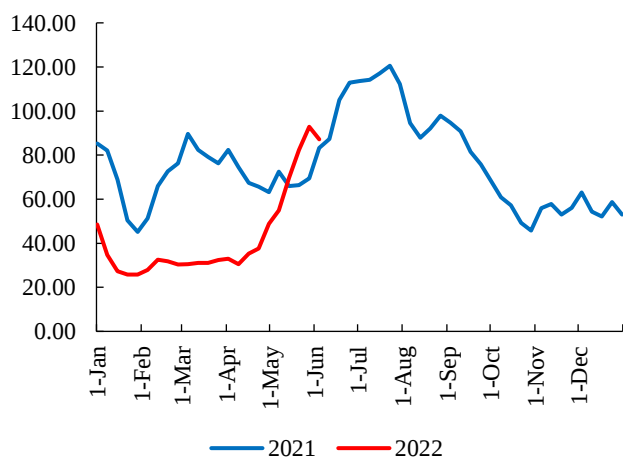
数据来源：Wind、开源证券研究所

图7：饲料价格边际变动幅度小于猪价


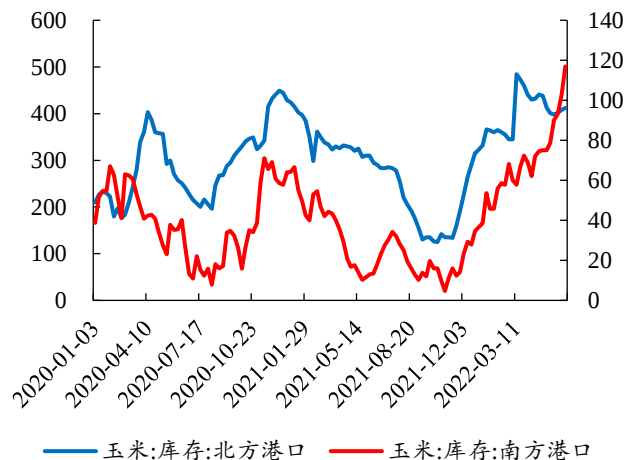
数据来源：发改委、Wind、开源证券研究所

从生猪养殖公司成本端所受的通胀影响来看，饲料支出占养殖总成本的比重约为 60%，这一成本项占比最高，受上游产品通胀即粮食涨价压力最大。具体到饲料及生猪价格涨幅来看，饲料价格渐趋平稳，而猪价反弹力度较大，饲料价格边际变化幅度小于猪价。从饲料原料的供给来看，价格变动及原料进口依赖度最大的豆粕方面，国内主流炼油厂的库存处于稳步回升阶段，随着行业生猪出栏量放缓，后续饲用需求将有所回落，国内豆粕供给趋于宽松，预计豆粕价格续涨动力不足。玉米方面现货价格亦呈回落态势，南北港口库存量有所回升，后期价格上涨未有明显驱动力。

从终端消费市场来看，CPI 是衡量通胀水平的关键指标，而猪肉价格是 CPI 的重要组成部分。我国的 CPI 由食品和非食品两项构成，权重分别约为 30% 和 70%。非食品项权重较大但价格相对稳定，对 CPI 波动影响较小；食品项虽权重较小，但价格波动及对 CPI 的影响相对较大。食品中的猪肉是居民最主要的肉类消费品，波动幅度最大。历史数据显示，猪价波动和 CPI 食品项及 CPI 一致性高，猪价上涨带动 CPI 食品项显著上涨，从而导致 CPI 上升。由于生猪行业的产能持续去化，猪价探底后启动新一轮反转，这将为后续国内 CPI 走高提供进一步增长动力。

图8：国内主流油厂豆粕库存持续增加


数据来源：同花顺、开源证券研究所

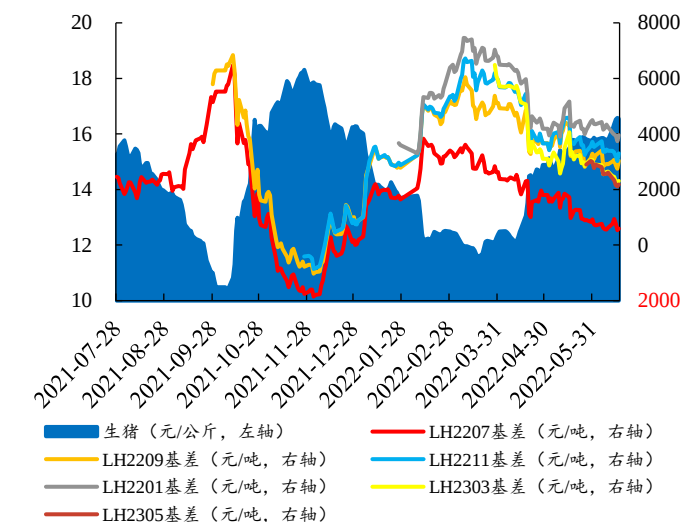
图9：玉米南北港口库存量呈回升态势


数据来源：同花顺、开源证券研究所

从生猪养殖公司的收入端的情况来看，除了出栏量外，猪价是影响其收入端增长率的关键因素，在出栏稳定或环比增长的情况下，若猪价的边际改善幅度强于其

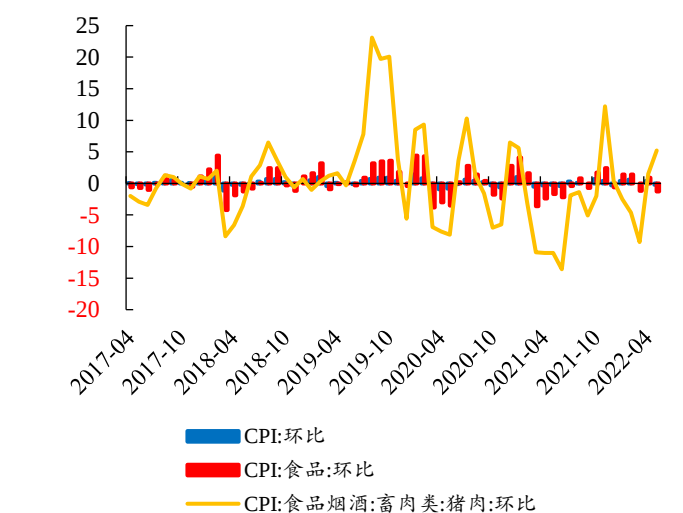
成本端支出的边际增长，则将其利润提供更加充沛的增长动力。猪价上涨对食品价格的通胀将形成一定推力。但由于猪价的成因主要由行业的供需格局决定，受到货币发行的影响相比其他大宗商品较小；国内生猪供应的自给度高，进口占比长期处于低位，所面临的输入型通胀压力亦不是导致终端价格的主因。

图10：2209 合约价格走高且与 2211/2301 价差逐渐缩小



数据来源：Wind、开源证券研究所

图11：猪肉价格环比变动与 CPI 环比变化相关性较强



数据来源：Wind、开源证券研究所

猪价上行或进一步驱动国内 CPI 的走高。对生猪养殖公司而言，其收入端将受益于生猪行业的周期带来的猪价上涨而收入增幅扩大，成本端受到通胀带来的涨价压力较小，单位利润兑现能力预计将得到增强。

2、周观点：猪周期反转逐步兑现，种植链景气度持续

猪周期业绩兑现阶段，关注成本优势及产能释放节奏。猪价于2022年4月启动上涨，我们预计将于7月迎来猪价加速上涨。下半年生猪供给矛盾或小于预期，猪价或超量反映供需矛盾反转。此外，我们预期猪价高点规律及景气阶段延续时长符合常规猪周期。成本优势企业及产能释放节奏较快企业或由此受益，养殖企业成本下降能力亦将成为后一阶段市场关注重点。推荐兼具成本优势及产能增长弹性的巨星农牧；成本优势及出栏规模优势企业牧原股份。受益标的：温氏股份、新希望、唐人神、天康生物、傲农生物等。

动保板块安全边际显现，行业空间或迎来加速扩容。2021年Q2以来养殖业亏损抑制产业动保免疫积极性。从行业发展角度来看，国产宠物动保行业方兴未艾，市场需求及销售规模快速提升；兰研所非洲猪瘟疫苗亦正在加快研发。宠物动保及非瘟疫苗预在未来成为行业规模扩容的主推力。推荐国内动物亚单位疫苗龙头企业普莱柯。

小麦供需格局动荡，全球粮价再临上涨压力。2022年3月以来，印度的持续高温天气导致小麦作物在关键的生长期面临枯萎困境。5月13日印度外贸总局发布通知，以粮食安全受到威胁为由，宣布禁止小麦出口。中国和印度为全球小麦产量最大的两个国家，自俄乌冲突发生以来，印度小麦出口商已与埃及等国签署了出口协议。印度禁令的颁布，进一步加剧了俄乌冲突发生以来持续攀升的国际小麦供应压力。受俄乌冲突持续及欧美对俄经济制裁影响，全球粮食价格及农业投入品价格持续走

高，全球粮食安全压力增加。推荐优质主粮种植标的苏垦农发。

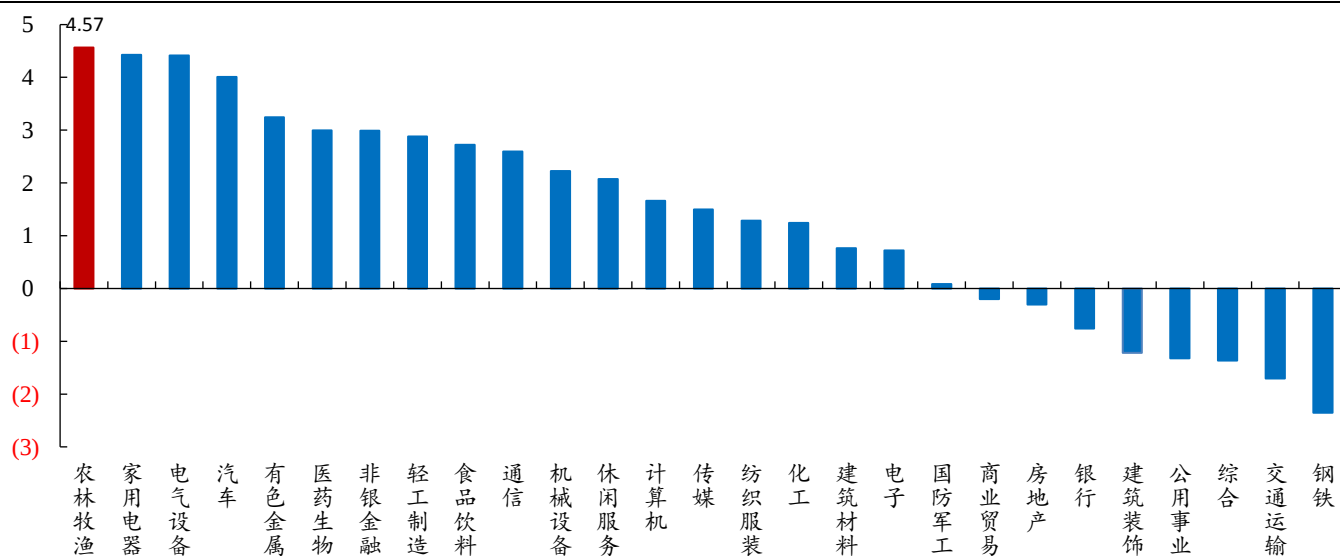
粮食价格受多维催化持续走高，种植链景气度延续。2021年7月，中央全面深化改革委员会会议审议通过《种业振兴行动方案》。2021年11月，农业农村部种业司决定对三部种业规章部分条款予以修改，科教司对《农业转基因生物安全评价管理办法》部分条款进行修改，6月8日，国家农作物品种审定委员会组织制定了《国家级转基因大豆品种审定标准(试行)》和《国家级转基因玉米品种审定标准(试行)》。标志着我国转基因商业政策条件已全面贯通。重点推荐转基因技术优势突出大北农；国内玉米传统育种技术龙头企业登海种业；以及基本面将触底改善的隆平高科；相关受益标的荃银高科、先正达（拟上市）。

上游原料涨价，下游需求景气，中游饲料市场集中度持续提升。2022年，生猪存栏及生猪出栏量年内双高，预计饲料需求量同比增势不减。行业竞争角度看，受饲料原料成本价格上涨影响，中小饲料加工企业资金压力增加，盈利能力趋弱，推出节奏加快。推荐产品力及服务力优势突出的饲料龙头企业海大集团。

3、本周市场表现（6.13-6.17）：农业跑赢大盘 3.59 个百分点

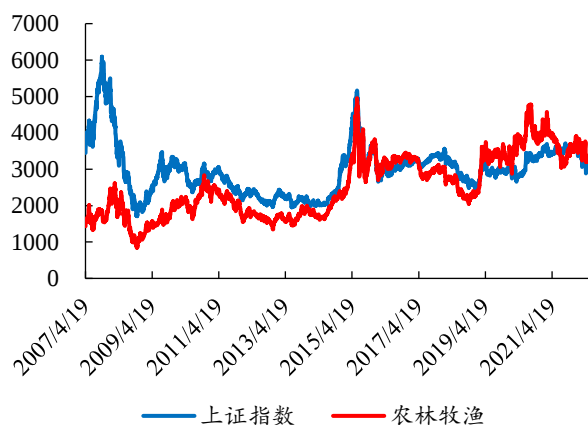
本周上证指数上涨 0.97%，农业指数上涨 4.57%，跑赢大盘 3.59 个百分点。子板块来看，禽养殖板块领涨，涨幅为 9.32%。个股来看天马科技（+23.49%）、华统股份（+22.38%）、新五丰（20.95%）领涨。

图12：农业板块本周上涨 4.57%（表内单位：%）



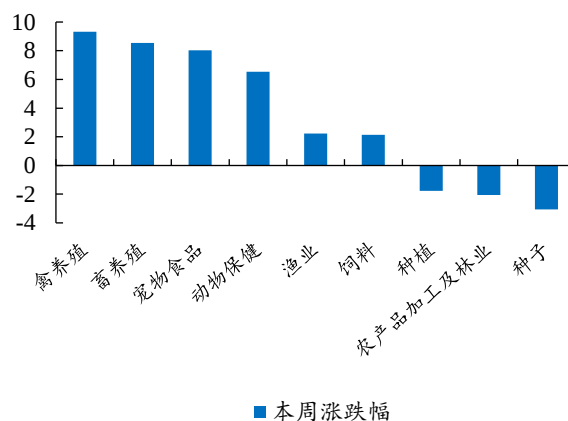
数据来源：Wind、开源证券研究所

图13：本周农业股跑赢大盘 3.59 个百分点



数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：本周禽养殖板块领涨（表内单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：农业个股涨跌幅排名：天马科技、华统股份、新五丰领涨

前 15 名			后 15 名		
603668.SH	天马科技	23.49%	000713.SZ	*ST 景谷	-1.52%
002840.SZ	华统股份	22.38%	600598.SH	申联生物	-1.57%
600975.SH	新五丰	20.95%	002041.SZ	苏垦农发	-1.74%
002567.SZ	唐人神	20.35%	600737.SH	*ST 香梨	-1.85%
603363.SH	傲农生物	20.21%	000639.SZ	万向德农	-2.49%
603477.SH	巨星农牧	17.15%	000998.SZ	荃银高科	-2.58%
688526.SH	科前生物	17.10%	600265.SH	海大集团	-3.50%
002157.SZ	正邦科技	16.06%	688098.SH	中水渔业	-3.78%
002124.SZ	天邦股份	15.87%	601952.SH	农发种业	-4.17%
300761.SZ	立华股份	14.17%	600506.SH	亚钾国际	-4.62%
002548.SZ	金新农	12.36%	600371.SH	国投中鲁	-5.67%
300498.SZ	温氏股份	11.38%	300087.SZ	南宁糖业	-6.18%
300967.SZ	晓鸣股份	11.27%	002311.SZ	敦煌种业	-6.33%
002982.SZ	湘佳股份	10.86%	000798.SZ	佳沃食品	-7.52%
002234.SZ	民和股份	10.13%	600313.SH	粤桂股份	-18.37%

数据来源：Wind、开源证券研究所

注：截至 2022 年 6 月 17 日

4、本周重点新闻（6.13-6.17）：我国科学家培育出抗热水稻新品系

我国科学家培育出抗热水稻新品系。中科院分子植物科学卓越创新中心林鸿宣院士研究团队和上海交通大学林允舜研究团队合作，培育成了新的抗热品系即近等基因系 NIL-TT3CG14，在抽穗和灌浆期的田间高温条件下，增产 20%。这一重大科研成果，6 月 17 日在国际顶尖学术期刊《科学》上发表。

300 多万吨夏管肥临时储备正在向市场投放。为保障 2022 年“三夏”的农业生产用肥需要，国家发展改革委等部门安排了 300 多万吨的夏管肥临时储备，从 6 月起，开始向市场投放。6 月上旬全国尿素价格以稳为主。下一步，国家发展改革委将

密切关注化肥市场形势，会同有关方面灵活运用各种政策措施，继续做好化肥保供稳价工作。

财政部下达 6.73 亿元支持粮食等农作物重大病虫害防控。6 月 16 日从财政部了解到，财政部日前下达农业生产救灾资金 6.73 亿元，进一步做好粮食等农作物重大病虫害防控相关工作。据介绍，资金主要用于支持吉林、黑龙江、江西、湖南、广东、广西等 25 个省（区、市），购置粮食等农作物重大病虫害防控所需的农药、药械物资，对统防统治作业服务等给予适当补助。

夏粮有望获得较好收成。“从当前情况来看，夏粮生产已经处于收获阶段，有望获得较好的收成。”6 月 15 日，国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司司长付凌晖在国务院新闻办公室举行的新闻发布会上表示。付凌晖介绍，2021 年，由于严重的秋汛影响，部分地区播种期有所推后，苗情比较复杂。但 2022 年，整体气候条件不错，各方面加大了田间管理，加强了对农户的生产指导，夏粮有望实现较好的收成，为全年的粮食丰收打下较好基础。当然，现在国际环境比较复杂，下一阶段要继续抓好粮食生产，进一步降低农资价格上涨带来的农业生产压力，确保全年粮食产量平稳增长。

中国邮政储蓄银行创新金融服务，助力夏粮颗粒归仓。为满足农户麦收时节农机购置融资需求，邮储银行与金色大田科技有限公司合作，创新推出了线上模式的“农机购置贷”，为购买农机的客户提供线上信用贷款，满足其资金需求。同时，邮储银行还聚焦全国 13 个粮食主产区的分行，大力发展针对粮食收购行业的流水贷，围绕粮食产业流通环节的粮食经销商客群，提供大额信用贷款支持，贷款额度最高可达 300 万。

国家发改委下达 14 亿元升级物流基础设施。近日国家发展改革委下达 2022 年城乡冷链和国家物流枢纽建设专项中央预算内投资 14 亿元，重点支持建设服务于肉类屠宰加工及流通的冷链物流设施项目（不含屠宰加工线等生产设施），公共冷库新建、改扩建、智能化改造及相关配套设施项目，以及已纳入年度建设名单的国家物流枢纽、国家骨干冷链物流基地内的公共性、基础性设施补短板项目。

全国收获小麦面积 2.47 亿亩，进度过八成。农业农村部发布的小麦机收进度显示，全国已收获小麦面积 2.47 亿亩，收获进度 81.2%，与 2021 年基本持平。农业农村部有关负责人表示，尽管 2021 年小麦秋冬种开局不利，但 2022 年春季转化良好，从已收获地区实打实收情况来看，实现丰产丰收。

2022 中国奶商指数发布。今天，荷兰皇家菲仕兰联合中国乳制品工业协会、中国医疗保健国际交流促进会共同发布了《2022 年中国奶商指数报告》。此次报告调查于 2022 年 3 月开启，在全国 28 个城市共计回收了四千多个有效样本。2022 年中国奶商指数得分为 63.2 分，过去五年公众每日乳制品摄入量和达标率均有提升。

5、本周价格跟踪（6.13-6.17）：本周生猪、白羽鸡、黄羽鸡价格环比上涨

表 2：本周生猪、白羽鸡、黄羽鸡价格环比上涨

分类	项目	本周价格	周环比	上周价格	周环比	上两周价格	周环比
生猪	生猪价格（元/公斤）	16.45	4.05%	15.81	-0.25%	15.85	0.00%

分类	项目	本周价格	周环比	上周价格	周环比	上两周价格	周环比
	仔猪价格（元/公斤）	35.01	-2.32%	35.84	0.11%	35.80	0.93%
	生猪养殖利润：自繁自养（元/头）	-119.45	23.74%	-156.63	-4.59%	-149.75	3.38%
	生猪养殖利润：外购仔猪（元/头）	85.38	80.74%	47.24	-11.22%	53.21	12.30%
白羽鸡	鸡苗价格（元/羽）	2.79	8.98%	2.56	-3.40%	2.65	2.71%
	毛鸡价格（元/公斤）	9.80	1.98%	9.61	1.37%	9.48	1.94%
	毛鸡养殖利润（元/羽）	2.25	7.66%	2.09	78.63%	1.17	-35.00%
	父母代种鸡养殖利润（元/羽）	0.09	164.29%	-0.14	-180.00%	-0.05	28.57%
黄羽鸡	中速鸡价格（元/公斤）	14.30	0.70%	14.20	-0.35%	14.25	2.52%
水产品	草鱼价格（元/公斤）	16.82	-1.12%	17.01	0.06%	17.00	-1.28%
	鲈鱼价格（元/公斤）	31.50	-1.56%	32.00	-0.93%	32.30	2.54%
	对虾价格（元/公斤）	45.17	1.73%	44.40	-2.97%	45.76	-1.80%
大宗农产品	玉米期货价格（元/吨）	2897.00	1.29%	2860.00	-0.59%	2877.00	-1.84%
	豆粕期货价格（元/吨）	4151.00	-2.08%	4239.00	2.54%	4134.00	1.32%
	ICE11 号糖期货价格（美分/磅）	18.71	-0.74%	18.85	-3.68%	19.57	-0.41%
	郑商所糖期货价格（元/吨）	5934.00	-2.74%	6101.00	0.18%	6090.00	1.00%

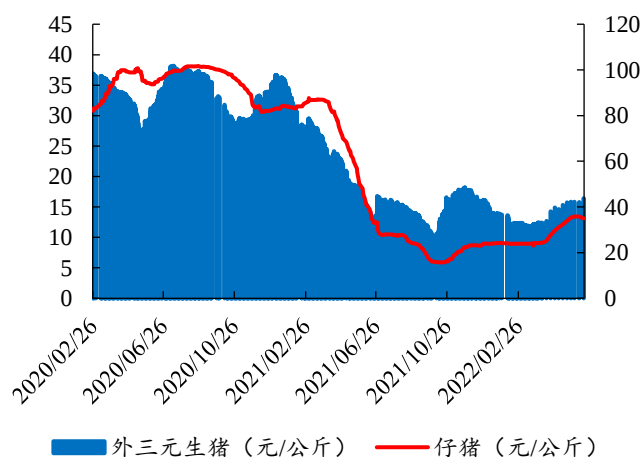
数据来源：Wind、开源证券研究所

注：水产数据更新滞后一周；红色数字表示环比上涨，绿色数字表示环比下跌，黑色数字表示无变动。

生猪养殖：据博亚和讯监测，2022年6月17日全国外三元生猪均价为16.45元/kg，较上周上涨0.64元；仔猪均价为35.01元/kg，较上周下跌0.83元/kg；白条肉均价21.14元/kg，较上周上涨0.84元/kg。6月17日猪料比价为4.33:1。自繁自养头均利润-119.45元/头，环比+37.18元/头；外购仔猪头均利润85.38元/头，环比+38.14元/头。

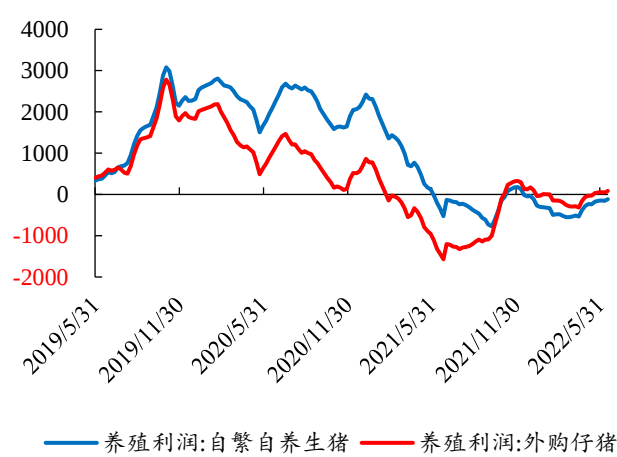
目前消费疲软，屠宰产能相对过剩，终端肉品积压情况较多，批发市场高开低走现象严重，贸易商接货积极性不高，限制屠企屠宰量，部分屠企调减屠宰量，屠企降价采购意向增强；养殖端生猪出栏积极性不高，屠企虽有降价意向，但降价阻力仍较大。猪价接连上涨一周后，终端消费匹配不足，市场看涨情绪减弱，短时间猪价或偏弱调整。

图15：本周生猪价格环比上涨（元/公斤）



数据来源：博亚和讯、开源证券研究所

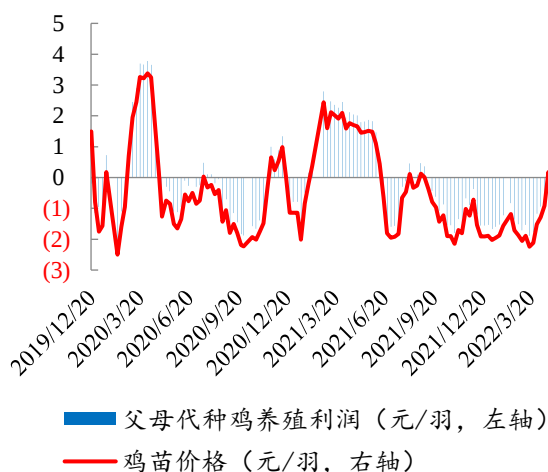
图16：本周生猪自繁自养利润环比上涨（元/头）



数据来源：Wind、开源证券研究所

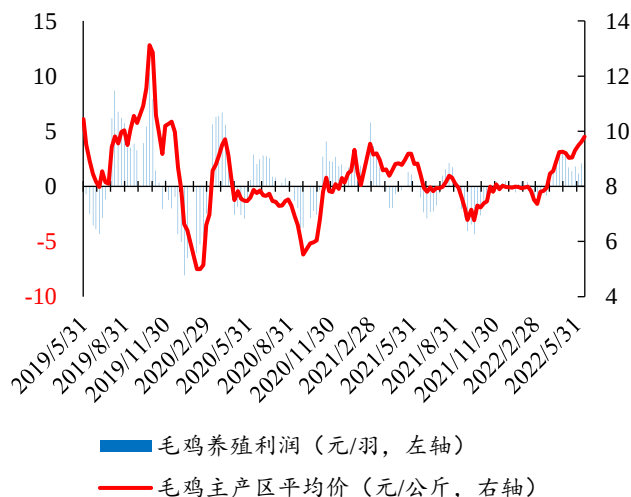
白羽肉鸡：据 Wind 数据，本周鸡苗均价 2.79 元/羽，环比+8.98%；毛鸡均价 9.80 元/公斤，环比+1.98%；毛鸡养殖利润 2.25 元/羽，环比+0.16 元/羽。本周鸡肉产品高价走货缓慢，贸易商拿货谨慎，屠宰企业宰杀毛鸡持续亏损，养殖户高温环境下积极出栏，毛鸡价格高位震荡回落，而出栏成本高位支撑鸡价底部，预计近期毛鸡价格跌幅空间有限。

图17：本周鸡苗均价环比上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：本周毛鸡主产区均价环比上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

黄羽肉鸡：据新牧网数据，6月17日中速鸡均价 14.3 元/公斤，环比+0.7%。

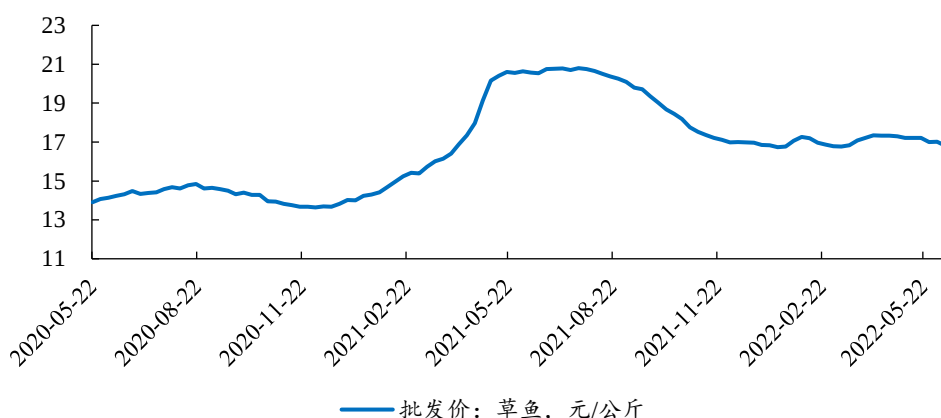
图19：本周中速鸡价格环比上涨



数据来源：新牧网、开源证券研究所

水产品：据 Wind 数据，上周草鱼价格 16.82 元/公斤，环比-1.12%；据海大农牧数据，6月17日鲈鱼价格 31.5 元/公斤，环比-1.56%；6月16日对虾价格 45.17 元/公斤，环比+1.73%。

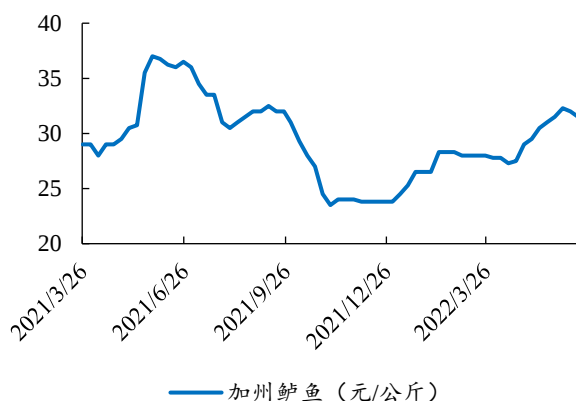
图20：6.6-6.10 草鱼价格环比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

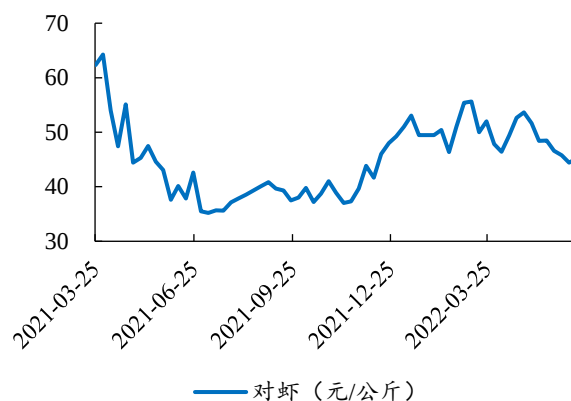
注：草鱼价格滞后一周

图21：6月17日鲈鱼价格环比下降



数据来源：海大农牧、开源证券研究所

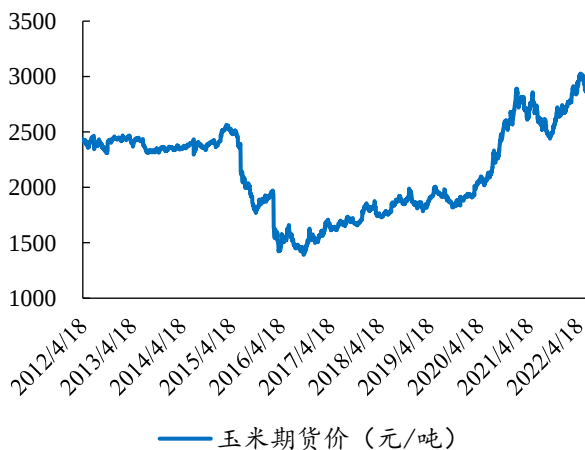
图22：6月16日对虾价格环比上涨



数据来源：海大农牧、开源证券研究所

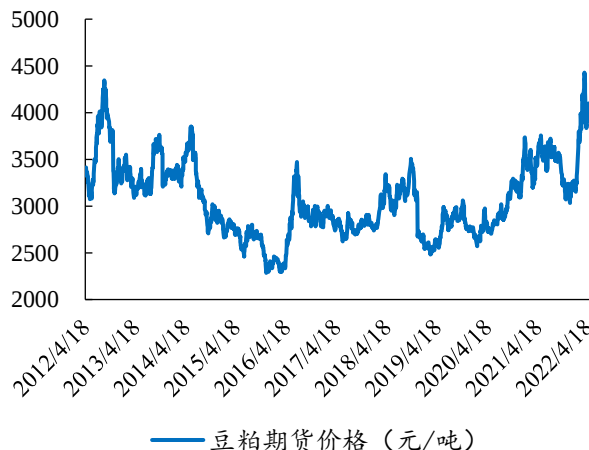
大宗农产品：据 Wind 数据，本周大商所玉米期货活跃合约结算价为 2897 元/吨，周环比+1.29%；豆粕期货活跃合约结算价为 4151 元/吨，周环比-2.08%。

图23：本周玉米期货结算价环比上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：本周豆粕期货结算价环比下降



数据来源：Wind、开源证券研究所

糖：据 Wind 数据，国外糖价，NYBOT11 号糖 6 月 17 日收盘价 18.71 美分/磅，周环比-0.74%。国内糖价，郑商所白砂糖期货 6 月 17 日收盘价 5934 元/吨，周环比-2.74%。

图25：本周 NYBOT11 号糖环比下降（美分/磅）


数据来源：Wind、开源证券研究所

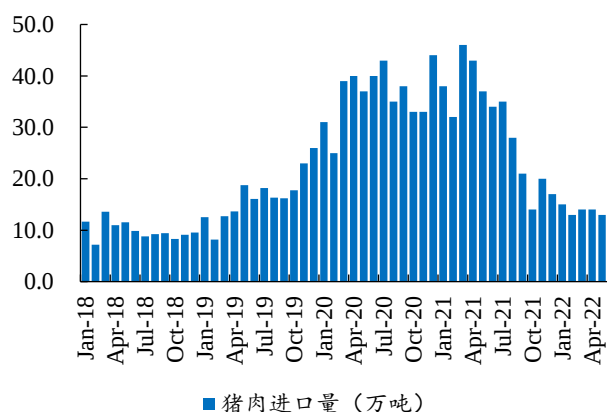
图26：本周郑商所白糖收盘价环比下降（元/吨）


数据来源：Wind、开源证券研究所

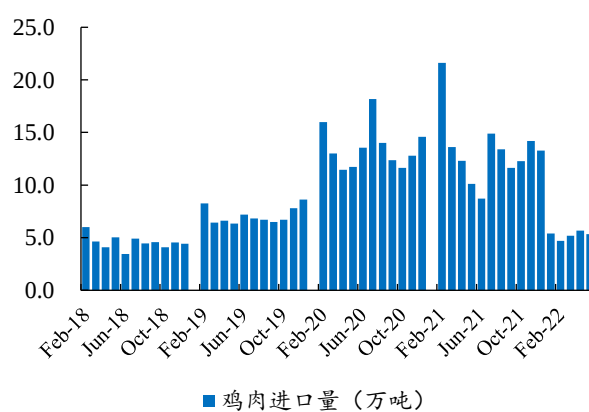
6、主要肉类进口量

猪肉进口：据海关总署数据，2022 年 5 月猪肉进口 13.0 万吨，同比下降 64.86%。

禽肉进口：据海关总署数据，2022 年 5 月鸡肉进口 5.3 万吨，同比下降 47.1%。

图27：2022 年 5 月猪肉进口量 13.0 万吨


数据来源：海关总署、开源证券研究所

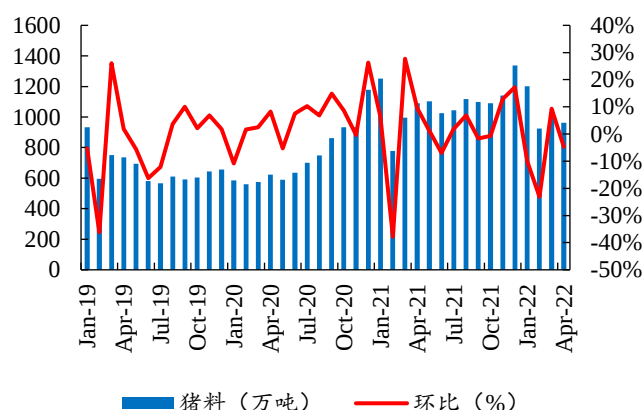
图28：2022 年 5 月鸡肉进口量 5.3 万吨


数据来源：海关总署、开源证券研究所

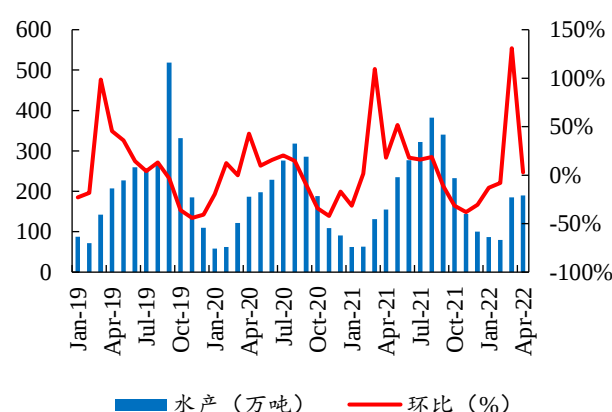
7、主要饲料产量

猪料：据中国饲料工业协会数据，2022 年 4 月猪料产量 963 万吨，环比及同比分别变动-4.7%、-15.2%。

水产料：据中国饲料工业协会数据，2022 年 4 月水产料产量 190 万吨，环比及同比分别变动 2.7%、25.2%。

图29：2022年4月猪料产量963万吨


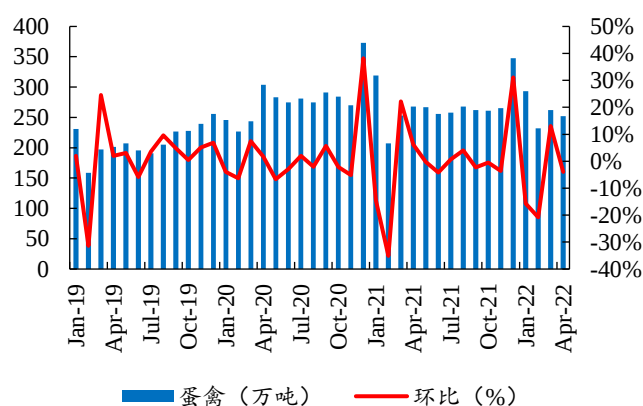
数据来源：中国饲料工业协会、开源证券研究所

图30：2022年4月水产料产量190万吨


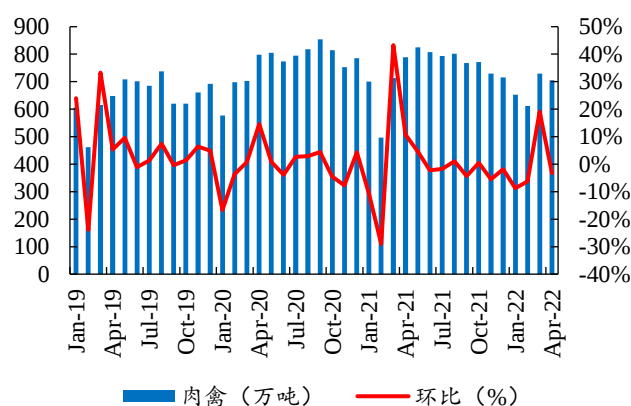
数据来源：中国饲料工业协会、开源证券研究所

蛋禽料：据中国饲料工业协会数据，2022年4月蛋禽料产量252万吨，环比及同比分别变动-4.0%、-9.4%。

肉禽料：据中国饲料工业协会数据，2022年4月肉禽料产量705万吨，环比及同比分别变动-3.3%、-12.1%。

图31：2022年4月蛋禽料产量252万吨


数据来源：中国饲料工业协会、开源证券研究所

图32：2022年4月肉禽料产量705万吨


数据来源：中国饲料工业协会、开源证券研究所

8、风险提示

宏观经济下行，消费持续低迷；冬季动物疫病不确定性等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn