

农林牧渔行业：能繁存栏虽有反复，仍持续建议布局生猪养殖

——行业周观点（2022 年 24 周）

2022 年 6 月 20 日

看好/维持

农林牧渔

行业报告

报告摘要：

本周五（0617）全国外三元生猪出栏均价 16.46 元/公斤，较前一周周五上涨 4.18%；全国 15 公斤外三元仔猪出栏均价 40.88 元/公斤，较前一周周五下跌 2.64%；二元母猪均价 35.50 元/公斤，相比上一周下降 0.84%。本周猪价持续震荡上涨。6 月 16 日，国家发改委发言人表示，6 月 6 日至 10 日，全国平均猪粮比价回升至 5.59：1，脱离过度下跌一级预警区间。收储调控持续，但实际成交十分有限。

6 月 15 日，农业农村部发布了 5 月能繁母猪存栏量数据。截至 5 月末，全国能繁母猪存栏量为 4192 万头，环比增长 0.4%，相当于 4100 万头正常保有量的 102.2%，处于生猪产能调控的绿色合理区域。产能去化节奏虽然有所反复，但我们判断后期去化仍有望持续。目前行业供需趋于平衡，但仍需警惕消费淡季下，前期压栏大猪入市对短期价格造成的冲击。目前行业部分成本控制优异的养殖主体进入盈利区间，但行业仍未全面盈利，现金流依然较为紧张，产能去化有望持续。

当前时点，我们仍持续重点推荐生猪养殖板块，特别是板块经过调整，估值具有吸引力，板块仍有进一步合理上涨的空间。我们持续推荐关注成本控制具备明显优势的养殖头部企业，其次关注困境反转和存在较大成本改善预期与出栏成长确定性的二线和小而美的标的。重点推荐牧原股份、天康生物、大北农等。

市场回顾：

本周（0613-0617）农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：畜禽养殖 8.70%、动物保健 4.65%、饲料 2.49%、渔业 2.22%、农产品加工 0.60%、种植业 -2.36%；本周（0613-0617）农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：天马科技 22.37%、新五丰 20.95%、*ST 华资 20.74%、傲农生物 20.27%、ST 天山 18.09%；表现后五的公司为：南宁糖业 -6.46%、农发种业 -6.83%、国投中鲁 -7.44%、敦煌种业 -7.88%、佳沃股份 -9.09%。

重点追踪：

无

重点推荐：

【重点推荐】牧原股份、天康生物、大北农、生物股份、科前生物

【建议关注】海大集团、中宠股份、佩蒂股份、隆平高科

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。

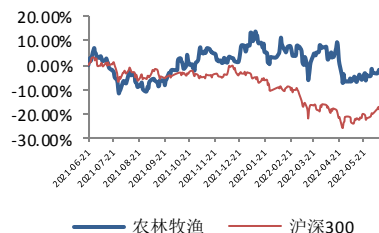
未来 3-6 个月行业大事：

2022-07-18 中国 6 月大豆进口量(万吨)

行业基本资料

股票家数	106	占比%
行业市值(亿元)	17483.39	1.8%
流通市值(亿元)	11638.87	1.61%
行业平均市盈率	338.66	/

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：能繁存栏虽有反复，仍持续建议布局生猪养殖	3
2. 重点子行业情况跟踪及推荐标的	3
3. 市场表现：本周市场表现较好	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
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:白羽鸡价格（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：能繁存栏虽有反复，仍持续建议布局生猪养殖

本周五（0617）全国外三元生猪出栏均价 16.46 元/公斤，较前一周周五上涨 4.18%；全国 15 公斤外三元仔猪出栏均价 40.88 元/公斤，较前一周周五下跌 2.64%；二元母猪均价 35.50 元/公斤，相比上一周下降 0.84%。本周猪价持续震荡上涨。6 月 16 日，国家发改委发言人表示，6 月 6 日至 10 日，全国平均猪粮比价回升至 5.59: 1，脱离过度下跌一级预警区间。收储调控持续，但实际成交十分有限。

6 月 15 日，农业农村部发布了 5 月能繁母猪存栏量数据。截至 5 月末，全国能繁母猪存栏量为 4192 万头，环比增长 0.4%，相当于 4100 万头正常保有量的 102.2%，处于生猪产能调控的绿色合理区域。产能去化节奏虽然有所反复，但我们判断后期去化仍有望持续。目前行业供需趋于平衡，但仍需警惕消费淡季下，前期压栏大猪入市对短期价格造成的冲击。目前行业部分成本控制优异的养殖主体进入盈利区间，但行业仍未全面盈利，现金流依然较为紧张，产能去化有望持续。

当前时点，我们仍持续重点推荐生猪养殖板块，特别是板块经过调整，估值具有吸引力，板块仍有进一步合理上涨的空间。我们持续推荐关注成本控制具备明显优势的养殖头部企业，其次关注困境反转和存在较大成本改善预期与出栏成长确定性的二线和小而美标的。重点推荐牧原股份、天康生物、大北农等。

2. 重点子行业情况跟踪及推荐标的

生猪养殖：本周五（0617）全国外三元生猪出栏均价 16.46 元/公斤，较前一周周五上涨 4.18%；全国 15 公斤外三元仔猪出栏均价 40.88 元/公斤，较前一周周五下跌 2.64%；二元母猪均价 35.50 元/公斤，相比上一周下降 0.84%。本周生猪价格环比上周上涨，周内以持续上涨为主。6 月 16 日，国家发改委发言人表示，6 月 6 日至 10 日，全国平均猪粮比价回升至 5.59: 1，脱离过度下跌一级预警区间。因近期全国大部分地区进入雨季，生猪收售受到影响，且北方地区生猪供应适度偏紧张，养殖户看涨意愿强，叠加华储网发布年内第十二批中央储备冻猪肉收储的消息提振市场信心，屠宰企业收猪难度加大，在上半周猪价持续上涨为主。不过下游产品跟涨不足，养猪户看涨情绪逐渐减弱，散户出栏积极性增加，叠加屠宰企业抵制高价猪源，收猪积极性减弱，在下半月猪价涨幅有所收窄。6 月下半月，适逢 4 月份以来二次育肥的猪源开始陆续上市，叠加集团公司在下半月相对集中出栏以及平均出栏体重进一步增加的影响，因此下半月猪价涨幅将适度受限，并存在回调整理机会。6 月 16 日，农业农村部公布 5 月全国能繁母猪存栏环比增长 0.4%，结束连续 10 个月的回调。产能去化节奏有所反复，但我们判断后期去化仍有望持续。目前行业供需趋于平衡，但仍需警惕消费淡季下，前期压栏大猪入市对短期价格造成的冲击。目前行业部分成本控制优异的养殖主体进入盈利区间，但行业仍未全面盈利，现金流依然较为紧张，产能去化有望持续。当前时点，我们仍持续重点推荐生猪养殖板块，特别是板块经过调整，估值具有吸引力，板块仍有进一步合理上涨的空间。我们持续推荐关注成本控制具备明显优势的养殖头部企业，其次关注困境反转和存在较大成本改善预期与出栏成长确定性的二线和小而美标的。重点推荐牧原股份、天康生物、大北农等。

饲料动保：本周五（0617）国内玉米均价 2867.05 元/吨，较前一周周五上涨 0.55%；豆粕均价 4230-4460 元/吨，较前一周周五变化-10-10 元/吨。本周玉米价格小幅震荡。随着玉米持续涨价，部分贸易商顺势出货，企业补库压力减弱，涨价热情降温，价格窄幅下调。由于新麦开秤价高，玉米贸易商进入小麦收购市场的热情减弱，玉米贸易商腾库收购小麦的积极性有所下降。同时新麦价格高企增加了玉米贸易商的信心，玉米贸易商惜售挺价的情绪反而高涨，预计 6 月下半月期间，主产区玉米价格继续稳中偏强走势为主。豆粕方面，国内进口大豆到港较多加之国储进口大豆持续拍卖后油厂供应较充足，大豆库存继续攀升，但豆粕前期库存

回落以及油脂暴跌为油厂挺粕提供支撑，豆粕市场在成本端高度依赖美豆，下游需求平稳且短期难有明显增量，预计豆粕跟随美盘大豆继续维持震荡运行行情。我们认为，在当前大宗农产品涨价的背景下，饲料龙头企业成本优势将进一步凸显，**持续推进饲料龙头海大集团**。动保方面建议持续关注非瘟疫苗进展及随养殖行情边际改善迎来估值修复机会，**重点推荐动保龙头生物股份、科前生物**。

种植种业：6月8日，国家农作物品种审定委员会印发国家级转基因大豆、玉米品种审定标准。审定标准主要对转基因目标性状有效性进行了明确。（1）耐除草剂：要求大豆在苗期3-4片复叶期、玉米在苗期4-5叶期间，用目标除草剂推荐剂量中量的4倍处理，生长正常。（2）抗虫性：要求大豆在营养期接食叶性害虫和蚜虫、在鼓粒期接食心虫后，在室内人工接虫鉴定靶标害虫死亡率 $\geq 90\%$ ，且在目标生态类型区田间人工接虫鉴定达到高抗水平。玉米在接玉米螟、粘虫、棉铃虫、草地贪夜蛾四种害虫后，在室内人工接虫鉴定靶标害虫6天死亡率分别 $\geq 95\%$ 、 92% 、 92% 、 90% ，且在目标生态类型区田间人工接虫鉴定达到高抗水平。我们认为，在种业振兴和生物育种政策稳步推进的背景下，转基因商用落地进程逐步加速，按照目前的政策流程以及企业的先期品种储备，我们预计最快明年有望实现转基因种子的正式商业化销售，相关企业的业绩有望得到释放和兑现。建议关注全球和国内粮价上涨带来种植业景气提升以及种业振兴带来的生物育种领域持续催化，**建议关注生物育种领域具备技术优势的大北农、隆平高科，其他涉及标的包括苏垦农发，登海种业，荃银高科等**。

白羽肉鸡养殖：本周五（0617）全国白羽肉毛鸡均价4.95元/斤，较前一周周五下跌0.20%，全国白羽肉鸡苗均价2.56元/羽，较前一周周五上涨6.67%。本周毛鸡价格震荡下调。肉鸡短时供应不足的情况略有缓解，而经销端对高价产品接受度不高，基本按需采购，整体需求偏弱。预计短期毛鸡价格整体或有小幅调整的趋势。本周鸡苗价格震荡后有所回落。进入高温季节，育雏难度增加，加上成本高位，养殖端补栏情绪不高，出苗量略有下降，鸡苗报价混乱，厂家高报低开，大小厂鸡苗价格差异明显，预计短期鸡苗价格整体或仍有小幅回调的可能。我们认为，考虑到当前白羽鸡祖代及父母代产能的明显去化形势，预计下半年白鸡价格有望出现温和上涨。需要持续关注海外禽流感疫情带来的白鸡引种风险，看好国内白鸡育种企业业绩释放。圣农发展在5月产品销售简报中披露，公司自研种源圣泽901目前已对外销售并收获大量好评，2022年下半年圣泽901的销量还将逐步释放扩大，尤其是6、7、8月计划产出的父母代鸡苗均已被预订完，目前销售订货已排期至9月份。随着公司圣泽901销量的逐步增大，公司占上游父母代种鸡的市场份额也将持续增加。而长期来看，通过对标海外龙头企业发展经验并结合我国下游消费市场发展，我们认为白羽肉鸡企业食品端转型已成为行业发展的重要趋势，未来有望提升利润，弱化周期影响。**建议关注在产业链一体化和食品端发展具备领先优势的白羽肉鸡养殖龙头企业，坚定看好龙头企业食品端品牌力成长**。

宠物：6月16日，依依股份发布公告称，为促进公司长远发展，充分借助专业投资机构的专业资源在投资领域的广泛布局及资源整合能力，为实现公司产业链整合及相关业务的投资，公司拟与北京方圆金鼎投资管理有限公司共同发起设立依依股份产业基金，并于6月15日在天津签署了《基金合作框架协议》，约定共同投资设立基金，该基金总规模为3亿元人民币，分期设立，首期规模2亿元人民币，公司作为基金的有限合伙人之一，每期出资不低于50%；其他出资视每期基金投资项目资金需要逐步到位，基金存续期为7年。该基金将围绕公司战略重点关注宠物、养老产业等消费赛道，帮助公司打造自身的供应链的核心竞争力。我们认为，我国宠物消费市场空间广阔，国产品牌成长大有可为，目前行业发展仍处于起步阶段，国内企业主要依靠出口OEM/ODM业务贡献业绩，国内市场正处于逐步拓展阶段，产业内部并购发展机会众多。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，**推荐关注人民币贬值带动出口业绩改善以及国内市场持续拓展、市占率稳步提升的宠物食品龙头中宠股份和佩蒂股份**。

【重点推荐】牧原股份、天康生物、大北农、生物股份、科前生物

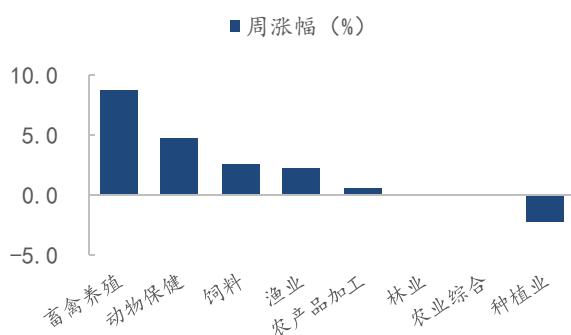
【建议关注】海大集团、中宠股份、佩蒂股份、隆平高科

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：本周市场表现较好

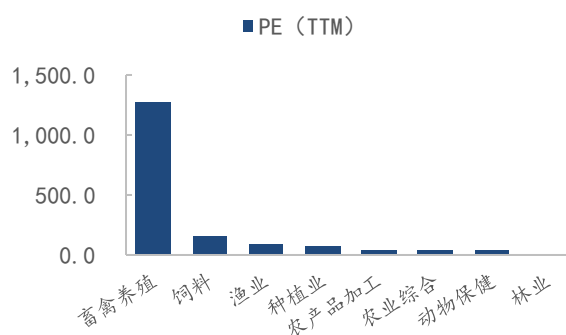
本周(0613-0617)农林牧渔各子行业中，周涨跌幅依次为：畜禽养殖 8.70%、动物保健 4.65%、饲料 2.49%、渔业 2.22%、农产品加工 0.60%、种植业-2.36%。

图 1:农林牧渔子行业涨跌幅



资料来源：wind，东兴证券研究所

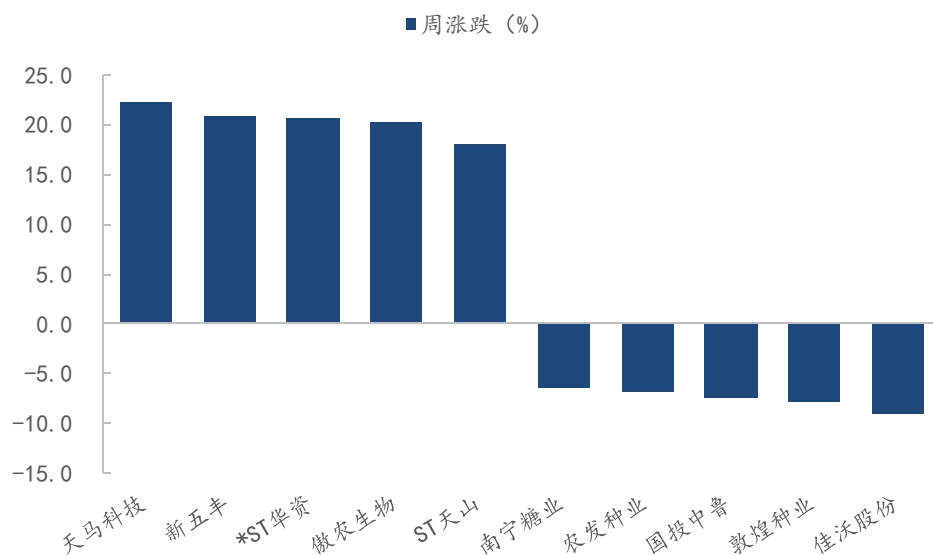
图 2:农林牧渔子行业市盈率



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(0613-0617)农林牧渔行业公司中，表现前五的公司为：天马科技 22.37%、新五丰 20.95%、*ST 华资 20.74%、傲农生物 20.27%、ST 天山 18.09%；表现后五的公司为：南宁糖业-6.46%、农发种业-6.83%、国投中鲁-7.44%、敦煌种业-7.88%、佳沃股份-9.09%。

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

无

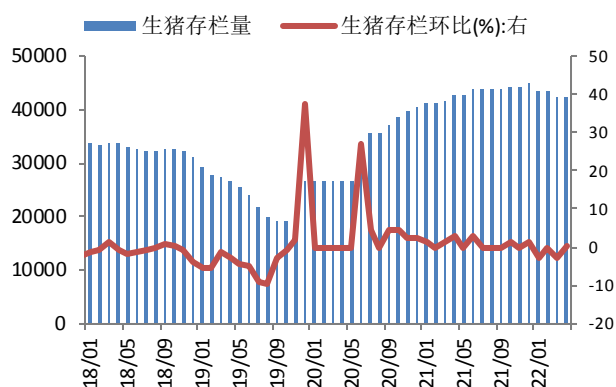
5. 风险提示

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

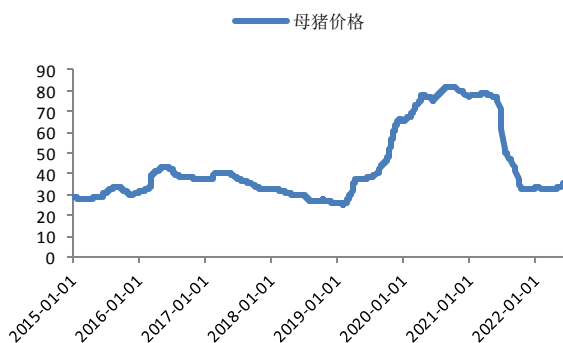
生猪市场

图 4:生猪存栏量（万头）及环比



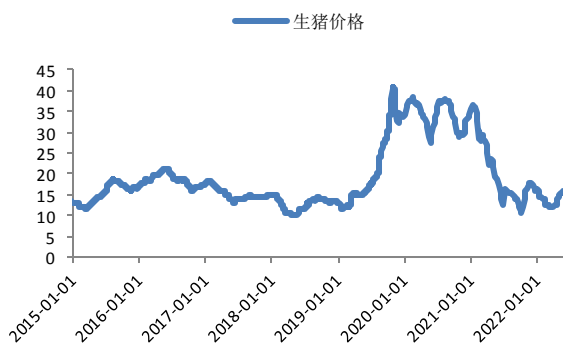
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 6:能繁母猪价格（元/公斤）



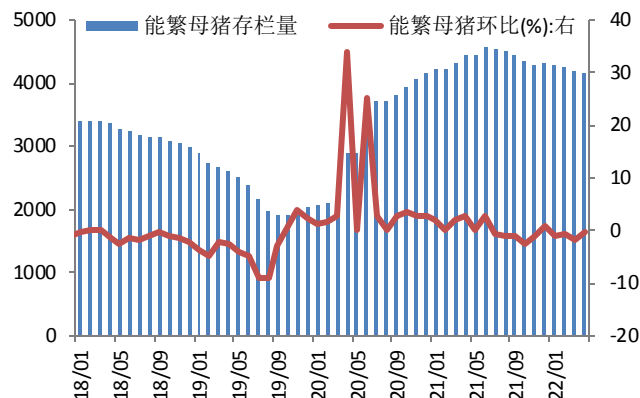
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 8:生猪价格（元/公斤）



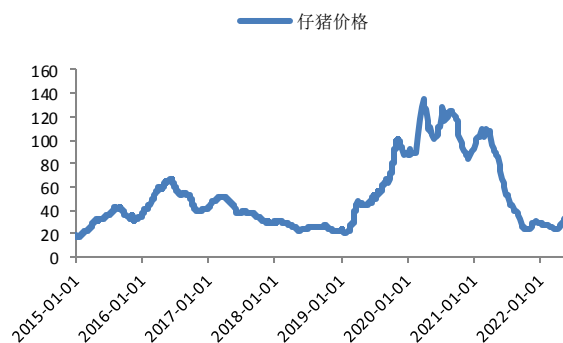
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 5:能繁母猪存栏量（万头）及环比



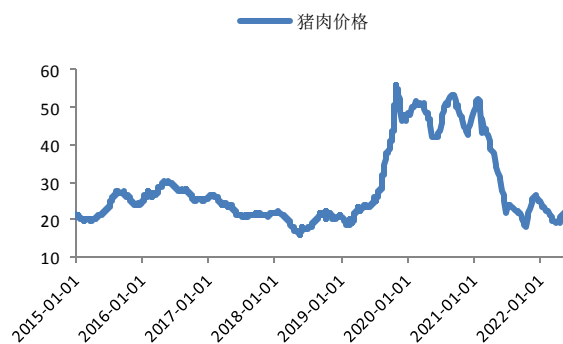
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 7:仔猪价格（元/公斤）



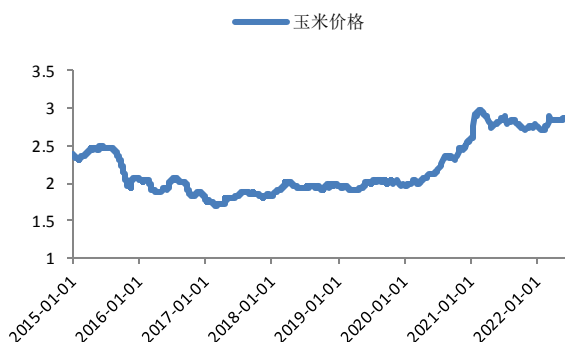
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 9:猪肉价格（元/公斤）



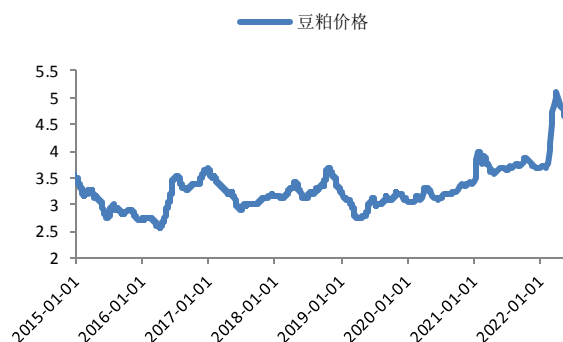
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 10:国内玉米价格（元/公斤）



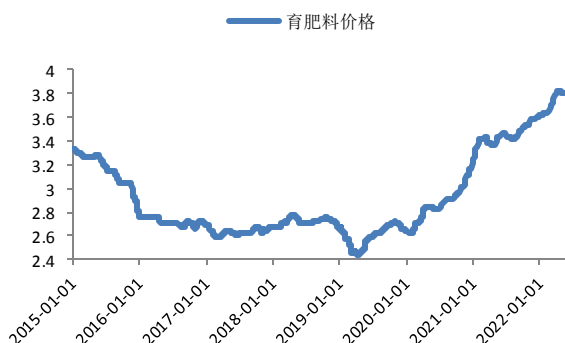
资料来源：wind，东兴证券研究所

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）



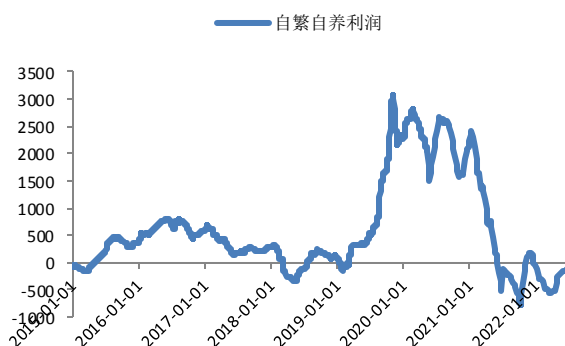
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 13:猪粮比价



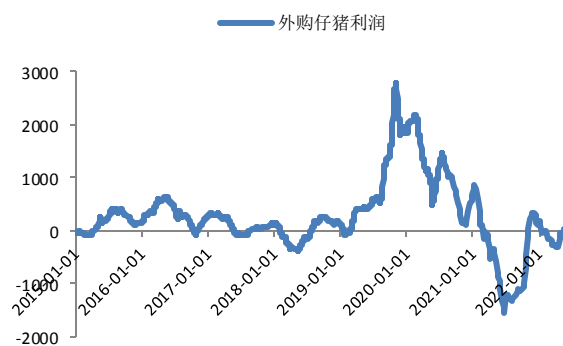
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 14:自繁自养利润（元/头）



资料来源：wind，东兴证券研究所

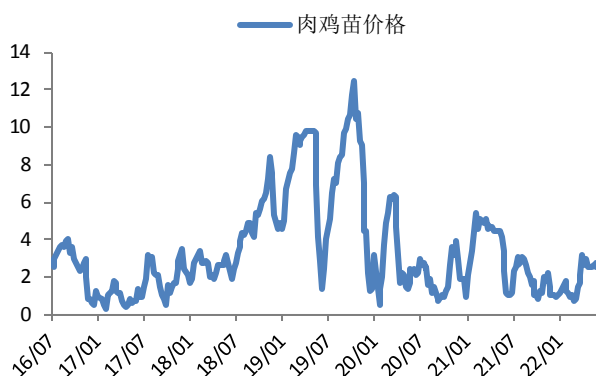
图 15:外购仔猪利润（元/头）



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）



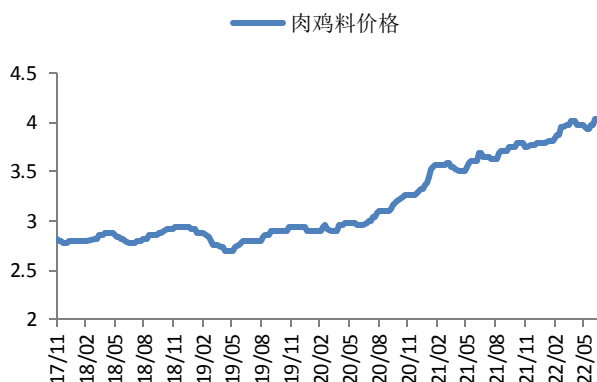
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 19:肉种蛋价格（元/羽）



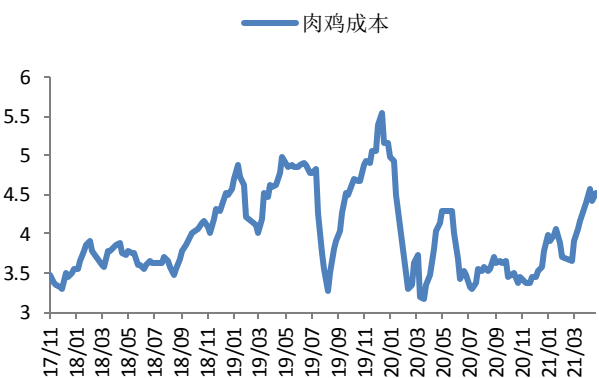
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 20:肉鸡料价格（元/公斤）



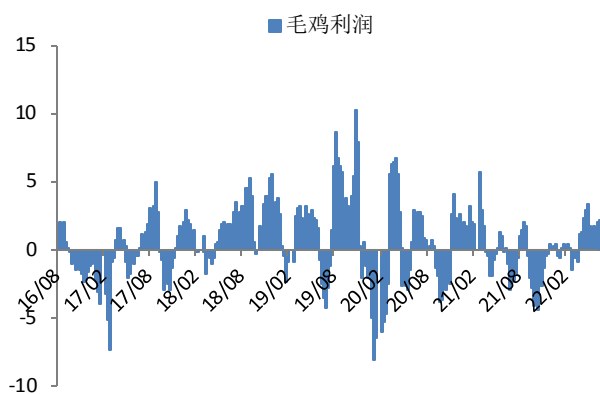
资料来源：wind，东兴证券研究所

图 21:肉鸡成本（元/500 克）



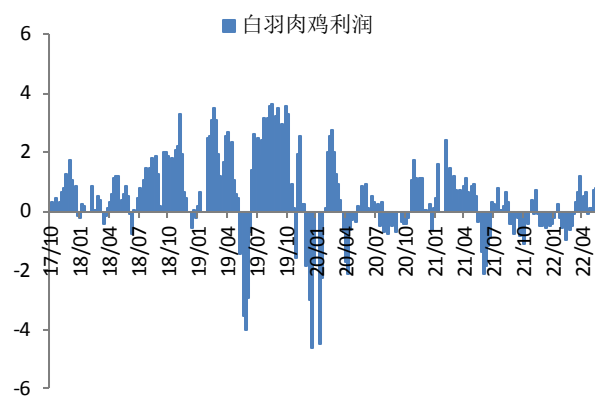
资料来源：wind，东兴证券研究所

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
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价滞涨调整，转基因品种审定标准出台	2022-06-13
行业深度报告	农林牧渔行业报告：把握养殖周期反转，关注种植景气持续	2022-06-01
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价持续上行，关注“一致预期”下的潜在风险	2022-05-23
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价震荡上涨，亏损背景下产能去化趋势有望持续	2022-05-16
行业普通报告	农林牧渔行业：农业重点子行业上市企业 21 年和 22Q1 业绩回顾	2022-05-08
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价大幅上涨，产能去化进一步强化反转预期	2022-04-25
行业普通报告	农林牧渔行业：疫情下猪价保持震荡，继续推荐生猪养殖板块	2022-04-17
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价短期震荡，周期拐点仍具较强确定性	2022-04-11
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价止跌转涨，难改产能去化大势	2022-03-27
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价继续下行，产能调减进一步强化反转预期	2022-03-21
公司普通报告	牧原股份（002714）：增效降本，以待来时	2022-05-06
公司深度报告	牧原股份（002714）：生猪龙头持续扩张，成本优势奠定基石	2022-03-19
公司普通报告	科前生物（688526）：21 年业绩稳步增长，渠道和研发端持续布局	2022-04-20
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	海大集团（002311）：主业稳健增长，养殖拐点将近盈利有望改善	2022-04-13
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	隆平高科（000998）：去库存效果明显，生物育种持续推进	2022-04-27
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，饲料市占持续提升	2022-04-26
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	中宠股份（002891）：销售维持快速增长，汇兑影响有望逐步改善	2022-05-05
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	佩蒂股份（300673）：海外疫情影响短期业绩，经营拐点已至	2022-05-10
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

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。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，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法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

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（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数）：

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