

农林牧渔

报告日期: 2022 年 7 月 3 日

买在分歧，落子无悔

——农林牧渔行业周报（7 月第 1 周）

✍ 分析师: 孟维肖 执业证书编号: S1230521120002

✉ mengweixiao@stocke.com.cn

行业评级

农林牧渔

看好

报告导读

生猪供应进入 1 月断奶仔猪环比大幅下降产生的强断档期，猪价延续脉冲行情，发改委发文调控猪价难改市场缺猪事实，猪价上行势不可挡。

投资要点

□ 本周行情回顾

农林牧渔板块跑输大盘。上周(2022/6/27—2022/7/1)沪深 300 指数上涨 1.64%，同期申万农林牧渔指数下跌 0.85%，跑输沪深 300 指数 2.49 个百分点，在 28 个申万一级行业中排名第 25 位。

从农林牧渔子板块来看，上周农产品加工/饲料/种植业/畜禽养殖/动物保健/渔业板块涨跌幅分别为 3.42%、-2.24%、-1.54%、-1.47%、0.19%、0.19%。

□ 本周核心观点

【生猪养殖】买在分歧，落子无悔，宁失一子，莫失一先

本周全国生猪均价 18.97 元/kg，环比上涨 12.35%，同比上涨 48.98%；自繁出栏扭亏为盈，本周盈利 200.35 元/头，环比上涨 644.63%，同比增长 138.06%；外购养殖出栏盈利 409.28 元/头，环比增加 137.28%，同比增加 126.06%。短期猪价持续上涨，北方养殖户压栏惜售，导致市场供应紧张，价格进一步脉冲，南方猪源供应相对充裕，价格涨幅较小。

如何看待发改委发文调控猪价？

人民邮电，6 月 28 日，在中共中央宣传部举行的“中国这十年”系列主题新闻发布会上，国家发展改革委副秘书长杨荫凯表示，将做好粮油肉蛋奶果蔬等重要民生商品保供稳价，特别是加强生猪产能调控，防止价格大起大落。

我们认为国家主动发文调控猪价主要是为了防止猪价持续过快上涨，同时将产能稳定在合理区间。但猪肉特殊的生产周期和市场较低的集中度以及消费刚需属性决定了其是发改委最难调控的产品之一。调控是否有效关键在于：猪价上涨是由于行业真的缺猪，还是盲目压栏惜售、囤积居奇所致。若是压栏囤货，此次调控或能有效减缓猪价上涨势头。但我们认为压栏囤货并非近期猪价加速脉冲的主因，市场缺猪是事实，三季度猪价将持续走高。从 5、6 月的猪饲料产量数据来看我们认为当前体重的上升并没有让饲料显著回暖（甚至环比是负增长的），说明市场没猪，说明出栏意愿较好，意味着从饲料创造肉类蛋白的角度，我们还看不到后续供给的显著增加，即二次育肥对于短期猪价的拉动还未体现在当前的猪价涨幅中。

当前生猪权益买什么？

我们购买的更多的是明年的猪价、出栏量、和成本下行，以及明年到来的周期和消费复苏后更大的供需缺口。

相关报告

- 1.《生猪养殖时间换空间，种植链条延续高景气》20220522
- 2.《种植板块梳理：全球农产品供应趋紧，种植板块延续高景气》20220525
- 3.《产能去化并非一蹴而就，粮食安全支撑种植景气》20220529
- 4.《2022 年农林牧渔行业中期投资策略：种植链条景气向上，生猪养殖时间换空间》20220606
- 5.《产能去化并非一蹴而就，转基因商业化落地可期》20220612
- 6.《通胀之风再起，板块配置价值凸显》20220619
- 7.《猪价持续脉冲，养殖链条起舞》-20220626

报告撰写人: 孟维肖

联系人: 孟维肖

(1) 关于成本。从成本看短期很难降低, 饲料价格高企、企业扩张有限产能利用率并没有得到充分使用导致折旧摊销难降、非瘟有序拔牙生产成绩定有提高。我们可以把当前行业降成本看成一项更为长期的目标。

(2) 猪价因何脉冲? 近期猪价脉冲系多重原因, 核心是前期母猪集中淘汰、停止配种带来的仔猪断档缺口, 其次屠宰产能过剩带来持续性的毛白价差助攻(白鸡面临相同的境遇已两载有余), 我们观察到南北存栏状况出现了极大的偏差, 呈现北低南高。饲料数据同比大幅下滑极大程度上真实反应了当前存栏不足, 某种意义上比生猪数据更为准确, 主要考虑到生猪数据存在大量的虚报和骗补贴、稳生产预期等作用。

(3) 关于猪价的持续性? 我们认为市场对于猪价在三季度持续走高基本形成了一致性预期, 分歧在于四季度回落的幅度, 或者四季度再创新高。如上所述, 市场缺猪是事实, 预计四季度猪价会有小幅度的下滑, 但回调幅度不会很深。

(4) 关于明年猪价? 目前行业最大的分歧在于明年猪价的高度, 首先明年的猪价中枢一定强于今年; 第二我们认为在当前的猪价中, 企业刚刚开始从深度杠杆状态下修复资产负债表, 是无力大举扩充产能的, 最多是减少淘汰, 从 6.30 的母猪价格看, 我们没有看到母猪价格的急速升高, 即当前节点还没有看到明显的补栏; 第三根据我们掌握的饲料、疫苗、保险数据看, 我们认为产能的去化是充分的。由于新冠疫情的干扰, 买方和卖方的实地调研整体显著低于上个周期, 依靠二手数据有极大的错判风险, 在当前下半年母猪补栏状态不明的情况去判断明年的猪价是一件非常困难的事情。

【白羽肉鸡】下游拿货谨慎, 鸡价震荡偏弱

据博亚和讯监测, 本周主产区毛鸡均价 9.58 元/公斤, 环比下跌 1.34%, 同比上涨 20.20%; 鸡肉产品综合售价 10.85 元/公斤, 环比下跌 0.28%; 鸡苗价格 1.53 元/羽, 环比下跌 27.83%。

本周经销商拿货依旧谨慎, 屠宰企业鸡肉产品走货缓慢, 冻品库存增加至 75%, 而局部地区毛鸡紧缺局面略有缓解, 毛鸡价格震荡偏弱; 市场鸡苗补栏情绪减弱, 鸡苗价格大幅下跌, 最低点跌至 0.5 元/羽。近期行程卡取消带星利好团餐和旅游消费恢复, 但新冠疫情仍处于多点散发状态, 市场对于鸡肉需求恢复的信心较为悲观, 下游拿货偏谨慎, 预计近期毛鸡价格或偏弱运行。

5 月祖代鸡引种为 0。我国白羽鸡祖代种源 70% 依赖从美国、新西兰进口, 其中从美国进口比例达到 50%, 2022 年美国多个州县爆发禽流感, 国内从 4 月底中断美国的引种, 5 月祖代鸡更新量 0 套, 去年同期为 7.93 万套, 1-5 月全国白羽祖代鸡更新量 42.88 万套, 同比下降 19.3%。考虑到目前海外禽流感疫情尚未有效控制, 未来 2 个月祖代鸡引种或持续受到影响。

【动保】如何看待越南非洲猪瘟疫苗安全性评价?

此前越南中央动物药业股份公司 (Navetco) 研发和生产的非洲猪瘟疫苗的商品名为 NAVET-ASFVAC, 在 6 月 3 日越南对外公布该项疫苗的生产成果, 并且颁布该疫苗的上市许可。但是在 Viruses 上发表的《Evaluation of the Safety Profile of the ASFV Vaccine Candidate ASFV-G-ΔI177L》针对该疫苗安全性所做的 PCR 检测, ASFV-G-ΔI177L 感染动物血液和鼻拭子中病毒基因组 (I1-I4) 和未接毒同居接触动物 (C1-C5), 结果表示为负值 (N) 或 Ct 值。疫苗接种 28 天后疫苗接种猪 (I1-I4) 和同居猪 (C1-C5) 鼻腔分泌物内仍能检测到病毒, 直至 28 天实验结束发生了同居猪感染, 且同居猪对外界排毒。

结果表明: 越南新上市的非洲猪瘟弱毒疫苗在使用方面可能存在水平传播的风险, 并且随着代次的增加, 病毒滴度不下降, 且子代越来越稳定的情况, 而该疫苗毒水平传播的情况可能会给猪场生物安全方面带来较大的威胁, 给非洲猪瘟防控带来一定的难度和挑战。所以该上市疫苗有效性以及安全性有待进一步研究。我们认为我国也从不同技术路径开展非洲猪瘟疫苗研究, 同时有多款疫苗已进入大临床阶段, 但考虑到非瘟疫苗的研发难度较高, 中间仍存在较大的不确定性。

【种植链条】农产品价格后市如何？

本周国际 CBOT 玉米、大豆价格分别为 608、1395 美分/蒲式耳，环比分别下跌 9.87%、2.04%，CBOT 豆粕价格 389 美元/短吨，环比下跌 0.38%；此外，咖啡、糖等其他农产品品种的期货价格也有所回落。国内玉米大豆、豆粕现货均价为 2874、5785、4257 元/吨，分别环比下跌 0.33%、持平、上涨 2.56%。

我们认为市场担心美联储加息导致经济衰退，进而打压需求，投资者因此对大宗商品市场持悲观态度。最初的大宗商品价格下跌可以有效缓解衰退，使得经济活动得以部分复苏，而这会使得大宗商品在经济下行期间走高。真正打压大宗商品市场的是衰退预期而不是衰退本身。

□ 投资建议

【生猪养殖】产业来看 7 月份将迎来全年生猪供需缺口最大时点，猪价加速脉冲在即，当前出栏价格已经越过部分企业成本线，企业迎来盈利窗口，股价方面目前上市猪企头均市值仍处于较低位置，布局的安全边际较高。根据“成本优势”和“出栏可预期”挑选企业，推荐牧原股份、温氏股份、新五丰；同时关注天康生物、新希望。

【白羽肉鸡】下游深度亏损抑制补栏积极性，或倒逼种鸡场主动去产能，美国禽流感爆发或影响白羽鸡种源进口，加剧种鸡供应风险，白羽鸡周期或在酝酿启动。推荐关注布局全产业链业务的圣农发展，以及上游主营鸡苗销售业务的弹性标的。

【动保】短期来看，疫苗企业受益猪价回升刺激免疫积极性，产品销量和毛利率都得到了显著回暖，业绩有望实现逐季环比改善；中长期建议关注非瘟亚单位疫苗研发进展。推荐关注亚单位疫苗研发优势明显的普莱柯，同时关注中牧股份、生物股份产品动销情况。

【种植链条】关注直接受益粮价上涨的标的；粮价上涨带动种业景气度上升，推荐关注大北农（转基因性状储备丰富，先发优势明显）、隆平高科（玉米和水稻种子龙头，参股公司转基因性状较多）。

□ 风险提示

新冠疫情蔓延风险，国际局势变动风险，政策落地不及预期风险等。

正文目录

1. 行情回顾.....	6
1.1. 行业表现	6
1.2. 估值表现	6
1.3. 个股表现	7
2. 行业重点数据.....	8
2.1. 生猪养殖	8
2.2. 肉禽动态	9
2.3. 粮食价格动态.....	10
2.4. 糖和棉花价格动态.....	11
2.5. 饲料动态	12
2.6. 水产养殖	14
3. 新闻动态	15
3.1. 行业新闻	15
3.2. 公司动态	16
4. 风险提示	18

图表目录

图 1: 上周各申万一级行业涨跌幅排名	6
图 2: 上周指数涨跌幅	6
图 3: 上周农林牧渔子板块涨跌幅	6
图 4: 农林牧渔行业市盈率 PE (TTM) 变化情况	7
图 5: 农林牧渔行业市净率 PB 变化情况	7
图 6: 农林牧渔细分板块市盈率排行	7
图 7: 22 个省市生猪、仔猪价格 (元/公斤)	8
图 8: 全国猪粮比价	8
图 9: 全国猪料比价	8
图 10: 二元母猪均价 (元/公斤)	8
图 11: 自繁自养生猪、外购仔猪养殖利润 (元/头)	9
图 12: 猪肉进口量 (万吨)	9
图 13: 肉鸡苗平均价走势 (元/羽)	9
图 14: 白羽肉鸡平均价走势 (元/公斤)	9
图 15: 鸡产品平均价走势 (元/公斤)	10
图 16: 白条鸡平均价走势 (元/公斤)	10
图 17: 毛鸡、父母代种鸡养殖利润 (元/羽)	10
图 18: 白羽肉鸡孵化场利润、毛鸡屠宰利润 (元/羽)	10
图 19: 主产区鸭苗、毛鸭平均价走势	10

图 20: 肉鸭养殖利润 (元/羽)	10
图 21: 玉米现货平均价 (元/吨)	11
图 22: 小麦现货平均价 (元/吨)	11
图 23: 大豆现货平均价 (元/吨)	11
图 24: 豆粕现货平均价 (元/吨)	11
图 25: 早稻现货平均价 (元/吨)	11
图 26: 中晚稻现货平均价 (元/吨)	11
图 27: 一级白糖经销价 (元/吨)	12
图 28: 原糖国际现货价 (美分/磅)	12
图 29: 国内棉花现货均价 (元/吨)	12
图 30: 国际棉花现货均价 (美元/磅)	12
图 31: 肉鸡和蛋鸡饲料价格 (元/公斤)	13
图 32: 育肥猪配合饲料价格 (元/公斤)	13
图 33: 饲料产量月度变化	13
图 34: 猪饲料产量月度变化	13
图 35: 水产饲料产量月度变化	14
图 36: 禽饲料产量月度变化	14
图 37: 鲤鱼均价 (元/公斤)	14
图 38: 草鱼均价 (元/公斤)	14
图 39: 鲫鱼均价 (元/公斤)	14
图 40: 大带鱼均价 (元/公斤)	14
图 41: 扇贝、海参大宗价 (元/公斤)	15
图 42: 对虾、鲍鱼大宗价 (元/公斤)	15
表 1: 一周涨幅和跌幅前 10 的公司排名	7

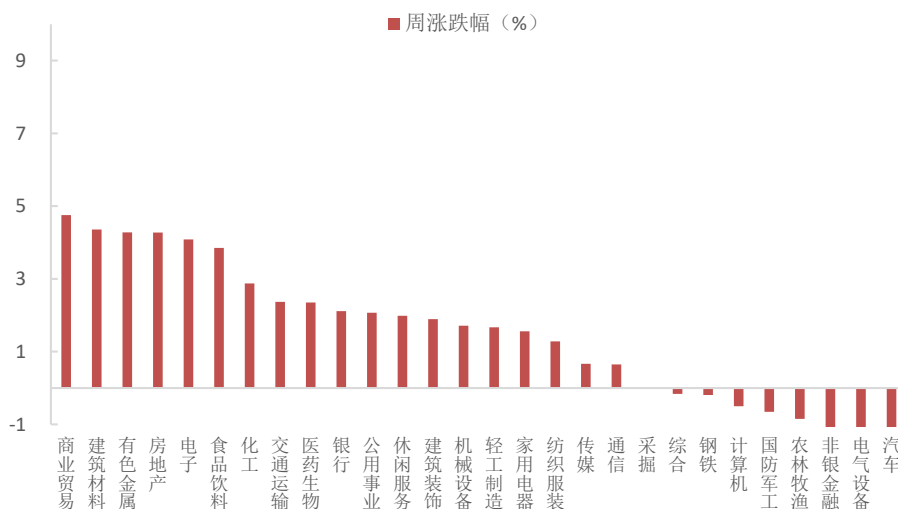
1. 行情回顾

1.1. 行业表现

农林牧渔板块跑输大盘。上周（2022/6/27—2022/7/1）28个申万一级行业多数上涨，上证综指收于3387.64，周上涨1.13%；沪深300指数收于4466.72，周上涨1.64%；申万农林牧渔指数收于3559.11，周下跌0.85%，跑输上证综指1.98个百分点，跑输沪深300指数2.49个百分点，在28个申万一级行业中排名第25位。

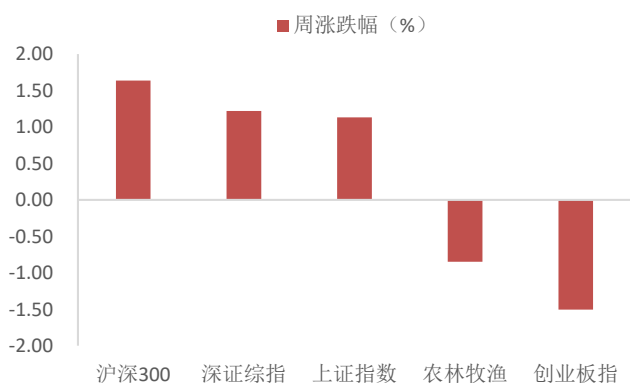
从农林牧渔子板块来看，上周农产品加工/饲料/种植业/畜禽养殖/动物保健/渔业板块涨跌幅分别为3.42%、-2.24%、-1.54%、-1.47%、0.19%、0.19%。

图 1：上周各申万一级行业涨跌幅排名



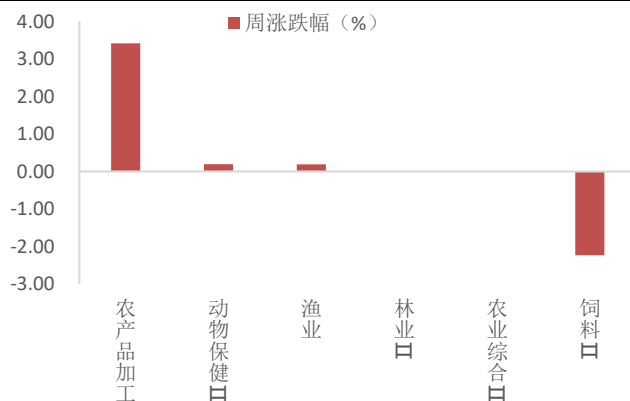
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 2：上周指数涨跌幅



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 3：上周农林牧渔子板块涨跌幅

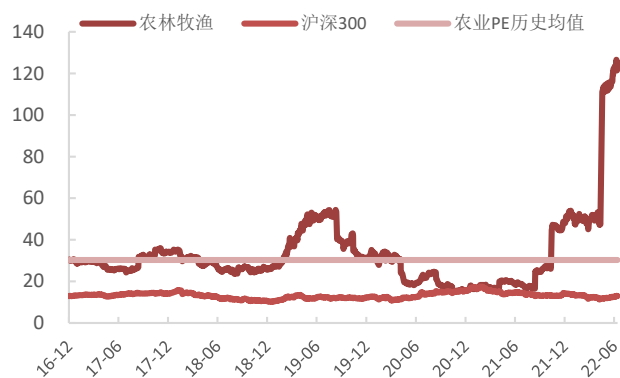


资料来源：Wind、浙商证券研究所

1.2. 估值表现

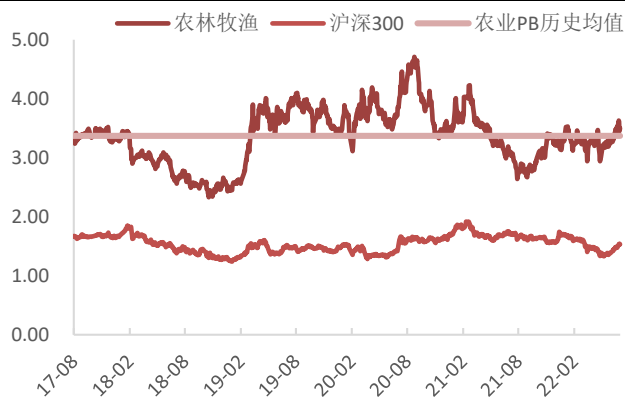
截至2022年7月1日，申万一级农林牧渔行业的市盈率PE（TTM）为122.99倍，市净率PB为3.50倍。各细分行业市盈率排行中，种植业排名第一。

图 4：农林牧渔行业市盈率 PE (TTM) 变化情况



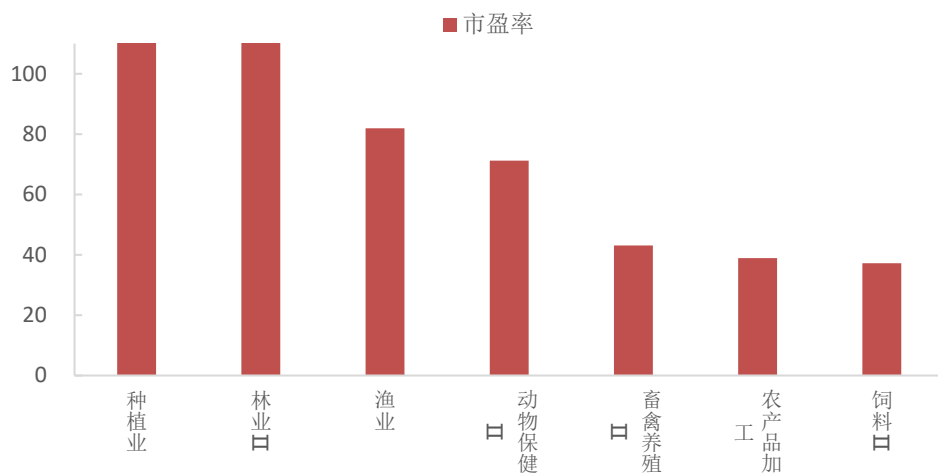
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 5：农林牧渔行业市净率 PB 变化情况



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 6：农林牧渔细分板块市盈率排行



资料来源：Wind、浙商证券研究所

1.3. 个股表现

农林牧渔个股方面，涨幅位居前 5 名的个股分别是国投中鲁（11.49%），ST 景谷（11.28%），香梨股份（10.31%），金龙鱼（10.30%），佳沃股份（10.19%）；跌幅位居前五的分别是回盛生物（-10.26%），新五丰（-9.21%），傲农生物（-9.17%），唐人神（-6.00%），冠农股份（-5.93%）。

表 1：一周涨幅和跌幅前 10 的公司排名

公司代码	公司名称	周涨跌幅(%)	公司代码	公司名称	周涨跌幅(%)
600962.SH	国投中鲁	11.49	600108.SH	亚盛集团	-4.09
600265.SH	ST 景谷	11.28	600354.SH	*ST 敦种	-4.31
600506.SH	香梨股份	10.31	600313.SH	农发种业	-4.94
300999.SZ	金龙鱼	10.30	002124.SZ	天邦股份	-5.49
300268.SZ	佳沃股份	10.19	000702.SZ	正虹科技	-5.70
002069.SZ	獐子岛	8.16	600251.SH	冠农股份	-5.93
002852.SZ	道道全	7.79	002567.SZ	唐人神	-6.00
603566.SH	普莱柯	7.77	603363.SH	傲农生物	-9.17
605198.SH	德利股份	6.93	600975.SH	新五丰	-9.21
002286.SZ	保龄宝	4.67	300871.SZ	回盛生物	-10.26

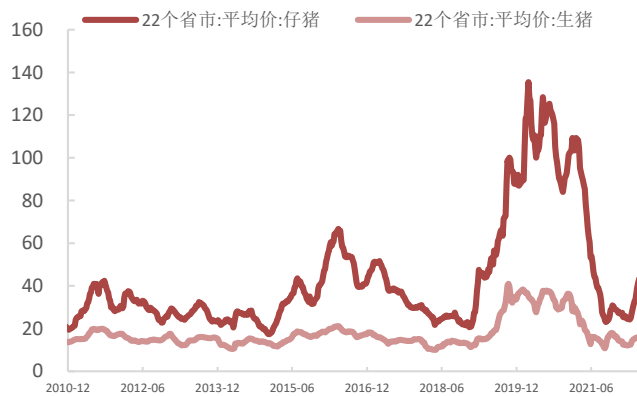
资料来源：Wind，浙商证券研究所

2. 行业重点数据

2.1. 生猪养殖

养殖端强势拉涨,猪价涨至 20 元/kg 以上。据博亚和讯监测,本周全国生猪均价 18.97 元/kg, 环比上涨 12.35%, 同比上涨 48.98%; 猪粮比 6.63: 1, 环比上涨 12.59%, 猪料比价 4.97: 1, 环比上涨 12.06%; 自繁出栏扭亏为盈, 本周盈利 200.35 元/头, 环比上涨 644.63%, 同比增长 138.06%; 外购养殖出栏盈利 409.28 元/头, 环比增加 137.28%, 同比增加 126.06%; 本周仔猪均价 35.44 元/kg, 环比上涨 1.24%, 同比上涨 5.36%; 二元母猪价格 35.27 元/kg, 环比上涨 0.04%, 同比下跌 42.50%。

图 7: 22 个省市生猪、仔猪价格 (元/公斤)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图 8: 全国猪粮比价



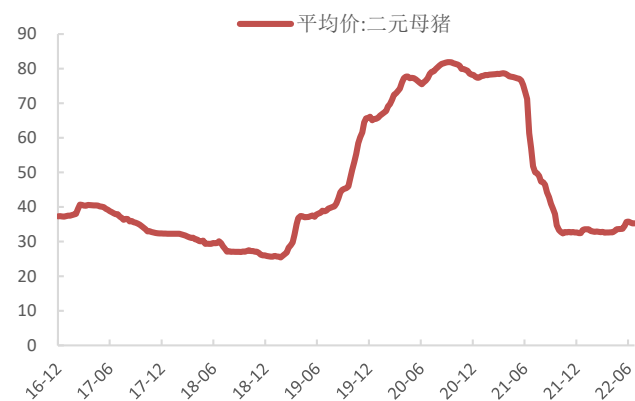
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图 9: 全国猪料比价



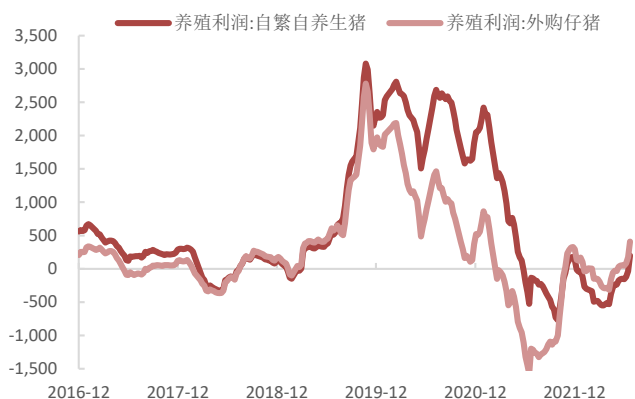
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图 10: 二元母猪均价 (元/公斤)



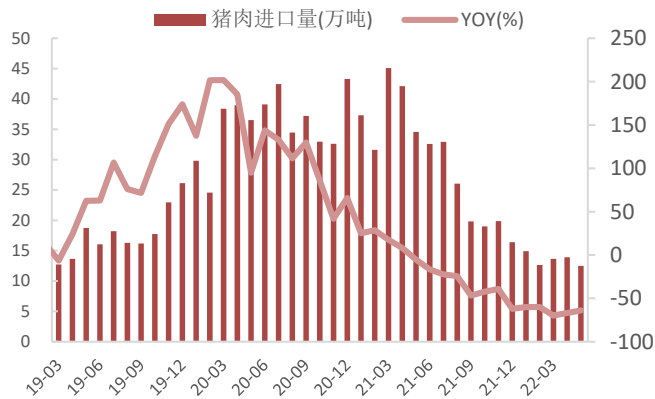
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图 11：自繁自养生猪、外购仔猪养殖利润（元/头）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 12：猪肉进口量（万吨）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

2.2. 肉禽动态

1. 白羽肉鸡：毛鸡价格高位弱调，鸡苗跌至低点。本周经销商拿货依旧谨慎，屠宰企业鸡肉产品走货缓慢，冻品库存增加，而局部地区毛鸡紧缺局面略有缓解，毛鸡价格高位偏弱；但鸡苗补栏情绪减弱，鸡苗价格大幅下跌，低点跌至 0.5 元/羽。本周主产区毛鸡均价 9.58 元/公斤，环比下跌 1.34%，同比上涨 20.20%；鸡肉产品综合售价 10.85 元/公斤，环比下跌 0.28%；鸡苗价格 1.53 元/羽，环比下跌 27.83%。

本周毛鸡价格下跌，毛鸡销售收入减少，而鸡苗出栏成本、饲料成本变化不大，出栏总成本微调，肉鸡养殖盈利环比减少。而鸡苗价格大幅回落，种蛋环比下跌，孵化小幅亏损，种鸡场转入亏损加深，屠宰企业继续亏损。

图 13：肉鸡苗平均价走势（元/羽）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 14：白羽肉鸡平均价走势（元/公斤）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 15: 鸡产品平均价走势 (元/公斤)



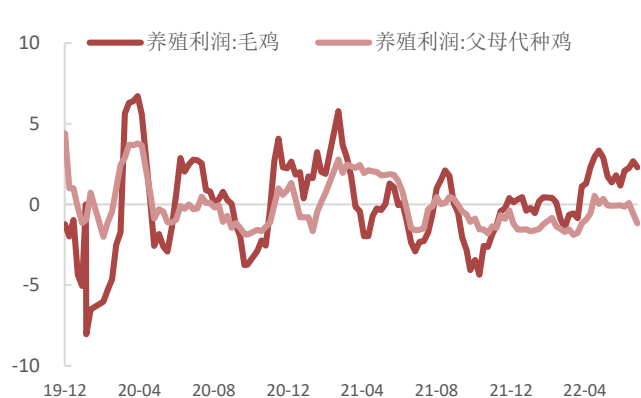
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图 16: 白条鸡平均价走势 (元/公斤)



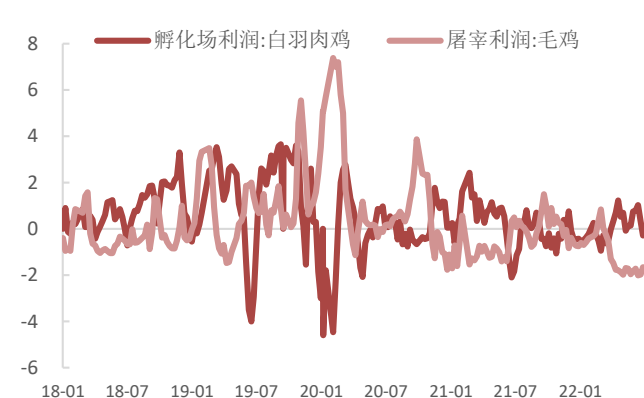
资料来源: Wind、浙商证券研究所

图 17: 毛鸡、父母代种鸡养殖利润 (元/羽)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

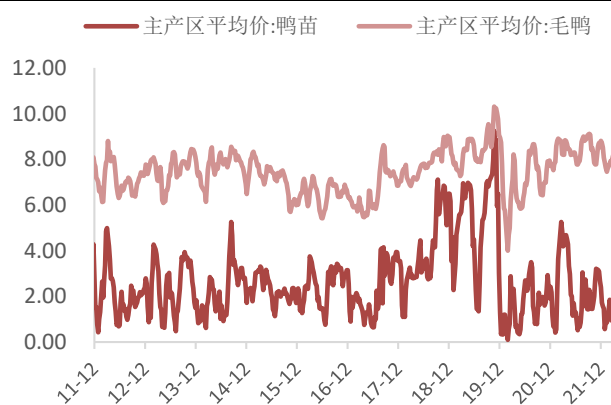
图 18: 白羽肉鸡孵化场利润、毛鸡屠宰利润 (元/羽)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

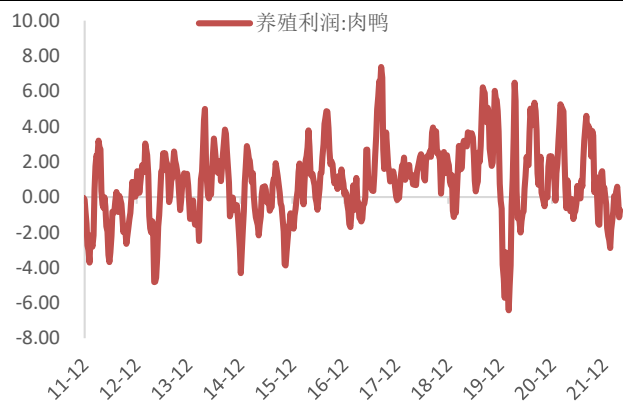
2. 肉鸭: 南方活禽止跌上涨, 鸭苗跌后调整。本周北方毛鸭价格窄幅调整, 南方活禽市场调整, 毛鸭价格跌后反弹, 但鸭苗补栏持续低迷, 鸭苗价格跌后调整。本周肉鸭价格 9.50 元/公斤, 环比上涨 1.39%; 鸭苗价格 1.55 元/羽, 环比下跌 9.19%。

图 19: 主产区鸭苗、毛鸭平均价走势



资料来源: Wind、浙商证券研究所

图 20: 肉鸭养殖利润 (元/羽)



资料来源: Wind、浙商证券研究所

2.3. 粮食价格动态

玉米、小麦价格下跌, 豆粕价格上涨。截至 7 月 1 日, 玉米现货均价为 2874 元/吨,

环比下跌 0.33%；小麦现货均价为 3117 元/吨，环比下跌 0.14%；大豆现货均价为 5785 元/吨，环比持平；豆粕现货均价为 4156.86 元/吨，环比上涨 2.56%；早稻现货均价为 2656 元/吨，环比持平；中晚稻现货均价为 2724 元/吨，环比上涨 0.44%。

图 21：玉米现货均价（元/吨）



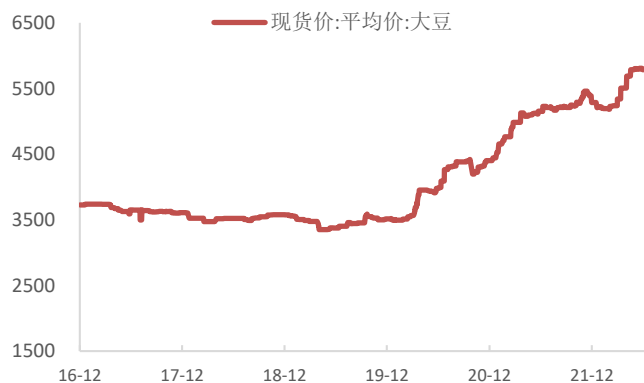
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 22：小麦现货均价（元/吨）



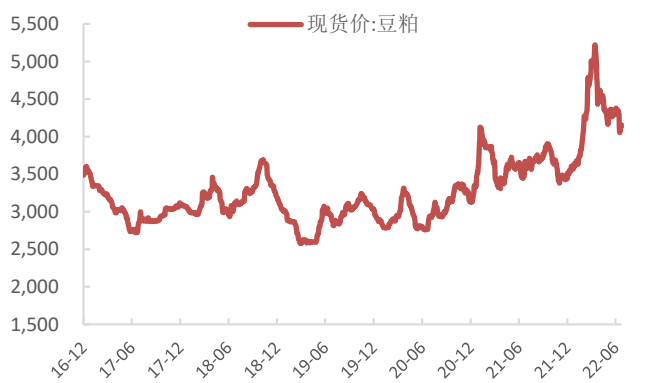
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 23：大豆现货均价（元/吨）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 24：豆粕现货均价（元/吨）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 25：早稻现货均价（元/吨）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 26：中晚稻现货均价（元/吨）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

2.4. 糖和棉花价格动态

1. 国际原糖价格上涨。截至 7 月 1 日，一级白糖经销价为 5898.00 元/吨，环比下降 0.24%；截至 6 月 30 日，原糖国际现货价为 18.60 美分/磅，环比上涨 0.87%。

2. 国内棉花价格下跌。截至 7 月 1 日，国内棉花现货均价为 18363.08 元/吨，环比下跌 5.48%；截至 5 月 20 日，国际棉花现货均价为 1.4127 美元/磅，环比下跌 0.47%。

图 27：一级白糖经销价（元/吨）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 28：原糖国际现货价（美分/磅）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 29：国内棉花现货均价（元/吨）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 30：国际棉花现货均价（美元/磅）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

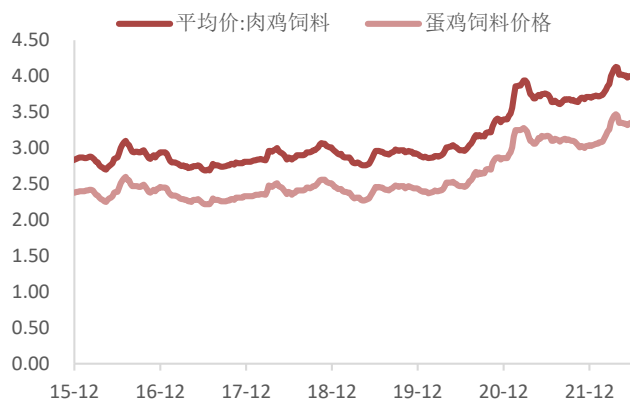
2.5. 饲料动态

1. 饲料价格动态

肉鸡饲料价格环比持平，蛋鸡饲料价格环比持平。截至 6 月 22 日，肉鸡饲料均价为 3.99 元/公斤，环比持平；蛋鸡饲料均价为 3.36 元/公斤，环比持平。

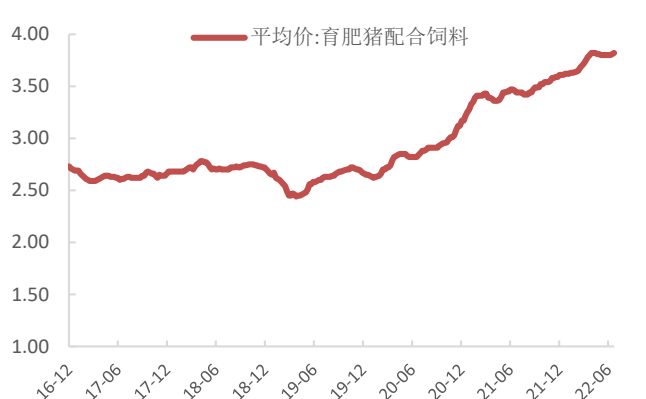
猪饲料价格环比上涨。截至 7 月 1 日，育肥猪配合饲料均价为 3.82 元/公斤，环比上涨 0.26%。

图 31：肉鸡和蛋鸡饲料价格（元/公斤）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 32：育肥猪配合饲料价格（元/公斤）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

2. 饲料产量动态

根据饲料工业协会的数据显示，2022 年一季度饲料总产量温和增长。一季度饲料总产量 6720 万吨，同比增长 3.1%，环比下降 14.0%，整体处于 2018 年以来高位水平。

猪饲料产量回落但仍居历史高位。猪饲料自今年 1 月开始，结束连续 20 个月同比增长，1 月、3 月分别下降 5.1%、2.2%。近三个月增速回落甚至下降，但仍居历史高位。一季度，猪饲料产量 3137 万吨，同比增长 1.2%，比 2018 年增长 21.4%。

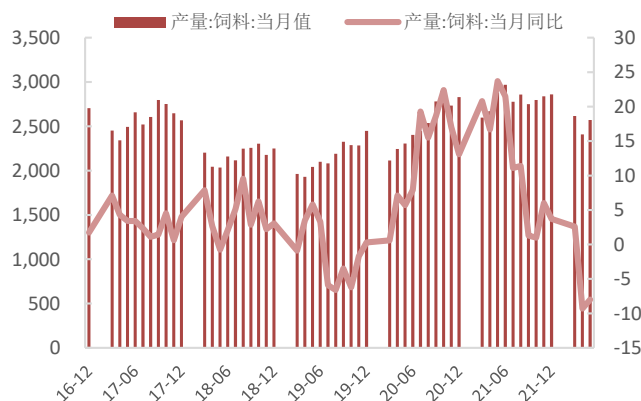
蛋禽饲料高位震荡。一季度，蛋禽饲料产量 788 万吨，同比下降 0.6%，但高于常年水平，较 2018 年同期增长 20.3%。其中，蛋鸡饲料增长 2.2%，蛋鸭饲料下降 5.0%。

肉禽饲料小幅增长。一季度，肉禽饲料产量 1995 万吨，同比增长 2.9%，较 2018 年同期增长 33.5%。其中，肉鸡、肉鸭饲料同比分别增长 3.4%、4.7%。

水产饲料大幅增长。一季度，水产饲料产量 352 万吨，同比增长 37.2%。其中，淡水、海水养殖饲料产量分别增长 42.3%、12.0%。

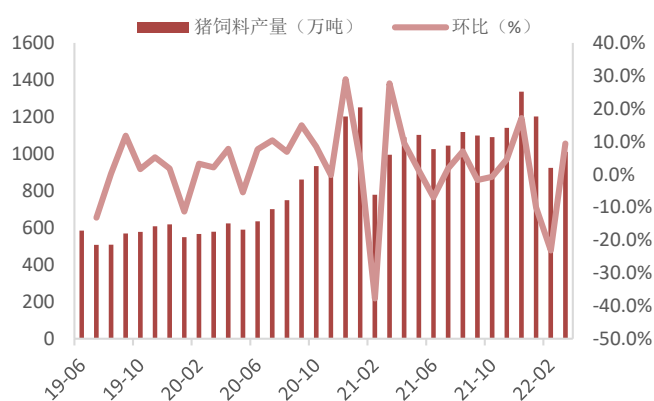
反刍动物饲料需求向好。一季度，反刍动物饲料产量 376 万吨，同比增长 7.9%。其中，奶牛、肉牛、肉羊饲料分别增长 2.3%、13.7%、13.2%。

图 33：饲料产量月度变化



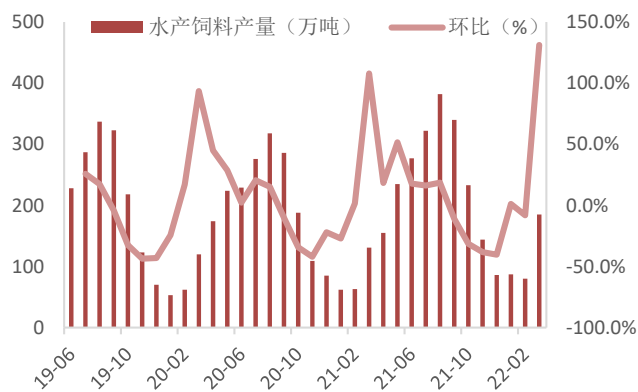
资料来源：中国饲料工业协会，浙商证券研究所

图 34：猪饲料产量月度变化



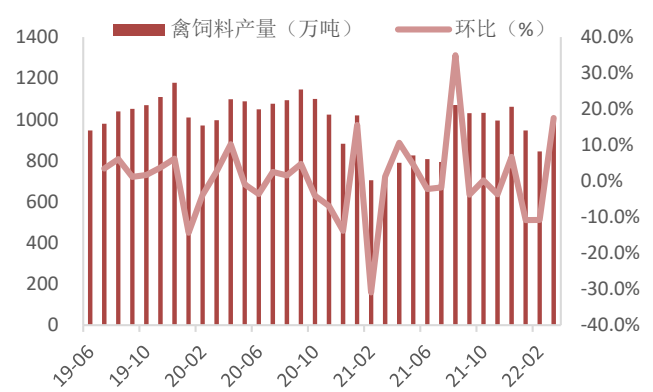
资料来源：中国饲料工业协会，浙商证券研究所

图 35：水产饲料产量月度变化



资料来源：中国饲料工业协会，浙商证券研究所

图 36：禽饲料产量月度变化



资料来源：中国饲料工业协会，浙商证券研究所

2.6. 水产养殖

1. 鱼价：截至7月1日，鲤鱼均价为13.50元/公斤，环比下跌6.90%；草鱼均价为20.00元/公斤，环比持平；鲫鱼均价为26.00元/公斤，环比持平；大带鱼均价为76元/公斤，环比持平。

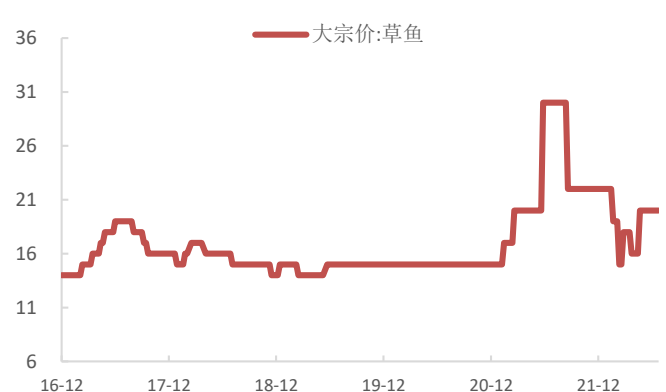
2. 海产品价格：截至7月1日，海参均价为160.00元/公斤，周环比持平；扇贝均价为10.00元/公斤，周环比持平；对虾均价为310.00元/公斤，周环比持平；鲍鱼均价为80.00元/公斤，周环比持平。

图 37：鲤鱼均价（元/公斤）



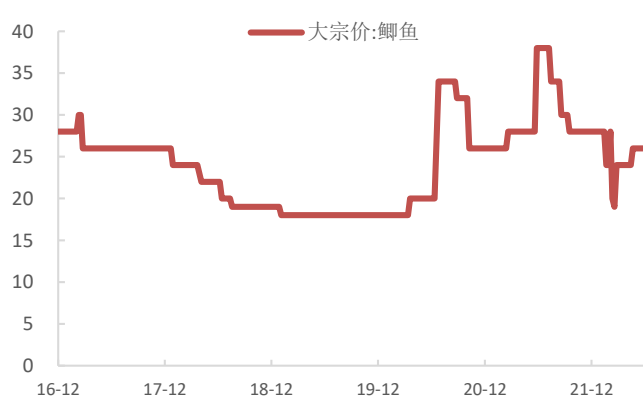
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 38：草鱼均价（元/公斤）



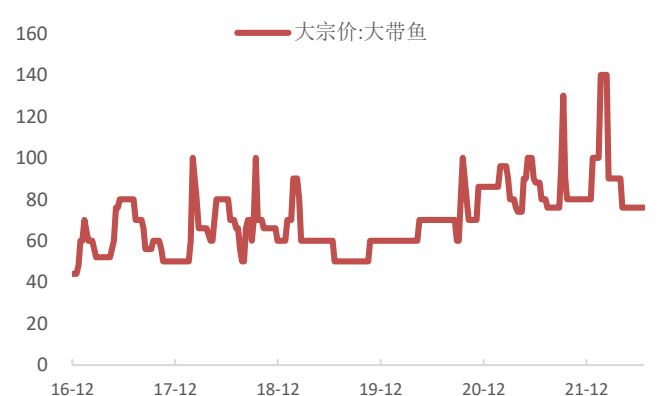
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 39：鲫鱼均价（元/公斤）



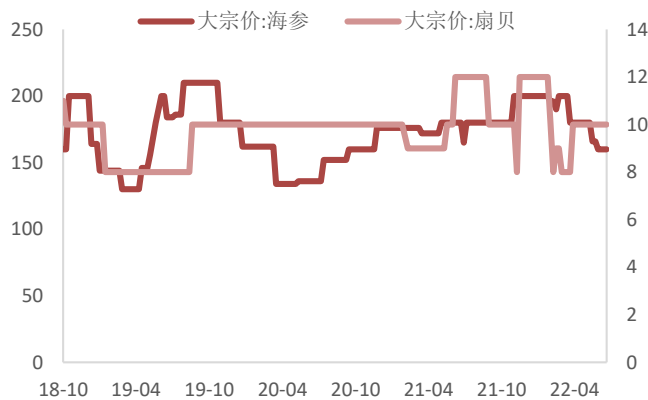
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 40：大带鱼均价（元/公斤）



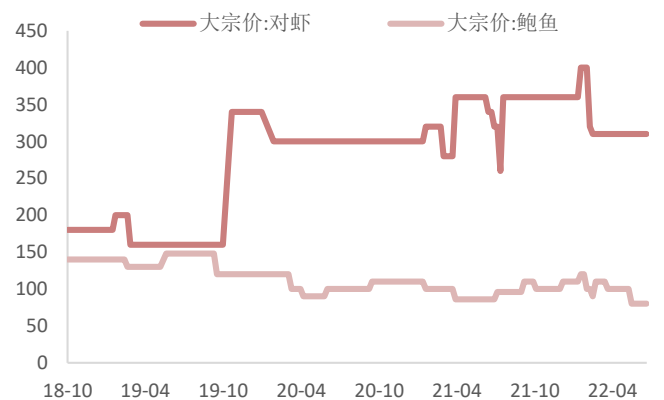
资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 41：扇贝、海参大宗价（元/公斤）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

图 42：对虾、鲍鱼大宗价（元/公斤）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

3. 新闻动态

3.1. 行业新闻

1. 农业农村部部署安排早稻后期田管和“双抢”工作

努力恢复双季稻生产是确保全年粮食有效供给的重要任务。受 5 月以来持续低温寡照和局部强降雨影响，部分地区早稻生育期推迟 3-7 天、长势转差。农业农村部对此高度重视，6 月 27 日派出工作组赴江西、湖南、广西等主产区开展工作督导和技术指导，督促落实早稻后期田管措施。6 月 30 日又下发通知，要求各地充分认识夺取早稻丰收的重要性，增强责任感紧迫感，全力以赴抓好早稻后期田管和“双抢”工作，确保早稻安全成熟、丰收到手，确保双季晚稻适期栽种、栽足栽满，为赢得全年粮食丰收打好基础。

加强早稻后期田管。目前早稻已进入灌浆期，距大面积收获还有半个月左右，既是产量形成的关键期，也是田间管理最后窗口期。要指导农民因时因地抓好后期肥水管理，对前期长势弱、出现脱肥的田块，增施壮粒肥，提高灌浆强度，增加粒重；采用干干湿湿的间歇灌溉方式，实现养根护叶。如遇强降雨和连续降雨，要及时排水露田、提高根系活力；如出现持续 35℃ 以上高温天气，要及时灌 4-5 厘米深水，降低穗层温度。加强病虫害监测预警，重点防控水稻“两迁”害虫、稻瘟病、纹枯病等病虫害，大力推进统防统治、绿色防控，减轻病虫害危害。

加强晚稻秧田管理。要谋划好双季晚稻生产，尽快将晚稻生产任务落实到村组、到地块。选择熟期适宜的品种，合理确定播种时间，因地制宜推广集中育秧、钵苗机插、湿润稀播壮秧和塑盘育秧抛栽等技术。加强秧田肥水管理，着力培育壮秧，对早稻晚收、茬口推迟的地块，采用适度干旱、化控等措施，减轻晚稻秧苗过高及秧龄过长造成的不利影响。加强秧苗余缺调剂，做到应插尽插，全力落实晚稻播栽面积，确保所有种了早稻的田块都能种上晚稻。

切实做好“双抢”工作。提早做好农机等物资和技术准备，加强机收供需调查对接，抢前抓早做好机具检修、强化机手培训，确保机具充足、状态良好。根据早稻成熟进程，适时抢晴收获，做到成熟一块、收获一块，提高机收效率，降低收获损失。发挥社会化服务组织作用，帮助小农户开展“双抢”。对农机作业困难的山区丘陵地块，动员各方力量开展人工抢收抢插，加快收种进度，确保早稻颗粒归仓，晚稻适期播栽。

积极做好早稻烘干收储工作。要提早摸清烘干机保有量和社会化服务能力分布情况，协调就近匹配烘干用机需求，支持新型经营主体积极开展烘干服务，保障已收稻谷安全入仓，减少霉变等产后损失。积极配合有关部门及早做好早稻收储各项准备，促进农企

对接，建立稳定的购销关系，稳定农民种植收益。（资料来源：[农业农村部部署安排早稻后期田管和“双抢”工作](#)）

2. 农业农村部、国家发展改革委联合印发《农业农村减排固碳实施方案》

近日，农业农村部、国家发展改革委联合印发《农业农村减排固碳实施方案》（以下简称《方案》），对推动农业农村减排固碳工作作出系统部署。《方案》明确，围绕种植业节能减排、畜牧业减排降碳、渔业减排增汇、农田固碳扩容、农机节能减排、可再生能源替代等6项任务，实施稻田甲烷减排、化肥减量增效、畜禽低碳减排、渔业减排增汇、农机绿色节能、农田碳汇提升、秸秆综合利用、可再生能源替代、科技创新支撑、监测体系建设等10大行动。

《方案》要求，以保障粮食安全和重要农产品有效供给为前提，以全面推进乡村振兴、加快农业农村现代化为引领，以农业农村绿色低碳发展为核心，以实施减污降碳、碳汇提升重大行动为抓手，全面提升农业综合生产能力，降低温室气体排放强度，提高农田土壤固碳能力，大力发展农村可再生能源，建立完善监测评价体系，强化科技创新支撑，构建政策保障机制，加快形成节约资源和保护环境的农业农村产业结构、生产方式、生活方式、空间格局，为全国实现碳达峰碳中和作出贡献。

《方案》提出，到2025年农业农村减排固碳与粮食安全、乡村振兴、农业农村现代化统筹融合的格局基本形成，农业农村绿色低碳发展取得积极成效。到2030年农业农村减排固碳与粮食安全、乡村振兴、农业农村现代化统筹推进的合力充分发挥，农业农村绿色低碳发展取得显著成效。（资料来源：[农业农村部、国家发展改革委联合印发《农业农村减排固碳实施方案》](#)）

3.2. 公司动态

1. 天邦食品：计划今年年底能繁存栏达到40到50万头

天邦食品6月24日公布2022年6月21日投资者关系活动记录表。主要内容介绍：

经营情况：从基本面来看，公司内部的经营包括生产成绩都有改善，成本也在下降，具体的还要等半年报出来。现金流方面，因为猪价在涨，经营性现金流入增加了，压力相应缓解了不少。

融资情况：公司正在开展融资方面的工作，包括一个定增预案，计划7月份正式报会，预案里计划融资28亿，公司希望能对资产负债表做一些改善，所以比较偏重于股权性的融资。

定增募投项目没有选新的猪场建设，因为公司现有的产能并没有用足，短期内包括明年如果1000万的出栏量也完全有保证，不需要增加新的产能。公司前期已经做了一些猪场舒适度改造实验，改造的效果非常好，因此公司希望通过把能改的猪场都进一步的升级、改造，未来整体的效率与生物安全都能有很大提高。定增项目金额较大是因为改造包含了多个场，定增项目把它们打包作为一个整体项目。单个场的投资规模并不是特别大，也做了经济效益的测算和可行性的分析，在相对保守的测算下，投资也是非常值得。同时，包括银行、融资租赁等渠道的融资，公司也在继续开展工作。

重要进展：6月6日，公司位于阜阳的亚洲最大的屠宰工厂举行了正式开业仪式，得到了当地政府和下游经销商客户的大力支持。工厂于今年1月已经开始试生产了。公司希望未来不仅仅是生猪养殖，下游的屠宰加工也能够做起来，平滑周期对公司业绩的影响，未来获得一个比较稳定的增长。公司5月18日的股东大会也完成了董事会和公司的高管换届。在换届结束后，公司的管理层已经稳定下来，未来是持续改善的过程。

公司补栏扩产先要解决资金问题，尤其是需要进行股权性融资以降低天邦的资产负债率，以便推进一系列的融资行为，包括提升银行信任度等。最近公司在努力改善资产负债

债表，包括之前推出定增，公告出售史记。关于后续的规划：

种猪是天邦的一个优势业务，出售的原因：年初考虑出让少数股权，引入战略投资者，争取未来能够分拆上市，这是当时良好的愿望。但在此期间，公司虽然接触了不少投资者，但很多机构投资者对种猪业务了解不深，对周期性行业比较谨慎，以及新冠疫情对推进速度的影响，预计到6月底都很难促成这样的交易，该方案不可行。因此，史记生物的管理层一方面希望帮公司解决补栏扩产资金需求，另一方面对自己的业务有信心，于是决定牵头来做这件事，也让后面的投资人更有信心来参与投资。这个方案经过董事会讨论，同意由史记管理层来接手。

2. 益生股份：十四五规划商品代白羽肉鸡苗和益生 909 鸡苗年销量合计 10 亿羽

问：目前鸡苗价格低的原因？

答：受农忙、高温降低养殖密度等季节性因素影响，通常每年6月鸡苗价格会短暂下跌。

问：行业产能去化程度？

答：从中国畜牧业协会禽业分会的数据来看，2022年1-5月祖代鸡更新数量同比下降近20%，父母代雏鸡供应量和商品代雏鸡供应量同比下降均超过10%。

问：今年5月我国未进口祖代白羽肉鸡的原因？

答：因航班停航的原因，5月份我国未从美国进口祖代白羽肉鸡，国内祖代鸡更新量为0。预计本月仍不能从美国进口种鸡，7月份能否进口还要看航班的通航情况，即使后期航班恢复正常，因国外禽流感的原因，祖代鸡进口手续办理存在一定的困难。

3. 东瑞股份：目前能繁母猪约 3.5 万头、后备母猪约 0.8 万头

东瑞股份6月24日公布投资者关系活动记录表。

1、4月份以来猪价持续上涨，广东猪价目前已突破9元/斤了，公司对于下半年还有明年猪价的判断和预期是？

答：从上半年的数据来看，4月初价格确实是处于低位，之后慢慢回升，广东近期价格在9.7元/斤左右。5月末全国能繁母猪存栏量为4192万头，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，猪价是有望继续回升，但是回升的力度有多高、速度有多快，除了产能这个原因之外，还有很多的其他因素在起作用，比如市场的需求、国家政策、疾病影响，特别是非洲猪瘟也在极大地影响着猪价的波动。

2、公司1-5月份售价都在18元/公斤以上的水平，明显是高于其他同行公司的。公司猪价高于同行业的主要原因是什么？

答：公司的猪价比同行高的主要原因：一是香港的生猪价格普遍比内地高。前几年最高的时候香港猪价比内销能高出11-13元/公斤、低的时候也会高2-3元/公斤。因公司商品猪是以供应香港为主，故拉高了公司商品猪的整体均价；二是内销商品猪也全部在大湾区及河源本地销售，广东猪价相较于内地其他省份来说也是比较高的，综合这两方面的优势造就了公司的猪价比同行业较高。

3、近期南方暴雨严重，公司养殖场有没有受到影响？

答：公司位于广东省河源市，近两个月也是暴雨天气，局部地区还发生了水灾情况，这个雨季对公司的养殖生产没有造成太大的影响，但在生产效率上还是会有一定的影响；另外，在建工程项目受暴雨天气影响，工程无法开工，预计建设进度会有所推后。

4、供港商品猪与内销商品猪的成本是否存在差异？

答：公司供港商品猪和内销商品猪都是同场同线饲养的，因此生产成本是一致的。

5、公司近三年出栏规划是怎么样的？

答：公司今年的出栏目标是55-60万头，2023年的出栏目标是120万头，2024年是

180 万头。

4. 金新农：目前 GGP 是 4,400 头左右 GP2 万头左右

金新农 6 月 27 日公布 2022 年 6 月 24 日投资者关系活动记录表。投资者关系活动主要内容介绍

1、之前公司提到 1-5 月的商品猪销售成本是 17.05 元/kg，相比去年有所下降，请问下降主要来源于哪些方面呢？

【回复】：第一、养殖的各类成本都下降了一些，比如人工费用等；第二、今年没有开展放养业务了，在特定情形下放养业务的成本比自繁自养高一些。

2、请问商品猪销售成本具体拆分是怎样的？完全成本是多少？

【回复】：商品猪销售成本主要包括饲料成本 9.5 元/kg 左右，人工成本 1.3 元/kg 左右，折旧摊销成本 1.5 元/kg 左右，药苗成本 1 元/kg 左右，能耗水耗等费用 1.5 元/kg 左右，还有其他的杂费等。完全成本比销售成本多 1 元/kg 左右，主要是财务费用。

3、请问药苗成本 1 元/kg 是否偏高？

【回复】：这里边包括了治疗及保健药、疫苗、消毒药、医疗器械费用等。

4、去年计提减值 4.5 亿元左右，请问第一季度有转回吗？第二季度又是怎样的呢？

【回复】：4.5 亿元的减值是包括了信用减值、生产性生物资产减值、消耗性生物资产减值等，生产性生物资产减值是不能冲回的，消耗性生物资产减值准备是 1.19 亿元。

截止 3 月 31 日，消耗性生物资产已转销 0.91 亿元，计提 0.38 亿元，期末减值准备金额 0.66 亿元。截止 5 月 31 日，消耗性生物资产已转销 1.1 亿元，计提 0.16 亿元，期末减值准备金额 0.25 亿元左右。

5、和非瘟前相比，请问哪些成本增加了？

【回复】：非瘟对养殖成本的影响，主要体现在：一是人工费用增加，因为封闭化管理，人员无法流动，场地需配置的人员增加；二是折旧分摊费用增加，鉴于非瘟防控的需求，增加固定资产投入以提高猪场自动化、机械化程度，使得折旧费用增加；三是消毒和检测等费用增加。

6、请问出售的商品猪均重是多少，是否有压栏情形？

【回复】：公司按 110-115 公斤/头销售，没有压栏的情形。

7、请问公司生产母猪中有多少是 GGP 和 GP？

【回复】：目前公司 GGP 是 4,400 头左右，今年下半年还准备增加 1,500 头，GP 是 20,000 头左右。

4. 风险提示

新冠疫情蔓延风险，国际局势变动风险，政策落地不及预期风险。

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：https://www.stocke.com.cn