

分析师：唐俊男  
 登记编码：S0730519050003  
 tangjn@ccnew.com 021-50586738  
 研究助理：张蔓梓  
 登记编码：S0730120110019  
 zhangmz@ccnew.com 13681931564

## 猪价涨幅扩大，行业进入上行周期

——农林牧渔行业月报

### 证券研究报告-行业月报

强于大市(维持)

#### 盈利预测和投资评级

公司简称	21EPS	22EPS	22PE	评级
牧原股份	1.28	1.50	38.49	增持
天康生物	-0.62	0.10	120.07	未评级
大北农	-0.11	0.19	39.14	增持
隆平高科	0.05	0.22	73.24	未评级
登海种业	0.26	0.32	68.90	增持

#### 农林牧渔相对沪深300指数表现



资料来源：中原证券

#### 相关报告

- 《农林牧渔行业半年度策略：前路漫漫亦灿灿，行业迎来景气度回升》 2022-06-27
- 《农林牧渔行业周报：行业东风到来，生物育种商业化在即》 2022-06-10
- 《农林牧渔行业周报：猪价偏强运行，粮价走势分化》 2022-05-27

联系人：马嵌琦

电话：021-50586973

地址：上海浦东新区世纪大道1788号16楼

邮编：200122

#### 投资要点：

- **行情回顾：**2022年6月，农林牧渔指数上涨7.27%，在中信一级30个行业中排第16位；同期沪深300指数上涨9.62%，农林牧渔跑输对标指数2.35个百分点。从子行业来看，6月农产品加工、畜牧养殖、宠物食品板块涨幅居前，分别上涨11.15%、9.88%、9.85%。从个股来看，6月涨幅居前的个股为天马科技、道道全、科前生物，涨幅居后的个股有农发种业、国投中鲁、中水渔业。
- **生猪养殖：**截至2022年6月末，全国22个省市生猪均价上涨至20.20元/千克，月环比涨幅28.7%，同比涨幅为25.9%。6月生猪价格延续反弹并加速上涨，进一步打开上行空间。随着猪价持续走强，出现了淡季不淡的情况，带动了养殖户的补栏情绪，仔猪价格随猪价走强。同样，仔猪需求的扩大进一步推动了能繁母猪产能的回暖。
- **禽养殖：**2022年6月末，白羽肉鸡均价约9.6元/公斤，环比上涨3.2%，同比上涨23.1%，鸡粮比价提升至2:1以上区间。由于肉制品具有一定替代关系，在猪价持续反弹的行情下利好肉禽市场，白羽肉鸡价格在淡季震荡攀升。截至6月末，烟台地区鸡苗2.1元/羽，环比下降0.7元/羽，同比上涨0.9元/羽。市场消费端低迷，短期肉鸡价格持续上涨动力不足；长期来看，新一轮猪周期的到来将引起鸡价共振，预计肉鸡价格仍有反弹空间。
- **投资建议：**2022年二季度，在能繁母猪产能去化的带动下规模化猪企出栏已经逐步下降，随着消费端的回暖和成本端的改善，行业将进入新一轮上行周期。同时，猪价持续反弹带动肉禽价格的回升，畜牧养殖板块迎来周期逆转。另外，在粮食贸易保护主义抬头，国际粮价屡创新高的催化下种植产业链高度景气，2021年、2022年农作物种植面积扩大，粮食种子销售迎来量价齐升的良好局面，有助于进一步推动我国生物育种技术的商业化应用。生猪养殖：建议关注出栏量最高的行业龙头牧原股份（002714）、产能快速扩张的天康生物（002100）；种业：建议关注转基因性状储备丰富的大北农（002385）、隆平高科（000998）、登海种业（002041）。

**风险提示** 产能去化不及预期，猪价大幅下跌，粮价大幅波动，非洲猪瘟再次大范围扩散；我国生物育种商业化进程不及预期，食品安全问题，自然灾害事件。

## 内容目录

1. 行情回顾：2022 年 6 月农林牧渔指数表现弱于沪深 300.....	3
2. 畜禽养殖行业数据跟踪 .....	4
2.1. 生猪养殖：猪价加速上涨，周期拐点显现 .....	4
2.2. 肉禽养殖：猪价上行利好肉禽市场，肉鸡价格震荡攀升 .....	5
3. 主要农产品价格跟踪 .....	7
4. 行业动态及公司要闻 .....	8
4.1. 行业动态跟踪 .....	8
4.2. 上市公司重点公告 .....	8
5. 投资评级及主线 .....	10
6. 风险提示 .....	11

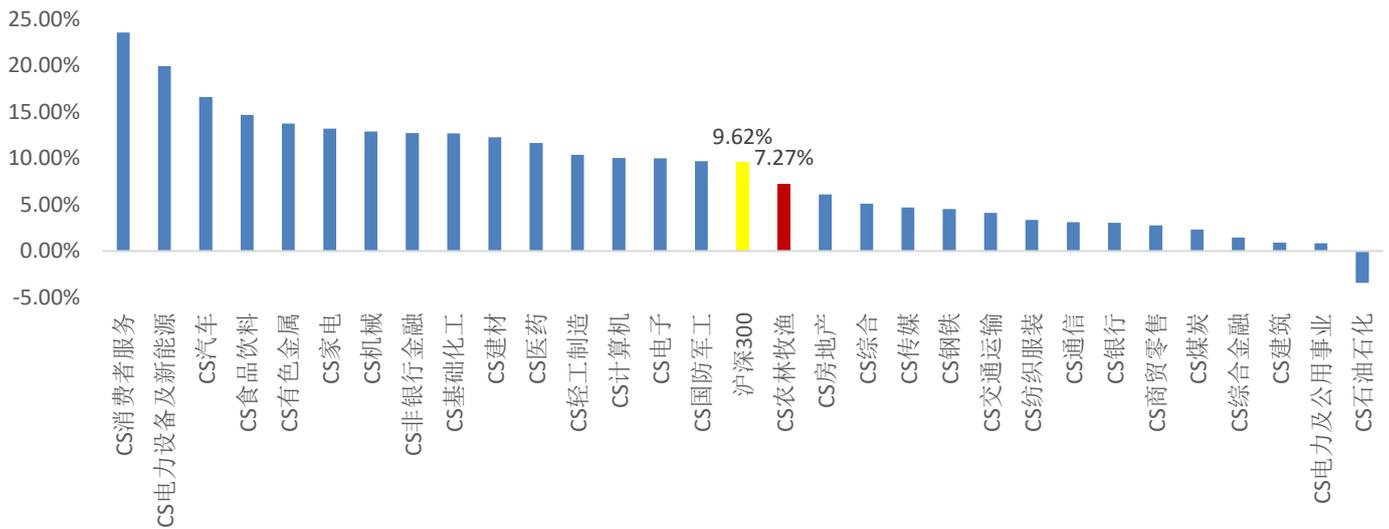
## 图表目录

图 1：2022 年 6 月中信一级行业涨跌幅 .....	3
图 2：2022 年 6 月农林牧渔子行业涨跌幅 .....	3
图 3：农林牧渔子行业市盈率（PE TTM） .....	3
图 4：2022 年 6 月下旬猪价加速上涨 .....	4
图 5：仔猪价格随猪价走强 .....	4
图 6：2018-2022 年全国能繁母猪存栏量 .....	4
图 7：育肥猪配合饲料价格大幅上涨后高位震荡 .....	5
图 8：猪粮比价回升至 6：1 以上 .....	5
图 9：2022 年 6 月外购仔猪养殖利润扩大 .....	5
图 10：2022 年 6 月自繁自养生猪养殖利润恢复盈利 .....	5
图 11：白羽肉鸡价格随猪价持续走高 .....	6
图 12：2022 年 6 月鸡苗价格回落 .....	6
图 13：2022 年 6 月肉鸡饲料价格高位偏弱震荡 .....	6
图 14：鸡料比价提升至 2：1 以上 .....	6
图 15：2022 年 6 月玉米现货价维持高位运行 .....	7
图 16：2022 年 6 月小麦价格高位回调 .....	7
图 17：2022 年 6 月豆粕现货价继续回调 .....	7
图 18：2022 年 6 月菜籽粕现货价继续高位回调 .....	7
图 19：农林牧渔（中信）指数 PE（TTM）加权 .....	10
图 20：农林牧渔（中信）指数 PB（LF） .....	10
表 1：2022 年 6 月行业动态跟踪 .....	8

## 1. 行情回顾：2022年6月农林牧渔指数表现弱于沪深300

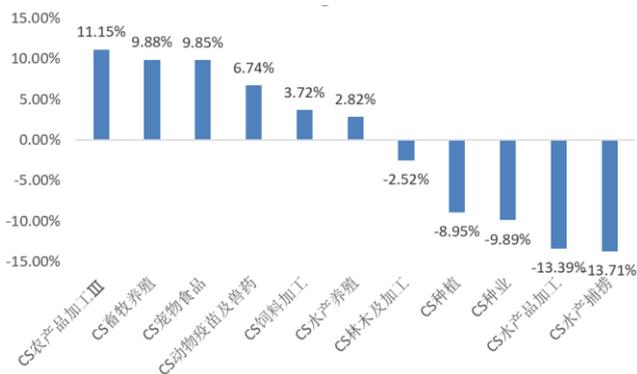
2022年6月，农林牧渔指数上涨7.27%，在中信一级30个行业中排第16位；同期沪深300指数上涨9.62%，农林牧渔跑输对标指数2.35个百分点。从子行业来看，6月农产品加工、畜牧养殖、宠物食品板块涨幅居前，分别上涨11.15%、9.88%、9.85%。从个股来看，6月涨幅居前的个股为天马科技、道道全、科前生物，涨幅居后的个股有农发种业、国投中鲁、中水渔业。

图1：2022年6月中信一级行业涨跌幅



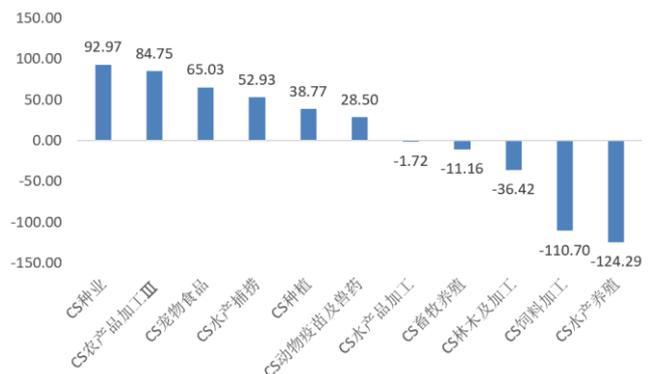
资料来源：Wind，中原证券

图2：2022年6月农林牧渔子行业涨跌幅



资料来源：Wind，中原证券

图3：农林牧渔子行业市盈率（PE TTM）



资料来源：Wind，中原证券

## 2. 畜禽养殖行业数据跟踪

### 2.1. 生猪养殖：猪价加速上涨，周期拐点显现

截至 2022 年 6 月末，全国 22 个省市生猪均价上涨至 20.20 元/千克，月环比涨幅 28.7%，同比涨幅为 25.9%。6 月生猪价格延续反弹并加速上涨，进一步打开上行空间。随着猪价持续走强，出现了淡季不淡的情况，带动了养殖户的补栏情绪，仔猪价格随猪价走强。同样，仔猪需求的扩大进一步推动了能繁母猪产能的回暖。根据农业农村部公布，2022 年 5 月全国能繁母猪存栏量 4192 万头，环比上升 0.4%，同比下降 4.9%，环比增速由降转升，意味着能繁母猪产能去化告一段落，2023 年 3 月市场生猪供应有望再次出现增长趋势。

图 4：2022 年 6 月下旬猪价加速上涨

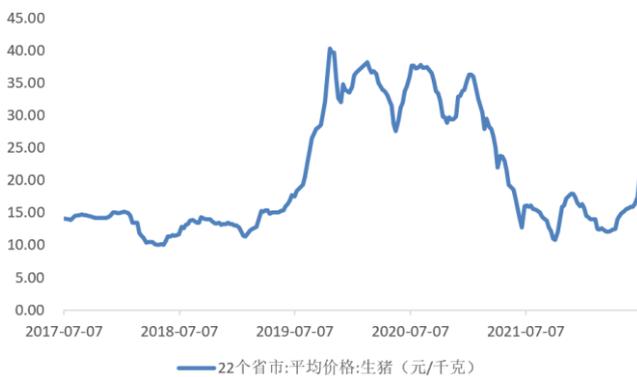
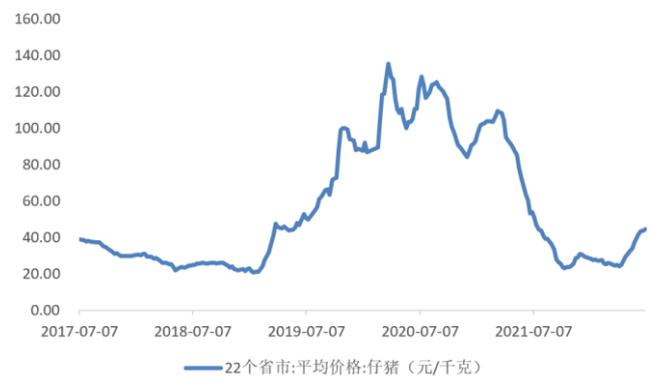


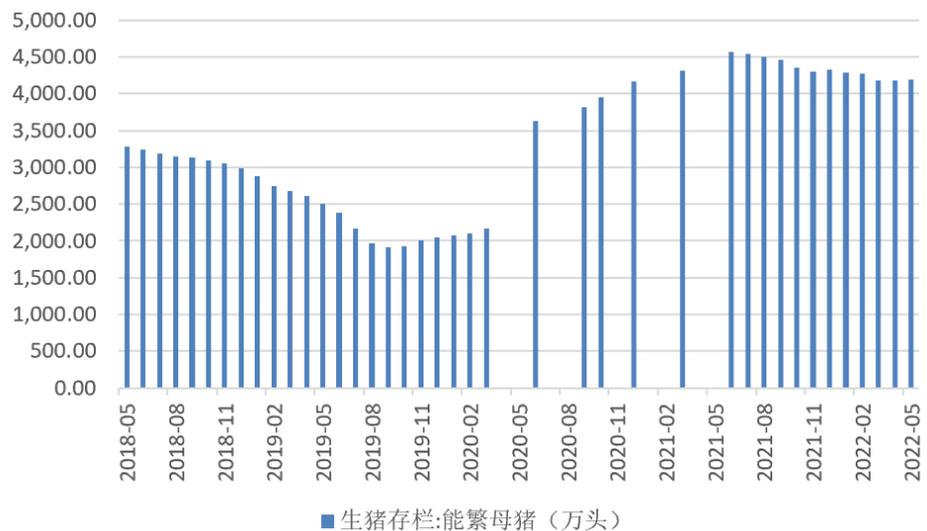
图 5：仔猪价格随猪价走强



资料来源：中国种猪信息网，中原证券

资料来源：中国种猪信息网，中原证券

图 6：2018-2022 年全国能繁母猪存栏量



资料来源：农业农村部，中原证券

养殖成本端，生猪饲料价格在粮价一路上涨的推动下也是屡创新高。2022 年 6 月，育肥猪配合饲料价格维持在 3.8 元/吨，环比震荡，月环比变化基本持平，同比上涨 11%。此次能繁母猪产能去化已经影响到生猪出栏数量，截至 2022 年 4 月末，我国生猪存栏量 4.24 亿头，距离 2021 年末的 4.49 亿头下降了 5.6%，生猪产能高峰已经过去。预计 2022 年下半年

生猪供应将逐步下降，叠加我国对进口大豆依存度有望降低，饲料价格持续上涨动力不足。

图 7：育肥猪配合饲料价格大幅上涨后高位震荡



资料来源：博亚和讯，中原证券

图 8：猪粮比价回升至 6: 1 以上



资料来源：博亚和讯，中原证券

随着猪价的反弹，2022 年 6 月，外购仔猪和自繁自养养殖户养殖利润都已经恢复至盈利水平。进入 2022 年下半年，随着消费端的回暖，叠加市场上生猪供应压力逐步减小，猪价有望迎来周期性反转。由于此次能繁母猪产能去化不够彻底，预计猪价难以形成上轮周期的超级反弹行情，未来生猪养殖行业盈利能力的周期性有望减弱。短期来看，6 月猪价在消费淡季涨幅过大，一定程度上透支了未来的反弹空间，在政府向市场投放中央猪肉储备的宏观调控政策预期下，短期内猪价或迎来小幅回调空间。

图 9：2022 年 6 月外购仔猪养殖利润扩大



资料来源：博亚和讯，中原证券

图 10：2022 年 6 月自繁自养生猪养殖利润恢复盈利



资料来源：博亚和讯，中原证券

## 2.2. 肉禽养殖：猪价上行利好肉禽市场，肉鸡价格震荡攀升

2022 年 6 月末，白羽肉鸡均价约 9.6 元/公斤，环比上涨 3.2%，同比上涨 23.1%，鸡粮比价提升至 2: 1 以上区间。由于肉制品具有一定替代关系，在猪价持续反弹的行情下利好肉禽市场，白羽肉鸡价格在淡季震荡攀升。

6 月，全国大中小学相继进入假期，肉鸡预期集中采购减少，养殖户阶段性补栏意愿低迷，鸡苗价格迎来较大回调。截至 6 月烟台地区鸡苗 2.1 元/羽，环比下降 0.7 元/羽，同比上涨 0.9 元/羽。市场消费端低迷，短期肉鸡价格持续上涨动力不足；长期来看，新一轮猪周期的到来将引起鸡价共振，预计肉鸡价格仍有反弹空间。

图 11: 白羽肉鸡价格随猪价持续走高



资料来源: 博亚和讯, 中原证券

图 13: 2022 年 6 月肉鸡饲料价格高位偏弱震荡



资料来源: 国家发改委, 中原证券

图 12: 2022 年 6 月鸡苗价格回落



资料来源: 中国禽病网, 中原证券

图 14: 鸡料比价提升至 2: 1 以上



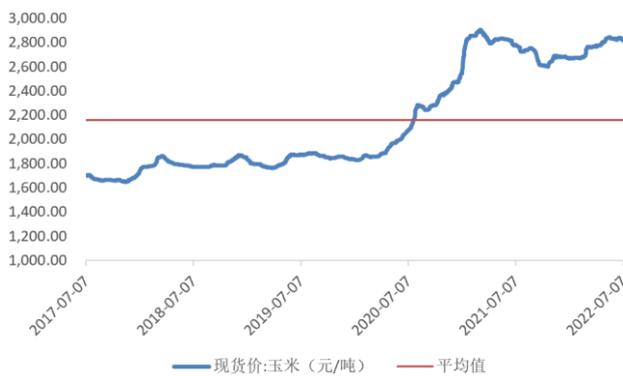
资料来源: 国家发改委, 中原证券

### 3. 主要农产品价格跟踪

2022年3月以来，在地缘冲突加剧、国际贸易保护主义抬头、全球粮价上行预期下，玉米、小麦、豆粕等粮食价格迎来大幅上涨并带动国内饲料价格创下历史新高。目前，主要粮食价格仍维持高位震荡。玉米、小麦、豆粕、菜粕都可以用作畜禽饲料加工。其中，玉米、豆粕占饲料比例较大，小麦、菜粕同时具有替代玉米、豆粕的作用。

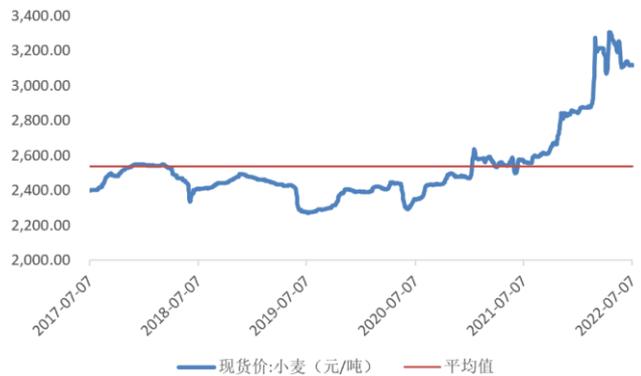
截至2022年6月末，玉米现货价格2827元/吨，环比基本持平，同比上涨1.8%；小麦现货价格3116.7元/吨，环比下降7.7元/吨，同比上涨542.7元/吨，涨幅达21.1%。

图 15: 2022 年 6 月玉米现货价维持高位运行



资料来源: iFinD, 中原证券

图 16: 2022 年 6 月小麦价格高位回调



资料来源: iFinD, 中原证券

2022年6月末，豆粕现货价格4116元/吨，环比下降190元/吨，同比上涨628.5元/吨，涨幅达18%；菜籽粕现货价格3656元/吨，环比下降254元/吨，同比上涨769.3元/吨，涨幅为26.6%。

图 17: 2022 年 6 月豆粕现货价继续回调



资料来源: iFinD, 中原证券

图 18: 2022 年 6 月菜籽粕现货价继续高位回调



资料来源: iFinD, 中原证券

## 4. 行业动态及公司要闻

### 4.1. 行业动态跟踪

**表 1: 2022 年 6 月行业动态跟踪**

日期	事件主体	主要内容
6 月 6 日	新华社	中共中央党史和文献研究院编辑的习近平同志《论“三农”工作》一书，近日由中央文献出版社出版，在全国发行。这部专题文集，收入习近平同志 2012 年 12 月至 2022 年 4 月期间关于“三农”工作的重要文稿 61 篇。
6 月 7 日	国家发展和改革委员会价格监测中心	国家发展和改革委员会价格监测中心，2022 年 6 月第 1 周全国猪料比价为 4.52，环比涨幅 0.89%。按目前价格及成本推算，未来生猪养殖头均盈利为 124 元。
6 月 8 日	农业农村部	农业农村部官网印发《国家级转基因大豆品种审定标准（试行）》、《国家级转基因玉米品种审定标准（试行）》，要求国家农作物品种审定委员会各专业委员会从印发之日起遵照执行。
6 月 9 日	海关总署	海关总署公布数据显示，中国 5 月粮食进口量为 1591.1 万吨，1-5 月累计进口 6651.8 万吨，同比减少 0.2%。中国 5 月大豆进口量为 967.4 万吨，高于 4 月的 808 万吨，增加约 20%。去年同期进口量为 961 万吨。
6 月 10 日	华储网	2022 年第十一批中央储备冻猪肉收储竞价交易 4 万吨，交易时间为 2022 年 6 月 10 日下午 13 时至 16 时。
6 月 21 日	海关总署	我国 1-5 月粮食进口量为 6652 万吨，较 2021 年同期略减 0.2%。其中，我国 5 月进口粮食 1591 万吨，较 4 月增加 231 万吨，较去年同期微增 0.2%。分品种来看，我国 5 月进口小麦 67 万吨、玉米 208 万吨、高粱 167 万吨、大麦 80 万吨、大米 66 万吨、大豆 967 万吨。
6 月 22 日	中共吉林省委	中共吉林省委召开新闻发布会，通报吉林省第十二次党代会和省委十二届一次全会相关情况。据介绍，作为国家粮食安全战略重要基地，吉林省已确实启动实施“千亿斤粮食”工程，力争到 2030 年粮食综合能力达到 1000 亿斤。
6 月 22 日	华储网	2022 年第十三批中央储备冻猪肉收储竞价交易 4 万吨，交易时间为 2022 年 6 月 24 日下午 13 时至 16 时。
6 月 24 日	俄罗斯	俄罗斯联邦动植物卫生监督局局长助理阿列克谢延科向俄新社表示，该局考虑从中国向俄罗斯进口肥猪肉和猪肉的可能性，7 月份前将在中国进行兽医检查。
6 月 30 日	俄罗斯农业部	从 7 月 1 日至 12 月 31 日，俄罗斯将暂时限制出口氨基酸饲料和大米。俄农业部表示，该决定目的为确保俄罗斯粮食安全，保证俄罗斯国内这些产品的价格稳定以及支持俄罗斯畜牧业和加工行业。

资料来源：公开新闻整理，中原证券

### 4.2. 上市公司重点公告

#### 【大北农】

2022 年 6 月 7 日，公司发布 2022 年度非公开发行 A 股股票预案，拟募集不超过 22.6 亿元，用于饲料业务扩张建设，将进一步增强公司资本实力，提升市场核心竞争力。

#### 【天邦食品】

2022 年 6 月 7 日，公司发布 2022 年度非公开发行 A 股股票预案，拟募集不超过 28 亿元，用于智能猪场建设和补充公司流动资金。

2022年6月23日，公司发布投资者调研公告称，2023年公司出栏量目标为1000万头，预计能繁母猪2022年年底存栏达到40到50万头。目前公司满负荷生产的场成本已经降到16元/公斤左右了。2022年四季度的目标是把整体的全成本降到16元/公斤左右。

#### 【正邦科技】

2022年6月8日，公司发布了关于部分商业承兑汇票逾期未兑付的公告，受猪周期影响，公司及子公司江西正邦养殖有限公司等近期因流动资金紧张出现部分商票逾期未兑付的情形，截至公告披露日，逾期未兑付余额合计5.42亿元。

2022年6月18日，公司发布关于与国家电力投资集团有限公司浙江分公司签署《“碳中和”综合智慧能源项目合作协议书》的公告，双方将积极推进实施分布式太阳能光伏发电，积极推动农光互补、建筑光伏一体化等模式。双方及相关方以合资公司、租赁经营等形式推进项目，就具体项目的开发、合作，双方另行签署相关协议。待正式协议签署后，公司将按照相关法律、法规的要求，履行相应的信息披露义务。

#### 【普莱柯】

2022年6月21日，公司发布了关于非公开发行股票申请获得中国证监会核准批文的公告，公司董事会将根据上述批复文件的要求和公司股东大会的授权，在规定期限内办理本次非公开发行股票相关事宜。

#### 【荃银高科】

2022年6月22日，公司发布了关于持股5%以上股东部分股份质押的公告，公司股东贾桂兰女士将3,340,000股质押，占其所持股份比例7.14%，占公司总股本0.49%。

#### 【牧原股份】

2022年6月27日，公司发布投资者调研公告称，公司与中牧股份及其全资子公司合资成立“中牧牧原（河南）生物药业有限公司”，公司持股48%。合资公司将投资建设南阳生产基地项目，主要从事兽药生产、兽药经营、兽药研发及技术咨询服务，项目总建设期为2年，其中工程建设期预计为1年。当前仍在筹备建设中。

#### 【隆平高科】

2022年6月29日，公司发布了关于受让广西恒茂农业科技有限公司20%股权的公告。本次交易完成后，公司对广西恒茂的持股比例由80%变更为100%，广西恒茂将成为公司的全资子公司，本次交易不会导致公司合并范围发生变化。

## 5. 投资评级及主线

2022年二季度，在能繁母猪产能去化的带动下规模化猪企出栏已经逐步下降，随着消费端的回暖和成本端的改善，行业将进入新一轮上行周期。同时，猪价持续反弹带动肉禽价格的回升，畜牧养殖板块迎来周期逆转。另外，在粮食贸易保护主义抬头，国际粮价屡创新高的催化下种植产业链高度景气，2021年、2022年农作物种植面积扩大，粮食种子销售迎来量价齐升的良好局面，有助于进一步推动我国生物育种技术的商业化应用。

行业经过前期调整后，目前估值处于相对低位，有望迎来估值回归，维持行业“强于大市”投资评级。建议关注迎来关注周期反转的生猪养殖板块、政策预期下的种业板块。

图 19：农林牧渔（中信）指数 PE (TTM) 加权



资料来源：Wind，中原证券

图 20：农林牧渔（中信）指数 PB (LF)



资料来源：Wind，中原证券

## 6. 风险提示

生猪产能去化不及预期，猪价大幅下跌，粮价大幅波动，非洲猪瘟再次大范围扩散；我国生物育种商业化进程不及预期，食品安全问题，自然灾害事件。

### 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅-10%至10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

### 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

### 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券分析师执业资格，本人任职符合监管机构相关合规要求。本人基于认真审慎的职业态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑，独立、客观的制作本报告。本报告准确的反映了本人的研究观点，本人对报告内容和观点负责，保证报告信息来源合法合规。

### 重要声明

中原证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告由中原证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所含的信息不会发生任何变更。本报告中的推测、预测、评估、建议均为报告发布日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收益可能会波动，过往的业绩表现也不应当作为未来证券或投资标的表现的依据和担保。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。本报告所含观点和建议并未考虑投资者的具体投资目标、财务状况以及特殊需求，任何时候不应视为对特定投资者关于特定证券或投资标的的推荐。

本报告具有专业性，仅供专业投资者和合格投资者参考。根据《证券期货投资者适当性管理办法》相关规定，本报告作为资讯类服务属于低风险（R1）等级，普通投资者应在投资顾问指导下谨慎使用。

本报告版权归本公司所有，未经本公司书面授权，任何机构、个人不得刊载、转发本报告或本报告任何部分，不得以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的刊载、转发，本公司不承担任何刊载、转发责任。获得本公司书面授权的刊载、转发、引用，须在本公司允许的范围内使用，并注明报告出处、发布人、发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下简称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为其发送行为负责，提醒通过该种途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过该种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

### 特别声明

在合法合规的前提下，本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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问等各种服务。本公司资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告意见或者建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到潜在的利益冲突，勿将本报告作为投资或者其他决定的唯一信赖依据。