

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

猪价涨幅降温，鸡苗迎来反弹

——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	0.16	74.37	未评级
大北农	-0.11	0.19	39.14	增持
隆平高科	0.05	0.22	68.67	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

《农林牧渔行业月报：猪价涨幅扩大，行业进入上行周期》 2022-07-08

《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

联系人：马敬琦

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7月，农林牧渔指数上涨2.1%，在中信一级30个行业中排第8位；同期沪深300指数下跌7.02%，农林牧渔跑赢对标指数9.12个百分点。从子行业来看，7月水产品加工、畜牧养殖板块涨幅居前，分别上涨17.39%、9.03%；拥有政策预期和成长性的种业、宠物食品板块估值较高。从个股来看，7月涨幅居前的个股为巨星农牧、天康生物、傲农生物，涨幅居后的个股有敦煌种业、隆平高科、金龙鱼。
- **生猪养殖：**2022年7月末，显示全国生猪（外三元）价格21.16元/公斤，月环比涨幅3.78%，同比涨幅为35.55%。7月初在有关部门持续表态维稳后，国内市场上生猪价格应声止涨。7月生猪价格整体涨幅缩窄。后市生猪出栏头均体重有望增加以缓解市场上出栏量减少带来的影响，叠加消费端疲软不足以支撑猪价持续上行，预计8月份猪价表现偏弱震荡。长期来看，随着秋冬季节的到来，猪价逐步进入新一轮上行周期，反弹趋势有望延续。
- **禽养殖：**2022年7月末，白羽肉鸡均价约9.6元/公斤，环比基本持平，同比上涨21.3%；同期，肉鸡饲料价格高位回调，鸡粮比价持续小幅提升。2022年7月，鸡苗价格在下跌后迎来反弹，反应滞后于肉鸡价格。截至7月末，烟台地区鸡苗2.7元/羽，月环比上涨0.6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：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。

内容目录

1. 行情回顾：2022 年 7 月农林牧渔指数表现强于沪深 300.....	3
2. 畜禽养殖行业数据跟踪	4
2.1. 生猪养殖：猪价涨幅缩窄，养殖户盈利能力快速提升	4
2.2. 肉禽养殖：肉鸡价格偏强震荡，鸡苗价格迎来反弹	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	9
5. 投资评级及主线	10
6. 风险提示	11

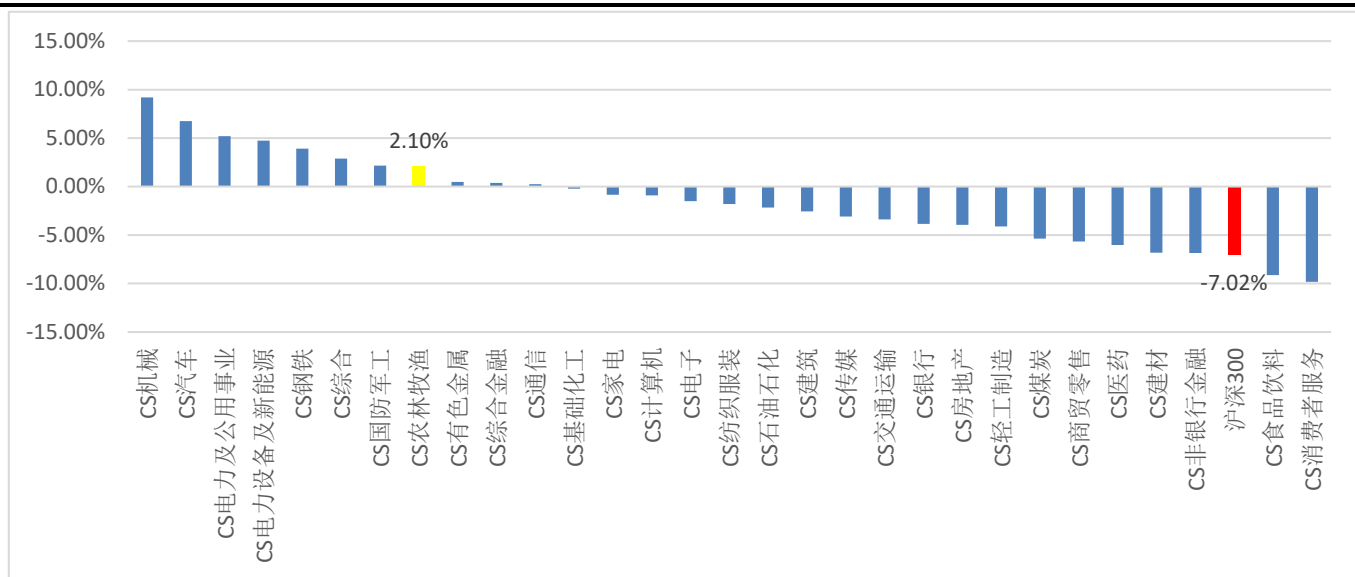
图表目录

图 1：2022 年 7 月中信一级行业涨跌幅	3
图 2：2022 年 7 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 7 月生猪价格先涨后跌	4
图 5：仔猪价格持续上行，补栏需求旺盛	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 8：1 附近	5
图 9：2022 年 7 月外购仔猪养殖利润持续扩大	5
图 10：2022 年 7 月自繁自养生猪养殖利润快速扩大	5
图 11：2022 年 7 月白羽肉鸡价格偏强震荡	6
图 12：2022 年 7 月鸡苗价格止跌反弹	6
图 13：2022 年 7 月肉鸡饲料价格高位小幅回落	6
图 14：2022 年 7 月鸡料比价持续提升	6
图 15：2022 年 7 月玉米现货价高位回调	7
图 16：2022 年 7 月小麦价格偏弱震荡	7
图 17：2022 年 7 月豆粕现货价偏强震荡	7
图 18：2022 年 7 月菜籽粕现货价格偏弱震荡	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 7 月行业动态跟踪	8

1. 行情回顾：2022 年 7 月农林牧渔指数表现强于沪深 300

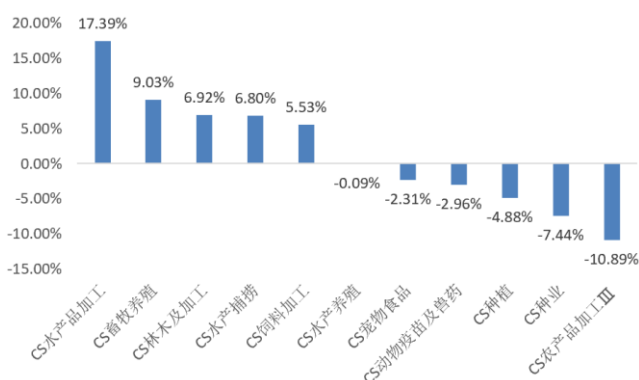
2022 年 7 月，农林牧渔指数上涨 2.1%，在中信一级 30 个行业中排第 8 位；同期沪深 300 指数下跌 7.02%，农林牧渔跑赢对标指数 9.12 个百分点。从子行业来看，7 月水产品加工、畜牧养殖板块涨幅居前，分别上涨 17.39%、9.03%；拥有政策预期和成长性的种业、宠物食品板块估值较高。从个股来看，7 月涨幅居前的个股为巨星农牧、天康生物、傲农生物，涨幅居后的个股有敦煌种业、隆平高科、金龙鱼。

图 1：2022 年 7 月中信一级行业涨跌幅



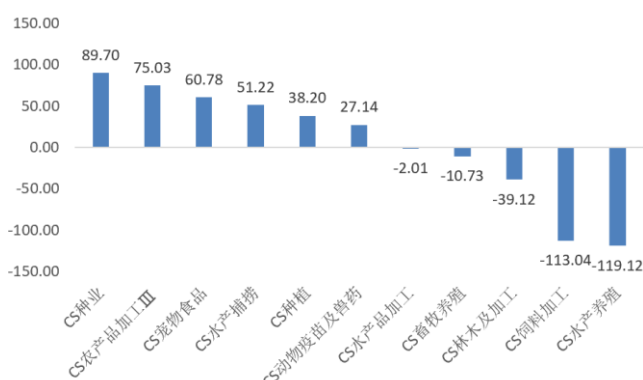
资料来源：Wind，中原证券

图 2：2022 年 7 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：猪价涨幅缩窄，养殖户盈利能力快速提升

2022年7月末，显示全国生猪（外三元）价格21.16元/公斤，月环比涨幅3.78%，同比涨幅为35.55%。7月初在有关部门持续表态维稳后，国内市场上生猪价格应声止涨。7月生猪价格整体维持偏强震荡，涨幅缩窄。7月末仔猪价格48.56元/公斤，月环比上涨9.17%，养殖户对后市依旧看好，补栏需求相对旺盛。仔猪价格的走强将继续带动能繁母猪数据的回升。根据农业农村部发布，截至2022年二季度末，能繁母猪存栏量4277万头，较2022年5月末的4192万头增加了85万头，增幅为2.03%，能繁母猪存栏数据已经连续2个月回升。

二季度的反弹行情中，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，不利于猪价的长期稳定运行。后市生猪出栏头均体重有望增加以缓解市场上出栏量减少带来的影响，叠加消费端疲软不足以支撑猪价持续上行，预计8月份猪价表现偏弱震荡。长期来看，随着秋冬季节的到来，猪价逐步进入新一轮上行周期，反弹趋势有望延续。

图4：2022年7月生猪价格先涨后跌



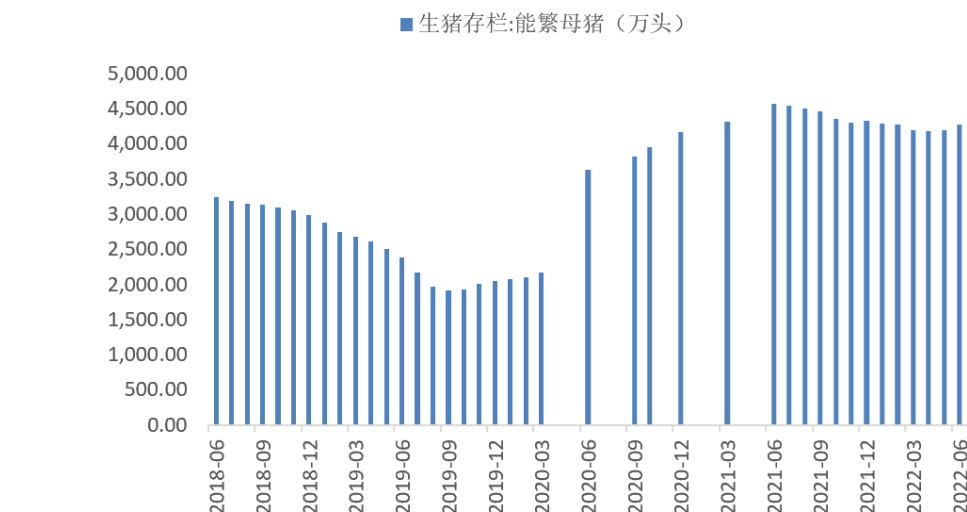
资料来源：Wind，中原证券

图5：仔猪价格持续上行，补栏需求旺盛



资料来源：Wind，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，2022 年以来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 7 月，育肥猪配合饲料价格继续维持在 3.88 元/公斤的高位震荡，月环比变化基本持平，同比上涨 7.2%。根据博亚和讯数据，7 月猪粮比价一度涨至 8:1 以上区间，养殖户盈利空间得到大幅回升。

图 7：育肥猪配合饲料价格大幅上涨后高位震荡



资料来源：农业农村部，中原证券

图 8：猪粮比价回升至 8:1 附近



资料来源：博亚和讯，中原证券

随着猪价的反弹，2022 年 7 月，外购仔猪和自繁自养养殖户养殖利润继续快速上涨。根据博亚和讯数据，截至 7 月末，外购仔猪养殖利润恢复至 689.56 元/头，自繁自养生猪养殖利润恢复至 479.30 元/头。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。

图 9：2022 年 7 月外购仔猪养殖利润持续扩大



资料来源：博亚和讯，中原证券

图 10：2022 年 7 月自繁自养生猪养殖利润快速扩大



资料来源：博亚和讯，中原证券

2.2. 肉禽养殖：肉鸡价格偏强震荡，鸡苗价格迎来反弹

2022 年 7 月末，白羽肉鸡均价约 9.6 元/公斤，环比基本持平，同比上涨 21.3%；同期，肉鸡饲料价格高位回调，鸡粮比价持续小幅提升。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维持偏强震荡。

2022 年 7 月，鸡苗价格在下跌后迎来反弹，反应滞后于肉鸡价格。截至 7 月末，烟台地区鸡苗 2.7 元/羽，月环比上涨 0.6 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: 2022 年 7 月白羽肉鸡价格偏强震荡



资料来源: 博亚和讯, 中原证券

图 13: 2022 年 7 月肉鸡饲料价格高位小幅回落



资料来源: 国家发改委, 中原证券

图 12: 2022 年 7 月鸡苗价格止跌反弹



资料来源: 博亚和讯, 中原证券

图 14: 2022 年 7 月鸡料比价持续提升



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 7 月末，玉米现货价格 2781.4 元/吨，月环比下跌 1.6%，同比上涨 2.0%；小麦现货价格 3083.3 元/吨，月环比下跌 1.1%，同比上涨 525.55 元/吨，涨幅达 20.5%。

图 15：2022 年 7 月玉米现货价高位回调



资料来源：iFinD，中原证券

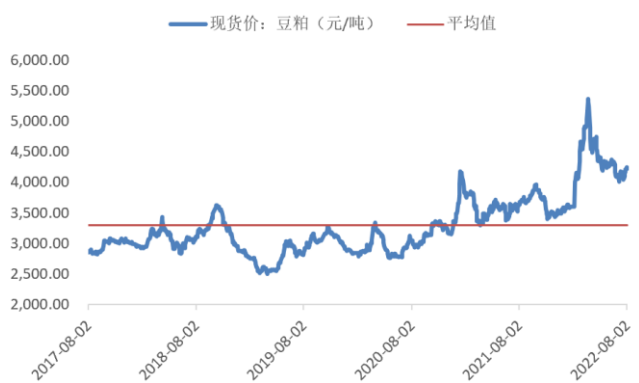
图 16：2022 年 7 月小麦价格偏弱震荡



资料来源：iFinD，中原证券

截至 2022 年 7 月末，豆粕现货价格为 4214 元/吨，月环比下降 2.4%，同比上涨 581.5 元/吨，涨幅达 16%；菜籽粕现货价格为 3556 元/吨，月环比下降 2.7%，同比上涨 626 元/吨，涨幅为 21.4%。

图 17：2022 年 7 月豆粕现货价偏强震荡



资料来源：iFinD，中原证券

图 18：2022 年 7 月菜籽粕现货价格偏弱震荡



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 7 月行业动态跟踪

日期	事件主体	主要内容
7 月 4 日	国家发改委	国家发改委价格司召开会议分析近期生猪市场供需和价格形势，提醒相关企业保持正常出栏节奏，避免盲目压栏，提出不得囤积居奇、哄抬价格的要求，研究保持生猪市场平稳运行的相关措施。参会单位有中国畜牧业协会、肉类协会、牧原、温氏、新希望、正邦、天邦、大北农、中粮、双汇、雨润、金锣、北京二商公司等。
7 月 4 日	中能新牧	由中能新牧（北京）科技发展有限公司代理进口的 872 头美国曾祖代“金猪”驾乘金鹏航空两架次波音 747-400 全货机平安到达昆明。这是一年多以来首批次的美国种猪入境，也是 2022 年春节后全国范围内第一批从国外进口的优质曾祖代种猪。
7 月 5 日	国家发改委	针对近期生猪市场出现盲目压栏惜售等非理性行为，国家发展改革委价格司正研究启动投放中央猪肉储备，并指导地方适时联动投放储备，形成调控合力，防范生猪价格过快上涨。
7 月 12 日	农业农村部	农业农村部公告，根据《兽药管理条例》和《兽药注册办法》规定，经审查批准洛阳普泰生物技术有限公司等 18 家单位申报的猪伪狂犬病病毒 gE 蛋白阻断 ELISA 抗体检测试剂盒等 6 种兽药产品为新兽药，核发《新兽药注册证书》，发布产品工艺规程、质量标准、说明书和标签。
7 月 12 日	深圳新闻网	深圳市市场监管局与深圳市金新农科技股份有限公司、东瑞食品集团股份有限公司两家大型生猪养殖企业在深圳签订生猪产销战略合作框架协议。根据协议，项目投产后，将以深圳为中心，向大湾区每年提供超过 400 万头的生猪及各类肉制品，为深圳生猪供应奠定更坚实的基础。
7 月 14 日	国家统计局	国家统计局公布了 2022 年夏粮产量达到 2947.8 亿斤，比上年增产 28.7 亿斤，今年夏粮在种植面积、单产水平、粮食品质方面都有明显提升。
7 月 15 日	农业农村部	农业农村部公告称为进一步完善兽药生产、经营许可证核发工作，加强兽药生产、经营环节监管，我部修订了《兽药生产许可证》《兽药经营许可证》《兽药 GMP 证书》样式，现予以发布，自 2022 年 9 月 1 日起启用。
7 月 15 日	农业农村部	2022 年上半年，全国猪牛羊禽肉产量 4519 万吨，同比增长 5.3%，其中猪肉、牛肉、羊肉产量分别增长 8.2%、3.8%、0.7%；禽肉产量下降 0.8%；牛奶产量增长 8.4%，禽蛋产量增长 3.5%。2022 年二季度，猪牛羊禽肉产量同比增长 1.6%，其中猪肉增长 2.4%。二季度末，生猪存栏 43057 万头，同比下降 1.9%，其中能繁殖母猪存栏 4277 万头；生猪出栏 3.66 亿头，增长 8.4%。
7 月 21 日	中国饲料工业协会	根据样本企业测算，2022 年 6 月全国工业饲料总产量 2332 万吨，环比下降 0.8%，同比下降 9.4%；2022 年 1-6 月，全国工业饲料总产量 1.37 亿吨，同比下降 4.3%。
7 月 22 日	央视新闻	“乌克兰粮食安全运输倡议”签字仪式在土耳其伊斯坦布尔举行。土耳其国防部长阿卡尔和联合国秘书长古特雷斯分别与俄罗斯国防部长绍伊古、乌克兰基础设施部部长库布拉科夫签署协议。根据协议，四方将进行协作实现乌克兰粮食出口。

资料来源：公开新闻整理，中原证券

4.2. 上市公司重点公告

【牧原股份】

公司发布 2022 年半年度业绩预告，预计 2022 年上半年归母净利润亏损 63.00 亿元—69.00 亿元，同比下降 166.13%—172.43%；扣非后归母净利润亏损 72.00 亿元—78.00 亿元，同比下降 165.06%—170.48%。

公司发布关于与内蒙古联邦动保药品有限公司合资成立子公司的公告。公告称公司与联邦动保出资设立子公司，有利于公司借助联邦动保的兽药研发优势，加强产业联动，提高公司疫病防控能力，增强公司的综合盈利能力，实现全体股东的利益最大化，符合公司和全体股东的利益，不存在损害股东利益的情形。

【圣农发展】

公司发布机构调研公告称，2022 年以来 C 端增速尤为突出，品牌推广策略得到有效反馈，2022 年上半年脆皮炸鸡、嘟嘟翅、鸡排等品类大单品收入已超过 2 亿，占 C 端收入总额的比重较去年同比大幅提升。

【普莱柯】

公司发布关于获得新兽药注册证书的公告，经农业农村部审查，批准公司申报的“水貂肠炎病毒杆状病毒载体灭活疫苗（MEV-VP2 株）”为新兽药，农业农村部于 2022 年 7 月 15 日公告并核发《新兽药注册证书》（农业农村部公告第 579 号）。

【大北农】

公司发布关于控股子公司拟购买广东鲜美种苗股份有限公司部分股权的公告，为推进种业融合发展，强化种业核心竞争力，公司控股子公司北京创种拟收购广东鲜美种苗 50.99% 股权，对应成交金额约 1.52 亿元。

【新希望】

公司发布关于非公开发行股票申请获得中国证监会发审委审核通过的公告，本次非公开发行股票募集的资金总额预计不超过 45 亿元，扣除发行费用后，将全部用于偿还银行债务。

【隆平高科】

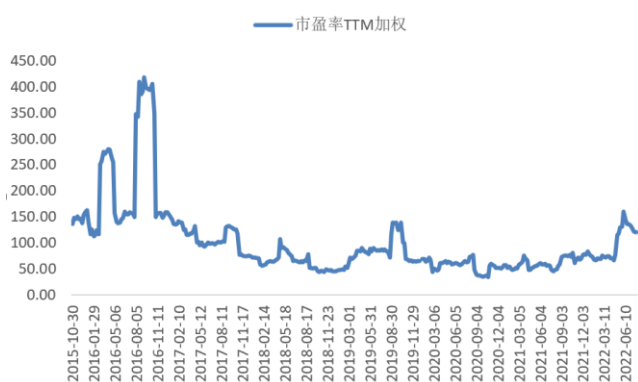
公司发布关于受让广西恒茂农业科技有限公司 20% 股权进展暨完成工商变更登记的公告。公司以 1.16 亿元受让广西恒茂农业科技有限公司自然人股东持有的广西恒茂 20% 股权，并签订《广西恒茂农业科技有限公司股权转让协议》。

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。