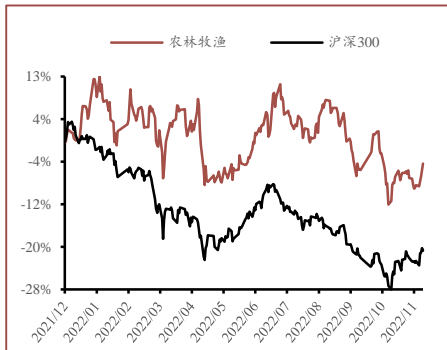


 投资评级:看好(维持)

最近 12 月市场表现



分析师 余剑秋

SAC 证书编号: S0160522050003

yujq01@ctsec.com

相关报告

1. 《出栏增加猪价回落，白鸡祖代收缩持续》 2022-11-27

农业重点数据跟踪周报

核心观点

- ❖ **本周农林牧渔收于 3332.74，周涨跌幅为+4.45%，沪深 300 周涨跌幅为+2.52%。**本周农林牧渔细分板块有起伏不一，种植业跌幅最小为-0.64%；动物保健II跌幅最大为-4.48%。
- ❖ **本周猪价逐渐企稳，消费回升明显。**本周，消费端，优化疫情防控措施的陆续实施以及降温后终端腌腊需求的增加，对下游消费有所提振；供给端，前期悲观情绪下出栏增多，供给压力已有一定反应，预计春节前供需持续博弈，需求方支撑较强。维持我们对 2023 年生猪养殖行业判断，供给恢复缓慢，需求向上空间大，生产效率改善下成本具备下行空间，预计行业有望持续维持在较高盈利水平，当前生猪养殖板块已具备中长期配置价值。
 - ❖ **1) 数量端：10 月能繁母猪存栏增速显著放缓，**根据中国政府网数据，10 月能繁母猪存栏量为 4379 万头，月环比增长 0.4%。根据华储网，11 月中央储备冻肉出库合计投放 1 万吨。本周行业出栏体重均重略有增加，根据涌益咨询统计，11 月 24 日-12 月 1 日，全国商品猪出栏均重 130.62kg，90kg 以下占比 5.47%，150kg 以上占比 9.95%。
 - ❖ **2) 价格端：生猪价格本周回落。**根据涌益咨询统计，11 月 24 日-12 月 1 日，商品猪出栏价为 21.91 元/kg，周环比-6.21%；规模场 15 公斤仔猪出栏价为 688 元/头，周环比-5.23%；猪肉价 28.6 元/kg，周环比-2.92%。本周二元母猪价格继续回调，根据 wind 数据，12 月 2 日，二元母猪平均价为 36.1 元/kg，周环比-0.39%。
 - ❖ **3) 成本端：本周豆粕价格继续回调。**12 月 2 日上游大宗原材料豆粕、玉米、小麦、大豆现货价为 4996、3004、3254、5464 元/吨，周环比分别为-6.38%、+0.63%、+0.74%、-0.24%，同比分别为+45.72%、+8.94%、+14.95%、+1.42%。12 月 2 日，育肥猪配合饲料平均价为 3.93 元/公斤，持续上行。
 - ❖ **4) 利润端：截至 12 月 2 日，自繁自养利润和外购仔猪利润较上周回落，**分别为 523.76 元/头、372.54 元/头，行业处于较好盈利水平。10 月，规模养殖生猪头均净利润为 1423 元/头，散养生猪头均净利润 1246 元/头。
- ❖ **禽类养殖：白羽鸡产能去化逐渐传导，禽流感疫情或加速周期反转。**海外禽流感仍在持续，白羽鸡引种持续受限，短缺已在四季度传导至父母代鸡苗，11 月-12 月父母代鸡苗价格快速走高，预计 2023 年下半年传导至商品代鸡价格。对于发生禽流感的州，至少需要 1-2 个季度才可恢复引种，若海外引种受阻情况在 2023Q1 仍持续，或加大后续供需缺口。截至 12 月 2 日，白羽肉鸡主产区平均价 9.15 元/公斤，周环比为-5.96%，毛鸡养殖利润-0.5 元/羽，周环比为-137.59%。截至 12 月 1 日，快大鸡、中速鸡、土鸡、乌骨鸡全国均

价分别为 5.6、5.8、7.7、9.4 元/斤，周环比分别为-12.95%、-18.19%、-14.73%、2.96%。

- ❖ **风险提示：**原材料大宗商品价格上行导致成本上行风险；动物疫病不确定性风险；极端灾害导致畜禽规模下降风险

表 1：重点公司投资评级：

| 代码 | 公司 | 总市值 (亿元) | 收盘价 (12.02) | EPS (元) | | | PE | | | 投资评级 |
|--------|------|-------------|----------------|---------|-------|-------|-------|--------|-------|------|
| | | | | 2021A | 2022E | 2023E | 2021A | 2022E | 2023E | |
| 300673 | 佩蒂股份 | 48.38 | 19.09 | 0.28 | 0.79 | 0.88 | 73.14 | 24.16 | 21.69 | 增持 |
| 300498 | 温氏股份 | 1,211.71 | 18.51 | -2.11 | 0.86 | 2.18 | -9.13 | 21.52 | 8.49 | 增持 |
| 002311 | 海大集团 | 979.92 | 58.99 | 0.96 | 1.82 | 2.66 | 76.35 | 32.41 | 22.18 | 增持 |
| 000876 | 新希望 | 624.08 | 13.75 | -2.20 | 0.10 | 1.60 | -6.91 | 137.50 | 8.59 | 增持 |

数据来源：wind 数据，财通证券研究所

内容目录

| | |
|-----------------|---|
| 1 农林渔牧行情概览..... | 5 |
| 2 生猪养殖数据跟踪..... | 5 |
| 3 禽类养殖数据跟踪..... | 9 |

图表目录

| | |
|---|----|
| 图 1. 农林牧渔收于 3332.74，周涨跌幅为+4.45%，沪深 300 周涨跌幅为+2.52% | 5 |
| 图 2. 农林牧渔细分板块中种植业跌幅最小..... | 5 |
| 图 3. 个股涨幅 top3 为安德利、敦煌种业、华绿生物 | 5 |
| 图 4. 个股跌幅 top3 为禾丰股份、益生股份、永安林业 | 5 |
| 图 5. 2022 年 10 月，能繁母猪存栏量为 4379 万头，环比+0.4%..... | 6 |
| 图 6. 10 月猪肉及猪杂碎进口 24 万吨，当月同比-20.2% | 6 |
| 图 7. 11 月中央投放储备冻猪肉 1 万吨..... | 6 |
| 图 8. 11 月 24 日-12 月 1 日，全国商品猪出栏均重 130.62kg，150kg 以上占比 9.95% | 6 |
| 图 9. 各企业 10 月生猪销售情况..... | 7 |
| 图 10. 各企业 2022 年 1-10 月生猪累计销售情况 | 7 |
| 图 11. 12 月 1 日，商品猪出栏价为 21.91 元/kg，周环比-6.21% | 7 |
| 图 12. 12 月 2 日，二元母猪平均价为 36.1 元/kg，周环比-0.39% | 7 |
| 图 13. 12 月 1 日，规模场 15 公斤仔猪出栏价为 688 元/头，周环比-5.23% | 7 |
| 图 14. 12 月 1 日，猪肉价为 28.6 元/kg，周环比-2.92% | 7 |
| 图 15. 12 月 2 日，育肥猪配合饲料平均价为 3.93 元/公斤..... | 8 |
| 图 16. 12 月 2 日，豆粕、玉米、小麦、大豆现货价为 4994、3004、3254、5464 元/吨..... | 8 |
| 图 17. 10 月散养生猪和规模养殖生猪头均净利润分别为 1246 元/头,1423 元/头..... | 9 |
| 图 18. 12 月 2 日，自繁自养利润 523.76 元/头，外购仔猪利润 372.54 元/头..... | 9 |
| 图 19. 12 月 2 日，白羽肉鸡主产区平均价 9.15 元/公斤..... | 10 |
| 图 20. 12 月 2 日，毛鸡养殖利润-0.5 元/羽 | 10 |
| 图 21. 12 月 1 日，快大鸡、中速鸡全国均价分别为 5.6、5.8 元/斤..... | 10 |
| 图 22. 12 月 1 日，土鸡、乌骨鸡全国均价分别为 7.7、9.4 元/斤..... | 10 |
| 图 23. 12 月 2 日，禽类屠宰场开工率为 65%..... | 10 |

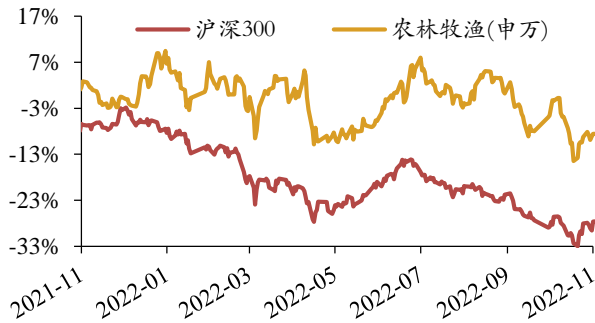
图 24. 截至 11 月 23 日，美国此轮禽流感疫情已造成 5054 万只禽鸟死亡，爱荷华州死亡数量达 1549 万..... 10

表 1. USDA2022 年 11 月供需报告..... 9

1 农林渔牧行情概览

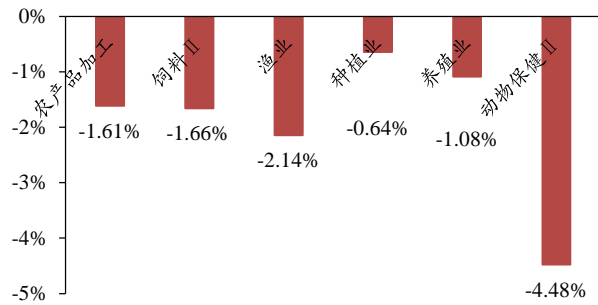
本周农林牧渔收于 3332.74，周涨跌幅为+4.45%，沪深 300 周涨跌幅为+2.52%。本周农林牧渔细分板块有起伏不一，种植业跌幅最小为-0.64%；动物保健II跌幅最大为-4.48%。

图1.农林牧渔收于 3332.74，周涨跌幅为+4.45%，沪深 300 周涨跌幅为+2.52%



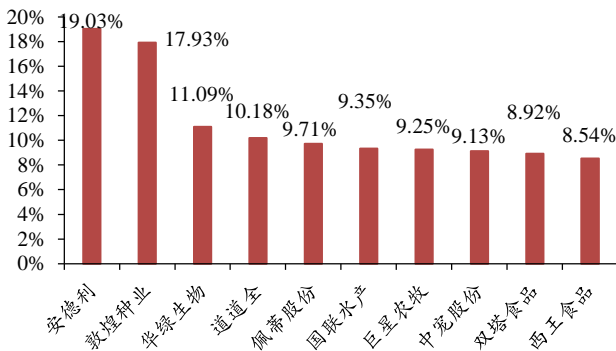
数据来源：Wind，财通证券研究所

图2.农林牧渔细分板块中种植业跌幅最小



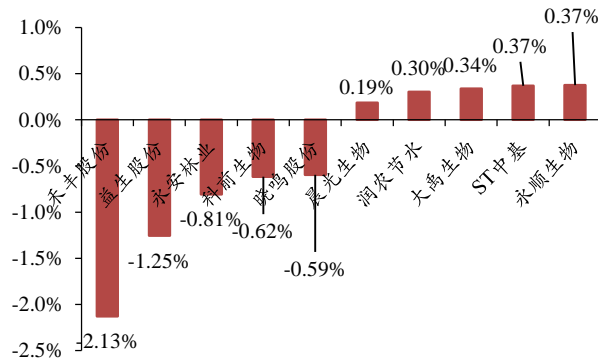
数据来源：Wind，财通证券研究所

图3.个股涨幅 top3 为安德利、敦煌种业、华绿生物



数据来源：Wind，财通证券研究所

图4.个股跌幅 top3 为禾丰股份、益生股份、永安林业



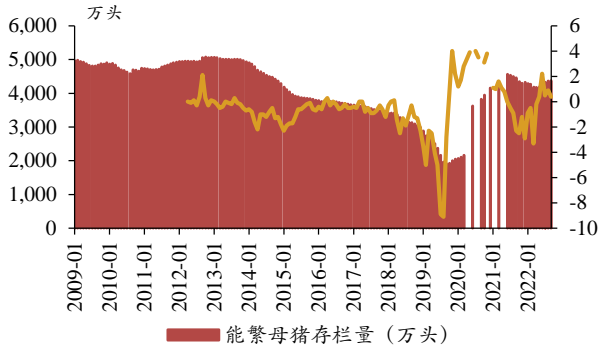
数据来源：Wind，财通证券研究所

2 生猪养殖数据跟踪

本周猪价渐企稳，消费回升明显。本周，消费端，优化疫情防控措施的陆续实施以及降温后终端腌腊需求的增加，对下游消费有所提振；供给端，前期悲观情绪下出栏增多，供给压力已有一定反应，预计春节前供需持续博弈，需求方支撑较强。维持我们对 2023 年生猪养殖行业判断，供给恢复缓慢，需求向上空间大，生产效率改善下成本具备下行空间，预计行业有望持续维持在较高盈利水平，当前生猪养殖板块已具备中长期配置价值。

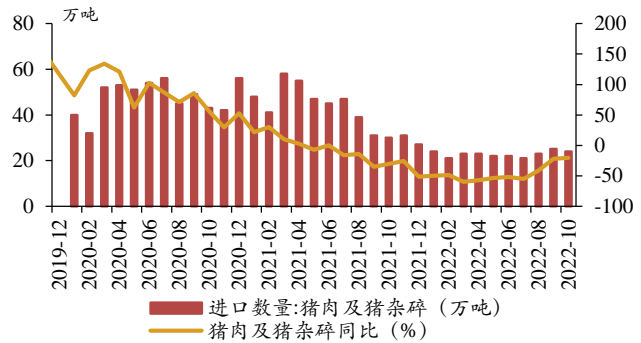
数量端：10月能繁母猪存栏增长放缓，根据中国政府网数据，10月能繁母猪存栏量为4379万头，月环比增长0.4%。根据华储网，11月中央储备冻肉出库合计投放1万吨。本周行业出栏体重均重略有增加，根据涌益咨询统计，11月24日-12月1日，全国商品猪出栏均重130.62kg，90kg以下占比5.47%，150kg以上占比9.95%。

图5.2022年10月，能繁母猪存栏量为4379万头，环比+0.4%



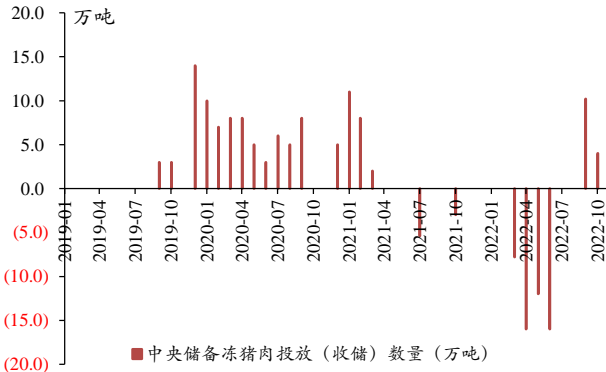
数据来源：中国政府网，Wind，财通证券研究所

图6.10月猪肉及猪杂碎进口24万吨，当月同比-20.2%



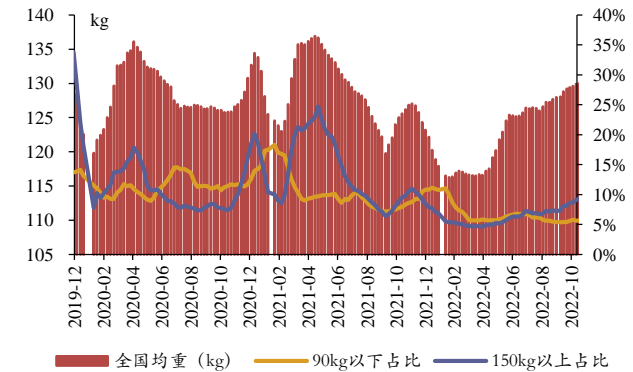
数据来源：海关总署，Wind，财通证券研究所

图7.11月中央投放储备冻猪肉1万吨



数据来源：华储网，财通证券研究所

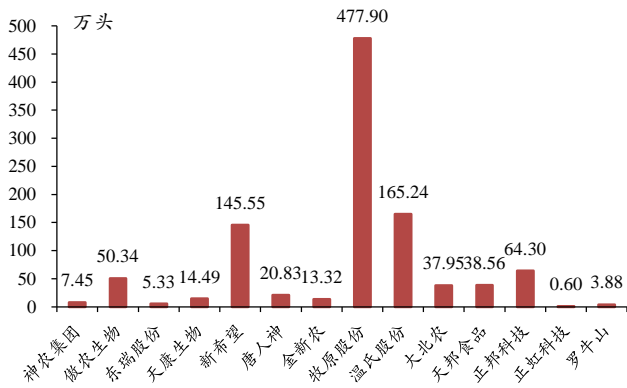
图8.11月24日-12月1日，全国商品猪出栏均重130.62kg，150kg以上占比9.95%



数据来源：涌益咨询，财通证券研究所

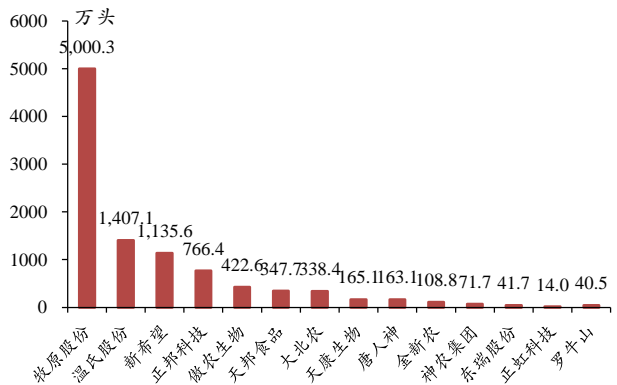
企业月度出栏：上市公司发布10月生猪销售情况，出栏量（同比增速）依次为神农集团7.45万头(+43.27%)、傲农生物50.34万头(+37.14%)、东瑞股份5.33万头(+34.26%)、天康生物14.49万头(+25.67%)、新希望145.55万头(+22.22%)、唐人神20.83万头(+21.18%)、金新农13.32万头(+9.75%)、罗牛山3.88万头(-9.01%)、牧原股份477.9万头(-9.11%)、温氏股份165.24万头(-9.19%)、大北农37.95万头(-15.95%)、天邦食品38.56万头(-28.11%)、正邦科技64.30万头(-49.86%)、正虹科技0.6万头(-83.9%)。

图9.各企业 10 月生猪销售情况



数据来源：涌益咨询，财通证券研究所

图10.各企业 2022 年 1-10 月生猪累计销售情况



数据来源：Wind，财通证券研究所

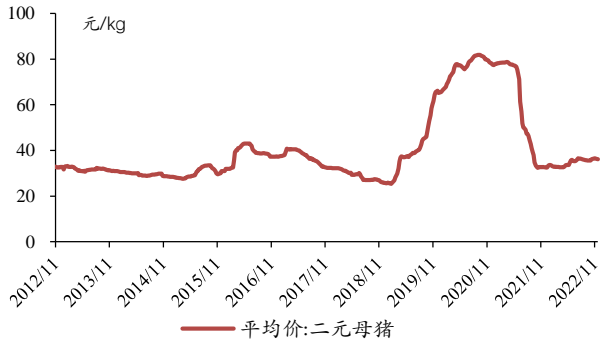
价格端：生猪价格本周回落。根据涌益咨询统计，11月24日-12月1日，商品猪出栏价为 21.91 元/kg，周环比-6.21%；规模场 15 公斤仔猪出栏价为 688 元/头，周环比-5.23%；猪肉价 28.6 元/kg，周环比-2.92%。本周二元母猪价格继续回调，根据 wind 数据，12月2日，二元母猪平均价为 36.1 元/kg，周环比-0.39%。

图11.12月1日，商品猪出栏价为 21.91 元/kg，周环比-6.21%



数据来源：涌益咨询，财通证券研究所

图12.12月2日，二元母猪平均价为 36.1 元/kg，周环比-0.39%



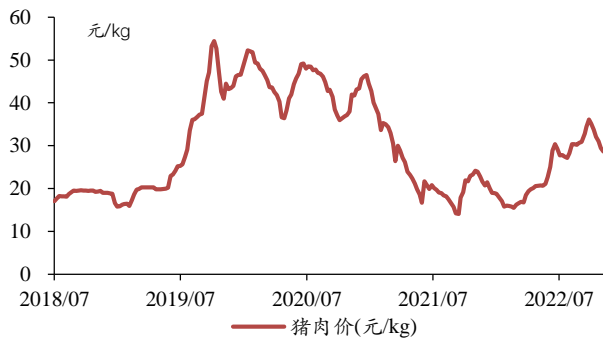
数据来源：Wind，财通证券研究所

图13.12月1日，规模场 15 公斤仔猪出栏价为 688 元/头，周环比-5.23%



数据来源：涌益咨询，财通证券研究所

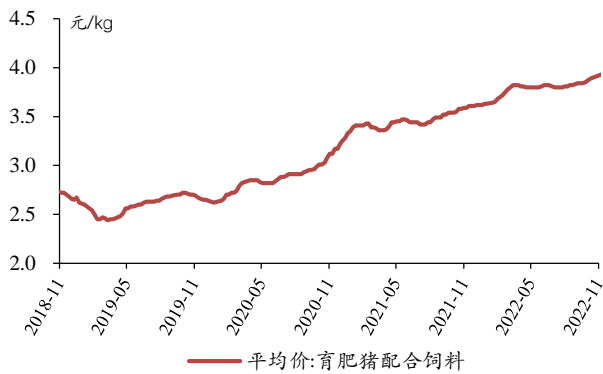
图14.12月1日，猪肉价为 28.6 元/kg，周环比-2.92%



数据来源：涌益咨询，财通证券研究所

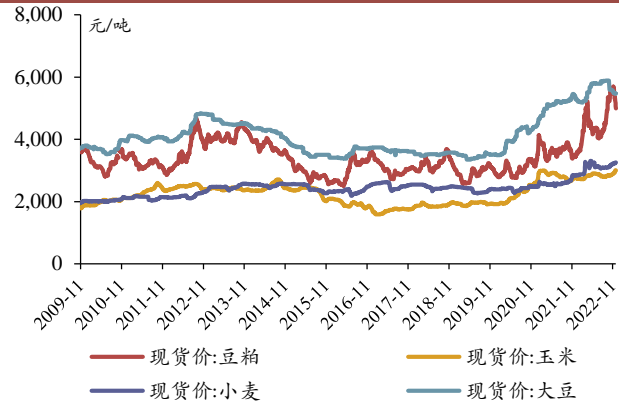
成本端：本周豆粕价格继续回调。12月2日上游大宗原材料豆粕、玉米、小麦、大豆现货价为4994、3004、3254、5464元/吨，周环比分别为-6.38%、+0.63%、+0.74%、-0.24%，同比分别为+45.72%、+8.94%、+14.95%、+1.42%。12月2日，育肥猪配合饲料平均价为3.93元/公斤，持续上行。

图15.12月2日，育肥猪配合饲料平均价为3.93元/公斤



数据来源：Wind，财通证券研究所

图16.12月2日，豆粕、玉米、小麦、大豆现货价为4994、3004、3254、5464元/吨



数据来源：Wind，财通证券研究所

USDA 发布 11 月供需报告，下调全球玉米产量预期，下调全球大豆产量预期：

USDA 玉米 11 月库消比预测值环比下降 0.04 个百分点。2022/23 年度全球玉米产量 11.68 亿吨，国内消费量 11.75 亿吨，期末库存 3.01 亿吨，库消比 22.15%，较 21/22 年度上升 0.31 个百分点。分国别看，2022/23 年度美国玉米产量 3.54 亿吨，国内消费量 3.05 亿吨，期末库存 0.3 亿吨，库消比 8.34%，较 21/22 年度下降 0.87 个百分点；2022/23 年度中国玉米产量 2.74 亿吨，国内消费量 2.95 亿吨，期末库存 2.06 亿吨，库消比 69.87%，较 21/22 年度下降 2 个百分点。

USDA 大豆 11 月 库消比预测值环比上升 0.29 个百分点。2022/23 年度全球大豆产量 3.91 亿吨，国内消费量 3.80 亿吨，期末库存 1.02 亿吨，库消比 18.6%，较 21/22 年度上涨 0.76 个百分点。分国别看，22/23 年度美国大豆产量 1.18 亿吨，国内消费量 0.64 亿吨，期末库存 0.06 亿吨，库消比 4.99%，较 21/22 年度下降 1.15 个百分点；2022/23 年度中国大豆产量 0.18 亿吨，国内消费量 1.17 亿吨，期末库存 0.32 亿吨，库消比 26.99%，较 21/22 年度下降 2.63 个百分点。

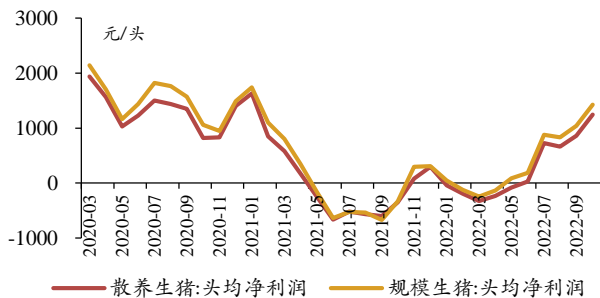
表1.USDA2022年11月供需报告

| 全球数据 | 时间 | 期初库存 | 产量 | 进口 | 国内总需求 | 出口 | 期末库存 | 库消比 |
|-----------------|----------------|--------|---------|--------|---------|--------|--------|--------|
| 玉米 (单位:百万公吨) | 2019/20 | 322.37 | 1119.71 | 167.77 | 1135.81 | 172.34 | 306.27 | 23.41% |
| | 2020/21 | 307.46 | 1129.29 | 185.20 | 1143.97 | 182.60 | 292.78 | 22.07% |
| | 2021/22 (est.) | 292.78 | 1217.30 | 183.93 | 1203.08 | 202.93 | 307.01 | 21.84% |
| | 10月(proj.) | 307.01 | 1168.74 | 178.96 | 1174.55 | 183.04 | 301.19 | 22.19% |
| | 11月(proj.) | 307.68 | 1168.39 | 177.60 | 1175.30 | 182.74 | 300.76 | 22.15% |
| | 预期调整 | 0.67 | -0.35 | -1.36 | 0.75 | -0.30 | -0.43 | -0.04% |
| 大豆 (单位:百万公吨) | 2019/20 | 114.09 | 339.88 | 165.04 | 358.36 | 165.06 | 95.60 | 18.26% |
| | 2020/21 | 94.73 | 368.44 | 165.49 | 363.76 | 164.86 | 100.04 | 18.92% |
| | 2021/22 (est.) | 100.05 | 355.69 | 154.41 | 363.58 | 154.18 | 92.38 | 17.84% |
| | 10月(proj.) | 92.38 | 390.99 | 166.23 | 380.24 | 168.84 | 100.52 | 18.31% |
| | 11月(proj.) | 94.67 | 390.53 | 166.28 | 380.17 | 169.14 | 102.17 | 18.60% |
| | 预期调整 | 2.29 | -0.46 | 0.05 | -0.07 | 0.30 | 1.65 | 0.29% |

数据来源: USDA, 财通证券研究所

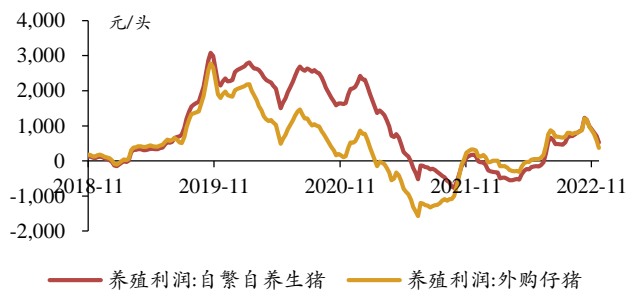
利润端:截至12月2日,自繁自养利润和外购仔猪利润较上周继续回落,分别为523.76元/头、372.54元/头。10月,规模养殖生猪头均净利润为1423元/头,散养生猪头均净利润1246元/头。

图17.10月散养生猪和规模养殖生猪头均净利润分别为1246元/头,1423元/头



数据来源: Wind, 财通证券研究所

图18.12月2日,自繁自养利润523.76元/头,外购仔猪利润372.54元/头



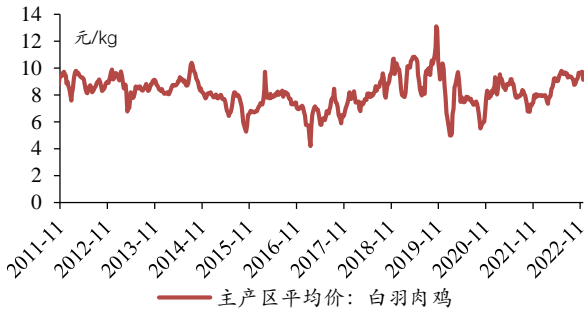
数据来源: Wind, 财通证券研究所

3 禽类养殖数据跟踪

白羽鸡产能去化逐渐传导,禽流感疫情或加速周期反转。海外禽流感仍在持续,白羽鸡引种持续受限,短缺已在四季度传导至父母代鸡苗,11月-12月父母代鸡苗价格快速走高,预计2023年下半年传导至商品代鸡价格。对于发生禽流感的州,至少需要1-2个季度才可恢复引种,若海外引种受阻情况在2023Q1仍持续,或加大供需缺口,加大商品代鸡价格反转程度。

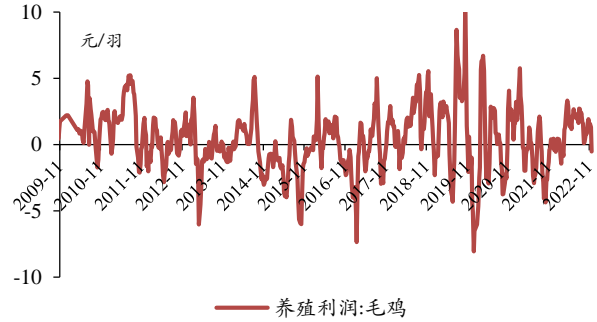
截至12月2日,白羽肉鸡主产区均价9.15元/公斤,周环比为-5.96%,毛鸡养殖利润-0.5元/羽,周环比为-137.59%。截至12月1日,快大鸡、中速鸡、土鸡、乌骨鸡全国均价分别为5.6、5.8、7.7、9.4元/斤,周环比分别为-12.95%、-18.19%、-14.73%、2.96%。

图19.12月2日，白羽肉鸡主产区均价9.15元/公斤



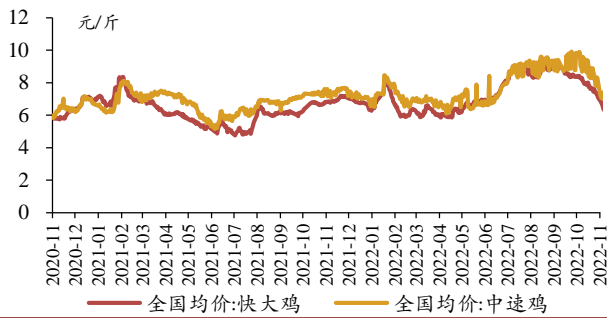
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图20.12月2日，毛鸡养殖利润-0.5元/羽



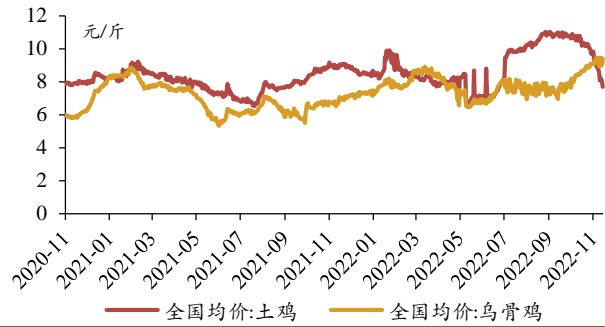
数据来源: Wind, 财通证券研究所

图21.12月1日，快大鸡、中速鸡全国均价分别为5.6、5.8元/斤



数据来源: Wind, 财通证券研究所

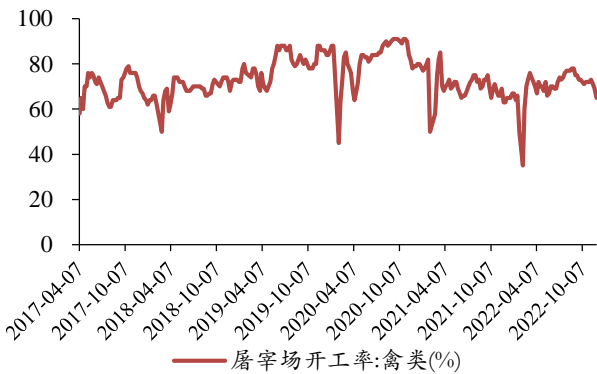
图22.12月1日，土鸡、乌骨鸡全国均价分别为7.7、9.4元/斤



数据来源: Wind, 财通证券研究所

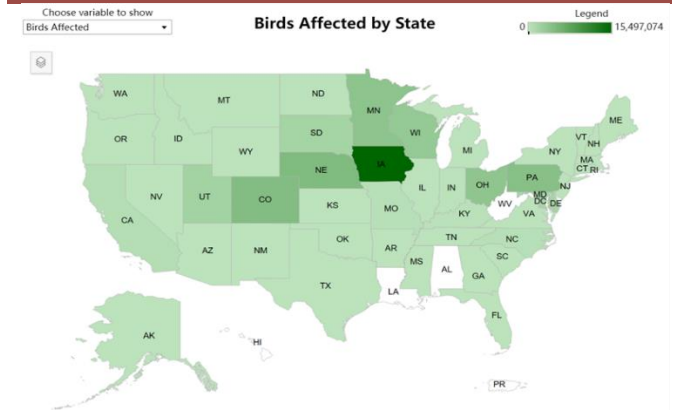
12月2日，禽类屠宰场开工率为65%，周环比下降4个百分点。截止至11月23日，美国此轮禽流感疫情已造成5054万只禽鸟死亡，爱荷华州受疫情影响最为严重，死亡数量达1549万。

图23.12月2日，禽类屠宰场开工率为65%



数据来源: Wind, 财通证券研究所

图24.截至11月23日，美国此轮禽流感疫情已造成5054万只禽鸟死亡，爱荷华州死亡数量达1549万



数据来源: USDA, 财通证券研究所

信息披露

● 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

● 公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

● 行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。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。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、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投资标的邀请或向他人作出邀请。

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。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，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或期权并进行证券或期权交易，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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

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。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。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。