

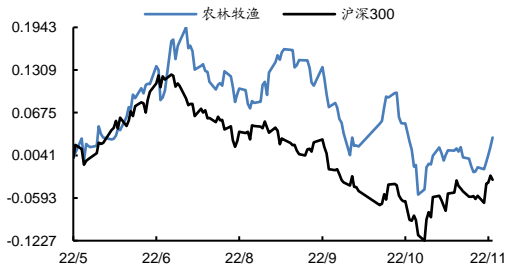
研究所

证券分析师：程一胜 S0350521070001
chengys01@ghzq.com.cn
证券分析师：熊子兴 S0350522100002
xiongzx@ghzq.com.cn
联系人：王思言 S0350121120082
wangsy02@ghzq.com.cn

持续看好白羽鸡板块行情

——农林牧渔行业周报

最近股价走势



行业相对表现

表现	1M	3M
农林牧渔	3.9%	-10.0%
沪深300	5.3%	-3.8%

相关报告

- 《农林牧渔行业周报：关注禽板块+动保板块投资主线》——2022-11-7
- 《农林牧渔行业周报：如何看待当前白羽鸡板块投资价值》——2022-10-24
- 《农林牧渔行业周报：如何看待国庆猪价涨幅超预期》——2022-10-11
- 《农林牧渔行业周报：生猪价格持续上涨，补栏积极性有所下降》——2022-09-26
- 《农林牧渔行业周报：重点关注节后养殖端价格变化》——2022-09-14
- 《农林牧渔行业周报：黄鸡行业景气度持续上行》——2022-08-30

投资要点：

■ 生猪：近期猪价回落

投资建议：随着天气转凉，需求端有所好转，未来应持续关注猪价的演绎。从6月中旬开始生猪价格快速上涨，国庆后生猪价格突破28元/公斤，进入11月猪价回落但仍保持高位震荡。猪周期投资逻辑第二阶段，即猪价快速上涨带来的板块性投资机会，已经接近尾声。后续猪价的演绎对于本轮周期的走势极为关键，进入猪周期第三阶段景气高点业绩兑现投资逻辑后，上市公司出栏量兑现度和成本管控能力成为重点监测指标，盈利能力较好的企业有望迎来个股行情。我们持续推荐牧原股份、温氏股份、巨星农牧、天康生物、唐人神。

■ 家禽：白羽鸡板块行情已形成

投资建议：从白羽鸡的周期看，引种量决定供给从而导致行业周期轮动。白羽鸡行业需从海外引种，2022年5-7月由于美国禽流感、航班停运等情况，连续3个月海外引种停滞，当前美国、欧洲禽流感较为严重，由于禽流感带来的引种收缩情况正在逐步成为现实，也将持续影响到行业供给。近期国内祖代场提高父母代苗报价已反映了行业收缩的端倪，父母代苗也会从结构性短缺转变成系统性短缺，并逐步传导至下游。我们总结白鸡板块投资的三个阶段：引种收缩→存栏下降→价格拐点，当前尚处于引种收缩阶段，这个阶段核心关注点是月度祖代更新数据。当前阶段是白鸡板块投资的理想阶段，我们重点推荐圣农发展，建议关注益生股份、民和股份、仙坛股份、禾丰股份、春雪食品。

■ 动保：基本面修复+催化剂有望兑现，打开行业成长空间

投资建议：近期生猪价格虽有回调，但仍处于高位。本周生猪均价21.91元/公斤，环比-1.45元，处于历史较高水平。近期生猪价格虽然有所回调，但大幅高于养殖完全成本，养殖企业对兽药的需求上升。今年5-7月由于美国禽流感等因素影响，连续3个月海外引种处于停滞状态。10月份祖代鸡更新量仅3.55万套。预计今年全年引种量将收缩至历史较低水平，明年白羽肉鸡行业供需格局有望加速

改善，刺激禽用疫苗需求回升。

目前，非洲猪瘟亚单位疫苗已经进入关键阶段，一旦应急评价得到批准，该疫苗上市时间有望大大提前。考虑到非洲猪瘟疫苗的潜在需求，产品上市之后兽用疫苗行业市场空间有望翻倍。另一方面，“猫三联”疫苗由于供应短缺的问题，从去年开始国内就出现大面积缺货。由于该疫苗市场空间大，竞争格局好，吸引了国内众多企业布局。我们预计国产“猫三联”最快 2023 年二季度有望完成临床试验。如果临床试验成功，国产“猫三联”离上市将更进一步，行业成长空间也将随之打开。我们重点推荐科前生物、瑞普生物。

■ 种植：主粮价格持续走高

投资建议：全球谷物价格维持高位，种子需求保持高景气度。中长期来看，种子法修订有利于行业集中度提升和龙头公司市占率提高，转基因玉米种子商业化进程将持续推进，利好转基因研发布局早储备多的公司。推荐隆平高科、登海种业，关注苏垦农发。

■ 饲料：饲料价格维持在高位

投资建议：玉米、豆粕等饲料原料价格上涨略挤压饲料加工毛利率，但龙头企业向下游养殖厂转移成本的能力较强，市场份额有望提升。水产饲料、反刍饲料销量有望保持较高增速，关注产品结构向水产饲料调整迅速的头部企业。推荐海大集团，关注禾丰牧业。

■ 宠物：看好宠物国产替代的投资主线

投资建议：我们认为国内宠物行业仍处于快速发展的基本面未变，国产替代仍为当期逻辑投资主线。从 2022 年前三季度业绩看，中宠股份和佩蒂股份盈利能力都得到了恢复，中宠股份随着湿粮项目产能释放，2022 年公司拟募资投建“年产 6 万吨高品质宠物干粮项目”“年产 4 万吨新型宠物湿粮项目”支持公司未来发展；佩蒂股份海外受疫情停工的影响基本消除，柬埔寨工厂预计今年约释放约 3000 吨产能，中国和新西兰在建项目合计大约有 12 万吨的干粮和湿粮产能，2022 年业绩增长确定性较强。我们持续推荐宠物食品板块的中宠股份、佩蒂股份，宠物医疗板块的瑞普生物。

■ 行业评级及投资策略 禽畜养殖方面，猪价持续上涨，生猪板块位于高景气度；黄鸡盈利中枢持续上移，白鸡位于底部位置，后续有望迎来拐点；种业方面，高粮价和转基因商业化推进将继续利好种业景气度；饲料方面，生猪产能恢复将支撑饲料需求；动保方面处于行业变革期，随着行业集中度提升，龙头企业优势将逐渐明晰；看好宠物赛道的消费和成长属性。维持行业评级为“推荐”。

■ 风险提示 重点关注公司业绩不及预期，突发事件导致市场行情大幅波动的风险，养殖行业疫病的风险，政策不确定的风险，价格

波动的风险，极端天气的风险等。

重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票 名称	2022/12/02		EPS			PE			投资 评级
		股价	2021	2022E	2023E	2021	2022E	2023E		
002714.SZ	牧原股份	48.90	1.28	2.88	7.02	41.69	16.98	6.97	买入	
300498.SZ	温氏股份	18.51	-2.11	1.16	1.88		15.96	9.85	买入	
603477.SH	巨星农牧	22.33	0.53	1.48	3.19	29.25	15.09	7.00	买入	
002567.SZ	唐人神	7.50	-1.00	0.47	1.59		15.96	4.72	买入	
002100.SZ	天康生物	8.95	-0.62	0.05	2.39		179.00	3.74	增持	
000876.SZ	新希望	13.75	-2.20	0.12	3.05		114.58	4.51	增持	
002299.SZ	圣农发展	25.70	0.36	0.47	2.11	66.79	54.68	12.18	买入	
300761.SZ	立华股份	34.67	-0.98	3.38	5.09		10.26	6.81	买入	
000998.SZ	隆平高科	16.41	0.05	0.20	0.25	465.20	82.05	65.64	买入	
002041.SZ	登海种业	21.42	0.26	0.35	0.48	97.50	61.20	44.63	增持	
601952.SH	苏垦农发	13.06	0.53	0.64	0.71	22.47	20.41	18.39	买入	
300119.SZ	瑞普生物	20.69	1.03	1.01	1.37	23.51	20.49	15.10	买入	
688526.SH	科前生物	25.82	1.23	1.37	2.05	24.91	18.85	12.60	增持	
002891.SZ	中宠股份	23.31	0.39	0.57	0.95	77.54	40.89	24.54	买入	
300673.SZ	佩蒂股份	19.09	0.28	0.90	1.08	73.14	21.21	17.68	买入	

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

内容目录

1、 本周行业观点	6
1.1、 生猪：近期猪价回落	6
1.2、 家禽：白羽鸡板块行情已形成	8
1.3、 动保：基本面修复+催化剂有望兑现，打开行业成长空间	10
1.4、 种植：主粮价格持续走高	12
1.5、 饲料：饲料价格维持在高位	13
1.6、 宠物：看好宠物国产替代的投资主线	14
2、 行业新闻	15
2.1、 四部门要求进一步做好政采脱贫地区农副产品工作	15
2.2、 农业农村部：召开全国经济作物高质量发展暨种植业“三品一标”提升行动推进视频会议	15
2.3、 农业农村部：部署推进兽用抗菌药综合治理和兽药行业高质量发展工作	16
3、 价格指数	16
3.1、 肉类	16
3.2、 大宗农副产品	17
4、 行业评级及投资策略	17
5、 风险提示	17

图表目录

图 1: 全国生猪价格 (元/公斤)	6
图 2: 15 公斤仔猪价格 (元/头)	6
图 3: 生猪存栏变化 (万头)	7
图 4: 能繁母猪变化 (万头)	7
图 5: 出栏均重 (公斤)	7
图 6: 50 公斤母猪价格 (元/头)	7
图 7: 猪肉进口量 (万吨)	7
图 8: 冻品库存 (%)	7
图 9: 肉鸡苗价格 (元/羽)	9
图 10: 毛鸡价格 (元/斤)	9
图 11: 鸡肉综合售价 (元/吨)	9
图 12: 祖代鸡引种数据 (万套)	9
图 13: 黄羽鸡父母代在产存栏	9
图 14: 黄羽鸡父母代后备存栏	9
图 15: 江苏黄鸡均价 (元/斤)	10
图 16: 广东黄鸡均价 (元/斤)	10
图 17: 口蹄疫疫苗批签发数据 (截至 2022 年 11 月)	11
图 18: 猪蓝耳疫苗批签发数据 (截至 2022 年 11 月)	11
图 19: 猪瘟疫苗批签发数据 (截至 2022 年 11 月)	11
图 20: 禽流感疫苗批签发数据 (截至 2022 年 11 月)	11
图 21: 布病疫苗批签发数据 (截至 2022 年 11 月)	12
图 22: 狂犬病疫苗批签发数据 (截至 2022 年 11 月)	12
图 23: 全国玉米收购平均价格 (元/公斤)	12
图 24: 小麦现货平均价 (元/公斤)	12
图 25: 猪料产量及月度增速	13
图 26: 肉禽料产量及月度增速	13
图 27: 蛋禽料产量及月度增速	13
图 28: 水产料产量及月度增速	13
图 29: 反刍料产量及月增速	14
图 30: 宠物料产量及月增速	14
图 31: 我国宠物行业消费规模变化	15
图 32: 我国宠物行业细分市场消费规模占比变 (%)	15

1、本周行业观点

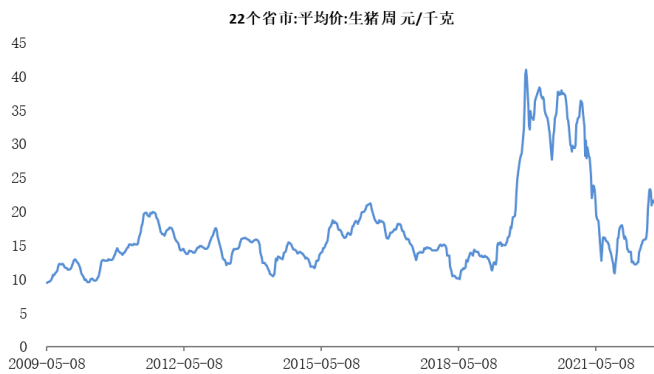
1.1、生猪：近期猪价回落

1) 周数据跟踪。本周生猪均价 21.91 元/公斤，环比-1.45 元；15 公斤仔猪价格 688 元/头，环比-38 元；50 公斤二元母猪价格为 1794 元/头，环比-6 元；前三等级白条均价 28.6 元/公斤，环比-0.86 元；商品猪出栏均重 130.62 公斤，环比+0.08 公斤。

2) 猪价近期持续回落。猪价从 6 月底达到 20 元/公斤以来，尽管期间波动较大，但均稳定在这一价格上方，此轮猪价的特点是在高位维持的时间较长，随着天气转凉，生猪需求量有所增加，近期猪价持续回落，但行业整体仍保持在盈利较好的区间。随着天气转凉，11 月中下旬起，南方地区腌腊需求释放；从供给上来看，四季度供给仍然偏紧张，猪价仍有望保持在高价区域。

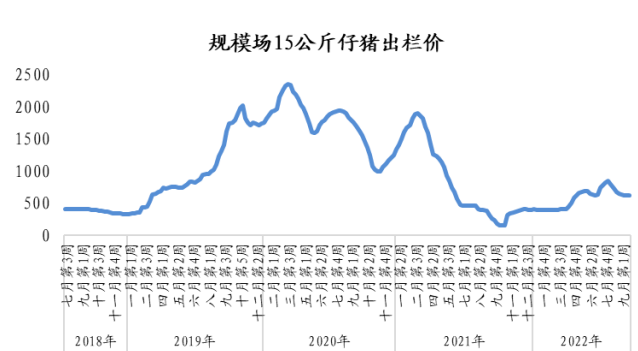
3) 投资建议：随着天气转凉，需求端有所好转，未来应持续关注猪价的演绎。从 6 月中旬开始生猪价格快速上涨，国庆后生猪价格突破 28 元/公斤，进入 11 月猪价回落但仍保持高位震荡。猪周期投资逻辑第二阶段，即猪价快速上涨带来的板块性投资机会，已经接近尾声。后续猪价的演绎对于本轮周期的走势极为关键，进入猪周期第三阶段景气高点业绩兑现投资逻辑后，上市公司出栏量兑现度和成本管控能力成为重点监测指标，盈利能力较好的企业有望迎来个股行情。我们推荐牧原股份、温氏股份、巨星农牧、天康生物、唐人神。

图 1：全国生猪价格（元/公斤）



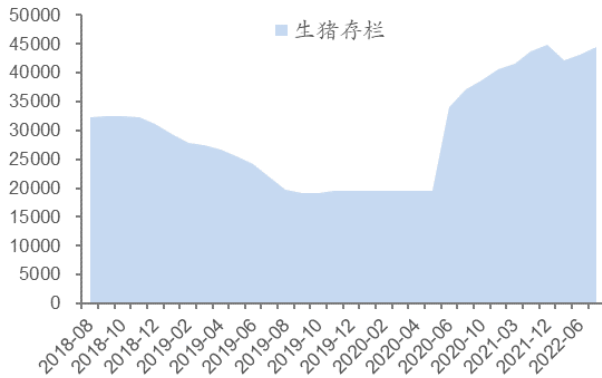
资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所

图 2：15 公斤仔猪价格（元/头）



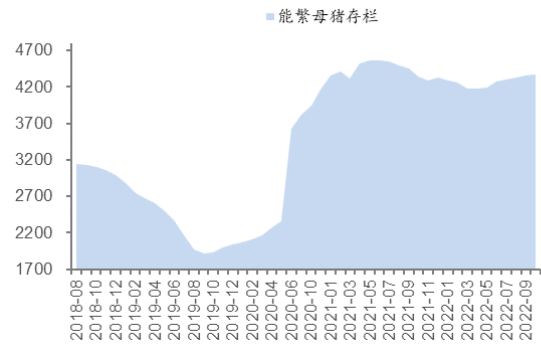
资料来源：涌益资讯，国海证券研究所

图 3: 生猪存栏变化 (万头)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 4: 能繁母猪变化 (万头)



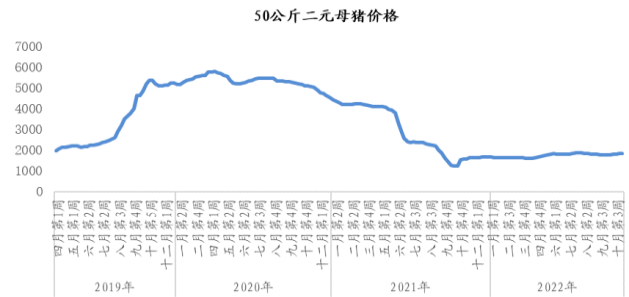
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 5: 出栏均重 (公斤)



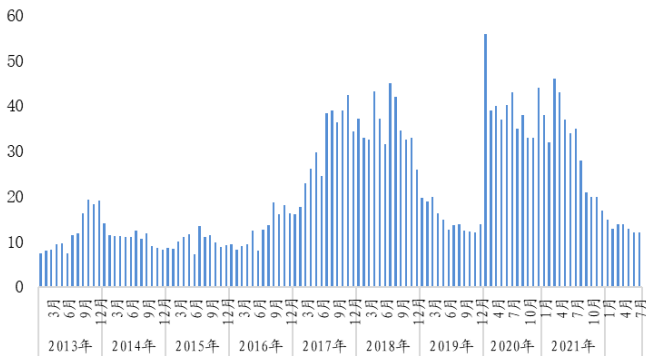
资料来源: 涌益资讯, 国海证券研究所

图 6: 50 公斤母猪价格 (元/头)



资料来源: 涌益资讯, 国海证券研究所

图 7: 猪肉进口量 (万吨)



资料来源: 中国海关, 国海证券研究所

图 8: 冻品库存 (%)



资料来源: 涌益资讯, 国海证券研究所

1.2、家禽：白羽鸡板块行情已形成

1) 价格: 白鸡方面, 父母代鸡苗, 综合售价 44 元/套, 环比-1 元; 商品代鸡苗, 主产区价格 2.8 元/羽, 环比-1.4 元; 毛鸡, 主产区价格 4.5 元/斤, 环比-0.3 元; 鸡肉, 综合售价 11982 元/吨, 环比持平; 黄鸡方面, 江苏中速鸡均价 6.2 元/斤, 广东中速鸡均价 6.2 元/斤。

2) 产业链盈利: 祖代场盈利能力提升

祖代场: 约 25 元/套 (环比-1 元);

父母代场: 约 0.2 元/羽 (环比-1.4 元);

养殖户: 约-1.4 元/只 (环比-1.5 元);

屠宰厂: 约 294 元/吨 (环比+407 元);

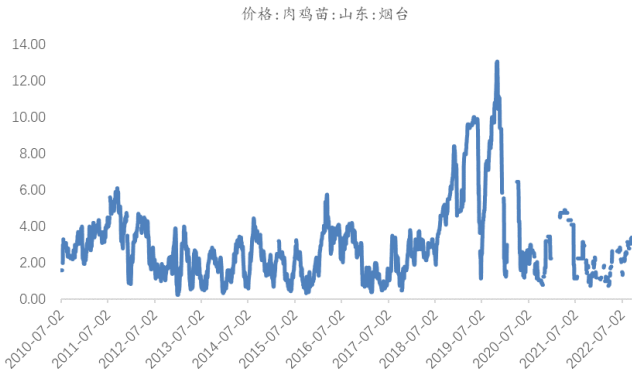
(注: 此为白羽鸡产业链盈利情况, 养殖户类型为外购商品鸡苗养殖、屠宰厂为外购毛鸡屠宰)。

3) 观点: 白羽鸡板块行情已形成

①白羽鸡引种端: 据畜牧业协会禽业分会数据, 白羽鸡行业 2022 年 10 月祖代更新量 3.55 万套, 当月祖代更新量均为国内自产, 今年 1-10 月合计祖代更新 71.6 万套, 同比减少 33.2 万套 (同比-31.7%)。

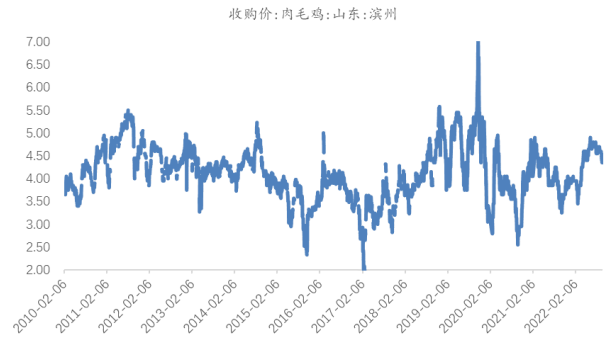
②价格及行业分析: 白羽鸡的周期看, 引种量决定供给从而导致行业周期轮动。白羽鸡行业需从海外引种, 2022 年 5-7 月由于美国禽流感、航班停运等情况, 连续 3 个月海外引种停滞, 当前美国、欧洲禽流感较为严重, 由于禽流感带来的引种收缩情况正在逐步成为现实, 也将持续影响到行业供给。近期国内祖代场提高父母代苗报价已反映了行业收缩的端倪, 父母代苗也会从结构性短缺转变成系统性短缺, 并逐步传导至下游。我们总结白鸡板块投资的三个阶段: 引种收缩→存栏下降→价格拐点, 当前尚处于引种收缩阶段, 这个阶段核心关注点是月度祖代更新数据。近期板块经过回调, 当前阶段是白鸡板块投资的理想阶段, 我们重点推荐圣农发展, 建议关注益生股份、民和股份、仙坛股份、禾丰股份、春雪食品。

图 9: 肉鸡苗价格 (元/羽)



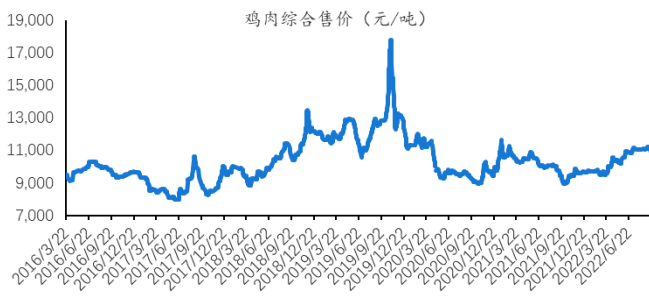
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 10: 毛鸡价格 (元/斤)



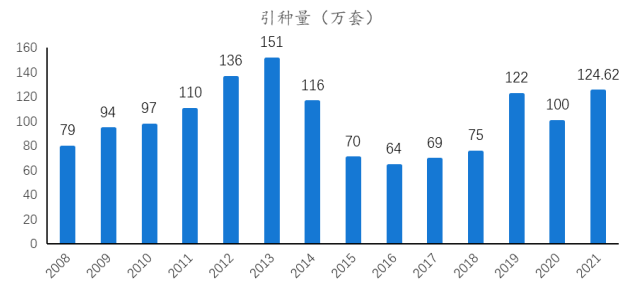
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 11: 鸡肉综合售价 (元/吨)



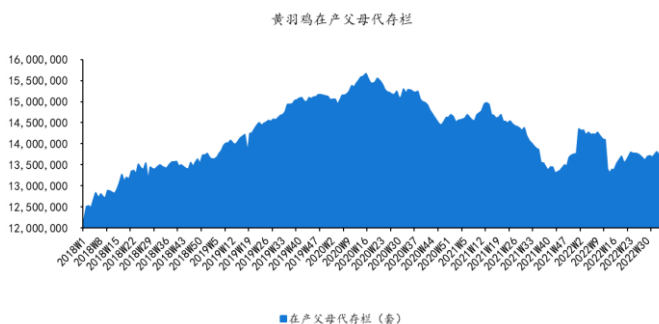
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 12: 祖代鸡引种数据 (万套)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 13: 黄羽鸡父母代在产存栏



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 14: 黄羽鸡父母代后备存栏



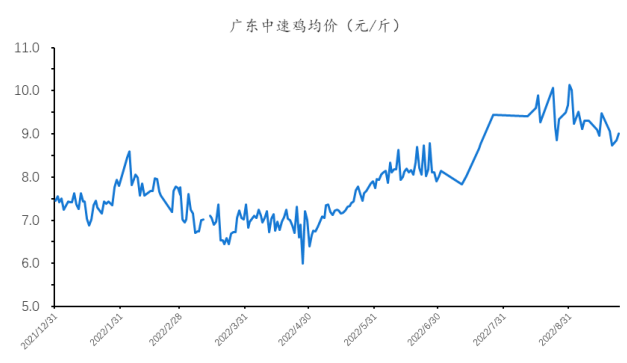
资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 15: 江苏黄鸡均价 (元/斤)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

图 16: 广东黄鸡均价 (元/斤)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

1.3、动保: 基本面修复+催化剂有望兑现, 打开行业成长空间

1) 猪价小幅回落, 动保行业仍然处于景气周期。本周生猪均价 21.91 元/公斤, 环比-1.45 元。虽然近期全国生猪价格有所回落, 但仍维持在较高水平。自繁自养和外购仔猪育肥养殖场 (户) 头均盈利均分别达到 523.76 元/头和 372.54 元/头。下游盈利将刺激兽药需求回升。另一方面, 能繁母猪存栏量, 从 5 月份开始小幅回升, 已经持续 6 个月。2022 年前三季度生猪出栏量 5.2 亿头, 同比增长 5.8%, 我们预计今年生猪出栏量略高于去年。考虑到产业内对补栏后备持谨慎态度, 我们预计 2023 年动保行业景气度仍能维持。

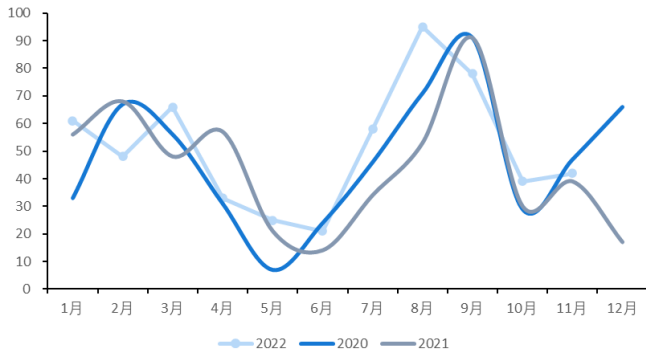
2) 白羽鸡供需格局明年有望改善。今年 5-7 月由于美国禽流感、航班停运等突发状况, 连续 3 个月的海外引种处于停滞, 10 月份白羽鸡祖代更新仅 3.55 万套。预计全年引种量将回落至历史较低水平。鉴于目前后备产能已经明显收缩, 行业将出现自上而下的产能去化, 明年白羽肉鸡行业供需格局有望加速改善。

3) 非洲猪瘟亚单位疫苗和“猫三联”有望进一步取得实质性进展。目前, 非洲猪瘟亚单位疫苗正等待申报应急评价, 一旦得到批准上市时间有望大大提前。考虑到非洲猪瘟疫苗的潜在需求, 产品上市之后兽用疫苗行业市场空间有望翻倍。

“猫三联”由于供应短缺的问题, 从去年开始国内就出现大面积缺货。由该疫苗行业空间大, 竞争格局好, 吸引了国内众多企业布局。参考该疫苗的研发进展, 我们预计最快明年二季度有望完成临床试验。如果临床试验成功, 国产“猫三联”离上市将更进一步, 行业成长空间也将随之打开。

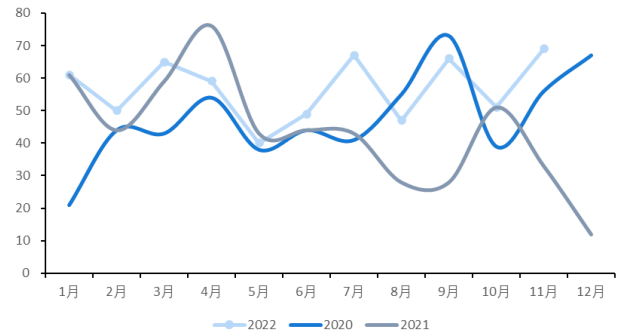
4) 投资建议:考虑到动保行业景气度提升, 以及非洲猪瘟亚单位疫苗和“猫三联”的研发进展, 我们重点推荐科前生物、瑞普生物。

图 17: 口蹄疫疫苗批签发数据 (截至 2022 年 11 月)



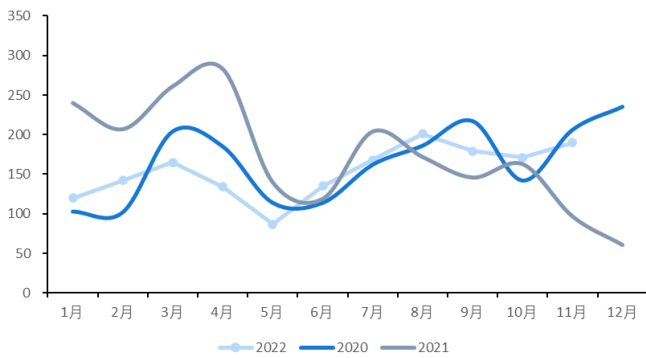
资料来源: 国家兽药基础数据库, 国海证券研究所

图 18: 猪蓝耳疫苗批签发数据 (截至 2022 年 11 月)



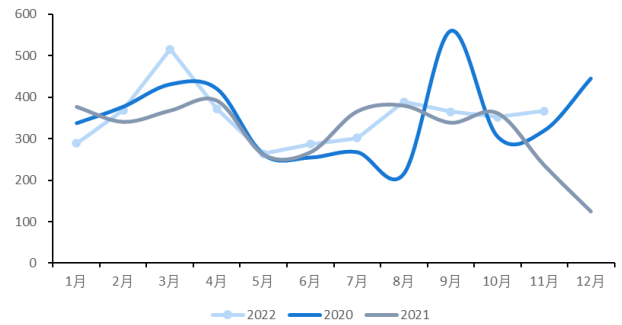
资料来源: 国家兽药基础数据库, 国海证券研究所

图 19: 猪瘟疫苗批签发数据 (截至 2022 年 11 月)



资料来源: 国家兽药基础数据库, 国海证券研究所

图 20: 禽流感疫苗批签发数据 (截至 2022 年 11 月)



资料来源: 国家兽药基础数据库, 国海证券研究所

图 21: 布病疫苗批签发数据 (截至 2022 年 11 月)

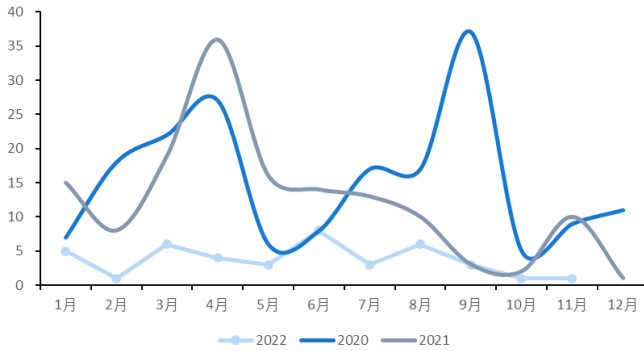
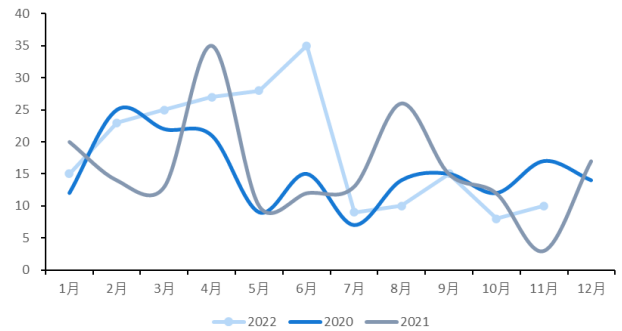


图 22: 狂犬病疫苗批签发数据 (截至 2022 年 11 月)



资料来源: 国家兽药基础数据库, 国海证券研究所

资料来源: 国家兽药基础数据库, 国海证券研究所

1.4、种植: 主粮价格持续走高

1) 玉米价格上涨, 小麦价格稳定。2022 年 12 月 4 日全国玉米平均收购价为 2946 元/吨, 周环比-0.2%, 月环比+1.3%, 同比+6.8%, 国庆后北方玉米主产区新粮即将迎来上市, 玉米供需缺口依然存在; 2022 年 12 月 2 日全国小麦现货均价为 3254 元/吨, 周环比+0.8%, 月环比+1.7%, 同比+14.7%; 2022 年 12 月 2 日全国猪粮比价为 7.56, 近期猪价自高位持续回落, 猪粮比价随之回落。

2) 2022 年 10 月进口谷物及谷物粉 319 万吨, 同比-25.3%, 主要作物进口有所下降。其中进口玉米 55 万吨, 同比-57.7%, 进口小麦 124 万吨, 同比+158.3%, 进口大麦 34 万吨, 同比-74.2%, 进口高粱 61 万吨, 同比-26.5%, 进口大豆 414 万吨, 同比-19%。

3) 投资建议: 全球谷物价格维持高位, 种子需求保持高景气度。中长期来看, 种子法修订有利于行业集中度提升和龙头公司市占率提高, 转基因玉米种子商业化进程将持续推进, 利好转基因研发布局早储备多的公司。推荐隆平高科、登海种业, 关注苏垦农发。

图 23: 全国玉米收购平均价格 (元/公斤)



图 24: 小麦现货平均价 (元/公斤)



资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所

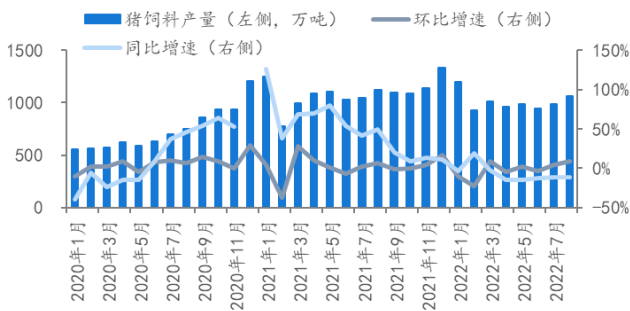
1.5、饲料：饲料价格维持在高位

1) 饲料及原料价格维持在高位。饲料价格方面，2022年12月2日育肥猪配合饲料价格为3.93元/公斤，月环比+40元/吨，同比+340元/吨；肉鸡配合料价格为4.3元/公斤，月环比持平，同比+530元/吨；蛋鸡配合料价格为3.5元/公斤，月环比持平，同比+420元/吨。

2) 2022年10月，全国工业饲料产量2672万吨，环比下降5.7%，同比增长0.2%。主要配合饲料、浓缩饲料产品出厂价格环比小幅增长，添加剂预混合饲料产品出厂价格以降为主。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为34.3%，环比增长3.6个百分点；配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比15.2%，环比下降0.2个百分点。

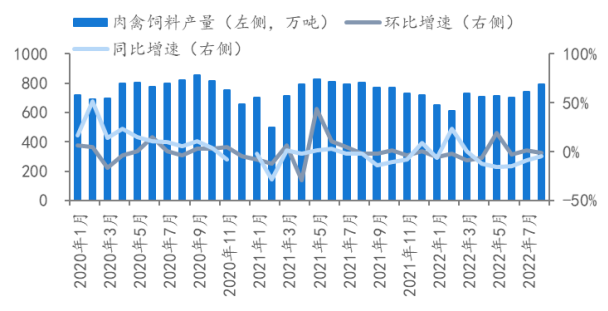
3) 投资建议：玉米、豆粕等饲料原料价格上涨略挤压饲料加工毛利率，但龙头企业向下游养殖厂转移成本的能力较强，市场份额有望提升。水产饲料、反刍饲料销量有望保持较高增速，关注产品结构向水产饲料调整迅速的头部企业。推荐海大集团，关注禾丰牧业。

图 25：猪料产量及月度增速



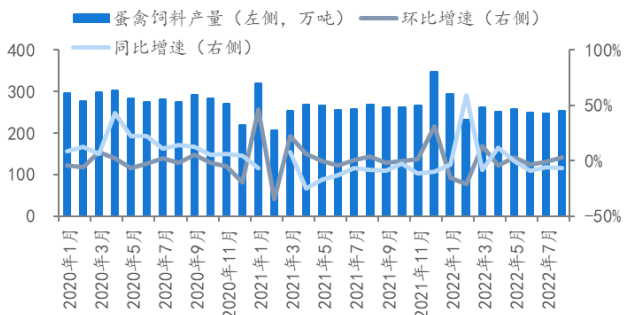
资料来源：饲料工业协会，国海证券研究所

图 26：肉禽料产量及月度增速



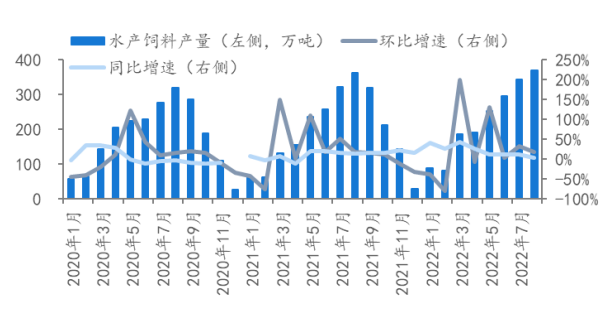
资料来源：饲料工业协会，国海证券研究所

图 27：蛋禽料产量及月度增速



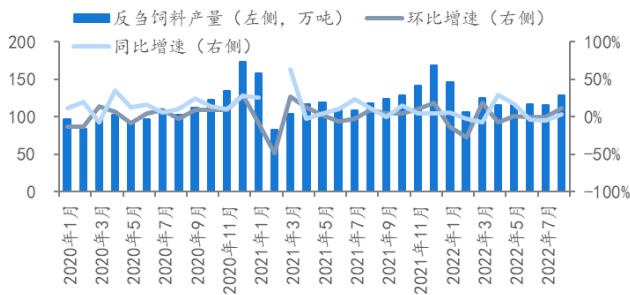
资料来源：饲料工业协会，国海证券研究所

图 28：水产料产量及月度增速



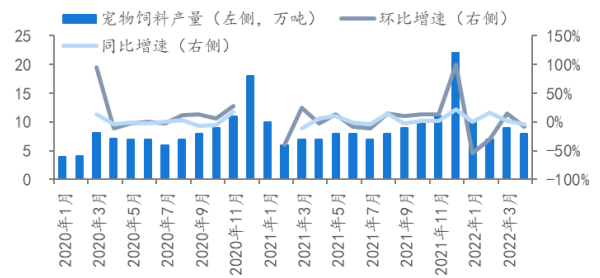
资料来源：饲料工业协会，国海证券研究所

图 29: 反刍料产量及月增速



资料来源：饲料工业协会，国海证券研究所

图 30: 宠物料产量及月增速



资料来源：饲料工业协会，国海证券研究所

1.6、宠物：看好宠物国产替代的投资主线

1) 2021 年中国城镇宠物(犬猫)消费市场规模达 2490 亿元,同比增长 20.58%。

根据《2021 年中国宠物行业白皮书》统计数据,2021 年国内宠物犬消费市场规模为 1430 亿元,同比增长 21.08%;宠物猫消费市场规模为 1060 亿元,同比增长 19.91%。从宠物数量上,2021 年宠物猫的数量是 5806 万只,犬的数量是 5429 万只,猫的数量已经超过了犬,成为饲养最多的宠物。从单只宠物的消费能力上看,单只犬的年消费是 2634 元,同比增长 16.5%,单只猫的年消费则是 1826 元,和 2020 年基本持平。猫经济持续增长,犬经济消费能力强,宠物经济对中国社会的消费具有拉动作用。

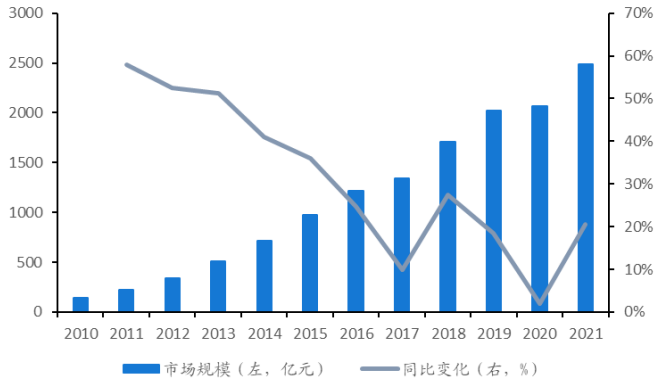
2) 从宠物消费结构看,宠物食品消费仍是最主要的养宠支出;宠物诊疗消费增速最快。2021 年宠物食品消费(主粮、零食和营养品)在整个养宠消费结构中占比最高,达到 51.5%,但较 2020 年下降 3.2pcts,宠物消费的“恩格尔系数”在降低;各细分品类中,宠物诊疗大类(2021 年将宠物诊疗进一步拆分为诊疗、疫苗和体检)支出占比 20.2%,增长 4 pcts,其中疫苗占比 2.6%,诊疗占比 14.6%,体检占比 3%,宠物用品占比 12.8%,较 2020 年下降 0.8pcts。宠物诊疗和宠物食品都是宠物消费的刚需,随着宠物主健康意识的提升,未来医疗的市场空间还很大。

3) 国产品牌、新锐品牌强势崛起。而得益于国货国潮的民族精神崛起及国货品牌科技研发等技术储备逐渐完善,市场早年依靠“进口品牌”、“国际理念”的特点已经逐渐弱化,国产宠物品牌不断突破,尤其在细分领域表现瞩目,例如卫仕的宠物营养保健品、小佩的宠物智能用品,未来更多的国产宠物品牌有望凭借差异化的核心竞争力成功破局突围。且宠物主呈现年轻化趋势,Z 世代成为养宠主力军。根据中国宠物行业白皮书,现阶段中国宠物主中,80 后占比为 30.5%,而 90 后占比高达 46.3%,可见 Z 世代占据养宠主流。Z 世代消费个性鲜明,对国货品牌的偏好度高于进口品牌,优质的国产宠物企业有望得到持续发展。

4) 投资建议:我们认为国内宠物行业仍处于快速发展的基本面未变,国产替代仍为当期逻辑投资主线。从 2022 年前三季度业绩看,中宠股份和佩蒂股份盈利能力都得到了显著恢复,中宠股份随着湿粮项目产能释放,2021 年公司宠物罐

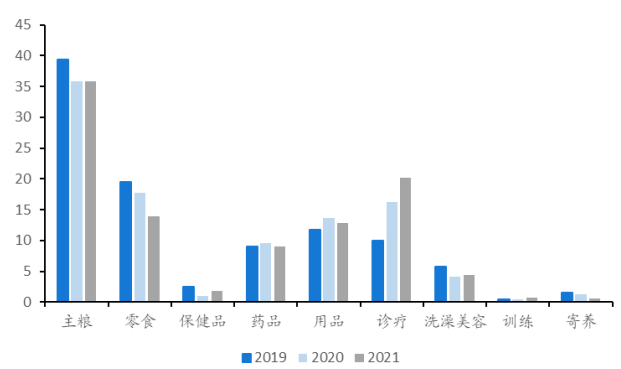
头的销售收入同比增长 52.97%，2022 年公司拟募资投建“年产 6 万吨高品质宠物干粮项目”“年产 4 万吨新型宠物湿粮项目”支持公司未来发展；佩蒂股份海外受疫情停工的影响基本消除，柬埔寨工厂预计今年约释放约 3000 吨产能，中国和新西兰在建项目合计大约有 12 万吨的干粮和湿粮产能，2022 年业绩增长确定性较强。我们持续推荐宠物食品板块的中宠股份、佩蒂股份，宠物医疗板块的瑞普生物。

图 31：我国宠物行业消费规模变化



资料来源：中国宠物行业白皮书，国海证券研究所

图 32：我国宠物行业细分市场消费规模占比变 (%)



资料来源：中国宠物行业白皮书，国海证券研究所

2、行业新闻

2.1、四部门要求进一步做好政采脱贫地区农副产品工作

11 月 30 日，财政部、农业农村部、国家乡村振兴局、中华全国供销合作总社日前联合发文《财政部 农业农村部 国家乡村振兴局 中华全国供销合作总社关于印发〈关于深入开展政府采购脱贫地区农副产品工作推进乡村产业振兴的实施意见〉的通知》，要求依托脱贫地区农副产品网络销售平台（以下简称“832 平台”）深入推进政府采购脱贫地区农副产品工作，进一步完善对入驻“832 平台”供应商的申请条件、审核推荐流程以及管理与服务等规定。

2.2、农业农村部：召开全国经济作物高质量发展暨种植业“三品一标”提升行动推进视频会议

11 月 23 日，农业农村部召开全国经济作物高质量发展暨种植业“三品一标”提升行动推进视频会议。会议强调，要深入学习贯彻党的二十大精神，牢固树立大食物观，坚持问题导向和系统观念，深入分析新形势新要求，找准着力点主攻点，加快推进经济作物、特色产业高质量发展，以实际行动助力全面推进乡村振兴。

2.3、农业农村部：部署推进兽用抗菌药综合治理和兽药行业高质量发展工作

11月21日，农业农村部组织召开全国兽用抗菌药综合治理工作推进视频会议，全面部署兽用抗菌药综合治理工作。会议指出，“十三五”以来，农业农村部门统筹用药安全与产业发展，狠抓兽用抗菌药综合治理和行业监管，实现用药总量和单位动物产品产出用药量“双降”、兽药产值和质量抽检合格率“双增”，成效显著。但兽药生产、经营和使用环节执行制度不严格等问题依然存在，养殖场户规范用药水平仍需提高。要坚持问题导向，切实加强兽用抗菌药综合治理，立足饲料、养殖、屠宰等产业链重点环节抓实抓细规范用药监管，深入实施养殖“减抗”行动，稳步推进养殖用药监测分析和用药指导，发挥部门合力，共同推进治理工作。

3、价格指数

3.1、肉类

表 1：肉价数据

数据类型/名称	当期	一月前	去年同期	月环比	同比
生猪（元/千克）	22.91	26.27	17.42	-12.79%	31.52%
仔猪（元/千克）	44.92	50.75	30.41	-11.49%	47.71%
猪肉（元/千克）	32.96	35.48	26.07	-7.10%	26.43%
自繁自育盈利（元/头）	523.76	987.78	177.11	-46.98%	195.73%
外购仔猪盈利（元/头）	372.54	973.85	326.47	-61.75%	14.11%
仔猪成本（元/头）	42.10	42.97	22.60	-2.02%	86.28%
白羽肉鸡（元/千克）	9.15	9.64	8.07	-5.08%	13.38%
肉鸡苗（元/羽）	3.25	3.51	2.28	-7.41%	42.54%
毛鸭（元/千克）	8.46	8.84	6.15	-4.30%	37.56%
鸭苗（元/羽）	3.33	4.66	0.43	-28.54%	674.42%
鸭孵化利润（元/羽）	-0.10	0.95	-1.03	-	-90.29%
海参（元/千克）	156.00	170.00	200.00	-8.24%	-22.00%

资料来源：Wind 资讯，国海证券研究所（考虑到各项数据更新时间不同，当期数据即最新一期的数据）

3.2、大宗农副产品

表 2: 大宗农副产品价格

数据类型/名称	当期	一月前	去年同期	月环比	同比
农副产品批发价格总指数	125.83	127	125.95	-0.92%	-0.10%
菜篮子批发价格指数	127.36	128.69	128.31	-1.03%	-0.74%
寿光蔬菜价格指数	118.69	112.68	175.68	5.33%	-32.44%
DCE 玉米 (元/吨)	2886	2840	2676	1.62%	7.85%
DCE 大豆 (元/吨)	5563	5596	6093	-0.59%	-8.70%
CZCE 白糖 (元/吨)	5520	5581	5800	-1.09%	-4.83%
CZCE 棉花 (元/吨)	13455	12930	20705	4.06%	-35.02%

资料来源: Wind 资讯, 国海证券研究所 (考虑到各项数据更新时间不同, 当期数据即最新一期的数据)

4、行业评级及投资策略

禽畜养殖方面, 猪价持续上涨, 生猪板块位于高景气度; 白羽鸡行业拐点临近; 种业方面, 高粮价和转基因商业化推进将继续利好种业景气度; 饲料方面, 生猪产能恢复将支撑饲料需求; 动保方面处于行业变革期, 随着行业集中度提升, 龙头企业优势将逐渐明晰; 看好宠物赛道的消费和成长属性。维持行业评级为“推荐”。

5、风险提示

- 1) 重点关注公司业绩不及预期;
- 2) 突发事件导致市场行情大幅波动的风险;
- 3) 养殖行业疫病的风险;
- 4) 政策不确定的风险;
- 5) 价格波动的风险;
- 6) 极端天气的风险等。

【农业小组介绍】

程一胜，农业首席分析师，上海财经大学硕士，2021年加入国海证券，此前曾就职于方正证券、中银证券，覆盖农业全产业链。

熊子兴，研究生毕业于美国福特汉姆大学，本科毕业于湖南大学，曾在方正证券和国元证券从事农业研究，目前主要覆盖动保、生猪板块。

王思言，格拉斯哥大学经济学硕士，2021年加入国海证券，从事养殖、宠物研究。

【分析师承诺】

程一胜，熊子兴，本报告中的分析师均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，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。