



行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	3227.40
52周最高	3913.72
52周最低	3058.86

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：王琦
SAC 登记编号：S1340522100001
Email：wangqi2022@cnpsec.com

农林牧渔行业报告 (2022.12.17-2022.12.23)

需求不足导致价格大幅下跌，养殖板块短期承压

● 行情表现：大幅调整

本周农林牧渔（申万）行业指数累计下跌 3.13%，在申万 31 个一级行业中排名第 10 位。除水产养殖外，其余子板块均明显下跌。

● 生猪：供强需弱，价格旺季连续大幅下跌

本周猪价先跌后稳。上半周市场信心不足，猪价继续大幅下跌；后发改委为平抑猪价，发布即将收储的通知。猪价在消息面刺激下，下半周下跌趋势放缓。但影响猪价的核心因素是需求，当前为防控放开后的第一波冲击，下游需求疲弱。随着元旦春节临近，需求有望改善。同时猪价已经跌破成本线，养殖户挺价意愿强烈，预计猪价跌势或暂缓。当前能繁母猪存栏、仔猪供应逐步增加，对应明年生猪供给亦将呈回升趋势。预计明年生猪价格由高至低，全年价格中枢在 18-20 元/公斤区间，成本控制优异的企业仍可盈利。

● 禽：需求疲弱，供应链中断，价格大幅下降

1、白羽鸡：短期价格大幅下调，中长期供需格局改善

疫情导致终端需求疲弱，且供应链中断，毛鸡价格已大幅低于成本线。而毛鸡价格的下挫，又拖累鸡苗价格下跌。近期白羽肉鸡产业链价格超预期下跌。但从引种来看，受禽流感、航班问题等问题影响，5-7 月、10-11 月我国祖代海外引种量均为 0，预计全年更新量将在 90 万套左右，同比下降近 30%，亦远低于 100-110 万套的均衡量。而祖代将影响 12 个月后的鸡苗和 14 个月后的毛鸡供应，即祖代引种不足的影响将在 2023 年二季度开始体现，2023 年白羽肉鸡行业周期反转确定性高。上游鸡苗养殖企业弹性更大，建议关注益生股份、民和股份；全产业链覆盖企业更加稳健，建议关注圣农发展、仙坛股份。

2、黄羽鸡：明显下跌

截至 12 月 23 日，全国土鸡出栏价 7.49 元/斤，较上周下跌 0.85 元/斤。终端需求疲弱、供应链中断，禽畜产品价格均明显下调。而黄羽鸡行业前期产能去化较深，价格下降幅度相对稍小。

● 种植：进入政策密集发布期，关注转基因种子进展

多个农业重要会议将密集召开：中央农村工作会议（12 月）、一号文件（1-2 月），粮食安全的重要性有望被重点重申，市场对转基因种子商业化进程的期待提升。

● 风险提示：发生疫情风险、原材料价格波动风险。

目录

1 行情表现.....	4
2 养殖产业链追踪.....	5
2.1 生猪：旺季价格连续大幅下跌.....	5
2.2 禽：需求疲弱，供应链受阻，价格大幅下降.....	7
3 种植产业链追踪.....	9
4 风险提示.....	10

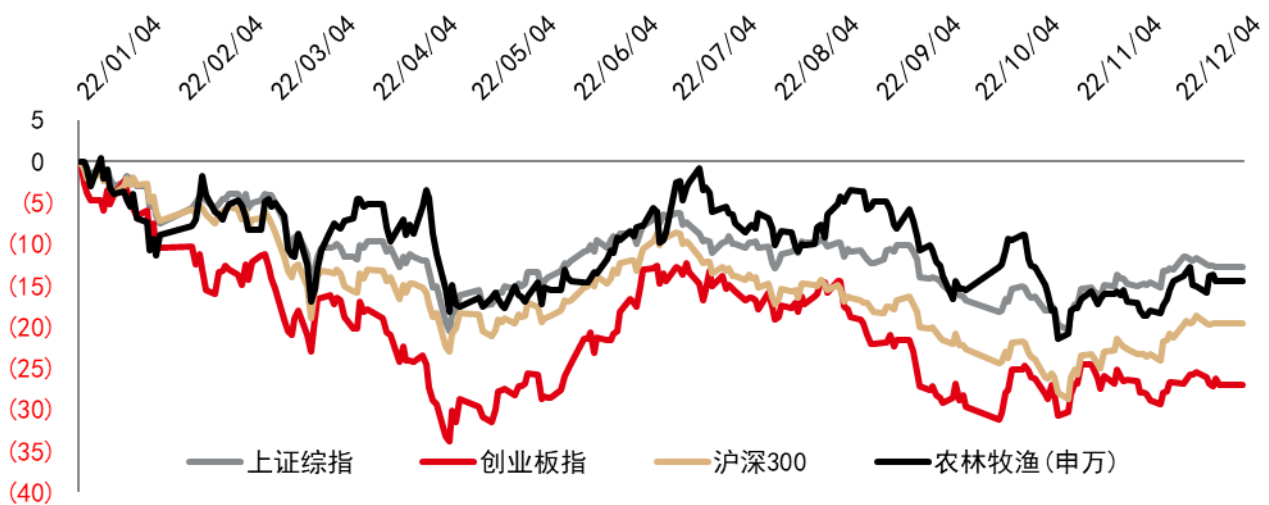
图表目录

图表 1: 农业行业板块表现 (数据截止至 2022 年 12 月 23 日)	4
图表 2: 申万一级行业涨跌幅 (12.17-12.23)	4
图表 3: 农林牧渔板块各子行业表现 (12.17-12.23)	4
图表 4: 生猪出栏均价 (截至 22 年 12 月 23 日)	6
图表 5: 仔猪均价 (截至 22 年 12 月 23 日)	6
图表 6: 自繁自养生猪利润 (截至 22 年 12 月 23 日)	6
图表 7: 外购仔猪养殖利润 (截至 22 年 12 月 23 日)	6
图表 8: 猪粮比 (截至 22 年 12 月 23 日)	6
图表 9: 猪料比 (截至 22 年 12 月 23 日)	6
图表 10: 能繁母猪存栏情况 (截至 22 年 10 月)	7
图表 11: 生猪存栏情况 (截至 22 年 9 月)	7
图表 12: 定点企业生猪屠宰量 (截至 2022 年 10 月)	7
图表 13: 主产区鸡苗价格 (截至 22 年 12 月 23 日)	8
图表 14: 主产区毛鸡价格 (截至 22 年 12 月 23 日)	8
图表 15: 鸡苗利润 (截至 22 年 12 月 23 日)	9
图表 16: 毛鸡养殖利润 (截至 22 年 12 月 23 日)	9
图表 17: 全国土鸡出场价 (截至 22 年 12 月 23 日)	9
图表 18: 全国中速鸡出场价 (截至 22 年 12 月 23 日)	9
图表 19: 大豆到岸完税价格 (截至 22 年 12 月 23 日)	10
图表 20: 玉米均价 (截至 22 年 12 月 23 日)	10
图表 21: 白糖价格 (截至 22 年 12 月 23 日)	10
图表 22: 棉花价格 (截至 22 年 12 月 23 日)	10

1 行情表现

本周农林牧渔行业大幅下调。本周农林牧渔（申万）行业指数累计下跌 3.13%，而沪深 300、上证综指分别下跌 3.18%、3.85%。农林牧渔在申万 31 个一级行业中涨幅排名第 10 位。

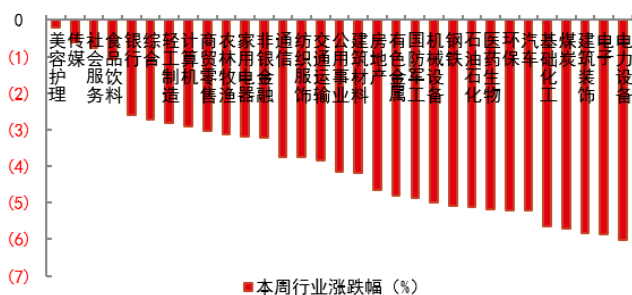
图1：农业行业板块表现（数据截止至 2022 年 12 月 23 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

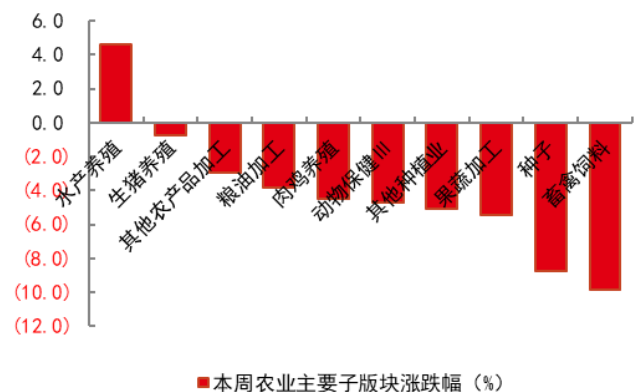
从主要子行业来看，仅水产养殖板块上涨较明显，其余板块均明显下跌。

图2：申万一级行业涨跌幅（12.17-12.23）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图3：农林牧渔板块各子行业表现（12.17-12.23）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

2 养殖产业链追踪

2.1 生猪：旺季价格连续大幅下跌

● 价格方面：连续大幅下降

生猪价格：根据搜猪网数据，本周全国生猪均价为 16.76 元/公斤，较上周大幅下跌 2.67 元/公斤（降幅 13.75%）。本周仔猪（15kg 左右）均价为 556 元/头，环比上周下跌 4.32%。本周猪价先跌后稳。上半周市场信心不足，猪价继续大幅下跌；后发改委为平抑猪价，发布即将收储的通知。猪价在消息面刺激下，下半周下跌趋势放缓。但影响猪价的核心因素是需求，当前为防控放开后的第一波冲击，下游需求疲弱。随着元旦春节临近，需求有望改善。同时猪价已经跌破成本线，养殖户挺价意愿强烈，预计猪价跌势或暂缓。

● 盈利方面：进入亏损区间

根据博亚和讯数据，本周自繁自养生猪养殖利润为亏损 66 元/头，较上周下降 308 元/头；外购仔猪养殖利润为亏损 216 元/头，较上周下降 306 元/头。猪价旺季持续下跌，已跌破行业平均成本线。

● 屠宰方面：持续回升

据涌益咨询数据，本周（12.16-12.22）样本屠宰企业合计平均屠宰量 156737 头/日，较上周环比上升 7.93%。腌腊需求及元旦备货需求支撑下，屠宰量继续上升。

结论：进入年末，集团化养殖企业为完成年度出栏目标，出栏量明显增长，而在猪价持续大幅下跌影响下，养殖户恐慌性出栏增加。而消费端，腌腊需求不及预期，且当前为疫情防控放开后的第一波疫情冲击，需求疲弱。两因素叠加下，市场供强需弱，猪价连续大幅调整，本周已跌破 16 元/公斤，而当前养殖平均成本在 17 元/公斤以上，行业再度陷入亏损。短期看，接下来冬至元旦临近，猪肉消费有望增加，且猪价跌破成本线后，养殖户挺价意愿强烈，且发改委也释放了稳定猪价的信号，预计进一步下跌空间有限。当前能繁母猪存栏、仔猪供应逐步增加，对应明年生猪供给亦将呈回升趋势，预计明年生猪价格由

高至低，全年价格中枢在 18-20 元/公斤区间，成本优势明显的集团养殖场仍可维持盈利。

图表4：生猪出栏均价（截至 22 年 12 月 23 日）



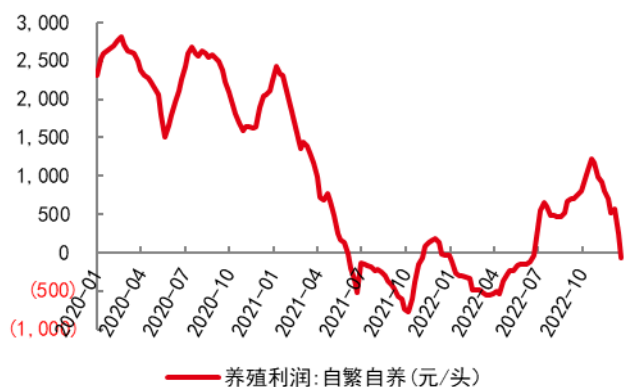
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表5：仔猪均价（截至 22 年 12 月 23 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表6：自繁自养生猪利润（截至 22 年 12 月 23 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表7：外购仔猪养殖利润（截至 22 年 12 月 23 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表8：猪粮比（截至 22 年 12 月 23 日）



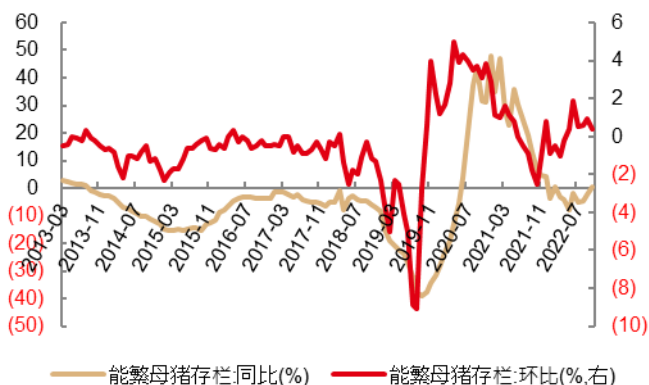
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表9：猪料比（截至 22 年 12 月 23 日）



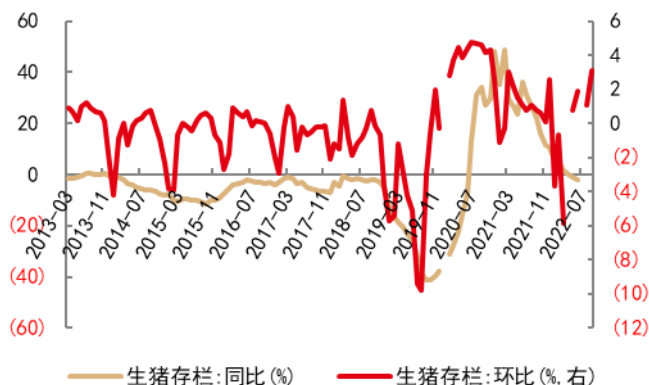
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表10：能繁母猪存栏情况（截至22年10月）



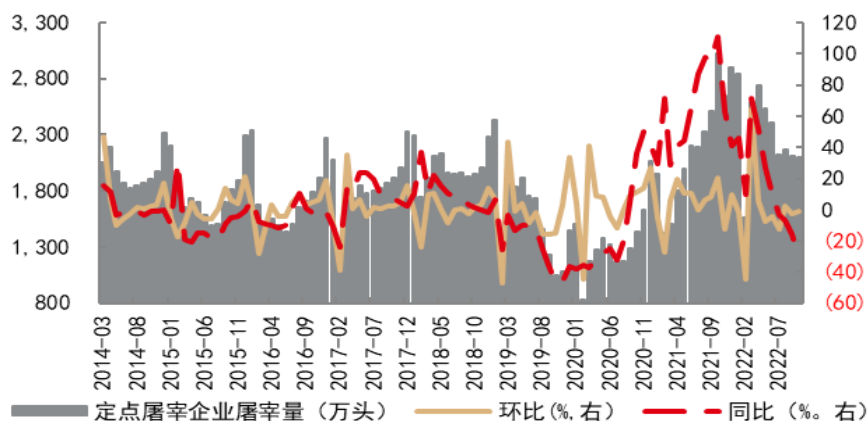
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表11：生猪存栏情况（截至22年9月）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表12：定点企业生猪屠宰量（截至2022年10月）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

2.2 禽：需求疲弱，供应链受阻，价格大幅下降

● 白羽肉鸡：价格大幅下挫，亏损明显

鸡苗：停孵期进入尾声，种企开始出苗。本周主产品白羽肉鸡苗价格为1.15元/羽，平均单羽亏损1.55元。白羽鸡苗价格连续跌至低谷，主要原因一是前期各企业存储种蛋量较多，致使近期出苗量增加；二是毛鸡价格大幅下滑，养殖端补栏情绪欠佳，对鸡苗价格支撑不足；第三就是疫情影响。

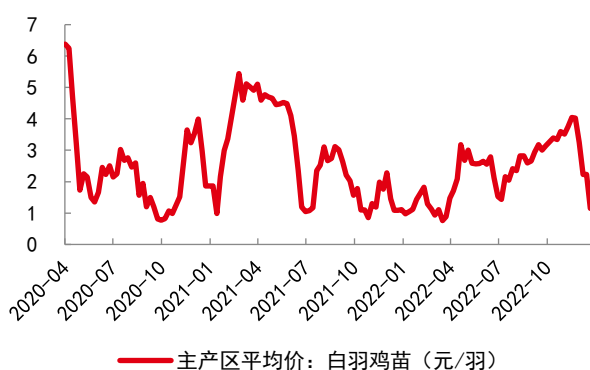
毛鸡：本周主产区白羽肉毛鸡价格7.27元/公斤，环比上周大幅下跌1.81元/公斤。根据博亚和讯数据，单羽亏损约6元左右。疫情不但造成需求持续下降，同时亦导致屠宰场开工不足，供应链中断，本周毛鸡价格大幅下降。

短期需求疲弱，价格下调明显；但引种大幅下降、供给缺口已定，关注明年行业表现。疫情导致终端需求疲弱，且供应链中断，毛鸡价格已大幅低于成本线。而毛鸡价格的下挫，又拖累鸡苗价格下跌。故而近期白羽肉鸡产业链价格超预期下跌。但从引种来看，受禽流感、航班问题等问题影响，5-7月、10-11月我国祖代海外引种量均为0，预计全年更新量将在90万套左右，同比下降近30%，亦远低于100-110万套的均衡量。而祖代将影响12个月后的鸡苗和14个月后的毛鸡供应，即祖代引种不足的影响将在2023年二季度开始体现，2023年白羽肉鸡行业周期反转确定性高。上游鸡苗养殖企业弹性更大，建议关注益生股份、民和股份；全产业链覆盖企业更加稳健，建议关注圣农发展、仙坛股份。

● 黄羽鸡：稍有下调

截至12月23日，全国土鸡出栏价7.49元/斤，较上周下跌0.85元/斤，中速鸡出栏价5.66元/斤，较上周下跌0.92元/斤。疫情管控放松后，当前正处于疫情多发期，下游需求受影响较大，整个禽畜产业链价格均明显下调。而黄羽鸡行业由于前期产能去化幅度较深，近期虽然价格也明显下降，但是幅度相对稍小。

图表13：主产区鸡苗价格（截至22年12月23日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表14：主产区毛鸡价格（截至22年12月23日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表15: 鸡苗利润 (截至 22 年 12 月 23 日)



资料来源: ifind, 中邮证券研究所

图表16: 毛鸡养殖利润 (截至 22 年 12 月 23 日)



资料来源: ifind, 中邮证券研究所

图表17: 全国土鸡出场价 (截至 22 年 12 月 23 日)



资料来源: ifind, 中邮证券研究所

图表18: 全国中速鸡出场价 (截至 22 年 12 月 23 日)



资料来源: ifind, 中邮证券研究所

3 种植产业链追踪

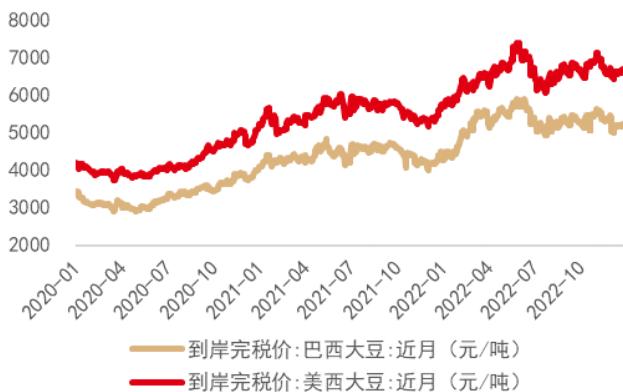
大豆: 窄幅震荡。截至 22 年 12 月 23 日, 巴西大豆、美西大豆到岸完税价分别为: 5198 元/吨、6655 元/吨, 较上周分别上涨 0.09%和 0.5%。

玉米: 小幅下降。截至 22 年 12 月 23 日, 全国玉米均价为 2906 元/吨, 较上周下降 19 元/吨。

白糖: 连续上涨。截至 22 年 12 月 23 日, 柳糖价格为 5735 元/吨, 与上周上涨 5 元/吨。

棉花: 窄幅震荡。截至 22 年 12 月 23 日, 棉花价格为 14970 元/吨, 较上周上涨 0.1%。

图表19: 大豆到岸完税价格 (截至 22 年 12 月 23 日)



资料来源: ifind, 中邮证券研究所

图表20: 玉米均价 (截至 22 年 12 月 23 日)



资料来源: ifind, 中邮证券研究所

图表21: 白糖价格 (截至 22 年 12 月 23 日)



资料来源: ifind, 中邮证券研究所

图表22: 棉花价格 (截至 22 年 12 月 23 日)



资料来源: ifind, 中邮证券研究所

4 风险提示

需求不及预期风险: 新冠肺炎疫情对餐饮等终端消费影响巨大, 虽然目前情况有所改善, 但恢复到正常水平仍需时间; 产品价格过高, 亦会对需求有所压制。

发生疫情风险: 重大疫情的出现将会给畜牧养殖业带来较大的经济损失, 同时也会对兽药、饲料行业造成较大的影响。若非洲猪瘟疫情超预期, 或发生其他重大疫情, 将给养殖行业及其上游企业的稳定经营带来不确定性。

原材料价格波动风险: 如果玉米、大豆等农产品因国内外粮食播种面积减少或产地气候反常导致减产, 或受国家农产品政策、市场供求状况、运输条件

等多种因素的影响，市价大幅上升，将增加行业内公司生产成本的控制和管理难度，对未来经营业绩产生不利影响。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券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，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048