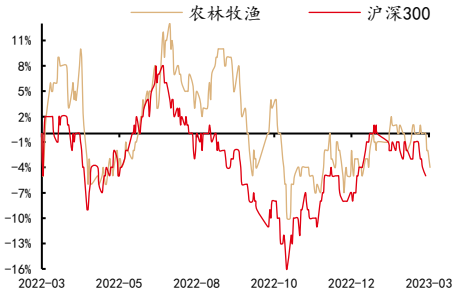
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	3276.61
52 周最高	3862.85
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 （2023.03.4-2023.03.10）

猪价上涨趋缓，白羽鸡产业链持续超预期

- **行情表现：大幅调整**

本周农林牧渔(申万)行业指数累计下跌 3.76%，在 31 个一级行业中涨幅排名第 17 位。除肉鸡养殖板块小幅上涨外，其余均下跌。

- **生猪：二次育肥减弱，价格上涨放缓**

根据搜猪网数据，本周全国生猪均价为 15.73 元/公斤，与上周基本持平，周内价格前涨后跌，窄幅波动。持续的压栏及二次育肥必将致使后期大猪存栏增加并集中释放，打压市场价格。而当前需求淡季、冻品库存相对高位，需求端恢复缓慢。价格回升或难以持续，且将延长产能去化时间。短期看，供强需弱格局依然是主基调，需求波动将是影响生猪价格的主要因素。而学校开学、工厂复工是近期带动消费的主要看点，预计二季度生猪价格才会开启阶段性反弹。中期看，2022 年 5 月至年末能繁母猪存栏、仔猪供应逐步增加，对应 2023 年供给将呈回升趋势。而随着疫情好转，预计终端需求亦有所恢复。预计 2023 年生猪价格中枢将较 2022 有所抬升，成本管控优秀的企业仍可维持盈利。

- **白羽鸡：持续超预期**

本周主产品白羽肉鸡苗价格为 6.01 元/羽，较上周上涨 0.55 元/羽，平均单羽盈利 3.3 元。本周主产区白羽肉毛鸡价格 10.45 元/公斤，环比上周上涨 0.23 元/公斤，单羽盈利约 3.24 元左右。2 月以来鸡苗价格持续偏强运行，主因前期停敷期以及 12 月受疫情影响孵化场开工不及时，导致 2 月以来鸡苗供应季节性短缺。随着断档期进入尾声，预计短期鸡苗价格上涨将暂告一段落。

引种大幅下降、供给缺口已定，周期反转正当时。受禽流感、航班等问题影响，2022 年 5-7 月、10-11 月我国祖代海外引种量均为 0。祖代引种不足对父母代的影响自去年 10 月以来已有所体现并持续加深。预计二季度后将逐步体现在商品代鸡苗和毛鸡中。短期看，即将进入一季报时期，上游鸡苗养殖企业业绩高增已是确定性事件，建议关注益生股份、民和股份。同时下游养殖端亦将受益于行业景气度上行，建议关注圣农发展、仙坛股份。

- **种植：关注转基因种子商业化进展**

政策支持转基因商业化态度明确，正有序推进生物育种产业化应用，2023 年将是转基因种子商业化元年。建议关注技术储备丰富、先发优势突出的龙头企业。

- **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：二次育肥及收储提振，价格大幅上涨 5
2.2 白羽鸡：高位波动 7
2.3 黄羽鸡：价格止跌回涨 8
3 种植产业链追踪 9
4 行业要闻 10
5 风险提示 10

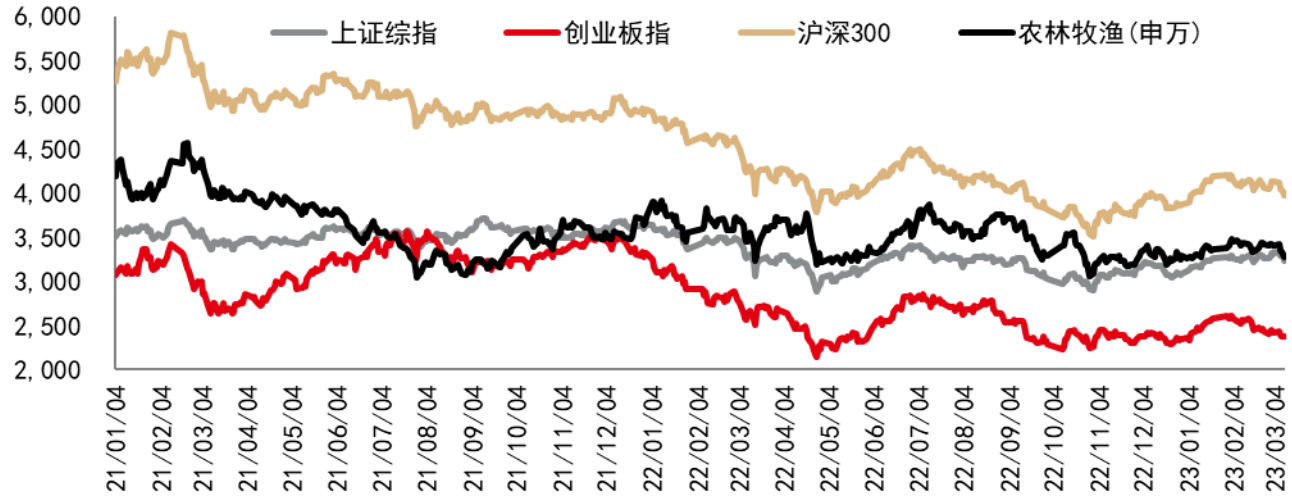
图表目录

图表 1： 申万农林牧渔指数及主要证券综合指数表现（数据截止至 2023 年 03 月 10 日） 4
图表 2： 申万一级行业涨跌幅（03.04 -03.10） 4
图表 3： 农林牧渔板块各子行业表现（03.04-03.10） 4
图表 4： 生猪出栏均价（截至 23 年 03 月 10 日） 6
图表 5： 仔猪均价（截至 23 年 03 月 10 日） 6
图表 6： 自繁自养生猪利润（截至 23 年 03 月 10 日） 6
图表 7： 外购仔猪养殖利润（截至 23 年 03 月 10 日） 6
图表 8： 猪粮比（截至 23 年 03 月 10 日） 6
图表 9： 猪料比（截至 23 年 03 月 10 日） 6
图表 10： 能繁母猪存栏情况（截至 23 年 1 月） 7
图表 11： 生猪存栏情况（截至 22 年 12 月） 7
图表 12： 定点企业生猪屠宰量（截至 2023 年 1 月） 7
图表 13： 主产区鸡苗价格（截至 23 年 03 月 10 日） 8
图表 14： 主产区毛鸡价格（截至 23 年 03 月 10 日） 8
图表 15： 鸡苗利润（截至 23 年 03 月 10 日） 8
图表 16： 毛鸡养殖利润（截至 23 年 03 月 10 日） 8
图表 17： 全国土鸡出场价（截至 23 年 03 月 10 日） 9
图表 18： 全国中速鸡出场价（截至 23 年 03 月 10 日） 9
图表 19： 大豆到岸完税价格（截至 23 年 03 月 10 日） 9
图表 20： 玉米均价（截至 23 年 02 月 24 日） 9
图表 21： 白糖价格（截至 23 年 03 月 10 日） 10
图表 22： 棉花价格（截至 23 年 03 月 10 日） 10

1 行情表现

本周农业板块大幅调整。本周农林牧渔（申万）行业指数累计下跌 3.76%，而沪深 300、上证综指分别下跌 3.96%、2.95%。农林牧渔在申万 31 个一级行业中涨幅排名第 17 位。

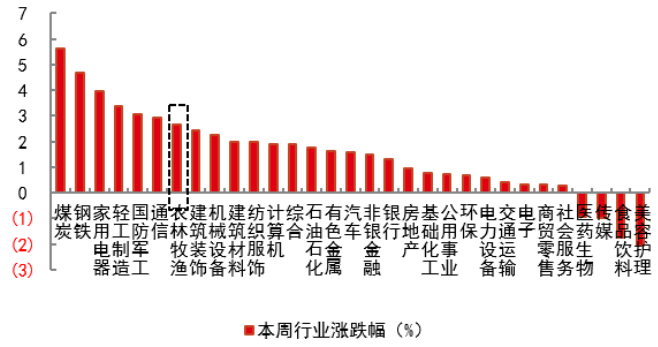
图表1：申万农林牧渔指数及主要证券综合指数表现（数据截止至 2023 年 03 月 10 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

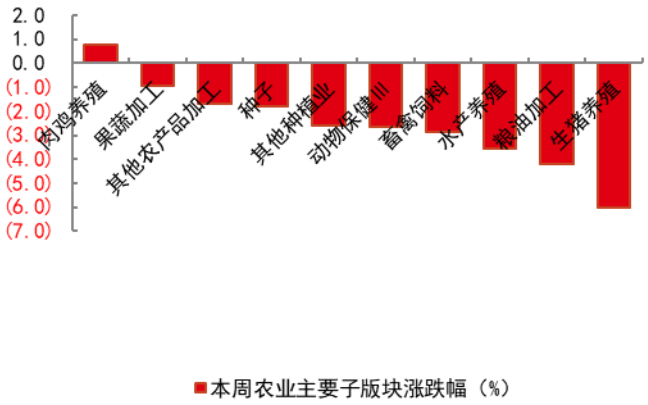
从主要子行业来看，在价格超预期上涨带动下，肉鸡养殖板块上涨；其余板块则均下跌，其中生猪养殖板块跌幅最大。

图表2：申万一级行业涨跌幅（03.04 -03.10）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表3：农林牧渔板块各子行业表现（03.04-03.10）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

2 养殖产业链追踪

2.1 生猪：二次育肥减弱，价格上涨趋缓

- **价格方面：价格上涨趋缓**

生猪价格：根据搜猪网数据，本周全国生猪均价为 15.73 元/公斤，与上周基本持平，周内价格前涨后跌，窄幅波动。本周仔猪（15kg 左右）均价为 610 元/头，较上周小幅上涨 3.5%。当前生猪市场依然供大于求，消费端对高猪价接受有限，猪价持续明显上涨可能性较低。

- **盈利方面：持续亏损**

根据博亚和讯数据，本周自繁自养生猪养殖利润为亏损 202 元/头，较上周多亏 12 元/头；外购仔猪养殖利润为亏损 370 元/头，较上周多亏 85 元/头。

- **屠宰方面：持续下降**

据涌益咨询数据，本周（2023.03.02-2023.03.09）样本屠宰企业合计平均屠宰量 129765 头/日，较上周下降 1.96%。

结论：持续的压栏及二次育肥必将致使后期大猪存栏增加并集中释放，打压市场价格。而当前需求淡季、冻品库存相对高位，需求端恢复缓慢。价格回升或难以持续，且将延长产能去化时间。短期看，供强需弱格局依然是主基调，需求波动将是影响生猪价格的主要因素。而学校开学、工厂复工是近期带动消费的主要看点，预计二季度末生猪价格才会开启阶段性反弹。中期看，2022 年 5 至年末能繁母猪存栏、仔猪供应逐步增加，对应 2023 年供给将呈回升趋势。而随着疫情好转，预计终端需求亦有所恢复。预计 2023 年生猪价格中枢将较 2022 有所抬升，成本管控优秀的企业仍可维持盈利。

图表4：生猪出栏均价（截至 23 年 03 月 10 日）

资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表5：仔猪均价（截至 23 年 03 月 10 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 23 年 03 月 10 日）

资料来源：ifind，中邮证券研究所

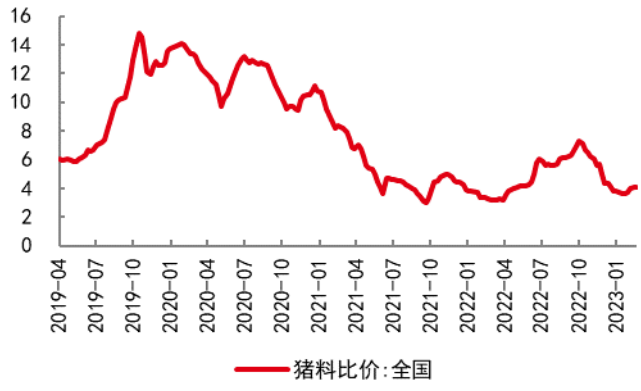
图表7：外购仔猪养殖利润（截至 23 年 03 月 10 日）

资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表8：猪粮比（截至 23 年 03 月 10 日）

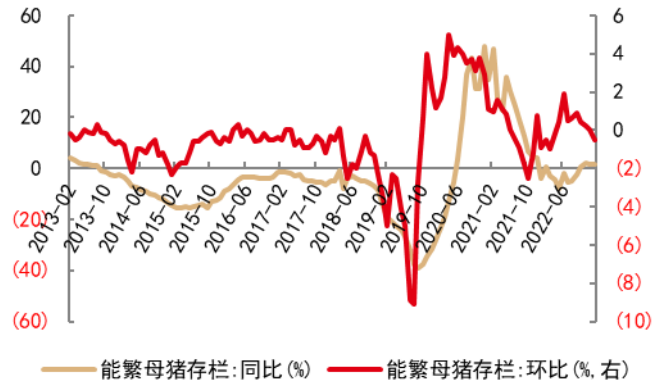
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表9：猪料比（截至 23 年 03 月 10 日）



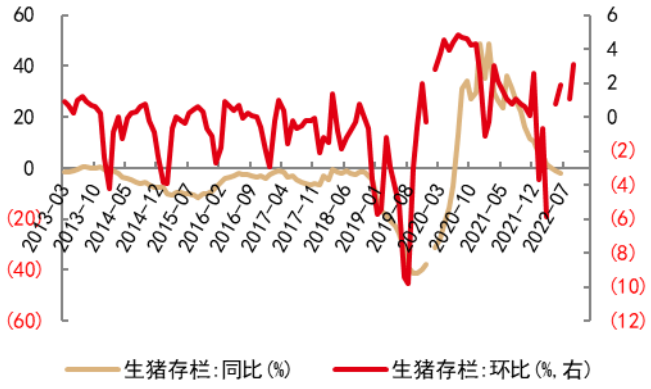
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表10：能繁母猪存栏情况（截至 23 年 1 月）



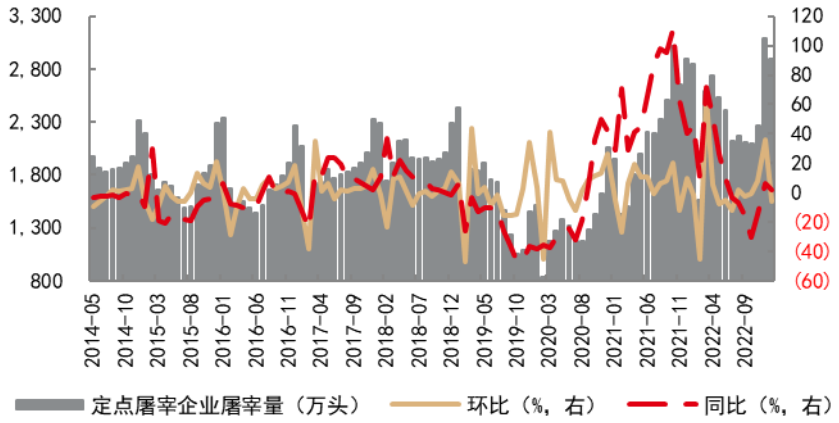
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表11：生猪存栏情况（截至 22 年 12 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 2023 年 1 月）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

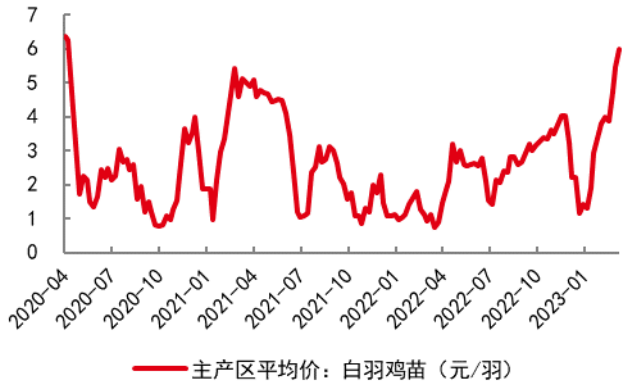
2.2 白羽鸡：持续超预期

本周主产品白羽肉鸡苗价格为 6.01 元/羽，较上周上涨 0.55 元/羽，平均单羽盈利 3.3 元。本周主产区白羽肉毛鸡价格 10.45 元/公斤，环比上周上涨 0.23 元/公斤，单羽盈利约 3.24 元左右。2 月以来鸡苗价格持续偏强运行，主要来自前期停敷期以及 12 月受疫情影响孵化场开工不及时影响，导致 2 月以来鸡苗供应季节性短缺。随着断档期进入尾声，预计短期鸡苗价格上涨降暂告一段落。

引种大幅下降、供给缺口已定，周期反转正当时。受禽流感、航班等问题影响，2022 年 5-7 月、10-11 月我国祖代海外引种量均为 0。祖代引种不足对父母代的影响自去年 10 月以来已有所体现并持续加深。预计二季度后将逐步体现

在商品代鸡苗和毛鸡中，2023 年行业反转已确定。短期看，即将进入一季报时期，上游鸡苗养殖企业业绩高增已是确定性事件，建议关注益生股份、民和股份。同时下游养殖端亦将受益于行业景气度上行，全产业链覆盖企业更加稳健，建议关注圣农发展、仙坛股份。

图表13：主产区鸡苗价格（截至 23 年 03 月 10 日）

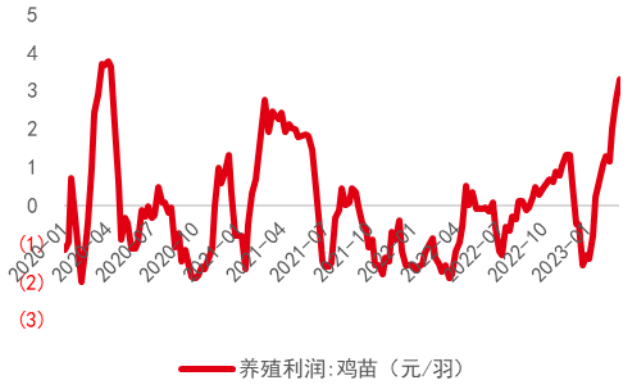


资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表14：主产区毛鸡价格（截至 23 年 03 月 10 日）

资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表15：鸡苗利润（截至 23 年 03 月 10 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

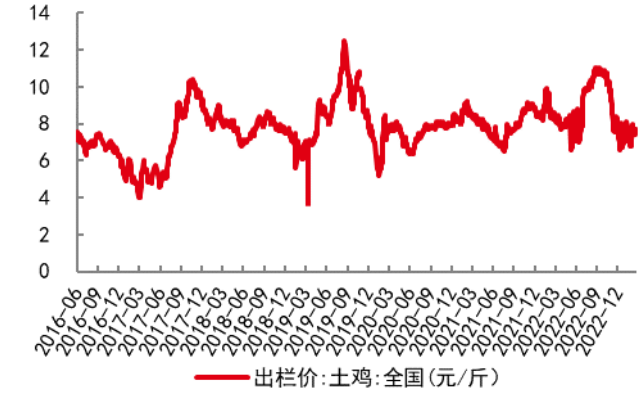
图表16：毛鸡养殖利润（截至 23 年 03 月 10 日）

资料来源：ifind，中邮证券研究所

2.3 黄羽鸡：低位震荡

截至 3 月 10 日，全国土鸡出栏价 7.61 元/斤，较上周下跌 0.12 元/斤；中速鸡出栏价 7.51 元/斤，较上周上涨 0.23 元/斤。行业产能去化幅度较深，但下游需求恢复缓慢叠加猪价低迷拖累，黄羽鸡价格持续低迷。

图表17：全国土鸡出场价（截至 23 年 03 月 10 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 23 年 03 月 10 日）

资料来源：ifind，中邮证券研究所

3 种植产业链追踪

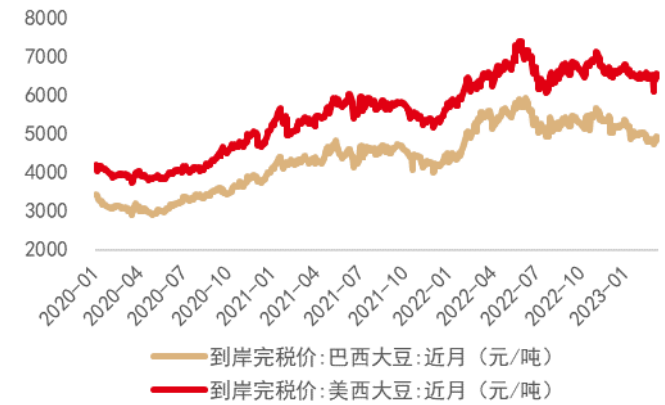
大豆：高位震荡。截至 23 年 03 月 10 日，巴西大豆、美西大豆到岸完税价分别为：4885 元/吨、6510 元/吨，较上周分别上涨 3.1%和 2.4%。

玉米：窄幅震荡。截至 23 年 03 月 10 日，全国玉米均价为 2859 元/吨，较上周基本持平。

白糖：持续上涨。截至 23 年 03 月 10 日，柳糖价格为 6275 元/吨，与上周上涨 300 元/吨。

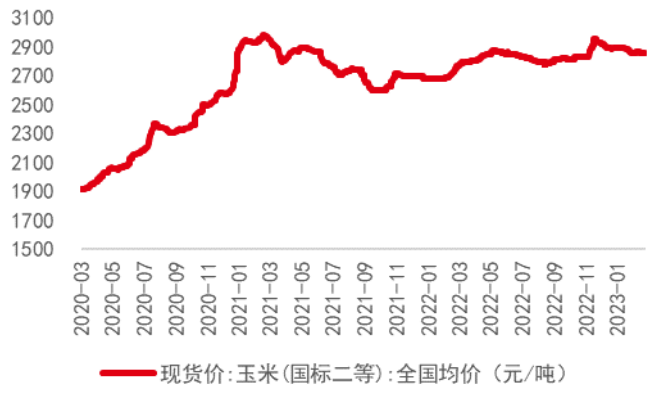
棉花：窄幅震荡。截至 23 年 03 月 10 日，棉花价格为 15563 元/吨，较上周上涨 1.3%。

图表19：大豆到岸完税价格（截至 23 年 03 月 10 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表20：玉米均价（截至 23 年 02 月 24 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表21：白糖价格（截至 23 年 03 月 10 日）

资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表22：棉花价格（截至 23 年 03 月 10 日）

资料来源：ifind，中邮证券研究所

4 行业要闻

1、国家在黑龙江、内蒙古新增国产大豆收储。3 月 9 日，中储粮集团公司在两省区多个直属库开始挂牌收购国产大豆，其中海伦直属库、讷河直属库、呼伦贝尔直属库等库点新季国产大豆收购价每斤 2.775 元（国标三等，不限蛋白含量），比此前每斤提高 5 分钱左右。（来源：农业农村部）

2、2022 年度俄罗斯对华禽肉出口额增长 53%。3 月 6 日，俄罗斯农业部下属的联邦农产品出口发展中心向卫星通讯社表示，2022 年俄罗斯对华禽肉出口额增长 53%。对华出口量为 13.9 万吨，与 2021 年相比增长 11%。中国成为俄罗斯禽肉制品的主要出口国家，2022 年出口中国的俄罗斯禽肉按重量计算占出口总量的 39%，2021 年占 41%。（来源：病鸡专业网）

5 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。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

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