

行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	3355.93
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 (2023.03.25-2023.03.31)

猪价+估值双底，关注生猪板块底部投资机会

● 行情表现：强于大盘

本周农林牧渔（申万）行业指数累计上涨 2.40%，在 31 个一级行业中涨幅排名第 25 位。禽畜养殖板块表现较好。

● 生猪：猪价二次探底中，猪价+估值双底部

根据搜猪网数据，本周全国生猪均价为 14.83 元/公斤，较上周小幅下降 1.95%，周内价格逐日小幅下跌。当前需求端恢复缓慢；同时随着猪价的持续磨底，二育明显减弱。行业依然呈现供强需弱格局，产能持续去化中。往后看，1-2 月猪病相对严重，尤其是仔猪腹泻等导致仔猪供给明显减少，而其将影响 5 个月后的肥猪出栏。叠加暑期消费旺季到来，预计下半年猪价将有所上行。另关注五一节假日对消费的拉动，其猪价将对二育产生较大影响，从而影响暑期旺季猪价高度。整体看预计 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。从投资角度看，当前是猪价+估值双底部，且有猪病或导致产能去化幅度超预期的催化，生猪养殖板块投资安全边际高，建议重点关注。

● 白羽鸡：价格持续高位，4 月鸡苗供给或有所增加

本周主产品白羽肉鸡苗价格 6.24 元/羽，较上周上涨 0.24 元/羽，单羽盈利 3.54 元。本周主产区白羽肉毛鸡价格 10.58 元/公斤，环比上周上涨 0.14 元/公斤，单羽盈利约 2.87 元左右。4-6 月鸡苗供给量增加，且高价抑制补栏意愿，预计鸡苗价格将有所回落。

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：猪价二次探底中.....	5
2.2 白羽鸡：价格高位难落.....	7
2.3 黄羽鸡：低位反弹.....	8
3 种植产业链追踪.....	9
4 行业要闻.....	10
5 风险提示.....	11

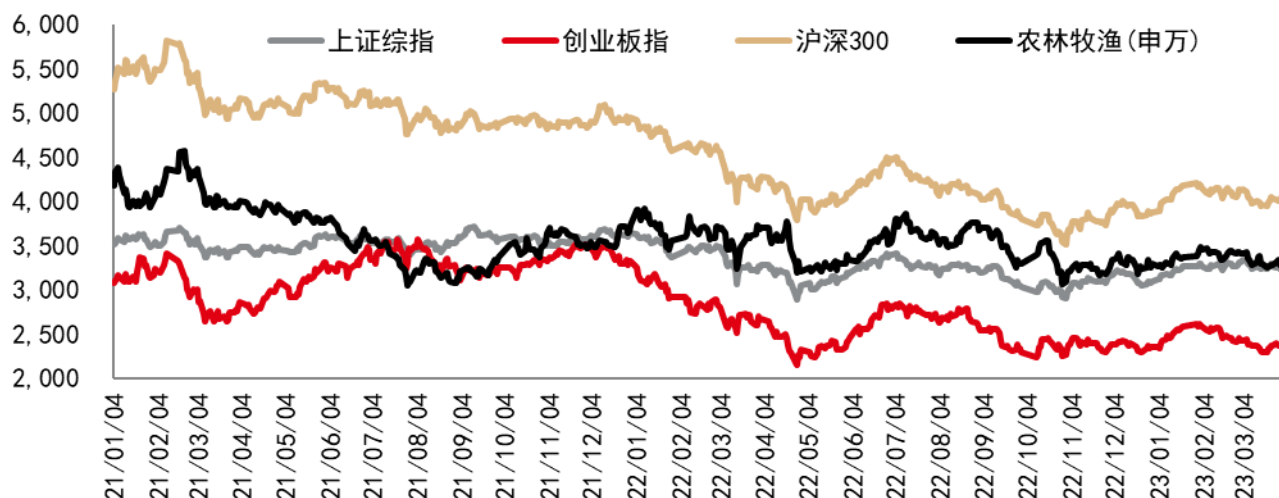
图表目录

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 31 日)	4
图表 2: 申万一级行业涨跌幅 (03.25 -03.31)	4
图表 3: 农林牧渔板块各子行业表现 (03.25-03.31)	4
图表 4: 生猪出栏均价 (截至 23 年 03 月 31 日)	6
图表 5: 仔猪均价 (截至 23 年 03 月 31 日)	6
图表 6: 自繁自养生猪利润 (截至 23 年 03 月 31 日)	6
图表 7: 外购仔猪养殖利润 (截至 23 年 03 月 31 日)	6
图表 8: 猪粮比 (截至 23 年 03 月 31 日)	6
图表 9: 猪料比 (截至 23 年 03 月 31 日)	6
图表 10: 能繁母猪存栏情况 (截至 23 年 2 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 2 月)	7
图表 13: 主产区鸡苗价格 (截至 23 年 03 月 31 日)	8
图表 14: 主产区毛鸡价格 (截至 23 年 03 月 31 日)	8
图表 15: 鸡苗利润 (截至 23 年 03 月 31 日)	8
图表 16: 毛鸡养殖利润 (截至 23 年 03 月 31 日)	8
图表 17: 全国土鸡出场价 (截至 23 年 03 月 31 日)	9
图表 18: 全国中速鸡出场价 (截至 23 年 03 月 31 日)	9
图表 19: 大豆到岸完税价格 (截至 23 年 03 月 31 日)	9
图表 20: 玉米均价 (截至 23 年 03 月 31 日)	9
图表 21: 白糖价格 (截至 23 年 03 月 31 日)	10
图表 22: 棉花价格 (截至 23 年 03 月 31 日)	10

1 行情表现

本周农业板块表现强于大盘。本周农林牧渔（申万）行业指数累计上涨 2.40%，而沪深 300、上证综指分别上涨 0.22%、0.59%。农林牧渔在申万 31 个一级行业中涨幅排名第 5 位。

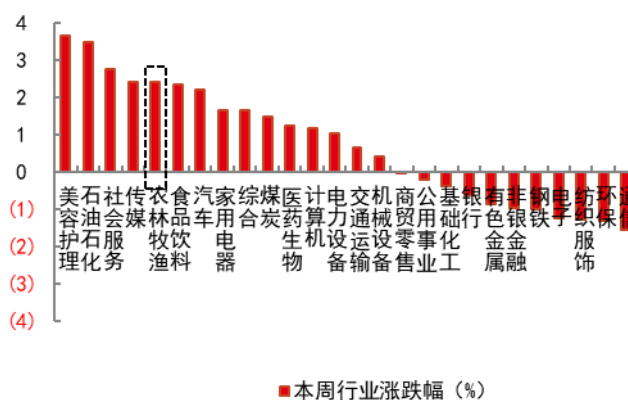
图表1：申万农林牧渔指数及主要证券综合指数表现（数据截止至 2023 年 03 月 31 日）



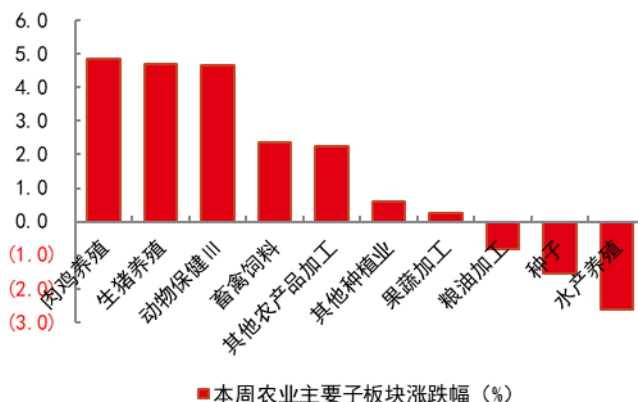
资料来源：ifind，中邮证券研究所

从主要子行业来看，鸡苗价格持续高位且受一季报预期推动，本周肉鸡养殖板块表现较好。同时受生猪产能去化幅度或超预期影响，本周生猪养殖板块表现强势。

图表2：申万一级行业涨跌幅（03.25 -03.31）



图表3：农林牧渔板块各子行业表现（03.25-03.31）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

资料来源：ifind，中邮证券研究所

2 养殖产业链追踪

2.1 生猪：猪价二次探底中

- **价格方面：低位小降**

生猪价格：根据搜猪网数据，本周全国生猪均价为 14.83 元/公斤，较上周小幅下降 1.95%，周内价格逐日小幅下跌。本周仔猪（15kg 左右）均价为 577 元/头，较上周下降 3.5%。需求淡季，同时供给充足，猪价二次探底中。

- **盈利方面：持续大幅亏损**

根据博亚和讯数据，本周自繁自养生猪养殖利润为亏损 283 元/头，较上周多亏 24 元/头；外购仔猪养殖利润为亏损 486 元/头，较上周多亏 13 元/头。

- **屠宰方面：小幅改善**

据涌益咨询数据，本周（2023.03.24-2023.03.30）样本屠宰企业合计平均屠宰量 135139 头/日，较上周上升 3.40%。临近清明节，屠宰量增加。

结论：当前需求淡季、冻品库存相对高位，需求端恢复缓慢；同时随着猪价的持续磨底，二育明显减弱。行业依然呈现供强需弱格局，产能持续去化中。往后看，1-2 月猪病相对严重，尤其是仔猪腹泻等导致仔猪供给明显减少，而将其将影响 5 个月后的肥猪出栏。叠加暑期消费旺季到来，预计下半年猪价将有所上行。另关注五一节假日对消费的拉动，其猪价将对二育产生较大影响，从而影响暑期旺季猪价高度。整体看预计 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。从投资角度看，当前是猪价+估值双底部，且有去产能或超预期的催化，生猪养殖板块投资安全边际高，建议重点关注。

图表4：生猪出栏均价（截至 23 年 03 月 31 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 31 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 31 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 31 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 31 日）



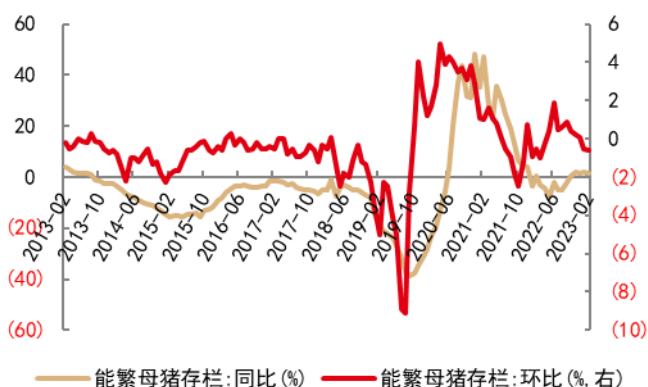
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表9：猪料比（截至 23 年 03 月 31 日）



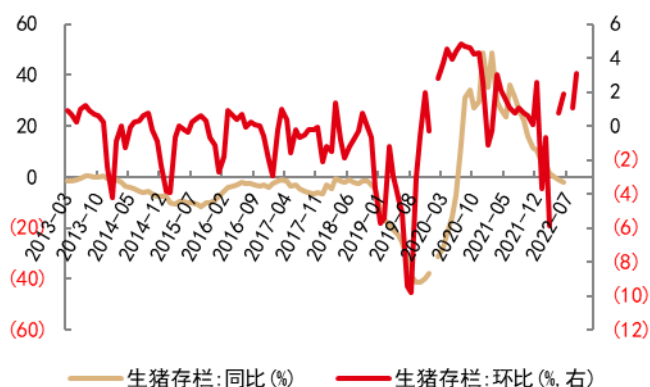
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表10：能繁母猪存栏情况（截至 23 年 2 月）



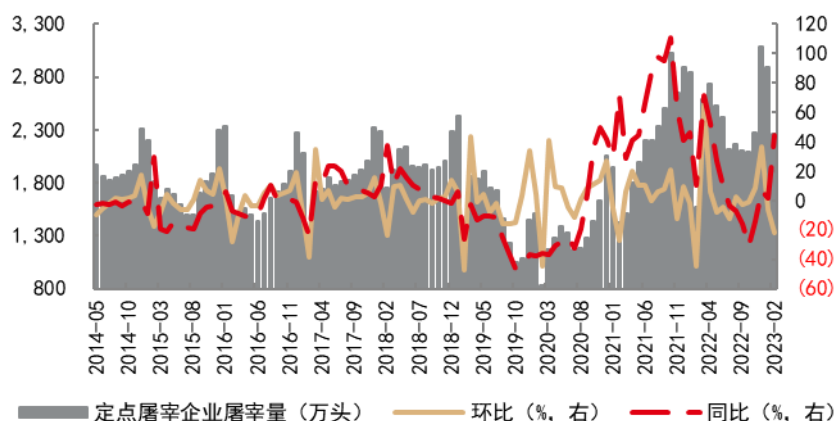
资料来源：ifind，中邮证券研究所

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 2 月）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

2.2 白羽鸡：价格高位难落

本周主产品白羽肉鸡苗价格为 6.24 元/羽，较上周上涨 0.24 元/羽，平均单羽盈利 3.54 元。本周主产区白羽肉毛鸡价格 10.58 元/公斤，环比上周上涨 0.14 元/公斤，单羽盈利约 2.87 元左右。4-6 月鸡苗供给量增加，叠加高价抑制补栏意愿，预计鸡苗价格将有所回落。

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 31 日）



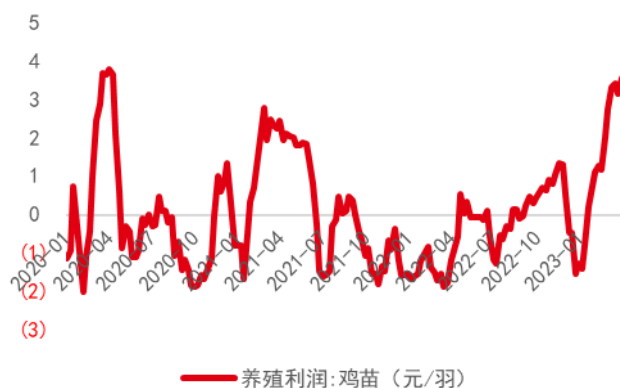
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表14：主产区毛鸡价格（截至 23 年 03 月 31 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 31 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 31 日）

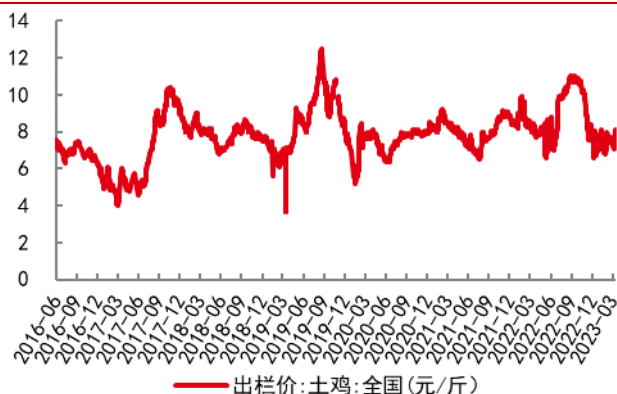


资料来源：ifind，中邮证券研究所

2.3 黄羽鸡：低位反弹

截至 3 月 31 日，全国土鸡出栏价 8.09 元/斤，较上周上涨 0.86 元/斤；中速鸡出栏价 8.02 元/斤，较上周上涨 0.91 元/斤。中速鸡正处于断档期，价格逆势上涨；而快速鸡及慢速鸡价格则持续下跌，主要因下游需求恢复缓慢叠加猪价低迷拖累。

图表17: 全国土鸡出场价 (截至 23 年 03 月 31 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 31 日)



资料来源: ifind, 中邮证券研究所

3 种植产业链追踪

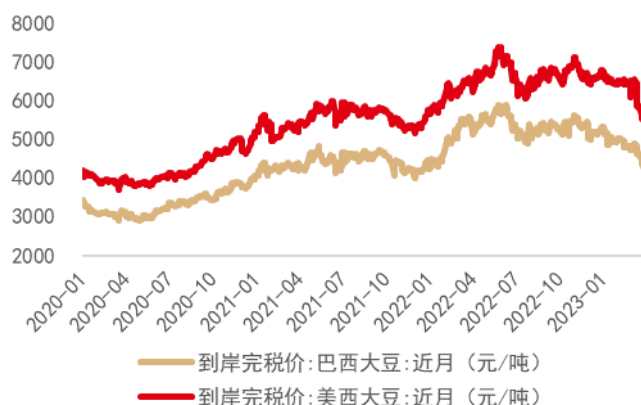
大豆: 小幅上涨。截至 23 年 03 月 31 日, 巴西大豆、美西大豆到岸完税价分别为: 4420 元/吨、5779 元/吨, 较上周分别上涨 1.39%和 4.14%。

玉米: 窄幅震荡。截至 23 年 03 月 31 日, 全国玉米均价为 2807 元/吨, 较上周下跌 25 元/吨。

白糖: 明显上涨。截至 23 年 03 月 31 日, 柳糖价格为 6385 元/吨, 较上周上涨 135 元/吨。

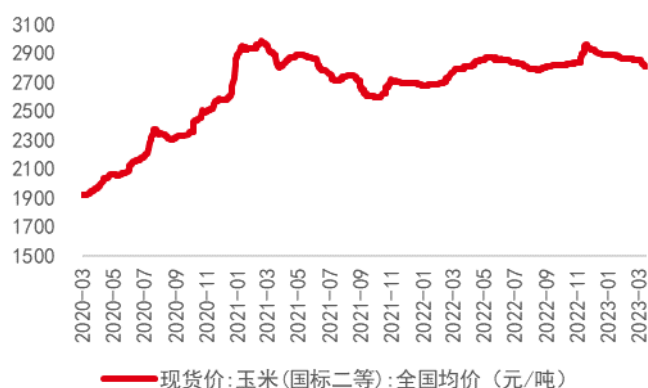
棉花: 小幅反弹。截至 23 年 03 月 31 日, 棉花价格为 15312 元/吨, 较上周上涨 0.77%。

图表19: 大豆到岸完税价格 (截至 23 年 03 月 31 日)



资料来源: ifind, 中邮证券研究所

图表20: 玉米均价 (截至 23 年 03 月 31 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 31 日）



—— 广西柳州白砂糖现货价格（元/吨）

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 31 日）



—— 市场价：棉花：均价（元/吨）

资料来源：ifind，中邮证券研究所

4 行业要闻

1、农业巨头先正达上会取消。3月28日晚间，上交所称取消先正达发行上市审议会议。（来源：上交所）

2、中储粮启动大豆收购。中储粮集团在黑龙江、内蒙古大豆主产区启动 2022 年产国产大豆收购工作，稳定国产大豆市场预期，调动农民种豆积极性。中储粮 3 月 9 日起在黑龙江省内大豆主产区绥化、齐齐哈尔、牡丹江、佳木斯、黑河、鹤岗等六个地市，首批布设收储库点 14 家，分布在 12 个市县。目前除牡丹江地区完成收购计划外，其余库点正在加班加点收购。东部地区收购到库价格 2.765 元/斤，中西部地区收购到库价格 2.775 元/斤，目前农民售粮踊跃。（来源：新华社）

3、广东中山报告 1 例 H3N8 禽流感病例。3 月 26 日，广东省疾病预防控制中心发布一则防控要闻，中山市报告 1 例 H3N8 病例，病例为女性，56 岁，既往有多发性骨髓瘤等基础病史，发病前有活禽暴露史，家周边有野禽活动史。中国疾控中心对病例标本复核检测，结果为 H3N8 禽流感病毒核酸阳性。（来源：病鸡专业网）

4、全球第三大家禽生产商 BRF 在巴西 Marau 的家禽工厂获得了向中国出口加工鸡肉产品的许可。（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