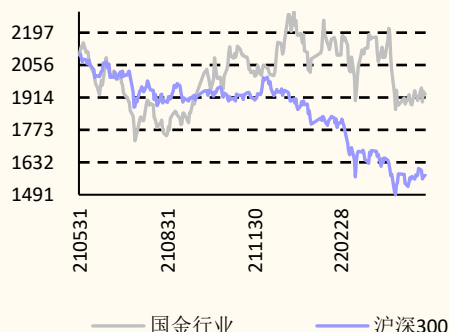


市场数据(人民币)

市场优化平均市盈率	18.90
国金农林牧渔指数	2185
沪深 300 指数	4024
上证指数	3186
深证成指	11702
中小板综指	12289



相关报告

1. 《养殖链边际好转，种植链景气持续-《2022-09-02 行业中...》，2022.9.2
2. 《本周猪价小幅上涨，关注全球干旱情况-农林牧渔周报》，2022.8.28
3. 《猪价支撑明显，坚定看好养殖板块投资机会-农林牧渔周报》，2022.8.21
4. 《USDA 发布供需报告，看好下半年猪价表现-农林牧渔周报》，2022.8.14
5. 《生猪价格企稳，依旧看好养殖板块-农林牧渔周报》，2022.8.7

刘宸倩 分析师 SAC 执业编号: S1130519110005
liuchengqian@gjzq.com.cn

周专题：农林牧渔中报总结

投资建议

- **行情回顾：**根据 SW 农林牧渔分类，2022H1 农林牧渔板块实现营收 5441.68 亿元，同比增长 8.74%；实现归母净利润-131.03 亿元，同比-188.03%；分季度看，2022Q2 农林牧渔板块整体营业收入同比+12.55%，归母净利润同比+210.88%。2021Q2 以来农业板块亏损的主要原因是生猪价格下行，带动整个养殖板块陷入亏损状态，目前生猪价格已经上涨至养殖成本线以上，养殖板块景气度有望持续提升；同时国际粮食价格处在高位，种植链在粮价上涨的催化下营收增速良好，但是受到板块公司出海影响出现亏损，下半年种业有望兑现业绩。分板块看，22H1 养殖业/种植业/饲料/动保收入同比分别+4.02%/+17.29%/+10.87%/-6.41%。我们认为从 Q3 开始养殖业景气度有望环比改善，带动后周期的饲料、动保行业景气度上行，下半年农业板块投资景气度上行。
- **生猪养殖：**生猪价格自今年 4 月中下旬开始上涨，目前在消费偏弱的背景下，已经上涨至 22 元/公斤以上。考虑到能繁母猪存栏量自去年 7 月至今年 4 月呈现环比下行态势，预计下半年生猪供给量持续减少，叠加四季度是我国生猪消费的传统旺季，供给端的边际减少和消费端的持续修复有利于猪价维持震荡上行趋势，春节前生猪价格中枢有望持续抬升。我们认为在行业盈利预期改善的情况下，生猪养殖板块景气上行逻辑不变，同时目前多家企业估值水平仍处在较低位置，随着猪价的上涨，板块存在估值修复的机会。建议从企业的经营风险度、出栏量增长弹性、出栏量兑现度、经营管理水平、估值情况等多维度选择标的。
- **禽类养殖：**黄羽鸡价格自 7 月开始上涨，目前已涨至 9 元/斤以上，黄羽鸡在产父母代鸡苗存栏量已经降至近四年的最低水平，考虑到供给端偏紧的情况，黄羽鸡行业景气度有望延续。白羽鸡目前产能依旧处在历史高位，受海外禽流感导致的引种问题影响，白羽鸡产能有望加速去化，同时有利于国内种鸡推广，看好产业链底部的投资机会。
- **种子行业：**种子板块一般四季度毛利率更高，预期种子板块盈利将有所改善。目前国际局势尚不明朗，加之近期天气原因或造成部分地区农作物减产，可能继续助推国际粮价上行。国内粮食安全重要性持续被强调，随着国家大力推荐种业技术发展，种子公司技术壁垒有望提升，转基因技术有望加速落地，我们建议关注转基因技术优势明显、具有核心育种优势的龙头企业。
- **饲料行业：**能繁母猪存栏量自今年 5 月份开始环比转正，7 月份饲料销量环比转正，随着养殖板块景气度提升，饲料产量方面有望持续放量。目前全球粮价维持高位震荡，龙头饲料企业向下转移成本压力的步骤基本完成，建议关注饲料产品结构持续改善的头部企业。
- **动保行业：**作为养殖后周期行业，2021-22 年动保板块盈利能力下降主要受下游养殖行业低迷影响。随着下游养殖盈利改善以及养殖业规模化和集中度不断提升，动保板块未来将顺势上行。
- **风险提示：**产能去化不及预期/转基因玉米推广进程延后/动物疫病爆发/农产品价格波动。

内容目录

一、2022 中报业绩总结：养殖链边际好转，种植链景气持续.....	5
1.1 农林牧渔板块概览：受养殖业影响增收不增利	5
1.2 生猪养殖：二季度亏损环比缩窄，下半年景气度改善	7
1.3 禽养殖：周期筑底，静待回暖	11
1.4 种子：趁政策东风，迎景气上行	14
1.5 饲料：上半年业绩承压，后周期景气度上行	17
1.6 动保：伴随猪价景气上行，业绩有望改善	19
1.7 投资建议	21
二、本周行情回顾	21
三、农产品价格跟踪	23
3.1 生猪产品价格追踪	24
3.2 禽类产品价格追踪	25
3.3 粮食价格追踪	26
3.4 饲料数据追踪	27
3.5 水产品价格追踪	28
四、一周新闻速览	29
4.1 公司公告精选	29
4.2 行业要闻	30
五、风险提示	30

图表目录

图表 1：2022H1 各板块涨跌幅表现	5
图表 2：2022Q2 各板块涨跌幅表现	5
图表 3：农林牧渔板块营业收入与归母净利润	6
图表 4：农林牧渔板块分季度营收与归母净利润	6
图表 5：农林牧渔各子行业营业收入（亿元）及同比增速情况	6
图表 6：农林牧渔各子行业归母净利润（亿元）及同比增速情况	6
图表 7：农林牧渔各子行业营业收入同比增速情况	7
图表 8：农林牧渔各子行业归母净利润同比增速情况	7
图表 9：生猪养殖板块营业收入	8
图表 10：生猪养殖板块归母净利润	8
图表 11：生猪价格自 4 月开始上涨（元/千克）	8
图表 12：二季度个股亏损环比收窄	8
图表 13：固定资产增长速度放缓（亿元）	9
图表 14：行业资产负债率持续提升	9
图表 15：生猪养殖公司半年度营业收入和归母净利润（亿元）	9

图表 16: 生猪养殖公司季度营业收入和归母净利润 (亿元)	10
图表 17: 生猪养殖公司资产负债率变化 (%)	10
图表 18: 生猪养殖公司 ROE 变化 (%)	10
图表 19: 生猪养殖公司固定资产变化 (亿元)	11
图表 20: 生猪养殖公司在建工程变化 (亿元)	11
图表 21: 禽养殖板块营业收入及增速 (亿元)	11
图表 22: 禽养殖板块归母净利润及增速 (亿元)	11
图表 23: 鸡产品价格走势 (元/公斤)	12
图表 24: 黄羽鸡价格走势 (元/斤)	12
图表 25: 禽养殖板块单季度营收和归母净利润	12
图表 26: 禽养殖板块毛利率和净利率变化	12
图表 27: 禽养殖行业公司半年度营收、归母净利润 (亿元) 和毛利率	12
图表 28: 禽养殖行业公司季度营收、归母净利润 (亿元) 和毛利率	13
图表 29: 禽养殖企业毛利率变化	13
图表 30: 禽养殖企业净利率变化	13
图表 31: 禽养殖企业销售费用率变化	14
图表 32: 禽养殖企业管理费用率变化	14
图表 33: 种子板块营业收入 (亿元) 及增速	15
图表 34: 种子板块归母净利润 (亿元) 及增速	15
图表 35: 种子行业公司季度营收、归母净利润 (亿元) 和毛利率	15
图表 36: 种子企业半年度营收、归母净利润 (亿元) 和毛利率、ROE 变化	15
图表 37: 种子企业平均毛利率变化	16
图表 38: 种子企业存货总计 (亿元) 变化情况	16
图表 39: 种子企业存货变化 (亿元)	16
图表 40: 种业重点公司销售费用率	17
图表 41: 种业重点公司管理费用率	17
图表 42: 饲料板块营业收入 (亿元) 及增速	17
图表 43: 饲料板块归母净利润 (亿元) 及增速	17
图表 44: 饲料行业公司半年度营收、归母净利润 (亿元) 和毛利率、ROE 变化	18
图表 45: 饲料公司季度营收、归母净利润 (亿元)	18
图表 46: 饲料重点公司销售费用率变化	18
图表 47: 饲料重点公司管理费用率变化	19
图表 48: 动物保健板块营业收入及增速 (亿元)	19
图表 49: 动物保健板块归母净利润及增速 (亿元)	19
图表 50: 动保行业公司半年度营收、归母净利润 (亿元) 和毛利率、ROE 变化	19
图表 51: 动保行业公司季度营收、归母净利润 (亿元) 和毛利率	20
图表 52: 动保重点公司销售费用率	20

图表 53: 动保重点公司管理费用率	20
图表 54: 本周行情一览	22
图表 55: 本周各板块涨跌幅 (2022.8.29-2022.9.2)	22
图表 56: 本周农业板块涨幅前十个股	23
图表 57: 本周农业板块跌幅前十个股	23
图表 58: 重要数据概览	23
图表 59: 生猪价格走势 (元/千克)	24
图表 60: 猪肉平均批发价 (元/千克)	24
图表 61: 二元母猪价格走势 (元/千克)	24
图表 62: 仔猪价格走势 (元/千克)	24
图表 63: 生猪养殖利润 (元/头)	25
图表 64: 猪粮比价	25
图表 65: 白羽肉鸡价格走势 (元/千克)	25
图表 66: 肉鸡苗价格走势 (元/羽)	25
图表 67: 父母代种鸡养殖利润 (元/羽)	25
图表 68: 毛鸡养殖利润变化 (元/羽)	25
图表 69: 玉米现货价 (元/吨)	26
图表 70: CBOT 玉米期货结算价 (美分/蒲式耳)	26
图表 71: 大豆现货价 (元/吨)	26
图表 72: CBOT 大豆期货结算价 (美分/蒲式耳)	26
图表 73: 豆粕现货价 (元/吨)	27
图表 74: 豆油现货价格 (元/吨)	27
图表 75: 小麦现货价 (元/吨)	27
图表 76: CBOT 小麦期货结算价 (美分/蒲式耳)	27
图表 77: 早稻/中晚稻现货价 (元/吨)	27
图表 78: CBOT 稻谷期货收盘价 (美分/英担)	27
图表 79: 猪饲料月度产量 (万吨)	28
图表 80: 肉禽饲料月度产量 (万吨)	28
图表 81: 育肥猪配合料价格 (元/千克)	28
图表 82: 鸡饲料价格 (元/千克)	28
图表 83: 淡水鱼价格走势 (元/千克)	28
图表 84: 扇贝&海蛎价格走势 (元/千克)	28
图表 85: 对虾价格走势 (元/千克)	29
图表 86: 海参&鲍鱼价格走势 (元/千克)	29

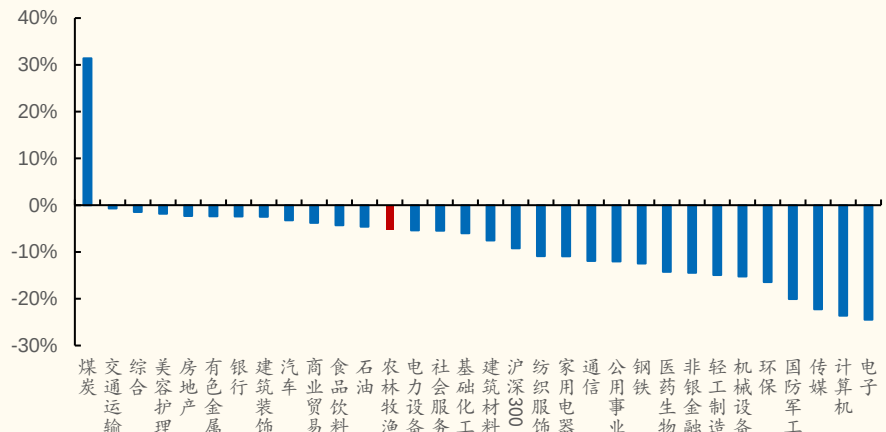
一、2022 中报业绩总结：养殖链边际好转，种植链景气持续

1.1 农林牧渔板块概览：受养殖业影响增收不增利

2022H1 申万农林牧渔板块绝对收益-5.22%，跑赢沪深 300 指数，相对收益率 4.00%。按照申万一级行业分类，2022H1 农林牧渔板块在申万 31 个行业中排名第 13，处于中上游水平。

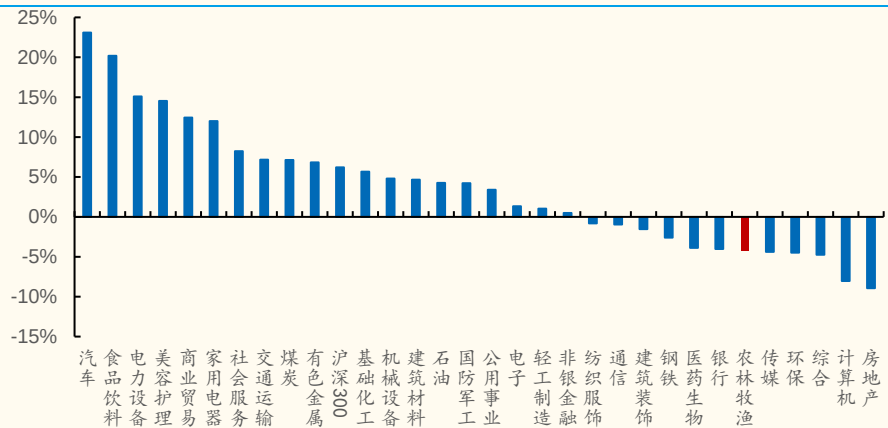
2022Q2 申万农林牧渔板块绝对收益-4.22%，跑输沪深 300 指数，相对收益率-10.43%。按照申万一级行业分类，2022H1 农林牧渔板块在申万 31 个行业中排名第 27，处于中下游水平。

图表 1：2022H1 各板块涨跌幅表现



来源：Wind，国金证券研究所

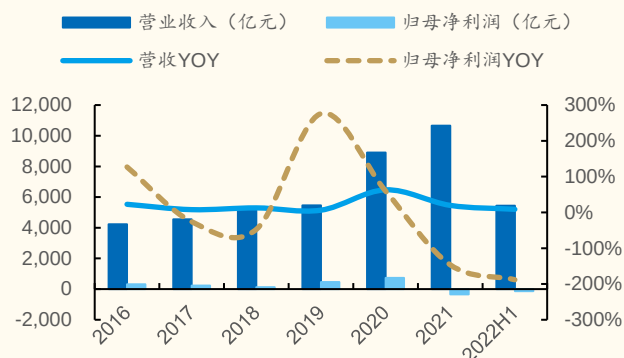
图表 2：2022Q2 各板块涨跌幅表现



来源：Wind，国金证券研究所

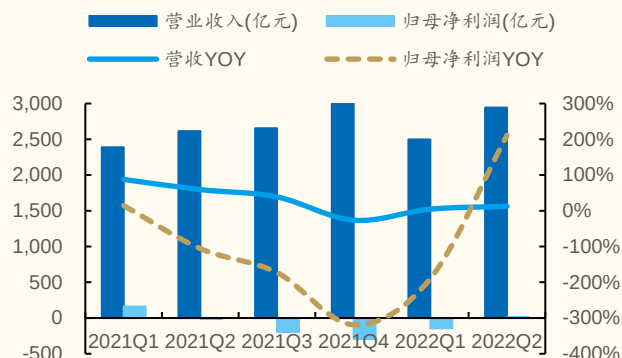
从业绩端的表现来看：2022H1 申万农林牧渔板块实现营收 5441.68 亿元，同比+8.74%；实现归母净利润-131.08 亿元，同比-188.07%。受累养殖行业的表现，上半年板块整体营收增速有所放缓，并处在亏损状态。

图表3：农林牧渔板块营业收入与归母净利润



来源：Wind，国金证券研究所

图表4：农林牧渔板块分季度营收与归母净利润



来源：Wind，国金证券研究所

受猪价大幅下跌影响，农业行业盈利水平有较大幅度的下降。养殖、动物保健、饲料出现增收不增利的情况。

分子版块来看，2022H1，种植业、渔业、林业、饲料、农产品加工、养殖业、动物保健、农业综合营业收入分别+9.29%、+17.29%、+7.01%、-11.82%、+10.87%、+7.70%、+4.02%、-6.41%、+870.05%；归母净利润分别-186.09%、-2.87%、+44.12%、+302.25%、-116.56%、-32.78%、-802.29%、-43.09%、+865.61%。

2022Q2 养殖、动物保健、饲料营业收入同比+10.8%、5.7%、10.5%，归母净利润同比-52.4%、-36.2%、-7.2%。随着猪价改善，二季度养殖业行情逐步好转，预计猪价景气度将维持，农业行业整体盈利水平将明显改善。

图表5：农林牧渔各子行业营业收入（亿元）及同比增速情况

	2019	2020	2021	2022H1	同比变化
农林牧渔	5,421.37	8,882.22	10,678.58	5,454.81	9.29%
种植业	478.17	504.16	554.61	280.31	17.29%
渔业	159.55	139.36	149.50	73.82	7.01%
林业	12.98	14.33	19.33	6.46	-11.82%
饲料	1,192.66	1,613.23	2,181.90	1,128.76	10.87%
农产品加工	945.70	3,018.73	3,456.88	1,793.72	7.70%
养殖业	2,502.27	3,415.65	3,913.68	1,972.07	4.02%
动物保健	108.39	151.43	170.81	78.41	-6.41%
农业综合	21.66	25.32	231.85	121.26	870.05%

来源：Wind，国金证券研究所

图表6：农林牧渔各子行业归母净利润（亿元）及同比增速情况

	2019	2020	2021	2022H1	同比变化
农林牧渔	443.91	734.61	-332.16	-128.38	-186.09%
种植业	15.22	18.35	21.62	10.41	-2.87%
渔业	-20.53	-5.09	-10.37	1.54	44.12%
林业	0.32	-2.36	-4.01	-0.45	302.25%
饲料	45.73	94.42	-30.33	-4.42	-116.56%
农产品加工	10.93	90.79	72.39	44.41	-32.78%
养殖业	379.04	511.58	-415.98	-194.37	-802.29%
动物保健	11.90	25.39	27.53	9.38	-43.09%

农业综合	1.29	1.54	6.99	5.12	865.61%
------	------	------	------	------	---------

来源：Wind，国金证券研究所

图表 7：农林牧渔各子行业营业收入同比增速情况

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2
农林牧渔	86.9%	59.0%	42.6%	7.1%	5.4%	13.6%
种植业	26.8%	6.5%	7.7%	4.3%	14.7%	22.0%
渔业	9.7%	1.2%	6.5%	13.1%	0.9%	11.8%
林业	86.7%	52.5%	18.4%	24.1%	0.9%	-21.0%
饲料	57.9%	49.5%	30.1%	15.5%	11.3%	10.5%
农产品加工	294.7%	198.5%	242.6%	10.3%	4.8%	10.5%
养殖业	46.2%	23.7%	-2.7%	-4.0%	-1.4%	10.8%
动物保健	51.1%	29.8%	2.6%	5.4%	-18.5%	5.7%
农业综合	163.8%	37.6%	1093.5%	451.1%	860.9%	876.3%

来源：Wind，国金证券研究所

图表 8：农林牧渔各子行业归母净利润同比增速情况

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2
农林牧渔	14.5%	-108.2%	-172.3%	-454.2%	-189.4%	-186.5%
种植业	20.3%	-65.8%	-101.6%	2416.6%	20.1%	-70.0%
渔业	-624.3%	-375.8%	-5.3%	129.6%	-62.8%	1.4%
林业	-117.5%	12.3%	-69.0%	60.0%	-512.7%	50.7%
饲料	17.9%	-82.7%	-165.9%	-312.6%	-139.4%	-7.2%
农产品加工	323.4%	137.2%	64.6%	-34.0%	-57.5%	-10.1%
养殖业	-12.6%	-147.4%	-193.8%	-509.2%	-286.5%	-52.4%
动物保健	78.3%	34.8%	-1.5%	-19.5%	-48.4%	-36.2%
农业综合	2200.0%	4.3%	303.2%	124.6%	807.3%	921.6%

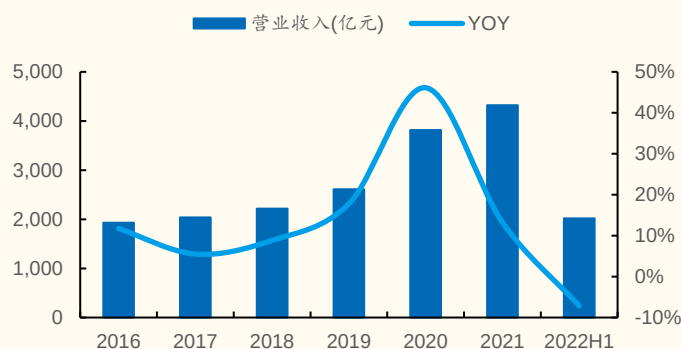
来源：Wind，国金证券研究所

1.2 生猪养殖：二季度亏损环比缩窄，下半年景气度改善

生猪养殖板块选取了 16 家经营生猪养殖的上市企业作为样本进行数据统计：牧原股份、温氏股份、新希望、正邦科技、傲农生物、天邦食品、天康生物、唐人神等 16 家。

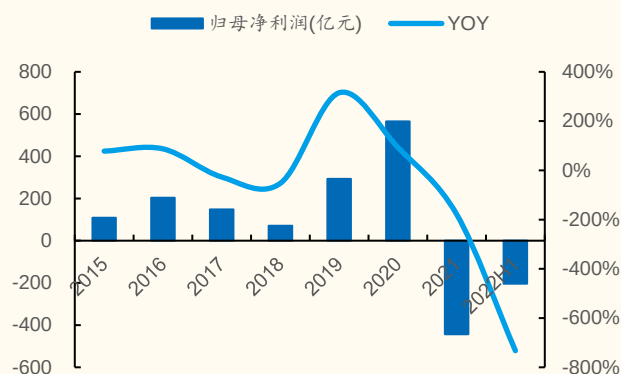
生猪养殖行业依旧处于亏损状态。从营业收入看：2022H1 生猪养殖板块企业实现营收 2016.61 亿元，同比-7.14%；从盈利角度看：2022H1 生猪养殖板块企业实现归母净利润-203.75 亿元，同比-732.57%，生猪养殖行业依旧处于亏损状态。

图表 9：生猪养殖板块营业收入



来源：Wind，国金证券研究所

图表 10：生猪养殖板块归母净利润

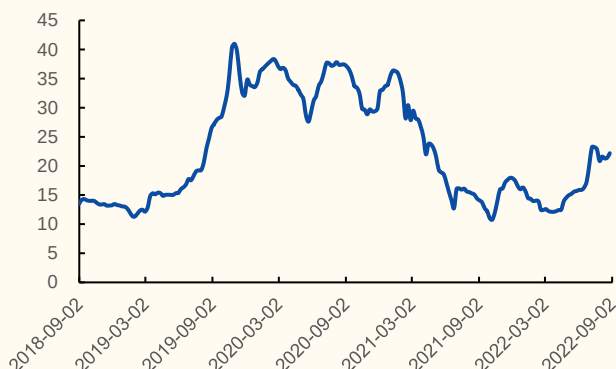


来源：Wind，国金证券研究所

Q2 盈利有所好转。生猪价格自今年 4 月中下旬开始触底反弹，从 12 元/公斤左右上涨至 8 月的 22 元/公斤左右，预计三季度后生猪养殖板块有望实现全面盈利。

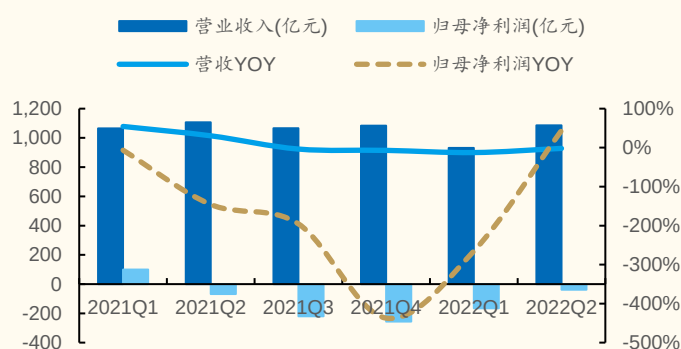
分季度来看：由于生猪价格二季度有所好转，2022Q2 生猪养殖板块企业实现营业收入 1085.49 亿元，同比-1.87%，养殖企业营收环比一季度+16.58%；从归母净利润来看，2022Q2 亏损 38.14 亿元，环比减少亏损 127.46 亿元，养殖企业亏损明显缩窄。

图表 11：生猪价格自 4 月开始上涨（元/千克）



来源：Wind，国金证券研究所

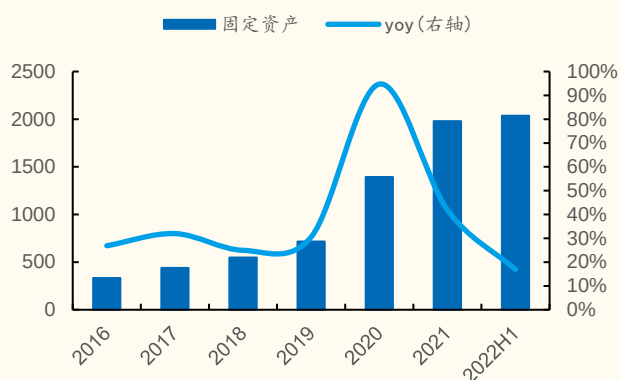
图表 12：二季度个股亏损环比收窄



来源：Wind，国金证券研究所

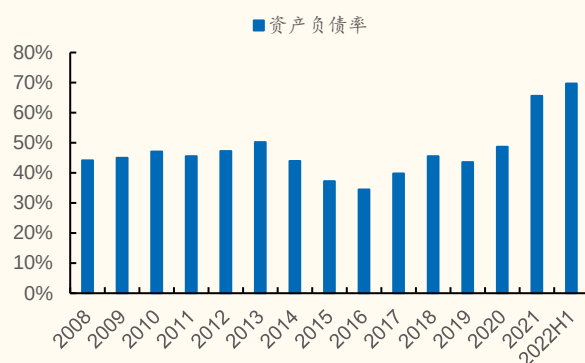
资产负债率处于历史最高水平。由于 2021 年猪价下跌以来，行业亏损较为严重，根据 SW 生猪养殖板块固定资产情况来看，2022H1 比 2021 年末固定资产仅增加了 58.54 亿元，固定资产建设速度明显放缓。同时，养殖板块资产负债率持续走高，截至 2022H1 养殖板块资产负债率达到了 69.69%，处于 2008 年以来历史最高水平。

图表 13：固定资产增长速度放缓（亿元）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 14：行业资产负债率持续提升



来源：Wind，国金证券研究所

营业收入分化较为严重。从个股来看：公司 2022H1 营业收入分化较为严重，在统计的 15 家公司内有 7 家营业收入同比增加，8 家公司营业收入同比下滑；从归母净利润角度来看，2022H1 行业明显亏损更加严重，除天邦食品通过出售子公司实现归母净利润为正数外，其余所有企业均处于亏损状态，毛利率同比也大幅下滑。从资本开支角度看，除东瑞股份和唐人神以外，生猪养殖企业资本开支大幅缩减。

图表 15：生猪养殖公司半年度营业收入和归母净利润（亿元）

	营收（亿元）			归母净利润（亿元）		毛利率（亿元）			资本开支（亿元）		
	2021H1	2022H1	同比 (%)	2021H1	2022H1	2021H1	2022H1	同比增减 (pct)	2021H1	2022H1	同比 (%)
新五丰	10.00	11.87	18.79%	0.74	-1.77	17.51%	-19.05%	-36.57%	1.53	0.31	-79.53%
巨星农牧	13.64	15.25	11.84%	2.88	-2.64	33.97%	-5.14%	-39.11%	7.15	5.58	-21.95%
神农集团	13.51	11.78	-12.83%	3.64	-1.23	36.43%	2.88%	-33.54%	5.63	2.59	-53.94%
罗牛山	8.50	11.38	33.84%	0.32	-0.21	22.46%	7.23%	-15.23%	2.80	2.44	-12.87%
新希望	652.37	623.30	-4.46%	-34.15	-41.40	3.58%	0.43%	-3.16%	103.78	42.62	-58.93%
东瑞股份	4.30	4.61	7.26%	2.32	-0.59	74.13%	12.76%	-61.37%	3.73	6.32	69.68%
天邦食品	50.19	39.26	-21.77%	-6.51	5.83	5.87%	2.58%	-3.29%	14.08	3.94	-72.02%
正邦科技	272.65	100.78	-63.04%	-14.30	-42.86	10.28%	-18.16%	-28.43%	46.16	4.59	-90.06%
牧原股份	361.30	442.68	22.52%	95.26	-66.84	37.74%	-9.49%	-47.23%	223.21	79.72	-64.29%
温氏股份	297.53	315.35	5.99%	-24.98	-35.24	2.33%	-0.90%	-3.23%	86.02	45.00	-47.68%
傲农生物	94.28	88.17	-6.48%	-1.63	-6.77	8.14%	-1.02%	-9.15%	19.64	7.37	-62.50%
天康生物	89.90	80.09	-10.91%	2.41	-0.97	15.97%	6.82%	-9.14%	9.73	5.44	-44.07%
大北农	160.40	133.93	-16.50%	4.99	-5.11	13.52%	9.67%	-3.85%	13.42	9.43	-29.73%
金新农	24.40	19.32	-20.81%	0.40	-1.85	23.49%	2.72%	-20.77%	5.14	1.73	-66.32%
唐人神	112.32	113.86	1.37%	1.76	-1.40	9.86%	6.18%	-3.69%	11.40	13.70	20.22%

来源：Wind，国金证券研究所

除正邦科技和金新农以外，2022Q2 行业内公司营收环比有所增长，牧原股份、温氏股份、巨星农牧和傲农生物分别同比+21.53%、+22.70%、+7.72%和+7.78%；利润端看，二季度行业亏损窄幅缩小，部分公司实现盈利，其中巨星农牧、神农集团、罗牛山、天邦食品、温氏股份、唐人神分别盈利 0.47、0.27、0.08、12.57、2.40 和 0.09 亿元。

图表 16：生猪养殖公司季度营业收入和归母净利润（亿元）

	营业收入(亿元)							归母净利润(亿元)						
	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	22Q2同比	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	22Q2同比
新五丰	4.54	5.14	4.86	5.49	3.68	8.19	59.41%	0.44	0.30	-1.74	-1.80	-1.12	-0.65	-312.44%
巨星农牧	7.20	7.34	6.30	8.99	7.35	7.91	7.72%	2.31	0.57	-0.86	0.56	-3.11	0.47	-17.31%
神农集团	8.63	7.25	6.26	5.65	5.53	6.25	-13.82%	3.14	0.50	-1.35	0.16	-1.50	0.27	-45.01%
罗牛山	5.06	4.48	4.03	5.15	5.26	6.12	36.64%	0.45	-0.13	-1.59	-2.95	-0.29	0.08	-161.68%
新希望	292.38	322.80	329.57	317.86	295.06	328.24	1.68%	1.37	-35.52	-29.86	-31.90	-28.79	-12.61	-64.51%
东瑞股份	4.09	2.45	1.85	2.13	2.29	2.33	-5.20%	1.85	0.47	0.05	-0.25	-0.32	-0.27	-157.66%
天邦食品	34.08	21.98	28.21	20.80	16.40	22.86	4.03%	1.95	-8.46	-20.46	-17.66	-6.74	12.57	-248.58%
正邦科技	127.05	139.74	132.92	77.00	64.90	35.88	-74.33%	2.12	-16.42	-61.97	-111.92	-24.33	-18.52	12.83%
牧原股份	201.52	213.86	147.44	226.08	182.78	259.90	21.53%	69.63	25.63	-8.22	-18.00	-51.80	-15.03	-158.66%
温氏股份	168.16	138.14	159.39	183.85	145.86	169.50	22.70%	5.44	-30.41	-72.04	-37.03	-37.63	2.40	-107.88%
傲农生物	38.94	43.26	51.02	47.16	41.55	46.62	7.78%	1.62	-3.25	-3.40	-10.17	-3.52	-3.25	0.13%
天康生物	33.39	45.77	44.12	34.15	33.92	46.17	0.86%	3.01	-0.60	-4.34	-4.93	-0.70	-0.28	-53.24%
大北农	74.02	78.66	81.73	78.87	64.60	69.33	-11.86%	3.91	1.08	-3.91	-5.48	-2.33	-2.78	-357.73%
金新农	12.58	13.61	10.79	11.69	10.70	8.63	-36.62%	0.19	0.20	-3.32	-6.97	-1.49	-0.36	-275.95%
唐人神	50.23	58.10	54.22	54.87	49.07	64.79	11.50%	2.79	-1.03	-5.73	-7.50	-1.49	0.09	-109.16%

来源：Wind，国金证券研究所

从资产负债率来看，15 家公司中有 10 家资产负债率水平有所提高，行业资产负债率依旧处在较高水平；其中巨星农牧、神农集团、东瑞股份、天康生物和大北农资产负债率低于 60%，分别为 53%、12%、28%、53%和 59%。

行业 ROE 依旧处于负数的水平，巨星农牧、神农集团、罗牛山、天邦食品、温氏股份、傲农生物和唐人神 ROE 水平有所提高。

图表 17：生猪养殖公司资产负债率变化（%）

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2
新五丰	54%	58%	67%	59%	63%	66%
巨星农牧	40%	39%	42%	45%	49%	53%
神农集团	17%	11%	12%	13%	11%	12%
罗牛山	49%	50%	57%	61%	62%	60%
新希望	61%	63%	65%	65%	68%	71%
东瑞股份		13%	14%	16%	21%	28%
天邦食品	53%	66%	75%	80%	84%	79%
正邦科技	64%	69%	75%	93%	97%	103%
牧原股份	48%	53%	58%	61%	65%	66%
温氏股份	47%	56%	62%	64%	66%	66%
傲农生物	72%	76%	80%	87%	90%	84%
天康生物	55%	53%	55%	55%	56%	53%
大北农	48%	47%	50%	53%	56%	59%
金新农	55%	56%	58%	66%	69%	74%
唐人神	42%	48%	54%	58%	61%	63%

来源：Wind，国金证券研究所

图表 18：生猪养殖公司 ROE 变化（%）

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2
新五丰	2.98	5.07	-7.82	-13.17	-5.56	-9.06
巨星农牧	7.99	8.69	6.27	7.87	-10.44	-8.13
神农集团	12.21	7.72	5.11	5.46	-3.45	-2.87
罗牛山	1.06	0.75	-3.14	-11.23	-0.79	-0.50
新希望	0.35	-9.18	-18.53	-28.60	-9.00	-15.49
东瑞股份	0.00	7.43	7.57	6.83	-1.05	-1.97
天邦食品	2.21	-9.04	-52.33	-129.21	-24.23	14.54
正邦科技	0.89	-7.31	-57.47	-923.28	-372.69	-5,761.94
牧原股份	11.89	17.06	15.49	12.70	-10.26	-13.93
温氏股份	1.18	-5.83	-26.90	-41.31	-13.00	-11.65
傲农生物	5.31	-6.11	-21.61	-116.60	-35.43	-31.56
天康生物	4.59	4.00	-3.42	-9.60	-0.99	-1.39
大北农	3.44	4.29	0.95	-4.10	-2.22	-5.00
金新农	0.73	1.47	-12.32	-59.91	-9.88	-13.63
唐人神	3.92	2.56	-6.35	-20.82	-2.79	-2.60

来源：Wind，国金证券研究所

固定资产建设放缓。由于行业处在亏损期，行业固定资产的建设放缓。随着盈利的好转，存在大量在建工程的企业金额可能会重启建设，目前养殖企业仍有大量在建工程。目前新希望、牧原股份、温氏股份分别有 208.85、85.14 和 47.53 亿元的在建工程，牧原股份在建工程环比 Q1 减少 25.89 亿元。

图表 19：生猪养殖公司固定资产变化（亿元）

	2018	2019	2020	2021	2022H1
新五丰	5.38	5.28	4.98	5.51	5.91
巨星农牧	2.05	3.74	14.23	17.54	18.01
神农集团	6.10	6.67	9.02	15.86	16.83
罗牛山	24.68	26.04	26.54	36.88	33.15
新希望	87.15	138.21	288.61	337.36	345.11
东瑞股份	3.08	3.21	6.12	9.11	12.06
天邦食品	20.56	31.35	54.60	59.78	60.99
正邦科技	92.36	98.95	148.81	164.57	157.71
牧原股份	135.45	188.64	585.30	995.51	1039.94
温氏股份	182.50	227.33	285.08	354.04	347.45
傲农生物	12.10	16.69	39.57	57.39	57.93
天康生物	17.15	32.15	36.71	43.41	48.99
大北农	47.71	59.80	71.60	89.26	88.02
金新农	8.50	12.11	16.85	22.30	21.22
唐人神	22.21	25.23	32.34	56.01	57.15

来源：Wind，国金证券研究所

图表 20：生猪养殖公司在建工程变化（亿元）

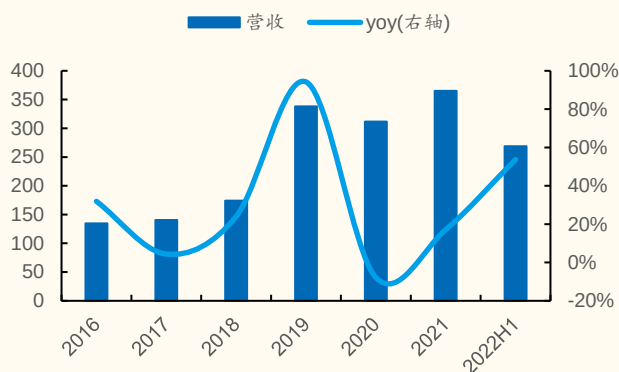
	2018	2019	2020	2021	2022H1
新五丰	0.20	0.19	0.88	1.84	1.52
巨星农牧	1.59	0.17	2.76	8.47	9.55
神农集团	0.35	0.74	3.14	3.10	3.52
罗牛山	1.73	1.01	8.38	2.20	3.28
新希望	25.61	47.44	110.06	193.44	208.85
东瑞股份	0.25	0.86	1.90	10.85	14.18
天邦食品	7.69	5.94	9.35	28.34	22.38
正邦科技	30.73	36.98	11.93	38.23	41.20
牧原股份	36.80	85.99	148.35	111.03	85.14
温氏股份	35.07	30.12	85.82	47.52	47.53
傲农生物	2.96	7.18	14.71	12.88	14.70
天康生物	5.59	6.16	5.39	8.95	4.48
大北农	2.67	4.34	13.81	15.96	21.14
金新农	5.48	5.08	5.53	4.40	5.01
唐人神	3.04	4.73	11.53	19.21	26.20

来源：Wind，国金证券研究所

1.3 禽养殖：周期筑底，静待回暖

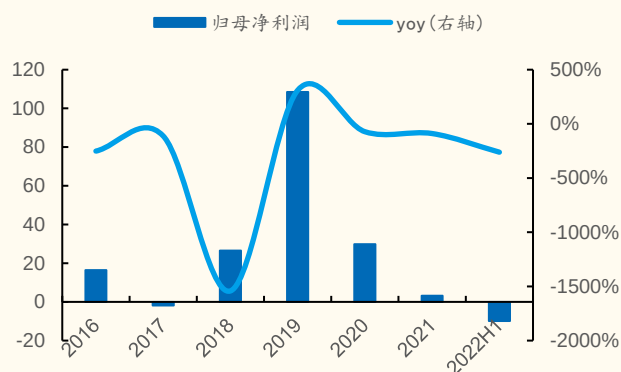
2022H1 肉鸡养殖板块实现总营收 268.9 亿元，同比+53.71%；营收端增长主要源自肉鸡价格上涨。从利润端看，2022H1 禽养殖板块实现归母净利润-9.84 亿元，上半年处于亏损状态。

图表 21：禽养殖板块营业收入及增速（亿元）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 22：禽养殖板块归母净利润及增速（亿元）

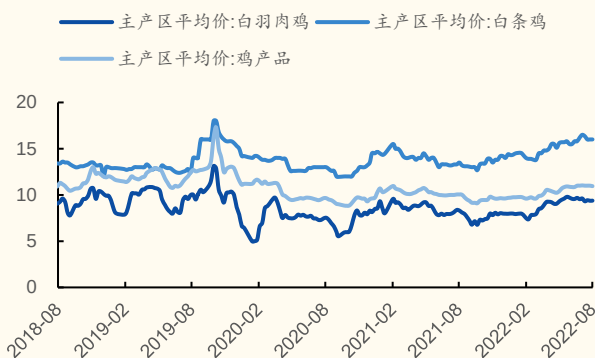


来源：Wind，国金证券研究所

白羽肉鸡价格自年初以来震荡上行，截至 8 月底已经上涨至 9.38 元/公斤，行业已经实现盈利。目前海外禽流感影响我国白羽鸡引种，白羽鸡产能去化有望加速，白鸡底部回暖时间有望提前。

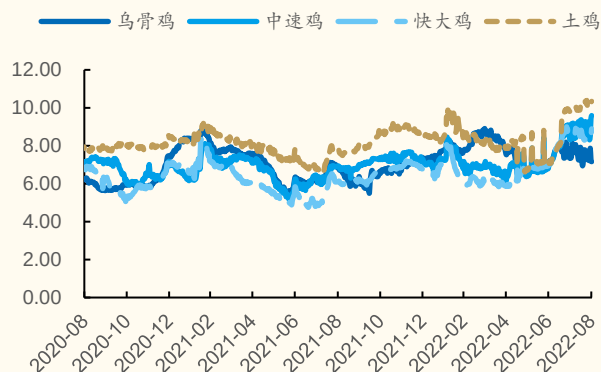
截至 8 月底，乌骨鸡、中速鸡、快大鸡和土鸡价格分别为 7.16、9.59、8.89 和 10.34 元/斤，黄羽鸡价格目前处于较好盈利区间；目前黄羽鸡存栏处在历史低位，黄鸡景气度向好。

图表 23：鸡产品价格走势（元/公斤）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 24：黄羽鸡价格走势（元/斤）

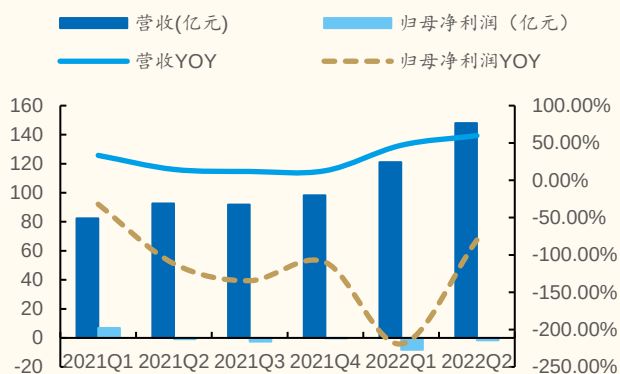


来源：Wind，国金证券研究所

分季度来看，禽养殖板块营业收入自 2021Q1 以来环比持续上涨，但是受到鸡价低迷和养殖成本抬升等因素的影响，板块自 2021Q2 以来连续亏损了 5 个季度。2022Q1 板块亏损幅度最大，单季度亏损了 8.16 亿元，2022Q2 鸡价有所好转，亏损缩小至 1.68 亿元。

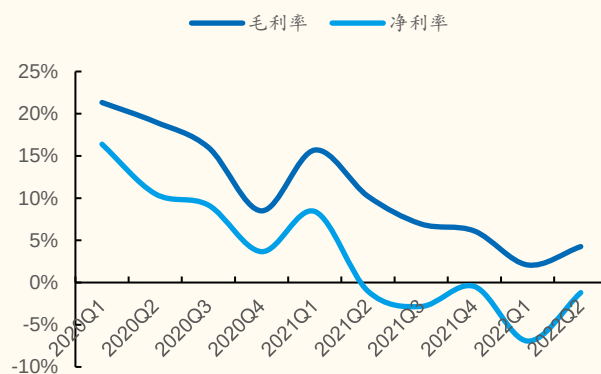
行业毛利率自 2021Q1 开始下滑，到 2022Q1 触底反弹，2022Q2 行业毛利率为 4.26%，环比+2.17pct；净利率为-1.20%，环比+5.74%pct。

图表 25：禽养殖板块单季度营收和归母净利润



来源：Wind，国金证券研究所

图表 26：禽养殖板块毛利率和净利率变化



来源：Wind，国金证券研究所

从个股来看，2022H1 行业中有仙坛股份、湘佳股份和晓鸣股份实现盈利；2022Q2 个股营收端均实现环比增长，民和股份、圣农股份、益生股份亏损环比缩窄，Q2 分别实现亏损 1.14、0.33、0.82 亿元；仙坛股份与立华股份扭亏为盈，Q2 分别实现盈利 0.61 与 0.22 亿元；湘佳股份由盈转亏，Q2 亏损 0.07 亿元；晓鸣股份利润端环比减少 0.06 亿元。

图表 27：禽养殖行业公司半年度营收、归母净利润（亿元）和毛利率

	营业收入（亿元）		归母净利润（亿元）		毛利率		ROE	
	2021H1	2022H1	2021H1	2022H1	2021H1	2022H1	2021H1	2022H1
民和股份	10.48	6.40	1.70	-2.97	29.98	-25.47	5.24	-10.51
圣农发展	67.72	75.27	2.75	-0.99	9.48	5.36	2.80	-1.05
益生股份	12.00	8.55	2.76	-3.70	34.06	-24.61	8.07	-13.23
仙坛股份	14.45	20.23	1.22	0.17	7.29	0.23	2.75	0.39
湘佳股份	13.95	16.28	-0.05	0.05	17.28	15.97	-0.32	0.28
立华股份	52.81	57.58	-2.80	-1.55	8.31	7.18	-4.42	-2.55

晓鸣股份	3.54	3.82	0.52	0.21	30.57	13.55	6.53	2.61
------	------	------	------	------	-------	-------	------	------

来源: Wind, 国金证券研究所

图表 28: 禽养殖行业公司季度营收、归母净利润(亿元)和毛利率

	营业收入(亿元)						归母净利润(亿元)					
	2021 Q1	2021 Q2	2021 Q3	2021 Q4	2022 Q1	2022 Q2	2021 Q1	2021 Q2	2021 Q3	2021 Q4	2022 Q1	2022 Q2
民和股份	5.06	5.42	4.04	3.23	2.47	3.93	1.34	0.36	1.66	0.48	-1.83	-1.14
圣农发展	30.87	36.84	36.97	40.10	33.79	41.48	0.80	1.95	3.68	4.48	-0.65	-0.33
益生股份	5.81	6.18	5.01	3.90	3.20	5.35	1.12	1.64	2.29	0.28	-2.88	-0.82
仙坛股份	6.01	8.44	9.22	9.45	8.55	11.68	0.62	0.60	1.24	0.82	-0.44	0.61
湘佳股份	7.26	6.69	7.91	8.20	7.84	8.44	0.08	-0.13	-0.10	0.26	0.12	-0.07
立华股份	27.36	25.45	26.95	31.56	27.11	30.47	2.88	-5.68	-6.05	-3.96	-1.78	0.22
晓鸣股份	1.48	2.07	1.80	1.81	1.88	1.94	0.17	0.35	0.77	0.82	0.14	0.08

来源: Wind, 国金证券研究所

从毛利率角度看, 民和股份、圣农发展、益生股份、仙坛股份 Q2 毛利率水平环比有所改善; 湘佳股份、立华股份与晓鸣股份毛利率有所下滑。民和股份、圣农发展、益生股份、仙坛股份、湘佳股份、立华股份和晓鸣股份毛利率分别环比+39.68pct、+0.10pct、+64.32pct、+8.40pct、-6.24pct、-2.54pct 和-1.92pct。

从净利率角度看, 除了湘佳股份与晓鸣股份, 其余企业 Q2 净利率环比均有所提升。和股份、圣农发展、益生股份、仙坛股份、湘佳股份、立华股份和晓鸣股份净利率分别环比+45.35pct、+1.10pct、+76.71pct、+10.08pct、-2.02pct、+7.29pct 和-3.34pct。

图表 29: 禽养殖企业毛利率变化

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	环比
民和股份	33.53%	26.66%	12.36%	-13.35%	-49.84%	-10.16%	39.68pct
圣农发展	8.80%	10.06%	8.91%	7.22%	5.30%	5.40%	0.10pct
益生股份	30.22%	37.67%	3.65%	-34.69%	-64.84%	-0.52%	64.32pct
仙坛股份	9.59%	5.65%	-2.56%	-2.81%	-4.62%	3.78%	8.40pct
湘佳股份	19.37%	15.01%	18.57%	17.05%	19.21%	12.97%	-6.24pct
立华股份	17.47%	-1.54%	2.32%	11.95%	8.52%	5.98%	-2.55pct
晓鸣股份	23.50%	35.62%	29.79%	-0.76%	14.53%	12.61%	-1.92pct
平均	18.16%	17.08%	10.12%	-0.34%	-3.65%	6.70%	8.87pct

来源: Wind, 国金证券研究所

图表 30: 禽养殖企业净利率变化

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	环比
民和股份	26.45%	6.46%	-1.23%	-37.48%	-75.08%	-29.73%	45.35pct
圣农发展	2.60%	5.28%	2.59%	2.04%	-1.86%	-0.76%	1.10pct
益生股份	19.83%	26.22%	-10.38%	-54.36%	-92.79%	-16.08%	76.71pct
仙坛股份	11.40%	7.31%	0.38%	-4.90%	-5.53%	4.55%	10.07pct
湘佳股份	1.03%	-1.98%	-0.43%	4.62%	1.31%	-0.71%	-2.02pct
立华股份	10.53%	-22.33%	-12.04%	6.62%	-6.55%	0.74%	7.29pct
晓鸣股份	11.73%	16.76%	13.98%	2.65%	7.25%	3.91%	-3.34pct
平均	11.94%	5.39%	-1.02%	-11.54%	-24.75%	-5.44%	19.31pct

来源: Wind, 国金证券研究所

从销售费用率看，行业内各家企业均实现了环比缩减费用，民和股份、圣农发展、益生股份、仙坛股份、湘佳股份、立华股份和晓鸣股份销售费用率分别环比-1.21pct、-0.08pct、-1.10pct、-0.06pct、-3.88pct、-0.11pct 和-1.42pct。

从管理费用率看，除了晓鸣股份，各家环比管理费用率有所改善，民和股份、圣农发展、益生股份、仙坛股份、湘佳股份、立华股份和晓鸣股份销售费用率分别环比-5.38pct、-0.22pct、-6.94pct、-0.40pct、-0.26pct、-1.13pct 和+2.10pct。费用率的改善使得行业净利率水平有所好转。

图表 31：禽养殖企业销售费用率变化

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	环比
民和股份	1.44%	1.27%	1.97%	2.74%	4.20%	2.99%	-1.21pct
圣农发展	2.19%	1.50%	2.39%	2.36%	2.50%	2.42%	-0.08pct
益生股份	1.04%	1.40%	1.55%	2.70%	2.30%	1.20%	-1.10pct
仙坛股份	0.29%	0.27%	0.23%	0.25%	0.30%	0.24%	-0.06pct
湘佳股份	15.17%	13.08%	15.70%	10.87%	13.65%	9.77%	-3.88pct
立华股份	1.34%	1.45%	1.53%	0.84%	1.61%	1.50%	-0.11pct
晓鸣股份	8.42%	9.96%	10.52%	-13.90%	4.33%	2.91%	-1.42pct
平均	4.27%	4.13%	4.84%	0.84%	4.13%	3.00%	-1.12pct

来源：Wind，国金证券研究所

图表 32：禽养殖企业管理费用率变化

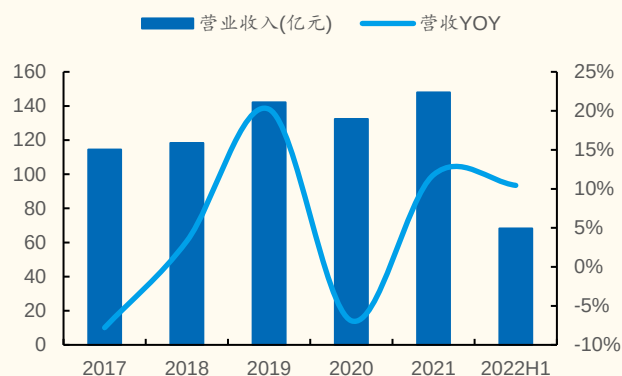
	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	环比
民和股份	5.36%	4.83%	6.79%	12.44%	13.62%	8.24%	-5.38pct
圣农发展	2.63%	1.91%	2.09%	2.11%	2.59%	2.37%	-0.23pct
益生股份	7.04%	6.71%	8.06%	10.86%	16.43%	9.49%	-6.93pct
仙坛股份	2.58%	1.74%	1.44%	2.25%	2.17%	1.77%	-0.40pct
湘佳股份	3.29%	3.16%	3.01%	1.16%	3.58%	3.32%	-0.26pct
立华股份	4.83%	4.52%	4.83%	5.41%	5.52%	4.39%	-1.13pct
晓鸣股份	6.81%	8.30%	8.24%	9.72%	5.42%	7.52%	2.10pct
平均	4.65%	4.45%	4.92%	6.28%	7.05%	5.30%	-1.75pct

来源：Wind，国金证券研究所

1.4 种子：趁政策东风，迎景气上行

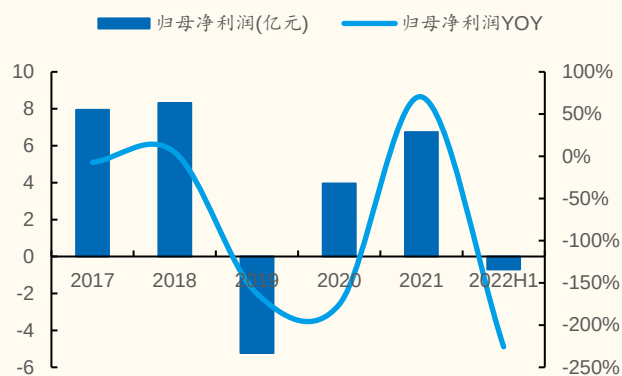
从营业收入看：2022H1 种子板块企业实现营收 68.25 亿元，同比+10.45%；从盈利角度看：2022H1 种子板块企业实现归母净利润-0.7 亿元，同比-225.70%。

图表 33：种子板块营业收入（亿元）及增速



来源：Wind，国金证券研究所

图表 34：种子板块归母净利润（亿元）及增速



来源：Wind，国金证券研究所

从个股来看，2022H1 行业中有万向德农、丰乐种业、登海种业和荃银高科实现盈利；除农发种业和丰乐种业外，2022Q2 个股归母净利润均有一定下滑；其中隆平高科 Q2 盈利大幅下滑的主要原因是：美元兑人民币汇率波动导致隆平高科美元贷款汇兑和联营公司业绩下滑导致权益法确认投资损失，和增加玉米种子研发费用导致。

图表 35：种子行业公司季度营收、归母净利润（亿元）和毛利率

	营业收入(亿元)						归母净利润(亿元)					
	2021 Q1	2021 Q2	2021 Q3	2021 Q4	2022 Q1	2022 Q2	2021 Q1	2021 Q2	2021 Q3	2021 Q4	2022 Q1	2022 Q2
农发种业	9.31	11.24	7.50	9.60	9.69	14.66	0.00	-0.04	-0.01	0.41	0.19	0.28
敦煌种业	2.17	1.40	0.84	4.81	2.06	1.03	0.16	-0.20	-0.18	0.32	0.08	-0.14
万向德农	0.73	0.47	0.35	0.66	0.74	0.50	0.13	0.05	0.06	0.15	0.42	0.07
丰乐种业	6.29	7.33	4.98	7.57	5.54	7.34	0.14	0.07	-0.28	1.90	0.07	0.08
隆平高科	8.50	2.69	-2.93	26.76	9.05	2.92	0.41	-0.98	-2.41	3.61	0.54	-3.52
登海种业	2.30	1.85	0.98	5.88	3.35	1.05	0.59	0.46	0.12	1.16	1.04	0.08
荃银高科	2.94	3.83	5.21	13.22	4.40	5.25	-0.02	-0.07	0.09	1.70	0.20	0.10
神农科技	0.37	0.37	0.33	0.41	0.47	0.17	0.00	-0.13	-0.05	-0.38	-0.04	-0.15

来源：Wind，国金证券研究所

从毛利率变化来看：受种子生产和销售周期影响，毛利率呈周期性波动，一般四季度毛利率更高，预期种子板块盈利将有所改善。2022 年上半年，农发种业、敦煌种业、万向德农、丰乐种业、隆平高科、登海种业、荃银高科、神农科技分别实现营收 24.36、3.09、1.24、12.88、11.98、4.40、9.65、0.64 亿元，同比+18.57%、-13.23%、+3.10%、-5.45%、+6.98%、+6.12%、+42.46%、-12.68%。

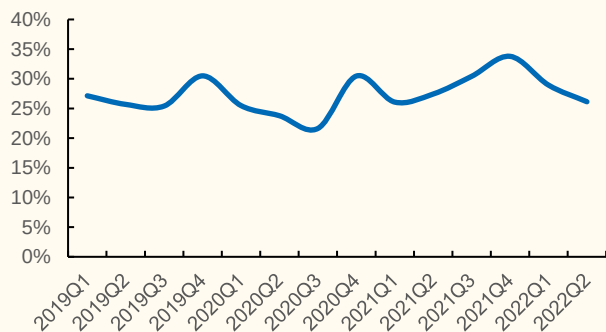
图表 36：种子企业半年度营收、归母净利润（亿元）和毛利率、ROE 变化

	营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）			毛利率			ROE		
	2021 H1	2022 H1	yoy (%)	2021 H1	2022 H1	yoy(%)	2021 H1	2022 H1	yoy (pct)	2021 H1	2022 H1	yoy (pct)
农发种业	20.54	24.36	18.6%	-0.04	0.47	-1433.7%	4.0%	8.7%	4.75	-0.2%	3.0%	3.26
敦煌种业	3.57	3.09	-13.2%	-0.04	-0.06	55.2%	24.8%	32.0%	7.13	-0.7%	-1.0%	-0.36
万向德农	1.20	1.24	3.1%	0.18	0.49	174.5%	42.4%	45.7%	3.28	3.5%	8.8%	5.36
丰乐种业	13.62	12.88	-5.4%	0.21	0.15	-26.1%	11.8%	11.7%	-0.08	1.2%	0.8%	-0.39
隆平高科	11.20	11.98	7.0%	-0.57	-2.98	421.5%	40.9%	40.5%	-0.39	-1.0%	-5.4%	-4.43

登海种业	4.14	4.40	6.1%	1.05	1.12	6.7%	40.1%	37.4%	-2.68	3.5%	3.5%	-0.01
荃银高科	6.78	9.65	42.5%	-0.09	0.30	-422.0%	22.5%	20.9%	-1.55	-1.5%	2.2%	3.69
神农科技	0.74	0.64	-12.7%	-0.14	-0.19	39.2%	20.8%	25.8%	4.95	-1.5%	-2.3%	-0.75

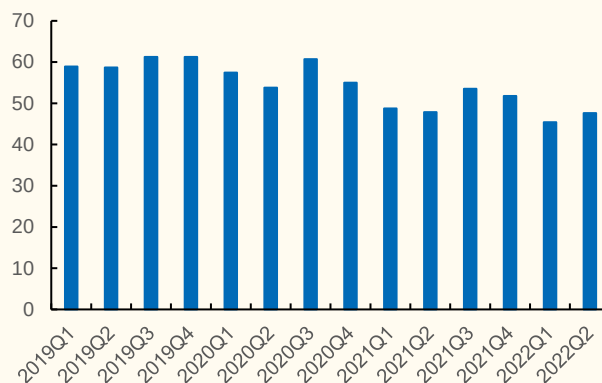
来源：Wind，国金证券研究所

图表 37：种子企业平均毛利率变化



来源：Wind，国金证券研究所

图表 38：种子企业存货总计 (亿元) 变化情况



来源：Wind，国金证券研究所

从存货角度看：近年来，受益于下游粮食价格高涨，种子需求旺盛，种子企业存货有一定程度的下降，存货下降有利于种子提价。除荃银高科外，行业内各家企业存货均有所下降。农发种业、敦煌种业、万向德农、丰乐种业、隆平高科、登海种业、荃银高科、神农科技存货分别环比-0.24、-17.95、-15.03、-27.38、+7.72、-39.84、+316.29、-1.34 百万元。

图表 39：种子企业存货变化 (亿元)

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	环比
农发种业	4.03	3.56	6.09	5.18	4.66	4.66	-0.05%
敦煌种业	2.76	2.15	2.00	3.02	2.05	1.87	-8.75%
万向德农	1.15	0.97	0.85	1.28	0.90	0.75	-16.68%
丰乐种业	7.70	7.08	7.64	7.81	8.30	8.03	-3.30%
隆平高科	21.40	22.30	24.48	18.81	16.28	16.36	0.47%
登海种业	2.87	2.36	3.00	4.98	3.47	3.07	-11.47%
荃银高科	8.54	9.05	9.10	10.02	9.19	12.35	34.42%
神农科技	0.31	0.40	0.38	0.69	0.55	0.54	-2.43%
总计	48.74	47.87	53.53	51.78	45.41	47.64	4.89%

来源：Wind，国金证券研究所

费用率的提高也在一定程度上影响了行业净利率水平。从销售费用率看，除农发种业、丰乐种业外，行业内各家企业销售费用率均有所上升。农发种业、敦煌种业、万向德农、丰乐种业、隆平高科、登海种业、荃银高科、神农科技销售费用率分别环比-0.49pct、+4.36pct、+21.20pct、-0.47pct、+13.87pct、+5.95pct、+0.41pct、+18.69pct；

从管理费用率看，除农发种业、丰乐种业、荃银高科外，行业内各家企业销售费用率均有所上升。农发种业、敦煌种业、万向德农、丰乐种业、隆平高科、登海种业、荃银高科、神农科技管理分别环比-0.76pct、+14.98pct、+7.17pct、-2.60pct、+47.00pct、+27.07pct、-0.55pct、+51.92pct。

图表 40：种业重点公司销售费用率

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	环比
农发种业	1.05%	1.06%	1.60%	3.33%	1.28%	0.78%	-0.49pct
敦煌种业	4.32%	12.30%	16.29%	2.94%	5.13%	9.49%	4.36pct
万向德农	10.62%	26.70%	18.42%	26.20%	8.37%	29.57%	21.20pct
丰乐种业	4.33%	3.75%	5.58%	6.08%	4.13%	3.66%	-0.47pct
隆平高科	8.07%	29.35%	0.00%	7.13%	9.07%	22.94%	13.87pct
登海种业	6.54%	8.89%	16.99%	4.68%	4.23%	10.18%	5.95pct
荃银高科	10.11%	9.64%	7.44%	9.54%	7.19%	7.60%	0.41pct
神农科技	12.77%	13.29%	14.32%	22.43%	11.64%	30.33%	18.69pct
平均	7.23%	13.12%	10.08%	10.29%	6.38%	14.32%	7.94pct

来源：Wind，国金证券研究所

图表 41：种业重点公司管理费用率

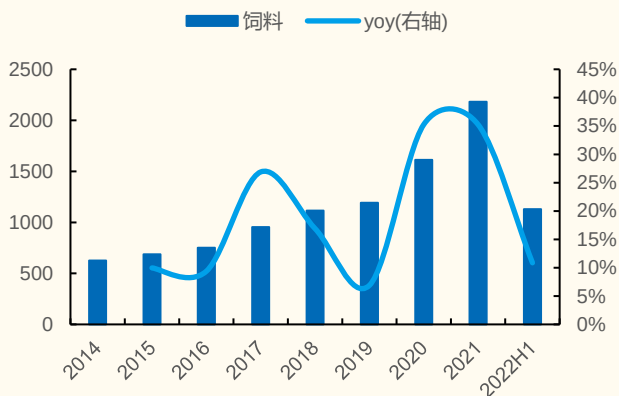
	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	环比
农发种业	3.84%	3.50%	5.87%	7.92%	3.90%	3.13%	-0.76pct
敦煌种业	11.71%	20.64%	33.50%	7.39%	12.31%	27.30%	14.98pct
万向德农	8.80%	18.31%	15.53%	14.20%	7.43%	14.60%	7.17pct
丰乐种业	5.70%	4.40%	6.16%	6.35%	7.78%	5.18%	-2.60pct
隆平高科	13.38%	42.02%	0.00%	8.75%	14.15%	61.15%	47.00pct
登海种业	14.52%	22.11%	37.73%	9.78%	9.95%	37.01%	27.07pct
荃银高科	13.75%	12.23%	9.17%	8.01%	9.13%	8.58%	-0.55pct
神农科技	41.54%	39.89%	48.60%	39.44%	29.00%	80.92%	51.92pct
平均	14.16%	20.39%	19.57%	12.73%	11.71%	29.73%	18.03pct

来源：Wind，国金证券研究所

1.5 饲料：上半年业绩承压，后周期景气度上行

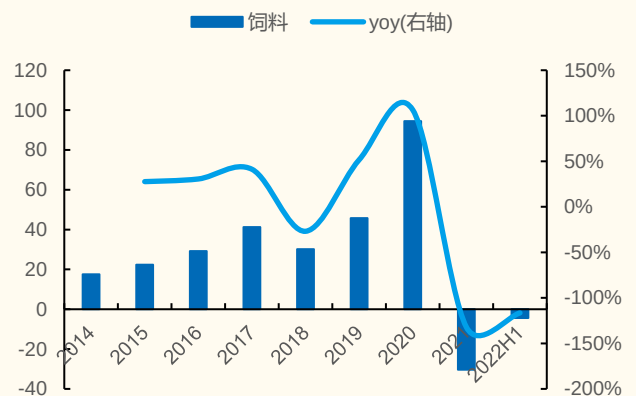
从营业收入看：2022H1 饲料板块企业实现营收 1129 亿元，同比+10.87%，由于生猪养殖行业景气度下行，饲料行业上半年业绩承压。从盈利角度看：2022H1 饲料板块企业实现归母净利润-4.42 亿元，同比-116.56%，主要系原材料成本上涨，叠加下游养殖行业景气度下行。

图表 42：饲料板块营业收入（亿元）及增速



来源：Wind，国金证券研究所

图表 43：饲料板块归母净利润（亿元）及增速



来源：Wind，国金证券研究所

从个股来看，2022H1 行业中有海大集团、百洋股份、禾丰股份和天马科技实现盈利；2022Q2 个股营收端均实现环比增长，从利润端看 Q2 个股盈利有明显改善，正虹科技、粤海饲料、海大集团、百洋股份、禾丰股份和天马科技分别实现归母净利润-0.28、-0.11、7.18、0.26、1.75 和 1.12 亿元。

图表 44：饲料行业公司半年度营收、归母净利润（亿元）和毛利率、ROE 变化

	营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）			毛利率			ROE		
	2021 H1	2022 H1	yoy(%)	2021 H1	2022 H1	yoy(%)	2021 H1	2022 H1	yoy (pct)	2021 H1	2022 H1	yoy (pct)
正虹科技	7.2	5.0	-30.9%	-0.9	-0.7	-22.8%	4.2%	-5.9%	-10.1	-19.6%	-26.8%	-7.2
粤海饲料	25.8	27.3	5.9%	0.6	-0.5	-182.7%	14.0%	8.8%	-5.2	3.0%	-2.0%	-5.0
海大集团	381.9	463.3	21.3%	15.3	9.2	-40.1%	10.6%	8.8%	-1.9	10.7%	6.0%	-4.6
百洋股份	11.4	14.5	27.4%	-0.2	0.3	-312.0%	8.7%	11.1%	2.4	-1.2%	2.4%	3.5
禾丰股份	136.4	137.9	1.1%	2.5	0.5	-81.4%	7.2%	5.2%	-2.0	3.7%	0.7%	-3.0
天马科技	24.3	33.1	36.3%	0.6	1.5	146.9%	11.2%	12.5%	1.3	4.8%	7.6%	2.8
正虹科技	7.20	4.97	1.70%	0.30	0.26	15.20%	62.49%	55.47%	7.02	2.93%	2.63%	0.31

来源：Wind，国金证券研究所

图表 45：饲料公司季度营收、归母净利润（亿元）

	营业收入(亿元)							归母净利润(亿元)						
	2021 Q1	2021 Q2	2021 Q3	2021 Q4	2022 Q1	2022 Q2	环比	2021 Q1	2021 Q2	2021 Q3	2021 Q4	2022 Q1	2022 Q2	环比
正虹科技	3.6	3.6	3.2	3.9	2.2	2.8	26.5%	-0.05	-0.89	-1.26	-0.03	-0.45	-0.28	-37.1%
粤海饲料	7.6	18.2	26.7	14.8	9.8	17.5	78.4%	-0.20	0.84	0.96	0.28	-0.42	-0.11	-73.1%
海大集团	157.1	224.8	261.2	216.8	199.5	263.7	32.2%	7.07	8.25	2.14	-1.50	2.01	7.18	257.7%
百洋股份	4.6	6.8	9.2	8.5	6.1	8.4	36.8%	-0.14	-0.02	0.44	-0.02	0.07	0.26	297.9%
禾丰股份	63.2	73.2	81.2	77.1	63.7	74.1	16.3%	2.91	-0.40	-2.03	0.70	-1.28	1.75	-236.4%
天马科技	9.5	14.8	15.7	14.2	14.7	18.4	25.4%	0.18	0.42	0.23	0.00	0.38	1.12	190.9%

来源：Wind，国金证券研究所

费用率有一定改善。从销售费用来看，2022Q2 正虹科技、粤海饲料、海大集团、百洋股份、禾丰股份和天马科技分别环比-1.78pct、-1.43pct、-0.50pct、-0.10pct、-0.48pct、和-0.26pct。从管理费用率看，2022Q2 正虹科技、粤海饲料、海大集团、百洋股份、禾丰股份和天马科技分别环比-1.24pct、-1.38pct、-0.70pct、+1.86pct、-0.44pct 和-0.83pct。

图表 46：饲料重点公司销售费用率变化

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	环比
正虹科技	0.76%	1.07%	2.32%	1.75%	2.62%	1.50%	-1.12pct
粤海饲料	1.16%	0.46%	0.21%	0.32%	0.53%	0.28%	-0.26pct
海大集团	0.51%	0.44%	0.44%	0.50%	0.74%	0.60%	-0.14pct
百洋股份	1.95%	1.60%	1.05%	0.49%	1.50%	0.36%	-1.14pct
禾丰股份	0.29%	0.34%	0.37%	0.36%	0.51%	0.57%	0.06pct
天马科技	0.46%	0.26%	0.54%	1.79%	0.75%	1.08%	0.33pct
平均	0.86%	0.70%	0.82%	0.87%	1.11%	0.73%	-0.38pct

来源：Wind，国金证券研究所

图表 47：饲料重点公司管理费用率变化

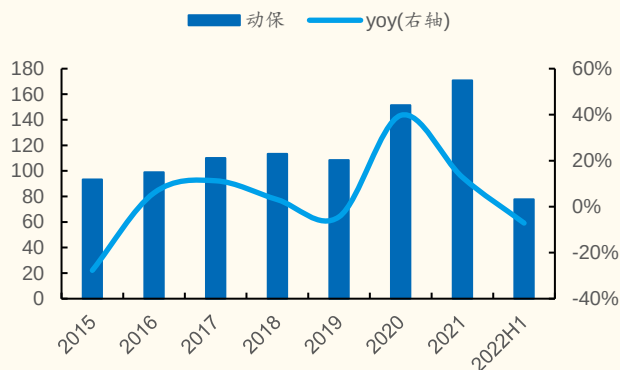
	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	环比
正虹科技	2.61%	2.20%	2.61%	1.70%	3.56%	1.78%	-1.78pct
粤海饲料	4.80%	3.37%	2.42%	3.48%	4.91%	3.48%	-1.43pct
海大集团	2.41%	2.04%	2.05%	2.00%	2.47%	1.97%	-0.49pct
百洋股份	3.78%	0.74%	2.05%	2.80%	2.07%	1.97%	-0.10pct
禾丰股份	2.20%	2.14%	2.03%	1.43%	2.35%	1.87%	-0.48pct
天马科技	1.43%	0.98%	1.03%	1.51%	1.08%	0.82%	-0.27pct
平均	2.87%	1.91%	2.03%	2.15%	2.74%	1.98%	-0.76pct

来源：Wind，国金证券研究所

1.6 动保：伴随猪价景气上行，业绩有望改善

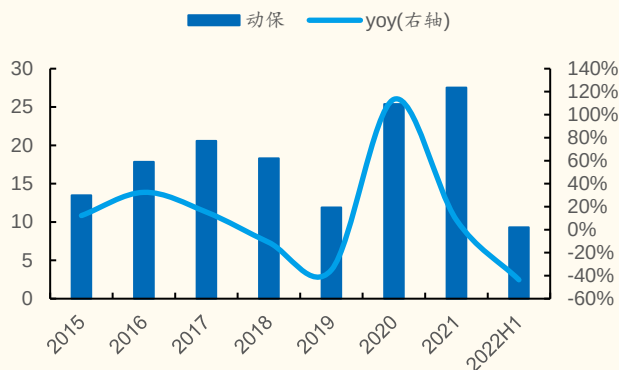
从营业收入看：2022H1 动保板块企业实现营收 77.81 亿元，同比-7.12%；
从盈利角度看：2022H1 饲料板块企业实现归母净利润 9.30 亿元，同比-43.57%。

图表 48：动物保健板块营业收入及增速（亿元）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 49：动物保健板块归母净利润及增速（亿元）



来源：Wind，国金证券研究所

从个股来看，2022H1 行业中除绿康生化外均实现盈利，大部分公司营收同比有一定下滑；2022Q2 行业中除申联生物和绿康生化外均实现盈利，但环比变动分化较大。

图表 50：动保行业公司半年度营收、归母净利润（亿元）和毛利率、ROE 变化

	营业收入（亿元）			归母净利润（亿元）			毛利率			ROE		
	2021 H1	2022 H1	yoy(%)	2021 H1	2022 H1	yoy(%)	2021 H1	2022 H1	yoy (pct)	2021 H1	2022 H1	yoy (pct)
驱动力	0.64	0.59	7.98%	0.06	0.20	-69.87%	20.35%	50.78%	-30.43	2.62%	8.20%	-5.58
永顺生物	1.56	1.88	-17.35%	0.35	0.58	-39.00%	64.67%	71.27%	-6.60	5.32%	8.62%	-3.30
大禹生物	0.59	0.78	-23.44%	0.08	0.11	-31.51%	50.09%	52.30%	-2.21	2.22%	6.04%	-3.82
中牧股份	25.97	25.84	0.48%	2.57	3.17	-18.86%	22.59%	26.99%	-4.40	4.91%	6.60%	-1.68
生物股份	6.42	8.40	-23.63%	1.05	2.58	-59.32%	51.60%	62.40%	-10.80	2.07%	5.04%	-2.97
普莱柯	5.13	5.79	-11.48%	0.80	1.64	-50.94%	62.24%	67.66%	-5.42	4.42%	9.53%	-5.12
海利生物	1.71	1.68	1.70%	0.30	0.26	15.20%	62.49%	55.47%	7.02	2.93%	2.63%	0.31
申联生物	1.38	1.53	-9.65%	0.23	0.44	-47.58%	73.94%	81.70%	-7.76	1.58%	3.15%	-1.57
科前生物	3.94	5.45	-27.78%	1.59	2.86	-44.39%	72.69%	81.69%	-9.01	4.93%	10.01%	-5.08

金河生物	11.25	9.61	17.11%	0.87	1.02	-15.27%	28.62%	34.90%	-6.28	3.47%	6.20%	-2.73
绿康生化	1.44	1.74	-17.01%	-0.37	0.07	-656.46%	8.06%	23.90%	-15.84	-5.36%	0.88%	-6.24

来源: Wind, 国金证券研究所

图表 51: 动保行业公司季度营收、归母净利润(亿元)和毛利率

	营业收入(亿元)							归母净利润(亿元)						
	2021 Q1	2021 Q2	2021 Q3	2021 Q4	2022 Q1	2022 Q2	环比	2021 Q1	2021 Q2	2021 Q3	2021 Q4	2022 Q1	2022 Q2	环比
驱动力	0.32	0.28	0.38	0.40	0.29	0.36	24.8%	0.05	0.11	0.10	0.15	0.09	0.12	96.6%
永顺生物	1.06	0.83	0.98	0.77	0.79	0.77	-2.4%	0.26	0.20	0.10	0.24	0.32	0.25	3.8%
中牧股份	12.90	12.94	13.21	13.96	11.23	14.73	31.2%	1.32	2.25	1.30	-0.66	1.62	1.55	-8.3%
生物股份	5.19	3.21	4.98	4.38	3.42	3.00	-12.1%	1.51	0.32	1.13	1.10	2.11	0.47	-70.4%
普莱柯	3.09	2.71	2.42	2.78	2.45	2.67	9.0%	0.59	0.61	0.40	0.67	0.87	0.77	13.9%
海利生物	1.01	0.67	0.99	0.80	0.85	0.86	1.0%	0.06	-0.04	0.05	0.02	0.13	0.13	85.7%
申联生物	0.83	0.70	1.19	0.86	0.89	0.49	-44.7%	0.47	0.14	0.77	-0.08	0.28	0.16	-102.7%
科前生物	3.19	2.26	2.31	3.27	2.03	1.91	-5.7%	0.93	0.90	1.37	1.28	1.69	1.17	-24.7%
金河生物	4.62	4.99	4.78	6.39	5.20	6.06	16.5%	0.54	0.41	0.07	0.15	0.70	0.32	72.9%
绿康生化	0.91	0.83	0.78	1.11	0.63	0.82	30.1%	0.13	0.23	0.07	0.00	0.02	0.04	209.8%

来源: Wind, 国金证券研究所

费用率的提高也在一定程度上影响了行业净利率水平。从销售费用率看,除金河生物、绿康生化、回盛生物外,行业内各家企业销售费用率均有一定上升,驱动力、永顺生物、中牧股份、生物股份、普莱柯、海利生物、申联生物、科前生物、金河生物、绿康生化、瑞普生物、回盛生物分别环比+1.36pct、+1.08pct、-0.84pct、+11.57pct、+3.46pct、+14.91pct、+2.43pct、+5.55pct、-1.66pct、-1.25pct、+4.13pct、-1.13pct。

从管理费用率看,超半数公司管理费用率有一定提高,驱动力、永顺生物、中牧股份、生物股份、普莱柯、海利生物、申联生物、科前生物、金河生物、绿康生化、瑞普生物、回盛生物管理费用率分别环比-1.02pct、+4.57pct、-0.13pct、+4.07pct、-3.96pct、-1.99pct、+26.46pct、+5.18pct、-0.82pct、+3.48pct、-1.50pct、-0.23pct。

图表 52: 动保重点公司销售费用率

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	环比
驱动力	7.43%	15.32%	9.43%	7.49%	7.88%	9.24%	1.36pct
永顺生物	16.13%	13.76%	19.33%	13.74%	17.21%	18.29%	1.08pct
中牧股份	7.10%	7.06%	10.37%	13.39%	5.31%	4.47%	-0.84pct
生物股份	10.07%	29.02%	19.75%	28.16%	11.59%	23.15%	11.57pct
普莱柯	21.55%	25.98%	27.85%	34.55%	26.56%	30.02%	3.46pct
海利生物	23.02%	22.89%	19.68%	26.68%	15.23%	30.14%	14.91pct
申联生物	18.82%	22.30%	10.79%	22.37%	23.86%	26.29%	2.43pct
科前生物	10.30%	13.28%	15.89%	10.51%	11.47%	17.02%	5.55pct
金河生物	6.84%	5.58%	7.38%	4.35%	6.74%	5.09%	-1.66pct
绿康生化	3.71%	4.83%	4.88%	3.39%	4.00%	2.74%	-1.25pct
瑞普生物	15.39%	16.72%	13.46%	29.64%	15.45%	19.58%	4.13pct
回盛生物	4.98%	7.03%	6.22%	1.14%	5.93%	4.80%	-1.13pct
平均	12.11%	15.31%	13.75%	16.28%	12.60%	15.90%	3.30pct

来源: Wind, 国金证券研究所

图表 53: 动保重点公司管理费用率

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	环比
驱动力	8.75%	8.46%	4.17%	7.32%	9.37%	8.35%	-1.02pct

	2021Q1	2021Q2	2021Q3	2021Q4	2022Q1	2022Q2	环比
永顺生物	20.84%	27.16%	26.23%	26.06%	21.84%	26.41%	4.57pct
中牧股份	7.37%	8.40%	8.22%	12.89%	7.76%	7.63%	-0.13pct
生物股份	10.32%	16.45%	12.87%	29.73%	13.68%	17.75%	4.07pct
普莱柯	12.50%	12.36%	17.20%	22.99%	15.60%	11.64%	-3.96pct
海利生物	16.04%	27.89%	19.38%	31.19%	27.10%	25.11%	-1.99pct
中联生物	27.65%	37.94%	17.65%	25.51%	20.72%	47.18%	26.46pct
科前生物	15.03%	16.06%	14.21%	11.57%	18.04%	23.22%	5.18pct
金河生物	14.03%	10.57%	17.89%	15.39%	11.54%	10.72%	-0.82pct
绿康生化	11.63%	13.17%	15.69%	12.00%	16.09%	19.57%	3.48pct
瑞普生物	10.60%	13.78%	14.81%	14.66%	12.88%	11.38%	-1.50pct
回盛生物	4.39%	9.90%	10.79%	12.13%	11.34%	11.11%	-0.23pct
平均	13.26%	16.84%	14.93%	18.45%	15.50%	18.34%	2.84pct

来源：Wind，国金证券研究所

1.7 投资建议

生猪养殖：生猪价格自今年4月中下旬开始上涨，目前在消费偏弱的背景下，生猪价格已经上涨至22元/公斤以上。考虑到能繁母猪存栏量自去年7月至今年4月呈现环比下行态势，预计下半年生猪供给量持续减少，叠加四季度是我国生猪消费的传统旺季，供给端的边际减少和消费端的持续修复有利于猪价维持震荡上行趋势，春节前生猪价格中枢有望持续抬升。我们认为在行业盈利预期改善的情况下，生猪养殖板块景气上行逻辑不变，同时目前多家企业估值水平仍处在较低位置，随着猪价的上涨，板块存在估值修复的机会。建议从企业的经营风险度、出栏量增长弹性、出栏量兑现度、经营管理水平、估值情况等多维度选择标的。重点推荐：牧原股份、温氏股份、巨星农牧、傲农生物、天康生物等。

禽类养殖：黄羽鸡价格自7月开始上涨，目前已经涨至9元/斤以上，黄羽鸡在产父母代鸡苗存栏量已经降至近四年的最低水平，考虑到供给端偏紧的情况，黄羽鸡行业景气度有望延续。白羽鸡目前产能依旧处在历史高位，受到海外禽流感导致的引种问题影响，白羽鸡产能有望加速去化，同时有利于国内种鸡的推广，看好产业链底部的投资机会。重点推荐：立华股份、圣农发展。

种子行业：种子板块一般四季度毛利率更高，预期种子板块盈利将有所改善。目前国际局势尚不明朗，加之近期天气原因或造成部分地区农作物减产，可能继续助推国际粮价上行。国内粮食安全重要性持续被强调，随着国家大力推荐种业技术发展，种子技术壁垒有望提升，转基因技术有望加速落地，我们建议关注转基因技术优势明显、具有核心育种优势的龙头种企。重点推荐：大北农、隆平高科、登海种业、荃银高科。

饲料行业：能繁母猪存栏量自今年5月份开始环比转正，7月份饲料销量环比转正，随着养殖板块景气度提升，饲料产量方面有望持续放量。目前全球粮价维持高位震荡，龙头饲料企业向下转移成本压力的步骤基本完成，建议关注饲料产品结构持续改善的头部企业。重点推荐：海大集团、禾丰牧业。

动保行业：作为养殖后周期行业，2021-22年动保板块盈利能力下降主要受下游养殖行业低迷影响。随着下游养殖盈利改善以及养殖业规模化和集中度不断提升，动保板块未来将顺势上行。重点推荐：普莱柯、中牧股份和回盛生物。

二、本周行情回顾

- 本周（2022.8.29-2022.9.2）农林牧渔（申万）指数收于3704.95（-1.42%），沪深300指数收于4023.61点（-2.04%），深证综指收于

2089.74 点 (-2.63%)，上证综指收于 3186.48 点 (-1.54%)，林业在农林牧渔子板块中表现最优秀，收于 1029.57 (+3.85%)。

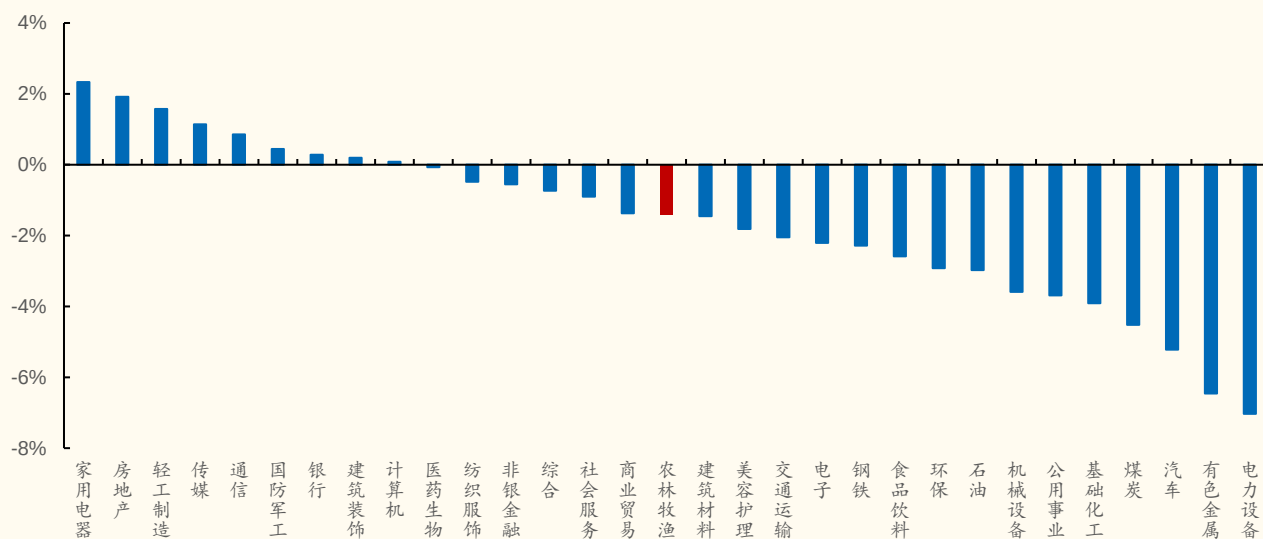
图表 54：本周行情一览

指数	上周收盘价	本周涨跌幅	本月涨跌幅	年初至今涨跌幅
农林牧渔	3704.95	-1.42%	0.93%	-0.41%
沪深 300	4023.61	-2.04%	-1.35%	-18.56%
深证综指	2089.74	-2.63%	-0.30%	-17.41%
上证综指	3186.48	-1.54%	-0.49%	-12.45%
科创板	0.00	0.00%	0.00%	0.00%
种子生产	4587.61	-5.59%	1.15%	-12.79%
水产养殖	609.27	0.57%	0.88%	-3.14%
林业	1029.57	3.85%	2.43%	-10.49%
饲料	6170.01	-1.46%	0.65%	-5.68%
果蔬加工	1203.17	-3.37%	1.09%	1.16%
粮油加工	2292.62	-0.80%	-0.11%	-18.78%
农产品加工	2645.74	-1.01%	0.21%	-12.14%
养殖业	4365.71	-1.43%	0.85%	9.91%

来源：Wind，国金证券研究所

- 从一级行业涨跌幅来看，本周排名前五的有家用电器 (+2.33%)、房地产 (+1.92%)、轻工制造 (+1.58%)、传媒 (+1.14%) 和通信 (+0.85%)。农林牧渔 (-1.42%) 排在所有子行业中第 16 位。

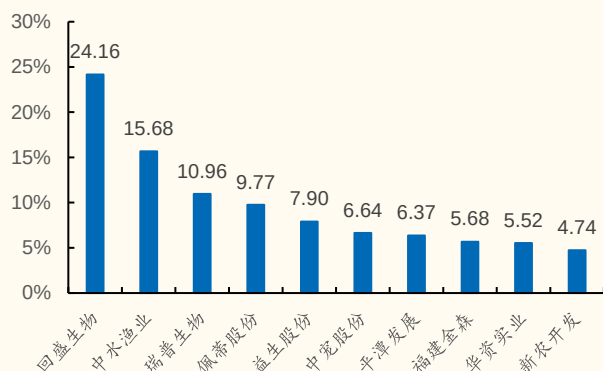
图表 55：本周各板块涨跌幅 (2022.8.29-2022.9.2)



来源：Wind，国金证券研究所

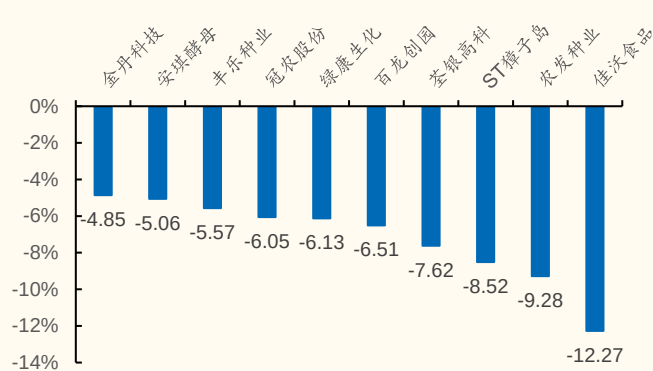
- 个股表现方面，涨幅排名居前的有回盛生物 (+24.16%)、中水渔业 (+15.68%)、瑞普生物 (+10.96%)、佩蒂股份 (+9.77%)、益生股份 (+7.90%) 等；跌幅排名居前的有佳沃食品 (-12.27%)、农发种业 (-9.28%)、ST 獐子岛 (-8.52%)、荃银高科 (-7.62%)、百龙创园 (-6.51%) 等。

图表 56：本周农业板块涨幅前十个股



来源：Wind，国金证券研究所

图表 57：本周农业板块跌幅前十个股



来源：Wind，国金证券研究所

三、农产品价格跟踪

图表 58：重要数据概览

	项目	单位	2021/9/3	2022/8/26	2022/9/2	年同比	周环比
生猪	育肥猪配合饲料	元/公斤	3.47	3.81	3.81	9.80%	0.00%
	猪粮比		5.04	7.82	8.24	63.49%	5.37%
	猪料比		4.03	5.74	6.06	50.37%	5.57%
	二元母猪	元/公斤	42.83	35.98	35.80	-16.41%	-0.50%
	仔猪	元/公斤	36.07	46.60	45.26	25.48%	-2.88%
	生猪价格	元/公斤	14.09	22.44	23.56	67.21%	4.99%
	猪肉(批发价)	元/公斤	21.01	29.13	30.05	43.03%	3.16%
禽	蛋鸡配合料	元/公斤	3.12	3.26	3.26	4.49%	0.00%
	肉鸡苗	元/羽	3.01	2.60	2.66	-11.63%	2.31%
	蛋鸡苗	元/羽	4.00	3.50	3.70	-7.50%	5.71%
	山东潍坊鸭苗	元/羽	1.70	7.60	6.40	276.47%	-15.79%
	白羽鸡	元/公斤	8.10	9.38	9.35	15.43%	-0.32%
	白条鸡	元/公斤	13.20	16.00	16.22	22.88%	1.37%
	毛鸡养殖利润	元/羽	0.07	2.25	2.39	3314.29%	6.22%
农产品	玉米	元/吨	2782.31	2790.27	2799.88	0.63%	0.34%
	CBOT 玉米	美分/蒲式耳	524.00	664.25	665.75	27.05%	0.23%
	小麦	元/吨	2606.44	3089.44	3093.89	18.70%	0.14%
	CBOT 小麦	美分/蒲式耳	726.25	805.25	811.00	11.67%	0.71%
	大豆	元/吨	5223.16	5875.79	5875.79	12.49%	0.00%
	CBOT 大豆	美分/蒲式耳	1292.00	1461.25	1420.50	9.95%	-2.79%
	豆粕	元/吨	3709.43	4477.71	4520.29	21.86%	0.95%
	豆油	元/吨	9746.84	10935.26	10224.21	4.90%	-6.50%
	菜籽	元/吨	6213.85	6913.08	6908.46	11.18%	-0.07%
	棉花	元/吨	17897.69	15931.54	15957.69	-10.84%	0.16%
	棉花M到港价	美分/磅	106.19	134.40	128.49	21.00%	-4.40%
水产	鲤鱼	元/千克	24	19	19	-20.83%	0.00%
	草鱼	元/千克	22	18	18	-18.18%	0.00%
	鲫鱼	元/千克	30	28	28	-6.67%	0.00%
	海参	元/千克	180	182	182	1.11%	0.00%
	鲍鱼	元/千克	96	80	80	-16.67%	0.00%
	对虾	元/千克	360	280	280	-22.22%	0.00%
	扇贝	元/千克	12	12	12	0.00%	0.00%

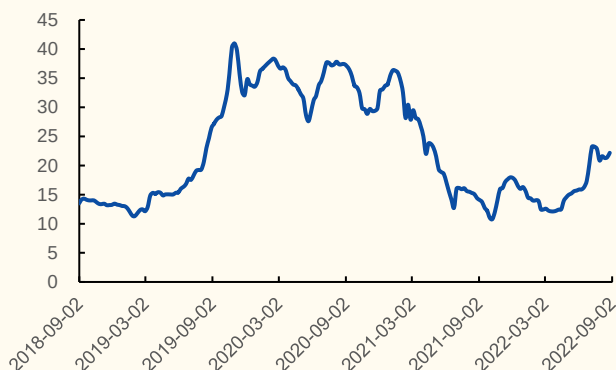
来源：Wind，农村农业部，博亚和讯，国金证券研究所（注：本周生猪价格采用生猪养殖网数据，仔猪价格采用博亚和讯数据）

3.1 生猪产品价格追踪

生猪养殖方面，截至 9 月 2 日，生猪价格为 35.80 元/公斤，较上周环比-0.50%（采用生猪养殖网的数据）；仔猪价格 45.26 元/公斤，较上周环比-2.88%（采用博亚和讯的数据）。本周二元母猪价格为 35.80 元/公斤，环比-0.50%。

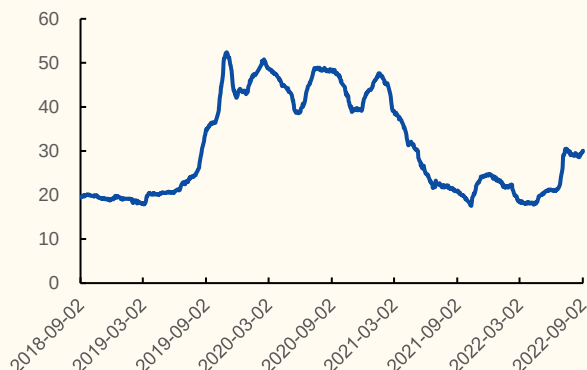
生猪养殖利润方面，本周自繁自养利润为 669.16 元/头，较上周环比+27.13%；外购仔猪利润为 800.87 元/头，较上周环比+15.64%。本周猪粮比为 8.24，环比+5.37%；猪料比为 6.06，环比+5.57%。

图表 59：生猪价格走势（元/千克）



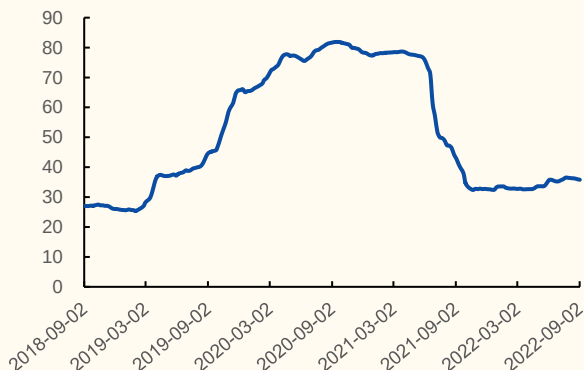
来源：Wind，国金证券研究所（注：本周生猪价格采用生猪养殖网数据）

图表 60：猪肉平均批发价（元/千克）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 61：二元母猪价格走势（元/千克）



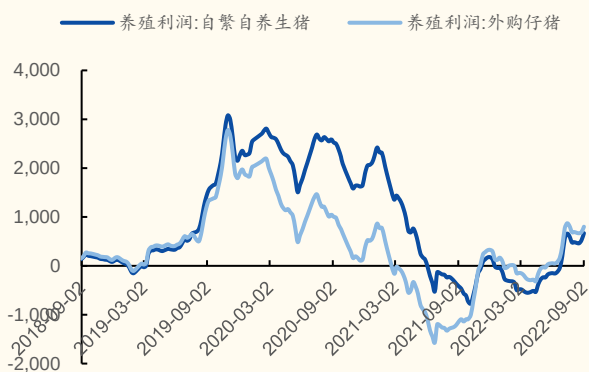
来源：Wind，国金证券研究所

图表 62：仔猪价格走势（元/千克）



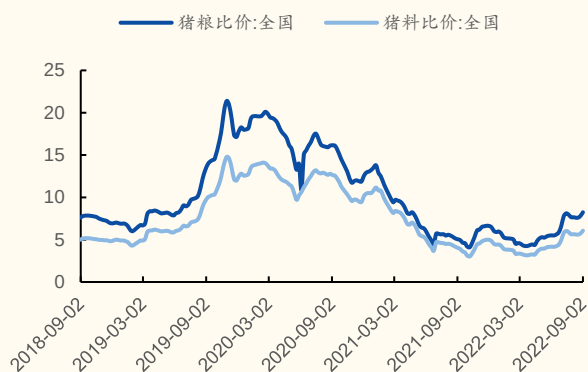
来源：Wind，国金证券研究所

图表 63：生猪养殖利润（元/头）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 64：猪粮比价



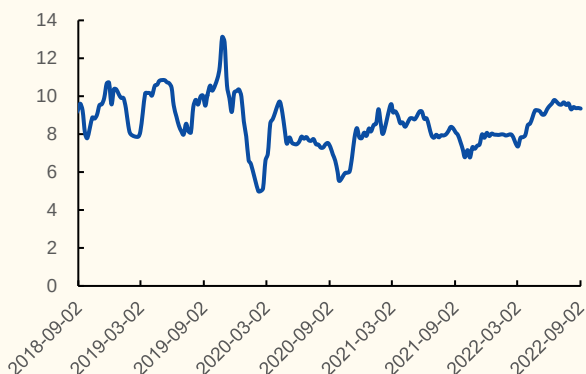
来源：Wind，国金证券研究所

3.2 禽类产品价格追踪

禽养殖方面，截至 9 月 2 日，本周白羽鸡均价为 9.35 元/千克，较上周环比-0.32%；主产区肉鸡苗均价为 2.66 元/羽，较上周环比+2.31%。

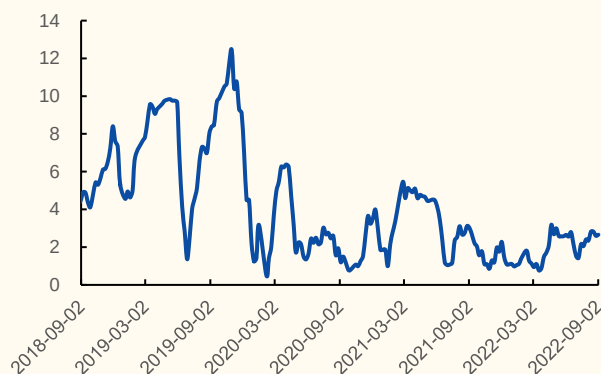
父母代种鸡及毛鸡养殖利润方面，截至 9 月 2 日，父母代种鸡养殖利润为-0.04 元/羽，较上周环比-60.00%；毛鸡养殖利润有所下降，为 2.39 元/羽，较上周环比+6.22%。

图表 65：白羽肉鸡价格走势（元/千克）



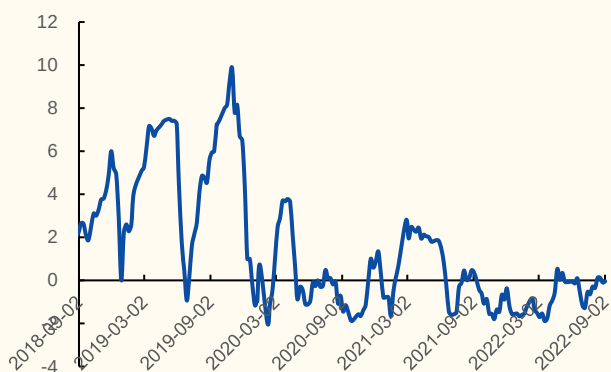
来源：Wind，国金证券研究所

图表 66：肉鸡苗价格走势（元/羽）



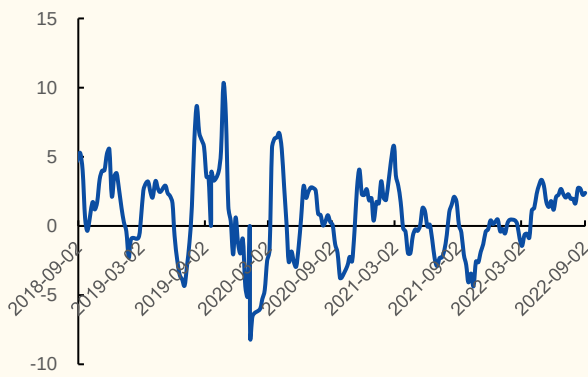
来源：Wind，国金证券研究所

图表 67：父母代种鸡养殖利润（元/羽）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 68：毛鸡养殖利润变化（元/羽）



来源：Wind，国金证券研究所

3.3 粮食价格追踪

粮食价格方面，9月2日国内玉米现货价为2799.88元/吨，较上周环比+0.34%；本周CBOT玉米期货价格为665.75美分/蒲式耳，较上周环比+0.23%。

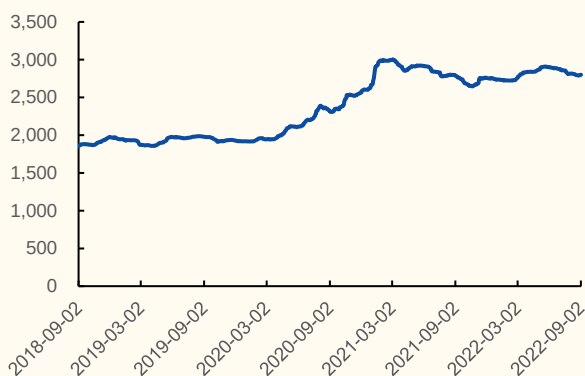
9月2日国内大豆现货价为5875.79元/吨，较上周环比不变；CBOT大豆期货价格为1420.50美分/蒲式耳，较上周环比-2.79%。

9月2日国内豆粕现货价为4520.29元/吨，较上周环比+0.95%；豆油现货价格为10224.21元/吨，较上周环比-6.50%。

9月2日国内小麦现货价为3093.89元/吨，较上周环比+0.14%；CBOT小麦期货价格为811美分/蒲式耳，较上周环比+0.71%。

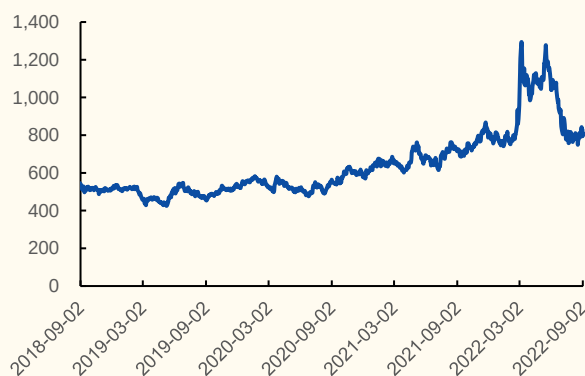
9月2日国内早稻现货价为2752元/吨，较上周环比-0.45%；国内中晚稻现货价为2724元/吨，较上周环比-0.22%；8月5日CBOT稻谷期货价格为17.67美分/英担，较上周环比不变。

图表 69：玉米现货价（元/吨）



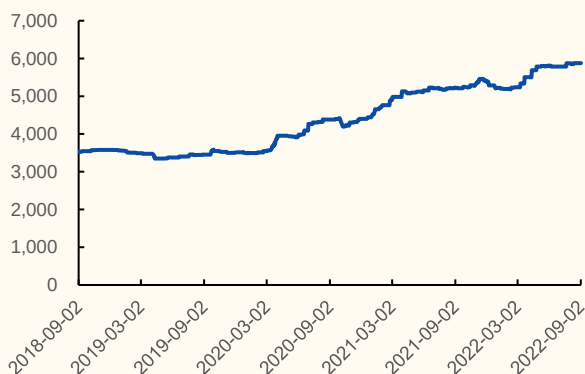
来源：Wind，国金证券研究所

图表 70：CBOT 玉米期货结算价（美分/蒲式耳）



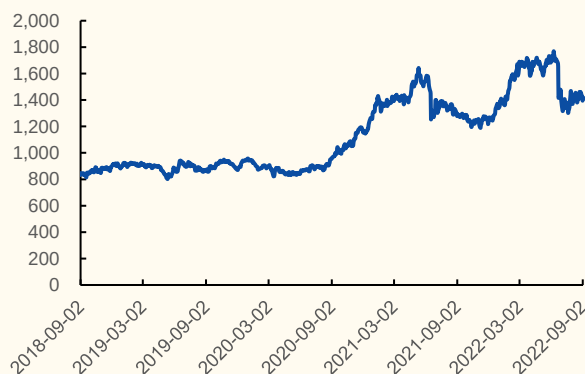
来源：Wind，国金证券研究所

图表 71：大豆现货价（元/吨）



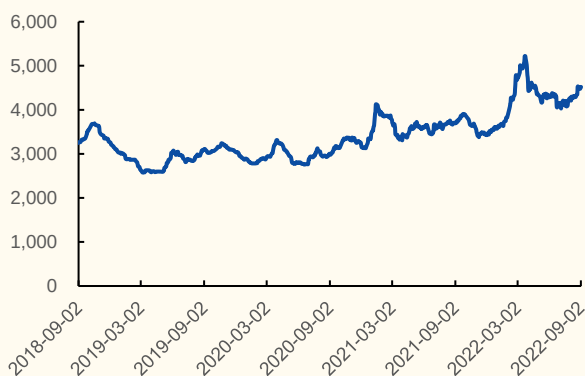
来源：Wind，国金证券研究所

图表 72：CBOT 大豆期货结算价（美分/蒲式耳）



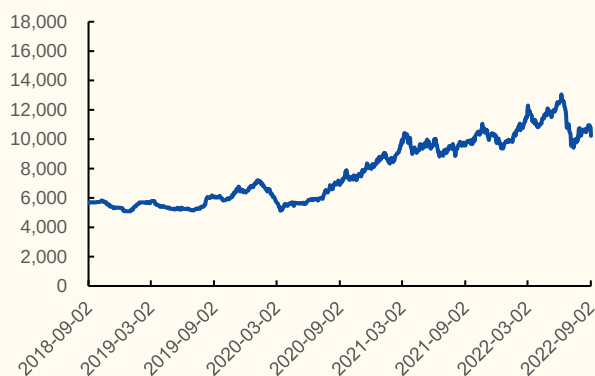
来源：Wind，国金证券研究所

图表 73：豆粕现货价（元/吨）



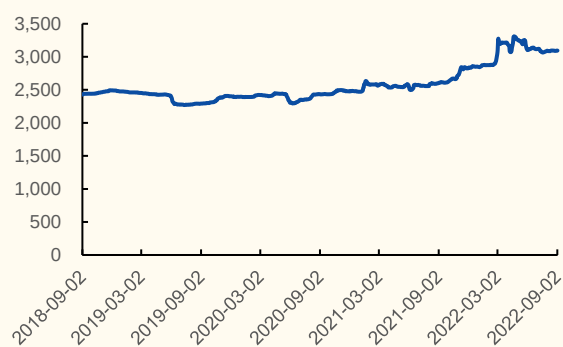
来源：Wind，国金证券研究所

图表 74：豆油现货价格（元/吨）



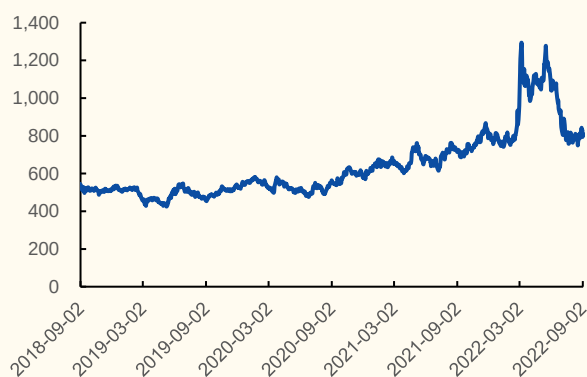
来源：Wind，国金证券研究所

图表 75：小麦现货价（元/吨）



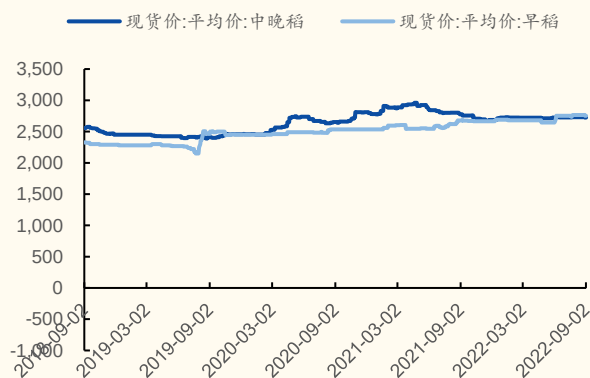
来源：Wind，国金证券研究所

图表 76：CBOT 小麦期货结算价（美分/蒲式耳）



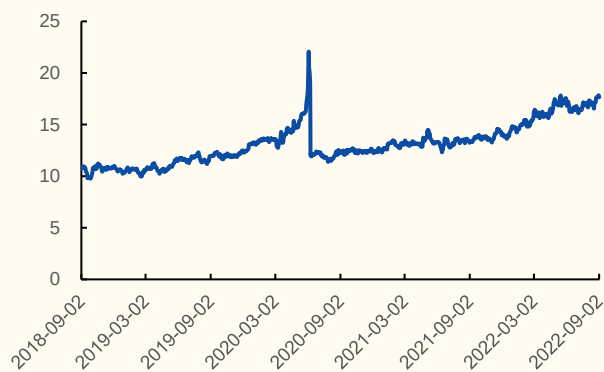
来源：Wind，国金证券研究所

图表 77：早稻/中晚稻现货价（元/吨）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 78：CBOT 稻谷期货收盘价（美分/英担）

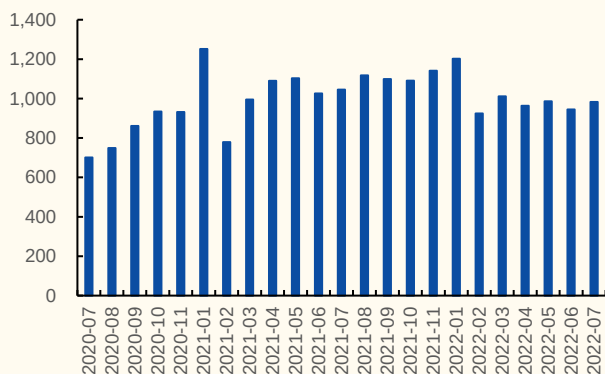


来源：Wind，国金证券研究所

3.4 饲料数据追踪

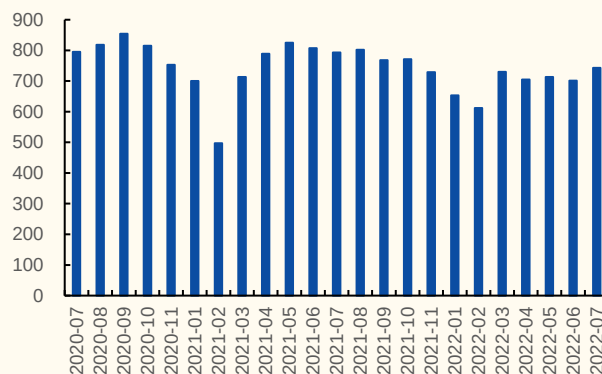
截至 2022 年 7 月，猪料产量为 983 万吨，环比+4.02%，同比-11.10%；肉禽料产量为 743 万吨，环比+5.99%，同比-9.00%。

图表 79：猪饲料月度产量（万吨）



来源：Wind，国金证券研究所（注：数据截至 2022 年 7 月）

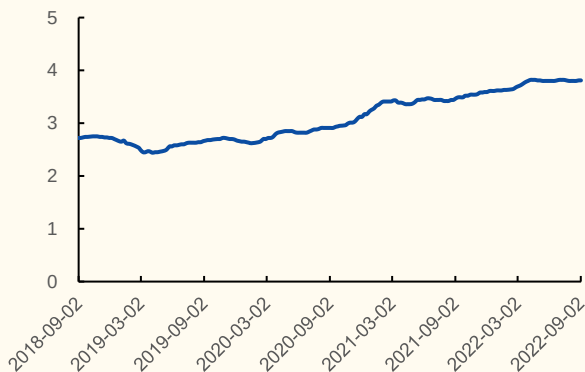
图表 80：肉禽饲料月度产量（万吨）



来源：Wind，国金证券研究所（注：数据截至 2022 年 7 月）

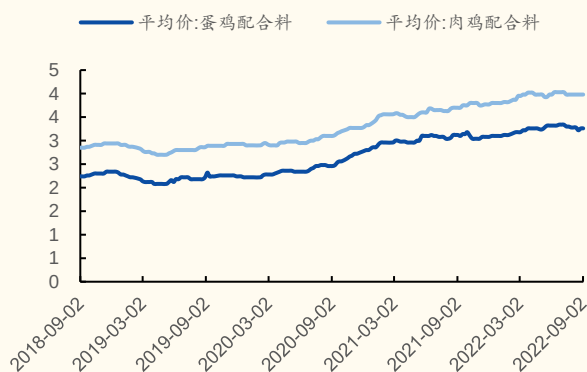
截至 9 月 2 日，育肥猪配合料价格为 3.81 元/千克，较上周环比保持不变；肉禽料价格为 3.98 元/千克，较上周环比不变。

图表 81：育肥猪配合料价格（元/千克）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 82：鸡饲料价格（元/千克）

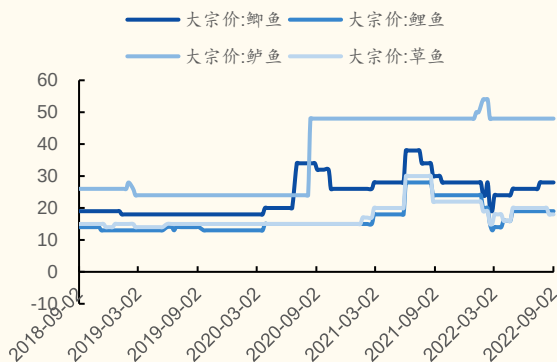


来源：Wind，国金证券研究所

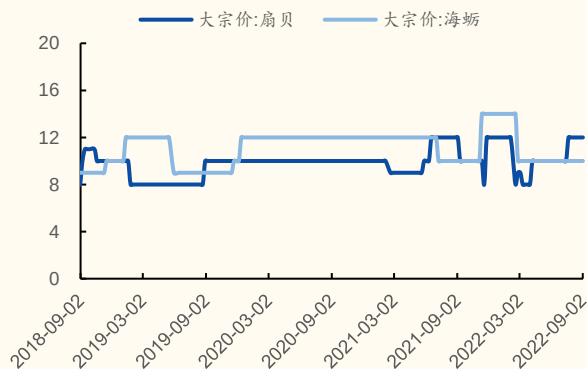
3.5 水产品价格追踪

水产价格方面，9 月 2 日，鲤鱼/草鱼/鲫鱼/鲈鱼价格分别为 19/18/28/48 元/千克，均较上周环比保持不变。扇贝/海蛎价格分别为 12/10 元/千克，均较上周环比保持不变。对虾价格 280 元/千克，较上周环比保持不变。鲍鱼价格 80 元/千克，较上周环比不变，海参价格 182 元/千克，较上周环比不变。

图表 83：淡水鱼价格走势（元/千克）



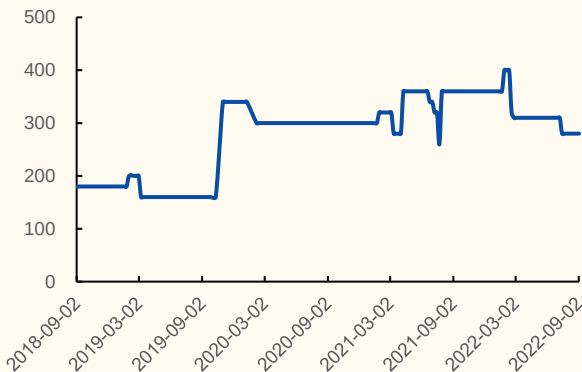
图表 84：扇贝&海蛎价格走势（元/千克）



来源：Wind，国金证券研究所

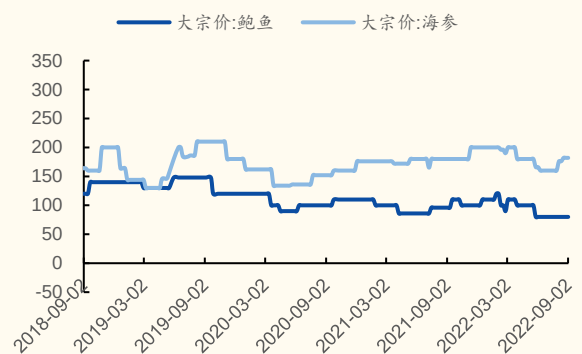
来源：Wind，国金证券研究所

图表 85：对虾价格走势（元/千克）



来源：Wind，国金证券研究所

图表 86：海参&鲍鱼价格走势（元/千克）



来源：Wind，国金证券研究所

四、一周新闻速览

4.1 公司公告精选

【大北农】

8月31日，大北农发布公告，公司决定解除与湖南九鼎科技（集团）有限公司与其杨林（九鼎科技实控人）签署的《股权转让协议》和《合作框架协议》，并终止该收购事宜。

【海大集团】

8月30日，海大集团发布2022年半年度报告，2022年H1公司实现营收463.26亿元，同比+21.30%；实现归母净利润9.19亿元，同比-40.07%；实现扣非归母净利润9.05亿元，同比-39.53%。其中饲料业务营收413亿元，同比+22.08%；生猪养殖方面，22H1生猪出栏160万头，实现营收26.59亿元，归母净利润亏损3.68亿元。

【牧原股份】

8月31日，牧原股份发布2022年半年度报告，公司2022年H1实现营收442.68亿元，同比+6.57%；归母净利润-66.84亿元，同比-170.16%。其中Q2单季度实现营业收入259.90亿元，同比+21.53%；归母净利润-15.03亿元，同比-158.66%。2022年H1公司生猪出栏量3128万头，同比+79.4%。其中，商品猪2697.7万头，同比+83.6%；仔猪409.3万头，同比+62.3%；种猪21.1万头，同比-3.7%。

【正邦科技】

8月31日，正邦科技发布关于出售资产暨关联交易的公告。为优化公司负债结构，公司拟将全资子公司广安正邦农牧有限公司（广安正邦）旗下位于四川省广安市的岳池同兴育肥猪场资产（含土地及地上建筑物、构筑物、设备设施等）转让给江西增鑫科技股份有限公司（增鑫科技），根据银信资产评估有限公司出具的银信评报字（2022）沪第1664号评估报告，本次交易价格为3805.96万元，用于偿还公司与增鑫科技的债务往来。

【唐人神】

8月31日，唐人神发布2022半年度报告，公司2022年H1实现营收113.86亿元，同比+5.1%；实现归母净利润-1.4亿元，同比由盈转亏。其中2022年Q2，实现营业收入64.79亿元，归母净利润947.08万元，环比扭亏为

盈。2022 年 H1，公司实现生猪出栏 86.30 万头，其中商品猪出栏 76.33 万头，同比+138.46%。

【新希望】

8 月 31 日，新希望发布 2022 年半年度报告，公司 2022 年 H1 实现营收 623.30 亿元，同比+1.32%；实现归母净利润-41.40 亿元，同比-21.22%。其中 Q2 实现营收 328.24 亿元，同比+1.68%；归母净利润-12.61 亿元，同比+64.51%。

【新五丰】

9 月 3 日，新五丰发布关于发行股份及支付现金购买资产并募集配套资金暨关联交易公告，公司拟以发行股份及支付现金的方式购买湖南天心种业股份有限公司 100%股权和 200 万元国有独享资本公积、沅江天心种业有限公司 48.20%股权、衡东天心种业有限公司 39.00%股权、荆州湘牧种业有限公司 49.00%股权、临湘天心种业有限公司 46.70%股权、湖南天翰牧业发展有限公司 100%股权、郴州市下思田农业科技有限公司 100%股权、新化县久阳农业开发有限公司 100%股权、衡东鑫邦牧业发展有限公司 100%股权、湖南天勤牧业发展有限公司 100%股权、龙山天翰牧业发展有限公司 100%股权并募集配套资金。

4.2 行业要闻

8 月 31 日，农业农村部办公厅印发《关于短生育期冬油菜、再生稻、耐盐碱作物品种选育示范工作方案的通知》（以下简称《通知》），要求有关地区和单位认真贯彻落实习近平总书记重要指示精神，加快专用突破性新品种选育攻关和示范推广，为保障国家粮食安全和促进油料生产提供种源支撑。

9 月 1 日，农业农村部印发《关于加强主要农作物品种绿色通道和联合体试验管理工作的通知》，从规范品种审定绿色通道和联合体试验入手，全面提升主要农作物品种审定管理水平，优化种业营商环境，为保障国家粮食安全提供高质量的品种支撑。此次专项整治以提高审定品种水平为目标，聚焦品种绿色通道、联合体试验通道问题，突出关键环节，加强督促指导，健全部省协同、标准统一的品种试验管理工作机制，提高品种试验的科学性和真实性，切实增强品种审定的可靠性和权威性，更好满足农业生产需要。

9 月 2 日，联合国粮食及农业组织今天发布最新报告显示，衡量一揽子食品类商品国际价格月度变化的国际食品价格指数八月继续下行，为连续第五个月下降。几乎所有食品类商品的报价本月均有所下调。2022 年 8 月，粮农组织食品价格指数平均为 138.0 点，环比下降 1.9%，但仍较去年同期高出 7.9%。

9 月 2 日，乌克兰基础设施部透露，乌已从南部港口出口了超 172 万吨农产品。8 月份共有 68 艘货船离开乌南部港口，目的港分布在全球 18 个国家。此外，乌克兰基础设施部还表示，乌通过多瑙河港口出口了近 160 万吨农产品，通过铁路出口了约 100 万吨农产品，通过公路出口超过 60 万吨农产品。预计 9 月南部港口运力将提升至 300 万吨，计划通过各种运输方式出口至少 800 万吨农产品。

9 月 3 日，涉农外资企业座谈会在京召开。农业农村部副部长马有祥指出，涉农外资企业长期扎根中国、服务中国，为中国农业农村发展作出了积极贡献。中国是世界上最大的农产品消费市场和农业投入品市场，农业农村发展释放出巨大的内需潜力，为包括外资在内的农业企业带来了广阔发展空间。中国农业农村部深入贯彻中央精神，始终致力于高水平农业对外开放，不断优化营商环境，缩减农业领域外商投资准入负面清单，积极为涉农外资企业提供便利，未来将继续加强引导和服务，支持外资企业在华发展。

五、风险提示

- 猪价涨幅不及预期——猪价涨幅决定养殖企业盈利水平；

- 转基因玉米推广进程延后——转基因推进需要政策推动；
- 动物疫病爆发——动物疫病爆发将使养殖行业大额亏损；
- 农产品价格波动——农产品价格大幅波动使得盈利受到影响。

公司投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

行业投资评级的说明：

买入：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 15%以上；
增持：预期未来 3—6 个月内该行业上涨幅度超过大盘在 5%—15%；
中性：预期未来 3—6 个月内该行业变动幅度相对大盘在 -5%—5%；
减持：预期未来 3—6 个月内该行业下跌幅度超过大盘在 5%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路1088号

紫竹国际大厦7楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街3号4层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路1-1号

嘉里建设广场T3-2402