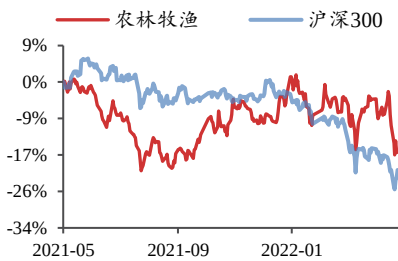


## 农林牧渔

2022 年 05 月 04 日

投资评级：看好（维持）

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《行业周报-猪价或存在短期失真，后期猪价高度无需过度悲观》-2022.4.24

《行业周报-生猪短期过剩矛盾仍在，猪价波动难改亏损现状》-2022.4.17

《行业点评报告-3 月黄、白羽鸡价格变动分化，黄羽产能缓慢去化》-2022.4.14

## 2021 年养殖板块承压，种子板块盈利能力持续改善

——行业周报

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

李怡然（联系人）

liyiran@kysec.cn

证书编号：S0790121050058

### ● 2021 年养殖板块承压，种子板块盈利能力持续改善

生猪养殖行业方面，我们选取温氏股份、牧原股份、新希望、正邦科技、天邦股份、天康生物、唐人神、傲农生物、巨星农牧九家公司为代表进行分析。2021 年养猪企业实现收入 3868.0 亿元，同比增长 12.3%，归母净利润-397.4 亿元，同比下降 111.5%。其中巨星农牧、傲农生物、牧原股份收入同比增速最高，分别为 107.26%、56.6%、40.2%；净利润兑现方面，受猪价下行影响，除牧原股份及巨星农牧外，其余生猪企业均于 2021 年出现亏损。

种子行业方面，我们选取隆平高科、登海种业、荃银高科、丰乐种业四家公司为代表进行分析。2021 年，以上四家种子企业实现收入 97.4 亿元，同比增长 18.1%，归母净利润 6.5 亿元，同比增长 61.0%。粮食价格上行，种植业景气度回升，上游种业企业盈利能力大幅改善。

### ● 周观点：猪周期反转在即，粮价受多维催化持续走高

**2022 年猪周期反转在即，布局产能去化期。**重点推荐养殖成本领先的牧原股份；生产指标加速恢复，成本下降的温氏股份、新希望；周期反转带动优异业绩弹性的傲农生物；兼具养殖成本优势及资金优势的巨星农牧；相关受益标的天康生物。**粮食价格受多维催化持续走高，种植链景气度延续。**建议关注粮食涨价标的苏垦农发。重点推荐转基因技术优势突出大北农；以及基本面将触底改善的隆平高科；相关受益标的登海种业、荃银高科、先正达（拟上市）。

**动保板块安全边际显现，行业空间或迎来加速扩容。**重点推荐国内动物亚单位疫苗龙头企业普莱柯。

**上游原料涨价，下游需求景气，中游饲料市场集中度持续提升。**建议关注产品力及服务力优势突出的饲料龙头企业海大集团。

### ● 本周市场表现（4.25-4.29）：农业跑输大盘 5.79 个百分点

本周上证指数下跌 1.29%，农业指数下跌 7.08%，跑输大盘 5.79 个百分点。子板块来看，饲料板块领涨，涨幅为 4.62%。个股来看佳沃股份（+20.90%）、仙坛股份（+13.14%）、丰乐种业（+11.47%）领涨。

### ● 本周价格跟踪（4.25-4.29）：本周生猪、毛鸡、鲈鱼、对虾及玉米期货价格环比上涨

**生猪养殖：**据博亚和讯监测，2022 年 4 月 29 日全国外三元生猪均价为 14.91 元/kg，较上周上涨 0.64 元/kg；仔猪均价为 29.61 元/kg，较上周上涨 1.94 元/kg；白条肉均价 19.75 元/kg，较上周上涨 0.97 元/kg。4 月 29 日猪料比价 3.83:1。根据 Wind 数据，4 月 29 日，自繁自养头均利润-279.19 元/头，环比+97.42 元/头；外购仔猪头均利润-58.49 元/头，环比+99.12 元/头。

**白羽肉鸡：**据 Wind 数据，本周鸡苗均 2.68 元/羽，环比-15.72%；毛鸡均价 9.26 元/公斤，环比+0.22%；毛鸡养殖利润 3.34 元/羽，环比+0.39 元/羽。

● **风险提示：**宏观经济下行，消费持续低迷；冬季动物疫病不确定性等。

## 目 录

|                                                        |    |
|--------------------------------------------------------|----|
| 1、 周观察： 2021 年养殖板块承压， 种子板块盈利能力持续改善.....                | 4  |
| 1.1、 2021 年上市公司延续高增， 生产性生物资产因减值降低.....                 | 4  |
| 1.2、 种子： 受益于粮价上行， 种子提价， 种企盈利能力同比显著改善.....              | 7  |
| 2、 周观点： 猪周期反转在即， 粮价受多维催化持续走高.....                      | 8  |
| 3、 本周市场表现（4.25-4.29）： 农业跑输大盘 5.79 个百分点.....            | 9  |
| 4、 本周重点新闻（4.25-4.29）： 2022 年农业转基因生物安全证书批准公布.....       | 10 |
| 5、 本周价格跟踪（4.25-4.29）： 本周生猪、 毛鸡、 鲈鱼、 对虾及玉米期货价格环比上涨..... | 11 |
| 6、 主要肉类进口量.....                                        | 14 |
| 7、 主要饲料产量.....                                         | 15 |
| 8、 风险提示.....                                           | 16 |

## 图表目录

|                                             |    |
|---------------------------------------------|----|
| 图 1： 养猪企业 2021-2022Q1 收入增速较快.....           | 4  |
| 图 2： 养猪企业 2021-2022Q1 利润下降.....             | 4  |
| 图 3： 养猪企业 2021 年盈利能力分化明显.....               | 5  |
| 图 4： 养猪企业 2022Q1 盈利能力进一步分化.....             | 5  |
| 图 5： 业务结构导致养猪企业 2021 年三费率分化.....            | 5  |
| 图 6： 业务结构导致养猪企业 2022Q1 三费率存在分化.....         | 5  |
| 图 7： 2021-2022Q1 主要养猪企业合计出栏量保持高速增长（万头）..... | 6  |
| 图 8： 主要养猪企业生产性生物资产同比下降， 主要系计提资产减值所致.....    | 6  |
| 图 9： 2021 年种子企业期间费用率较高.....                 | 6  |
| 图 10： 2022Q1 登海种业期间费用有所改善.....              | 6  |
| 图 11： 2021-2022Q1 种子企业收入同比增加.....           | 7  |
| 图 12： 2021-2022Q1 种子企业利润同比增加.....           | 7  |
| 图 13： 2021 年种子企业毛利水平较高.....                 | 7  |
| 图 14： 2022Q1 隆平高科、 登海种业毛利率优势明显.....         | 7  |
| 图 15： 2021 年种子企业期间费用率较高.....                | 8  |
| 图 16： 2022Q1 登海种业期间费用有所改善.....              | 8  |
| 图 17： 农业板块本周下跌 7.08%（表内单位：%）.....           | 9  |
| 图 18： 本周农业股跑输大盘 5.79 个百分点.....              | 9  |
| 图 19： 本周饲料板块领涨（表内单位：%）.....                 | 9  |
| 图 20： 本周生猪价格环比上涨（元/公斤）.....                 | 12 |
| 图 21： 本周生猪自繁自养利润环比上涨（元/头）.....              | 12 |
| 图 22： 本周鸡苗均价环比下降.....                       | 12 |
| 图 23： 本周毛鸡主产区均价环比上涨.....                    | 12 |
| 图 24： 本周中速鸡价格环比下跌.....                      | 13 |
| 图 25： 4.18-4.22 草鱼价格环比不变.....               | 13 |
| 图 26： 4 月 29 日鲈鱼价格环比上涨.....                 | 13 |
| 图 27： 4 月 28 日对虾价格环比上涨.....                 | 13 |
| 图 28： 本周玉米期货结算价环比上涨.....                    | 14 |
| 图 29： 本周豆粕期货结算价环比下降.....                    | 14 |
| 图 30： 本周 NYBOT11 号糖环比下跌（美分/磅）.....          | 14 |

|                                        |    |
|----------------------------------------|----|
| 图 31: 本周郑商所白糖收盘价环比下跌 (元/吨) .....       | 14 |
| 图 32: 2022 年 3 月猪肉进口量 14.0 万吨 .....    | 15 |
| 图 33: 2022 年 3 月鸡肉进口量 5.2 万吨 .....     | 15 |
| 图 34: 2022 年 3 月猪料产量 1011 万吨 .....     | 15 |
| 图 35: 2022 年 3 月水产料产量 185 万吨 .....     | 15 |
| 图 36: 2022 年 3 月蛋禽料产量 262 万吨 .....     | 16 |
| 图 37: 2022 年 3 月肉禽料产量 730 万吨 .....     | 16 |
| <br>                                   |    |
| 表 1: 农业个股涨跌幅排名: 通威股份、海大集团、佳沃股份领涨 ..... | 9  |
| 表 2: 本周生猪、毛鸡、鲈鱼、对虾及玉米期货价格环比上涨 .....    | 11 |

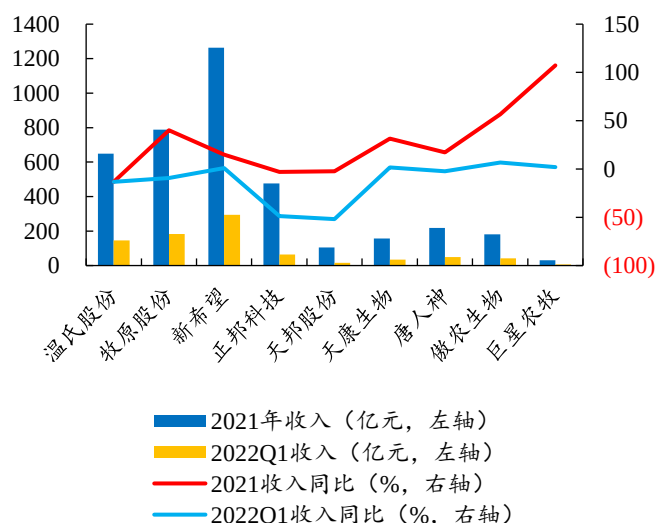
## 1、周观察：2021 年养殖板块承压，种子板块盈利能力持续改善

### 1.1、2021 年上市公司延续高增，生产性生物资产因减值降低

生猪养殖行业方面，我们选取温氏股份、牧原股份、新希望、正邦科技、天邦股份、天康生物、唐人神、傲农生物、巨星农牧九家公司为代表进行分析。

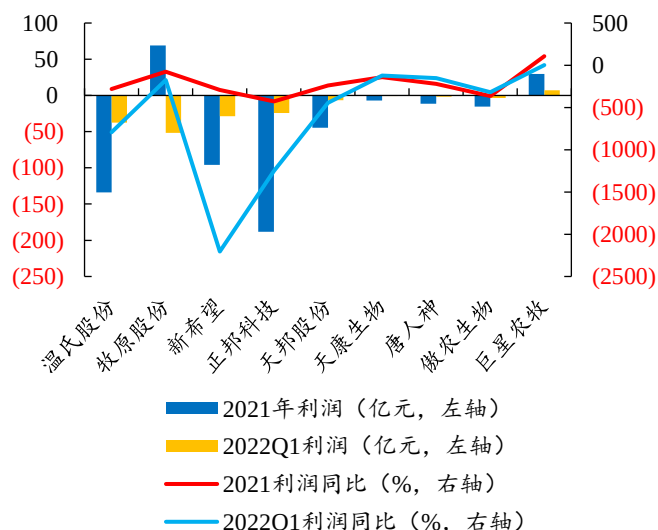
**收入及利润：**2021 年养猪企业实现收入 3868.0 亿元，同比增长 12.3%，归母净利润-397.4 亿元，同比下降 111.5%。其中巨星农牧、傲农生物、牧原股份收入同比增速最高，分别为 107.26%、56.6%、40.2%；净利润兑现方面，受猪价下行影响，除牧原股份及巨星农牧外，其余生猪企业均于 2021 年出现亏损。**2022Q1** 养猪企业实现营收 837.0 亿元，同比减少 78.9%，行业净利润-147.7 亿元，同比下降 65.2%。2022Q1 行业猪价仍处于周期低位，行业仍整体面临严重亏损状态。加之饲料成本抬升，养殖企业降本增效难度加大。

图1：养猪企业 2021-2022Q1 收入增速较快



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：养猪企业 2021-2022Q1 利润下降

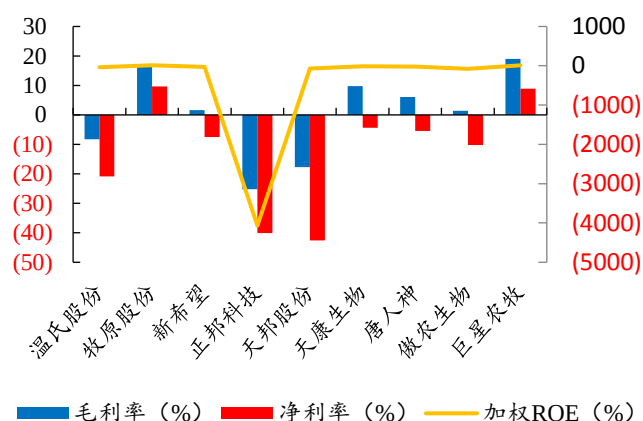


数据来源：Wind、开源证券研究所

**盈利能力：**2021 年养猪企业毛利率、净利率、ROE 均值分别为 0.37%、-12.49%、-24.43%，同比分别下降 27.15、29.17、53.64pct。2022Q1 行业三项盈利指标仍相对较弱，毛利率、净利率、ROE 均值分别为-9.30%、-23.57%、-9.87%（2021 年及 2022Q1 ROE 均值均剔除正邦科技）。

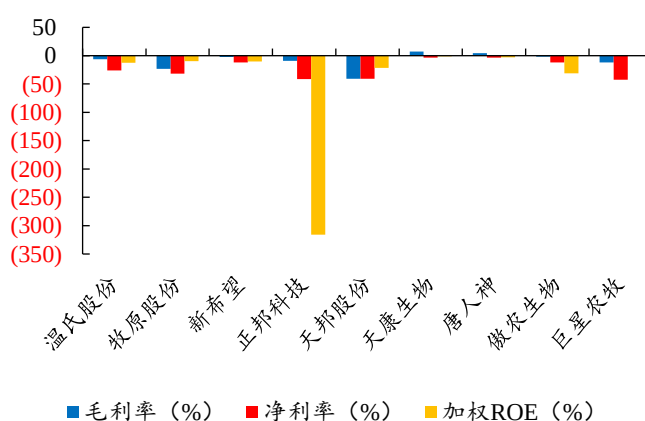
横向对比来看，牧原股份盈利能力领先优势明显，2021 年三项指标分别达 17%、10%、13%。此外产业链纵向延伸的兼具饲料及养殖业务的企业盈利 beta 变化亦相对较小。

图3：养猪企业 2021 年盈利能力分化明显



数据来源：Wind、开源证券研究所

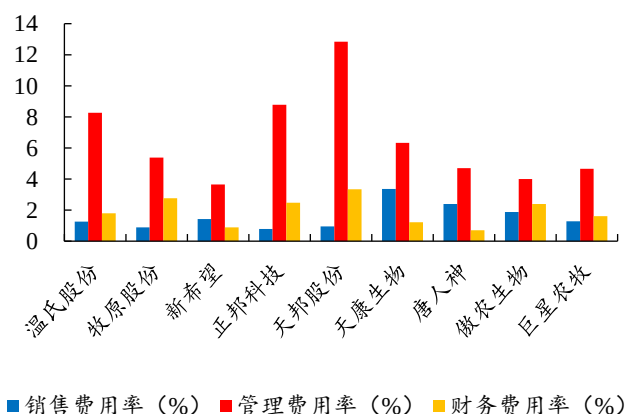
图4：养猪企业 2022Q1 盈利能力进一步分化



数据来源：Wind、开源证券研究所

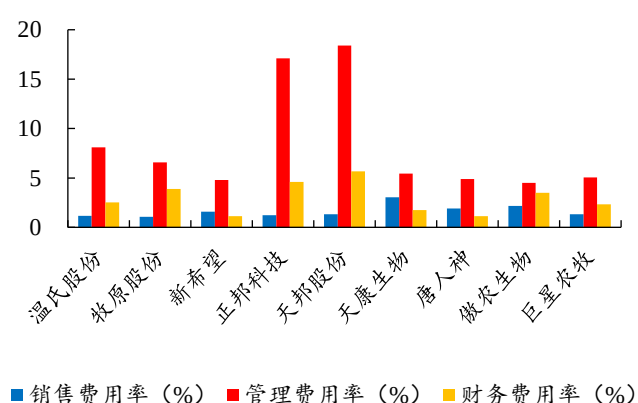
**期间费用率：**2021 年新希望处于行业最低位，主要系其饲料业务收入占比较高；纵向来看，温氏股份、天康生物及巨星农牧三费比率同比减少，牧原股份、温氏股份、新希望、正邦科技、天邦股份、天康生物均同比上升。2022Q1 养猪企业三费比率均值同比进一步上升，牧原股份、新希望、傲农生物、唐人神、巨星农牧三项费用率同比下降，正邦科技、天邦股份费用率涨幅显著。

图5：业务结构导致养猪企业 2021 年三费率分化



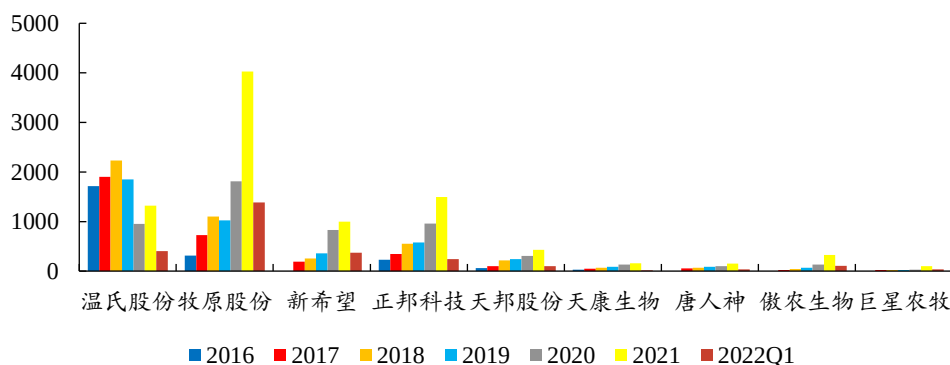
数据来源：Wind、开源证券研究所

图6：业务结构导致养猪企业 2022Q1 三费率存在分化



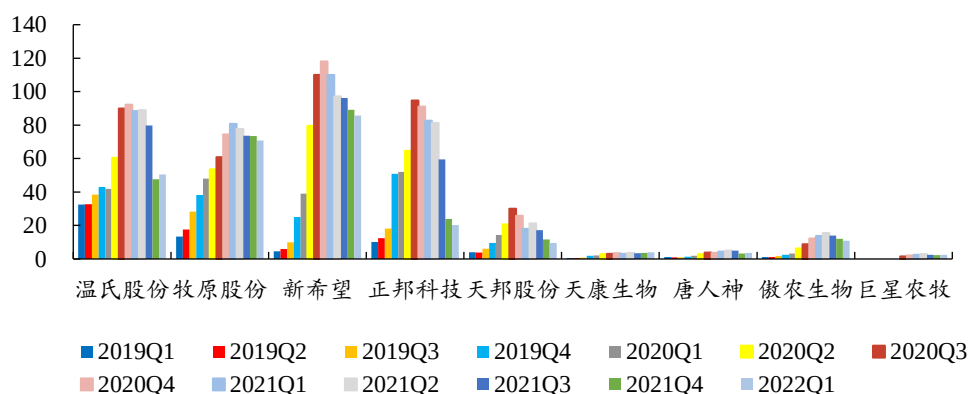
数据来源：Wind、开源证券研究所

**出栏量：**2021 年 9 家企业合计出栏量生猪 9006 万头，同比增长 71.2%。2021 年生猪产能恢复较快，各家生猪出栏量均呈现同比增长。横向对比来看，傲农生物、牧原股份出栏量同比增幅最高，分别同比增长 141.1%、122.3%。天康生物、新希望出栏量增速相对较小，分别为 19.2%、20.3%。2022Q1 养殖企业普遍延续高增长态势，9 家养猪企业合计 2690.5 万头，同比增加 57.0%（2021Q1 不包含巨星农牧出栏量，其未披露）。横向对比来看，傲农生物、温氏股份、牧原股份、新希望生猪出栏量同比增幅较大，分别同比增长 95.8%、91.9%、79.0%、61.9%；天康生物小幅增长 6.5%；正邦科技、天邦股份、唐人神出栏量同比下降，降幅分别为 5.9%、8.8%、17.2%。

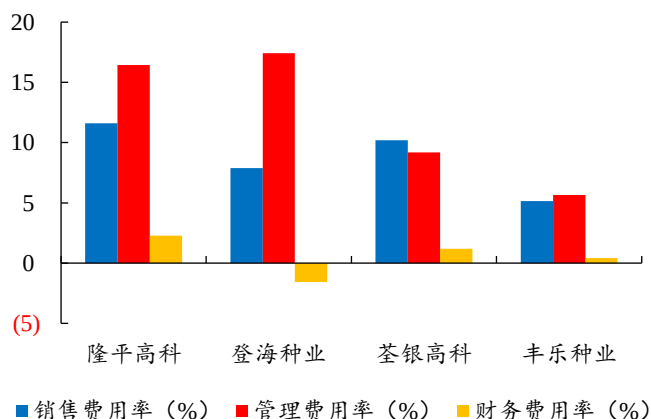
**图7：2021-2022Q1 主要养猪企业合计出栏量保持高速增长（万头）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

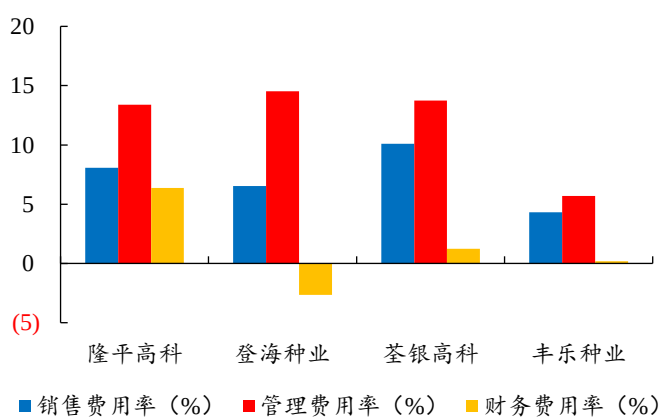
**生产性生物资产：**2019Q2 起头部猪企种猪存栏陆续恢复，至 2020Q4 末达到此轮生产性生物资产的峰值。2022Q1，9 家猪企业生产性生物资产合计 257.8 亿元，同比减少 36.1%，分拆来看，天康生物及巨星农牧同比增加，牧原股份、唐人神、傲农生物同比减幅最少，分别减少 12.3%、17.5%、20.6%。结合各企业能繁存栏量看，除少量产能轮换及优化外，生产性生物资产同比降幅显著主要系计提资产减值所致。

**图8：主要养猪企业生产性生物资产同比下降，主要系计提资产减值所致**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图9：2021 年种子企业期间费用率较高**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图10：2022Q1 登海种业期间费用有所改善**


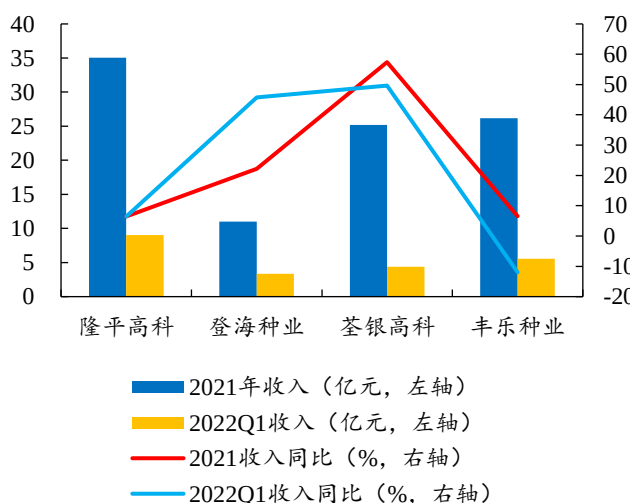
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 1.2、种子：受益于粮价上行，种子提价，种企盈利能力同比显著改善

种子行业方面，我们选取隆平高科、登海种业、荃银高科、丰乐种业为代表进行分析。

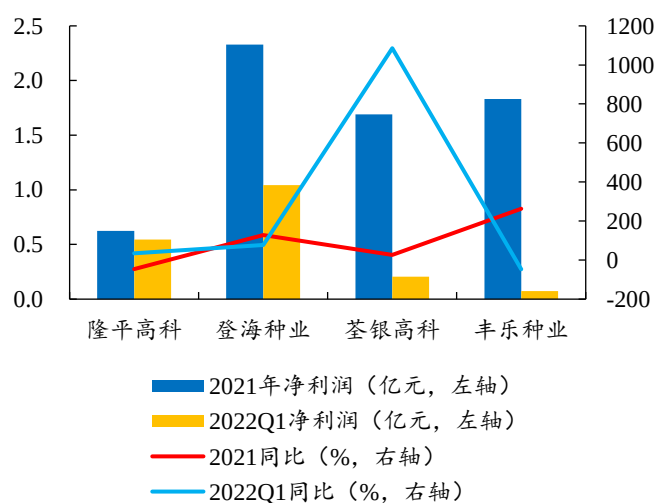
**收入及利润：**2021 年种子企业实现收入 97.4 亿元，同比增长 18.1%，归母净利润 6.5 亿元，同比增长 61.0%。粮食价格上行，种植业景气度回升，上游种业企业盈利能力大幅改善。2022Q1 行业景气度延续，种子企业实现收入 22.4 亿元，同比增长 11.5%；归母净利润 1.9 亿元，同比增长 113.5%。商品粮价格景气叠加转基因商业化落地，预计未来 2-3 年种业将延续景气行情。

图11：2021-2022Q1 种子企业收入同比增加



数据来源：Wind、开源证券研究所

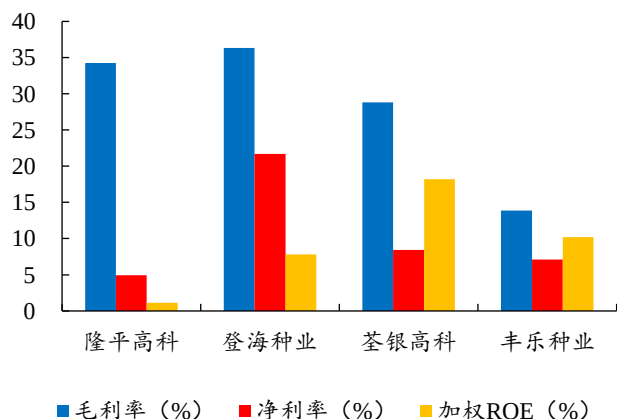
图12：2021-2022Q1 种子企业利润同比增加



数据来源：Wind、开源证券研究所

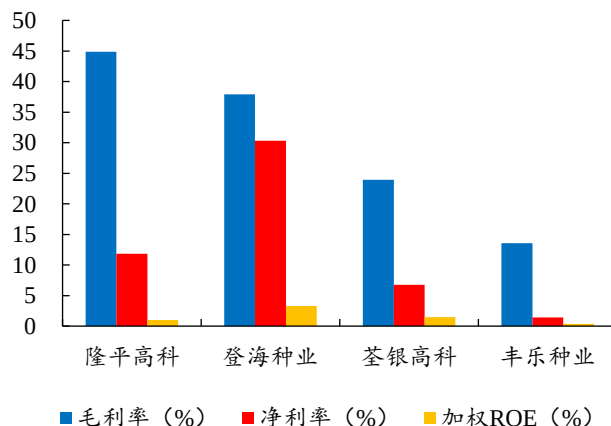
**盈利能力：**种子企业毛利率较高，优势种企业毛利水平优势明显。随着商品粮价格上涨，以玉米种子为代表的商品粮种子需求旺盛。登海种业受益明显，净利率和当期 ROE 水平同步提升。2022Q1 登海种业及隆平高科盈利能力同比提升，2021 年隆平高科净利率大幅下滑主要系存货跌价准备计提 4.93 亿元所致。

图13：2021 年种子企业毛利水平较高



数据来源：Wind、开源证券研究所

图14：2022Q1 隆平高科、登海种业毛利率优势明显

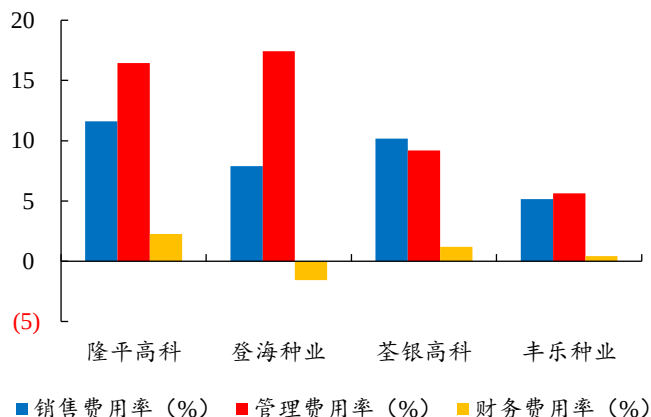


数据来源：Wind、开源证券研究所

**期间费用率：**2021 年，登海种业三项费用率均高于行业平均水平。2021Q1 登海种业期间费用率有所改善。管理费用率方面，丰乐种业管理费用率较低。财务费用率

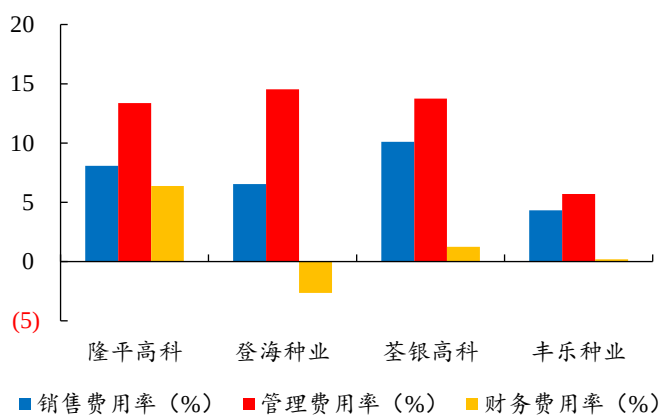
方面，隆平高科由于海外业务形成汇兑损益，财务费用率仍然最高。

图15：2021 年种子企业期间费用率较高



数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：2022Q1 登海种业期间费用有所改善



数据来源：Wind、开源证券研究所

## 2、周观点：猪周期反转在即，粮价受多维催化持续走高

**2022 年猪周期反转在即，布局产能去化期。**短期来看，冬季疫病及近期寒潮对生猪供给产生扰动。2022 年上半年生猪供给过剩已成定局。预计 2022 年上半年行业亏损市场及短期亏损幅度将较大程度影响行业产能加速去化节奏，我们预计 2022Q2 行业产能去化将加快，猪周期反转有望于 2022Q3 到来。重点推荐行业养殖成本领先的牧原股份；生产指标加速恢复，成本快速下降的温氏股份、新希望；兼具养殖成本优势及资金优势的巨星农牧；周期反转带动优异业绩弹性的傲农生物；相关受益标的天康生物等。

**粮食价格受多维催化持续走高，种植链景气度延续。**受俄乌战争持续及欧美对俄经济制裁影响，全球粮食价格及农业投入品价格持续走高，全球粮食安全压力增加。建议关注优质主粮种植标的苏垦农发。2021 年 7 月，中央全面深化改革委员会会议审议通过《种业振兴行动方案》。2021 年 11 月，农业农村部种业司决定对三部种业规章部分条款予以修改，科教司对《农业转基因生物安全评价管理办法》部分条款进行修改，标志着我国转基因育种相关政策的落地，重点推荐转基因技术优势突出大北农；以及基本面将触底改善的隆平高科；相关受益标的国内玉米传统育种技术优势企业登海种业、荃银高科、先正达（拟上市）。

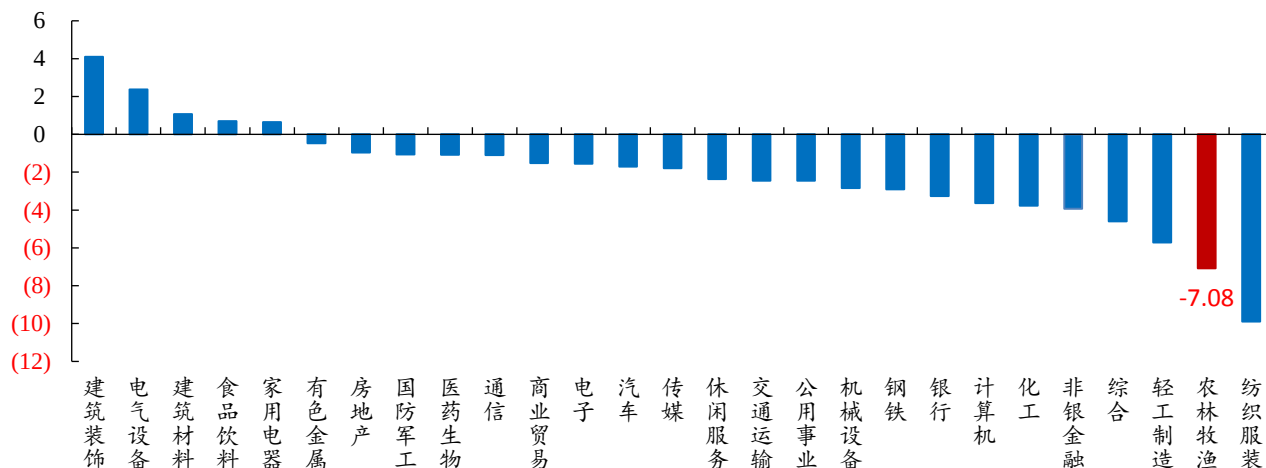
**动保板块安全边际显现，行业空间或迎来加速扩容。**2021 年 Q2 以来养殖业亏损抑制产业动保免疫积极性。但从疫情角度发生角度来看，冬季仍为蓝耳及仔猪腹泻高发期。当前时点，动保板块已充分调整，行业估值处于历史地位，投资安全边际显现。从行业发展角度来看，国产宠物动保行业方兴未艾，市场需求及销售规模快速提升；兰研所非洲猪瘟疫苗亦正在加快研发；宠物动保及非瘟疫苗在未来成为行业规模扩容的主推力。推荐重点关注国内动物亚单位疫苗龙头企业普莱柯。

**上游原料涨价，下游需求景气，中游饲料市场集中度持续提升。**2022 年，生猪存栏及生猪出栏量年内双高，预计饲料需求量同比增势不减。行业竞争角度看，受饲料原料成本价格上涨影响，中小饲料加工企业资金压力增加，盈利能力趋弱，推出节奏加快。推荐重点关注产品力及服务力优势突出的饲料龙头企业海大集团。

### 3、本周市场表现（4.25-4.29）：农业跑输大盘 5.79 个百分点

本周上证指数下跌 1.29%，农业指数下跌 7.08%，跑输大盘 5.79 个百分点。子板块来看，饲料板块领涨，涨幅为 4.62%。个股来看佳沃股份（+20.90%）、仙坛股份（+13.14%）、丰乐种业（+11.47%）领涨。

图17：农业板块本周下跌 7.08%（表内单位：%）



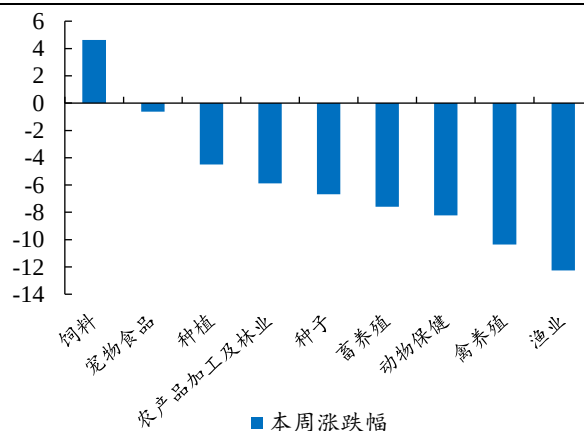
数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：本周农业股跑输大盘 5.79 个百分点



数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：本周饲料板块领涨（表内单位：%）



数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：农业个股涨跌幅排名：通威股份、海大集团、佳沃股份领涨

| 前 15 名    |      |        | 后 15 名    |        |         |
|-----------|------|--------|-----------|--------|---------|
| 600438.SH | 通威股份 | 11.59% | 300761.SZ | 大湖股份   | -13.67% |
| 002311.SZ | 海大集团 | 2.27%  | 600097.SH | 永安林业   | -14.38% |
| 300268.SZ | 佳沃股份 | 1.55%  | 002746.SZ | 好当家    | -14.43% |
| 002891.SZ | 中宠股份 | 0.05%  | 002505.SZ | *ST 中基 | -14.90% |
| 000833.SZ | 粤桂股份 | -0.73% | 603718.SH | 敦煌种业   | -15.22% |
| 688526.SH | 科前生物 | -1.15% | 300106.SZ | 国投中鲁   | -15.83% |
| 300673.SZ | 佩蒂股份 | -1.68% | 600257.SH | 天康生物   | -15.95% |
| 002041.SZ | 登海种业 | -1.69% | 000663.SZ | 晓鸣股份   | -16.74% |
| 601952.SH | 苏垦农发 | -2.31% | 600467.SH | 天邦股份   | -17.29% |

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

| 前 15 名    |        |        | 后 15 名    |      |         |
|-----------|--------|--------|-----------|------|---------|
| 600598.SH | 北大荒    | -2.36% | 000972.SZ | 金新农  | -17.41% |
| 000893.SZ | 亚钾国际   | -2.36% | 600354.SH | 正虹科技 | -17.46% |
| 002840.SZ | 华统股份   | -2.39% | 600962.SH | 春雪食品 | -17.83% |
| 002321.SZ | *ST 华英 | -2.45% | 002100.SZ | 傲农生物 | -18.12% |
| 000930.SZ | 中粮科技   | -3.75% | 300967.SZ | 新赛股份 | -19.49% |
| 600265.SH | *ST 景谷 | -4.11% | 002124.SZ | 丰乐种业 | -22.47% |

数据来源：Wind、开源证券研究所

注：截至 2022 年 4 月 29 日

## 4、本周重点新闻（4.25-4.29）：2022 年农业转基因生物安全证书批准公布

**2022 年农业转基因生物安全证书批准公布。**本次审批通过并发放 36 项证书，其中与玉米有关 4 项，与棉花有关 17 项，有效期皆为 2022 年 4 月 22 日至 2027 年 4 月 21 日，为期五年。

**农业农村部部署 2022 年扩大农业农村有效投资工作。**会议强调，做好 2022 年农业农村投资工作，守好守牢三农基本盘和战略后院，意义十分重大。要着眼稳粮食扩油料、落实大食物观要求、推进农业农村基础设施建设、应对投资增速下行压力加大等新形势新任务，因时而动、识变应变、主动作为，努力开拓农业农村投资新局面。

**农业农村部组织开展 2022 年全国水产养殖业执法行动。**近日，农业农村部下发《关于开展水产养殖业执法行动的通知》，在全国范围内组织开展水产养殖业执法行动。全国 31 个省（区、市）将重点针对水域滩涂养殖证制度、水产苗种生产许可证制度、水产苗种产地检疫制度、水产养殖生产记录制度执行情况以及水产养殖用投入品生产、经营和使用执行情况进行检查。

**第六批冻猪肉收缩即将启动，业内预计为本轮猪周期最后一次。**目前猪价已经出现触底反弹的迹象，农业农村部预计 6 月份生猪生产大概能够达到盈亏平衡点。

**中央财政安排农业生产救灾资金 16 亿元，保障小麦“一喷三防”措施全覆盖。**为贯彻落实党中央、国务院决策部署和国务院常务会议有关要求，近日，财政部会同农业农村部下达农业生产和水利救灾资金 16 亿元，实施新的小麦“一喷三防”补贴政策，支持河北、江苏、安徽、山东、河南等 22 省（区、市），对小麦生长期喷施杀虫剂、杀菌剂、植物生长调节剂、叶面肥混合剂等“一喷三防”措施给予补助，以防农作物病虫害、防干热风、防早衰，促进小麦稳产增产。

**农业农村部全面实施秸秆综合利用行动。**近日，农业农村部对 2022 年秸秆综合利用工作进行专题部署，全面实施秸秆综合利用行动，坚持农用优先、多措并举，以肥料化、饲料化、能源化为主攻方向，推动需求端供给端协同发力，在全国建设 300 个秸秆综合利用重点县、600 个秸秆综合利用展示基地，确保全国秸秆综合利用率稳定在 86% 以上。

## 5、本周价格跟踪（4.25-4.29）：本周生猪、毛鸡、鲈鱼、对虾及玉米期货价格环比上涨

表 2：本周生猪、毛鸡、鲈鱼、对虾及玉米期货价格环比上涨

| 分类    | 项目                 | 本周价格    | 周环比     | 上周价格    | 周环比     | 上两周价格   | 周环比     |
|-------|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| 生猪    | 生猪价格（元/公斤）         | 14.91   | 4.48%   | 14.27   | 12.54%  | 12.68   | 3.17%   |
|       | 仔猪价格（元/公斤）         | 29.61   | 7.01%   | 27.67   | 10.06%  | 25.14   | 3.46%   |
|       | 生猪养殖利润：自繁自养（元/头）   | -279.19 | 25.87%  | -376.61 | 29.17%  | -531.70 | -3.93%  |
|       | 生猪养殖利润：外购仔猪（元/头）   | -58.49  | 62.89%  | -157.61 | 49.81%  | -314.03 | -11.13% |
| 白羽鸡   | 鸡苗价格（元/羽）          | 2.68    | -15.72% | 3.18    | 52.15%  | 2.09    | 22.22%  |
|       | 毛鸡价格（元/公斤）         | 9.26    | 0.22%   | 9.24    | 3.94%   | 8.89    | 3.86%   |
|       | 毛鸡养殖利润（元/羽）        | 3.34    | 13.22%  | 2.95    | 127.71% | 2.31    | -79.07% |
|       | 父母代种鸡养殖利润（元/羽）     | 0.03    | 94.34%  | 0.53    | 194.64% | -0.56   | 40.43%  |
| 黄羽鸡   | 中速鸡价格（元/公斤）        | 10.70   | -3.60%  | 11.10   | -2.63%  | 11.40   | -5.00%  |
| 水产品   | 草鱼价格（元/公斤）         | 17.33   | 0.00%   | 17.33   | -0.06%  | 17.34   | 0.76%   |
|       | 鲈鱼价格（元/公斤）         | 29.00   | 5.45%   | 27.50   | 0.73%   | 27.30   | -1.80%  |
|       | 对虾价格（元/公斤）         | 53.67   | 1.90%   | 52.67   | 6.62%   | 49.40   | 6.47%   |
| 大宗农产品 | 玉米期货价格（元/吨）        | 3027.00 | 0.90%   | 3000.00 | 1.39%   | 2959.00 | 1.06%   |
|       | 豆粕期货价格（元/吨）        | 4049.00 | -1.17%  | 4097.00 | 4.62%   | 3916.00 | 1.35%   |
|       | ICE11 号糖期货价格（美分/磅） | 18.82   | -0.32%  | 18.88   | -4.31%  | 19.73   | -2.81%  |
|       | 郑商所糖期货价格（元/吨）      | 5876.00 | -2.26%  | 6012.00 | -0.87%  | 6065.00 | 2.33%   |

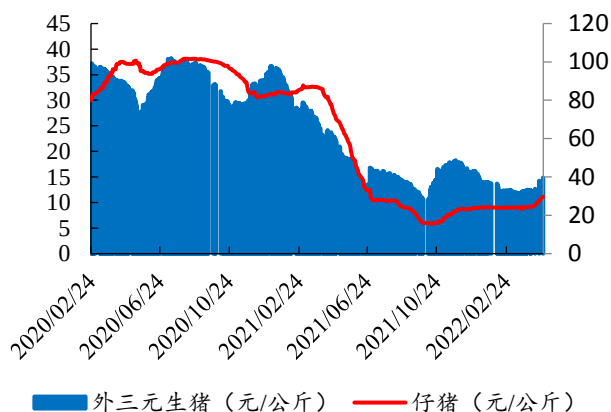
数据来源：Wind、开源证券研究所

注：水产数据更新滞后一周；红色数字表示环比上涨，绿色数字表示环比下跌，黑色数字表示无变动。

**生猪养殖：**据博亚和讯监测，2022 年 4 月 29 日全国外三元生猪均价为 14.91 元/kg，较上周上涨 0.64 元/kg；仔猪均价为 29.61 元/kg，较上周上涨 1.94 元/kg。根据 Wind 数据，4 月 29 日，白条肉均价 19.75 元/kg，较上周上涨 0.97 元/kg。4 月 29 日猪料比价为 3.83:1。自繁自养头均利润-279.19 元/头，环比+97.42 元/头；外购仔猪头均利润-58.49 元/头，环比+99.12 元/头。

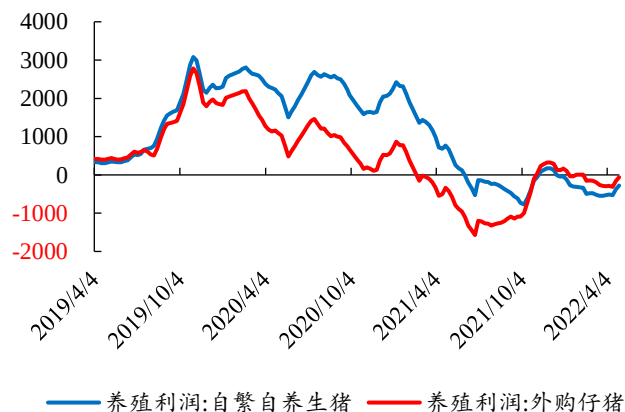
短期猪价在外购养殖成本线附近波动，养殖端挺价情绪仍在，规模场长期亏损下依旧盼涨，散户惜售；五一小长假期间，疫情影响下，政策仍倡导就地过节，减少出行，但是区域允许范围内活动将增加，一定程度上提振消费；节前屠企备货多已完成，若节日期间鲜销走货增加，猪价或有再涨可能。节后消费回落，养殖端出栏量趋增，猪价回调风险加大。

图20：本周生猪价格环比上涨（元/公斤）



数据来源：博亚和讯、开源证券研究所

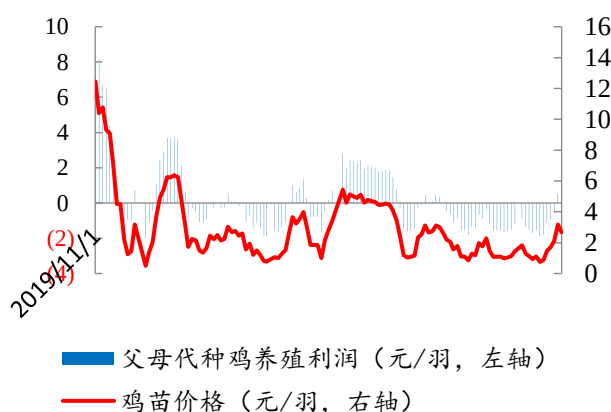
图21：本周生猪自繁自养利润环比上涨（元/头）



数据来源：Wind、开源证券研究所

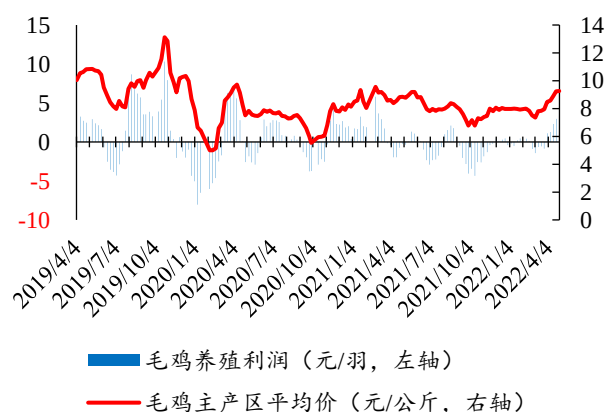
**白羽肉鸡：**据 Wind 数据，本周鸡苗均 2.68 元/羽，环比-15.72%；毛鸡均价 9.26 元/公斤，环比+0.22%；毛鸡养殖利润 3.34 元/羽，环比+0.39 元/羽。五一前鸡肉冻品走货依旧不快，而鸡肉产品价格高位弱调，屠宰企业持续亏损，而当下肉毛鸡出栏量减少，尤其社会鸡源不多，且 5 月各环节看涨情绪较强，近期毛鸡价格高位震荡，涨跌幅度有限。

图22：本周鸡苗均价环比下降



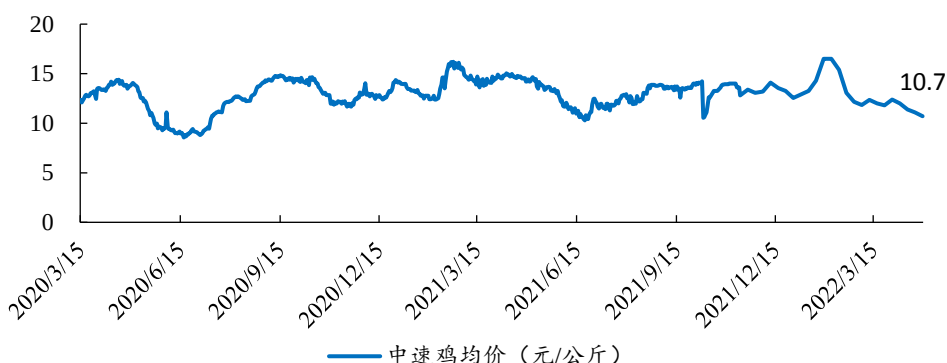
数据来源：Wind、开源证券研究所

图23：本周毛鸡主产区均价环比上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

**黄羽肉鸡：**据新牧网数据，4 月 29 日中速鸡均价 10.7 元/公斤，环比-3.60%。

**图24：本周中速鸡价格环比下跌**


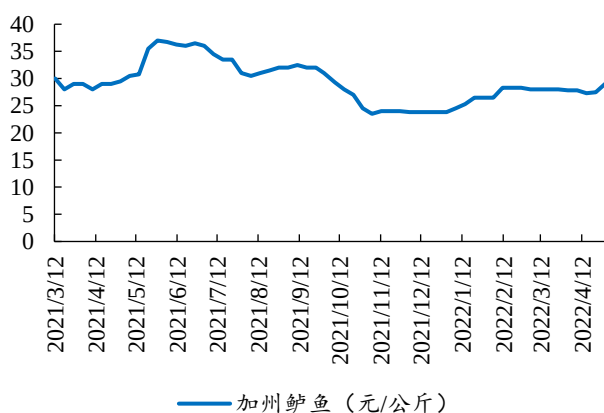
数据来源：新牧网、开源证券研究所

**水产品：**据 Wind 数据，上周草鱼价格 17.33 元/公斤，环比不变；据海大农牧数据，4 月 29 日鲈鱼价格 29 元/公斤，环比+5.45%；4 月 28 日对虾价格 53.67 元/公斤，环比+1.90%。

**图25：4.18-4.22 草鱼价格环比不变**


数据来源：Wind、开源证券研究所

注：草鱼价格滞后一周

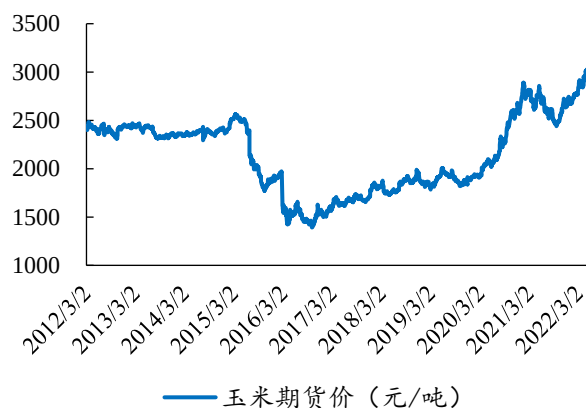
**图26：4 月 29 日鲈鱼价格环比上涨**


数据来源：海大农牧、开源证券研究所

**图27：4 月 28 日对虾价格环比上涨**


数据来源：海大农牧、开源证券研究所

**大宗农产品：**据 Wind 数据，本周大商所玉米期货活跃合约结算价为 3027 元/吨，周环比+0.90%；豆粕期货活跃合约结算价为 4049 元/吨，周环比-1.17%。

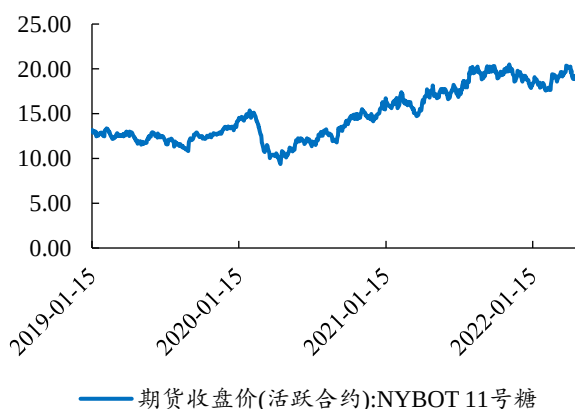
**图28：本周玉米期货结算价环比上涨**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图29：本周豆粕期货结算价环比下降**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**糖：**据 Wind 数据，国外糖价，NYBOT11 号糖 4 月 29 日收盘价 18.82 美分/磅，周环比-0.32%。国内糖价，郑商所白砂糖期货 4 月 29 日收盘价 5876 元/吨，周环比-2.26%。

**图30：本周 NYBOT11 号糖环比下跌（美分/磅）**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图31：本周郑商所白糖收盘价环比下跌（元/吨）**

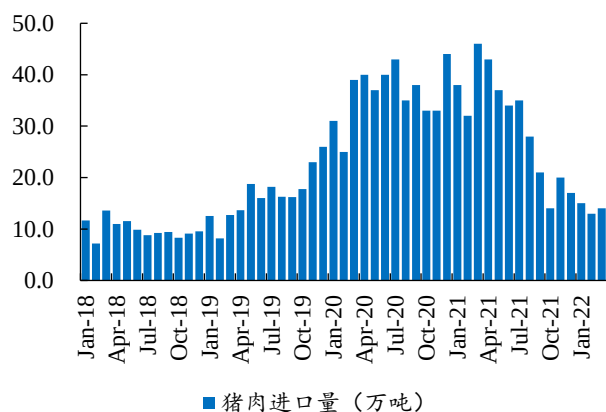

数据来源：Wind、开源证券研究所

## 6、主要肉类进口量

**猪肉进口：**据海关总署数据，2022 年 3 月猪肉进口 14.0 万吨，同比下降 70%。

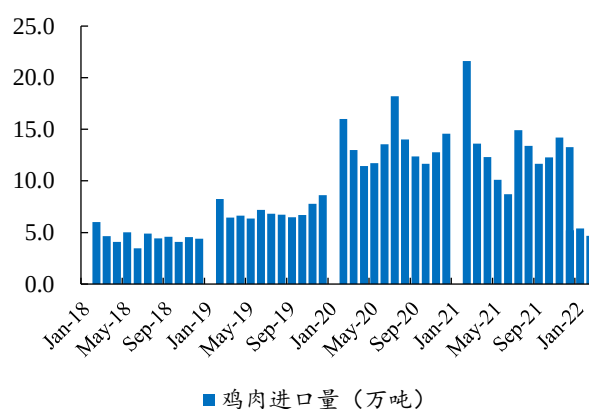
**禽肉进口：**据海关总署数据，2022 年 3 月鸡肉进口 5.2 万吨，同比下降 25.2%。

图32：2022年3月猪肉进口量14.0万吨



数据来源：海关总署、开源证券研究所

图33：2022年3月鸡肉进口量5.2万吨



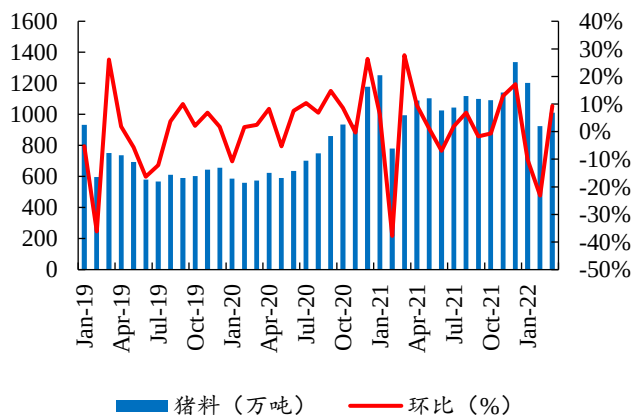
数据来源：海关总署、开源证券研究所

## 7、主要饲料产量

**猪料：**据中国饲料工业协会数据，2022年3月猪料产量1011万吨，环比及同比分别变动9.3%、-2.2%。

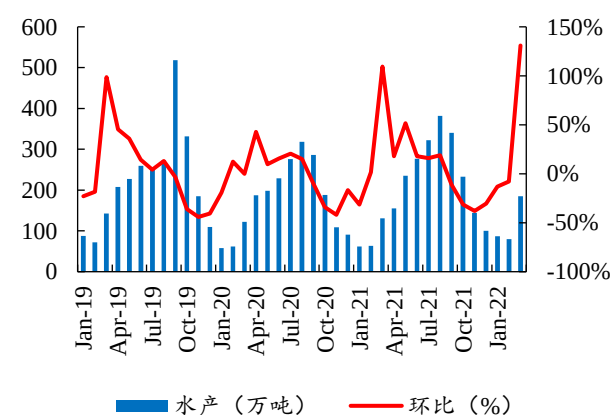
**水产料：**据中国饲料工业协会数据，2022年3月水产料产量185万吨，环比及同比分别变动130.9%、42.9%。

图34：2022年3月猪料产量1011万吨



数据来源：中国饲料工业协会、开源证券研究所

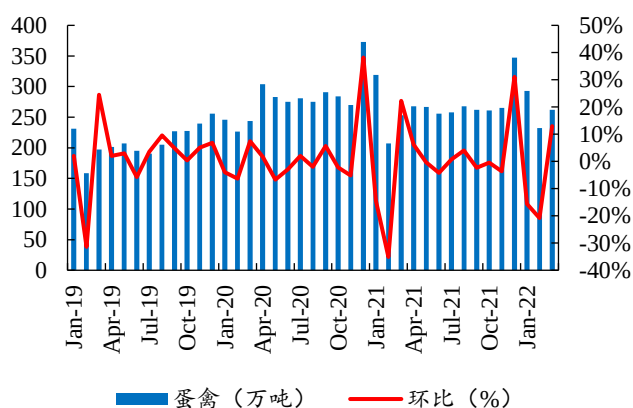
图35：2022年3月水产料产量185万吨



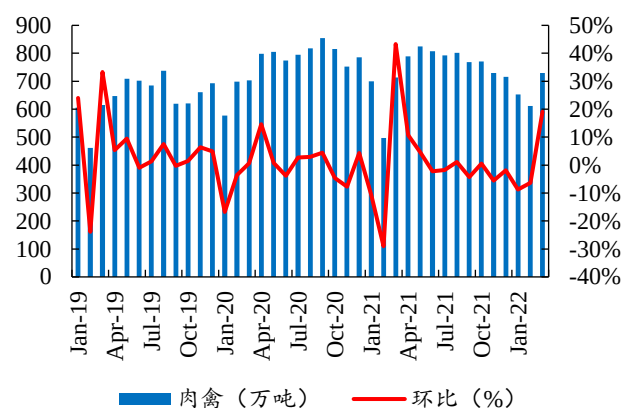
数据来源：中国饲料工业协会、开源证券研究所

**蛋禽料：**据中国饲料工业协会数据，2022年3月蛋禽料产量262万吨，环比及同比分别变动13.0%、0.1%。

**肉禽料：**据中国饲料工业协会数据，2022年3月肉禽料产量730万吨，环比及同比分别变动19.1%、0.7%。

**图36：2022年3月蛋禽料产量262万吨**


数据来源：中国饲料工业协会、开源证券研究所

**图37：2022年3月肉禽料产量730万吨**


数据来源：中国饲料工业协会、开源证券研究所

## 8、风险提示

宏观经济下行，消费持续低迷；冬季动物疫病不确定性等。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

|      | 评级             | 说明                    |
|------|----------------|-----------------------|
| 证券评级 | 买入（Buy）        | 预计相对强于市场表现 20%以上；     |
|      | 增持（outperform） | 预计相对强于市场表现 5%~20%；    |
|      | 中性（Neutral）    | 预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动； |
|      | 减持             | 预计相对弱于市场表现 5%以下。      |
| 行业评级 | 看好（overweight） | 预计行业超越整体市场表现；         |
|      | 中性（Neutral）    | 预计行业与整体市场表现基本持平；      |
|      | 看淡             | 预计行业弱于整体市场表现。         |

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn