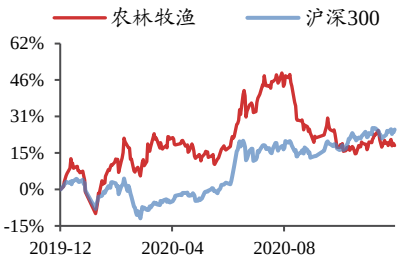
农林牧渔

2020 年 12 月 27 日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业点评报告-实质性派生（EDV）制度助力我国种业高质量发展》-2020.12.24

《行业周报-中央经济工作会议召开，转基因商业化有望加快》-2020.12.20

《行业点评报告-猪企出栏节奏加快，维持全年出栏目标》-2020.12.15

庖丁解猪系列一：行业养殖成本预计长期高位，头部猪企凭超额盈利穿越周期

——行业周报

陈雪丽（分析师）
chenxueli@kysec.cn
证书编号：S0790520030001

陈昕晖（联系人）
chenxinhui@kysec.cn
证书编号：S0790120090006

● **庖丁解猪系列一：行业养殖成本预计长期高位，头部猪企凭超额盈利穿越周期**

非洲猪瘟趋于常态化，主要养殖环节成本不同程度提升。（1）行业断奶仔猪成本提升约 121 元/头。原因在于：①能繁母猪入账成本由非瘟前 1953 元提升至 2543 元；②三元留种后行业三元能繁母猪占比提升至 55%；③种猪场防疫规格提高，母猪头均建设成本增长 20%；④非瘟常态化下对员工要求更高且养殖集团扩张进一步增加对高质量人才需求，激励薪酬提升约 50%。**（2）行业养殖完全成本增加 4.21 元/公斤至 17.16 元/公斤。**①非瘟后断奶后至出栏期间成活率由非瘟前 90%下滑至 75%；②育肥舍头均资本开支及员工薪酬也在非瘟后提升，使得在 120kg 出栏均重、3000 元/吨饲料假设下，保育育肥阶段成本提升约 3.20 元/公斤，养殖完全成本由 12.95 元/公斤提升至 17.16 元/公斤，增加 4.21 元/公斤。

未来 3 年行业养殖成本高位已成定局。我们对后非洲猪瘟时代行业成本下降路径进行了推演，未来随着二元母猪替代三元母猪、能繁母猪入账成本降低、学习效应及猪舍升级改造带来断奶后成活率提升，行业养殖成本有望下行，预计 2021-2023 年行业完全成本波动区间分别为[16.73，17.16]/[16.33,17.14]/[15.80,16.82]元/公斤，中枢仍位于 16 元/公斤以上，下降缓慢且远高于非瘟前水平。行业成本决定猪价底部中枢，当前具备成本优势的优质猪企有望凭借超额盈利穿越周期，重点推荐牧原股份、正邦科技、新希望。

● **周观点：猪肉价格继续回暖，动保产品需求加速释放**

春节前猪价景气度持续向上。2020 年 11 月中下旬至今猪价快速反弹，根据涌益咨询数据，2020 年 12 月 27 日全国生猪均价达 35.01 元/公斤，相比 11 月低点+21%，春节前需求端强劲，预计猪价有望保持高景气。**生猪补栏积极性高，动保产品需求加速释放。**据农业农村部数据，2020 年 11 月能繁母猪和生猪存栏继续回升，存栏量同比分别增长 31.2%及 29.8%。随着生猪加快恢复，养殖后周期动保板块持续回暖，看好动物保健板块投资机会。建议关注具备研发工艺壁垒的平台型企业，重点推荐普莱柯、科前生物。**2021 年种植链利好因素较多，建议关注种植链机会。**2020 年中央经济工作会议强调解决好种子和耕地问题，国内主粮转基因或进入商业化阶段。整体而言种植链利好因素较多，重点推荐转基因研发能力深厚、技术成熟的大北农、基本面将触底改善的隆平高科。

● **本周重点新闻（12.21-12.25）：11 月份能繁母猪存栏同比增长 31.2%，环比增长 3.8%**

【11 月份能繁母猪存栏同比增长 31.2%】

【华储网：2020 年 12 月 24 日中央储备冻猪肉投放 3 万吨】

● **风险提示：**宏观经济下行，农产品价格大幅下跌；非洲猪瘟疫情恶化，上市企业出栏量不及预期；新冠疫情加重，消费需求复苏慢于预期。

目 录

1、 庖丁解猪系列一：行业养殖成本预计长期高位，头部猪企凭超额盈利穿越周期 4
1.1、 非洲猪瘟趋于常态化，主要养殖环节成本不同程度提升 4
1.2、 未来 3 年行业养殖成本高位已成定局 6
2、 本周观点：猪肉价格继续回暖，动保产品需求加速释放 7
3、 本周市场表现（12.21-12.25）：农业跑赢大盘 0.02 个百分点 7
4、 本周重点新闻（12.21-12.25）：11 月份能繁母猪存栏同比增长 31.2%，环比增长 3.8% 9
5、 本周价格跟踪（12.21-12.25）：生猪、仔猪、毛鸡、中速鸡、大宗农产品价格上涨，鸡苗、817 毛鸡、鸭苗、毛鸭、水产品价格下跌 9
6、 主要肉类进口量 14
7、 主要饲料产量 14
8、 风险提示 15

图表目录

图 1： 养殖成本可按照生产阶段划分 4
图 2： 农业板块本周上涨 0.07% 8
图 3： 本周农业股跑赢大盘 0.02 个百分点 8
图 4： 本周种子板块涨幅领先 8
图 5： 12.14-12.18 生猪价、仔猪价格环比上涨（元/公斤） 11
图 6： 本周自繁自养及外购仔猪养殖利润均上涨（元/头） 11
图 7： 本周鸡苗均价环比下跌 37.37% 11
图 8： 本周毛鸡主产区均价环比上涨 4.93% 11
图 9： 本周中速黄羽鸡平均环比上涨 5.81% 12
图 10： 本周肉杂鸡主产区平均价环比下跌 1.07% 12
图 11： 本周鸭苗平均价环比下跌 46.79% 12
图 12： 本周毛鸭平均价环比下跌 1.16% 12
图 13： 12.11-12.18 草鱼价格环比下跌 0.07% 13
图 14： 12.21-12.25 鲈鱼价格环比上涨 0.98% 13
图 15： 本周对虾价格环比下跌 0.33% 13
图 16： 本周玉米期货结算价环比上涨 2.26% 13
图 17： 本周豆粕期货结算价环比上涨 3.98% 13
图 18： 本周 NYBOT11 号糖环比上涨 1.63%（美分/磅） 14
图 19： 本周郑商所白糖收盘价环比上涨 0.25% 14
图 20： 2020 年 10 月猪肉进口量 33 万吨 14
图 21： 2020 年 7 月禽类进口量 18.19 万吨 14
图 22： 2020 年 11 月猪料产量 932 万吨 15
图 23： 2020 年 11 月水产料产量 109 万吨 15
图 24： 2020 年 11 月蛋禽料产量 270 万吨 15
图 25： 2020 年 11 月肉禽料产量 753 万吨 15

表 1： 非瘟后造成断奶仔猪成本提升的因子 5
表 2： 非瘟后行业断奶仔猪成本提升 121 元/头 5
表 3： 非瘟后行业完全成本提升至 17.16 元/公斤 5

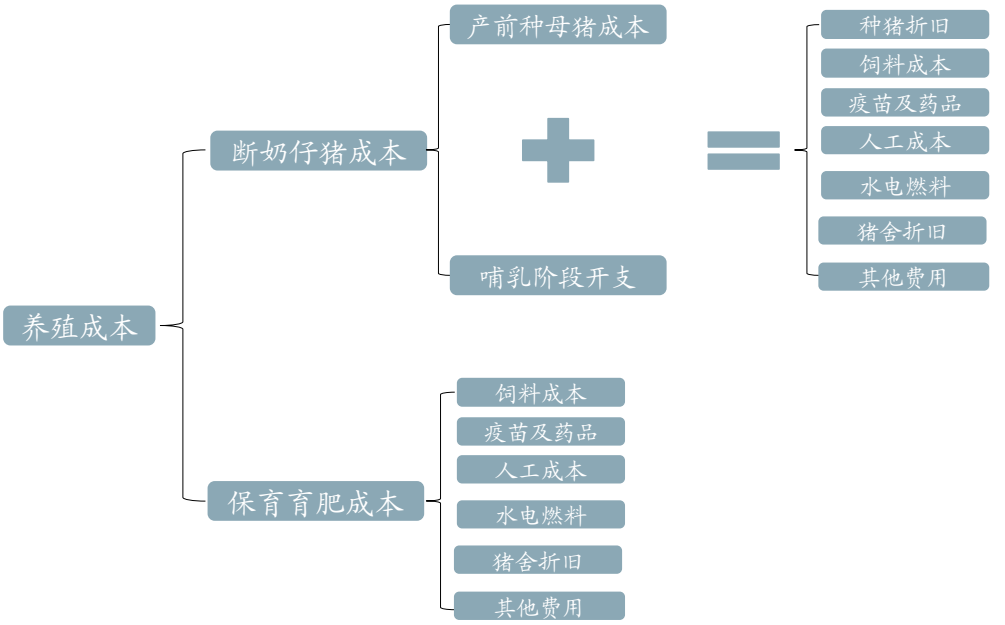
表 4：未来 3 年养殖完全成本分情景推演：成本中枢将维持在 16 元/公斤以上.....6
表 5：农业个股涨跌幅排名：丰乐种业、中水渔业、荃银高科领涨.....8
表 6：本周生猪、仔猪、毛鸡、中速鸡、大宗农产品价格上涨，鸡苗、817 毛鸡、鸭苗、毛鸭、水产品价格下跌 ...10

1、 庖丁解猪系列一：行业养殖成本预计长期高位，头部猪企凭超额盈利穿越周期

1.1、 非洲猪瘟趋于常态化，主要养殖环节成本不同程度提升

生猪养殖成本按照生产阶段可划分为**断奶仔猪成本**和**保育育肥成本**，根据生猪成本核算方式，种猪达到可使用状态后原始成本不再增加开始计提折旧，此后空怀及怀孕阶段成本先归集至产前种母猪成本，后分摊至出生仔猪，因此断奶仔猪成本=（产前种母猪成本+哺乳阶段种母猪及乳猪所分摊支出）/（单胎产仔数*哺乳成活率），将数据年化后断奶仔猪成本=（种猪年折旧+种猪及乳猪年饲料消耗、疫苗及药品、人工、水电物料、猪舍折旧、其他成本）/PSY；保育育肥成本=断奶后至出栏期间分摊的所有开支/期间成活率。

图1：养殖成本可按照生产阶段划分



数据来源：Wind、开源证券研究所

行业断奶仔猪成本提升约 121 元/头。据我们测算，非瘟常态化下行业断奶仔猪成本由非瘟前 274 元/头提升至 395 元/头，原因在于：①受养殖成本提升影响，能繁母猪入账成本由非瘟前 1953 元提升至 2543 元；②三元留种后行业三元能繁母猪占比提升至 55%，且一胎后普遍淘汰 40%，使得行业整体 PSY 由 21 下滑至 16，种猪折旧年限由 2.5 年下滑至 1.8 年；③种猪场防疫规格提高，母猪头均建设成本增长 20%；④非瘟常态化下对员工要求更高且养殖集团扩张进一步增加对高质量人才需求，激励薪酬提升约 50%。另一方面，为减少接触频率及生物安全的提升，分摊到仔猪头均疫苗开支下滑 25%，带来部分成本下降。

表1：非瘟后造成断奶仔猪成本提升的因子

	非洲猪瘟前	非洲猪瘟后
能繁母猪成本（元）	1953	2543
二元母猪占比	100%	55%
三元母猪占比	0%	45%
行业 PSY	21	16
种猪折旧年限（年）	2.5	1.8
能繁及乳猪年均人工费（元）	560	840
种猪建设成本（元/头）	14000	16800

数据来源：Wind、涌益咨询、开源证券研究所

表2：非瘟后行业断奶仔猪成本提升 121 元/头

断奶仔猪成本	非洲猪瘟前	非洲猪瘟后	变化额
种猪折旧（元）	26	60	+34
饲料（元）	144	184	+40
疫苗药品（元）	20	15	-5
人工费（元）	27	52	+25
水电物料（元）	10	13	+3
猪舍折旧（元）	42	65	+23
其他费用（元）	5	6	+1
断奶仔猪成本（元）	**274**	**395**	**+121**

数据局来源：Wind、开源证券研究所

行业养殖完全成本增加 4.21 元/公斤至 17.16 元/公斤。一方面，非瘟后断奶后至出栏期间成活率由非瘟前 90%下滑至 75%，另一方面，育肥舍头均资本开支及员工薪酬也在非瘟后提升，使得在 120kg 出栏均重、3000 元/吨饲料假设下，保育育肥阶段成本提升约 3.20 元/公斤，养殖完全成本由 12.95 元/公斤提升至 17.16 元/公斤，增加 4.21 元/公斤。

表3：非瘟后行业完全成本提升至 17.16 元/公斤

断奶仔猪成本	非洲猪瘟前	非洲猪瘟后	变化额
断奶仔猪（元/公斤）	2.28	3.29	1.01
饲料（元/公斤）	7.80	9.36	1.56
疫苗药品（元/公斤）	0.46	0.39	-0.07
人工费（元/公斤）	1.85	3.33	1.48
水电物料（元/公斤）	0.28	0.33	0.06
猪舍折旧（元/公斤）	0.28	0.40	0.12
三项费用（元/公斤）	0.00	0.06	0.06
养殖完全成本	**12.95**	**17.16**	**4.21**

数据来源：Wind、开源证券研究所

1.2、 未来 3 年行业养殖成本高位已成定局

后非洲猪瘟时代养殖成本下降路径推演：

（1）二元母猪替代三元母猪。随着二元母猪占比提升，将提升行业 PSY 及种猪折旧年限，断奶仔猪成本将得到摊薄，由于非瘟对我国祖代及父母代场造成无差别冲击，从引种经历扩繁至二元母猪释放需要 2.5 年，因此三元母猪占比开始加速下降时点为 2022 年初，同时复盘非瘟前能繁母猪数据，单月最大环比增幅仅 2.6%，当前二元低基数下在未来能够贡献的二元能繁母猪增量有限，中性假设下预计 2021-2023 年三元母猪占比分别为 40%/30%/15%；

（2）能繁母猪账面成本降低。随着养殖完全成本的下降，能繁母猪入账成本也将降低，能繁母猪成本在模型中根据养殖成本循环计算得到，中性假设下预计能繁母猪成本 2021-2023 年分别为 2510/2477/2418 元；

（3）学习效应及猪舍升级改造带来断奶后成活率提升。对于散户而言学习效应难言明显，且当前行业完成产能升级的养殖主体仍然较低，中性假设下预计 2021-2023 年断奶后至出栏期间成活率分别为 78%/81%/84%；

（4）人工成本、猪舍折旧。职工薪酬具备向下刚性，行业大型养殖主体高速扩张下优质人才较为稀缺，人工成本预计持续提升；另一方面，猪舍为防疫的基础，行业产能改造升级仍将继续，猪舍折旧成本将保持上行。预计 2021-2023 年人工成本同比+15%/+10%/+5%、中性假设下种猪舍及育肥舍头均建设成本同比分别为 10%/8%/6%。

整体而言，预计 2021-2023 年行业完全成本波动区间分别为[16.73，17.16]/[16.33,17.14]/[15.80,16.82]元/公斤，中枢仍位于 16 元/公斤以上，下降缓慢且远高于非瘟前水平。行业成本决定猪价底部中枢，当前具备成本优势的优质猪企有望凭借超额盈利穿越周期，重点推荐牧原股份、正邦科技、新希望。

表4：未来 3 年养殖完全成本分情景推演：成本中枢将维持在 16 元/公斤以上

	2021	2022	2023
中性假设			
三元母猪占比	40%	30%	15%
能繁母猪入账成本（元/头）	2510	2477	2418
断奶至出栏期间成活率	78%	81%	84%
人工成本同比	15%	10%	5%
种猪舍头均假设成本同比	10%	8%	6%
育肥舍头均建设成本同比	10%	8%	6%
养殖完全成本（元/公斤）	**16.93**	**16.69**	**16.27**
乐观假设			
三元母猪占比	38%	25%	10%
能繁母猪入账成本（元/头）	2483	2426	2352
断奶至出栏期间成活率	79%	83%	87%
人工成本同比	15%	10%	5%
种猪舍头均假设成本同比	15%	10%	3%
育肥舍头均建设成本同比	15%	10%	8%
养殖完全成本（元/公斤）	**16.73**	**16.33**	**15.80**

	2021	2022	2023
悲观假设			
三元母猪占比	42%	35%	20%
能繁母猪入账成本（元/头）	2542	2540	2495
断奶至出栏期间成活率	77%	79%	81%
人工成本同比	15%	10%	5%
种猪舍头均假设成本同比	8%	6%	1%
育肥舍头均建设成本同比	8%	6%	4%
养殖完全成本（元/公斤）	17.16	17.14	16.82

数据来源：Wind、开源证券研究所

2、 本周观点：猪肉价格继续回暖，动保产品需求加速释放

春节前猪价景气度持续向上。2020 年 11 月中下旬至今猪价快速反弹，根据涌益咨询数据，2020 年 12 月 27 日全国生猪均价达 35.01 元/公斤，相比 11 月低点+21%，春节前需求端强劲，预计猪价有望保持高景气。

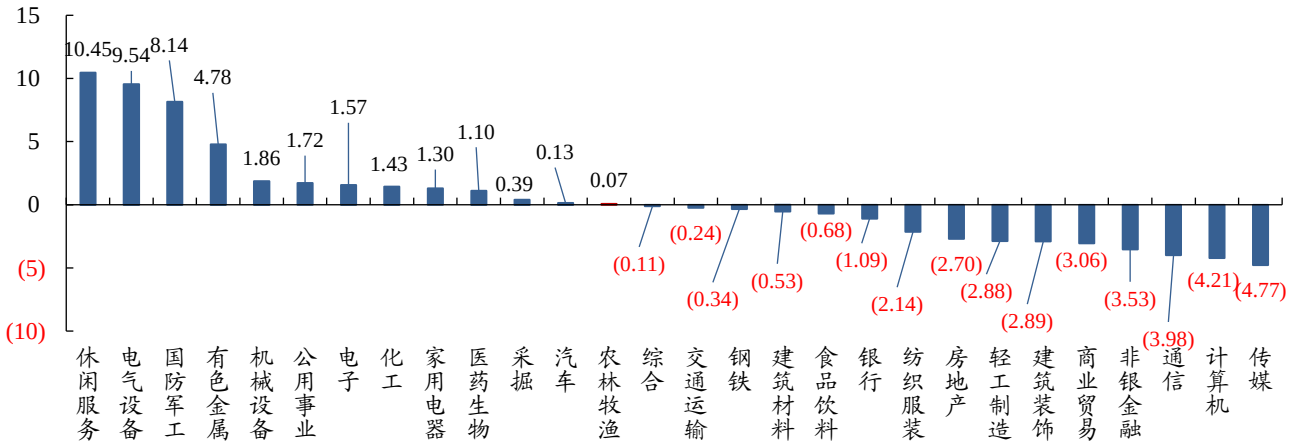
生猪补栏积极性高，动保产品需求加速释放。据农业农村部数据，2020 年 11 月能繁母猪和生猪存栏继续回升，存栏量同比分别增长 31.2%及 29.8%。随着生猪加快恢复，养殖后周期动保板块持续回暖。展望未来，一方面猪价仍将保持较高水平运行，刺激行业补栏积极性提高，另一方面，国家政策层面不断出台扶持政策，保障生猪供给有效恢复，动保企业未来三年业绩增速确定，看好动物保健板块投资机会。建议关注具备研发工艺壁垒的平台型企业，重点推荐普莱柯、科前生物。

2021 年种植链利好因素较多，建议关注种植链机会。2021 年国内饲料用粮有望大幅增长，国外通胀升温，国内外粮食价格有望迎来共同上涨，同时转基因政策持续推进，2020 年中央经济工作会议强调解决好种子和耕地问题，国内主粮转基因或进入商业化阶段。整体而言种植链利好因素较多，重点推荐转基因研发能力深厚、技术成熟的大北农、基本面将触底改善的隆平高科，受益标的苏垦农发。

3、 本周市场表现（12.21-12.25）：农业跑赢大盘 0.02 个百分点

本周上证 A 指上涨 0.05%，农业指数上涨 0.07%，跑赢大盘 0.02 个百分点。子板块看，种子、饲料、种植板块涨幅居前，分别上涨 14.68%、13.18%、6.45%；宠物食品、禽养殖、动物保健板块跌幅明显，分别下跌 6.25%、4.50%和 4.04%。个股来看，丰乐种业（+36.32%）、中水渔业（+34.34%）、荃银高科（+21.74%）强势领涨。

图2：农业板块本周上涨 0.07%



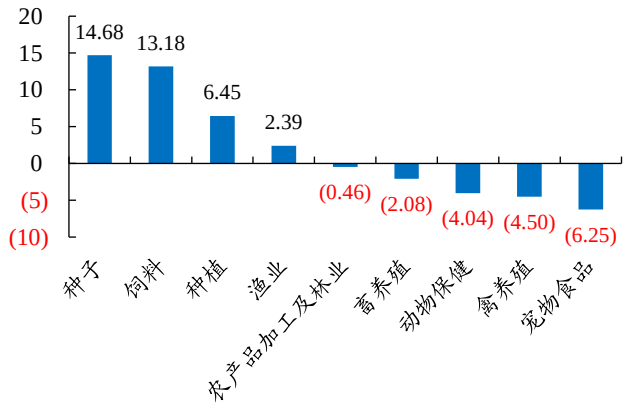
数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：本周农业股跑赢大盘 0.02 个百分点



数据来源：Wind、开源证券研究所

图4：本周种子板块涨幅领先



数据来源：Wind、开源证券研究所

表5：农业个股涨跌幅排名：丰乐种业、中水渔业、荃银高科领涨

前 15 名			后 15 名		
000713.SZ	丰乐种业	36.32%	603718.SH	海利生物	-6.71%
000798.SZ	中水渔业	34.34%	600257.SH	大湖股份	-6.79%
300087.SZ	荃银高科	21.74%	300119.SZ	瑞普生物	-7.19%
600438.SH	通威股份	20.63%	600975.SH	新五丰	-7.64%
002041.SZ	登海种业	14.32%	002124.SZ	天邦股份	-7.80%
601952.SH	苏垦农发	14.11%	002746.SZ	仙坛股份	-7.82%
002311.SZ	海大集团	12.94%	000876.SZ	新希望	-8.70%
000998.SZ	隆平高科	12.63%	603336.SH	宏辉果蔬	-9.07%
600354.SH	*ST 敦种	10.26%	600965.SH	福成股份	-9.29%
600313.SH	农发种业	8.11%	002772.SZ	众兴菌业	-9.61%
600371.SH	万向德农	8.10%	000702.SZ	正虹科技	-9.82%
600737.SH	中粮糖业	7.76%	300673.SZ	佩蒂股份	-10.87%
600265.SH	ST 景谷	7.65%	300175.SZ	朗源股份	-11.39%

前 15 名			后 15 名		
600598.SH	北大荒	6.77%	300268.SZ	佳沃股份	-14.04%
600108.SH	亚盛集团	5.87%	002982.SZ	湘佳股份	-17.48%

数据来源：Wind、开源证券研究所

注：截止至 2020 年 12 月 25 日

4、 本周重点新闻（12.21-12.25）：11 月份能繁母猪存栏同比增长 31.2%，环比增长 3.8%

【11 月份能繁母猪存栏同比增长 31.2%】11 月份能繁母猪存栏环比增长 3.8%，同比增长 31.2%，已连续 6 个月正增长；生猪存栏环比增长 4.3%，同比增长 29.8%，已连续 5 个月正增长。猪肉供应明显增加，价格连续 3 个月回落，11 月底猪肉集贸市场价降至每公斤 45.8 元的年度最低点。12 月份进入肉类消费旺季，猪肉价格略涨，第 3 周均价上涨至 49.82 元，但同比仍下降 2.3%。（新牧网：http://nxw.so/5cX18）

【华储网：2020 年 12 月 24 日中央储备冻猪肉投放 3 万吨】华储网 12 月 21 日发布中央储备冻猪肉投放竞价交易有关事项的通知，将竞价交易 3 万吨，交易时间为 2020 年 12 月 24 日，这是今年以来第 37 批投放的中央储备冻猪肉，累计投放量将达 65 万吨。（博亚和讯：http://nxw.so/4YXS1）

【湖南一女子感染禽流感，相应活禽市场关闭】12 月 21 日，据宁远县疾病预防控制中心值班人员消息，该县确实有一名女子确认感染禽流感。该县的跳礅石活禽交易市场从 12 月 19 日早上 8 时起休市，恢复时间另行通知，市场内及周边店一律停止活禽的交易和宰杀。（中国饲料行业信息网：http://nxw.so/4YXSF）

【中国农科院与中国林业集团将共建国家级农林作物种子基因库】中国农业科学院麻类研究所与中国林业集团中国林木种子集团有限公司 22 日签署战略合作协议，将致力于农林种质资源研发，合作建设国家级农林作物种子基因库。（中国农网：http://nxw.so/58hZB）

5、 本周价格跟踪（12.21-12.25）：生猪、仔猪、毛鸡、中速鸡、大宗农产品价格上涨，鸡苗、817 毛鸡、鸭苗、毛鸭、水产品价格下跌

表6：本周生猪、仔猪、毛鸡、中速鸡、大宗农产品价格上涨，鸡苗、817毛鸡、鸭苗、毛鸭、水产品价格下跌

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）	34.00	0.53%	33.82	4.06%	32.50	-1.93%
	仔猪价格（元/公斤）	82.09	0.04%	82.06	0.53%	81.63	-2.62%
	生猪养殖利润：自繁自养（元/头）	2117.79	2.50%	2066.14	0.78%	2050.18	8.35%
	生猪养殖利润：外购仔猪（元/头）	558.71	8.87%	513.19	-1.74%	522.30	40.41%
白羽鸡	鸡苗价格（元/羽）	1.86	-37.37%	2.97	-25.56%	3.99	13.03%
	毛鸡价格（元/公斤）	8.30	4.93%	7.91	-2.10%	8.08	3.72%
	毛鸡养殖利润（元/羽）	2.00	-8.70%	1.84	30.83%	2.66	-18.75%
	父母代种鸡养殖利润（元/羽）	-0.79	-346.88%	0.32	-76.12%	1.34	52.27%
黄羽鸡	中速鸡价格（元/公斤）	13.12	5.81%	12.40	-2.36%	12.70	-2.31%
	817毛鸡价格（元/公斤）	8.36	-1.07%	8.45	3.05%	8.20	3.54%
鸭	鸭苗价格（元/羽）	1.16	-46.79%	2.18	-9.92%	2.42	26.04%
	毛鸭价格（元/公斤）	7.65	-1.16%	7.74	0.26%	7.72	-2.89%
水产品	草鱼价格（元/公斤）	13.68	-0.07%	13.69	0.37%	13.64	-0.29%
	鲈鱼价格（元/公斤）	26.88	-2.93%	27.69	3.01%	26.88	-3.72%
	对虾价格（元/公斤）	66.28	-0.33%	66.50	-0.45%	66.80	0.66%
大宗农产品	玉米期货价格（元/吨）	2670.00	2.26%	2611.00	0.66%	2594.00	-1.56%
	豆粕期货价格（元/吨）	3295.00	3.98%	3169.00	1.70%	3116.00	0.42%
	ICE11号糖期货价格（美分/磅）	14.92	1.63%	14.68	0.41%	14.62	-0.68%
	郑商所糖期货价格（元/吨）	5218.00	0.25%	5205.00	3.54%	5027.00	-0.59%

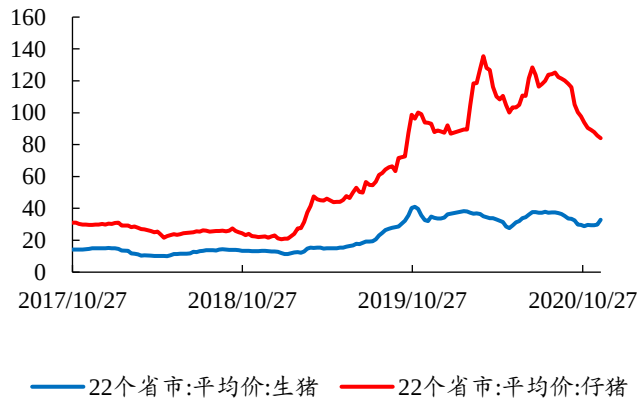
数据来源：Wind、开源证券研究所

注：草鱼数据更新滞后一周；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：根据Wind数据，自繁自养头均利润2117.79元，环比上涨51.65元；外购仔猪头均利润558.71元，环比下跌45.52元。

据博亚和讯监测：12月25日全国外三元生猪均价为34元/公斤，环比上涨0.53%；仔猪均价为82.09元/公斤，环比上涨0.04%；猪料比价为10.59。下周五迎来元旦，养殖端规模场冲刺年终目标出栏量或先增后减，散户大体重生猪出栏趋增，但大猪供应量有限，而且养殖端对春节猪价仍有预期，因此压栏现象仍存；消费旺季需求或再增量，北方杀年猪也将零星开启；冻品销售可追溯推行，大部分封库陆续开放，预计冻品流通量趋增；元旦前局部或存在集中出栏猪价回调现象，整体消费增长有望带动猪价震荡小幅上涨。

图5：12.14-12.18 生猪价、仔猪价格环比上涨（元/公斤）



数据来源：Wind、开源证券研究所

注：Wind 数据还未更新至当前日期

图6：本周自繁自养及外购仔猪养殖利润均上涨（元/头）

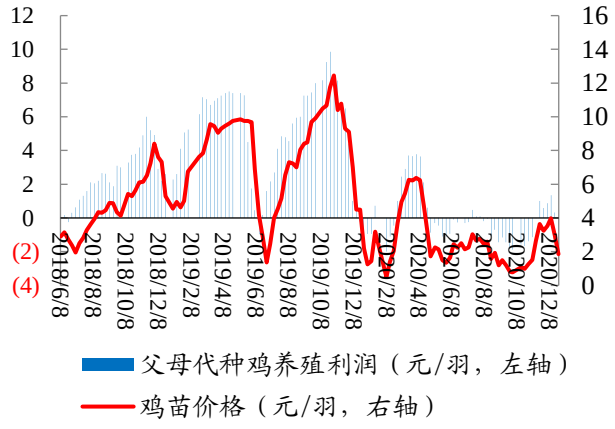


数据来源：Wind、开源证券研究所

白羽肉鸡：据 Wind 数据，本周鸡苗均价 1.86 元/羽，环比下降 37.37%；毛鸡均价 8.30 元/公斤，环比上涨 4.93%；毛鸡养殖利润 2 元/羽，环比上涨 0.16 元/羽。

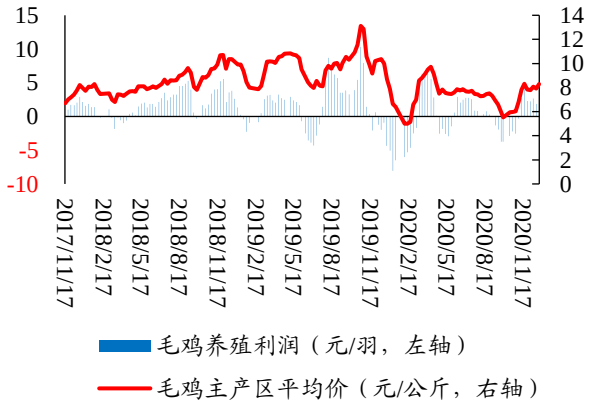
另据博亚和讯监测：12 月 25 日主产区毛鸡均价 8.45 元/公斤，环比上周上涨 0.38 元/公斤。主产区本周停止出苗鸡苗，规避春节放假。近期厂家冻品库存略有下降，鸡肉产品持续上涨，贸易商趁机适量补货，同时最近毛鸡出栏量不多，支撑毛鸡强势反弹，不过还需关注冻品集中出库及放假备货情况，预计近期毛鸡价格继续上涨空间有限。

图7：本周鸡苗均价环比下跌 37.37%



数据来源：Wind、开源证券研究所

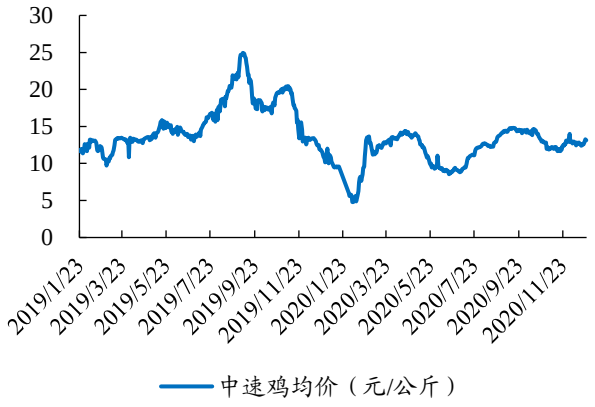
图8：本周毛鸡主产区均价环比上涨 4.93%



数据来源：Wind、开源证券研究所

黄羽肉鸡：据新牧网数据，12 月 25 日中速鸡均价 13.12 元/公斤，环比上涨 5.81%；据 Wind 数据，本周 817 肉杂鸡均价 8.36 元/公斤，环比下跌 1.07%。

图9：本周中速黄羽鸡平均环比上涨 5.81%



数据来源：新牧网、开源证券研究所

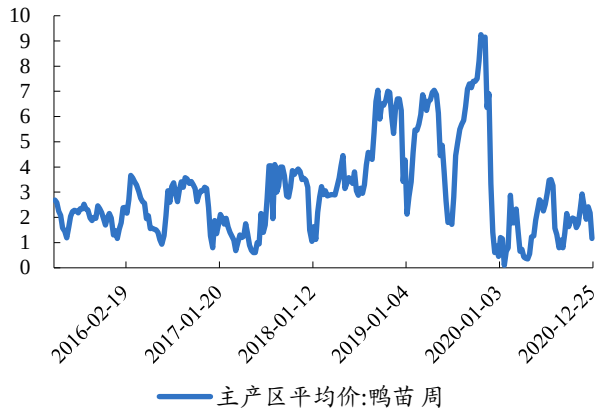
图10：本周肉杂鸡主产区平均价环比下跌 1.07%



数据来源：Wind、开源证券研究所

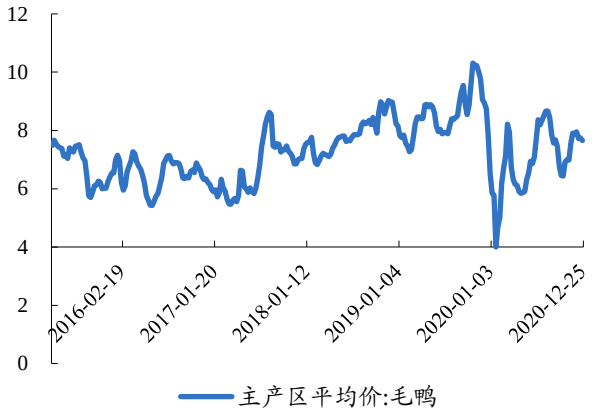
鸭：据 Wind 数据，本周鸭苗均价 1.16 元/羽，环比下跌 46.79%；毛鸭均价 7.65 元/公斤，环比下跌 1.16%。

图11：本周鸭苗平均价环比下跌 46.79%



数据来源：Wind、开源证券研究所

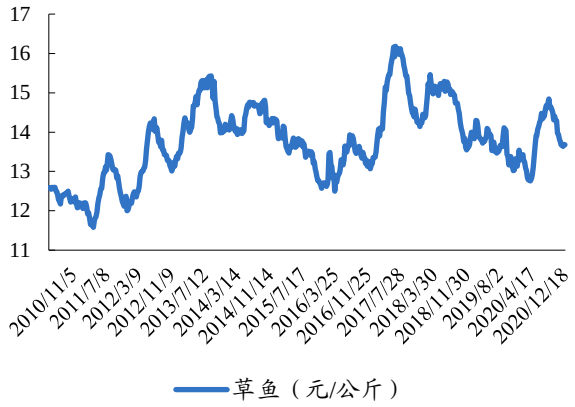
图12：本周毛鸭平均价环比下跌 1.16%



数据来源：Wind、开源证券研究所

水产品：据 Wind 数据，12 月 18 日草鱼价格 13.68 元/公斤，环比下跌 0.07%；据布瑞克数据，12 月 25 日鲈鱼价格 26.88 元/公斤，环比上涨 0.98%；据金投网数据，12 月 25 日对虾价格 66.28 元/斤，环比下跌 0.33%。

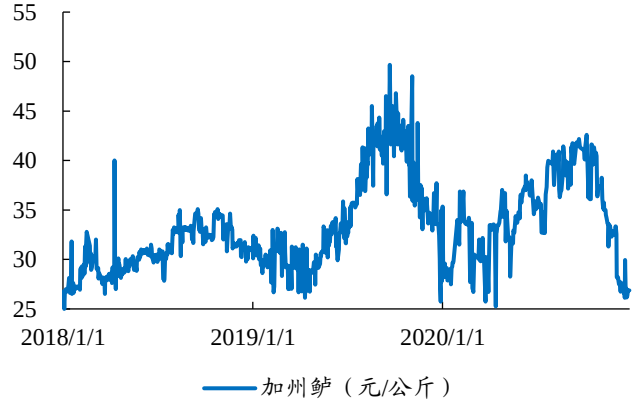
图13：12.11-12.18 草鱼价格环比下跌 0.07%



数据来源：Wind、开源证券研究所

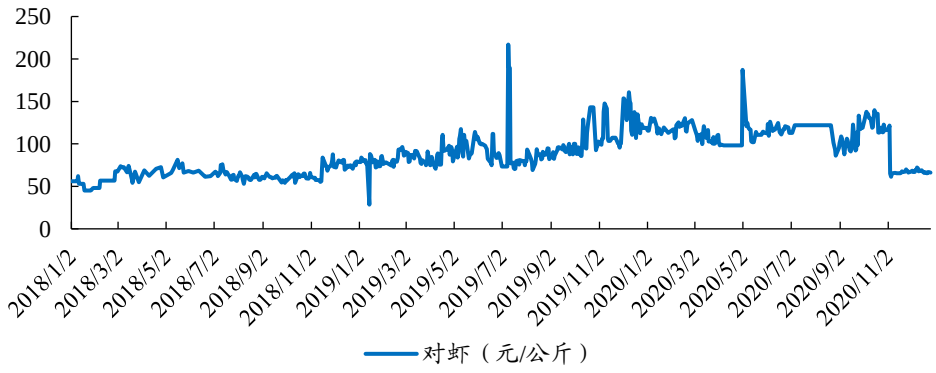
注：草鱼价格滞后一周

图14：12.21-12.25 鲈鱼价格环比上涨 0.98%



数据来源：布瑞克、开源证券研究所

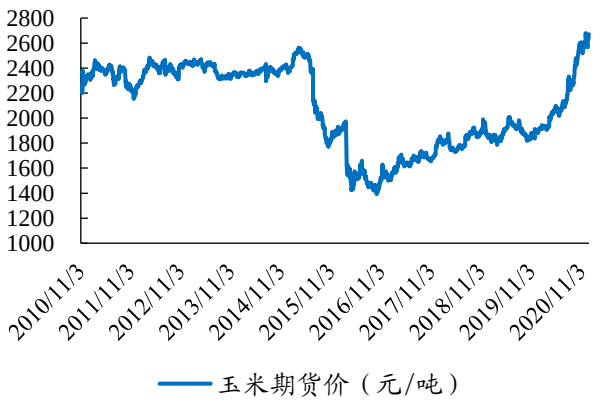
图15：本周对虾价格环比下跌 0.33%



数据来源：金投网、开源证券研究所

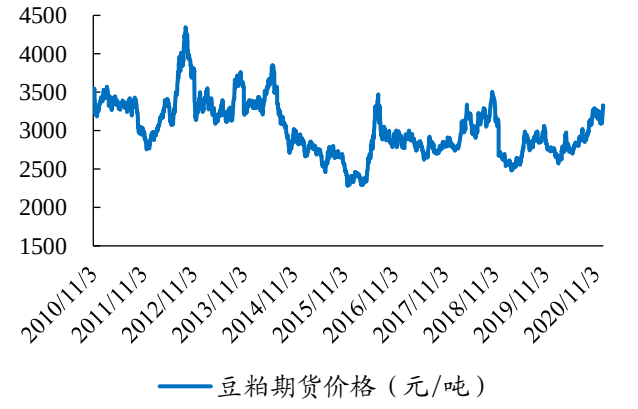
大宗农产品：据 Wind 数据，本周大商所玉米期货活跃合约结算价为 2670 元/吨，环比上涨 2.26%；豆粕期货活跃合约结算价为 3295 元/吨，环比上涨 3.98%。

图16：本周玉米期货结算价环比上涨 2.26%



数据来源：Wind、开源证券研究所

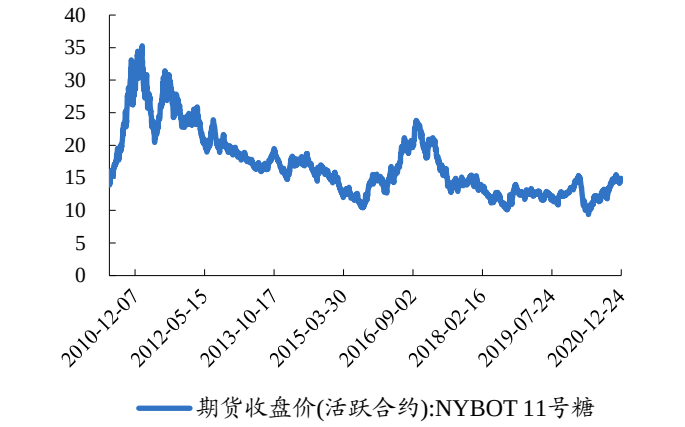
图17：本周豆粕期货结算价环比上涨 3.98%



数据来源：Wind、开源证券研究所

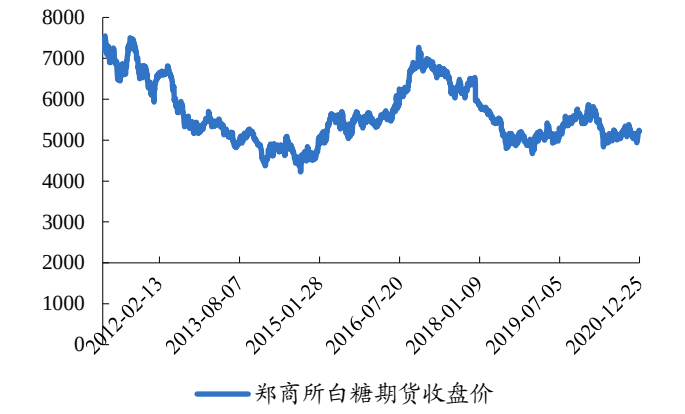
糖：据 Wind 数据，国外糖价，NYBOT11 号糖 12 月 24 日收盘价 14.92 美分/磅，环比上涨 1.63%。国内糖价，郑商所白砂糖期货 12 月 25 日收盘价 5218 元/吨，环比上涨 0.25%。

图18：本周 NYBOT11 号糖环比上涨 1.63%（美分/磅）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图19：本周郑商所白糖收盘价环比上涨 0.25%



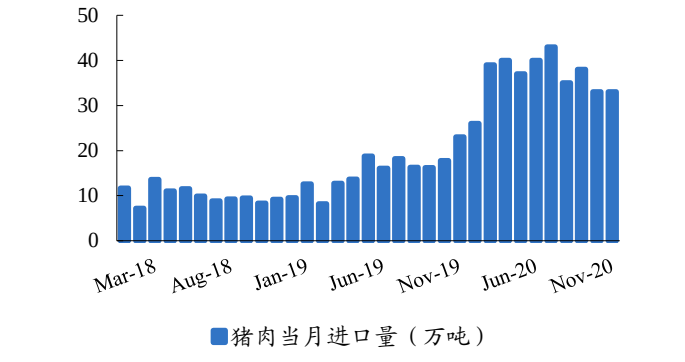
数据来源：Wind、开源证券研究所

6、 主要肉类进口量

猪肉进口：据海关总署数据，2020 年 11 月猪肉进口 33 万吨，环比上月保持不变，同比增加 43.5%。

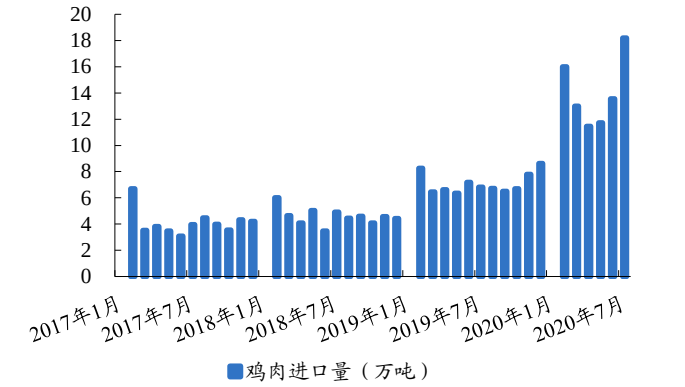
禽肉进口：据海关总署数据，2020 年 7 月鸡肉进口 18.19 万吨，环比增加 34%，同比增加 167%。

图20：2020 年 10 月猪肉进口量 33 万吨



数据来源：Wind、开源证券研究所

图21：2020 年 7 月禽类进口量 18.19 万吨



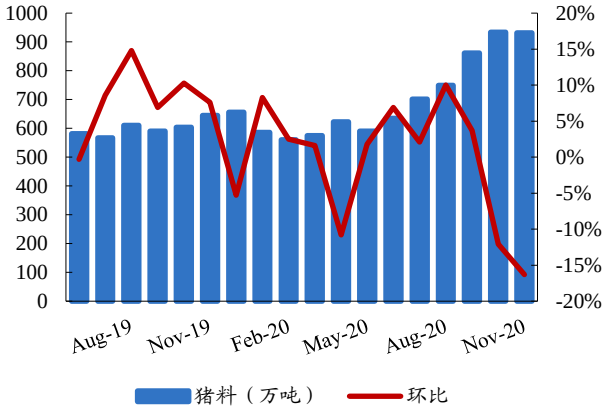
数据来源：海关总署、农业农村部、开源证券研究所

7、 主要饲料产量

猪料：据中国饲料工业协会数据，2020 年 11 月猪料产量 932 万吨，环比减少 0.30%，同比增长 53.10%。

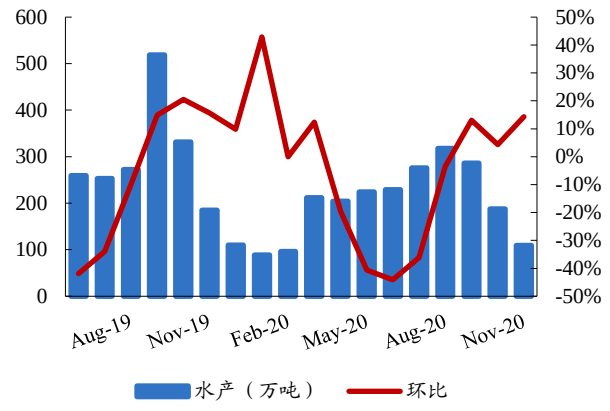
水产料：据中国饲料工业协会数据，2020 年 11 月水产料产量 109 万吨，环比减少 41.90%，同比减少 8.80%。

图22：2020 年 11 月猪料产量 932 万吨



数据来源：中国饲料工业协会、开源证券研究所

图23：2020 年 11 月水产料产量 109 万吨

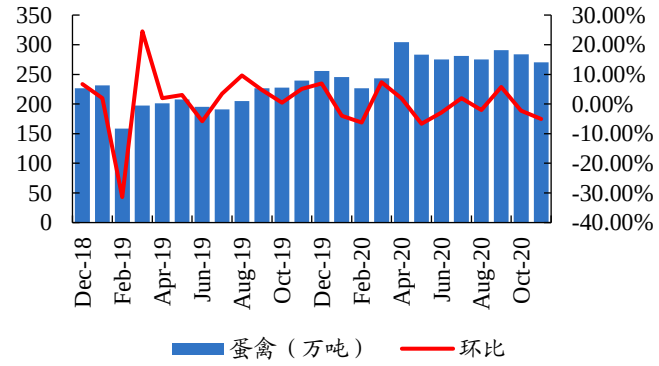


数据来源：中国饲料工业协会、开源证券研究所

蛋禽料：据中国饲料工业协会数据，2020 年 11 月蛋禽料产量 270 万吨，环比减少 5.10%，同比减少 6.70%。

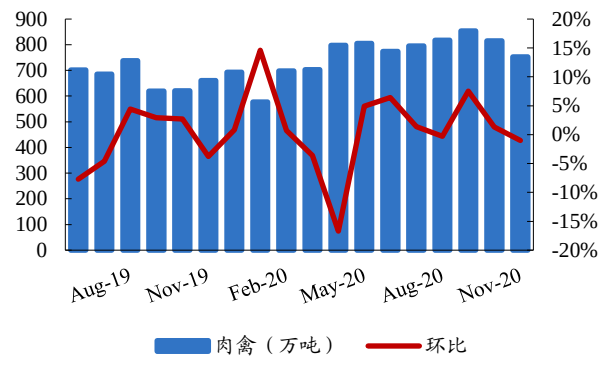
肉禽料：据中国饲料工业协会数据，2020 年 11 月肉禽料产量 753 万吨，环比减少 7.70%，同比减少 8.40%。

图24：2020 年 11 月蛋禽料产量 270 万吨



数据来源：中国饲料工业协会、开源证券研究所

图25：2020 年 11 月肉禽料产量 753 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，农产品价格大幅下跌；非洲猪瘟疫情恶化，上市企业出栏量不及预期；新冠疫情加重，消费需求复苏慢于预期。

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R3（中风险），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C3、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C3、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

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

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

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