

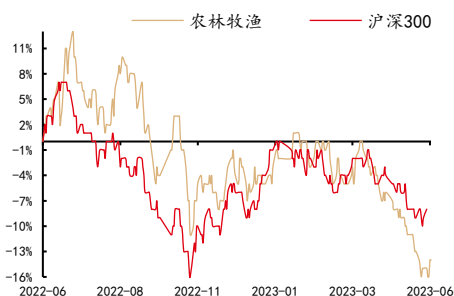
行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	2938.9
52 周最高	3862.85
52 周最低	2867.49

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师: 王琦
SAC 登记编号: S1340522100001
Email: wangqi2022@cnpsec.com

《生猪价格上涨乏力，产能去化将持续》 - 2023.06.04

农林牧渔行业报告 (2023.06.03-2023.06.09)

仔猪价格明显回落，产能去化或加速

● 行情表现：小幅反弹

本周农林牧渔（申万）行业指数累计上涨 0.36%。在 31 个一级行业中涨幅排名第 10 位。生猪产能去化缓慢，板块连续大幅调整。

● 生猪：价格持续磨底，产能继续去化

本周全国生猪均价为 14.33 元/公斤，与上周基本持平。仔猪（15kg 左右）均价 475 元/头，较上周下跌 48 元。养殖端抵触情绪较浓，出栏放缓，供应有所减少；需求端依然低迷，猪价持续磨底。另受部分集团猪场限价采购政策影响，仔猪价格快速下降。

消费疲弱仍将制约猪价，短期生猪价格无明显反弹基础。但下半年供给小幅增加与消费旺季需求改善共振，预计下半年猪价将小幅回升。其中，1-3 月猪病相对严重，而其将影响 5 个月后的肥猪出栏。叠加暑期消费旺季到来，预计三季度猪价将开启季节性回升趋势。2023 年猪价波动或相对较小，全年均价在成本线左右，但成本管控优秀的企业仍可维持盈利。从投资上看，估值低位为当前生猪养殖行业的最根本逻辑，当前行业的头均市值处于历史底部区域，行业安全边际高。1) 龙头企业成本优势相对明显，且出栏增长稳健，其确定性更强。建议关注：牧原股份、温氏股份。2) 中小企业出栏增速更快，且成本下降空间更大，其弹性更大。建议关注：巨星农牧、华统股份、天康生物和唐人神。

● 白羽鸡：下半年关注周期兑现情况

本周主产区白羽肉鸡苗价格为 2.41 元/羽，较上周下跌 0.08 元/羽，平均单羽亏损 0.29 元。鸡苗供给充足，同时需求疲弱，毛鸡价格低位，亦对鸡苗价格形成拖累。

短期价格依然承压，关注下半年业绩兑现情况。需求不佳、供给充足，鸡苗价格依然低位。但从祖代更新量来看，2022 年 5-7 月、10-11 月我国祖代海外引种量均为 0。虽然今年 1-4 月引种量有所恢复，但其主要影响一年以后的行业供给量，2023 年缺口已成定局。祖代引种不足对父母代的影响自去年 10 月以来已有所体现并持续加深，尤其是结构性短缺特征明显，预计下半年将进一步传导至产业链中下游，行业仍将维持高景气。

● 种植：关注转基因种子商业化进展

虽然当前转基因商业化进展略低于预期，但政策支持转基因商业化态度明确，2023 年将是转基因种子商业化元年。建议关注技术储备丰富、先发优势突出的龙头企业。

● 风险提示：发生动物疫病风险、原材料价格波动风险。

目录

1 行情表现.....	4
2 养殖产业链追踪.....	5
2.1 生猪：价格持续磨底，产能继续去化	5
2.2 白羽鸡：依然承压.....	7
3 种植产业链追踪.....	8
4 行业要闻.....	9
5 风险提示.....	10

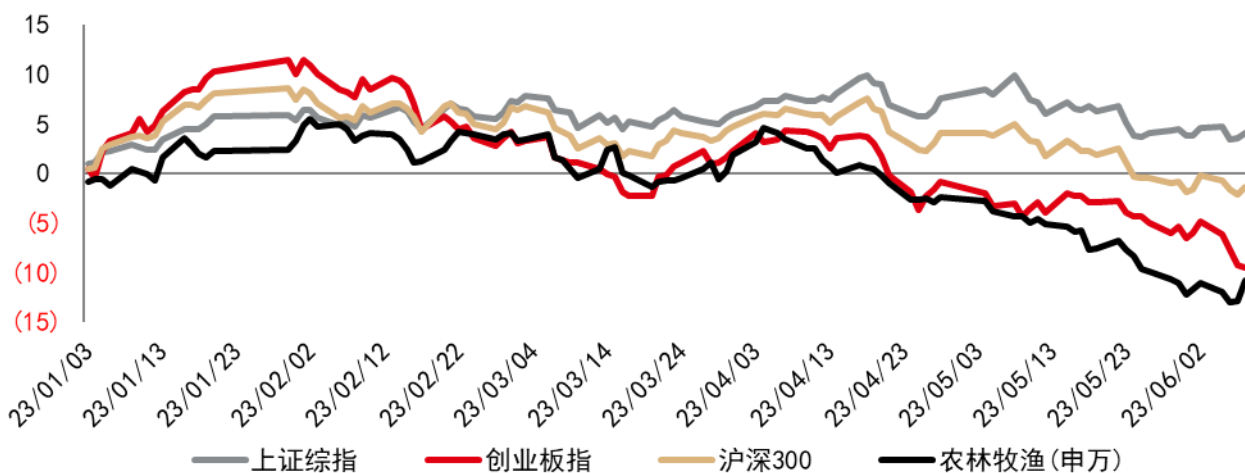
图表目录

图表 1: 申万农林牧渔指数及主要证券综合指数年度累计涨跌幅（数据截止至 2023 年 6 月 9 日） ...	4
图表 2: 申万一级行业涨跌幅（6.3-6.9）	4
图表 3: 农林牧渔板块各子行业表现（6.3-6.9）	4
图表 4: 生猪出栏均价（截至 23 年 6 月 9 日）	6
图表 5: 仔猪均价（截至 23 年 6 月 9 日）	6
图表 6: 自繁自养生猪利润（截至 23 年 6 月 9 日）	6
图表 7: 外购仔猪养殖利润（截至 23 年 6 月 9 日）	6
图表 8: 猪粮比（截至 23 年 6 月 9 日）	6
图表 9: 猪料比（截至 23 年 6 月 9 日）	6
图表 10: 能繁母猪存栏情况（截至 23 年 4 月）	7
图表 11: 生猪存栏情况（截至 23 年 3 月）	7
图表 12: 定点企业生猪屠宰量（截至 2023 年 4 月）	7
图表 13: 主产区鸡苗价格（截至 23 年 6 月 9 日）	8
图表 14: 主产区毛鸡价格（截至 23 年 6 月 2 日）	8
图表 15: 鸡苗利润（截至 23 年 6 月 9 日）	8
图表 16: 毛鸡养殖利润（截至 23 年 6 月 9 日）	8
图表 17: 大豆到岸完税价格（截至 23 年 6 月 2 日）	9
图表 18: 玉米均价（截至 23 年 6 月 9 日）	9
图表 19: 白糖价格（截至 23 年 6 月 2 日）	9
图表 20: 棉花价格（截至 23 年 6 月 9 日）	9

1 行情表现

小幅上涨。本周农林牧渔（申万）行业指数累计上涨 0.36%，而沪深 300、上证综指分别下跌 0.65%、上涨 0.28%、0.04%。农林牧渔在申万 31 个一级行业中涨幅排名第 10 位。

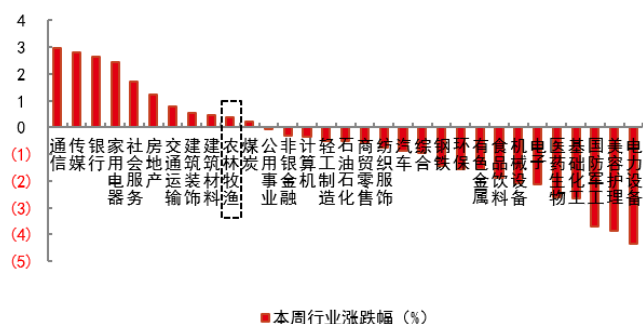
图表1：申万农林牧渔指数及主要证券综合指数年度累计涨跌幅（数据截止至 2023 年 6 月 9 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

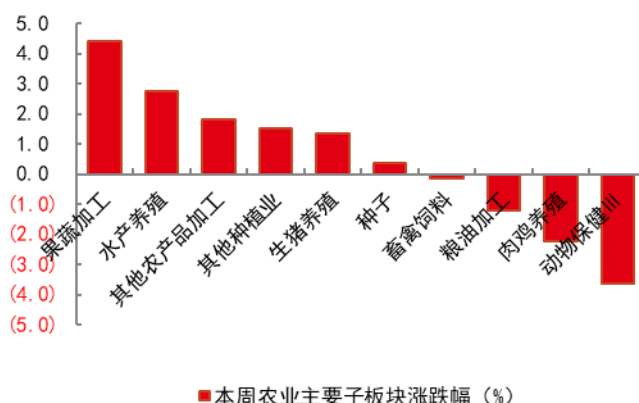
受产能去化加速预期以及猪价止跌影响，本周养殖行业有所反弹。

图表2：申万一级行业涨跌幅（6.3-6.9）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表3：农林牧渔板块各子行业表现（6.3-6.9）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

2 养殖产业链追踪

2.1 生猪：价格持续磨底，产能继续去化

● 价格方面：仔猪价格大幅下降

生猪价格：根据搜猪网数据，本周全国生猪均价为 14.33 元/公斤，与上周基本持平。仔猪（15kg 左右）均价为 475 元/头，较上周下跌 48 元。养殖端亏损卖猪抵触情绪较浓，出栏节奏放缓，市场供应有所减少；但由于需求端依然低迷，猪价持续磨底。另受部分集团猪场限价采购政策影响，仔猪价格快速下降。而仔猪价格下跌，或加速能繁母猪产能去化。

● 盈利方面：持续深度亏损

根据博亚和讯数据，本周自繁自养生猪养殖利润为亏损 322 元/头，较上周多亏 9 元/头；外购仔猪养殖利润为亏损 190 元/头，较上周多亏 19 元/头。

● 屠宰方面：持续低位

据涌益咨询数据，本周（2023.06.2-2023.06.8）样本屠宰企业合计平均屠宰量 145574 头/日，较上周下降 1.4%。天气转热、鲜肉需求疲弱；同时冻品库容率高位，屠宰企业收猪积极性低。

结论：消费疲弱仍将制约猪价，短期生猪价格无明显反弹基础。但下半年供给小幅增加与消费旺季需求改善共振，预计下半年猪价将小幅回升。从时点看，1-3 月猪病相对严重，而其将影响 5 个月后的肥猪出栏。叠加暑期消费旺季到来，预计三季度猪价将开启季节性回升趋势。2023 年猪价波动或相对较小，全年均价在成本线左右，但成本管控优秀的企业仍可维持盈利。从投资上看，估值低位为当前生猪养殖行业的最根本逻辑，当前行业的头均市值处于历史底部区域，行业安全边际高。1) 龙头企业成本优势相对明显，且出栏增长稳健，其确定性更强。建议关注：牧原股份、温氏股份。2) 中小企业出栏增速更快，且成本下降空间更大，其弹性更大。建议关注：巨星农牧、华统股份、天康生物和唐人神。

图表4：生猪出栏均价（截至 23 年 6 月 9 日）



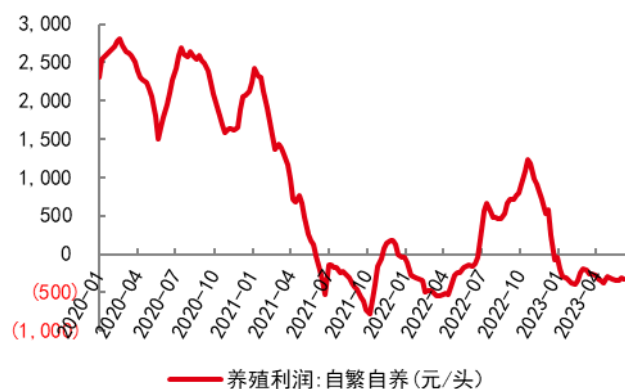
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表5：仔猪均价（截至 23 年 6 月 9 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表6：自繁自养生猪利润（截至 23 年 6 月 9 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表7：外购仔猪养殖利润（截至 23 年 6 月 9 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表8：猪粮比（截至 23 年 6 月 9 日）



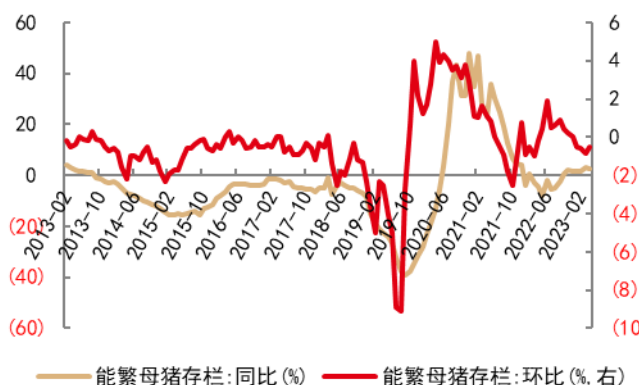
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表9：猪料比（截至 23 年 6 月 9 日）



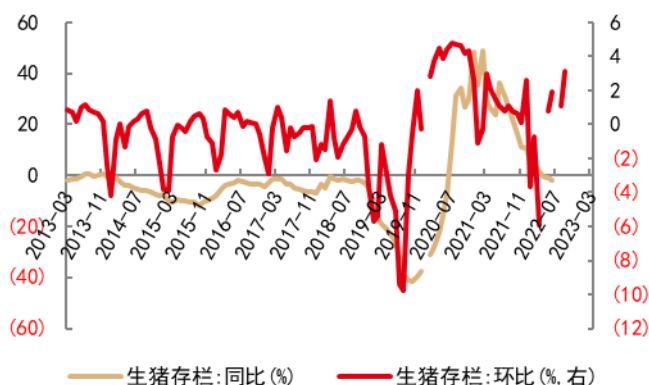
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表10：能繁母猪存栏情况（截至 23 年 4 月）



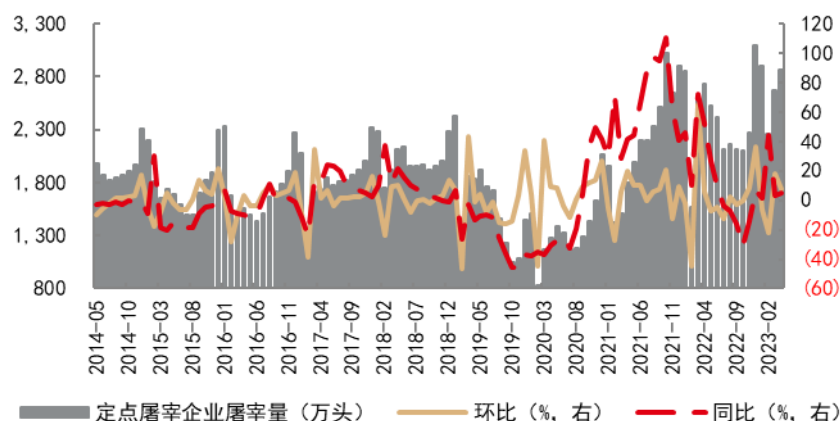
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表11：生猪存栏情况（截至 23 年 3 月）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表12：定点企业生猪屠宰量（截至 2023 年 4 月）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

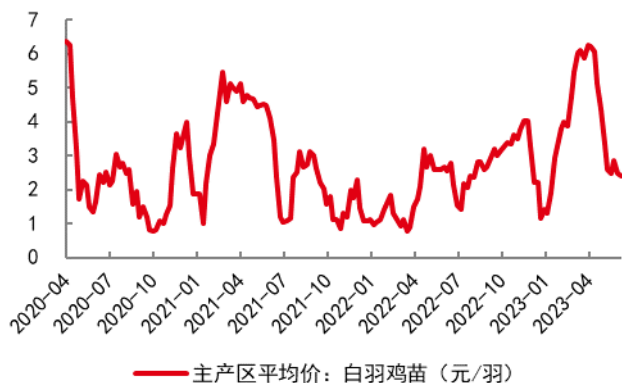
2.2 白羽鸡：依然承压

本周主产区白羽肉鸡苗价格为 2.41 元/羽，较上周下跌 0.08 元/羽，平均单羽亏损 0.29 元。本周主产区白羽肉毛鸡价格 9.23 元/公斤，环比上周下跌 0.2 元/公斤，单羽亏损 0.86 元左右。鸡苗供给充足，同时下游需求疲弱，毛鸡价格低位，亦对鸡苗价格形成拖累。

短期价格依然承压，关注下半年业绩兑现情况。短期需求不佳及供给充足，同时天气炎热，下游补栏积极性差，鸡苗价格依然低位。但从祖代更新量来看，2022 年 5-7 月、10-11 月我国祖代海外引种量均为 0。虽然今年 1-4 月引种量有所恢复，但其主要影响一年以后的行业供给量，2023 年缺口已成定局。祖代引种不足对父母代的影响自去年 10 月以来已有所体现并持续加深，尤其是结构性

短缺特征明显，预计下半年将进一步传导至产业链中下游，行业仍将维持高景气。

图表13：主产区鸡苗价格（截至 23 年 6 月 9 日）



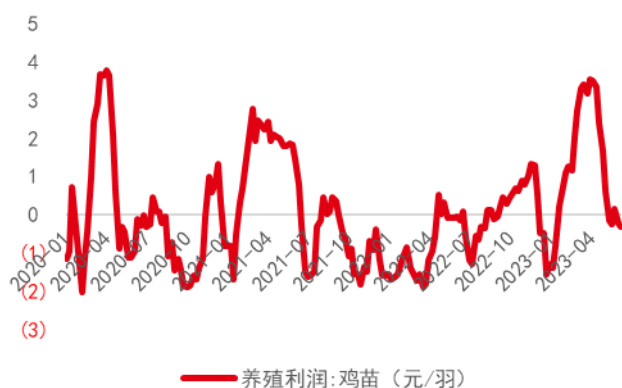
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表14：主产区毛鸡价格（截至 23 年 6 月 2 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表15：鸡苗利润（截至 23 年 6 月 9 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表16：毛鸡养殖利润（截至 23 年 6 月 9 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

3 种植产业链追踪

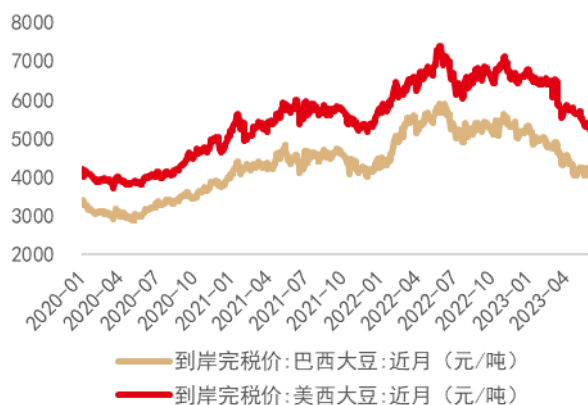
大豆：小幅反弹。截至 23 年 6 月 9 日，巴西大豆、美西大豆到岸完税价分别为：4212 元/吨、5417 元/吨，较上周分别上涨 0.53%和 1.64%。

玉米：小幅反弹。截至 23 年 6 月 9 日，全国玉米均价为 2723 元/吨，与上周小幅上涨 5 元/吨。

白糖：持续高位。截至 23 年 6 月 9 日，柳糖价格为 7275 元/吨，与上周持平。

棉花：小幅反弹。截至 23 年 6 月 9 日，棉花价格为 17330 元/吨，较上周上涨 5.4%。

图表17：大豆到岸完税价格（截至 23 年 6 月 2 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表18：玉米均价（截至 23 年 6 月 9 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表19：白糖价格（截至 23 年 6 月 2 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表20：棉花价格（截至 23 年 6 月 9 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

4 行业要闻

1、6月9日，联合国与俄罗斯将就黑海粮食协议备忘录展开磋商。（来源：中国新闻网）

2、巴西 14 座城市报告野生鸟类感染高致病性禽流感病例。根据巴西农业部当地时间 7 日发布的消息，巴西已有 14 座城市报告出现 H5N1 型禽流感病例，确诊病例数增至 25 例。报告称，确诊的禽流感病例均属野生鸟类，在人工养殖的禽类中尚未暴发禽流感。（来源：病鸡专业网）

3、河南 2023 年拟储备 3350 吨猪肉。6 月 5 日，河南省商务厅、河南省发展和改革委员会、河南省财政厅、河南省农业农村厅联合印发《河南省 2023 年省级猪肉储备工作方案》，以促进生猪产业稳定发展和市场平稳运行， 增强市场调控手段，有效应对猪肉市场异常波动。2023 年省级猪肉储备数量 3350 吨，储备期 1 年(2023 年 8 月至 2024 年 7 月)，储备品类为冻猪肉。(来源：河南日报)

5 风险提示

发生动物疫病风险：重大疫病的出现将会给畜牧养殖业带来较大的经济损失，同时也会对兽药、饲料行业造成较大的影响。若非洲猪瘟或其他重大疾病影响超预期，将给养殖行业及其上游企业的稳定经营带来不确定性。

原材料价格波动风险：如果玉米、大豆等农产品因国内外粮食播种面积减少或产地气候反常导致减产，或受国家农产品政策、市场供求状况、运输条件等多种因素的影响，市价大幅上升，将增加行业内公司生产成本的控制和管理难度，对未来经营业绩产生不利影响。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048