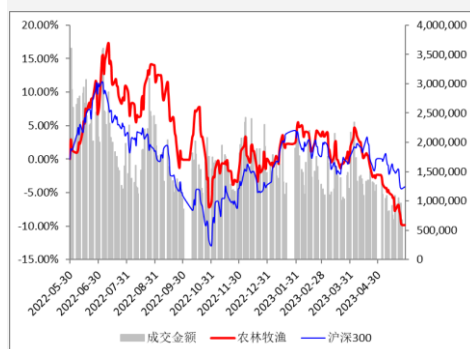




猪价低位运行，产能小幅持续去化

行业评级：中性

近一年该行业相对沪深 300 走势



研 究 员 李栋

投资咨询证书号 S0620521100001

电 话 025-58519171

邮 箱 dongli@njzq.com.cn

研 究 助 理 黄逸慧

电 话 025-58519167

邮 箱 huangyihui@njzq.com.cn

➤ 生猪养殖：猪价低位运行，产能小幅持续去化

根据农村农业部数据，2023 年第 20 周（05/08-05/14）全国商品猪均价为 14.51 元/公斤，周环比下降 0.48%，猪价 4 月以来持续在 14-15 元/公斤震荡；下游猪肉均价 24.16 元/公斤，周环比下降 1.06%。仔猪均价 36.49 元/公斤，周环比下降 0.33%，同比+18.44%，仍在盈利区间。2023/5/19 商品猪出栏均重为 121.86 公斤，持续 4 个月 120 公斤以上，处于历史较高位置，给与当前供给较大压力。

根据农村农业部数据，2023 年 4 月全国能繁母猪存栏量为 4284 万头，环比下降 0.5%，连续四个月环比温和下降，降幅有所收窄。自 1 月开始行业持续 5 个月处于亏损状态，4 月自繁自养平均单头亏损 337 元，外购仔猪单头亏损 421 元，亏损幅度基本稳定，当前仔猪价格较为稳定运行在盈利区间，养殖户可通过改变出栏结构实现母猪经济效益，导致母猪产能去化动能有限。短期天气升温进入消费淡季，需求偏弱，去年下半年能繁母猪存栏量逐步回升，叠加生产效率提升，以及体重增量，供给整体偏多，猪价预计维持低位运行。3 季度将逐渐反映年初猪病疫情对仔猪及生产效率的影响，若影响较大将支撑猪价，若影响较小，行业亏损或延续，产能去化时间或延长至年底。当前生猪养殖板块估值已在历史底部区间，持续磨底等待周期催化，推荐关注出栏增长明确，业绩兑现能力强，成本优势明显的标的，温氏股份、牧原股份、巨星农牧等。

➤ 白羽鸡：毛鸡价格稳定，鸡苗价格回升

本周（05/22-05/26）白羽鸡价格较上周微涨，均价 9.58 元/公斤，较上周环比上涨 2.13%，鸡苗价格有较明显回升，均价 2.87/羽，环比上涨 15.73%。817 肉杂鸡均价 8.60 元/公斤，周环比下降 0.35%。白羽鸡

全链亏损缩小，养殖亏损-1.66 元/羽，父母代种鸡养殖扭亏为盈利润 0.17 元/羽，白羽鸡屠宰亏损，-1.10 元/羽。

当前商品代鸡苗供应对应去年四季度父母代种鸡较高销量进入产蛋高峰，供应相对充足。去年 5 月起，受海外禽流感影响，祖代更新量明显下降且自繁占比较高，后续换羽能力受限，祖代存栏量于 2 月开始出现下滑，父母代存栏仍在历史高位，自四月起小幅下行，预计下半年祖代更新量短缺将逐步传导至父母代，年底白羽鸡景气有望好转。2023 年 4 月，白羽鸡祖代更新量合计 11.5 万套，1-4 月合计更新量 41.8 万套，同比下降 7.11%。当前美国阿拉巴马周以恢复引种，但供种能力仍然有限，美国主要供种州自 2 月起未再有商业养殖禽流感案例，预计供种能力可逐步恢复。供给收缩有望驱动鸡周期反转，由于下游养殖及屠宰产能利用率偏低，预计种源端有望分享更多利润。推荐具有全产业链优势且引领鸡苗国产替代的行业龙头，圣农发展；同时关注种源龙头高弹性标的，益生股份。

一、行情回顾

本周（2023/05/22-2023/05/26）农林牧渔（申万）指数收于 2969.25 点（-2.49%），跑输大盘指数。

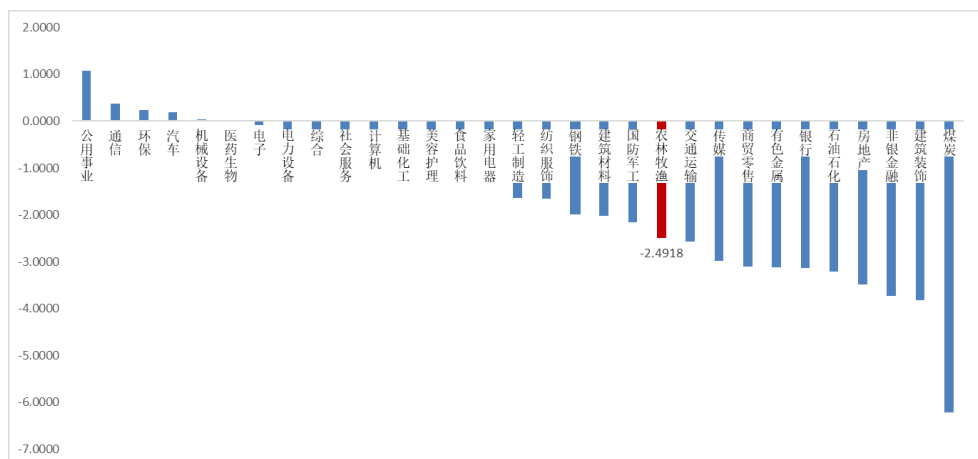
图表 1：行情回顾；

指数	5/26 收盘价	本周涨跌幅	年初至今涨跌幅
农林牧渔	2,969.25	-2.49%	-9.88%
沪深 300	3,850.95	-2.37%	-0.53%
深证综指	2,012.49	-0.92%	1.87%
上证指数	3,212.50	-2.16%	3.99%

资料来源：同花顺，南京证券研究所

从一级行业来看，涨跌幅排名前五的行业为公用事业（+1.08%），通信（+0.37%），环保（+0.24%），汽车（+0.19%），机械设备（+0.04%）。农林牧渔排名第 21。

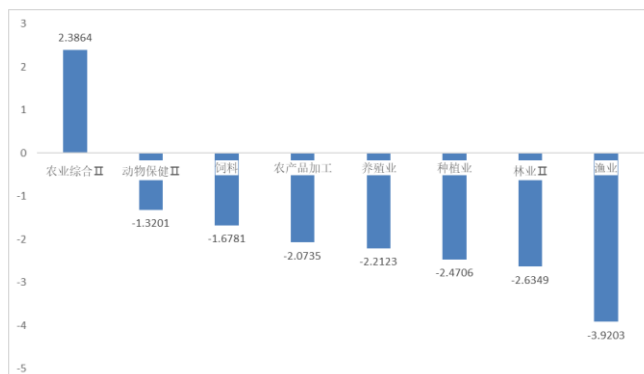
图表 2：一级行业涨跌幅



资料来源：同花顺，南京证券研究所

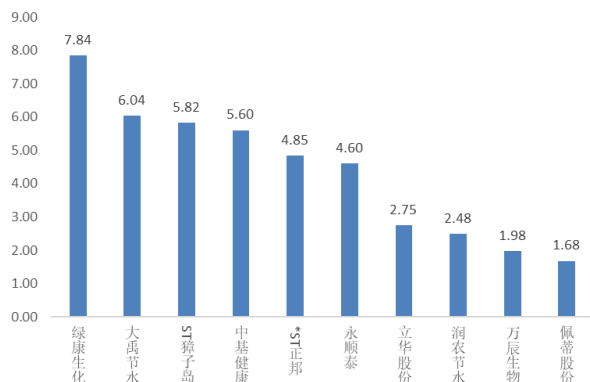
农林牧渔子版块中，农业综合有正涨幅，种植业、林业、渔业有较大跌幅。

图表 3：农林牧渔二级行业涨跌幅



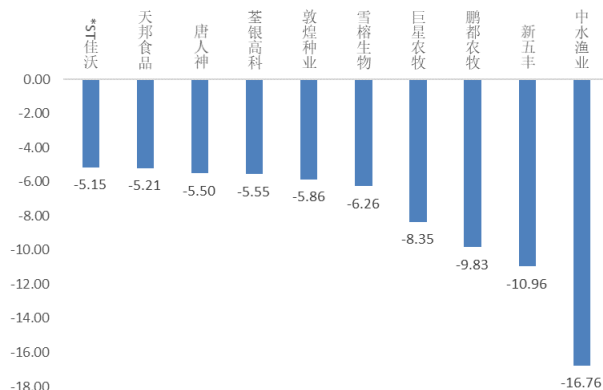
资料来源：同花顺，南京证券研究所

图表 4：农业板块涨幅前十股



资料来源：同花顺，南京证券研究所

图表 5：农业板块跌幅前十个股



资料来源：同花顺，南京证券研究所

二、行业数据追踪

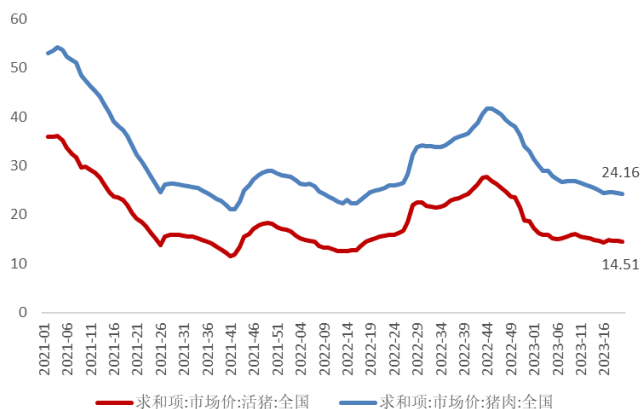
图表 6：行业重要数据概览

项目（价格为周平均）	单位	2023-21	2023-20	2022-21	环比	同比
生猪	生猪价格	元/公斤	14.51	15.45	-0.48%	-4.41%
	仔猪价格	元/公斤	36.49	32.37	-0.33%	18.44%
	猪肉价格	元/公斤	24.16	25.12	-1.06%	-2.74%
	自繁自养利润	元/头	-338.26	-336.94		
	外购仔猪利润	元/头	-204.01	-254.57		
	育肥猪饲料价格	元/公斤	3.87	3.86	0.00%	0.26%
肉鸡	白羽肉鸡价格	元/公斤	9.58	9.38	2.13%	5.86%
	肉鸡苗价格	元/羽	2.87	2.48	15.73%	11.67%
	土鸡价格	元/斤	8.06	-	-0.06%	-1.94%
	817肉杂鸡价格	元/公斤	8.60	8.63	-0.35%	-6.32%
	鸡肉价格	元/公斤	-	23.90	-0.33%	4.37%
	白羽鸡养殖利润	元/羽	-1.66	-2.31		
	父母代种鸡养殖利润	元/羽	0.17	-0.22		
	白羽鸡屠宰利润	元/羽	-1.10	-0.74		
农产品	玉米	元/公斤	-	2.93	-0.34%	-1.35%
	玉米CBOT	美分/蒲式耳	581.57	569.29	2.16%	-26.49%
	小麦	元/吨	2,715.67	2,701.44	0.53%	-15.38%
	小麦CBOT	美分/蒲式耳	609.68	629.83	-3.20%	-50.19%
	大豆	元/吨	4,896.95	4,981.58	-1.70%	-15.55%
	大豆CBOT	美分/蒲式耳	1,327.92	1,348.81	-1.55%	-20.96%
	豆粕	元/公斤	-	4.56	0.00%	0.44%
	豆粕CBOT	美分/蒲式耳	404.45	421.25	-3.99%	-3.50%
	中晚稻	元/吨	2,828.00	2,820.00	0.28%	4.28%
	豆油	元/吨	7,472.80	7,690.00	-2.82%	-36.57%
	棉花	元/吨	16,521.20	16,280.43	1.48%	-25.63%
	菜籽	元/吨	6,649.60	6,968.00	-4.57%	2.21%
	鸡蛋	元/公斤	8.74	8.90	-1.80%	-10.32%

资料来源：同花顺，南京证券研究所

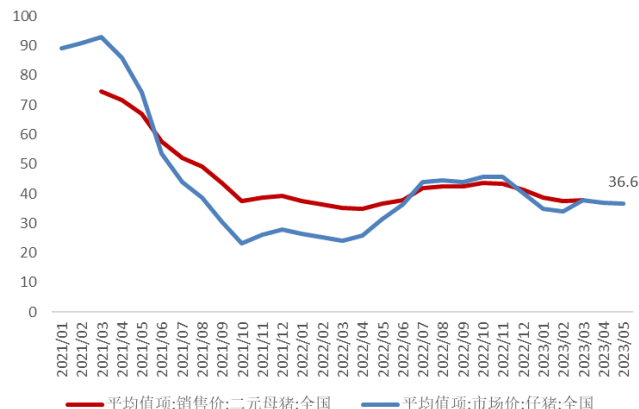
2.1 生猪相关数据

图表 7：生猪与猪肉价格（元/公斤）



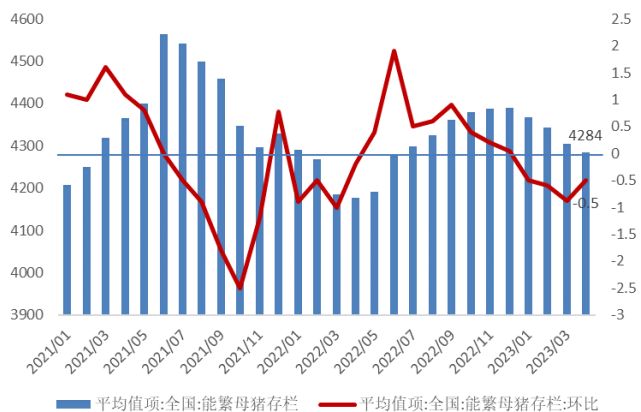
资料来源：同花顺，南京证券研究所

图表 8：二元母猪与仔猪价格（元/公斤）



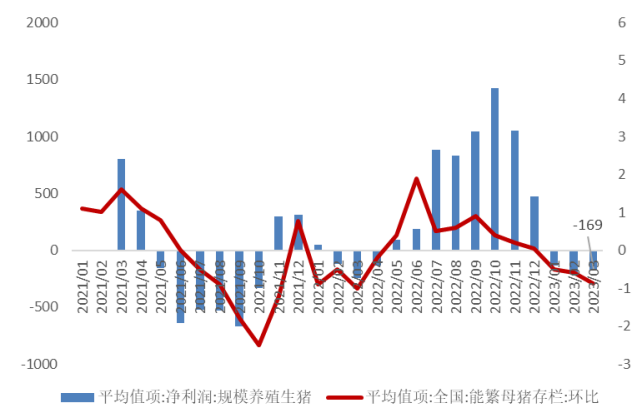
资料来源：同花顺，南京证券研究所

图表 9：能繁母猪存栏（万头）与环比



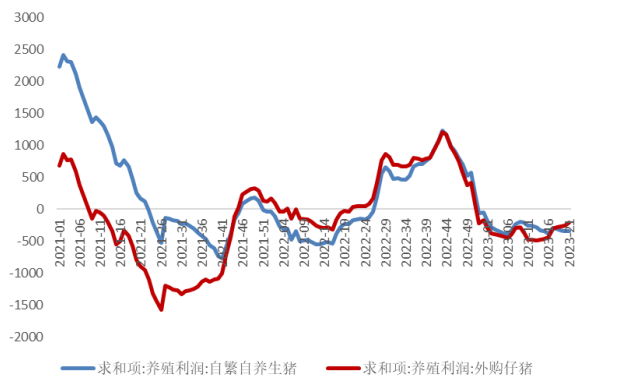
资料来源：同花顺，南京证券研究所

图表 10：规模养殖生猪净利润（元/头）与能繁母猪存栏量环比



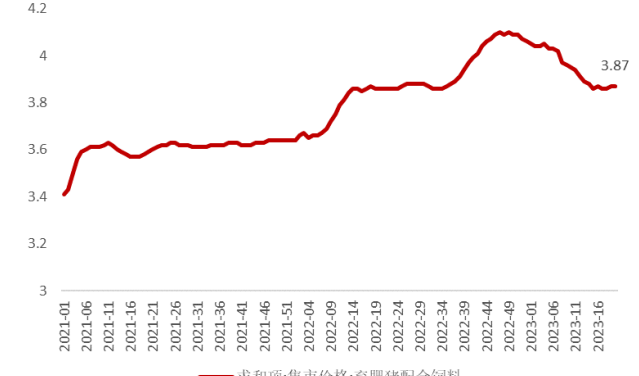
资料来源：同花顺，南京证券研究所

图表 11：自繁自养与外购仔猪养殖利润（元/头）



资料来源：同花顺，南京证券研究所

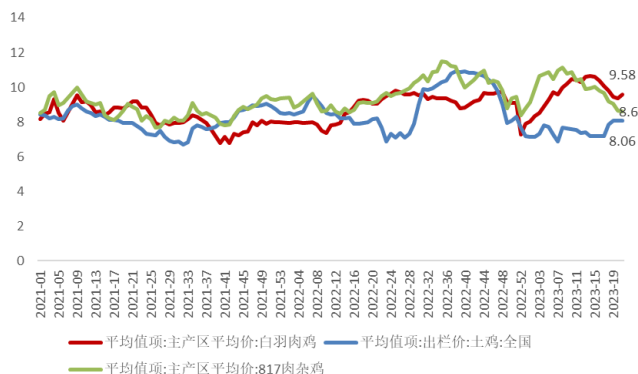
图表 10：育肥猪饲料价格（元/公斤）



同花顺，南京证券研究所

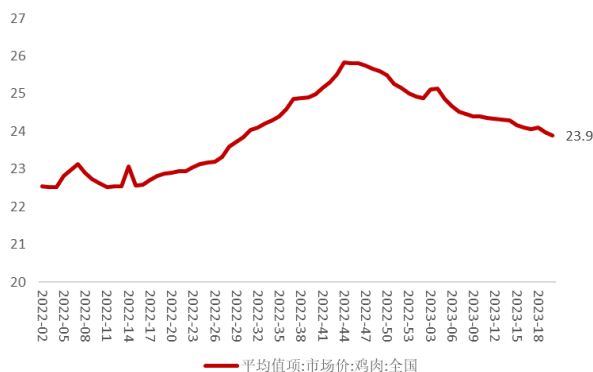
2.2 肉鸡相关数据

图表 11：白羽肉鸡/土鸡/817 肉杂鸡价格（元/公斤）



资料来源：同花顺，南京证券研究所

图表 12：鸡肉价格（元/公斤）



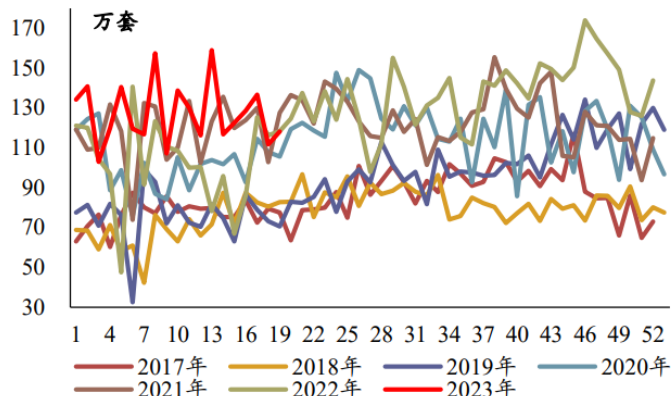
资料来源：同花顺，南京证券研究所

图表 13：肉鸡苗价格（元/羽）



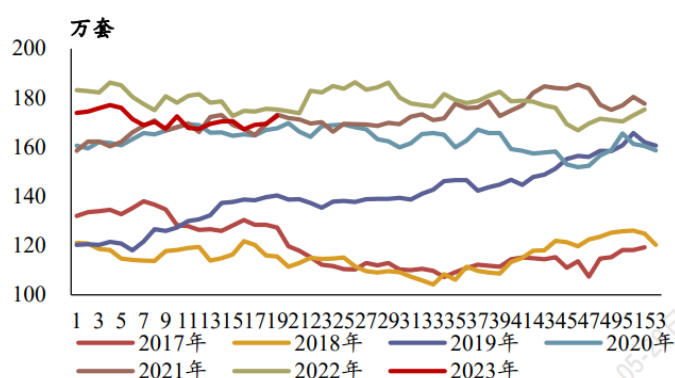
资料来源：同花顺，南京证券研究所

图表 14：父母代鸡苗销量（万套）



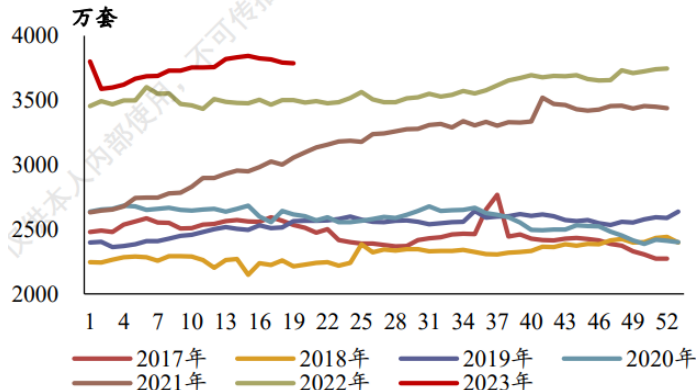
资料来源：畜牧业协会禽业分会，财通证券，南京证券研究所

图表 15：祖代鸡存栏（万套）



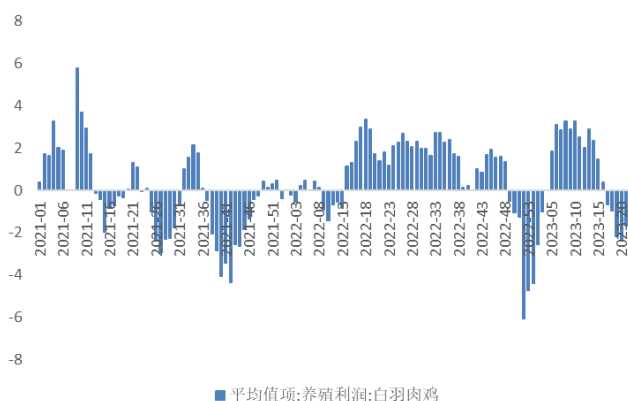
资料来源：畜牧业协会禽业分会，财通证券，南京证券研究所

图表 16：父母代种鸡存栏（万套）



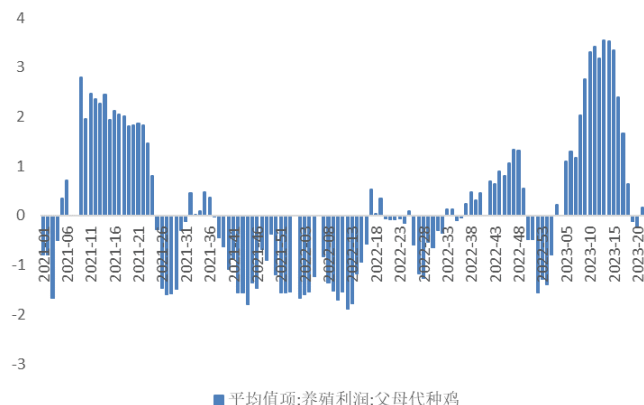
资料来源：畜牧业协会禽业分会，财通证券，南京证券研究所

图表 15: 白羽肉鸡养殖利润 (元/羽)



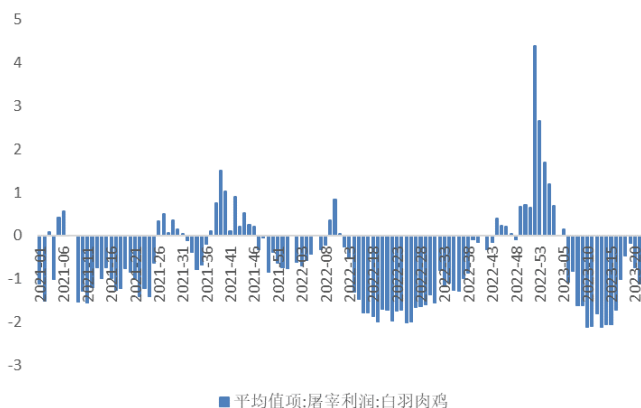
资料来源: 同花顺, 南京证券研究所

图表 16: 父母代种鸡养殖利润 (元/羽)



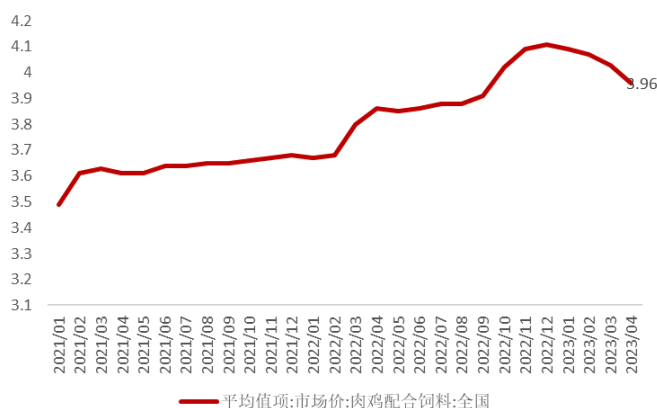
资料来源: 同花顺, 南京证券研究所

图表 15: 白羽肉鸡屠宰利润 (元/羽)



资料来源: 同花顺, 南京证券研究所

图表 16: 肉鸡饲料价格 (元/公斤)



资料来源: 同花顺, 南京证券研究所

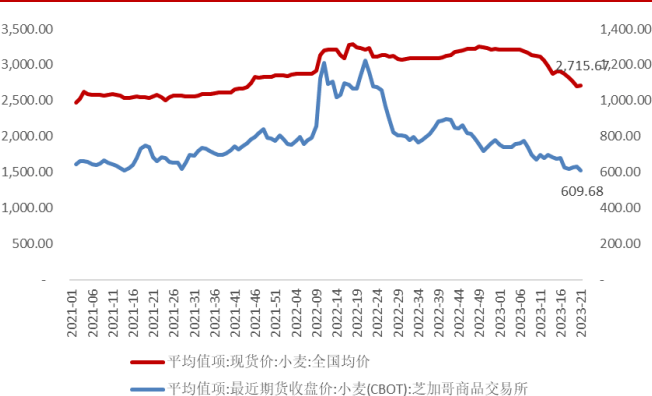
2.3 农产品相关数据

图表 17: 玉米价格 (元/公斤) /CBOT 收盘价 (美分/蒲式耳)



资料来源: 同花顺, 南京证券研究所

图表 18: 小麦价格 (元/吨) /CBOT 收盘价 (美分/蒲式耳)



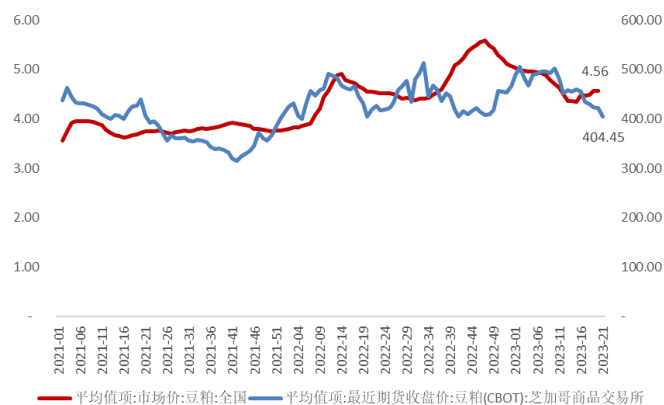
资料来源: 同花顺, 南京证券研究所

图表 19: 大豆价格 (元/吨) /CBOT 收盘价 (美分/蒲式耳)



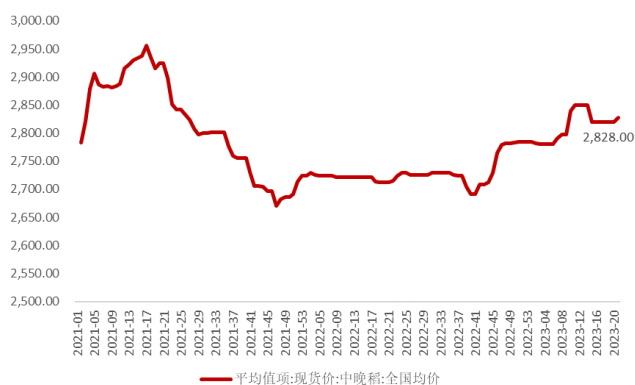
资料来源: 同花顺, 南京证券研究所

图表 20: 豆粕价格 (元/公斤) /CBOT 收盘价 (美分/蒲式耳)



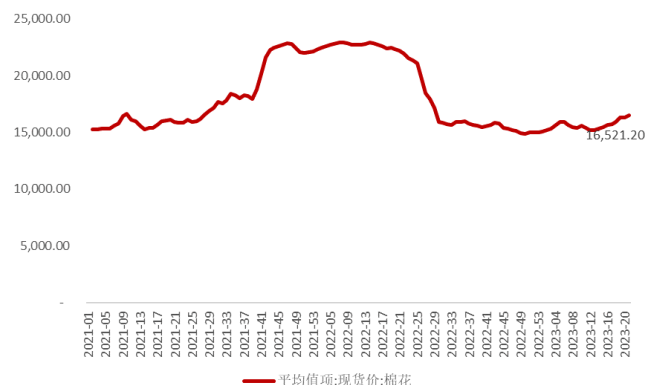
资料来源: 同花顺, 南京证券研究所

图表 21: 中晚稻价格 (元/吨)



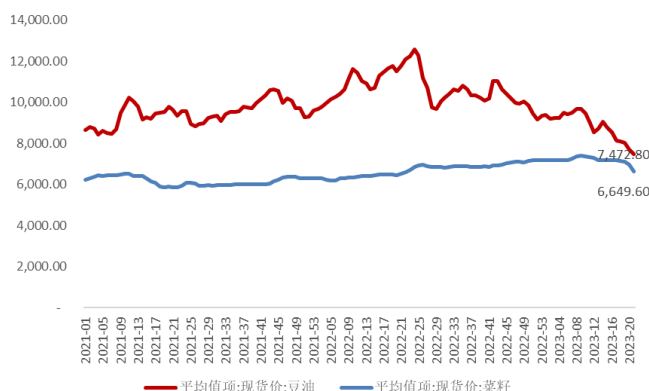
资料来源: 同花顺, 南京证券研究所

图表 22: 棉花价格 (元/吨)



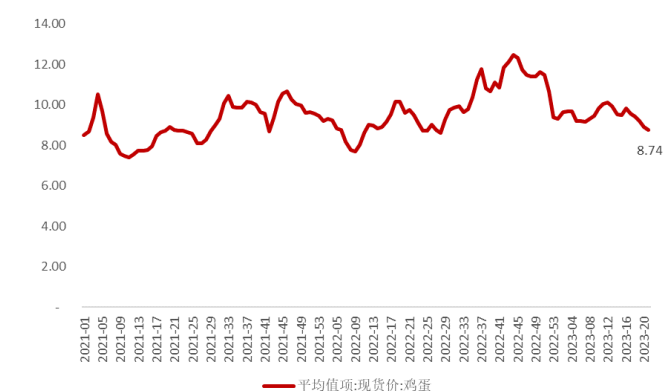
资料来源: 同花顺, 南京证券研究所

图表 23: 豆油、菜籽价格 (元/吨)



资料来源: 同花顺, 南京证券研究所

图表 24: 鸡蛋价格 (元/公斤)



资料来源: 同花顺, 南京证券研究所

三、本周要闻

【巴西因禽流感进入卫生紧急状态】新华社巴西利亚 5 月 22 日电（记者卞卓丹 王天聪）因禽流感病例数量增加，巴西政府 22 日宣布该国进入为期 180 天的动物卫生紧急状态。根据当晚发布的政府公报，自本月 15 日在圣埃斯皮里图州确认首个禽流感病例以来，巴西迄今已在两个州发现了 8 个野生鸟类感染禽流感病例，目前还没有人感染禽流感的报告。巴西农业部说，商业禽类养殖领域尚未受影响。据当地媒体报道，宣布紧急状态有助于巴西各级政府采取更多行动以及动用更多资源来遏制病毒传播。

【中国农业产业发展报告 2023 发布】今年的中央一号文件提出，实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动。报告预测，新一轮千亿斤粮食产能提升行动关键在于种子和耕地，主要依靠玉米和大豆，可通过高标准农田建设等措施提高单产，通过粮食作物种植结构调整等措施扩大种植面积。若 2035 年实现玉米增产 570 亿斤、大豆增产 430 亿斤，谷物自给率将增至 97.6%。报告模拟结果表明，到 2035 年，若通过科技进步、农技推广、全民节粮减损行动等措施，实现三大主粮损失率在当前基础上降低 40%，我国可实现粮食损失减少约 1100 亿斤，口粮完全自给，玉米自给率提高至 96.8%，相当于粮食减损再造千亿斤增产行动。报告将为中国特色农业强国建设与重要农产品稳产保供提供决策参考。

【牧原股份】截至 2023 年 5 月 24 日，本次回购公司股份的方案已实施完毕。根据《上市公司股份回购规则》《深圳证券交易所上市公司自律监管指引第 9 号——回购股份》等法律法规、规范性文件的有关规定，现将公司回购实施结果公告如下。公司本次回购股份的时间区间为 2023 年 2 月 20 日至 2023 年 5 月 24 日，通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式累计回购公司股份 4,187.01 万股，占公司目前总股本的 0.77%，最高成交价为 51 元/股，最低成交价为 42.39 元/股，成交总额为 199,954.34 万元（不含交易费用）。

【温氏股份】为了聚焦核心业务，集中优势资源提升核心业务实力，优化整体业务结构，公司拟将控股子公司广东温氏乳业股份有限公司 35% 的股权以人民币 43,750 万元转让给公司关联方广东筠诚投资控股股份有限公司。本次交易完成后，公司持有温氏乳业的股权比例由 64.57% 减少至 29.57%。

四、本周观点

生猪养殖板块，当前猪价低位运行，肥猪亏损仔猪盈利，产能去化但深度有限，持续磨底等待周期催化，板块估值处于历史低位，推荐关注出栏增长明确，业绩兑现能力强，成本优势明显的标的，温氏股份、牧原股份、巨星农牧等。白羽鸡板块，产业链价格企稳，供给收缩有望驱动鸡周期反转，由于下游养殖及屠宰产能利用率偏低，预计种源端有望分享更多利润。推荐具有全产业链优势且引领鸡苗国产替代的行业龙头，圣农发展；同时关注种源龙头高弹性标的，益生股份。种子板块，转基因安全证书再发放，大北农获批基因大豆安全证书，2023 转基因玉米试种植面积扩大至 400 万亩，转基因商业化稳步推进，今年有望出现转基因种子品种通过审定，商业化落地，建议关注：大北农、隆平高科、荃银高科。

五、风险提示

猪价不达预期，相关鸡产品价格不及预期，动物疫病大规模爆发，政策推出力度不及预期。

免责声明

本报告仅供南京证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司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，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“南京证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。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

南京证券行业投资评级标准：

- 推 荐：预计 6 个月内该行业超越整体市场表现；
- 中 性：预计 6 个月内该行业与整体市场表现基本持平；
- 回 避：预计 6 个月内该行业弱于整体市场表现。

南京证券上市公司投资评级标准：

- 买 入：预计 6 个月内绝对涨幅大于 20%；
- 增 持：预计 6 个月内绝对涨幅为 10%-20%之间；
- 中 性：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%-10%之间；
- 回 避：预计 6 个月内绝对涨幅为-10%及以下。

请务必阅读正文之后的重要法律声明