



中信证券研究部

核心观点



盛夏
农林牧渔行业首席
分析师
S1010516110001



彭家乐
农林牧渔分析师
S1010518080001



王辽
农林牧渔分析师
S1010522020001

农林牧渔行业

评级

强于大市（维持）

生猪行情反弹动能不足，产能有望持续去化，重点推荐兼具低成本和高成长的巨星农牧，关注弹性标的唐人神、天康生物以及运营稳健的牧原股份、中粮家佳康、温氏股份等。国内白糖供应持续偏紧，短期价格或维持上行势能，推荐国内食糖产业巨头中粮糖业。国家高度重视农业领域金融支持工作，支持农产品稳产保供。推荐稻麦种植优质标的苏垦农发。种业振兴再获国家支持，生物育种产业化临近，推荐具备生物育种产业化显著领先优势的大北农、杂交玉米种业龙头登海种业。需求仍低迷，鸡价继续下探，建议关注圣农发展、益生股份、立华股份等。关注非瘟疫苗评审进展，推荐中牧股份、普莱柯、科前生物、瑞普生物、生物股份等。本土品牌发力 618，海内外市场景气持续，推荐中宠股份、佩蒂股份。继续推荐高成长绩优股海大集团。

■ **生猪：行情反弹动能不足，关注仔猪价格走势。**据涌益咨询数据，2023年6月10-16日（本周）全国生猪出栏均价14.27元/公斤，环比下滑0.4%，同比下滑11.3%，周中后期猪价略反弹但动能仍不足。尽管端午备货行情或带来市场一定程度回温，但整体供应仍呈宽松态势，我们认为短期猪价或仍处低位震荡行情，仍需密切关注需求端催化、出栏体重变化、以及二次育肥情绪变动等。当前行业持续亏损，行业现金流紧张，本周二元母猪均价1622元/头，环比下滑0.1%，15kg仔猪均价508元/头，环比下滑10.1%，7kg仔猪均价420元/头，环比下滑8.9%。5月能繁母猪持续去化，后续主动淘汰产能或增多，而年内旺季终端消费有望边际回暖，考虑二育持续对行业造成扰动的可能性，我们预计2023年下半年猪价或呈波动上行走势。重点推荐兼具低成本和高成长的巨星农牧，建议关注弹性标的唐人神、天康生物、华统股份以及运营稳健的牧原股份、中粮家佳康、温氏股份等。

■ **农产品：金融支持农产品稳产保供，美豆生产不确定性增加。**6月16日，中国人民银行等五部门联合发布《关于金融支持全面推进乡村振兴 加快建设农业强国的指导意见》（以下简称《意见》），对做好粮食和重要农产品稳产保供金融服务、加强农业强国金融供给等九个方面提出具体要求。我们认为，近年来党中央、国务院高度重视农业领域的金融支持工作，重视粮食种植各项工作，对稳定物价、增强种粮意愿具有重要作用，具备规模化、产业化、高效率种粮能力的粮食种植企业，或将获得诸如种植补贴、种植面积等方面的支持。推荐主营水稻、小麦种植的优质标的苏垦农发。美豆主产区受高温干旱不利天气影响，今秋全球大豆供应不确定性增加，预计短期内进口大豆价格震荡。随着巴西大豆到港增加，大豆供应预期恢复，进口大豆价格仍有下行动力，后续仍需关注大豆到港速度和美豆生长情况。巴西原糖对华出口量同比低位，预计短期内国内食糖供应偏紧格局或将持续。综合考虑国内外糖价倒挂程度、进口糖海运及到港时长、国内榨季结束、夏季用糖高峰将至等因素，我们预计，国内糖价易涨难跌。推荐全产业链布局的国内食糖产业巨头中粮糖业。

■ **种业：种业振兴再获国家支持，生物育种产业化临近。**6月16日五部门联合发布《关于金融支持全面推进乡村振兴 加快建设农业强国的指导意见》，强调要持续加强种业振兴金融支持。国家政策支持种业振兴持续深化，加强支持生物育种等重大项目的支持，结合中央“一号文件”及前期相关会议精神，我们认为，种质资源、技术、人才、资金、阶段性科研成果等种业创新的核心要素，将进一步向头部优势种企聚集。同时，种业行业核心发展动能也将加速向科技驱动升级。随着政策推进力度持续加强，生物育种产业化大幕徐徐拉开，预计生物育种渗透率将迎来加速提升期，商业模式也逐步明确。我们继续建议积极配置种业与生物育种板块，把握政策红利窗口期。推荐具备生物育种产业化领先优势的大北农、具备优质品种资源的杂交玉米种业龙头登海种业。

■ **宠物：本土品牌发力 618，海内外市场景气持续。**从京东官方公布的 618 高潮期（6月15日20:00-21:00）宠物食品行业战报数据来看，多个本土品牌保持高

增速，本土品牌仍在持续发力 618。展望后续，随着消费复苏拉动需求、国内新品上市以及品牌建设能力的持续提升，国内市场增速有望持续。当前国内宠物市场仍处于“大行业，小龙头”的发展阶段，我们看好龙头公司通过持续产品创新、品牌建设，不断提升市场份额。建议关注中宠股份、佩蒂股份。

■ **肉禽：需求仍低迷，鸡价继续下探。**本周白羽肉鸡均价 8.83 元/公斤，环比下滑 4.3%，同比下滑 9.9%；黄羽肉鸡均价 5.98 元/斤，环比上升 2.2%，同比下滑 26.0%，山东烟台鸡苗均价 2.65 元/羽，环比上升 2.3%，同比下滑 4.0%。短期来看，下游消费恢复缓慢，我们预计肉鸡价格或持续震荡调整。中长期来看，前期海外引种缺口导致的父母代鸡苗短缺逐步凸显，未来父母代供需紧张态势或持续传递至商品代端，白鸡板块行情或可期。建议重点关注鸡苗公司益生股份/民和股份，种源自主可控和一体化的圣农发展，以及仙坛股份、禾丰股份等。随着下游餐饮消费复苏，黄羽肉鸡供需矛盾或将凸显，预计 23H2 黄鸡价格有望回暖，建议重点关注立华股份。

■ **风险因素：**政策推出力度、执行进度不达预期；知识产权保护不及预期；极端自然灾害；猪价不达预期；动物疫病大规模爆发；食品安全问题；粮食价格波动；地缘政治风险进一步恶化；国外颁布农产品贸易限制政策等。

■ **投资建议：**生猪行情反弹动能不足，产能有望持续去化，重点推荐兼具低成本和高成长的巨星农牧，关注弹性标的唐人神、天康生物以及运营稳健的牧原股份、中粮家佳康、温氏股份等。国内白糖供应持续偏紧，短期价格或维持上行势能，推荐国内食糖产业巨头中粮糖业。国家高度重视农业领域金融支持工作，支持农产品稳产保供。推荐稻麦种植优质标的苏垦农发。种业振兴再获国家支持，生物育种产业化临近，推荐具备生物育种产业化显著领先优势的大北农、杂交玉米种业龙头登海种业。需求仍低迷，鸡价继续下探，建议关注圣农发展、益生股份、立华股份等。关注非瘟疫苗评审进展，推荐中牧股份、普莱柯、科前生物、瑞普生物、生物股份等。本土品牌发力 618，海内外市场景气持续，推荐中宠股份、佩蒂股份。继续推荐高成长绩优股海大集团。

重点公司盈利预测及投资评级（元）

简称	代码	收盘价	EPS				PE				评级
			22	23E	24E	25E	22	23E	24E	25E	
巨星农牧	603477.SH	33.53	0.31	0.76	5.03	1.65	108	44	7	20	买入
唐人神	002567.SZ	6.73	0.11	-0.30	0.96	0.23	61	-22	7	29	买入
天康生物	002100.SZ	8.10	0.22	0.23	1.33	0.23	37	35	6	35	买入
牧原股份	002714.SZ	42.43	1.28	1.87	6.78	1.98	33	23	6	21	买入
温氏股份	300498.SZ	17.17	0.81	0.93	2.71	1.28	21	18	6	13	买入
中粮糖业	600737.SH	8.36	0.35	0.52	0.58	0.65	24	16	14	13	买入
大北农	002385.SZ	6.69	0.01	0.29	0.45	0.62	669	23	15	11	买入
登海种业	002041.SZ	15.64	0.29	0.34	0.54	0.81	54	46	29	19	买入
圣农发展	002299.SZ	19.38	0.33	0.97	1.78	1.10	59	20	11	18	买入
益生股份	002458.SZ	12.02	-0.37	1.36	0.73	-0.11	-32	9	16	-109	增持
立华股份	300761.SZ	19.21	1.94	2.22	1.76	4.91	10	9	11	4	增持
中牧股份	600195.SH	12.19	0.54	0.60	0.75	0.89	23	20	16	14	买入
普莱柯	603566.SH	24.47	0.49	0.74	0.92	1.05	50	33	27	23	买入
科前生物	688526.SH	22.37	0.88	1.24	1.60	1.79	25	18	14	12	买入
瑞普生物	300119.SZ	17.44	0.74	1.04	1.22	1.42	24	17	14	12	买入
生物股份	600201.SH	9.62	0.19	0.38	0.49	0.61	51	25	20	16	买入
中宠股份	002891.SZ	24.23	0.36	0.55	0.76	1.11	67	44	32	22	买入
佩蒂股份	300673.SZ	14.24	0.50	0.40	0.57	0.76	28	36	25	19	买入
海大集团	002311.SZ	49.76	1.78	2.34	3.32	3.72	28	21	15	13	买入
苏垦农发	601952.SH	11.85	0.60	0.62	0.67	0.75	20	19	18	16	买入

资料来源：Wind，中信证券研究部预测

注：股价为 2023 年 6 月 16 日收盘价

目录

生猪：行情反弹动能不足，关注仔猪价格走势	5
农产品：金融支持农产品稳产保供，美豆生产不确定性增加	8
国家强调粮食和重要农产品稳产保供，建议关注粮食种植板块	8
美豆产区干旱加剧，进口大豆价格小幅提振	10
巴西对华出口糖同比低位，国内食糖现货价格易涨难跌	11
夏收进度超九成，新季小麦供应恢复	12
金针菇维持景气，市场供需矛盾有望持续凸显	14
种业：种业振兴再获国家支持，生物育种产业化临近	15
宠物：本土品牌发力 618，海内外市场景气持续	17
肉禽：需求仍低迷，鸡价继续下探	19
动保：关注非瘟疫苗评审进展	23
风险因素	25

插图目录

图 1：涌益生猪均价（元/公斤）	5
图 2：生猪养殖利润情况（元/头）	5
图 3：屠宰量与猪价关系	6
图 4：屠宰企业开工率	6
图 5：冻品库存率（全国平均）	6
图 6：全国平均鲜销率	6
图 7：生猪出栏均重（公斤）	6
图 8：生猪出栏体重占比	6
图 9：50kg 母猪均价（元/头）	7
图 10：15kg 仔猪均价（元/头）	7
图 11：进口大豆均价（元/吨）	10
图 12：截至 6 月 13 日美国大豆产区与干旱区域	10
图 13：美国大豆产区干旱覆盖比例（%）	10
图 14：豆粕现货价（元/吨）	11
图 15：大豆压榨企业开工率	11
图 16：国内白糖现货价格（元/吨）	11
图 17：国际食糖现货及期货价格（美分/磅）	11
图 18：巴西糖出口数量（千吨）	12
图 19：巴西每月出口糖至各国数量（千吨）	12
图 20：截至 6 月 15 日冬小麦收获进度	13
图 21：6 月 13-22 日农业气象关注重点	13
图 22：小麦及标准面粉均价（元/吨）	14

图 23: 中小面粉企业开工率 (%)	14
图 24: 全国金针菇批发市场均价 (元/公斤)	15
图 25: 美国宠物市场规模 (亿美元)	18
图 26: 美国宠物细分市场规模 (亿美元)	18
图 27: 美国养猫热度持续提升	18
图 28: 美国养宠年轻化趋势持续	18
图 29: 中国城镇猫狗消费市场规模	19
图 30: 中国城镇猫狗数量	19
图 31: 各类宠物消费占比	19
图 32: 中速鸡均价 (元/斤)	20
图 33: 白羽肉鸡与鸡苗均价	20
图 34: 禽屠宰场开工率 (%)	20
图 35: 禽屠宰场库容率 (%)	20
图 36: 近 30 天美国禽流感现状	21
图 37: 禽流感发生以来美国累计扑杀家禽数量 (万只)	21
图 38: 我国祖代鸡引种更新量 (万套)	22
图 39: 白羽鸡在产父母代种鸡存栏量 (万套)	22
图 40: 禽产业链利润情况 (元/羽)	22
图 41: 黄羽鸡在产父母代种鸡存栏量 (万套)	23
图 42: 动保疫苗板块收入与同比增长率	23
图 43: 动保疫苗板块归母净利润与同比增长率	23

表格目录

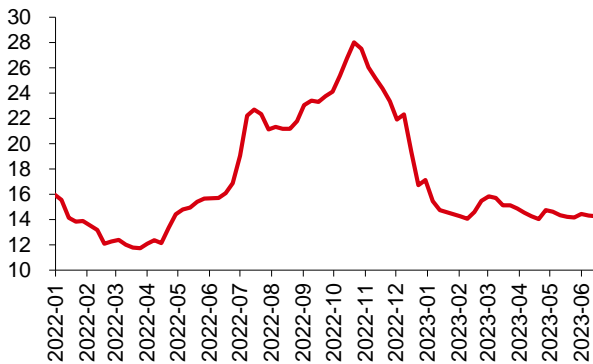
表 1: 集团场 7kg 仔猪成交价	7
表 2: 涌益咨询 & Mysteel 4-5 月能繁母猪存栏环比变化	8
表 3: 主要上市公司头均市值情况	8
表 4: 关于金融支持全面推进乡村振兴 加快建设农业强国的指导意见	9
表 5: 河南部分市县受损小麦收购指导价	13
表 6: “二十大”以来种业相关重要会议和文件回顾	15
表 7: 国内已颁发的玉米、大豆农业转基因生物安全证书 (生产应用)	16
表 8: 美国祖代鸡主要产地禽流感现状	21
表 9: 国际主要农产品期货价格	24
表 10: 国内主要农产品期货价格	24
表 11: 国内主要农产品现货价格	24
表 12: 重点公司盈利预测	25

■ 生猪：行情反弹动能不足，关注仔猪价格走势

终端消费支撑仍不足，猪价持续低位震荡

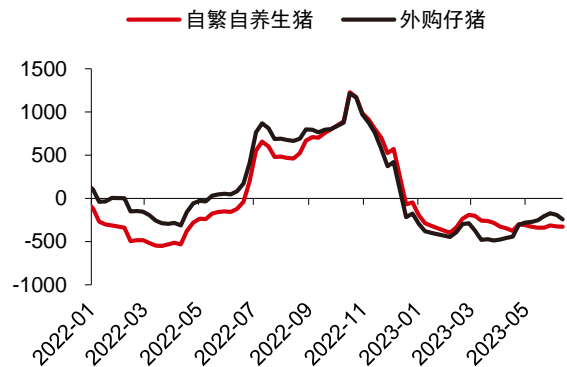
本周猪价略微下滑，养殖端利润继续下探。据涌益咨询数据，2023年6月10-16日（本周）全国生猪出栏均价14.27元/公斤，环比下滑0.4%，同比下滑11.3%。周初猪价略有下探，周中后期受下游备货情绪带动猪价略有回升，但周内猪价仍稳定在14-15元/公斤之间。本周自繁自养生猪头均利润-325.66元，环比下滑1.2%，同比下滑172.6%，外购仔猪养殖头均利润-240.26元，环比下滑26.6%，同比下滑381.4%。

图1：涌益生猪均价（元/公斤）



资料来源：涌益咨询，中信证券研究部

图2：生猪养殖利润情况（元/头）

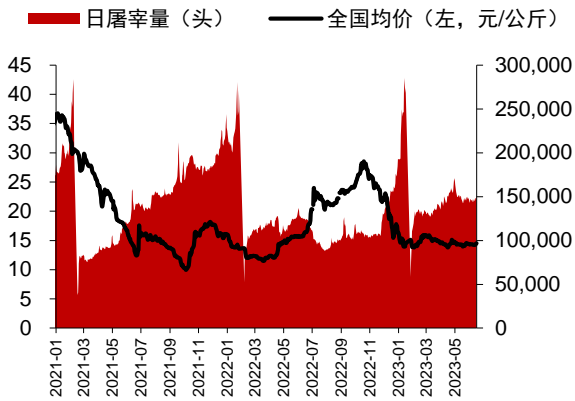


资料来源：Wind，中信证券研究部

需求端看，涌益咨询数据显示，本周样本屠宰企业日均屠宰量146295头，环比上升0.5%。端午节在即，叠加考后升学宴需求，贸易商备货情绪积极，拿货订单量增加，屠企屠宰量同比提升。本周全国平均冻品库存率25.47%，环比下降0.46pct，鲜销率85.6%，环比上升1.90pcts。近期二育进场积极性较低，对于需求支撑作用有限。

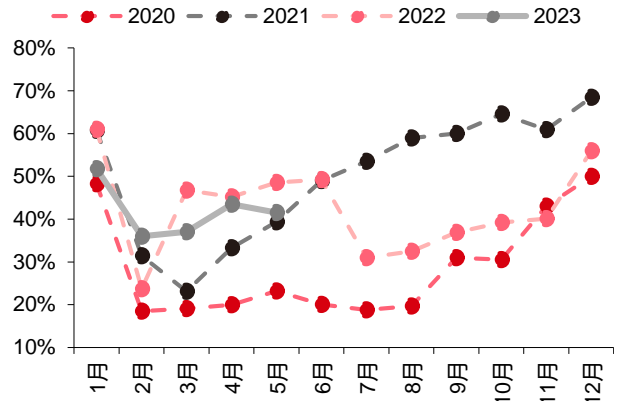
供给端看，养殖企业出栏均重正逐步回落至正常区间。本周生猪出栏均重121.27公斤/头，环比下降0.1%，同比下降2.7%。高温天气持续，大体重猪需求减弱，出栏占比持续减少，近期出栏猪源多以标猪为主。当前市场出栏增量有限，但存量仍有余，后续仍存供给释放压力。

图 3：屠宰量与猪价关系



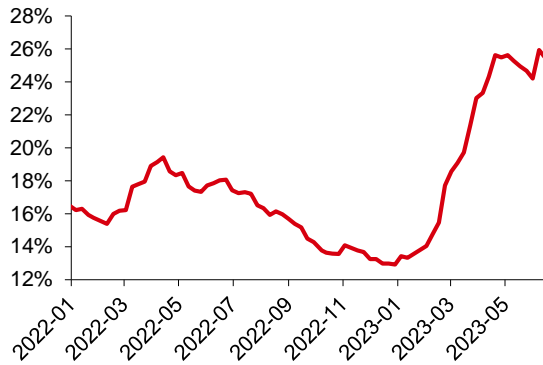
资料来源：涌益咨询，中信证券研究部

图 4：屠宰企业开工率



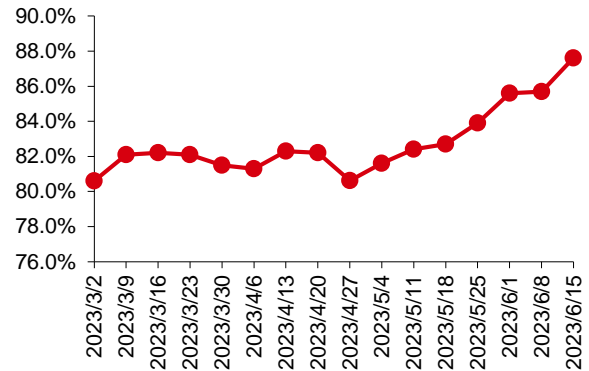
资料来源：涌益咨询，中信证券研究部

图 5：冻品库存率（全国平均）



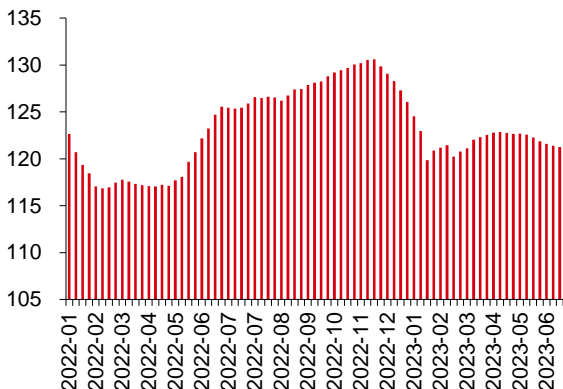
资料来源：涌益咨询，中信证券研究部

图 6：全国平均鲜销率



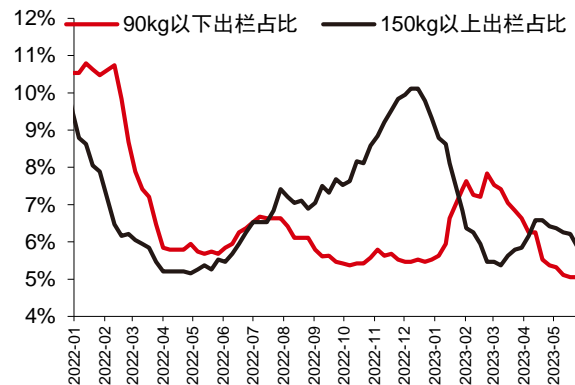
资料来源：涌益咨询，中信证券研究部

图 7：生猪出栏均重（公斤）



资料来源：涌益咨询，中信证券研究部

图 8：生猪出栏体重占比



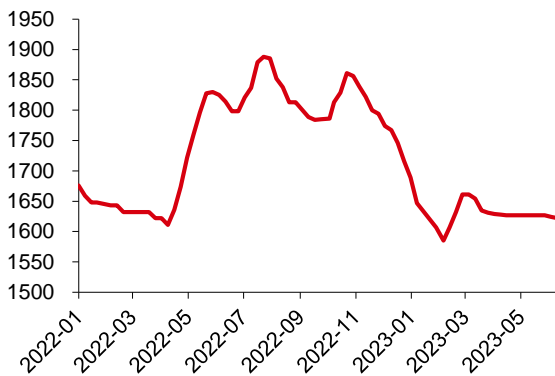
资料来源：涌益咨询，中信证券研究部

猪价持续磨底态势下，市场信心有所松动，一部分养殖户或顺势出栏回笼资金，近期炎热天气也对出栏节奏加快有推动作用，尽管端午备货行情或带来市场一定程度回温，但整体供应仍呈宽松态势。我们认为短期猪价或仍处低位震荡行情，仍需密切关注需求端催化、出栏体重变化、以及二次育肥情绪变动等。

仔猪均价回落，产能持续去化

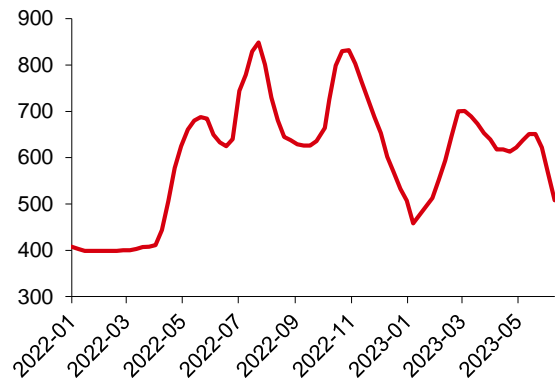
后市信心不足，仔猪均价持续下跌。本周二元母猪均价 1622 元/头，环比下滑 0.1%，15kg 仔猪均价 508 元/头，环比下滑 10.1%，7kg 仔猪均价 420 元/头，环比下滑 8.9%。近期行业内对后市信心不足，补栏积极性明显减弱。我们认为在长期低猪价环境下行业现金流紧张，后续主动淘汰产能或增多，而年内旺季终端消费有望边际回暖，考虑二育持续对行业造成扰动的可能性，我们预计 2023 年下半年猪价或呈波动上行、前低后高走势。

图 9: 50kg 母猪均价 (元/头)



资料来源: 涌益咨询, 中信证券研究部

图 10: 15kg 仔猪均价 (元/头)



资料来源: 涌益咨询, 中信证券研究部

表 1: 集团场 7kg 仔猪成交价

猪场规模	6月14日	6月9日	涨跌值
河南	420	470	-50
湖南	420	470	-50
湖北	420	470	-50
安徽	390	470	-80
江西	420	470	-50
山东	410	480	-70
河北	410	470	-60
黑龙江	410	430	-20
辽宁	420	450	-30
四川	440	450	-10
贵州	410	440	-30
广东	450	470	-20
广西	440	450	-10
江苏	420	470	-50
全国	420	461	-41

资料来源: 涌益咨询, 中信证券研究部

低猪价态势下未来或以主动去化为主。涌益咨询数据显示, 2023 年 5 月全国能繁母猪存栏环比下降 0.93% (4 月能繁环比上升 0.04%); Mysteel 数据显示 5 月全国能繁母猪

存栏环比下降 0.01%（4 月能繁环比下降 0.16%）。由于行业连续亏损，现金流整体偏紧，后续若猪价维持弱势，预计行业内主动去产能或增多。

表 2：涌益咨询 & Mysteel 4-5 月能繁母猪存栏环比变化

	涌益		Mysteel	
	2023 年 5 月	2023 年 4 月	2023 年 5 月	2023 年 4 月
东北	-1.17%	-1.10%	+0.62%	-0.17%
华北	-1.73%	-0.75%	-1.84%	-3.45%
华中	-2.65%	+0.26%	+0.11%	+0.21%
华东	+0.61%	+1.49%	-0.35%	+0.08%
华南	+0.50%	+0.98%	+0.63%	+0.07%
西南	-1.11%	+1.10%	+0.31%	-0.60%
西北	+0.57%	-0.96%	+1.96%	0.00%
全国	-0.93%	+0.04%	-0.01%	-0.16%

资料来源：涌益咨询，Mysteel，中信证券研究部

估值仍处低位，继续推荐生猪养殖板块。我们测算当前猪企对应 2024 年头均市值为 1000-3000 元，估值处于相对低位，重点推荐兼具低成本和高成长的巨星农牧，建议关注弹性标的唐人神、天康生物以及运营稳健的牧原股份、中粮家佳康、温氏股份等。

表 3：主要上市公司头均市值情况

	总市值（亿元）	生猪市值（亿元）	2022 头均市值	2023E 头均市值	2024E 头均市值	2016 年头均市值	2020 年头均市值
牧原股份	2321	2321	3792	3464	3094	8543	15318
温氏股份	1125	825	4609	3174	2501	8167	12616
*ST 正邦	86	86	1019	2151		6295	4787
天邦食品	85	85	1913	1692	1410	9066	4901
新希望	544	244	1671	1320	1039	8890	11046
傲农生物	81	71	1947	1570	1255		5663
中粮家佳康	91	91	2211	1890	1650	3217	4388
天康生物	110	60	2946	1991	1327	11220	6931
唐人神	93	73	3401	2097	1468	13735	4923
巨星农牧	170	170	11019	5657	3394		14334
新五丰	103	103	5717	2940	1871	10436	17749
金新农	52	52	4119	3834	2875		5849
华统股份	94	74	8096	3748	1953		
神农集团	121	101	10924	6766	5074		
京基智农	105	75	5914	3738	3181		

资料来源：Wind，各公司公告，中信证券研究部预测 注：股价为 2023 年 6 月 16 日收盘价，中粮家佳康单位为港元

■ 农产品：金融支持农产品稳产保供，美豆生产不确定性增加

国家强调粮食和重要农产品稳产保供，建议关注粮食种植板块

金融支持农产品稳产保供。6 月 16 日，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、财政部、农业农村部联合发布《关于金融支持全面推进乡村振兴 加快建设农业强国的指导意见》（以下简称《意见》），对做好粮食和重要农产品稳产保供金融服务、加强农业强国金融供给等九个方面提出具体要求。

《意见》强调，要加大粮食和重要农产品生产金融支持力度，围绕新一轮千亿斤粮食产能提升行动、玉米单产提升工程和吨粮田创建，强化粮食生产主体扩大产能、设备改造、技术升级等融资需求对接，促进粮食稳产增产。并指出，金融机构要积极参与粮食市场化收购业务，农业发展银行要及时足额发放储备及轮换贷款。

《意见》还提出要加大现代设施农业融资支持力度，加大对粮食烘干、设施农业生产、农产品产地冷藏、冷链物流设施、水稻集中育秧中心等领域的金融支持力度。

表 4：关于金融支持全面推进乡村振兴 加快建设农业强国的指导意见

方面	要点
做好粮食和重要农产品稳产保供金融服务	加大粮食和重要农产品生产金融支持力度
	强化高标准农田和水利基础设施建设融资服务
	持续加强种业振兴金融支持
强化对农业科技装备和绿色发展金融支持	做好构建多元化食物供给体系金融服务
	做好农业关键核心技术攻关金融服务
	加大现代设施农业和先进农机研发融资支持力度
加大乡村产业高质量发展金融资源投入	加强农业绿色发展金融支持
	支持农产品加工流通业做大做强
	推动现代乡村服务业和新产业新业态培育发展
	支持县域富民产业发展壮大
优化和美乡村建设与城乡融合发展金融服务	促进农民创业就业增收
	加强乡村基础设施建设支持
	做好县域基本公共服务金融配套支持
	提升新市民金融服务水平
强化巩固拓展脱贫攻坚成果金融支持	改善县域消费金融服务
	加大对脱贫地区和脱贫人口金融支持力度
加强农业强国金融供给	深化金融机构定点帮扶工作
	强化金融机构组织功能
	拓展多元化金融服务
提升农村基础金融服务水平	增强保险保障服务能力
	发展农村数字普惠金融
	推进农村信用体系建设
强化金融支持农业强国建设政策保障	加强金融教育和金融消费者权益保护
	加大货币政策工具支持力度
	加强财政金融政策协同
	推动融资配套要素市场改革
完善工作机制	优化金融管理政策
	加强组织领导
	强化评估宣传

资料来源：中国政府网，中信证券研究部

我们认为，近年来党中央、国务院高度重视农业领域的金融支持工作，重视粮食种植各项工作，对稳定物价、增强种粮意愿具有重要作用，具备规模化、产业化、高效率种粮能力的粮食种植企业，或将获得诸如种植补贴、种植面积等方面更大的发展空间和景气粮

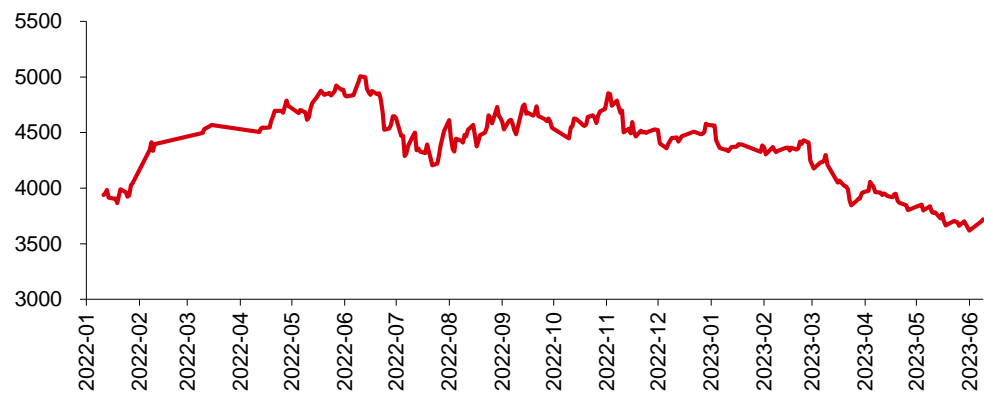
价对业绩的持续支持。

我们认为，国家政策保障种粮收益，粮食种植板块业绩稳定。建议关注优质粮食种植企业的业绩景气度延续和种植面积空间的打开。推荐主营水稻、小麦种植的优质标的苏垦农发。

美豆产区干旱加剧，进口大豆价格小幅提振

2023年6月12-16日，进口大豆均价3786.6元/吨，环比上涨2.1%，同比下跌22.2%。

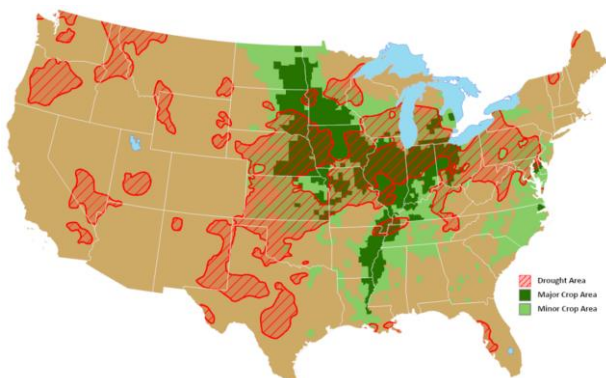
图 11：进口大豆均价（元/吨）



资料来源：Choice，中信证券研究部

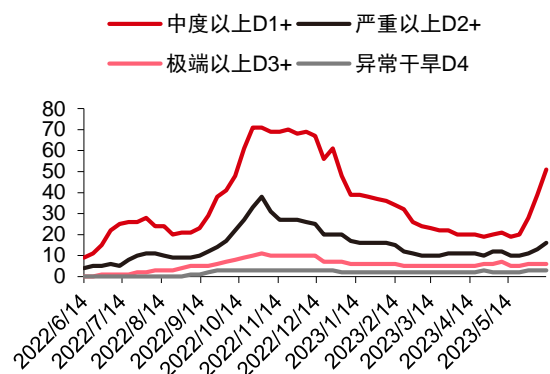
美国高温干旱发展影响新季大豆生长，巴西大豆出口预期上调。据美国农业部(USDA)数据，截至6月13日，约51%美国大豆种植区域受到干旱影响，环比上周提升12 pcts，同比提升42 pcts。当前正值美豆出芽期，高温干旱天气或影响本季产量预期。据USDA 6月12日发布的全国作物进展周报显示，美国大豆优良率环比下降3 pcts，超预期降幅。

图 12：截至6月13日美国大豆产区与干旱区域



资料来源：USDA

图 13：美国大豆产区干旱覆盖比例（%）



资料来源：USDA，中信证券研究部

据巴西全国谷物出口商协会(ANEC)数据显示，截至6月14日，巴西6月份大豆预估出口量为1270-1475.7万吨，高于一周前估计的1311.1万吨，同比增长27.69%-48.37%。

我们认为，美豆主产区受不利天气影响，今秋全球大豆供应不确定性增加，短期内进口大豆价格略有震荡；但随着巴西大豆到港增加，大豆供应预期增加，进口大豆价格仍有下行动力，后续仍需关注大豆到港速度和美豆生长情况。

供应趋向宽松，豆粕价格下行。2023年6月12-16日，全国豆粕均价3829.2元/吨，环比降低0.4%，同比降低11.1%。据Mysteel数据，截至6月16日，全国大豆压榨企业开工率为69.79%，环比高5.11pcts，同比高4.33pcts。

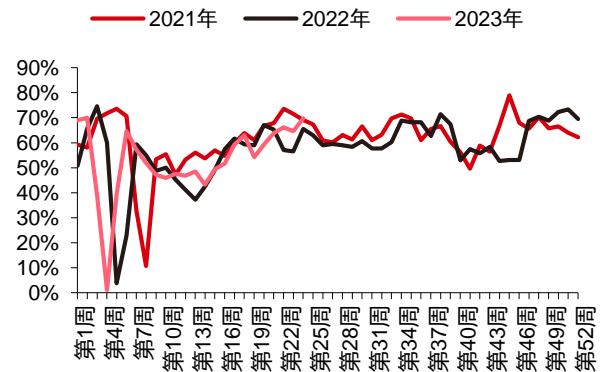
美豆种植仍存不确定性，进口大豆及豆粕价格略有震荡。我们预计，随6-7月进口大豆大量到港，油厂开机率维持相对高位，豆粕供应逐步恢复，国内豆粕市场供应充裕，豆粕价格仍有下行动力。

图 14：豆粕现货价（元/吨）



资料来源：Choice，中信证券研究部

图 15：大豆压榨企业开工率

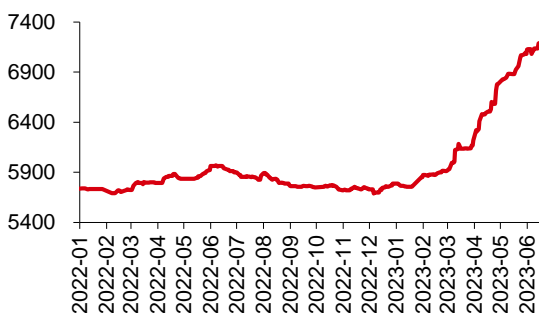


资料来源：Mysteel，中信证券研究部

巴西对华出口糖同比低位，国内食糖现货价格易涨难跌

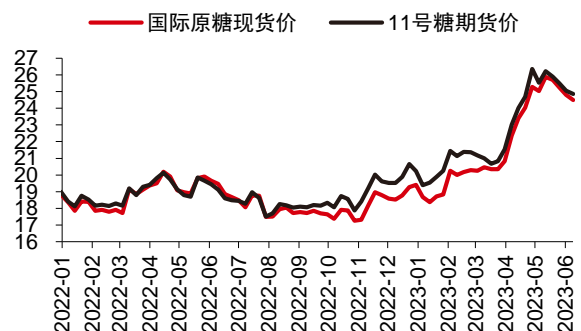
2023年6月12-16日，全国白糖现货均价7168元/吨，环比上涨0.8%，同比上涨20.4%。2023年6月5日-6月9日，国际原糖均价24.49美分/磅，环比下跌1.3%，同比上涨25.8%；ICE 11号糖期货平均收盘价为24.86美分/磅，环比下跌0.8%，同比上涨30.0%。巴西压榨节奏加快，原糖价格略有回落。

图 16：国内白糖现货价格（元/吨）



资料来源：Choice，中信证券研究部

图 17：国际食糖现货及期货价格（美分/磅）

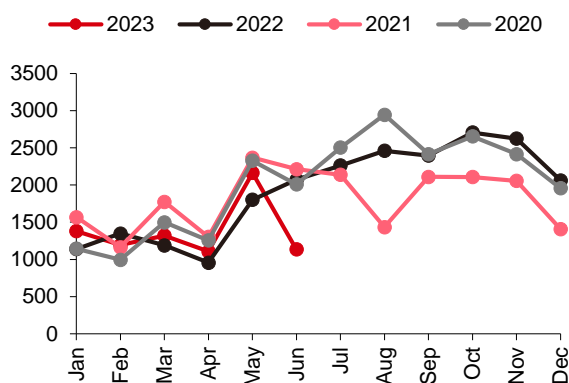


资料来源：Choice，中信证券研究部

巴西 5 月糖出口增加，对华出口同比大幅降低。据 Refinitiv 数据，2023 年 5 月巴西糖出口量为 216.4 万吨，环比 4 月增加 95.4%，同比增加 20.1%，为 2023 年最高单月出口量。巴西出口增加缓解了市场供应压力，同时天气干燥，有利于糖厂加速收割甘蔗，国际原糖价格走弱。

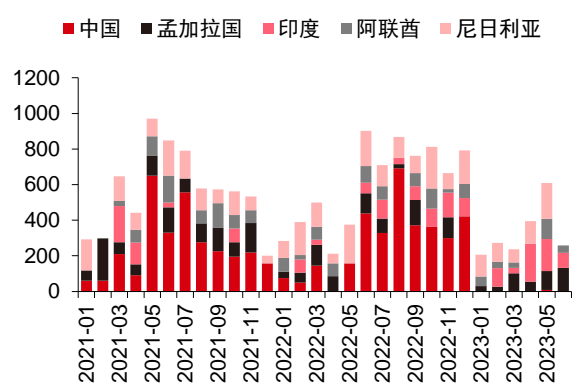
但从巴西糖出口目的地情况来看，6 月截至 6 月 18 日尚未对华出口糖，若按船期推算，预计 7-8 月国内巴西糖到港量仍处较低水平。**我们认为，尽管全球食糖供应略有缓解，但是巴西对华出口量同比低位，国内食糖榨季结束，预计短期内国内食糖供应偏紧格局或将持续。**

图 18: 巴西糖出口数量 (千吨)



资料来源: Refinitiv, 中信证券研究部 注: 6 月数据截至 6 月 18 日

图 19: 巴西每月出口糖至各国数量 (千吨)



资料来源: Refinitiv, 中信证券研究部 注: 6 月数据截至 6 月 18 日

厄尔尼诺或影响下榨季全球白糖供应。厄尔尼诺现象已基本确定，或将致今年印度及东南亚天气较正常年份更干燥，削弱印度、泰国等产区下个榨季的产量，国际白糖延续供应偏紧格局。后续仍需持续关注巴西供给释放节奏以及北半球糖料主产区气候情况。

需求方面，据 Mysteel 数据，截至 4 月底，全国累计销售食糖 625 万吨，同比增加 88 万吨；累计销糖率 69.7%，国内食糖榨季已结束，白糖进入纯消费阶段。随餐饮、旅游行业复苏，旺季到来利好下游商家补库需求，供需缺口或逐步显现。

综合考虑国内外糖价倒挂程度、进口糖海运及到港时长、国内榨季结束、夏季用糖高峰将至等因素，我们预计，国内糖价易涨难跌。推荐具备“国内+海外”“加工+贸易”“期货+现货”商业模式和全产业链布局的国内食糖产业巨头中粮糖业。

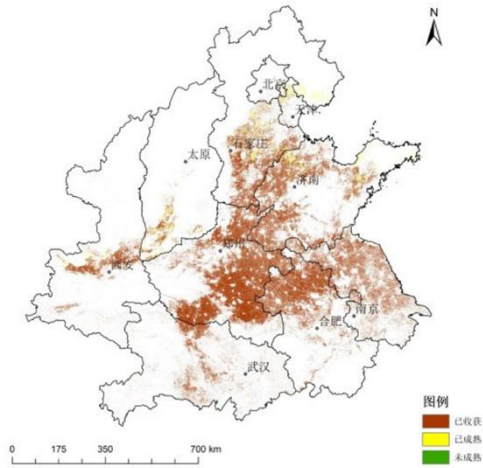
冬小麦收获接近尾声，新季小麦供应恢复

多地夏收完成，整体夏收夏种进程加速推进。据国家卫星气象中心、农业农村部数据，截至 6 月 15 日，全国冬小麦已收获面积 2.85 亿亩，收获进度超九成，河南、江苏、安徽麦收结束，山东进度 89.3%，陕西进度 86.4%，河北进度 78%，山西进度 57.6%。

据中央气象台报道，6 月 17-20 日，陕西、山西、河北和山东北部等地将有降雨天气，

不利小麦收获及晾晒，利于夏玉米、大豆等作物播种出苗；新疆北疆及哈密地区将受高温侵袭，灌浆期小麦易出现干热风危害。

图 20：截至 6 月 15 日冬小麦收获进度



资料来源：中央气象台官网

图 21：6 月 13-22 日农业气象关注重点



资料来源：中央气象台官网

小麦价格震荡下行，部分地区质量不佳。2023 年 6 月 12-16 日，全国小麦价格均价 2764.2 元/吨，环比低-0.5%，同比低 11.9%；标准面粉全国均价 2923.0 元/吨，环比低-1.2%，同比低 13.8%。

受市场小麦品质分化，下游不同品质小麦收购价格分轨道运行：

- 1) 优麦优价趋势明显。下游粉厂根据自身库存和上货量灵活提价促收优质小麦。据中华粮网数据，6 月 16 日主产区小麦收购均价为 1.42 元/斤左右。由于部分新麦质量受损，部分产区预期减产，质优小麦粮商对后市看涨情绪浓厚，持粮惜售。
- 2) 区域分化态势显著。河南、安徽等部分地区小麦质量不佳，河北、山东优质小麦陆续收获，优质小麦跨区流通增加。
- 3) 多地推动芽麦收购。多地公布受损小麦收购方案，政策兜底趋势明显。截至 6 月 13 日，河南全省已确定 819 个定点收储库点，挂牌敞开收购受损小麦，根据河南各市受损小麦收购公告，收购价格基本在 0.6-1.15 元/斤区间。河南郑州已确定 28 个定点收购库，预计仓容达 29.595 万吨。

表 5：河南部分市县受损小麦收购指导价

地区	受损小麦收购标准及收购指导价格
漯河市	超标小麦 0.8 元/斤；不超标芽麦 1 元/斤。
周口市沈丘县	芽率<60%，1 元/斤；芽率<70%，0.98 元/斤；芽率<80%，每市斤 0.96 元/斤
平顶山市鲁山县	0.8~0.9 元/斤，敞开收购。
南阳市唐河县	收购价格原则上控制在 1.1-1.15 元/斤，不超标芽麦 1.1 元/斤，超标小麦 1.1 元/斤。
洛阳市汝阳县	生芽比例不超 60%，芽长不超 0.5 公分，含水量、湿度在 13%以内，根据粮食质量情况，按 0.95-1.0 元/斤收购
驻马店市平舆县	不超标芽麦，符合口粮用粮标准的，指导收购价为 1.0-1.2 元/斤；符合饲料用粮标准的，指导收购价为 0.8-0.9 元/斤，超标小麦指导收购价为 0.6-0.8 元/斤。

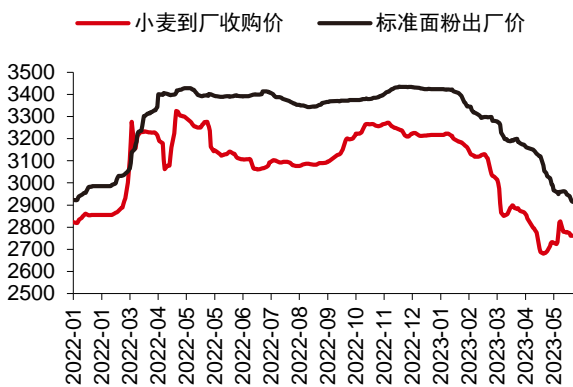
地区	受损小麦收购标准及收购指导价格
焦作市温县	不完善粒（发芽粒）30 以内，呕吐毒素 1000 以内，玉米赤霉烯酮 60 以内，收购价格 1.03 元/斤；容重 750 以上，水分 13 以内，杂质 1 以内，不完善粒（发芽粒）40 以内，呕吐毒素 5000 以内，玉米赤霉烯酮 500 以内，收购价格 0.83 元/斤。

资料来源：各地农业农村部门官网，各市政府官网，中华粮网，中信证券研究部 注：不超标芽麦指食品安全指标不超标但已经发芽的小麦，超标小麦指食品安全指标超标的小麦。

据 Mysteel 数据，6 月 12-16 日中小制粉企业开机率为 32.2%，环比降低 4.6 pct，同比上升 6.2 pct。随着气温提升下存储难度增加，制粉企业库存压力大，部分企业出现小幅降价促销情况。

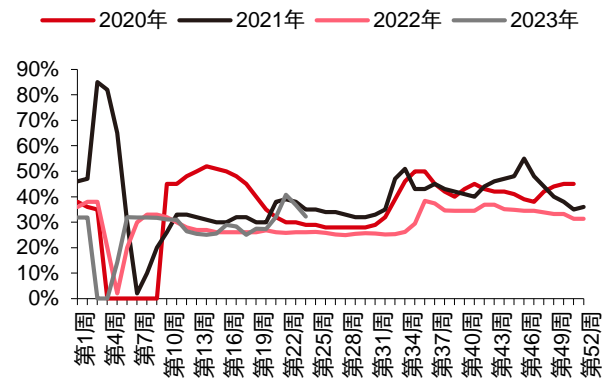
我们认为，小麦夏收接近尾声，随着新季小麦大量上市，短期小麦价格或有一定回落，但优质麦供应仍偏紧，对小麦价格形成支撑。

图 22：小麦及标准面粉均价（元/吨）



资料来源：Mysteel，中信证券研究部

图 23：中小面粉企业开工率（%）



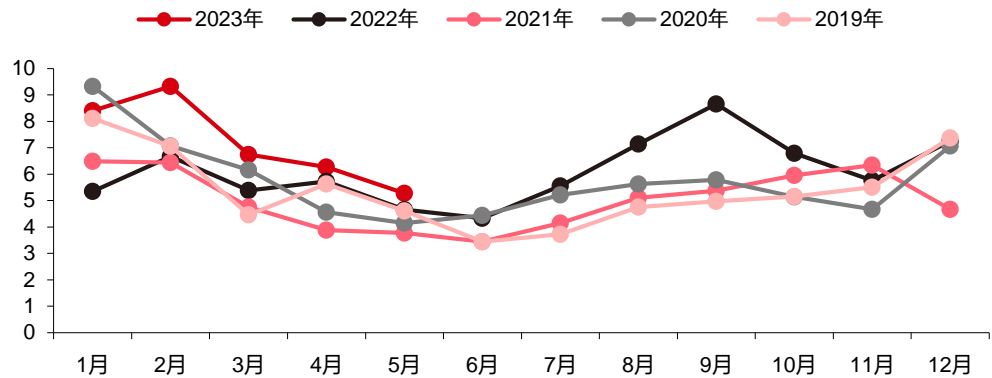
资料来源：Mysteel，中信证券研究部

金针菇维持景气，市场供需矛盾有望持续凸显

据食用菌商务网数据，2023 年 5 月全国金针菇批发均价 5.28 元/公斤，环比下滑 15.8%，同比上涨 13.3%。本周金针菇均价 4.09 元/公斤，环比-6.2%，同比-0.78%。

2012 年以后，金针菇行业经历多轮扩产，2021 年以来金针菇价格长期低迷，行业竞争激烈导致普遍亏损及产能持续去化。我们认为，当前行业产能利用率普遍较高，年内新增产能释放量有限，叠加餐饮消费复苏持续拉动需求，市场供需矛盾有望持续凸显，后续价格或淡季不淡。

图 24：全国金针菇批发市场均价（元/公斤）



资料来源：食用菌商务网，中信证券研究部

金针菇行业集中度提升，竞争格局改善，在成本及渠道端具有优势的龙头企业有望充分受益行业高景气。建议关注全国工厂化金针菇产能规模第一，渠道、技术实力领先行业，销售变革逐步开启的雪榕生物。

种业：种业振兴再获国家支持，生物育种产业化临近

五部门发文，持续加强种业振兴金融支持。6月16日，中国人民银行、金融监管总局、中国证监会、财政部、农业农村部联合发布《关于金融支持全面推进乡村振兴 加快建设农业强国的指导意见》（以下简称《意见》）。

《意见》强调，持续加强种业振兴金融支持，完善重点种业企业融资监测机制，精准满足国家种业基地和重点企业融资需求，鼓励金融机构持续加大对生物育种重大项目、国家育种联合攻关和畜禽遗传改良计划等中长期贷款投入，创新品种权（证书）、育种制种设施设备抵押质押贷款业务，合理满足育种研发、种子（苗种）繁殖、精深加工、推广销售等环节差异化融资需求，助力“育繁推一体化”发展。

《意见》明确，要用好现代种业发展基金，鼓励天使投资人创业投资基金等加大资金投入，积极支持符合条件的国家种业阵型企业、农业科技创新企业上市、挂牌融资和再融资。

国家政策支持种业振兴持续深化，加强支持生物育种等重大项目的支持，结合中央“一号文件”及前期相关会议精神，我们认为，种质资源、技术、人才、资金、阶段性科研成果等种业创新的核心要素，将进一步向头部优势种企聚集。同时，种业行业核心发展动能也将加速向科技驱动升级。

表 6：种业相关重要会议和文件回顾

时间	会议或文件	主要内容
2022年10月16日	党的二十大报告	全面推进乡村振兴。全方位夯实粮食安全根基，全面落实粮食安全党政同责，牢牢守住十八亿亩耕地红线， 深入实施种业振兴行动 ，强化农业技术和装备支撑，确保中国人的饭碗牢牢端在自己手中。 增强维护国家安全能力，确保粮食、能源资源、 种业产业链供应链安全 。

时间	会议或文件	主要内容
2022年11月22日	国家育种联合攻关工作推进会	落实深入实施种业振兴行动决策部署，扎实推进国家育种联合攻关 ，加快培育具有自主知识产权的优良品种，用中国种子保障中国粮食安全。 要紧紧围绕种业科技自立自强、种源自主可控目标，高质量推进育种联合攻关。 开展十大主要粮食和畜禽育种攻关，促进水稻、小麦、大豆、生猪等重要农产品品种更新换代，支持地方开展64个特色物种的攻关。
2022年12月14日	扩大内需战略规划纲要（2022-2035年）	保障粮食安全，加强种子安全保障。建立健全现代种业体系，加强种质资源保护利用和种子库建设，提高资源保护、育种创新、品种测试、良种繁育能力， 实施农业生物育种重大科技项目，有序推进生物育种产业化应用。
2022年12月15日	农业农村部部长唐仁健署名文章《加快建设农业强国》	加快以种业为重点的科技创新。 深入实施种业振兴行动，加强农业种质资源保护利用，建设种业领域国家重大创新平台，有序推进生物育种产业化应用 ，培育一批航母型种业领军企业， 实现种业科技自立自强、种源自主可控。
2022年12月15-16日	中央经济工作会议	“实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动”，着力扩大国内需求，全面推动乡村振兴。
2022年12月23-24日	中央农村工作会议	农业强国是社会主义现代化强国的根基；保障粮食和重要农产品稳定安全供给始终是建设农业强国的头等大事， 把种业振兴行动切实抓出成效，把当家品种牢牢攥在自己手里 ；全面推进乡村振兴是新时代建设农业强国的重要任务；要依靠科技和改革双轮驱动加快建设农业强国。
2023年2月13日	中央“一号文件”	全面实施生物育种重大项目，扎实推进国家育种联合攻关和畜禽遗传改良计划，加快培育高产高油大豆、短生育期油菜、耐盐碱作物等新品种。 加快玉米大豆生物育种产业化步伐，有序扩大试点范围，规范种植管理。
2023年2月25日	农业农村部关于落实党中央国务院2023年全面推进乡村振兴重点工作部署的实施意见	推进育种创新。 全面实施农业生物育种重大项目 ，扎实推进国家育种联合攻关和畜禽遗传改良计划，加强高产高油大豆、短生育期油菜、再生稻、耐盐碱作物等新品种培育。 加快生物育种产业化步伐，进一步扩大转基因玉米大豆产业化应用试点范围 ，依法加强监管。加强国家种业基地建设。深入开展种业企业扶优行动。开展种业监管执法年活动，推动实施种子质量认证。
2023年3月5日	2023年政府工作报告	稳定粮食播种面积，抓好油料生产，实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动。完善农资保供稳价应对机制。加强农田水利和高标准农田等基础设施建设。深入实施种业振兴行动。强化农业科技和装备支撑。
2023年6月16日	关于金融支持全面推进乡村振兴 加快建设农业强国的指导意见	完善重点种业企业融资监测机制，精准满足国家种业基地和重点企业融资需求。鼓励金融机构持续加大对生物育种重大项目、国家育种联合攻关和畜禽遗传改良计划等中长期贷款投入。

资料来源：中国政府网，中国人大网，农业农村部官网，新华社，中信证券研究部

2021年底以来，转基因生物安全证书（生产应用）审批节奏加快。2023年4月28日，农业农村部公布2023年首批农业转基因生物安全证书（生产应用）批准清单。截至2023年4月底，我国已颁布13张转基因玉米安全证书、5张转基因大豆安全证书。我们认为，数量更多的安全证书，将为生物育种产业化的大规模推广奠定更为坚实的技术基础。

表7：国内已颁发的玉米、大豆农业转基因生物安全证书（生产应用）

性状产品	适用范围	基因	申报单位	性状产品	适用范围	基因	申报单位
玉米 DBN9936	北方春玉米区 黄淮海夏玉米区 南方玉米区 西南玉米区 西北玉米区	<i>cry1Ab, epsps</i>	北京大北农生物技术有限公司	玉米 Bt11× MIR162× GA21	南方玉米区 西南玉米区	<i>cry1Ab, pat, vip3Aa20, mepsps</i>	中国种子集团有限公司
玉米 瑞丰 125	北方春玉米区 黄淮海夏玉米区 西北玉米区	<i>cry1Ab/cry2Aj, g10evo-epsps</i>	杭州瑞丰生物科技有限公司	玉米 GA21	北方春玉米区	<i>mepsps</i>	中国种子集团有限公司
玉米 DBN9858	北方春玉米区 黄淮海夏玉米区 南方玉米区 西南玉米区 西北玉米区	<i>epsps, pat</i>	北京大北农生物技术有限公司	玉米 BFL4-2	北方春玉米区	<i>cry1Ab, cry1F, cp4epsps</i>	袁隆平农业高科技股份有限公司 中国农业科学院生物技术研究所
玉米	北方春玉米区	<i>vip3Aa19, pat</i>	北京大北农生	玉米 CC-2	北方春玉米区	<i>maroACC</i>	中国林木种子

性状产品	适用范围	基因	申报单位	性状产品	适用范围	基因	申报单位
DBN9501			物技术有限公司				集团有限公司 中国农业大学
玉米 DBN3601T	西南玉米区	<i>cry1ab</i> , <i>epsps</i> , <i>vip3Aa19</i> , <i>pat</i>	北京大北农生物技术有限公司	大豆 DBN9004	北方春大豆区	<i>epsps</i> , <i>pat</i>	北京大北农生物技术有限公司
玉米 浙大瑞丰 8	南方玉米区	<i>cry1ab-cry2ab</i>	杭州瑞丰生物科技有限公司	大豆 SHZD3201	南方大豆区	<i>g10evo-epsps</i>	上海交通大学
玉米 ND207	北方春玉米区 黄淮海夏玉米区	<i>mcryiab</i> , <i>mcy2Ab</i>	中国林木种子集团有限公司 中国农业大学	大豆 中黄 6106	黄淮海夏大豆区 北方春大豆区	<i>g2-epsps</i> , <i>gat</i>	中国农业科学院作物科学研究所
玉米 nCX-1	南方玉米区	<i>CdP450</i> , <i>cp4epsps</i>	杭州瑞丰生物科技有限公司	大豆 CAL16	南方大豆区	<i>cry1Ab/vip3Da</i>	杭州瑞丰生物科技有限公司
玉米 Bt11×GA21	北方春玉米区	<i>cry1Ab</i> , <i>pat</i> , <i>mepsps</i>	中国种子集团有限公司	大豆 DBN8002	黄淮海夏大豆区	<i>mvip3Aa</i> , <i>pat</i>	北京大北农生物技术有限公司

资料来源：农业农村部官网，中信证券研究部

生物育种产业化的政策导向已愈加明确，推进速度要求也越来越高，推广原则更为具体和可操作。我们认为，2023 年大概率成为中国生物育种产业化元年。

随着政策推进力度持续加强，生物育种产业化大幕徐徐拉开，预计生物育种渗透率将迎来加速提升期，商业模式也逐步明确。我们建议积极配置种业与生物育种板块，把握政策红利窗口期。推荐具备生物育种产业化领先优势的大北农、具备优质品种资源的杂交玉米种业龙头登海种业。

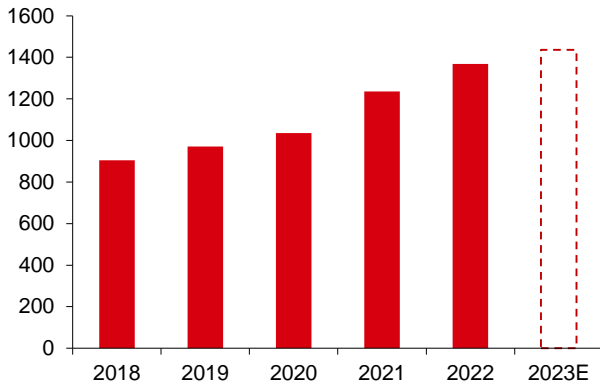
■ 宠物：本土品牌发力 618，海内外市场景气持续

京东公布 618 当日 20:00-21:00 高潮期宠物食品行业战报，本土品牌持续发力。从战报数据来看，鲜朗同比增长率最高，前 1 小时成交额同比增长超 1424%，超去年全天 631%，生生不息前 1 小时同比成交额增长超 473%，海洋之星烘焙粮前 1 小时同比增长超 150%，高爷家前 1 小时成交额同比增长超 300%，麦富迪官方旗舰店前 1 小时成交额超去年全天。麦富迪 barf 猫粮在开售 30 分钟便超去年全天。

2022 年美国宠物消费市场增长稳健。美国宠物用品协会（APPA）数据显示，2022 年美国宠物市场总规模为 1368 亿美元，同比增长 10.8%。其中宠物主粮及零食 581 亿美元，占总市场规模 42.5%，同比增长 16.2%；宠物诊疗 359 亿美元，占比 26.2%，同比增长 4.7%；宠物用品、活体及非处方药 315 亿美元，占比 23%，同比增长 5.7%。APPA 预计 2023 年美国宠物消费市场仍将以 5% 的增速稳健增长。

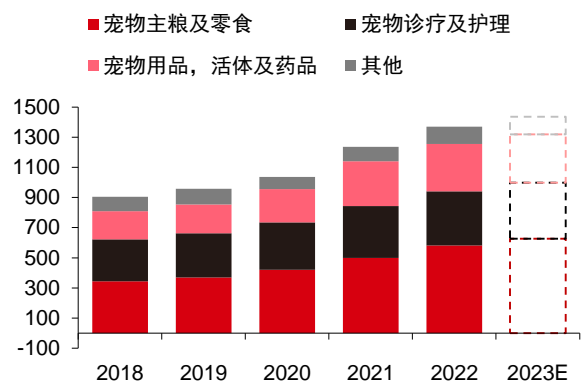
美国养猫热度持续提升，宠物主年轻化趋势持续显现。养宠结构方面，2022 年美国共 4650 万户养猫家庭，较 2020 年增长 2.6%，共 6510 万户养狗家庭，较 2020 年下滑 5.7%，养猫热度持续提升。宠物主年龄结构方面，1980 年以后出生的宠物主占比达到 49%，较 2020 年提升 3%，年轻宠物主已成养宠中流砥柱。

图 25: 美国宠物市场规模 (亿美元)



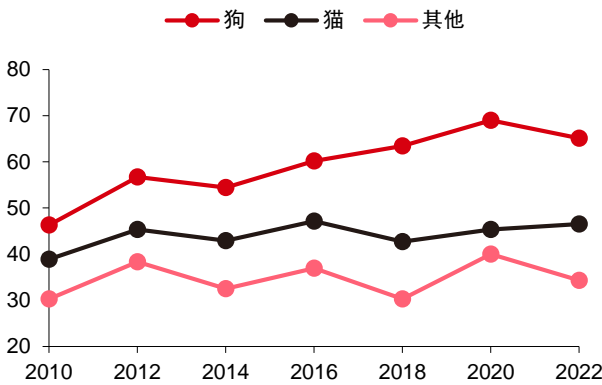
资料来源: APPA (含预测), 中信证券研究部

图 26: 美国宠物细分市场规模 (亿美元)



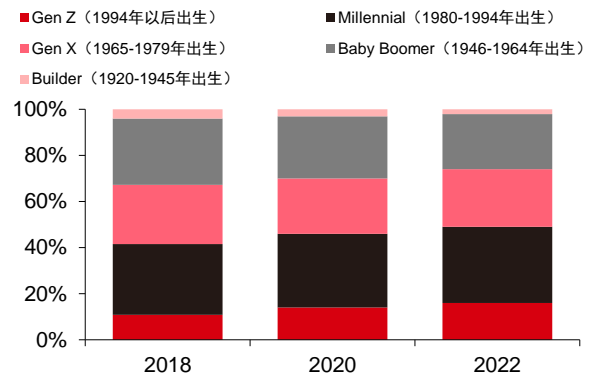
资料来源: APPA (含预测), 中信证券研究部

图 27: 美国养猫热度持续提升



资料来源: APPA, 中信证券研究部

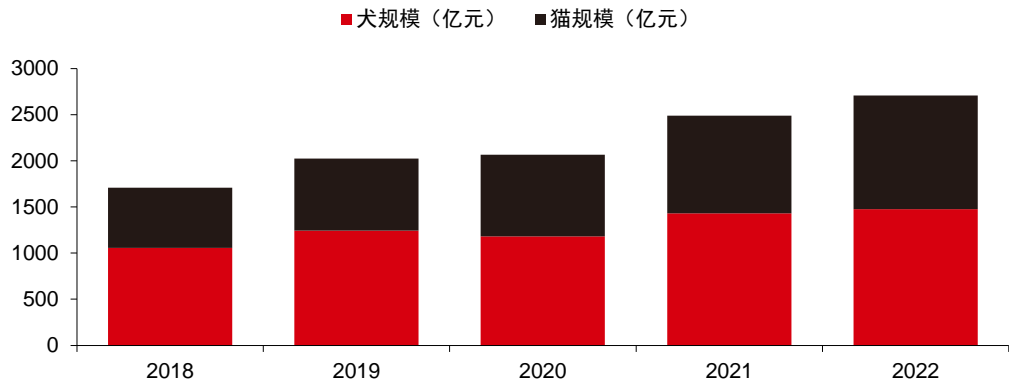
图 28: 美国养宠年轻化趋势持续



资料来源: APPA, 中信证券研究部

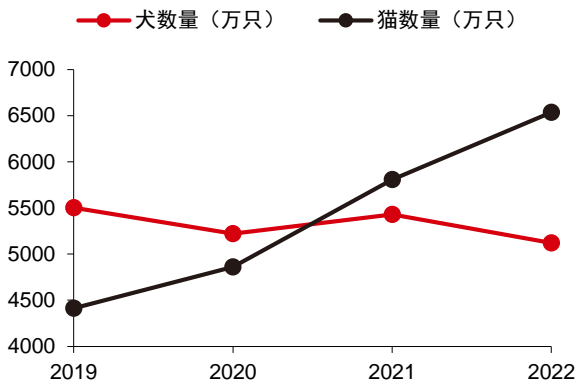
2022 年国内宠物消费市场维持增长, 食品仍是最大消费板块。据中国畜牧业协会宠物产业分会、北京派读科技有限公司联合发布的《中国宠物行业白皮书系列——2022 年中国宠物行业白皮书之中国宠物消费报告》数据, 从宠物数量来看, 2022 年中国城镇犬猫数达 1.17 亿只, 同比增长 3.7%, 其中犬数量 5119 万只, 同比下滑 5.7%, 猫数量 6536 万只, 同比增长 12.6%; 从消费规模来看, 2022 年城镇犬猫消费市场规模 2706 亿元, 同比增长 8.7% (2021 年同比增长 20.6%), 其中犬消费市场规模 1475 亿元, 同比增长 3.1% (2021 年同比增长 21.2%), 猫消费市场规模 1231 亿元, 同比增长 16.1% (2021 年同比增长 19.9%); 从消费结构来看, 宠物食品市场占比 50.7%, 同比下滑 0.8 pct, 宠物医疗市场份额 29.1%, 同比基本持平, 宠物用品/服务占比较低, 分别为 13.3%/6.8%, 同比上升 0.5 pct/0.4 pct。

图 29：中国城镇猫狗消费市场规模



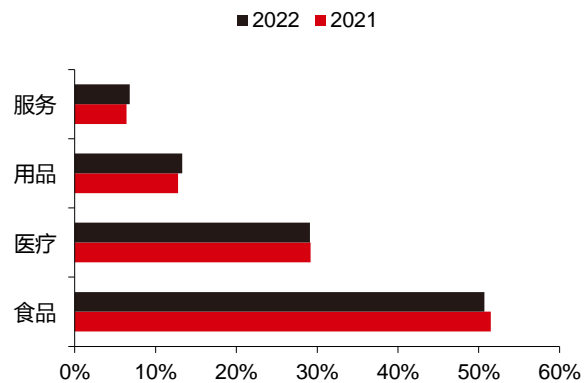
资料来源：《中国宠物行业白皮书系列——2022 年中国宠物行业白皮书之中国宠物消费报告》（中国畜牧业协会宠物产业分会、北京派读科技有限公司），中信证券研究部

图 30：中国城镇猫狗数量



资料来源：《中国宠物行业白皮书系列——2022 年中国宠物行业白皮书之中国宠物消费报告》（中国畜牧业协会宠物产业分会、北京派读科技有限公司），中信证券研究部

图 31：各类宠物消费占比



资料来源：《中国宠物行业白皮书系列——2022 年中国宠物行业白皮书之中国宠物消费报告》（中国畜牧业协会宠物产业分会、北京派读科技有限公司），中信证券研究部

未来国内市场有望持续增长。展望后续，随着疫后消费复苏拉动需求、国内新品上市以及品牌建设能力的持续提升，国内市场增速有望持续。当前国内宠物市场仍处于“大行业，小龙头”的发展阶段，我们看好龙头公司通过持续产品创新、品牌建设，不断提升市场份额。建议关注中宠股份、佩蒂股份。

肉禽：需求仍低迷，鸡价继续下探

消费疲软，鸡价继续下探。2023 年 6 月 10-16 日（本周）白羽肉鸡均价 8.83 元/公斤，环比下滑 4.3%，同比下滑 9.9%。市场白羽肉鸡供应充足，同时饲料价格下跌，肉鸡养殖成本下降，叠加猪肉价格持续低位运行，养殖端对后市信心不足，出栏持续加速。目前终端需求仍偏弱，屠宰企业经营承压，持续挺价动力不足。本周禽屠宰场开工率 79%，环比

持平，禽屠宰场库容率 81%，环比上升 1pct。展望后市，肉鸡出栏量持续增加，下游消费恢复缓慢，但养殖户盼涨情绪渐强，我们预计短期内肉鸡价格或维持震荡态势。

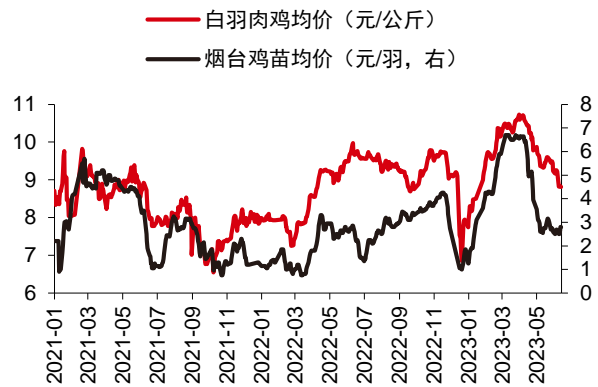
苗价阶段性回升。白鸡价格连续下行调整，养殖端认价出栏，但饲料价格连续走低，养殖利润环比提升，养户补栏积极性提升，压苗价格心态放缓，叠加种禽企业主动规避传统淡季行情，鸡苗出苗量环比下滑，推动苗价小幅回升。本周山东烟台鸡苗均价 2.65 元/羽，环比上升 2.3%，同比下滑 4.0%。

图 32：中速鸡均价（元/斤）



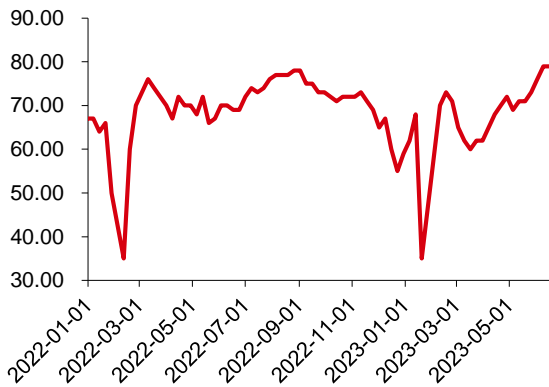
资料来源：新牧网，中信证券研究部

图 33：白羽肉鸡与鸡苗均价



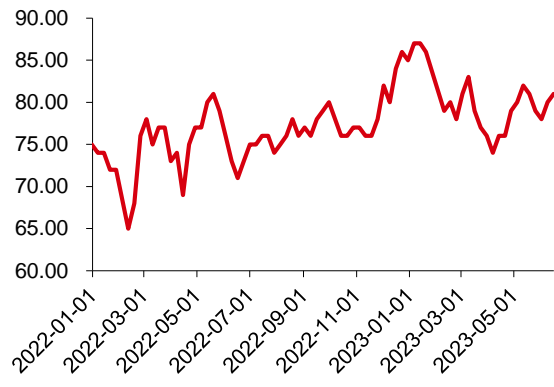
资料来源：博亚和讯，鸡病专业网，中信证券研究部

图 34：禽屠宰场开工率（%）



资料来源：博亚和讯，中信证券研究部

图 35：禽屠宰场库容率（%）



资料来源：博亚和讯，中信证券研究部

美国禽流感态势趋稳，引种前景仍不明朗。美国农业部及疾控中心联合发布数据显示，截至 2023 年 6 月 7 日，美国禽流感疫情已蔓延到全美 47 个州，累计 5879 万只家禽被扑杀（环比上周无新增，较 2022 年底增长 1.7%，较 22H1 末增长 46.7%）。目前我国在美的引种地仍仅剩阿拉巴马州一州。据中国畜牧业协会禽业分会数据，23Q1 我国引种更新量累计 29.68 万套，其中 3 月引种更新量 13.48 万套，环比增长 77%。依据 Mysteel 数据，4 月美国祖代引种量维持在每周 1 万套左右，但 5 月之后的祖代引种计划仍不明朗。

巴西禽流感仍在扩散，全球禽流感风险仍存。依据巴西农业和畜牧业部消息，当地时间 5 月 22 日，野生鸟类中发现禽流感感染病例，巴西已宣布进入动物卫生紧急状态，为

期 180 天。当地时间 5 月 26 日，巴西农业和畜牧业部宣布设立紧急行动中心，应对高致病性禽流感，以防范禽流感在该国蔓延。截至当地时间 6 月 16 日，巴西全国范围内已确诊 36 例 H5N1 型禽流感病例，均为野鸟感染。巴西农业和畜牧业部表示，商业禽类养殖领域目前尚未受影响。

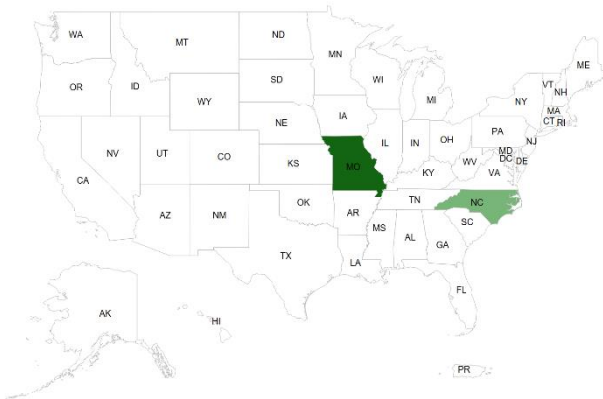
据中国海关总署数据，欧洲由于禽流感不能引种，新西兰受垂直传染疾病困扰，因此目前短期内可引种数量仍较为有限。我们预计白鸡引种短缺对商品代供给的影响或将在 2023H2 开始逐步显现。

表 8：美国祖代鸡主要产地禽流感现状

州名	已感染场所数	累计扑杀数	最新禽流感发生日期	目前进口证书状态
田纳西州	4 个商业养殖场, 5 个家庭养殖场	41.8 万只	2023 年 1 月 20 日(商业养殖场)	失效
密西西比州	2 个商业养殖场, 2 个家庭养殖场	12.4 万只	2023 年 2 月 17 日	失效
阿拉巴马州	1 个家庭养殖场	460 只	2022 年 12 月 5 日(非家禽)	仍然生效

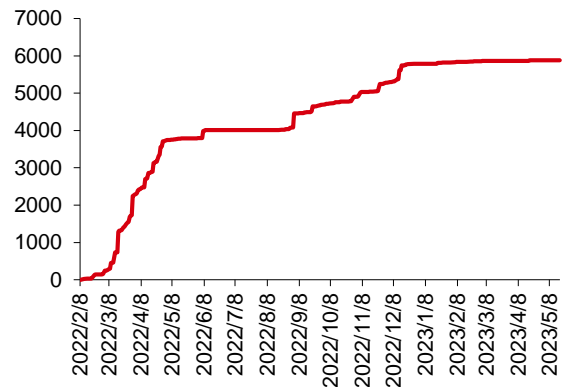
资料来源：USDA，中信证券研究部

图 36：近 30 天美国禽流感现状



资料来源：USDA

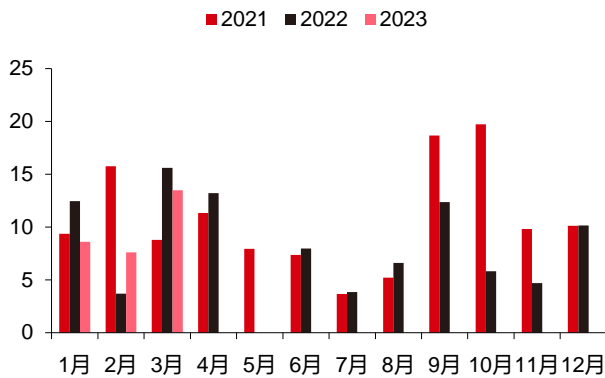
图 37：禽流感发生以来美国累计扑杀家禽数量（万只）



资料来源：美国疾病控制与预防中心，中信证券研究部

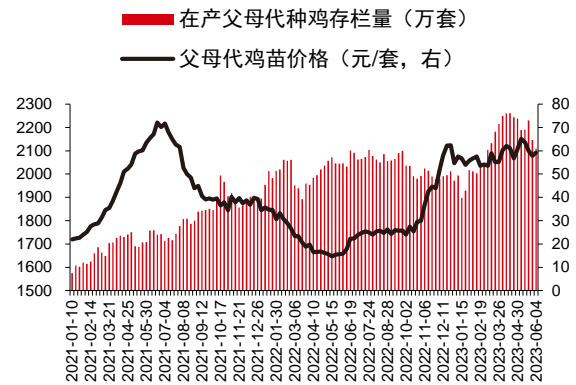
5 月父母代价格稳中有升，上市公司后续有望释放业绩红利。前期海外引种缺口导致的父母代鸡苗短缺逐步凸显，5 月父母代价格持续上行。5 月父母代鸡苗均价 61.65 元/套，环比上涨 2.5%，同比上涨 297%。未来父母代供需紧张态势或持续传递至商品代端，产业链上游鸡苗企业有望率先受益。我们预计，在前期产能去化及引种短缺的叠加作用下，2023 年下半年白鸡板块行情或可期。建议重点关注鸡苗公司益生股份/民和股份，种源自主可控和一体化的圣农发展，以及仙坛股份、禾丰股份等。

图 38: 我国祖代鸡引种更新量 (万套)



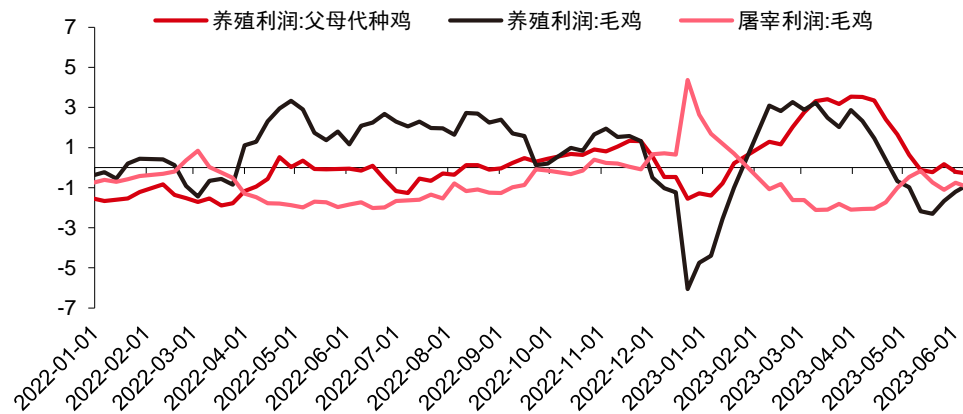
资料来源: 中国畜牧业协会禽业分会, 中信证券研究部

图 39: 白羽鸡在产父母代种鸡存栏量 (万套)



资料来源: 中国畜牧业协会白羽肉鸡业分会, 中信证券研究部

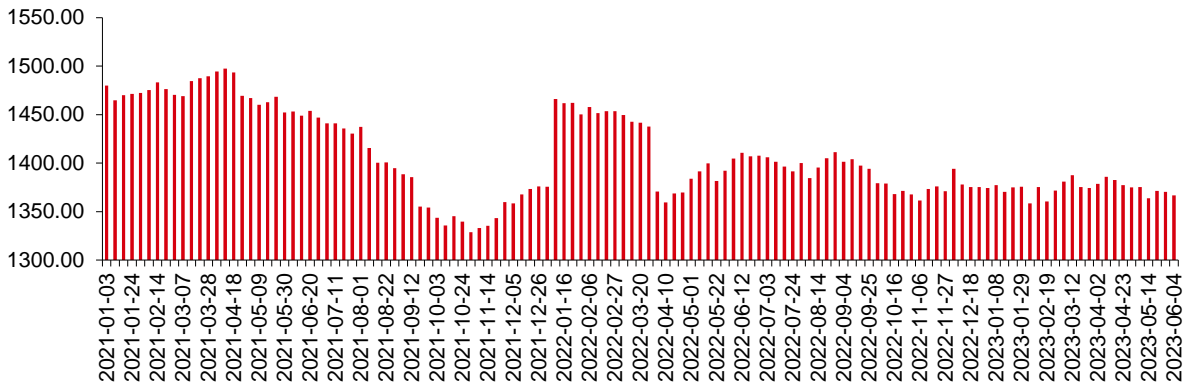
图 40: 禽产业链利润情况 (元/羽)



资料来源: Wind, 中信证券研究部

黄鸡产能低位+后续消费好转, 价格有望逐步向上。据中国畜牧业协会黄羽肉鸡业分会数据, 从产能来看, 截至 2023 年第 22 周 (5.29-6.04), 在产父母代存栏较 2021 年高位下滑约 9%, 2023 年以来始终处于低位。随着下游餐饮消费复苏, 供需矛盾或将凸显, 预计 23H2 黄鸡价格有望回暖。头部企业凭借成本及规模优势, 市占率有望进一步提升。建议关注立华股份、温氏股份、湘佳股份。

图 41：黄羽鸡在产父母代种鸡存栏量（万套）

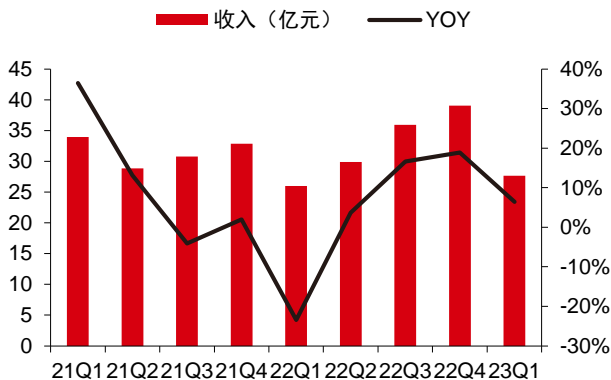


资料来源：中国畜牧业协会黄羽肉鸡业分会，中信证券研究部

■ 动保：关注非瘟疫苗评审进展

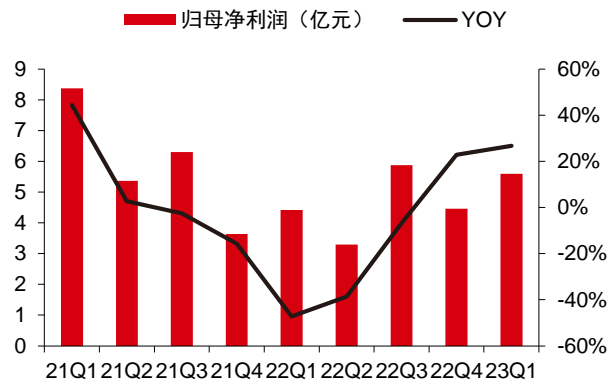
22Q4 及 23Q1 动保板块营收及净利均保持稳增。2022 年动保板块上市公司合计营收 130.85 亿元，同比增加 3.5%，合计归母净利润 18.05 亿元，同比下滑 23.7%；其中 22Q4 板块营收 39.04 亿元，同比增长 18.9%，环比增长 8.7%，归母净利润 4.46 亿元，同比增长 22.9%，环比下滑 24.0%。23Q1 板块合计营收 27.66 亿元，同比增长 6.4%，环比下滑 29.2%，合计归母净利润 5.60 亿元，同比增长 26.8%，环比增长 25.4%。

图 42：动保疫苗板块收入与同比增长率



资料来源：相关公司公告，中信证券研究部

图 43：动保疫苗板块归母净利润与同比增长率



资料来源：相关公司公告，中信证券研究部

持续关注非瘟疫苗评审进展，动保行业重磅单品上市可期。国内科研机构经历 4-5 年研发后，目前在亚单位疫苗、载体疫苗、减毒活疫苗、mRNA 疫苗等多条路径上同步推进，其中亚单位疫苗的研发进展相对领先。近期普莱柯与合作单位中国农业科学院兰州兽医研究所合作的非洲猪瘟亚单位疫苗以及生物股份与中科院生物物理所联合研制的非洲猪瘟亚单位疫苗均向农业农村部提交了兽药应急评价申请，相关评审工作正在进行。依据 5 月 24 日兰州晚报消息，当前非洲猪瘟亚单位疫苗攻关取得了良好进展，非洲猪瘟疫苗研究已完成药品生产质量管理规范静态验收，向实现产业化迈出了关键一步。当前需持续关注非

痘疫苗评审进展，预计板块行情有望持续催化，未来行业有望迎重磅单品。

长期来看，下游规模化进程持续预计将推动市场扩容，新版 GMP 的实施使得行业落后产能加速出清，行业集中度有望进一步提升。近年来多数公司在组织激励、产能扩充、产品矩阵、宠物板块布局等方面均有动作，预计 2023 年行业龙头成长确定性进一步加强，产品力、营销力、研发力领先的龙头公司将获得更多竞争优势，建议关注中牧股份、普莱柯、科前生物、瑞普生物、生物股份。

■ 农产品价格及板块表现（6 月 12 日-6 月 16 日）

表 9：国际主要农产品期货价格

	单位	上周	本周	一周以来	一月以来	一年以来
豆油	美分/磅	51.54	55.96	8.58%	8.04%	-27.42%
瘦肉猪	美分/磅	87.31	91.72	5.05%	9.19%	-9.78%
大豆	美分/蒲式耳	1,362.35	1,397.75	2.60%	-0.85%	-17.90%
小麦	美分/蒲式耳	624.80	640.88	2.57%	0.17%	-39.31%
玉米	美分/蒲式耳	603.95	614.88	1.81%	4.59%	-20.77%
原糖	美分/磅	24.92	25.20	1.09%	-3.95%	34.76%
棉花	美分/磅	81.59	80.50	-1.34%	-0.54%	-32.77%
豆粕	美元/短吨	400.68	394.63	-1.51%	-7.44%	-6.50%

资料来源：Choice，中信证券研究部 注：按“一周以来”涨跌幅排序

表 10：国内主要农产品期货价格

	单位	上周	本周	一周以来	一月以来	一年以来
大连豆油	人民币元/吨	7,059.60	7,356.00	4.20%	-1.67%	-36.38%
大连豆粕	人民币元/吨	3,491.40	3,569.40	2.23%	1.56%	-13.84%
郑州白糖	人民币元/吨	6,858.80	6,959.60	1.47%	0.91%	16.48%
郑州粳米	人民币元/吨	3,467.00	3,472.20	0.15%	2.78%	3.19%
郑州棉花	人民币元/吨	16,818.00	16,804.00	-0.08%	7.35%	-15.66%
大连玉米	人民币元/吨	2,631.40	2,623.00	-0.32%	1.97%	-9.21%
大连大豆	人民币元/吨	4,995.40	4,849.40	-2.92%	-3.67%	-21.40%

资料来源：Choice，中信证券研究部 注：按“一周以来”涨跌幅排序

表 11：国内主要农产品现货价格

	单位	上周	本周	一周以来	一月以来	一年以来
菜籽油	人民币元/吨	8,139.33	8,451.00	3.83%	0.24%	-42.51%
进口大豆	美元/吨	520.67	529.56	1.71%	-0.46%	-27.23%
棉花	人民币元/吨	17,170.43	17,407.60	1.38%	6.92%	-17.39%
稻米	人民币元/吨	2,663.60	2,686.40	0.86%	1.10%	-0.09%
白糖	人民币元/吨	7,113.20	7,168.00	0.77%	3.99%	20.42%
国产大豆	人民币元/吨	5,260.50	5,287.60	0.52%	-0.42%	-13.71%
玉米淀粉	人民币元/吨	3,194.40	3,206.00	0.36%	1.00%	-5.93%
草鱼	人民币元/公斤	21.28	21.30	0.07%	0.73%	-7.96%
生猪	人民币元/吨	14.33	14.32	-0.07%	1.23%	-11.69%
玉米	人民币元/吨	2,707.14	2,699.14	-0.30%	0.63%	-4.42%

	单位	上周	本周	一周以来	一月以来	一年以来
小麦	人民币元/吨	2,786.40	2,777.60	-0.32%	1.82%	-9.81%
豆粕	人民币元/吨	3,845.20	3,829.20	-0.42%	-11.38%	-11.26%
鸡蛋	人民币元/公斤	8.80	8.54	-2.93%	-4.34%	-2.04%

资料来源: Choice, 涌益咨询, 中信证券研究部 注: 按“一周以来”涨跌幅排序

重点公司盈利预测

表 12: 重点公司盈利预测

行业	公司	股价(元)	EPS (元)				PE (x)				
			22	23E	24E	25E	22	23E	24E	25E	
生猪养殖	牧原股份	002714.SZ	42.43	1.28	1.87	6.78	1.98	37	26	7	24
	温氏股份	300498.SZ	17.17	0.81	0.93	2.71	1.28	26	22	8	16
	唐人神	002567.SZ	6.73	0.11	-0.30	0.96	0.23	64	-24	8	31
	天康生物	002100.SZ	8.10	0.22	0.23	1.33	0.23	39	38	6	38
	巨星农牧	603477.SH	33.53	0.31	0.76	5.03	1.65	84	34	5	16
种业	大北农	002385.SZ	6.69	0.01	0.29	0.45	0.62	517	24	15	11
	登海种业	002041.SZ	15.64	0.29	0.34	0.54	0.81	59	50	31	21
肉禽养殖	圣农发展	002299.SZ	19.38	0.33	0.97	1.78	1.10	75	26	14	23
	益生股份	002458.SZ	12.02	-0.37	1.36	0.73	-0.11	-39	11	20	-127
	立华股份	300761.SZ	19.21	1.94	2.22	1.76	4.91	21	18	23	8
	湘佳股份	002982.SZ	35.36	1.00	2.24	1.39	3.43	42	19	30	12
兽药疫苗	中牧股份	600195.SH	12.19	0.54	0.60	0.75	0.89	25	22	18	15
	生物股份	600201.SH	9.62	0.19	0.38	0.49	0.61	57	28	22	18
	普莱柯	603566.SH	24.47	0.49	0.74	0.92	1.05	52	35	28	24
	瑞普生物	300119.SZ	17.44	0.74	1.04	1.22	1.42	29	21	18	15
	科前生物	688526.SH	22.37	0.88	1.24	1.60	1.79	29	21	16	14
饲料	国邦医药	605507.SH	21.26	1.65	1.84	2.20	2.73	14	12	10	8
	海大集团	002311.SZ	49.76	1.78	2.34	3.32	3.72	30	23	16	14
种植	邦基科技	603151.SH	16.49	0.72	0.97	1.28	1.56	27	20	15	13
	苏垦农发	601952.SH	11.85	0.60	0.62	0.67	0.75	20	19	18	16
宠物	佩蒂股份	300673.SZ	14.24	0.50	0.40	0.57	0.76	26	33	23	18
	中宠股份	002891.SZ	24.23	0.36	0.55	0.76	1.11	65	42	31	21
农产品加工	中粮糖业	600737.SH	8.36	0.35	0.52	0.58	0.65	25	17	15	13
	中粮科技	000930.SZ	7.99	0.57	0.51	0.58	0.69	14	15	13	11
	百龙创园	605016.SH	22.41	0.85	1.24	1.88	2.43	33	23	15	12

资料来源: Wind, 中信证券研究部预测 注: 股价为 2023 年 6 月 16 日收盘价。

风险因素

政策推出力度、执行进度不达预期; 知识产权保护不及预期; 极端自然灾害; 猪价不达预期; 动物疫病大规模爆发; 食品安全问题; 粮食价格波动; 地缘政治风险进一步恶化; 国外颁布农产品贸易限制政策等。

分析师声明

主要负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此声明：(i) 本研究报告所表述的任何观点均精准地反映了上述每位分析师个人对标的证券和发行人的看法；(ii) 该分析师所得报酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来均不会直接或间接地与研究报告所表述的具体建议或观点相联系。

一般性声明

本研究报告由中信证券股份有限公司或其附属机构制作。中信证券股份有限公司及其全球的附属机构、分支机构及联营机构（仅就本研究报告免责条款而言，不含 CLSA group of companies），统称为“中信证券”。

本研究报告对于收件人而言属高度机密，只有收件人才能使用。本研究报告并非意图发送、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。本研究报告仅为参考之用，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。中信证券并不因收件人收到本报告而视其为中信证券的客户。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并自行承担投资风险。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但中信证券不保证其准确性或完整性。中信证券并不对使用本报告或其所包含的内容产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。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、价值及收益可跌可升。过往的业绩并不能代表未来的表现。

本报告所载的资料、观点及预测均反映了中信证券在最初发布该报告日期当日分析师的判断，可以在不发出通知的情况下做出更改，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中信证券其它业务部门、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。中信证券并不承担提示本报告的收件人注意该等材料的责任。中信证券通过信息隔离墙控制中信证券内部一个或多个领域的信息向中信证券其他领域、单位、集团及其他附属机构的流动。负责撰写本报告的分析师的薪酬由研究部门管理层和中信证券高级管理层全权决定。分析师的薪酬不是基于中信证券投资银行收入而定，但是，分析师的薪酬可能与投行整体收入有关，其中包括投资银行、销售与交易业务。

若中信证券以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构为此发送行为承担全部责任。该机构的客户应联系该机构以交易本报告中提及的证券或要求获悉更详细信息。本报告不构成中信证券向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议，中信证券以及中信证券的各个高级职员、董事和员工亦不为（前述金融机构之客户）因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的 6 到 12 个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A 股市场以沪深 300 指数为基准，新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准；韩国市场以科斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于 5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅 10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表性指数跌幅 10%以上

特别声明

在法律许可的情况下，中信证券可能（1）与本研究报告所提到的公司建立或保持顾问、投资银行或证券服务关系，（2）参与或投资本报告所提到的公司的金融交易，及/或持有其证券或其衍生品或进行证券或其衍生品交易，因此，投资者应考虑到中信证券可能存在与本研究报告有潜在利益冲突的风险。本研究报告涉及具体公司的披露信息，请访问 <https://research.citicsinfo.com/disclosure>。

法律主体声明

本研究报告在中华人民共和国（香港、澳门、台湾除外）由中信证券股份有限公司（受中国证券监督管理委员会监管，经营证券业务许可证编号：Z20374000）分发。本研究报告由下列机构代表中信证券在相应地区分发：在中国香港由 CLSA Limited（于中国香港注册成立的有限公司）分发；在中国台湾由 CL Securities Taiwan Co., Ltd. 分发；在澳大利亚由 CLSA Australia Pty Ltd.（商业编号：53 139 992 331/金融服务牌照编号：350159）分发；在美国由 CLSA（CLSA Americas, LLC 除外）分发；在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd.（公司注册编号：198703750W）分发；在欧洲经济区由 CLSA Europe BV 分发；在英国由 CLSA（UK）分发；在印度由 CLSA India Private Limited 分发（地址：8/F, Dalamal House, Nariman Point, Mumbai 400021；电话：+91-22-66505050；传真：+91-22-22840271；公司识别号：U67120MH1994PLC083118）；在印度尼西亚由 PT CLSA Sekuritas Indonesia 分发；在日本由 CLSA Securities Japan Co., Ltd. 分发；在韩国由 CLSA Securities Korea Ltd. 分发；在马来西亚由 CLSA Securities Malaysia Sdn Bhd 分发；在菲律宾由 CLSA Philippines Inc.（菲律宾证券交易所及证券投资者保护基金会）分发；在泰国由 CLSA Securities (Thailand) Limited 分发。

针对不同司法管辖区的声明

中国大陆：根据中国证券监督管理委员会核发的经营证券业务许可，中信证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。

中国香港：本研究报告由 CLSA Limited 分发。本研究报告在香港仅分发给专业投资者（《证券及期货条例》（香港法例第 571 章）及其下颁布的任何规则界定的），不得分发给零售投资者。就分析或报告引起的或与分析或报告有关的任何事宜，CLSA 客户应联系 CLSA Limited 的罗鼎，电话：+852 2600 7233。

美国：本研究报告由中信证券制作。本研究报告在美国由 CLSA（CLSA Americas, LLC 除外）仅向符合美国《1934 年证券交易法》下 15a-6 规则界定且 CLSA Americas, LLC 提供服务的“主要美国机构投资者”分发。对身在美国的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所述任何观点的背书。任何从中信证券与 CLSA 获得本研究报告的接收者如果希望在美国交易本报告中提及的任何证券应当联系 CLSA Americas, LLC（在美国证券交易委员会注册的经纪交易商），以及 CLSA 的附属公司。

新加坡：本研究报告在新加坡由 CLSA Singapore Pte Ltd.，仅向（新加坡《财务顾问规例》界定的）“机构投资者、认可投资者及专业投资者”分发。就分析或报告引起的或与分析或报告有关的任何事宜，新加坡的报告收件人应联系 CLSA Singapore Pte Ltd，地址：80 Raffles Place, #18-01, UOB Plaza 1, Singapore 048624，电话：+65 6416 7888。因您作为机构投资者、认可投资者或专业投资者的身份，就 CLSA Singapore Pte Ltd. 可能向您提供的任何财务顾问服务，CLSA Singapore Pte Ltd 豁免遵守《财务顾问法》（第 110 章）、《财务顾问规例》以及其下的相关通知和指引（CLSA 业务条款的新加坡附件中证券交易服务 C 部分所披露）的某些要求。MCI (P) 085/11/2021。

加拿大：本研究报告由中信证券制作。对身在加拿大的任何人士发送本研究报告将不被视为对本报告中所评论的证券进行交易的建议或对本报告中所载任何观点的背书。

英国：本研究报告归属于营销文件，其不是按照旨在提升研究报告独立性的法律要件而撰写，亦不受任何禁止在投资研究报告发布前进行交易的限制。本研究报告在英国由 CLSA（UK）分发，且针对由相应本地监管规定所界定的在投资方面具有专业经验的人士。涉及到的任何投资活动仅针对此类人士。若您不具备投资的专业经验，请勿依赖本研究报告。对于英国分析员编纂的研究资料，其由 CLSA（UK）制作并发布。就英国的金融行业准则，该资料被制作并意图作为实质性研究资料。CLSA（UK）由（英国）金融行为管理局授权并接受其管理。

欧洲经济区：本研究报告由荷兰金融市场管理局授权并管理的 CLSA Europe BV 分发。

澳大利亚：CLSA Australia Pty Ltd（“CAPL”）（商业编号：53 139 992 331/金融服务牌照编号：350159）受澳大利亚证券与投资委员会监管，且为澳大利亚证券交易所及 CHI-X 的市场参与主体。本研究报告在澳大利亚由 CAPL 仅向“批发客户”发布及分发。本研究报告未考虑收件人的具体投资目标、财务状况或特定需求。未经 CAPL 事先书面同意，本研究报告的收件人不得将其分发给任何第三方。本段所称的“批发客户”适用于《公司法（2001）》第 761G 条的规定。CAPL 研究覆盖范围包括研究部门管理层不时认为与投资者相关的 ASX All Ordinaries 指数成分股、离岸市场上市证券、未上市发行人及投资产品。CAPL 寻求覆盖各个行业中与其国内及国际投资者相关的公司。

印度：CLSA India Private Limited，成立于 1994 年 11 月，为全球机构投资者、养老基金和企业提供股票经纪服务（印度证券交易委员会注册编号：INZ000001735）、研究服务（印度证券交易委员会注册编号：INH000001113）和商人银行服务（印度证券交易委员会注册编号：INM000010619）。CLSA 及其关联方可能持有标的公司的债务。此外，CLSA 及其关联方在过去 12 个月内可能已从标的公司收取了非投资银行服务和/或非证券相关服务的报酬。如需了解 CLSA India “关联方”的更多详情，请联系 Compliance-India@clsa.com。

未经中信证券事先书面授权，任何人不得以任何目的复制、发送或销售本报告。

中信证券 2023 版权所有。保留一切权利。