



农林牧渔行业 2022 年度策略 略：拥抱周期 播种未来



1、养殖产业链：前瞻关注生猪养殖板块！

1) 中长期，猪价底部已现，预计明年 Q2 有望反转。当前养猪亏损严重且多数已持续 4 个月以上，真实产能出清幅度或超预期（农业农村部数据来看，推算自 5 月高点以来持续 5 个月下降，累计下降幅度超 5%；涌益数据显示其样本能繁母猪存栏从 6 月至 10 月底已出现连续的环比下降，累计去化程度已达到 11.10%；天风农业 100+ 份调查问卷，其结果显示 70% 以上的养殖户/场反馈能繁母猪较今年年初存栏高点去化在 10% 以上），即使考虑到淘三元留二元的情况，预计整体行业产能仍然以去化为主。此外，冬季为非瘟疫情高发期，养殖全面亏损下，饲料营养、动保防疫、猪场管理均有所下降，在目前猪群存栏密度仍然相对较高的情况下，冬季疫病发生风险敞口较大，若发生，则有望加速产能去化，届时猪周期反转有望提前到来。

2) 短期，多空因素博弈。季节性消费旺季提振需求，但冻肉库存预估仍较大，且 10 月以来猪价反弹部分压栏猪占比边际提升出栏均重、大猪仍在消化中，若短期反弹过高，有可能延缓产能去化节奏，需重点关注短期猪价反弹高度及养殖户产能情绪。标的关注上，重点是【温氏股份】（成长弹性高，资金储备充足）、【牧原股份】（具有成本优势，成长稳健），其次【新希望】、【天康生物】、【傲农生物】、【正邦科技】、【天邦股份】、【唐人神】、【中粮家佳康】等。

2、种植产业链：把握种业重大变革机遇期！

1) 2021 年 11 月 12 日农业农村部发布关于《农业农村部关于修改部分种业规章的决定（征求意见稿）》，对转基因品种审定及后续生产等流程做出详细指导，政策内容具体详细，审定时间大幅缩短，均超预期，转基因种子商业化正式开启。

2) 转基因玉米种子有望达到 90%的渗透率，预估将产生近 100 亿利润规模。我们认为重视研发投入、创新能力强、管理规范特别是转基因技术储备丰富的公司有望较快获得相关资质、提交审定，在未来转基因种业市场取得先发优势。根据我们测算，在渗透率稳定的情况下，转基因玉米种子有望给隆平高科带来每年 10 亿+、大北农 10 亿+、登海种业 8 亿+、荃银高科 4 亿+的利润，增厚利润明显。重点推荐：【隆平高科】（参股公司转基因技术储备丰富，传统品种和渠道优势突出）、【大北农】（转基因技术领先，大北农生物转基因玉米扩区面积最广）、【登海种业】（玉米种子龙头，有望把握转基因玉米机遇）、【荃银高科】（业务质地好，背靠中化和先正达，有望实现跃进式发展）。

3、饲料板块：寻找核心竞争力凸显的 α 机会，重点推荐海大集团！

畜禽养殖产能正逐步去化，预计明年行业产能逐步出清，价格反转。产能去化过程中存在部分阶段饲料行业量增出现压力，此时中小饲料厂在前 2-3 年经营压力的情况下再度受创，估计产能去化会进一步加速。短期，海大集团畜禽饲料增速或将放缓，但市占率加速提升，有望进一步收割市场；中长期来看，中长期来看，海大在畜禽养殖规模化进程中，实现大客

户高速增长+经销渠道客户稳健增长；水产料在多年综合服务商的打造下，已形成饲料+动保+种苗+金融一体的强粘性模式，进入壁垒高，各业务正反馈机制强化；市占率加速提升；主业盈利能力有望进一步提升。继续重点推荐【海大集团】。

4、动保板块：当前或已处于底部区域，具备长期投资价值！

当前动保板块市盈率（TTM）仅为 32 倍，已经低于近五年中位值。预计明年下半年猪价逐步回升，免疫程序逐步回归正常，需求有望逐步改善，叠加新产品的推出，我们认为动保公司业绩有望持续增长，当前板块整体低估。长期来看，动保行业持续扩容，集中度有望持续提升，关注个股阿尔法机会。持续推荐【生物股份】（行业龙头，研发、工艺、渠道显著领先，预期差大）、【科前生物】（非强免疫苗龙头，核心产品市占率持续领先）、【普莱柯】（研发兑现+产品补齐+营销升级，业绩有望持续增长）。

5、宠物板块：海外业务有望迎来拐点，持续关注国内市场增长！

宠物零食出口业务受不同原因影响，三季度两家公司业绩出现下滑。

展望未来，我们预计海外需求仍将稳定，压制两家公司业绩的因素有望

预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_31333

