



农林牧渔行业深度报告：生猪 养殖产能出清遇波折 转基因 商业化渐行渐近



生猪养殖补栏热情再起，2022 年猪周期拐点仍需观察。

①回顾过去三轮完整的猪价下行周期，每轮周期的亏损时长、亏损幅度迥异。2008 年 4 月至 2010 年 4 月，猪价下行后期爆发口蹄疫，猪粮比低于 5.5 共 17 周；2016 年 5 月至 2018 年 5 月猪价下行期，由于 2018 年 8 月爆发非瘟疫情，猪粮比低于 5.5 仅 7 周。与上述两轮下行周期截然不同，2011 年 9 月至 2014 年 4 月猪价下行期未爆发严重疫情，猪粮比低于 5.5 长达 39 周，猪粮比介于 5.5-6.0 盈亏平衡点长达 64 周。本轮下行周期从 2021 年 1 月至今，猪粮比低于 5.5 仅 9 周，若后期未发生严重疫情，亏损时间不足。②2019 年 10 月至今年 5 月，全国能繁母猪存栏环比持续上升，对应明年 5 月前生猪出栏环比上升，春节后猪价料持续回落。今年 6 月全国能繁母猪存栏现拐点，7-10 月能繁母猪存栏环比降幅 5.7%；然而，10 月以来猪价超预期上涨致补栏热情再起，能繁母猪存栏环比下降趋势或扭转，此外，随着低效母猪出清，种猪效率持续改善，且连续两年巨量猪肉进口需消化，猪周期拐点仍需观察。我们判断，若生猪行业无严重疫情，2022 年猪价将相对低迷，行业仍处于产能出清阶段，生猪养殖板块投资机会需要以时间换空间。

白羽黄羽产能双降，2022 年禽链价格有望温和上涨。

①2020 年全国白羽肉鸡祖代更新量 100 万套，同比下降 18%，2022 年白羽肉鸡价格有望企稳回升；然而，今年 1-10 月全国白羽肉鸡祖代更新量高达 104.71 万套，同比大增 31%，2023 年鸡价或再次下行。②受新冠

疫情、产能增加等多重因素影响，2020 年黄羽肉鸡行业亏损程度仅次于受到“人感染 H7N9 疫情”事件冲击的 2013 年，在产祖代存栏从 2020 年年中开始回落。2020-2021 年黄羽鸡行业整体亏损，行业持续去产能，截至今年第 46 周，黄羽在产父母代存栏 1343.6 万套，黄羽父母代鸡苗销量 109.8 万套，均处于 2018 年以来最低水平，2022 年黄羽鸡价格有望温和上行。

原料价格或维持高位，转基因商业化渐行渐近。

①玉米、豆粕价格或维持高位。据我国农业农村部市场预警专家委员会预测，21/22 年度全国玉米结余 24 万吨，我们预计 2022 年度玉米价格有望维持相对高位。我国大豆高度依赖进口，由于 21/22 年度全球大豆库消比处于 16/17 年以来低位，全球豆粕库消比处于 11/12 年以来低位，2022 年我国大豆、豆粕价格有望维持相对高位。②我们判断转基因玉米商业化渐行渐近，具体影响如下。(i) 2023 年下半年或开始销售转基因玉米种子。部分绿色通道品种可以在明年下半年开始销售。修正意见稿估计在今年年内或明年初通过批准。按照这次修正意见稿，如果是在适宜种植区范围内，只要做一年的生产性实验。

所以，最快到 2023 年制种，然后 2023 年下半年开始销售；(ii) 玉米种子行业有望迎来扩容。我国转基因玉米推广面积最终有望达到 4-5 亿亩，若按照每亩 10 元基因专利费，可对应 40-50 亿元收益，玉米种子行业有望迎来扩容；(iii) 种业龙头有望充分受益。大北农、隆平高科已有转

基因玉米性状获得生物安全证书；登海种业拥有优质玉米种质资源，而种质资源的好坏对转基因品种好坏至关重要；先正达作为全球农业科技巨头和中国种业国家队，种子业务全球第三、植保业务全球第一，是全球拥有最丰富的种子产品组合的公司之一，累计开发 6,000 余种具有自主知识产权的种子产品，在全球主要种子市场建立超过 100 个育种和种质改良中心，每年研发费用近 100 亿元。

我们判断，大北农、隆平高科、登海种业、先正达均有望在我国转基因种业商业化进程中脱颖而出。由于生产实验、品种审定及业绩兑现尚需时日，我们判断种业板块将震荡上行。

中国宠物市场潜力巨大，疫情拖累渐进尾声。

2010-2020 年，我国宠物消费市场规模从 140 亿元大幅攀升至 2065 亿元，年复合增长率高达 30.9%。2020 年，我国宠物消费市场规模增长放缓至 2%，2021 年仍保持低速增长。我们认为，2020-2021 年增速放缓的主要原因是，新冠疫情爆发导致经济下行压力明显增大，潜在宠物消费者暂缓入市。从中长期维度看，中国宠物渗透率 17%，而美国、澳洲、英国、

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_31007

