



农林牧渔行业 2022 年度 投资策略：左手周期 右手 成长



【投资要点】

养殖周期下行,估值接近历史低位。自 2021 年初至 12 月初,A 股农林牧渔行业累计下跌 13.4%,饲料、动保以及养殖跌幅最大。无论是横向还是纵向比较,A 股农林牧渔行业均处于历史估值低位,配置价值凸显。以 2021 年 12 月 3 日收盘数据来看,农林牧渔行业市盈率(TTM)45.39,位于近 5 年市盈率的 91.41%分位点。农林牧渔行业持续扩张,受养殖周期下行影响,净利润承压。2021 年前三季度,A 股农林牧渔行业公司(共 93 家)总营业收入 7,658 亿,同比增长 22.9%。总净利润-31.8 亿,同比下降 104.9%。

产能尚未出清,预计 2022 年下半年逐步改善。低猪粮比是周期启动必要条件,外生因素影响更大。2021 年 5 月猪价下行周期首次触底,单猪预期亏损达到 700 元/头,持续接近 5 个月,随着旺季到来猪肉价格出现回升,重新回到盈利状态。目前,能繁母猪存栏量仍处于高位,短期猪价压力仍然较大,预计春节过后大概率出现二次探底,现金流压力加大,或将加速产能出清。中美龙头猪企集中度仍有 2-3 倍提升空间,猪周期并未因规模化提升而被“熨平”。

转基因商业化在即,行业迎来扩容和集中度提升。根据美国经验,转基因作物带来的总收益约占采用过该农作物总产值的 10.1%,种子供应链有望获得 27.9%的净收益增长。以国内玉米市场为例,转基因有望为种业市场规模扩容 60%。相比于传统种子,转基因研发投入更大、研发周期更长,护城河更深,转基因有望带来种业集中度提升。“安全证书”和“品种审定”逐步

落地,转基因商业化有望加速。

【配置建议】

我们认为 2022 年农林牧渔行业投资机会围绕两条主线:第一,猪周期,猪粮比触及历史最低点,并且将于 2022 年二季度继续探底,自 2019 年周期高点已经过去 2 年,猪周期有望于明后年开启。建议关注:温氏股份、新希望。第二,转基因种子,“安全证书”和“品种审定”逐步落地,转基因商业化加速,转基因有望带来种子行业扩容和集中度提升。建议关注:隆平高科、大北农、登海种业。

【风险提示】

宏观经济下行风险

产能出清不及预期

转基因商业化不及预期

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_31804

