



**“预见复苏 布局疫后”系列
报告之五：农业：农业升级长
坡厚雪 疫情后时代迎来春天**



新冠疫情爆发以来，防疫政策、出行限制、疫情反复等，对于旅游、餐饮、酒店、食品、酒水等行业消费场景造成严重冲击。当下，疫情形势有望不断转好，旅游等行业的十四五发展规划中也对疫情形势允许下出入境的放开做了展望，我们认为，在政策扶持+防控形势转好的支撑下，消费复苏拐点来临，景气度将有望持续回升。展望未来，疫后投资如何布局、复苏行情如何演绎，东亚前海证券研究所大消费团队重磅推出“预见复苏、布局疫后”系列深度报告，此为系列五：农业。

核心观点

本篇报告旨在对农林牧渔行业当前的投资逻辑进行梳理，并重点回答：

1) 如何看待“疫情后”时代农业板块的投资机会；2) 如何把握细分板块的周期性与成长性；3) 如何选择配置的时点及投资标的。针对上述问题，我们认为：

农业板块投资的核心在于供需矛盾，疫情对于农业板块供需两端均造成打击：（1）需求端，疫情冲击消费需求，部分以外出消费为主导或主产地集中依赖运输流通的农产品由于疫情恐慌情绪、流通难度加大、餐饮消费需求减少、疫情管控政策受到冲击。（2）供给端：对产能及贸易造成冲击，开工率不足、冷链运输风险、国际流通受限叠加近年非洲猪瘟、拉尼娜、干旱等黑天鹅事件对供给端形成冲击。

针对后续的行行情演绎，我们认为可以围绕三条主线进行布局。（1）受“新冠疫情”和“非瘟疫情”双重影响的生猪养殖行业。（2）疫情冲击农

产品供应链，粮食价格上涨带动景气上行的种业。(3) 供给端疫情导致人力、运输成本上行，需求端受疫情流通难度加大、餐饮 B 端需求减少的三文鱼行业。当前农业升级趋势明显，各细分领域有望在复苏阶段迎来“周期”与“成长”共振的配置时期。生猪养殖：周期有望年中反转，头部猪企享有猪价上升的周期红利叠加“寒冬期”规模扩张、市占率提升的成长红利。种业：供需矛盾下高粮价和种植面积的提高有望带来种业量价齐升，基因商业化有望落地打开行业成长空间。三文鱼：

需求复苏下鱼价坚挺，三文鱼公司 B 端业务有望恢复，同时国内高毛利率产品带来第二增长曲线。

我们从短、中、长视角依次推荐生猪养殖、三文鱼及种业板块。当前能繁母猪已去化至正常保有量，一季度节后供宽需紧，猪价持续探底产能去化有望加速，2022 年年中有望迎来周期反转，目前各猪企头均市值处于底部配置时机。疫情后时代三文鱼需求复苏，供给端长期来看供需紧平衡价格抬升，供给端受去年赤潮影响承压，三文鱼价格 2022 年有望维持高位，建议把握中期投资机遇。传统种子业务受供需周期影响景气有望延续至 2023 年，转基因有望加速落地，转基因种子销售最快有望一年内达成，优质龙头种企有望长期受益。

投资建议

种业：政策红利不断释放以保证我国粮食安全。粮食供需格局转变，转基因商业化落地进入快车道，种业高景气延续，建议关注研发实力强、

转基因储备丰富的头部企业。

生猪养殖：当前市场供需仍存在错配，猪周期拐点未至。建议关注具有成本优势、出栏量高增的猪企。

三文鱼：疫情后时代三文鱼需求复苏，供给端长期来看供需紧平衡价格抬升，短期受赤潮影响三文鱼价格有望维持高位，建议关注国内三文鱼龙头佳沃食品。

风险提示

宏观经济波动；非瘟疫情反复；极端天气影响。

关键词：农产品 冷链 前海 疫情

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_37905

