



2023 年农林牧渔行业年度投资策略：白羽鸡板块有望迎来周期反转 生猪企业配置价值凸显



生猪养殖：猪价中枢或将抬升，猪企配置价值凸显。本轮生猪周期的产能变化以供需博弈为核心，政策及疫病干扰较少，我们判断周期跨度应长于过往周期。

生猪企业从 22 年 7 月开始普遍盈利，从经验看盈利周期或将延续至 23 年。23 年猪价仍处于上行周期，全年均价预计将略高于 22 年。23 年头部猪企仍将维持较高的出栏增速，利润进入快速兑现期。建议关注具备估值优势的生猪头部企业。

肉鸡养殖：白羽鸡有望迎来周期反转，黄羽鸡将较为平稳。22 年 5 月开始，北美、欧洲等地爆发的高致病性禽流感显著影响祖代白羽鸡引种。预计 22 全年白羽鸡引种量将大幅低于过去三年平均水平，白羽鸡产能收缩确定性较高。预计最早 23H2 引种不足导致的商品代白羽肉鸡产能收缩将显现，22 年底~23H1，父母代种鸡、商品代鸡苗价格将出现明显上行，白羽鸡将迎来周期反转。预计 23 年黄羽鸡价格将以宽幅震荡为主，行业发展较为平稳，头部企业内生增长动力将成为业绩的核心驱动力。建议关注白羽鸡产业链上市公司，黄羽鸡头部公司。

种植链：主粮价格或将维持高位，转基因商业化可期。受全球库存收紧影响，我们预计 23 年全球小麦、大米等主粮的贸易价格仍将维持高位，受国内地租、农资、人工等成本较高影响，国内主粮价格预计将维持高位，但供给无忧。23 年大豆及玉米等作物库存有望改善，价格或将小幅回落。目前大北农、杭州瑞丰、中国种子集团等公司已完成多项转基因玉米种子

的品种审定，转基因种子商业化渐行渐近。建议关注种植链头部企业及具备较强研发能力的种业公司。

饲料：下游需求稳定，头部企业将受益行业集中度提升。23 年生猪、肉鸡养殖预计将不会出现产能的大幅提高，猪料、禽料的需求将保持稳定，水产料仍将保持增长。23 年主要原材料价格有望小幅回落，饲料企业毛利率有望得到改善。

19~21 年年产 10 万吨以上的饲料企业数量增长较大，行业集中度提升明显，23 年预计将延续这一趋势，头部企业将持续受益。建议关注饲料行业龙头企业。

动保：猪价上行带动业绩改善，非瘟疫苗带来新机会。22 年 7 月开始，猪价上行带动生猪养殖企业利润转正，疫苗、兽药等需求有所回升。经验看，动保指数、动保板块利润等指标回暖将略晚于生猪板块 1~2 个季度。看好 23Q1 开始的板块景气度提升。国内非瘟疫苗研发稳步推进，目前技术路线较为明确，各大头部企业加紧开发。建议关注研发能力强，产品丰富，服务优质的动保头部企业。

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_49903

