

农林牧渔行业

板块继续低配，关注饲料行业集中度提升

核心观点：

- **事件：**根据 Wind 数据显示，公募基金 2021 年中期报告基本披露完毕。我们以申万农林牧渔成分股为主，对基金的农林牧渔板块持仓情况及其变化趋势进行分析。统计口径选取为主动偏股+灵活配置型基金前十大重仓股，标准配置比例计算为行业的自由流通市值占 A 股总体自由流通市值的比重。
- **21Q2 公募基金配置农业板块比例环比下降，继续低于标配水平。**受猪价下行等因素影响，21Q2 农业板块配置比例有所下降。据 Wind 数据，21Q2 农林牧渔板块公募基金持仓比例约为 1.27%，环比下降 0.3 个百分点；行业标准配置比例约为 1.86%，低于标准比例约 0.59 个百分点。
- **动保板块环比略有增配，畜禽养殖板块配置比例环比下降。**据 Wind 数据，二级子行业中，公募基金配置饲料板块的比例最高，配置比例为 0.73%，环比下降 0.07 个百分点；畜禽养殖板块配置比例约 0.26%，环比下降 0.13 个百分点；动物保健板块的配置比例约 0.1%，环比上升约 0.01 个百分点；种植业和农产品加工板块配置比例分别约为 0.1% 和 0.07%，环比分别下降 0.04 个百分点和 0.08 个百分点。
- **公募基金重仓股集中于畜禽养殖产业链龙头企业与种植业相关公司。**据 Wind 数据，公募基金配置中，21Q2 行业主要重仓股持股集中于畜禽养殖产业链龙头企业与种植业相关公司。主要重仓股持股市值占其基金股票投资市值的比重（季度环比变化）：海大集团 0.67%（-0.02pct）、牧原股份 0.22%（-0.1pct）、瑞普生物 0.04%（+0.02pct）、荃银高科 0.04%（-0.01pct）、生物股份 0.04%（-0.02pct）、隆平高科 0.03%（-0.02pct）、大北农 0.03%（-0.02pct）、圣农发展 0.03%（-0.02pct）。
- **投资建议：**目前生猪行业进入正常周期，成本控制将重新成为行业竞争核心，建议关注温氏股份、牧原股份、天邦股份、新希望等。肉禽方面，建议关注圣农发展向食品 to C 转型，推荐华东黄羽肉鸡龙头立华股份。饲料板块继续重点推荐海大集团，饲料行业洗牌加速，海大产能扩张迅速份额持续提升，经营效率领先 ROE 仍有提升空间，公司进入新一轮产能投建高峰，维持重点推荐。动保行业整体受益于下游存栏回升，建议重点关注阶段性具备产品优势的公司，建议关注普莱柯、科前生物、中牧股份等。政策鼓励有望利好种业企业的新品种研发以及推进速度，关注转基因商业化进展政策等，建议关注荃银高科、隆平高科、登海种业、苏垦农发、大北农等。
- **风险提示：**样本统计误差、农产品价格波动风险、疫病风险、食品安全等。

行业评级

买入

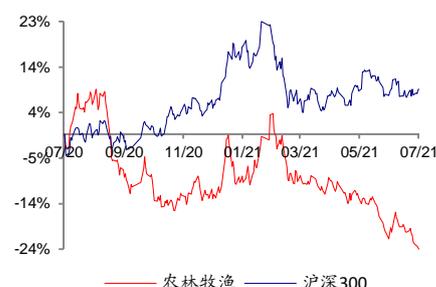
前次评级

买入

报告日期

2021-07-23

相对市场表现



分析师：

王乾



SAC 执证号：S0260517120002



021-60750697



gfwangqian@gf.com.cn

分析师：

钱浩



SAC 执证号：S0260517080014



SFC CE No. BND274



021-38003634



shqianhao@gf.com.cn

请注意，王乾并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

相关研究：

- 农林牧渔行业:本周猪价小幅下跌，继续看好饲料龙头份额提升 2021-07-18
- 农林牧渔行业:商品代鸡苗价格季节性回落，关注龙头企业 C 端拓展 2021-07-13
- 农林牧渔行业:本周猪价小幅反弹，看好饲料龙头份额提升 2021-07-11



重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E	2021E	2022E
温氏股份	300498.SZ	人民币	12.87	2021/6/10	买入	21.64	0.87	1.18	14.79	10.91	11.12	10.23	10.8	13.5
牧原股份	002714.SZ	人民币	50.73	2021/4/30	买入	134.87	8.99	5.61	5.64	9.04	10.86	15.66	51.7	26.7
新希望	000876.SZ	人民币	12.33	2020/11/1	买入	36.94	3.08	3.01	4.00	4.10	7.38	6.68	20.9	14.7
海大集团	002311.SZ	人民币	72.04	2021/4/23	买入	86.00	2.15	2.46	33.51	29.28	18.71	14.71	19.5	17.4
天康生物	002100.SZ	人民币	7.99	2020/10/13	买入	19.95	1.75	1.06	4.57	7.54	6.20	9.40	20.5	11.0
禾丰股份	603609.SH	人民币	10.10	2021/4/22	买入	21.58	1.51	1.95	6.69	5.18	6.34	4.56	17.6	18.9
唐人神	002567.SZ	人民币	6.14	2020/7/26	买入	17.37	1.96	1.62	3.13	3.79	3.70	4.00	33.4	25.0
立华股份	300761.SZ	人民币	30.20	2021/4/30	增持	51.60	3.44	3.11	8.78	9.71	13.01	15.44	17.2	13.5
圣农发展	002299.SZ	人民币	20.08	2021/4/30	增持	33.36	1.20	1.76	16.73	11.41	14.34	10.62	14.9	20.0
中牧股份	600195.SH	人民币	11.09	2020/11/2	买入	19.04	0.60	0.64	18.48	17.33	17.80	15.80	11.2	10.8
普莱柯	603566.SH	人民币	22.05	2021/6/15	买入	32.20	0.92	1.16	23.97	19.01	23.31	19.20	14.7	15.7
瑞普生物	300119.SZ	人民币	27.58	2020/10/13	买入	25.59	1.06	1.18	26.02	23.37	13.50	11.70	14.8	14.2
科前生物	688526.SH	人民币	31.19	2021/4/27	买入	52.72	1.32	1.67	23.63	18.68	27.08	20.76	14.1	18.9
雪榕生物	300511.SZ	人民币	8.73	2020/10/14	增持	19.96	0.86	1.03	10.15	8.48	10.50	9.20	0.9	1.0
中粮糖业	600737.SH	人民币	9.28	2021/2/9	买入	16.46	0.66	0.77	14.06	12.05	7.10	5.85	13.3	13.3
凤祥股份	09977.HK	港币	1.86	2021/4/19	买入	4.07	0.15	0.23	12.40	8.19	11.33	8.04	6.8	9.3

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算



目录索引

一、21Q2 公募基金配置农业板块比例环比下降，继续低于标配水平	5
二、动保板块环比略有增配，畜禽养殖板块配置比例环比下降	6
三、公募基金重仓股集中于畜禽养殖产业链龙头企业与种植业相关公司	6
四、风险提示	8



图表索引

图 1: 21Q2, 公募基金配置农林牧渔行业的比例约 1.27%.....	5
图 2: 21Q2, 公募基金低配农林牧渔行业的比例约 0.59%.....	5
图 3: 21Q2 公募基金持股海大集团的比重环比下降 0.02pct.....	7
图 4: 21Q2 公募基金持股牧原股份的比重环比下降 0.1pct.....	7
图 5: 21Q2 公募基金持股瑞普生物的比重环比上升 0.02 个百分点.....	7
图 6: 21Q2 公募基金持股荃银高科的比重环比下降 0.01 个百分点.....	7
图 7: 21Q2 公募基金持股生物股份的比重环比下降 0.02pct.....	7
图 8: 21Q2 公募基金持股隆平高科的比重环比下降 0.02pct.....	7
图 9: 21Q2 公募基金持股大北农的比重环比下降 0.02pct.....	8
图 10: 21Q2 公募基金持股圣农发展的比重环比下降 0.02pct.....	8
表 1: 二级子行业中, 21Q2 公募基金配置饲料的比例最高.....	6



一、21Q2 公募基金配置农业板块比例环比下降，继续低于标配水平

受猪价下行等因素影响，21Q2农业板块配置比例有所下降。据Wind数据，21Q2农林牧渔板块公募基金持仓比例约为1.27%，环比下降0.3个百分点；行业标准配置比例约为1.86%，低于标准比例约0.59个百分点。（统计口径选取为主动偏股+灵活配置型基金，标准配置比例计算为行业的自由流通市值占A股总体自由流通市值的比重）。

图1：21Q2，公募基金配置农林牧渔行业的比例约1.27%



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

图2：21Q2，公募基金低配农林牧渔行业的比例约0.59%



数据来源：Wind、广发证券发展研究中心



二、动保板块环比略有增配，畜禽养殖板块配置比例环比下降

据Wind数据，二级子行业中，公募基金配置饲料板块的比例最高，配置比例为0.73%，环比下降0.07个百分点；畜禽养殖板块配置比例约0.26%，环比下降0.13个百分点；动物保健板块的配置比例约0.1%，环比上升约0.01个百分点；种植业和农产品加工板块配置比例分别约为0.10%和0.07%，环比分别下降0.04个百分点和0.08个百分点。

表1：二级子行业中，21Q2公募基金配置饲料的比例最高

二级行业	18Q2	18Q3	18Q4	19Q1	19Q2	19Q3	19Q4	20Q1	20Q2	20Q3	20Q4	21Q1	21Q2
种植业	0.09%	0.06%	0.15%	0.06%	0.01%	0.01%	0.01%	0.21%	0.05%	0.10%	0.14%	0.14%	0.10%
渔业	0.04%	0.03%	0.03%	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
林业II	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
饲料II	0.32%	0.54%	0.90%	1.29%	1.01%	0.74%	0.53%	1.33%	0.96%	0.91%	0.75%	0.80%	0.73%
农产品加工	0.18%	0.07%	0.14%	0.08%	0.12%	0.07%	0.08%	0.14%	0.13%	0.15%	0.06%	0.15%	0.07%
农业综合	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
畜禽养殖	0.42%	0.66%	1.38%	2.40%	2.03%	1.80%	1.30%	1.27%	0.45%	0.31%	0.29%	0.39%	0.26%
动物保健	0.12%	0.10%	0.15%	0.03%	0.02%	0.13%	0.12%	0.17%	0.17%	0.16%	0.07%	0.09%	0.10%

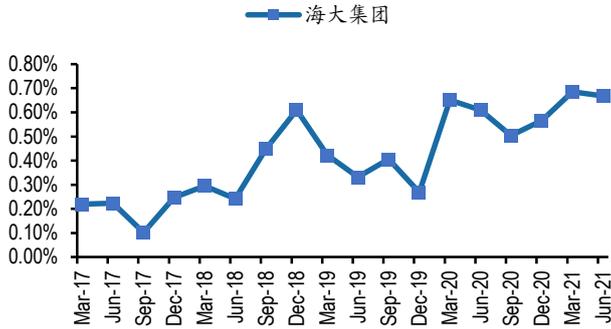
数据来源：Wind、广发证券发展研究中心

三、公募基金重仓股集中于畜禽养殖产业链龙头企业与种植业相关公司

据Wind数据，公募基金配置中，21Q2行业主要重仓股持股集中于畜禽养殖产业链龙头企业与种植业相关公司。主要重仓股持股市值占其基金股票投资市值的比重（季度环比变化）：海大集团0.67%（-0.02pct）、牧原股份0.22%（-0.1pct）、瑞普生物0.04%（+0.02pct）、荃银高科0.04%（-0.01pct）、生物股份0.04%（-0.02pct）、隆平高科0.03%（-0.02pct）、大北农0.03%（-0.02pct）、圣农发展0.03%（-0.02pct）。

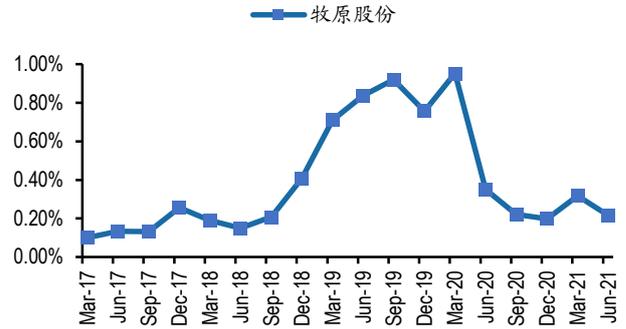


图3: 21Q2公募基金持股海大集团的比重环比下降0.02pct



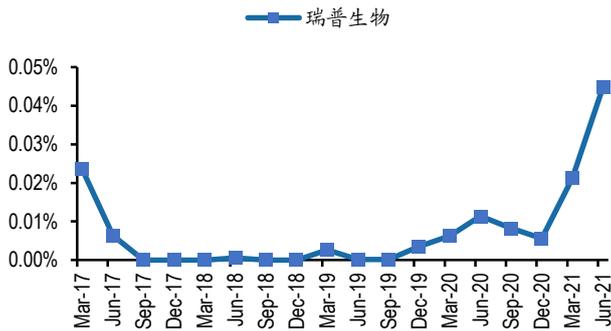
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图4: 21Q2公募基金持股牧原股份的比重环比下降0.1pct



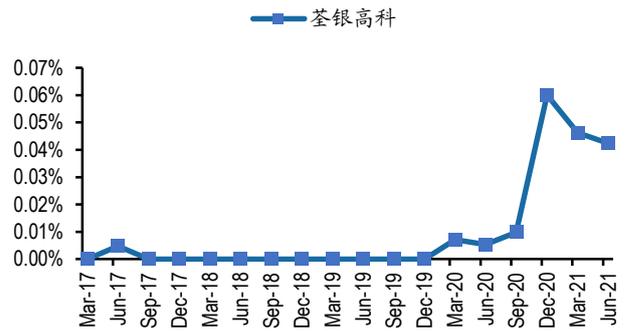
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图5: 21Q2公募基金持股瑞普生物的比重环比上升0.02个百分点



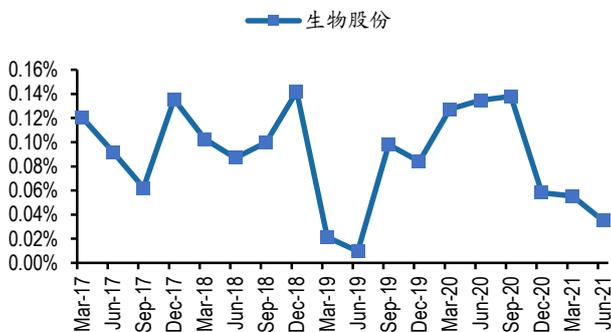
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图6: 21Q2公募基金持股荃银高科的比重环比下降0.01个百分点



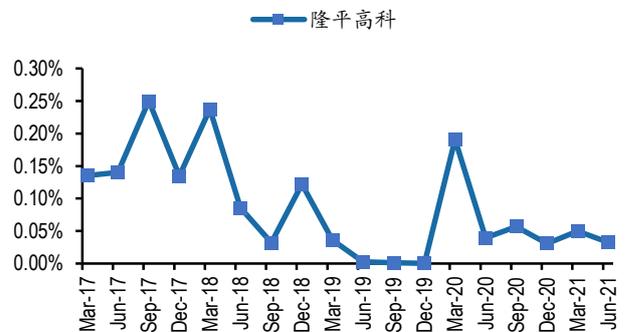
数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图7: 21Q2公募基金持股生物股份的比重环比下降0.02pct



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

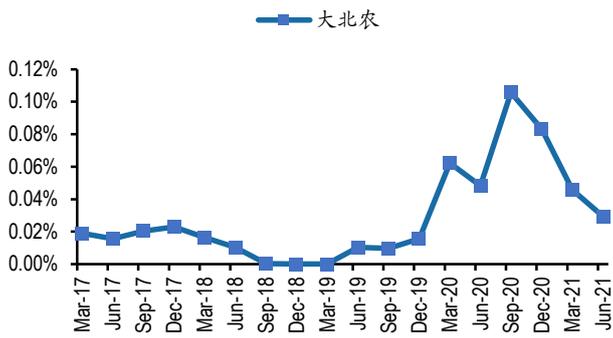
图8: 21Q2公募基金持股隆平高科的比重环比下降0.02pct



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

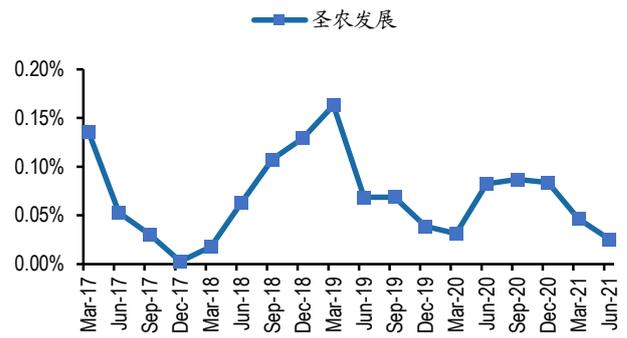


图9: 21Q2公募基金持股大北农的比重环比下降0.02pct



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

图10: 21Q2公募基金持股圣农发展的比重环比下降0.02pct



数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

四、风险提示

样本统计误差、农产品价格波动风险、疫病风险、食品安全等。



广发证券农林牧渔行业研究小组

- 王 乾：首席分析师，复旦大学金融学硕士、管理学学士，2017 年加入广发证券发展研究中心。
- 钱 浩：资深分析师，复旦大学理学硕士、学士，2017 年加入广发证券发展研究中心。
- 郑 颖欣：资深分析师，复旦大学世界经济学士，曼彻斯特大学发展金融硕士，2017 年加入广发证券发展研究中心。
- 唐 翌：高级分析师，中国科学技术大学硕士，2020 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26 号广发证券大厦 35 楼	深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北 街 2 号月坛大厦 18 层	上海市浦东新区南泉 北路 429 号泰康保险 大厦 37 楼	香港德辅道中 189 号 李宝椿大厦 29 及 30 楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4 号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。



本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

