

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	2697.11
52周最高	3446.78
52周最低	2386.54

行业相对指数表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

近期研究报告

《生猪价格反季节上涨》 -
2024.03.19

农林牧渔行业报告 (2024.3.16 -2024.3.22)

猪价上涨与产能去化共存

● 行情回顾：逆势上涨

上周申万农林牧渔行业指数累计涨 4.49%，在 31 个一级行业中排第 2。产能去化加速预期再起，板块逆势上涨。

● 猪：淡季价格回升，产能持续去化

上周生猪价格继续回升，本周全国生猪均价 14.75 元/公斤，环比上涨 0.26 元/公斤。同时仔猪价格亦上涨明显，15KG 仔猪周均价为 562 元/头，环比增 29 元/头。猪价淡季上行，主因养殖端惜售。当前整体供给依然充足，预计短期猪价将震荡。23 年四季度的行业产能去化加速，将在 24 年下半年开始体现，预计届时猪价将上行至成本线以上。

短期价格回升，不影响长期产能去化之势：1) 在经过 23 年一整年的大幅亏损后，业内很多公司现金流已极度紧张。当前看，供强需弱格局难以改变，行业亏损仍将持续，将加速企业退出；2) 从 23 年底北方情况看，本轮病毒情况较往年更加复杂。随着春季到来，南方养殖户的疾病防控将面临考验；3) 当前业内普遍预期谨慎，部分公司已下调 24 年出栏目标。

当前行业估值低位，是左侧布局的良好时机。我们建议，首选成本优势突出的标的，再兼顾成长性。1) 龙头企业确定性高，且成本优势相对明显。建议关注：牧原股份、温氏股份。2) 中小企业出栏增长更快，且成本下降空间更大。建议关注：巨星农牧、华统股份、天康生物和唐人神。

● 白羽鸡：高位震荡

截至 3 月 22 日，山东烟台鸡苗价格为 4.3 元/羽，较上周上涨 0.2 元/羽，单羽盈利约 1.3 元。同时主产区肉鸡均价 3.85 元/斤，较上周微跌 1.28%。肉鸡价格强势对苗价形成支撑，但终端消费依然低迷，预计高价难以持续。

海外品种短缺，国产替代快速推进。2023 年，国产品种放量以及海外航班恢复影响下，祖代供给有所改善。2023 年全年祖代更新量 127.99 万套，较 22 年增加 31.65 万套，但进口占比仅 32%，明显低于国内自繁。虽然国产品种兴起弥补部分供给短缺，但行业结构性短缺已是不争事实，24 年上半年有望延续这一格局。建议关注产业链上游公司，其弹性更大。

● 风险提示：发生动物疫病风险、原材料价格波动风险。

目录

1 行情表现.....	4
2 养殖产业链追踪.....	5
2.1 生猪：价格淡季持续回升，产能持续去化	5
2.2 白羽鸡：苗价高位上行	7
3 种植产业链追踪.....	8
4 风险提示.....	9

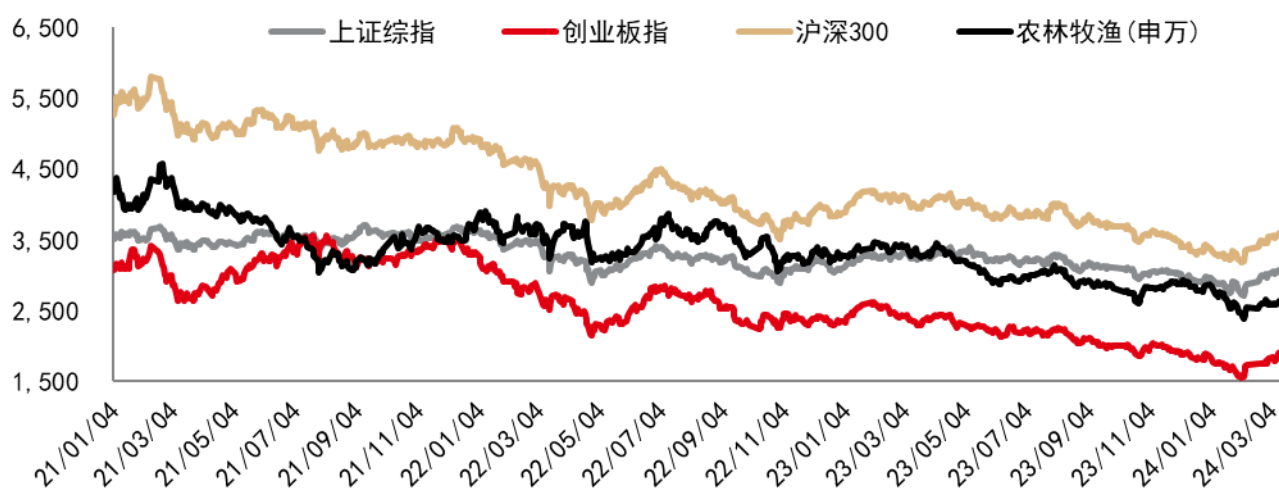
图表目录

图表 1: 申万农林牧渔指数及主要证券综合指数表现 (数据截止至 2024 年 3 月 22 日)	4
图表 2: 申万一级行业涨跌幅 (3.16-3.22)	4
图表 3: 农林牧渔板块各子行业表现 (3.16-3.22)	4
图表 4: 生猪出栏均价 (截至 24 年 3 月 22 日)	6
图表 5: 仔猪均价 (截至 24 年 3 月 22 日)	6
图表 6: 自繁自养生猪利润 (截至 24 年 3 月 22 日)	6
图表 7: 外购仔猪养殖利润 (截至 24 年 3 月 22 日)	6
图表 8: 猪粮比 (截至 24 年 3 月 22 日)	6
图表 9: 猪料比 (截至 24 年 3 月 22 日)	6
图表 10: 能繁母猪存栏情况 (截至 2024 年 2 月)	7
图表 11: 生猪存栏情况 (截至 2024 年 1 月)	7
图表 12: 定点企业生猪屠宰量 (截至 2024 年 1 月)	7
图表 13: 山东烟台鸡苗出场价 (截至 24 年 3 月 22 日)	8
图表 14: 山东烟台毛鸡收购价 (截至 24 年 3 月 22 日)	8
图表 15: 鸡苗利润 (截至 24 年 3 月 22 日)	8
图表 16: 毛鸡养殖利润 (截至 24 年 3 月 22 日)	8
图表 17: 大豆到岸完税价格 (截至 24 年 3 月 22 日)	9
图表 18: 玉米均价 (截至 24 年 3 月 22 日)	9
图表 19: 白糖价格 (截至 24 年 3 月 22 日)	9
图表 20: 棉花价格 (截至 24 年 3 月 22 日)	9

1 行情表现

本周农林牧渔（申万）行业指数累计上涨 4.49%，而沪深 300、上证综指分别下跌 0.70%和 0.22%。农林牧渔在申万 31 个一级行业中涨幅排名第 2 位。

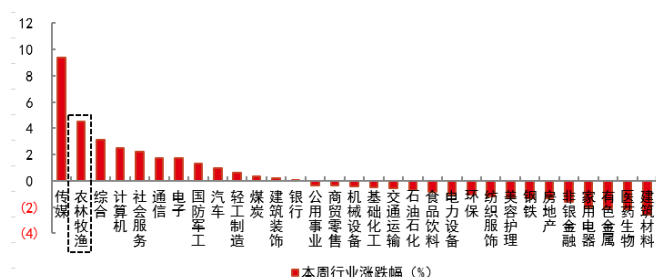
图表1：申万农林牧渔指数及主要证券综合指数表现（数据截止至 2024 年 3 月 22 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

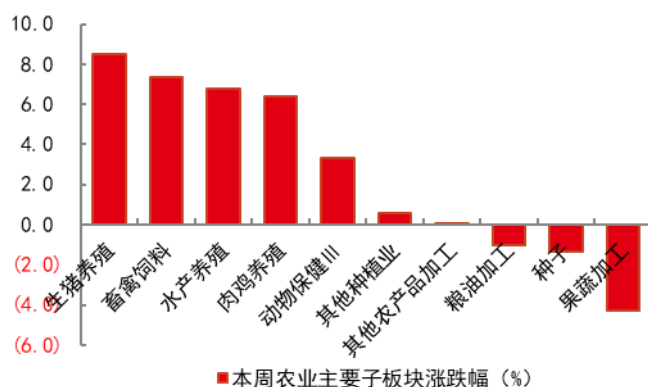
上周生猪板块逆势上涨，主因天邦食品公告将申请重组，再度验证了行业现金流紧张的情况，部分投资者认为行业产能去化幅度和速度或超过此前预期。

图表2：申万一级行业涨跌幅（3.16-3.22）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表3：农林牧渔板块各子行业表现（3.16-3.22）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

2 养殖产业链追踪

2.1 生猪：价格淡季持续回升，产能持续去化

● 价格方面：继续小幅上涨

上周生猪价格继续回升，本周全国生猪均价 14.75 元/公斤，环比上涨 0.26 元/公斤。同时仔猪价格亦上涨明显，15KG 仔猪周均价为 562 元/头，环比增 29 元/头。猪价淡季上行，主因养殖端惜售。当前整体供给依然充足，预计短期猪价将持续震荡。23 年四季度的行业去化加速，将在 24 年下半年开始体现，预计届时猪价将上行至成本线以上。

● 盈利方面：亏损减少

本周自繁自养生猪头均亏损 105 元，较上周少亏 44 元；而外购仔猪养殖则头均盈利 89 元。近期猪价持续小幅上行，亏损幅度有所收窄。

● 存栏方面：2 月产能去化有所放缓

农业部、钢联农产品、涌益、卓创统计的 2 月能繁母猪存栏的环比分别为 -0.6%（前值 -1.8%）、-0.28%（前值 -0.56%）、+0.72%（前值 -0.76%）、-0.10%（前值 -0.90%）。第三方数据显示，2 月产能去化或再度放缓，但 2 月受春节干扰较多，需要进一步观察。

结论：短期价格回升，不影响长期产能去化之势：1）在经过 23 年一整年的大幅亏损后，业内很多公司现金流已极度紧张。当前看，供强需弱格局难以改变，行业亏损仍将持续，将加速企业退出；2）从 23 年底北方情况看，本轮病毒情况较往年更加复杂。随着春季到来，南方养殖户的疾病防控将面临考验；3）当前业内普遍预期谨慎，部分公司已下调 24 年出栏目标。综上所述，我们产能去化依然将维持较快速度，推动下一轮周期的到来。

从投资上看，当前行业估值已处于历史底部，是左侧布局的良好时机。我们建议，首选成本优势突出的标的，再兼顾成长性。1）龙头企业确定性高，且成本优势相对明显。建议关注：牧原股份、温氏股份。2）中小企业出栏增长更快，且成本下降空间更大。建议关注：巨星农牧、华统股份、天康生物和唐人神。

图表4：生猪出栏均价（截至 24 年 3 月 22 日）



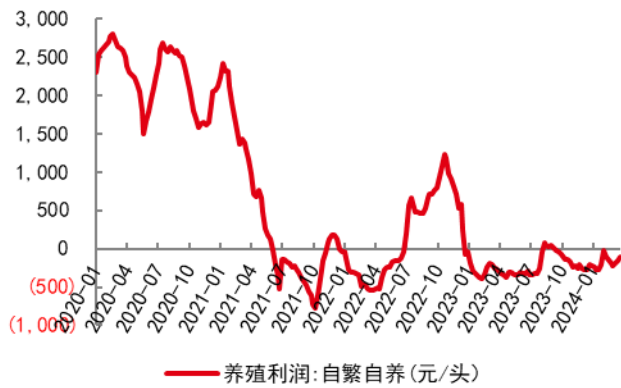
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表5：仔猪均价（截至 24 年 3 月 22 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表6：自繁自养生猪利润（截至 24 年 3 月 22 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表7：外购仔猪养殖利润（截至 24 年 3 月 22 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表8：猪粮比（截至 24 年 3 月 22 日）



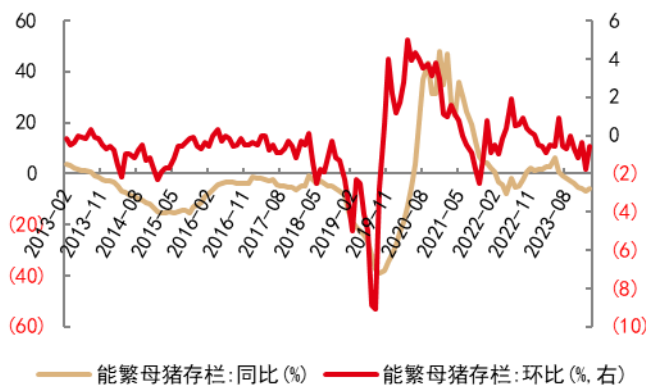
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表9：猪料比（截至 24 年 3 月 22 日）



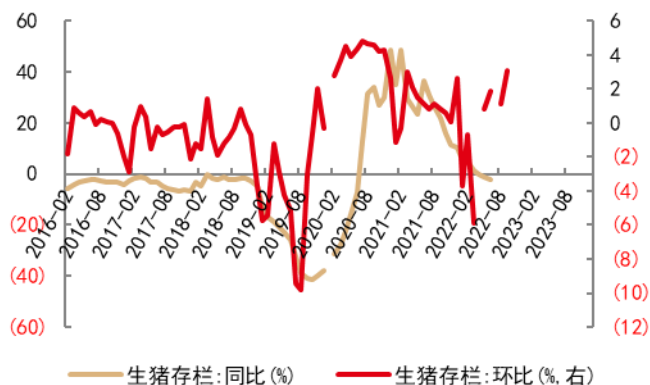
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表10：能繁母猪存栏情况（截至 2024 年 2 月）



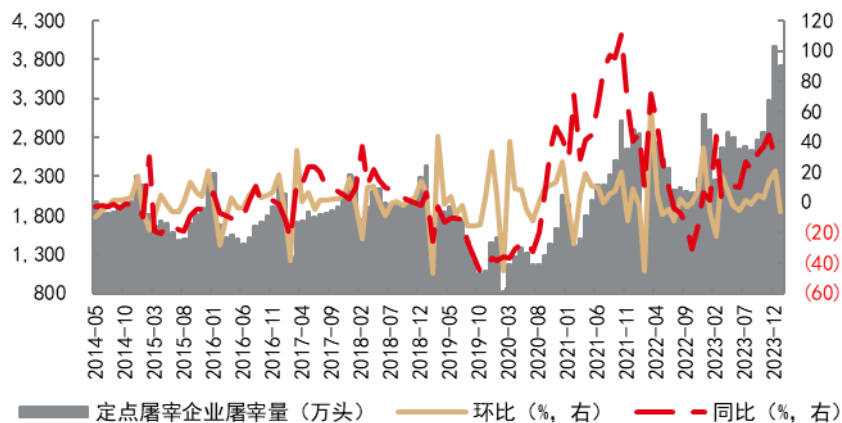
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表11：生猪存栏情况（截至 2024 年 1 月）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表12：定点企业生猪屠宰量（截至 2024 年 1 月）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

2.2 白羽鸡：苗价高位上行

截至 3 月 22 日，山东烟台鸡苗价格为 4.3 元/羽，较上周上涨 0.2 元/羽，单羽盈利约 1.3 元。同时主产区肉鸡均价 3.85 元/斤，较上周微跌 1.28%。肉鸡价格强势对苗价形成支撑，但终端消费依然低迷，预计高价难以持续。

海外品种短缺，国产替代快速推进。2023 年，国产品种放量以及海外航班恢复影响下，祖代供给有所改善。2023 年全年祖代更新量 127.99 万套，较 22 年增加 31.65 万套，但进口占比仅 32%，明显低于国内自繁。虽然国产品种兴起弥补部分供给短缺，但行业结构性短缺已是不争事实，24 年上半年有望延续这一格局。建议关注产业链上游公司，其弹性更大。

图表13：山东烟台鸡苗出场价（截至 24 年 3 月 22 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表14：山东烟台毛鸡收购价（截至 24 年 3 月 22 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表15：鸡苗利润（截至 24 年 3 月 22 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表16：毛鸡养殖利润（截至 24 年 3 月 22 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

3 种植产业链追踪

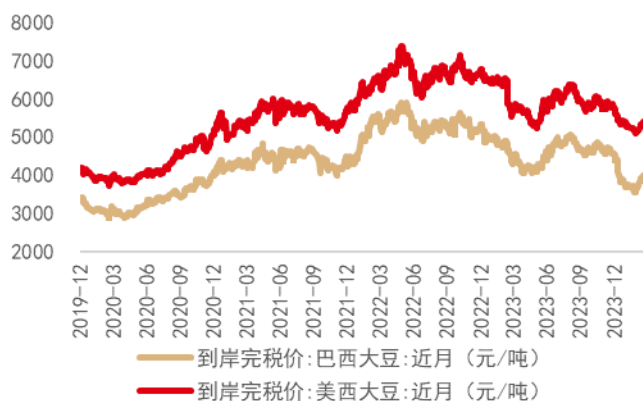
大豆：小幅上涨。截至 24 年 3 月 22 日，美西大豆到岸完税价为 5412 元/吨，较上周上涨 1.2%。

玉米：小幅调整。截至 24 年 3 月 22 日，全国玉米均价为 2421 元/吨，较上周下跌 4 元/吨。

白糖：小幅下跌。截至 24 年 3 月 22 日，南宁白砂糖价格为 6655 元/吨，较上周下跌 40 元/吨。

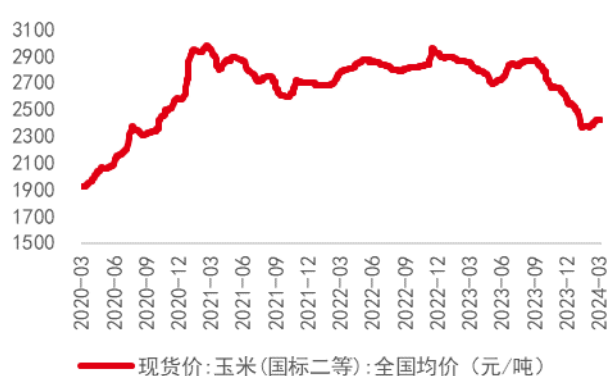
棉花：小幅震荡。截至 24 年 3 月 22 日，棉花价格为 17088 元/吨，较上周上涨 5 元/吨。

图表17：大豆到岸完税价格（截至 24 年 3 月 22 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表18：玉米均价（截至 24 年 3 月 22 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表19：白糖价格（截至 24 年 3 月 22 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表20：棉花价格（截至 24 年 3 月 22 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

4 风险提示

发生动物疫病风险：重大疫病的出现将会给畜牧养殖业带来较大的经济损失，同时也会对兽药、饲料行业造成较大的影响。若非洲猪瘟或其他重大疾病影响超预期，将给养殖行业及其上游企业的稳定经营带来不确定性。

原材料价格波动风险：如果玉米、大豆等农产品因国内外粮食播种面积减少或产地气候反常导致减产，或受国家农产品政策、市场供求状况、运输条件等多种因素的影响，市价大幅上升，将增加行业内公司生产成本的控制和管理难度，对未来经营业绩产生不利影响。