

仔猪价格跌幅较大 行业产能扩充积极性

一般

——农林牧渔行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 仔猪价格跌幅较大 行业产能扩充积极性一般

商品猪出栏均价周环比下跌, 仔猪价格快速下跌

- 商品猪出栏均价周环比下跌 3.43%。根据钢联数据, 截至 9 月 20 日, 商品猪出栏均价 18.58 元/kg, 周环比下跌 3.43%。预计在需求平稳情况下, 二次育肥猪密集出栏等影响商品猪出栏节奏和整体市场供需, 对短期商品猪出栏均价形成扰动, 后续国庆消费及二育补栏或支撑商品猪出栏均价企稳回升。
- 仔猪均价周环比快速下跌 14.89%, 二元母猪均价周环比下跌。截至 9 月 20 日, 钢联样本数据显示 7kg 仔猪均价 342.86 元/头, 周环比下跌 14.89%, 跌幅较前一周加大。仔猪价格连续下跌, 显示市场对仔猪需求较疲弱, 行业产能扩充积极性一般。二元母猪均价 1688.10 元/头, 周环比下跌 2.31%。
- 淘汰母猪均价周环比下跌 3.47%。截至 9 月 20 日, 钢联样本企业淘汰母猪均价 13.36 元/kg, 周环比下跌 3.47%。淘汰母猪与商品猪价格比值 0.72, 周环比持平。

商品猪出栏均重、宰后均重周环比转跌, 标肥价差周环比走阔

- 商品猪出栏均重及宰后均重周环比转跌。根据钢联数据, 截至 9 月 20 日, 商品猪出栏均重 124.25kg、周环比下跌 0.11%, 宰后均重 91.93 kg、周环比下跌 0.08%, 周环比均由此前连续数周的上涨趋势开始转跌。预计本轮中秋国庆旺季的二育出栏高峰阶段已过去, 二育库存去化, 商品猪出栏均重后续或继续回落。
- 标肥价差周环比走阔, 对后续二次育肥补栏积极性形成支撑。根据钢联数据, 截至 9 月 20 日, 标肥价差为 -0.45 元/kg, 较前一周走阔。预计本轮中秋国庆旺季的二育出栏库存去化或接近尾声, 目前肥猪价格相对标猪维持较好的价格优势, 对后续二次育肥补栏积极性形成支撑。

根据 wind 截至 9 月 20 日数据, 自繁自养头均养殖利润 463.56 元/头, 外购仔猪头均养殖利润 284.21 元/头, 分别较前一周环比减少 84.74 元/头和 80.35 元/头。预计国庆临近消费需求或将有所加快, 同时 9 月中下旬开始的新一轮二育补栏对后续商品猪出栏均价形成向上支撑, 四季度需求回升情况下价格跌幅有限、有望维持强势。猪价回升下猪企下半年盈利预计将维持改善态势, 建议关注猪价回升及猪企盈利改善对板块行情的催化。

投资策略:

- 生猪养殖:** 建议关注猪周期回升逻辑及具有养殖规模和成本优势的龙头企业牧原股份、温氏股份、巨星农牧、新五丰、华统股份。
- 肉鸡养殖:** 建议关注拥有白羽鸡自主种源的圣农发展, 父母代鸡苗企业益生股份, 商品代鸡苗企业民和股份。
- 动保板块:** 猪周期向上利好动保板块, 建议布局生物股份、非强疫苗龙头科前生物、大型国企兽药龙头中牧股份、宠物渠道建设较好的瑞普生物, 关注普莱柯、回盛生物。
- 种植业:** 建议关注登海种业、隆平高科、大北农。
- 风险提示:** 猪价下行风险, 动物疫病风险, 消费复苏不及预期风险

评级

增持

2024 年 09 月 22 日

徐广福

分析师

SAC 执业证书编号: S1660524030001

王伟

研究助理

SAC 执业证书编号: S1660123050007

行业基本资料

股票家数	101
行业平均市盈率	10.9
市场平均市盈率	32.6

注: 行业平均市盈率采用申万农林牧渔行业市盈率, 市场平均市盈率采用沪深 300 指数市盈率

行业表现走势图



资料来源: Wind, 申港证券研究所

- 《农林牧渔行业研究周报: 商品猪价格回落后续二育补栏或支撑猪价企稳回升》2024-09-19
- 《农林牧渔行业研究周报: 出栏均重涨幅放缓 仔猪价格跌幅加大》2024-09-11
- 《农林牧渔行业研究周报: 商品猪出栏均重回升 标肥价差走阔》2024-09-03

内容目录

1. 仔猪价格跌幅较大 行业产能扩充积极性一般.....	3
2. 周行情回顾.....	5
3. 风险提示.....	6

图表目录

图 1: 商品猪出栏均价.....	3
图 2: 仔猪出栏均价.....	3
图 3: 二元母猪销售均价.....	3
图 4: 淘汰母猪销售均价.....	3
图 5: 淘汰母猪与商品猪价格比值.....	4
图 6: 商品猪出栏均重与宰后均重 (kg).....	4
图 7: 生猪标肥价差 (元/kg).....	4
图 8: 样本企业商品猪实际出栏量与计划出栏量 (万头).....	4
图 9: 生猪养殖利润走势.....	5
图 10: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	6
图 11: 农林牧渔子板块周涨跌幅 (%).....	6

1. 仔猪价格跌幅较大 行业产能扩充积极性一般

商品猪出栏均价周环比下跌，仔猪价格快速下跌

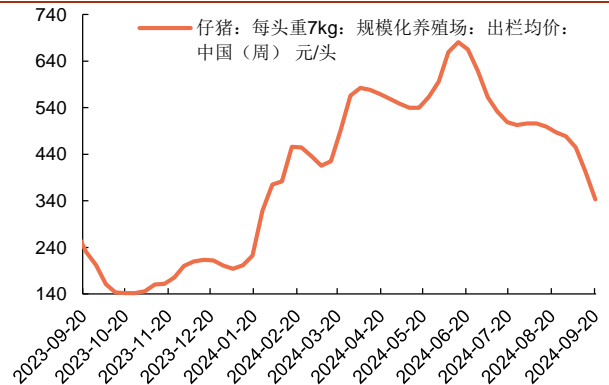
- ◆ **商品猪出栏均价周环比下跌 3.43%**。根据钢联数据，截至 9 月 20 日，商品猪出栏均价 18.58 元/kg，周环比下跌 3.43%。预计 in 需求平稳情况下，二次育肥猪密集出栏等影响商品猪出栏节奏和整体市场供需，对短期商品猪出栏均价形成扰动，后续国庆消费及二育补栏或支撑商品猪出栏均价企稳回升。
- ◆ **仔猪均价周环比快速下跌 14.89%，二元母猪均价周环比下跌**。截至 9 月 20 日，钢联样本数据显示 7kg 仔猪均价 342.86 元/头，周环比下跌 14.89%，跌幅较前一周加大。仔猪价格连续下跌，显示市场对仔猪需求较疲弱，行业产能扩充积极性一般。二元母猪均价 1688.10 元/头，周环比下跌 2.31%。
- ◆ **淘汰母猪均价周环比下跌 3.47%**。截至 9 月 20 日，钢联样本企业淘汰母猪均价 13.36 元/kg，周环比下跌 3.47%。淘汰母猪与商品猪价格比值 0.72，周环比持平。

图1：商品猪出栏均价



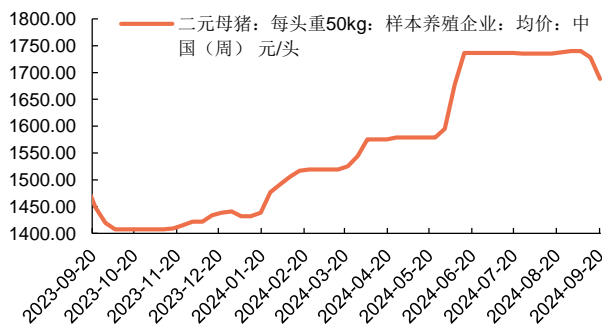
资料来源：钢联数据，申港证券研究所

图2：仔猪出栏均价



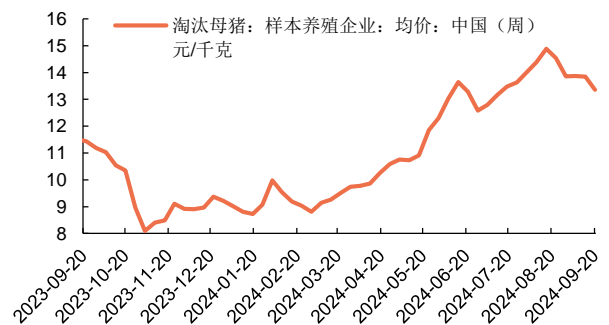
资料来源：钢联数据，申港证券研究所

图3：二元母猪销售均价



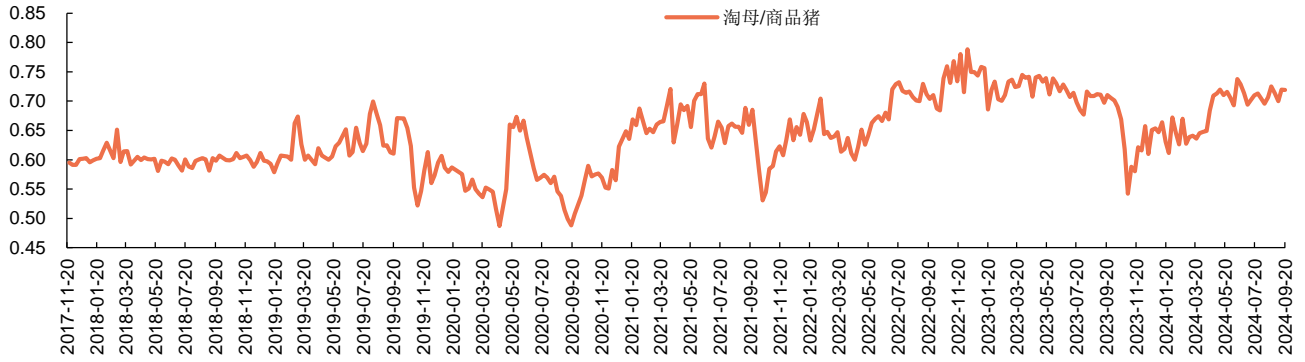
资料来源：钢联数据，申港证券研究所

图4：淘汰母猪销售均价



资料来源：钢联数据，申港证券研究所

图5：淘汰母猪与商品猪价格比值

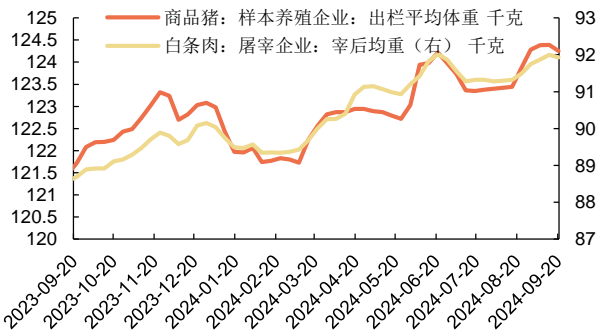


资料来源：钢联数据，申港证券研究所

商品猪出栏均重、宰后均重周环比转跌，标肥价差周环比走阔

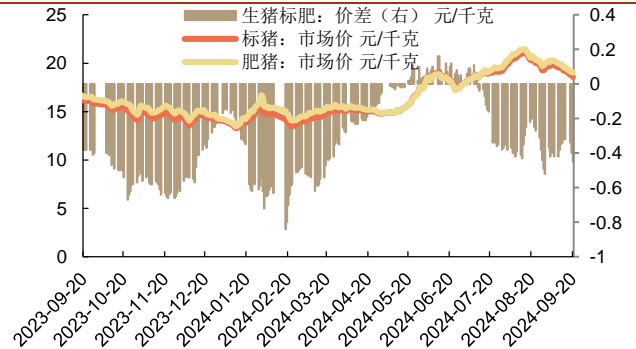
- ◆ **商品猪出栏均重及宰后均重周环比转跌。**根据钢联数据，截至9月20日，商品猪出栏均重 124.25kg、周环比下跌 0.11%，宰后均重 91.93 kg、周环比下跌 0.08%，周环比均由此前连续数周的上涨趋势开始转跌。预计本轮中秋国庆旺季的二育出栏高峰阶段已过去，二育库存去化，商品猪出栏均重后续或继续回落。
- ◆ **标肥价差周环比走阔，对后续二次育肥补栏积极性形成支撑。**根据钢联数据，截至9月20日，标肥价差为-0.45元/kg，较前一周走阔。预计本轮中秋国庆旺季的二育出栏库存去化或接近尾声，目前肥猪价格相对标猪维持较好的价格优势，对后续二次育肥猪补栏积极性形成支撑。

图6：商品猪出栏均重与宰后均重 (kg)



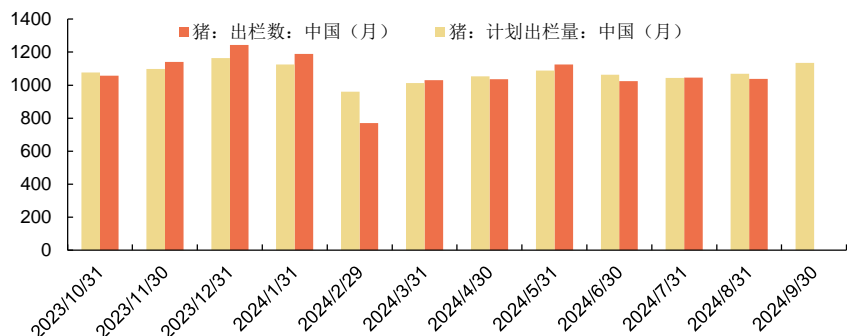
资料来源：钢联数据，申港证券研究所

图7：生猪标肥价差 (元/kg)



资料来源：钢联数据，申港证券研究所

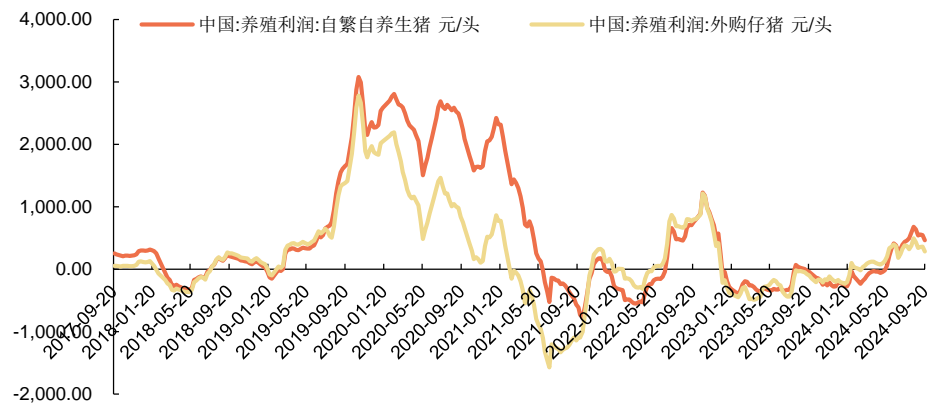
图8：样本企业商品猪实际出栏量与计划出栏量 (万头)



资料来源：钢联数据，申港证券研究所

根据 wind 截至 9 月 20 日数据，自繁自养头均养殖利润 463.56 元/头，外购仔猪头均养殖利润 284.21 元/头，分别较前一周环比减少 84.74 元/头和 80.35 元/头。预计国庆临近消费需求或将有所加快，同时 9 月中下旬开始的新一轮二育补栏对后续商品猪出栏均价形成向上支撑，四季度需求回升情况下价格跌幅有限、有望维持强势。猪价回升下猪企下半年盈利预计将维持改善态势，建议关注猪价回升及猪企盈利改善对板块行情的催化。

图9：生猪养殖利润走势



资料来源：wind，申港证券研究所

投资策略：

生猪养殖：建议关注猪周期回升逻辑及具有养殖规模和成本优势的龙头企业牧原股份、温氏股份、巨星农牧、新五丰、华统股份。

肉鸡养殖：建议关注拥有白羽鸡自主种源的圣农发展，父母代鸡苗企业益生股份，商品代鸡苗企业民和股份。

动保板块：猪周期向上利好动保板块，建议布局生物股份、非强免疫苗龙头科前生物、大型国企兽药龙头中牧股份、宠物渠道建设较好的瑞普生物，关注普莱柯、回盛生物。

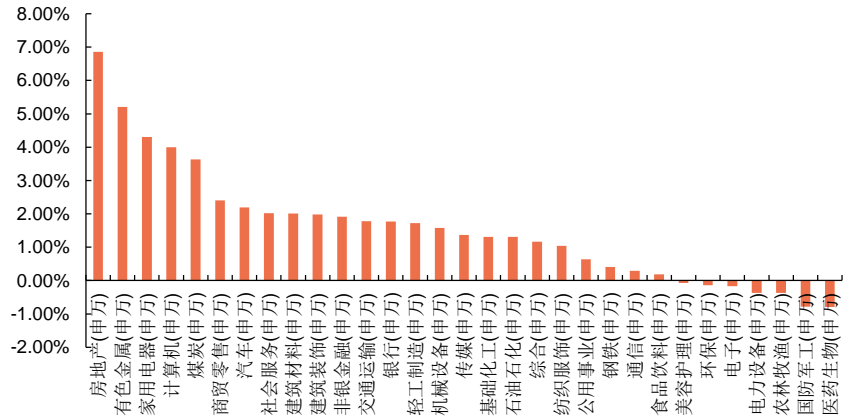
种植业：建议关注登海种业、隆平高科、大北农。

2. 周行情回顾

上周（9.16-9.20）申万农林牧渔行业下跌 0.37%，位居 31 个行业第 29 位。沪深 300 指数上涨 1.32%，申万农林牧渔指数跑输沪深 300 指数 1.70%。

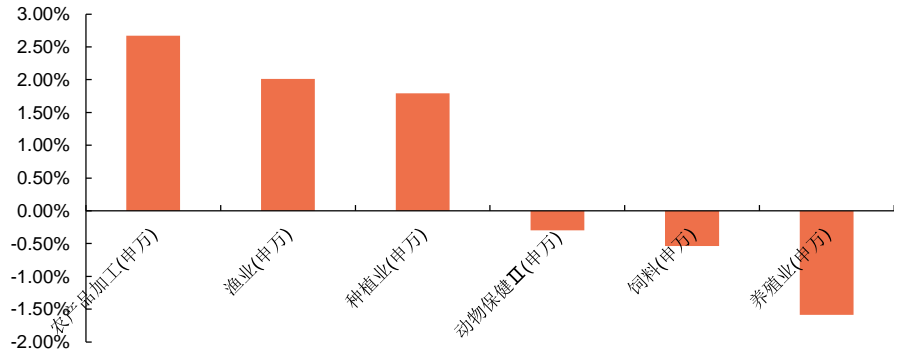
农林牧渔子板块涨跌幅情况：农产品加工（+2.67%）、渔业（+2.01%）、种植业（+1.79%）、动物保健II（-0.30%）、饲料（-0.54%）、养殖业（-1.59%）。

图10：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图11：农林牧渔子板块周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 风险提示

猪价下行风险，动物疫病风险，消费复苏不及预期风险

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，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、发布、转载和引用者承担。

行业评级说明

申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数）

申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数）