

农林牧渔 2024 年 10 月投资策略

优于大市

优质养殖企业预计 Q3 盈利同比增长，看好养殖板块景气上行

核心观点

月度重点推荐组合：重点推荐养猪板块。核心看好华统股份（成本稳步下降的养殖周期成长股），牧原股份（成本持续精进的生猪养殖龙头），圣农发展（产业链一体化布局的白羽鸡龙头），天康生物（新疆兵团旗下农牧企业，明显低估值），唐人神（老牌养猪企业，出栏稳健增长）。

各细分板块推荐逻辑：1) 生猪：猪周期已进入右侧，看好猪肉消费旺季猪价景气继续上行，核心弹性标的：华统股份、天康生物、唐人神、巨星农牧、新五丰，神农集团；此外，牧原股份、温氏股份等都有配置价值。**2) 禽：**黄鸡前期产能回落，未来有望与猪价反转同步共振，核心推荐：立华股份等。白鸡中期供给充足，有望随猪价反转开启高景气，核心推荐：圣农发展、益生股份等。**3) 肉制品：**看好双汇发展现金高分红。**4) 种业：**转基因种子落地，核心推荐：丰乐种业、隆平高科、大北农和登海种业等。**5) 动保：**关注非瘟疫苗临床进展及商业化落地情况，股票短期更偏主题，核心推荐：科前生物等。**6) 大宗农产品：**大豆、豆粕及玉米供应边际宽松，预计盘面价格维持震荡趋势。

农产品价格跟踪：1) 生猪：9月下旬生猪价格有所回调。9月末猪价 17.68 元/kg，月环比-10%；7kg 仔猪 304 元/头，月环比-38%。**2) 禽：**供给维持底部，看好猪鸡共振。9月末白鸡毛鸡价格 7.04 元/千克，月环比-2%；青脚麻鸡价格为 4.77 元/斤，月环比-9%。**3) 大豆：**供应宽松渐成趋势，价格持续下行。9月末国内大豆现货价 4267 元/吨，月环比-3%。**4) 玉米：**新粮增产，价格走弱。9月末国内玉米现货价 2170 元/吨，月环比-7%。**5) 白糖：**9月末广西南宁糖现货价为 6510 元/吨，月环比+4%。

9 月市场行情：受益流动性回暖，估值仍处低位。9 月 SW 农林牧渔指数上涨 19.48%，沪深 300 指数上涨 20.97%，板块跑输大盘 1.49%。涨幅排名前五的个股依次为正虹科技、田野股份、金龙鱼、雪榕生物、大禹生物，涨幅分别 38.76%/37.75%/37.19%/36.08%/35.59%。

投资建议：推荐养殖、种子、肉制品。1) 生猪推荐：华统股份、天康生物、唐人神、巨星农牧、新五丰、神农集团、京基智农、牧原股份、温氏股份等；2) 禽推荐：立华股份、益生股份、圣农发展等。3) 种业推荐：丰乐种业、隆平高科、大北农、登海种业等。4) 动保推荐：科前生物、回盛生物等。5) 饲料推荐：海大集团等。6) 肉制品推荐：双汇发展等。

风险提示：恶劣天气带来的风险；不可控动物疫情引发的潜在风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2024E	2025E	2024E	2025E
002840	华统股份	优于大市	13.18	8,160	1.45	3.06	9	4
603477	巨星农牧	优于大市	21.60	11,018	1.40	7.28	15	3
002714	牧原股份	优于大市	46.31	253,100	2.79	4.61	17	10
000895	双汇发展	优于大市	27.09	93,858	1.73	1.82	16	15
000998	隆平高科	优于大市	11.41	15,027	0.38	0.49	30	23

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业投资策略

农林牧渔

优于大市 · 维持

证券分析师：鲁家瑞

021-61761016

lujiarui@guosen.com.cn

S0980520110002

证券分析师：李瑞楠

021-60893308

lirui@guosen.com.cn

S0980523030001

证券分析师：江海航

010-88005306

jianghaihang@guosen.com.cn

S0980524070003

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

- 《农产品研究跟踪系列报告(129)-看好猪禽景气持续，板块估值有望修复》——2024-10-07
- 《农产品研究跟踪系列报告(128)-畜禽消费旺季临近，看好猪禽景气上行》——2024-09-29
- 《农产品研究跟踪系列报告(127)-母猪产能维持低位，看好猪禽景气持续》——2024-09-22
- 《农产品研究跟踪系列报告(126)-官方能繁存栏环比下降，看好猪禽景气持续》——2024-09-17
- 《农产品研究跟踪系列报告(125)-看好猪禽景气上行，重视养殖低位布局》——2024-09-08

内容目录

投资建议：看好生猪周期反转，期待转基因稳步落地	5
养殖：周期进入右侧，重视板块配置	7
生猪板块：周期反转正当时，看好下半年板块景气上行	7
禽板块：供给维持底部，中期看好猪鸡共振	9
投资建议：把握生猪养殖主线，关注优质成长股	11
动保：看好头部集中，关注单品催化	12
8月批签发数据维持回升，后续有望随猪价维持回暖	12
投资建议：看好龙头市占率提升，关注非瘟大单品催化	12
种植链：转基因正式商业化，技术领先种企或进入黄金成长期	13
粮价：大豆及豆粕供应宽松渐成趋势，玉米新粮确认增产	13
投资建议：转基因商业化正式落地，技术领先种企有望进入黄金成长期	15
9月市场行情：板块整体反弹，农产品加工涨幅领先	16
板块行情	16
个股行情	17

图表目录

图 1: 9 月商品猪出栏均价环比下跌 10.25% (元/千克)	8
图 2: 9 月断奶仔猪价格环比下跌 37.54% (元/头)	8
图 3: 8 月未能繁母猪存栏同比减少 6%	8
图 4: 2024 年 8 月国内饲料销量环比增加	8
图 5: 9 月出栏均重下降, 整体压栏压力不大 (kg)	8
图 6: 9 月 50kg 二元后备母猪价格窄幅调整, 补栏情绪平淡 (元/头)	8
图 7: 白羽肉鸡祖代鸡存栏 (在产+后备)	9
图 8: 白羽肉鸡父母代鸡存栏 (在产+后备)	9
图 9: 白羽肉鸡父母代鸡苗价格与销售量	10
图 10: 白羽肉鸡商品代鸡苗销售价格与销售量	10
图 11: 黄羽肉鸡祖代鸡存栏 (在产+后备)	10
图 12: 黄羽肉鸡父母代鸡存栏 (在产+后备)	10
图 13: 黄羽肉鸡父母代雏鸡销售价格震荡调整	11
图 14: 黄羽肉鸡商品代雏鸡销售价格与销售量情况	11
图 15: 国内生猪疫苗单月批签发量情况	12
图 16: 国内猪细小病毒疫苗单月批签发量情况	12
图 17: 国内猪伪狂犬疫苗单月批签发量情况	12
图 18: 国内口蹄疫疫苗单月批签发量情况	12
图 19: 国内大豆现货价近期持续走低 (元/吨)	13
图 20: 大豆国际期货收盘价震荡偏弱 (美分/蒲式耳)	13
图 21: 国内玉米收购价 (元/吨) 近期底部震荡	15
图 22: 近期国际玉米期货收盘价震荡偏弱	15
图 23: 2024 年 9 月 SW 一级行业指数区间涨跌幅对比 (%)	16
图 24: 2024 年 9 月 SW 二级行业指数区间涨跌幅对比 (%)	16
图 25: 2024 年 9 月 SW 三级行业指数区间涨跌幅对比 (%)	16

表1: 行业投资观点及大宗农产品观点总结	5
表2: 月度重点推荐组合	5
表3: 生猪基本面数据	7
表4: 白羽肉鸡基本面数据汇总	9
表5: 黄羽肉鸡基本面数据汇总	10
表6: 大豆、豆粕基本面数据汇总	13
表7: 全球大豆供需平衡表	14
表8: 全球大豆供需平衡表（分国家）	14
表9: 玉米基本面数据汇总	14
表10: 全球玉米供需平衡表	15
表11: 中国玉米供需平衡表	15
表12: 农林牧渔板块 2024 年 8 月个股涨跌幅排行榜（截至 9 月 30 日）	17

投资建议：看好生猪周期反转，期待转基因稳步落地

表1：行业投资观点及大宗农产品观点总结

核心看好细分行业排序：养猪（禽）、种子。

一、养猪板块：猪周期已进入右侧，看好 2024 年下半年板块景气上行，核心推荐：华统股份、牧原股份、天康生物、巨星农牧、新五丰等。

具体逻辑：

关于猪周期：

1、猪价方面：春节后猪价淡季不淡，表现超预期。下半年猪肉供需剪刀差更加确立，但产业分歧较大，涨价与去库存同步发生，看好后续猪价景气高点。

2、周期方面：产能已持续去化超过一年，2023 年下半年北方生猪疫情对阶段性产能扰动较大，我们认为行业实际产能并不太多。

3、看好年内生猪板块反弹：股票估值仍处于历史底部位置，后续上行空间依然充裕，伴随猪价高点预期上行有望进一步修复。

关于猪标的：

1、核心看好华统：1) 公司 2024Q1&Q2 养殖成本维持低位，单头盈利能力达到一线水平；2) 公司“扩产能、降成本”同步发生，表明公司管理能力大幅提升；3) 公司估值足够低，上行空间足够。

2、一线弹性标的：华统股份、天康生物、巨星农牧、唐人神、新五丰；

3、二线弹性标的：神农集团；

4、白马股：牧原股份、温氏股份。

二、种业：转基因种子商业化落地，核心推荐：丰乐种业、隆平高科、大北农和登海种业等。

具体逻辑：

1、转基因商业化落地，关注新技术渗透率提升速度。

2、核心关注丰乐种业：大股东变更为国投种业集团，未来行业整合空间较大。

三、其他板块重点覆盖标的：

1、禽：立华股份、益生股份、圣农发展

2、饲料：海大集团

3、动保板块：科前生物、回盛生物等

4、肉制品：双汇发展

四、大宗农产品重点覆盖品种观点：

1、生猪：猪价周期已进入右侧，看好下半年板块景气上行。

2、黄鸡：供给维持底部，有望受益猪禽共振。

3、白鸡：缺苗不缺肉，供需逐步宽松。

4、鸡蛋：补栏淡季不淡，价格持续回落。

5、玉米：新粮确认增产，价格震荡走弱。

6、豆粕：供应宽松渐成趋势，盘面上行有压力。

7、油脂：供需偏弱，价格有望继续走弱。

8、白糖：短期海外利空压制，中期关注产区天气与政策。

9、橡胶：短期供需需强，价格底部不悲观。

10、棉花：供给维持趋紧，需求尚待修复。

资料来源：国信证券经济研究所整理

表2：月度重点推荐组合

行业名称	股票名称	股票代码	投资逻辑
养殖	华统股份	002840.SZ	华统股份有望成为新一轮猪周期的优质成长股。公司 2024Q1 养殖完全成本维持在 16.4 元/公斤低位，单头盈利能力达到一线水平；公司“扩产能、降成本”同步发生，表明公司管理能力大幅提升。另外公司在周期底部的资金宽裕，融资能力强，我们预计公司 2024-2025 年出栏约 350 万头、500 万头，是未来几年出栏增速最快的企业之一。当前公司估值水平足够低，未来上行空间足够，继续重点推荐。
	牧原股份	002714.SZ	牧原股份是国内的生猪养殖龙头，头均超额收益优势显著。公司养殖产能储备充裕，截至 2024 年 4 月末，能繁母猪存栏约 320 万头，公司预计 2024 年全年生猪出栏区间为 6600-7200 万头，有望继续保持出栏增长。基于二元回交种猪体系，未来有望在周期景气上行期实现产能快速扩张。同时公司积极拓展屠宰销售渠道，已成立 25 家属宰子公司，投产 10 家属宰场，投产产能合计 2900 万头/年，养殖屠宰双发展战略有望进一步打开增长新空间。

圣农发展 002299.SZ

圣农发展是国内白羽肉鸡龙头企业，向上布局种苗，向下扩张屠宰产能，一体化经营稳步推进。种苗方面，公司自研品种“圣泽 901”市场认可度不断提升，2023 年全年销售父母代种鸡雏 901 万套，父母代种鸡雏在自主国产种源中市占率第一；屠宰加工方面，公司在 B 端已与百胜中国、麦当劳、德克士、沃尔玛、永辉等国内外知名客户建立了长期的战略合作关系；C 端完成品牌力 0-1 的打造，2023 年成功打造第四支年销售额破亿大单品“霸气手枪腿”，爆品销售收入同比增速超 40%。2024 年下半年猪价高景气催化下，白鸡行情有望共振，公司全产业链盈利有望同步受益。

天康生物 002100.SZ

天康生物是立足于我国西北地区的农牧综合产业链龙头，实控人是新疆兵团。公司生猪养殖产能稳步扩张，2023 年实现生猪出栏 281.58 万头，2024-2025 年预计分别实现 300-350、350-400 万头，目前公司育肥产能已达 350 万头，保持稳健增长。另外公司养殖指标优秀，成本处于稳步改善期，2024Q1 末 PSY 达 24.12，在行业平均水平之上，未来成本伴随产能利用率提升，以及前期甘肃地区产能冬季受到的非瘟影响缓解，有望进一步下降。

唐人神 002567.SZ

唐人神是老牌的养殖企业，全链运营优势明显，看好后续成本改善。公司致力于推进集生物饲料、健康养殖、肉品加工于一体的全产业链经营模式。在养殖上游，公司饲料业务根基深厚，现阶段正依靠新技术不断提高饲料质量和转化效率。在养殖环节，公司种猪繁育优势明显，旗下“美神”种猪性能表现优秀，同时公司 2020 年从丹麦引进 1400 头丹系核心原种猪，目前新丹系种猪正逐步投产。此外，公司资金储备充裕，截至 2024Q1 末，公司货币资金余额为 23.33 亿元，预计 2023-2024 年公司生猪出栏分别有望达到 350、500 万头，保持稳健增长。

资料来源：Wind，公司公告，国信证券经济研究所整理

养殖：周期进入右侧，重视板块配置

生猪板块：周期反转正当时，看好下半年板块景气上行

9月下旬生猪价格有所回调。2024年9月30日，生猪价格17.68元/公斤，较8月末环比下跌10.25%，同比上涨11.83%。从供给来看，9月27日出栏体重达123.95kg，环比减少0.27%，涌益样本二次育肥销量环比减少。需求方面，端午需求有所改善，本月屠宰量环比增加21.97%，同比减少13.55%。我们认为春节后猪价在压栏情绪下提前反映供需基本面，看好下半年板块景气上行。

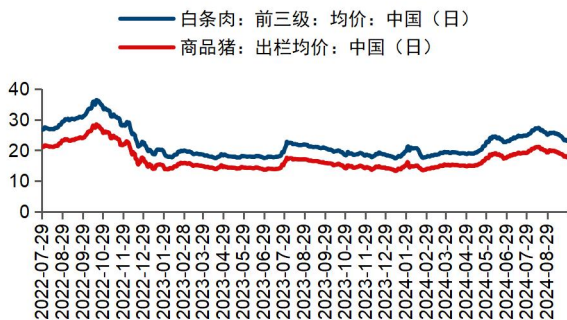
中期来看，仔猪价格上涨明显，2024年9月27日，7kg仔猪价格约304元/头，较8月末环比下跌明显但高于去年同期。8月官方能繁母猪存栏数据微降，月末能繁存栏达4036万头，较去年同期减少4.83%。南方即将进入雨季非瘟多发期，行业母猪补栏保持理性，后续整体产能趋势预计将维持低位。

表3：生猪基本面数据

短期指标	2024/9/30	2024/8/31	环比	同比	数据来源
价格					
生猪价格（元/kg）	17.68	19.70	-10.25%	11.83%	钢联数据
标肥价差（元/kg）	-0.38	-0.49	22.45%	5.00%	钢联数据
白条肉价格（元/kg）	22.96	25.34	-9.39%	11.84%	钢联数据
屠宰					
月屠宰量（万头）	341.85	280.27	21.97%	-13.55%	钢联数据
	2024/9/27	2024/8/23			
鲜销率	91.85	91.20	0.65	2.16	钢联数据
库容率	17.28	18.98	-1.70	-7.12	钢联数据
宰后均重（kg）	91.74	91.49	0.27%	3.21%	钢联数据
出栏					
出栏均重（kg）	123.95	124.28	-0.27%	1.53%	钢联数据
样本出栏量（万头）	2024-08	2024-07	环比	同比	
钢联	1037.90	1045.69	-0.74%	3.94%	钢联数据
样本企业计划出栏量（万头）	9月计划	8月实际	环比	同比	
钢联	1134.00	1037.90	9.26%	7.84%	钢联数据
存栏					
商品猪存栏量（万头）	2024-08	2024-07	环比	同比	
钢联样本	3616.73	3572.12	1.25%	-0.69%	钢联数据
90kg以上大猪存栏占比（%）	35.25	35.35	-0.28%	-2.84%	钢联数据
饲料					
	2024-08	2024-07	环比	同比	
工业饲料产量（万吨）	2783	2650	5.00%	-5.70%	饲料工业协会
配合饲料产量（万吨）	2606	2484	4.90%	-5.00%	饲料工业协会
育肥猪配合饲料价格（元/kg）	3.34	3.37	-0.90%	-10.50%	饲料工业协会
	8月环比	7月环比	6月环比	5月环比	
育肥料销量	8.15%	5.33%	5.25%	2.43%	钢联数据
中期指标	2024/9/27	2024/8/23	环比	同比	
价格					
7kg仔猪价格（元/kg）	304.29	487.14	-37.54%	50.71%	钢联数据
盈利					
自繁自养利润（元/头）	555.85	846.48	-34.33%	1620.79%	钢联数据
外购仔猪利润（元/头）	328.94	615.94	-46.60%	255.31%	钢联数据
饲料	8月环比	7月环比	6月环比	5月环比	
仔猪料销量	9.05%	2.30%	0.99%	5.96%	钢联数据
长期指标	2024/9/27	2024/8/23	环比	同比	
价格					
二元后备母猪价格（元/头）	1658.10	1737.62	-4.58%	16.81%	钢联数据
淘汰母猪价格（元/千克）	12.86	14.54	-11.55%	14.92%	钢联数据
盈利	2024/9/27	2024/8/23	环比	同比	
15kg仔猪出售毛利（元/头）	72.27	219.58	-67.09%	156.69%	博亚和讯
存栏					
能繁母猪存栏（万头）	2024-08	2024-07	环比	同比	
农业农村部	4036	4041	-0.12%	-4.83%	农业农村部
钢联	512.82	511.16	0.32%	-2.33%	钢联数据
饲料	8月环比	7月环比	6月环比	5月环比	
母猪料销量	1.20%	1.82%	-0.07%	0.11%	钢联数据

资料来源：钢联数据，涌益咨询，博亚和讯，饲料工业协会，国信证券经济研究所整理

图1：9月商品猪出栏均价环比下跌10.25%（元/千克）



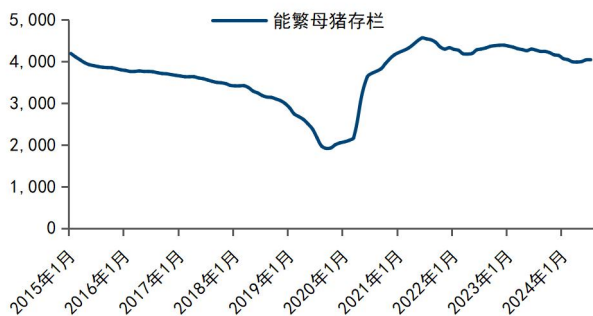
资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图2：9月断奶仔猪价格环比下跌37.54%（元/头）



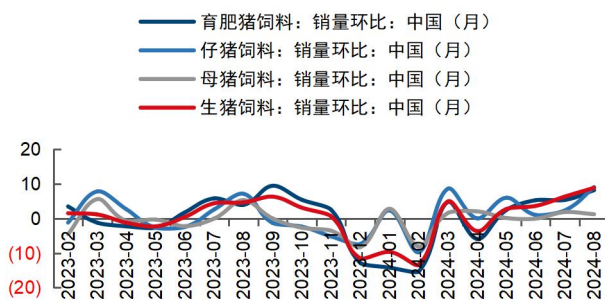
资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图3：8月末能繁母猪存栏同比减少6%



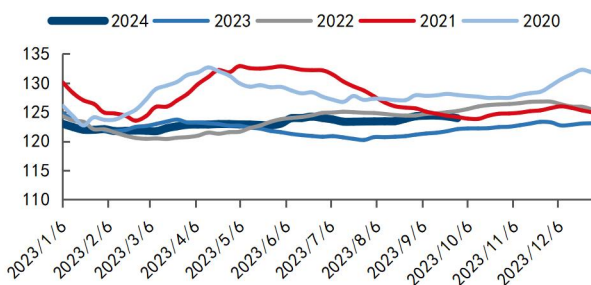
资料来源：农业农村部，国信证券经济研究所整理

图4：2024年8月国内饲料销量环比增加



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图5：9月出栏均重下降，整体压栏压力不大（kg）



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图6：9月50kg二元后备母猪价格窄幅调整，补栏情绪平淡（元/头）



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

禽板块：供给维持底部，中期看好猪鸡共振

白羽鸡：短期淡季压力显现，中期有望受益生猪景气回升

本月下旬鸡苗走强、毛鸡价格偏弱震荡。2024年9月30日，鸡苗价格3.85元/羽，环比上涨22.61%，同比上涨68.86%；毛鸡价格7.04元/千克，环比下跌2.22%，同比下跌9.97%。短期来看，鸡苗价格受下游价格低迷压制，后续关注毛鸡价格和养殖利润修复；毛鸡价格受国庆备货刺激有望改善，价格预计维持震荡修复。中期来看，供给侧父母代同比减量且存在结构变化，需求侧有望受益宏观景气复苏和猪价回暖，白鸡Q4景气有望向上。

表4：白羽肉鸡基本面数据汇总

商品代	2024/9/30	2024/8/31	环比	同比	数据来源
种蛋价格（元/枚）	2.51	2.02	24.26%	116.38%	钢联数据
鸡苗价格（元/羽）	3.85	3.14	22.61%	68.86%	钢联数据
毛鸡价格（元/kg）	7.04	7.20	-2.22%	-9.97%	钢联数据
分割品-琵琶腿（元/kg）	9.30	9.00	3.33%	-4.12%	钢联数据
分割品-鸡大胸（元/kg）	7.95	8.00	-0.62%	-15.87%	钢联数据
出苗量（亿羽）	2.20	2.11	4.37%	3.86%	钢联数据
养殖利润（元/羽）	-3.15	-0.99	-218.18%	8.43%	博亚和讯
屠宰开工率（%）	72.66	76.28	-3.62	-17.36	钢联数据
冻品库容率（%）	70.11	89.67	-19.56	-11.04	钢联数据
	2024-08	2024-07	环比	同比	
肉大鸡饲料价格（元/kg）	3.51	3.55	-0.90%	-10.60%	饲料工业协会
父母代	2024/9/1	2024/8/4	环比	同比	
在产父母代存栏（万套）	2257.86	2109.45	7.04%	1.51%	中国畜牧业协会
后备父母代存栏（万套）	1561.75	1619.16	-3.55%	-2.58%	中国畜牧业协会
	2024/9/1	2024/8/4	环比	同比	
父母代鸡苗销量（万套）	148.79	147.35	0.97%	25.91%	中国畜牧业协会
父母代鸡苗价格（元/套）	51.06	54.37	-6.09%	1.69%	中国畜牧业协会
祖代	2024/9/1	2024/8/4	环比	同比	
在产祖代存栏（万套）	132.18	133.66	-1.11%	17.79%	中国畜牧业协会
后备祖代存栏（万套）	80.92	78.92	2.53%	18.54%	中国畜牧业协会
	2024-09	2024-08	环比	同比	
引种及自繁更新总量（万套）	13.80	9.80	40.82%	130.00%	钢联数据

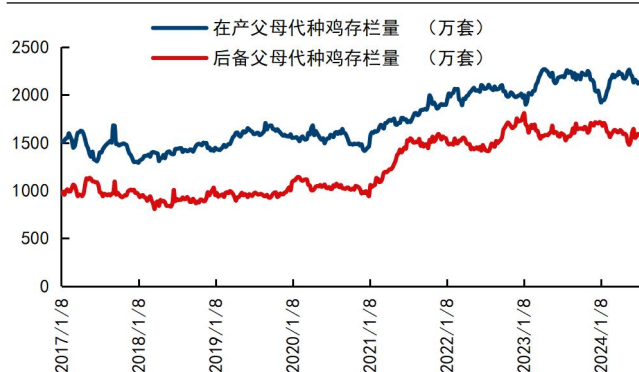
资料来源：钢联数据，博亚和讯，中国畜牧业协会，国信证券经济研究所整理

图7：白羽肉鸡祖代鸡存栏（在产+后备）



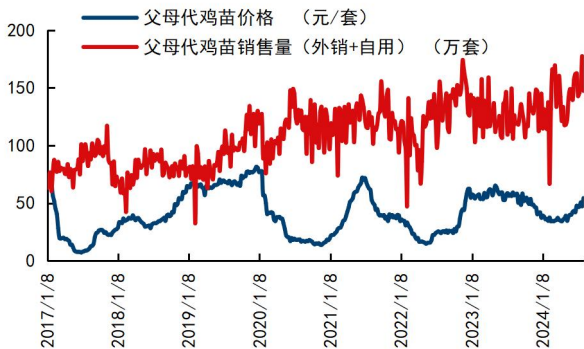
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图8：白羽肉鸡父母代鸡存栏（在产+后备）



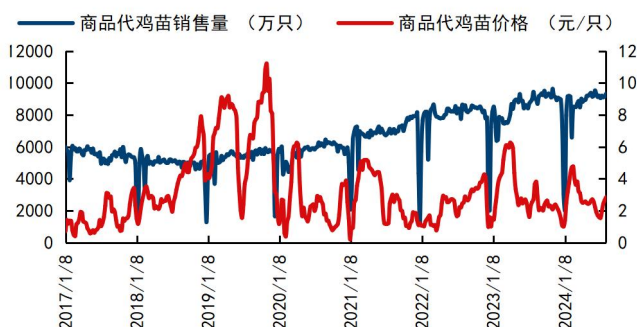
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图9: 白羽肉鸡父母代鸡苗价格与销售量



资料来源: 中国畜牧业协会禽业分会, 国信证券经济研究所整理

图10: 白羽肉鸡商品代鸡苗销售价格与销售量



资料来源: 中国畜牧业协会禽业分会, 国信证券经济研究所整理

黄羽鸡: 供给维持底部, 看好后续猪鸡景气共振

本月毛鸡价格震荡偏弱。据钢联数据统计, 2024年9月30日全国青脚麻鸡价格为9.54元/公斤, 较上月同期环比-8.62%。短期来看, 截至8月末在产种鸡存栏环比+0.4%, 同比+2.1%, 但种鸡利用率偏低, 8月鸡苗供应量环比增0.4%, 同比减5.2%, 9月随黄鸡消费进入旺季, 需求边际向好, 价格预计维持震荡偏强。中期来看, 黄鸡上游补栏谨慎, 供给维持底部, 同时需求有望受益生猪景气回升, 看好Q4价格表现。

表5: 黄羽肉鸡基本面数据汇总

商品代	2024/6/16	2024/5/12	环比	同比	数据来源
商品代毛鸡售价 (元/公斤)	16.61	16.20	2.55%	5.90%	中国畜牧业协会
商品代雏鸡售价 (元/羽)	2.46	2.43	1.16%	22.35%	中国畜牧业协会
商品代雏鸡销量 (万羽)	3023.91	3083.17	-1.92%	-4.29%	中国畜牧业协会
父母代	2024/6/16	2024/5/12	环比	同比	
在产父母代存栏 (万套)	1334.11	1333.06	0.08%	0.15%	中国畜牧业协会
后备父母代存栏 (万套)	813.84	795.33	2.33%	-6.26%	中国畜牧业协会
父母代雏鸡销售价格 (元/套)	9.19	8.47	8.42%	-5.62%	中国畜牧业协会
祖代	2024/6/16	2024/5/12	环比	同比	
在产祖代存栏 (万套)	151.06	148.85	1.49%	3.97%	中国畜牧业协会
后备祖代存栏 (万套)	114.46	113.42	0.92%	-3.98%	中国畜牧业协会

资料来源: 新牧网, 中国畜牧业协会, 国信证券经济研究所整理

图11: 黄羽肉鸡祖代鸡存栏 (在产+后备)

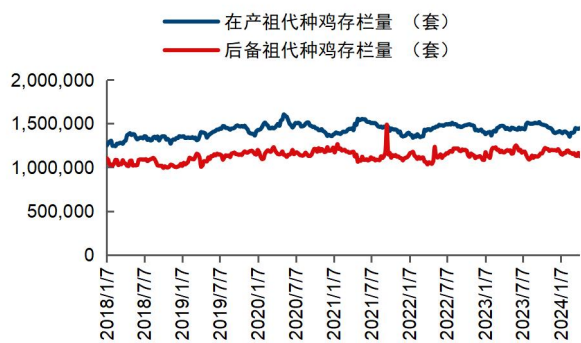
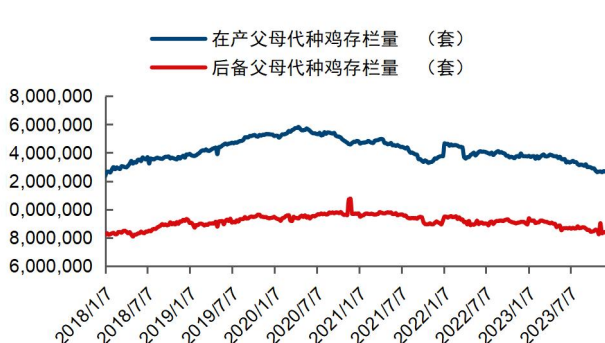


图12: 黄羽肉鸡父母代鸡存栏 (在产+后备)



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图 13: 黄羽肉鸡父母代雏鸡销售价格震荡调整



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图 14: 黄羽肉鸡商品代雏鸡销售价格与销售量情况



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

投资建议：把握生猪养殖主线，关注优质成长股

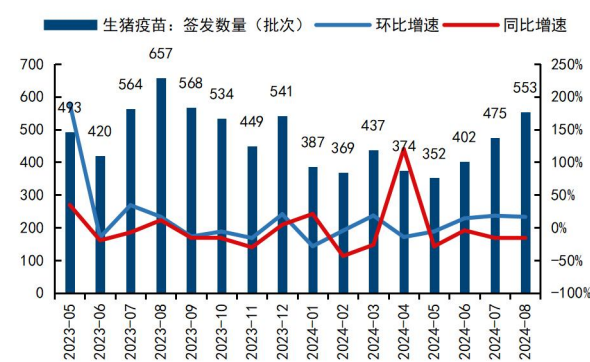
1) 生猪养殖推荐：看好 2024 年猪周期反转，核心推荐：华统股份、巨星农牧、牧原股份、天康生物、新五丰等；2) 禽推荐：益生股份、立华股份、圣农发展等。

动保：看好头部集中，关注单品催化

8月批签发数据维持回升，后续有望随猪价维持回暖

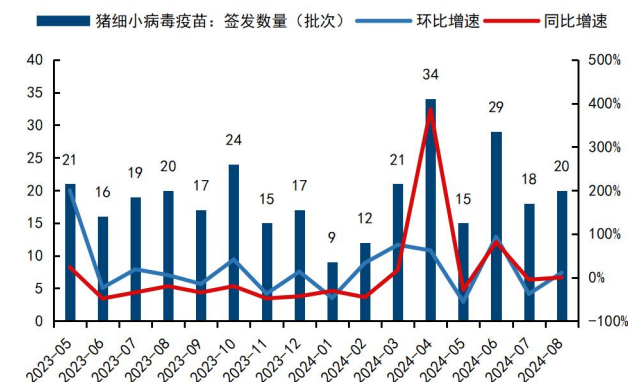
8月批签发数据延续环比回暖。(1)生猪疫苗：2024年8月批签发量环比+16.42%，同比-15.83%；(2)猪细小疫苗：2024年8月批签发量环比+11.11%，同比持平；(3)伪狂犬疫苗：2024年7月批签发量环比+13.64%，同比-12.28%；(4)口蹄疫疫苗：2024年8月批签发量环比+125.64%，同比-21.43%。

图15：国内生猪疫苗单月批签发量情况



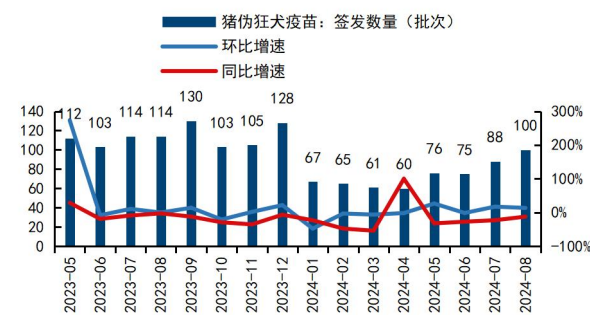
资料来源：国家兽药基础数据库，国信证券经济研究所整理

图16：国内猪细小病毒疫苗单月批签发量情况



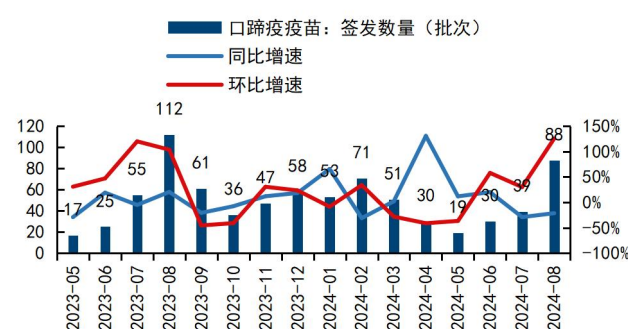
资料来源：国家兽药基础数据库，国信证券经济研究所整理

图17：国内猪伪狂犬疫苗单月批签发量情况



资料来源：国家兽药基础数据库，国信证券经济研究所整理

图18：国内口蹄疫疫苗单月批签发量情况



资料来源：国家兽药基础数据库，国信证券经济研究所整理

投资建议：看好龙头市占率提升，关注非瘟大单品催化

长期，看好龙头市占率提升。从兽药和疫苗两个细分行业来看，我们认为兽药行业更分散，头部企业的成长性更有确定性，尤其是优质公司更能享受下游养殖规模化带来的行业红利；疫苗赛道核心关注非洲猪瘟疫苗临床进展以及商业化落地情况，从股票的角度去看，短期更偏重主题。综合来看，动保板块核心推荐：科前生物、回盛生物等。

种植链：转基因正式商业化，技术领先种企或进入黄金成长期

粮价：大豆及豆粕供应宽松渐成趋势，玉米新粮确认增产

大豆：供应宽松渐成趋势，盘面上行有压力

2024年9月30日，国内大豆现货价为4267元/吨，较8月末环比-2.84%，国内新豆在9月下旬正式上市，上货量逐步增加，预计供应有望逐步宽松；2024年9月30日，国内豆粕现货价为3186元/吨，较8月末环比+4.39%。中期来看，全球新季供给预计迎来修复，南美新豆上市后，叠加生猪产能调减预期，国内大豆和豆粕价格预计震荡向下。

表6: 大豆、豆粕基本面数据汇总

大豆	2024/9/30	2024/8/30	环比	同比	数据来源
现货价(元/吨)	4266.84	4391.58	-2.84%	-15.16%	汇易网
	2024/9/27	2024/8/30	环比	同比	
港口库存(万吨)	773.50	879.85	-12.09%	47.74%	钢联数据
油厂库存(万吨)	572.80	660.75	-13.31%	30.79%	钢联数据
豆粕	2024/9/30	2024/8/30	环比	同比	
现货价(元/吨)	3186.00	3052.00	4.39%	-30.74%	钢联数据
	2024/9/27	2024/8/23	环比	同比	
本月产量(万吨)	747.38	563.89	32.54%	6.21%	钢联数据
	2024/9/27	2024/8/23	环比	同比	
饲料企业库存天数(天)	9.00	7.59	18.58%	-3.23%	钢联数据
	2024/9/20	2024/8/23	环比	同比	
压榨厂库存(万吨)	134.39	139.46	-3.64%	96.33%	钢联数据

资料来源：钢联数据，汇易网，生意社，国信证券经济研究所整理

图19: 国内大豆现货价近期持续走低(元/吨)



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图20: 大豆国际期货收盘价震荡偏弱(美分/蒲式耳)



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表7：全球大豆供需平衡表

百万吨	2021/22	2022/23	2023/24 (8月预估)	2023/24 (9月预估)	2024/25 (8月预估)	2024/25 (9月预估)
期初库存	98.64	92.57	100.66	100.86	112.36	112.25
产量	360.45	378.70	395.12	394.75	428.73	429.20
进口	154.47	167.82	176.93	177.86	177.28	177.74
压榨量	316.51	315.41	329.65	330.11	346.58	346.67
总使用量	366.03	366.47	383.05	383.28	402.84	402.98
出口量	154.43	171.76	177.30	177.95	181.22	181.63
期末库存	93.09	100.86	112.36	112.25	134.30	134.58
库销比	25.43%	27.52%	29.33%	29.29%	33.34%	33.40%

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

表8：全球大豆供需平衡表（分国家）

2024/25 百万吨		期初库存	产量	进口	国内压榨量	国内总使用量	出口量	期末库存
全球	8月预测	112.36	428.73	177.28	346.58	402.84	181.22	134.3
	9月预测	112.25	429.2	177.74	346.67	402.98	181.63	134.58
美国	8月预测	9.39	124.9	0.41	66	69.1	50.35	15.25
	9月预测	9.26	124.81	0.41	66	69.16	50.35	14.97
阿根廷	8月预测	24.35	51	5.5	40	47.6	4.5	28.75
	9月预测	24.35	51	6	40	47.6	4.5	29.25
巴西	8月预测	27.82	169	0.15	54	58.1	105	33.87
	9月预测	27.87	169	0.15	54	58.1	105	33.92
墨西哥	8月预测	0.26	0.16	6.7	6.65	6.71	0	0.41
	9月预测	0.26	0.16	6.7	6.65	6.71	0	0.41
中国	8月预测	42.88	20.7	109	103	126.8	0.1	45.68
	9月预测	42.88	20.7	109	103	126.8	0.1	45.68
欧盟27国+英国	8月预测	1.36	2.98	14.6	15.2	17.02	0.3	1.61
	9月预测	1.37	2.88	14.6	15.2	17.02	0.3	1.52

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

玉米：新粮确认增产，价格震荡走弱

2024年9月30日国内玉米现货价2170元/吨，较上月末下跌7.38%。从供给端来看，国内产区新粮陆续上市，新季玉米确认增产，从需求侧来看，饲料企业补库积极性一般，库存天数环比减少3.65%，同比增加0.87%，且有部分需求转向糙米等替代品。因此伴随新粮上市，国内玉米预计价格震荡走弱。从中期来看，由于海外进口利润提升，预计未来玉米进口量有望增加，再考虑到今年开始生猪产能有望在现金流持续亏损下迎来调减，国内玉米价格或继续弱势运行。

表9：玉米基本面数据汇总

价格	2024/9/30	2024/8/29	环比	同比	数据来源
现货价（元/吨）	2170.00	2343.00	-7.38%	-21.55%	钢联数据
供需	2024/9/27	2024/8/23	环比	同比	
饲料企业库存天数（天）	27.95	29.01	-3.65%	0.87%	钢联数据
深加工企业开工率（%）	57.99	64.69	-10.36%	6.72%	钢联数据
深加工企业库存量（万吨）	261.60	317.20	-17.53%	3.44%	钢联数据
深加工企业月消耗量（万吨）	584.59	456.03	28.19%	6.90%	钢联数据

资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图21: 国内玉米收购价(元/吨)近期底部震荡


资料来源：中华粮网，国信证券经济研究所整理

图22: 近期国际玉米期货收盘价震荡偏弱


资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表10: 全球玉米供需平衡表

百万吨	2021/22	2022/23	2023/24 (8月预估)	2023/24 (9月预估)	2024/25 (8月预估)	2024/25 (9月预估)
期初库存	292.94	313.74	302.82	302.82	308.52	309.63
产量	1216.13	1159.69	1223.81	1224.33	1219.82	1218.57
进口	184.43	173.39	188.29	192.53	185.85	185.4
饲用消费量	743.28	734.56	765	766.56	772.8	772.18
总使用量	1198.29	1170.6	1218.11	1217.52	1218.17	1219.85
出口量	206.39	180.24	200.59	199.73	191.47	191.37
期末库存	310.79	302.82	308.52	309.63	310.17	308.35
库销比	25.94%	25.87%	25.33%	25.43%	25.46%	25.28%

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

表11: 中国玉米供需平衡表

百万吨	2021/22	2022/23	2023/24 (8月预估)	2023/24 (9月预估)	2024/25 (8月预估)	2024/25 (9月预估)
期初库存	205.7	209.14	206.04	206.04	210.86	211.36
产量	272.55	277.2	288.84	288.84	292	292
进口	21.88	18.71	23	23.5	23	21
饲用消费量	209	218	225	225	231	231
总使用量	291	299	307	307	313	313
出口量	0	0.01	0.02	0.02	0.02	0.02
期末库存	209.14	206.04	210.86	211.36	212.84	211.34
库销比	71.87%	68.91%	68.68%	68.85%	68.00%	67.52%

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

投资建议：转基因商业化正式落地，技术领先种企有望进入黄金成长期

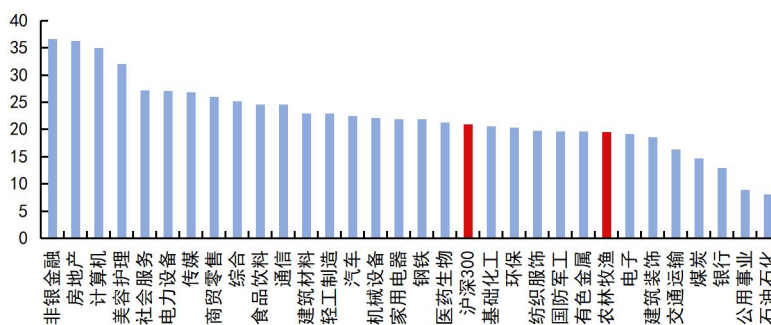
转基因的商业化正式落地，玉米种子行业未来将由周期行业转为成长行业，技术领先企业将迎来成长黄金期，充分受益种子提价及市占率快速提升。核心推荐标的：丰乐种业、隆平高科、大北农和登海种业等。

9月市场行情：板块整体反弹，农产品加工涨幅领先

板块行情

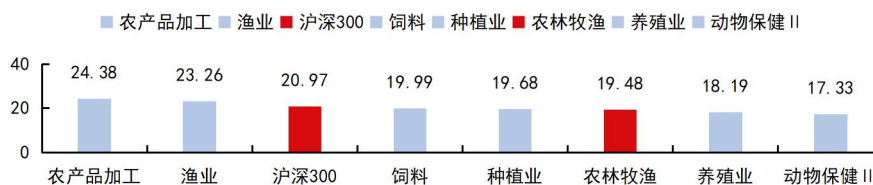
截至2024年9月30日，2024年9月SW农林牧渔指数上涨19.48%，沪深300指数上涨20.97%，板块跑输大盘1.49%。分SW二级行业指数看，9月农产品加工/渔业/饲料板块涨幅领先，分别为24.38%/23.26%/19.99%。三级子板块方面，9月粮油加工/水产养殖/种子板块涨幅领先，分别为29.94%/25.12%/21.89%。

图23：2024年9月SW一级行业指数区间涨跌幅对比(%)



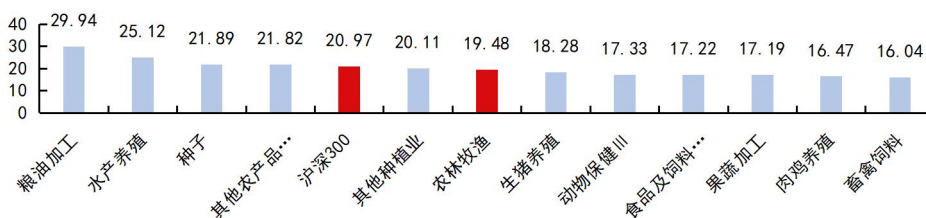
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图24：2024年9月SW二级行业指数区间涨跌幅对比(%)



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图25：2024年9月SW三级行业指数区间涨跌幅对比(%)



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

个股行情

截至 2024 年 9 月 30 日，9 月 SW 农林牧渔板块中，涨幅排名前五的个股依次为正虹科技、田野股份、金龙鱼、雪榕生物、大禹生物，涨幅分别 38.76%/37.75%/37.19%/36.08%/35.59%。

表 12: 农林牧渔板块 2024 年 8 月个股涨跌幅排行榜（截至 9 月 30 日）

涨幅前十 证券代码	证券简称	9.30 收盘价	8.30 收盘价	月涨跌幅%	跌幅前十 证券代码	证券简称	9.30 收盘价	8.30 收盘价	月涨跌幅%
000702.SZ	正虹科技	6.05	4.36	38.76	603363.SH	*ST 傲农	3.55	3.64	-2.47
832023.BJ	田野股份	3.43	2.49	37.75					
300999.SZ	金龙鱼	35.49	25.87	37.19					
300511.SZ	雪榕生物	3.96	2.91	36.08					
871970.BJ	大禹生物	4.80	3.54	35.59					
000663.SZ	永安林业	5.68	4.20	35.24					
000505.SZ	京粮控股	6.64	4.97	33.60					
000592.SZ	平潭发展	1.89	1.43	32.17					
300189.SZ	神农种业	2.75	2.10	30.95					
830964.BJ	润农节水	3.62	2.77	30.69					

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

附表：重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	2024年 9月30日 收盘价	EPS			PE		
				2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E
002840.SZ	华统股份	优于大市	13.18	-1.03	1.45	3.06	-13	9	4
300498.SZ	温氏股份	优于大市	20.14	-0.97	1.14	2.38	-21	18	8
002714.SZ	牧原股份	优于大市	46.31	-0.79	2.79	4.61	-59	17	10
603477.SH	巨星农牧	优于大市	21.60	-1.28	1.40	7.28	-17	15	3
600975.SH	新五丰	优于大市	6.62	-1.03	0.12	0.63	-6	55	11
002100.SZ	天康生物	优于大市	7.17	-1.01	0.36	0.74	-7	20	10
002567.SZ	唐人神	优于大市	5.77	-1.09	0.28	0.64	-5	21	9
605296.SH	神农集团	优于大市	31.31	-0.77	1.25	2.36	-41	25	13
000895.SZ	双汇发展	优于大市	27.09	1.46	1.73	1.82	19	16	15
002311.SZ	海大集团	优于大市	48.02	1.66	2.27	2.64	29	21	18
301498.SZ	乖宝宠物	优于大市	61.38	1.07	1.45	1.84	57	42	33
601118.SH	海南橡胶	中性	5.92	0.07	0.03	0.04	85	197	148
000998.SZ	隆平高科	优于大市	11.41	0.15	0.38	0.49	76	30	23
002041.SZ	登海种业	优于大市	9.66	0.29	0.31	0.36	33	31	27
002385.SZ	大北农	优于大市	4.78	-0.53	0.04	0.13	-9	120	37
000713.SZ	丰乐种业	优于大市	6.59	0.07	0.17	0.21	94	39	31
300761.SZ	立华股份	优于大市	22.98	-0.53	1.24	1.74	-43	19	13
002458.SZ	益生股份	优于大市	9.46	0.54	0.45	0.82	18	21	12
002299.SZ	圣农发展	优于大市	13.87	0.54	0.48	0.85	26	29	16
300871.SZ	回盛生物	优于大市	10.60	0.10	0.02	0.94	106	530	11
688526.SH	科前生物	优于大市	14.99	0.85	0.90	1.05	18	17	14

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理预测

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的6到12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普500指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有。本报告仅供我公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所提及的意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032