

农林牧渔

10月猪企出栏增量，均价回调

投资要点：

➤ **量：10月出栏同环比增量明显。**10月18家猪企合计出栏生猪1429.79万头，环比+14.56%，同比+12.53%。从10月环比增速来看，唐人神(+55.34%)、正邦科技(+42.75%)、牧原股份(+21.28%)、大北农(+19.83%)出栏量环比增长明显，*ST傲农(-25.17%)、京基智农(-19.82%)、罗牛山(-8.30%)环比出现较大程度下滑。从10月同比增速来看，东瑞股份(+128.44%)，神农集团(+73.63%)、立华股份(+55.98%)、牧原股份(+33.16%)等出栏同比增长，*ST傲农(-76.08%)、正虹科技(-47.93%)、ST天邦(-38.75%)等出栏量同比出现下滑。

➤ **结构：10月猪企仔猪销售占比下滑。**仔猪价格跌至低位后部分地区有少量散户及放养公司有抄底补栏动作，10月上旬仔猪价格止跌反弹，但考虑到冬季猪病，整体补栏体量对市场影响较小，仔猪价格上涨幅度有限，月均价环比仍下跌，10月规模场7kg仔猪价格305.84元/头，环比-18.70%。10月8家上市猪企合计销售仔猪83.12万头，环比+4.12%，出栏占比9.55%，环比-1.50PCT。其中10月牧原股份出栏仔猪23.40万头，环比-27.78%，出栏占比3.60%，环比-2.45PCT。

➤ **完成度：1-10月上市猪企平均出栏计划完成度80%。**截止10月，10家上市猪企出栏计划完成度平均80.49%，较去年同期出栏进度-0.6PCT。其中新希望(91.16%)、立华股份(85.24%)、神农集团(82.96%)、大北农(82.14%)全年出栏计划完成度居前。与去年同期相比，唐人神、东瑞股份24年1-10月出栏进度慢于23年同期，牧原股份、天康生物出栏进度同比变化不大，新希望、立华股份出栏进度快于去年同期。

➤ **均价：养殖端出栏积极，10月猪企均价下跌。**由于对后市行情担忧，10月养殖端积极出栏以锁定利润，涌益/钢联/卓创数据显示10月规模场的出栏完成率分别为104.18%/104.45%/103.81%，显示出一定程度的超卖现象，猪价整体呈现震荡下行趋势。上市猪企销售均价同样回调，10月13家猪企生猪销售均价为17.64元/公斤，环比-6.84%，同比+16.97%。其中牧原股份/温氏股份/新希望销售均价分别为17.17/17.64/17.37元/公斤，环比-7.94%/-7.40%/-7.66%，同比+18.25%/+16.74%/+16.50%。

➤ **体重：10月行业均重环比有所下降。**10月集团降重出栏积极性增强，带动月度交易均重下行，行业生猪出栏均重/宰后均重125.95/91.04公斤，月环比-0.03/-0.14公斤。从上市公司角度来看，不考虑仔猪、种猪销售影响，10月6家上市猪企有4家均重环比增长，测算10月牧原股份/温氏股份/立华股份/正邦科技生猪出栏均重为120.31/123.31/122.09/137.58公斤，环比+1.23/+0.69/+1.89/+3.86公斤，2家猪企均重环比下降，测算大北农/神农集团出栏均重分别为126.98/126.52公斤，环比-1.57/-1.69公斤。

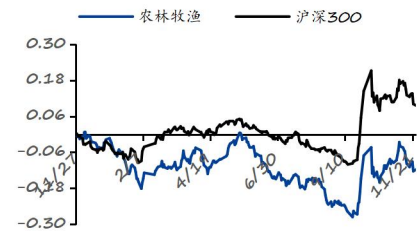
➤ **投资建议：**我们预计随全国气温降低，猪肉需求将逐步好转，在供给增幅有限背景下，猪价年底旺季有望反弹，Q4高额盈利仍将持续。目前行业产能回升缓慢，本轮周期景气区间有望拉长，关注低成本、高成长猪企。建议关注牧原股份、温氏股份、华统股份、巨星农牧等。

风险提示

动物疫病暴发、大宗商品价格波动、自然灾害等风险。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：赵雅斐(S0210524050004)

zyf30532@hfzq.com.cn

分析师：申钰雯(S0210524090002)

syw30557@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、农业周报：需求好转，猪价偏强上行——2024.11.25
- 2、农业周报：猪价偏弱震荡，关注腌腊季需求提振——2024.11.17
- 3、生猪养殖行业季报总结：业绩高增，看好养殖盈利持续性——2024.11.16



正文目录

1 10月猪企出栏增量，均价回调.....	3
1.1 10月出栏增量，仔猪销售占比下滑.....	3
1.2 1-10月出栏进度80%，略慢于去年同期.....	4
1.3 10月均价回调，行业均重有所下降.....	5
2 投资建议.....	7
3 风险提示.....	7

图表目录

图表 1： 2024 年 10 月上市猪企出栏情况.....	3
图表 2： 17 家猪企销售量及环比变动情况.....	3
图表 3： 15 家猪企销售收入及环比变动情况.....	3
图表 4： 行业规模场 7kg 仔猪价格（元/头）.....	4
图表 5： 2024 年 10 月部分上市猪企仔猪出栏情况.....	4
图表 6： 2024 年 10 月部分上市猪企出栏计划完成度.....	5
图表 7： 行业猪价走势.....	6
图表 8： 猪企销售价格变动情况.....	6
图表 9： 行业生猪均重走势.....	6
图表 10： 上市猪企出栏均重变动情况.....	6
图表 11： 16 省市白条猪肉宰后均重（公斤）.....	6



1 10月猪企出栏增量，均价回调

1.1 10月出栏增量，仔猪销售占比下滑

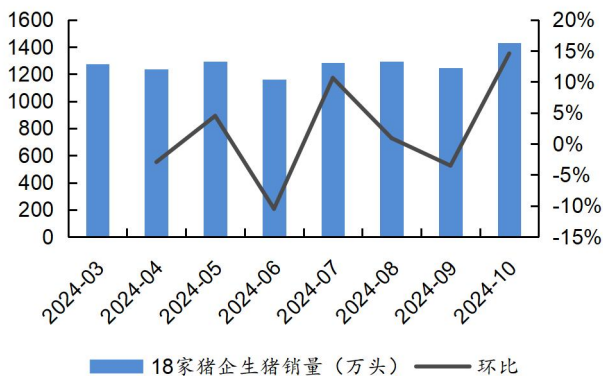
10月出栏同环比增量明显。10月18家猪企合计出栏生猪1429.79万头，环比+14.56%，同比+12.53%。从10月环比增速来看，唐人神(+55.34%)、正邦科技(+42.75%)、牧原股份(+21.28%)、大北农(+19.83%)出栏量环比增长明显，*ST傲农(-25.17%)、京基智农(-19.82%)、罗牛山(-8.30%)环比出现下滑。从10月同比增速来看，东瑞股份(+128.44%)，神农集团(+73.63%)、立华股份(+55.98%)、牧原股份(+33.16%)等出栏同比增长，*ST傲农(-76.08%)、正虹科技(-47.93%)、ST天邦(-38.75%)等出栏量同比出现下滑。

图表1：2024年10月上市猪企出栏情况

公司名称	24M10出栏量			24M1-10累计出栏量		24M10商品猪价		
	数值(万头)	环比	同比	数值(万头)	同比	价格(元/斤)	环比	同比
牧原股份	649.80	21.28%	33.16%	5664.20	9.16%	17.17	-7.94%	18.25%
温氏股份	267.20	6.43%	11.54%	2423.39	16.95%	17.64	-7.40%	16.74%
正邦科技	54.36	42.75%	13.44%	302.04	-34.58%	17.70	-4.94%	28.82%
新希望	125.34	5.12%	-14.82%	1367.38	-5.91%	17.37	-7.66%	16.50%
大北农	65.21	19.83%	37.81%	492.85	6.36%	17.35	-7.02%	16.21%
ST天邦	48.44	11.00%	-38.75%	498.61	-7.41%	17.59	-8.24%	18.29%
天康生物	28.43	0.92%	22.86%	242.81	6.04%	16.91	-6.11%	18.09%
*ST傲农	10.97	-25.17%	-76.08%	188.04	-61.62%	/	/	/
唐人神	49.74	55.34%	29.50%	328.88	9.08%	/	/	/
金新农	9.75	3.83%	27.12%	98.35	15.19%	18.12	-4.38%	18.66%
罗牛山	4.53	-8.30%	-30.84%	57.74	-8.06%	/	/	/
正虹科技	0.88	-2.22%	-47.93%	6.91	-54.24%	/	/	/
东瑞股份	9.80	17.08%	128.44%	67.98	24.26%	19.21	-4.81%	7.62%
神农集团	20.28	1.86%	73.63%	186.65	51.88%	17.46	-5.77%	20.17%
华统股份	20.07	-4.10%	8.98%	214.89	15.22%	17.20	-8.51%	12.27%
中粮家佳康	32.10	5.25%	-15.97%	280.20	-30.40%	17.45	-8.92%	15.49%
京基智农	18.29	-19.82%	12.48%	181.73	19.92%	18.00	-5.81%	19.68%
立华股份	14.60	10.52%	55.98%	93.76	38.21%	17.84	-8.32%	15.99%

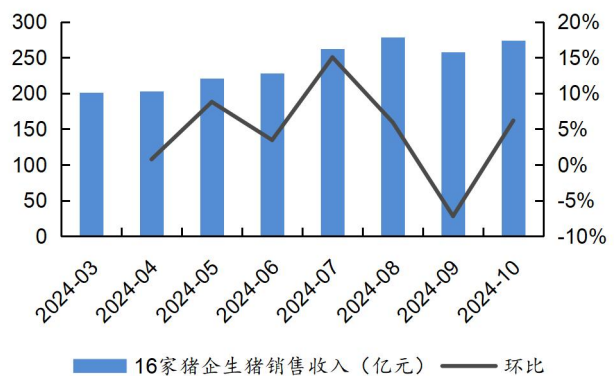
来源：各公司公告，华福证券研究所

图表2：18家猪企销售量及环比变动情况



来源：各公司公告，华福证券研究所（注：18家猪企分别为牧原股份、温氏股份、正邦科技、新希望、大北农、ST天邦、唐人神、金新农、罗牛山、正虹科技、东瑞股份、神农集团、京基智农、立华股份、天康生物、中粮家佳康、华统股份、*ST傲农）

图表3：16家猪企销售收入及环比变动情况

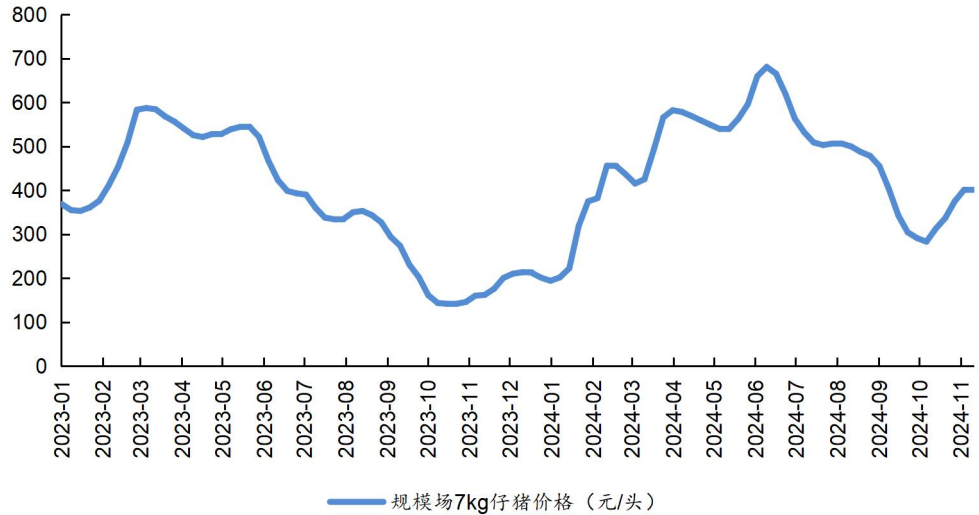


来源：各公司公告，华福证券研究所（注：16家猪企分别为牧原股份、温氏股份、正邦科技、新希望、大北农、ST天邦、唐人神、金新农、罗牛山、正虹科技、东瑞股份、神农集团、京基智农、立华股份、天康生物、华统股份）



10月猪企仔猪销售占比下滑。仔猪价格跌至低位后部分地区有少量散户及放养公司有抄底补栏动作，10月上旬仔猪价格止跌反弹，但考虑到冬季猪病，整体补栏体量对市场影响较小，仔猪价格上涨幅度有限，月均价环比仍下跌。根据钢联数据，10月行业规模场7kg仔猪价格305.84元/头，环比-18.70%。10月8家上市猪企合计销售仔猪83.12万头，环比+4.12%，出栏占比9.55%，环比-1.50PCT。其中10月牧原股份出栏仔猪23.40万头，环比-27.78%，出栏占比3.60%，环比-2.45PCT。

图表4：行业规模场7kg仔猪价格（元/头）



来源：钢联，华福证券研究所

图表5：2024年10月部分上市猪企仔猪出栏情况

公司名称	24M10总生猪出栏量（万头）	24M10仔猪出栏			24M10仔猪出栏占比		
		出栏量（万头）	同比	环比	占比	同比	环比
牧原股份	649.80	23.40	1200%	-27.78%	3.60%	3.23PCT	-2.45PCT
正邦科技	54.36	28.12	-15.12%	36.50%	51.73%	-17.41PCT	-2.37PCT
ST天邦	48.44	18.86	-24.80%	58.22%	38.93%	7.22PCT	11.62PCT
唐人神	49.74	3.04	11.36%	-2.88%	6.11%	-1.00PCT	-3.66PCT
金新农	9.75	4.56	52.00%	36.94%	46.77%	7.66PCT	11.31PCT
神农集团	20.28	0.73	160.71%	97.30%	3.60%	1.20PCT	1.74PCT
京基智农	18.29	2.02	512.12%	-65.53%	11.04%	9.01PCT	-14.65PCT
华统股份	20.07	2.39	/	7.49%	11.91%	11.91PCT	1.28PCT
合计	870.73	83.12	25.28%	4.12%	9.55%	0.17PCT	-1.50PCT

来源：各公司公告，华福证券研究所

1.2 1-10月出栏进度80%，略慢于去年同期

24M1-10上市猪企平均出栏计划完成度80%。截止10月，10家上市猪企出栏计划完成度平均80.49%，较去年同期出栏进度-0.6PCT。其中新希望（91.16%）、立华股份（85.24%）、神农集团（82.96%）、大北农（82.14%）全年出栏计划完成度居前。与去年同期相比，唐人神、东瑞股份24年1-10月出栏进度慢于23年同期，牧原股份、天康生物出栏进度同比变化不大，新希望、立华股份出栏进度快于去年同期。


图表 6：2024 年 10 月部分上市猪企出栏计划完成度

公司名称	23M1-10出栏占比	24年出栏计划(万头)	24M1-10出栏计划完成度	差值(今年完成度-去年出栏占比)
牧原股份	81.31%	6600-7200	82.09%	0.8PCT
温氏股份	78.90%	3000-3300	76.93%	-2.0PCT
新希望	82.19%	1500	91.16%	9.0PCT
大北农	76.61%	600	82.14%	5.5PCT
天康生物	81.32%	300	80.94%	-0.4PCT
唐人神	81.21%	450-500	69.24%	-12.0PCT
金新农	81.56%	120-130	78.68%	-2.9PCT
东瑞股份	87.62%	80-100	75.53%	-12.1PCT
神农集团	80.83%	220-230	82.96%	2.1PCT
立华股份	79.34%	100-120	85.24%	5.9PCT
平均	81.09%	/	80.49%	-0.6PCT

来源：iFind、各公司公告，华福证券研究所（注：出栏计划完成度计算中，若出栏进度为区间，则取区间中值计算）

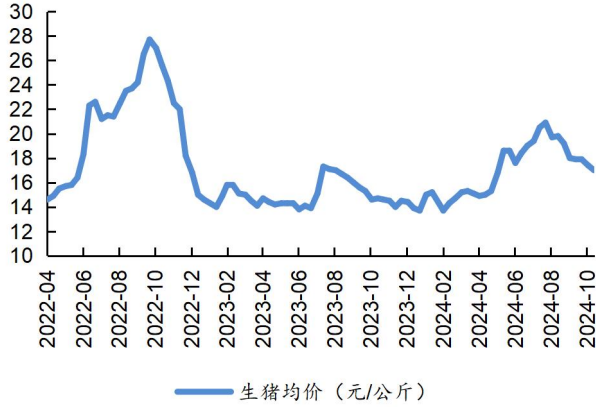
1.3 10 月均价回调，行业均重有所下降

养殖端出栏积极，10 月猪企均价下跌。10 月份尚未进入传统的腌腊消费旺季，因此需求端并未出现显著增长。在供给方面，由于对后市行情的担忧，养殖端积极出栏以确保锁定利润，根据涌益、钢联、卓创数据，10 月规模场的出栏完成率分别为 104.18%、104.45%和 103.81%，显示出一定程度的超卖现象，猪价整体呈现震荡下行的趋势，10 月份的生猪均价为 17.73 元/公斤，环比-6.67%。上市猪企销售均价同样回调，10 月 14 家猪企生猪销售均价为 17.64 元/公斤，环比-6.84%，同比+17.12%。其中牧原股份/温氏股份/新希望销售均价分别为 17.17/17.64/17.37 元/公斤，环比-7.94%/-7.40%/-7.66%，同比+18.25%/+16.74%/+16.50%。

10 月行业均重环比有所下降。10 月生猪交易均重先升后降，中上旬市场出栏节奏正常，但气温下降后的猪只增重速度提升，集团和散户出栏均重均有上升表现；月下旬，市场对于后市行情看弱，集团降重出栏积极性增强，带动下旬交易均重下行。根据涌益咨询，10 月行业生猪交易均重 125.95 公斤，月环比-0.03 公斤，16 省市白条猪肉宰后均重为 91.04 公斤，环比-0.14 公斤。从上市公司角度来看，不考虑仔猪、种猪销售影响，10 月 6 家上市猪企有 4 家均重环比增长，测算 10 月牧原股份/温氏股份/立华股份/正邦科技生猪出栏均重为 120.31/123.31/122.09/137.58 公斤，环比+1.23/+0.69/+1.89/+3.86 公斤，2 家猪企均重环比下降，大北农/神农集团出栏均重分别为 126.98/126.52 公斤，环比-1.57/-1.69 公斤。

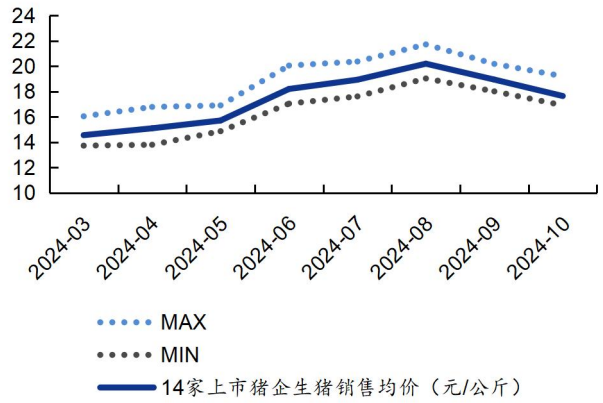


图表 7: 行业猪价走势



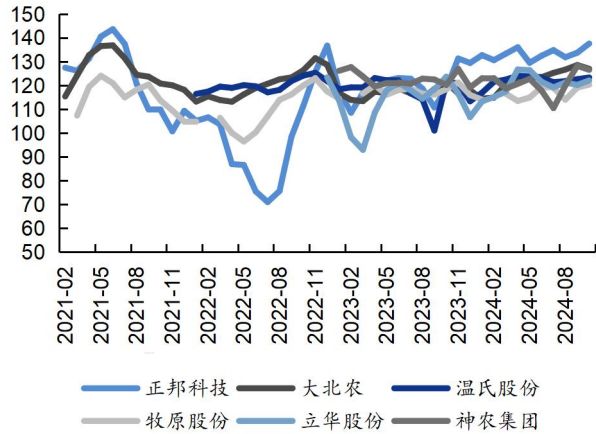
来源: iFind, 华福证券研究所

图表 8: 猪企销售价格变动情况



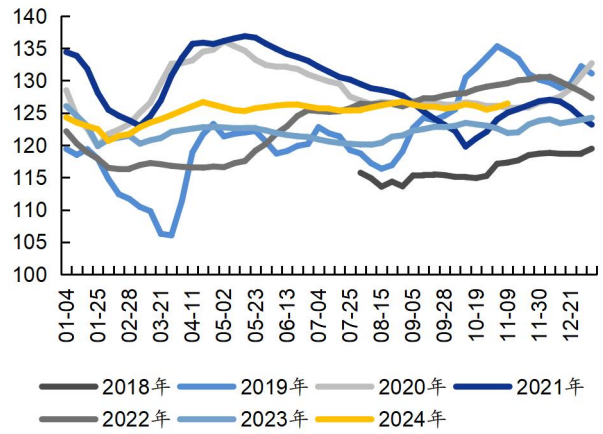
来源: 各公司公告, 华福证券研究所

图表 9: 上市猪企出栏均重 (公斤)



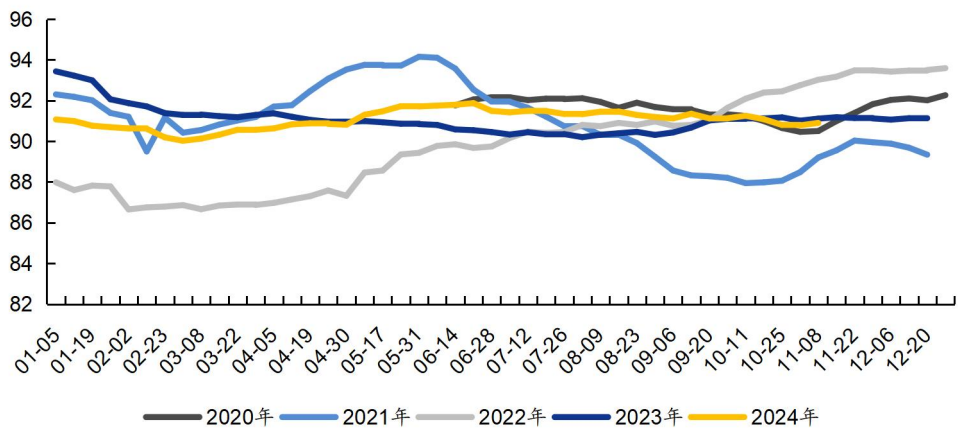
来源: 各公司公告, 华福证券研究所测算 (注: 忽略部分仔猪、种猪出栏影响)

图表 10: 行业生猪均重 (公斤)



来源: 涌益咨询, 华福证券研究所测算

图表 11: 16 省市白条猪肉宰后均重 (公斤)



来源: iFind, 华福证券研究所



2 投资建议

我们预计，随全国气温降低，猪肉需求将逐步好转，在供给增幅有限背景下，猪价年底旺季有望反弹，Q4 高额盈利仍将持续。目前行业产能回升缓慢，源于仔猪价格下跌后种猪场利润缩减、猪价预期下调以及行业负债高企对补产能的压制，本轮周期景气区间有望拉长，关注低成本、高成长猪企。建议关注牧原股份、温氏股份、华统股份、巨星农牧等。

3 风险提示

动物疫病发生风险：动物养殖过程中发生的疫病，例如非洲猪瘟、蓝耳病、猪瘟、禽流感等，疾病传播将导致动物的死亡，直接导致产量降低；另一方面疫病的暴发会使得消费者购买意愿下降，导致消费市场萎缩，对产品销售产生不利影响。

大宗商品价格波动风险：动物饲料原材料包括玉米、豆粕等大宗商品，而大宗商品价格易受极端天气、地缘政治等因素影响，若原材料价格大幅上涨，养殖成本随之上行，一定程度上影响行业盈利水平。

自然灾害风险：自然灾害、极端天气等会对公司养殖场等建筑设施造成破坏，对行业生产经营造成不利影响。

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn