

超配（维持）

农林牧渔行业双周报（2024/11/25-2024/12/5）

能繁母猪存栏量接近绿色区域上限

2024年12月6日

投资要点：

分析师：魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

分析师：黄冬祎

SAC 执业证书编号：

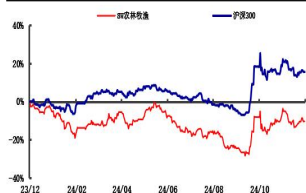
S0340523020001

电话：0769-22119410

邮箱：

huangdongyi@dgzq.com.cn

农林渔牧（申万）指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

- **SW农林牧渔行业跑赢沪深300指数。**2024年11月25日-2024年12月5日，SW农林牧渔行业上涨3.26%，跑赢同期沪深300指数约1.81个百分点。二级细分板块中，渔业、动物保健、农产品加工、种植业、饲料和养殖业均录得正收益，分别上涨14.79%、6.37%、5.56%、5.37%、3.37%和1.25%。估值方面，截至2024年12月5日，SW农林牧渔行业指数整体PB（整体法，最新报告期，剔除负值）约2.54倍，近两周行业估值略有回升。目前行业估值处于行业2006年以来的估值中枢约55.7%的分位水平，仍处于历史低位。
- **行业重要数据。**（1）**生猪养殖。价格：**2024年11月25日-2024年12月5日，全国外三元生猪均价由16.47元/公斤波动回落至15.86元/公斤。**产能：**截至2024年10月末，能繁母猪存栏量达到4073万头，环比回升0.3%，是正常保有量3900万头的104.4%，处于产能调控绿色区域。**成本：**截至2024年12月5日，玉米现货价2157.06元/吨，豆粕现货价2932元/吨，近两周价格有所回落。**盈利：**截至2024年12月6日，自繁自养生猪养殖利润为172.31元/头，盈利较上周略有回落；外购仔猪养殖利润为-47.1元/头，盈利较上周略有回落。（2）**肉鸡养殖。鸡苗：**截至2024年12月6日，主产区肉鸡苗平均价为4.18元/羽，较上周均价略有回落；主产区蛋鸡苗平均价4.2元/羽，较上周均价略有回升。**白羽鸡：**截至2024年12月6日，主产区白羽肉鸡平均价为7.55元/公斤，较上周略有回落；白羽肉鸡养殖利润为-1.67元/羽，盈利较上周略有回落。
- **维持对行业的“超配”评级。**近两周生猪均价仍波动回落。随着年底消费旺季的逐步到来，我国生猪价格仍然有望回升。叠加养殖成本的回落，生猪养殖盈利仍有望回升。截至2024年10月末，我国能繁母猪存栏量达到4073万头，处于绿色区域，距离绿色区域上限仅有0.5%的空间；若超出上限，将进入黄色区域，将启动相应调控措施；能繁母猪存栏量存在一定去化预期。当前生猪养殖板块估值仍然处于历史低位，关注产能去化预期带来的生猪养殖龙头低位布局机会。肉鸡养殖方面，受2022年5月以来祖代引种量减少的影响，白羽鸡商品代鸡苗供给整体偏紧，价格有望持续回升；叠加养殖成本有望持续回落，相关龙头盈利有望好转。饲料与动保方面，饲料原料成本压力有望持续下降，关注下游养殖业景气度变化带来饲料动保产品需求边际改善的机会。宠物食品方面，出口有望保持回升，国内市场有望保持扩容，关注成长性较好的优质国产龙头。可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）、圣农发展（002299）、益生股份（002458）、海大集团（002311）、中牧股份（600195）、乖宝宠物（301498）、中宠股份（002891）、佩蒂股份（300673）等。
- **风险提示：**疫病大规模爆发，价格下行，自然灾害，市场竞争加剧等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

行业周报

行业研究

证券研究报告

目录

1. 行情回顾	3
1.1 SW 农林牧渔行业跑赢沪深 300 指数	3
1.2 所有细分板块均录得正收益	3
1.3 多数个股录得正收益	3
1.4 估值	4
2. 行业重要数据	4
3. 行业重要资讯	7
4. 公司重要资讯	7
5. 行业周观点	8
6. 风险提示	9

插图目录

图 1: 2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日 SW 农林牧渔行业二级细分板块涨幅 (%)	3
图 3: 2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日 SW 农林牧渔行业跌幅榜个股 (%)	4
图 5: SW 农林牧渔行业指数 PB (整体法, 最新报告期, 剔除负值, 倍)	4
图 6: 全国外三元生猪价格 (元/公斤)	5
图 7: 猪肉平均批发价 (元/公斤)	5
图 8: 能繁母猪存栏环比增减 (%)	5
图 9: 能繁母猪存栏 (万头)	5
图 10: 玉米现货价 (元/吨)	5
图 11: 豆粕现货价 (元/吨)	5
图 12: 主产区肉鸡苗平均价 (元/羽)	6
图 13: 主产区蛋鸡苗平均价 (元/羽)	6
图 14: 主产区白羽肉鸡平均价 (元/公斤)	6
图 15: 白羽肉鸡养殖利润 (元/羽)	6
图 16: 全国鲫鱼鲤鱼平均批发价 (元/公斤)	7
图 17: 全国白鲢鱼平均批发价 (元/公斤)	7

表格目录

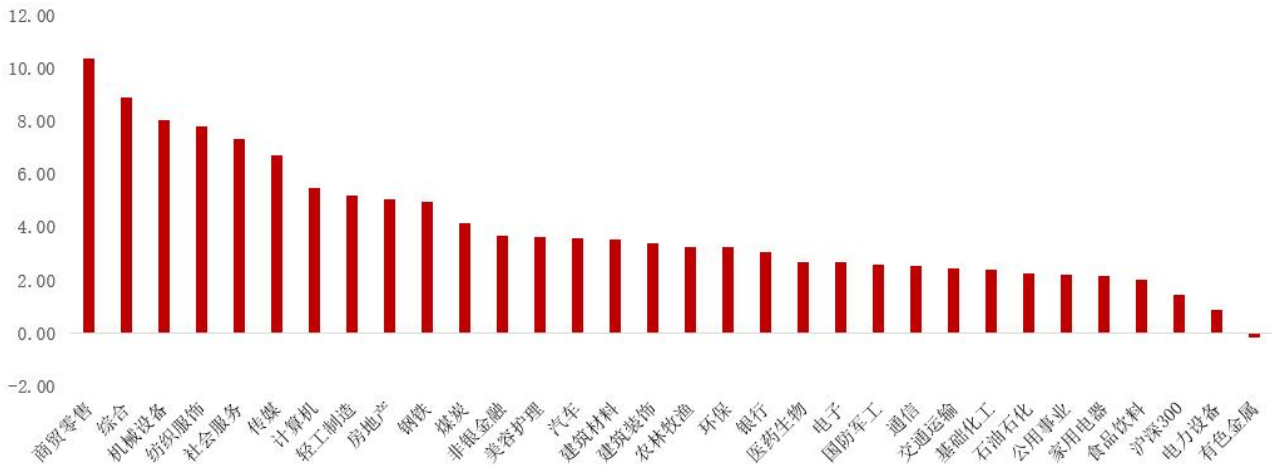
表 1: 建议关注标的	9
-------------------	---

1. 行情回顾

1.1 SW 农林牧渔行业跑赢沪深 300 指数

SW 农林牧渔行业跑赢沪深 300 指数。2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日，SW 农林牧渔行业上涨 3.26%，跑赢同期沪深 300 指数约 1.81 个百分点。

图 1：2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日申万一级行业涨幅 (%)

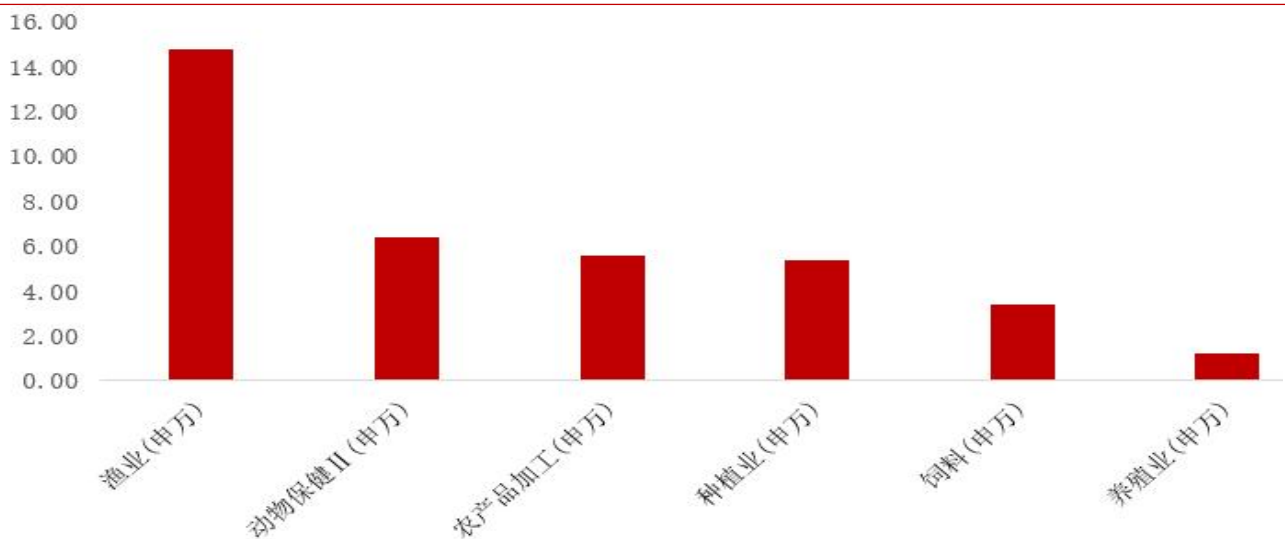


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

1.2 所有细分板块均录得正收益

所有细分板块均录得正收益。2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日，SW 农林牧渔行业二级细分板块中，渔业、动物保健、农产品加工、种植业、饲料和养殖业均录得正收益，分别上涨 14.79%、6.37%、5.56%、5.37%、3.37%和 1.25%。

图 2：2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日 SW 农林牧渔行业二级细分板块涨幅 (%)



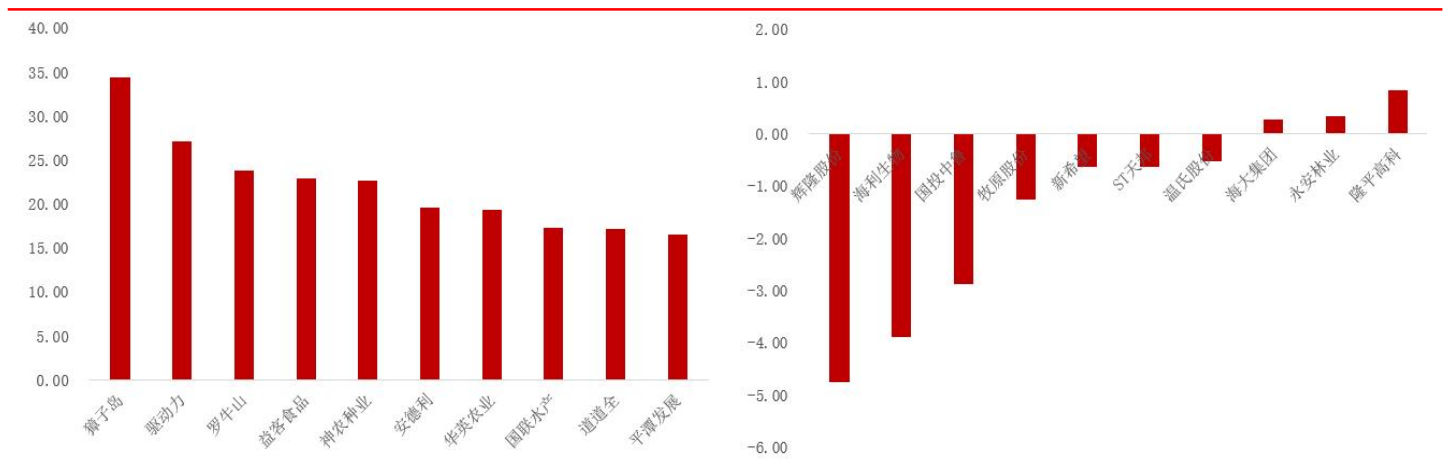
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

1.3 多数个股录得正收益

行业内仅有 6% 的个股录得负收益。2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日，SW 农林牧渔

行业约有 94% 的个股录得正收益，仅有 6% 的个股录得负收益。涨幅榜上，獐子岛涨幅居首，上涨 34.36%；驱动力、罗牛山、益客食品和神农种业涨幅居前，涨幅在 22%-28%。跌幅榜上，辉隆股份跌幅居首，下跌 4.76%；其余个股跌幅均在 4% 以内。

图 3：2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股 (%) 图 4：2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日 SW 农林牧渔行业跌幅榜个股 (%)



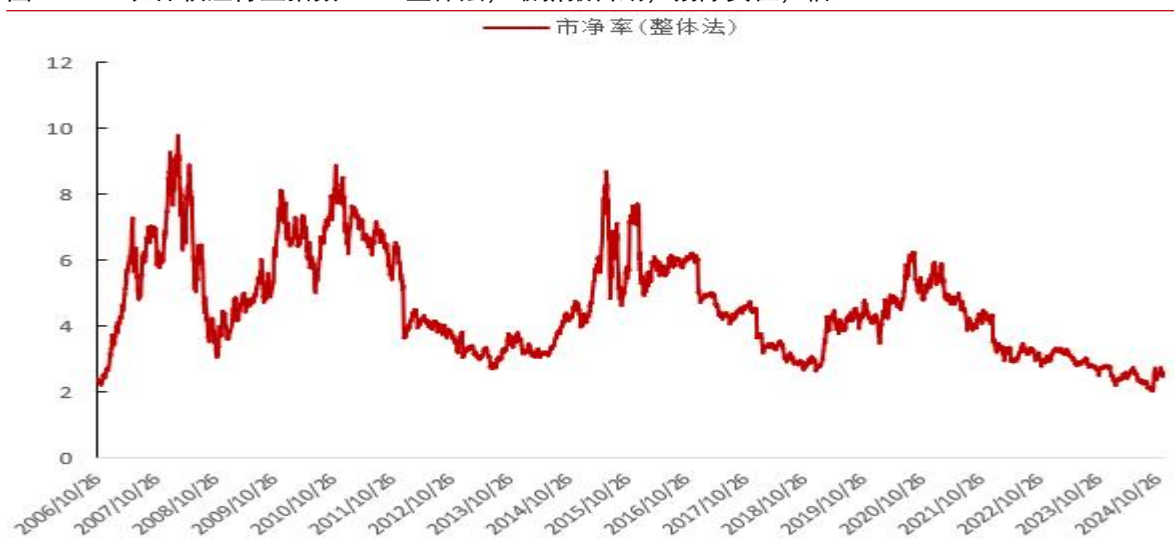
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

1.4 估值

近两周行业估值略有回升。截至 2024 年 12 月 5 日，SW 农林牧渔行业指数整体 PB（整体法，最新报告期，剔除负值）约 2.54 倍，近两周行业估值略有回升。目前行业估值处于行业 2006 年以来的估值中枢约 55.7% 的分位水平，仍处于历史低位。

图 5：SW 农林牧渔行业指数 PB（整体法，最新报告期，剔除负值，倍）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2. 行业重要数据

➢ 生猪养猪：

(1) 价格：近两周生猪均价波动回落。2024年11月25日-2024年12月5日，全国外三元生猪平均价由16.47元/公斤波动回落至15.86元/公斤。

(2) 产能：2024年10月能繁母猪存栏量环比有所回升。截至2024年10月末，能繁母猪存栏量达到4073万头，环比回升0.3%，同比回落3.3%；是正常保有量3900万头的104.4%，处于产能调控绿色区域（即正常保有量的92%-105%）。

(3) 成本：近两周玉米、豆粕现货价均有所回落。截至2024年12月5日，玉米现货价2157.06元/吨，近两周价格仍有所下跌；豆粕现货价2932元/吨，近两周价格有所回落。

(4) 盈利：头均盈利较上周略有回落。截至2024年12月6日，自繁自养生猪养殖利润为172.31元/头，盈利较上周略有回落；外购仔猪养殖利润为-47.1元/头，盈利较上周略有回落。

图 6：全国外三元生猪价格（元/公斤）

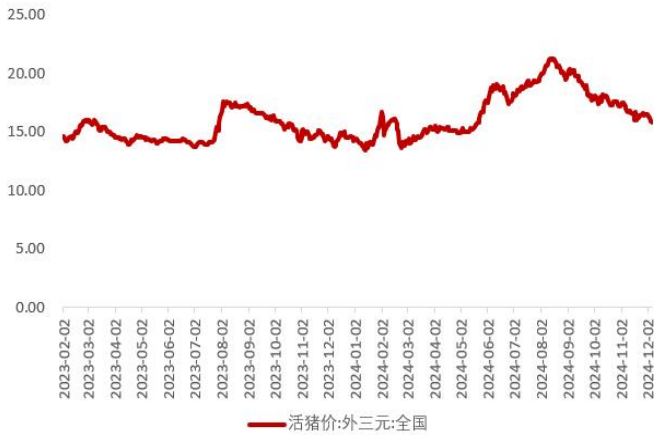
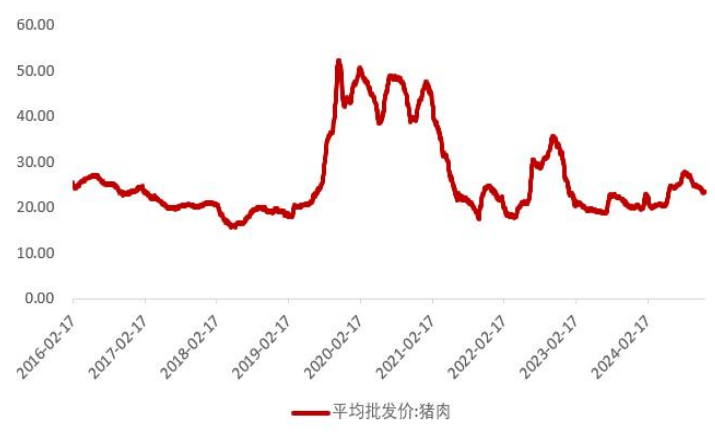


图 7：猪肉平均批发价（元/公斤）



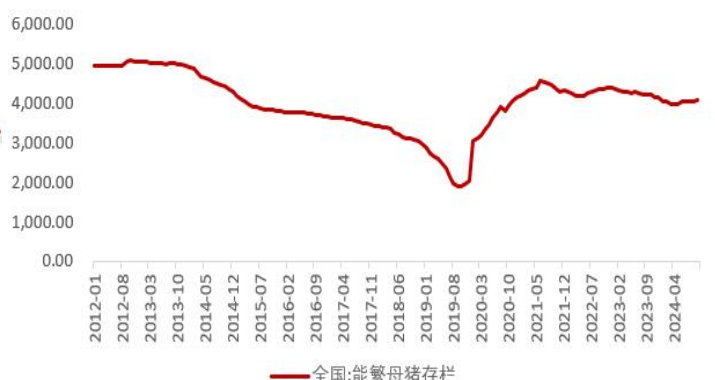
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 8：能繁母猪存栏环比增减（%）



图 9：能繁母猪存栏（万头）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 10：玉米现货价（元/吨）

图 11：豆粕现货价（元/吨）



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

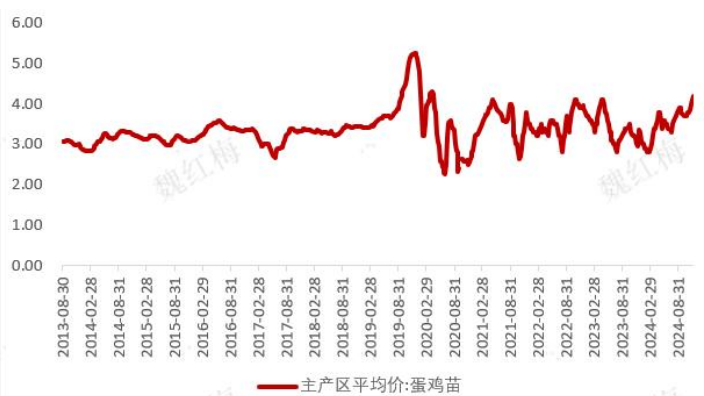
➤ 禽养殖:

(1) 鸡苗: 主产区肉鸡苗价格较上周略有回落, 蛋鸡苗价格较上周略有回升。截至 2024 年 12 月 6 日, 主产区肉鸡苗平均价为 4.18 元/羽, 较上周均价略有回落; 主产区蛋鸡苗平均价 4.2 元/羽, 较上周均价略有回升。

图 12: 主产区肉鸡苗平均价 (元/羽)



图 13: 主产区蛋鸡苗平均价 (元/羽)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

(2) 白羽鸡: 主产区白羽肉鸡均价及养殖利润较上周略有回落。截至 2024 年 12 月 6 日, 主产区白羽肉鸡平均价为 7.55 元/公斤, 较上周略有回落; 白羽肉鸡养殖利润为-1.67 元/羽, 盈利较上周略有回落。

图 14: 主产区白羽肉鸡平均价 (元/公斤)

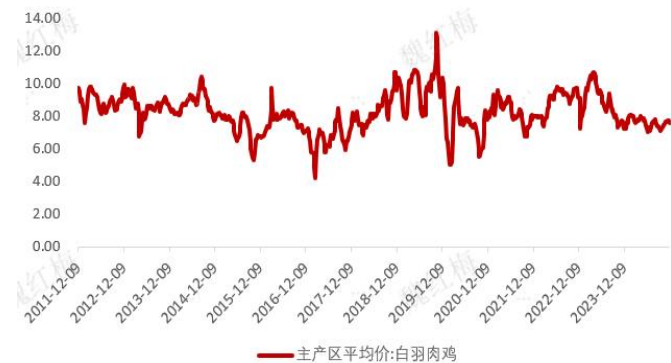
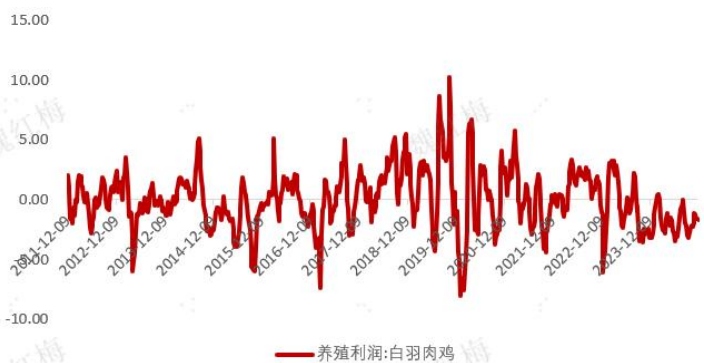


图 15: 白羽肉鸡养殖利润 (元/羽)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

➤ 水产养殖：

鲫鱼、鲤鱼近两周均价较上两周均价略有回落。截至2024年12月5日，鲫鱼全国平均批发价19.32元/公斤，近两周均价较上两周均价略有回落；鲤鱼全国平均批发价14.31元/公斤，近两周均价较上两周均价略有回落。

图 16：全国鲫鱼鲤鱼平均批发价（元/公斤）

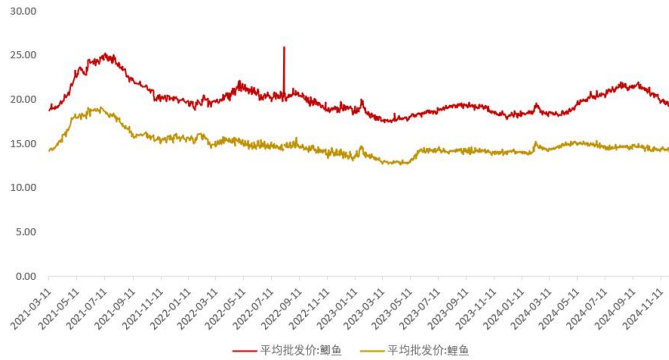
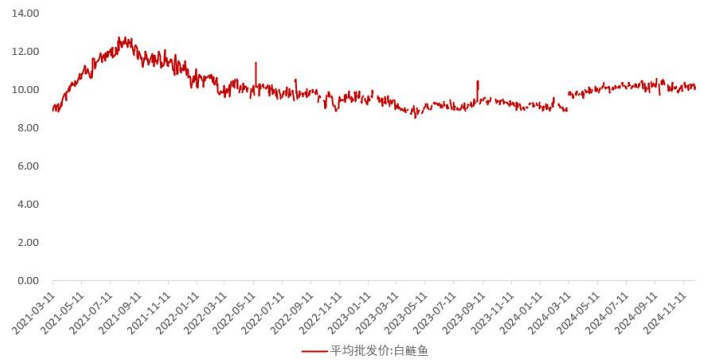


图 17：全国白鲢鱼平均批发价（元/公斤）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

3. 行业重要资讯

- **Mysteel解读：2024年国内豆粕价格重心明显下移 2025年仍有下跌空间（我的钢铁，wind，2024/12/6）**

据Mysteel数据，2023年国内豆粕现货价格运行区间在3700-5100元/吨，而2024年豆粕价格运行区间在2900-3900元/吨，波动幅度缩窄的同时价格重心也大幅下移，最低跌至三年来低位，连粕期货01合约价格更是跌至四年低位。展望2025/2026国内现货价格走势，国内现货价格走势整体仍将跟随连粕走势，一季度豆粕反弹预期存在，二三季度或出现年内最低价，四季度或冲高回落，但现货价格波动幅度或不如期货盘面波动大，2025年波动幅度或窄幅为主。因宏观因素影响令市场的参与者更加趋于谨慎，无论是经济因素还是贸易政策因素；经历了这两年行情的大波动后，市场参与者资金压力有所显现。市场会更加关注基本面的供需影响对国内现货价格的影响。

4. 公司重要资讯

- **益生股份：2024年11月份鸡苗和种猪销售情况简报（2024/12/6）**

公司2024年11月白羽肉鸡苗销售数量5,729.68万只，销售收入30,083.26万元，同比变动分别为16.93%、88.81%，环比变动分别为7.82%、16.40%。益生909小型白羽肉鸡苗销售数量713.88万只，销售收入1,039.79万元，同比变动分别为55.45%、70.90%，环比变动分别为1.49%、2.71%。受前期祖代引种量减少的影响，商品代鸡苗供给整体偏紧，自今年下半年以来，公司商品代鸡苗价格逐月上涨，销售单价较去年同期也大幅提高，故

公司2024年11月白羽肉鸡苗销售收入同比增幅较大。受部分批次大周龄种鸡淘汰影响，2023年11月公司益生909小型白羽肉鸡销量较少，导致2024年11月小型白羽肉鸡苗销售数量、销售收入同比大幅增加。

■ 牧原股份：2024年11月份生猪销售简报告（2024/12/6）

2024年11月份，公司销售生猪638.3万头（其中商品猪590.6万头，仔猪45.9万头，种猪1.8万头），销售收入120.68亿元。其中向全资子公司牧原肉食品有限公司及其子公司合计销售生猪133.5万头。2024年11月份，公司商品猪销售均价16.22元/公斤，比2024年10月份下降5.53%。

■ 温氏股份：2024年11月主产品销售情况简报（2024/12/5）

公司2024年11月销售肉鸡11,088.42万只（含毛鸡、鲜品和熟食），收入30.17亿元，毛鸡销售均价12.74元/公斤，环比变动分别为-6.68%、-8.69%、-4.43%，同比变动分别为3.57%、-4.77%、-6.87%。公司2024年11月销售白羽鸡苗2,133.79万只，当年累计销售商品代白羽鸡苗17,676.92万只。公司2024年11月销售肉猪290.80万头（含毛猪和鲜品），收入60.59亿元，毛猪销售均价16.71元/公斤，环比变动分别为8.83%、4.25%、-5.27%，同比变动分别为12.98%、34.94%、15.80%。主要指标变化因素如下：2024年11月，公司肉猪销售收入同比上升，主要是肉猪销量与销售价格同比上升所致。

■ 普莱柯：关于获得新兽药注册证书的公告（2024/12/5）

农业农村部批准公司及全资子公司洛阳惠中生物技术有限公司联合申报的“鸡新城疫、传染性支气管炎、禽流感（H9亚型）、减蛋综合征、禽腺病毒病（I群，4型）五联灭活疫苗（N7a株+M41株+HF株+tFiber蛋白+Fiber-2蛋白）”、“禽腺病毒（I群，4型）亚单位疫苗（BL21（DE3）-Fiber-2株）”为新兽药，并于2024年12月4日公示了核发《新兽药注册证书》（中华人民共和国农业农村部公告第850号）事项。

■ 佩蒂股份：关于回购公司股份的进展公告（截至2024年11月末）（2024/12/3）

自首次实施回购开始起至2024年11月30日，回购股份数量：4,427,858.00股，占公司2024年11月末总股本（248,827,575.00股）的比例1.7795%；回购价格：最高成交价14.0900元/股，最低成交价8.8660元/股，回购均价11.2912元/股；成交总金额：49,995,990.30元人民币（不含交易费用）。

5. 行业周观点

维持对行业的“超配”评级。近两周生猪均价仍波动回落。随着年底消费旺季的逐步到来，我国生猪价格仍然有望回升。叠加养殖成本的回落，生猪养殖盈利仍有望回升。截

至 2024 年 10 月末，我国能繁母猪存栏量达到 4073 万头，处于绿色区域，距离绿色区域上限仅有 0.5% 的空间；若超出上限，将进入黄色区域，将启动相应调控措施；能繁母猪存栏量存在一定去化预期。当前生猪养殖板块估值仍然处于历史低位，关注产能去化预期带来的生猪养殖龙头低位布局机会。肉鸡养殖方面，受 2022 年 5 月以来祖代引种量减少的影响，白羽鸡商品代鸡苗供给整体偏紧，价格有望持续回升；叠加养殖成本有望持续回落，相关龙头盈利有望好转。饲料与动保方面，饲料原料成本压力有望持续下降，关注下游养殖业景气度变化带来饲料动保产品需求边际改善的机会。宠物食品方面，出口有望保持回升，国内市场有望保持扩容，关注成长性较好的优质国产龙头。可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）、圣农发展（002299）、益生股份（002458）、海大集团（002311）、中牧股份（600195）、乖宝宠物（301498）、中宠股份（002891）、佩蒂股份（300673）等。

表 1：建议关注标的

证券代码	证券简称	公司看点
300498	温氏股份	公司生猪产能稳步扩张，成本控制能力较强；黄羽肉鸡养殖业务盈利有望向好。
002311	海大集团	公司是国内饲料龙头，市占率有望保持稳步提升。
600195	中牧股份	公司是国内动保龙头，研发能力较强。
301498	乖宝宠物	公司是国产宠物食品龙头，自有品牌保持快速增长，持续拓展线上线下渠道
300673	佩蒂股份	公司不断拓展品类、拓展海内外市场、自主品牌建设，持续推进海内外产能布局。

资料来源：东莞证券研究所

6. 风险提示

- （1）非洲猪瘟和禽流感等疫病大规模爆发。发生疾病传播会给相关企业带来重大经营风险，企业将面临疫病引致的产量下降、盈利下降、甚至亏损等风险。
- （2）生猪、肉鸡等农产品价格下行。若猪肉、鸡肉等农产品价格大幅下降，相关公司经营业绩将受到不良影响。
- （3）自然灾害。农产品极易受到天气等因素影响。如果发生较为严重的自然灾害，则会直接影响农产品的收成，进而对销量产生不利影响。
- （4）市场竞争加剧。由于行业中的中小农户较多，竞争相对激烈。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn