

## 农林牧渔

### 气温下降消费回升，旺季猪价有望反弹

#### 投资要点：

➤ **生猪养殖：气温下降消费回升，旺季猪价有望反弹。**1) 养户惜售情绪增强+需求增量，猪价整体上涨。上周多地猪价跌至17元/kg左右后，供给端惜售情绪明显增强，叠加二育采购“低价猪源”、需求增量，猪价上涨，10月27日猪价17.45元/kg，周环比+0.23元/kg。10月18-24日175kg/200kg与标猪价差分别为0.70/0.89元/斤，周环比+0.14/-0.06元/斤，肥标价差可观，大猪供给依旧偏紧。10月11-20日二育销量占比为4.37%，较10月上旬十天减少1.72pct，截至10月20日，17个省份育肥栏舍利用率均值55%，较前十日提高7pct。而进入下旬后，二育延续“边进边出”模式，以零星入场为主。2) 消费回升，屠企日宰量周环比+5%。随气温下降，北方多地需求增加，鲜销走货有所加快，10月25日屠企宰量15.05万头，周环比+4.9%，冻品库存率16.03%，周环比-0.02pct。10月24日全国冻品库容率16.03%，周环比-0.02pct。持续关注腌腊及冬至备货增量预期。3) **大猪出栏占比下滑、均重下降。**上周行业出栏均重126.07公斤，周环比-0.27公斤。其中集团均重微降0.02公斤，主要系部分集团场加快出栏导致；散户均重增加0.7公斤，压栏惜售情绪较浓。集团去库存或可缓解后市供应压力。10月18-24日150kg以上生猪出栏占比5.42%，周环比-0.28pct。展望后市，随全国气温降低，猪肉需求将逐步好转，在供给增幅有限、二育操作谨慎背景下，猪价年底旺季有望反弹，猪企盈利有望继续释放。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。

➤ **白羽肉鸡：引种受限逐级传导，白鸡景气有望上行。**1) 补栏情绪减弱，鸡苗价格小幅回落。随时间推进，“春节”前出栏两批鸡的补栏需求有所减弱，而补栏“一批鸡”时间仍充裕，养殖户补栏情绪减弱，鸡苗价格小幅回调，10月25日行业白羽肉鸡苗价格4.09元/羽，周环比-1.92%。10月25日行业白羽肉鸡价格为7.53元/公斤，周环比+1.35%。10月25日父母代种鸡养殖利润/白羽肉鸡养殖利润分别为1.39/-2.29元/羽，周环比-0.08/-0.10元/羽。2) 供需格局有望改善，白鸡价格有望上行。“航班限制+禽流感”疫情影响下，2022年祖代更新量同比下滑近25%。从祖代来讲，22年5月至今海外引种持续受限，国内自繁品种推广使得祖代总量有所增长，但或存在由于结构变化引发的效率下降问题。从父母代来讲，22年5月祖代引种受阻，在23H2传导至在产父母代进入下降通道，在产父母代存栏大幅下降。从商品代来讲，我们判断商品代的减量或在24H1已有所表现。后续随着引种受限的逐步传导，叠加后续消费提振&猪价较高景气带动，白鸡价格有望上涨。建议关注圣农发展、民和股份、益生股份。

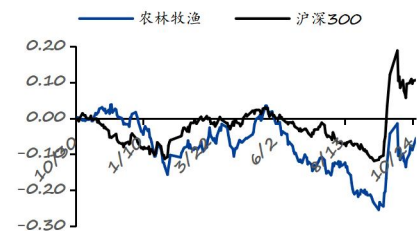
➤ **种业：五部门发文支持种企融资，助力种业振兴。**8月5日《关于开展学习运用“千万工程”经验，加强金融支持乡村全面振兴专项行动的通知》印发，《通知》提出深化种业振兴和农业科技金融服务，支持符合条件的种业企业上市、挂牌融资和再融资，开展投资并购和兼并重组。种业政策持续推出，有望推动种企开展重大品种研发推广应用，加快推进生物育种产业化进程。目前我国已有多个转基因品种正式通过审定，转基因商业化落地将推动市场空间扩容、行业集中度提升，龙头种企有望凭借先发优势充分受益。建议关注大北农、隆平高科、登海种业、荃银高科。

#### 风险提示

动物疫病发生、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：猪价震荡调整，肥标价差继续走扩——2024.10.21
- 2、农业：9月猪企均价回调、出栏节奏放缓——2024.10.17
- 3、农业周报：补栏谨慎，9月三方能繁增速缓慢——2024.10.14



## 正文目录

1 生猪养殖：气温下降消费回升，旺季猪价有望反弹	3
2 白羽肉鸡：补栏情绪减弱，鸡苗价格小幅回落	6
3 种业：五部门发文支持种企融资，助力种业振兴	8
4 行情回顾	9
5 风险提示	10

## 图表目录

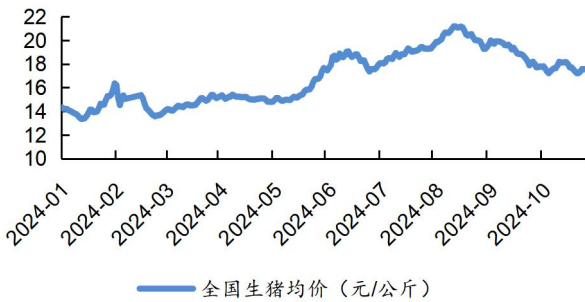
图表 1：全国生猪均价（元/公斤）	3
图表 2：自繁自养生猪利润和外购仔猪养殖利润	3
图表 3：行业二育销量占比	3
图表 4：行业平均育肥栏舍利用率	3
图表 5：200kg/175kg 生猪与标猪价差（元/斤）	3
图表 6：涌益样本点日屠宰量（万头）	4
图表 7：河南中大型屠宰场白条头均利润	4
图表 8：全国冻品库存率	4
图表 9：2 号肉鲜-冻价差（元/公斤）	4
图表 10：90kg 以下以及 150kg 以上生猪出栏占比	5
图表 11：行业生猪出栏均重（kg）	5
图表 12：全国 14 省份规模场 7kg 仔猪均价	5
图表 13：50kg 二元母猪价格（元/头）	5
图表 14：全国能繁母猪存栏及环比变动	6
图表 15：三方数据各口径能繁环比变动	6
图表 16：涌益断奶仔猪出生数（万头）	6
图表 17：猪肉需求量测算值（万吨）	6
图表 18：白羽肉鸡产业链价格	6
图表 19：白羽鸡产业链各端利润	6
图表 20：全国后备祖代种鸡存栏量（万套）	7
图表 21：全国在产祖代种鸡存栏量（万套）	7
图表 22：全国部分后备父母代种鸡存栏量（万套）	7
图表 23：全国部分在产父母代种鸡存栏量（万套）	7
图表 24：全国父母代鸡苗销量（万套）	8
图表 25：父母代鸡苗价格（元/套）	8
图表 26：全国部分商品代鸡苗销售量（万羽）	8
图表 27：全国玉米现货价	9
图表 28：全国小麦现货价	9
图表 29：全国大豆现货价	9
图表 30：全国豆粕现货价	9
图表 31：农林牧渔板块和大盘指数涨跌情况	10
图表 32：申万一级行业周涨跌幅排名	10
图表 33：农林牧渔子板块周涨跌幅排名	10
图表 34：农业涨幅前十个股	10
图表 35：农业跌幅前十个股	10



## 1 生猪养殖：气温下降消费回升，旺季猪价有望反弹

上周猪价震荡上行。上周多地猪价跌至 17 元/kg 左右后，供给端惜售情绪明显增强，叠加二育采购“低价猪源”、需求增量，猪价上涨，10 月 27 日猪价 17.45 元/kg，周环比+0.23 元/kg。10 月 18-24 日 175kg/200kg 与标猪价差分别为 0.70/0.89 元/斤，周环比+0.14/-0.06 元/斤，肥标价差可观，大猪供给依旧偏紧。10 月 11-20 日二育销量占比为 4.37%，较 10 月上旬十天减少 1.72pct；截至 10 月 20 日，17 个省份育肥栏舍利用率均值 55%，较前十日提高 7pct。而进入下旬后，二育边进边出模式延续。

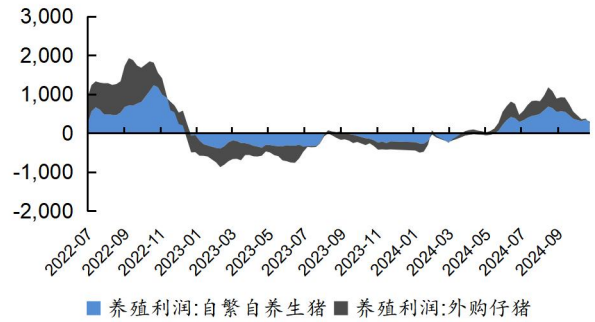
图表 1：全国生猪均价（元/公斤）



—— 全国生猪均价（元/公斤）

来源：涌益咨询，华福证券研究所

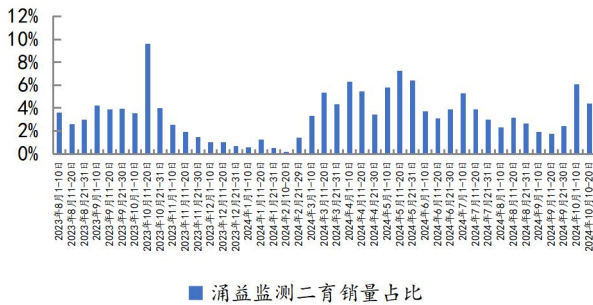
图表 2：自繁自养生猪利润和外购仔猪养殖利润



■ 养殖利润:自繁自养生猪 ■ 养殖利润:外购仔猪

来源：iFind，华福证券研究所

图表 3：行业二育销量占比



■ 涌益监测二育销量占比

来源：涌益咨询，华福证券研究所

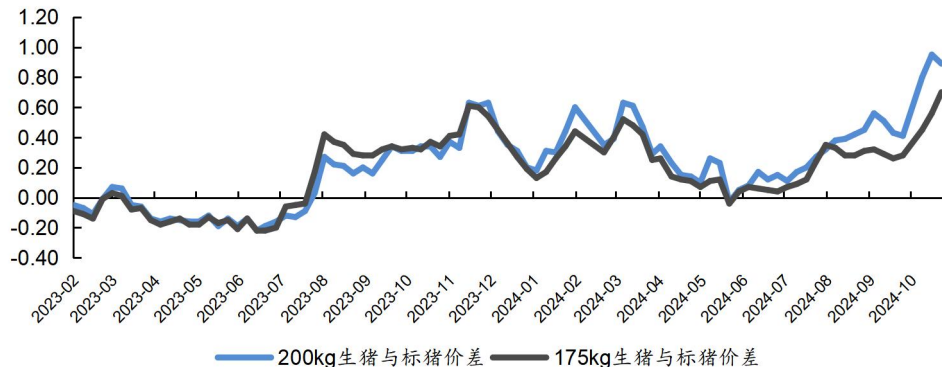
图表 4：行业平均育肥栏舍利用率



—— 育肥栏舍利用率

来源：涌益咨询，华福证券研究所

图表 5：200kg/175kg 生猪与标猪价差（元/斤）



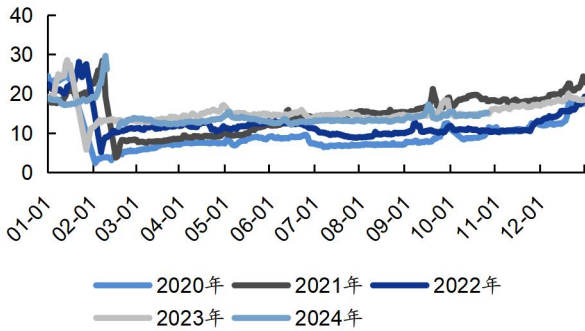
—— 200kg 生猪与标猪价差 —— 175kg 生猪与标猪价差

来源：涌益咨询，华福证券研究所



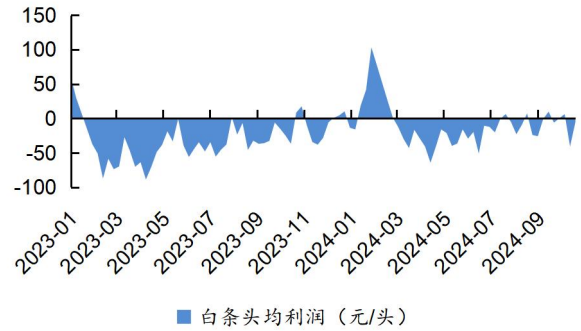
消费有所回升，屠企日宰量周环比+5%。随气温下降，北方多地需求增加，鲜销走货有所加快，10月25日屠企宰量15.05万头，周环比+4.9%，冻品库存率16.03%，周环比-0.02pct。10月24日全国冻品库容率16.03%，周环比-0.02pct。持续关注腌腊及冬至备货增量预期。

图表 6: 涌益样本点日屠宰量 (万头)



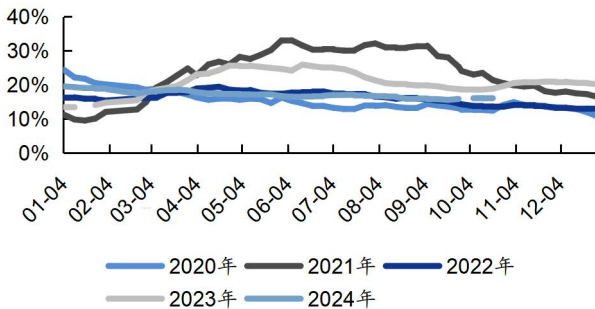
来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

图表 7: 河南中大型屠宰场白条头均利润



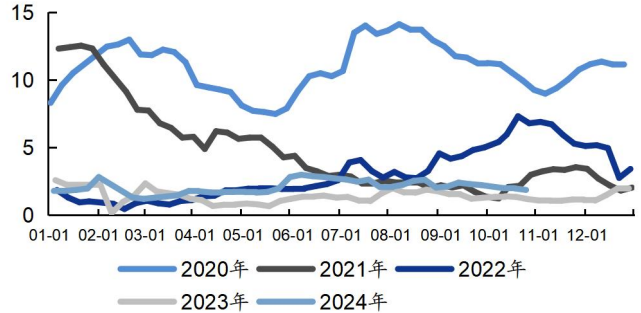
来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

图表 8: 全国冻品库存率



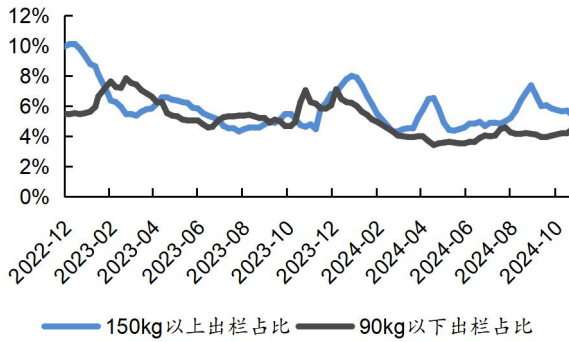
来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

图表 9: 2号肉鲜-冻价差 (元/公斤)

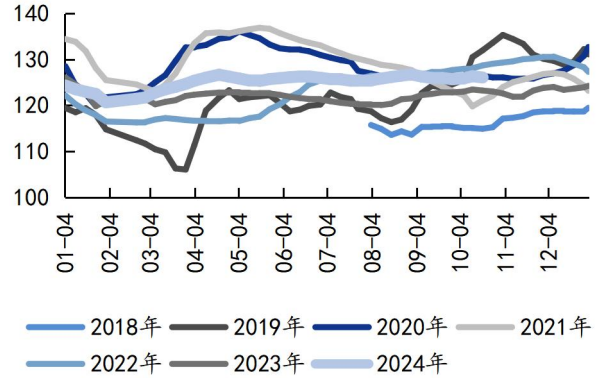


来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

大猪出栏占比下滑、均重下降。上周行业出栏均重126.07公斤，周环比-0.27公斤。其中集团均重微降0.02公斤，主要系部分集团场加快出栏导致；散户均重增加0.7公斤，压栏惜售情绪较浓。前期大猪抛压释放后，市场大猪存量减少，肥标价差坚挺，10月18-24日175kg/200kg与标猪价差分别为0.70/0.89元/斤，周环比+0.14/-0.06元/斤。10月18-24日150kg以上生猪出栏占比5.42%，周环比-0.28pct。

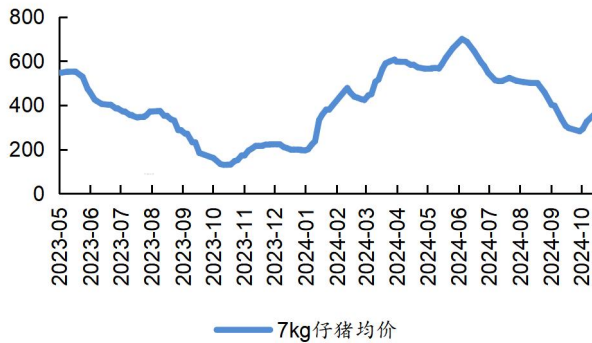

**图表 10: 90kg 以下以及 150kg 以上生猪出栏占比**


来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

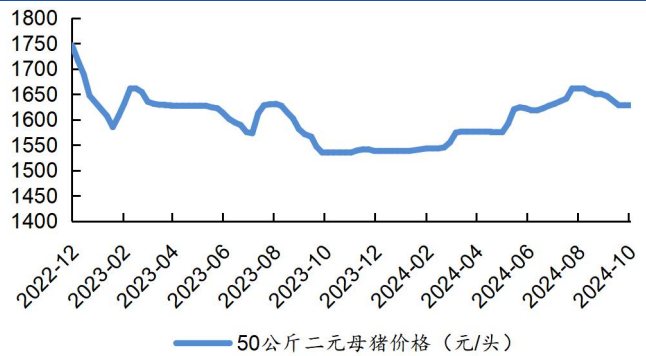
**图表 11: 行业生猪出栏均重 (kg)**


来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

**仔猪价格反弹、母猪价格持平。**近期部分南方省份散户存在抄底行为, 叠加部分省份放养公司采购 7kg 仔猪, 仔猪价格有所反弹。10 月 25 日 14 省份规模场 7 公斤仔猪价格为 356.43 元/头, 周环比+21.8%。而母猪方面, 散户补栏积极性较差, 集团规模场更新替代为主。10 月 25 日 50kg 二元母猪市场均价为 1628 元/头, 周环比持平。

**图表 12: 全国 14 省份规模场 7kg 仔猪均价**


来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

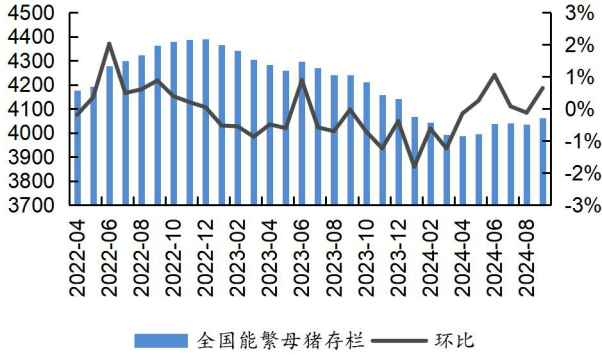
**图表 13: 50kg 二元母猪价格 (元/头)**


来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

本轮周期产能去化幅度达 9%, 随产能去化传导, 生猪供给逐步收缩, 2024Q2/Q3 全国生猪出栏量 16940/15635 万头, 环比-12.93%/-7.70%。春节后猪价整体稳步上行, 生猪板块自 24Q2 实现盈利, 24Q3 已披露业绩预告的猪企利润同环比大幅提升。短期来看, 供给端, 根据涌益数据测算 24Q2 断奶仔猪数量环比 24Q1 增长 5%, 对应 6 个月后 24Q4 商品猪出栏环比增幅或有限。需求端, 四季度南方腌腊开启, 叠加气温下降后猪肉基础消费提升, 终端需求有望逐步改善, 12 月消费量预计会有较大幅度抬升。在供给增幅有限、二育操作谨慎背景下, 猪价年底旺季有望反弹。长期来看, 9 月涌益/钢联/卓创能繁环比+0.60%/+0.53%/-0.18%, 前值+0.52%/+0.33%/+0.82%, 能繁继续微增甚至出现下降。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、明年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, 低成本龙头猪企有望获取超额利润。建议关注牧原股份、温氏股份、华统股份、巨星农牧等。

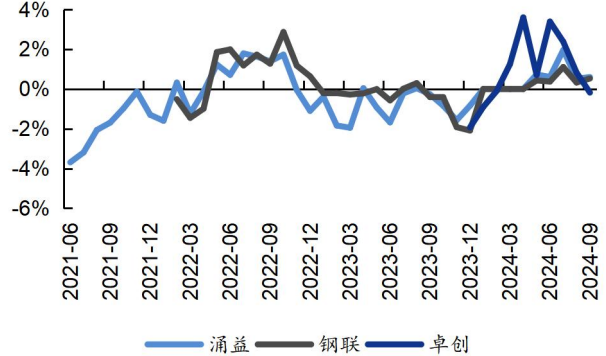


图表 14: 全国能繁母猪存栏及环比变动



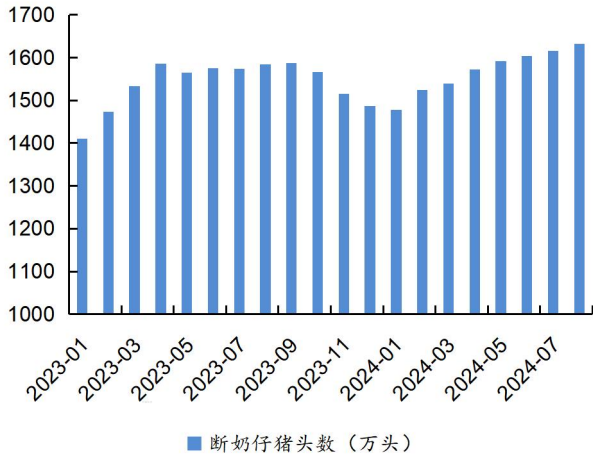
来源: iFind, 华福证券研究所

图表 15: 三方数据各口径能繁环比变动



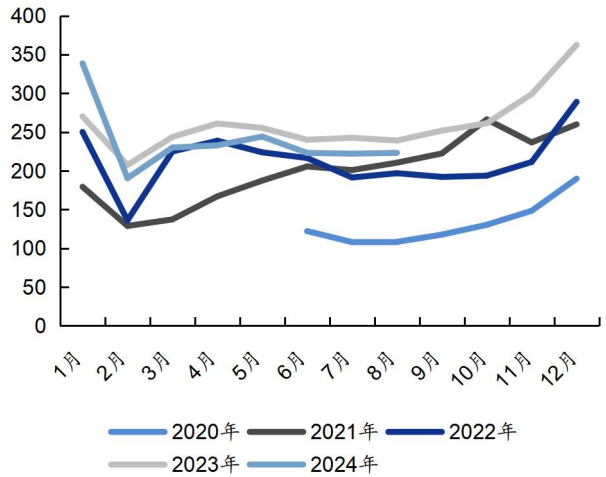
来源: 涌益咨询、钢联、卓创咨询, 华福证券研究所

图表 16: 涌益断奶仔猪出生数 (万头)



来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

图表 17: 猪肉需求量测算值 (万吨)



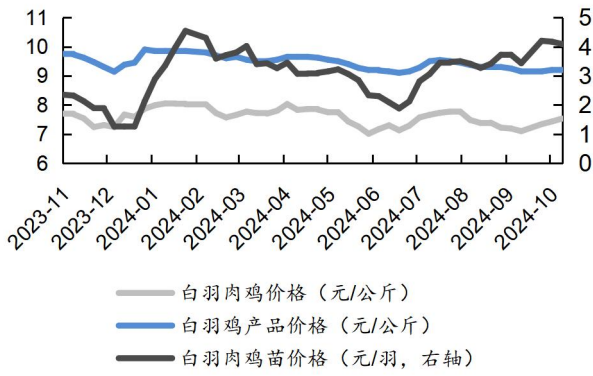
来源: iFind、农业农村部, 华福证券研究所

## 2 白羽肉鸡: 补栏情绪减弱, 鸡苗价格小幅回落

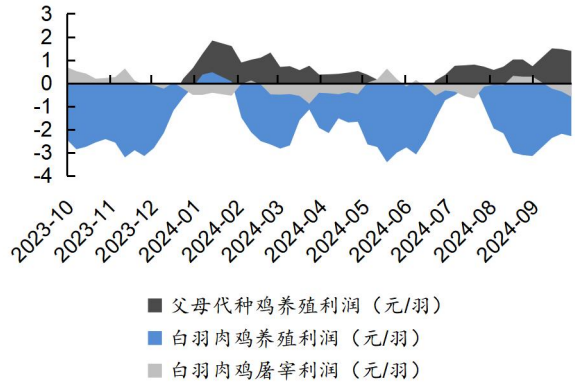
**补栏情绪减弱, 鸡苗价格小幅回落。**根据钢联数据, 随时间推进, “春节”前出栏两批鸡的补栏需求有所减弱, 而补栏“一批鸡”时间仍充裕, 养殖户补栏情绪减弱, 鸡苗价格小幅回调, 10月25日行业白羽肉鸡苗价格4.09元/羽, 周环比-1.92%。10月25日行业白羽肉鸡价格为7.53元/公斤, 周环比+1.35%。10月25日父母代种鸡养殖利润/白羽肉鸡养殖利润分别为1.39/-2.29元/羽, 周环比-0.08/-0.10元/羽。

图表 18: 白羽肉鸡产业链价格

图表 19: 白羽鸡产业链各端利润



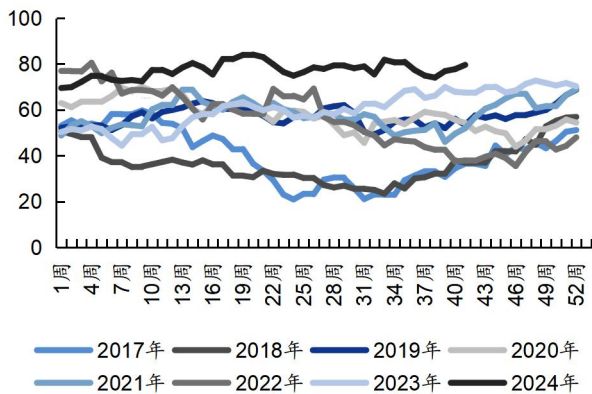
来源：博亚和讯、iFind，华福证券研究所



来源：博亚和讯、iFind，华福证券研究所

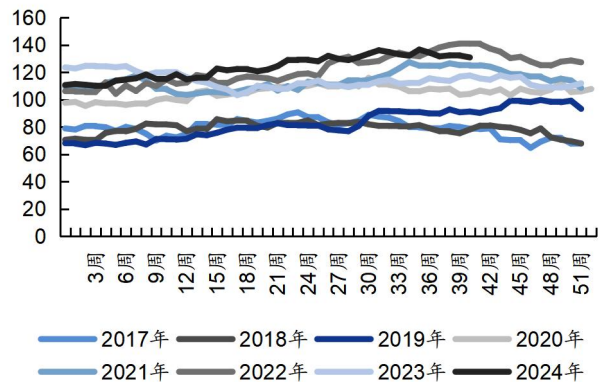
**供需格局有望改善，白鸡价格有望上行。**“航班限制+禽流感”疫情影响下，2022年祖代更新量同比下滑近25%。从祖代来讲，22年5月至今海外引种持续受限，国内自繁品种推广使得祖代总量有所增长，但或存在由于结构变化引发的效率下降问题。从父母代来讲，22年5月祖代引种受阻，在23H2传导至在产父母代存栏大幅下降。从商品代来讲，我们认为商品代的减量在24H1已有所表现。后续随着引种受限的逐步传导，叠加后续消费提振&猪价上行带动，白鸡价格有望上涨。建议关注圣农发展、民和股份、益生股份。

图表 20：全国后备祖代种鸡存栏量（万套）



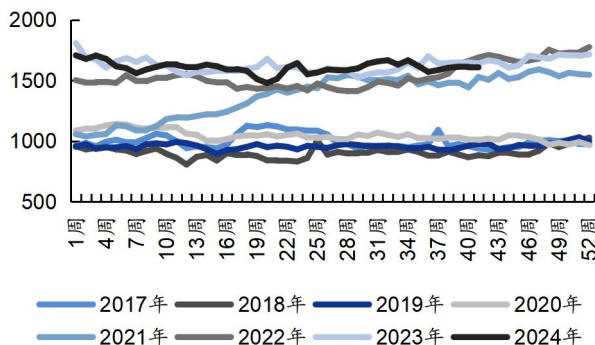
来源：中国畜牧业协会，华福证券研究所

图表 21：全国在产祖代种鸡存栏量（万套）



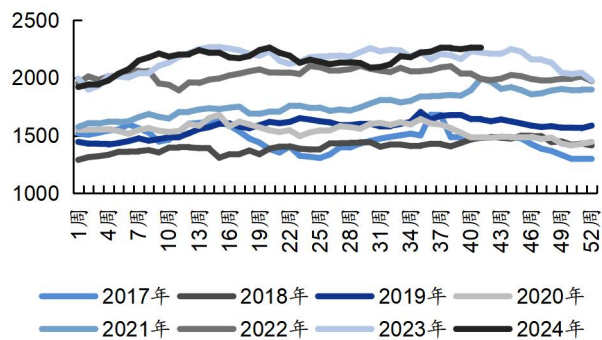
来源：中国畜牧业协会，华福证券研究所

图表 22：全国部分后备父母代种鸡存栏量（万套）



来源：中国畜牧业协会，华福证券研究所

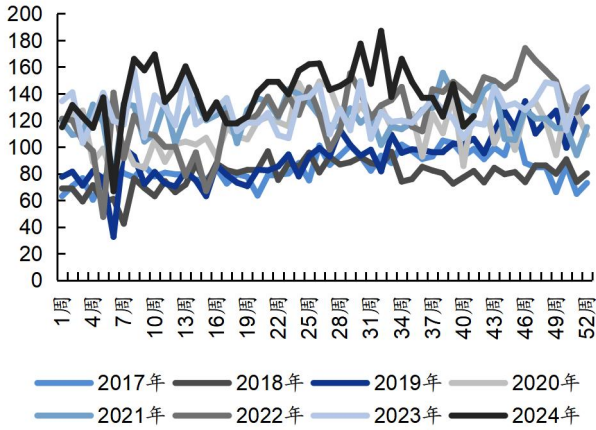
图表 23：全国部分在产父母代种鸡存栏量（万套）



来源：中国畜牧业协会，华福证券研究所

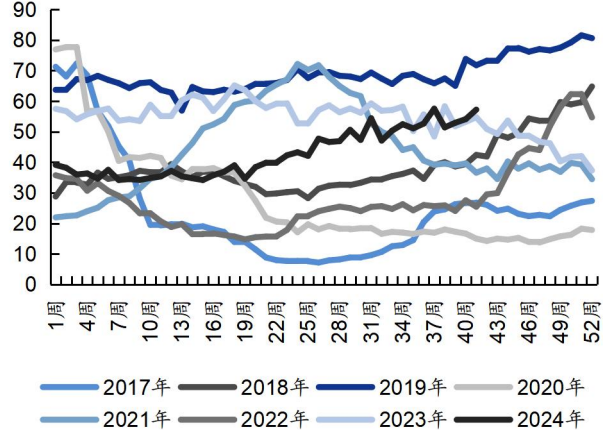


图表 24: 全国父母代鸡苗销量 (万套)



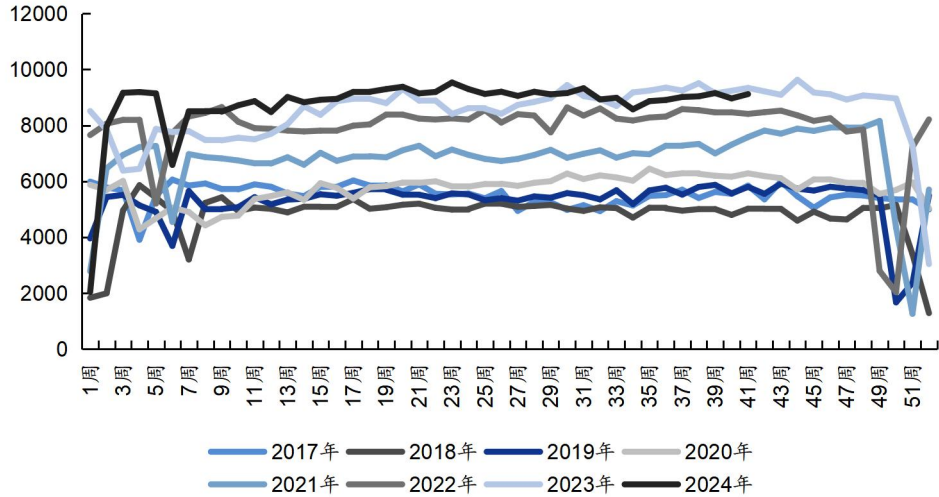
来源: 中国畜牧业协会, 华福证券研究所

图表 25: 父母代鸡苗价格 (元/套)



来源: 中国畜牧业协会, 华福证券研究所

图表 26: 全国部分商品代鸡苗销售量 (万羽)



来源: 中国畜牧业协会, 华福证券研究所

### 3 种业: 五部门发文支持种企融资, 助力种业振兴

**五部门发文支持种企融资, 助力种业振兴。**8月5日中国人民银行、金融监管总局、中国证监会等五部门印发《关于开展学习运用“千万工程”经验, 加强金融支持乡村全面振兴专项行动的通知》, 《通知》提出深化种业振兴和农业科技金融服务, 积极对接农业生物育种重大项目、育种联合攻关等重大任务, 支持符合条件的种业企业上市、挂牌融资和再融资, 开展投资并购和兼并重组。种业政策持续推出, 有望推动种企开展重大品种研发推广应用, 提高种业企业自主创新能力, 加快推进生物育种产业化进程。

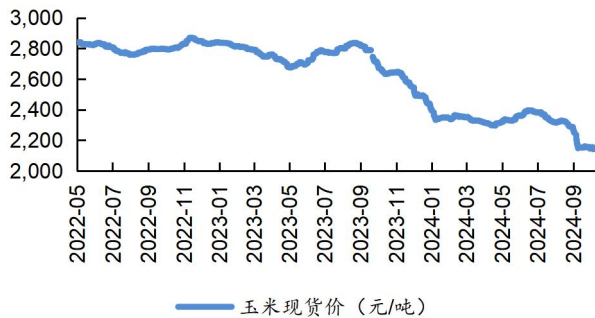
**2024年一号文件发布, 推动生物育种产业化“扩面提速”。**2024年2月3日, 《中共中央国务院关于学习运用“千村示范、万村整治”工程经验有力有效推进乡村全面振兴的意见》发布, 全文涵盖“确保国家粮食安全、确保不发生规模性返贫、提升乡村



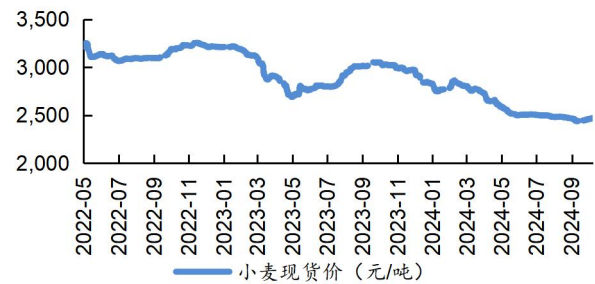


产业发展水平、提升乡村建设水平、提升乡村治理水平、加强党对“三农”工作的全面领导”六大议题。与 2023 年一号文件“深入实施种业振兴行动、加快玉米大豆生物育种产业化步伐”的表述不同，本次文件指出“加快推进种业振兴行动、推动生物育种产业化扩面提速”，政策为生物育种“再提速”提供有力支撑。

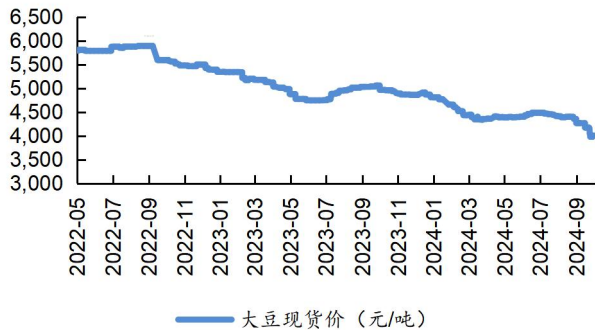
生物育种政策加码，转基因商业化落地将推动市场空间扩容、种业竞争格局改善和行业集中度进一步提升，龙头种企有望凭借先发优势充分受益。建议关注大北农，隆平高科、登海种业、荃银高科。

**图表 27：全国玉米现货价**


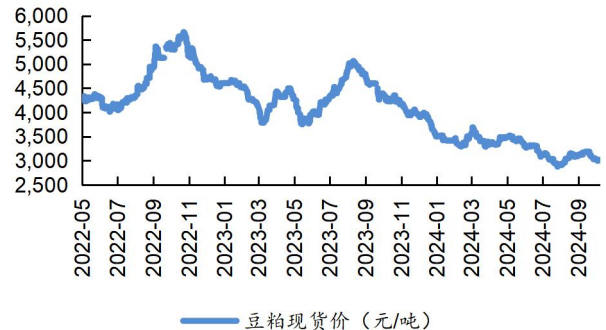
来源：iFind，华福证券研究所

**图表 28：全国小麦现货价**


来源：iFind，华福证券研究所

**图表 29：全国大豆现货价**


来源：iFind，华福证券研究所

**图表 30：全国豆粕现货价**


来源：iFind，华福证券研究所

## 4 行情回顾

截止 2024 年 10 月 25 日过去一周，农林牧渔板块上涨 3.98%，上证指数上涨 1.17%，深证成指上涨 2.53%，沪深 300 上涨 0.79%，农林牧渔板块在申万一级行业中排名第 12。

分子板块来看，截止 2024 年 10 月 25 日过去一周，农业子板块涨跌幅依次为动物保健 II (+7.56%)、渔业 (+6.76%)、饲料 (+6.64%)、种植业 (+6.08%)、养殖业 (+2.75%)、农产品加工 (+2.00%)、。

从个股表现来看，截止 2024 年 10 月 25 日过去一周，秋乐农业 (+30.58%)、永顺生物 (+20.89%)、大禹生物 (+19.76%)、荃银高科 (+19.18%)、海利生物 (+18.80%)

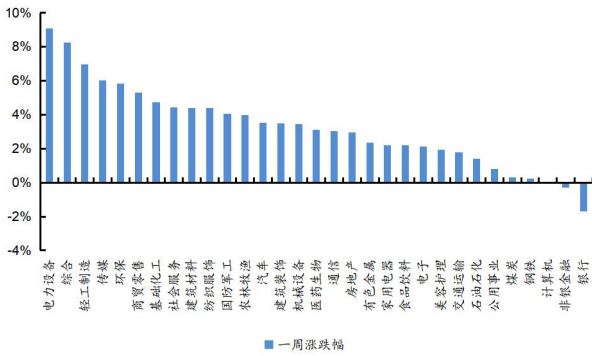
涨幅排名前五；中粮糖业（-5.03%）、金健米业（-0.43%）跌幅靠前。

图表 31：农林牧渔板块和大盘指数涨跌情况

代码	综合指数	最新收盘价	日涨幅	周涨幅
000001.SH	上证指数	3,300	0.59%	1.17%
399001.SZ	深证成指	10,620	1.71%	2.53%
000300.SH	沪深300	3,956	0.70%	0.79%
399006.SZ	创业板指	2,239	2.93%	2.00%
801010	农林牧渔(申万)	2,606	1.00%	3.98%

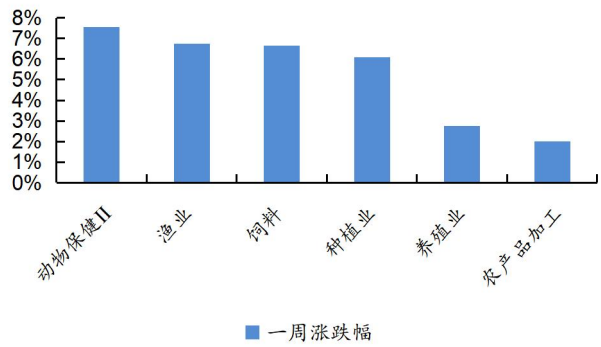
来源：iFind，华福证券研究所

图表 32：申万一级行业周涨跌幅排名



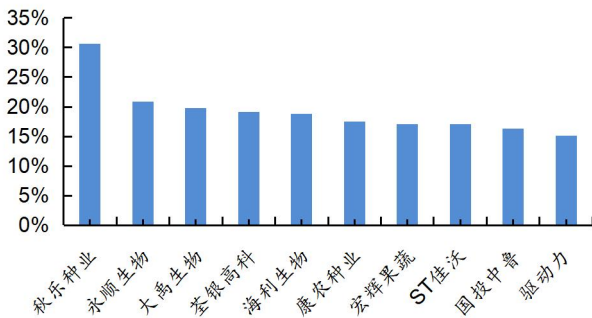
来源：iFind，华福证券研究所

图表 33：农林牧渔子板块周涨跌幅排名



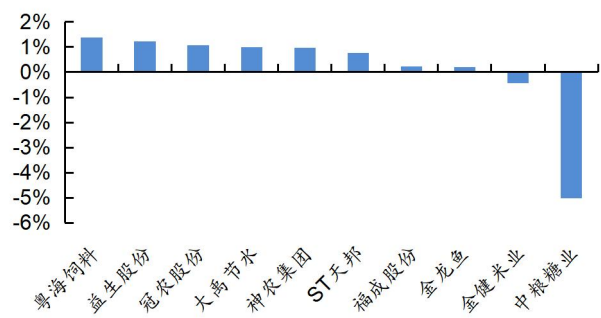
来源：iFind，华福证券研究所

图表 34：农业涨幅前十个股



来源：iFind，华福证券研究所

图表 35：农业跌幅前十个股



来源：iFind，华福证券研究所

5 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