

农林牧渔

 证券研究报告
 2024年11月03日

2024年第43周报：三季报全部出炉，农业板块表现有何新动向？

投资评级

行业评级

上次评级

强于大市(维持评级)

强于大市

作者

吴立 分析师
 SAC 执业证书编号: S1110517010002
 wuli1@tfzq.com

陈潇 分析师
 SAC 执业证书编号: S1110519070002
 chenx@tfzq.com

黄建霖 分析师
 SAC 执业证书编号: S1110524100003
 huangjianlin@tfzq.com

林毓鑫 分析师
 SAC 执业证书编号: S1110524080004
 linyuxin@tfzq.com

陈炼 联系人
 chenlian@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《农林牧渔-行业研究周报:2024年第42周报:需求回暖支撑猪价,重视本轮猪周期持续性!》2024-10-27
- 《农林牧渔-行业研究周报:2024年第41周报:猪价短期震荡不改行业高盈利现状!》2024-10-20
- 《农林牧渔-行业研究周报:2024年第40周报:9月三方能繁环比增幅有限,透露了哪些信号?》2024-10-13

1、生猪板块：三季度盈利环比改善明显，重视本轮周期持续性

1) **猪企 2024Q3 盈利大幅改善。**①前期产能去化, Q3 供需偏紧显著, **猪价 Q3 环比增幅明显。**2024Q3 大多数 A 股猪企商品猪销售均价在 18-20 元/kg (Q2 在 15-16 元/kg); ②**出栏量:** 出栏增长同比分化显著。单三季度而言, 神农集团、华统股份、京基智农出栏量同比增速均超 10%; 温氏股份同增 10%、牧原股份同增 6%; ③**头均盈利 24Q3 环比大幅改善,**根据天风农业对各家公司成本及销售均价估算, 温氏股份、牧原股份、神农集团成本优势依然明显, 估计 Q3 头均盈利超 600 元/头, 其他多数养殖企业亦实现较好头均盈利。

2) **本周猪价震荡。**截至 11 月 2 日, 全国生猪均价 17.43 元/kg, 较上周末-1.02% (智农通); 本周 7kg 仔猪价格和 50kg 二元母猪价格分别为 394 元/头和 1627 元/头, 近期仔猪价格有所反弹, 但考虑到冬季疫病及悲观猪价预期, 预计短期猪价或低位震荡。供应端, 前期大体量生猪出栏积极性增加带动本周出栏均重小幅降至 125.50kg (环比-0.57kg), 150kg 以上生猪出栏占比为 5.33% (环比-0.09pct), 远低于 22 年同期水平。需求端, 天气转凉后导致终端消费有提升, 本周样本企业日度屠宰量环比+2.62%, 标肥价差来看, 肥猪交标猪仍存明显溢价 (随着近期全国集体降温, 肥猪需求或存季节性增长)。预计四季度供应压力或持续低位&需求呈季节性增长, 猪价景气周期有望拉长。

3) **重视本轮猪价高度及景气持续性预期差, 重视估值时间窗口!**从 2024 年头部市值看, 其中牧原股份 3000-4000 元/头; 温氏股份、巨星农牧 2000-3000 元/头; 德康农牧、新希望、新五丰、唐人神、华统股份、天康生物低于 2000 元/头; 估值处在历史相对底部区间 (数据截至 11 月 1 日)。标的上, 当前阶段, 【板块 β 配置、重视核心资产】, 大猪首推【温氏股份】、【牧原股份】、其次建议关注【新希望】; 小猪建议关注:【华统股份】、【神农集团】、【天康生物】、【巨星农牧】、【唐人神】、【德康农牧】、【新五丰】等。

2、禽板块：白鸡黄鸡，重视估值低位和弹性!

1) **白鸡: 祖代引种缺口已成, 重视预期差!**①**三季报:** 上游环节价格上涨, 同比变幅为: 民和 (商品代苗)+363%、益生 (父母代+商品代苗)+6.5%、仙坛 (鸡肉)-9.5%、圣农 (鸡肉)-13.2%; 各环节销量表现分化, 同比变幅为: 圣农 (鸡肉)+21.5%、仙坛 (鸡肉)-4.1%、民和 (商品代苗)-6.0%、益生-12.3% (父母代+商品代苗)。盈利方面, 圣农/益生/仙坛/民和的 24Q3 单季归母净利润分别为 2.8/1.2/0.8/-0.3 亿元, 同比-10.4%/-0.9%/+27.8%/+59.7%。②**本周毛鸡价格小幅上涨。**截至 11 月 2 日, 山东大厂商品代报价 4.65 元/羽 (取区间中值), 较上周末持平; 山东区域主流毛鸡均价 3.75 元/斤, 较上周末+0.05 元/羽 (数据来源: 家禽信息 P18 公众号)。③**投资建议:** 祖代引种收缩已持续两年, 缺口已成, 中游去库存逻辑逐步兑现; 商品代鸡苗供给已边际下滑, 叠加促消费政策提振, 预计后续有望景气上行。首推【圣农发展】, 建议关注【益生股份】、【民和股份】、【禾丰股份】、【仙坛股份】等。

2) **黄鸡: 供给收缩确定, 核心变量在需求。**①**三季报:** 24Q3 单季拆分看: 量同比增幅有所分化, 立华+14.5%>温氏+4.7%; 销售价格受到消费端提振较弱影响, 同比均有所下降, 温氏-10.5%<立华+9.9%; 盈利上, 立华、温氏 24Q3 归母净利润均出现同比大幅提升, 温氏同比+3097%>立华同比+91%。②**产能为 2018 年以来最低区间。**截止 10 月 6 日, 在产父母代存栏量 1308 万套, 周环比+0.2%, 年同比+1.4% (数据来源: 中国畜牧业协会)。③**本周鸡价止跌企稳。**截至 11 月 1 日, 川渝黄脚麻鸡 13.8 元/公斤, 较本周初维持稳定 (数据来源: 新牧网公众号)。④**投资建议:** 供给端出清彻底, 在产父母代存栏量处近 5 年低位。散户资金流紧张, 短期快速上产能可能性低。随着近期多项政策出台释放消费潜力, 叠加 2024 年猪价景气持续, 黄鸡需求有望提振, 后续价格弹性或优于此前预期。建议关注【温氏股份】、【立华股份】。

3、后周期：饲料板块，重点推荐基本面拐点+估值相对底部的海大集团；动保板块，重视新大单品打开盈利空间!

1) **饲料板块: 重点推荐【海大集团】。**公司单 Q3 实现总营收 325.65 亿元, 同减 4.75%; 实现归母净利润 14.99 亿元, 同增 30.17%。水产养殖/水产料历经 2+ 年低谷, 养殖饲料产能明显去化, 今年水产料景气有望改善。本周草鱼/罗非/生鱼/加州鲈/黄颡/南美白对虾塘口均价环比-0.8%/-2.6%/-10.8%/-6.7%/-2.9%/-5%; 同比+0%/+1%/+7%/+2.8%/+2%/-4%, 近期生鱼新鱼开始大量出塘, 价格阶段承压, 但考虑到生鱼今年早批和中批投放减少, 存塘同比有所下降, 后期价格同比仍然看好。原材料大幅波动下海大强化市场主动出击策略, 市占率加速提升。消费提振背景下, 预计今年鱼价景气有望加速恢复, 量价弹性凸显。重视公司基本面拐点+估值性价比!

2) **动保板块: 养殖后周期机遇到来, 新需求持续打开市场。**①**三季报:** 进入三季度后, 受益于下游养殖企业利润持续回升&秋防需求, 颓废趋势有所扭转, 大部分动保企业营收、利润均有所回升。24Q3 营收端: 回盛环比增长超 50%; 生物、科前、中牧环比增长超 30%; 瑞普、普莱柯、金河环比增长 20%以内。24Q3 利润端: 中牧、生物、回盛环比增长超 100%; 科前环比增长超 50%; 瑞普环比增长 20%; 普莱柯、金河因销售产品季节性、P3 实验室投产费用增长等原因, 环比有所减少。②**展望:** 能繁栏较为谨慎, 我们预计明年猪价有望仍将维持成本线上, 养殖企业盈利有望持续, 免疫积极性或将持续保持, 利好动保企业盈利持续; 此外, 动保企业纷纷布局大单品, 其中宠物疫苗国产替代 (如猫三联空司数十亿, 目前瑞普、普莱柯、科前、中牧等公司产品已上市) 以及疫苗产品推陈出新, 有望带来增量空间、打破行业产品同质化竞争格局。③**投资建议:** 重点推荐:【科前生物】、【生物股份】、【中牧股份】、【普莱柯】, 建议关注:【瑞普生物】、【金河生物】、【回盛生物】。

4、种植板块：转基因技术应用有望加快，重视种植产业链!

1) **种子:** ①根据三季报, 各家种子公司三季度合同负债 (销售预收款) 同比增幅分别为: 隆平高科+14.8%、大北农+11.8%、荃银高科 0.0%、登海种业-22.7%、丰乐种业+21.7%; 合同负债金额看, 隆平高科截至 24Q3 末合同负债 38.7 亿元, 位列第一。②10 月 30 日, 由农业农村部科学技术司、种业管理局等主导的第二届“全国种子双交会”召开; 会议研讨认为“我国农业转基因工作已到了以产业化应用为主线, 加快成熟品种推广应用的关键时期”; 并公布 23 年度推广面积前十的水稻、玉米等农作物品种。③我们认为, 随着国家粮食安全重要性突显, 转基因玉米商业化种植有望加速, 头部公司凭借良好的业务基础和丰富的转基因技术储备, 有望进一步提升竞争力。

2) **低空经济:** 低空经济产业发展元年, 农业低空领域大有可为。工信部等四部门联合发文, 提出到 2030 年通用航空装备全面融入人民生活各领域, 低空经济有望达万亿级市场规模。在农业领域, 低空无人机的应用涵盖农田灌溉、植保喷洒、森林防火、环境监测等场景; 我们认为, 随着低空经济政策持续落地, 农业低空产业有望加速发展, 植保无人机等相关标的有望受益。

3) **重点推荐:** ①种子:【隆平高科】、【大北农】、【登海种业】、【荃银高科】; ②农资:【新洋丰】(与化工组联合覆盖)。建议关注: ③种植:【苏垦农发】; ④农业节水:【大禹节水】; ⑤农业低空经济:【中农立华】、【诺普信】。

5、宠物板块：国产品牌持续崛起，宠物食品出口趋势持续向好

1) **三季报: 宠物食品公司 Q3 表现较强。**宠物食品板块 24Q3 实现营业收入增速 21%, 归母净利润增速 96% (中信宠物食品板块)。乖宝宠物/中宠股份/佩蒂股份 2024Q3 营业收入分别增长 18%/18%/44%; 归母净利润分别增长 50%/60%/631%。

2) **宠物食品出口持续增长, 彰显出口业务景气。**根据海关数据, 根据海关数据, 2024 年 1-9 月, 我国共计出口 24.26 万吨, yoy+25.88%, 人民币口径下实现出口 78.1 亿元, yoy+23.19%, 保持较快增长!

3) 我们认为, 我国宠物经济蓬勃发展, 国产品牌崛起快速。重点推荐【乖宝宠物】、【中宠股份】、【佩蒂股份】、【路斯股份】等。

风险提示: 政策风险; 疫病风险; 农产品价格波动; 极端天气; 进口变动。

1. 生猪板块：三季度盈利环比改善明显，重视本轮周期持续性！

1) **猪企 2024Q3 盈利大幅改善。**①前期产能去化，Q3 供需偏紧显著，猪价 Q3 环比增幅明显。2024Q3 大多数 A 股猪企商品猪销售均价在 18-20 元/kg (Q2 在 15-16 元/kg)；②出栏量：出栏增长同比分化显著。单三季度而言，神农集团、华统股份、京基智农出栏量同比增速均超 10%；温氏股份同增 10%、牧原股份同增 6%；③头均盈利 24Q3 环比大幅改善，根据天风农业对各家公司成本及销售均价估算，温氏股份、牧原股份、神农集团成本优势依然明显，估计 Q3 头均盈利超 600 元/头，其他多数养殖企业亦实现较好头均盈利。

2) **本周猪价震荡。**截至 11 月 2 日，全国生猪均价 17.43 元/kg，较上周末-1.02%(智农通)；本周 7kg 仔猪价格和 50kg 二元母猪价格分别为 394 元/头和 1627 元/头，近期仔猪价格有所反弹，但考虑到冬季猪病&悲观猪价预期，预计短期仔猪价格或低位震荡。供应端，前期大体重猪出栏积极性增加带动本周出栏均重小幅降至 125.50kg (环比-0.57kg)，150kg 以上生猪出栏占比为 5.33% (环比-0.09pct)，远低于 22 年同期水平。需求端，天气转凉后导致终端消费有提升，本周样本企业日度屠宰量环比+2.62%，标肥价差来看，肥猪较标猪仍存明显溢价 (随着近期全国集体降温，肥猪需求或存季节性增长)。预计四季度供应压力或持续低位&需求呈季节性增长，猪价景气周期有望拉长。

3) **重视此轮猪价高度及景气持续性预期差，重视低估值时间窗口！**从 2024 年头均市值看，其中牧原股份 3000-4000 元/头；温氏股份、巨星农牧 2000-3000 元/头；德康农牧、新希望、新五丰、唐人神、华统股份、天康生物低于 2000 元/头；估值处在历史相对底部区间 (数据截至 11 月 1 日)。标的上，当前阶段，【板块 β 配置、重视核心资产】，大猪首推【温氏股份】、【牧原股份】、其次建议关注【新希望】；小猪建议关注：【华统股份】、【神农集团】、【天康生物】、【巨星农牧】、【唐人神】、【德康农牧】、【新五丰】等。

2. 禽板块：白鸡黄鸡，重视估值低位和弹性！

1) **白鸡：祖代引种缺口已成，重视预期差！**

①**三季报：**上游环节价格上涨，同比变幅为：民和 (商品代苗) +36.3%、益生 (父母代+商品代苗) +6.5%、仙坛 (鸡肉) -9.5%、圣农 (鸡肉) -13.2%；各环节销量表现分化，同比变幅为：圣农 (鸡肉) +21.5%、仙坛 (鸡肉) -4.1%、民和 (商品代苗) -6.0%、益生 -12.3% (父母代+商品代苗)。盈利方面，圣农/益生/仙坛/民和的 24Q3 单季归母净利润分别为 2.8/ 1.2/ 0.8/ -0.3 亿元，同比-10.4%/ -0.9%/ +27.8%/ +59.7%。

②**本周毛鸡价格小幅上涨。**截至 11 月 2 日，山东大厂商商品代苗报价 4.65 元/羽 (取区间中值)，较上周末持平；山东区域主流毛鸡均价 3.75 元/斤，较上周末+0.05 元/羽 (数据来源：家禽信息 PIB 公众号)。

③**投资建议：**祖代引种收缩已持续两年，缺口已成，中游去库存逻辑逐步兑现；商品代鸡苗供给已边际下滑，叠加促消费政策提振，预计后续有望景气上行。首推【圣农发展】，建议关注【益生股份】、【民和股份】、【禾丰股份】、【仙坛股份】等。

2) **黄鸡：供给收缩确定，核心变量在需求。**

①**三季报：**24Q3 量价拆分看：量同比增幅有所分化，立华+14.5% > 温氏+4.7%；销售价格受到消费端提振较弱影响，同比均有所下降，温氏-10.5% < 立华-9.9%；盈利上，立华、温氏 24Q3 归母净利润均出现同比大幅提升，温氏同比+3097% > 立华同比+91%。

②**产能为 2018 年以来最低区间。**截止 10 月 6 日，在产父母代存栏量 1308 万套，周环比+0.2%，年同比+1.4% (数据来源：中国畜牧业协会)。

③**本周鸡价止跌企稳。**截至 11 月 1 日，川渝青脚麻母鸡 13.8 元/公斤，较本周周初维持稳定 (数据来源：新牧网公众号)。

④**投资建议：**供给端出清彻底，在产父母代存栏量处近 5 年低位。散户资金流紧张，短期

快速上产能可能性低。随着近期多项政策出台释放消费潜力，叠加 2024 年猪价景气持续，黄鸡需求端有望提振，后续价格弹性或优于此前预期。建议关注【温氏股份】、【立华股份】。

3. 后周期：饲料板块，重点推荐基本面拐点+估值相对底部的海大集团；动保板块，重视新大单品打开盈利空间！

1) 饲料板块：重点推荐【海大集团】。公司单 Q3 实现总营收 325.65 亿元，同减 4.75%；实现归母净利润 14.99 亿元，同增 30.17%。水产养殖/水产料历经 2+年低谷，养殖饲料产能明显去化，今年水产料景气有望改善。本周草鱼/罗非/生鱼/加州鲈/黄颡/南美白对虾塘口均价环比-0.8%/ -2.6%/ -10.8%/ -6.7%/ -2.9%/ -5%；同比+0%/ +1%/ +7%/ +28% / +2%/ -4%，近期生鱼新鱼开始大量出塘，价格阶段承压，但考虑到生鱼今年早批和中批投苗减少，存塘同比有所下降，后期价格同比仍然看好。原材料大幅波动下海大强化市场主动攻击策略，市占率加速提升。消费提振背景下，预计今年鱼价景气有望加速恢复，量价利弹性凸显。重视公司基本面拐点+估值性价比！

2) 动保板块：养殖后周期机遇到来，新需求持续扩容市场。

①**三季报**：进入三季度后，受益于下游养殖企业利润持续回升&秋防需求，颓废趋势有所扭转，大部分动保企业营收、利润均有所回升。24Q3 营收端：回盛环比增长超 50%；生物、科前、中牧环比增长超 30%；瑞普、普莱柯、金河环比增长 20%以内。24Q3 利润端：中牧、生物、回盛环比增长超 100%；科前环比增长超 50%；瑞普环比增长 20%；普莱柯、金河因销售产品季节性、P3 实验室投产费用增长等原因，环比有所减少。

②**展望**：能繁补栏较为谨慎，我们预计明年猪价有望仍将维持成本线上，养殖企业盈利有望持续，免疫积极性或将持续保持，利好动保企业盈利持续；此外，动保企业纷纷布局大单品，其中宠物疫苗国产替代（如猫三联空间数十亿，目前瑞普、普莱柯、科前、中牧等公司产品已上市）以及疫苗产品推陈出新，有望带来增量空间、打破行业产品同质化竞争格局。

③**投资建议**：重点推荐：【科前生物】、【生物股份】、【中牧股份】、【普莱柯】，建议关注：【瑞普生物】、【金河生物】、【回盛生物】。

4. 种植板块：转基因技术应用有望加快，重视种植产业链！

1) 种子：①根据三季报，各家种子公司三季度合同负债（销售预收款）同比增幅分别为：隆平高科+14.8%、大北农+11.8%、荃银高科 0.0%、登海种业-22.7%、丰乐种业+21.7%；合同负债金额看，隆平高科截至 24Q3 末合同负债 38.7 亿元，位列第一。②10 月 30 日，由农业农村部科学技术司、种业管理局等主导的第 21 届“全国种子双交会”召开；会议研讨认为“我国农业转基因工作已到了以产业化应用为主线，加快成熟品种推广应用的关键时期”；并公布 23 年度推广面积前十的水稻、玉米等农作物品种。③我们认为，随着国家粮食安全重要性突显，转基因玉米商业化种植有望加速，头部公司凭借良好的业务基础和丰富的转基因技术储备，有望进一步提升竞争力。

2) 低空经济：低空经济产业发展元年，农业低空领域大有可为。工信部等四部门联合发文，提出到 2030 年通用航空装备全面融入人民生活各领域，低空经济有望达万亿级市场规模。在农业领域，低空无人机的应用涵盖农田灌溉、植保喷洒、森林防火、环境监测等场景；我们认为，随着低空经济政策持续落地，农业低空产业有望加速发展，植保无人机等相关标的有望受益。

3) 重点推荐：①种子：【隆平高科】、【大北农】、【登海种业】、【荃银高科】。②农资：【新洋丰】（与化工组联合覆盖）。建议关注：③种植：【苏垦农发】。④农业节水：【大禹节水】。⑤农业低空经济：【中农立华】、【诺普信】。

5. 宠物板块：国产品牌持续崛起，宠物食品出口趋势持续向好！

1) **三季度：宠物食品公司 Q3 表现较强。**宠物食品板块 24Q3 实现营业收入增速 21%，归母净利润增速 96%（中信宠物食品板块）。乖宝宠物/中宠股份/佩蒂股份 2024Q3 营业收入分别增长 18%/18%/44%；归母净利润分别增长 50%/60%/631%。

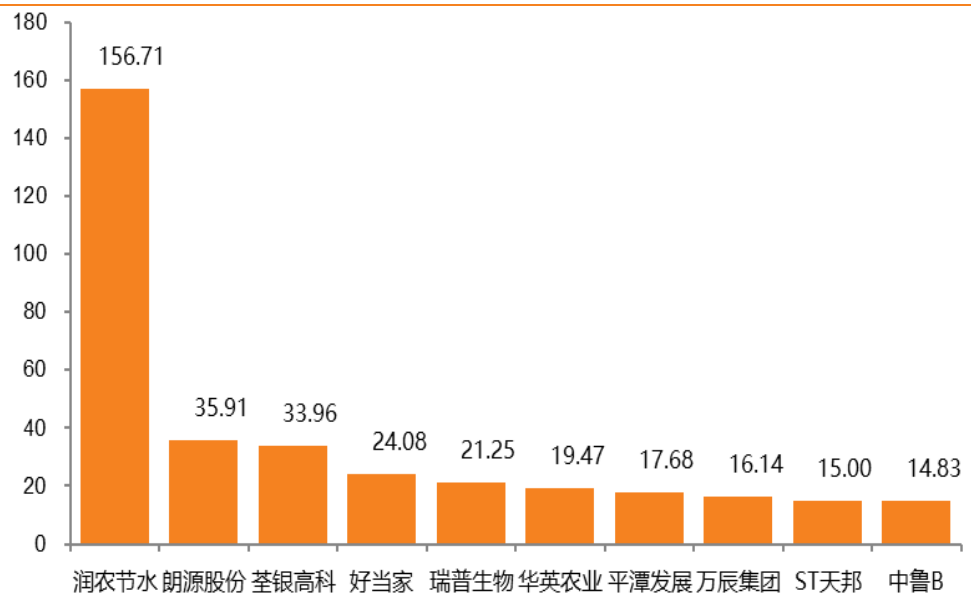
2) **宠物食品出口连续增长，彰显出口业务景气。**根据海关数据，2024 年 1-9 月，我国共计出口 24.26 万吨，yoy+25.88%，人民币口径下实现出口 78.1 亿元，yoy+23.19%，保持较快增长！

3) 我们认为，我国宠物经济蓬勃发展，国产品牌起快速。重点推荐【乖宝宠物】、【中宠股份】、【佩蒂股份】、【路斯股份】等。

6. 农业板块表现

最新交易周（2024 年 10 月 28 日-2024 年 11 月 1 日），农林牧渔行业+1.27%，同期沪深 300、上证综指、深证成指变动分别为-1.68%、-0.84%、-1.55%。个股中，涨幅靠前的为：润农节水+156.71%、朗源股份+35.91%、荃银高科+33.96%、好当家+24.08%、瑞普生物+21.25%、华英农业+19.47%、平潭发展+17.68%、万辰集团+16.14%、ST 天邦+15.00%、中鲁 B+14.83%。

图 1：本周行业内公司涨幅排名（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：农业及子行业与大盘相对走势情况（%）

	2024/11/1	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
沪深 300		-1.68	-3.18	13.01	7.92	8.89
深证成指		-1.55	-0.71	19.44	9.06	6.00
上证综指		-0.84	-1.93	11.34	5.38	8.39
农林牧渔		1.27	-2.56	6.70	-1.21	-6.60
种子生产		9.93	13.40	34.10	12.46	-14.19

水产养殖	9.90	7.63	38.54	8.60	-12.95
林业	12.91	15.82	41.80	9.73	-10.15
饲料	-0.70	-3.14	8.20	-3.83	-12.57
果蔬加工	5.46	9.10	15.34	11.00	10.43
粮油加工	-3.27	-6.88	16.07	0.49	-13.51
养殖业	0.97	-5.06	-0.73	-2.59	-0.41

资料来源：Wind，天风证券研究所（注：林业为中信分类）

6.1 本周上市公司重点公告

1) **神农集团《2024年三季度报告》**: 24年前三季度实现营收 40.78 亿元，同比+42%；实现归母净利润 4.8 亿元，同比+321%。其中，单 Q3 实现营业收入 15.83 亿元，同比+36%；实现归母净利润 3.56 亿元，同比+663%。此外，公司拟以自有资金或自筹资金（含银行回购专项贷款等）回购公司股票，回购金额 1~2 亿元（上下限均含），回购股份用于员工持股计划或股权激励。

2) **中牧股份《2024年三季度报告》**: 24年前三季度实现营收 41.78 亿元，同比+0.5%；实现归母净利润 0.82 亿元，同比-79%。其中，单 Q3 实现营业收入 16.99 亿元，同比+3%；实现归母净利润 0.19 亿元，同比-85%。

3) **天康生物《2024年三季度报告》**: 24年前三季度实现营收 130.87 亿元，同比-11%；实现归母净利润 5.66 亿元，同比+212%。其中，单 Q3 实现营业收入 50.94 亿元，同比-11%；实现归母净利润 2.89 亿元，同比+606%。

4) **唐人神《2024年三季度报告》**: 24年前三季度实现营收 170.71 亿元，同比-18%；实现归母净利润 2.54 亿元，同比+128%。其中，单 Q3 实现营业收入 62.34 亿元，同比-16%；实现归母净利润 2.49 亿元，同比+201%。

5) **新五丰《2024年三季度报告》**: 24年前三季度实现营收 52.71 亿元，同比+36%；实现归母净利润 0.01 亿元，同比+100%。其中，单 Q3 实现营业收入 20.38 亿元，同比+50%；实现归母净利润 2.48 亿元，同比+284%。

6) **牧原股份《2024年三季度报告》**: 24年前三季度实现营收 967.75 亿元，同比+17%；实现归母净利润 104.81 亿元，同比+669%。其中，单 Q3 实现营业收入 399.09 亿元，同比+28%；实现归母净利润 96.52 亿元，同比+930%。此外，公司拟每 10 股派发现金 8.31 元（含税）。

7) **禾丰股份《2024年三季度报告》**: 24年前三季度实现营收 240.11 亿元，同比-11%；实现归母净利润 2.89 亿元，同比+631%。其中，单 Q3 实现营业收入 90.4 亿元，同比-11%；实现归母净利润 3.23 亿元，同比+398%。

8) **普莱柯《2024年三季度报告》**: 24年前三季度实现营收 7.62 亿元，同比-18%；实现归母净利润 1.06 亿元，同比-41%。其中，单 Q3 实现营业收入 2.79 亿元，同比-10%；实现归母净利润 0.32 亿元，同比-49%。

9) **瑞普生物《2024年三季度报告》**: 24年前三季度实现营收 17.47 亿元，同比+10%；实现归母净利润 2.45 亿元，同比-11%。其中，单 Q3 实现营业收入 6.48 亿元，同比+9%；实现归母净利润 0.86 亿元，同比-10%。

10) **回盛生物《2024年三季度报告》**: 24年前三季度实现营收 7.93 亿元，同比+15%；实现归母净利润-0.48 亿元，同比-420%。其中，单 Q3 实现营业收入 3.56 亿元，同比+47%；实现归母净利润 0.04 亿元，同比+514%。

11) **登海种业《2024年三季度报告》**: 24年前三季度实现营收 5.78 亿元，同比-12%；实现归母净利润 0.59 亿元，同比-39%。其中，单 Q3 实现营业收入 1.71 亿元，同比持平；实现归母净利润 0.06 亿元，同比-72%。

12) 新希望《2024年三季度报告》: 24年前三季度实现营业收入 772.09 亿元, 同比-28%; 实现归母净利润 1.53 亿元, 同比+104%。其中, 单 Q3 实现营业收入 276.32 亿元, 同比-26%; 归母净利润 13.71 亿元, 同比+257%。

13) 华统股份《2024年三季度报告》: 24年前三季度实现营收 64.85 亿元, 同比+5%; 实现归母净利润 0.53 亿元, 同比+115%。其中, 单 Q3 实现营业收入 23.2 亿元, 同比+13%; 实现归母净利润 1.72 亿元, 同比+9150%。

14) 巨星农牧《2024年三季度报告》: 24年前三季度实现营收 39.55 亿元, 同比+32%; 实现归母净利润 2.59 亿元, 同比+176%。其中, 单 Q3 实现营业收入 17.23 亿元, 同比+67%; 实现归母净利润 3.04 亿元, 同比+5380%。

15) 益生股份《2024年三季度报告》: 24年前三季度实现营收 21.54 亿元, 同比-19%; 实现归母净利润 3.01 亿元, 同比-56%。其中, 单 Q3 实现营业收入 7.78 亿元, 同比-3%; 实现归母净利润 1.18 亿元, 同比-1%。

16) 科前生物《2024年三季度报告》: 24年前三季度实现营收 6.66 亿元, 同比-20%; 实现归母净利润 2.61 亿元, 同比-27%。其中, 单 Q3 实现营业收入 2.65 亿元, 同比-10%; 实现归母净利润 1.08 亿元, 同比-9%。

17) 生物股份《2024年三季度报告》: 24年前三季度实现营收 9.71 亿元, 同比-20%; 实现归母净利润 1.70 亿元, 同比-41%。其中, 单 Q3 实现营业收入 3.59 亿元, 同比-33%; 实现归母净利润 0.47 亿元, 同比-70%。

18) 隆平高科《2024年三季度报告》: 24年前三季度实现营收 28.81 亿元, 同比-14%; 实现归母净利润-4.75 亿元, 同比+18%。其中, 单 Q3 实现营业收入 2.99 亿元, 同比-60%; 实现归母净利润-5.87 亿元, 同比-40%。

6.2 产业链梳理

6.2.1 生猪产业链

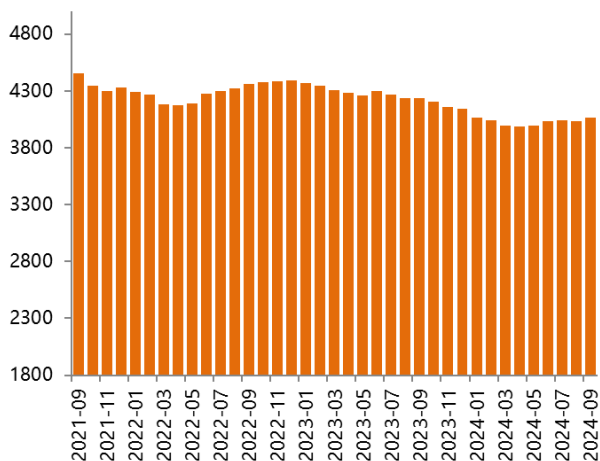
表 2: 生猪产业链各环节价格情况

	2024/10/25	2024/11/1	年同比	周环比	年初至今涨跌幅
猪饲料					
其中: 育肥猪配合料 (元/kg)	3.39	3.39	-10.79%	0.00%	-8.63%
猪价					
其中: 出栏肉猪 (元/kg)	17.41	17.35	19.66%	-0.34%	21.93%
猪肉 (元/kg)	22.47	22.46	19.28%	-0.04%	20.88%
三元仔猪 (元/公斤)	31.27	33.47	113.62%	7.04%	65.68%
二元母猪 (元/公斤)	32.52	32.50	9.32%	-0.06%	8.95%
猪料比					
其中: 猪料比价	5.13	5.11	33.77%	-0.39%	33.77%
猪粮比价	8.06	8.01	46.97%	-0.62%	42.27%
能繁母猪存栏量 (万头)	4,036.00	4,062.00	-4.20%	0.64%	-1.93%

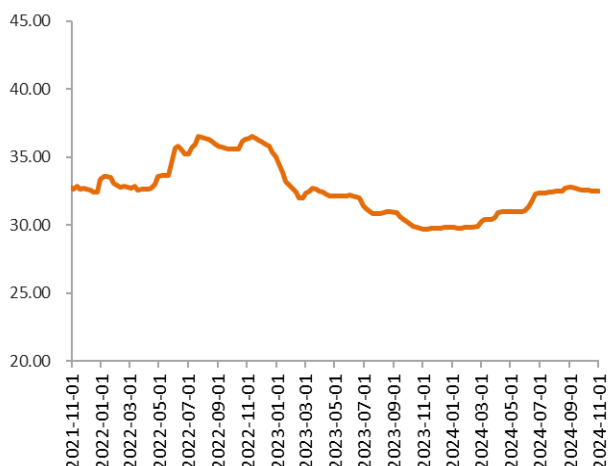
资料来源: 农业农村部, Wind, 涌益咨询, 天风证券研究所 (备注: 2024 年 10 月 25 日和 11 月 3 日能繁母猪存栏量采用 8 月和 9 月数据)

图 2: 能繁母猪存栏量 (万头)

图 3: 二元母猪价格 (元/kg)

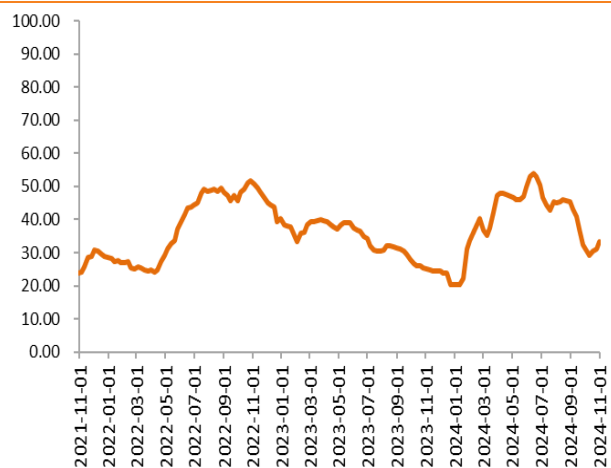


资料来源：农业农村部，天风证券研究所（备注：能繁母猪存栏量最新数据更新至 2024 年 9 月）



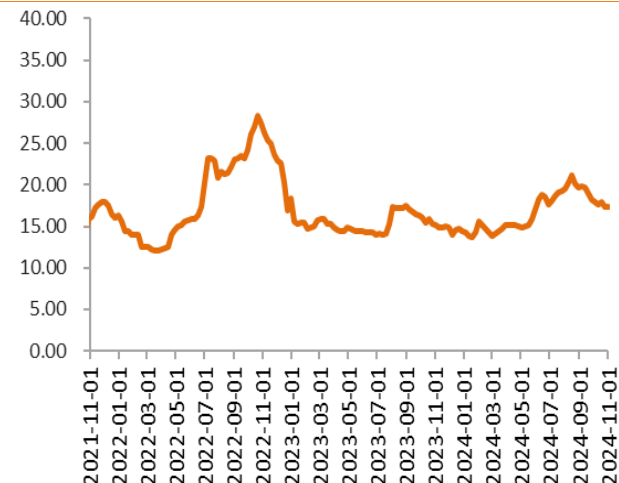
资料来源：中国政府网，天风证券研究所

图 4：仔猪价格走势（元/公斤）



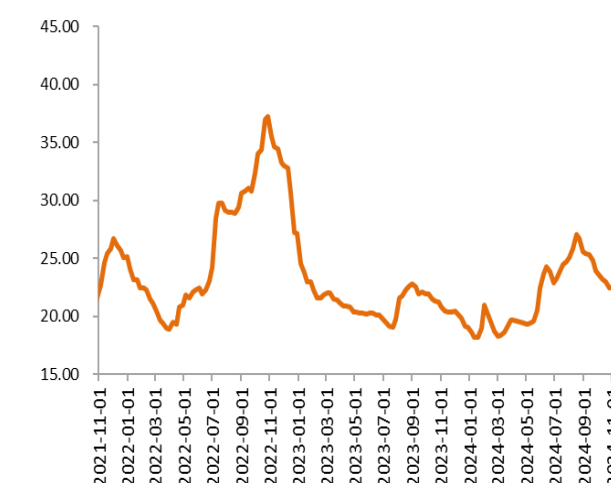
资料来源：涌益咨询，Wind，天风证券研究所

图 5：出栏肉猪价格（元/公斤）



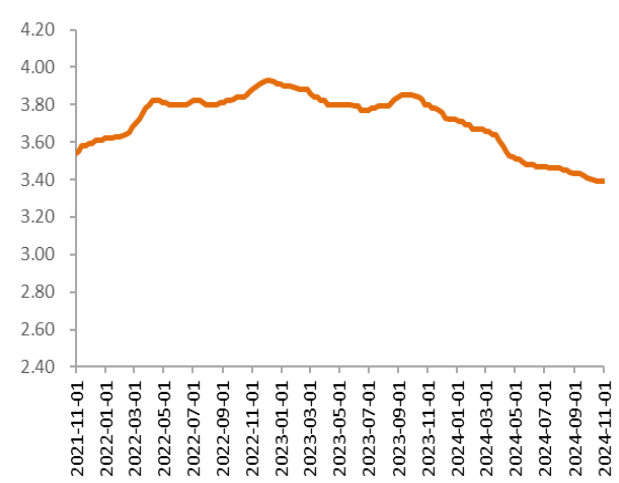
资料来源：涌益咨询，Wind，天风证券研究所

图 6：普通猪肉价格（元/公斤）



资料来源：涌益咨询，Wind，天风证券研究所

图 7：全国猪用配合料价格走势（元/公斤）



资料来源：中国畜牧业信息网，天风证券研究所

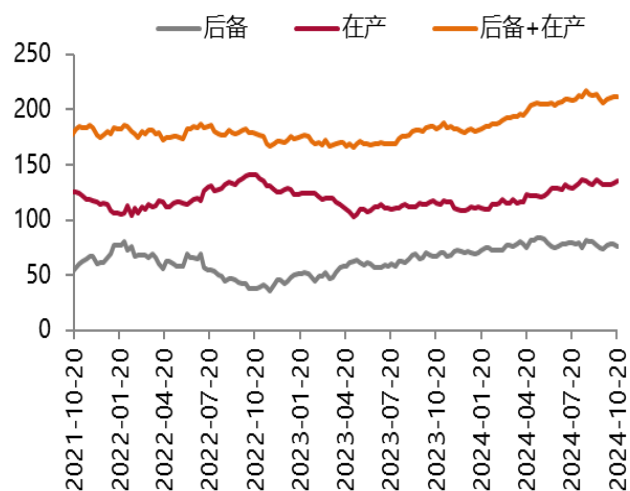
6.2.2 禽业产业链

表 3：肉禽产业链各环节价格情况

	2024/10/25	2024/11/1	年同比	周环比
禽饲料				
其中：肉鸡配合饲料（元/吨）	3.53	3.53	-11.53%	0.00%
禽苗				
其中：山东潍坊肉鸡苗（元/羽）	4.10	4.20	86.67%	2.44%
山东烟台肉鸡苗（元/羽）	4.40	4.40	83.33%	0.00%
山东青岛鸡苗（元/羽）	3.95	4.05	97.56%	2.53%
泰安六和鸭苗（元/羽）	4.00	4.00	90.48%	0.00%
山东潍坊鸭苗（元/羽）	4.00	4.00	90.48%	0.00%
河南南阳鸭苗（元/羽）	4.00	4.00	90.48%	0.00%
禽肉				
其中：山东潍坊（元/斤）	3.72	3.80	0.80%	2.15%
河南新乡（元/斤）	3.68	3.78	0.80%	2.72%
白条鸡大宗价（元/公斤）	13.80	13.80	-1.43%	0.00%

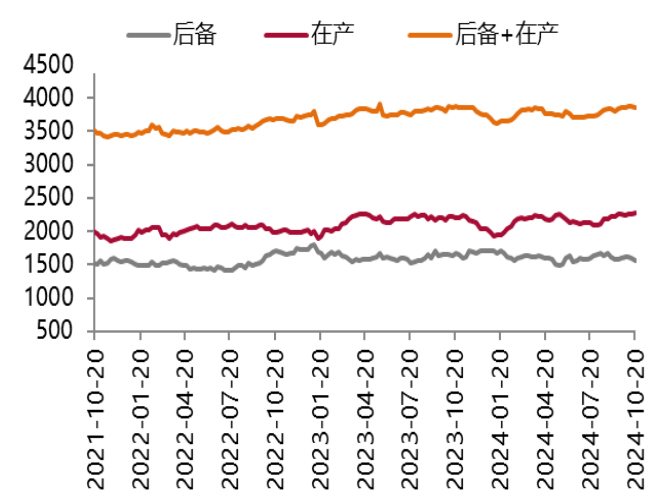
资料来源：农业农村部，鸡病专业网，博亚和讯，中国畜牧业协会，天风证券研究所

图 8：祖代鸡存栏量（万套）



资料来源：中国畜牧业协会，天风证券研究所（备注：最新数据截止至10月20日）

图 9：父母代鸡存栏量（万套）



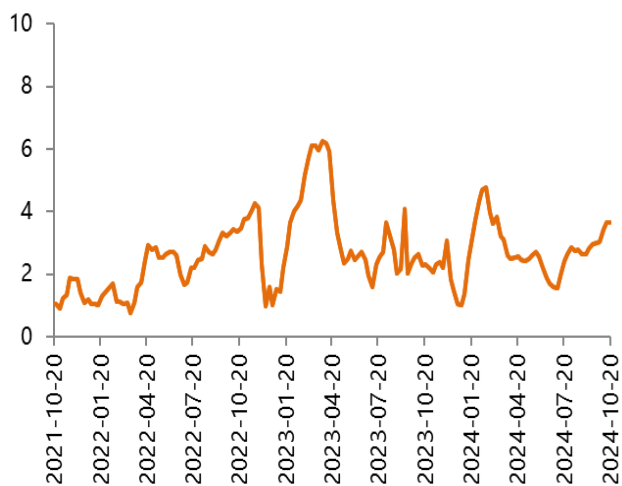
资料来源：中国畜牧业协会，天风证券研究所（备注：最新数据截止至10月20日）

图 10：父母代鸡苗价格（元/套）

图 11：商品代鸡苗价格（元/羽）



资料来源：中国畜牧业协会，天风证券研究所（备注：最新数据截止至10月20日）



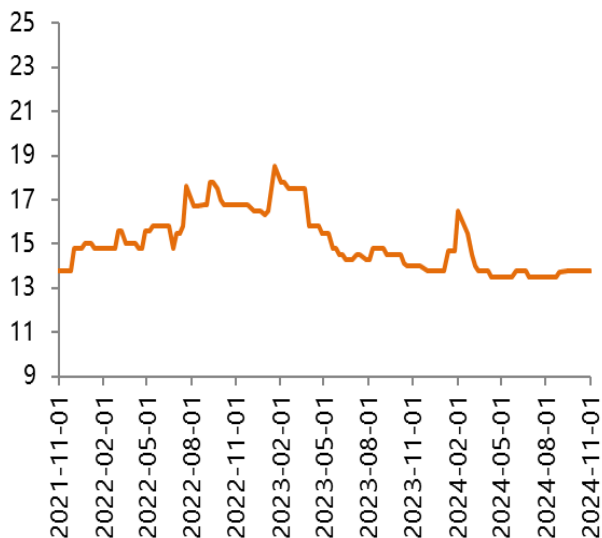
资料来源：中国畜牧业协会，天风证券研究所（备注：最新数据截止至10月20日）

图 12：全国肉毛鸡价格走势（元/只）



资料来源：博亚和讯，天风证券研究所

图 13：白条鸡价格走势（元/公斤）



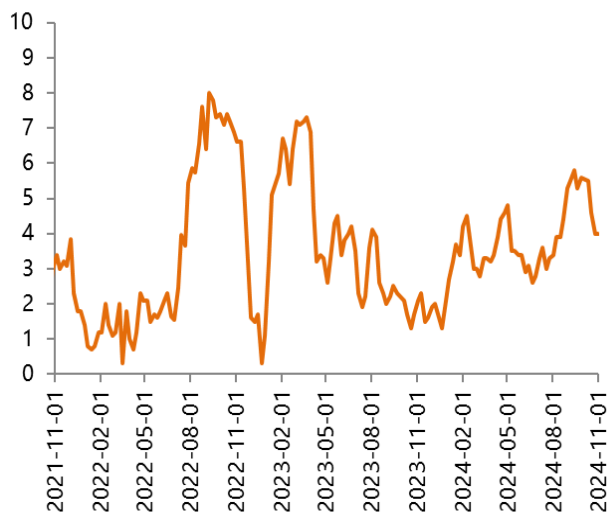
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：肉鸡养殖利润（元）

图 15：泰安六和鸭苗（元/羽）



资料来源：博亚和讯，天风证券研究所



资料来源：博亚和讯，天风证券研究所

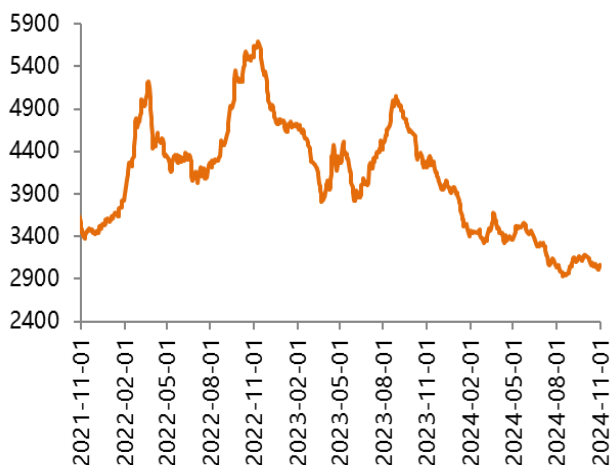
6.2.3 大豆产业链

表 4：大豆产业链各环节价格情况

	2024/10/25	2024/11/1	年同比	周环比
大豆价格（元/吨）				
其中：大连港口现货价	3,820.00	3,870.00	-21.02%	1.31%
广东港口现货价	3,820.00	3,870.00	-20.86%	1.31%
压榨利润（元/吨）				
其中：广东	29.50	14.95	136.55%	-49.32%
山东	29.50	14.95	148.38%	-49.32%
豆类价格（元/吨）				
其中：豆油全国均价	8,681.58	8,673.68	1.31%	-0.09%
豆粕全国均价	3,038.29	3,064.86	-28.02%	0.87%

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：全国豆粕价格（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：全国豆油价格（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18: 进口大豆港口现货价 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 19: 进口大豆油厂压榨利润 (元/吨)



资料来源: wind, 天风证券研究所

6.2.4 玉米产业链

表 5: 玉米产业链各环节价格情况

	2024/10/25	2024/11/1	年同比	周环比
玉米价格 (元/吨)				
其中: 大连港口	2,180.00	2,180.00	-15.50%	0.00%
蛇口港口	2,370.00	2,370.00	-12.55%	0.00%
进口玉米到岸价	2,015.15	2,037.77	-9.04%	1.12%
淀粉 (元/吨)				
其中: 吉林	2,850.00	2,800.00	-11.11%	-1.75%
山东	3,000.00	3,000.00	-10.98%	0.00%
酒精 (元/吨)				
其中: 吉林	5,500.00	5,300.00	-20.30%	-3.64%
山东	5,350.00	5,400.00	-21.74%	0.93%

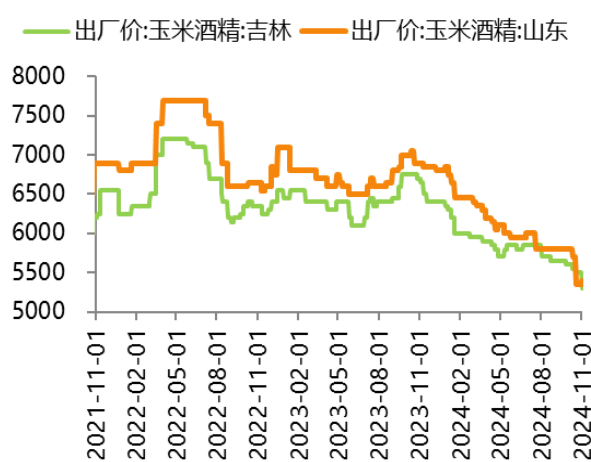
资料来源: 玉米网, wind, 天风证券研究

图 20: 玉米现货均价 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 21: 玉米酒精价格 (元/吨)



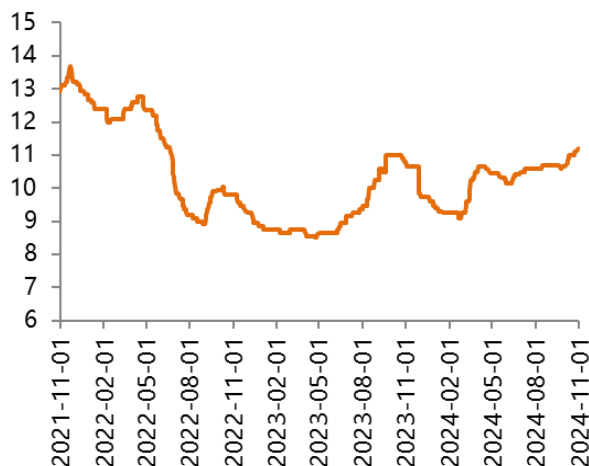
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 22：玉米淀粉价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 23：赖氨酸现货均价（元/公斤）



资料来源：Wind，天风证券研究所

6.2.5 小麦产业链

表 6：小麦产业链各环节价格情况

	2024/10/25	2024/11/1	年同比	周环比
小麦价格（元/吨）				
其中：郑州收购价	2,480.00	2,475.00	-18.05%	-0.20%
广州进厂价	2,580.00	2,580.00	-16.50%	0.00%
面粉批发均价（元/吨）	4.19	4.21	-7.27%	0.96%

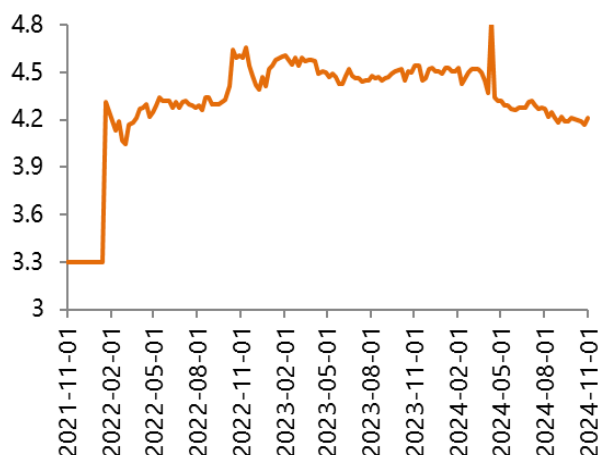
资料来源：Wind，中华粮网，天风证券研究所

图 24：小麦现货价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25：面粉批发价（元/公斤）



资料来源：Wind，天风证券研究所

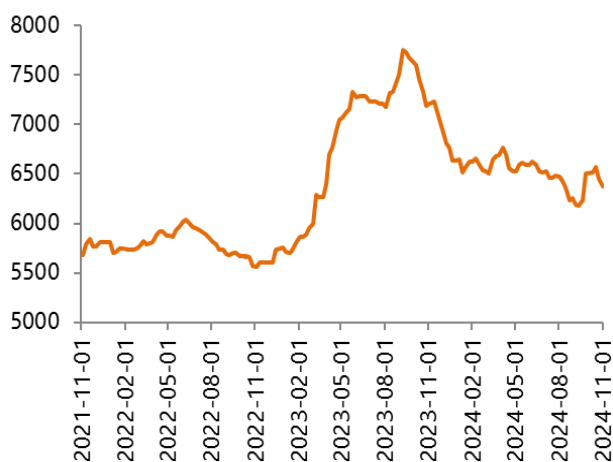
6.2.6 白糖产业链

表 7：糖产业链各环节价格情况

	2024/10/25	2024/11/1	年同比	周环比
白糖价格（元/吨）				
其中：广西柳州现货价	6,455.00	6,380.00	-11.45%	-1.16%

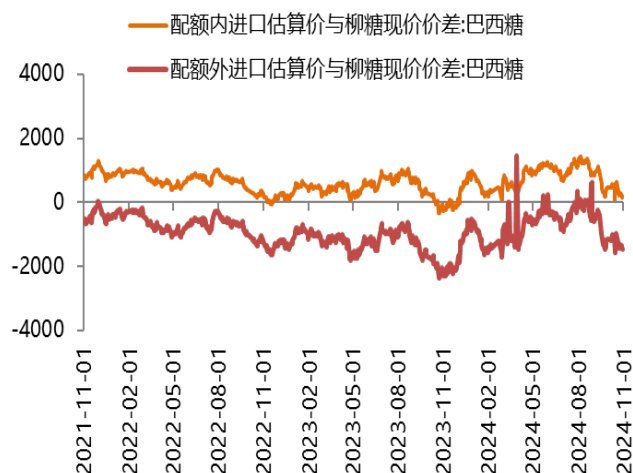
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 26: 柳州白糖现货价格 (元/吨)



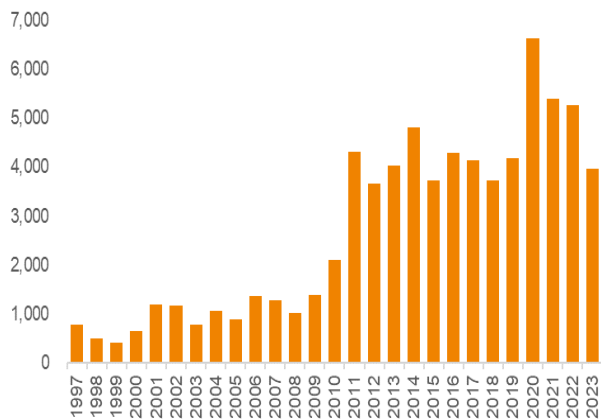
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 27: 配额内及配额外巴西白糖与柳州白糖价差 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所 (备注: 最新数据截止至 2024 年 10 月 30 日)

图 28: 我国食糖年度进口量 (千吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 29: 原糖国际现货价 (美分/磅)



资料来源: Wind, 天风证券研究所 (备注: 最新数据截止至 10 月 25 日)

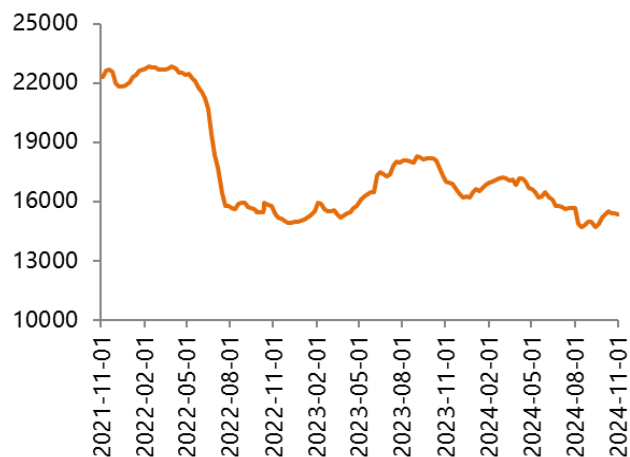
6.2.7 棉花产业链

表 8: 棉花产业链各环节价格情况

	统计标准	2024/10/25	2024/11/1	年同比	周环比
棉花价格 (元/吨)	平均价	15,396.92	15,362.31	-9.67%	-0.22%
棉油价格 (元/吨)	价格	7,491.25	7,539.40	3.09%	0.64%
棉粕价格 (元/吨)	新疆	2,300.00	2,150.00	-45.22%	-6.52%
棉短绒价格 (元/吨)	山东	4,200.00	4,220.00	-5.17%	0.48%
棉壳价格 (元/吨)	山东	1,481.00	1,574.00	-3.67%	6.28%
	湖北	1,206.00	1,206.00	-21.69%	0.00%

资料来源: Wind, 顺风棉花网, 天风证券研究所

图 30：我国棉花价格走势（元/吨）



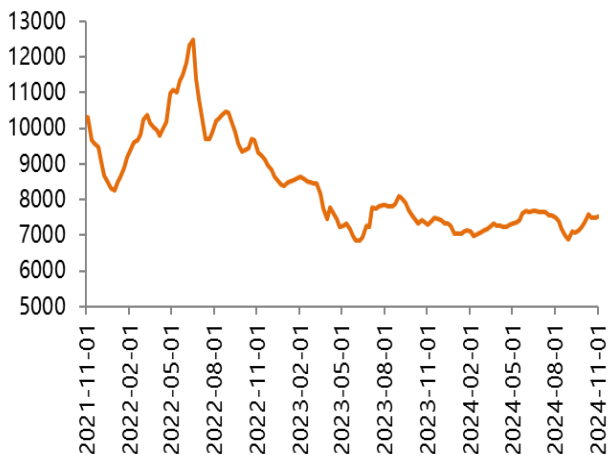
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 31：我国棉籽价格走势（元/吨）



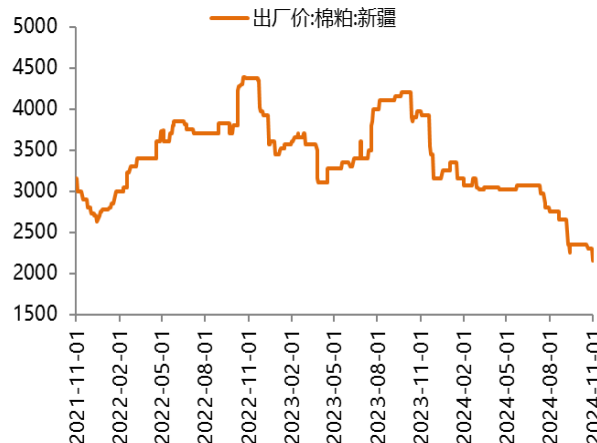
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 32：我国棉油价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 33：我国棉粕价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

6.2.8 水产产业链

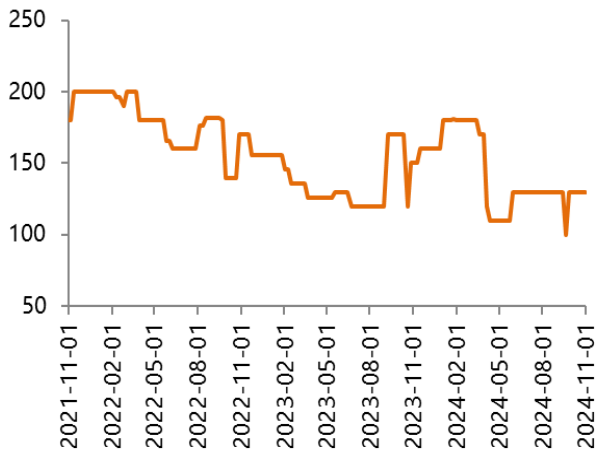
表 9：水产产业链各环节价格情况（元/kg、美元/吨）

	统计标准	2024/10/25	2024/11/1	年同比	周环比
海参	平均价	130.00	130.00	-13.33%	0.00%
鲍鱼	平均价	70.00	70.00	-36.36%	0.00%
扇贝	平均价	10.00	10.00	25.00%	0.00%
对虾	平均价	320.00	320.00	6.67%	0.00%
鲫鱼	大宗价	30.00	30.00	25.00%	0.00%
草鱼	大宗价	20.00	20.00	17.65%	0.00%
鱼粉	国际现货价	1,639.83	1,629.83	-24.19%	-0.61%

资料来源：Wind，天风证券研究所（备注：鱼粉最新价格截至 2024 年 10 月 25 日）

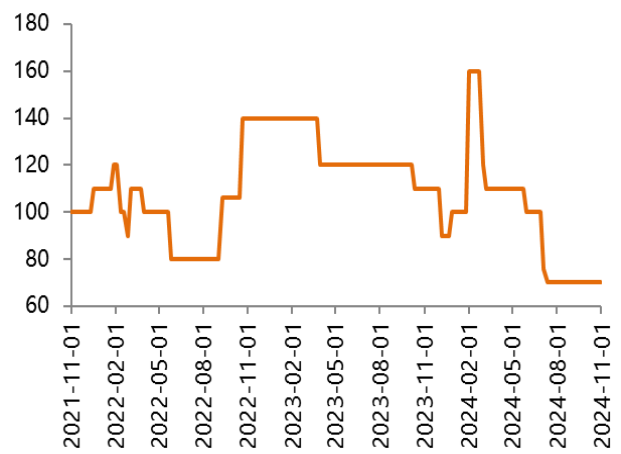
图 34：我国海参价格走势（元/公斤）

图 35：我国鲍鱼价格走势（元/公斤）



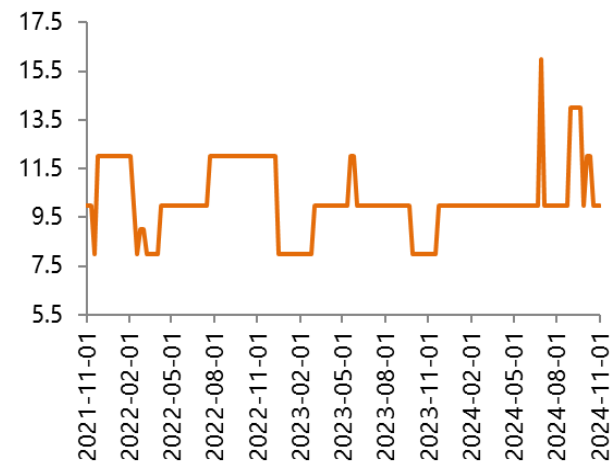
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 36: 我国扇贝价格走势 (元/公斤)



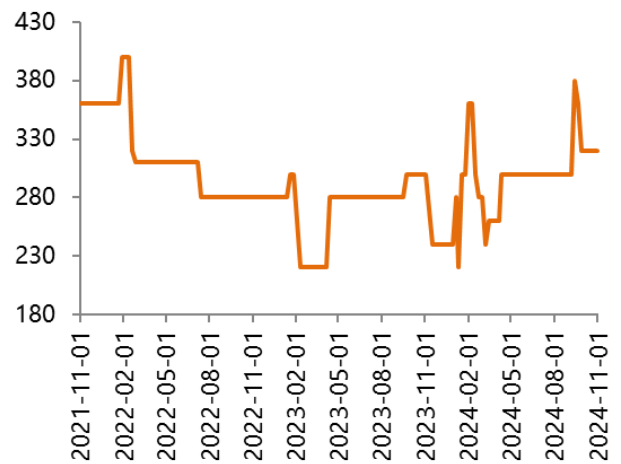
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 37: 我国对虾价格走势 (元/公斤)



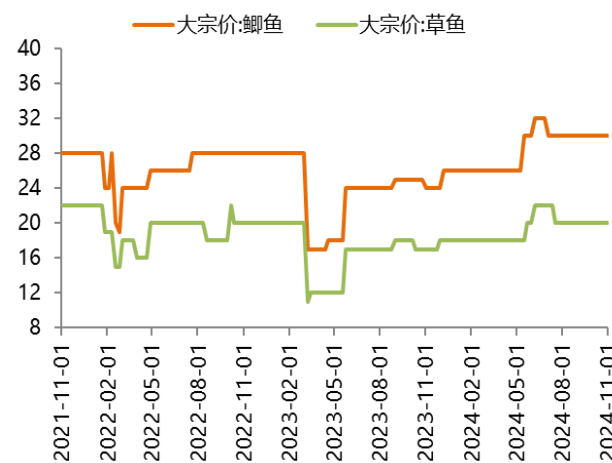
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 38: 我国淡水鱼价格走势 (元/公斤)

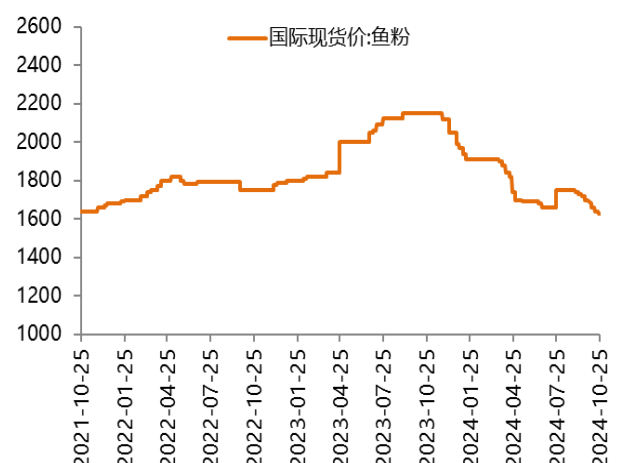


资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 39: 鱼粉价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所 (最新数据截至 2024 年 10 月 25 日)

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com