

农林牧渔

2021年06月10日

5月猪价加速下跌，出栏环比增长提速

——行业点评报告

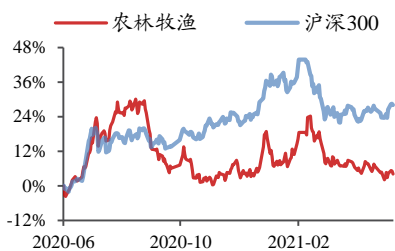
投资评级：看好（维持）

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

行业走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《行业周报-圣农发展的竞争战略与发展战略》-2021.6.6

《行业周报-成本抬升或加速白羽鸡产业下游企业生转熟进程》-2021.5.30

《行业周报-聚焦畜博会猪业论坛，探寻我国生猪产业变革方向》-2021.5.23

● 5月猪价加速下跌，已破行业成本线

各生猪养殖企业5月销售数据发布完毕。整体看，5月肥猪销售均价环比4月加速下跌，各企业均价区间在17.5-18.5元/公斤，同比及环比跌幅分别达到35%和15%以上。前5大上市企业牧原股份、温氏股份、新希望、正邦科技、天邦股份5月肥猪均价分别为17.65/18.26/18.46/17.52/18.07元/公斤。

从出栏体重看，5月上市企业出栏均重继续上升，其中正邦科技、金新农达到140公斤以上。根据涌益咨询数据，5月全国出栏均重相比4月仍有小幅上升，达到136.14公斤，但从周度数据看已现拐点，自5月中旬以来从高点136.88公斤降至134.90公斤，其中华南地区下降速度较快。

目前全国均价已跌破15元/公斤，包括上市公司在内的绝大部分养殖企业已陷入亏损，二次育肥及压栏等情况有所缓解，未来随着出栏体重逐步下降，加上冬季疫情期间较低的仔猪存活率影响肥猪出栏，我们预计6-7月有望迎来猪价反弹。

● 5月上市猪企出栏同比增长91%，环比增长10%

2021年5月主要10家上市公司出栏量755万头，同比增长91%，环比增长10%。其中温氏股份、正邦科技、傲农生物出栏量环比大增，分别为96万头/+54%、165万头/+39%、30万头/+43%。天邦股份、唐人神、大北农环比小幅增长，分别为23万头/+12%、13万头/+1%、32万头/+9%。牧原股份、新希望、天康生物、金新农出栏量环比下滑，分别为310万头/-2%、69万头/-17%、12万头/-6%、7万头/-29%。

● 5月正邦科技、温氏股份出栏高增，带动收入环比增长

2021年5月，牧原股份、温氏股份、新希望、正邦科技、天邦股份分别实现销售收入67.8/21.6/14.0/36.5/4.8亿元，同比+66.7%/-37.8%/-12.8%/+99.9%/-23.6%，环比-14.4%/+33.5%/-26.6%/+20.3%/+5.0%。其中温氏股份出栏量同比转正，环比高增，带动收入环比增长。正邦科技出栏放量大增，同比、环比分别达到232%和39%，在猪价下跌的大背景下收入实现同比增长99.9%，环比增长20.3%。

● **风险提示：**猪价景气度不及预期、上市公司出栏量不及预期、上市公司养殖成本下降不及预期。

目 录

1、 5月猪价加速下跌，已破行业成本线	3
2、 5月上市猪企出栏同比增长 91%，环比增长 10%.....	4
3、 5月正邦科技、温氏股份出栏高增，带动收入环比增长.....	6
4、 风险提示	6

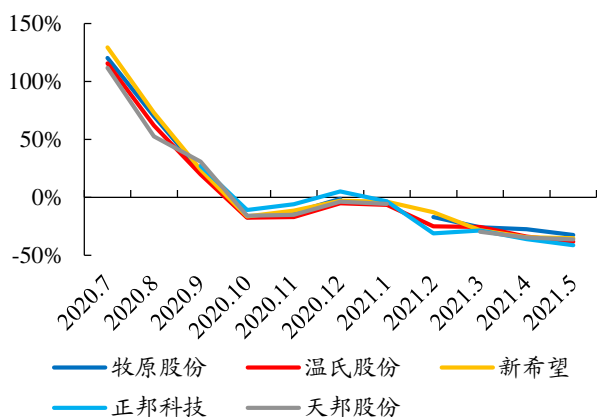
图表目录

图 1: 2021.5 猪企肥猪均价同比跌幅达 35%以上	3
图 2: 2021.5 猪企肥猪均价环比跌幅达 15%以上	3
图 3: 2021.5 猪企肥猪出栏均重上升	3
图 4: 全国肥猪出栏均重已现拐点	3
图 5: 10 家上市猪企 2021 年 5 月出栏量环比+10%.....	4
图 6: 牧原股份 2021.5 出栏量同比+114%、环比-2%	4
图 7: 正邦科技 2021.5 出栏量同比+232%、环比+39%	4
图 8: 新希望 2021.5 出栏量同比+41%、环比-17%.....	5
图 9: 温氏股份 2021.5 出栏量同比+6%、环比+54%	5
图 10: 傲农生物 2021.5 出栏量同比+214%、环比+43%	5
图 11: 唐人神 2021.5 出栏量同比+138%、环比+1%	5
图 12: 大北农 2021.5 出栏量同比+140%、环比+9%	5
图 13: 金新农 2021.5 出栏量同比+49%、环比-29%	5
图 14: 天邦股份 2021.5 出栏量同比+19%、环比+12%	6
图 15: 天康生物 2021 年 5 月出栏量环比-6%.....	6
图 16: 猪价下跌导致猪企收入同比增速放缓	6
图 17: 出栏放量带动温氏股份、正邦科技收入环比增长.....	6

1、5月猪价加速下跌，已破行业成本线

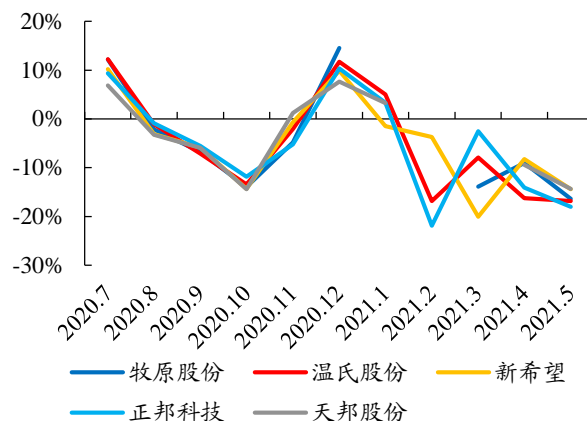
各生猪养殖企业5月销售数据发布完毕。整体看，5月肥猪销售均价环比4月加速下跌，各企业均价区间在17.5-18.5元/公斤，同比及环比跌幅分别达到35%和15%以上。前5大上市企业牧原股份、温氏股份、新希望、正邦科技、天邦股份5月肥猪均价分别为17.65/18.26/18.46/17.52/18.07元/公斤。

图1：2021.5猪企肥猪均价同比跌幅达35%以上



数据来源：公司公告、开源证券研究所

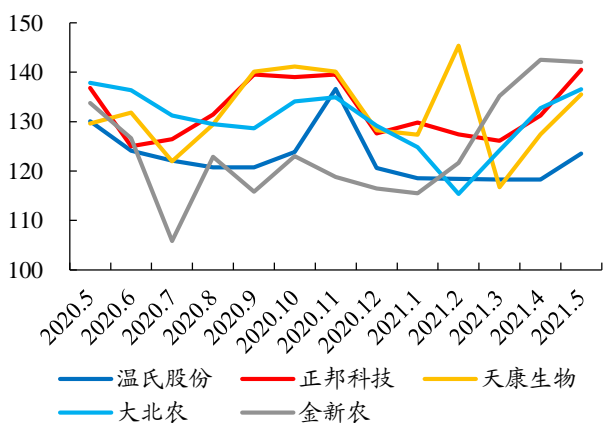
图2：2021.5猪企肥猪均价环比跌幅达15%以上



数据来源：公司公告、开源证券研究所

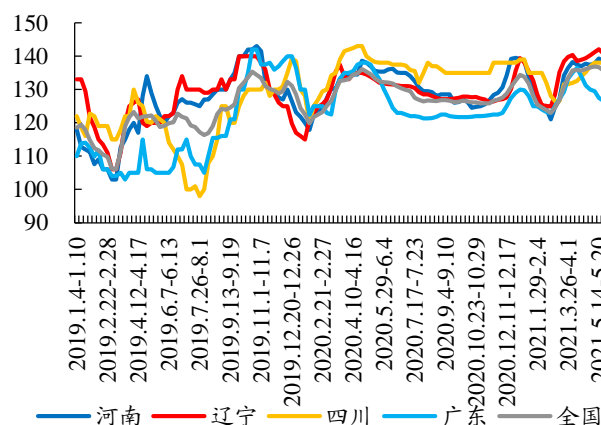
从出栏体重看，5月上市企业出栏均重继续上升，其中正邦科技、金新农达到140公斤以上。根据涌益咨询数据，5月全国出栏均重相比4月仍有小幅上升，达到136.14公斤，但从周度数据看已现拐点，自5月中旬月以来从高点136.88公斤降至134.90公斤，其中华南地区下降速度较快。

图3：2021.5猪企肥猪出栏均重上升



数据来源：公司公告、开源证券研究所

图4：全国肥猪出栏均重已现拐点



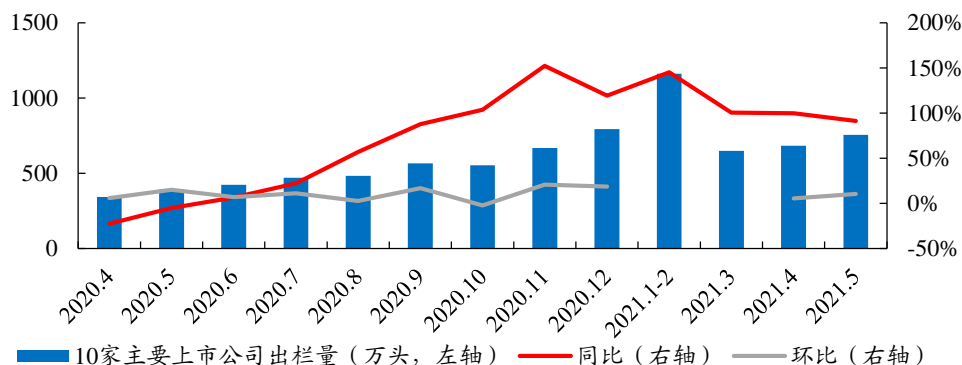
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

目前全国均价已跌破15元/公斤，包括上市公司在内的绝大部分养殖企业已陷入亏损，二次育肥及压栏等情况有所缓解，未来随着出栏体重逐步下降，加上冬季疫情期间较低的仔猪存活率影响肥猪出栏，我们预计6-7月有望迎来猪价反弹。

2、5月上市猪企出栏同比增长91%，环比增长10%

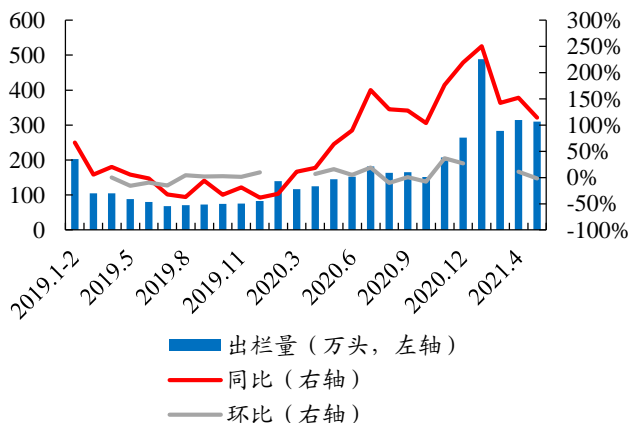
2021年5月主要10家上市公司出栏量755万头，同比增长91%，环比增长10%。其中温氏股份、正邦科技、傲农生物出栏量环比大增，分别为96万头/+54%、165万头/+39%、30万头/+43%。天邦股份、唐人神、大北农环比小幅增长，分别为23万头/+12%、13万头/+1%、32万头/+9%。牧原股份、新希望、天康生物、金新农出栏量环比下滑，分别为310万头/-2%、69万头/-17%、12万头/-6%、7万头/-29%。

图5：10家上市猪企2021年5月出栏量环比+10%



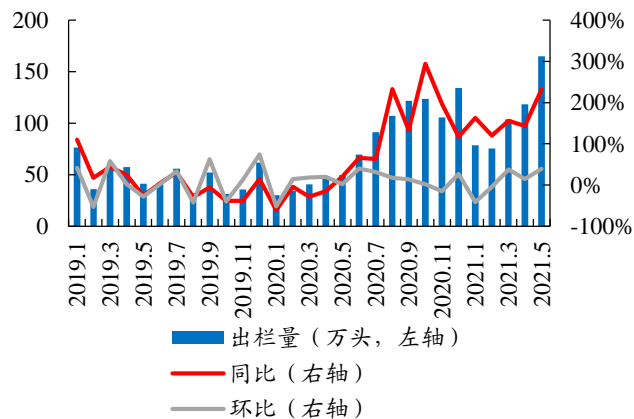
数据来源：公司公告、开源证券研究所

图6：牧原股份2021.5出栏量同比+114%、环比-2%

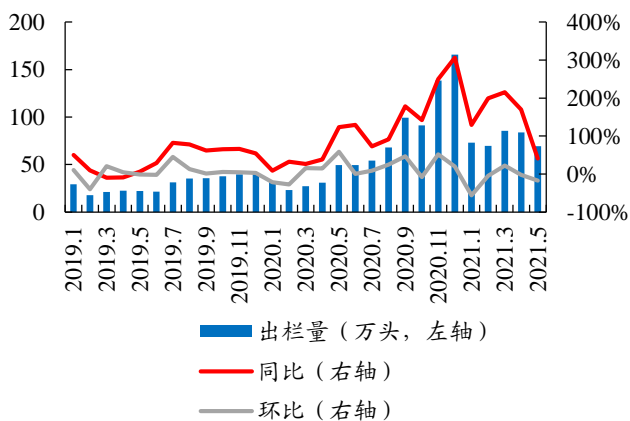


数据来源：公司公告、开源证券研究所

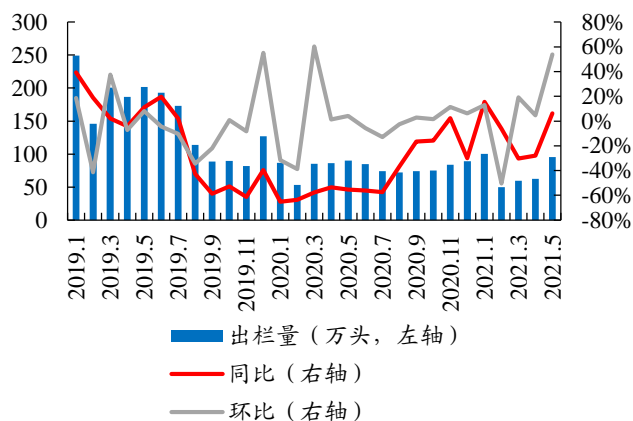
图7：正邦科技2021.5出栏量同比+232%、环比+39%



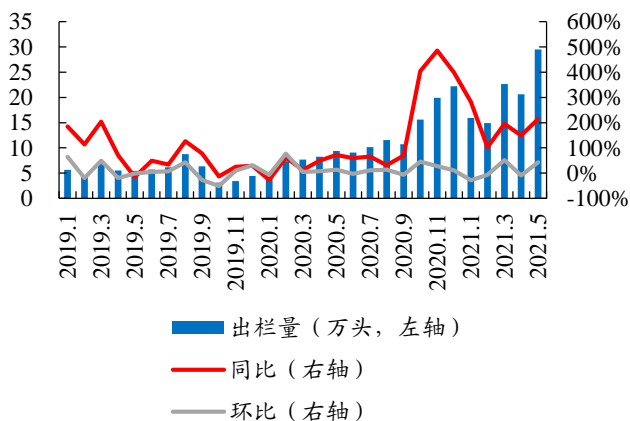
数据来源：公司公告、开源证券研究所

图8: 新希望 2021.5 出栏量同比+41%、环比-17%


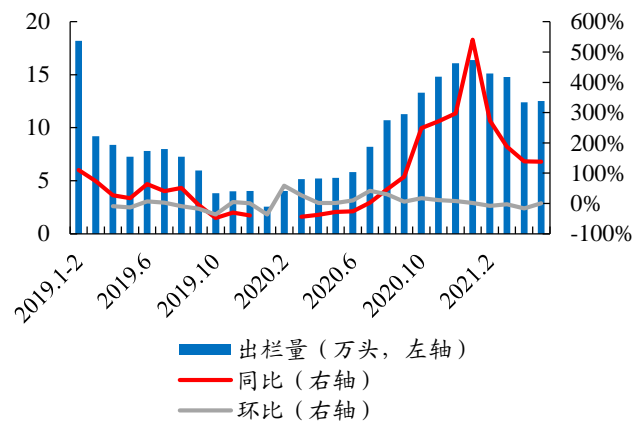
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图9: 温氏股份 2021.5 出栏量同比+6%、环比+54%


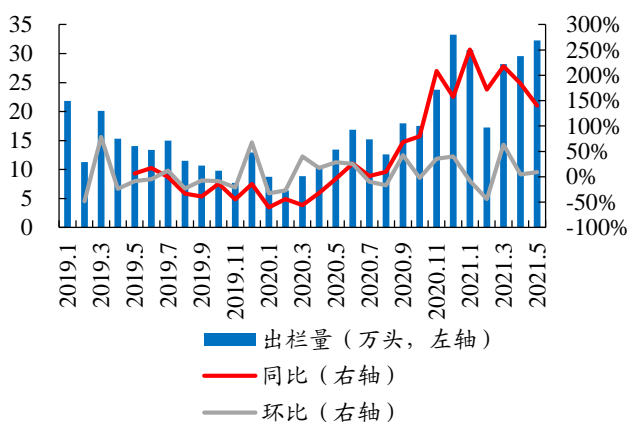
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图10: 傲农生物 2021.5 出栏量同比+214%、环比+43%


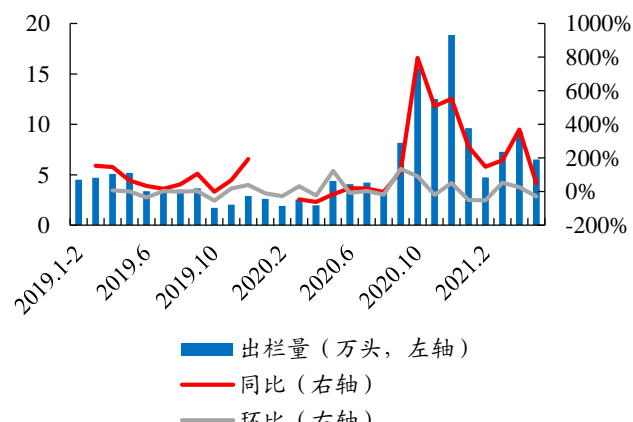
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图11: 唐人神 2021.5 出栏量同比+138%、环比+1%


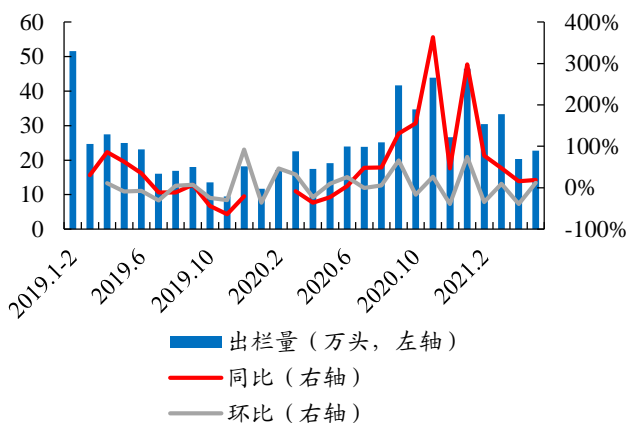
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图12: 大北农 2021.5 出栏量同比+140%、环比+9%


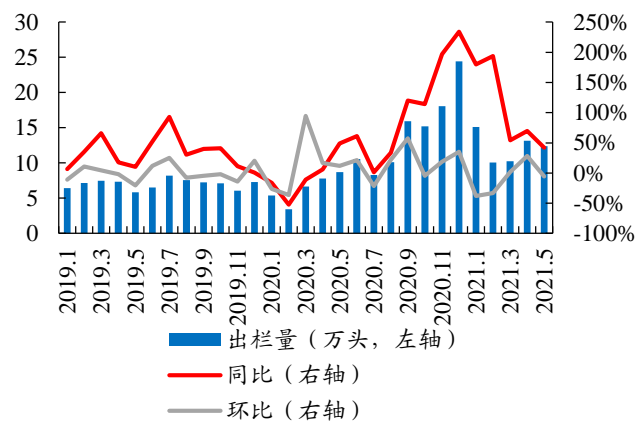
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图13: 金新农 2021.5 出栏量同比+49%、环比-29%


数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图14: 天邦股份 2021.5 出栏量同比+19%、环比+12%


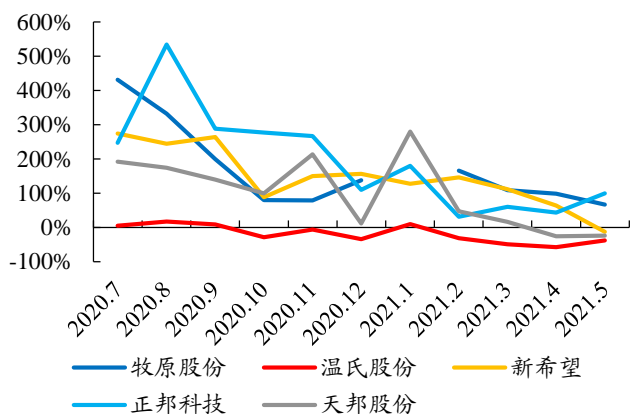
数据来源：公司公告、开源证券研究所

图15: 天康生物 2021 年 5 月出栏量环比-6%


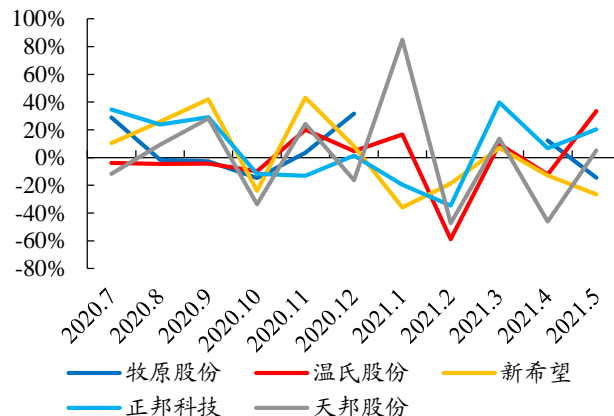
数据来源：公司公告、开源证券研究所

3、5月正邦科技、温氏股份出栏高增，带动收入环比增长

2021年5月，牧原股份、温氏股份、新希望、正邦科技、天邦股份分别实现销售收入 67.8/21.6/14.0/36.5/4.8 亿元，同比+66.7%/-37.8%/-12.8%/+99.9%/-23.6%，环比-14.4%/+33.5%/-26.6%/+20.3%/+5.0%。其中温氏股份出栏量同比转正，环比高增，带动收入环比增长。正邦科技出栏放量大增，同比、环比分别达到 232%和 39%，在猪价下跌的大背景下收入实现同比增长 99.9%，环比增长 20.3%。

图16: 猪价下跌导致猪企收入同比增速放缓


数据来源：Wind、开源证券研究所

图17: 出栏放量带动温氏股份、正邦科技收入环比增长


数据来源：Wind、开源证券研究所

4、风险提示

猪价景气度不及预期、上市公司出栏量不及预期、上市公司养殖成本下降不及预期。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn