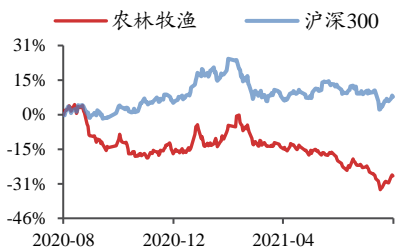


## 农林牧渔

2021年08月12日

投资评级：看好（维持）

### 行业走势图



数据来源：聚源

### 相关研究报告

《行业点评报告-7月白羽鸡苗补栏量高位不减，毛鸡均价环比稳定》-2021.8.11

《行业周报-7月猪企商品猪出栏量及出栏均重环比下降》-2021.8.8

《行业周报-7月生猪出栏结构改善，短期价格反弹在望》-2021.8.1

## 7月猪价环比企稳，商品猪出栏均重大幅回落

——行业点评报告

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

### ● 7月猪企出栏均价环比企稳，商品猪出栏均重大幅回落

各生猪养殖企业7月销售数据发布完毕。整体看，7月各企业商品猪销售均价区间14.0-15.5元/公斤，同比跌幅均超过57%，环比涨幅均在3%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7月肥猪均价分别为15.04/15.08/15.48/14.08/15.47元/公斤。

从出栏体重看，主要5家公布商品猪出栏均重企业中，除金新农出栏均重环比上涨外，其它4家企业7月商品生猪出栏均重均环比下降，且均重下降幅度在3.32公斤/头以上。体重划线看，除天康生物外，其余4家企业均重均低于140公斤/头。根据涌益咨询数据，7月全国出栏均重环比下降3.32公斤/头至128.82公斤/头；区域来看，除东北地区外，其余区域出栏均重均已降至130公斤/头以下。7月以来国家连续开启三轮猪肉收储，对短期猪价起到一定提振效果，但中长期价格涨跌仍需回归市场供需转换。生猪出栏均重看，经过5、6月对前期二次育肥及压栏大肥及特大肥的较好市场消化，全国生猪出栏均重在7月出现明显回落，重回130公斤/头以下。但从Q2生猪出栏量、存栏量以及能繁母猪数量看，市场供给仍相对充裕。入秋后，市场对肥猪的消费倾向再次转增，需持续关注出栏均重，观察养殖户压栏情绪是否再次抬头。通常，Q3消费量将环比Q2出现季节性爬升，我们预计生猪价格短期（季节性）反弹将于8月底至9月初到来。

### ● 7月上市猪企出栏量同比增长69%，环比增长0.46%

2021年7月主要10家上市公司出栏量794万头，同比增长69%，环比增长0.46%。其中大北农、温氏股份、新希望出栏量环比大增，分别为46万头/+62%、128万头/+27%、63万头/+17%。正邦科技、傲农生物环比小幅增长，分别为175万头/+11%、25万头/+13%。牧原股份、天邦股份、天康生物、唐人神、金新农出栏量环比下滑，分别为301万头/-13%、28万头/-11%、12万头/-2%、9万头/-45%、6万头/-24%。猪企出栏节奏出现分化，一方面受到冬季非瘟及仔猪腹泻带来的负面影响；另一方面来到下半年后，部分头部养殖企业前期产能扩增逐渐释放，也有部分规模企业在扩产基础上进行策略性调整，放缓出栏节奏。

### ● 7月正邦科技、温氏股份产能释放带动收入环比增长

2021年7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52.1/22.7/11.2/33.0/5.6亿元，同比-13.3%/-32.8%/-39.7%/+5.5%/-30.1%，环比-8.8%/28.7%/3.6%/8.3%/2.7%。其中温氏股份、正邦科技出栏量继续保持环比增长，带动收入环比提升。

● **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、 7月猪企出栏均价环比企稳，商品猪出栏均重大幅回落.....	3
2、 7月上市猪企出栏量同比增长 69%，环比增长 0.46%.....	4
3、 7月正邦科技、温氏股份产能释放带动收入环比增长.....	6
4、 风险提示 .....	6

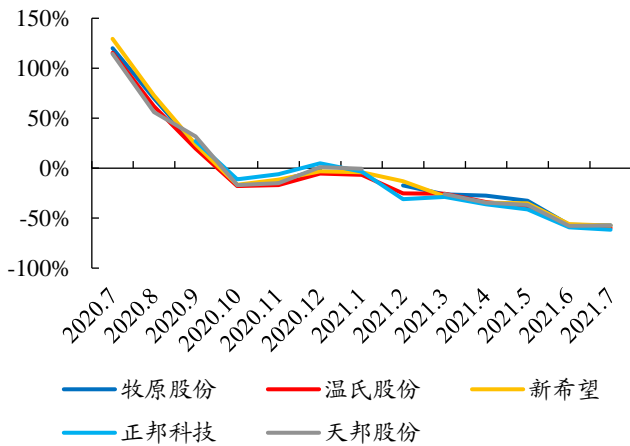
## 图表目录

图 1: 2021.7 猪企肥猪均价同比跌幅达 57%以上 .....	3
图 2: 2021.7 猪企肥猪均价环比涨幅达 3%以上 .....	3
图 3: 2021.7 猪企肥猪出栏均重环比下降 .....	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 7 月出栏量环比+0.46%.....	4
图 6: 牧原股份 2021.7 出栏量同比+66%、环比-13% .....	4
图 7: 正邦科技 2021.7 出栏量同比+92%、环比+11% .....	4
图 8: 新希望 2021.7 出栏量同比-2%、环比+17% .....	5
图 9: 温氏股份 2021.7 出栏量同比+73%、环比+27% .....	5
图 10: 天邦股份 2021.7 出栏量同比+19%、环比-11% .....	5
图 11: 天康生物 2021 年 7 月出栏量同比+50%、环比-2% .....	5
图 12: 傲农生物 2021.7 出栏量同比+149%、环比+13% .....	5
图 13: 唐人神 2021.7 出栏量同比+6%、环比-45% .....	5
图 14: 大北农 2021.7 出栏量同比+202%、环比+62% .....	6
图 15: 金新农 2021.7 出栏量同比+38%、环比-24% .....	6
图 16: 出栏增速放缓导致猪企收入环比小幅波动 .....	6
图 17: 温氏股份、正邦科技产能释放带动收入环比增长.....	6

## 1、7月猪企出栏均价环比企稳，商品猪出栏均重大幅回落

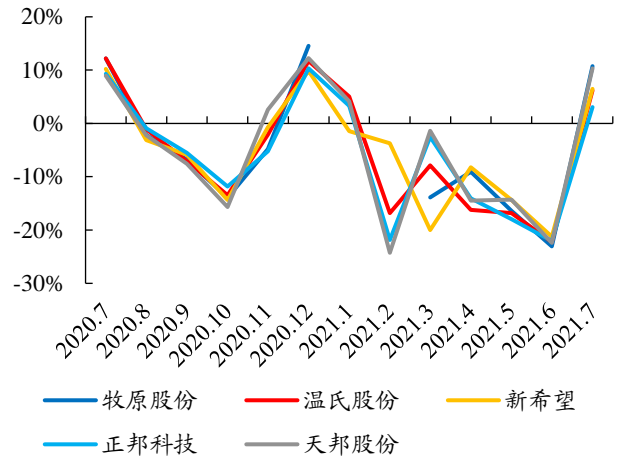
各生猪养殖企业7月销售数据发布完毕。整体看，7月各企业商品猪销售均价区间14.0-15.5元/公斤，同比跌幅均超过57%，环比涨幅均在3%以上。前5大上市企业牧原股份、温氏股份、新希望、正邦科技、天邦股份7月肥猪均价分别为15.04/15.08/15.48/14.08/15.47元/公斤。

图1：2021.7猪企肥猪均价同比跌幅达57%以上



数据来源：公司公告、开源证券研究所

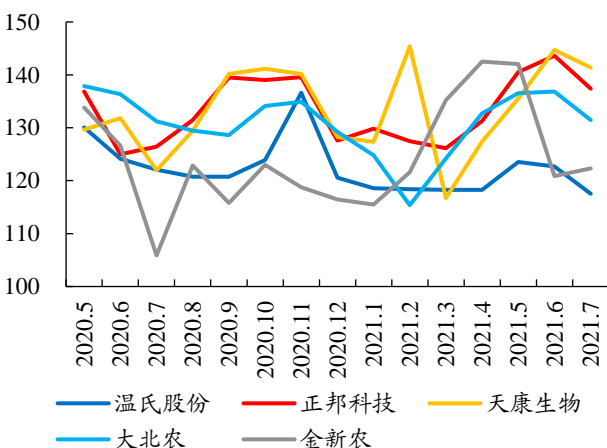
图2：2021.7猪企肥猪均价环比涨幅达3%以上



数据来源：公司公告、开源证券研究所

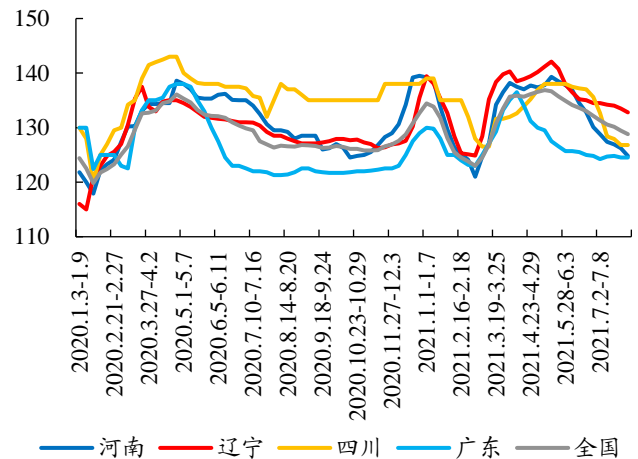
从出栏体重看，主要5家公布商品猪出栏均重企业中，除金新农出栏均重环比上涨外，其它4家企业7月商品生猪出栏均重均环比下降，且均重下降幅度在3.32公斤/头以上。体重划线看，除天康生物外，其余4家企业均重均低于140公斤/头。根据涌益咨询数据，7月全国出栏均重环比下降3.32公斤/头至128.82公斤/头；区域来看，除东北地区外，其余区域生猪出栏均重均已降至130公斤/头以下。

图3：2021.7猪企肥猪出栏均重环比下降



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

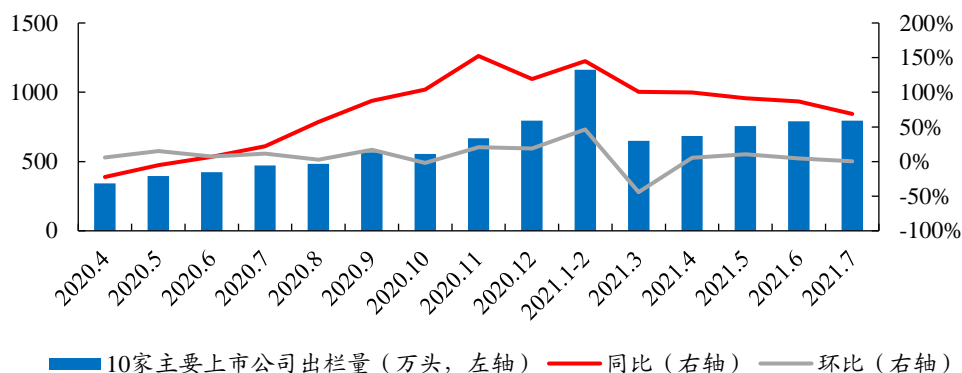
7月以来国家连续开启三轮猪肉收储，对短期猪价起到一定提振效果，但中长期价格涨跌仍需回归市场供需转换。生猪出栏均重看，经过5、6月对前期二次育肥及压栏大肥及特大肥的较好市场消化，全国生猪出栏均重在7月出现明显回落，重回130公斤/头以下。但从Q2生猪出栏量、存栏量以及能繁母猪数量来看，市场供给仍

相对充裕。入秋后，市场对肥猪的消费倾向再次转增，需持续关注出栏均重变化，观察养户压栏情绪是否再次抬头。正常情况下，Q3消费量将环比Q2出现季节性爬升，我们预计生猪价格短期（季节性）反弹将于8月底至9月初到来。

## 2、7月上市猪企出栏量同比增长69%，环比增长0.46%

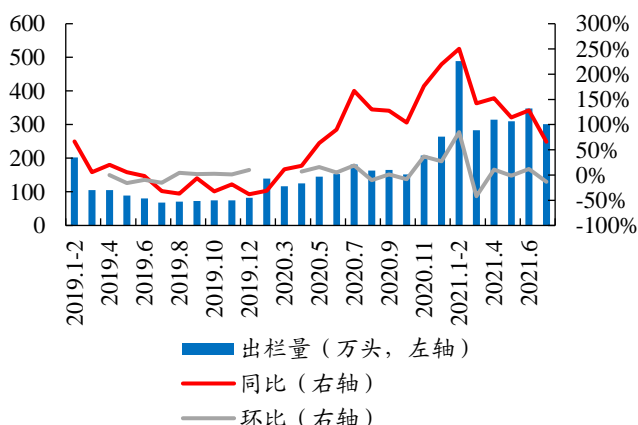
2021年7月主要10家上市公司出栏量794万头，同比增长69%，环比增长0.46%。其中大北农、温氏股份、新希望出栏量环比大增，分别为46万头/+62%、128万头/+27%、63万头/+17%。正邦科技、傲农生物环比小幅增长，分别为175万头/+11%、25万头/+13%。牧原股份、天邦股份、天康生物、唐人神、金新农出栏量环比下滑，分别为301万头/-13%、28万头/-11%、12万头/-2%、9万头/-45%、6万头/-24%。猪企出栏节奏出现分化，一方面受到冬季非瘟及仔猪腹泻带来的负面影响；另一方面来到下半年后，部分头部养殖企业前期产能扩增逐渐释放，也有部分规模企业在扩产基础上进行策略性调整，放缓出栏节奏。

图5：10家上市猪企2021年7月出栏量环比+0.46%



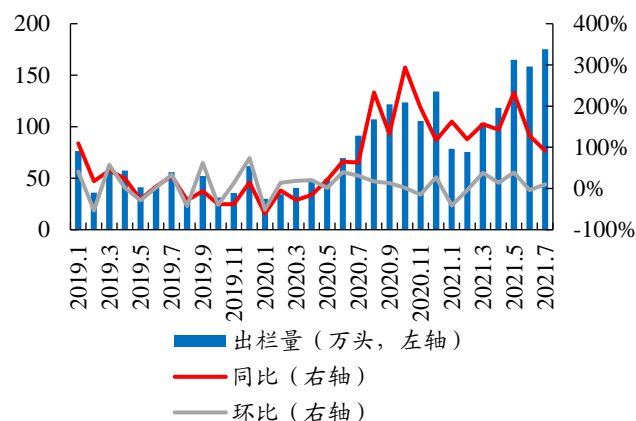
数据来源：公司公告、开源证券研究所

图6：牧原股份2021.7出栏量同比+66%、环比-13%



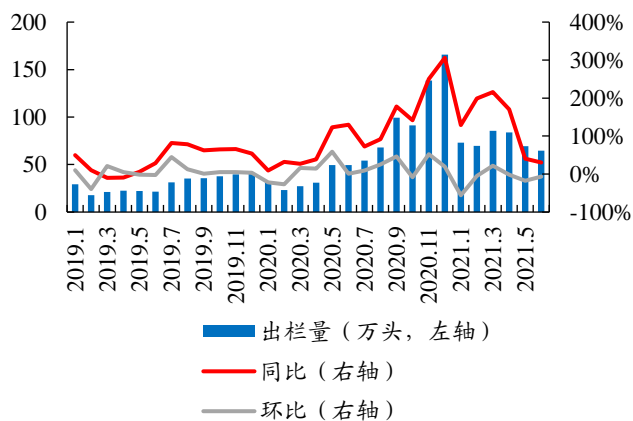
数据来源：公司公告、开源证券研究所

图7：正邦科技2021.7出栏量同比+92%、环比+11%



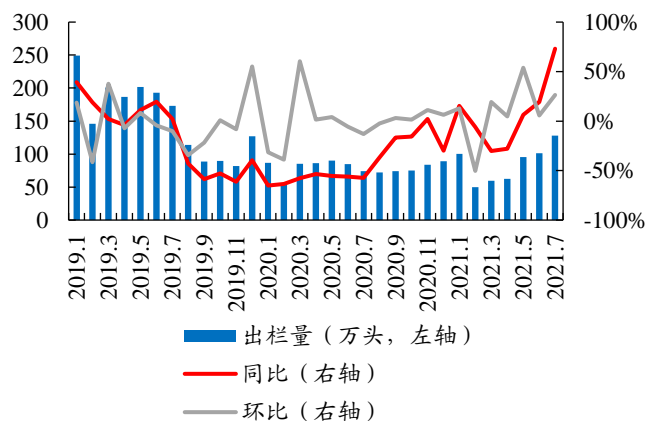
数据来源：公司公告、开源证券研究所

图8: 新希望 2021.7 出栏量同比-2%、环比+17%



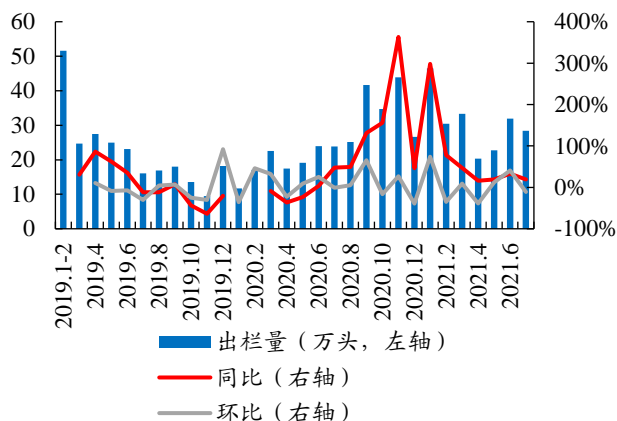
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图9: 温氏股份 2021.7 出栏量同比+73%、环比+27%



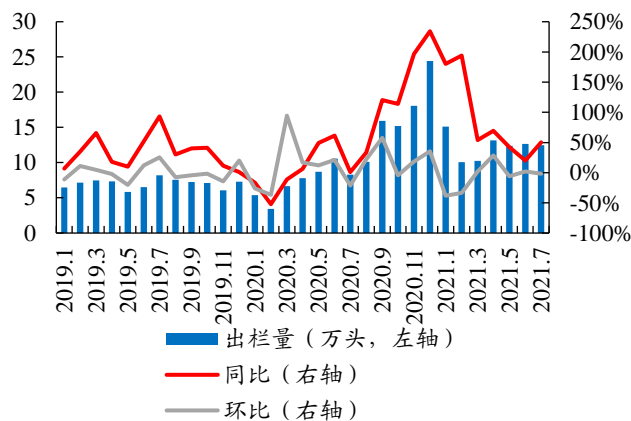
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图10: 天邦股份 2021.7 出栏量同比+19%、环比-11%



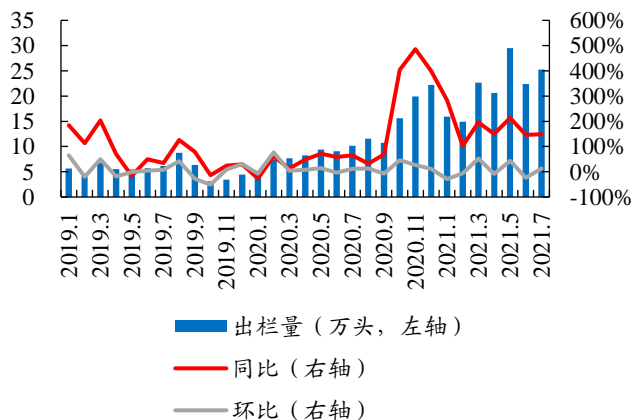
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图11: 天康生物 2021 年 7 月出栏量同比+50%、环比-2%



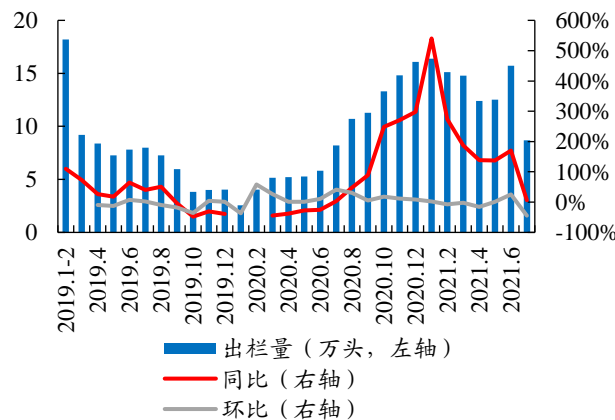
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图12: 傲农生物 2021.7 出栏量同比+149%、环比+13%



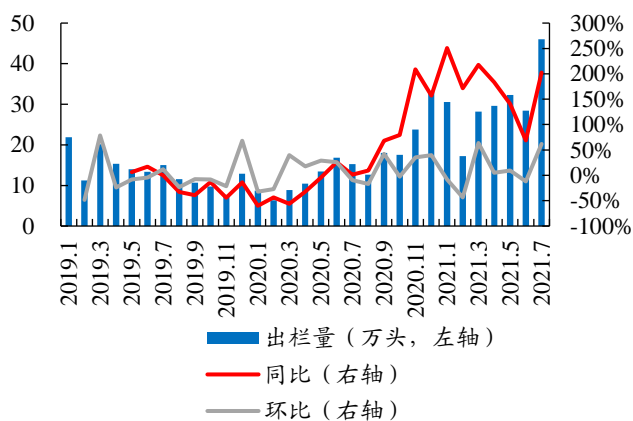
数据来源: 公司公告、开源证券研究所

图13: 唐人神 2021.7 出栏量同比+6%、环比-45%

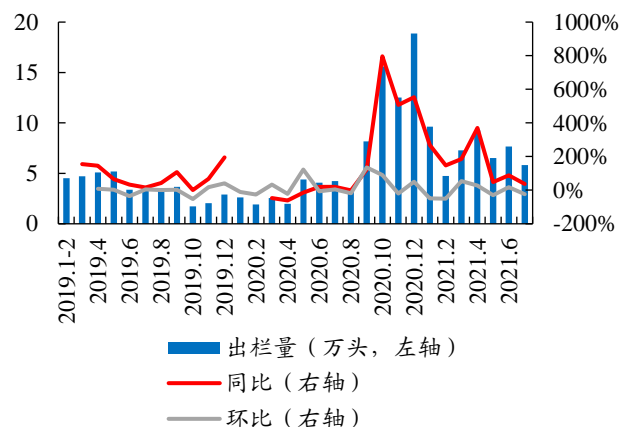


数据来源: 公司公告、开源证券研究所



**图14: 大北农 2021.7 出栏量同比+202%、环比+62%**


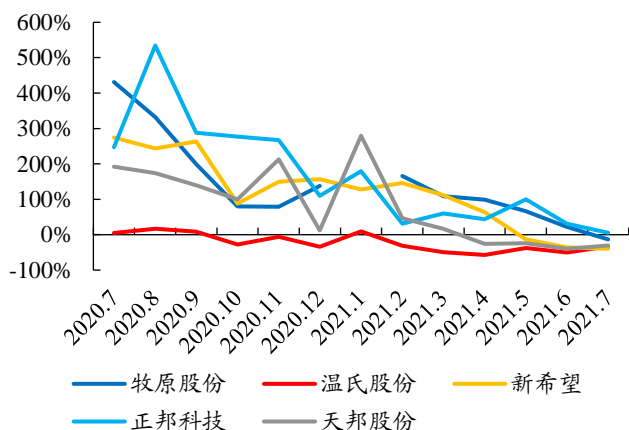
数据来源：公司公告、开源证券研究所

**图15: 金新农 2021.7 出栏量同比+38%、环比-24%**


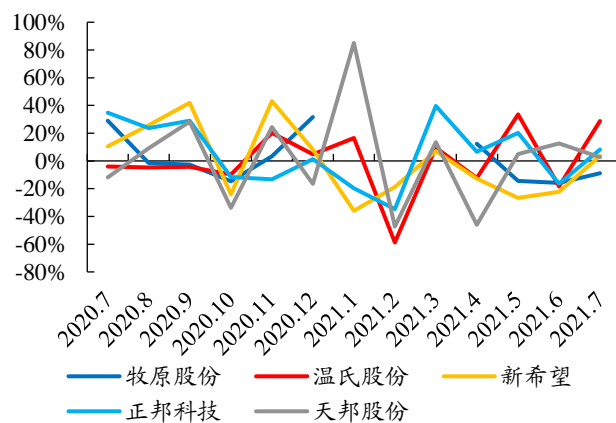
数据来源：公司公告、开源证券研究所

### 3、7月正邦科技、温氏股份产能释放带动收入环比增长

2021年7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52.1/22.7/11.2/33.0/5.6亿元，同比-13.3%/-32.8%/-39.7%/+5.5%/-30.1%，环比-8.8%/28.7%/3.6%/8.3%/2.7%。其中温氏股份、正邦科技出栏量继续保持环比增长，带动收入环比提升。

**图16: 出栏增速放缓导致猪企收入环比小幅波动**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图17: 温氏股份、正邦科技产能释放带动收入环比增长**


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的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