

# 出栏均价环比上升，关注旺季猪价反弹

## 10月生猪销售情况跟踪

### 核心观点

- 10月出栏环比总体上升。**截止11月14日，已有18家上市生猪养殖企业披露10月销售简报，10月合计销售量达到1107.5万头，同比减少6.3%，环比增长6.2%；1-10月累计销售量达到1.06亿头，同比增长31.7%。金新农、中粮家佳康、新希望环比增速较高，分别达到了47.8%、34.7%、24.7%；华统股份、神农集团、傲农生物、东瑞股份同比增速较高，分别达到了1379.9%、43.3%、37.1%、34.3%。1-10月大部分公司的出栏量计划完成度接近80%，其中京基智农已完成100万头目标。
- 价格大幅上涨，体重略有上升。**10月，大部分上市公司体重稳中有升，我们测算牧原股份、温氏股份、新希望体重分别为124.0、124.1、122.0公斤，环比增速分别为1.4%、1.9%、1.7%；价格环比上升，绝大部分公司涨幅超过11%，最高价位为东瑞股份达到29.43元/公斤，最低价位为天康生物24.97元/公斤。行业情况与上市公司表现基本一致，10月全国生猪均价27.23元/公斤，环比上涨14.4%，宰后均重93.03公斤，环比增长1.48%。
- 腌腊旺季开启，节前猪价仍值得期待。**11月14日全国生猪市场价24.8元/公斤，较上周下降3.8%，同比去年上涨43.52%，随着天气转凉，前期为匹配腌腊需求的二次育肥猪将进入释放阶段，供给短时放量造成猪价出现一定幅度回调，但在24元/公斤一线获得支撑。由于产业端对后续价格的不确定，价格节奏仍会随着短期博弈与需求变化形成波动，但是行业的价格中枢依然取决于前期的产能调减程度，叠加疫情政策调整后需求边际向好的趋势，我们认为当前持续至明年Q1，猪价依然保持高位状态，二次育肥的集中出栏和情绪变化或导致价格短时出现超调，但不会改变价格中枢。

### 投资建议与投资标的

- 短期高猪价延续和长期猪价预期调整有望推动板块估值修复，关注成本优势明显的养殖龙头牧原股份、温氏股份；以及成本改善空间大、成长性较强养殖标的的预期差机会，关注新希望、傲农生物。

### 风险提示

- 猪价波动风险、疫病风险、消费需求风险等。

 行业评级 **看好（维持）**

 国家/地区 **中国**  
 行业 **农业行业**  
 报告发布日期 **2022年11月15日**


### 证券分析师

张斌梅 021-63325888\*6090  
 zhangbinmei@orientsec.com.cn  
 执业证书编号: S0860520020002  
 香港证监会牌照: BND809

### 联系人

樊嘉敏 fanjiamin@orientsec.com.cn  
 肖嘉颖 xiaojaying@orientsec.com.cn

### 相关报告

出栏环比略增，猪价继续走高：9月生猪销售情况跟踪 2022-10-14  
 出栏环比上升，售价环比略降：8月生猪销售情况跟踪 2022-09-13  
 出栏环比下降，售价涨幅扩大：7月生猪销售情况跟踪 2022-08-15

## 目录

|                       |   |
|-----------------------|---|
| 出栏环比增长，售价大幅上涨 .....   | 4 |
| 腌腊旺季开启，节前猪价值得期待 ..... | 5 |
| 投资建议 .....            | 6 |
| 风险提示 .....            | 6 |

















## 图表目录

|   |   |
|---|---|
| 图 1：10 月主要公司出栏均重上升 .....                | 5 |
| 图 2：10 月行业宰后均重继续上升 .....                | 5 |
| 图 3：近期猪价跌破 24 元/公斤 .....                | 6 |
| 图 4：10 月末自繁自养头均利润高点达到 1228.39 元/头 ..... | 6 |
| 表 1：10 月上市公司出栏跟踪 .....                  | 4 |
| 表 2：上市公司出栏量目标完成进度 .....                 | 4 |

## 出栏环比增长，售价大幅上涨

**10月出栏环比总体上升。**截止11月14日，已有18家上市生猪养殖企业披露10月销售简报，10月合计销售量达到1107.5万头，同比减少6.3%，环比增长6.2%；1-10月累计销售量达到1.06亿头，同比增长31.7%。金新农、中粮家佳康、新希望环比增速较高，分别达到了47.8%、34.7%、24.7%；华统股份、神农集团、傲农生物、东瑞股份同比增速较高，分别达到了1379.9%、43.3%、37.1%、34.3%。

表1：10月上市公司出栏跟踪

| 公司简称      | 股票代码      | 出栏量<br>万头 | YoY     | 累计出栏量<br>万头 | YoY    | 出栏走势   | 商品肥猪均价<br>元/公斤 | 价格<br>MoM | 商品猪体重<br>公斤 | 体重<br>MoM |
|-----------|-----------|-----------|---------|-------------|--------|--|----------------|-----------|-------------|-----------|
| 1 牧原股份    | 002714.SZ | 477.9     | -9.1%   | 5000.3      | 59%    |    | 26.05          | 13.0%     | 124.04      | 1.4%      |
| 2 温氏股份    | 300498.SZ | 165.2     | -9.2%   | 1407.1      | 30%    |    | 26.69          | 11.7%     | 124.12      | 1.9%      |
| 3 新希望     | 000876.SZ | 145.6     | 22.2%   | 1135.6      | 42%    |    | 25.83          | 12.5%     | 122.00      | 1.7%      |
| 4 正邦科技    | 002157.SZ | 64.3      | -49.9%  | 766.4       | -42%   |    | 25.27          | 16.5%     | 111.47      | 13.2%     |
| 5 傲农生物    | 603363.SH | 50.3      | 37.1%   | 422.6       | 75%    |   |                |           |             |           |
| 6 大北农     | 002385.SZ | 38.0      | -15.9%  | 338.4       | 0%     |  | 26.44          | 13.0%     | 140.53      | 14.2%     |
| 7 天邦食品    | 002124.SZ | 38.6      | -28.1%  | 347.8       | 4%     |  | 26.67          | 11.6%     | 129.85      | 3.9%      |
| 8 中粮家佳康   | 1610.HK   | 33.4      | 28.0%   | 335.9       | 17%    |  | 26.02          | 10.9%     |             |           |
| 9 天康生物    | 002100.SZ | 14.5      | 25.7%   | 165.1       | 24%    |  | 24.97          | 11.7%     | 123.61      | 2.3%      |
| 10 唐人神    | 002567.SZ | 20.8      | 21.2%   | 163.1       | 23%    |  |                |           |             |           |
| 11 华统股份   | 002840.SZ | 12.0      | 1379.9% | 96.0        | 743%   |  |                |           |             |           |
| 12 京基智农   | 000048.SZ | 11.1      |         | 100.4       |        |  | 27.44          |           | 114.27      | 27.7%     |
| 13 金新农    | 002548.SZ | 13.3      | 9.5%    | 108.8       | 46%    |  | 27.06          | 13.7%     | 123.96      | 2.2%      |
| 14 神农集团   | 605296.SH | 7.5       | 43.3%   | 71.7        | 31%    |  | 26.41          | 12.3%     | 141.02      |           |
| 15 立华股份   | 300761.SZ | 5.2       | -9.7%   | 39.6        | 26%    |  | 27.10          | 11.3%     |             |           |
| 16 罗牛山    | 000735.SZ | 3.9       | -8.9%   | 40.5        | 29.0%  |  |                |           |             |           |
| 17 东瑞股份   | 001201.SZ | 5.3       | 34.3%   | 41.7        | 44%    |  | 29.43          | -0.4%     |             |           |
| 18 正虹科技   | 000702.SZ | 0.6       | -84.0%  | 14.0        | -22.8% |  |                |           |             |           |
| <b>合计</b> |           | 1107.5    | -6.3%   | 10594.9     | 31.7%  |  |                |           |             |           |

数据来源：公司公告，东方证券研究所测算

1-10月大部分公司的出栏量计划完成度接近80%，其中京基智农完成度超过100%。

表2：上市公司出栏量目标完成进度

| 公司简称 | 1-10月累计出栏量（万头） | 2022年出栏量目标（万头） | 计划完成度        |
|------|----------------|----------------|--------------|
| 牧原股份 | 5000.28        | 5000-5600      | 89.1%~100.1% |
| 温氏股份 | 1407.11        | 1800           | 78.2%        |
| 新希望  | 1135.58        | 1450           | 78.3%        |
| 傲农生物 | 422.61         | 550            | 76.8%        |

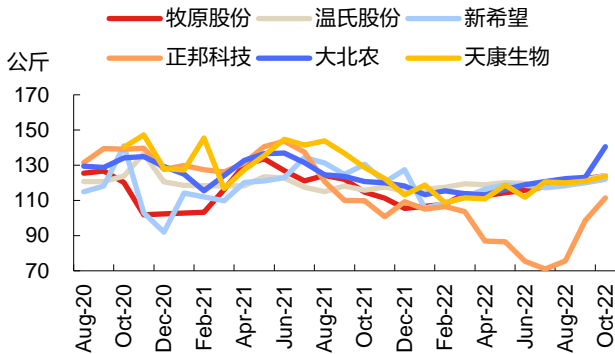
有关分析师的申明，见本报告最后部分。其他重要信息披露见分析师申明之后部分，或请与您的投资代表联系。并请阅读本证券研究报告最后一页的免责申明。

|      |        |         |             |
|------|--------|---------|-------------|
| 天邦食品 | 347.75 | 440-450 | 77.1%~79.1% |
| 大北农  | 338.37 | 450-500 | 68.1%~75.1% |
| 唐人神  | 163.14 | 200     | 81.6%       |
| 天康生物 | 165.06 | 220     | 75.0%       |
| 华统股份 | 95.99  | 120     | 80.0%       |
| 金新农  | 108.79 | 130     | 83.7%       |
| 京基智农 | 100.42 | 100     | 100.4%      |
| 东瑞股份 | 41.73  | 60      | 69.6%       |

数据来源：公司公告，东方证券研究所（注：新希望出栏量目标为公司 2022 年股权激励中养猪业务可选业绩考核目标）

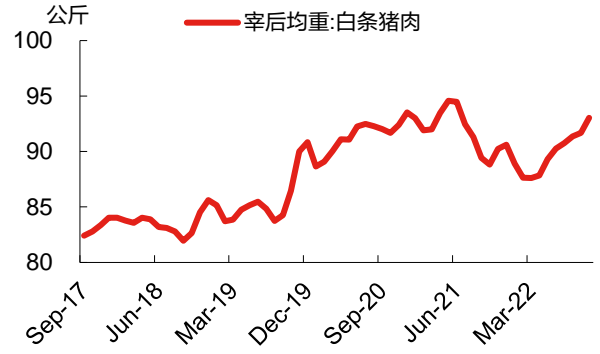
**价格大幅上涨，体重略有上升。**10月，大部分上市公司体重稳中有升，我们测算牧原股份、温氏股份、新希望体重分别为 124.0、124.1、122.0 公斤，环比增速分别为 1.4%、1.9%、1.7%；价格环比上升，绝大部分公司涨幅超过 11%，最高价位为东瑞股份达到 29.43 元/公斤，最低价位为天康生物 24.97 元/公斤。行业情况与上市公司表现基本一致，10 月全国生猪均价 27.23 元/公斤，环比上涨 14.4%，宰后均重 93.03 公斤，环比增长 1.48%。

图 1：10 月主要公司出栏均重上升



数据来源：公司公告，东方证券研究所测算

图 2：10 月行业宰后均重继续上升



数据来源：中国农业信息网，东方证券研究所

## 腌腊旺季开启，节前猪价值值得期待

**消费逐步复苏，猪价高位运行。**11 月 14 日全国生猪市场价 24.8 元/公斤，较上周下降 3.8%，同比去年上涨 43.52%，随着天气转凉，前期为匹配腌腊需求的二次育肥猪将进入释放阶段，供给短时放量造成猪价出现一定幅度回调，但在 24 元/公斤一线获得支撑。由于产业端对后续价格的不确定，价格节奏仍会随着短期博弈与需求变化形成波动，但是行业的价格中枢依然取决于前期的产能调减程度，叠加疫情政策调整后需求边际向好的趋势，我们认为当前持续至明年 Q1，猪价依然保持高位状态，二次育肥的集中出栏和情绪变化或导致价格短时出现超调，但不会改变价格中枢。

图 3：近期猪价高位回调



数据来源：博亚和讯，东方证券研究所

图 4：10 月末自繁自养头均利润高点达到 1228.39 元/头



数据来源：博亚和讯，东方证券研究所

## 投资建议

短期高猪价延续和长期猪价预期调整有望推动板块估值修复，关注成本优势明显的养殖龙头牧原股份(002714，买入)、温氏股份(300498，买入)；以及成本改善空间大、成长性较强养殖标的的预期差机会，关注新希望(000876，买入)、傲农生物(603363，买入)。

## 风险提示

### 猪价波动风险

猪价存在周期性，猪价超预期下跌对公司盈利将造成风险。

### 疫病风险

由于发生疫病，活猪交易受阻对公司销售造成风险；非洲猪瘟疫情对养猪行业的影响仍存，春夏新发疫情存在不确定性，影响上市公司出栏节奏。

### 消费需求风险

经济超预期减速，疫情等不可抗力造成蛋白需求超预期下降，对公司销售造成重大不利影响。

## 分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

## 投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准；

### 公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

### 行业投资评级的量化标准：

- 看好：相对强于市场基准指数收益率 5%以上；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

## 免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

---

## 东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：[www.dfzq.com.cn](http://www.dfzq.com.cn)