

标配（维持）

农林牧渔行业双周报（2023/12/25-2024/1/7）

能繁母猪产能持续去化

2024年1月7日

投资要点：

分析师：魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

分析师：黄冬祎

SAC 执业证书编号：

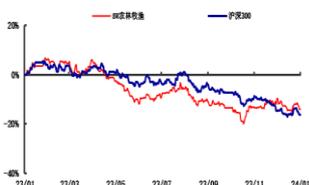
S0340523020001

电话：0769-22119410

邮箱：

huangdongyi@dgzq.com.cn

农林渔牧（申万）指数走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

相关报告

- **SW农林牧渔行业跑赢沪深300指数。**2023年12月25日-2024年1月7日，SW农林牧渔行业上涨0.45%，跑赢同期沪深300指数约10.7个百分点；二级细分板块中，渔业、养殖业和农产品加工均录得正收益，分别上涨2.15%、1.07%和0.49%；饲料、动物保健和种植业均录得负收益，分别下跌0.29%、0.8%和1.02%。估值方面，截至2024年1月5日，SW农林牧渔行业指数整体PB（整体法，最新报告期，剔除负值）约2.54倍，近期行业估值有所回落；目前行业估值低于行业2006年以来的估值中枢，处于相对较低的位置。
- **行业重要数据。**（1）**生猪养殖。价格：**2023年12月25日-2024年1月6日，全国外三元生猪均价由14.49元/公斤回落至14.09元/公斤，近两周均价较上两周有所回落。**产能：**截至2023年11月末，能繁母猪存栏量达到4158万头，环比回落52万头，仍然高出正常保有量4100万头1.4%，后期仍有去化空间。**成本：**截至2024年1月5日，玉米现货价2545.49元/吨，豆粕现货价3848元/吨，近两周均价较上两周有所回落。**盈利：**截至2024年1月5日，自繁自养生猪养殖利润为-233.21元/头，外购仔猪养殖利润为-214.46元/头，亏损较上周略有扩大。（2）**肉鸡养殖。鸡苗：**截至2024年1月5日，主产区肉鸡苗平均价为1.26元/羽，环比前一周持平；主产区蛋鸡苗平均价3.1元/羽，环比前一周回落6.1%。**白羽鸡：**截至2024年1月5日，主产区白羽肉鸡平均价为7.59元/公斤，环比前一周回落1%。
- **维持对行业的标配评级。**生猪价格持续走弱，生猪养殖持续亏损。11月能繁母猪加速去化，未来仍有去化空间。目前生猪养殖板块估值处于历史低位，关注具有成本优势、现金流储备较为丰富的生猪养殖龙头低位布局机会。肉鸡养殖方面，关注景气度边际改善带来的布局机会，关注产业链一体化优势龙头。饲料方面，龙头集中度仍有提升空间，关注具有规模优势与成本优势的龙头。动保方面，关注研发能力强、竞争优势不断巩固的龙头。宠物方面，国内市场有望持续扩容，关注优质的国产龙头。可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）；圣农发展（002299）、益生股份（002458）、立华股份（300761）、湘佳股份（002982）；海大集团（002311）；中牧股份（600195）、生物股份（600201）；中宠股份（002891）、乖宝宠物（301498）；隆平高科（000998）等。
- **风险提示：**非洲猪瘟和禽流感等疫病大规模爆发，生猪、肉鸡等价格下行，自然灾害，市场竞争加剧等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目录

| | |
|--------------------------|---|
| 1. 行情回顾 | 3 |
| 1.1 SW 农林牧渔行业跑赢沪深 300 指数 | 3 |
| 1.2 约半数细分板块录得负收益 | 3 |
| 1.3 多数个股录得负收益 | 3 |
| 1.4 估值 | 4 |
| 2. 行业重要数据 | 4 |
| 3. 行业重要资讯 | 7 |
| 4. 公司重要资讯 | 7 |
| 5. 行业周观点 | 8 |
| 6. 风险提示 | 9 |

插图目录

| | |
|--|---|
| 图 1: 2023 年 12 月 25 日-2024 年 1 月 7 日申万一级行业涨幅 (%) | 3 |
| 图 2: 2023 年 12 月 25 日-2024 年 1 月 7 日 SW 农林牧渔行业二级细分板块涨幅 (%) | 3 |
| 图 3: 2023 年 12 月 25 日-2024 年 1 月 7 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股 (%) | 4 |
| 图 4: 2023 年 12 月 25 日-2024 年 1 月 7 日 SW 农林牧渔行业跌幅榜个股 (%) | 4 |
| 图 5: SW 农林牧渔行业指数 PB (整体法, 最新报告期, 剔除负值, 倍) | 4 |
| 图 6: 全国外三元生猪价格 (元/公斤) | 5 |
| 图 7: 猪肉平均批发价 (元/公斤) | 5 |
| 图 8: 能繁母猪存栏环比增减 (%) | 5 |
| 图 9: 能繁母猪存栏 (万头) | 5 |
| 图 10: 玉米现货价 (元/吨) | 5 |
| 图 11: 豆粕现货价 (元/吨) | 5 |
| 图 12: 主产区肉鸡苗平均价 (元/羽) | 6 |
| 图 13: 主产区蛋鸡苗平均价 (元/羽) | 6 |
| 图 14: 主产区白羽肉鸡平均价 (元/公斤) | 6 |
| 图 15: 白羽肉鸡孵化场利润 (元/羽) | 6 |
| 图 16: 全国鲫鱼鲤鱼平均批发价 (元/公斤) | 7 |
| 图 17: 全国白鲢鱼平均批发价 (元/公斤) | 7 |

表格目录

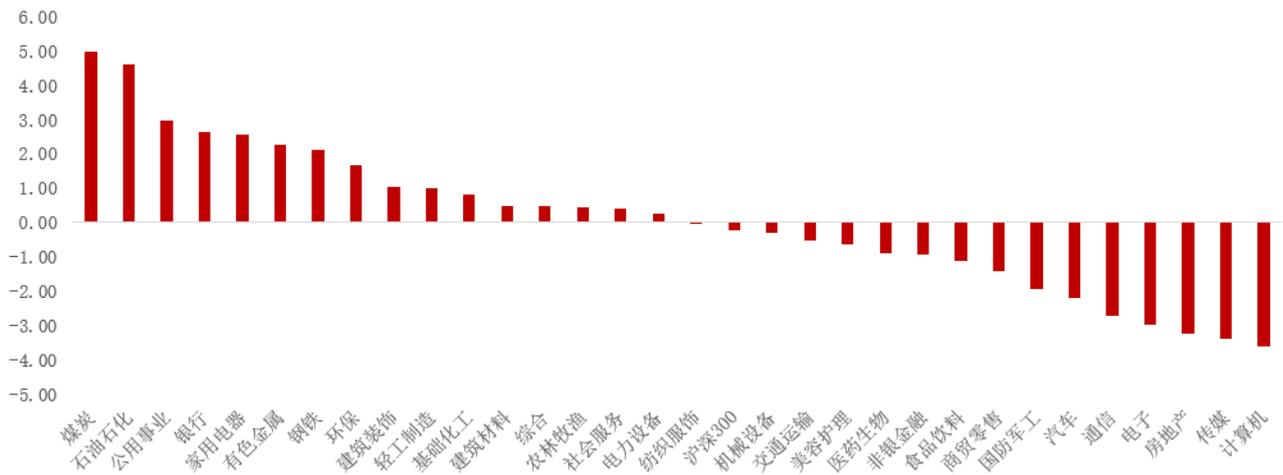
| | |
|-------------|---|
| 表 1: 建议关注标的 | 9 |
|-------------|---|

1. 行情回顾

1.1 SW 农林牧渔行业跑赢沪深 300 指数

SW 农林牧渔行业跑赢沪深 300 指数。2023 年 12 月 25 日-2024 年 1 月 7 日，SW 农林牧渔行业上涨 0.45%，跑赢同期沪深 300 指数约 10.7 个百分点。

图 1：2023 年 12 月 25 日-2024 年 1 月 7 日申万一级行业涨幅（%）

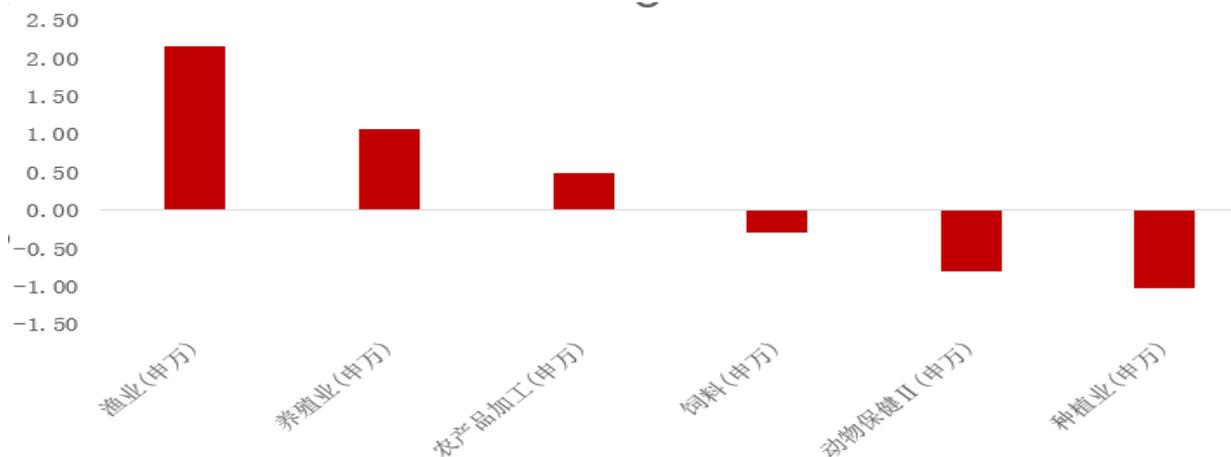


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

1.2 约半数细分板块录得负收益

约半数细分板块录得负收益。2023 年 12 月 25 日-2024 年 1 月 7 日，SW 农林牧渔行业二级细分板块中，渔业、养殖业和农产品加工均录得正收益，分别上涨 2.15%、1.07%和 0.49%；饲料、动物保健和种植业均录得负收益，分别下跌 0.29%、0.8%和 1.02%。

图 2：2023 年 12 月 25 日-2024 年 1 月 7 日 SW 农林牧渔行业二级细分板块涨幅（%）



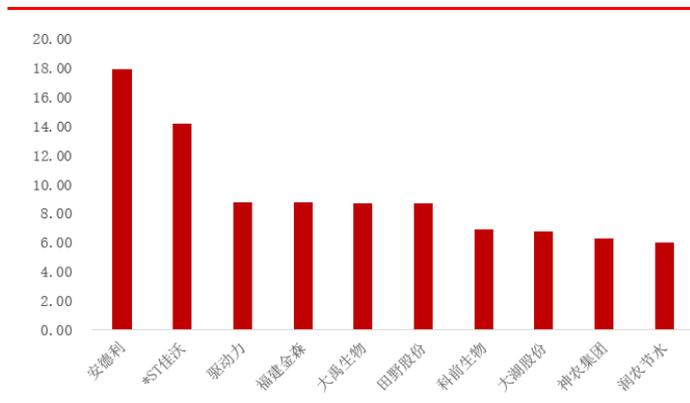
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

1.3 多数个股录得负收益

行业内约有 55%的个股录得负收益。2023 年 12 月 25 日-2024 年 1 月 7 日，SW 农林牧渔行业约 45%的个股录得正收益，约有 55%的个股录得负收益。涨幅榜上，安德利涨幅居

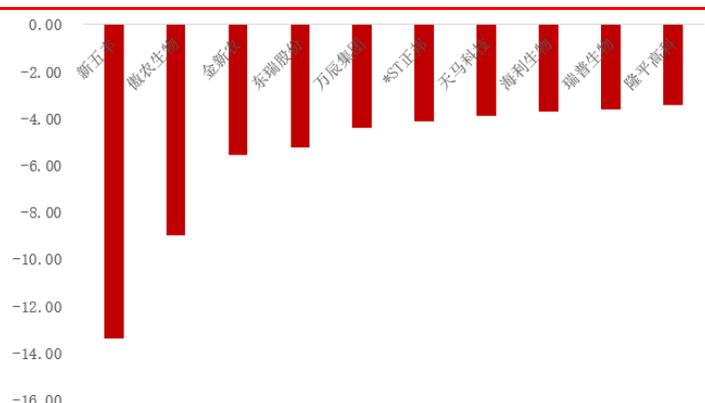
首, 上涨 17.89%; 其他个股涨幅均在 15% 以下。跌幅榜上, 新五丰跌幅最大, 下跌 13.36%; 其他个股跌幅均在 10% 以下。

图 3: 2023 年 12 月 25 日-2024 年 1 月 7 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股 (%)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

图 4: 2023 年 12 月 25 日-2024 年 1 月 7 日 SW 农林牧渔行业跌幅榜个股 (%)

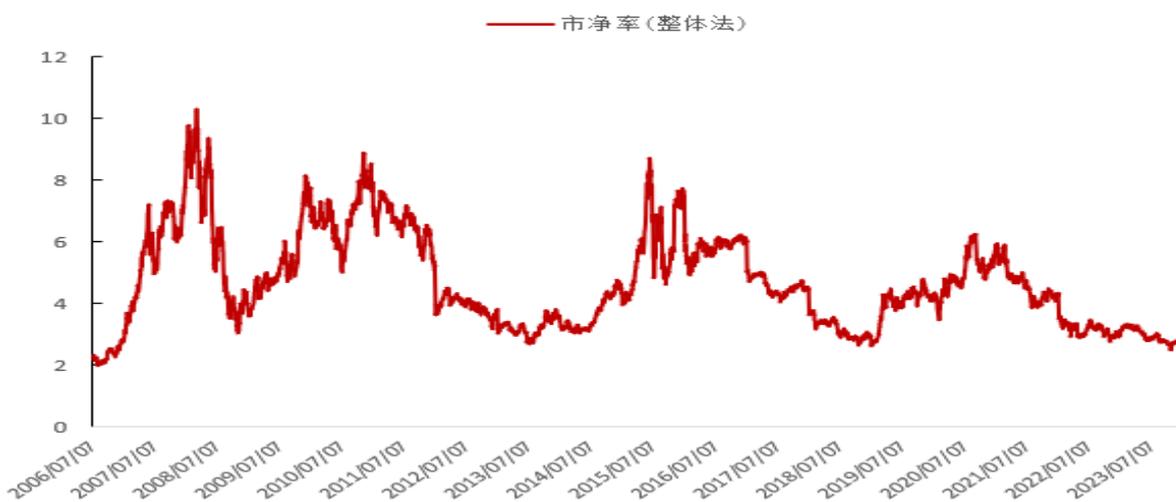


资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

1.4 估值

近期行业估值有所回落。截至 2024 年 1 月 5 日, SW 农林牧渔行业指数整体 PB (整体法, 最新报告期, 剔除负值) 约 2.54 倍, 近期行业估值有所回落。目前行业估值低于行业 2006 年以来的估值中枢, 处于相对较低的位置。

图 5: SW 农林牧渔行业指数 PB (整体法, 最新报告期, 剔除负值, 倍)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

2. 行业重要数据

➢ 生猪养猪:

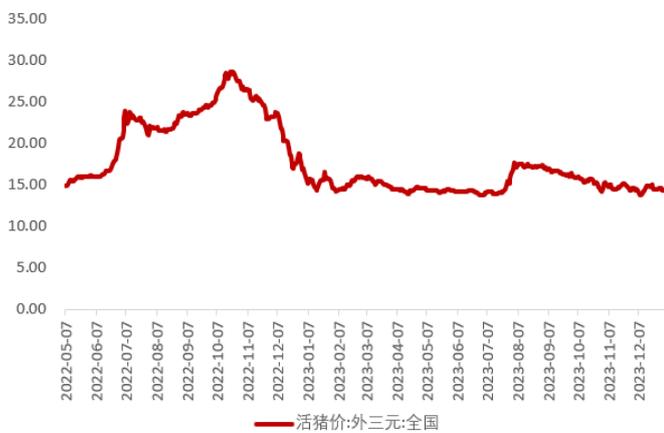
(1) 价格: 近两周生猪均价略有回落。2023 年 12 月 25 日-2024 年 1 月 6 日, 全国外三元生猪平均价由 14.49 元/公斤回落至 14.09 元/公斤, 近两周均价较上两周有所回落。

(2) 产能：2023年11月末能繁母猪存栏环比持续回落。截至2023年11月末，能繁母猪存栏量达到4158万头，环比回落52万头，仍然高出正常保有量4100万头1.4%，后期仍有去化空间。

(3) 成本：玉米、豆粕现货均价有所回落。截至2024年1月5日，玉米现货价2545.49元/吨，近两周均价较上两周有所回落；豆粕现货价3848元/吨，近两周均价较上两周有所回落。

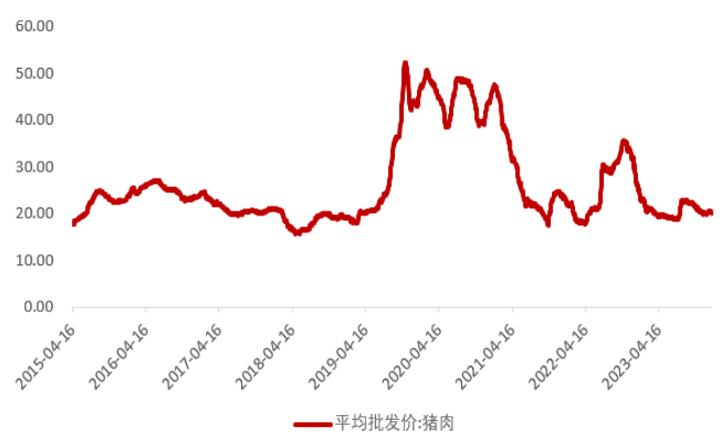
(4) 盈利：头均盈利持续亏损。截至2024年1月5日，自繁自养生猪养殖利润为-233.21元/头，亏损较上周略有扩大；外购仔猪养殖利润为-214.46元/头，亏损较上周略有扩大。

图 6：全国外三元生猪价格（元/公斤）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 7：猪肉平均批发价（元/公斤）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 8：能繁母猪存栏环比增减（%）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

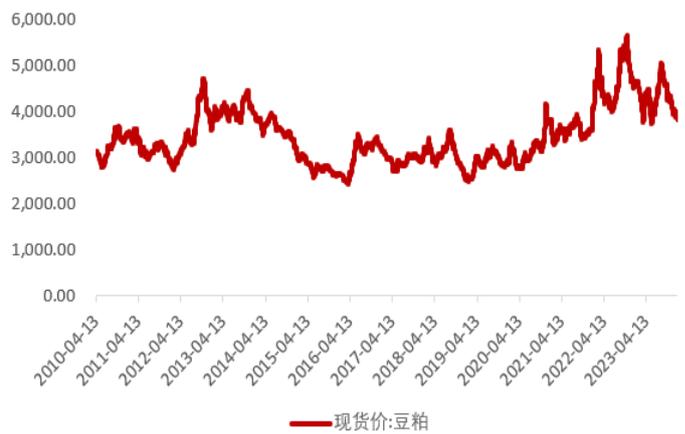
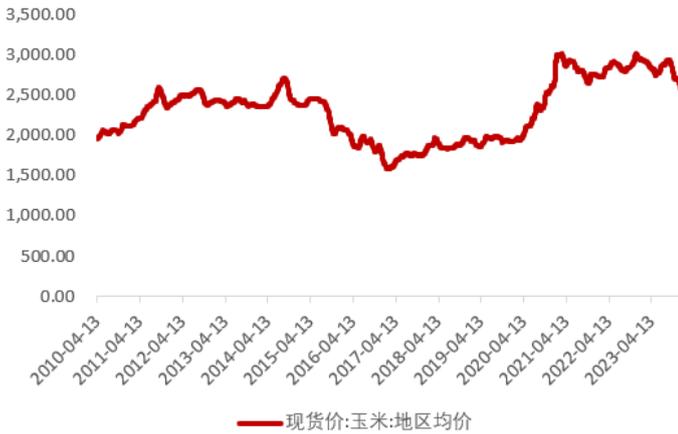
图 9：能繁母猪存栏（万头）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 10：玉米现货价（元/吨）

图 11：豆粕现货价（元/吨）



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

➤ 禽养殖:

(1) 鸡苗: 主产区蛋鸡苗均价有所回落。截至 2024 年 1 月 5 日, 主产区肉鸡苗平均价为 1.26 元/羽, 环比前一周持平; 主产区蛋鸡苗均价 3.1 元/羽, 环比前一周回落 6.1%。

图 12: 主产区肉鸡苗平均价 (元/羽)

图 13: 主产区蛋鸡苗平均价 (元/羽)



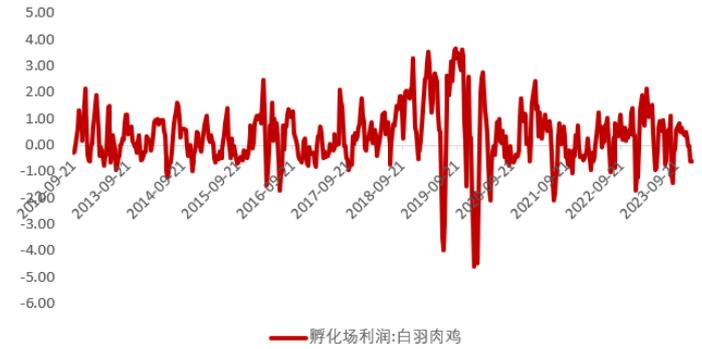
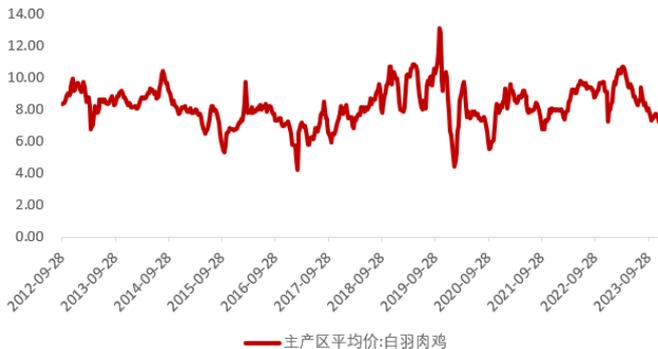
资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

(2) 白羽鸡: 白羽肉鸡价格有所回落。截至 2024 年 1 月 5 日, 主产区白羽肉鸡平均价为 7.59 元/公斤, 环比前一周回落 1%。

图 14: 主产区白羽肉鸡平均价 (元/公斤)

图 15: 白羽肉鸡孵化场利润 (元/羽)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

➤ 水产养殖:

近两周鲫鱼、鲤鱼全国均价较为平稳。截至2024年1月5日，鲫鱼全国平均批发价18.32元/公斤，鲤鱼全国平均批发价14.12元/公斤，近两周均价较为平稳。

图 16：全国鲫鱼鲤鱼平均批发价（元/公斤）

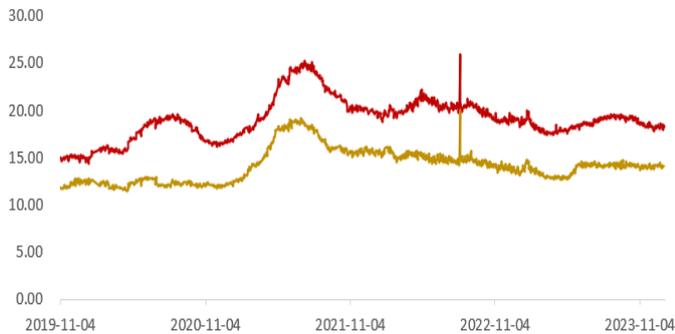


图 17：全国白鲢鱼平均批发价（元/公斤）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

3. 行业重要资讯

■ 突破关键核心技术 打造农业科技创新平台（中国证券报，2024/1/5）

中国证券报记者1月4日从农业农村部获悉，农业农村部党组书记、部长，部科技创新领导小组组长唐仁健1月2日主持召开农业农村部科技创新领导小组第一次会议，研究部署相关工作。会议强调，要加力推进研发应用，千方百计加快高产高油大豆、丘陵山区农机等关键核心技术突破，突出集成加强适用技术推广应用。受访专家和企业表示，农业科技创新在“三农”发展中的战略地位日益凸显，生物育种、农业机械化进程进一步提速，建设农业科技创新平台的多方合力正加快形成。

4. 公司重要资讯

■ 牧原股份:2023年12月份生猪销售简报（2024/1/6）

2023年12月份，公司销售生猪663.1万头（其中商品猪657.8万头，仔猪3.6万头，种猪1.7万头），销售收入103.19亿元。其中向全资子公司牧原肉食品有限公司及其子公司合计销售生猪155.1万头。2023年12月份，公司商品猪价格相比2023年11月份有所下降，商品猪销售均价13.42元/公斤，比2023年11月份下降2.04%。2023年第四季度，公司共销售生猪1,680.7万头，其中商品猪1,671.3万头，仔猪5.6万头，种猪3.8万头。2023年，公司共销售生猪6,381.6万头，其中商品猪6,226.7万头，仔猪136.7万头，种猪18.1万头。截至2023年12月底，公司能繁母猪存栏为312.9万头。

■ 温氏股份:2023年12月及2023年度主产品销售情况简报（2024/1/5）

2023年12月销售肉鸡10,353.23万只（含毛鸡、鲜品和熟食），收入30.05亿元，毛鸡销

售均价13.33元/公斤，环比变动分别为-3.30%、-5.15%、-2.56%，同比变动分别为5.45%、8.84%、-0.37%。2023年度，公司销售肉鸡11.83亿只（含毛鸡、鲜品和熟食），收入346.95亿元，毛鸡销售均价13.69元/公斤，同比变动分别为9.51%、2.21%、-11.51%。公司2023年12月销售白羽鸡苗1,238.02万只，2023年度销售白羽鸡苗2亿只。公司2023年12月销售肉猪296.67万头（含毛猪和鲜品），收入46.07亿元，毛猪销售均价13.70元/公斤，环比变动分别为15.26%、2.61%、-5.06%，同比变动分别为58.38%、7.39%、-27.13%。2023年度，公司销售肉猪2,626.22万头（含毛猪和鲜品），收入462.56亿元，毛猪销售均价14.81元/公斤，同比变动分别为46.65%、12.67%、-22.26%。

■ 润农节水:对外合作进展暨签署投资协议的公告（2024/1/4）

公司与保山市隆阳区人民政府、云南保山产业园管理委员会签署《发展现代设施农业投资协议》，在云南保山产业园管理委员会的管辖园区云南保山产业园区内租赁厂房并注册成立新的项目公司，注册资本为1,000万元，拟总投资不高于1.36亿元用于建设数字节水灌溉设施设备生产项目。

■ 海大集团:关于回购公司股份的进展公告（2024/1/3）

截至2023年12月29日，公司通过回购专用证券账户以集中竞价交易的方式累计回购股份6,779,661股，占公司总股本的比例为0.41%，回购成交的最高价为46.81元/股，最低价为40.45元/股，成交总金额为300,057,977.88元（不含交易费用）。本次回购股份的资金总额已超过回购方案中的资金总额下限，未超过资金总额上限。

■ 蔚蓝生物:关于全资子公司获得新兽药注册证书的公告（2024/1/3）

根据《兽药管理条例》和《兽药注册办法》规定，经农业农村部审查，批准公司全资子公司青岛蔚蓝动物保健集团有限公司与其他单位联合申报的“小鹅瘟冻干蛋黄抗体”为三类新兽药，并于近日公告核发了《新兽药注册证书》（农业农村部公告第743号）。

■ 欧福蛋业:关于全资子公司投资建设年产150吨溶菌酶生产线项目的公告（2023/12/30）

公司全资子公司太阳食品（天津）有限公司计划与瑞士FORDRAS SA合作，依托FORDRAS SA的专有技术，投资建设预计年产150吨食品级溶菌酶生产线项目。该项目公司计划以自有资金投资人民币800万元购置国内配套设备，提取溶菌酶的具体设备将由FORDRAS SA提供和配置，产品由FORDRAS SA推向市场（最终项目投资总额以双方签订的合作协议及实际投资为准）。预计项目建设期为10个月（最终以实际建设情况为准）。

5. 行业周观点

维持对行业的标配评级。生猪价格持续走弱，生猪养殖持续亏损。11月能繁母猪加速去

化，未来仍有去化空间。目前生猪养殖板块估值处于历史低位，关注具有成本优势、现金流储备较为丰富的生猪养殖龙头低位布局机会。肉鸡养殖方面，关注景气度边际改善带来的布局机会，关注产业链一体化优势龙头。饲料方面，龙头集中度仍有提升空间，关注具有规模优势与成本优势的龙头。动保方面，关注研发能力强、竞争优势不断巩固的龙头。宠物方面，国内市场有望持续扩容，关注优质的国产龙头。可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）；圣农发展（002299）、益生股份（002458）、立华股份（300761）、湘佳股份（002982）；海大集团（002311）；中牧股份（600195）、生物股份（600201）；中宠股份（002891）、乖宝宠物（301498）；隆平高科（000998）等。

表 1：建议关注标的

| 证券代码 | 证券简称 | 公司看点 |
|--------|------|---|
| 002714 | 牧原股份 | 公司是国内生猪养殖龙头，具有成本优势，现金储备较为丰富，龙头地位有望持续巩固。 |
| 300498 | 温氏股份 | 公司生猪产能稳步扩张，成本控制能力较强；黄羽肉鸡养殖业务盈利有望向好。 |
| 002982 | 湘佳股份 | 公司主营黄羽鸡活禽及冰鲜禽肉，有望受益于黄羽鸡行业景气度改善。 |
| 002311 | 海大集团 | 公司是国内饲料龙头市占率有望保持稳步提升。 |
| 301498 | 乖宝宠物 | 公司是国产宠物食品龙头，自有品牌保持快速增长，持续拓展线上线下渠道 |

资料来源：东莞证券研究所

6. 风险提示

- （1）非洲猪瘟和禽流感等疫病大规模爆发。发生疾病传播会给相关企业带来重大经营风险，企业将面临疫病引致的产量下降、盈利下降、甚至亏损等风险。
- （2）生猪、肉鸡等农产品价格下行。若猪肉、鸡肉等农产品价格大幅下降，相关公司经营业绩将受到不良影响。
- （3）自然灾害。农产品极易受到天气等因素影响。如果发生较为严重的自然灾害，则会直接影响农产品的收成，进而对销量产生不利影响。
- （4）市场竞争加剧。由于行业中的中小农户较多，竞争相对激烈。
- （5）转基因商业化推广不及预期等。

东莞证券研究报告评级体系：

| 公司投资评级 | |
|--------|--|
| 买入 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上 |
| 增持 | 预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间 |
| 持有 | 预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间 |
| 减持 | 预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上 |
| 无评级 | 因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内 |

| 行业投资评级 | |
|--------|-------------------------------|
| 超配 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上 |
| 标配 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间 |
| 低配 | 预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上 |

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

| | |
|------|--|
| 低风险 | 宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告 |
| 中低风险 | 债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告 |
| 中风险 | 主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告 |
| 中高风险 | 创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告 |
| 高风险 | 期货、期权等衍生品方面的研究报告 |

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn