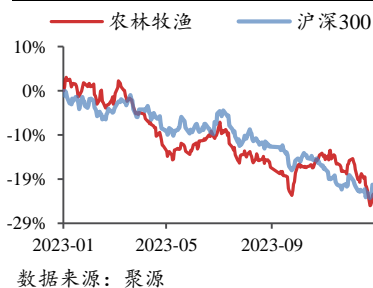


农林牧渔

2024年01月28日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



相关研究报告

《寒潮降温支撑短期猪价，仔猪涨价不改去化大势——行业周报》-2024.1.21

《季节性停苗带动白鸡价格上行，供给缺口传导已至低位布局正当时——行业点评报告》-2024.1.16

《USDA 上调 2023/2024 年全球玉米、小麦和大豆产量，下调水稻产量——行业点评报告》-2024.1.16

2023Q4 农业板块公募重仓持股环比提升，生猪优质标的增持居前

——行业周报

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

王高展（联系人）

wanggaozhan@kysec.cn

证书编号：S0790123060055

● 周观察：2023Q4 农业板块公募重仓持股环比提升，生猪优质标的增持居前

2023Q4 农业板块公募重仓持股环比提升，养殖细分板块持仓提升幅度最大。

受能繁去化逻辑强化驱动，2023Q4 农业板块总流通市值提升至 13346 亿元，环比+2.73%，占 A 股流通市值比重提升至 2.10%。从公募重仓持股看，2023Q4 农业板块重仓持股市值占公募股票投资总市值 0.84%（环比+0.21pcts），其中养殖业重仓持股市值占比提升至 0.52%（环比+0.19pcts）。从重仓增持细分标的看，以生猪板块龙头、高成长标的及资金安全标的为主，牧原股份、温氏股份、巨星农牧、天康生物、唐人神等优质标的增持市值居行业前列。

后市猪价展望：春节前雨雪降温对短期猪价仍有支撑。 本周受寒潮降温降雪、前期肥猪消化及仔猪价格上行影响，生猪价格现较大涨幅。据涌益咨询截至 2024 年 1 月 26 日，全国生猪销售均价达 14.95 元/公斤，较上周同期环比+1.03 元/公斤。从历史猪价及屠宰量看，本周猪价已接近 2023 年同期水平，屠宰量虽周环比抬升较大，但仍处 2020 年以来春节前偏低水平（主要系冻品库存高企持续出货，本周冻品库容率下降至 18.9%，但鲜销率同样下降至 91.8%，冻品出货压力仍较大）。展望后市，春节前仍有降温降雪，猪价短期或仍有支撑。

● 周观点：能繁长期去化大势未变，看好白鸡供需双驱景气抬升

能繁长期去化大势未变，优质猪企再迎配置良机。 推荐：华统股份、巨星农牧、温氏股份、牧原股份；相关受益标的：新五丰、天康生物等。

需求旺季供给收缩在即，供需双驱看好白鸡景气抬升。 推荐圣农发展、禾丰股份。相关受益标的：益生股份等。

转基因审定号落地，商业化大幕拉开。 关注具备转基因技术储备优势的大北农、隆平高科；国内玉米育种龙头企业登海种业。

● 本周市场表现（01.22-01.26）：农业跑输大盘 3.6 个百分点

本周上证指数上涨 2.75%，农业指数下跌 0.85%，跑输大盘 3.6 个百分点。子板块来看，渔业板块领涨。个股来看，国投中鲁（+12.89%）、中水渔业（+10.01%）、朗源股份（+9.89%）领涨。

● 本周价格跟踪（01.22-01.26）：本周生猪、白羽鸡、糖价格环比上涨

生猪养殖：1 月 26 日全国外三元生猪均价为 15.01 元/kg，较上周上涨 0.94 元/kg；仔猪均价为 23.12 元/kg，较上周上涨 2.49 元/kg；白条肉均价 20.13 元/kg，较上周上涨 1.5 元/kg。1 月 26 日猪料比价为 4.07:1。自繁自养头均利润-205.2 元/头，外购仔猪头均利润-100.89 元/头。

白羽肉鸡：本周鸡苗均价 3.35 元/羽，环比+15.92%；毛鸡均价 8.05 元/公斤，环比+0.75%；毛鸡养殖利润-0.17 元/羽，环比+0.46 元/羽。

● **风险提示：**宏观经济下行，消费持续低迷；冬季动物疫病不确定性等。

目录

1、周观察：2023Q4 农业板块公募重仓持股环比提升，生猪优质标的增持居前	3
2、周观点：能繁长期去化大势未变优质猪企迎配置良机，看好白鸡供需双驱景气抬升	6
3、本周市场表现（01.22-01.26）：农业跑输大盘 3.6 个百分点	6
4、本周重点新闻（01.22-01.26）：国新办举行 2023 年农业农村经济运行情况新闻发布会	8
5、本周价格跟踪（01.22-01.26）：本周生猪、白羽鸡、黄羽鸡、糖价格环比上涨	8
6、主要肉类进口量	12
7、饲料产量	12
8、风险提示	12

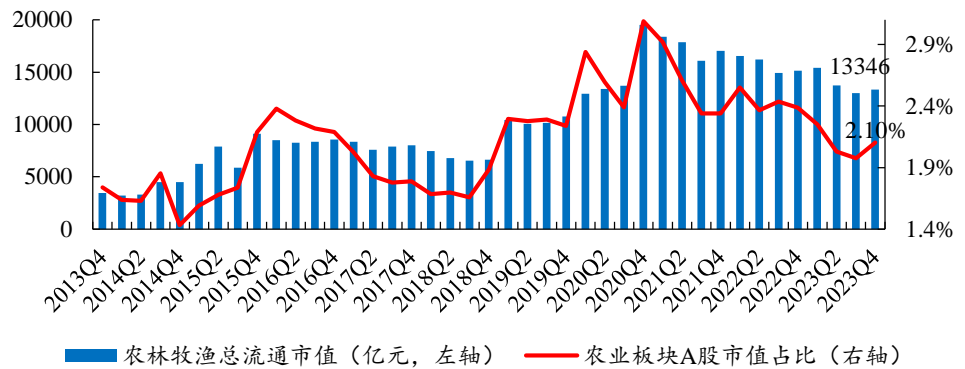
图表目录

图 1：2023Q4 农业总流通市值 13346 亿元，占 A 股流通市值比重提升至 2.10%	3
图 2：2023Q4 农业板块重仓持股市值占公募基金股票投资总市值达 0.84%	3
图 3：农业细分板块中养殖业重仓持股市值占比提升幅度最大，环比+0.19pcts	4
图 4：本周降温降雪驱动下猪价及屠宰量均上行	5
图 5：春节前雨雪降温延续，对短期猪价仍有支撑	5
图 6：本周猪价上涨接近 2023 年同期水平（元/公斤）	5
图 7：本周屠宰量上行，但仍处同期相对低位（万头）	5
图 8：本周全国冻品库容率降至 18.9%，仍处相对高位	5
图 9：冻品出货，鲜销率有所下降	5
图 10：农业板块本周下跌 0.85%（表内单位：%）	7
图 11：本周农业指数跑输大盘 3.6 个百分点	7
图 12：本周农业子板块渔业板块领涨（%）	7
图 13：本周外三元生猪价格环比上涨（元/公斤）	9
图 14：本周生猪自繁自养利润环比上涨（元/头）	9
图 15：本周鸡苗均价环比上涨	10
图 16：本周毛鸡主产区均价环比上涨	10
图 17：本周中速鸡价格环比上涨	10
图 19：1 月 26 日鲈鱼价格环比上涨	11
图 20：1 月 25 日对虾价格环比下跌	11
图 21：本周玉米期货结算价环比下跌	11
图 22：本周豆粕期货结算价环比下跌	11
图 23：本周 NYBOT11 号糖环比上涨（美分/磅）	11
图 24：本周郑商所白糖收盘价环比上涨（元/吨）	11
图 25：2023 年 12 月猪肉进口量 9.0 万吨	12
图 26：2023 年 12 月鸡肉进口量 3.8 万吨	12
图 27：2023 年 11 月全国工业饲料总产量为 2665 万吨	12
表 1：2023Q4 农业板块增持个股以生猪板块龙头、高成长标的及资金安全标的为主	4
表 2：农业个股涨跌幅排名：国投中鲁、中水渔业、朗源股份领涨	7
表 3：本周生猪、白羽鸡、黄羽鸡、糖价格环比上涨	9

1、周观察：2023Q4 农业板块公募重仓持股环比提升，生猪优质标的增持居前

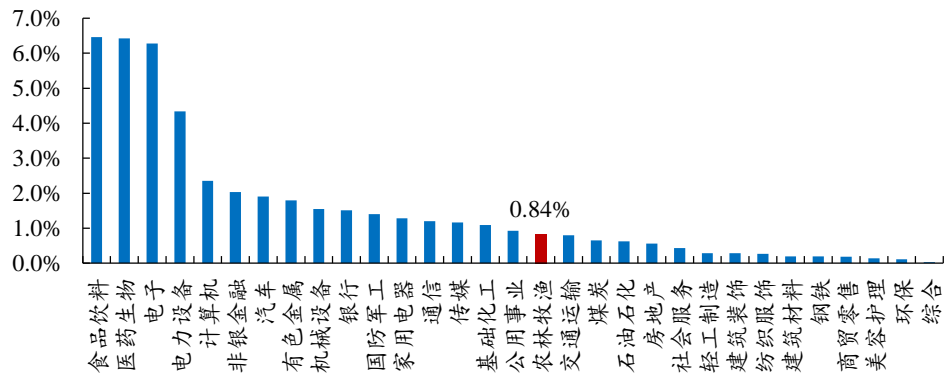
2023Q4 农业板块公募重仓持股环比提升，养殖细分板块持仓提升幅度最大。受能繁去化逻辑强化驱动，2023Q4 农业板块总流通市值提升至 13346 亿元，环比 +2.73%，占 A 股流通市值比重提升至 2.10%。从公募重仓持股看，2023Q4 农业板块重仓持股市值占公募股票投资总市值 0.84%（环比+0.21pcts），其中养殖业重仓持股市值占比提升至 0.52%（环比+0.19pcts）。从重仓增持细分标的看，以生猪板块龙头、高成长标的及资金安全标的为主，牧原股份、温氏股份、巨星农牧、天康生物、唐人神等优质标的增持市值居行业前列。

图1：2023Q4 农业总流通市值 13346 亿元，占 A 股流通市值比重提升至 2.10%

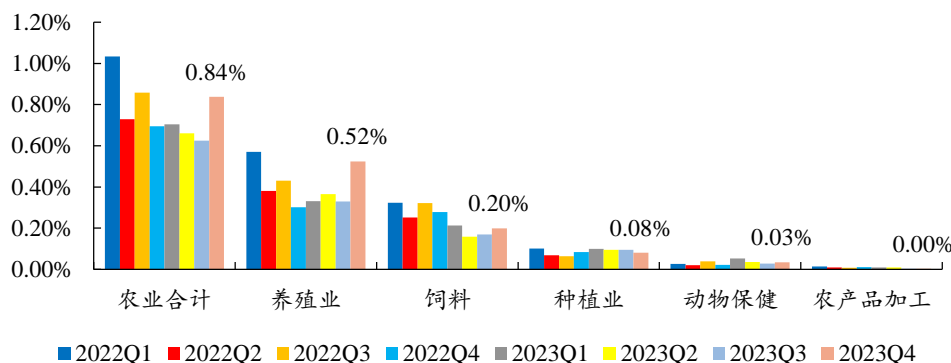


数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：2023Q4 农业板块重仓持股市值占公募基金股票投资总市值达 0.84%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图3：农业细分板块中养殖业重仓持股市值占比提升幅度最大，环比+0.19pcts


数据来源：Wind、开源证券研究所

表1：2023Q4 农业板块增持个股以生猪板块龙头、高成长标的及资金安全标的为主

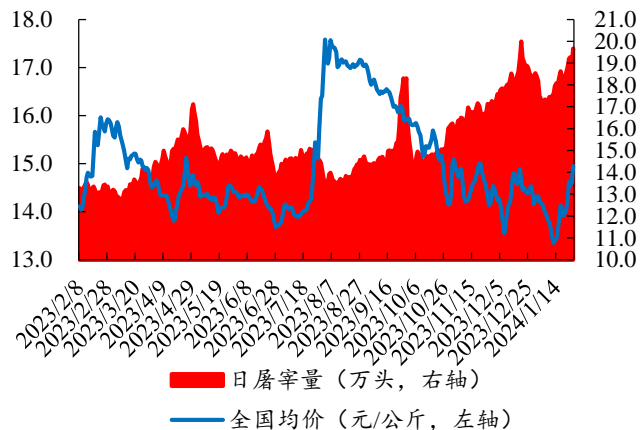
排序	代码	简称	2023Q4	2023Q3	季度环比
公募基金农业板块前十大持仓股（按持股市值排序，亿元）					
1	300498.SZ	温氏股份	117.5	81.5	+44%
2	002714.SZ	牧原股份	96.1	58.3	+65%
3	002311.SZ	海大集团	70.1	71.2	-11%
4	603477.SH	巨星农牧	45.3	16.6	+174%
5	000998.SZ	隆平高科	28.3	31.1	-19%
6	002385.SZ	大北农	15.0	21.7	-131%
7	002299.SZ	圣农发展	14.7	19.0	-123%
8	002567.SZ	唐人神	13.3	4.9	+169%
9	002100.SZ	天康生物	12.8	1.2	+955%
10	300761.SZ	立华股份	9.7	7.6	+29%
公募基金农业板块前十大持仓股（按持股基金数量排序，只）					
1	300498.SZ	温氏股份	300	178	+122
2	002714.SZ	牧原股份	221	98	+123
3	603477.SH	巨星农牧	160	65	+95
4	002311.SZ	海大集团	117	92	+25
5	002567.SZ	唐人神	111	16	+95
6	002100.SZ	天康生物	92	10	+82
7	000998.SZ	隆平高科	63	66	-3
8	600975.SH	新五丰	55	18	+37
9	600201.SH	生物股份	40	19	+21
10	605296.SH	神农集团	37	1	+36
公募基金农业板块前十大增持股（按增持市值排序，亿元）					
1	002714.SZ	牧原股份	96.1	58.3	+37.8
2	300498.SZ	温氏股份	117.5	81.5	+36.0
3	603477.SH	巨星农牧	45.3	16.6	+28.8
4	002100.SZ	天康生物	12.8	1.2	+11.6
5	002567.SZ	唐人神	13.3	4.9	+8.3
6	600975.SH	新五丰	9.7	4.6	+5.1
7	600201.SH	生物股份	8.5	4.3	+4.1
8	605296.SH	神农集团	2.4	0.0	+2.4
9	300761.SZ	立华股份	9.7	7.6	+2.2
10	300972.SZ	万辰集团	4.8	3.7	+1.1

数据来源：公司公告、开源证券研究所

后市猪价展望：春节前雨雪降温对短期猪价仍有支撑。本周受寒潮降温降雪、前期肥猪消化及仔猪价格上行影响，生猪价格现较大涨幅。据涌益咨询截至 2024 年 1 月 26 日，全国生猪销售均价达 14.95 元/公斤，较上周同期环比+1.03 元/公斤。

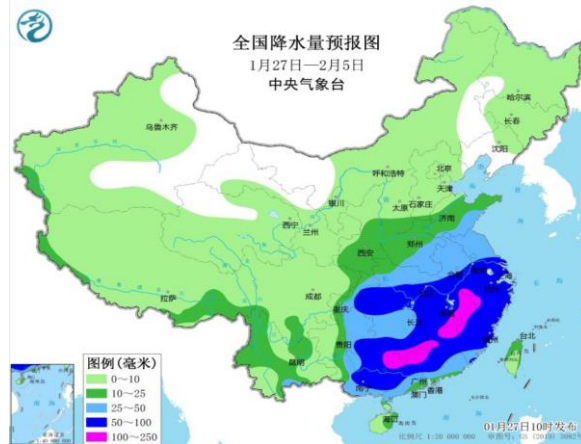
从历史猪价及屠宰量看，本周猪价已接近 2023 年同期水平，屠宰量虽周环比抬升较大，但仍处历年春节前偏低水平（主要系冻品库存高企持续出货，本周冻品库容率下降至 18.9%，但鲜销率同样下降至 91.8%，冻品出货压力仍较大）。展望后市，春节前仍有降温降雪，猪价短期或仍有支撑。

图4：本周降温降雪驱动下猪价及屠宰量均上行



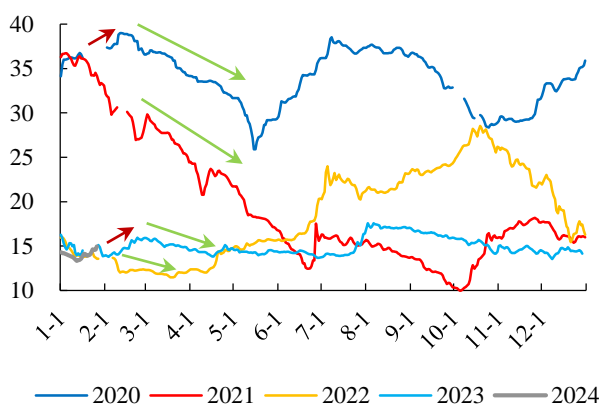
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图5：春节前雨雪降温延续，对短期猪价仍有支撑



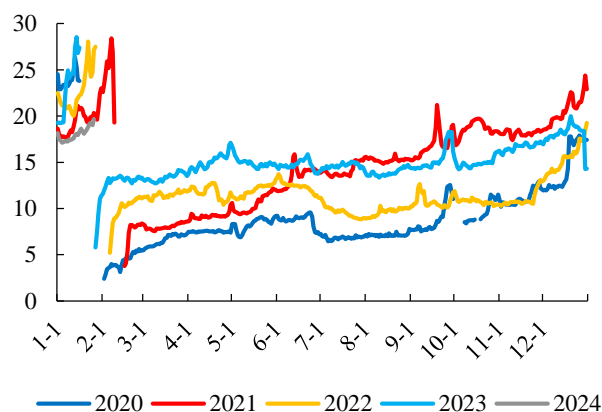
资料来源：中央气象台

图6：本周猪价上涨接近 2023 年同期水平（元/公斤）



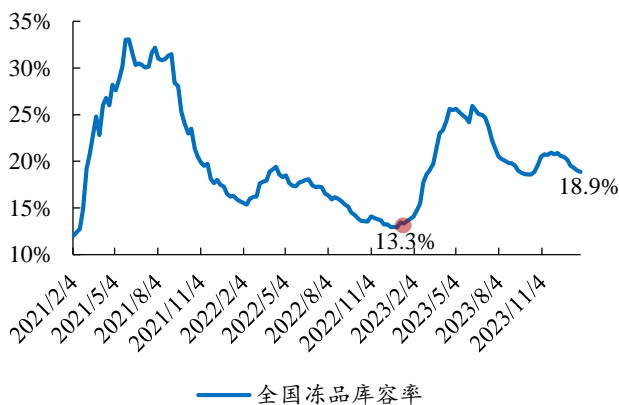
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图7：本周屠宰量上行，但仍处同期相对低位（万头）



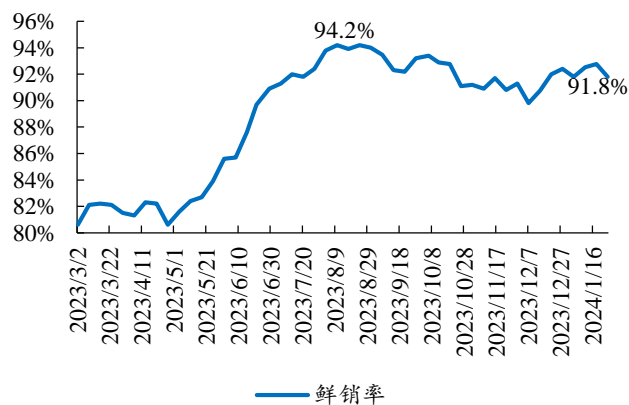
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图8：本周全国冻品库容率降至 18.9%，仍处相对高位



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图9：冻品出货，鲜销率有所下降



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

2、周观点：能繁长期去化大势未变优质猪企迎配置良机，看好白鸡供需双驱景气抬升

能繁长期去化大势未变，优质猪企再迎配置良机。2024H1 猪肉供给仍充足，能繁存栏高位叠加母猪生产性能恢复，能繁去化是大势所趋。当前时点生猪板块处相对低位，配置胜率高，推荐配置。受益优先级为：成长性>规模性>投机性。重点推荐：华统股份、巨星农牧、温氏股份、牧原股份；相关受益标的：新希望、新五丰等。

需求旺季供给收缩在即，供需双驱看好白鸡景气抬升。供给端，2022 年 5 月以来祖代海外引种缺口年末传导将至，商品代肉鸡供给收缩在即，海外疫情抬头对我国祖代白羽鸡海外引种及全球鸡肉供给产生持续扰动；**需求端**，消费旺季强化白羽肉鸡周期上行确定性。我们认为本轮白羽肉鸡价格周期上行已具备供需双驱先决条件，当前板块优质标的均处相对低位，配置价值显现。重点推荐一体化龙头圣农发展、养殖屠宰龙头禾丰股份。相关受益标的：种鸡龙头益生股份等。

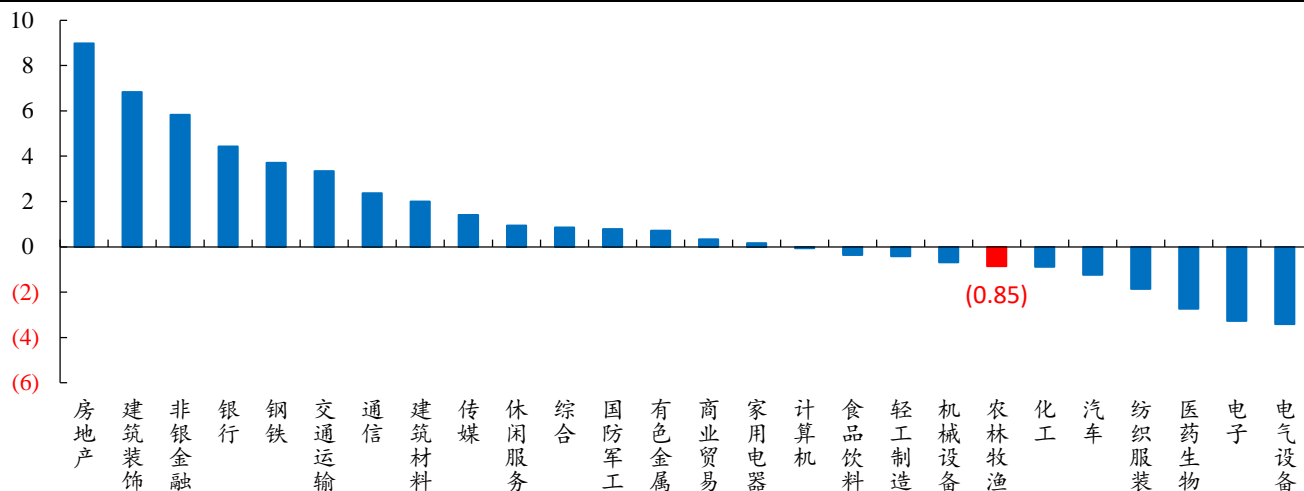
非瘟疫苗上市后有望重塑猪用疫苗市场。猪价大幅波动对动保企业短期业绩稳定性及成长性产生扰动。但从 2022-2023 年冬季情况来看，PED、蓝耳及非瘟疫情仍呈现年内高发态势；此外，多款非瘟疫苗当前已处于预上报应急审批材料及预开展临床试验节点。非瘟疫苗商业化落地后，将显著拓宽国内猪用疫苗市场规模。部分研发、生产优势企业将在后期受益。重点推荐：生物股份、普莱柯、科前生物、中牧股份等。

转基因审定号落地，商业化大幕拉开。2023/10/17，农业农村部公示第五届国家农作物品种审定委员会初审通过的 37 个转基因玉米品种和 14 个转基因大豆品种。30 天公示期结束后，这些转基因作物品种预计将正式下发审定号、并启动销售制种等商业化流程。种业振兴配套政策不断完善，行业龙头企业有望率先受益，关注具备转基因技术优势的大北农；国内玉米传统育种技术龙头企业登海种业；基本面边际改善的隆平高科；相关受益标的荃银高科、先正达（拟上市）。

3、本周市场表现（01.22-01.26）：农业跑输大盘 3.6 个百分点

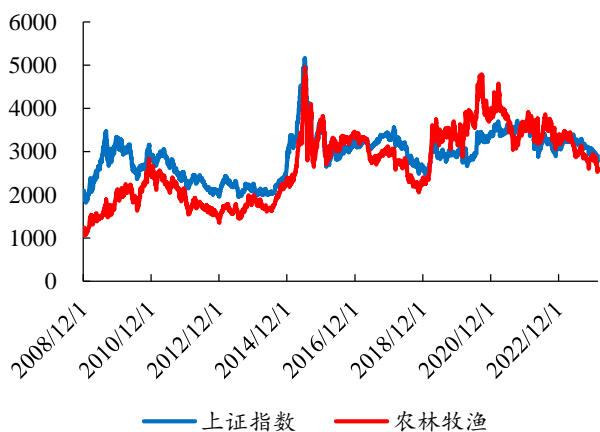
本周上证指数上涨 2.75%，农业指数下跌 0.85%，跑输大盘 3.6 个百分点。子板块来看，渔业板块领涨。个股来看，国投中鲁（+12.89%）、中水渔业（+10.01%）、朗源股份（+9.89%）领涨。

图10: 农业板块本周下跌 0.85% (表内单位: %)



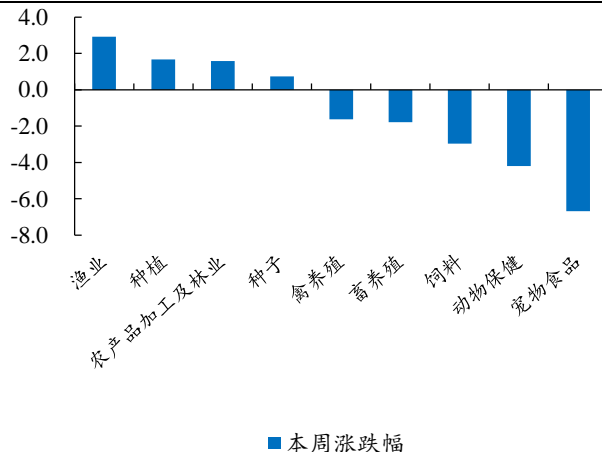
数据来源: Wind、开源证券研究所

图11: 本周农业指数跑输大盘 3.6 个百分点



数据来源: Wind、开源证券研究所

图12: 本周农业子板块渔业板块领涨 (%)



数据来源: Wind、开源证券研究所

表2: 农业个股涨跌幅排名: 国投中鲁、中水渔业、朗源股份领涨

代码	前 15 名 简称	涨跌幅	代码	后 15 名 简称	涨跌幅
600962.SH	国投中鲁	12.89%	001201.SZ	东瑞股份	-3.85%
000798.SZ	中水渔业	10.01%	603151.SH	邦基科技	-3.86%
300175.SZ	朗源股份	9.89%	605567.SH	春雪食品	-4.02%
600097.SH	开创国际	7.29%	002100.SZ	天康生物	-5.01%
600737.SH	中粮糖业	5.96%	301498.SZ	乖宝宠物	-5.14%
600540.SH	新赛股份	4.70%	002840.SZ	华统股份	-5.29%
000930.SZ	中粮科技	4.62%	002311.SZ	海大集团	-5.43%
002069.SZ	獐子岛	4.19%	002567.SZ	唐人神	-6.18%
603668.SH	天马科技	4.06%	300673.SZ	佩蒂股份	-6.19%
000735.SZ	罗牛山	3.93%	605296.SH	神农集团	-7.07%
300189.SZ	神农科技	3.34%	600189.SH	泉阳泉	-7.37%
000911.SZ	南宁糖业	3.33%	600201.SH	生物股份	-7.56%
600108.SH	亚盛集团	3.02%	001222.SZ	源飞宠物	-8.27%
600313.SH	农发种业	2.92%	603566.SH	普莱柯	-9.05%
001313.SZ	粤海饲料	2.74%	002891.SZ	中宠股份	-9.94%

数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 截至 2024 年 1 月 26 日

4、本周重点新闻（01.22-01.26）：国新办举行 2023 年农业农村经济运行情况新闻发布会

国新办举行 2023 年农业农村经济运行情况新闻发布会。发布会重点提及（1）我国粮食产量增、结构优、储备足，粮食安全有保障；（2）2023 年 12 月份规模猪场的中大猪存栏同比增长 3.7%，引导养殖场户顺势出栏肥猪，避免盲目压栏影响后市猪价回归正常；（3）在严格监管、严控风险前提下稳慎有序推进转基因产业化相关工作。

国常会研究全面推进乡村振兴有关举措。国务院总理李强 1 月 22 日主持召开国务院常务会议，研究全面推进乡村振兴有关举措，会议强调推进乡村全面振兴是新时代新征程“三农”工作的总抓手。要锚定建设农业强国目标，学习运用“千万工程”经验，以加快农业农村现代化更好推进中国式现代化建设。要坚持农业农村优先发展，加快现代农业建设，全方位夯实粮食安全根基，多途径促进农民收入较快增长。要坚持农民主体地位，大力培养乡村人才，吸引各类人才投身乡村振兴。要深入推进农村生态文明建设，加快发展方式绿色转型，建设宜居宜业和美乡村。

海关总署发布公告：允许符合相关要求的俄罗斯猪肉（含可食用猪副产品）进口。允许进口产品包括猪肉（冰鲜或冷冻猪带骨或剔骨骨骼肌）、猪副产品（包括冷冻猪蹄、冷冻猪尾、冷冻猪软骨等）、其他可食用猪杂碎。向中国出口猪肉的生产企业应位于俄罗斯境内且经中方和俄方认可的口蹄疫无疫区，及俄方批准的非洲猪瘟无疫区或生物安全隔离区，在俄方的监督之下，符合中国和俄罗斯有关兽医卫生和食品安全相关法律法规的要求。

三部门部署推进增发国债高标准农田建设项目实施。农业农村部与国家发展改革委、财政部联合召开视频会议，深入学习贯彻习近平总书记重要指示精神，落实党中央、国务院决策部署，推动高标准农田国债项目实施，进一步增强农田防灾减灾能力，夯实国家粮食安全根基。会议强调，要深刻认识实施好高标准农田国债项目重大意义，以更高标准更严要求推动项目落地见效。

5、本周价格跟踪（01.22-01.26）：本周生猪、白羽鸡、黄羽鸡、糖价格环比上涨

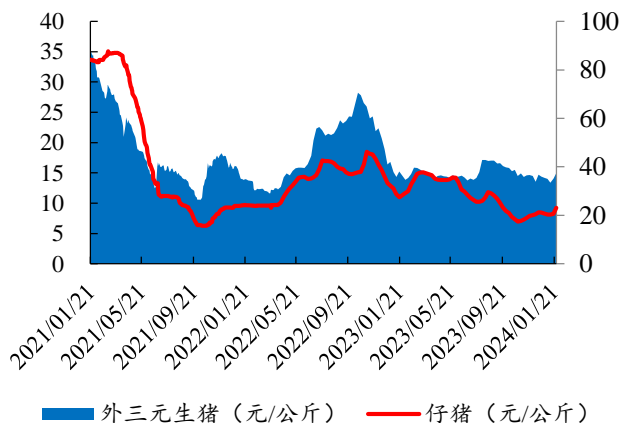
表3: 本周生猪、白羽鸡、黄羽鸡、糖价格环比上涨

分类	项目	本周价格	周环比	上周价格	周环比	上两周价格	周环比
生猪	生猪价格(元/公斤)	15.01	6.68%	14.07	5.08%	13.39	-4.29%
	仔猪价格(元/公斤)	23.12	12.07%	20.63	1.83%	20.26	-0.39%
	生猪养殖利润: 自繁自养(元/头)	-205.20	25.29%	-274.68	-1.93%	-269.48	-15.55%
	生猪养殖利润: 外购仔猪(元/头)	-100.89	50.74%	-204.81	12.00%	-232.73	-8.52%
白羽鸡	鸡苗价格(元/羽)	3.35	15.92%	2.89	35.68%	2.13	69.05%
	毛鸡价格(元/公斤)	8.05	0.75%	7.99	1.52%	7.87	3.69%
	毛鸡养殖利润(元/羽)	-0.17	73.02%	-0.63	47.06%	-1.19	44.91%
	父母代种鸡养殖利润(元/羽)	0.65	242.11%	0.19	133.33%	-0.57	60.42%
黄羽鸡	中速鸡价格(元/公斤)	12.05	7.59%	11.20	-4.68%	11.75	-4.86%
水产品	草鱼价格(元/公斤)	15.39	-0.26%	15.43	0.65%	15.33	0.00%
	鲈鱼价格(元/公斤)	20.50	1.49%	20.20	-1.46%	20.50	0.00%
	对虾价格(元/公斤)	42.25	-2.87%	43.50	-4.94%	45.76	-0.25%
大宗农产品	玉米期货价格(元/吨)	2348.00	-0.17%	2352.00	-1.55%	2389.00	-0.67%
	豆粕期货价格(元/吨)	3018.00	-0.56%	3035.00	-2.03%	3098.00	-3.97%
	ICE11号糖期货价格(美分/磅)	23.84	1.19%	23.56	8.92%	21.63	-0.64%
	郑商所糖期货价格(元/吨)	6439.00	1.56%	6340.00	0.92%	6282.00	-0.66%

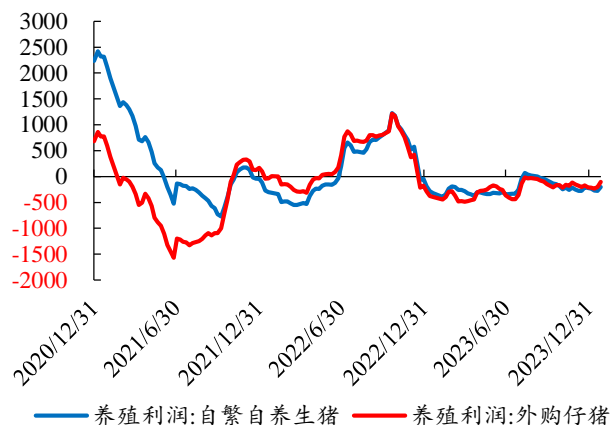
数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 草鱼价格数据更新滞后一周; 红色数字表示环比上涨, 绿色数字表示环比下跌, 黑色数字表示无变动。

生猪养殖: 1月26日全国外三元生猪均价为15.01元/kg, 较上周上涨0.94元/kg; 仔猪均价为23.12元/kg, 较上周上涨2.49元/kg; 白条肉均价20.13元/kg, 较上周上涨1.5元/kg。1月26日猪料比价为4.07:1。自繁自养头均利润-205.2元/头, 环比+69.48元/头; 外购仔猪头均利润-100.89元/头, 环比+103.92元/头。

图13: 本周外三元生猪价格环比上涨(元/公斤)


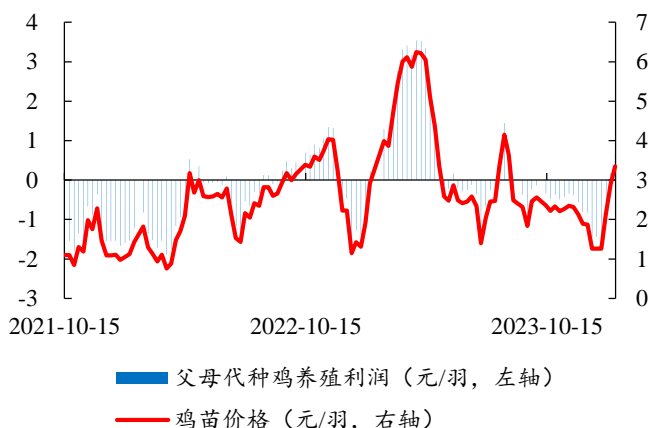
数据来源: 博亚和讯、开源证券研究所

图14: 本周生猪自繁自养利润环比上涨(元/头)


数据来源: Wind、开源证券研究所

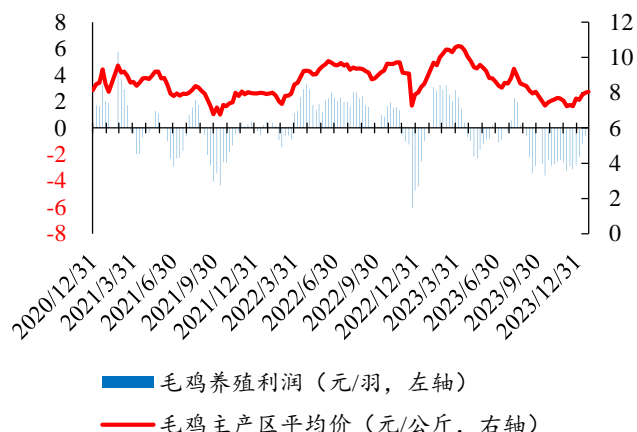
白羽肉鸡: 据Wind数据, 本周鸡苗均价3.35元/羽, 环比+15.92%; 毛鸡均价8.05元/公斤, 环比+0.75%; 毛鸡养殖利润-0.17元/羽, 环比+0.46元/羽。

图15: 本周鸡苗均价环比上涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

图16: 本周毛鸡主产区均价环比上涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

黄羽肉鸡: 据新牧网, 1月26日中速鸡均价 12.05 元/公斤, 环比+0.85 元/公斤。

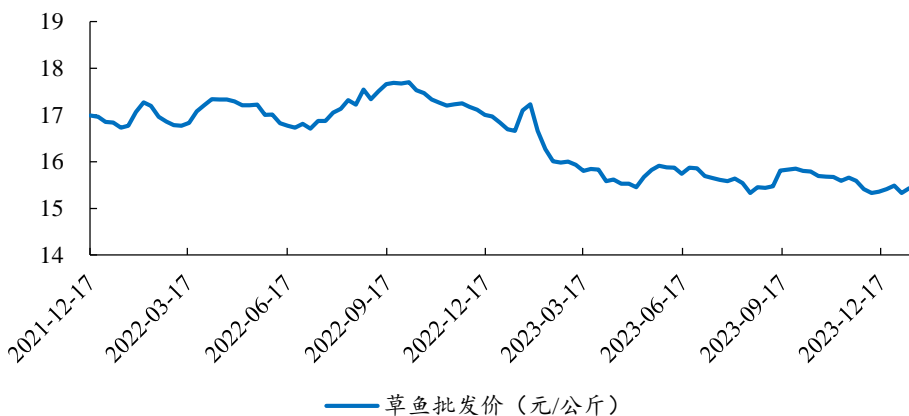
图17: 本周中速鸡价格环比上涨



数据来源: 新牧网、开源证券研究所

水产品: 上周草鱼价格 15.39 元/公斤, 环比-0.26%; 据海大农牧数据, 1月26日鲈鱼价格 20.50 元/公斤, 环比+1.49%; 1月25日对虾价格 42.25 元/公斤, 环比-2.87%。

图18: 1.12-1.19 草鱼价格环比下跌



数据来源: Wind、开源证券研究所

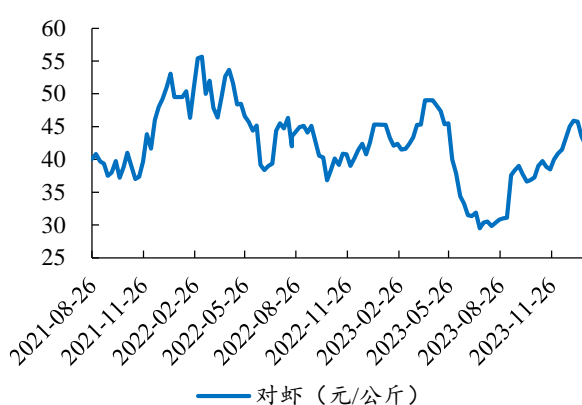
注: 草鱼价格滞后一周

图19: 1月26日鲈鱼价格环比上涨



数据来源: 海大农牧、开源证券研究所

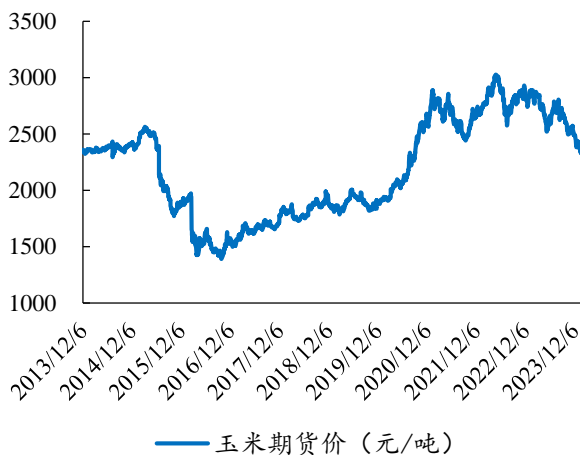
图20: 1月25日对虾价格环比下跌



数据来源: 海大农牧、开源证券研究所

大宗农产品: 本周大商所玉米期货结算价为 2348.00 元/吨, 周环比-0.17%; 豆粕期货活跃合约结算价为 3018.00 元/吨, 周环比-0.56%。

图21: 本周玉米期货结算价环比下跌



数据来源: Wind、开源证券研究所

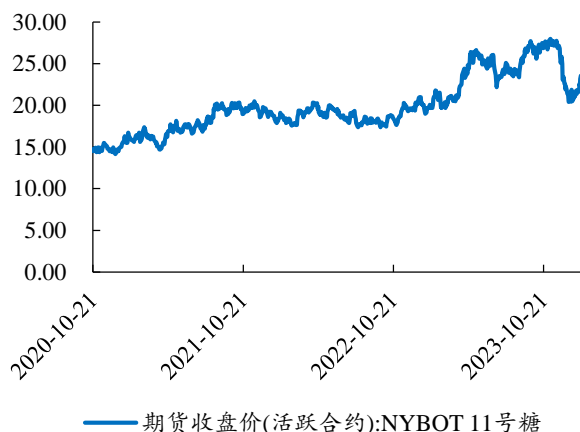
图22: 本周豆粕期货结算价环比下跌



数据来源: Wind、开源证券研究所

糖: NYBOT11 号糖日收盘价 23.84 美分/磅, 周环比+1.19%。国内糖价, 郑商所白砂糖期货 1月26日收盘价 6439.00 元/吨, 周环比+1.56%。

图23: 本周 NYBOT11 号糖环比上涨 (美分/磅)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图24: 本周郑商所白糖收盘价环比上涨 (元/吨)



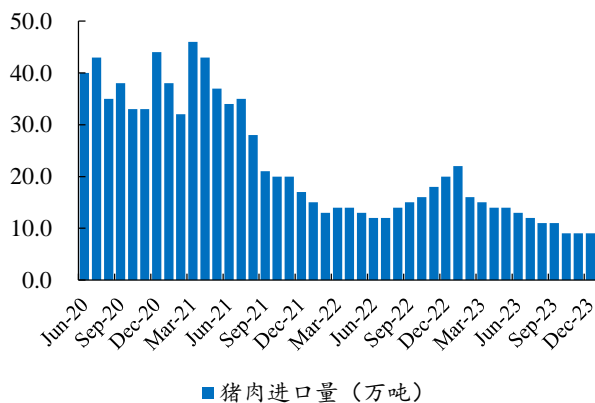
数据来源: Wind、开源证券研究所

6、主要肉类进口量

猪肉进口：据海关总署数据，2023年12月猪肉进口9.0万吨，同比下降54.3%。

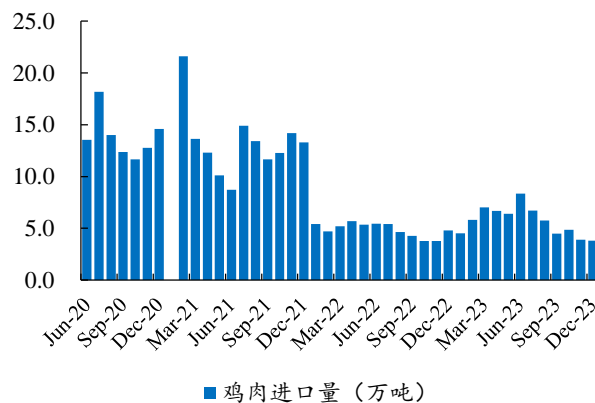
禽肉进口：据海关总署数据，2023年12月鸡肉进口3.8万吨，同比下降20.6%。

图25：2023年12月猪肉进口量9.0万吨



数据来源：海关总署、开源证券研究所

图26：2023年12月鸡肉进口量3.8万吨

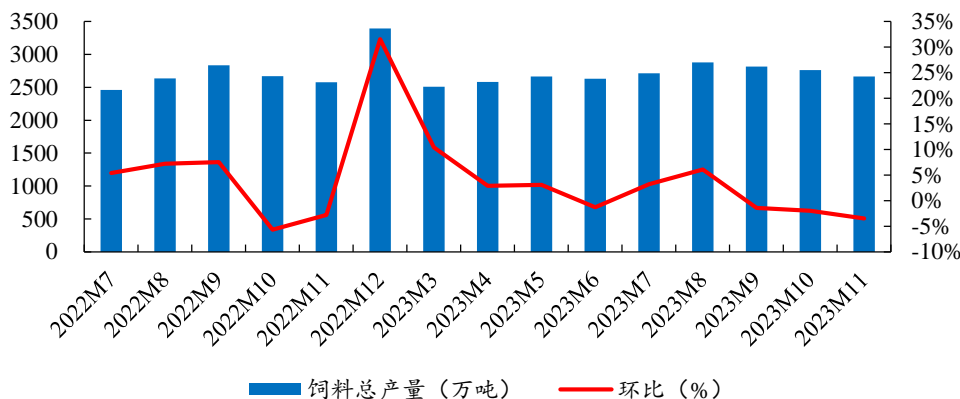


数据来源：海关总署、开源证券研究所

7、饲料产量

据中国饲料工业协会，2023年11月全国工业饲料产量2665万吨，环比-3.50%。

图27：2023年11月全国工业饲料总产量为2665万吨



数据来源：饲料工业协会、开源证券研究所

8、风险提示

宏观经济下行，消费持续低迷；冬季动物疫病不确定性等。

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R4（中高风险），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，属于商业秘密材料，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9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