

标配（维持）

农林牧渔行业双周报（2024/3/11-2024/3/24）

2月能繁母猪持续去化

2024年3月24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：

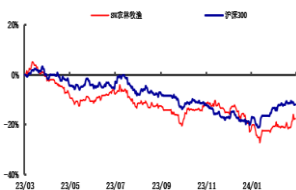
S0340523020001

电话：0769-22119410

邮箱：

huangdongyi@dgzq.com.cn

农林渔牧（申万）指数走势



资料来源：iFinD，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。**2024年3月11日-2024年3月22日，SW农林牧渔行业上涨4.41%，跑赢同期沪深300指数约4.41个百分点。细分板块中，渔业、动物保健、养殖业、饲料、种植业和农产品加工分别上涨11.59%、7.26%、5.34%、3.81%、2.48%和0.94%。估值方面，截至2024年3月22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2.48倍，近期行业估值有所回升。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：**2024年3月11日-2024年3月22日，全国外三元生猪均价由14.34元/公斤回升至15.19元/公斤，近两周均价有所回升。**产能：**截至2024年2月末，能繁母猪存栏量达到4042万头，环比回落0.6%，同比回落6.9%；较正常保有量3900万头仍高出3.6%。**成本：**截至2024年3月22日，玉米现货价2462.55元/吨，近两周均价先升后降，均价略高于上两周；豆粕现货价3670元/吨，近两周均价有所回升。**盈利：**截至2024年3月22日，自繁自养生猪养殖利润为-104.83元/头，亏损较上周略有减少；外购仔猪养殖利润为89.44元/头，盈利较上周有所回升。（2）**肉鸡养殖。鸡苗：**截至2024年3月22日，主产区肉鸡苗平均价为4.02元/羽，环比前一周回升5.8%；主产区蛋鸡苗平均价3.2元/羽，与上周持平。**白羽鸡：**截至2024年3月22日，主产区白羽肉鸡平均价为7.77元/公斤，环比前一周回升1.4%。
- **维持对行业的标配评级。**2月末，能繁母猪存栏量达到4042万头，环比回落0.6%，同比回落6.9%，延续去化趋势；较正常保有量3900万头仍高出3.6%，后期仍有去化空间。随着能繁母猪产能去化传导至生猪，生猪价格有望回升。当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的机会，关注优质白鸡、黄鸡龙头。饲料方面，行业集中度还有较大提升空间，关注具有规模优势与成本优势的龙头企业。宠物方面，国内市场持续扩容，关注业绩有望保持快增的优质国产龙头。可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）、新希望（000876）；圣农发展（002299）、益生股份（002458）、立华股份（300761）；海大集团（002311）；生物股份（600201）；中宠股份（002891）、乖宝宠物（301498）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 所有细分板块均录得正收益 | 3 |
| 1.3 多数个股录得正收益 | 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: 2024 年 3 月 11 日-2024 年 3 月 22 日申万一级行业涨幅 (%) | 3 |
| 图 2: 2024 年 3 月 11 日-2024 年 3 月 22 日 SW 农林牧渔行业二级细分板块涨幅 (%) | 3 |
| 图 3: 2024 年 3 月 11 日-2024 年 3 月 22 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股 (%) | 4 |
| 图 4: 2024 年 3 月 11 日-2024 年 3 月 22 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

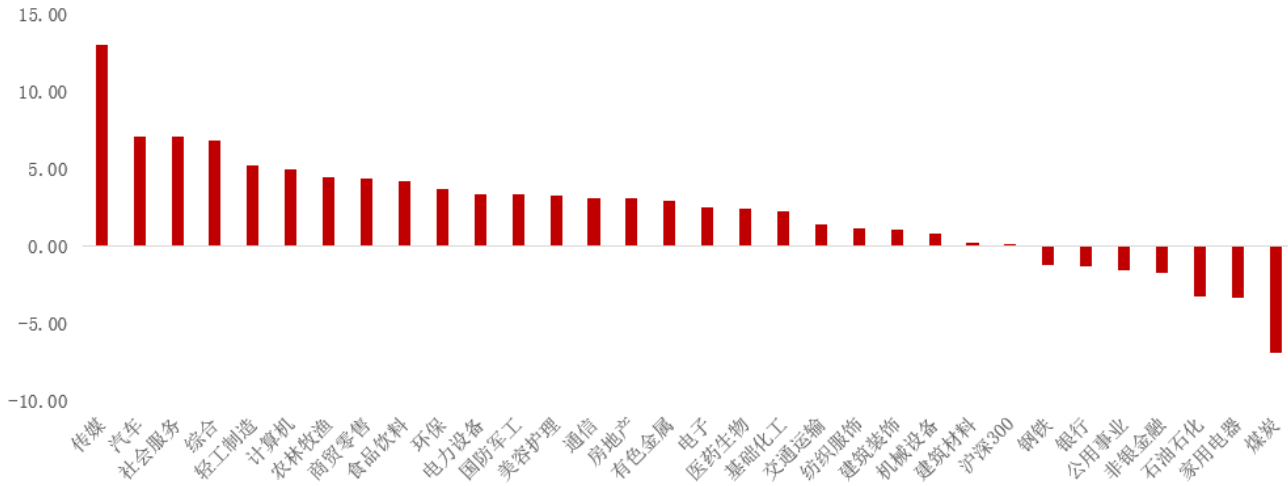
| | |
|-------------|---|
| 表 1: 建议关注标的 | 9 |
|-------------|---|

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。2024 年 3 月 11 日-2024 年 3 月 22 日，SW 农林牧渔行业上涨 4.41%，跑赢同期沪深 300 指数约 4.41 个百分点。

图 1：2024 年 3 月 11 日-2024 年 3 月 22 日申万一级行业涨幅 (%)

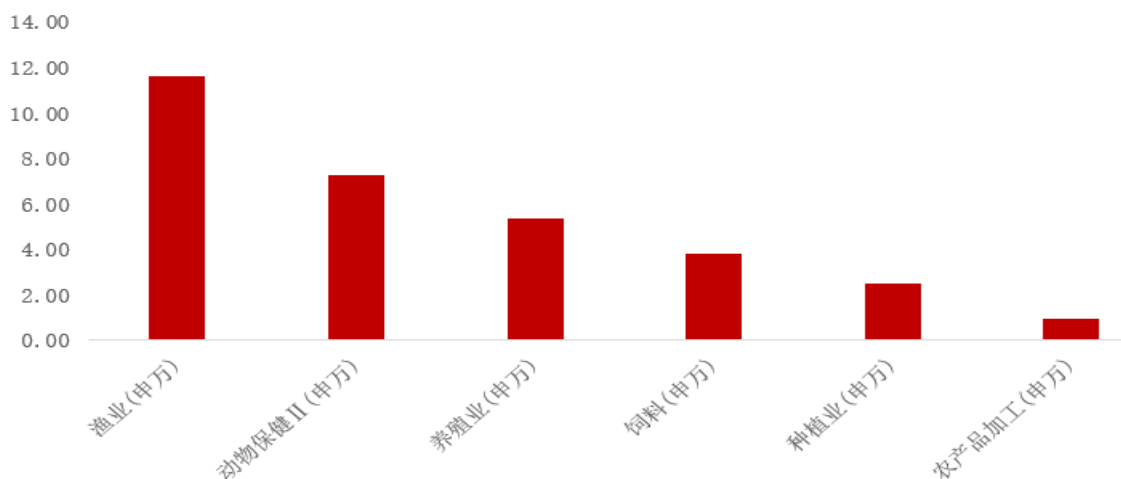


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

1.2 所有细分板块均录得正收益

所有细分板块均录得正收益。2024 年 3 月 11 日-2024 年 3 月 22 日，SW 农林牧渔行业二级细分板块中，渔业、动物保健、养殖业、饲料、种植业和农产品加工分别上涨 11.59%、7.26%、5.34%、3.81%、2.48%和 0.94%。

图 2：2024 年 3 月 11 日-2024 年 3 月 22 日 SW 农林牧渔行业二级细分板块涨幅 (%)



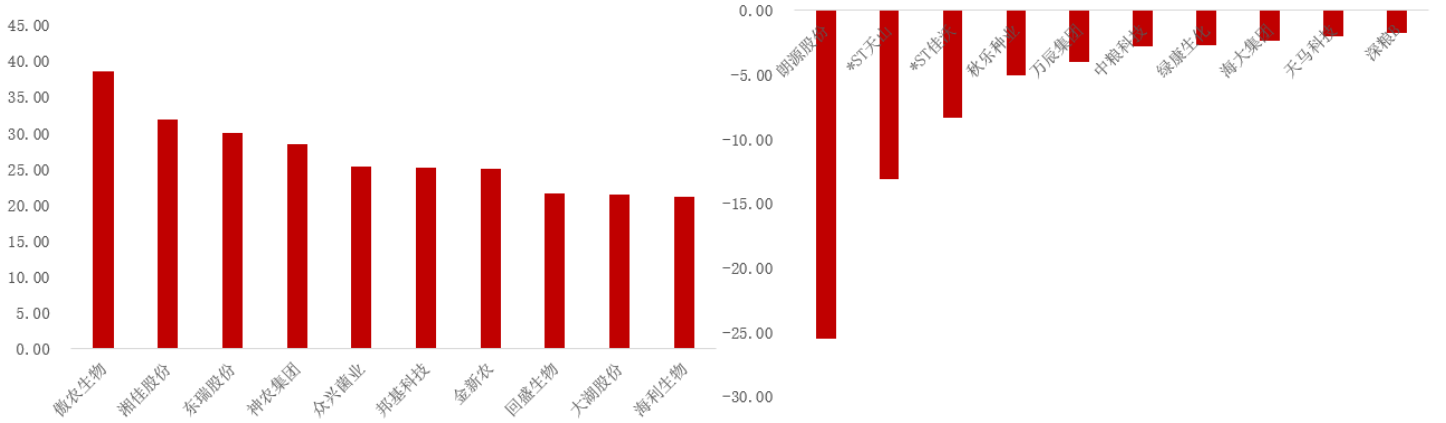
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

1.3 多数个股录得正收益

行业内约 86%的个股录得负收益。2024 年 3 月 11 日-2024 年 3 月 22 日，SW 农林牧渔行业约 86%的个股录得正收益，约有 14%的个股录得负收益。涨幅榜上，傲农生物和湘佳股

份涨幅居前，均上涨 30%-40%；有 9 只个股涨幅在 20%-30%。跌幅榜上，朗源股份跌幅最大，下跌 25.51%。

图 3：2024 年 3 月 11 日-2024 年 3 月 22 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股（%）
图 4：2024 年 3 月 11 日-2024 年 3 月 22 日 SW 农林牧渔行业跌幅榜个股（%）



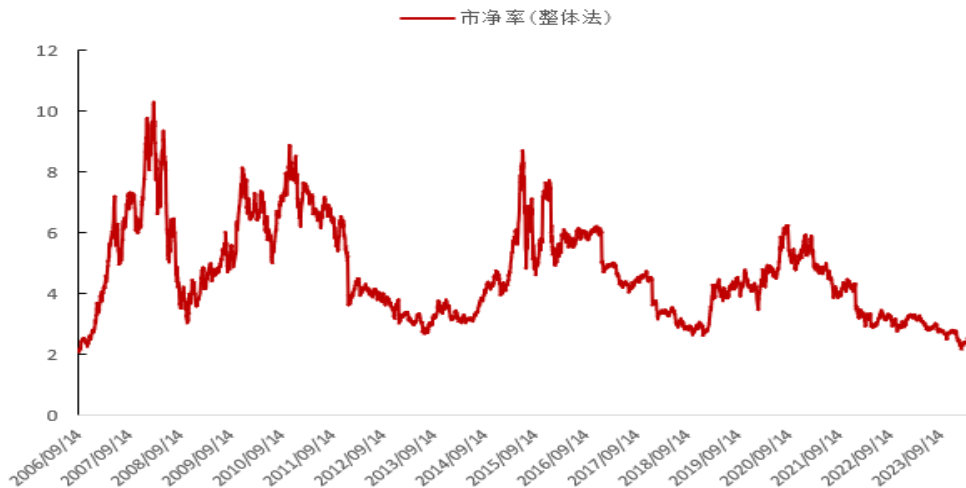
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

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升。截至 2024 年 3 月 22 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 2.48 倍，近期行业估值有所回升。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：生猪均价有所回升。2024年3月11日-2024年3月22日，全国外三元生猪平均价由14.34元/公斤回升至15.19元/公斤，近两周均价有所回升。

(2) 产能：2024年2月能繁母猪持续去化。截至2024年2月末，能繁母猪存栏量达到4042万头，环比回落0.6%，同比回落6.9%；较正常保有量3900万头仍高出3.6%。

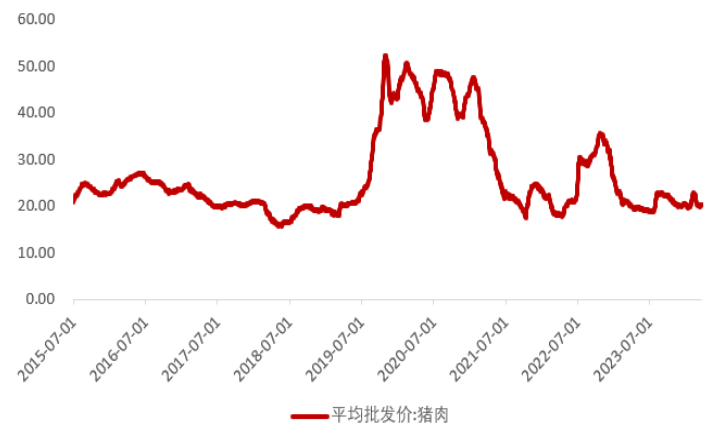
(3) 成本：玉米现货均价先升后降，豆粕现货均价有所回升。截至2024年3月22日，玉米现货价2462.55元/吨，近两周均价先升后降，均价略高于上两周；豆粕现货价3670元/吨，近两周均价有所回升。

(4) 盈利：头均盈利较上周有所回升。截至2024年3月22日，自繁自养生猪养殖利润为-104.83元/头，亏损较上周略有减少；外购仔猪养殖利润为89.44元/头，盈利较上周有所回升。

图 6：全国外三元生猪价格（元/公斤）



图 7：猪肉平均批发价（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

图 8：能繁母猪存栏环比增减（%）



图 9：能繁母猪存栏（万头）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

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: 主产区肉鸡苗均价较上周有所回升。截至 2024 年 3 月 22 日, 主产区肉鸡苗平均价为 4.02 元/羽, 环比前一周回升 5.8%; 主产区蛋鸡苗平均价 3.2 元/羽, 与上周持平。

图 12: 主产区肉鸡苗均价 (元/羽)



图 13: 主产区蛋鸡苗均价 (元/羽)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

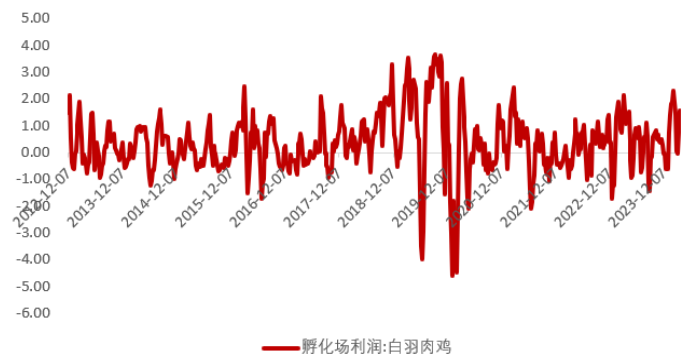
资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

(2) 白羽鸡: 白羽肉鸡价格环比上周略有回升。截至 2024 年 3 月 22 日, 主产区白羽肉鸡平均价为 7.77 元/公斤, 环比前一周回升 1.4%。

图 14: 主产区白羽肉鸡均价 (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：

鲫鱼、鲤鱼全国均价较为平稳。截至2024年3月22日，鲫鱼全国平均批发价18.3元/公斤，鲤鱼全国平均批发价14.43元/公斤，价格较为平稳。

图 16：全国鲫鱼鲤鱼平均批发价（元/公斤）

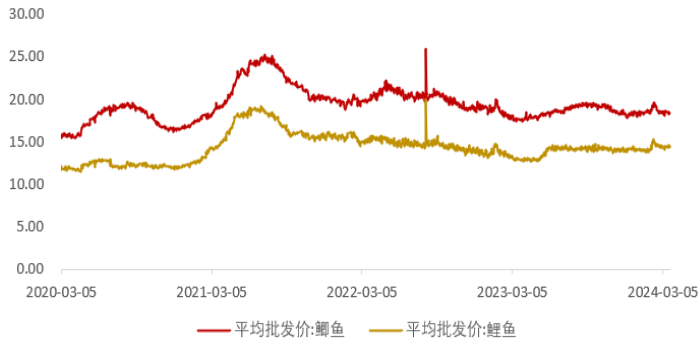


图 17：全国白鲢鱼平均批发价（元/公斤）



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

■ 2024年1-2月份全国饲料生产形势（中国饲料工业协会网，2024/3/20）

据样本企业数据测算，2024年1—2月，全国工业饲料产量4437万吨，同比下降3.6%。主要配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料产品出厂价格环比、同比呈下降趋势。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为41.1%，配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为12.8%，同比分别下降1.5和1.4个百分点。

4. 公司重要资讯

■ 2023年年报（数据来自同花顺iFinD）

| 代码 | 名称 | 2023 年年报披露日期 | 营业总收入（亿元） | 归母净利润（亿元） | 营业总收入同比（%） | 归母净利润同比（%） |
|-----------|--------|--------------|-----------|-----------|------------|------------|
| 603477.SH | 巨星农牧 | 2024-03-23 | 40.4 | (6.5) | 1.8 | (508.2) |
| 300087.SZ | 荃银高科 | 2024-03-23 | 41.0 | 2.7 | 17.5 | 17.4 |
| 300999.SZ | 金龙鱼 | 2024-03-23 | 2515.2 | 28.5 | (2.3) | (5.4) |
| 600354.SH | 敦煌种业 | 2024-03-22 | 11.6 | 0.4 | 15.2 | 103.9 |
| 832023.BJ | 田野股份 | 2024-03-20 | 4.6 | 0.3 | (2.3) | (37.7) |
| 000972.SZ | 中基健康 | 2024-03-19 | 5.8 | 1.1 | (2.3) | 314.9 |
| 002234.SZ | 民和股份 | 2024-03-19 | 20.7 | (3.9) | 29.0 | 14.5 |
| 300268.SZ | *ST 佳沃 | 2024-03-13 | 45.1 | (11.5) | (18.5) | (3.8) |

■ 天马科技:2024年第一季度业绩预告（2024/3/23）

公司预计2024年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润为600万元到800万元，与上

年同期（法定披露数据）相比，同比增加6.89%到42.52%。预计2024年第一季度实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润为480万元到680万元，与上年同期（法定披露数据）相比，同比增加4.68%到48.30%。

■ 海大集团:2024年员工持股计划（2024/3/21）

公司本员工持股计划参加对象不超过750人，其中董事（不含独立董事）、监事、高级管理人员共15人，本员工持股计划的最终人数、名单将根据公司遴选分配及员工实际出资情况确定。本员工持股计划的资金规模不超过13,546万元，以“份”作为认购单位，每份份额为1.00元，合计份额不超过13,546万份。具体份额根据实际出资情况确定。本员工持股计划分两期解锁并归属，对应的考核年度分别为2024年、2025年两个会计年度，每个会计年度考核一次。

■ 天邦食品:关于拟向法院申请重整及预重整的公告（2024/3/19）

公司于2024年3月18日召开第八届董事会第二十九次（临时）会议、第八届监事会第二十七次（临时）会议，审议通过了《关于拟向法院申请重整及预重整的议案》，拟以公司无法清偿到期债务，且明显缺乏清偿能力，但具有重整价值为由，向有管辖权的人民法院（以下简称“法院”）申请对公司进行重整和预重整，此事项尚需通过公司股东大会审议。公司是否进入重整及预重整程序具有不确定性，重整是否成功亦存在不确定性。公司将及时披露有关进展情况，积极做好日常经营管理工作。

■ 圣农发展:2024年2月份销售情况简报（2024/3/13）

公司2024年2月实现销售收入10.38亿元，较去年同期变动-35.90%，较上月环比变动-37.42%。其中，家禽饲养加工板块鸡肉销售收入为6.14亿元，较去年同期变动-45.96%，较上月环比变动-47.14%；深加工肉制品板块销售收入为5.55亿元，较去年同期变动-19.98%，较上月环比变动-28.94%。销量方面，2月份家禽饲养加工板块鸡肉销售数量为5.65万吨，较去年同期变动-43.22%，较上月环比变动-50.27%；深加工肉制品板块产品销售数量为2.44万吨，较去年同期增长9.27%，较上月环比变动-18.99%。受春节假期影响，公司2024年2月实际生产天数少于去年同期，导致2月屠宰量等指标同比、环比均有所下降；但相较于2023年1-2月，24年同期公司实现鸡肉产量稳步增长19.82%，并在价格表现方面较行业保持了一定的优势。此外，得益于公司食品端各项战略的稳步推进，公司食品板块在24年1-2月实现了深加工产量及盈利能力的稳步提升。

5. 行业周观点

维持对行业的标配评级。2月末，能繁母猪存栏量达到4042万头，环比回落0.6%，同比回落6.9%，延续去化趋势；较正常保有量3900万头仍高出3.6%，后期仍有去化空间。

随着能繁母猪产能去化传导至生猪，生猪价格有望回升。当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的机会，关注优质白鸡、黄鸡龙头。饲料方面，行业集中度还有较大提升空间，关注具有规模优势与成本优势的龙头企业。宠物方面，国内市场持续扩容，关注业绩有望保持快增的优质国产龙头。可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）、新希望（000876）；圣农发展（002299）、益生股份（002458）、立华股份（300761）；海大集团（002311）；生物股份（600201）；中宠股份（002891）、乖宝宠物（301498）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。 |
| 002458 | 益生股份 | 公司是国内白羽鸡种源龙头企业，有望受益于白羽鸡景气改善。 |
| 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。 |
| 002891 | 中宠股份 | 公司是国内宠物食品龙头。国内宠物消费市场增长潜力巨大，公司有望受益。 |

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