

农林牧渔

证券研究报告
2024年03月24日

2024年第11周周报：生猪库存压力有所累积，长期趋势已成，静待猪周期反转！

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

吴立 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517010002
wuli1@tfzq.com

陈潇 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519070002
chenx@tfzq.com

林逸丹 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520110001
linyidan@tfzq.com

陈炼 联系人
chenlian@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《农林牧渔-行业点评:如何看待又一家猪企拟重整?》2024-03-19
- 《农林牧渔-行业研究周报:2024年第10周周报:短期分歧不改长期趋势,静待周期反转!》2024-03-17
- 《农林牧渔-行业研究周报:2024年第9周周报:仔猪价格回落,行业主动产能去化有望加快,生猪板块价值凸显》2024-03-10

1、生猪板块：库存压力持续累积，长期趋势已成，静待周期反转！

1) 本周猪价小幅反弹。截至3月23日，全国生猪均价14.98元/kg，较上周末上涨3.17%（智农通）；本周7kg仔猪价格和50kg二元母猪价格分别为506元/头和1548元/头（上周五为450元/头和1546元/头），本周仔猪价格走强，天气回暖后成交有所增加。供应端，近期行业出栏节奏有所放缓，二育逐步进场，本周出栏均重升至124.03kg（上周为123.50kg），同时生猪供应压力难有缓解，根据涌益咨询数据显示，3月样本日均出栏量环比+0.79%，截至3月20日，全国平均出栏进度完成率为63.33%，出栏节奏略微偏慢。需求端，随着气温升高，消费无明显利好，本周样本屠宰企业屠宰量较上周减少4.68%，本周屠宰场冻品库容率为18.63%（较上周增0.18pct）。

2) 短期淡季猪价坚挺，市场现分歧，正视已有累计去化幅度和当前亏损现状。①能繁存栏量创21年以来新低。本轮产能去化时间已超一年，农业部/涌益咨询累计去化幅度分别为10%/12%，能繁存栏量均创21年以来新低，鉴于上一轮周期（2021-22年）农业部/涌益咨询累计去化幅度分别为9%/15%（对应22年周期猪价高点28元/kg+），且三元母猪淘汰优化极大弥补了21年实际产能去化，此轮去化效率未出现大幅提升，因此我们预计本轮已有产能去化幅度或足以支撑大周期反转；②鉴于现阶段行业处于仍未实现盈利&资金情况紧张，库存压力累积下，猪价仍存下行风险，产能去化不排除持续。在前期去化趋势已成&近期去化有望延续情况下，静待大周期反转。

3) 估值相对低位，生猪板块价值凸显！从2024年头均市值看，其中巨星农牧、牧原股份3000-4000元/头；温氏股份、金新农、京基智农、新五丰2000-3000元/头；新希望、大北农、唐人神、天康生物、天邦食品、华统股份、傲农生物1000-2000元/头；估值处在历史相对底部区间，多股头均市值或仍有显著上涨空间（数据截止3月22日）。标的上，当前阶段，【板块β配置、优选弹性】：大猪首推温氏股份、牧原股份、其次建议关注新希望；小猪建议重点关注：华统股份、巨星农牧、唐人神、新五丰、天康生物、神农集团、德康农牧，其次建议关注中粮家佳康、天邦食品、京基智农、金新农等。

2、禽板块：估值相对低位，重视周期反转机会！

1) 海外禽流感形势严峻，引种叠加进口鸡肉双重压力下，我国鸡肉供给或明显紧缩。

2) 本周鸡价下跌。山东厂家高报低开，大小厂鸡苗价格差异较大。截止3月23日，山东大厂商品代苗报价4.25元/羽（取区间中值），山东中小厂报价3.55元/羽（取区间中值），较上周末（3月17日）分别下跌0.15元/羽和0.30元/羽。毛鸡价格微跌，截止3月23日，山东区域主流毛鸡均价3.80元/斤，与上周末（3月17日）相比下跌0.05元/斤（数据来源：家禽信息 PIB 公众号）。

3) 白鸡产业磨底近3年，产能持续去化。祖代引种缺口已成，且种鸡结构中部分换羽难度较大，效率不高，缺口或更大。重视白鸡空间！首推【圣农发展】（白鸡育种自主可控，食品板块快速增长，估值相对位于历史较低区间），建议关注【益生股份】（父母代鸡苗龙头企业，909量增显著）、【民和股份】（商品代鸡苗，价格弹性高）、【禾丰股份】（白鸡养殖成本优势强，饲料后周期弹性）、【仙坛股份】（白鸡养殖稳健增长，深加工比例提升）等。

3、后周期：饲料板块，重点推荐基本面拐点+估值相对底部的大海集团；动保板块，重视新大单品打开盈利空间！

1) 饲料板块重点推荐【大海集团】：养殖饲料产能去化，蓄力今年景气大周期！一方面，大海核心利润来源水产料赛道，在较高市占率带来的定价权下，盈利有望进一步提升，在原材料快速波动中，预计大海原材料采购及配方优势将进一步凸显；另一方面，畜禽料，公司将进一步发挥采购、配方、管理优势，强化成本管理水平，有望实现超额增长，加速市占率提升。

2) 动保板块：动保下游养殖户防疫需求逐渐回暖，猪病多发有望带动短期需求。后续若有新疫苗产品推出，或将进一步打开行业成长空间！技术路径方面，亚单位非瘟疫苗提交应急评价申请后，正在由农业农村部组织应急评审中，有望率先取得积极进展！推荐：【中牧股份】（央企背景动保龙头，产品线布局齐全）、【科前生物】（非强免疫疫苗龙头，核心产品市占率持续领先）、【生物股份】（行业龙头，研发、工艺、渠道显著领先）、【普莱柯】（研发兑现+产品补齐+营销升级，业绩有望持续增长）。建议关注：【瑞普生物】（禽疫苗为代表的经济动物板块有望延续高速增长，宠物板块打开未来成长空间）、【回盛生物】（动保化药领先公司）。

4、种植板块：新一批转基因玉米大豆品种通过初审，重视种子板块！

1) 3月19日，农业农村部种业管理司公告27个转基因玉米和3个转基因大豆品种通过初审，涉及隆平高科、大北农、登海种业、荃银高科、丰乐种业等多家上市公司。这是继2023年末首批51个转基因玉米、大豆品种通过国家品种审定后，第二批通过初审的转基因玉米、大豆品种。我们认为，我国转基因大豆玉米预计在今春可开启商业化应用，销售价格有望彰显品种竞争力。在粮食安全大背景下，我国转基因政策持续出台，生物育种方向坚定。转基因技术储备丰富的公司有望在转基因种业市场取得先发优势。

2) 本周（截至3月22日）CBOT大豆价格下降0.52%，CBOT玉米价格上涨0.63%。截至3月22日，我国玉米现货价格为2463元/吨，周度下降0.24%；我国大豆现货价格为4442元/吨，周度上涨0.19%。

3) 重点推荐：①种子：【隆平高科】、【大北农】、【登海种业】、【荃银高科】。②农资：【新洋丰】（与化工组联合覆盖）。建议关注：③种植：【苏垦农发】。④农业节水：【大禹节水】。⑤油脂加工：【道道全】。

5、宠物板块：国产品牌持续崛起，宠物食品出口趋势持续向好！

1) 国产品牌持续崛起，上市公司国产品牌高速增长。根据宠物营销统计的数据，麦富迪位列2月淘宝猫零食排行榜第1、猫主粮第5、犬零食第1、犬主粮第2；抖音猫零食第1、猫主粮第1、犬零食第4、犬主粮第1。meatyway位列淘宝犬零食第3名、抖音犬零食第2名。Wanpy位列淘宝猫零食第4名、犬零食第4名；抖音犬零食第5名。

2) 宠物食品出口连续9个月同比增长，美国出口同比高增！海关数据显示，零售包装的狗食或猫食饲料2024年1月人民币口径下实现出口8.45亿元，yoy+38%；2024年2月人民币口径下实现出口5.66亿元，yoy+28%。对美国1月实现人民币出口1.49亿元，yoy+86%；2月实现人民币出口0.80亿元，yoy+56%，占比总出口14.1%。

3) 我们认为，我国宠物经济蓬勃发展，国产品牌崛起快速。重点推荐【乖宝宠物】、【中宠股份】、【佩蒂股份】等。

风险提示：政策风险；疫病风险；农产品价格波动；极端天气；进口变动。

1. 生猪板块：库存压力持续累积，长期趋势已成，静待周期反转！

1) 本周猪价小幅反弹。截至3月23日，全国生猪均价14.98元/kg，较上周末上涨3.17%（智农通）；本周7kg仔猪价格和50kg二元母猪价格分别为506元/头和1548元/头（上周五为450元/头和1546元/头），本周仔猪价格走强，天气回暖后成交有所增加。供应端，近期行业出栏节奏有所放缓&二育逐步进场，本周出栏均重升至124.03kg（上周为123.50kg），同时生猪供应压力难有缓解，根据涌益咨询数据显示，3月样本点日均出栏量环比+0.79%，截至3月20日，全国平均出栏进度完成率在63.33%，出栏节奏略微偏慢。需求端，随着气温升高，消费无明显利好，本周样本屠宰企业屠宰量较上周减少4.68%，本周屠宰场冻品库容率为18.63%（较上周增0.18pct）。

2) 短期淡季猪价坚挺，市场现分歧，正视已有累计去化幅度和当前亏损现状。①能繁存栏量创21年以来新低。本轮产能去化时间已超一年，农业部/涌益咨询累计去化幅度分别为10%/12%，能繁存栏量均创21年以来新低，鉴于上一轮周期（2021-22年）农业部/涌益咨询累计去化幅度分别为9%/15%（对应22年周期猪价高点28元/kg+），且三元母猪淘汰优化极大弥补了21年实际产能去化，此轮去化效率未出现大幅提升，因此我们预计本轮已有产能去化幅度或足以支撑大周期反转；②鉴于现阶段行业处于仍未实现盈利&资金情况紧张，库存压力累积下，猪价仍存下行风险，产能去化不排除持续。在前期去化趋势已成&近期去化有望延续情况下，静待大周期反转。

3) 估值相对低位，生猪板块价值凸显！从2024年头均市值看，其中巨星农牧、牧原股份3000-4000元/头；温氏股份、金新农、京基智农、新五丰2000-3000元/头；新希望、大北农、唐人神、天康生物、天邦食品、华统股份、傲农生物1000-2000元/头；估值处在历史相对底部区间，多股头均市值或仍有显著上涨空间（数据截止3月22日）。标的上，当前阶段，【板块β配置、优选弹性】，大猪首推温氏股份、牧原股份、其次建议关注新希望；小猪建议重点关注：华统股份、巨星农牧、唐人神、新五丰、天康生物、神农集团、德康农牧，其次建议关注中粮家佳康、天邦食品、京基智农、金新农等。

2. 禽板块：估值相对低位，重视周期反转机会！

1) 海外禽流感形势严峻，引种叠加进口鸡肉双重压力下，我国鸡肉供给或明显紧缩。

2) 本周鸡价下跌。山东厂家高报低开，大小厂鸡苗价格差异较大。截止3月23日，山东大厂商代苗报价4.25元/羽（取区间中值），山东中小厂报价3.55元/羽（取区间中值），较上周末（3月17日）分别下跌0.15元/羽和0.30元/羽。毛鸡价格微跌，截止3月23日，山东区域主流毛鸡均价3.80元/斤，与上周末（3月17日）相比下跌0.05元/斤（数据来源：家禽信息PIB公众号）。

3) 白鸡产业磨底近3年，产能持续去化。祖代引种缺口已成，且种鸡结构中部分换羽难度较大，效率不高，缺口或更大。重视白鸡空间！首推【圣农发展】（白鸡育种自主可控，食品板块快速增长，估值相对位于历史较低区间），建议关注【益生股份】（父母代鸡苗龙头企业，909量增显著）、【民和股份】（商品代鸡苗，价格弹性高）、【禾丰股份】（白鸡养殖成本优势强，饲料后周期弹性）、【仙坛股份】（白鸡养殖稳健增长，深加工比例提升）等。

3. 后周期：饲料板块，重点推荐基本面拐点+估值相对底部的海大集团；动保板块，重视新大单品打开盈利空间！

1) 饲料板块重点推荐【海大集团】：养殖饲料产能去化，蓄力今年景气大周期！一方面，海大核心利润来源水产料赛道，在较高市占率带来的定价权下，盈利有望进一步提升，在原材料快速波动中，预计海大原材料采购及配方优势将进一步凸显；另一方面，畜禽料，公司将进一步发挥采购、配方、管理优势，强化成本管理水平，有望实现超额增长，加速

市占率提升。

2) 动保板块: 动保下游养殖户防疫需求逐渐回暖, 猪病多发有望带动短期需求。后续若有新疫苗产品推出, 或将进一步打开行业成长空间! 技术路径方面, 亚单位非瘟疫苗提交应急评价申请后, 正在由农业农村部组织应急评审中, 有望率先取得积极进展! 推荐:【中牧股份】(央企背景动保龙头, 产品线布局齐全)、【科前生物】(非强免疫疫苗龙头, 核心产品市占率持续领先)、【生物股份】(行业龙头, 研发、工艺、渠道显著领先)、【普莱柯】(研发兑现+产品补齐+营销升级, 业绩有望持续增长)。建议关注:【瑞普生物】(禽疫苗为代表的经济动物板块有望延续高增长, 宠物板块打开未来成长空间)、【回盛生物】(动保化药领先公司)。

4. 种植板块: 新一批转基因玉米/大豆品种通过初审, 重视种子板块!

1) 3月19日, 农业农村部种业管理司公告27个转基因玉米和3个转基因大豆品种通过初审, 涉及隆平高科、大北农、登海种业、荃银高科、丰乐种业等多家上市公司。这是继2023年末首批51个转基因玉米、大豆品种通过国家品种审定后, 第二批通过初审的转基因玉米、大豆品种。我们认为, 我国转基因大豆玉米预计在今春可开启商业化应用, 销售价格将有望彰显品种竞争力。在粮食安全大背景下, 我国转基因政策持续出台, 生物育种方向坚定。转基因技术储备丰富的公司有望在转基因种业市场取得先发优势。

2) 本周(截至3月22日)CBOT大豆价格下降0.52%, CBOT玉米价格上涨0.63%。截至3月22日, 我国玉米现货价格为2463元/吨, 周度下降0.24%; 我国大豆现货价格为4442元/吨, 周度上涨0.19%。

3) 重点推荐: ①种子:【隆平高科】、【大北农】、【登海种业】、【荃银高科】。②农资:【新洋丰】(与化工组联合覆盖)。建议关注: ③种植:【苏垦农发】。④农业节水:【大禹节水】。⑤油脂加工:【道道全】。

5. 宠物板块: 国产品牌持续崛起, 宠物食品出口趋势持续向好!

1) 国产品牌持续崛起, 上市公司国产品牌高速成长。根据宠物营销界统计的数据, 麦富迪位列2月淘宝猫零食排行榜第1、猫主粮第5、犬零食第1、犬主粮第2; 抖音猫零食第1、猫主粮第1、犬零食第4、犬主粮第1。meatyway位列淘宝犬零食第3名、抖音犬零食第2名。Wanpy位列淘宝猫零食第4名、犬零食第4名; 抖音犬零食第5名。

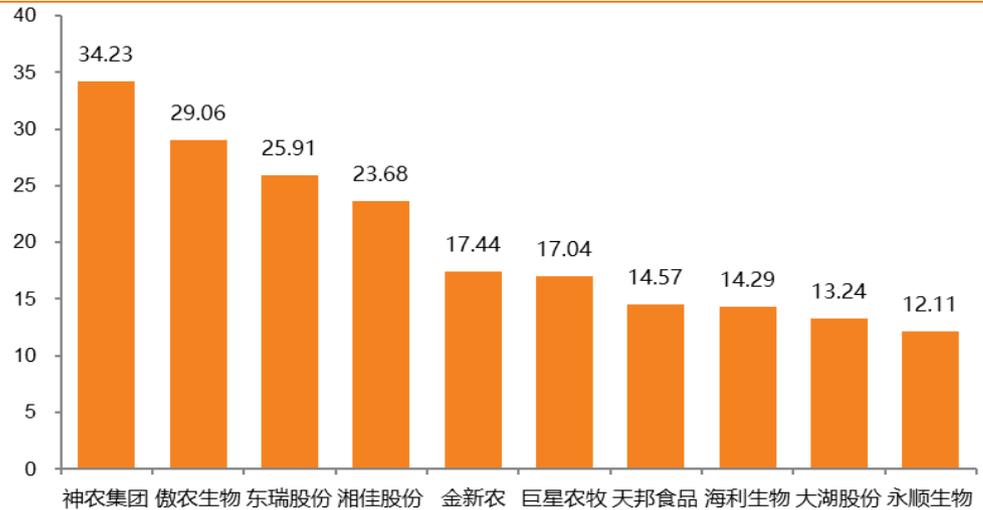
2) 宠物食品出口连续9个月同比增长, 美国出口同比高增! 海关数据显示, 零售包装的狗食或猫食饲料2024年1月人民币口径下实现出口8.45亿元, yoy+38%; 2024年2月人民币口径下实现出口5.66亿元, yoy+28%。对美国1月实现人民币出口1.49亿元, yoy+86%; 2月实现人民币出口0.80亿元, yoy+56%, 占比总出口14.1%。

3) 我们认为, 我国宠物经济蓬勃发展, 国产品牌崛起快速。重点推荐【乖宝宠物】、【中宠股份】、【佩蒂股份】等。

6. 农业板块表现

最新交易周(2024年3月18日-2024年3月22日),农林牧渔行业+4.49%,同期沪深300、上证综指、深证成指变动分别为-0.70%、-0.22%、-0.49%。个股中,涨幅靠前的为:神农集团+34.23%、傲农生物+29.06%、东瑞股份+25.91%、湘佳股份+23.68%、金新农+17.44%、巨星农牧+17.04%、天邦食品+14.57%、海利生物+14.29%、大湖股份+13.24%、永顺生物+12.11%。

图 1: 本周行业内公司涨幅排名(%)



资料来源: wind, 天风证券研究所

表 1: 农业及子行业与大盘相对走势情况(%)

	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
沪深 300	-0.70	2.55	6.43	-3.47	-10.98
深证成指	-0.49	6.57	3.33	-4.17	-16.29
上证综指	-0.22	3.29	4.43	-1.19	-6.38
农林牧渔	4.49	4.92	-3.28	-5.05	-17.42
种子生产	-1.31	2.32	-9.05	-13.90	-27.50
水产养殖	6.76	12.52	-11.63	-18.44	-15.07
林业	0.69	3.81	-14.34	-16.97	-17.09
饲料	2.29	5.91	-4.82	-10.13	-25.19
果蔬加工	-4.29	-3.79	-8.03	-1.90	-3.87
粮油加工	-1.01	0.95	-9.41	-13.03	-26.10
养殖业	7.96	5.01	1.30	2.97	-11.10

资料来源: wind, 天风证券研究所(注: 林业为中信分类)

6.1. 本周上市公司重点公告

1) 新五丰《关于子公司以自有资产抵押向银行申请贷款的公告》: 全资子公司龙山天翰因经营业务发展需要, 拟将场内种猪 1.3 万头作为抵押, 向银行申请人民币 2990 万元的流动资金贷款, 期限 3 年。

2) 天邦食品《关于拟向法院申请重整及预重整的公告》: 公司拟以无法清偿到期债务, 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。

3) 民和股份①《2023 年年度报告》: 23 年营业总收入 20.74 亿元, 同比+29%, 归母净利润-3.86 亿元(计提减少约 1 亿利润), 同比+15%; 其中单 Q4 营业总收入 4.42 亿元, 同比-16%, 归母净利润-2.68 亿元, 同比-123%。②《拟以简易程序向特定对象发行股票的公告》: 拟以简易程序向不超过 35 名(含)特定对象发行融资总额不超过 3 亿元&最近一年末净资产 20%的股票。

4) 牧原股份《关于股东部分股权质押及解除质押的公告》: 因融资需求控股股东秦英林质押 0.49 亿股, 占公司总股本 0.90%; 同时, 此前质押的 0.53 亿股解除质押, 占公司总股本 0.97%。本次质押&解押后, 秦英林累计质押 3.0 亿股, 公司总股本 5.57%

5) 京基智农①《2023 年年度报告》: 23 年营业总收入 124.17 亿元, 同比+107%, 归母净利润为 17.46 亿元(计提减少约 0.52 亿利润), 同比+126%, 其中单 Q4 营业总收入 24.89 亿元, 同比-35%, 归母净利润为 4.88 亿元, 同比-40%。②《关于签署房地产项目补充协议暨关联交易的公告》: 公司与控股子公司京基地产补充协议事项调整, 山海公馆楼盘可售面积调整为 8.88 万平方米, 取消保底单价销售模式, 销售佣金由 5%调整为 4%, 调整委托管理期限至项目所有楼盘销售完成为止。

6) 牧原股份《关于 2022 年限制性股票激励计划首次授予部分第二个解除限售期解除限售股份上市流通的提示性公告》: 本次股票激励计划解除限售的股东共 4534 名, 其中 71 人不满足解除限售条件, 解除限售股份的数量为 2515.3 万股, 占公司股本总额的 0.46%, 不满足解除条件的 45.5 万股将实施回购注销。

7) 海大集团《2024 年员工持股计划》: 24 年员工持股计划通过股东大会议案, 本次员工持股计划规模不超过 1.35 亿元(对应 678 万股, 占总股本 0.4%), 股票来自公司回购, 受让价格为 19.98 元/股。本次计划参加对象不超过 750 人(其中董事、监事、高管 15 人)。

8) 敦煌种业①《2023 年年度报告》: 23 年营收 11.58 亿元, 同比+15%, 归母净利润为 0.41 亿元, 同比+104%, 其中单 Q4 营收 6.32 亿元, 同比+5%, 归母净利润为 0.54 亿元, 同比-0.68%。②《关于提请股东大会授权董事会以简易程序向特定对象发行股票的公告》: 公司拟以简易程序向不超过 35 名特定对象发行融资总额不超过 3 亿元&最近一年末净资产的 20%的股票, 目前尚无具体定增实施项目。

9) 巨星农牧《2023 年年度报告》: 23 年营业总收入 40.41 亿元, 同比+1.83%, 归母净利润为-6.45 亿元, 同比-508.18%, 其中单 Q4 营业总收入 10.35 亿元, 同比-28.73%, 归母净利润为-3.03 亿元, 同比-218.69%。

10) 荃银高科《2023 年年度报告》: 23 年营业总收入 41.03 亿元, 同比+17.54%, 归母净利润为 2.74 亿元, 同比+17.37%, 其中单 Q4 营业总收入 25.49 亿元, 同比+30.41%, 归母净利润为 2.63 亿元, 同比+34.63%。

6.2. 产业链梳理

6.2.1. 生猪产业链

表 2: 生猪产业链各环节价格情况

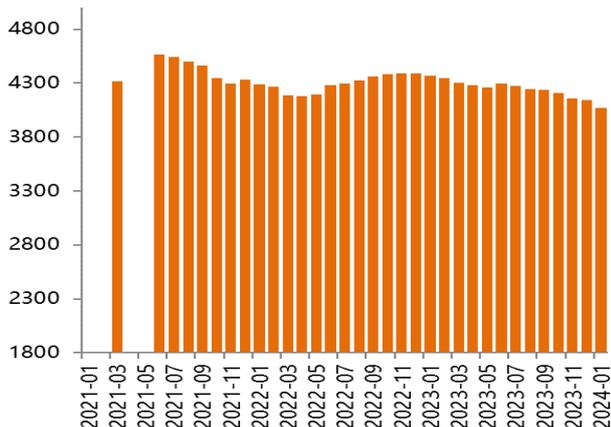
	2024/3/15	2024/3/22	年同比	周环比	年初至今涨跌幅
猪饲料					
其中: 育肥猪配合料(元/kg)	3.64	3.64	-1.62%	0.00%	4.30%
猪价					
其中: 出栏肉猪(元/kg)	14.46	14.77	-2.31%	2.14%	1.76%
猪肉(元/kg)	18.61	19.05	-0.88%	2.36%	0.16%
三元仔猪(元/公斤)	37.33	42.07	-6.24%	12.70%	82.99%
二元母猪(元/公斤)	30.40	30.45	-6.71%	0.16%	-11.96%

猪料比

其中：猪料比价	3.95	4.05	1.76%	2.53%	-2.71%
猪粮比价	6.00	6.15	14.31%	2.50%	8.70%
能繁母猪存栏量（万头）	4067.00	4067.00	-6.87%	0.00%	-1.81%

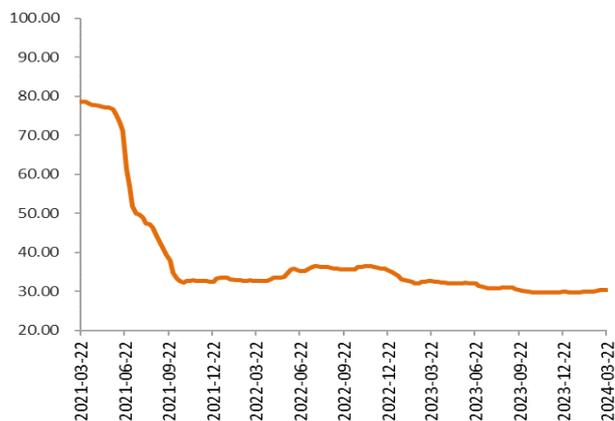
资料来源：农业农村部，wind，涌益咨询，天风证券研究所（备注：2024年3月15日与3月22日的能繁母猪存栏量为2024年1月数据）

图 2：能繁母猪存栏量（万头）



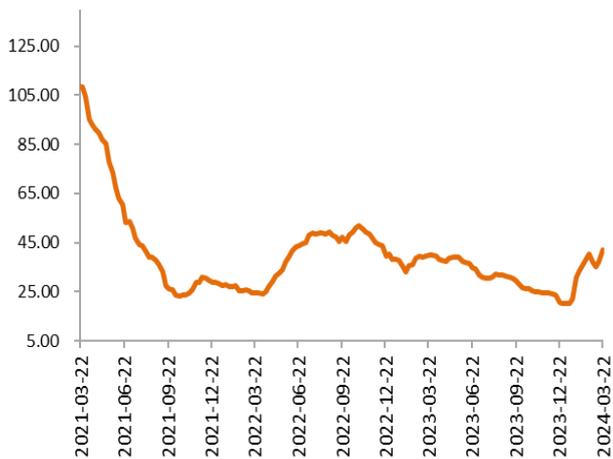
资料来源：农业农村部，天风证券研究所（备注：能繁母猪存栏量最新数据更新至2024年1月）

图 3：二元母猪价格（元/头）



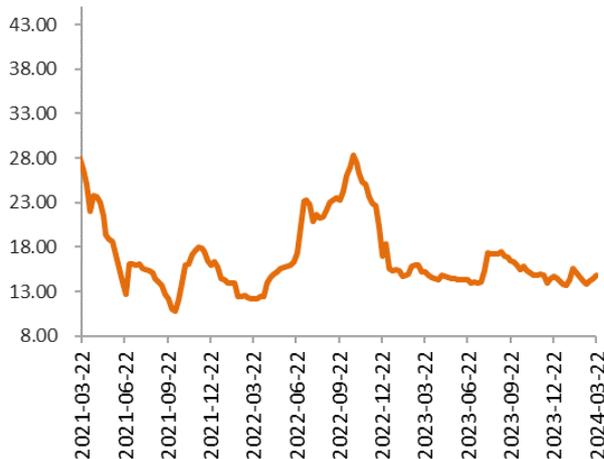
资料来源：中国政府网，天风证券研究所

图 4：仔猪价格走势（元/公斤）



资料来源：涌益咨询，wind，天风证券研究所

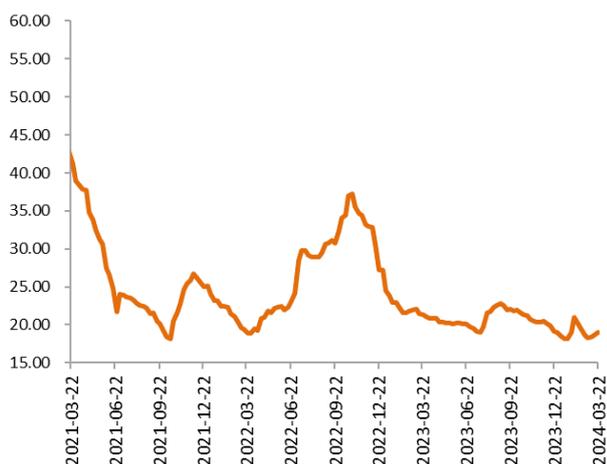
图 5：出栏肉猪价格（元/公斤）



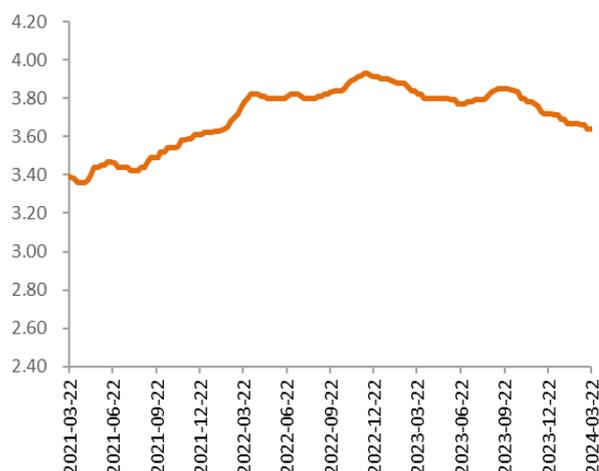
资料来源：涌益咨询，wind，天风证券研究所

图 6：普通猪肉价格（元/公斤）

图 7：全国猪用配合料价格走势（元/公斤）



资料来源：涌益咨询，wind，天风证券研究所



资料来源：中国畜牧业信息网，天风证券研究所

6.2.2. 禽业产业链

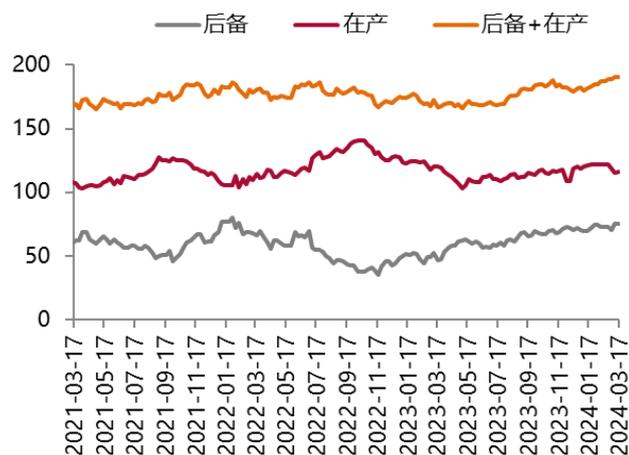
表 3：肉禽产业链各环节价格情况

	2024/3/15	2024/3/22	年同比	周环比
禽饲料				
其中：肉鸡配合饲料（元/吨）	3.75	3.74	-6.97%	-0.27%
禽苗				
其中：山东潍坊肉鸡苗（元/羽）	4.00	4.15	-31.97%	3.75%
山东烟台肉鸡苗（元/羽）	4.10	4.30	-32.81%	4.88%
山东青岛鸡苗（元/羽）	3.65	3.75	-37.50%	2.74%
泰安六和鸭苗（元/羽）	3.30	3.30	-54.79%	0.00%
山东潍坊鸭苗（元/羽）	3.30	3.30	-54.79%	0.00%
河南南阳鸭苗（元/羽）	3.30	3.30	-54.79%	0.00%
禽肉				
其中：山东潍坊（元/斤）	3.92	3.90	-24.27%	-0.51%
河南新乡（元/斤）	3.87	3.87	-24.41%	0.00%
白条鸡大宗价（元/公斤）	13.80	13.80	-21.14%	0.00%

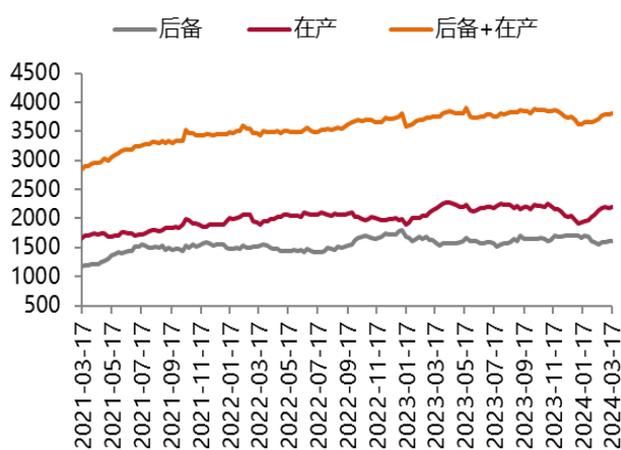
资料来源：农业农村部，鸡病专业网，博亚和讯，中国畜牧业协会，天风证券研究所

图 8：祖代鸡存栏量（万套）

图 9：父母代鸡存栏量（万套）

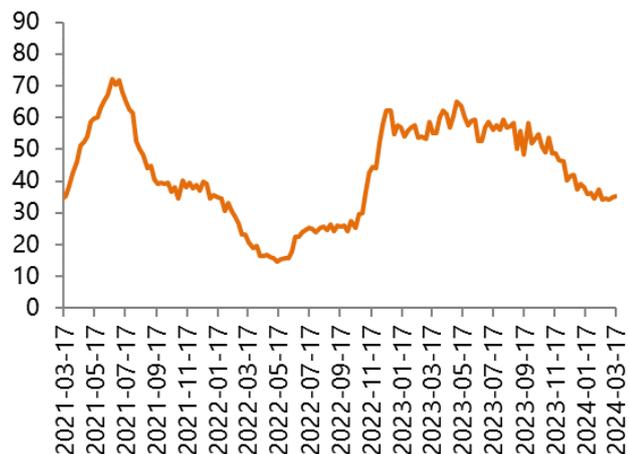


资料来源：中国畜牧业协会，天风证券研究所（备注：最新数据截止至3月17日）



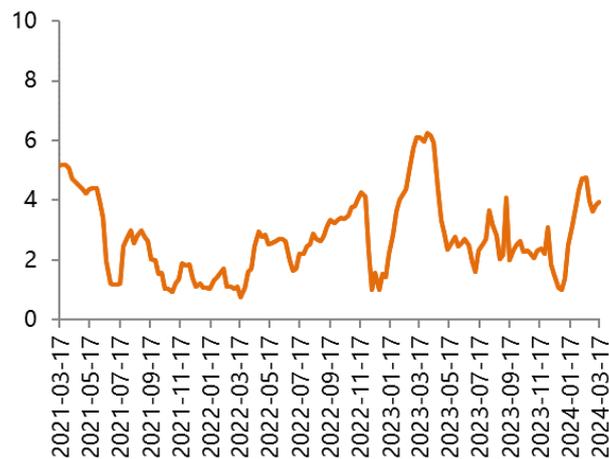
资料来源：中国畜牧业协会，天风证券研究所（备注：最新数据截止至3月17日）

图 10：父母代鸡苗价格（元/套）



资料来源：中国畜牧业协会，天风证券研究所（备注：最新数据截止至3月17日）

图 11：商品代鸡苗价格（元/羽）



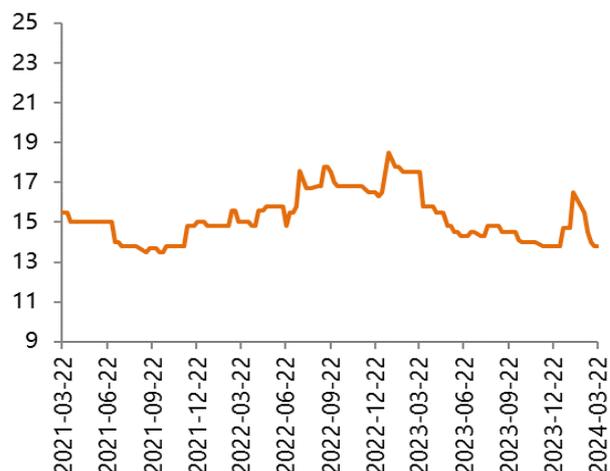
资料来源：中国畜牧业协会，天风证券研究所（备注：最新数据截止至3月17日）

图 12：全国内毛鸡价格走势（元/只）



资料来源：博亚和讯，天风证券研究所

图 13：白条鸡价格走势（元/公斤）



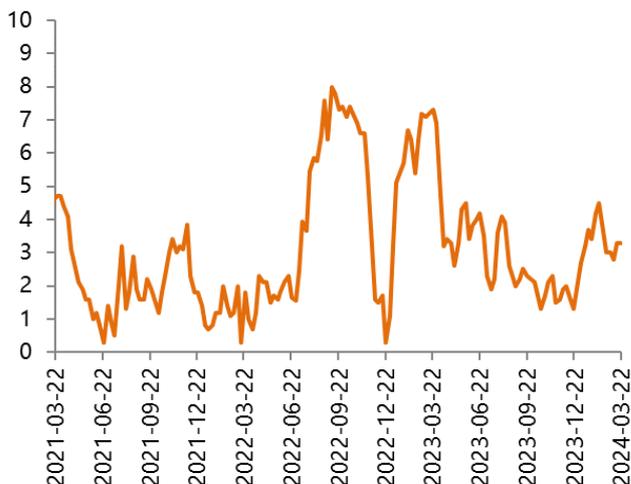
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：肉鸡养殖利润（元）



资料来源：博亚和讯，天风证券研究所

图 15：泰安六和鸭苗（元/羽）



资料来源：博亚和讯，天风证券研究所

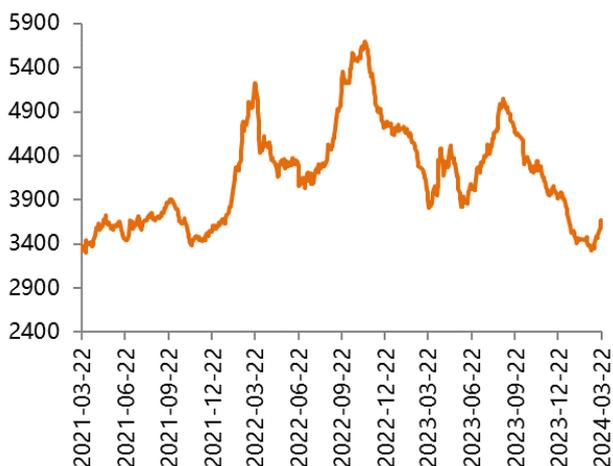
6.2.3. 大豆产业链

表 4：大豆产业链各环节价格情况

	2024/3/15	2024/3/22	年同比	周环比
大豆价格（元/吨）				
其中：大连港口现货价	3950.00	3950.00	-18.05%	0.00%
广东港口现货价	3920.00	3920.00	-18.67%	0.00%
压榨利润（元）				
其中：广东	169.90	328.80	177.09%	93.53%
山东	159.90	318.80	178.43%	99.37%
豆类产品价格（元/吨）				
其中：豆油全国均价	8214.21	8260.00	-3.48%	0.56%
豆粕全国均价	3500.57	3666.86	-3.71%	4.75%

资料来源：wind，天风证券研究所

图 16：全国豆粕价格（元/吨）



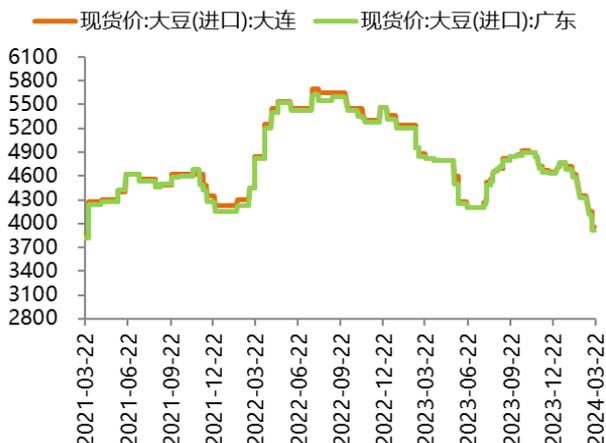
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：全国豆油价格（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：进口大豆港口现货价（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 19：进口大豆油厂压榨利润（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

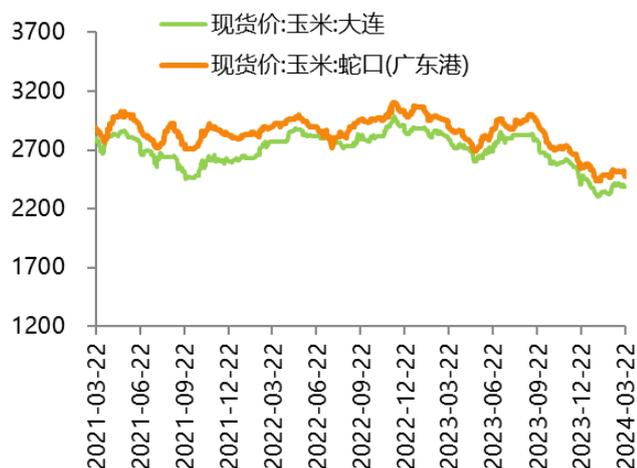
6.2.4. 玉米产业链

表 5：玉米产业链各环节价格情况

	2024/3/15	2024/3/22	年同比	周环比
玉米价格（元/吨）				
其中：大连港口	2390.00	2390.00	-14.34%	0.00%
蛇口港口	2510.00	2480.00	-14.19%	-1.20%
进口玉米到岸价：	1941.32	1986.14	-26.62%	2.31%
淀粉（元/吨）				
其中：吉林	3100.00	3100.00	-3.13%	0.00%
山东	3230.00	3160.00	-1.25%	-2.17%
酒精（元/吨）				
其中：吉林	5950.00	5900.00	-7.81%	-0.84%
山东	6350.00	6300.00	-5.97%	-0.79%

资料来源：玉米网，wind，天风证券研究所

图 20：玉米现货均价（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 21：玉米酒精价格（元/吨）



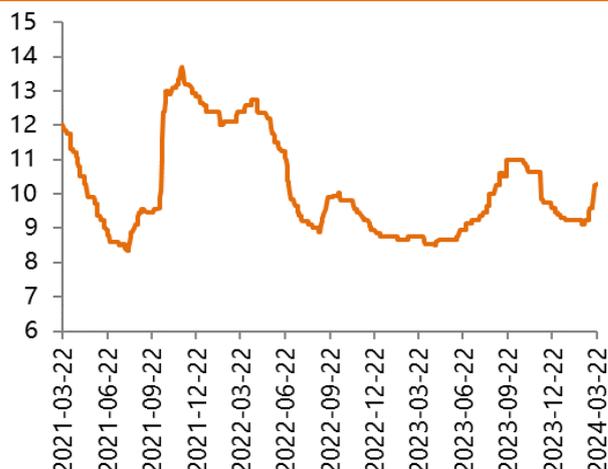
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 22：玉米淀粉价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 23：赖氨酸现货均价（元/公斤）



资料来源：Wind，天风证券研究所

6.2.5. 小麦产业链

表 6：小麦产业链各环节价格情况

	2024/3/15	2024/3/22	年同比	周环比
小麦价格（元/吨）				
其中：郑州收购价	2800.00	2780.00	-8.55%	-0.71%
广州进厂价	2940.00	2930.00	-6.69%	-0.34%
面粉批发平均价（元/吨）	4.52	4.50	-1.75%	-0.44%

资料来源：Wind，中华粮网，天风证券研究所

图 24：小麦现货价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 25：面粉批发价（元/公斤）



资料来源：Wind，天风证券研究所

6.2.6. 白糖产业链

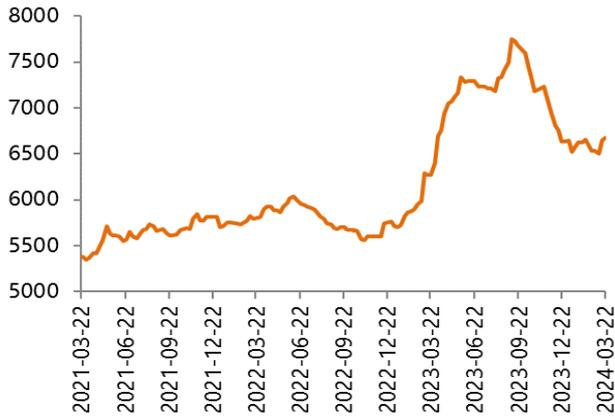
表 7：糖产业链各环节价格情况

	2024/3/15	2024/3/22	年同比	周环比
白糖价格（元/吨）				

其中：广西柳州现货价	6650.00	6675.00	6.46%	0.38%
------------	---------	---------	-------	-------

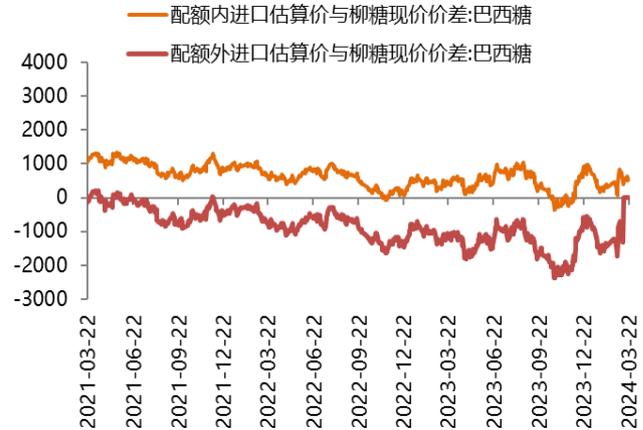
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：柳州白糖现货价格（元/吨）



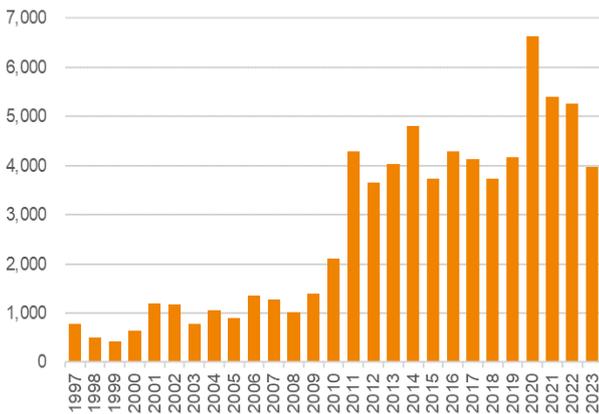
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：配额内及配额外巴西白糖与柳州白糖价差（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 28：我国食糖年度进口量（千吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 29：原糖国际现货价（美分/磅）



资料来源：Wind，天风证券研究所（备注：数据截至 2024 年 3 月 15 日）

6.2.7. 棉花产业链

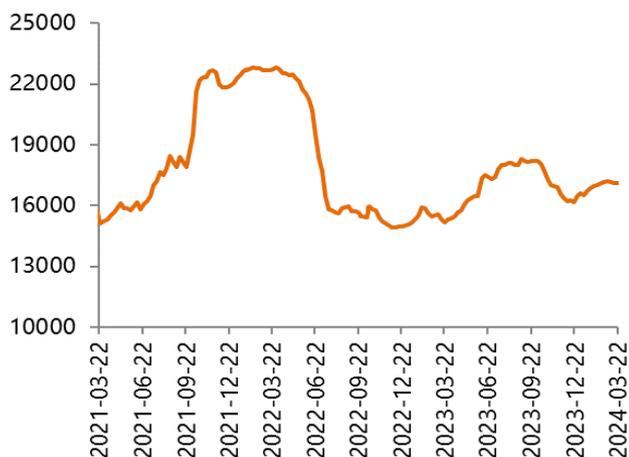
表 8：棉花产业链各环节价格情况

	统计标准	2024/3/15	2024/3/22	年同比	周环比
棉花价格（元/吨）	平均价	17083.08	17088.46	12.50%	0.03%
棉油价格（元/吨）	价格	7225.22	7321.08	-5.54%	1.33%
棉粕价格（元/吨）	新疆	3050.00	3050.00	-14.69%	0.00%
棉短绒价格（元/吨）	山东	4350.00	4350.00	7.41%	0.00%
棉壳价格（元/吨）	山东	1450.00	1450.00	6.30%	0.00%
	湖北	1335.00	1400.00	-1.41%	4.87%

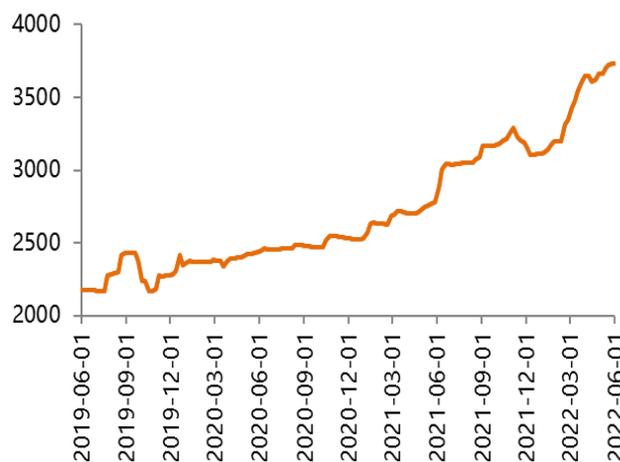
资料来源：wind，顺风棉花网，天风证券研究所（备注：3 月 15 日棉短绒价格为 3 月 8 日数据）

图 30：我国棉花价格走势（元/吨）

图 31：我国棉籽价格走势（元/吨）

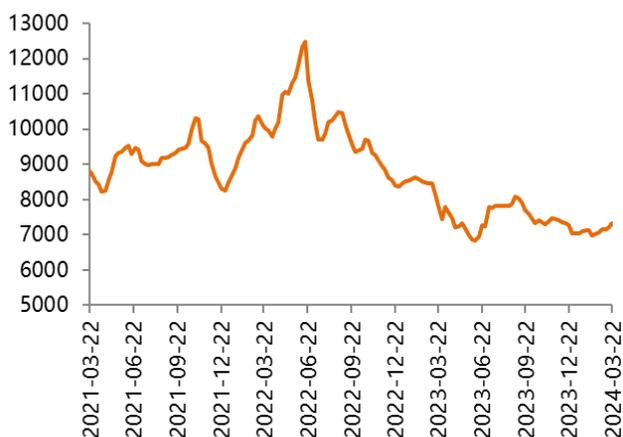


资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所 (备注: 最新数据截止至 2022 年 6 月 1 日)

图 32: 我国棉油价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 33: 我国棉粕价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

6.2.8. 水产产业链

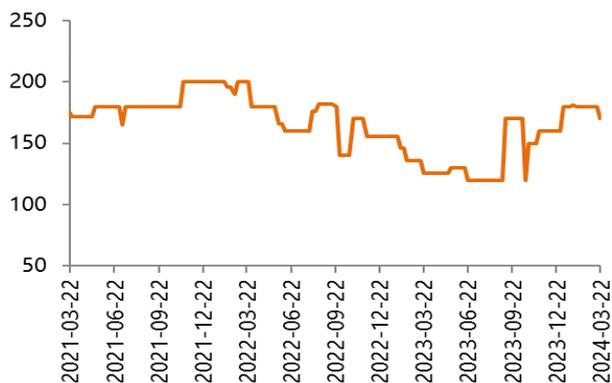
表 9: 水产产业链各环节价格情况 (元/kg、美元/吨)

	统计标准	2024/3/15	2024/3/22	年同比	周环比
海参	平均价	180.00	170.00	34.92%	-5.56%
鲍鱼	平均价	110.00	110.00	-21.43%	0.00%
扇贝	平均价	10.00	10.00	0.00%	0.00%
对虾	平均价	260.00	260.00	18.18%	0.00%
鲫鱼	大宗价	26.00	26.00	52.94%	0.00%
草鱼	大宗价	18.00	18.00	50.00%	0.00%
鱼粉	国际现货价	1909.8	1909.8	4.95%	0.00%

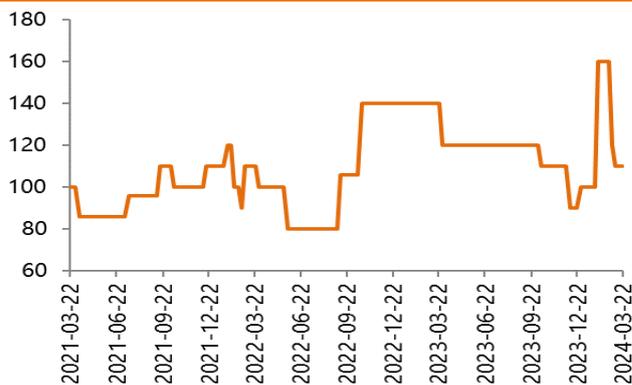
资料来源: Wind, 天风证券研究所 (备注: 3 月 15 日和 3 月 22 日鱼粉价格为 3 月 8 日和 3 月 15 日的价格; 鱼粉价格为美元/吨)

图 34: 我国海参价格走势 (元/公斤)

图 35: 我国鲍鱼价格走势 (元/公斤)

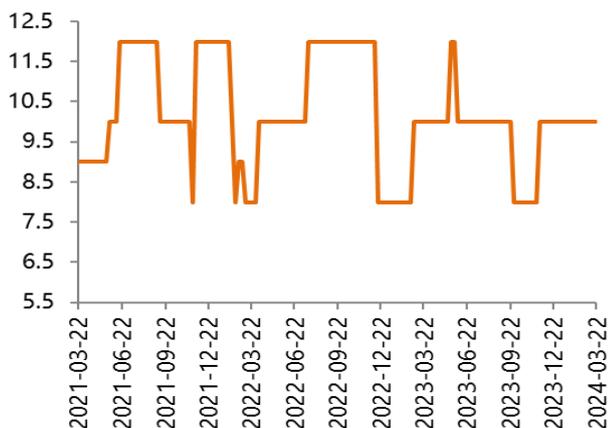


资料来源: Wind, 天风证券研究所



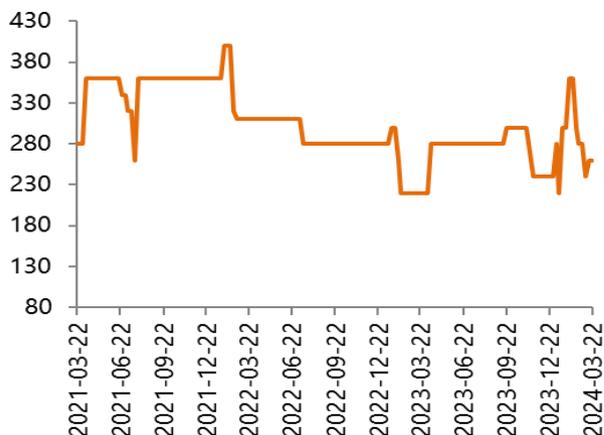
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 36: 我国扇贝价格走势 (元/公斤)



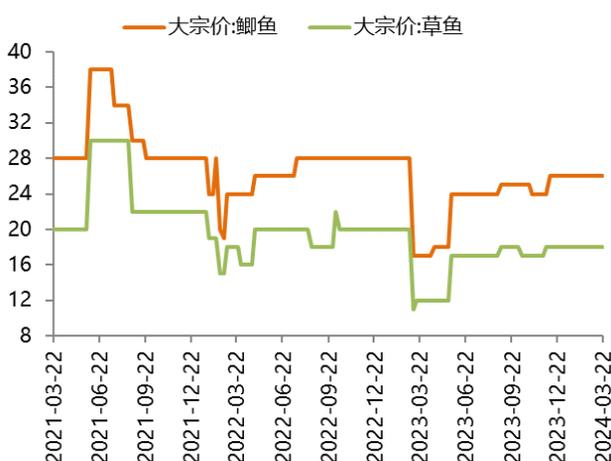
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 37: 我国对虾价格走势 (元/公斤)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 38: 我国淡水鱼价格走势 (元/公斤)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 39: 鱼粉价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所 (最新数据截至 2024 年 3 月 15 日)

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com