

农林牧渔

2024年05月15日

4月猪价中枢环比抬升，供需双驱渐成趋势向上

——行业点评报告

投资评级：看好（维持）

陈雪丽（分析师）

王高展（联系人）

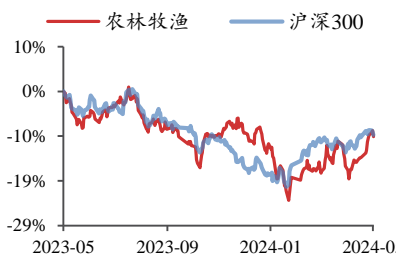
chenxueli@kysec.cn

wanggaozhan@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

证书编号：S0790123060055

行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《USDA 发布 2024/2025 年全球农产品供需预测，预计大豆、小麦和水稻增产——行业点评报告》-2024.5.14

《重点关注二次育肥及南方雨季非瘟边际变化——行业周报》-2024.5.12

《猪周期拐点渐近，养殖链全面受益——农林牧渔行业 2024 年中期投资策略》-2024.5.7

● 行业：4月猪价中枢环比抬升，供需双驱渐成趋势向上

4月猪价中枢同环比抬升，后市趋势向上。据涌益咨询，2024年4月全国生猪销售均价为15.10元/公斤，环比+2.78%，同比+4.71%。涌益监控样本4月屠宰量达394.64万头，环比-0.90%，同比-12.65%。4月生猪供给仍受2023年9-11月北方非瘟疫情传导影响，生猪供给偏紧，猪价中枢同环比均抬升，屠宰量同比收缩较大。涌益样本规模场4月出栏完成率约97.4%，部分生猪滚动后移至5月，5月规模场计划出栏较4月实际出栏+2.89%。据我们测算，预计2024年8月后行业生猪供给大幅收缩，供需双驱局面渐成。5-6月为二育入场重要节点，猪价或逐步进入加速上行阶段。

4月毛白价差改善，冻品库存持续释放。据涌益咨询，截至2024年5月9日，涌益监控样本毛白价差4.43元/公斤，中枢抬升，同比+0.49元/公斤。全国冻品库存率下降至17.1%（2023年同期25.3%），冻品库存持续释放，冻品对猪价压制持续弱化。

涌益样本4月能繁增幅环比收窄，行业资金压力仍大母猪价格平稳。4月涌益监控样本能繁存栏环比+0.96%（3月环比+1.57%），能繁增幅环比收窄。行业4月自繁自养头均亏损36.34元（月环比减亏109.85元）。截至2024年4月末，规模厂15公斤仔猪出栏价达712元/头，同比+99元/头，较3月末持平，50公斤二元母猪价格1576元/头，低于2023年同期。行业亏损收窄但资金压力仍大，受资金压力及生产节奏影响，母猪补栏谨慎支撑猪周期反转持续性。

● 企业：4月上市猪企生猪出栏量同比分化，出栏均重环比抬升

截至2024年5月9日，主要10家生猪养殖上市企业均已发布4月生猪销售数据。**生猪养殖上市企业4月合计出栏生猪1147.00万头，同比-0.42%。**牧原股份、温氏股份、新希望、*ST正邦、天邦食品、大北农、中粮家佳康、天康生物、唐人神、金新农4月出栏量分别为545.00、248.29、147.62、18.15、45.52、51.83、24.40、24.09、31.54、10.56万头，分别同比+2.02%、+17.88%、-6.21%、-68.04%、-0.35%、+4.41%、-36.13%、-1.83%、+17.69%、+32.33%。

出栏均重方面，3家企业公布出栏均重，温氏股份、*ST正邦、大北农4月商品猪出栏均重分别为124.0/136.0/123.9公斤/头，分别环比变动+1.6/+2.3/+2.7公斤/头。

销售均价方面，主要8家上市猪企中除*ST正邦外销售均价环比均提升，牧原股份、温氏股份、新希望、天邦食品、大北农、天康生物、ST正邦、中粮家佳康4月商品猪销售均价分别为14.80/15.18/15.13/15.17/14.83/14.46/13.8/15.26元/公斤，分别环比变动+6.94%/+3.05%/+5.51%/+3.98%/+2.91%/+5.39%/-0.07%/+4.16%。

● **风险提示：**猪价异常波动、疫病不确定性、上市公司养殖成本下降不及预期。

目 录

1、 行业：4月猪价中枢环比抬升，供需双驱渐成趋势向上.....	3
2、 4月上市猪企生猪出栏量同比分化，出栏均重环比抬升.....	5
3、 风险提示.....	10

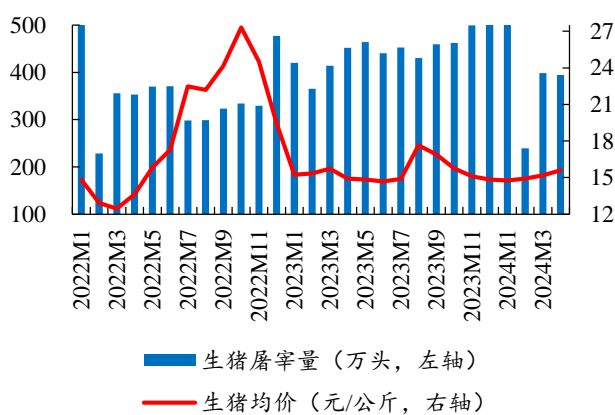
图表目录

图 1： 涌益样本 4 月屠宰量达 394.64 万头， 环比-0.90%.....	3
图 2： 4 月猪价中枢同环比抬升	3
图 3： 5 月规模场计划出栏较 4 月实际出栏+2.89%.....	3
图 4： 预计 2024 年 8 月后行业生猪供给大幅收缩.....	3
图 5： 2024 年 4 月毛白价差高于 2023 年同期（元/公斤）	4
图 6： 全国冻品库容率下降， 冻品压力释放.....	4
图 7： 4 月行业生猪自繁自养头均亏损进一步收窄.....	4
图 8： 4 月涌益监控样本能繁存栏环比+0.96%.....	4
图 9： 4 月末 15 公斤仔猪出栏价维稳于 712 元/头	5
图 10： 50 公斤二元母猪价格运行相对平稳（元/头）	5
图 11： 2024 年 4 月主要 10 家生猪养殖企业合计出栏生猪 1147 万头， 同比-0.42%.....	5
图 12： 2024 年 4 月主要 10 家生猪养殖企业出栏量分化.....	6
图 13： 4 月各猪企出栏均重环比提升（公斤/头）	6
图 14： 2024 年 4 月 8 家上市猪企销售均价环比提升（元/kg）	6
图 15： 牧原股份 4 月销售生猪 545 万头， 同比+2.0%.....	7
图 16： 牧原股份 4 月收入 91.53 亿元， 均价 14.80 元/公斤.....	7
图 17： 温氏股份 4 月销售生猪 248.3 万头， 同比+17.9%.....	7
图 18： 温氏股份 4 月收入 46.75 亿元， 均价 15.18 元/公斤.....	7
图 19： *ST 正邦 4 月销售生猪 18.15 万头， 同比-68.0%	7
图 20： *ST 正邦 4 月收入 2.69 亿元， 均价 13.79 元/公斤	7
图 21： 新希望 4 月出栏生猪 147.62 万头， 同比-6.2%.....	8
图 22： 新希望 4 月收入 23.37 亿元， 均价 15.13 元/公斤.....	8
图 23： 天邦食品 4 月销售生猪 45.52 万头， 同比-0.4%.....	8
图 24： 天邦食品 4 月收入 6.56 亿元， 均价 15.17 元/公斤.....	8
图 25： 大北农 4 月销售生猪 51.83 万头， 同比+4.4%.....	8
图 26： 大北农 4 月收入 8.55 亿元， 均价 14.83 元/公斤.....	8
图 27： 唐人神 4 月销售生猪 31.54 万头， 同比+17.7%	9
图 28： 唐人神 4 月收入 4.83 亿元， 同比+14.2%.....	9
图 29： 金新农 4 月销售生猪 10.56 万头， 同比+32%.....	9
图 30： 金新农 4 月收入 1.45 亿元， 均价 15.39 元/公斤.....	9
图 31： 天康生物 4 月销售生猪 24.1 万头， 同比-1.8%.....	9
图 32： 天康生物 4 月收入 3.8 亿元， 同比-8.9%.....	9
图 33： 中粮家佳康 4 月生猪出栏量 24.4 万头.....	10

1、行业：4月猪价中枢环比抬升，供需双驱渐成趋势向上

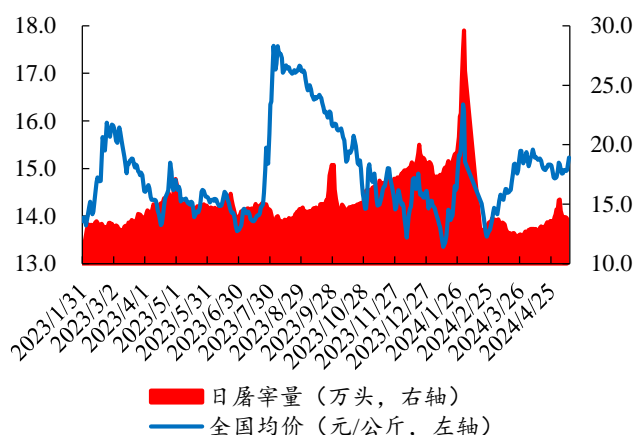
4月猪价中枢同环比抬升，后市趋势向上。据涌益咨询，2024年4月全国生猪销售均价为15.10元/公斤，环比+2.78%，同比+4.71%。涌益监控样本4月屠宰量达394.64万头，环比-0.90%，同比-12.65%。4月生猪供给仍受2023年9-11月北方非瘟疫情传导影响，生猪供给偏紧，猪价中枢同环比均抬升，屠宰量同比收缩较大。涌益样本规模场4月出栏完成率约97.4%，部分生猪滚动后移至5月，5月规模场计划出栏较4月实际出栏+2.89%。据我们测算，预计2024年8月后行业生猪供给大幅收缩，供需双驱局面渐成。5-6月为二育入场重要节点，猪价或逐步进入加速上行阶段。

图1：涌益样本4月屠宰量达394.64万头，环比-0.90%



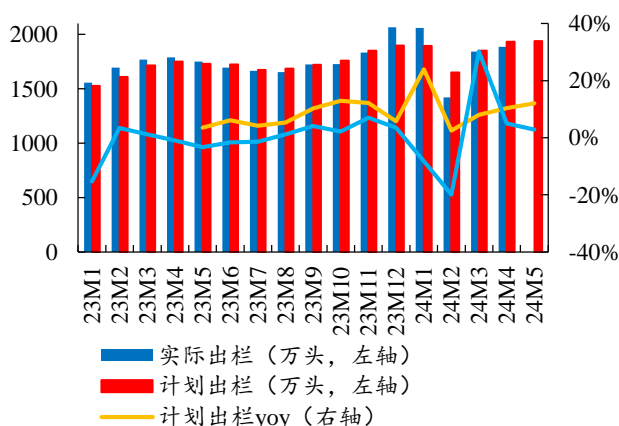
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图2：4月猪价中枢同环比抬升



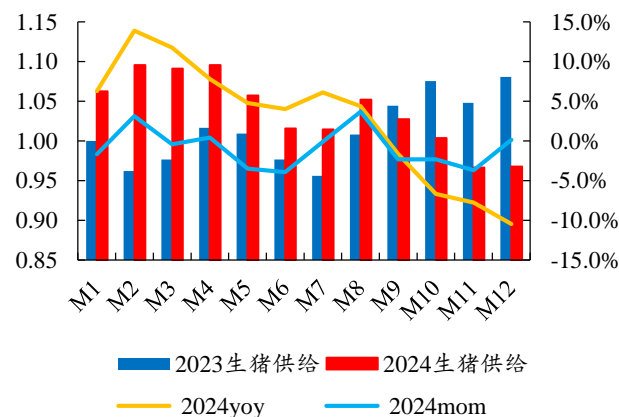
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图3：5月规模场计划出栏较4月实际出栏+2.89%



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

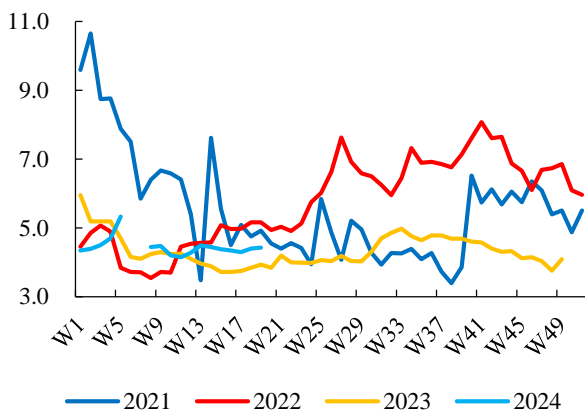
图4：预计2024年8月后行业生猪供给大幅收缩



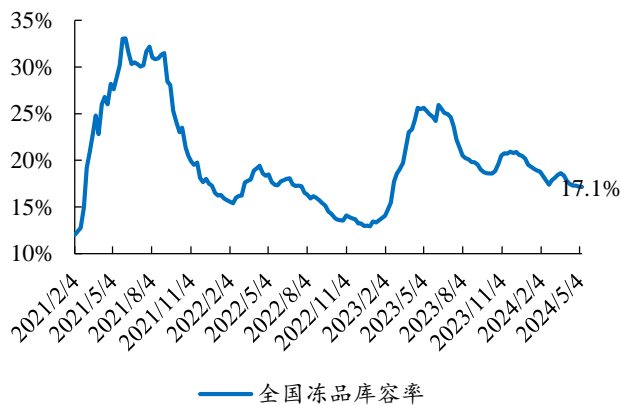
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

注：月度生猪供给为能繁存栏结合各项生产指标的理论推算值

4月毛白价差改善，冻品库存持续释放。据涌益咨询，截至2024年5月9日，涌益监控样本毛白价差4.43元/公斤，中枢抬升，同比+0.49元/公斤。全国冻品库存率下降至17.1%（2023年同期25.3%），冻品库存持续释放，冻品对猪价压制持续弱化。

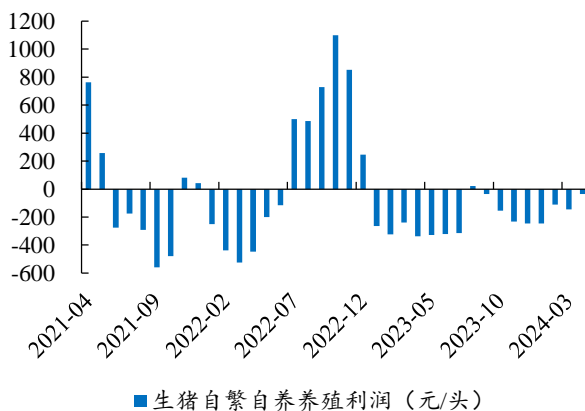
图5：2024年4月毛白价差高于2023年同期（元/公斤）


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

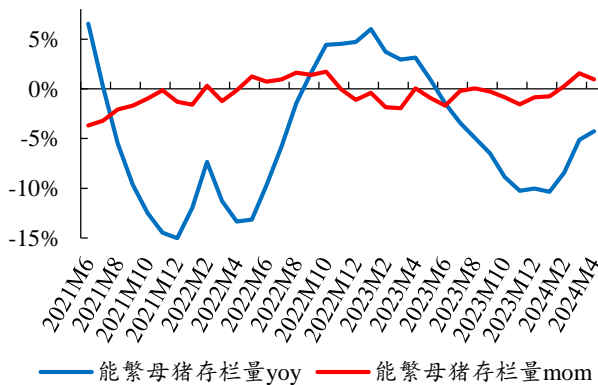
图6：全国冻品库容率下降，冻品压力释放


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

涌益样本4月能繁增幅环比收窄，行业资金压力仍大母猪价格平稳。4月涌益监控样本能繁存栏环比+0.96%（3月环比+1.57%），能繁增幅环比收窄。行业4月自繁自养头均亏损36.34元（月环比减亏109.85元）。截至2024年4月末，规模厂15公斤仔猪出栏价达712元/头，同比+99元/头，较3月末持平，50公斤二元母猪价格1576元/头，低于2023年同期。行业亏损收窄但资金压力仍大，受资金压力及生产节奏影响，母猪补栏谨慎支撑猪周期反转持续性。

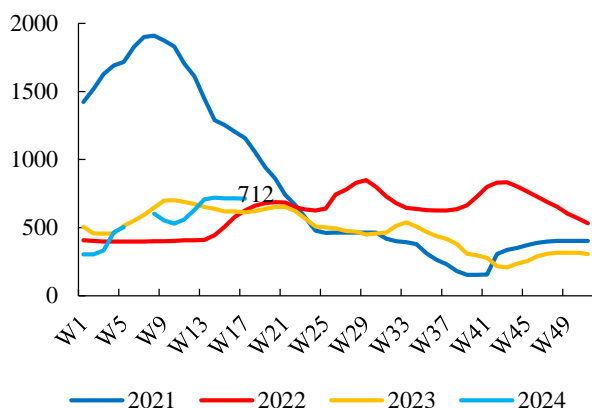
图7：4月行业生猪自繁自养头均亏损进一步收窄


数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：4月涌益监控样本能繁存栏环比+0.96%


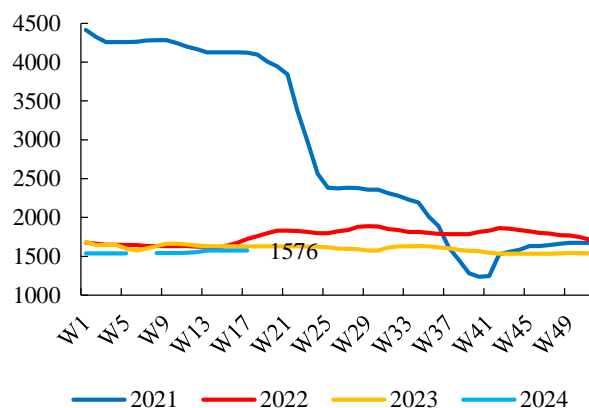
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图9：4月末15公斤仔猪出栏价维稳于712元/头



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图10：50公斤二元母猪价格运行相对平稳（元/头）

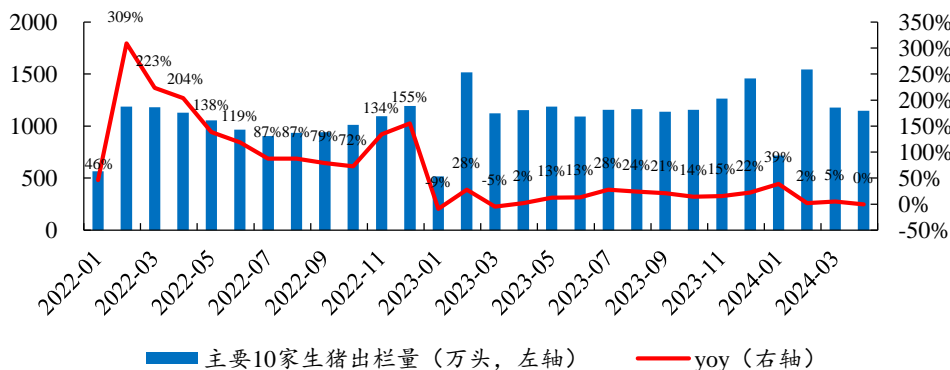


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

2、4月上市猪企生猪出栏量同比分化，出栏均重环比抬升

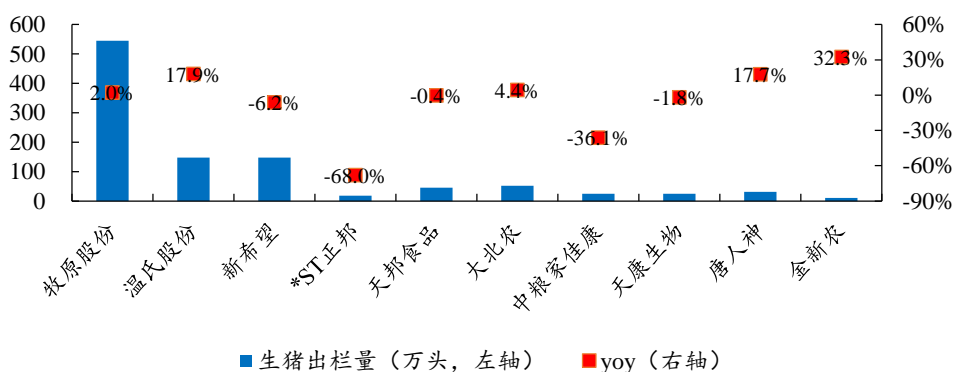
截至2024年5月9日，主要10家生猪养殖上市企业均已发布4月生猪销售数据。生猪养殖上市企业4月合计出栏生猪1147.00万头，同比-0.42%。牧原股份、温氏股份、新希望、*ST正邦、天邦食品、大北农、中粮家佳康、天康生物、唐人神、金新农4月出栏量分别为545.00、248.29、147.62、18.15、45.52、51.83、24.40、24.09、31.54、10.56万头，分别同比+2.02%、+17.88%、-6.21%、-68.04%、-0.35%、+4.41%、-36.13%、-1.83%、+17.69%、+32.33%。

图11：2024年4月主要10家生猪养殖企业合计出栏生猪1147万头，同比-0.42%



数据来源：各公司公告、开源证券研究所

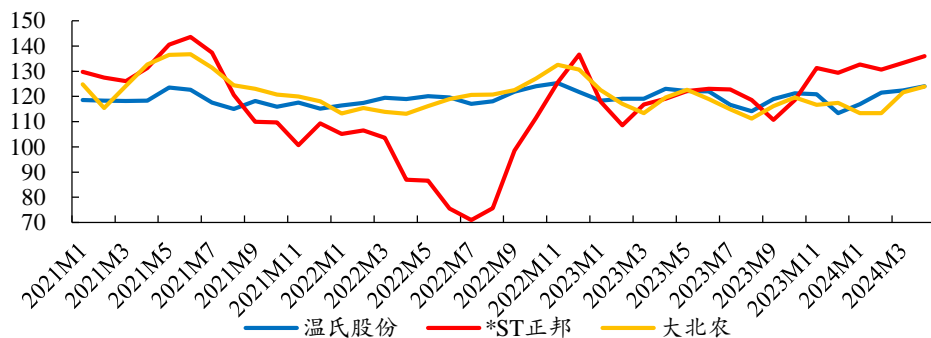
图12：2024年4月主要10家生猪养殖企业出栏量分化



数据来源：各公司公告、开源证券研究所

出栏均重方面，3家企业公布出栏均重，温氏股份、*ST正邦、大北农4月商品猪出栏均重分别为124.0/136.0/123.9公斤/头，分别环比变动+1.6/+2.3/+2.7公斤/头。

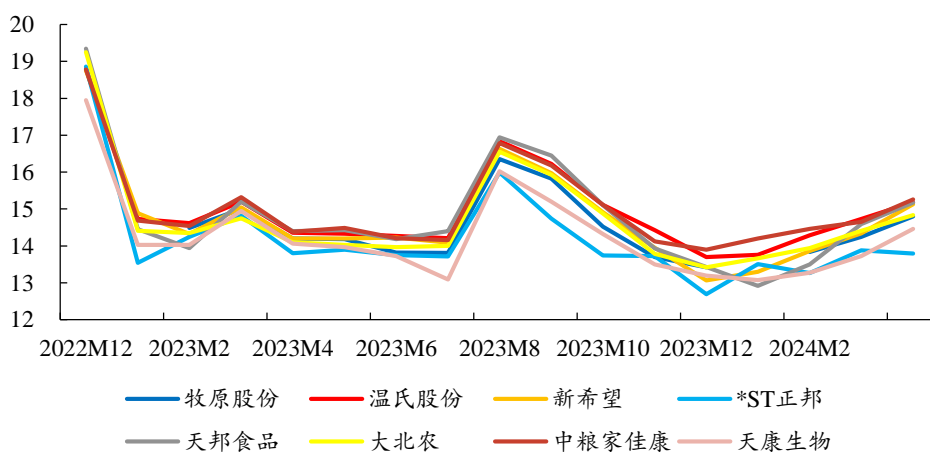
图13：4月各猪企出栏均重环比提升（公斤/头）



数据来源：各公司公告、开源证券研究所

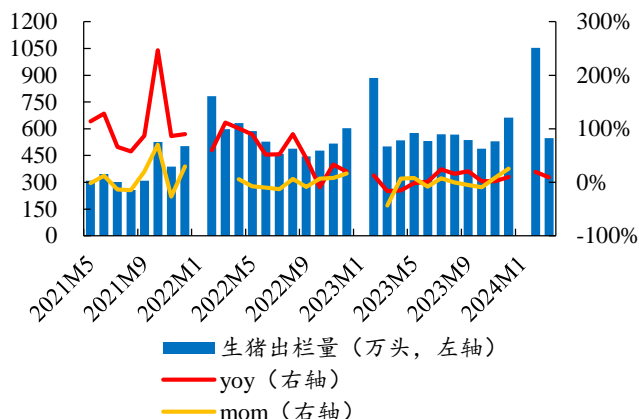
销售均价方面，主要8家上市猪企中除*ST正邦外销售均价环比均提升，牧原股份、温氏股份、新希望、天邦食品、大北农、天康生物、*ST正邦、中粮家佳康4月商品猪销售均价分别为14.80/15.18/15.13/15.17/14.83/14.46/13.8/15.26元/公斤，分别环比变动+6.94%/+3.05%/+5.51%/+3.98%/+2.91%/+5.39%/-0.07%/+4.16%。

图14：2024年4月8家上市猪企销售均价环比提升（元/kg）



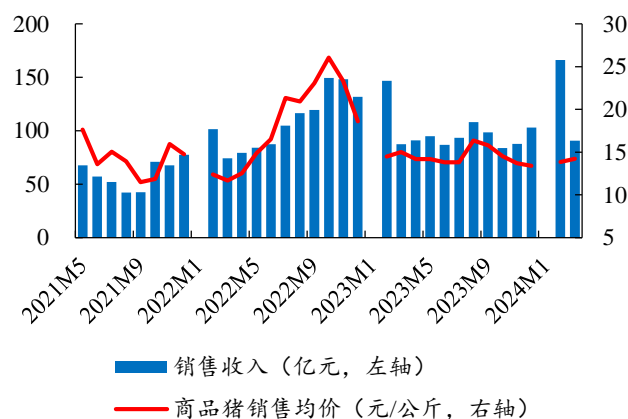
数据来源：各公司公告、开源证券研究所

图15: 牧原股份4月销售生猪545万头, 同比+2.0%



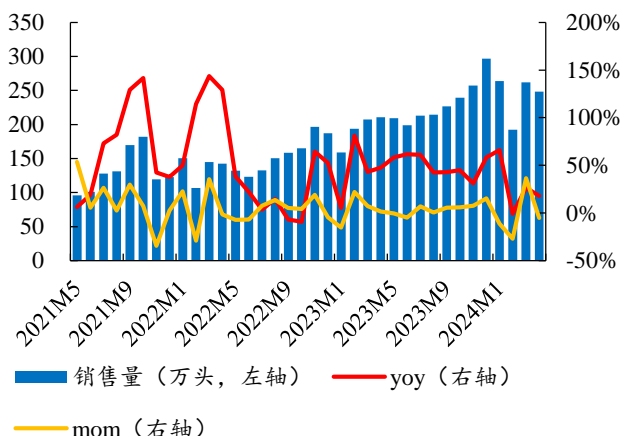
数据来源: 牧原股份公告、开源证券研究所

图16: 牧原股份4月收入91.53亿元, 均价14.80元/公斤



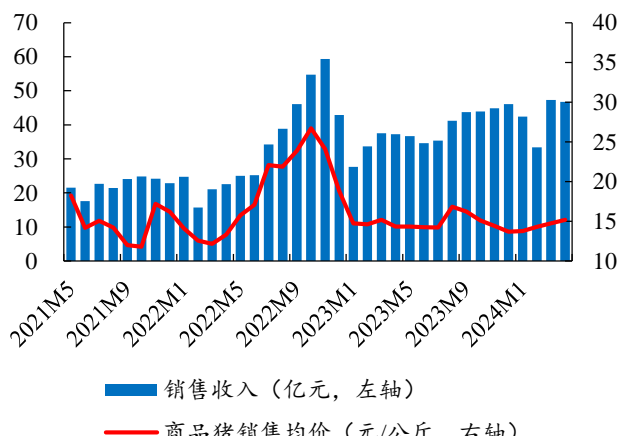
数据来源: 牧原股份公告、开源证券研究所

图17: 温氏股份4月销售生猪248.3万头, 同比+17.9%



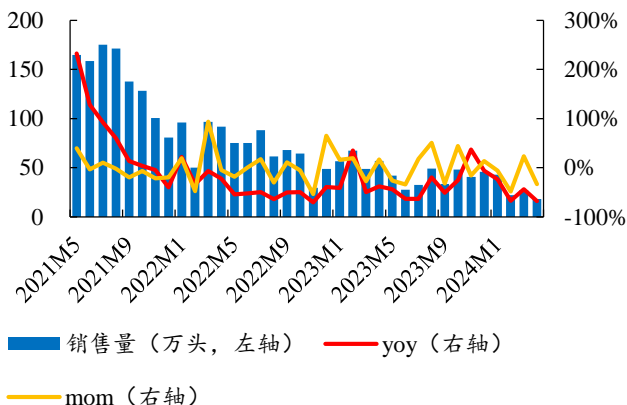
数据来源: 温氏股份公告、开源证券研究所

图18: 温氏股份4月收入46.75亿元, 均价15.18元/公斤



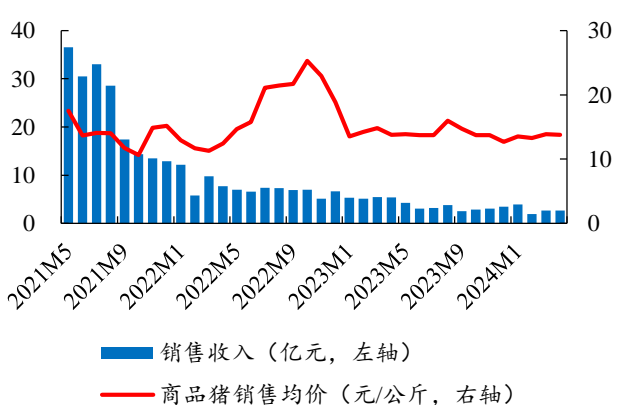
数据来源: 温氏股份公告、开源证券研究所

图19: *ST正邦4月销售生猪18.15万头, 同比-68.0%



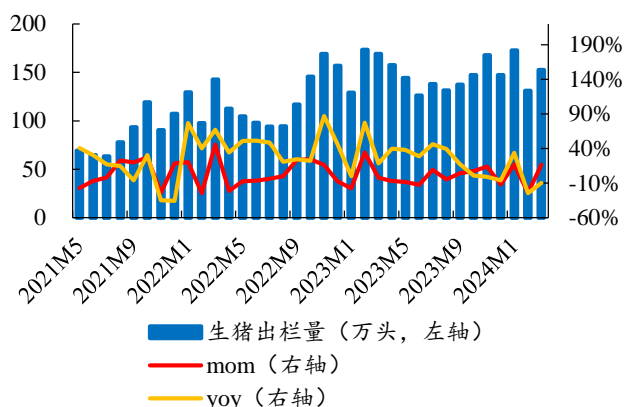
数据来源: *ST正邦公告、开源证券研究所

图20: *ST正邦4月收入2.69亿元, 均价13.79元/公斤



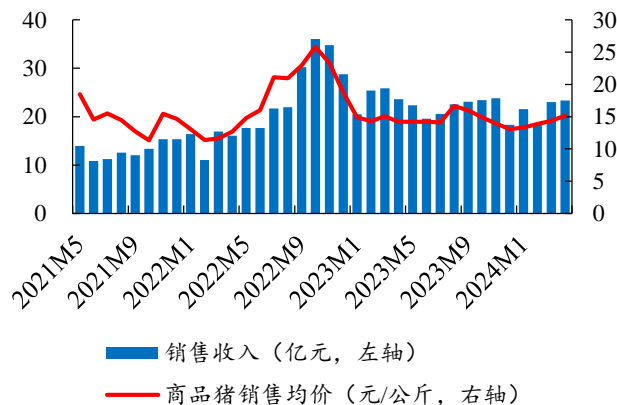
数据来源: *ST正邦公告、开源证券研究所

图21: 新希望 4 月出栏生猪 147.62 万头, 同比-6.2%



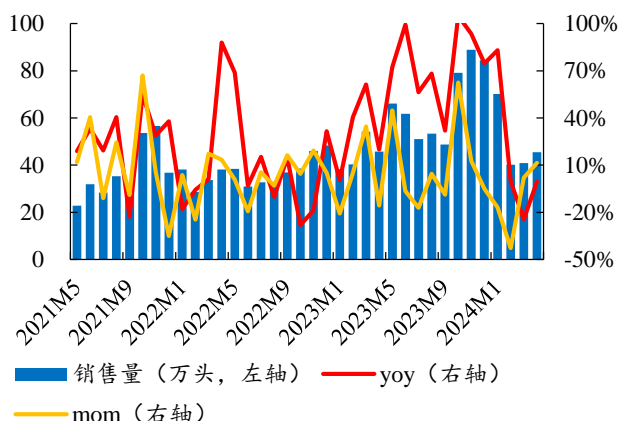
数据来源: 新希望公告、开源证券研究所

图22: 新希望 4 月收入 23.37 亿元, 均价 15.13 元/公斤



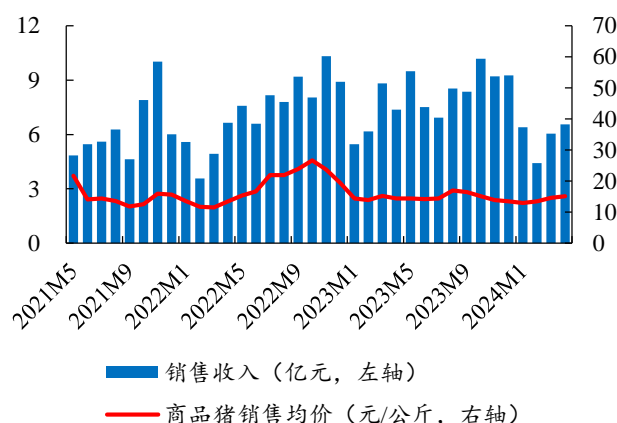
数据来源: 新希望公告、开源证券研究所

图23: 天邦食品 4 月销售生猪 45.52 万头, 同比-0.4%



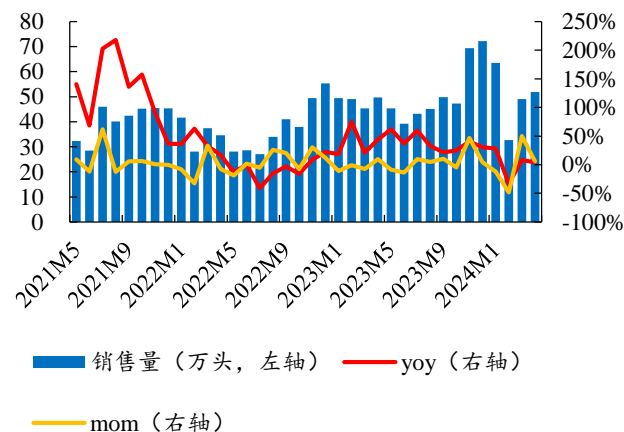
数据来源: 天邦食品公告、开源证券研究所

图24: 天邦食品 4 月收入 6.56 亿元, 均价 15.17 元/公斤



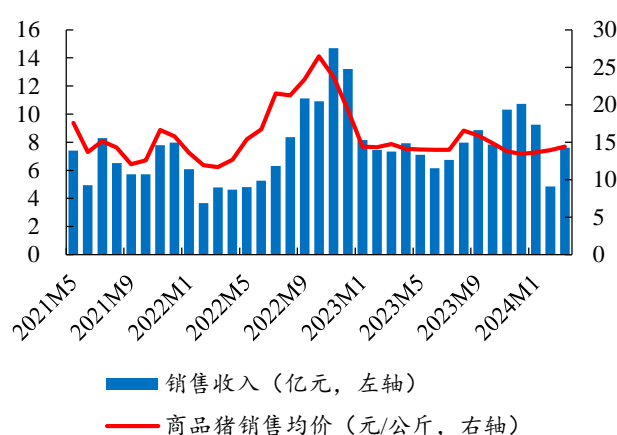
数据来源: 天邦食品公告、开源证券研究所

图25: 大北农 4 月销售生猪 51.83 万头, 同比+4.4%



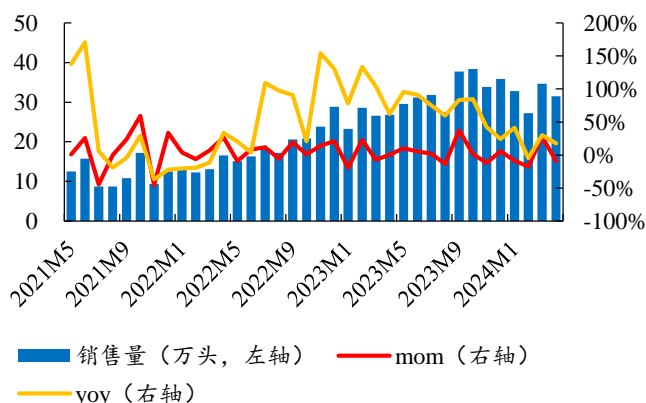
数据来源: 大北农公告、开源证券研究所

图26: 大北农 4 月收入 8.55 亿元, 均价 14.83 元/公斤



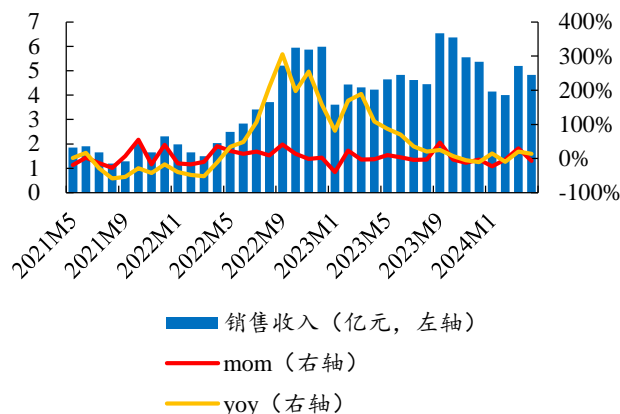
数据来源: 大北农公告、开源证券研究所

图27: 唐人神 4 月销售生猪 31.54 万头, 同比+17.7%



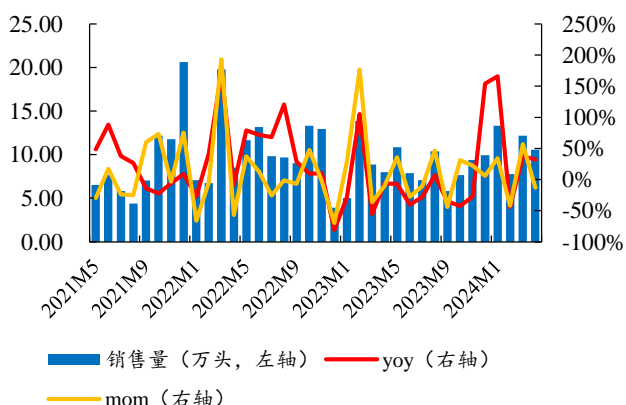
数据来源: 唐人神公告、开源证券研究所

图28: 唐人神 4 月收入 4.83 亿元, 同比+14.2%



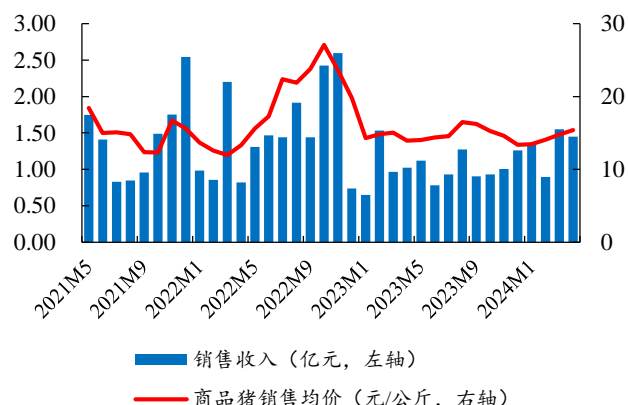
数据来源: 唐人神公告、开源证券研究所

图29: 金新农 4 月销售生猪 10.56 万头, 同比+32%



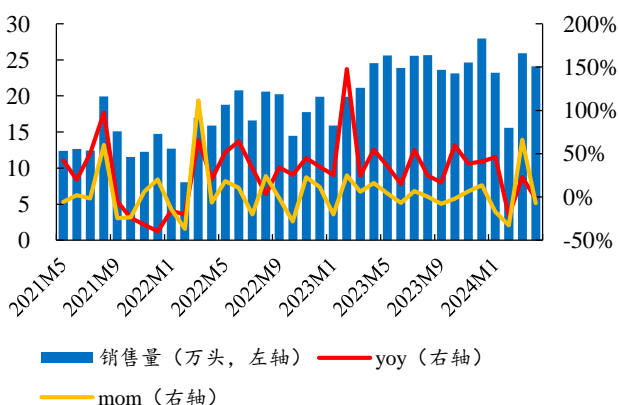
数据来源: 金新农公告、开源证券研究所

图30: 金新农 4 月收入 1.45 亿元, 均价 15.39 元/公斤



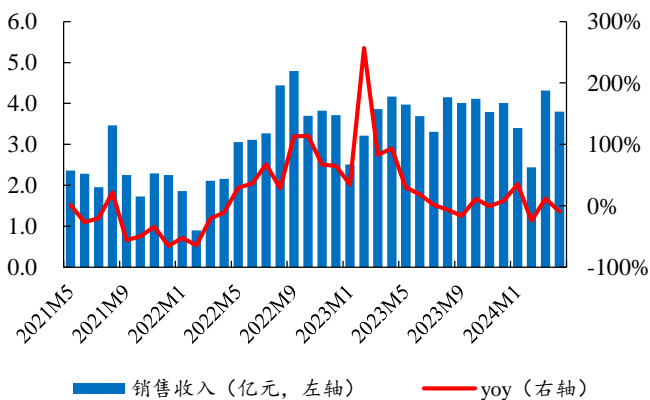
数据来源: 金新农公告、开源证券研究所

图31: 天康生物 4 月销售生猪 24.1 万头, 同比-1.8%

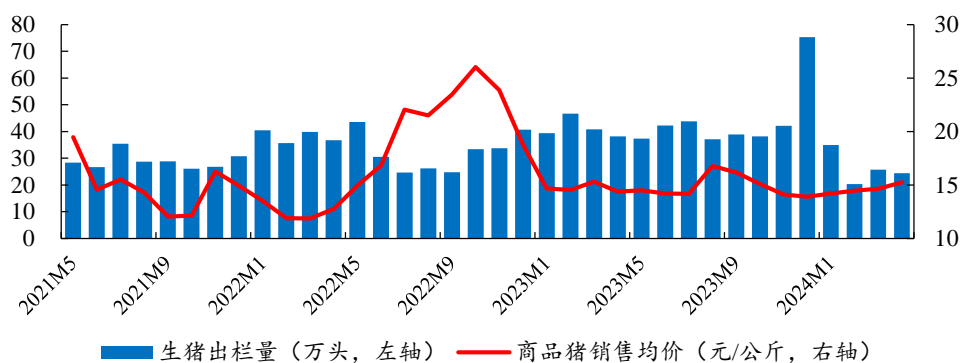


数据来源: 天康生物公告、开源证券研究所

图32: 天康生物 4 月收入 3.8 亿元, 同比-8.9%



数据来源: 天康生物公告、开源证券研究所

图33：中粮家佳康 4 月生猪出栏量 24.4 万头


数据来源：中粮家佳康公告、开源证券研究所

3、风险提示

猪价异常波动、疫病不确定性、上市公司养殖成本下降不及预期。

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R3（中风险），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C3、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C3、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（underperform）	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（underperform）	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

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

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

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