

猪价周环比延续快速上涨 头均养殖利润改善

——农林牧渔行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要：

商品猪价周环比快速上涨趋势延续，仔猪价格周环比涨幅加大

- 商品猪价周环比延续快速上涨趋势。根据钢联数据，截至5月31日，商品生猪出栏均价17.42元/kg，周度环比上涨5.19%，猪价延续短期内快速上涨趋势，周内继续创今年高点。预计主要因为供需大周期拐点到来支撑猪价回升，叠加短期内端午节前备货刺激，局部出现散户惜售、二次育肥导致出栏节奏放缓。
- 仔猪价格周环比涨幅加大，母猪价格启动上涨。截至5月31日，7kg仔猪均价595.95元/头，周度环比上涨5.79%、月度环比上涨8.54%，仔猪价格周环比涨幅加大，预计生猪价格快速上涨刺激仔猪行情，短期市场看涨情绪累积。二元母猪均价1594.76元/头，周度及月度环比涨幅0.99%，母猪价格在生猪价格带动下启动上涨。
- 淘汰母猪价格周环比增长。截至5月24日，钢联样本企业淘汰母猪均价11.85元/kg，周度环比增长8.62%，月度环比增长11.90%。淘汰母猪与商品猪价比值0.72，较上周小幅上升。

出栏均重结束连续四周环比回落局面、周环比回升，标肥价差倒挂延续

- 均重结束连续四周回落局面，周环比回升。根据钢联数据，截至5月31日，商品猪出栏均重123.03kg，周度环比上涨0.25%；宰后均重约91.20kg，周度环比上涨0.30%。5月最后一周，商品猪出栏均重结束连续四周环比回落的局面，开始小幅上涨，预计在猪价上涨刺激下、压栏情绪有所回升。
- 5月下旬标肥价差开始倒挂，近一周环比小幅回落。截至5月31日，标肥价差为0.04元/kg，标肥价差自从5月下旬开始倒挂后，价差周环比小幅回落。标肥价格倒挂，主要因为近期标猪价格快速上涨、肥猪价格跟随涨价，标猪价格实现反超。标肥价差如持续倒挂，对短期二次育肥情绪将有所压制。

5月下旬以来生猪价格快速上涨，钢联数据显示生猪出栏均重上周之前连续四周环比回落，说明压栏未明显回升，不是猪价上涨的主要支撑因素。另外，近两周猪肉价格快速上涨、标肥价差倒挂，预计二次育肥情绪将有所减弱，二次育肥加强猪价上涨的边际作用或逐步趋于平稳。我们认为猪价上涨主要是供需关系大周期的拐点到来支撑所致，猪价不会因为季节性等短期因素消退出现大幅回落。根据wind截至5月31日数据，自繁自养头均养殖利润211.26元/头、周环比增加153.05元/头，外购仔猪头均养殖利润335.54元/头、周环比增加131.39元/头，自繁自养近期开始实现盈利、外购仔猪养殖利润提升。猪企盈利改善初期，预计主要以偿还负债改善现金流为主，短期内难以扩张产能，产能去化夯实猪价持续回升基础，供需关系改善有望在下半年继续支撑猪价。生猪价格上涨超过成本线后，猪企净利润改善幅度将较为明显。目前猪价上涨带动生猪养殖板块预期修复、头均盈利改善有望催化行情，建议重点关注生猪板块的投资机会。

投资策略：

- 生猪养殖：**建议积极布局资本结构合理、现金流安全、成长性卓越的企业，关注巨星农牧、新五丰、华统股份、牧原股份、温氏股份。
- 肉鸡养殖：**建议关注拥有白羽鸡自主种源的圣农发展，父母代鸡苗企业益生股份，商品代鸡苗企业民和股份。
- 动保板块：**建议关注生物股份、非强免疫疫苗龙头科前生物、大型国企兽药龙

评级

增持

2024年06月03日

徐广福

分析师

SAC执业证书编号：S1660524030001

行业基本资料

股票家数	103
行业平均市盈率	47.3
市场平均市盈率	12.1

注：行业平均市盈率采用申万农林牧渔行业市盈率，市场平均市盈率采用沪深300指数市盈率

行业表现走势图



资料来源：Wind，申港证券研究所

- 《农林牧渔行业研究周报：猪价周环比快速上涨4月能繁母猪存栏持续去化》2024-05-29
- 《农林牧渔行业研究周报：商品猪价价格上涨上市猪企出栏均价环比提高》2024-05-21
- 《农林牧渔行业研究周报：生猪与仔猪价格环比回落 标肥价差小幅扩大》2024-05-06

头中牧股份、宠物渠道建设较好的瑞普生物，关注普莱柯、回盛生物。

◆ **种植业：**建议关注登海种业、隆平高科、大北农。

风险提示：猪价下行风险，动物疫病风险，消费复苏不及预期风险

内容目录

1. 猪价周环比延续快速上涨 头均养殖利润改善.....	4
2. 周行情回顾.....	7
2.1 板块表现.....	7
2.2 个股表现.....	7
3. 行业数据跟踪.....	8
3.1 行业数据一览.....	8
3.2 生猪养殖板块.....	9
3.3 肉鸡养殖.....	10
3.4 饲料板块.....	10
3.5 其他农产品.....	11
4. 风险提示.....	12

图表目录

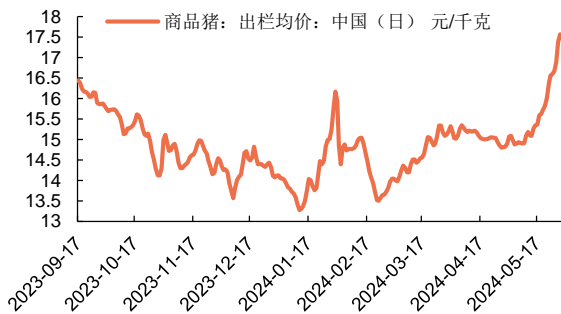
图 1: 商品猪出栏均价.....	4
图 2: 仔猪出栏均价.....	4
图 3: 二元母猪销售均价.....	4
图 4: 淘汰母猪销售均价.....	4
图 5: 淘汰母猪与商品猪价格比值.....	5
图 6: 生猪出栏体重与宰后均重 (kg).....	5
图 7: 生猪标肥价差 (元/kg).....	5
图 8: 样本企业商品猪实际出栏量与计划出栏量 (万头).....	5
图 9: 全国能繁母猪存栏.....	6
图 10: 生猪养殖板块走势.....	6
图 11: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%).....	7
图 12: 农林牧渔子板块周涨跌幅 (%).....	7
图 13: 农林牧渔板块周领涨个股.....	8
图 14: 农林牧渔板块周领跌个股.....	8
图 15: 生猪、仔猪、白条肉价格.....	9
图 16: 猪肉进口量.....	9
图 17: 生猪存栏量.....	9
图 18: 能繁母猪存栏.....	9
图 19: 二元母猪价格.....	9
图 20: 白羽肉鸡价格.....	10
图 21: 快大鸡价格.....	10
图 22: 中速鸡价格.....	10
图 23: 土鸡价格.....	10
图 24: 育肥猪配合饲料价格.....	10
图 25: 玉米现货价格.....	10
图 26: 豆粕现货价格.....	10
图 27: 美国进口玉米单价.....	10
图 28: 巴西进口大豆单价.....	11
图 29: 美国进口大豆单价.....	11
图 30: 我国大豆进口数量 (万吨).....	11
图 31: 棉花价格.....	11
图 32: 白砂糖价格.....	11
图 33: 金针菇价格.....	11
图 34: 海参价格.....	11
图 35: 鲍鱼价格.....	12
图 36: 扇贝价格.....	12
图 37: 鲢鱼价格.....	12
图 38: 草鱼价格.....	12
表 1: 主要农产品数据一览.....	8

1. 猪价周环比延续快速上涨 头均养殖利润改善

商品猪价格周环比快速上涨趋势延续，仔猪价格周环比涨幅加大

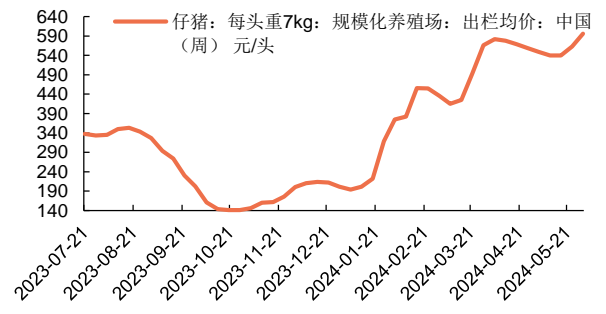
- ◆ **商品猪价格周环比延续快速上涨趋势。**根据钢联数据，截至5月31日，商品生猪出栏均价 17.42 元/kg，周度环比上涨 5.19%，猪价延续短期内快速上涨趋势，周内继续创今年高点。预计主要原因为供需大周期拐点到来支撑猪价回升，叠加短期内端午节前备货刺激，局部出现散户惜售、二次育肥导致出栏节奏放缓。
- ◆ **仔猪价格周环比涨幅加大，母猪价格启动上涨。**截至5月31日，7kg 仔猪均价 595.95 元/头，周度环比上涨 5.79%、月度环比上涨 8.54%，仔猪价格周环比涨幅加大，预计生猪价格快速上涨刺激仔猪行情，短期市场看涨情绪累积。二元母猪均价 1594.76 元/头，周度及月度环比涨幅 0.99%，母猪价格在生猪价格带动下启动上涨。
- ◆ **淘汰母猪价格周环比增长。**截至5月31日，钢联样本企业淘汰母猪均价 12.30 元/kg，周度环比上涨 3.80%，月度环比上涨 14.31%。淘汰母猪与商品猪价格比值 0.71，较上周小幅回落。

图1：商品猪出栏均价



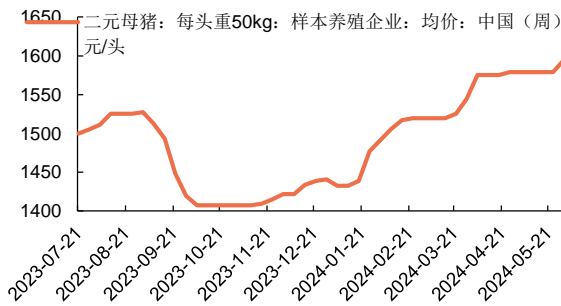
资料来源：钢联数据，申港证券研究所

图2：仔猪出栏均价



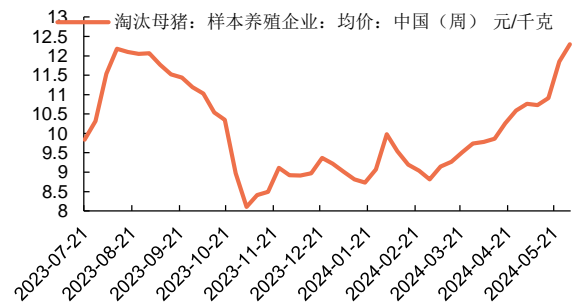
资料来源：钢联数据，申港证券研究所

图3：二元母猪销售均价



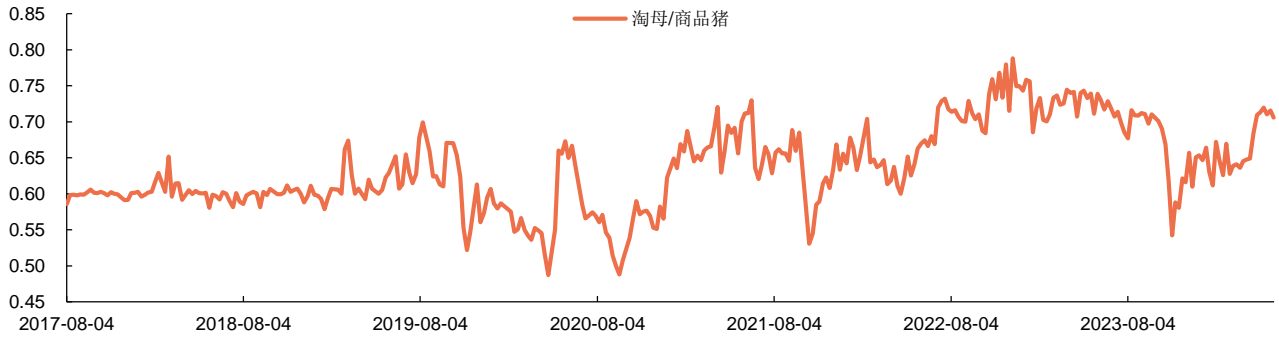
资料来源：钢联数据，申港证券研究所

图4：淘汰母猪销售均价



资料来源：钢联数据，申港证券研究所

图5：淘汰母猪与商品猪价格比值

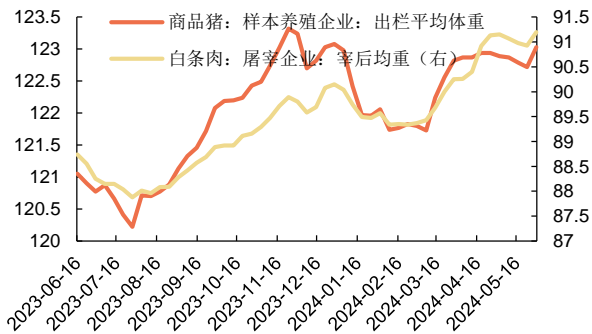


资料来源：钢联数据，申港证券研究所

出栏均重结束连续四周环比回落局面、周环比回升，标肥价差倒挂延续

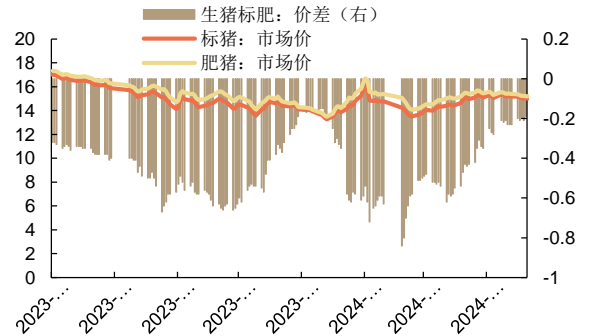
- ◆ 均重结束连续四周回落局面，周环比回升。根据钢联数据，截至5月31日，商品猪出栏均重 123.03kg，周度环比上涨 0.25%；宰后均重约 91.20kg，周度环比上涨 0.30%。5月最后一周，商品猪出栏均重结束连续四周周环比回落的局面，开始小幅上涨，预计在猪价上涨刺激下、压栏情绪有所回升。
- ◆ 5月下旬标肥价差开始倒挂，近一周环比小幅回落。截至5月31日，标肥价差为 0.04 元/kg，标肥价差自从5月下旬开始倒挂后，价差周环比小幅回落。标肥价格倒挂，主要因为近期标猪价格快速上涨、肥猪价格跟随涨价，标猪价格实现反超。标肥价差如持续倒挂，对短期二次育肥情绪将有所压制。

图6：生猪出栏体重与宰后均重 (kg)



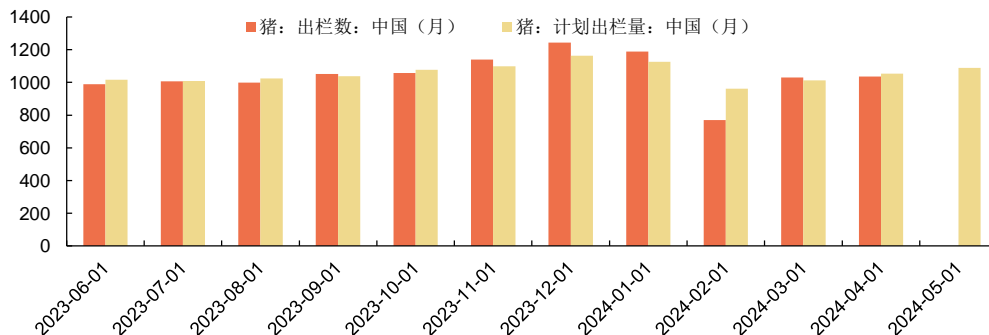
资料来源：钢联数据，申港证券研究所

图7：生猪标肥价差 (元/kg)



资料来源：钢联数据，申港证券研究所

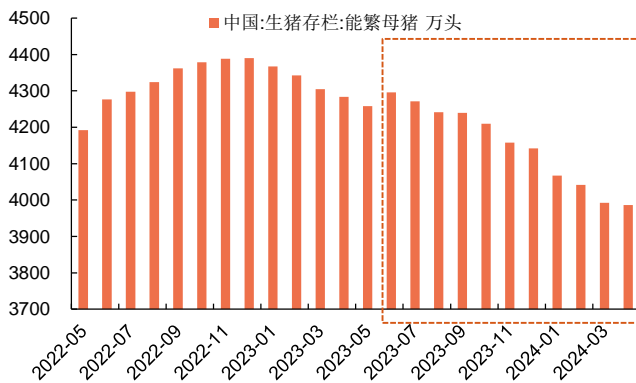
图8：样本企业商品猪实际出栏量与计划出栏量 (万头)



资料来源：钢联数据，申港证券研究所

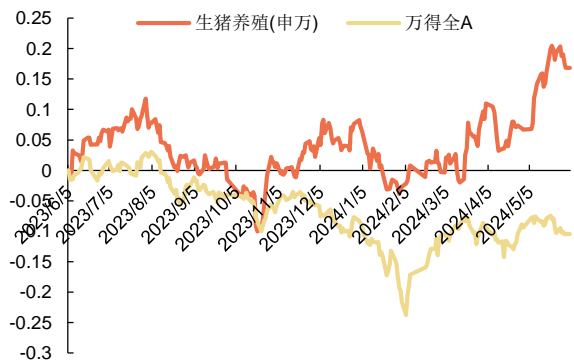
5月下旬以来生猪价格快速上涨，钢联数据显示生猪出栏均重上周之前连续四周（钢联周数据对应的5.3、5.10、5.17、5.24的当周）环比回落，说明压栏未明显回升，不是猪价上涨的主要支撑因素。另外，近两周猪肉价格快速上涨、标肥价差倒挂，预计二次育肥情绪将有所减弱，二次育肥加强猪价上涨的边际作用或逐步趋于平稳。我们认为猪价上涨主要是供需关系大周期的拐点到来支撑所致，猪价不会因为季节性等短期因素消退出现大幅回落。根据wind截至5月31日数据，自繁自养头均养殖利润211.26元/头、周环比增加153.05元/头，外购仔猪头均养殖利润335.54元/头、周环比增加131.39元/头，自繁自养近期开始实现盈利、外购仔猪养殖利润提升。猪企盈利改善初期，预计主要以偿还负债改善现金流为主，短期内难以扩张产能，产能去化夯实猪价持续回升基础，供需关系改善有望在下半年继续支撑猪价。生猪价格上涨超过成本线后，猪企净利润改善幅度将较为明显。目前猪价上涨带动生猪养殖板块预期修复、头均盈利改善有望催化行情，建议重点关注生猪板块的投资机会。

图9：全国能繁母猪存栏



资料来源：wind，农业农村部，申港证券研究所

图10：生猪养殖板块走势



资料来源：wind，申港证券研究所

投资策略：

生猪养殖：建议积极布局资本结构合理、现金流安全、成长性卓越的企业，关注牧原股份、温氏股份、巨星农牧、新五丰、华统股份。

肉鸡养殖：建议关注拥有白羽鸡自主种源的圣农发展，父母代鸡苗企业益生股份，商品代鸡苗企业民和股份。

动保板块：建议关注生物股份、非强免疫苗龙头科前生物、大型国企兽药龙头中牧股份、宠物渠道建设较好的瑞普生物，关注普莱柯、回盛生物。

种植业：建议关注登海种业、隆平高科、大北农。

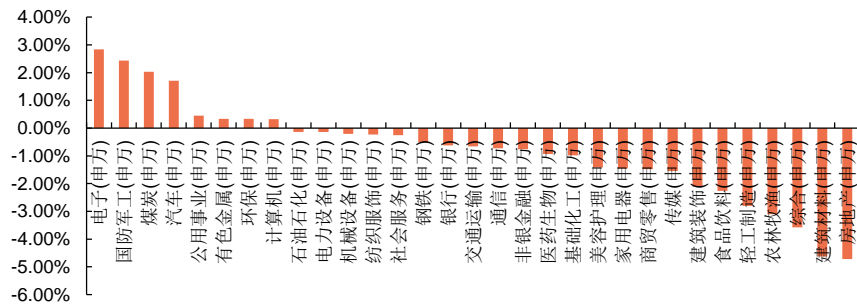
2. 周行情回顾

2.1 板块表现

上周（5.27-6.2）申万农林牧渔行业指数涨跌幅-3.10%，位居 31 个行业第 28 位。沪深 300 指数涨跌幅-0.60%，申万农林牧渔指数跑输沪深 300 指数 2.50pct。

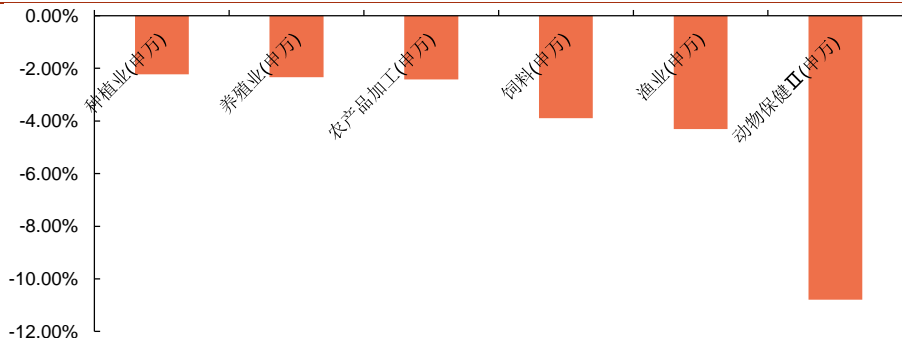
农林牧渔子板块涨跌幅情况：种植业（-2.23%）、养殖业（-2.34%）、农产品加工（-2.43%）、饲料（-3.90%）、渔业（-4.31%）、动物保健（-10.79%）。

图11：申万一级行业指数周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

图12：农林牧渔子板块周涨跌幅（%）



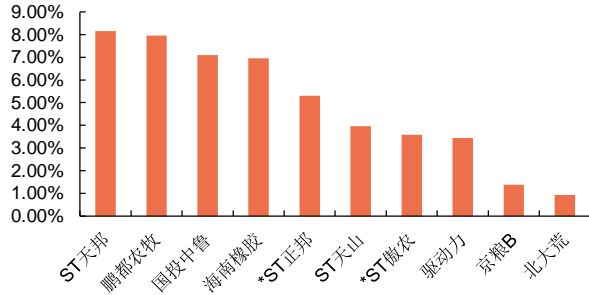
资料来源：Wind，申港证券研究所

2.2 个股表现

上周（5.27-6.2）农林牧渔板块行业个股涨跌幅前 5 名：ST 天邦（+8.15%）、鹏都农牧（+7.95%）、国投中鲁（+7.09%）、海南橡胶（+6.95%）、*ST 正邦（+5.30%）。

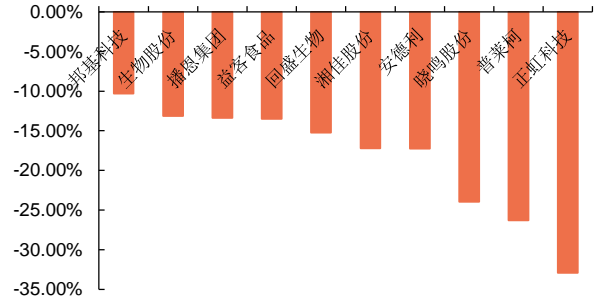
农林牧渔板块行业个股涨跌幅后 5 名：湘佳股份（-17.22%）、安德利（-17.23%）、晓鸣股份（-23.97%）、普莱柯（-26.30%）、正虹科技（-32.93%）。

图13: 农林牧渔板块周领涨个股



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图14: 农林牧渔板块周领跌个股



资料来源: Wind, 申港证券研究所

3. 行业数据跟踪

3.1 行业数据一览

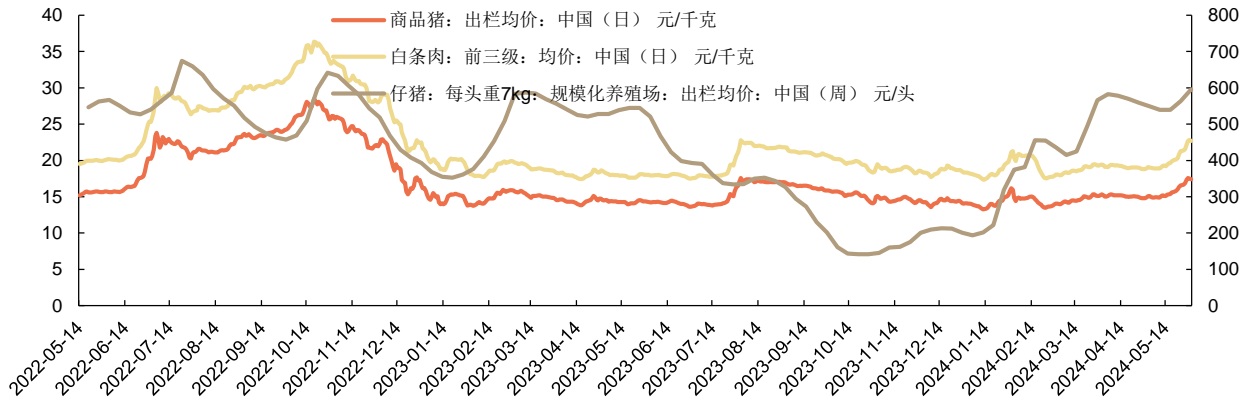
表1: 主要农产品数据一览

所属板块	指标名称	数据日期	本期数据	单位
生猪养殖	仔猪价格	2024-05-31	595.95	元/头
	生猪价格	2024-05-31	17.42	元/千克
	猪肉价格	2024-05-31	22.69	元/千克
	猪肉进口量	2024-04-30	8.48	万吨
	生猪存栏	2024-03-31	40850.00	万头
	生猪存栏: 能繁母猪	2024-04-30	3986.00	万头
	二元母猪价格	2024-05-31	31.10	元/千克
白羽鸡	白羽肉鸡价格	2024-05-31	7.43	元/千克
黄羽鸡	黄羽鸡快大鸡价格	2023-12-06	6.50	元/500克
	黄羽鸡中速鸡价格	2023-12-06	6.07	元/500克
	黄羽鸡土鸡价格	2023-12-06	8.32	元/500克
饲料	育肥猪配合饲料	2024-05-23	3.55	元/公斤
	玉米价格	2024-06-03	2440.63	元/吨
	豆粕价格	2024-06-03	3432.57	元/吨
	美国玉米进口价	2024-04-30	258.53	美元/吨
	巴西大豆进口价	2024-04-30	481.82	美元/吨
	美国大豆进口价	2024-04-30	579.42	美元/吨
	月度大豆进口量	2024-04-30	857.00	万吨
其他农产品	棉花价格	2024-06-03	16341.54	元/吨
	金针菇价格	2024-05-31	4.60	元/公斤
	白砂糖价格	2024-05-24	11.26	元/公斤
	海参价格	2024-05-31	130.00	元/千克
	鲍鱼价格	2024-05-31	100.00	元/千克
	扇贝价格	2024-05-31	10.00	元/千克
	鲢鱼价格	2024-05-21	10.51	元/500克
	草鱼价格	2024-05-21	10.43	元/500克
	天然橡胶期货结算价	2024-06-03	15215.00	元/吨

资料来源: Wind, 钢联数据, 申港证券研究所

3.2 生猪养殖板块

图15: 生猪、仔猪、白条肉价格



资料来源: 钢联数据, 申港证券研究所

图16: 猪肉进口量



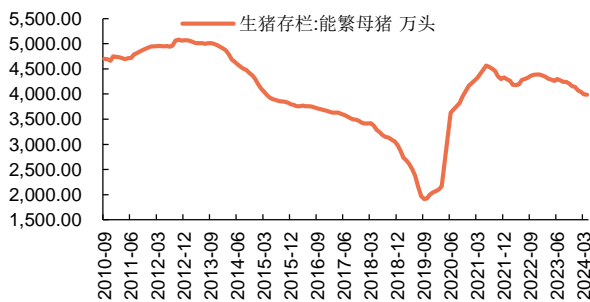
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图17: 生猪存栏量



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图18: 能繁母猪存栏



资料来源: Wind, 申港证券研究所

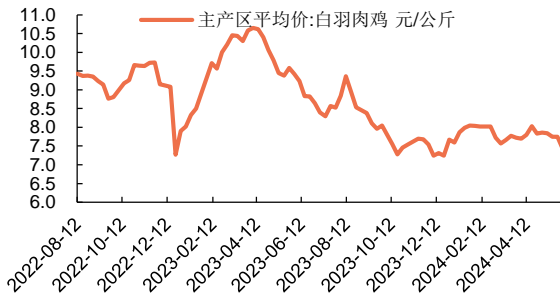
图19: 二元母猪价格



资料来源: Wind, 申港证券研究所

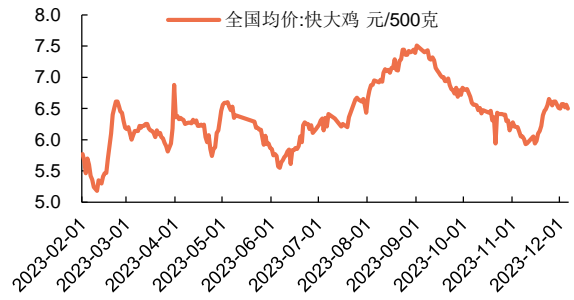
3.3 肉鸡养殖

图20: 白羽肉鸡价格



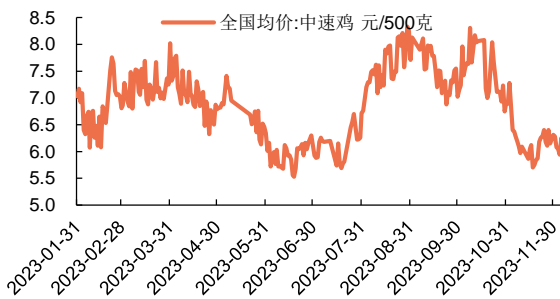
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图21: 快大鸡价格



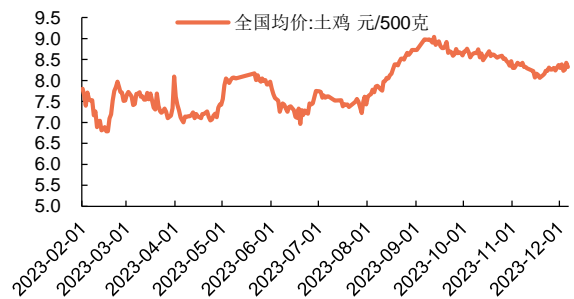
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图22: 中速鸡价格



资料来源: Wind, 申港证券研究所

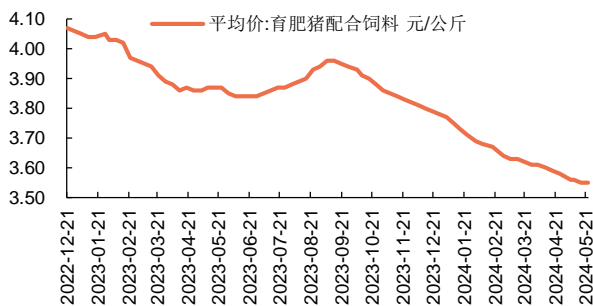
图23: 土鸡价格



资料来源: Wind, 申港证券研究所

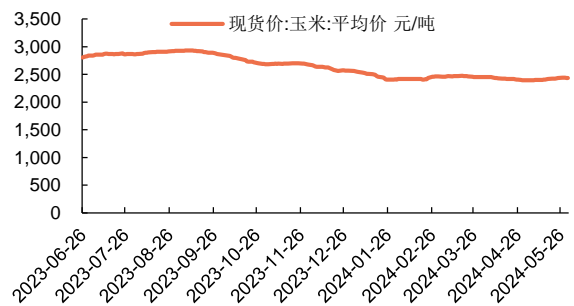
3.4 饲料板块

图24: 育肥猪配合饲料价格



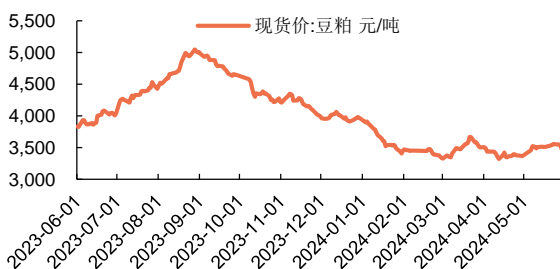
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图25: 玉米现货价格



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图26: 豆粕现货价格



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图27: 美国进口玉米单价



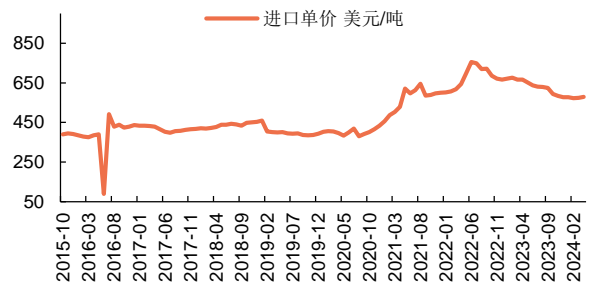
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图28: 巴西进口大豆单价



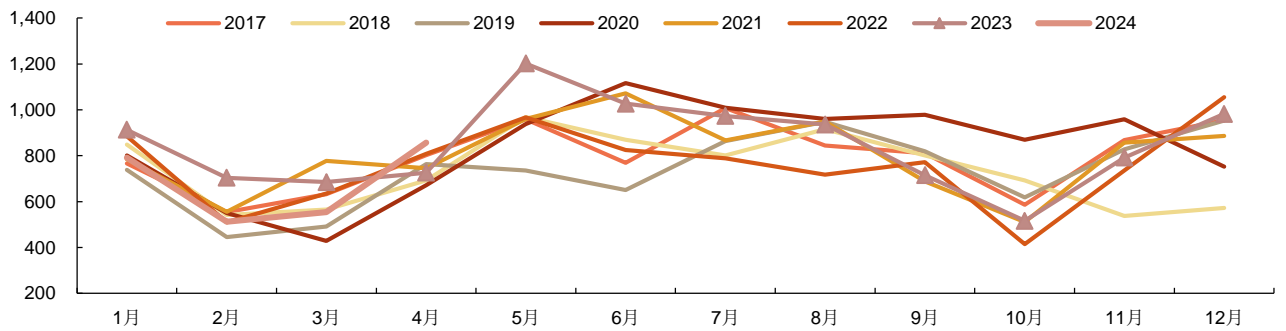
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图29: 美国进口大豆单价



资料来源: Wind, 申港证券研究所

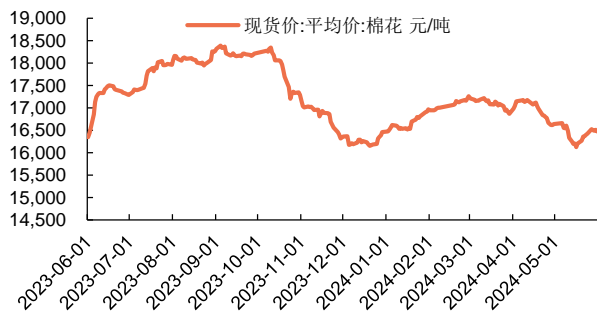
图30: 我国大豆进口数量(万吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

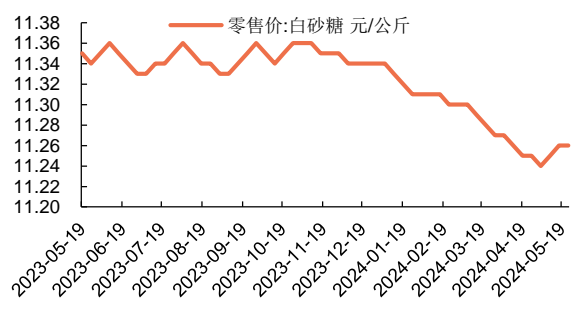
3.5 其他农产品

图31: 棉花价格



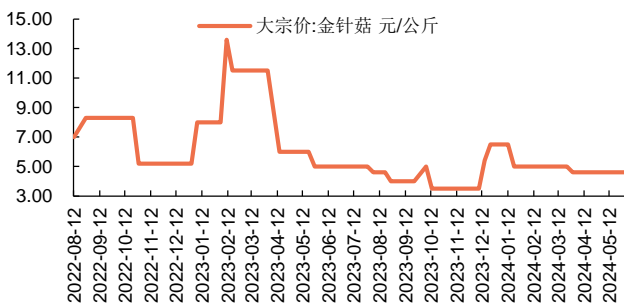
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图32: 白砂糖价格



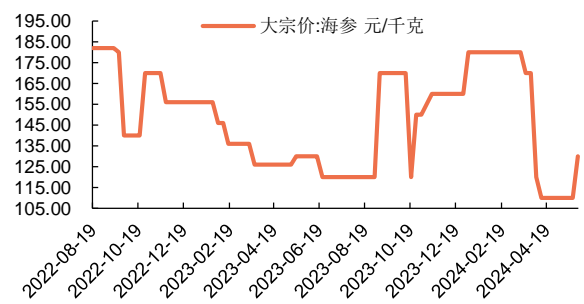
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图33: 金针菇价格



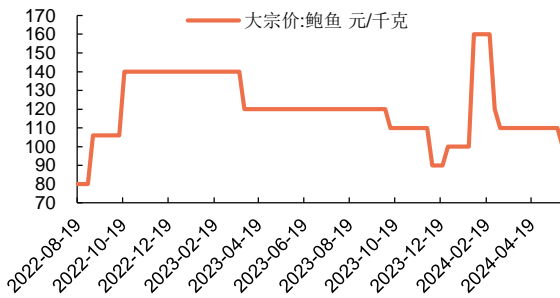
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图34: 海参价格



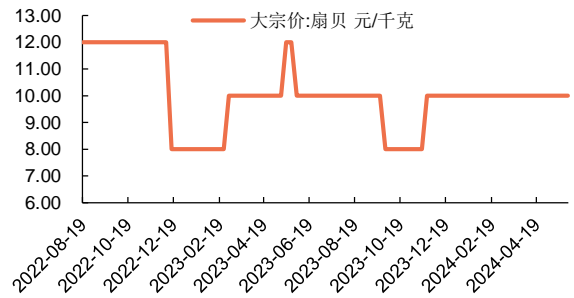
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图35: 鲍鱼价格



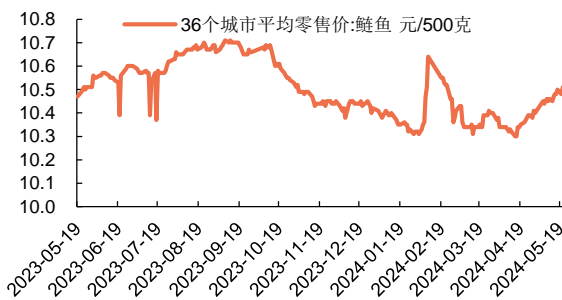
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图36: 扇贝价格



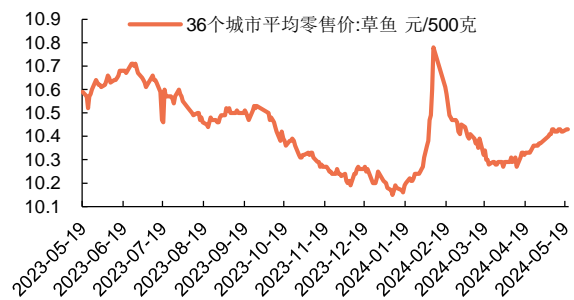
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图37: 鲢鱼价格



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图38: 草鱼价格



资料来源: Wind, 申港证券研究所

4. 风险提示

猪价下行风险, 动物疫病风险, 消费复苏不及预期风险

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级说明

申港证券行业评级说明：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数）

申港证券公司评级说明：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

（基准指数说明：A 股市场基准为沪深 300 指数；香港市场基准为恒生指数；美国市场基准为标普 500 指数或纳斯达克指数）