

5月能繁母猪存栏微增 生猪价格周环比小幅回调

——农林牧渔行业研究周报



申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 5月能繁母猪存栏微增 生猪价格周环比小幅回调

商品生猪和仔猪价格小幅回调, 二元母猪价格平稳

- 商品生猪价格快速上涨后近期有所回调, 周环比下降 1.51%。根据钢联数据, 截至 6 月 21 日, 商品生猪出栏均价 18.22 元/kg, 周度环比下降 1.51%, 猪价近期快速上涨后价格有所回调。
- 仔猪价格跟随猪价波动, 母猪价格周环比持平。截至 6 月 21 日, 7kg 仔猪均价 665.24 元/头, 周度环比下跌 2.27%、月度环比上涨 18.09%, 仔猪价格在上周达到高点后有所回落, 短期内跟随生猪价格波动。二元母猪均价 1736.19 元/头, 与上周价格持平, 月度环比上涨 9.95%。
- 淘汰母猪价格周环比下跌。截至 6 月 21 日, 钢联样本企业淘汰母猪均价 13.28 元/kg, 周度环比下降 2.64%, 月度环比上涨 12.07%。淘汰母猪与商品猪价格比值 0.73, 较上周小幅下降, 淘汰母猪价格周环比回落幅度大于商品猪。

出栏均重周环比上涨, 预计短期压栏和二育情绪有所回升, 标肥价差倒挂延续

- 均重 5 月底以来周环比连续上涨。根据钢联数据, 截至 6 月 21 日, 商品猪出栏均重 124.22kg, 周度环比上涨 0.19%; 宰后均重约 92.02kg, 周度环比上涨 0.21%。预计在短期猪价上涨刺激下、养殖户压栏情绪有所回升。
- 5 月下旬标肥价差开始倒挂, 周环比倒挂幅度有所加大。截至 6 月 21 日, 标肥价差为 0.12 元/kg, 标肥价差自从 5 月下旬开始倒挂, 周环比倒挂幅度有所加大。标肥价格倒挂, 主要原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, 预计将对短期上涨的二次育肥情绪有所压制。

5月主要上市猪企合计出栏量环比正增长。主要上市猪肉企业 5 月份出栏情况公布, 猪企 5 月出栏量合计 1231.09 万头, 环比增长 3.70%、同比小幅下降 0.71%。1-5 月累计出栏量 6003.64 万头, 同比增长 4.92%。其中, 牧原股份、温氏股份 5 月单月及 1-5 月累计出栏量同比均实现增长, 均好于我们统计范围内主要上市公司整体情况。

5月能繁母猪存栏月环比微增, 猪企盈利改善初期预计产能难以大规模修复

根据农业农村部数据, 5 月末全国能繁母猪存栏量为 3996 万头、同比下降 6.2%, 较 2022 年 12 月末的阶段高点减少 394 万头, 环比 4 月增加 10 万头、环比增长 0.25%, 预计猪价上涨短期对产能修复有所刺激。根据 wind 截至 6 月 21 日数据, 自繁自养头均养殖利润 382.68 元/头, 外购仔猪头均养殖利润 366.56 元/头, 目前猪价下, 养殖企业预计已可实现盈利。猪企盈利改善初期, 预计主要以偿还负债改善现金流为主, 短期内难以以扩张产能, 产能预计难以大规模修复。去年 12 月至今年 5 月全国新生仔猪数量同比下降, 下半年生猪出栏同比预计将有所减少, 在三四季度旺季刺激下, 猪价继续回升概率较大。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。

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:** 建议布局生物股份、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。
- 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

评级

增持

2024 年 06 月 27 日

徐广福

分析师

SAC 执业证书编号: S1660524030001

王伟

研究助理

SAC 执业证书编号: S1660123050007

行业基本资料

股票家数	103
行业平均市盈率	41.9
市场平均市盈率	11.8

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: 猪价周环比延续快速上涨 头均养殖利润改善》2024-06-05
- 《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: 商品猪价格上涨 上市猪企出栏均价环比提高》2024-05-21

内容目录

1. 5月能繁母猪存栏微增 生猪价格周环比小幅回调	3
2. 周行情回顾	6
2.1 板块表现	6
2.2 个股	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	8
3.3 肉鸡养殖	9
3.4 饲料板块	9
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	3
图 2: 仔猪出栏均价	3
图 3: 二元母猪销售均价	3
图 4: 淘汰母猪销售均价	3
图 5: 淘汰母猪与商品猪价格比值	4
图 6: 生猪出栏体重与宰后均重 (kg)	4
图 7: 生猪标肥价差 (元/kg)	4
图 8: 样本企业商品猪实际出栏量与计划出栏量 (万头)	4
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	7
图 14: 农林牧渔板块周领跌个股	7
图 15: 生猪、仔猪、白条肉价格	8
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	9
图 21: 育肥猪配合饲料价格	10
图 22: 玉米现货价格	10
图 23: 豆粕现货价格	10
图 24: 美国进口玉米单价	10
图 25: 巴西进口大豆单价	10
图 26: 美国进口大豆单价	10
图 27: 我国大豆进口数量 (万吨)	10
图 28: 棉花价格	11
图 29: 白砂糖价格	11
图 30: 金针菇价格	11
图 31: 海参价格	11
图 32: 鲍鱼价格	11
图 33: 扇贝价格	11
图 34: 鲢鱼价格	11
图 35: 草鱼价格	11
表 1: 主要上市企业 5 月出栏量情况	5
表 2: 5 月商品猪出栏均价情况	5
表 3: 主要农产品数据一览	8

1.5月能繁母猪存栏微增 生猪价格周环比小幅回调

商品生猪和仔猪价格小幅回调，二元母猪价格平稳

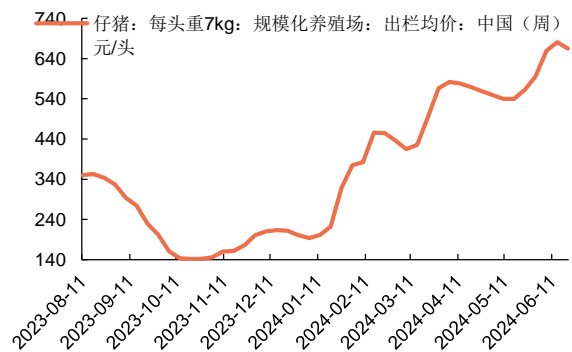
- ◆ 商品生猪价格快速上涨后近期有所回调，周环比下降 1.51%。根据钢联数据，截至6月21日，商品生猪出栏均价 18.22 元/kg，周度环比下降 1.51%，猪价近期快速上涨后价格有所回调。
- ◆ 仔猪价格跟随猪价波动，母猪价格周环比持平。截至6月21日，7kg 仔猪均价 665.24 元/头，周度环比下跌 2.27%、月度环比上涨 18.09%，仔猪价格在上周达到高点后有所回落，短期内跟随生猪价格波动。二元母猪均价 1736.19 元/头，与上周价格持平，月度环比上涨 9.95%。
- ◆ 淘汰母猪价格周环比下跌。截至6月21日，钢联样本企业淘汰母猪均价 13.28 元/kg，周度环比下降 2.64%，月度环比上涨 12.07%。淘汰母猪与商品猪价比值 0.73，较上周小幅下降，淘汰母猪价格周环比回落幅度大于商品猪。

图1：商品猪出栏均价



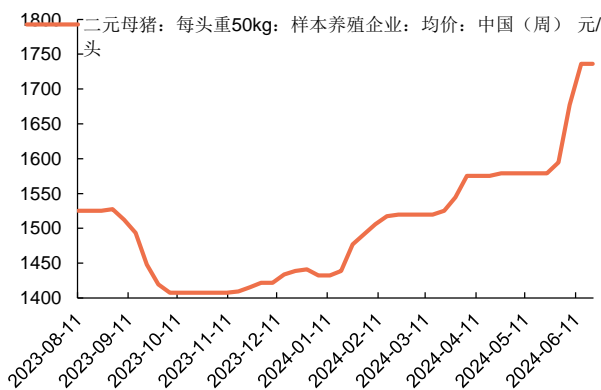
资料来源：钢联数据，申港证券研究所

图2：仔猪出栏均价



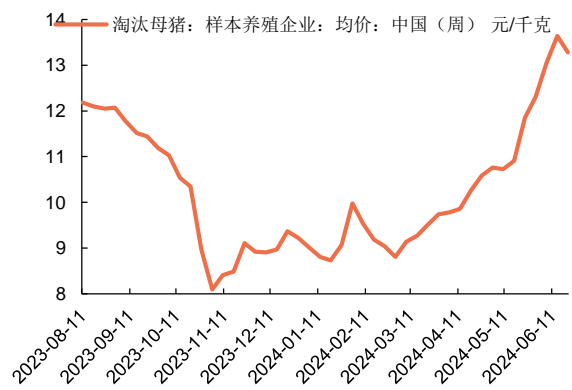
资料来源：钢联数据，申港证券研究所

图3：二元母猪销售均价



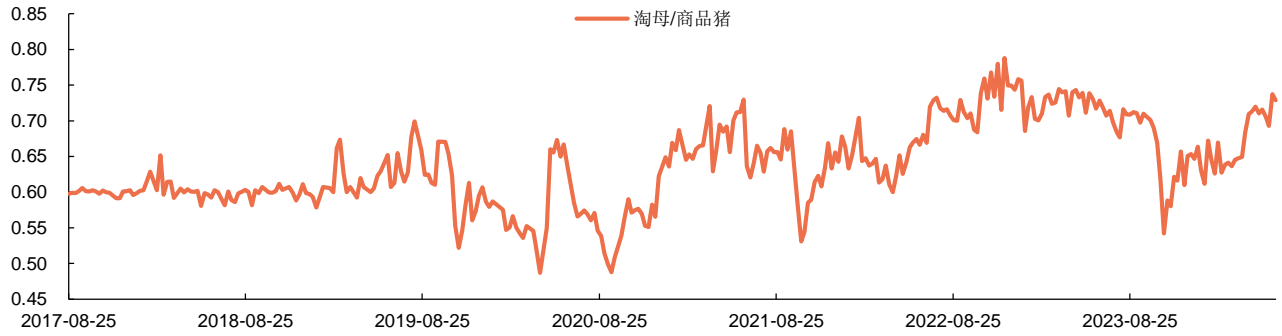
资料来源：钢联数据，申港证券研究所

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

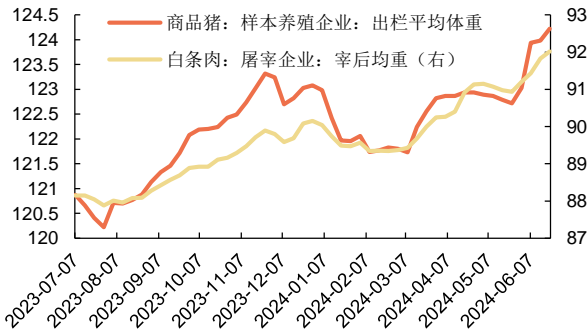


资料来源：钢联数据，申港证券研究所

出栏均重周环比上涨，预计短期压栏和二育情绪有所回升，标肥价差倒挂延续

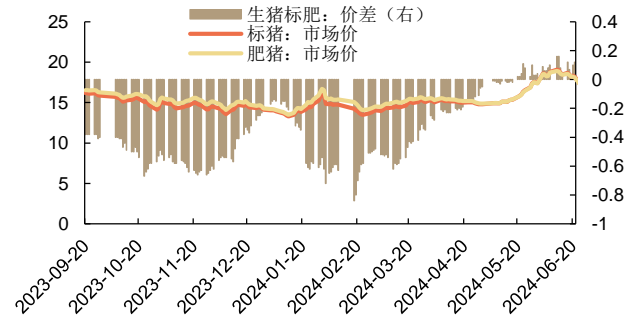
- ◆ 均重 5 月底以来周环比连续上涨。根据钢联数据，截至 6 月 21 日，商品猪出栏均重 124.22kg，周度环比上涨 0.19%；宰后均重约 92.02kg，周度环比上涨 0.21%。预计在短期猪价上涨刺激下、养殖户压栏情绪有所回升。
- ◆ 5 月下旬标肥价差开始倒挂，周环比倒挂幅度有所加大。截至 6 月 21 日，标肥价差为 0.12 元/kg，标肥价差自从 5 月下旬开始倒挂，周环比倒挂幅度有所加大。标肥价格倒挂，主要原因为近期标猪价格快速上涨、肥猪价格跟随涨价，标猪价格实现反超。标肥价差如持续倒挂，预计将对短期上涨的二次育肥情绪有所压制。

图6：生猪出栏体重与宰后均重 (kg)



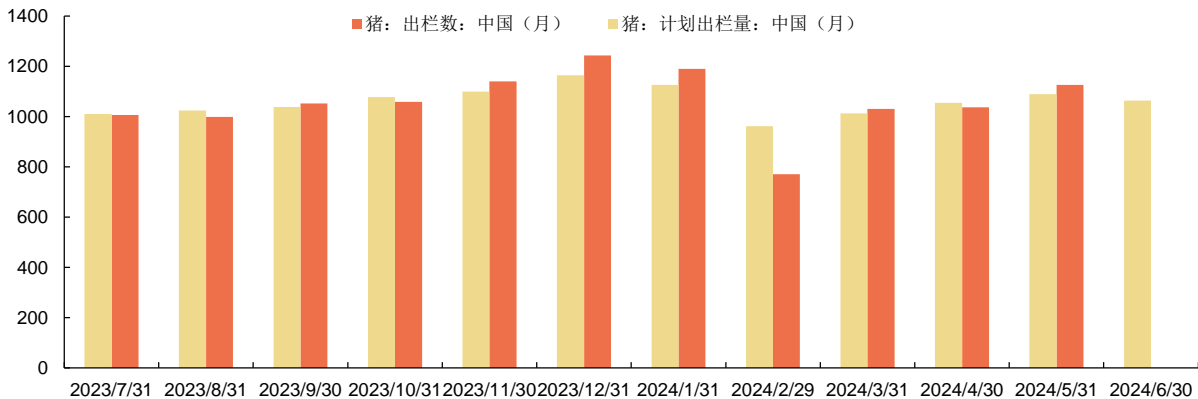
资料来源：钢联数据，申港证券研究所

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月主要上市猪企合计出栏量环比正增长。主要上市猪肉企业5月份出栏情况公布，猪企5月出栏量合计1231.09万头，环比增长3.70%、同比小幅下降0.71%。1-5月累计出栏量6003.64万头，同比增长4.92%。其中，牧原股份、温氏股份、神农集团、唐人神、京基智农5月单月及1-5月累计出栏量同比均实现增长，均好于我们统计范围内主要上市公司整体情况。

表1：主要上市企业5月出栏量情况

	5月出栏量 (万头)	环比	同比	1-5月累计出栏量 (万头)	同比
牧原股份	586.00	7.52%	1.67%	2732.10	9.50%
温氏股份	237.89	-4.19%	13.63%	1204.17	22.93%
新希望	136.68	-7.41%	-5.27%	740.21	-4.26%
大北农	51.96	0.25%	14.55%	248.99	4.28%
ST天邦	55.63	22.21%	-15.87%	252.32	3.16%
正邦科技	24.75	36.36%	-41.02%	135.17	-50.19%
神农集团	18.76	9.64%	76.65%	85.56	53.06%
东瑞股份	6.99	29.21%	28.73%	29.04	-9.25%
唐人神	32.69	3.65%	10.70%	158.93	17.95%
罗牛山	6.45	-5.26%	-13.11%	32.44	3.26%
天康生物	25.43	5.56%	-0.63%	114.24	6.70%
金新农	9.52	-9.85%	-12.26%	53.34	14.56%
京基智农	22.76	18.54%	52.55%	88.00	26.40%
正虹科技	1.30	142.43%	-38.89%	2.92	-73.24%
*ST傲农	14.28	-7.99%	-71.42%	126.21	-38.31%
总计	1231.09	3.70%	-0.71%	6003.64	4.92%

资料来源：各公司公告，申港证券研究所

上市猪企5月出栏均价环比上涨，大部分高于15元/公斤。我们统计范围内行业主要上市公司5月商品猪出栏均价均实现环比提升。5月除神农集团、天康生物出栏均价低于15元外，其余猪企出栏均价都在15元/公斤以上。

表2：5月商品猪出栏均价情况

	5月商品猪出栏均价 (元/公斤)	4月商品猪出栏均价 (元/公斤)	5月价格环比
牧原股份	15.52	14.80	4.86%
温氏股份	15.83	15.18	4.28%
新希望	15.42	15.13	1.92%
大北农	15.66	14.83	5.60%
ST天邦	15.88	15.17	4.68%
*ST正邦	15.05	13.79	9.14%
神农集团	14.98	14.58	2.74%
东瑞股份	16.9	16.78	0.72%
天康生物	14.86	14.46	2.77%
金新农	16.16	15.39	5.00%
京基智农	15.74	15.24	3.28%

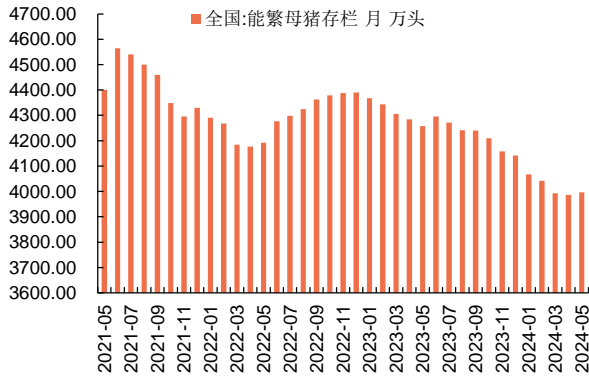
资料来源：各公司公告，申港证券研究所

5月能繁母猪存栏月环比微增，猪企盈利改善初期预计产能难以大规模修复

根据农业农村部数据，5月末全国能繁母猪存栏量为3996万头、同比下降6.2%，较2022年12月末的阶段高点减少394万头，环比4月增加10万头、环比增长0.25%，预计猪价上涨短期对产能修复有所刺激。根据wind截至6月21日数据，

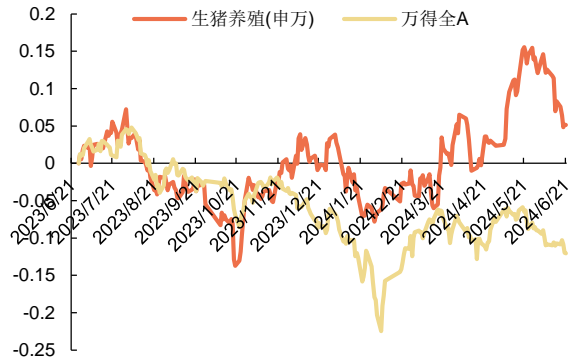
自繁自养头均养殖利润 382.68 元/头，外购仔猪头均养殖利润 366.56 元/头，目前猪价下，养殖企业预计已可实现盈利。猪企盈利改善初期，预计主要以偿还负债改善现金流为主，短期内难以扩张产能，产能预计难以大规模修复。去年 12 月至今年 5 月全国新生仔猪数量同比下降，下半年生猪出栏同比预计将有所减少，在三四季度旺季刺激下，猪价继续回升概率较大。目前猪价上涨带动生猪养殖板块预期修复，头均盈利改善有望催化行情，建议重点关注生猪板块的投资机会。

图9：全国能繁母猪存栏



资料来源: ifind, 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：建议布局生物股份、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。

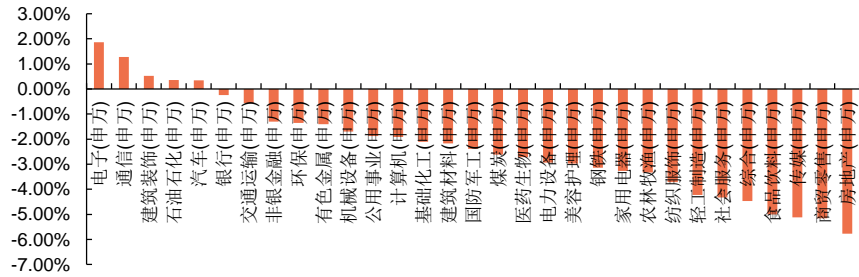
2. 周行情回顾

2.1 板块表现

上周 (6.17-6.23) 申万农林牧渔行业指数涨跌幅-3.33%，位居 31 个行业第 23 位。沪深 300 指数涨跌幅-1.30%，申万农林牧渔指数跑输沪深 300 指数 2.04pct。

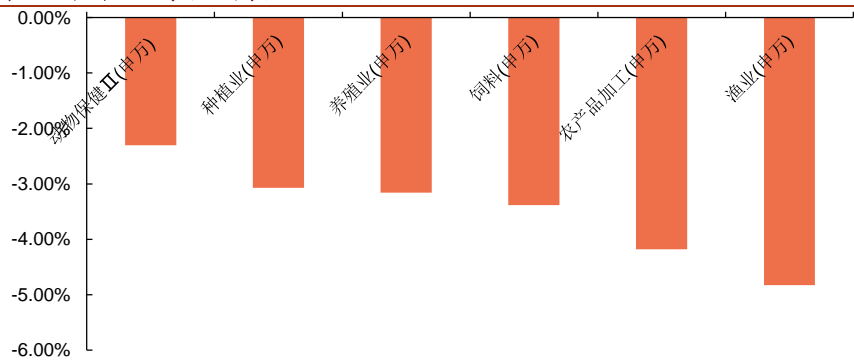
农林牧渔子板块涨跌幅情况：动物保健 (-2.30%)、种植业 (-3.07%)、养殖业 (-3.16%)、饲料 (-3.38%)、农产品加工 (-4.18%)、渔业 (-4.83%)。

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 (%)



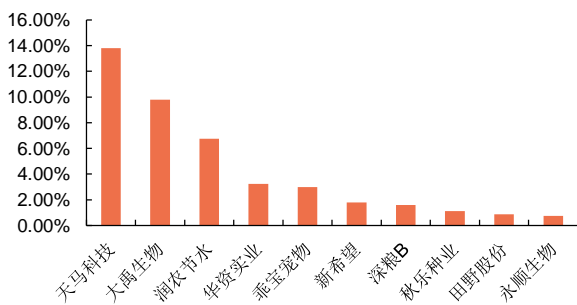
资料来源: Wind, 申港证券研究所

2.2 个股

上周 (6.17-6.23) 农林牧渔板块个股涨跌幅前 5 名: 天马科技 (+13.80%) 大禹生物 (+9.79%)、润农节水 (+6.75%)、华资实业 (+3.23%)、乖宝宠物 (+2.98%)。

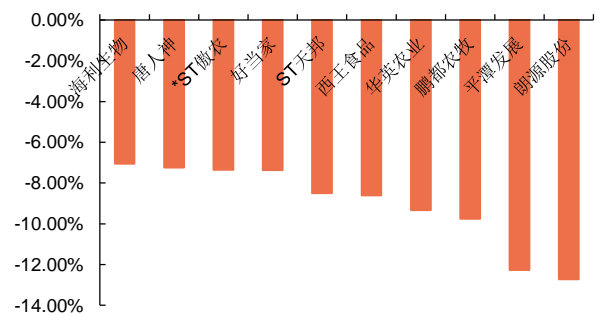
农林牧渔板块个股涨跌幅后 5 名: 西王食品 (-8.61%)、华英农业 (-9.33%)、鹏都农牧 (-9.76%)、平潭发展 (-12.26%)、朗源股份 (-12.72%)。

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

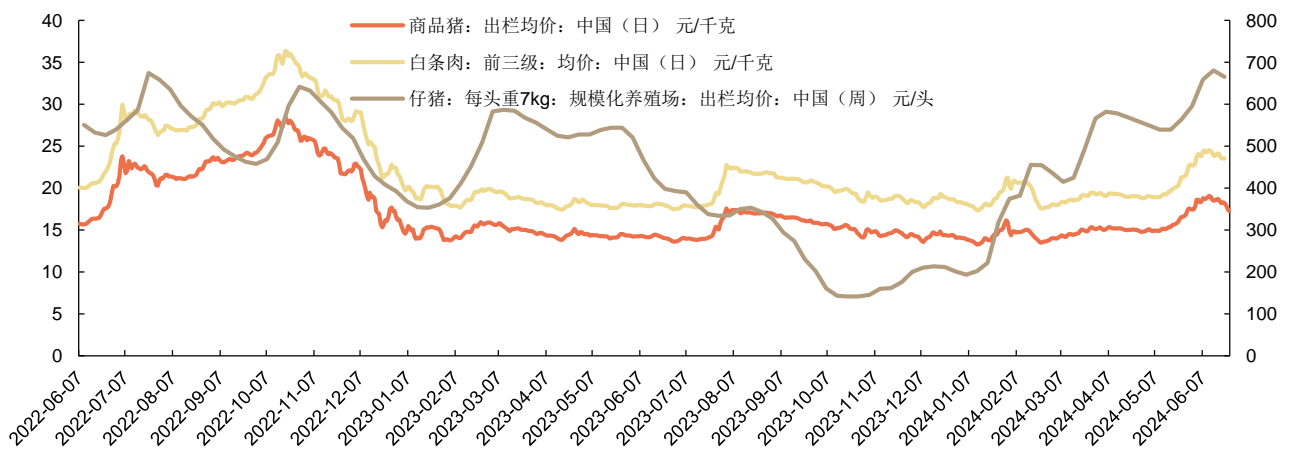
表3: 主要农产品数据一览

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	2024-06-21	665.24	元/头
	生猪价格	2024-06-21	18.22	元/千克
	猪肉价格	2024-06-21	23.54	元/千克
	猪肉进口量	2024-05-31	8.24	万吨
	生猪存栏	2024-03-31	40850.00	万头
	生猪存栏: 能繁母猪	2024-05-31	3996.00	万头
白羽鸡	二元母猪价格	2024-06-21	32.31	元/千克
	白羽肉鸡价格	2024-06-21	7.17	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	2024-06-13	3.54	元/公斤
	玉米价格	2024-06-21	2461.18	元/吨
	豆粕价格	2024-06-21	3280.86	元/吨
	美国玉米进口价	2024-05-31	245.08	美元/吨
	巴西大豆进口价	2024-05-31	474.95	美元/吨
	美国大豆进口价	2024-05-31	572.13	美元/吨
	月度大豆进口量	2024-05-31	1022.00	万吨
	天然橡胶期货结算价	2024-06-21	15000.00	元/吨
其他农产品	棉花价格	2024-06-21	15769.23	元/吨
	金针菇价格	2024-06-21	4.60	元/公斤
	白砂糖价格	2024-06-14	11.25	元/公斤
	海参价格	2024-06-21	130.00	元/千克
	鲍鱼价格	2024-06-21	100.00	元/千克
	扇贝价格	2024-06-21	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

资料来源: Wind, ifind, 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



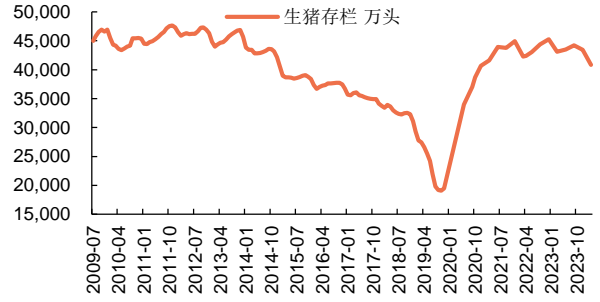
资料来源: 钢联数据, 申港证券研究所

图16: 猪肉进口量



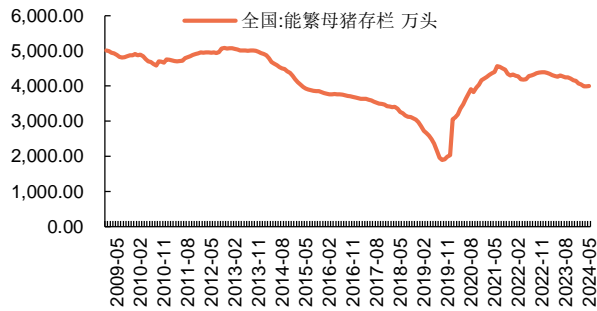
资料来源: Wind, 申港证券研究所

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: ifind, 申港证券研究所

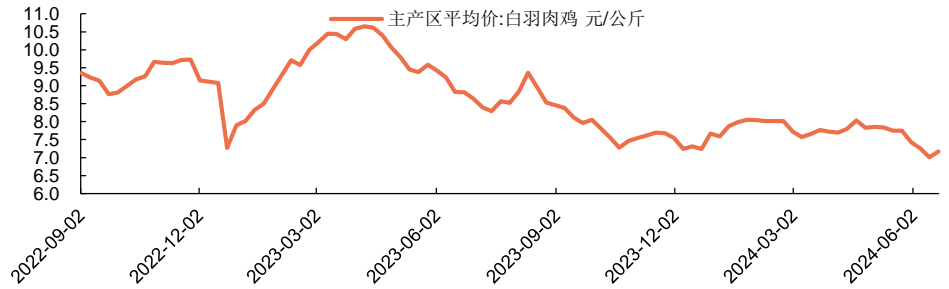
图19: 二元母猪价格



资料来源: Wind, 申港证券研究所

3.3 肉鸡养殖

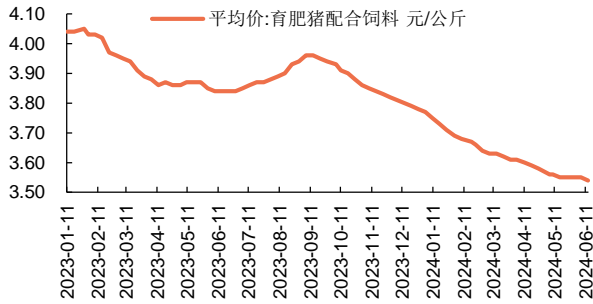
图20: 白羽肉鸡价格



资料来源: wind, 申港证券研究所

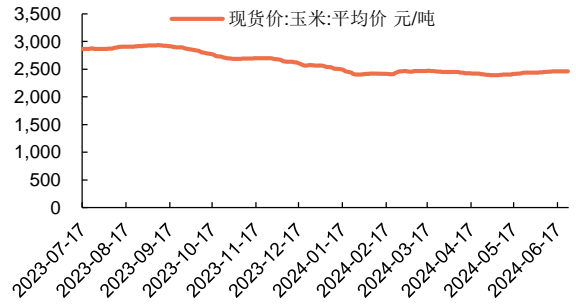
3.4 饲料板块

图21: 育肥猪配合饲料价格



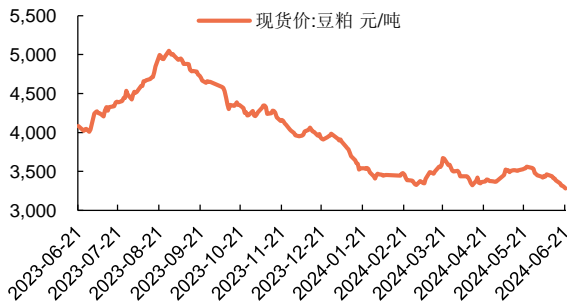
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图22: 玉米现货价格



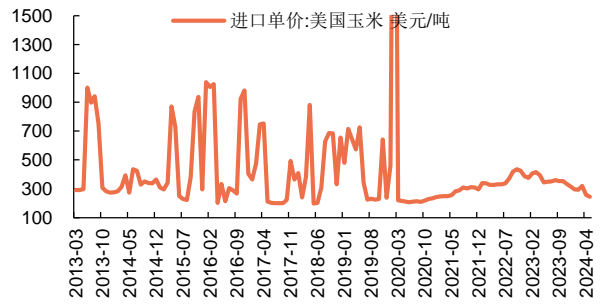
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图23: 豆粕现货价格



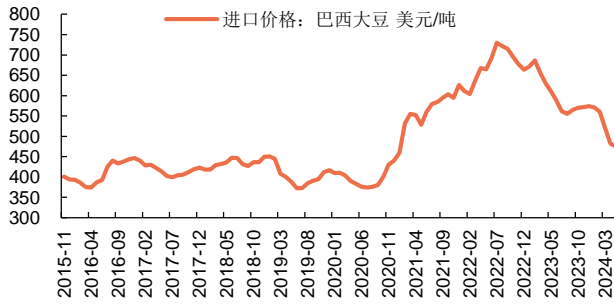
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图24: 美国进口玉米单价



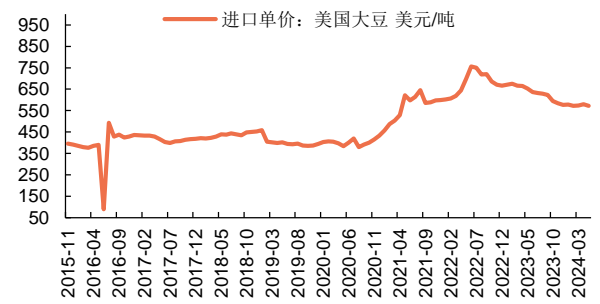
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图25: 巴西进口大豆单价



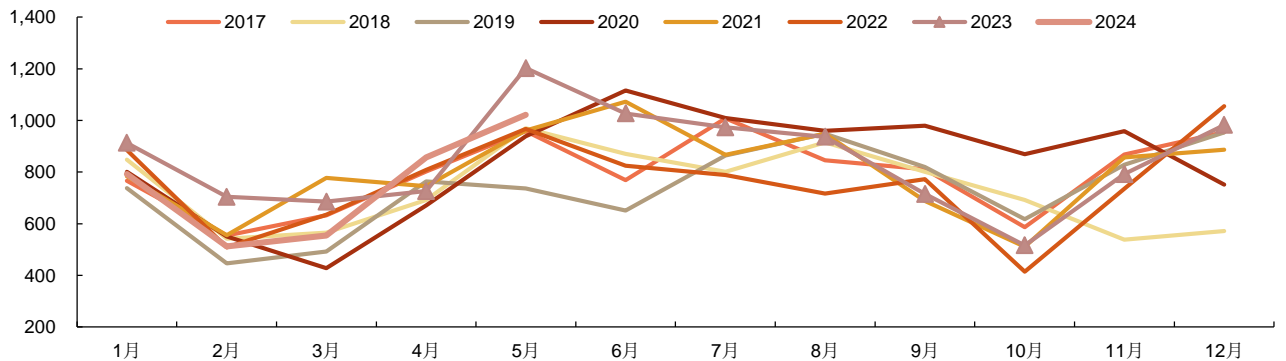
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图26: 美国进口大豆单价



资料来源: Wind, 申港证券研究所

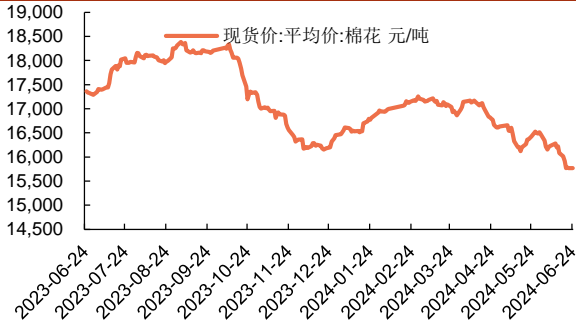
图27: 我国大豆进口数量(万吨)



资料来源: Wind, 申港证券研究所

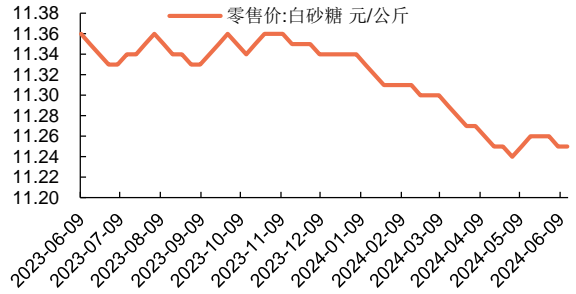
3.5 其他农产品

图28: 棉花价格



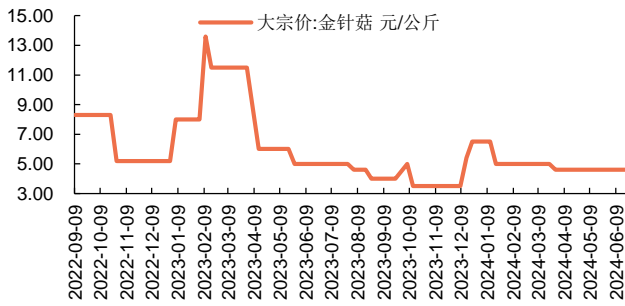
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图29: 白砂糖价格



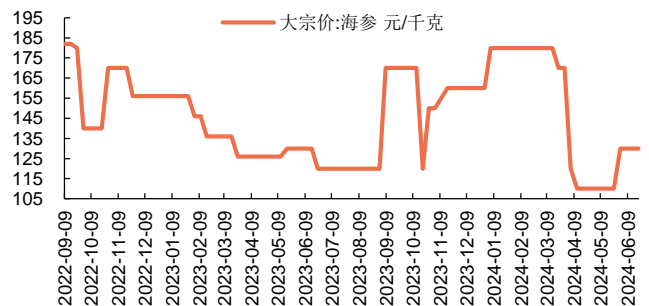
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图30: 金针菇价格



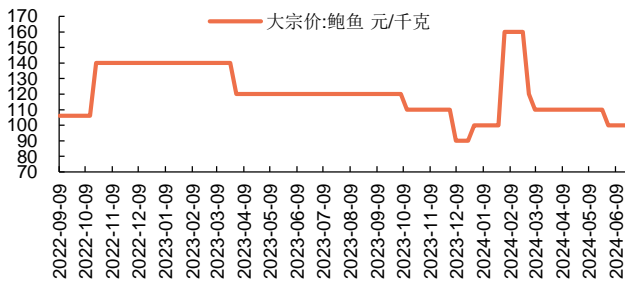
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图31: 海参价格



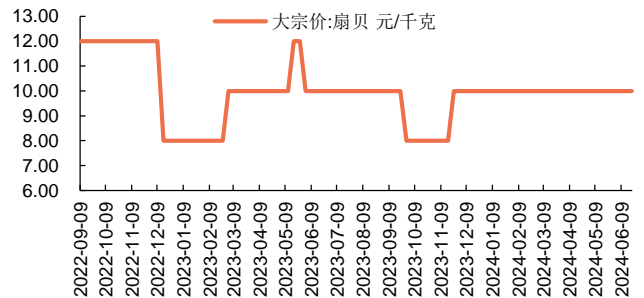
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图32: 鲍鱼价格



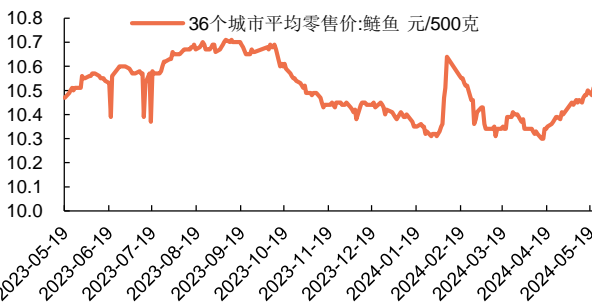
资料来源: Wind, 申港证券研究所

图33: 扇贝价格



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图34: 鲢鱼价格



资料来源: Wind, 申港证券研究所

图35: 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）