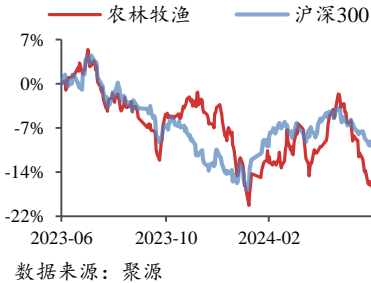


## 农林牧渔

2024年06月30日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



### 相关研究报告

- 《猪价下行或带来降重出货，宠物食品 618 销售高增—行业周报》-2024.6.23
- 《白鸡磨底蓄势供给逐步收缩，黄鸡价格上行景气抬升—行业点评报告》-2024.6.17
- 《供给实质收缩支撑猪价上行，反转远未结束先手积极布局—行业周报》-2024.6.16

## 生猪板块 2024Q2 利润有望高增，低位布局静待股价修复向上

——行业周报

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

王高展（联系人）

wanggaozhan@kysec.cn

证书编号：S0790123060055

### ● 周观察：生猪板块 2024Q2 利润有望高增，低位布局静待股价修复向上

供给实质收缩支撑猪价快速维稳向上。据涌益咨询，截至 2024 年 6 月 30 日，全国生猪销售均价 18.06 元/公斤（周环比+0.48 元/公斤，同比+4.35 元/公斤）。6 月中旬猪价触顶回落于 6 月末快速维稳向上，反映供给实质收缩对猪价形成强支撑。2024 年 6 月 10-20 日行业销至二育生猪占实际销量比重下降至 3.07%，处相对低位。受气温升高、二育出货等因素影响，本周出栏均重降至 125.99 公斤/头（周环比-0.30 公斤/头），降重出货带动周期反转逻辑边际改善。7 月南方进入雨季高温高湿期，重点关注南方雨季非瘟催化。

**生猪板块 2024Q2 量利齐升，利润有望实现高增长。**据涌益咨询，2024Q2 生猪均价 16.35 元/公斤（同比+14.24%），行业生猪养殖成本受饲料价格下行及养殖水平提高下降至 13.71 元/公斤（同比-15.29%，涌益口径），季度生猪出栏均重提升至 125.94 公斤/头（同比+3.22%），预计牧原股份等 9 家核心上市猪企 2024Q2 生猪出栏量合计逆势同比+12.79%。综上，2024Q2 猪价上行，成本改善，核心上市猪企出栏量逆势增长且出栏均重抬升，板块净利润有望扭亏为盈且预计同比+264%。行业景气度大幅提高且有望贯穿 2024H2。

**猪周期反转远未结束，建议先手布局静待股价修复向上。**据我们测算 2024H2 猪肉供给收缩程度强于 2022H2，全年生猪供需双驱时点或者 9-11 月，猪价存在持续上行动力，周期远未结束。**饲料原料方面**，USDA 预计 2024 年美豆种植面积 8610 万英亩（彭博平均预期 8680 万英亩），美豆种植面积低于预期或带来豆粕价格上行。据 CPC，拉尼娜 65% 概率在 2024 年 7-9 月形成，拉尼娜强化地区气候特征（早愈早、涝愈涝），届时美洲或迎来干旱造成玉米大豆减产，玉米豆粕价格上行有望强化猪价上行趋势。当前生猪板块再次回调至低位且市场预期悲观，我们建议先手布局，静待悲观预期扭转后的股价修复向上。

### ● 周观点：猪周期反转已至，转基因产业化扩面提速

**猪周期反转已至，重视板块布局机会。**推荐：牧原股份、温氏股份、巨星农牧、华统股份、天康生物。

**供需双驱猪鸡共振向上，看好白鸡景气抬升。**推荐圣农发展、禾丰股份。

**转基因产业化扩面提速，龙头充分受益。**推荐大北农、隆平高科、登海种业。

### ● 本周市场表现（6.24-6.28）：农业跑输大盘 1.95 个百分点

本周上证指数下跌 1.03%，农业指数下跌 2.97%，跑输大盘 1.95 个百分点。子板块来看，种植板块领涨。个股来看，禾丰股份（+5.48%）、华英农业（+5.15%）、\*ST 佳沃（+2.79%）领涨。

### ● 本周价格跟踪（6.24-6.28）：本周对虾、糖、玉米环比上涨

**生猪养殖：**6 月 28 日全国外三元生猪均价为 17.68 元/kg，较上周下跌 0.59 元/kg；仔猪均价为 43.34 元/kg，较上周下跌 0.56 元/kg。自繁自养头均利润 285.2 元/头，外购仔猪头均利润 182.9 元/头。

**风险提示：**宏观经济下行，消费持续低迷，动物疫病不确定性等。

## 目录

1、周观察：生猪板块 2024Q2 利润有望高增，低位布局静待股价修复向上	3
2、周观点：猪周期反转已至，转基因产业化扩面提速	6
3、本周市场表现（6.24-6.28）：农业跑输大盘 1.95 个百分点	7
4、本周重点新闻（6.24-6.28）：5 月份规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量 2666 万头	8
5、本周价格跟踪（6.24-6.28）：本周对虾、糖、玉米环比上涨	9
6、主要肉类进口量	12
7、饲料产量	12
8、风险提示	12

## 图表目录

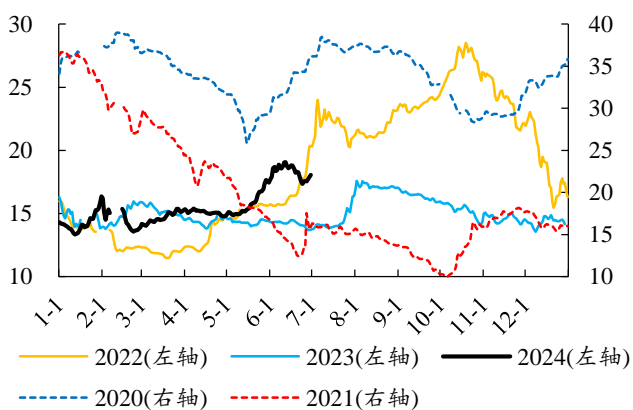
图 1：供给收缩实质支撑，猪价下行有限（元/公斤）	3
图 2：生猪屠宰量低于 2023 年同期（万头）	3
图 3：行业阶段性降重出货带动反转逻辑改善(公斤/头)	3
图 4：二育理性进场、出货，目前占比处低位	3
图 5：我国 7 月为全年气温最高月份（℃）	4
图 6：南方逐步进入雨季高温高湿非瘟高发期	4
图 7：2024Q2 生猪均价同比+14.24%	4
图 8：2024Q2 生猪养殖成本同比-15.29%	4
图 9：2024Q2 核心上市猪企出栏量同比逆势增长	5
图 10：周期反转，预计 2024H2 猪价趋势向上(元/公斤)	5
图 11：生猪板块市值处相对低位，猪周期反转远未结束	5
图 12：生猪板块市净率处底部区间	5
图 13：玉米豆粕价格处相对低位，后市或震荡上行	6
图 14：拉尼娜或在 2024 年 7-9 月形成（65%概率）	6
图 15：农业板块本周下跌 2.97%（表内单位：%）	7
图 16：本周农业指数跑输大盘 1.95 个百分点	7
图 17：本周种植子版块涨幅最大（%）	7
图 18：本周外三元生猪价格环比下跌（元/公斤）	9
图 19：本周生猪自繁自养利润环比下跌（元/头）	9
图 20：本周鸡苗均价环比下跌	10
图 21：本周毛鸡主产区均价环比上涨	10
图 22：本周中速鸡价格环比下跌	10
图 24：6 月 28 日鲈鱼价格环比上涨	11
图 25：6 月 27 日对虾价格环比上涨	11
图 26：本周玉米期货结算价环比上涨	11
图 27：本周豆粕期货结算价环比上涨	11
图 28：本周 NYBOT11 号糖环比上涨（美分/磅）	11
图 29：本周郑商所白糖收盘价环比上涨（元/吨）	11
图 30：2024 年 5 月猪肉进口量 8.0 万吨	12
图 31：2024 年 5 月鸡肉进口量 3.98 万吨	12
图 32：2024 年 5 月全国工业饲料总产量为 2513 万吨	12
表 1：农业个股涨跌幅排名：禾丰股份、华英农业、*ST 佳沃	8
表 2：本周白羽鸡、对虾价格环比上涨	9

## 1、周观察：生猪板块 2024Q2 利润有望高增，低位布局静待

### 股价修复向上

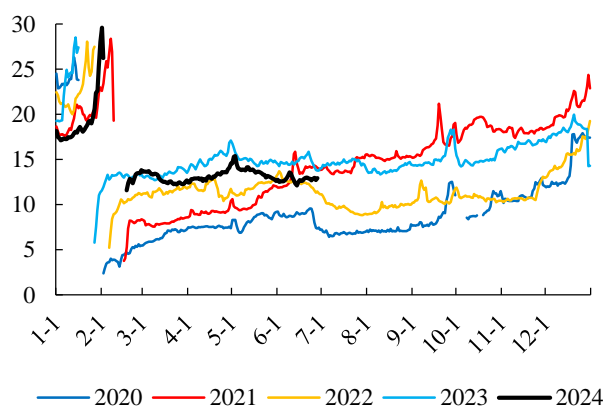
供给实质收缩支撑猪价快速维稳向上，二育理性进场出货，出栏均重下降。据涌益咨询，截至 2024 年 6 月 30 日，全国生猪销售均价 18.06 元/公斤（周环比+0.48 元/公斤，同比+4.35 元/公斤）。6 月中旬猪价触顶回落后于 6 月末快速维稳向上，反映供给实质收缩对猪价形成强支撑。屠宰量低位偏稳运行（低于 2023 年同期，高于 2022 年同期），反映供给收缩之下二育较 2022 年更为理性，2024 年 6 月 10-20 日行业销至二育生猪占实际销量比重下降至 3.07%，处相对低位。受气温升高、二育出货等因素影响，本周出栏均重降至 125.99 公斤/头（周环比-0.30 公斤/头），降重出货带动周期反转逻辑边际改善。7 月南方进入雨季高温高湿期，重点关注南方雨季非瘟催化。供给实质收缩背景下，2024H2 猪价趋势向上。

图1：供给收缩实质支撑，猪价下行有限（元/公斤）



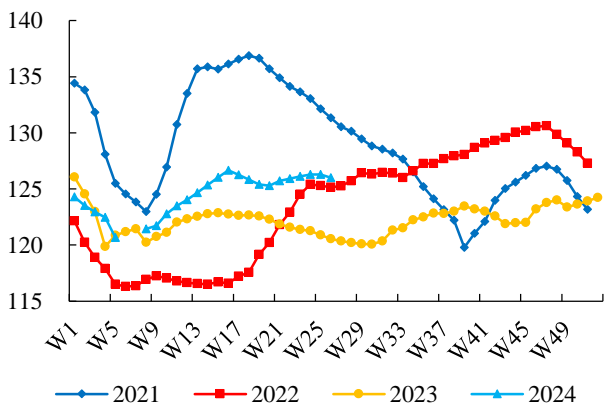
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图2：生猪屠宰量低于 2023 年同期（万头）



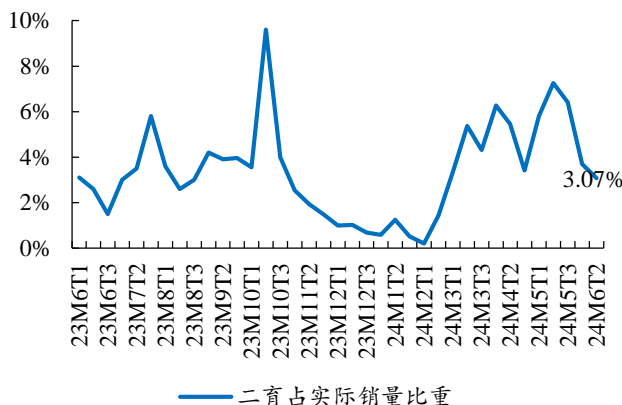
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图3：行业阶段性降重出货带动反转逻辑改善(公斤/头)



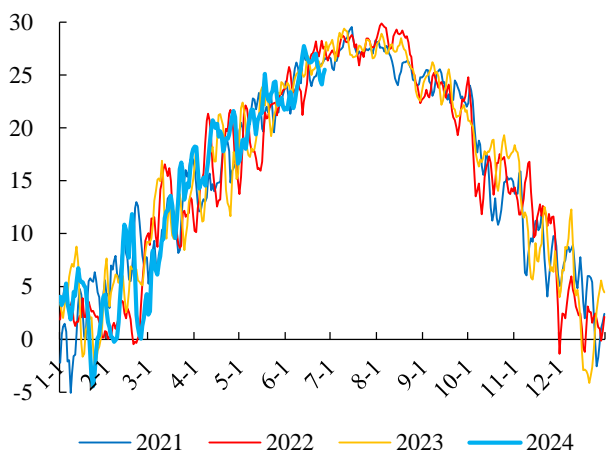
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图4：二育理性进场、出货，目前占比处低位



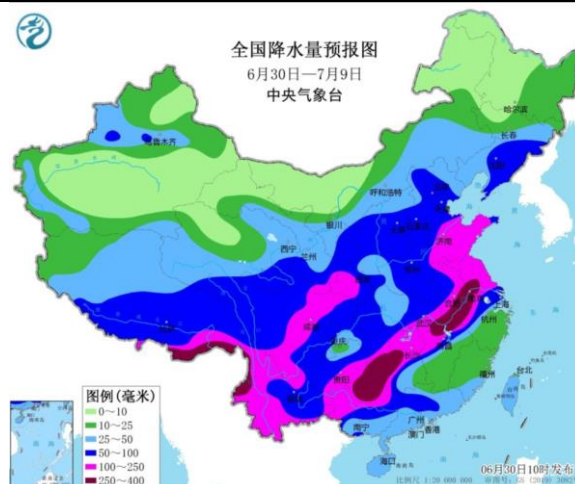
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图5：我国7月为全年气温最高月份（℃）



数据来源：Wind、开源证券研究所

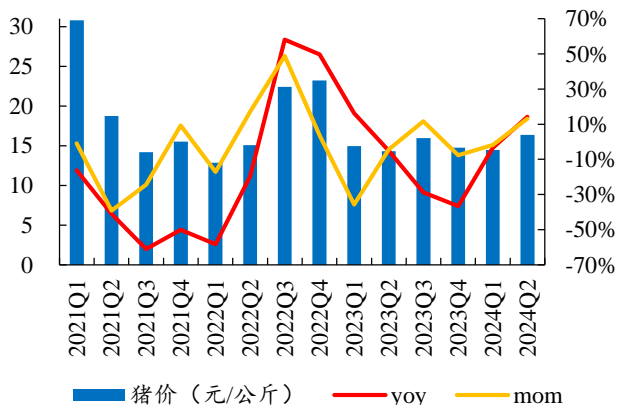
图6：南方逐步进入雨季高温高湿非瘟高发期



资料来源：中央气象台

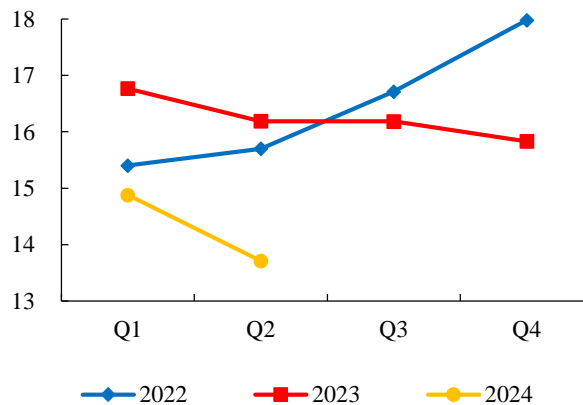
**生猪板块 2024Q2 量利齐升，利润有望实现高增长。**据涌益咨询，2024Q2 生猪均价 16.35 元/公斤（同比+14.24%），行业生猪养殖成本受饲料价格下行及养殖水平提高下降至 13.71 元/公斤（同比-15.29%，涌益口径），季度生猪出栏均重提升至 125.94 公斤/头（同比+3.22%），预计牧原股份等 9 家核心上市猪企 2024Q2 生猪出栏量合计逆势同比+12.79%。综上，2024Q2 猪价上行，成本改善，核心上市猪企出栏量逆势增长且出栏均重抬升，板块净利润有望扭亏为盈且预计同比+264%。行业景气度大幅提高且有望贯穿 2024H2。

图7：2024Q2 生猪均价同比+14.24%



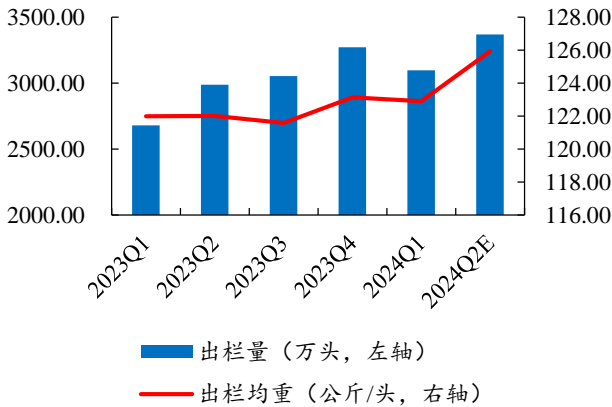
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图8：2024Q2 生猪养殖成本同比-15.29%



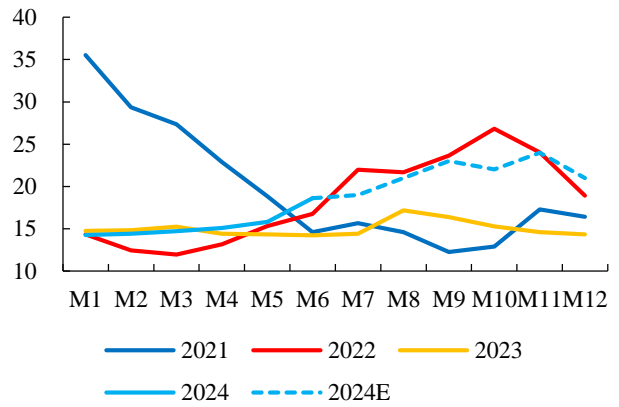
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图9：2024Q2 核心上市猪企出栏量同比逆势增长



数据来源：Wind、涌益咨询、开源证券研究所  
注：样本为牧原股份等9家核心上市猪企

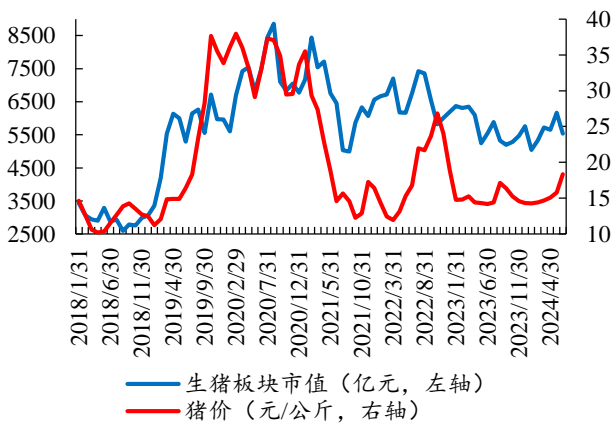
图10：周期反转，预计 2024H2 猪价趋势向上(元/公斤)



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

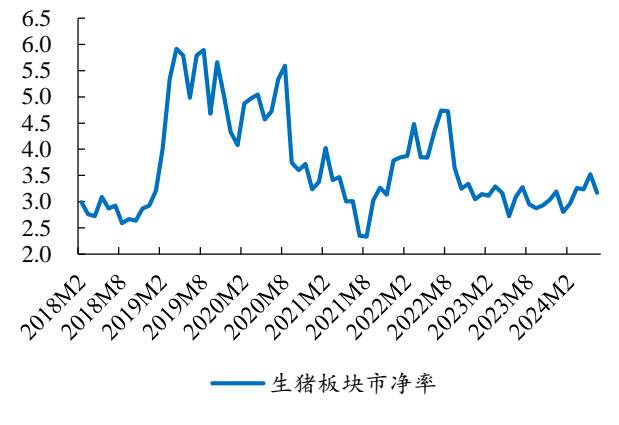
**猪周期反转远未结束，建议先手积极布局静待股价修复向上。**截至 2024 年 6 月 28 日，生猪板块市值（18 家核心上市猪企为样本）仅修复至 2023 年 7 月水平，较 2022 年高点仍有 33% 左右的上涨空间。据我们测算 2024H2 猪肉供给收缩程度强于 2022H2，全年生猪供需双驱时点或者 9-11 月，猪价存在持续上行动力，周期远未结束。**饲料原料方面**，USDA 于 2024 年 6 月 29 日发布种植面积报告和季度库存报告，预计 2024 年美豆种植面积 8610 万英亩（彭博平均预期 8680 万英亩），美豆种植面积低于预期或带来豆粕价格上行。此外据 CPC，拉尼娜或在 2024 年 7-9 月形成（65% 概率），拉尼娜强化地区气候特征（旱愈旱、涝愈涝），届时美洲或迎来干旱造成玉米大豆减产，玉米豆粕价格上行有望强化猪价上行趋势。当前生猪板块再次回调至低位且市场预期偏悲观，我们建议先手布局，静待悲观预期扭转后的股价上行修复。

图11：生猪板块市值处相对低位，猪周期反转远未结束

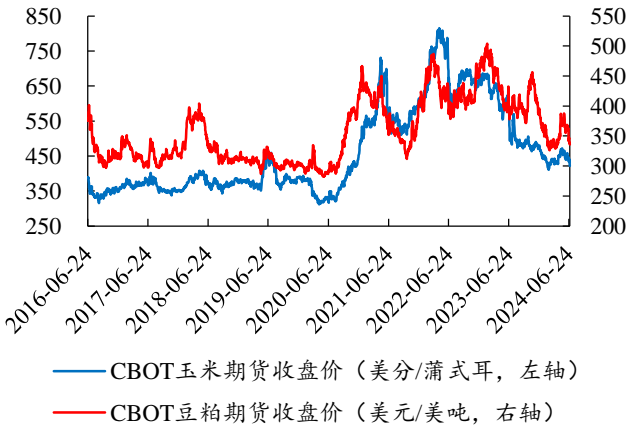


数据来源：Wind、开源证券研究所

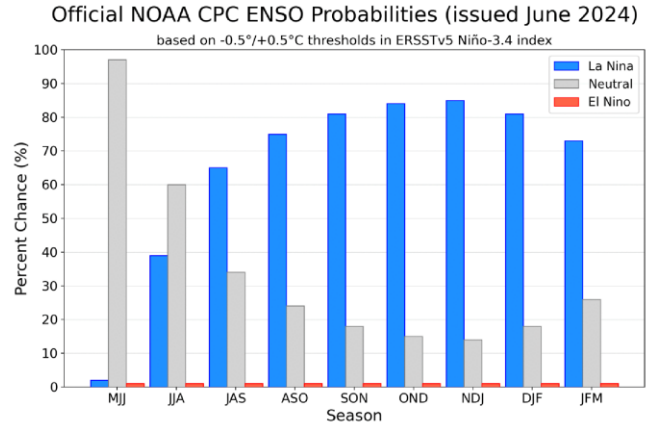
图12：生猪板块市净率处底部区间



数据来源：Wind、开源证券研究所

**图13：玉米豆粕价格处相对低位，后市或震荡上行**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**图14：拉尼娜或在2024年7-9月形成（65%概率）**


数据来源：CPC、开源证券研究所

注：滚动季 MJJ (M5-M7), JJA (M6-M8), 以此类推

## 2、周观点：猪周期反转已至，转基因产业化扩面提速

**猪周期反转已至，重视板块布局机会。**本轮能繁存栏去化已至 2021 年以来相对低位，据我们测算，2024 年 8 月后生猪供给将持续收缩且低于 2023 年同期，届时生猪消费向好叠加供给持续收缩，对猪价上涨形成较强支撑，猪周期反转强度有供需及情绪多维支撑。当前生猪板块进入重点布局阶段，建议积极配置。重点推荐：牧原股份、温氏股份、巨星农牧、华统股份、天康生物等。

**转基因产业化扩面提速，龙头充分受益。**回溯历年中央一号文件，2021 年首次提及生物育种，指出有序推进生物育种产业化应用，2022-2023 年启动、全面实施农业生物育种重大项目，2024 年提出推动生物育种产业化扩面提速。2024 年 1 月 18 日，农业部发布《2023 年农业转基因生物安全证书批准清单（三）》，多项转基因玉米、大豆作物首次获发生产应用安全证书。种业振兴配套政策不断完善，行业龙头企业有望率先受益，推荐具备转基因技术优势的大北农；国内玉米传统育种技术龙头企业登海种业；基本面边际改善的隆平高科。

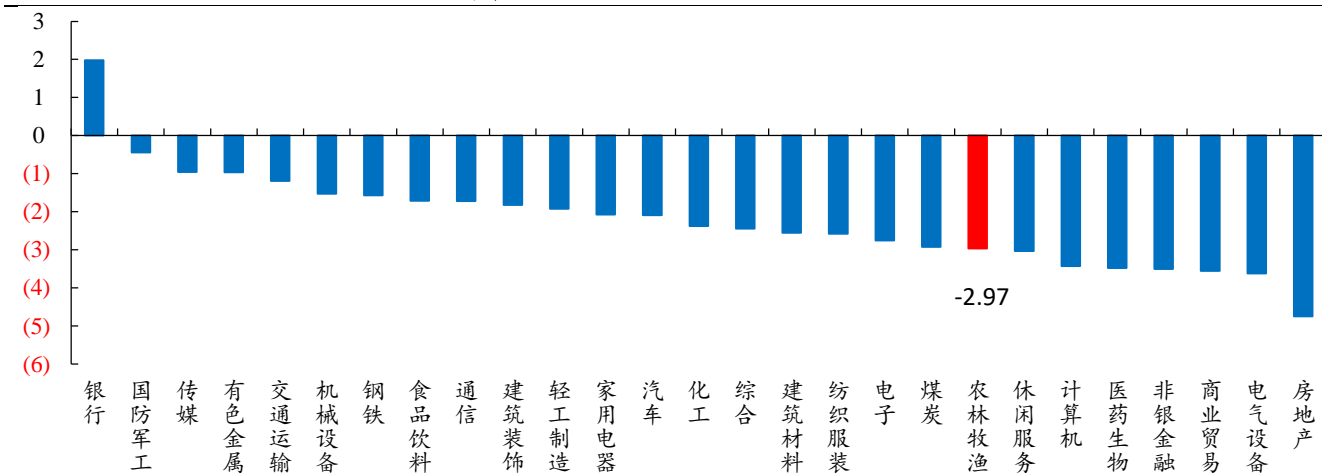
**供给偏紧贯穿 2024H2，猪鸡共振向上景气抬升。**白鸡板块受两大逻辑驱动：（1）2022 年 5-12 月祖代种鸡引种缺口已传导至肉鸡端，白羽肉鸡供给偏紧有望贯穿 2024H2。（2）伴随猪周期反转猪价上行，猪鸡有望共振向上。当前板块优质标的均处相对低位，配置价值显现。推荐一体化龙头圣农发展、养殖屠宰龙头禾丰股份。

**猪周期反转受益，非瘟疫苗打开行业新空间。**伴随猪周期反转猪价向上，动保板块业绩有望改善。非瘟疫苗应急评价目前仍在有序推进，非瘟疫苗落地后头部研发企业有望充分受益。当前动保板块处相对低位，景气趋势向上，建议积极配置。推荐标的：生物股份、普莱柯、科前生物；受益标的：中牧股份。

### 3、本周市场表现（6.24-6.28）：农业跑输大盘 1.95 个百分点

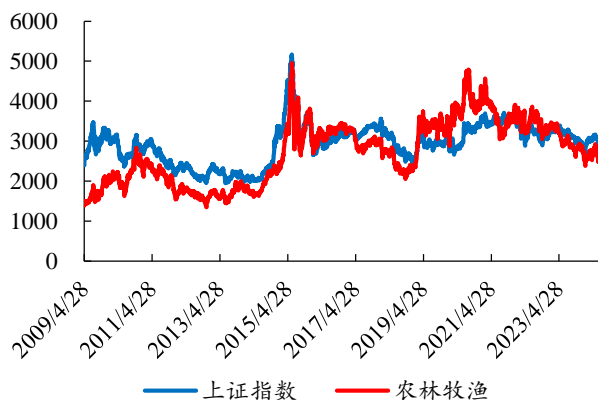
本周上证指数下跌 1.03%，农业指数下跌 2.97%，跑输大盘 1.95 个百分点。子板块来看，种植板块领涨。个股来看，禾丰股份（+5.48%）、华英农业（+5.15%）、\*ST 佳沃（+2.79%）领涨。

图15：农业板块本周下跌 2.97%（表内单位：%）



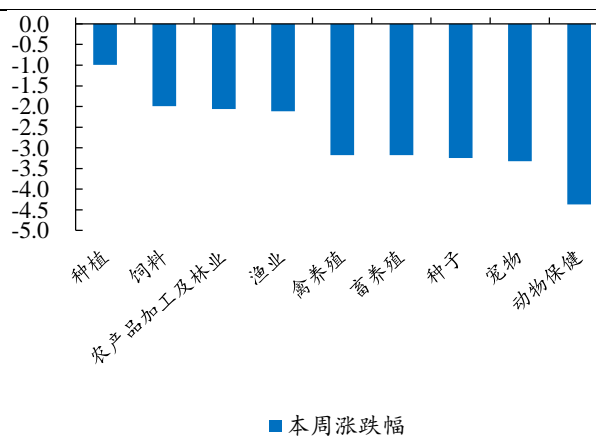
数据来源：Wind、开源证券研究所

图16：本周农业指数跑输大盘 1.95 个百分点



数据来源：Wind、开源证券研究所

图17：本周种植子版块涨幅最大 (%)



数据来源：Wind、开源证券研究所

**表1: 农业个股涨跌幅排名: 禾丰股份、华英农业、\*ST佳沃**

前 15 名			后 15 名		
代码	简称	涨跌幅	代码	简称	涨跌幅
603609.SH	禾丰股份	5.48%	600467.SH	好当家	-5.96%
002321.SZ	华英农业	5.15%	001313.SZ	粤海饲料	-6.58%
300268.SZ	*ST佳沃	2.79%	605296.SH	神农集团	-6.71%
600097.SH	开创国际	1.98%	000713.SZ	丰乐种业	-7.16%
600540.SH	新赛股份	0.59%	603363.SH	傲农生物	-7.69%
002458.SZ	益生股份	0.58%	002299.SZ	圣农发展	-8.27%
600354.SH	敦煌种业	0.00%	603477.SH	巨星农牧	-8.34%
600962.SH	国投中鲁	-0.17%	002157.SZ	*ST正邦	-9.09%
000798.SZ	中水渔业	-0.18%	000702.SZ	正虹科技	-9.19%
002311.SZ	海大集团	-0.19%	000048.SZ	京基智农	-10.41%
600598.SH	北大荒	-0.64%	002124.SZ	天邦食品	-11.81%
000833.SZ	粤桂股份	-0.64%	603668.SH	天马科技	-14.53%
002772.SZ	众兴菌业	-0.66%	001201.SZ	东瑞股份	-15.69%
002746.SZ	仙坛股份	-0.69%	600975.SH	新五丰	-17.12%
002714.SZ	牧原股份	-0.71%	002505.SZ	鹏都农牧	-40.54%

数据来源: Wind、开源证券研究所

注: 截至 2024 年 6 月 28 日

## 4、本周重点新闻 (6.24-6.28): 5 月份规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量 2666 万头

**2024 年 5 月末能繁母猪存栏 3986 万头, 5 月份规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量 2666 万头。**2024 年 5 月规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量 2666 万头, 环比+4.0%, 同比-5.0%。1-5 月规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量 1.36 亿头, 同比+0.8%。5 月末能繁母猪存栏 3996 万头, 环比+0.2%, 同比-6.2%。

**农业农村部: 规范畜禽屠宰厂(场)设立和管理。**农业农村部在对十四届全国人大二次会议第 0855 号建议的答复中指出, 下一步, 农业农村部将继续加大工作力度, 结合畜禽屠宰行业发展实际, 指导各地有序推进畜禽屠宰工作, 规范畜禽屠宰厂(场)的设立和屠宰活动管理, 依法高效开展动物检疫, 保障畜禽产品质量安全, 促进畜牧业高质量发展和养殖场户增收致富。

**农业农村部将会同有关部门强化政策支持, 支持涉农企业做大做强。**农业农村部同财政部等部门, 加大农业产业化龙头企业培育力度, 发挥其在产业链和价值链上的优势。一是强化龙头企业带动, 制定《关于促进农业产业化龙头企业做大做强的意见》, 加快农业产业化龙头企业扶优培强。二是加大企业金融支持, 同金融机构打造“主体直报需求、农担公司担保、银行信贷支持”的直通车服务模式。三是促进农产品产销畅通, 深入实施“互联网+”农产品出村进城工程, 促进农产品产销顺畅衔接、优质优价。下一步, 农业农村部将会同有关部门, 强化政策支持, 创新金融服务, 加强典型宣传, 支持涉农企业做大做强。

**USDA 公布种植面积报告和季度库存报告。**美国农业部(USDA)数据显示, 美国二季度大豆库存 9.70 亿蒲式耳, 预计 2024 年种植面积 8610 万英亩; 美国二季度玉米库存 49.93 亿蒲式耳, 预计 2024 年种植面积 9150 万英亩; 美国二季度小麦总库存 7.02 亿蒲式耳, 预计 2024 年种植面积 4720 万英亩。



## 5、本周价格跟踪 (6.24-6.28)：本周对虾、糖、玉米环比上涨

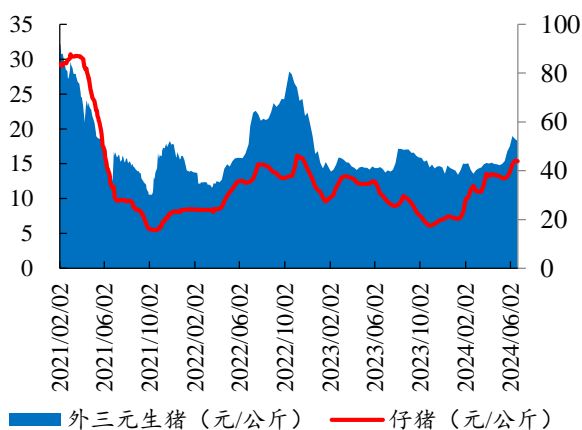
**表2：本周白羽鸡、对虾价格环比上涨**

分类	项目	本周价格	周环比	上周价格	周环比	上两周价格	周环比
生猪	生猪价格 (元/公斤)	17.68	-3.23%	18.27	-1.56%	18.56	-2.06%
	仔猪价格 (元/公斤)	43.34	-1.28%	43.90	-0.48%	44.11	3.35%
	生猪养殖利润：自繁自养 (元/头)	285.20	-25.47%	382.68	-7.40%	413.26	24.27%
	生猪养殖利润：外购仔猪 (元/头)	182.90	-50.10%	366.56	-7.46%	396.11	9.38%
白羽鸡	鸡苗价格 (元/羽)	2.09	-9.13%	2.30	-1.29%	2.33	-18.25%
	毛鸡价格 (元/公斤)	7.30	1.81%	7.17	2.28%	7.01	-3.44%
	毛鸡养殖利润 (元/羽)	-2.78	7.64%	-3.01	11.99%	-3.42	-23.91%
	父母代种鸡养殖利润 (元/羽)	-0.61	-52.50%	-0.40	-8.11%	-0.37	-346.67%
黄羽鸡	中速鸡价格 (元/公斤)	13.00	-2.26%	13.30	-3.62%	13.80	2.22%
水产品	草鱼价格 (元/公斤)	15.34	-0.20%	15.37	0.65%	15.27	0.59%
	鲈鱼价格 (元/公斤)	33.40	0.30%	33.30	-1.48%	33.80	1.20%
	对虾价格 (元/公斤)	38.00	4.11%	36.50	2.07%	35.76	-0.22%
大宗农产品	玉米期货价格 (元/吨)	2510.00	1.78%	2466.00	-0.84%	2487.00	1.88%
	豆粕期货价格 (元/吨)	3368.00	0.66%	3346.00	-2.90%	3446.00	-1.15%
	ICE11 号糖期货价格 (美分/磅)	20.22	6.25%	19.03	-2.91%	19.60	1.98%
	郑商所糖期货价格 (元/吨)	6212.00	2.59%	6055.00	-1.77%	6164.00	-1.28%

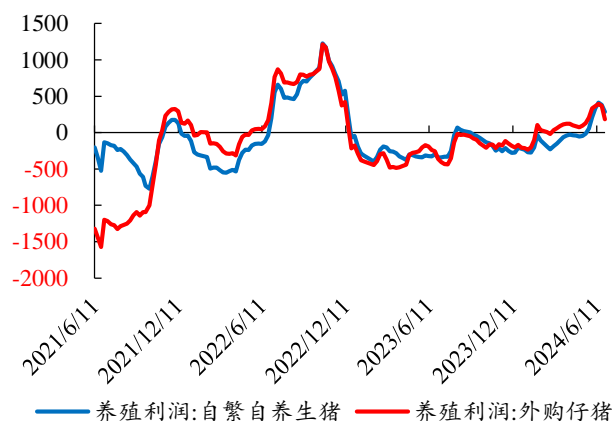
数据来源：Wind、开源证券研究所

注：草鱼价格数据更新滞后一周；红色数字表示环比上涨，绿色数字表示环比下跌，黄色数字表示无变动。

**生猪养殖：**6月28日全国外三元生猪均价为17.68元/kg，较上周下跌0.59元/kg；仔猪均价为43.34元/kg，较上周下跌0.56元/kg；白条肉均价23.26元/kg，较上周下跌0.26元/kg。6月28日猪料比价5.1:1。自繁自养头均利润285.2元/头，环比-97.48元/头；外购仔猪头均利润182.9元/头，环比-183.66元/头。

**图18：本周外三元生猪价格环比下跌 (元/公斤)**


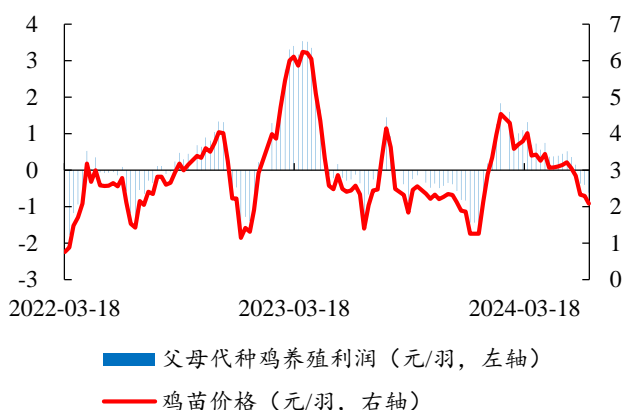
数据来源：博亚和讯、开源证券研究所

**图19：本周生猪自繁自养利润环比下跌 (元/头)**


数据来源：Wind、开源证券研究所

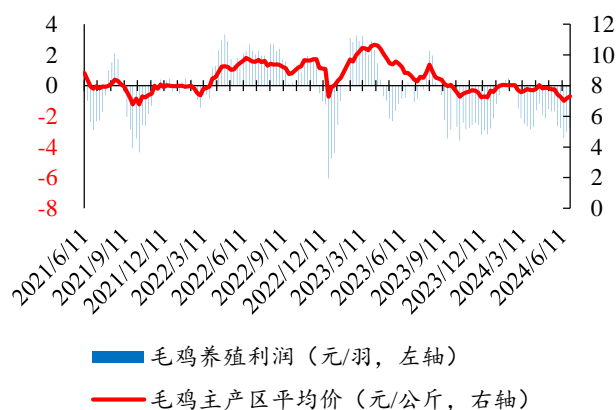
**白羽肉鸡：**据 Wind 数据，本周鸡苗均价 2.09 元/羽，环比-9.13%；毛鸡均价 7.30 元/公斤，环比+1.81%；毛鸡养殖利润-2.78 元/羽，环比+0.23 元/羽。

图20: 本周鸡苗均价环比下跌



数据来源: Wind、开源证券研究所

图21: 本周毛鸡主产区均价环比上涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

**黄羽肉鸡:** 据新牧网, 6月28日中速鸡均价 13.00 元/公斤, 环比-0.30 元/公斤。

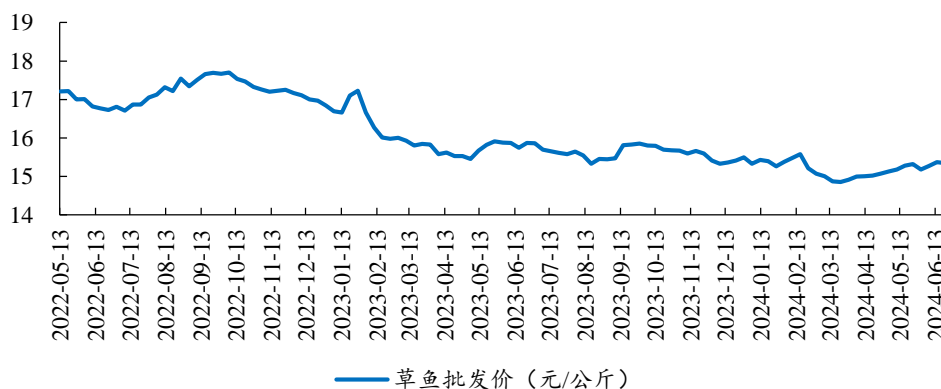
图22: 本周中速鸡价格环比下跌



数据来源: 新牧网、开源证券研究所

**水产品:** 上周草鱼价格 15.34 元/公斤, 环比-0.20%; 据海大农牧数据, 6月28日鲈鱼价格 33.40 元/公斤, 环比+0.30%; 6月27日对虾价格 38.00 元/公斤, 环比+4.11%。

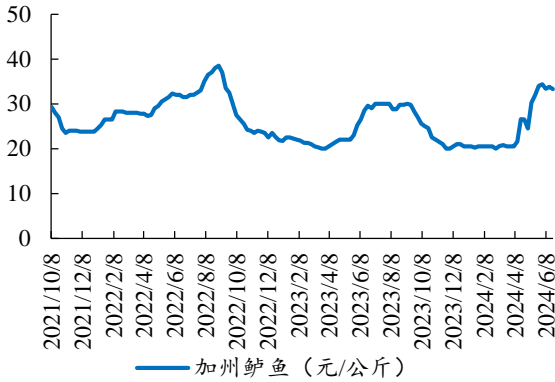
图23: 6.17-6.21 草鱼价格环比下跌



数据来源: Wind、开源证券研究所

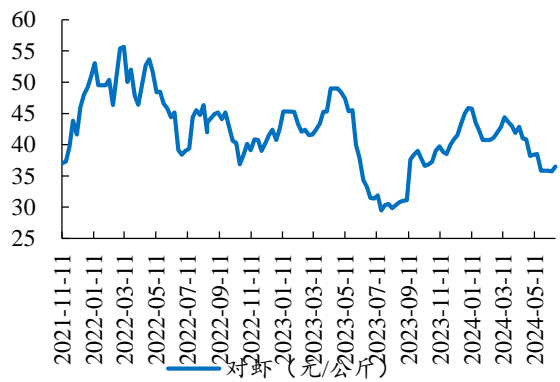
注: 草鱼价格滞后一周

图24：6月28日鲈鱼价格环比上涨



数据来源：海大农牧、开源证券研究所

图25：6月27日对虾价格环比上涨



数据来源：海大农牧、开源证券研究所

**大宗农产品：**本周大商所玉米期货结算价为 2510.00 元/吨，周环比+1.78%；豆粕期货活跃合约结算价为 3368.00 元/吨，周环比+0.66%。

图26：本周玉米期货结算价环比上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

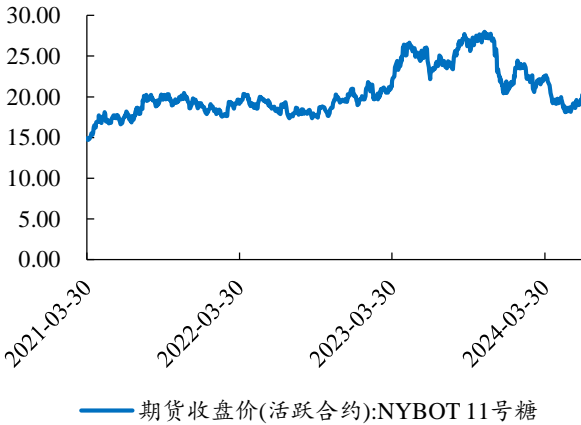
图27：本周豆粕期货结算价环比上涨



数据来源：Wind、开源证券研究所

**糖：**NYBOT11 号糖日收盘价 20.22 美分/磅，周环比+6.25%。国内糖价，郑商所白砂糖期货 6月28日收盘价 6212.00 元/吨，周环比+2.59%。

图28：本周 NYBOT11 号糖环比上涨（美分/磅）



数据来源：Wind、开源证券研究所

图29：本周郑商所白糖收盘价环比上涨（元/吨）



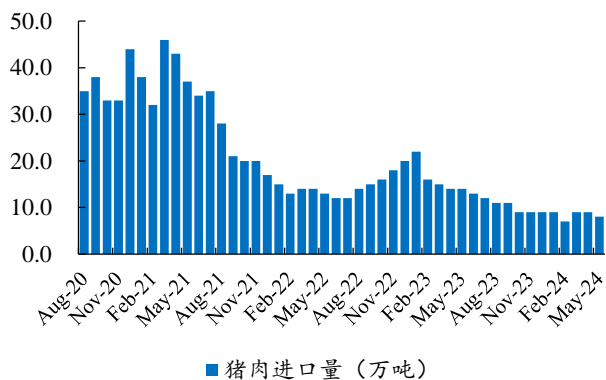
数据来源：Wind、开源证券研究所

## 6、主要肉类进口量

猪肉进口：据海关总署数据，2024年5月猪肉进口8.0万吨，同比-41.10%。

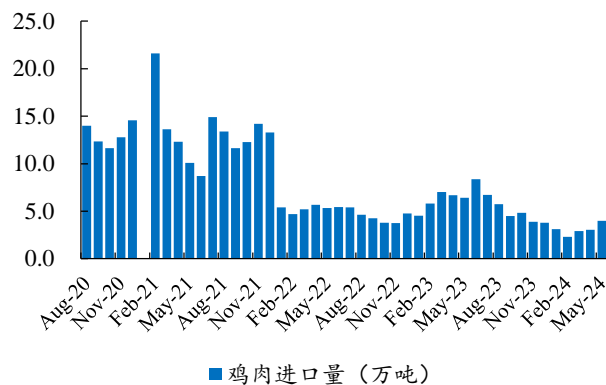
禽肉进口：据海关总署数据，2024年5月鸡肉进口3.98万吨，同比-38.00%。

图30：2024年5月猪肉进口量8.0万吨



数据来源：海关总署、开源证券研究所

图31：2024年5月鸡肉进口量3.98万吨

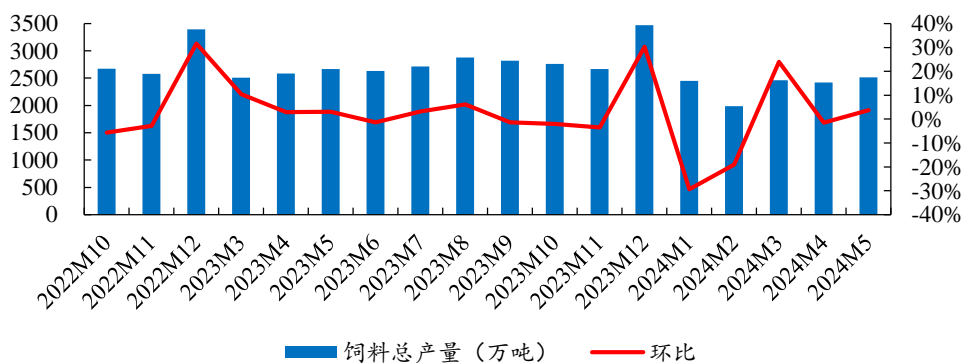


数据来源：海关总署、开源证券研究所

## 7、饲料产量

据中国饲料工业协会，2024年5月全国工业饲料产量2513万吨，环比+3.70%。

图32：2024年5月全国工业饲料总产量为2513万吨



数据来源：饲料工业协会、开源证券研究所

## 8、风险提示

宏观经济下行，消费持续低迷；冬季动物疫病不确定性等。

## 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R4（中高风险），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	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	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3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