



行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	2525.92
52周最高	3144.54
52周最低	2386.54

行业相对指数表现(相对值)



资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师:王琦
SAC 登记编号:S1340522100001
Email:wangqi2022@cnpsec.com

近期研究报告

《猪价高位运行，关注中期业绩》 -
2024.07.16

上市猪企销售月报总结

价涨量减，大幅盈利

● 6月出栏情况总结：价涨量减，大幅盈利

6月生猪供应减少影响下，猪价大幅上行，同时养殖主体预期谨慎、顺势出栏，体重小幅波动。

1) 量：环比继续下降。6月，17家上市猪企合计出栏生猪1158.1万头，环比5月大幅下降10.4%，同比下降4.7%。1-6月17家上市公司累计出栏7439.6万头生猪，累计同比增长2.6%。6月虽然生猪价格上涨明显，但出栏量仍下降，除因自然日少一天外，更与猪源供应紧张、市场预期谨慎相关。

2) 价：大幅上涨。14家上市公司6月出栏均价为18.20元/公斤，环比上涨15.67%，同比上行26.60%。6月猪价在高位窄幅震荡，上旬北方多地猪源紧缺，叠加二育入场积极，猪价明显上涨。中旬养殖场出栏积极，叠加高温影响消费，猪价有所调整，至月末二育群体再度入场，猪价开始新一轮反弹。

3) 体重：小幅波动。6月生猪出栏均重整体重微跌，10家上市公司均值为115.95公斤/头，环比下降2.61%。猪价连续上涨，行业全面盈利，但上市公司平均出栏体重波动较小，一是对周期预期谨慎，压栏及二育的情况较少，上市公司顺势出栏；二是仔猪价格高位，部分公司或增加了仔猪出栏量。

● 猪价易涨难跌，周期持续性强

本轮去化周期中，产能最大累计去化幅度为9.2%，2024年4月的产能最低点已低于上一轮周期，产能去化幅度已相当深刻。且自24年5月猪价回升以来，产能虽然有所增长，但在资金压力和预期谨慎等因素影响下，能繁母猪存栏增长缓慢，产能维持低位的时间较长。虽然当前疲弱的需求限制了猪价的上涨高度，但是减少的供给将支撑猪价，且供给相对紧张的格局或将维持较长时间。若下半年需求稍有改善，对价格刺激作用将比以往更大。我们预计下半年猪价易涨难跌，且行业盈利持续时间或超市场预期。

● 投资建议：关注中期业绩

进入中报季，关注业绩兑现情况。进入中报业绩披露期，从目前已披露的业绩预告来看，二季度行业盈利明显好转已兑现。同时各企业的成本下降程度、盈利水平更加清晰明朗，建议首选成本优势突出的标的，再兼顾成长性。1) 龙头企业确定性高，且成本优势相对明显。建议关注：牧原股份、温氏股份。2) 中小企业出栏增长更快，且成本下降空间更大。建议关注：巨星农牧、华统股份、天康生物和唐人神。

● 风险提示：发生动物疫病风险、原材料价格波动风险。

目录

1 量：出栏明显减少，收入增加	4
2 价格：大幅上行，表现强势	5
3 体重：顺势出栏，波动较小	6
4 投资建议	6
5 风险提示	7

图表目录

图表 1: 主要上市公司出栏情况.....	4
图表 2: 15 家猪企月度生猪销售收入及环比情况.....	5
图表 3: 14 家猪企出栏均价	5
图表 4: 生猪均价 (截至 24 年 7 月 18 日)	5
图表 5: 当月生猪出栏均重 (单位: KG/头)	6

1 量：出栏明显减少，收入增加

24年6月，17家上市猪企合计出栏生猪1158.1万头，环比5月大幅下降10.4%，同比下降4.7%。17家公司中，仅神农集团环比增长明显(+26.2%)，牧原股份(+7.5%)和天康生物(+1.8%)小幅增长外，其余公司出栏量均有所下降。1-6月17家上市公司累计出栏7439.6万头生猪，累计同比增长2.6%。6月虽然生猪价格达到近一年半以来的最高点，但生猪出栏量下降，除因自然日少一天外，更与猪源供应紧张、市场预期谨慎相关。

图表1：主要上市公司出栏情况

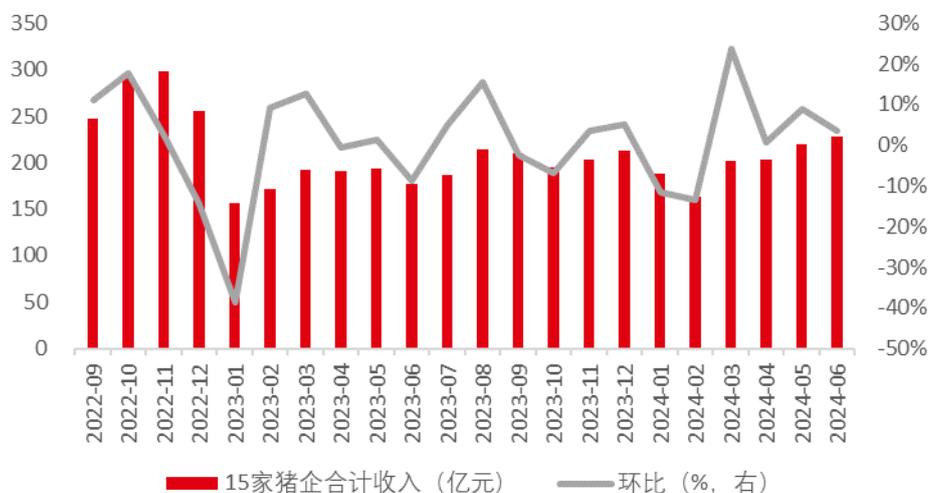
公司	历史出栏(万头)		预期出栏(万头)	2024年6月单月出栏量(万头)			2024年1-6月(万头)		全年目标完成比例
	2022年	2023年	2024E	6月	环比	同比	1-6月累计	累计同比	
牧原股份	6,120	6,382	6,800	506.8	7.5%	1.7%	3,238.9	7.0%	47.6%
温氏股份	1,791	2,626	3,300	233.3	-2.0%	17.2%	1,437.4	22.0%	43.6%
神农集团	93	152	250	23.7	26.2%	111.8%	109.2	62.8%	43.7%
新希望	1,461	1,768	1,500	128.7	-5.9%	1.9%	868.9	-3.4%	57.9%
大北农	443	605	650	35.8	-31.0%	-8.7%	284.8	2.4%	43.8%
唐人神	216	371	450	29.4	-10.2%	-5.9%	188.3	13.5%	41.8%
天康生物	203	282	320	25.9	1.8%	8.4%	140.2	7.0%	43.8%
华统股份	120	230	400	20.6	-24.5%	-7.2%	133.7	15.9%	33.4%
京基智农	126	185	280	16.6	-27.1%	12.9%	104.6	24.0%	37.4%
东瑞股份	52	62	80	6.4	-9.2%	70.2%	35.4	-3.4%	44.2%
立华股份	56	86	100	7.8	-16.8%	26.0%	43.5	18.8%	43.5%
金新农	126	105	130	6.6	-31.2%	-17.0%	59.9	10.0%	46.1%
罗牛山	50	78	100	5.4	-15.8%	-15.0%	37.9	0.1%	37.9%
中粮家佳康	410	520	400	26.3	-0.8%	-37.7%	158.3	-35.3%	39.6%
*ST傲农	519	586	300	11.8	-17.2%	-80.6%	138.0	-52.8%	46.0%
ST天邦	442	712	600	49.5	-11.0%	-19.8%	301.8	-1.5%	50.3%
正邦科技	845	548	400	23.8	-4.0%	-13.7%	158.9	-46.8%	39.7%
合计	13,074	15,297	16,060	1,158.1	-10.4%	-4.7%	7,439.6	2.6%	46.3%

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

注：2024年出栏预期为根据上市公司公告整理及中邮证券研究所预测。

17家上市公司中，有15家披露了销售收入情况，6月合计为228.02亿元，环比5月增加3.46%，同比增长28.84%。1-6月上市公司总收入为1203.11亿，同比增长28.84%。在猪价大幅上涨带动下，上市公司增收增利。

图表2：15家猪企月度生猪销售收入及环比情况



资料来源：公司公告，中邮证券研究所
注：统计企业较图表1减少傲农生物、中粮家佳康

2 价格:大幅上行, 表现强势

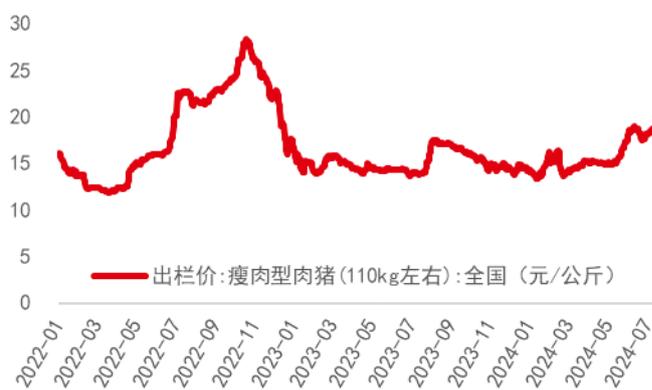
根据搜猪网数据，6月全国生猪均价为18.26元/公斤，环比大幅上涨16.11%。14家上市公司出栏价同样上升明显，6月均价为18.20元/公斤，环比上涨15.67%，同比上行26.60%。6月猪价在高位窄幅震荡，上旬北方多地猪源紧缺，叠加二育入场积极，猪价明显上涨。中旬养殖场出栏积极，叠加高温影响消费，猪价有所调整，至月末二育群体再度入场，猪价开始新一轮反弹。截至7月18日，全国生猪均价已至19.08元/公斤，已突破6月的高点。

图表3：14家猪企出栏均价



资料来源：公司公告，中邮证券研究所

图表4：生猪均价（截至24年7月18日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

3 体重：顺势出栏，波动较小

6 月生猪出栏均重整体微跌，10 家上市公司均值为 115.95 公斤/头，环比下降 2.61%。除天康生物出栏体重明显下降外，其余公司变化不大。猪价连续上涨，行业全面盈利，但上市公司平均出栏体重波动较小，一是对周期预期谨慎，压栏及二育的情况较少，上市公司顺势出栏；二是仔猪价格高位，部分公司或增加了仔猪出栏量。

图表5：当月生猪出栏均重（单位：KG/头）

公司	2024 年 4 月	2024 年 5 月	2024 年 6 月	6 月环比 5 月
牧原股份	113.5	114.9	119.2	3.74%
温氏股份	124.0	123.7	123.2	-0.44%
新希望	104.6	99.5	99.5	0.00%
大北农	111.2	111.1	108.3	-2.48%
天康生物	109.1	114.1	96.3	-15.57%
华统股份	121.0	129.3	122.5	-5.25%
京基智农	117.6	119.3	118.6	-0.58%
神农集团	120.7	122.8	117.8	-4.03%
正邦科技	136.0	129.5	132.5	2.28%
立华股份	126.7	126.4	121.5	-3.86%
平均	118.4	119.1	116.0	-2.61%

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

注 1：出栏均重为中邮证券研究所根据公司月报中的收入、出栏量、均价等数据测算

注 2：牧原 1-2 月出栏体重为两个月的均值

4 投资建议

猪价易涨难跌，周期持续性强。本轮去化周期中，产能最大累计去化幅度为 9.2%，2024 年 4 月的产能最低点已低于上一轮周期，产能去化幅度已相当深刻。且自 24 年 5 月猪价回升以来，产能虽然有所增长，但在资金压力和预期谨慎等因素影响下，能繁母猪存栏增长缓慢，产能维持低位的时间较长。虽然当前疲弱的需求限制了猪价的上涨高度，但是减少的供给将支撑猪价，且供给相对紧张的格局或将维持较长时间。若下半年需求稍有改善，对价格刺激作用将比以往更大。我们预计下半年猪价易涨难跌，且行业盈利持续时间或超市场预期。

进入中报季，关注业绩兑现情况。进入中报业绩披露期，从目前已披露的业绩预告来看，二季度行业盈利明显好转已兑现。同时各企业的成本下降程度、盈利水平更加清晰明朗，建议首选成本优势突出的标的，再兼顾成长性。1) 龙头企业确定性高，且成本优势相对明显。建议关注：牧原股份、温氏股份。2) 中小企业出栏增长更快，且成本下降空间更大。建议关注：巨星农牧、华统股份、天康生物和唐人神。

5 风险提示

发生动物疫病风险：重大疫病的出现将会给畜牧养殖业带来较大的经济损失，同时也会对兽药、饲料行业造成较大的影响。若非洲猪瘟或其他重大疾病影响超预期，将给养殖行业及其上游企业的稳定经营带来不确定性。

原材料价格波动风险：如果玉米、大豆等农产品因国内外粮食播种面积减少或产地气候反常导致减产，或受国家农产品政策、市场供求状况、运输条件等多种因素的影响，市价大幅上升，将增加行业内公司生产成本的控制和管理难度，对未来经营业绩产生不利影响。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002年9月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本50.6亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街17号

邮编：100050

上海

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路1080号邮储银行大厦3楼

邮编：200000

深圳

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道9023号国通大厦二楼

邮编：518048