

农林牧渔

肥标价差有所扩大，猪价继续上行

投资要点：

➤ **生猪养殖：肥标价差有所扩大，猪价继续上行。**1) 猪价继续上涨，南方走势强于北方。上周肥猪溢价提升，7月25日200/175kg生猪与标猪价差分别为0.27/0.24元/斤，周环比+0.07/+0.12元/斤。肥标价差扩大带动散户惜售和二育入场情绪增强，猪价继续上涨。由于春节前后开始南方部分地区存在外销仔猪到北方的情况，造成南方7月份出栏减少，受此影响，南方猪价走势强于北方。7月26日猪价19.29元/斤，周环比+0.2元/公斤。2) 屠企宰量低位运行、冻品库存下降缓慢。多地气温偏高，加之猪价持续走高，终端白条走货不佳，屠企增量宰杀意愿不强，多地屠企宰量低位运行。7月26日涌益样本屠企屠宰量13.06万头，周环比-0.53%。终端消费低迷，屠企反馈鲜销走货为主，冻品库存下降缓慢。7月25日全国冻品库存率16.74%，周环比-0.14pct。3) 二育逢高出栏增加，生猪均重小幅增长。北方二次育肥逢高出栏略有增加，同时集团企业为赶出栏进度有增加出栏，支撑生猪交易均重上升。南方因肥猪溢价提升，散户惜售情绪增强，叠加部分区域有零星猪病影响，生猪交易均重下降。7月18日-25日150kg以上生猪出栏占比5.00%，周环比+0.16pct，生猪出栏均重125.39公斤，周环比+0.02%。展望后市，当前处于消费淡季，需求底部下肥猪溢价仍提升，体现大猪供给偏少，前期去产能兑现。后续消费由淡季向旺季转变，供需格局有望逐月改善，后续猪价高点值得期待。当前生猪板块估值处于低位，看好基本面改善下猪股潜力。周期右侧建议关注低估值、强贝塔标的。相关标的的牧原股份、温氏股份、华统股份、巨星农牧等。

➤ **白羽肉鸡：引种受限逐级传导，白鸡景气上行。**1) 补栏需求回暖，鸡苗价格继续上涨。当前养殖端补栏需求回升，近期补栏对应毛鸡出栏时间已过“三伏天”，叠加当前鸡苗供应量不大，种禽端拉涨意愿较强，鸡苗价格连续走高。7月26日白羽肉鸡苗价格3.06元/羽，周环比+8.90%，白羽肉鸡价格为7.66元/公斤，周环比+1.19%。7月26日父母代种鸡养殖利润/白羽肉鸡养殖利润分别为+0.36/-0.74元/羽，周环比+0.25/+0.79元/羽。2) 24H2供需格局有望改善，白鸡价格有望上行。“航班限制+禽流感”疫情影响下，2022年祖代更新量同比下滑近25%。从祖代来讲，22年5月至今海外引种持续受限，国内自繁品种推广使得祖代总量有所增长，但或存在由于结构变化引发的效率下降问题。从父母代来讲，22年5月祖代引种受阻，在23H2传导至在产父母代进入下降通道，在产父母代存栏大幅下降。从商品代来讲，我们判断商品代的减量或在24H1已有所表现，体现在商品代鸡苗价格24年1-2月快速上涨，3月至今虽有所回落但依然坚挺。后续随着引种受限的逐步传导，叠加下半年消费提振&猪价上行带动，白鸡价格有望上涨。建议关注圣农发展、民和股份、益生股份。

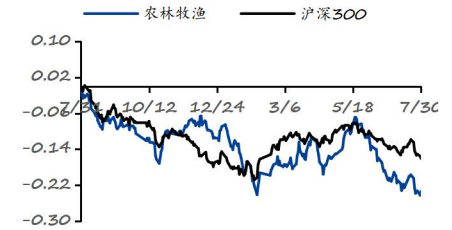
➤ **种业：种业振兴再获强调，政策推动2025年再取得标志性成果。**2月3日中央一号文件指出“加快推进种业振兴行动、推动生物育种产业化扩面提速”。6月7日，农业农村部召开加快推进种业振兴行动暨种质资源普查总结视频会，会议强调确保到2025年再取得一批标志性成果。目前我国已有多项转基因品种正式通过审定，转基因商业化落地将推动市场空间扩容、行业集中度提升，龙头种企有望凭借先发优势充分受益。建议关注大北农、隆平高科、登海种业、荃银高科。

风险提示

动物疫病暴发、大宗商品价格波动、自然灾害等风险。

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：赵雅斐(S0210524050004)
zyf30532@hfzq.com.cn

相关报告



正文目录

1 生猪养殖：肥猪溢价提升，猪价继续上涨	3
2 白羽肉鸡：补栏需求回暖，鸡苗价格连续上涨	6
3 种业：种业振兴再获强调，政策推动 2025 年再取得标志性成果	8
4 行情回顾	9
5 风险提示	10

图表目录

图表 1：全国生猪均价（元/公斤）	3
图表 2：自繁自养生猪利润和外购仔猪养殖利润	3
图表 3：行业二育销量占比	3
图表 4：行业平均育肥栏舍利用率	3
图表 5：涌益样本点日屠宰量（万头）	4
图表 6：河南中大型屠宰场白条头均利润	4
图表 7：全国冻品库存率	4
图表 8：2 号肉鲜-冻价差（元/公斤）	4
图表 9：全国商品猪月度出栏量（涌益样本）	4
图表 10：全国生猪出栏均重（kg）	4
图表 11：90kg 以下以及 150kg 以上生猪出栏占比	5
图表 12：200kg/175kg 生猪与标猪价差（元/斤）	5
图表 13：全国 14 省份规模场 7kg 仔猪均价	5
图表 14：50kg 二元母猪价格（元/头）	5
图表 15：全国能繁母猪存栏及环比变动	6
图表 16：三方数据各口径能繁环比变动	6
图表 17：白羽肉鸡产业链价格	6
图表 18：白羽鸡产业链各端利润	6
图表 19：全国后备祖代种鸡存栏量（万套）	7
图表 20：全国在产祖代种鸡存栏量（万套）	7
图表 21：全国部分后备父母代种鸡存栏量（万套）	7
图表 22：全国部分在产父母代种鸡存栏量（万套）	7
图表 23：全国父母代鸡苗销量（万套）	7
图表 24：父母代鸡苗价格（元/套）	7
图表 25：全国部分商品代鸡苗销售量（万羽）	8
图表 26：全国玉米现货价	9
图表 27：全国小麦现货价	9
图表 28：全国大豆现货价	9
图表 29：全国豆粕现货价	9
图表 30：农林牧渔板块和大盘指数涨跌情况	10
图表 31：申万一级行业周涨跌幅排名	10
图表 32：农林牧渔子板块周涨跌幅排名	10
图表 33：农业涨幅前十个股	10
图表 34：农业跌幅前十个股	10



1 生猪养殖：肥猪溢价提升，猪价继续上涨

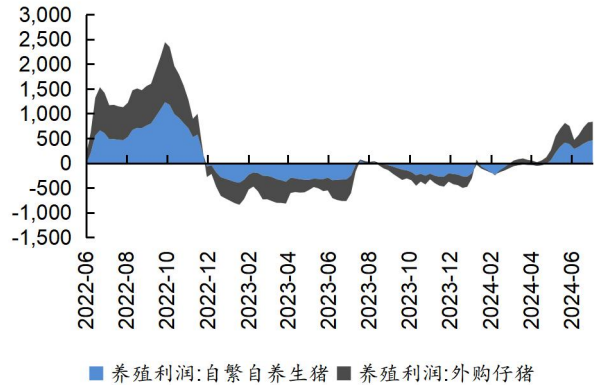
猪价继续上涨，南方涨势强于北方。近日价格不断上涨，采购成本提高，且因栏舍利用率相对高位状态下，7月中旬二育有所收敛。7月11-20日二育销量占比3.87%，较前十日-1.39pct。上周肥猪溢价提升，7月25日200/175kg生猪与标猪价差分别为0.27/0.24元/斤，周环比+0.07/+0.12元/斤。肥标价差扩大，带动散户惜售和二育入场情绪增强，猪价继续上涨。春节前后开始部分南方大量外卖仔猪到北方，从而造成了南方7月份出栏减少，受此影响，上周南方猪价走势强于北方。7月26日猪价19.29元/斤，周环比+0.2元/公斤。7月26日自繁自养/外购仔猪养殖利润分别为459.35/374.82元/头，周环比+20.77/-8.60元/头。

图表 1：全国生猪均价（元/公斤）



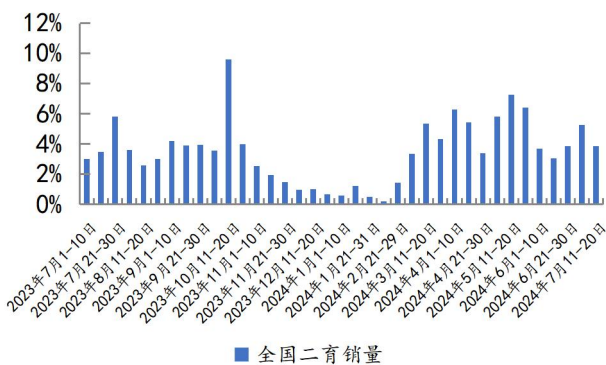
来源：涌益咨询，华福证券研究所

图表 2：自繁自养生猪利润和外购仔猪养殖利润



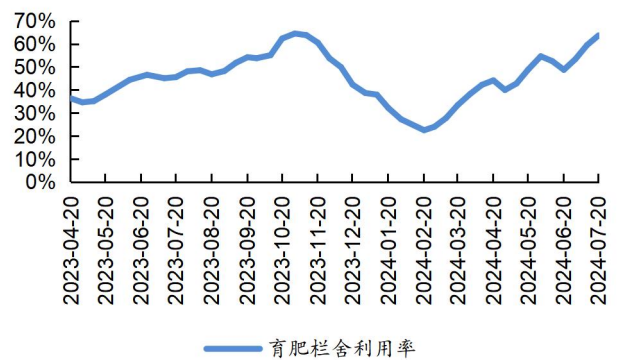
来源：iFind，华福证券研究所

图表 3：行业二育销量占比



来源：涌益咨询，华福证券研究所

图表 4：行业平均育肥栏舍利用率

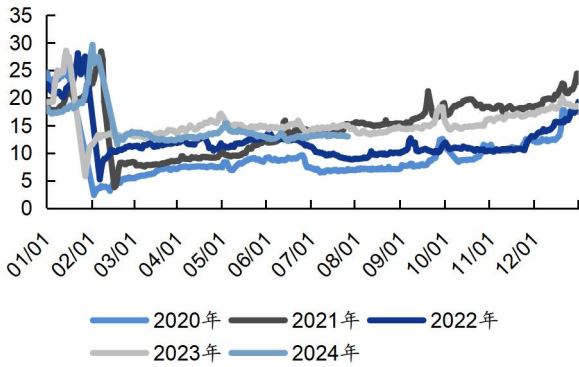


来源：涌益咨询，华福证券研究所

屠企宰量低位运行、冻品库存下降缓慢。多地气温偏高，加之猪价持续走高，终端白条走货不佳，屠企增量宰杀意愿不强，多地屠企宰量低位运行。7月26日涌益样本屠企屠宰量13.06万头，周环比-0.53%。终端消费低迷，屠企反馈鲜销走货为主，冻品走货一般，冻品库存下降缓慢。7月25日全国冻品库容率16.74%，周环比-0.14pct。

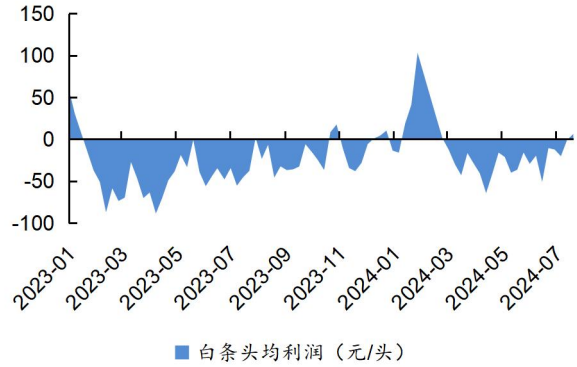


图表 5: 涌益样本点日屠宰量 (万头)



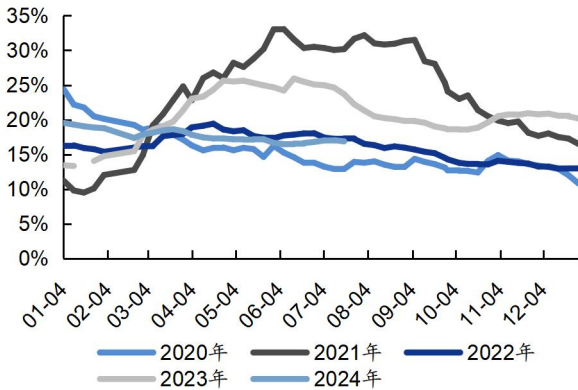
来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

图表 6: 河南中大型屠宰场白条头均利润



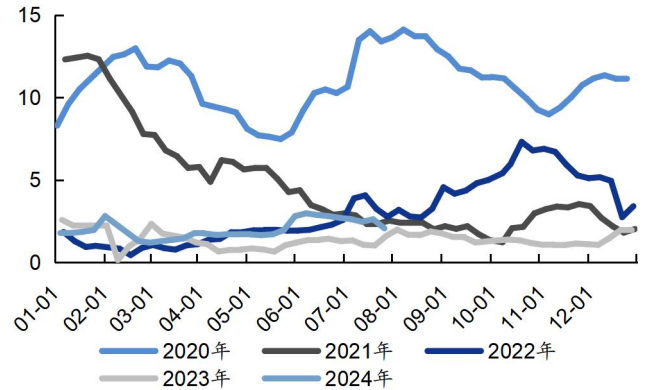
来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

图表 7: 全国冻品库存率



来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

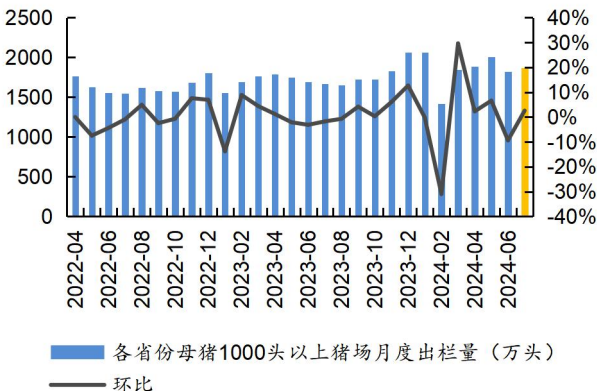
图表 8: 2号肉鲜-冻价差 (元/公斤)



来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

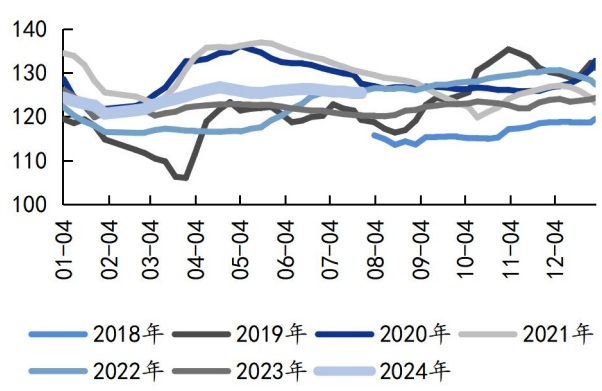
二育逢高出栏增加, 生猪均重小幅增长。北方二次育肥逢高出栏略有增加, 同时集团企业赶出栏进度有增加出栏, 支撑生猪交易均重上升。南方因肥猪溢价提升, 散户惜售情绪增强, 叠加部分区域有零星猪病影响, 生猪交易均重下降。7月18日-7月25日150kg以上生猪出栏占比5.00%, 周环比+0.16pct, 全国生猪出栏均重为125.39公斤, 周环比+0.02%。受南方降雨影响, 小体重猪出栏占比有所增长, 7月19日-7月25日90kg以下生猪出栏占比4.58%, 周环比+0.11pct。

图表 9: 全国商品猪月度出栏量 (涌益样本)



来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

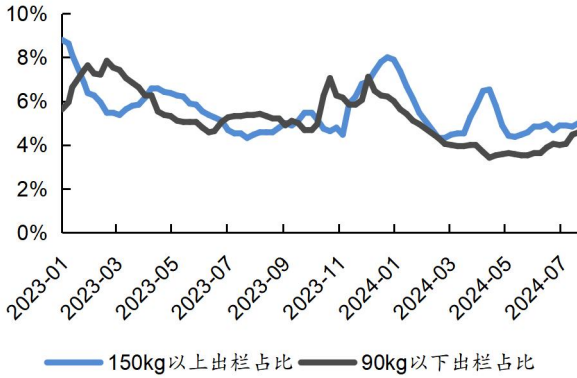
图表 10: 全国生猪出栏均重 (kg)



来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

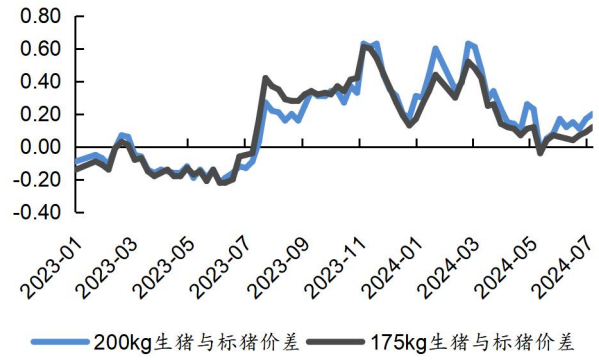


图表 11: 90kg 以下以及 150kg 以上生猪出栏占比



来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

图表 12: 200kg/175kg 生猪与标猪价差 (元/斤)



来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

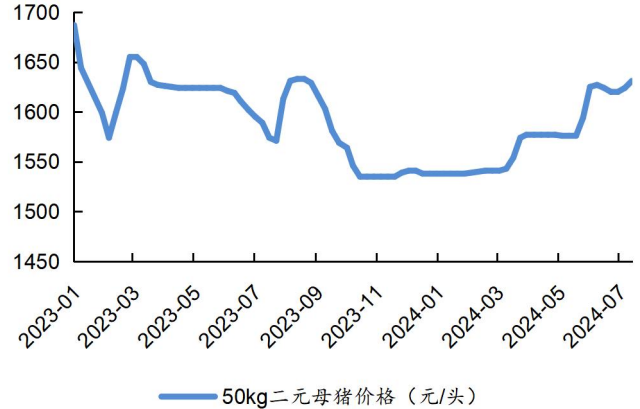
仔猪价格小幅反弹, 预期短期震荡调整。上周仔猪价格小幅反弹, 部分区域散户补栏积极性增加, 预期短期仔猪价格震荡调整。目前市场 50kg 二元母猪成交有限, 母猪价格震荡。7月13日 14 省份规模场 7 公斤仔猪价格为 510.00 元/头, 周环比+0.14%。7月25日 50kg 二元母猪市场均价为 1631 元/头, 周环比+0.06%。

图表 13: 全国 14 省份规模场 7kg 仔猪均价



来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

图表 14: 50kg 二元母猪价格 (元/头)

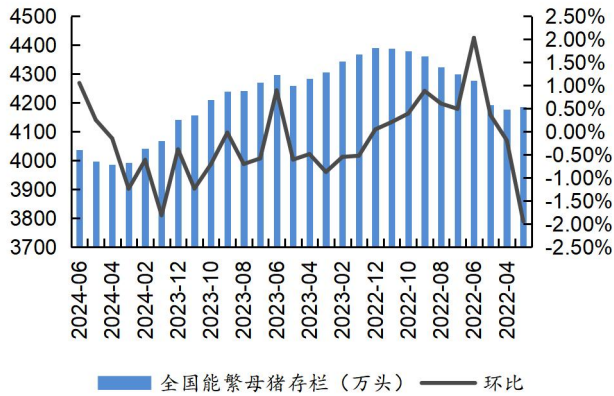


来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

展望后市, 当前处于消费淡季, 需求底部下肥猪溢价仍提升, 体现大猪供给偏少, 前期去产能持续兑现。后续消费由淡季向旺季转变, 供需格局有望逐月改善, 后续猪价高点值得期待。当前生猪板块估值处于低位, 看好基本面改善下猪股潜力。周期右侧建议关注低估值、强贝塔标的。相关标的牧原股份、温氏股份、华统股份、巨星农牧等。

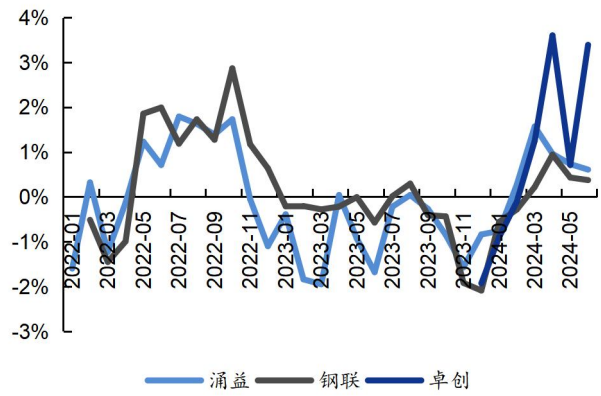


图表 15: 全国能繁母猪存栏及环比变动



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 16: 三方数据各口径能繁环比变动

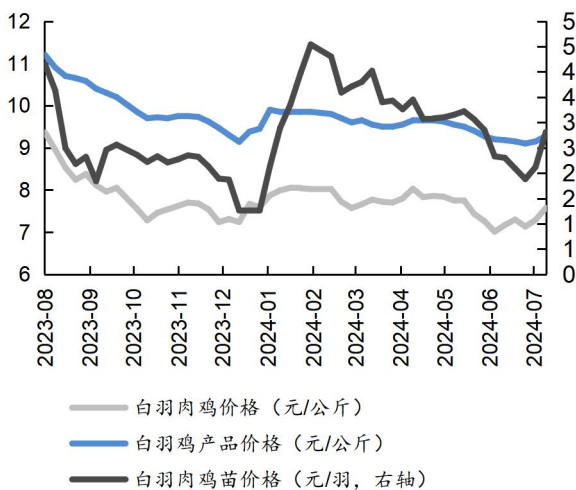


来源: 涌益咨询、钢联、卓创咨询, 华福证券研究所

2 白羽肉鸡: 补栏需求回暖, 鸡苗价格连续上涨

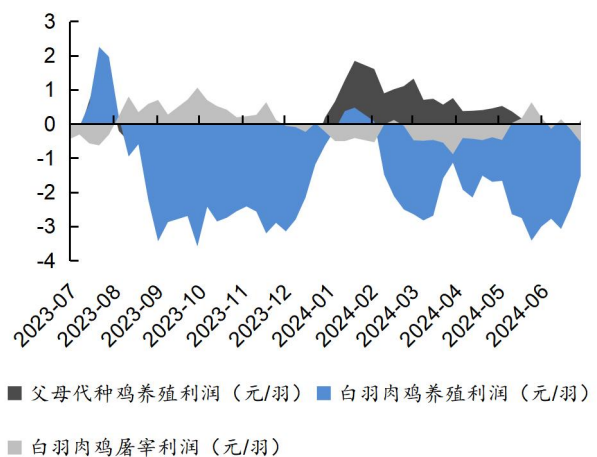
补栏需求回暖, 鸡苗价格连续上涨。当前养殖端补栏需求回升, 近期补栏对应毛鸡出栏时间已过“三伏天”, 叠加当前鸡苗供应量不大, 种禽端拉涨意愿较强, 鸡苗价格连续走高。7月26日白羽肉鸡苗价格3.06元/羽, 周环比+8.90%, 白羽肉鸡价格为7.66元/公斤, 周环比+1.19%。7月26日父母代种鸡养殖利润/白羽肉鸡养殖利润分别为+0.36/-0.74元/羽, 周环比+0.25/+0.79元/羽。

图表 17: 白羽肉鸡产业链价格



来源: 博亚和讯、iFind, 华福证券研究所

图表 18: 白羽鸡产业链各端利润



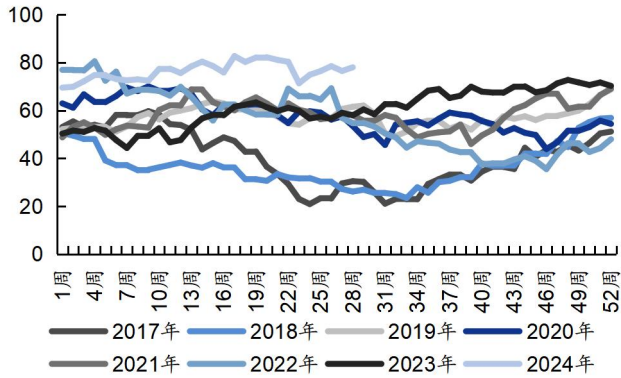
来源: 博亚和讯、iFind, 华福证券研究所

24H2 供需格局有望改善, 白鸡价格有望上行。“航班限制+禽流感”疫情影响下, 2022年祖代更新量同比下滑近25%。从祖代来讲, 22年5月至今海外引种持续受限, 国内自繁品种推广使得祖代总量有所增长, 但或存在由于结构变化引发的效率下降问题。从父母代来讲, 22年5月祖代引种受阻, 在23H2传导至在产父母代存栏大



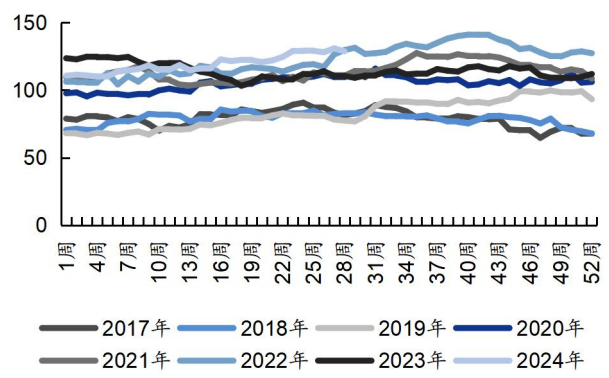
幅下降。从商品代来讲，我们认为商品代的减量在24H1已有所表现，体现在商品代鸡苗价格24年1-2月快速上涨，3月至今虽有所回落但依然坚挺。后续随着引种受限的逐步传导，叠加下半年消费提振&猪价上行带动，白鸡价格有望上涨。建议关注圣农发展、民和股份、益生股份。

图表 19: 全国后备祖代种鸡存栏量 (万套)



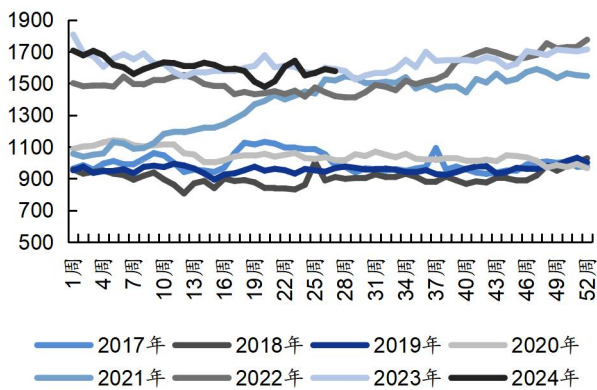
来源: 中国畜牧业协会, 华福证券研究所

图表 20: 全国在产祖代种鸡存栏量 (万套)



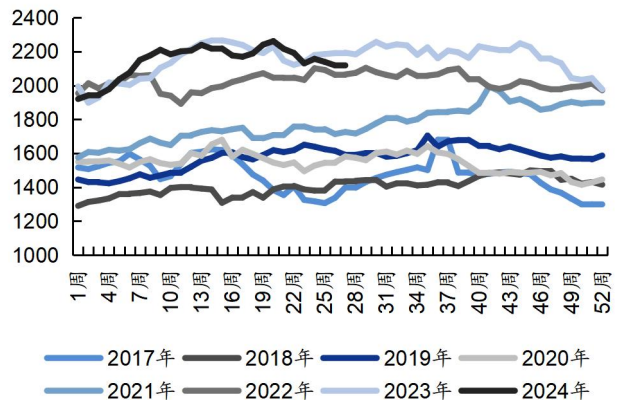
来源: 中国畜牧业协会, 华福证券研究所

图表 21: 全国部分后备父母代种鸡存栏量 (万套)



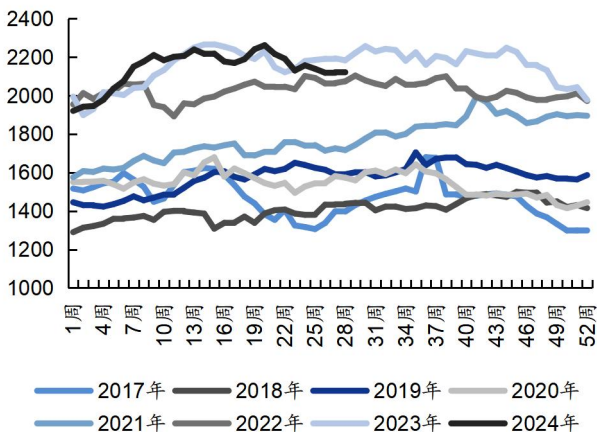
来源: 中国畜牧业协会, 华福证券研究所

图表 22: 全国部分在产父母代种鸡存栏量 (万套)



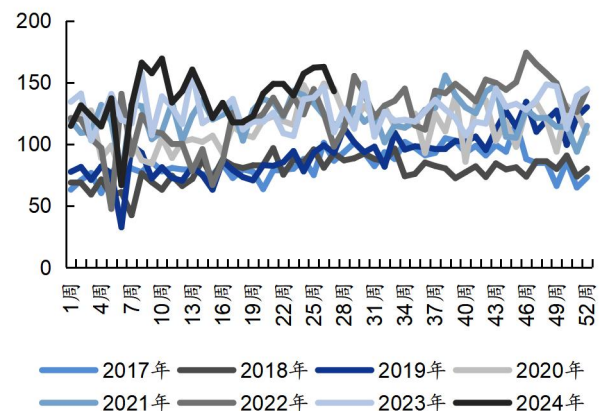
来源: 中国畜牧业协会, 华福证券研究所

图表 23: 全国父母代鸡苗销量 (万套)



来源: 中国畜牧业协会, 华福证券研究所

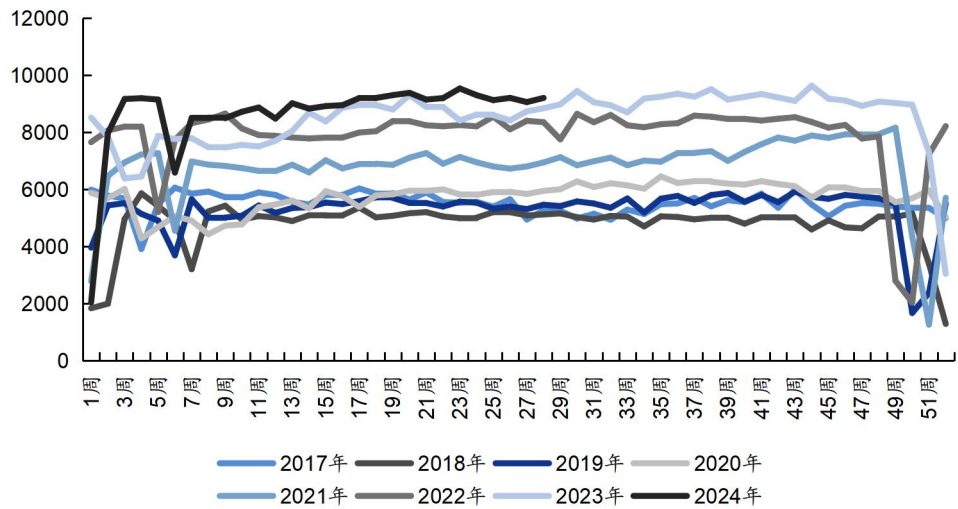
图表 24: 父母代鸡苗价格 (元/套)



来源: 中国畜牧业协会, 华福证券研究所



图表 25：全国部分商品代鸡苗销售量（万羽）



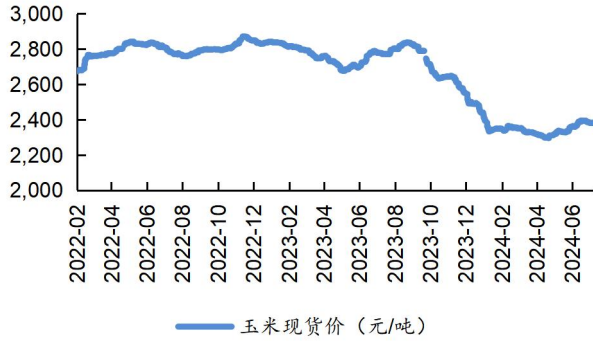
来源：中国畜牧业协会，华福证券研究所

3 种业：种业振兴再获强调，政策推动 2025 年再取得标志性成果

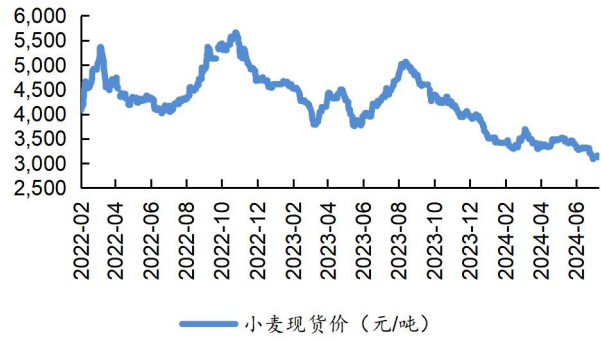
种业振兴再获强调，政策推动 2025 年再获标志性成果。6月7日，农业农村部召开加快推进种业振兴行动暨种质资源普查总结视频会，总结“三年打基础”阶段性进展成效，对加快推进种业振兴工作进行研究部署，推动种业振兴“五年见成效”取得实质性进展。会议强调加力推进种业创新攻关和突破性品种培育，着力扶持优势企业发展，持续提升种业基地供种保障水平，强化种业知识产权保护，确保到 2025 年再取得一批标志性成果。

2024 年一号文件发布，推动生物育种产业化“扩面提速”。2024 年 2 月 3 日，《中共中央国务院关于学习运用“千村示范、万村整治”工程经验有力有效推进乡村全面振兴的意见》发布，全文涵盖“确保国家粮食安全、确保不发生规模性返贫、提升乡村产业发展水平、提升乡村建设水平、提升乡村治理水平、加强党对“三农”工作的全面领导”六大议题。与 2023 年一号文件“深入实施种业振兴行动、加快玉米大豆生物育种产业化步伐”的表述不同，本次文件指出“加快推进种业振兴行动、推动生物育种产业化扩面提速”，政策为生物育种“再提速”提供有力支撑。

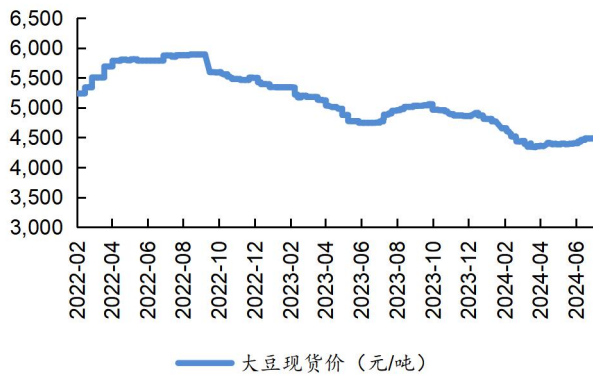
生物育种政策加码，转基因商业化落地将推动市场空间扩容、种业竞争格局改善和行业集中度进一步提升，龙头种企有望凭借先发优势充分受益。建议关注大北农，隆平高科、登海种业、荃银高科。


图表 26: 全国玉米现货价


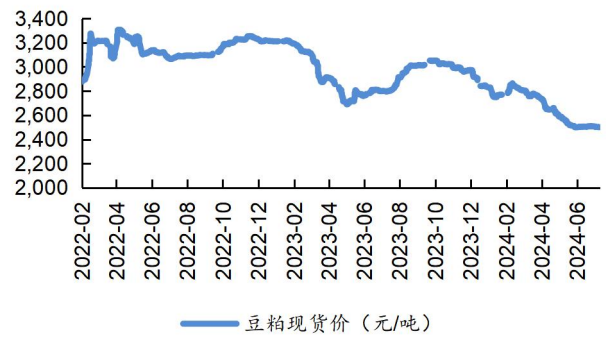
来源: iFind, 华福证券研究所

图表 27: 全国小麦现货价


来源: iFind, 华福证券研究所

图表 28: 全国大豆现货价


来源: iFind, 华福证券研究所

图表 29: 全国豆粕现货价


来源: iFind, 华福证券研究所

4 行情回顾

截止 2024 年 7 月 26 日过去一周, 农林牧渔板块下跌 4.44%, 上证指数下跌 3.07%, 深证成指下跌 3.44%, 沪深 300 下跌 3.67%, 农林牧渔板块在申万一级行业中排名第 28。

分子板块来看, 截止 2024 年 7 月 26 日过去一周, 农业子板块涨跌幅依次为渔业 (+0.54%)、农产品加工 (-1.48%)、种植业 (-3.09%)、动物保健 II (-3.18%)、饲料 (-5.15%)、养殖业 (-5.45%)。

从个股表现来看, 截止 2024 年 7 月 26 日过去一周, 福建金森 (+12.15%)、朗源股份 (+12.05%)、国投中鲁 (+10.73%)、绿康生化 (+4.28%)、大禹节水 (+4.26%) 涨幅排名前五; 宏辉果蔬 (-16.48%)、佩蒂股份 (-11.49%)、大禹生物 (-11.09%)、晓鸣股份 (-10.62%)、巨星农牧 (-9.97%) 跌幅排名前五。

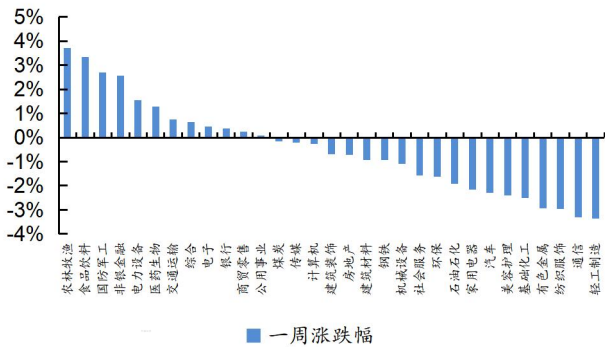


图表 30: 农林牧渔板块和大盘指数涨跌情况

代码	综合指数	最新收盘价	日涨幅	周涨幅
000001.SH	上证指数	2,891	0.14%	-3.07%
399001.SZ	深证成指	8,597	1.45%	-3.44%
000300.SH	沪深300	3,409	0.29%	-3.67%
399006.SZ	创业板指	1,660	0.92%	-3.82%
801010	农林牧渔(申万)	2,414	0.32%	-4.44%

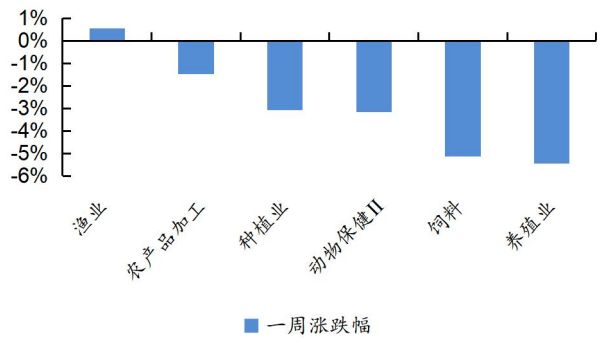
来源: iFind, 华福证券研究所

图表 31: 申万一级行业周涨跌幅排名



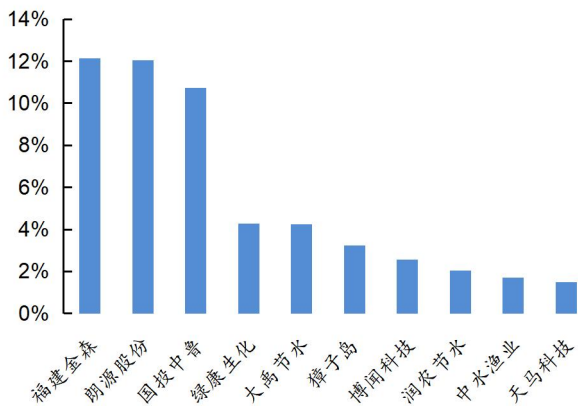
来源: iFind, 华福证券研究所

图表 32: 农林牧渔子板块周涨跌幅排名



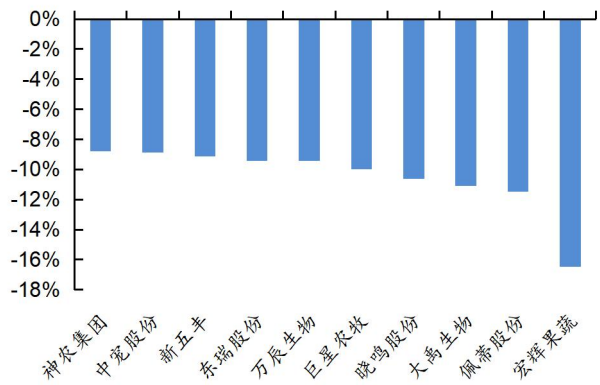
来源: iFind, 华福证券研究所

图表 33: 农业涨幅前十个股



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 34: 农业跌幅前十个股



来源: iFind, 华福证券研究所

5 风险提示

动物疫病发生风险: 动物养殖过程中发生的疫病, 例如非洲猪瘟、蓝耳病、猪瘟、禽流感等, 疾病传播将导致动物的死亡, 直接导致产量降低; 另一方面疫病的



暴发会使得消费者购买意愿下降，导致消费市场萎缩，对产品销售产生不利影响。

大宗商品价格波动风险：动物饲料原材料包括玉米、豆粕等大宗商品，而大宗商品价格易受极端天气、地缘政治等因素影响，若原材料价格大幅上涨，养殖成本随之上行，一定程度上影响行业盈利水平。

自然灾害风险：自然灾害、极端天气等会对公司养殖场等建筑设施造成破坏，对行业生产经营造成不利影响。



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn