

标肥价差收窄或刺激二育出栏加快

——农林牧渔行业研究周报

申港证券
SHENGANG SECURITIES

投资摘要:

每周一谈: 标肥价差收窄或刺激二育出栏加快

商品猪出栏均价周环比涨幅放缓, 仔猪价格周环比下跌

- 商品猪出栏均价周环比上涨 1.94% 超过 21 元/kg。根据钢联数据, 截至 8 月 16 日, 商品猪出栏均价 21.07 元/kg, 周环比上涨 1.94%, 涨幅较前一周放缓。预计在行业产能去化背景下, 市场供给收缩, 夏季降雨等对短期商品猪出栏均价上行形成一定催化。
- 仔猪价格周环比下跌, 二元母猪价格持平。截至 8 月 16 日, 钢联样本数据显示 7kg 仔猪均价 499.52 元/头, 周环比下跌 1.32%。二元母猪均价 1735.24 元/头, 周环比持平。
- 淘汰母猪价格周环比上涨 3.48%, 淘汰母猪与商品猪价格比值周环比有所回升。截至 8 月 16 日, 钢联样本企业淘汰母猪均价 14.88 元/kg, 周环比上涨 3.48%。淘汰母猪与商品猪价格比值 0.71, 周环比有所回升。

商品猪出栏均重连续第四周周环比回升, 二育出栏或继续推升出栏均重

- 商品猪出栏均重连续第四周周环比回升, 宰后均重回升。根据钢联数据, 截至 8 月 16 日, 商品猪出栏均重 123.44kg, 周环比回升 0.02%, 连续第四周周环比回升; 宰后均重约 91.32kg, 较上周回升 0.02%。预计夏季雨水、二育出栏等对商品猪出栏均重造成影响。
- 标肥价差周环比收窄, 或刺激二育出栏, 短期对商品猪价格形成压力。根据钢联数据, 截至 8 月 16 日, 标肥价差为 -0.25 元/kg, 较前一周收窄。目前不临近节气且气温较高, 需求有限, 标肥价差收窄或刺激二育加快出栏, 短期对猪价形成压力。

根据 wind 截至 8 月 16 日数据, 自繁自养头均养殖利润 681.76 元/头, 外购仔猪头均养殖利润 493.22 元/头, 分别较上周环比增加 94.87 元/头和 116.07 元/头, 猪价上行推动猪企盈利持续改善。猪价回升下猪企下半年盈利预计将进一步改善, 建议关注猪价回升及猪企盈利改善对板块行情的催化。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, 全行业产能预计难以大规模修复。

根据中国猪业公众号信息, 行业当前进行能繁母猪补栏情绪谨慎, 受前几年生猪养殖亏损以及 2023 年四季度的猪病影响, 今年猪价缓慢上行但散户并未出现育肥猪转自繁自养的趋势, 散户更倾向于相对周期较短的二次育肥或仔猪育肥模式。从养殖周期推算, 新一轮二育补栏相对较为集中的时间从 9 月中下旬开始至 10 月上旬。再次补栏前的 8 月中旬至 9 月中旬可能是二次育肥猪出栏量较为集中的时间段, 短期市场供应量增加或对商品猪出栏价格有所影响。行业去产能去库存情况下, 三四季度旺季需求有望带动猪价继续回升。

投资策略:

- 生猪养殖:** 建议关注猪周期回升逻辑及具有养殖规模和成本优势的龙头企业牧原股份、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:** 猪周期向上利好动保板块, 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 08 月 18 日

徐广福

分析师

SAC 执业证书编号: S1660524030001

王伟

研究助理

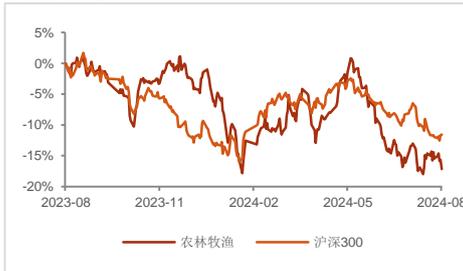
SAC 执业证书编号: S1660123050007

行业基本资料

股票家数	102
行业平均市盈率	40.7
市场平均市盈率	11.5

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: 商品猪出栏均价快速上涨 标肥价差走阔》2024-08-13
- 《农林牧渔行业研究周报: 商品猪出栏均价创今年新高 龙头猪企经营指标改善》2024-08-07
- 《农林牧渔行业研究周报: 商品猪出栏均重小幅回升 标肥价差走阔》2024-07-31

内容目录

1. 标肥价差收窄或刺激二育出栏加快	3
2. 周行情回顾	6
3. 风险提示	7

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: 商品猪出栏均重与宰后均重 (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)	5
图 9: 生猪养殖利润走势	5
图 10: 申万一级行业指数周涨跌幅 (%)	6
图 11: 农林牧渔子板块周涨跌幅 (%)	6

1. 标肥价差收窄或刺激二育出栏加快

商品猪出栏均价周环比涨幅放缓，仔猪价格周环比下跌

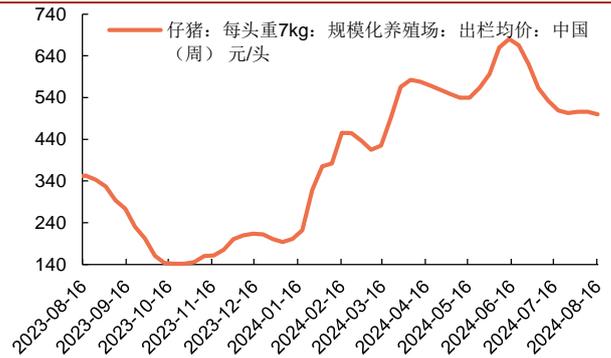
- ◆ **商品猪出栏均价周环比上涨 1.94% 超过 21 元/kg。**根据钢联数据，截至 8 月 16 日，商品猪出栏均价 21.07 元/kg，周环比上涨 1.94%，涨幅较前一周放缓。预计在行业产能去化背景下，市场供给收缩，夏季降雨等对短期商品猪出栏均价上行形成一定催化。
- ◆ **仔猪价格周环比下跌，二元母猪价格持平。**截至 8 月 16 日，钢联样本数据显示 7kg 仔猪均价 499.52 元/头，周环比下跌 1.32%。二元母猪均价 1735.24 元/头，周环比持平。
- ◆ **淘汰母猪价格周环比上涨 3.48%，淘汰母猪与商品猪价格比值周环比有所回升。**截至 8 月 16 日，钢联样本企业淘汰母猪均价 14.88 元/kg，周环比上涨 3.48%。淘汰母猪与商品猪价格比值 0.71，周环比有所回升。

图1：商品猪出栏均价



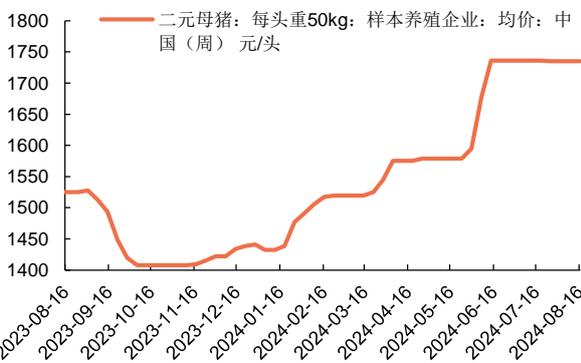
资料来源：钢联数据，申港证券研究所

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

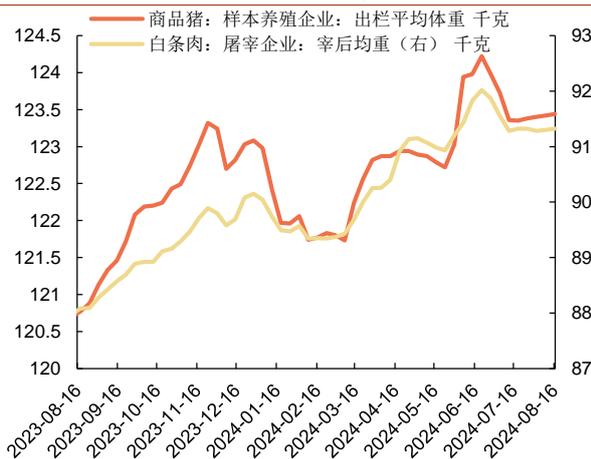


资料来源：钢联数据，申港证券研究所

商品猪出栏均重连续第四周周环比回升，二育出栏或继续推升出栏均重

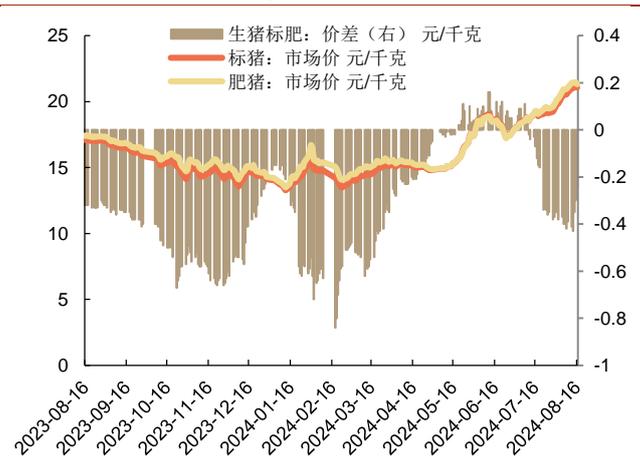
- ◆ 商品猪出栏均重连续第四周周环比回升，宰后均重回升。根据钢联数据，截至8月16日，商品猪出栏均重123.44kg，周环比回升0.02%，连续第四周周环比回升；宰后均重约91.32kg，较上周回升0.02%。预计夏季雨水、二育出栏等对商品猪出栏均重造成影响。
- ◆ 标肥价差周环比收窄，或刺激二育出栏，短期对商品猪价格形成压力。根据钢联数据，截至8月16日，标肥价差为-0.25元/kg，较前一周收窄。目前不临近节气且气温较高，需求有限，标肥价差收窄或刺激二育加快出栏，短期对猪价形成压力。

图6：商品猪出栏均重与宰后均重(kg)



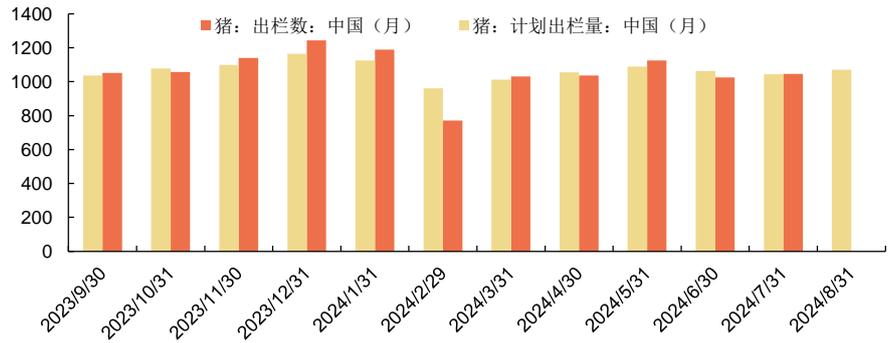
资料来源：钢联数据，申港证券研究所

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）

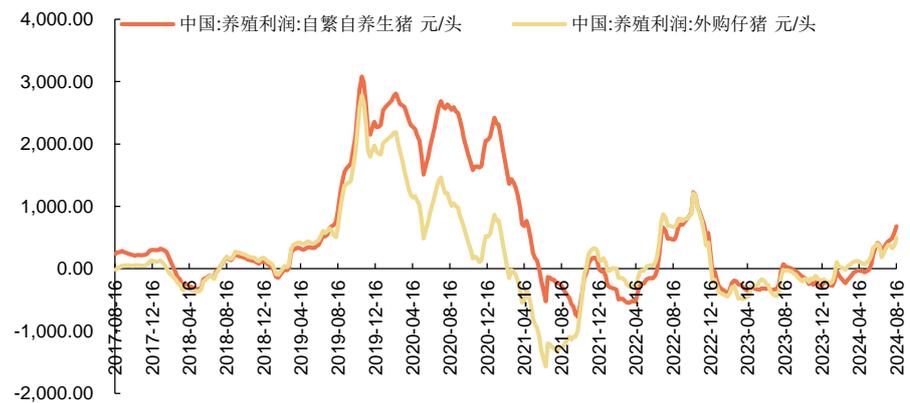


资料来源：钢联数据，申港证券研究所

根据 wind 截至 8 月 16 日数据，自繁自养头均养殖利润 681.76 元/头，外购仔猪头均养殖利润 493.22 元/头，分别较上周环比增加 94.87 元/头和 116.07 元/头，猪价上行推动猪企盈利持续改善。猪价回升下猪企下半年盈利预计将进一步改善，建议关注猪价回升及猪企盈利改善对板块行情的催化。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，全行业产能预计难以大规模修复。

根据中国猪业公众号信息，行业当前进行能繁母猪补栏情绪谨慎，受前几年生猪养殖亏损以及 2023 年四季度的猪病影响，今年猪价缓慢上行但散户并未出现育肥猪转自繁自养的趋势，散户更倾向于相对周期较短的二次育肥或仔猪育肥模式。从养殖周期推算，新一轮二育补栏相对较为集中的时间从 9 月中下旬开始至 10 月上旬。再次补栏前的 8 月中旬至 9 月中旬可能是二次育肥猪出栏量较为集中的时间段，短期市场供应量增加或对商品猪出栏价格有所影响。行业去产能去库存情况下，三四季度旺季需求有望带动猪价继续回升。

图9：生猪养殖利润走势



资料来源：申港证券研究所

投资策略：

生猪养殖：建议关注猪周期回升逻辑及具有养殖规模和成本优势的龙头企业牧原股份、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：猪周期向上利好动保板块，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。

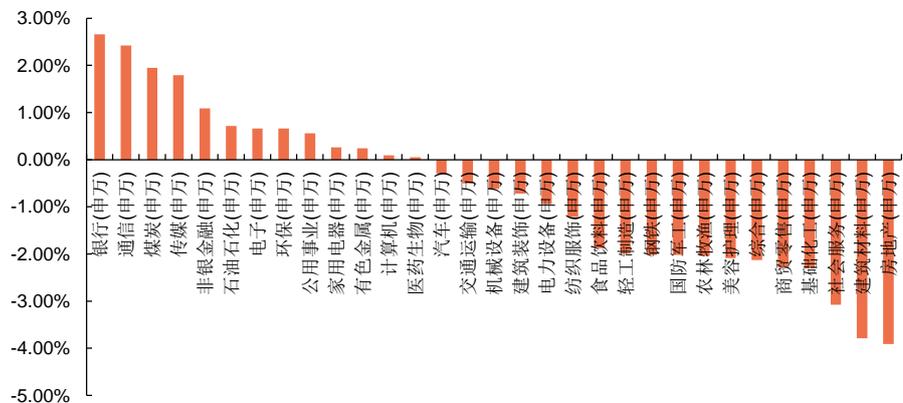
种植业：建议关注登海种业、隆平高科、大北农。

2. 周行情回顾

上周（8.12-8.18）申万农林牧渔行业指数下跌 2.04%，位居 31 个行业第 24 位。沪深 300 指数涨幅 0.42%，申万农林牧渔指数跑输沪深 300 指数 2.46%。

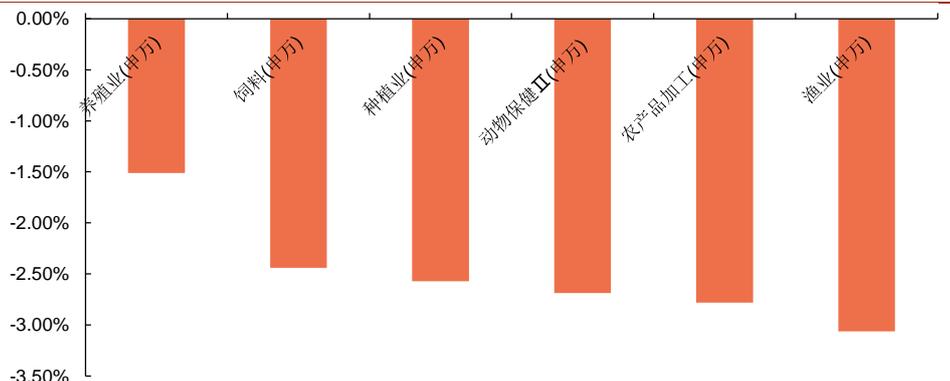
农林牧渔子板块涨跌幅情况：养殖业（-1.51%）、饲料（-2.44%）、种植业（-2.57%）、动物保健 II（-2.69%）、农产品加工（-2.78%）、渔业（-3.06%）。

图10：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11：农林牧渔子板块周涨跌幅（%）



资料来源：Wind，申港证券研究所

3. 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）