

行业研究 | 行业专题研究 | 农林牧渔 (2111)

如何看待7月生猪产能数据？



报告要点

根据国家统计局/农业农村部数据，7月全国能繁存栏4041万头，环比增长0.07%，较2022年12月高点仍下降7.95%。猪价持续上涨至8月中达到年内新高，突破20元/公斤大关。猪价持续超市场预期上涨，验证过去一年来的产能调减足以支撑猪周期反转，当下仍处于猪价上升期。四季度生猪消费季节性提升，猪价预计继续维持盈利水平。个股而言，关注重点应落脚在兑现度，包括出栏量兑现和养殖成绩改善。推荐牧原股份、温氏股份，建议关注巨星农牧、神农集团、唐人神、新五丰、天康生物等；推荐后周期动保及饲料板块，如海大集团等。

分析师及联系人



王明琦



马鹏



涂雅晴

SAC: S0590524040003 SAC: S0590524050001

农林牧渔

如何看待7月生猪产能数据？

投资建议： 强于大市（维持）
上次建议： 强于大市

相对大盘走势



相关报告

- 1、《农林牧渔：如何看待2024H1我国饲料产量数据？》2024.08.08
- 2、《农林牧渔：24Q2行业持仓环比微降，关注生猪养殖及水产链》2024.07.22



扫码查看更多

行业事件

国家统计局/农业农村部能繁母猪7月环比持续增加

根据国家统计局/农业农村部数据，7月全国能繁母猪存栏量4041万头，同比减少230万头，下降5.4%；环比增加3万头，上升0.07%，是自2024年4月以来，环比连续增加的第三个月。根据农业农村部《生猪产能调控实施方案（2024年修订）》规定的全国能繁母猪正常保有量目标，本月能繁母猪存栏量相当于3900万头正常保有量的103.6%，处于产能调控绿色合理区域（正常保有量的92%—105%）。

涌益咨询7月能繁母猪存栏环比增幅扩大

涌益咨询样本点7月能繁母猪存栏环比增加。2024年7月样本点1能繁母猪存栏环比+1.79%（前值0.61%），较上个月增幅增加；2024年7月样本点2能繁母猪存栏环比+1.1%（前值0.46%），目前中大型猪企补栏母猪情绪谨慎，行业散户并未出现育肥猪户转自繁自养的趋势。北方区域能繁母猪存栏量增幅较南方偏大，只有西北地区增幅小于1%，其中产能增幅主要来自于散户，而南方区域由于产能较为充足，其增幅较小。

Mysteel7月能繁母猪存栏环比增幅明显扩大

根据Mysteel数据，2024年7月全样本能繁母猪存栏环比+1.11%（前值+0.37%），其中规模场能繁母猪存栏环比+1.14%（前值+0.35%），中小散能繁母猪存栏环比+0.20%（前值+1.12%）。据Mysteel反馈，随二季度猪价快速拉升，养殖端对后市预期增强，北方受损企业产能逐步修复增量，南方部分集团场亦有产能优化扩充意向，综合带动近月上游能繁母猪产能连续小增。中小散受养殖模式调整影响，母猪产能调整幅度较为有限。

投资建议：把握生猪养殖板块右侧投资行情

从历史右侧板块投资节奏看，无非关心生猪市场行情拐点（或已显现）和高度（持续性）。考虑过去一年多产能去化一直延续，当前养殖端资金状况尚未恢复且南方多地受降雨影响，目前仍处于猪价上升期。个股而言，关注重点应落脚在兑现度，包括出栏量兑现和养殖成绩改善，重点把握仍处历史中枢估值分位数以下标的。推荐牧原股份和温氏股份，建议关注巨星农牧、神农集团、唐人神、新五丰、天康生物等；同时推荐后周期动保及饲料板块，如海大集团等。

风险提示：疫病风险，畜禽价格长期低位风险，原材料价格波动风险。

正文目录

1. 7月能繁母猪存栏变动如何?	4
1.1 7月能繁存栏环比持续增加	4
1.2 7月以来猪价呈上升趋势	6
2. 如何看待后续猪价走势及产能变动?	8
2.1 育肥猪价有望逐步上行	8
2.2 能繁存栏预计持续增长	8
3. 投资建议:把握生猪养殖板块右侧投资行情	9
4. 风险提示	9

图表目录

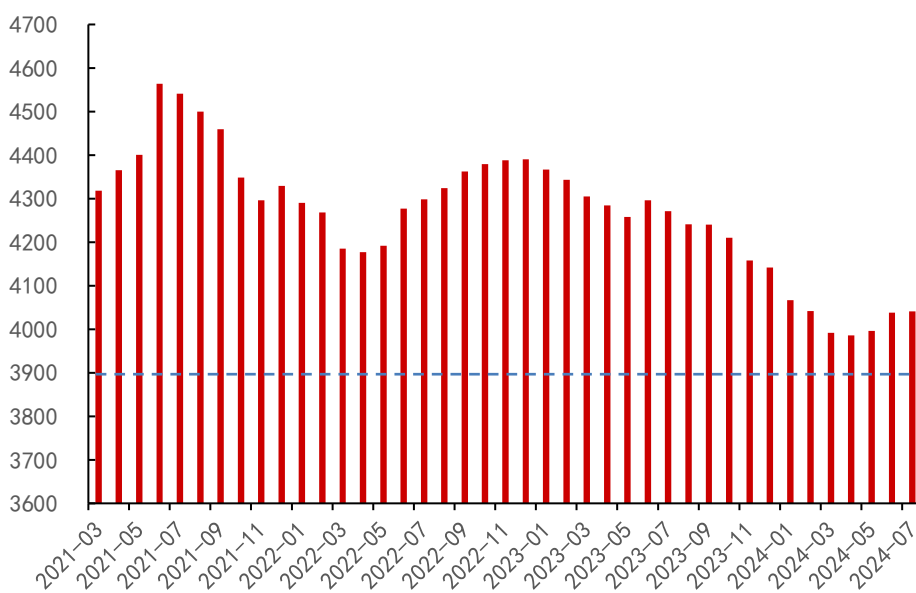
图表 1: 能繁母猪存栏量 (万头)	4
图表 2: 涌益咨询能繁母猪存栏量环比变动 (样本点 1)	5
图表 3: 涌益咨询能繁母猪存栏量环比变动 (样本点 2)	5
图表 4: Mysteel 能繁母猪存栏量环比变动 (综合)	6
图表 5: Mysteel 能繁母猪存栏量环比变动 (分规模)	6
图表 6: 15kg 仔猪价格 (元/头)	7
图表 7: 全国生猪出栏均价 (元/公斤)	7
图表 8: 样本企业日度屠宰量变化 (头)	7
图表 9: 生猪出栏体重 (kg/头)	7
图表 10: 全国各省份出栏体重情况 (kg/头)	7

1. 7月能繁母猪存栏变动如何？

1.1 7月能繁存栏环比持续增加

据农业农村部/国家统计局数据显示，能繁母猪7月环比持续增加。根据国家统计局/农业农村部数据，7月全国能繁母猪存栏量4041万头，同比减少230万头，下降5.4%；环比增加3万头，上升0.07%，是自2024年4月以来，环比连续增加的第三个月。根据农村农业部《方案》规定的全国能繁母猪正常保有量目标，本月能繁母猪存栏量相当于3900万头正常保有量的103.6%，处于产能调控绿色合理区域（正常保有量的92%—105%）。目前生猪市场供应缩量，猪价偏强运行，市场调节和产能调控共同发挥作用。

图表1：能繁母猪存栏量（万头）



资料来源：国家统计局，农业农村部，国联证券研究所

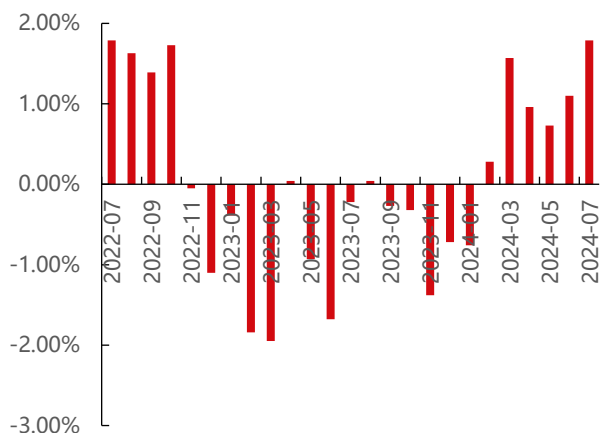
注：农业农村部将全国能繁母猪正常保有量目标从4100万头调整为3900万头

涌益咨询样本点7月能繁母猪存栏环比继续增加。2024年7月样本点1能繁母猪存栏环比+1.79%（前值0.61%），较上个月增幅激增；2024年7月样本点2能繁母猪存栏环比+1.1%（前值0.46%），窝均健仔数为11.16头，较6月减少0.01头，断奶成活率为90.02%，较6月提高0.02pct，育肥成活率为90.60%，较4月减少1.16pct，新增配种数较6月增加3.1万头，环比增幅1.5%。

据涌益咨询反馈,从存栏结构来看,中小猪场存栏增幅高于规模猪场,而在2023年中小猪场能繁母猪去化幅度高于规模猪场,目前中大型猪企补栏母猪情绪谨慎,多数规模猪企母猪量变化不大,少部分企业微增;行业散户并未出现育肥猪户转自繁自养的趋势。从区域层面来看,北方区域能繁母猪存栏量增幅较南方偏大,其中产能增幅主要来自于散户,而南方区域由于产能较为充足,其增幅较小。

Mysteel 样本点 7 月能繁母猪存栏增幅大幅增加。根据 Mysteel 数据,2024 年 7 月全样本能繁母猪存栏环比+1.11% (前值+0.37%),其中规模场能繁母猪存栏环比+1.14% (前值+0.35%),中小散能繁母猪存栏环比+0.20% (前值+1.12%)。据 Mysteel 反馈,随二季度猪价快速拉升,养殖端对后市预期增强,北方受损企业产能逐步修复增量,南方部分集团场亦有产能优化扩充意向,综合带动近月上游能繁母猪产能连续小增。中小散受养殖模式调整影响,母猪产能调整幅度较为有限。

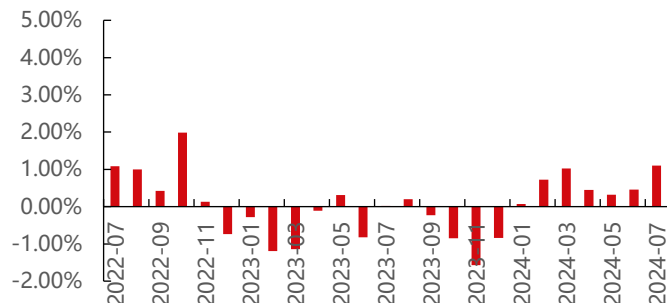
图表2: 涌益咨询能繁母猪存栏量环比变动(样本点 1)



资料来源:涌益咨询,国联证券研究所

注:样本点母猪 200 头以下占 13%, 200-1000 头占 22%, 1000-10000 头占 25%, 万头以上及上市占 40%

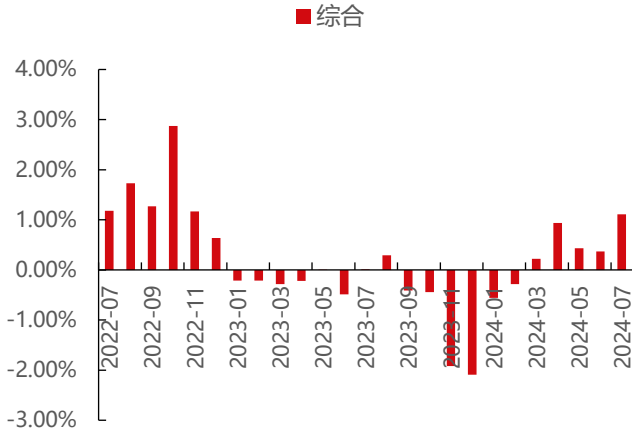
图表3: 涌益咨询能繁母猪存栏量环比变动(样本点 2)



资料来源:涌益咨询,国联证券研究所

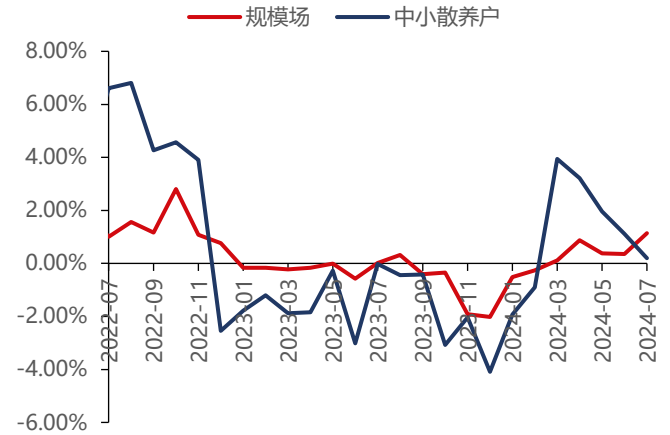
注:样本点 2 含 935 万头能繁样本:母猪 1000 头以上权重占 57%, 300-1000 头权重占 18%, 母猪 300 头以下权重占 25%

图表4: Mysteel 能繁母猪存栏量环比变动 (综合)



资料来源: Mysteel, 国联证券研究所

图表5: Mysteel 能繁母猪存栏量环比变动 (分规模)



资料来源: Mysteel, 国联证券研究所

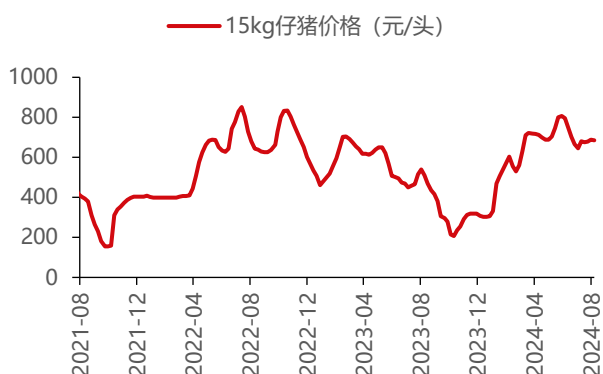
1.2 7月月以来猪价呈上升趋势

7月月以来猪价震荡上行, 8月猪价达年内新高。7月以来猪价呈现上涨趋势, 8月11日全国生猪均价达到年内最高点(21.18元/公斤), 而后出现小幅回落。据涌益咨询了解, 7月底生猪出栏节奏放缓, 叠加大猪较标猪价差走扩, 市场惜售情绪支撑价格走强。北方因价差和供应节奏收缩, 养殖主体看涨意愿强烈, 导致猪价强势上行。南方则因检疫问题供应压力减少, 支撑价格拉升。8月下旬短期需求备货结束后屠企宰量下降, 供给端受价格回落抛售意愿加强, 叠加大猪价差收窄, 北方价格下跌更为明显, 全国猪价呈现高位调整状态, 截止8月22日, 全国生猪均价为20.24元/公斤。

7月以来生猪出栏均重先降后涨。7月中上旬体重小幅下滑, 主要是气温偏高, 增重速度缓慢, 批次化出栏企业体重小幅下降。7月下旬以来, 北方二次育肥出栏积极性增强, 支撑生猪交易均重上升。同时猪价快速上涨带动养殖利润, 行业增重行为明显带动体重上涨。根据涌益咨询数据, 截至8月22日当周全国生猪出栏均重126.47公斤, 较上周增加0.30公斤, 月环比增幅0.86%。据涌益咨询了解, 生猪交易均重继续增加, 前期压栏产能兑现利润, 同时二育群体出栏增加, 预计短期出栏体重持续增加。

小体重猪出栏比例略有提升。截至8月22日当周, 90公斤以下小体重猪整体出

栏占比为 4.21%，较上周增加 0.05%。部分地区抓的二育猪到场后有发病情况，被动出栏，因此小体重猪略有增加，预计短期内小体重猪占比波动有限。本周 150 公斤以上大体重猪出栏占比 6.89%，较上周增加 0.52%。猪价下滑导致部分养殖户恐慌心理而增加大猪出栏，但是较为有限，因此大体重小幅增加，预计后期仍会增加。

图表6：15kg 仔猪价格（元/头）


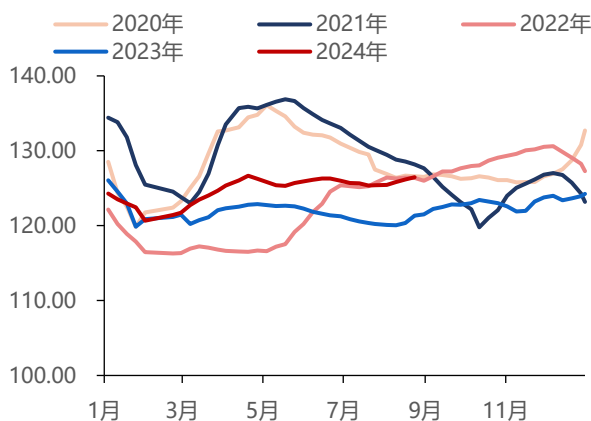
资料来源：涌益咨询，国联证券研究所

图表7：全国生猪出栏均价（元/公斤）


资料来源：涌益咨询，国联证券研究所

图表8：样本企业日度屠宰量变化（头）


资料来源：涌益咨询，国联证券研究所

图表9：生猪出栏体重（kg/头）


资料来源：涌益咨询，国联证券研究所

图表10：全国各省份出栏体重情况（kg/头）

时间	2024/8/15	2024/8/15	2024/8/15	2024/8/22	2024/8/22	2024/8/22
指标	均重	90kg 以下	150kg 以上	均重	90kg 以下	150kg 以上

河南	125.10	4%	7%	125.40	4%	7%
湖南	123.70	4%	7%	124.10	4%	7%
湖北	123.70	4%	6%	124.00	4%	7%
安徽	125.10	3%	6%	125.30	3%	6%
江西	127.20	5%	7%	127.70	5%	8%
山西	123.50	4%	5%	123.70	4%	5%
山东	124.30	4%	7%	124.50	4%	7%
河北	125.50	3%	7%	125.70	4%	7%
辽宁	126.80	4%	8%	127.10	4%	9%
吉林	127.40	3%	7%	127.80	3%	8%
黑龙江	127.60	3%	7%	128.00	3%	8%
四川	127.60	10%	8%	130.50	10%	8%
福建	125.30	3%	6%	125.50	3%	6%
广东	125.30	3%	5%	125.80	3%	6%
广西	125.90	4%	5%	126.30	4%	6%
浙江	126.80	4%	4%	127.00	4%	5%
江苏	125.79	4.06%	6.41%	126.09	4.12%	6.88%
云南	128.80	5%	5%	129.10	5%	7%
贵州	130.10	5%	7%	130.40	5%	7%
全国平均	126.17	4.16%	6.37%	126.47	4.21%	6.89%

资料来源：涌益咨询，国联证券研究所

2. 如何看待后续猪价走势及产能变动？

2.1 育肥猪价有望逐步上行

目前正处于猪周期上行期。首先明确猪价上涨的中长期逻辑是供应短缺，2023年冬季疫情损失导致供应减少的逻辑逐渐兑现。价格反映当下真实供需状态，3月猪价淡季不淡，目前生猪出栏均价达到20元/公斤以上，生猪养殖行业实现全面盈利。考虑今年二次育肥群体相对理性，且以滚动操作为主，对猪价向上运行过程的扰动相对可控。猪价回调程度或有限。长期来看，前期产能调减将逐步致后市供应呈现减量态势，叠加下半年生猪消费逐渐提升，综合来看猪价有望高位运行。

2.2 能繁存栏预计持续增长

后续能繁存栏或处于稳定微增态势。①当前 15kg 仔猪销售均价 685 元/头，在行业普遍断奶仔猪成本线以上，仔猪销售有较好利润；②考虑养殖端对后市猪价预期乐观，叠加饲料成本较前期高点有一定回落，育肥猪养殖有望逐步恢复盈利；③当前猪病情况相对稳定，展望后市，除非南方雨季导致疫病传播严重，否则猪病对产能的减损影响在边际弱化。综合来看，仔猪销售盈利+后市猪价预期乐观，下半年能繁母猪存栏或呈现稳定微增态势。

3. 投资建议：把握生猪养殖板块右侧投资行情

生猪养殖“信心指数”拐点或已现，重视板块右侧投资机会，把握兑现度高和估值低的标的。从中期维度看，仔猪价格于去年底触底回升、春节后育肥猪价“淡季不淡”、猪病影响边际转弱、饲料端成本持续下降，养殖端“信心指数”正逐步回升，表明板块右侧行情的到来。

从历史上右侧板块投资节奏看，无非关心生猪市场行情拐点（或已显现）和高度（持续性）。考虑过去一年多产能去化一直在延续，当前养殖端资金状况尚未恢复且即将到来的雨季对南方猪病防控亦有压力，目前看右侧行情仍有空间。对于个股而言，关注的重点应落脚在兑现度。这其中包括养殖企业出栏量的兑现和养殖成绩的改善，重点把握仍处于历史中枢估值分位数以下的标的。

投资建议：推荐牧原股份、温氏股份，建议关注巨星农牧、神农集团、唐人神、新五丰、天康生物等；同时推荐后周期动保及饲料板块，如海大集团等。

4. 风险提示

(1) 疫病风险：畜禽养殖过程中发生的疫病，主要有非洲猪瘟、蓝耳病、猪瘟、猪呼吸道病、猪流行性腹泻、猪伪狂犬病、禽流感等。发生疾病传播会给行业及公司带来重大经营风险，一是疫病的发生将导致畜禽的死亡，直接导致畜禽产量的降低；二是疫病的大规模发生与流行，易影响消费者心理，导致市场需求萎缩、产品价格下降，对畜禽销售产生不利影响。

(2) 畜禽价格长期低位风险：畜禽市场价格的周期性波动导致畜禽养殖行业的毛利率呈现周期性波动，公司的毛利率也呈现与行业基本一致的波动趋势。未来，若畜禽销售价格出现大幅下降或上涨幅度低于成本上涨幅度，或者公司畜禽出栏规模

增加幅度低于价格下降幅度，则公司存在业绩难以保持持续增长，甚至大幅下降、亏损的风险。

(3) 原材料价格波动风险：小麦、玉米和豆粕等主要原材料成本合计占饲料的比重较大，因此，上述大宗农产品价格波动对养殖及饲料企业的业本、净利润均会产生较大影响。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准，北交所市场以北证50指数为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于10%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~10%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
	行业评级	强于大市	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		弱于大市	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

国联证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。国联证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。国联证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。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、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

北京：北京市东城区安外大街208号致安广场A座4层
 无锡：江苏省无锡市金融一街8号国联金融大厦16楼

上海：上海市虹口区杨树浦路188号星立方大厦8层
 深圳：广东省深圳市福田区益田路4068号卓越时代广场1期13楼