

农林牧渔

证券研究报告
2024 年 09 月 01 日

2024 年第 34 周报：24 年半年报披露完毕，如何看待农业板块投资机会？

1、生猪板块：上半年盈利同比改善明显，重视盈利持续兑现的生猪板块！

1) 半年报：2024 半年报已披露完毕，从具体情况看：①出栏增长分化显著，24H1 出栏增速领先的公司包括神农集团、新五丰，同比增速均超 50%；温氏股份、唐人神、华统股份同增 10%+；牧原股份、天康生物同增 5%+；②头均盈利同比改善明显，牧原股份、温氏股份 7 月成本分别下降至 13.8 元/kg 和 13.8-14 元/kg，根据天风农业对各家成本估算，牧原股份、温氏股份、神农集团、京基智农等 24 Q2 商品猪头均盈利超 200 元/头（23Q2 均处于亏损状态），其他公司亦实现不同程度盈利；③猪企资产负债表持续修复，其中温氏股份 24 Q2 为 58.57%（环比-4.8pct），降幅最为突出；神农集团资产负债率虽环比小幅上升，但 24Q2 的 30.78%负债率仍远低于友商，随着猪价持续高位，预计后续负债结构有望持续优化。

2) 本周猪价震荡。截至 8 月 31 日，全国生猪均价 19.46 元/kg，较上周末下跌 3.5%（智农通）；本周 7kg 仔猪价格和 50kg 二元母猪价格分别为 494 元/头和 1662 元/头。供应端，本周出栏均重为 126.73kg（环比+0.26kg）。需求端，本周日屠宰量环比+1.82%。预计后续供应压力或持续低位（农业部能繁存栏量持续下降至今年 4 月）&需求呈季节性增长，猪价反转趋势有望持续。

3) 本轮周期供应断档期已在近期体现且本轮猪价上涨并未结束，重视猪价高度及持续性预期差，重视空间！从 2024 年头均市值看，其中牧原股份 3000-4000 元/头；温氏股份 2000-3000 元/头；巨星农牧、新希望、新五丰、唐人神、华统股份、德康农牧、天康生物低于 2000 元/头；估值处在历史相对底部区间，预计多头均市值仍有显著上涨空间（数据截止 8 月 30 日）。标的上，当前阶段，【板块 β 配置、重视核心资产】，大猪首推【温氏股份】、【牧原股份】，其次建议关注【新希望】；小猪建议关注：【华统股份】、【神农集团】、【天康生物】、【巨星农牧】、【唐人神】、【德康农牧】、【新五丰】等。

2、禽板块：白鸡黄鸡，重视估值低位和弹性！

1) 白鸡：上半年价格有所承压，祖代引种缺口已成，重视预期差！①半年报：从价量利分析看：2024H1 产业链各环节的销售价格同比有所回落，同比降幅分别为：益生（父母代+商品代）-21.5%、圣农（鸡肉）-14.5%、仙坛-13.6%、民和（商品代）-9.4%；产业链各环节销量表现出现分化，2024H1 销量同比变化幅度分别为：圣农（鸡肉）+17.4%、仙坛+0.6%、民和（商品代）-7.8%、益生（父母代+商品代）-15.6%；盈利方面，2024H1 白鸡标的整体有所承压，圣农/益生/仙坛/民和的归母净利润分别为 1.02/1.83/0.31/-1.86，同比-76%/-68%/-85%/-365%。②本周鸡价较稳。截至 8 月 31 日，山东大厂商品代苗报价 3.75 元/羽（取区间中值），较上周末持平；山东区域主流毛鸡均价 3.60 元/斤，较上周末持平（数据来源：家禽信息 PIB 公众号）。③投资建议：祖代引种收缩已持续两年，缺口已成，中游去库存逻辑逐步兑现；商品代鸡苗供给已边际下滑，预计 2024 年景气上行。首推【圣农发展】，建议关注【益生股份】、【民和股份】、【禾丰股份】、【仙坛股份】等。

2) 黄鸡：供给收缩确定，重视需求恢复带来的价格弹性。①半年报：从价量利分析看：24H1 价格同比略有增加，温氏+1.51%>立华+0.23%；销量增长分化，立华+10.69%>温氏-1.04%；盈利上看，受益成本下行&猪价回升，立华、温氏归母净利润均出现同比大幅提升，立华同比+197.13%>温氏同比+128.31%。②产能为 2018 年以来最低区间。截止 8 月 25 日，在产父母代存栏量 1332 万套，周环比-0.4%，同比+1.4%（数据来源：中国畜牧业协会）。③本周鸡价下滑。截至 8 月 30 日当周，川渝青脚麻鸡 10 元/公斤，较上周环比下降 19.4%（数据来源：新牧网公众号）；④投资建议：供给端出清彻底，在产父母代存栏量处近 5 年低位。散户资金流紧张，短期快速上产能可能性低。2024 年猪价景气上行，黄鸡价格有望明显提振，弹性可观。建议关注【温氏股份】、【立华股份】。

3、后周期：饲料板块，重点推荐基本面拐点+估值相对底部的大海集团；动保板块，重视新大单品打开盈利空间！

1) 饲料板块：重点推荐【大海集团】。水产养殖/水产料历经 2+ 年低谷，养殖饲料产能明显去化，今明年水产料景气有望改善。本周草鱼/罗非/生鱼/加州鲈/黄颡/南美白对虾塘口均价环比-1.7%/+0%/+3.3%/+0%/-0.5%/+3.7%；同比+9%/+17%/+16%/+25%/+33%/+7%。原材料大幅波动下大海强化市场主动营销策略，市占率加速提升。预计随着今年鱼价景气恢复，量价弹性凸显。重视公司基本面拐点+估值性价比！

2) 动保板块：养殖后周期机遇到来，新需求持续扩容市场。①半年报：下游养殖企业高负债&动保行业竞争加剧，拖累上半年动保业绩释放。营收端，除瑞普生物/金河生物 24H1 同比分别+10.56%/+3.22%外，其他动保企业营收均呈现下降趋势；利润端，除金河生物外，其他动保企业利润均同比呈现不同程度下降，其中生物股份、瑞普生物利润同比下降 15%以内；科前生物、普莱柯利润同比下滑 50%以内；中牧股份、回盛生物利润同比下滑 50%+。②展望：随着下游养殖场/户持续盈利，资金情况边际改善，叠加三季度秋防，兽药需求有望回升，基本面最差时点或已过，业绩回升有望带动股价边际修复；此外，动保企业纷纷布局大单品，其中宠物疫苗国产替代（如猫三联空间数十亿，目前瑞普、普莱柯、科前等公司产品已上市）以及疫苗产品推陈出新。③投资建议：重点推荐：【中牧股份】、【科前生物】、【生物股份】、【普莱柯】，建议关注：【金河生物】、【瑞普生物】、【回盛生物】。

4、种植板块：种业 H1 表现整体稳健，建议关注 Q3 预收款增速

1) 种子：种业 H1 表现整体稳健。种子板块 24H1 实现营业收入增速 24%，归母净利润增速 2286%（中信种子板块）。粮食价格对种子表现有影响。分品种来看，24H1 我国玉米现货价格均价下跌 14%，隆平高科、登海种业、荃银高科等公司的玉米种子营收均受影响，同比降幅达 10%-15%；24H1 我国稻米价格均价上涨 7%，隆平高科、荃银高科的水稻种子收入均有 10%以上增长。种子销售具有较强的季节性，上半年整体偏淡季，下半年是核心销售时间，种子公司 Q3 进入预售季，建议关注 Q3 各种子预收款情况（尤其是转基因玉米品种的推广进展）。我们认为，头部公司凭借良好的业务基础和丰富的转基因技术储备，有望进一步提升竞争力。

2) 低空经济：四部门联合发文开启低空经济产业发展元年，农业低空领域大有可为。工信部等四部门联合发文，提出到 2030 年通用航空装备全面融入人民生活各领域，成为低空经济增长的强大推动力，形成万亿级市场规模。在农业领域，可以利用低空无人机等技术进行农田灌溉、植保喷洒等作业，同时还可以应用于森林防火、环境监测等资源监测场景。农业低空经济应用场景众多，市场空间广阔。我们认为，随着低空经济政策持续落地，农业低空产业有望迅速发展，植保无人机等相关产业标的有望持续受益。

3) 重点推荐：①种子：【隆平高科】、【大北农】、【登海种业】、【荃银高科】。②农资：【新洋丰】（与化工组联合覆盖）。建议关注：③种植：【苏垦农发】。④农业节水：【大禹节水】。⑤农业低空经济：【中农立华】、【诺普信】。

5、宠物板块：国产品牌持续崛起，宠物食品出口趋势持续向好！

1) 宠物食品公司 H1 表现较强。宠物食品板块 24H1 实现营业收入增速 22%，归母净利润增速 112%（中信宠物食品板块）。乖宝宠物/中宠股份/佩蒂股份 2024H1 营业收入分别增长 17%/14%/72%；归母净利润分别增长 50%/48%/329%。

2) 国产品牌持续崛起，上市公司国产品牌高速增长，关注国产品牌新品。根据宠物营销界，淘宝平台 7 月猫主粮排名前 5 名中国国产品牌占据 3 席，犬主粮排名前 5 名中国国产品牌占据 4 席（对比去年同期提升 1 席），外资品牌爱肯拿跌落猫、犬主粮前 5。其中，乖宝宠物的品牌弗列加特排名提升较快，由 2023 年 1 月的猫主粮 38 名，提升至 2024 年 7 月的第 7 名。我们认为，宠物国产品牌凭借产品创新、精细营销等战略有望持续崛起！

3) 宠物食品出口持续增长，彰显出口业务景气。根据海关数据，2024 年 1-7 月，我国共计出口 18.85 万吨，yoy+29%，人民币口径下实现出口 59.39 亿元，yoy+24%，保持较快增长！我们认为，我国宠物经济蓬勃发展，国产品牌崛起快速。重点推荐【乖宝宠物】、【中宠股份】、【佩蒂股份】、【路斯股份】等。

风险提示：政策风险；疫病风险；农产品价格波动；极端天气；进口变动。

投资评级

行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

作者

吴立 分析师
SAC 执业证书编号：S1110517010002
wuli1@tfzq.com陈潇 分析师
SAC 执业证书编号：S1110519070002
chenx@tfzq.com林逸丹 分析师
SAC 执业证书编号：S1110520110001
linyidan@tfzq.com陈炼 联系人
chenlian@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《农林牧渔-行业点评:亚宠展规模创新高，关注头部国产品牌推陈出新！》 2024-08-26
- 《农林牧渔-行业研究周报:2024 年第 33 周报：亚宠展归来，有哪些看点？》 2024-08-25
- 《农林牧渔-行业研究周报:2024 年第 32 周报：行业持续高盈利，重视生猪板块投资价值！》 2024-08-18

1. 生猪板块：上半年盈利同比改善明显，重视盈利持续兑现的生猪板块！

1) **半年报：**2024 半年报已披露完毕，从具体情况看：①出栏增长分化显著，24H1 出栏增速领先的公司包括神农集团、新五丰，同比增速均超 50%；温氏股份、唐人神、华统股份同增 10%+；牧原股份、天康生物同增 5%+；②头均盈利同比改善明显，牧原股份、温氏股份 7 月成本分别下降至 13.8 元/kg 和 13.8-14 元/kg，根据天风农业对各家公司成本估算，牧原股份、温氏股份、神农集团、京基智农等 24Q2 商品猪头均盈利超 200 元/头（23Q2 均处于亏损状态），其他公司亦实现不同幅度盈利；③猪企资产负债表持续修复，其中温氏股份 24Q2 为 58.57%（环比-4.8pct），降幅最为突出；神农集团资产负债率虽环比小幅上升，但 24Q2 的 30.78%负债率仍远低于友商，随着猪价持续高位，预计后续负债结构有望持续优化。

2) **本周猪价震荡。**截至 8 月 31 日，全国生猪均价 19.46 元/kg，较上周末下跌 3.5%（智农通）；本周 7kg 仔猪价格和 50kg 二元母猪价格分别为 494 元/头和 1662 元/头。供应端，本周出栏均重为 126.73kg（环比+0.26kg）。需求端，本周日度屠宰量环比+1.82%。预计后续供应压力或持续低位（农业部能繁存栏量持续下降至今年 4 月）&需求呈季节性增长，猪价反转趋势有望持续。

3) **本轮周期供应断档期已在近期体现且本轮猪价上涨并未结束，重视猪价高度及持续性预期差，重视空间！**从 2024 年头均市值看，其中牧原股份 3000-4000 元/头；温氏股份 2000-3000 元/头；巨星农牧、新希望、新五丰、唐人神、华统股份、德康农牧、天康生物低于 2000 元/头；估值处在历史相对底部区间，预计多股头均市值仍有显著上涨空间（数据截止 8 月 30 日）。标的上，当前阶段，【板块 β 配置、重视核心资产】，大猪首推【温氏股份】、【牧原股份】、其次建议关注【新希望】；小猪建议关注：【华统股份】、【神农集团】、【天康生物】、【巨星农牧】、【唐人神】、【德康农牧】、【新五丰】等。

2. 禽板块：白鸡黄鸡，重视估值低位和弹性！

1) **白鸡：**上半年价格有所承压，祖代引种缺口已成，重视预期差！

①**半年报：**从价量利分拆看：2024H1 产业链各环节的销售价格同比有所回落，同比降幅分别为：益生（父母代+商品代）-21.5%、圣农（鸡肉）-14.5%、仙坛-13.6%、民和（商品代）-9.4%；产业链各环节销量表现出现分化，2024H1 销量同比变化幅度分别为：圣农（鸡肉）+17.4%、仙坛+0.6%、民和（商品代）-7.8%、益生（父母代+商品代）-15.6%；盈利方面，2024H1 白鸡标的整体有所承压，圣农/益生/仙坛/民和的归母净利润分别为 1.02/ 1.83/ 0.31/ -1.86，同比-76%/ -68%/ -85%/ -365%。

②**本周鸡价较稳。**截至 8 月 31 日，山东大商品代苗报价 3.75 元/羽（取区间中值），较上周末持平；山东区域主流毛鸡均价 3.60 元/斤，较上周末持平（数据来源：家禽信息 PIB 公众号）。

③**投资建议：**祖代引种收缩已持续两年，缺口已成，中游去库存逻辑逐步兑现；商品代鸡苗供给已边际下滑，预计 2024 年景气上行。首推【圣农发展】，建议关注【益生股份】、【民和股份】、【禾丰股份】、【仙坛股份】等。

2) **黄鸡：**供给收缩确定，重视需求端恢复带来的价格弹性。

①**半年报：**从价量利分拆看：24H1 价格同比略有增加，温氏+1.51%>立华+0.23%；销量增长分化，立华+10.69%>温氏-1.04%；盈利上看，受益成本下行&猪价回升，立华、温氏归母净利润均出现同比大幅提升，立华同比+197.13%>温氏同比+128.31%。

②**产能为 2018 年以来最低区间。**截止 8 月 25 日，在产父母代存栏量 1332 万套，周环比-0.4%，同比+1.4%（数据来源：中国畜牧业协会）。

③**本周鸡价下滑**。截至8月30日当周，川渝青脚麻公鸡10元/公斤，较上周环比下降19.4%（数据来源：新牧网公众号）。

④**投资建议**：供给端出清彻底，在产父母代存栏量处近5年低位。散户资金流紧张，短期快速上产能可能性低。2024年猪价景气上行，黄鸡价格有望明显提振，弹性可观。建议关注【温氏股份】、【立华股份】。

3. 后周期：饲料板块，重点推荐基本面拐点+估值相对底部的海大集团；动保板块，重视新大单品打开盈利空间！

1) **饲料板块：重点推荐【海大集团】**。水产养殖/水产料历经2+年低谷，养殖饲料产能明显去化，今年水产料景气有望改善。本周草鱼/罗非/生鱼/加州鲈/黄颡/南美白对虾塘口均价环比-1.7%/+0%/+3.3%/+0%/-0.5%/+3.7%；同比+9%/+17%/+16%/+25%/+33%/+7%。原材料大幅波动下海大强化市场主动攻击策略，市占率加速提升。预计随着今年鱼价景气恢复，量价利弹性凸显。重视公司基本面拐点+估值性价比！

2) **动保板块：养殖后周期机遇到来，新需求持续扩容市场。**

①**半年报：下游养殖企业高负债&动保行业竞争加剧，拖累上半年动保业绩释放**。营收端，除瑞普生物/金河生物24H1同比分别+10.56%/+3.22%外，其他动保企业营收均呈现下降趋势；利润端，除金河生物外，其他动保企业利润均同比呈现不同幅度下降，其中生物股份、瑞普生物利润同比下降15%以内；科前生物、普莱柯利润同比下滑50%以内；中牧股份、回盛生物利润同比下滑50%+。

②**展望**：随着下游养殖场/户持续盈利，资金情况边际改善，叠加三季度秋防，兽药需求有望回升，基本面最差时点或已过，业绩回升有望带动股价边际修复；此外，动保企业纷纷布局大单品，其中宠物疫苗国产替代（如猫三联空间数十亿，目前瑞普、普莱柯、科前等产品已上市）以及疫苗产品推陈出新。

③**投资建议**：重点推荐：【中牧股份】、【科前生物】、【生物股份】、【普莱柯】，建议关注：【金河生物】、【瑞普生物】、【回盛生物】。

4. 种植板块：种业H1表现整体稳健，建议关注Q3预收款增速

1) **种子**：种业H1表现整体稳健。种子板块24H1实现营业收入增速24%，归母净利润增速2286%（中信种子板块）。粮食价格对种子表现有影响。分品种来看，24H1我国玉米现货价格均价下跌14%，隆平高科、登海种业、荃银高科等公司的玉米种子营收均受影响，同比降幅达10%~15%；24H1我国稻米价格均价上涨7%，隆平高科、荃银高科的水稻种子收入均有10%以上增长。种子销售具有较强的季节性，上半年整体偏淡季，下半年是核心销售时间，种子公司Q3进入预售季，建议关注Q3各种子公司预收款情况（尤其是转基因玉米品种的推广进展）。我们认为，头部公司凭借良好的业务基础和丰富的转基因技术储备，有望进一步提升竞争力。

2) **低空经济**：四部门联合发文开启低空经济产业发展元年，农业低空领域大有可为。工信部等四部门联合发文，提出到2030年通用航空装备全面融入人民生活各领域，成为低空经济增长的强大推动力，形成万亿级市场规模。在农业领域，可以利用低空无人机等技术进行农田灌溉、植保喷洒等作业，同时还可以应用于森林防火、环境监测等资源监测场景。农业低空经济应用场景众多，市场空间广阔。我们认为，随着低空经济政策持续落地，农业低空产业有望迅速发展，植保无人机等相关产业标的有望持续受益。

3) **重点推荐**：①种子：【隆平高科】、【大北农】、【登海种业】、【荃银高科】。②农资：【新洋丰】（与化工组联合覆盖）。建议关注：③种植：【苏垦农发】。④农业节

水：【大禹节水】。⑤农业低空经济：【中农立华】、【诺普信】。

5、宠物板块：国产品牌持续崛起，宠物食品出口趋势持续向好！

1) 半年报：宠物食品公司 H1 表现较强。宠物食品板块 24H1 实现营业收入增速 22%，归母净利润增速 112%（中信宠物食品板块）。乖宝宠物/中宠股份/佩蒂股份 2024H1 营业收入分别增长 17%/14%/72%；归母净利润分别增长 50%/48%/329%。

2) 国产品牌持续崛起，上市公司国产品牌高速增长，关注国产品牌新品。根据宠物营销界，淘宝平台 7 月猫主粮排名前 5 名中国产品牌占据 3 席，犬主粮排名前 5 名中国产品牌占据 4 席（对比去年同期提升 1 席），外资品牌爱肯拿跌落猫、犬主粮前 5。其中，乖宝宠物的品牌弗列加特排名提升较快，由 2023 年 1 月的猫主粮 38 名，提升至 2024 年 7 月的第 7 名。我们认为，宠物国产品牌凭借产品创新、精细营销等战略有望持续崛起！

3) 宠物食品出口连续增长，彰显出口业务景气。根据海关数据，2024 年 1-7 月，我国共计出口 18.85 万吨，yoy+29%，人民币口径下实现出口 59.39 亿元，yoy+24%，保持较快增长！我们认为，我国宠物经济蓬勃发展，国产品牌崛起快速。重点推荐【乖宝宠物】、【中宠股份】、【佩蒂股份】、【路斯股份】等。

6. 农业板块表现

最新交易周（2024 年 8 月 26 日-2024 年 8 月 30 日），农林牧渔行业+1.47%，同期沪深 300、上证综指、深证成指变动分别为-0.17%、-0.43%、+2.04%。个股中，涨幅靠前的为：万辰集团+14.82%、百龙创园+13.74%、金健米业+10.63%、统一股份+9.55%、西部牧业+9.00%、益客食品+7.97%、普莱柯+7.87%、百洋股份+7.48%、天马科技+7.41%、福建金森+7.41%。

图 1：本周行业内公司涨幅排名（%）



资料来源：wind，天风证券研究所

表 1：农业及子行业与大盘相对走势情况（%）

2024/8/30	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
沪深 300	-0.17	-2.04	-8.08	-3.73	-12.37
深证成指	2.04	-1.95	-11.33	-7.72	-20.15
上证综指	-0.43	-1.72	-8.64	-3.91	-9.36
农林牧渔	1.47	-4.88	-20.18	-12.69	-22.68

种子生产	4.54	1.21	-14.21	-28.59	-40.04
水产养殖	4.37	8.08	-14.75	-19.20	-51.16
林业	4.49	1.94	-25.38	-29.54	-38.94
饲料	3.60	-3.42	-21.55	-11.99	-25.37
果蔬加工	1.44	-6.95	-28.86	-11.70	-15.86
粮油加工	4.19	-0.04	-15.16	-18.26	-31.06
养殖业	-0.29	-8.18	-21.47	-9.45	-13.62

资料来源: wind, 天风证券研究所 (注: 林业为中信分类)

6.1 本周上市公司重点公告

1) **佩蒂股份《2024 年半年度报告》**:2024H1 公司实现收入 8.46 亿元, 同比+71.64%; 归母净利润为 0.98 亿元, 同比+329.38%。24Q2, 公司实现收入 4.61 亿元, 同比+38.06%; 实现归母净利润 0.56 亿元, 同比+1315.99%。

2) **温氏股份《2024 年半年度报告》**:2024H1 公司实现收入 467.58 亿元, 同比+13.49%; 归母净利润为 13.27 亿元, 同比+128.31%。24Q2, 公司实现收入 249.10 亿元, 同比+17.36%; 实现归母净利润 25.63 亿元, 同比+232.16%。

3) **京基智农《2024 年半年度报告》**:2024H1 公司实现收入 27 亿元, 同比-68.61%; 归母净利润为 2.35 亿元, 同比-81.67%。24Q2, 公司实现收入 14.42 亿元, 同比-25.60%; 实现归母净利润 1.81 亿元, 同比+179.29%。

4) **荃银高科《2024 年半年度报告》**:2024H1 公司实现收入 14.11 亿元, 同比+30.62%; 归母净利润为-0.22 亿元, 同比-156.41%。24Q2, 公司实现收入 7.38 亿元, 同比+59.50%; 实现归母净利润-0.40 亿元, 同比-593.43%。

5) **乖宝宠物《2024 年半年度报告》**:2024H1 公司实现收入 24.27 亿元, 同比+17.48%; 归母净利润为 3.08 亿元, 同比+49.92%。24Q2, 公司实现收入 13.29 亿元, 同比+14.48%; 实现归母净利润 1.60 亿元, 同比+32.64%。

6) **登海种业《2024 年半年度报告》**:2024H1 公司实现收入 4.08 亿元, 同比-15.63%; 归母净利润为 0.53 亿元, 同比-29.29%。24Q2, 公司实现收入 1.75 亿元, 同比-20.46%; 实现归母净利润 0.23 亿元, 同比-24.30%。

7) **回盛生物《2024 年半年度报告》**:2024H1 公司实现收入 4.36 亿元, 同比-2.85%; 归母净利润为-0.52 亿元, 同比-426.32%。24Q2, 公司实现收入 2.29 亿元, 同比+4.95%; 实现归母净利润-0.35 亿元, 同比-3503.59%。

8) **神农集团《2024 年半年度报告》**:2024H1 公司实现收入 24.94 亿元, 同比+46.04%; 归母净利润为 1.24 亿元, 同比+146.98%。24Q2, 公司实现收入 14.12 亿元, 同比+73.88%; 实现归母净利润 1.28 亿元, 同比+180.73%。

9) **华统股份《2024 年半年度报告》**:2024H1 公司实现收入 41.65 亿元, 同比+1.14%; 归母净利润为-1.19 亿元, 同比+66.59%。24Q2, 公司实现收入 21.69 亿元, 同比+1.72%; 实现归母净利润 0.38 亿元, 同比+115.19%。

10) **圣农发展《2024 年半年度报告》**:2024H1 公司实现收入 88.37 亿元, 同比-2.68%; 归母净利润为 1.02 亿元, 同比-76.07%。24Q2, 公司实现收入 46.22 亿元, 同比+1.75%; 实现归母净利润 1.64 亿元, 同比-51.33%。

11) **天康生物《2024 年半年度报告》**:2024H1 公司实现收入 79.93 亿元, 同比-10.82%; 归母净利润为 2.77 亿元, 同比+161.86%。24Q2, 公司实现收入 42.16 亿元, 同比-16.88%; 实现归母净利润 2.23 亿元, 同比+151.41%。

12) **隆平高科《2024 年半年度报告》**:2024H1 公司实现收入 25.82 亿元, 同比-1.28%; 归

母净利润为 1.11 亿元，同比+169.19%。24Q2，公司实现收入 5.10 亿元，同比-39.14%；实现归母净利润 0.34 亿元，同比+111.05%。

13) **金河生物《2024 年半年度报告》**:2024H1 公司实现收入 10.66 亿元，同比+3.22%；归母净利润为 0.91 亿元，同比+1.86%。24Q2，公司实现收入 5.46 亿元，同比+8.14%；实现归母净利润 0.46 亿元，同比-12.51%。

14) **普莱柯《2024 年半年度报告》**: 2024H1 公司实现收入 4.83 亿元，同比-21.82%；归母净利润为 0.74 亿元，同比-36.28%。24Q2，公司实现收入 2.48 亿元，同比-20.38%；实现归母净利润 0.47 亿元，同比-10.33%。

15) **中牧股份《2024 年半年度报告》**: 2024H1 公司实现收入 24.79 亿元，同比-1.15%；归母净利润为 0.63 亿元，同比-76.65%。24Q2，公司实现收入 13.54 亿元，同比-6.38%；实现归母净利润-0.14 亿元，同比-110.68%。

16) **科前生物《2024 年半年度报告》**: 2024H1 公司实现收入 4.01 亿元，同比-24.69%；归母净利润为 1.53 亿元，同比-36.19%。24Q2，公司实现收入 1.96 亿元，同比-22.49%；实现归母净利润 0.65 亿元，同比-36.91%。

17) **巨星农牧《2024 年半年度报告》**: 2024H1 公司实现收入 22.33 亿元，同比+13.13%；归母净利润为-0.45 亿元，同比+87.13%。24Q2，公司实现收入 12.84 亿元，同比+18.89%；实现归母净利润 0.93 亿元，同比+165.30%。

18) **新希望《2024 年半年度报告》**: 2024H1 公司实现收入 495.77 亿元，同比-28.62%；归母净利润为-12.17 亿元，同比+59.18%。24Q2，公司实现收入 256.69 亿元，同比-27.79%；实现归母净利润 7.17 亿元，同比+155.28%。

19) **唐人神《2024 年半年度报告》**: 2024H1 公司实现收入 108.37 亿元，同比-19.60%；归母净利润为 0.05 亿元，同比+100.70%。24Q2，公司实现收入 59.57 亿元，同比-14.37%；实现归母净利润 2.02 亿元，同比+162.43%。

20) **生物股份《2024 年半年度报告》**: 2024H1 公司实现收入 6.12 亿元，同比-10.66%；归母净利润为 1.23 亿元，同比-8.56%。24Q2，公司实现收入 2.64 亿元，同比-17.74%；实现归母净利润 0.17 亿元，同比-37.47%。

6.2 产业链梳理

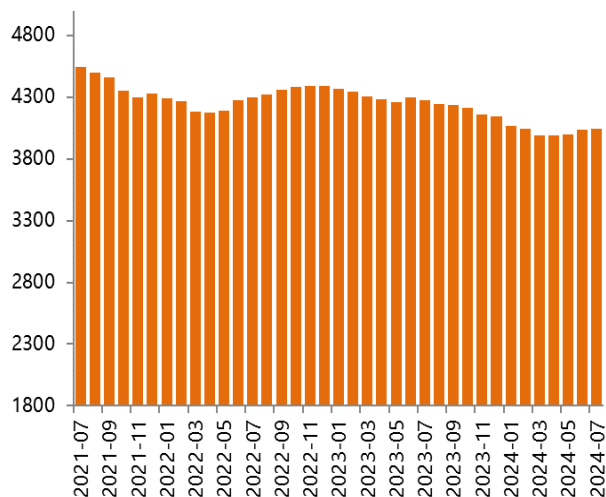
6.2.1 生猪产业链

表 2：生猪产业链各环节价格情况

	2024/8/23	2024/8/30	年同比	周环比	年初至今涨跌幅
猪饲料					
其中：育肥猪配合料（元/kg）	3.44	3.43	-10.44%	-0.29%	-7.55%
猪价					
其中：出栏肉猪（元/kg）	20.16	19.72	15.19%	-2.18%	38.58%
猪肉（元/kg）	26.74	25.56	17.46%	-4.41%	37.57%
三元仔猪（元/公斤）	45.67	45.53	45.94%	-0.29%	125.41%
二元母猪（元/公斤）	32.71	32.80	5.81%	0.28%	9.96%
猪料比					
其中：猪料比价	5.99	5.76	29.73%	-3.84%	50.79%
猪粮比价	8.77	8.37	40.44%	-4.56%	48.67%
能繁母猪存栏量（万头）	4038.00	4041.00	-5.39%	0.07%	-2.44%

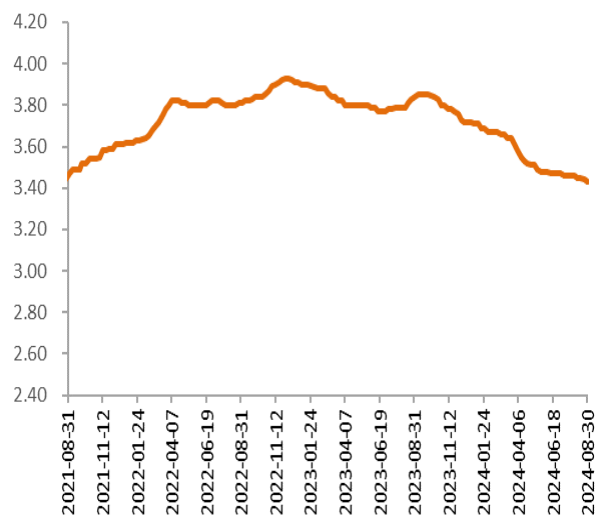
资料来源：农业农村部，wind，涌益咨询，天风证券研究所（备注：2024 年 8 月 23 日和 8 月 30 日能繁母猪存栏量分别采用 6 月和 7 月的数据）

图 2：能繁母猪存栏量（万头）



资料来源：农业农村部，天风证券研究所（备注：能繁母猪存栏量最新数据更新至 2024 年 7 月）

图 3：二元母猪价格（元/头）



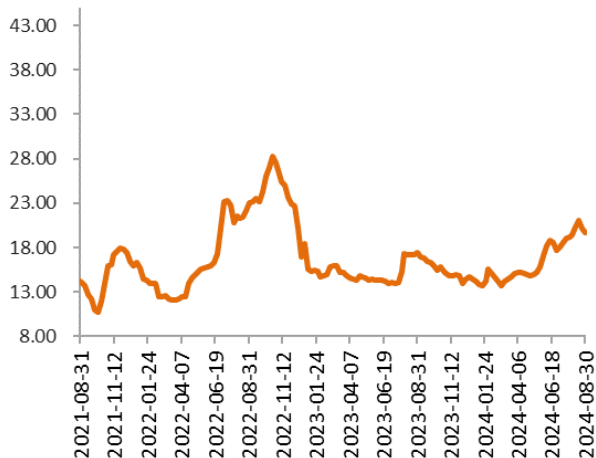
资料来源：中国政府网，天风证券研究所

图 4：仔猪价格走势（元/公斤）



资料来源：涌益咨询，wind，天风证券研究所

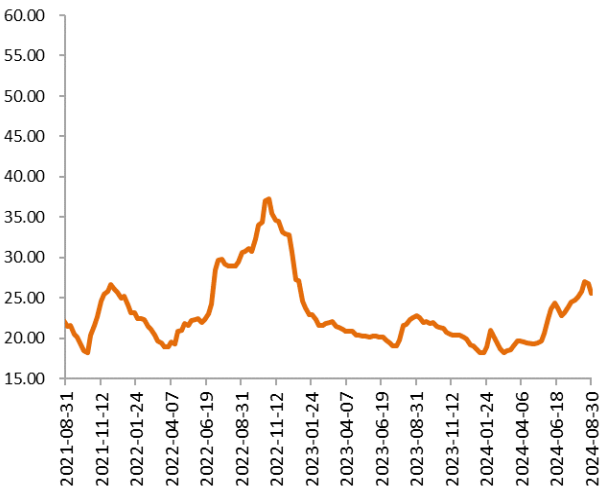
图 5：出栏肉猪价格（元/公斤）



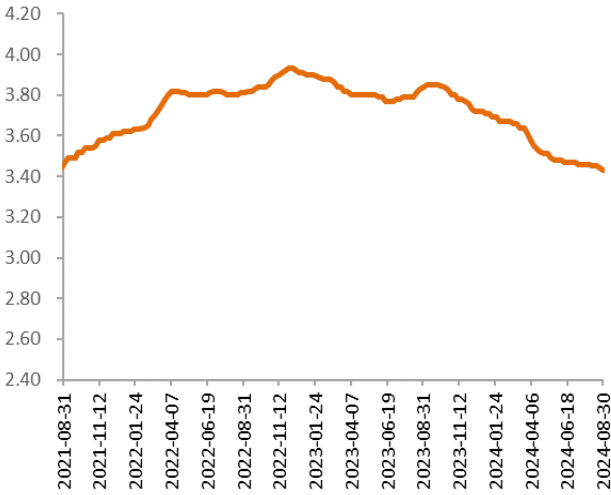
资料来源：涌益咨询，wind，天风证券研究所

图 6：普通猪肉价格（元/公斤）

图 7：全国猪用配合料价格走势（元/公斤）



资料来源：涌益咨询，wind，天风证券研究所



资料来源：中国畜牧业信息网，天风证券研究所

6.2.2 禽业产业链

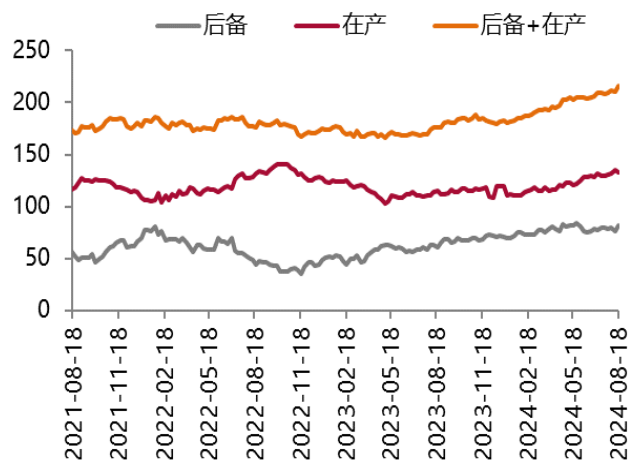
表 3：肉禽产业链各环节价格情况

	2024/8/23	2024/8/30	年同比	周环比
禽饲料				
其中：肉鸡配合饲料（元/吨）	3.61	3.59	-11.14%	-0.55%
禽苗				
其中：山东潍坊肉鸡苗（元/羽）	3.50	3.50	75.00%	0.00%
山东烟台肉鸡苗（元/羽）	3.60	3.60	71.43%	0.00%
山东青岛鸡苗（元/羽）	3.30	3.30	83.33%	0.00%
泰安六和鸭苗（元/羽）	4.40	5.30	165.00%	20.45%
山东潍坊鸭苗（元/羽）	4.40	5.30	165.00%	20.45%
河南南阳鸭苗（元/羽）	4.40	5.30	165.00%	20.45%
禽肉				
其中：山东潍坊（元/斤）	3.68	3.70	-8.64%	0.54%
河南新乡（元/斤）	3.62	3.65	-8.06%	0.83%
白条鸡大宗价（元/公斤）	13.50	13.70	-7.43%	1.48%

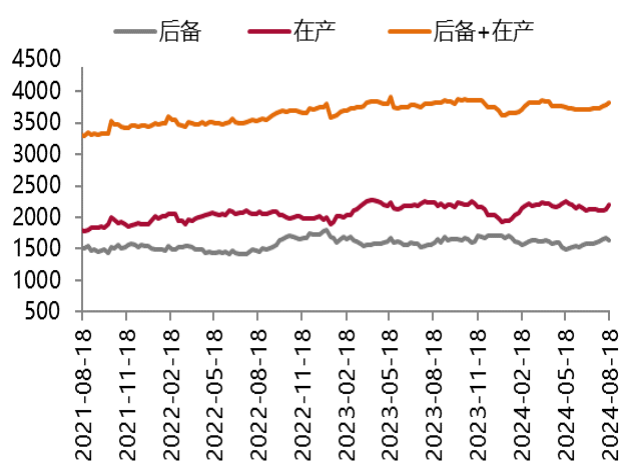
资料来源：农业农村部，鸡病专业网，博亚和讯，中国畜牧业协会，天风证券研究所

图 8：祖代鸡存栏量（万套）

图 9：父母代鸡存栏量（万套）



资料来源：中国畜牧业协会，天风证券研究所（备注：最新数据截止至8月18日）



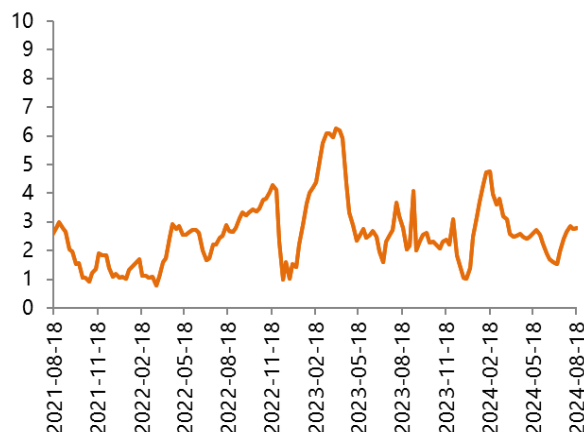
资料来源：中国畜牧业协会，天风证券研究所（备注：最新数据截止至8月18日）

图 10：父母代鸡苗价格（元/套）



资料来源：中国畜牧业协会，天风证券研究所（备注：最新数据截止至8月18日）

图 11：商品代鸡苗价格（元/羽）

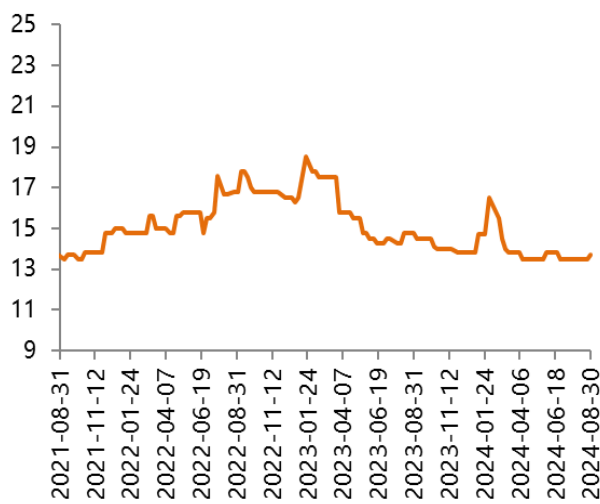


资料来源：中国畜牧业协会，天风证券研究所（备注：最新数据截止至8月18日）

图 12：全国内毛鸡价格走势（元/只）



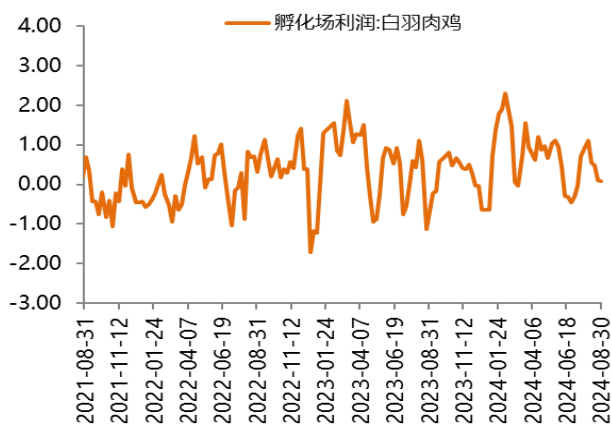
图 13：白条鸡价格走势（元/公斤）



资料来源：博亚和讯，天风证券研究所

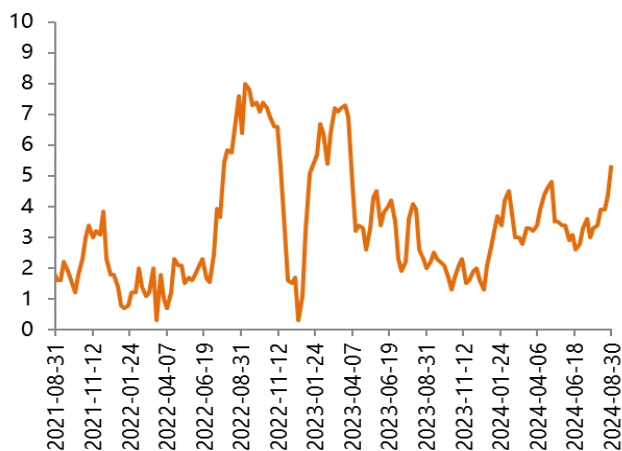
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：肉鸡养殖利润（元）



资料来源：博亚和讯，天风证券研究所

图 15：泰安六和鸭苗（元/羽）



资料来源：博亚和讯，天风证券研究所

6.2.3 大豆产业链

表 4：大豆产业链各环节价格情况

	2024/8/23	2024/8/30	年同比	周环比
大豆价格（元/吨）				
其中：大连港口现货价	4000.00	4000.00	-14.89%	0.00%
广东港口现货价	4000.00	4000.00	-15.25%	0.00%
压榨利润（元/吨）				
其中：广东	-379.75	-287.30	-136.87%	24.34%
山东	-359.75	-267.30	-133.44%	25.70%
豆类价格（元/吨）				
其中：豆油全国均价	7658.42	7944.74	-12.54%	3.74%
豆粕全国均价	2961.71	3050.86	-38.77%	3.01%

资料来源：wind，天风证券研究所

图 16：全国豆粕价格（元/吨）



图 17：全国豆油价格（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18：进口大豆港口现货价（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

图 19：进口大豆油厂压榨利润（元/吨）



资料来源：wind，天风证券研究所

6.2.4 玉米产业链

表 5：玉米产业链各环节价格情况

	2024/8/23	2024/8/30	年同比	周环比
玉米价格（元/吨）				
其中：大连港口	2380.00	2380.00	-15.90%	0.00%
蛇口港口	2460.00	2480.00	-16.78%	0.81%
进口玉米到岸价	1911.09	1889.88	-17.71%	-1.11%
淀粉（元/吨）				
其中：吉林	3000.00	3001.00	-9.06%	0.03%
山东	3100.00	3101.00	-11.40%	0.03%
酒精（元/吨）				
其中：吉林	5650.00	5650.00	-12.40%	0.00%
山东	5800.00	5800.00	-14.71%	0.00%

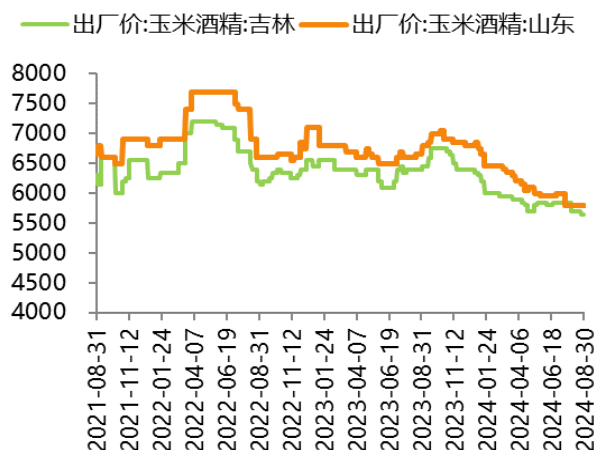
资料来源：玉米网，wind，天风证券研究

图 20：玉米现货均价（元/吨）

图 21：玉米酒精价格（元/吨）



资料来源: Wind, 天风证券研究所



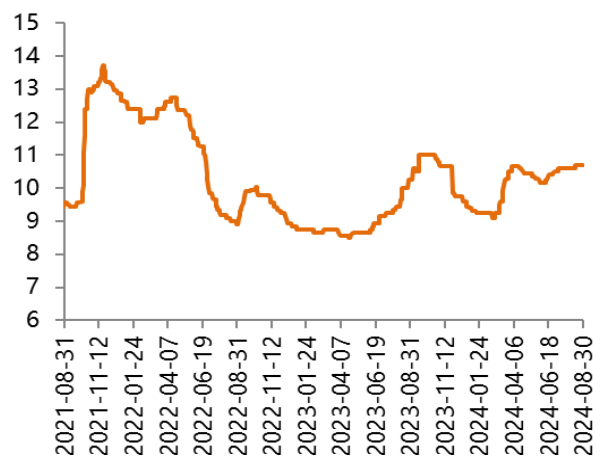
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 22: 玉米淀粉价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 23: 赖氨酸现货均价 (元/公斤)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

6.2.5 小麦产业链

表 6: 小麦产业链各环节价格情况

	2024/8/23	2024/8/30	年同比	周环比
小麦价格 (元/吨)				
其中: 郑州收购价	2470.00	2470.00	-16.84%	0.00%
广州进厂价	2590.00	2590.00	-14.52%	0.00%
面粉批发平均价 (元/吨)	4.21	4.18	-6.28%	-0.71%

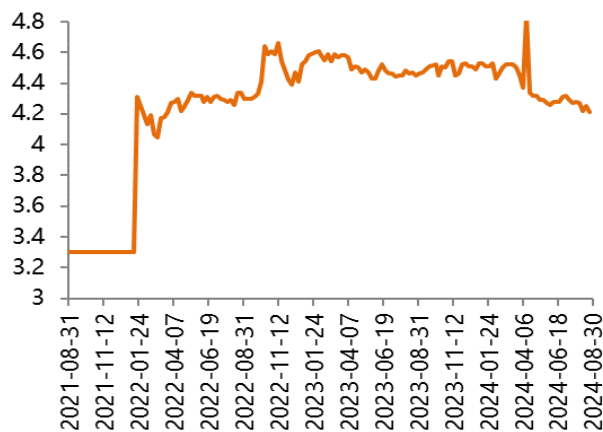
资料来源: Wind, 中华粮网, 天风证券研究所

图 24: 小麦现货价格走势 (元/吨)

图 25: 面粉批发价 (元/公斤)



资料来源：Wind，天风证券研究所



资料来源：Wind，天风证券研究所

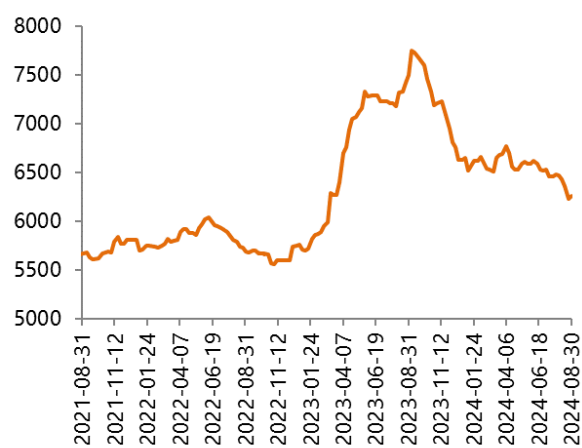
6.2.6 白糖产业链

表 7：糖产业链各环节价格情况

	2024/8/23	2024/8/30	年同比	周环比
白糖价格（元/吨）				
其中：广西柳州现货价	6230.00	6260.00	-16.53%	0.48%

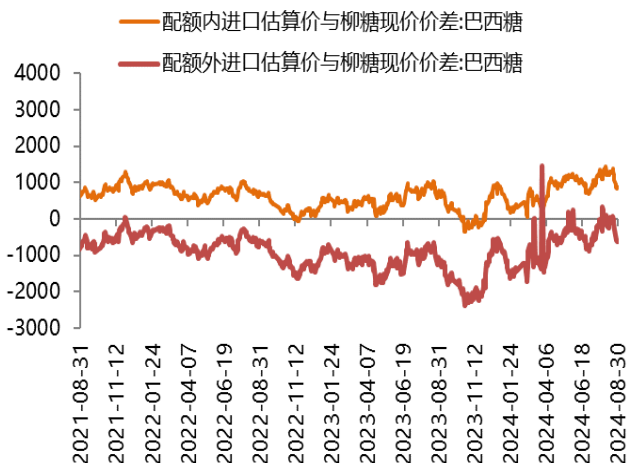
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 26：柳州白糖现货价格（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

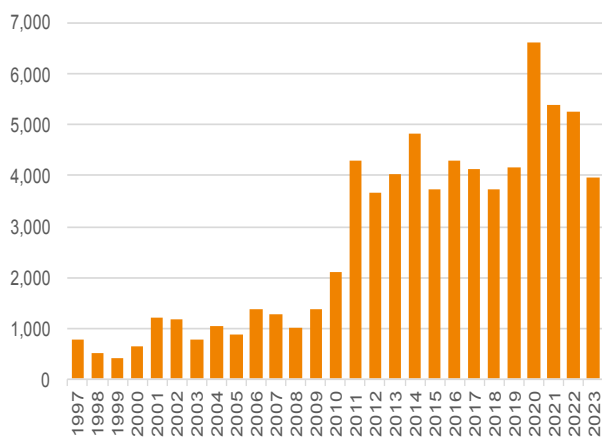
图 27：配额内及配额外巴西白糖与柳州白糖价差（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 28：我国食糖年度进口量（千吨）

图 29：原糖国际现货价（美分/磅）



资料来源：Wind，天风证券研究所



资料来源：Wind，天风证券研究所（备注：最新数据截止至8月23日）

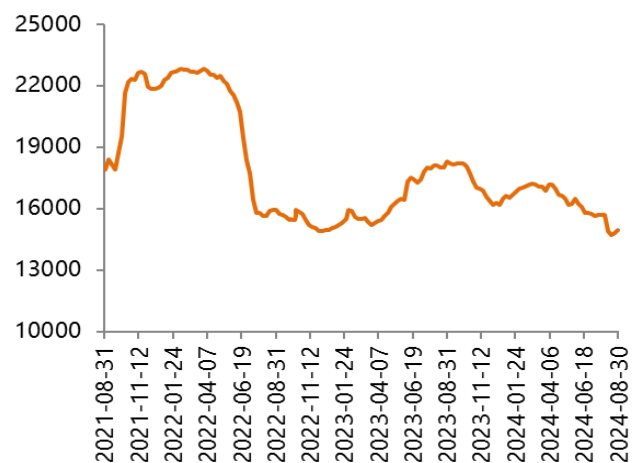
6.2.7 棉花产业链

表 8：棉花产业链各环节价格情况

	统计标准	2024/8/23	2024/8/30	年同比	周环比
棉花价格（元/吨）	平均价	14808.46	14954.62	-18.35%	0.99%
棉油价格（元/吨）	价格	6996.67	6887.35	-14.96%	-1.56%
棉粕价格（元/吨）	新疆	2650.00	2650.00	-35.37%	0.00%
棉短绒价格（元/吨）	山东	4220.00	4220.00	-5.17%	0.00%
棉壳价格（元/吨）	山东	1200.00	1312.00	-23.05%	9.33%
	湖北	1350.00	1350.00	-10.00%	0.00%

资料来源：Wind，顺风棉花网，天风证券研究所

图 30：我国棉花价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

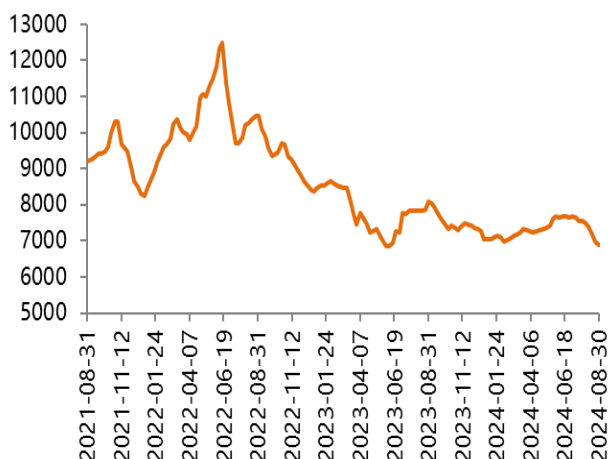
图 31：我国棉籽价格走势（元/吨）



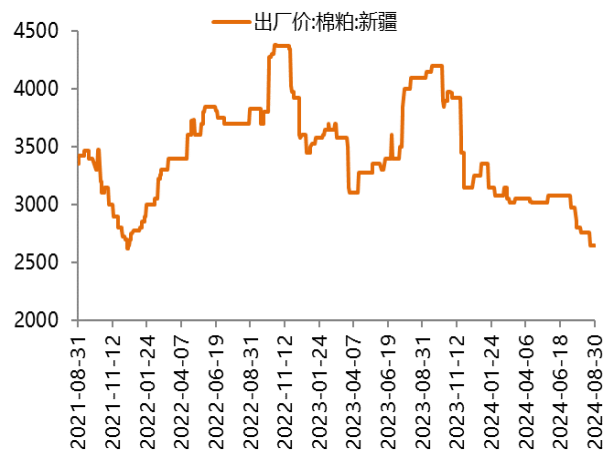
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 32：我国棉油价格走势（元/吨）

图 33：我国棉粕价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所



资料来源：Wind，天风证券研究所

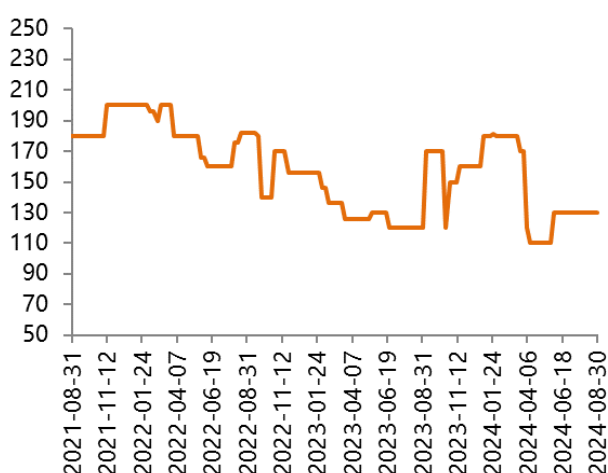
6.2.8 水产产业链

表 9：水产产业链各环节价格情况（元/kg、美元/吨）

	统计标准	2024/8/23	2024/8/30	年同比	周环比
海参	平均价	130.00	130.00	8.33%	0.00%
鲍鱼	平均价	70.00	70.00	-41.67%	0.00%
扇贝	平均价	10.00	14.00	40.00%	40.00%
对虾	平均价	300.00	300.00	7.14%	0.00%
鲫鱼	大宗价	30.00	30.00	20.00%	0.00%
草鱼	大宗价	20.00	20.00	11.11%	0.00%
鱼粉	国际现货价	1749.82	1749.82	-17.65%	0.00%

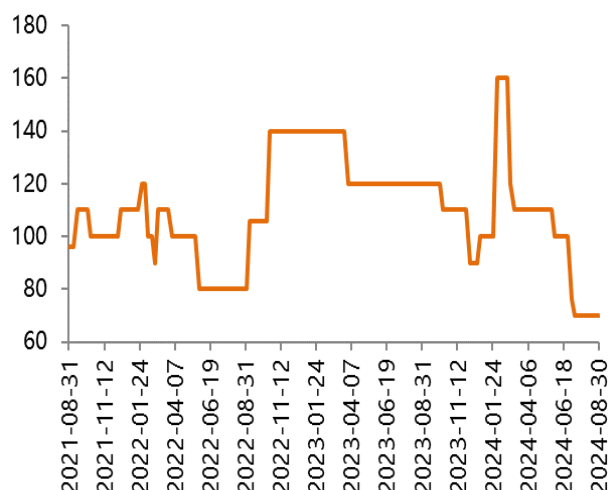
资料来源：Wind，天风证券研究所（备注：2024 年 8 月 23 日和 8 月 30 日鱼粉价格分别为 2024 年 8 月 16 日和 8 月 23 日数据）

图 34：我国海参价格走势（元/公斤）



资料来源：Wind，天风证券研究所

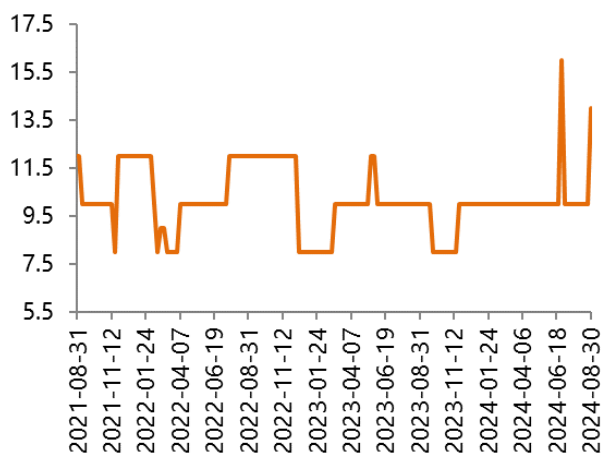
图 35：我国鲍鱼价格走势（元/公斤）



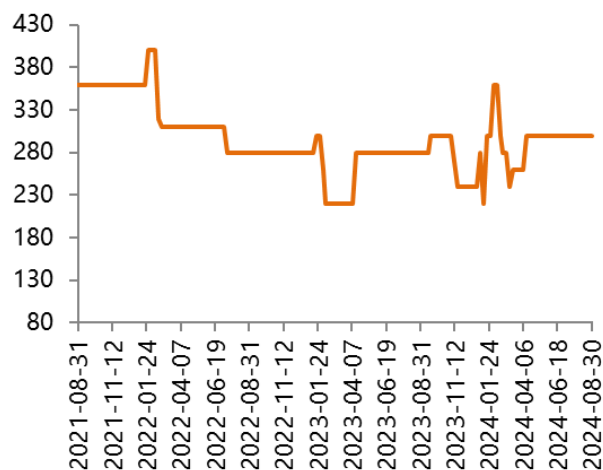
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 36：我国扇贝价格走势（元/公斤）

图 37：我国对虾价格走势（元/公斤）

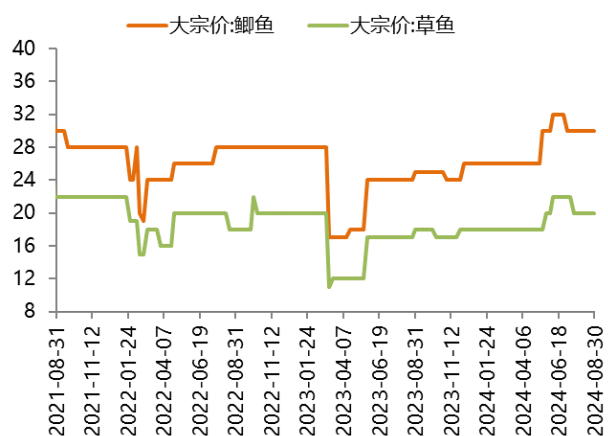


资料来源：Wind，天风证券研究所



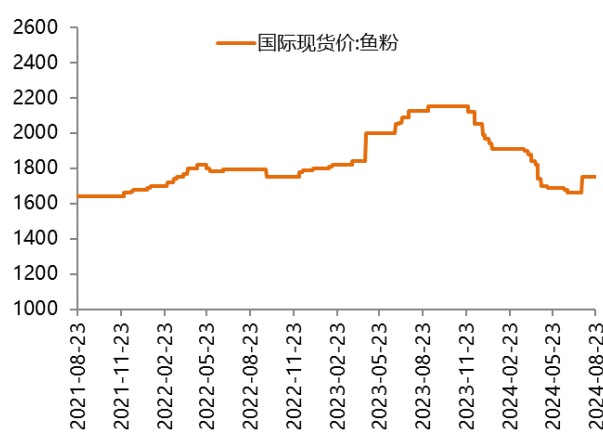
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 38：我国淡水鱼价格走势（元/公斤）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 39：鱼粉价格（美元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所（备注：最新数据截止至 8 月 23 日）

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。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（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“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，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天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风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，天风证券及/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，天风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。天风证券的销售人员、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。天风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。天风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，天风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，投资者应当考虑到天风证券及/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。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com