



农林牧渔行业：8月均价冲高回落，能繁存栏小幅下行

——生猪养殖行业月度跟踪

2024年9月24日

看好/维持

农林牧渔

行业报告

行业供需表现：8月猪价先涨后跌，均价继续抬升。农业农村部监测数据显示，2024年8月仔猪、活猪和猪肉均价分别为44.27元/公斤、20.35元/公斤和31.21元/公斤，同比变化分别为34.75%、19.57%和17.07%，环比变化分别为0.79%、9.10%和7.27%。供应端：8月上旬生猪价格表现强势，存栏生猪体重不大，养殖端压栏挺价情绪较重，市场猪源供应有限。下旬猪价回调，养殖端被迫降价出栏，猪源供应有所增多。消费端：淡季需求难以支撑猪价持续上涨，高价猪走货不畅，随猪价回调和天气转凉，终端走货略有提振，8月生猪屠宰开工率小幅回升0.07个百分点至23.86%。

产能变化趋势：农业农村部数据显示，8月全国能繁母猪存栏4036万头，环比小幅下降0.1%，产能增长趋势被打断。从三方数据来看，8月能繁母猪存栏量环比回升幅度明显收窄。养殖端补栏母猪情绪谨慎，进入秋冬季节疫病高发季，预期后市补栏谨慎、产能低位振荡还将持续。

后市周期预判：从阶段性节奏来看，Q4供需两端均有提振，供需两旺的博弈下，猪价持续下行阻力较大，后市价格有望止跌小幅反弹而后维持震荡。低位运行的产能有望给25H1甚至25年全年猪价带来支撑，养殖端盈利时长或有望超预期。板块投资进入右侧阶段，建议关注盈利兑现情况。估值方面，行业指数PB回落至历史低位，估值具备安全性，持续推荐生猪养殖板块投资机会。建议关注成本行业领先，业绩兑现度高的头部养殖标的牧原股份，其他相关标的包含温氏股份、天康生物、唐人神、巨星农牧、华统股份等。

8月上市企业销售数据：

- **销售均价回升。**各家生猪养殖企业8月份销售均价均实现环比上涨，其中牧原股份、温氏股份和新希望8月份实现生猪销售均价分别为19.71、20.45和20.13元/公斤，均价环比分别提升7.70%、7.92%和7.07%。
- **出栏量环比回升。**17家上市猪企8月合计出栏1283万头，环比增长1.10%，同比增长1.21%。牧原股份、温氏股份和新希望8月份实现生猪销量分别为624.10、235.40和127.75万头，环比分别变动1.35%、1.32%和1.23%。
- **出栏均重略有下滑。**在已公布月度出栏体重的公司中，出栏均重涨少跌多，温氏股份(0.36%)、神农股份(8.58%)和京基智农(0.44%)出栏均重环比7月出现小幅上涨，其他企业出栏均重有一定下滑。
- **预期盈利持续兑现。**各家生猪养殖企业半年度业绩同比大幅改善。随猪价走高与饲料成本下降，养殖企业盈利改善在24Q2已开始明显体现，7-8月份随猪价上涨预期盈利进一步扩大，下半年盈利持续兑现确定性较强。

风险提示：畜禽价格波动风险，上市企业出栏量扩张不及预期，动物疫病风险，企业成本控制不及预期等。

未来3-6个月行业大事：

无

资料来源：同花顺、东兴证券研究所

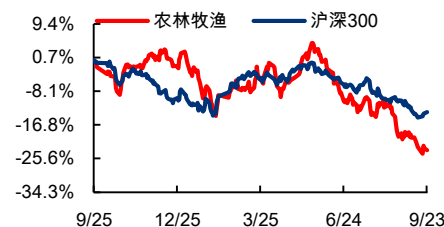
行业基本资料

占比%

| | | |
|----------|----------|-------|
| 股票家数 | 100 | 2.2% |
| 行业市值(亿元) | 10388.22 | 1.37% |
| 流通市值(亿元) | 7791.18 | 1.28% |
| 行业平均市盈率 | 46.82 | / |

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：程诗月

010-66555458

chengsy_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050006

目 录

| | |
|--------------------------|---|
| 1. 供给情绪推动，8月猪价先涨后跌 | 3 |
| 2. 出栏量价齐升，销售均重小幅下滑 | 5 |
| 3. 风险提示 | 7 |
| 相关报告汇总 | 9 |

插图目录

| | |
|---------------------------------|---|
| 图 1： 猪价走势（元/千克） | 3 |
| 图 2： 生猪屠宰开工率 | 3 |
| 图 3： 毛猪与鲜品白条:全国（元/公斤） | 3 |
| 图 4： 全国能繁母猪存栏及变化（万头 %） | 4 |
| 图 5： 全国生猪出栏价（元/斤） | 4 |
| 图 6： 生猪养殖盈利（元/头） | 4 |
| 图 7： 生猪养殖指数 PB 估值 | 4 |
| 图 8： 上市生猪养殖企业销售均价跟踪（元/公斤） | 5 |
| 图 9： 上市生猪养殖企业月度销量（万头） | 5 |
| 图 10： 上市生猪养殖企业出栏均重（公斤） | 7 |

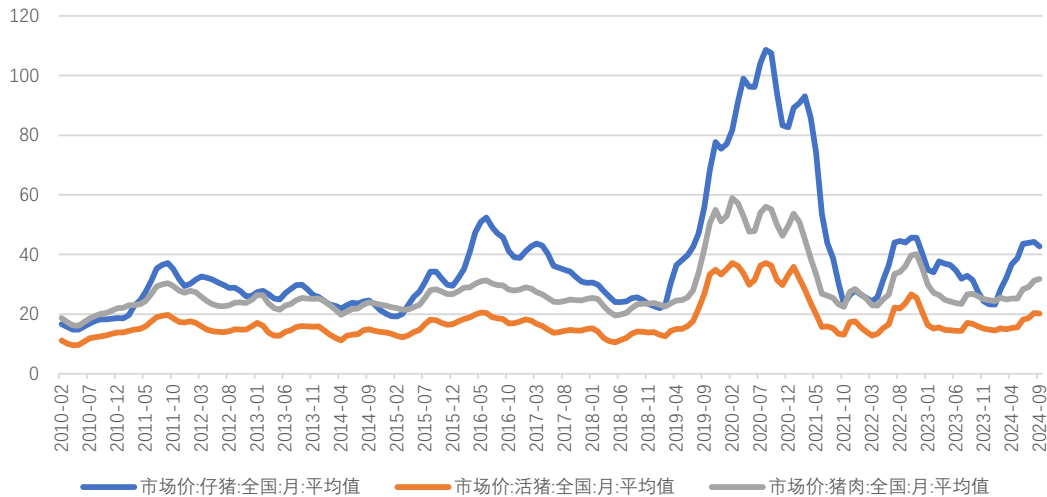
表格目录

| | |
|-----------------------------|---|
| 表 1： 上市猪企出栏量（万头）及变化情况 | 6 |
| 表 2： 上市猪企 24H1 收入业绩表现 | 7 |

1. 供给情绪推动，8月猪价先涨后跌

8月猪价先涨后跌，均价继续抬升。农业农村部监测数据显示，2024年8月仔猪、活猪和猪肉均价分别为44.27元/公斤、20.35元/公斤和31.21元/公斤，同比变化分别为34.75%、19.57%和17.07%，环比变化分别为0.79%、9.10%和7.27%。8月猪价先涨后跌，月中达到21元/公斤后回落，9月猪价小幅反弹至20元/公斤后回调，截止9月20日，全国出栏生猪均价回调至18.98元/公斤。

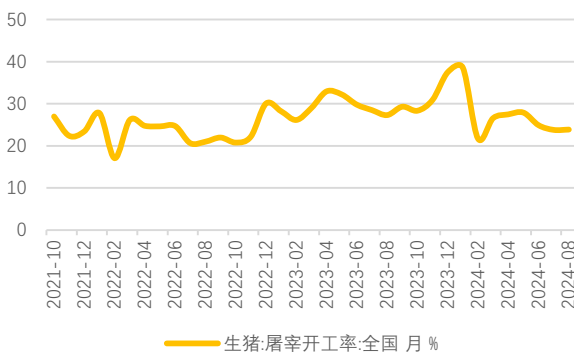
图1：猪价走势（元/千克）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

供应端：8月上旬生猪价格表现强势，存栏生猪体重不大，养殖端压栏挺价情绪较重，市场猪源供应有限。下旬猪价回调，养殖端被迫降价出栏，猪源供应有所增多。**消费端：**淡季需求难以支撑猪价持续上涨，高价猪走货不畅，随猪价回调和天气转凉，终端走货略有提振，8月生猪屠宰开工率小幅回升0.07个百分点至23.86%，毛白价差6.06元/公斤，终端消费表现维持平淡，猪价涨跌变化主要由供给端阶段性心态变化驱动。

图2：生猪屠宰开工率



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图3：毛猪与鲜品白条：全国（元/公斤）

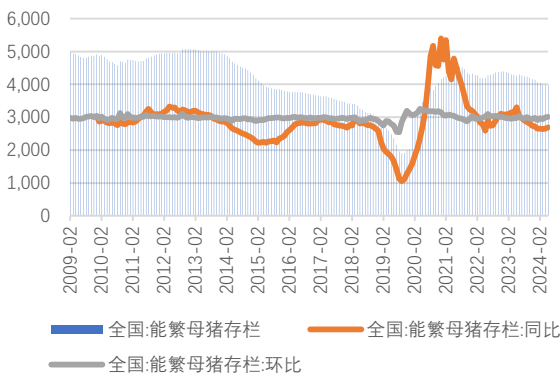


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

能繁母猪环比小幅下滑，养殖盈利时长有望超预期。农业农村部数据显示，8月全国能繁母猪存栏4036万头，环比小幅下降0.1%，产能增长趋势被打断。从三方数据来看，8月能繁母猪存栏量环比回升幅度明显收窄，涌益和钢联样本数据分别回升0.52%和0.32%（7月环比分别为1.79%和1.11%）。近期二元母猪价格表现平稳，仔猪价格近期出现明显回落，养殖端特别是规模养户补栏母猪情绪谨慎，进入秋冬季节疫病高发季，预期后市补栏谨慎、产能低位振荡还将持续，从而25H1甚至25年全年猪价带来支撑。因此我们判断，对于明年猪价不必过分悲观，养殖端盈利时长或有望超预期。

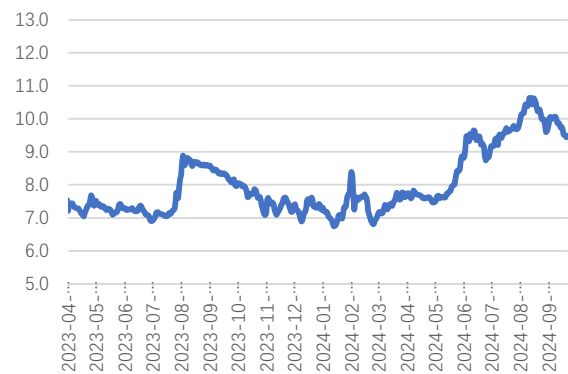
从阶段性节奏来看，Q4供需两端均有提振，供给端存在前期压栏二育大猪滚动出栏带来的增量，中大猪存栏量连续3个月回升，9-10月生猪上市量环比将有增长；需求端存在二育博冬至前出栏的再次补栏，以及传统消费旺季的消费提振，供需两旺的博弈下，猪价持续下行阻力较大，后市价格有望止跌小幅反弹而后维持震荡。

图4：全国能繁母猪存栏及变化（万头 %）



资料来源：iFinD，农业农村部，东兴证券研究所

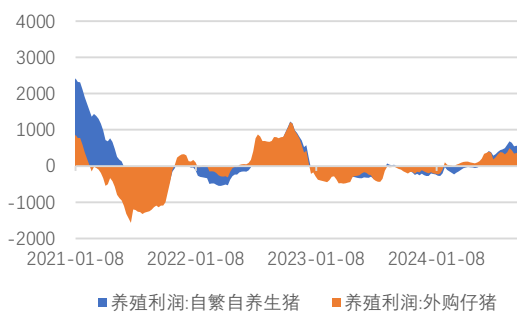
图5：全国生猪出栏价（元/斤）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

截止24年9月20日，自繁自养生猪头均盈利463.56元，外购仔猪盈利284.21元/头，头均盈利可观。板块投资进入右侧阶段，建议关注盈利兑现情况，我们判断养殖企业今年全年盈利规模可观，25年也有望维持。估值方面，行业指数PB回落至历史低位，估值具备安全性，持续推荐生猪养殖板块投资机会。建议关注成本行业领先，业绩兑现度高的头部养殖标的牧原股份，其他相关标的包含温氏股份、天康生物、唐人神、巨星农牧、华统股份等。

图6：生猪养殖盈利（元/头）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图7：生猪养殖指数PB估值

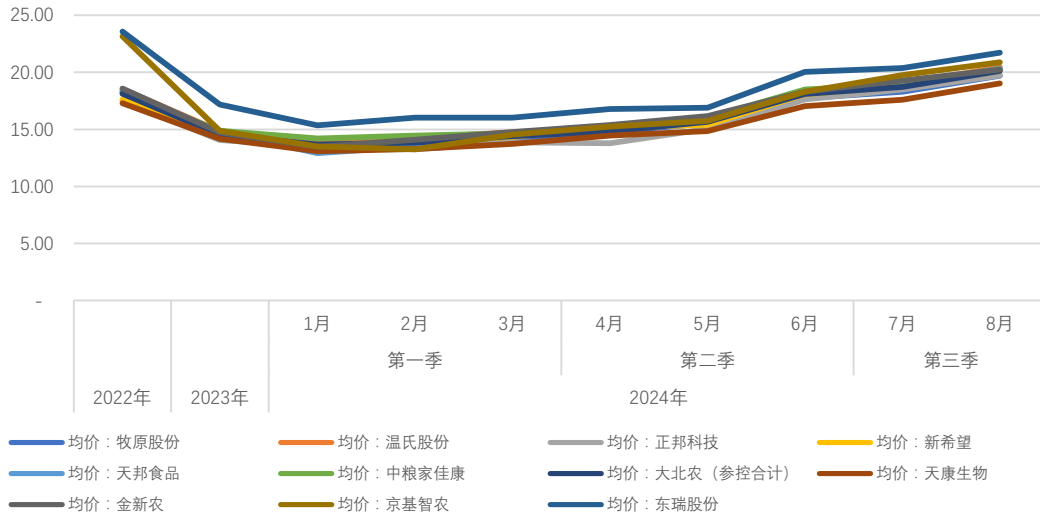


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

2. 出栏量价齐升，销售均重小幅下滑

销售均价明显回升。各家生猪养殖企业8月份销售均价均实现环比上涨，其中牧原股份、温氏股份和新希望8月份实现生猪销售均价分别为19.71、20.45和20.13元/公斤，均价环比分别提升7.70%、7.92%和7.07%。

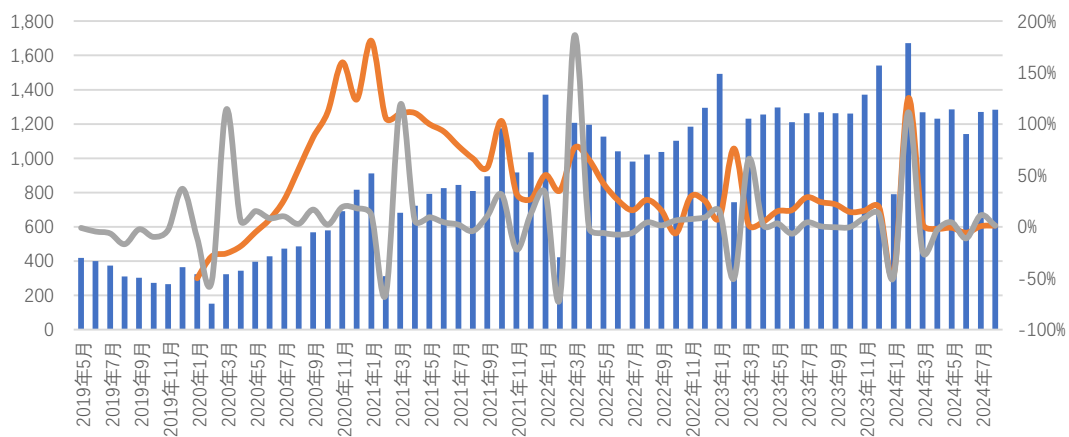
图8：上市生猪养殖企业销售均价跟踪（元/公斤）



资料来源：iFinD，公司公告，东兴证券研究所

月度出栏量小幅回升。17家上市猪企8月合计出栏1283万头，环比增长1.10%，同比增长1.21%。牧原股份、温氏股份和新希望8月份实现生猪销量分别为624.10、235.40和127.75万头，环比分别变动1.35%、1.32%和1.23%；8月出栏量环比涨幅较大的企业有京基智农、正邦科技和东瑞股份，环比增速分别为22.61%、20.49%和18.82%。

图9：上市生猪养殖企业月度销量（万头）



资料来源：iFinD，公司公告，东兴证券研究所

1-8月累计出栏量小幅增长。1-8月17家上市猪企合计出栏9942万头，同比增长1.88%；神农集团、京基智农、温氏股份出栏增速较高，销量同比增速分别为54.04%、19.17%和18.62%。

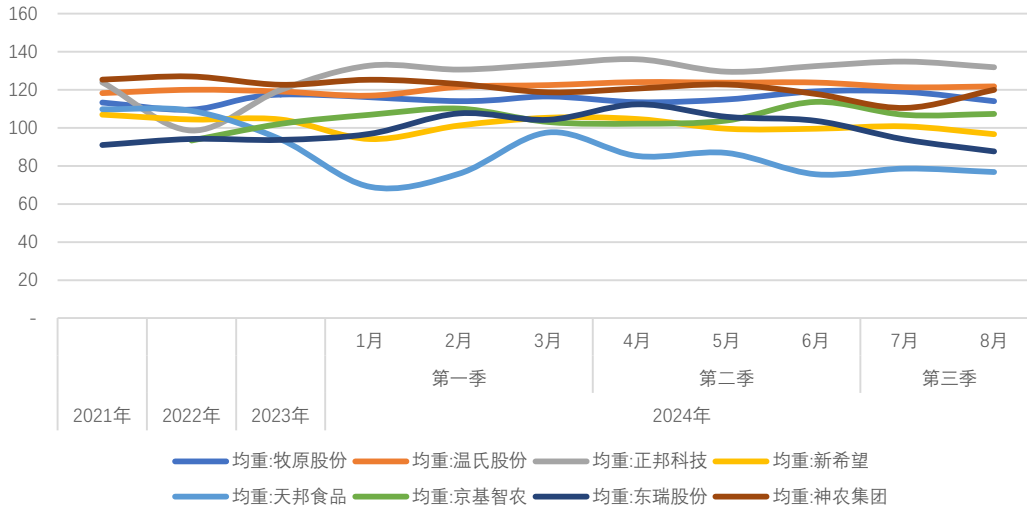
表1：上市猪企出栏量（万头）及变化情况

| | 8月销量 | 销量环比 | 销量同比 | 1-8月销量 | 销量同比 |
|-----------|------|---------|---------|--------|---------|
| 牧原股份 | 624 | 1.35% | 10.03% | 4479 | 7.57% |
| 温氏股份 | 235 | 1.32% | 9.78% | 1905 | 18.62% |
| 正邦科技 | 28 | 20.49% | -43.48% | 210 | -44.90% |
| 新希望 | 128 | 1.23% | -2.84% | 1123 | -3.95% |
| 天邦食品 | 52 | -2.25% | -2.96% | 407 | -1.03% |
| 中粮家佳康 | 28 | -10.86% | -24.80% | 218 | -33.18% |
| 大北农（参控合计） | 42 | -10.22% | -7.23% | 363 | -0.82% |
| 傲农生物 | 12 | -5.74% | -74.20% | 162 | -57.59% |
| 天康生物 | 24 | 8.22% | -6.66% | 186 | 2.21% |
| 唐人神 | 30 | 6.46% | 10.29% | 247 | 9.68% |
| 金新农 | 10 | 7.74% | -3.28% | 79 | 10.21% |
| 神农集团 | 17 | -12.49% | 21.98% | 146 | 54.04% |
| 华统股份 | 20 | -0.78% | 21.79% | 174 | 15.32% |
| 京基智农 | 20 | 22.61% | 12.34% | 141 | 19.17% |
| 罗牛山 | 5 | -15.28% | -24.04% | 48 | -4.40% |
| 东瑞股份 | 8 | 18.82% | 64.50% | 50 | 8.83% |
| 正虹科技 | 1 | 145.24% | -37.58% | 5 | -66.80% |
| 合计销量 | 1283 | 1.10% | 1.21% | 9942 | 1.88% |

资料来源：iFinD，公司公告，东兴证券研究所

出栏均重略有下滑。牧原股份、温氏股份、正邦科技、新希望、天邦食品、神农集团、华统股份、京基智农和东瑞股份8月出栏均重分别为114.01、121.79、131.84、96.67、76.78、119.96、100.13、107.32和87.61公斤。在已公布月度出栏体重的公司中，出栏均重涨少跌多，温氏股份（0.36%）、神农股份（8.58%）和京基智农（0.44%）出栏均重环比7月出现小幅上涨，其他企业出栏均重有一定下滑。

图10：上市生猪养殖企业出栏均重（公斤）



资料来源：iFinD，公司公告，东兴证券研究所

上市企业半年报业绩改善，盈利持续兑现**确定性**强。24年中报已披露完毕，各家生猪养殖企业半年度业绩同比大幅改善。随猪价走高与饲料成本下降，养殖企业盈利改善在24Q2已开始明显体现，7-8月份随猪价上涨预期盈利进一步扩大，下半年盈利持续兑现**确定性**较强。

表2：上市猪企24H1收入业绩表现

| 证券代码 | 证券名称 | 营业总收入（亿元） | 同比（%） | 归母净利润（亿元） | 同比（%） |
|-----------|------|-----------|--------|-----------|--------|
| 002714.SZ | 牧原股份 | 568.66 | 9.63 | 8.29 | 129.84 |
| 000876.SZ | 新希望 | 495.77 | -28.62 | -12.17 | 59.18 |
| 300498.SZ | 温氏股份 | 467.58 | 13.49 | 13.27 | 128.31 |
| 002124.SZ | ST天邦 | 43.18 | -8.84 | 8.41 | 166.95 |
| 600975.SH | 新五丰 | 32.33 | 28.55 | -2.47 | 59.79 |
| 002157.SZ | 正邦科技 | 32.23 | -22.39 | -1.27 | 93.61 |
| 605296.SH | 神农集团 | 24.94 | 46.04 | 1.24 | 146.98 |
| 603477.SH | 巨星农牧 | 22.33 | 13.13 | -0.45 | 87.13 |
| 000735.SZ | 罗牛山 | 21.27 | 2.74 | 2.75 | 338.24 |
| 001201.SZ | 东瑞股份 | 6.35 | 14.29 | -1.10 | 66.66 |

资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 风险提示

畜禽价格波动风险，上市企业出栏量扩张不及预期，动物疫病风险，企业成本控制不及预期等。

相关报告汇总

| 报告类型 | 标题 | 日期 |
|--------|---|------------|
| 行业普通报告 | 农林牧渔行业：7月均价继续抬升，出栏量环比提升—生猪养殖行业月度跟踪 | 2024-08-16 |
| 行业深度报告 | 把握养殖链景气回升，关注宠物新消费—农林牧渔行业 2024 年半年度展望 | 2024-07-31 |
| 行业普通报告 | 农林牧渔行业：6月均价上涨明显，半年度业绩开始兑现—生猪养殖行业月度跟踪 | 2024-07-17 |
| 行业普通报告 | 农林牧渔行业：宠物消费 618 战绩如何 | 2024-07-02 |
| 行业普通报告 | 农林牧渔行业：5月猪价涨势迅猛，养殖盈利明显改善—生猪养殖行业月度跟踪 | 2024-06-20 |
| 行业普通报告 | 农林牧渔行业：周期拐点已现，企业盈利将持续兑现—生猪养殖行业月度跟踪 | 2024-06-03 |
| 行业深度报告 | 农林牧渔行业：建议积极把握生猪养殖及后周期行情—年报及一季报总结 | 2024-05-15 |
| 行业普通报告 | 农林牧渔行业：情绪推升猪价上行，产能有望波动去化—生猪养殖行业月度跟踪 | 2024-03-25 |
| 行业普通报告 | 农林牧渔行业：二育入场猪价回升，不改产能去化趋势—行业周观点（2024 年第 10 周） | 2024-03-13 |
| 行业普通报告 | 农林牧渔行业：生猪产能调控方案修订，产能去化趋势持续—行业周观点（2024 年第 9 周） | 2024-03-05 |
| 公司普通报告 | 生物股份（600201.SH）：盈利能力稳健，新品落地可期 | 2024-09-09 |
| 公司普通报告 | 隆平高科（000998.SZ）：水稻种子表现亮眼，瘦身健体持续推进 | 2024-09-05 |
| 公司普通报告 | 大北农（002385.SZ）：养殖盈利明显改善，种业发展稳步推进 | 2024-09-03 |
| 公司普通报告 | 佩蒂股份（300673.SZ）：业绩实现扭亏，新型主粮发力国内市场 | 2024-09-02 |
| 公司普通报告 | 中宠股份（002891.SZ）：主粮表现亮眼，员工持股计划彰显发展信心 | 2024-08-22 |
| 公司普通报告 | 牧原股份（002714.SZ）：业绩扭亏为盈，成本助推全年盈利释放 | 2024-08-07 |
| 公司普通报告 | 海大集团（002311.SZ）：饲料业务量利齐升，生猪养殖实现扭亏 | 2024-08-01 |
| 公司普通报告 | 牧原股份（002714.SZ）：业绩实现扭亏，成本助推盈利持续改善 | 2024-07-15 |
| 公司普通报告 | 隆平高科（000998.SZ）：23 年经营改善明显，两隆融合有望充分发挥协同作用 | 2024-05-09 |
| 公司普通报告 | 生物股份（600201.SH）：经营质量持续提升，新品落地可期 | 2024-04-30 |
| 公司普通报告 | 海大集团（002311.SZ）：饲料业务量利齐升，Q1 业绩大幅增长 | 2024-04-29 |
| 公司普通报告 | 佩蒂股份（300673.SZ）：海外业务持续修复，看好国内自主品牌表现 | 2024-04-29 |
| 公司普通报告 | 中宠股份（002891.SZ）：海外业务盈利高增，国内市场关注品牌调整 | 2024-04-26 |
| 公司普通报告 | 科前生物（688526.SH）：减值拖累业绩，关注新品上市进程 | 2024-04-08 |
| 公司普通报告 | 大北农（002385）：养殖低迷拖累业绩，转基因蓄势待发 | 2023-11-06 |

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

程诗月

美国马里兰大学金融学硕士，2017年加入东兴证券研究所，现任农林牧渔行业分析师，重点覆盖畜禽养殖、饲料动保、宠物食品等细分子行业。

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研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。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，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

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（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）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（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）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526