

农林牧渔

补栏谨慎，9月三方能繁增速缓慢

投资要点：

➤ **生猪养殖：补栏谨慎，9月三方能繁微增/转降。**1) 供应压力有限叠加二育进场增加，猪价止跌上行。钢联/涌益调研10月行业猪企出栏总量预计环比+3.00%/+4.30%，日度出栏量环比-0.32%/+0.94%，供应压力有限。加之国庆期间猪价跌至相对低位、肥标价差走阔，二育进场节奏加快，上周猪价持续上涨。10月11日猪价18.12元/公斤，周环比+0.90元/公斤。10月1-10日二育销售占比6.09%，较9月21-30日+3.69pct。2) **9月屠宰量环比+10%，消费进入季节性回升阶段。**随气温下降，基础猪肉消费提升，叠加中秋、国庆备货带动，9月样本点企业屠宰量较上月上升，日均宰量146111头，环比+10.30%。国庆节结束后下游需求较平淡，10月11日屠宰量14.38万头，周环比持平。3) **大猪供应偏紧，肥标价差走强。**上周行业生猪出栏均重125.87kg，较节前+0.19kg，其中集团厂均重+1.42kg；而散户大猪多选在中秋及国庆前出货，上周出栏均重较节前-1.15kg。前期大猪抛压释放后，市场大猪存量减少，支撑肥标价差走强，10月4-10日175kg/200kg与标猪价差分别为0.45/0.80元/斤，周环比+0.17/+0.39元/斤。春节后猪价整体稳步上行，生猪板块自24Q2实现盈利，24Q3已披露业绩预告的猪企利润同环比大幅提升，后续随气温下降，猪肉刚性需求将提升，猪价有望在相对高位震荡，猪企盈利有望继续释放。本轮周期养殖端补栏理性，二元母猪价格下跌，仔猪价格已下跌至行业成本线以下，反映行业补栏积极性偏弱。9月涌益/钢联/卓创能繁环比+0.60%/+0.53%/-0.18%，前值+0.52%/+0.33%/+0.82%，能繁继续微增甚至出现下降，2025年猪价景气区间有望延长。建议关注牧原股份、温氏股份、神农集团。

➤ **白羽肉鸡：引种受限逐级传导，白鸡景气有望上行。**1) **供紧需宽，鸡苗价格高位坚挺。**截至9月22日协会监测全国部分在产父母代存栏2114.49万套，环比-7.06%，同比-3.67%，9月16-22日协会监测全国部分商品代鸡苗销量8534.60万羽，周环比-5.33%，同比-10.22%。需求方面，一方面当前补栏对应“春节”前出栏两批鸡，养殖端存在补栏需求，另一方面下游养殖屠宰端扩产也支撑鸡苗需求。供紧需宽，鸡苗价格上涨并维持较高景气。10月11日行业白羽肉鸡苗价格4.20元/羽，周环比+22.45%，10月7-14日益生股份鸡苗报价维持在4.9元/羽。2) **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。后续随着引种受限的逐步传导，叠加后续消费提振&猪价较高景气带动，白鸡价格有望上涨。建议关注圣农发展、民和股份、益生股份。

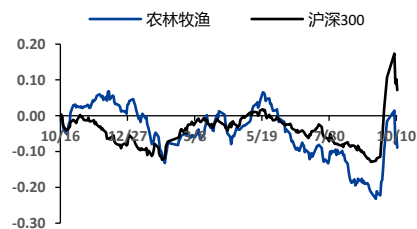
➤ **种业：五部门发文支持种企融资，助力种业振兴。**8月5日《关于开展学习运用“千万工程”经验，加强金融支持乡村全面振兴专项行动的通知》印发，《通知》提出深化种业振兴和农业科技金融服务，支持符合条件的种业企业上市、挂牌融资和再融资，开展投资并购和兼并重组。种业政策持续推出，有望推动种企开展重大品种研发推广应用，加快推进生物育种产业化进程。目前我国已有多个转基因品种正式通过审定，转基因商业化落地将推动市场空间扩容、行业集中度提升，龙头种企有望凭借先发优势充分受益。建议关注大北农、隆平高科、登海种业、荃银高科。

风险提示

动物疫病发生、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

分析师：申钰雯(S0210524090002)

syw30557@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、农业周报：节前抛压释放，猪价震荡下跌——2024.09.30
- 2、农业：宏观政策超预期，农业配置关注三条主线——2024.09.26
- 3、农业：节后需求回落，猪价继续承压——2024.09.22



正文目录

1	生猪养殖：补栏积极性偏弱，9月三方能繁微增/转降	3
2	白羽肉鸡：供紧需宽，苗价高位坚挺	6
3	种业：五部门发文支持种企融资，助力种业振兴	8
4	行情回顾	9
5	风险提示	10

图表目录

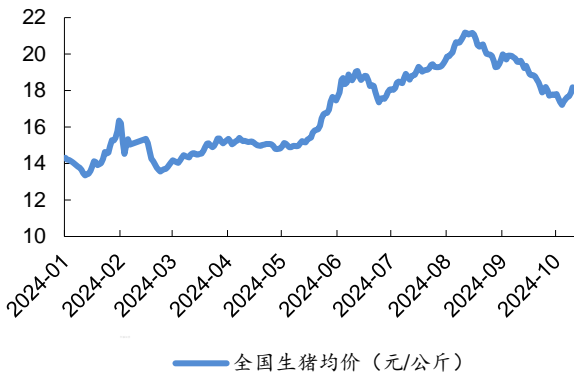
图表 1:	全国生猪均价 (元/公斤)	3
图表 2:	自繁自养生猪利润和外购仔猪养殖利润	3
图表 3:	行业二育销量占比	3
图表 4:	行业平均育肥栏舍利用率	3
图表 5:	200kg/175kg 生猪与标猪价差 (元/斤)	4
图表 6:	涌益样本点日屠宰量 (万头)	4
图表 7:	河南中大型屠宰场白条头均利润	4
图表 8:	全国冻品库存率	4
图表 9:	2号肉鲜-冻价差 (元/公斤)	4
图表 10:	90kg 以下以及 150kg 以上生猪出栏占比	5
图表 11:	行业生猪出栏均重 (kg)	5
图表 12:	全国 14 省份规模场 7kg 仔猪均价	5
图表 13:	50kg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



1 生猪养殖：补栏谨慎，9月三方能繁微增/转降

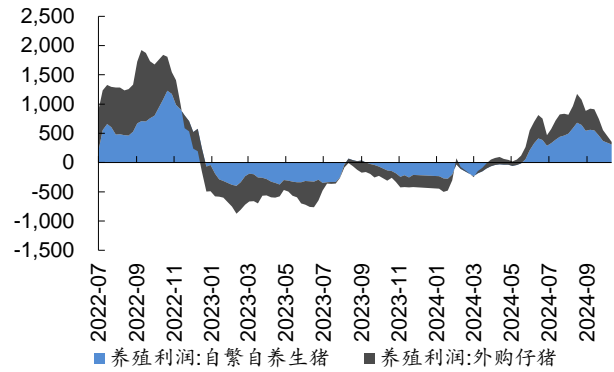
供应压力有限叠加二育进场增加，猪价持续上行。钢联/涌益调研10月行业猪企出栏总量预计环比+3.00%/+4.30%，日度出栏量增环比-0.32%/+0.94%。10月供应总量虽预计增加，但不同口径下日度供应量环比微增/降，反映供应压力有限。加之国庆期间猪价跌至相对低位、肥标价差走强，二育进场节奏加快，猪价持续上涨。10月4-10日175kg/200kg与标猪价差分别为0.45/0.80元/斤，周环比+0.17/+0.39元/斤。10月11日猪价18.12元/公斤，周环比+0.90元/公斤。10月11日自繁自养/外购仔猪养殖利润分别为305.91/47.27元/头，周环比-62.23/-138.01元/头。10月1-10日集团企业二育销售比例较明显，占6.09%，较9月21-30日+3.69pct，同时二育栏舍利用率增幅比较明显，10月10日育肥栏舍利用率48%，较9月30日+9pct。

图表1：全国生猪均价（元/公斤）



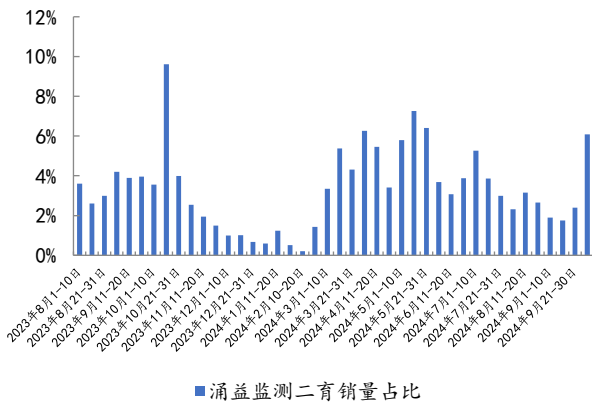
来源：涌益咨询，华福证券研究所

图表2：自繁自养生猪利润和外购仔猪养殖利润



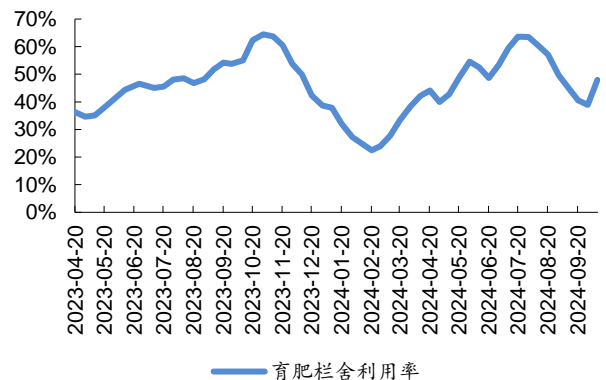
来源：iFind，华福证券研究所

图表3：行业二育销量占比



来源：涌益咨询，华福证券研究所

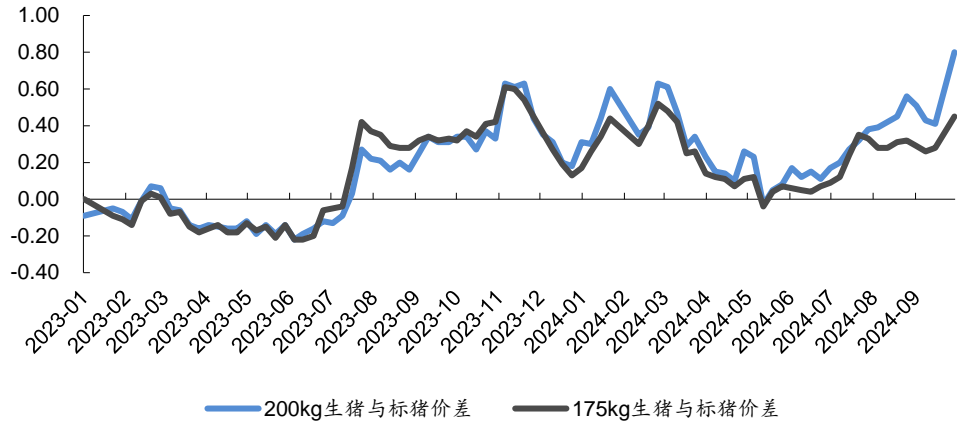
图表4：行业平均育肥栏舍利用率



来源：涌益咨询，华福证券研究所



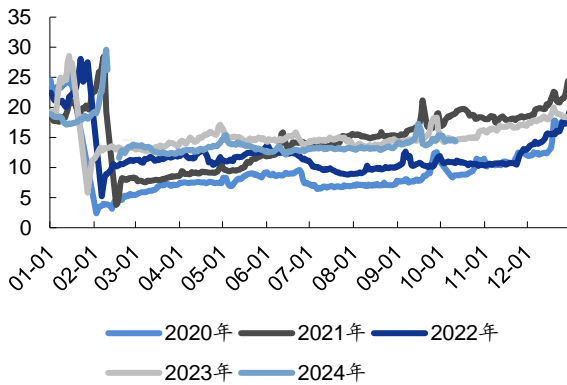
图表5: 200kg/175kg 生猪与标猪价差 (元/斤)



来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

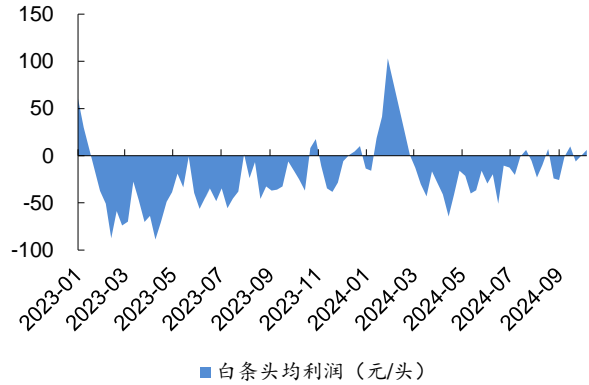
9月屠宰量环比+10%，消费进入季节性回升阶段。随气温下降，基础猪肉消费提升，叠加中秋、国庆备货带动，9月样本点企业屠宰量较上月上升，日均宰量146111头/日，环比+10.30%。国庆节结束后，下游需求较平淡，10月11日屠宰量14.38万头，周环比持平。10月屠企入库积极性仍较低，部分屠企以生产储备肉订单为主，冻品库存小幅回升。10月10日全国冻品库容率16.07%，周环比+0.23pct。

图表6: 涌益样本点日屠宰量 (万头)



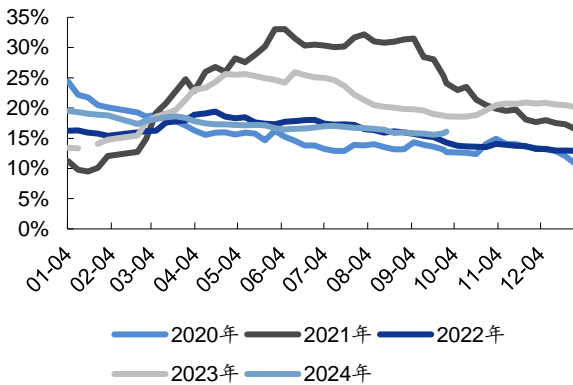
来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

图表7: 河南中大型屠宰场白条头均利润



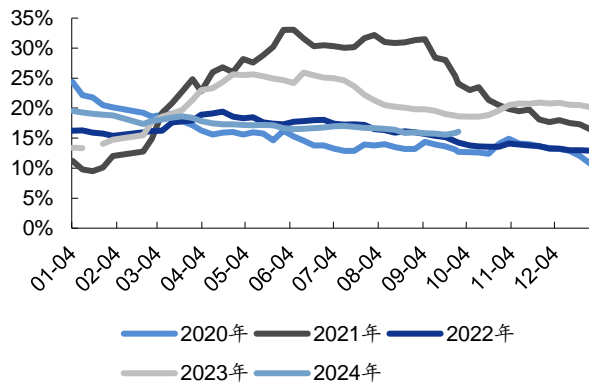
来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

图表8: 全国冻品库存率



来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

图表9: 2号肉鲜-冻价差 (元/公斤)

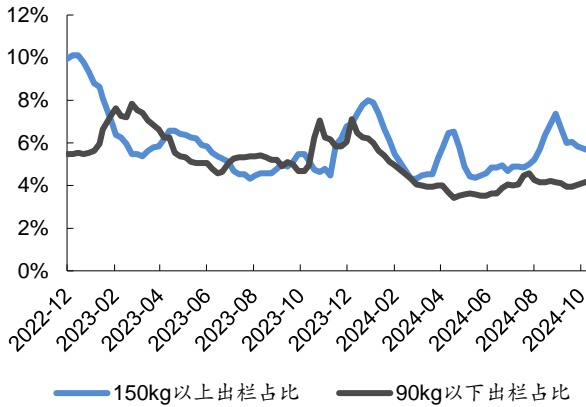


来源: 涌益咨询, 华福证券研究所



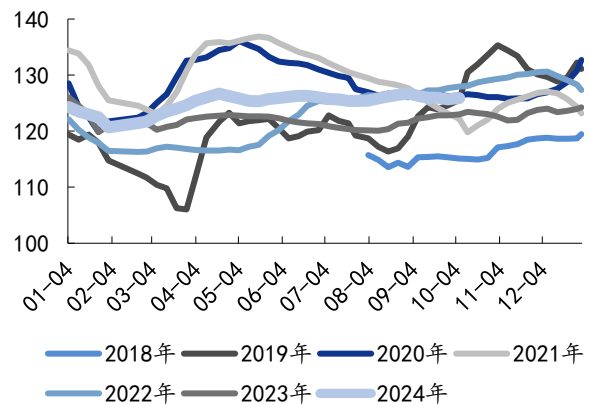
大猪供应偏紧，肥标价差走强。上周行业生猪出栏均重 125.87kg，较节前出栏均重增加 0.19kg，其中集团厂均重增加 1.42kg；而散户大猪多选在中秋及国庆前出货，上周出栏均重较节前下降 1.15kg。前期大猪抛压释放后，市场大猪存量减少，支撑肥标价差走强，10月4-10日 175kg/200kg 与标猪价差分别为 0.45/0.80 元/斤，周环比 +0.17/+0.39 元/斤。10月5-11日 150kg 以上生猪出栏占比 5.65%，周环比-0.19pct。

图表10: 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

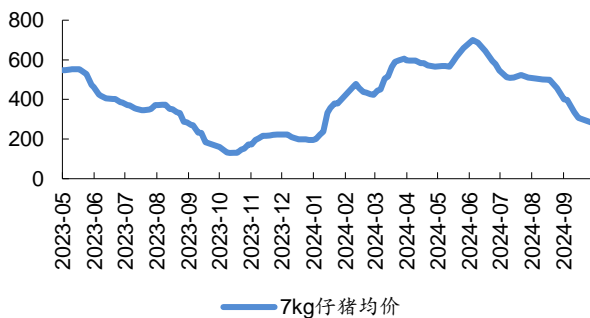
图表11: 行业生猪出栏均重 (kg)



来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

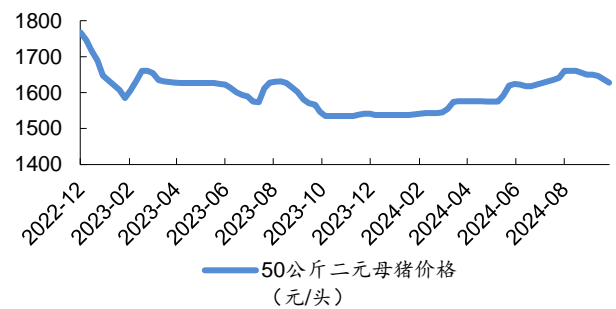
仔猪、母猪价格继续下跌。考虑到冬季猪病影响，仔猪养殖风险较大，养殖端补栏积极性下降，近期仔猪价格持续回调，已跌至行业成本线以下。10月8日 14 省份规模场 7 公斤仔猪价格为 281.79 元/头，周环比-4.94%。而母猪方面，散户补栏积极性较差，集团规模场更新替代为主。10月10日 50kg 二元母猪市场均价为 1628 元/头，周环比-1.09%。

图表12: 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13: 50kg 二元母猪价格 (元/头)



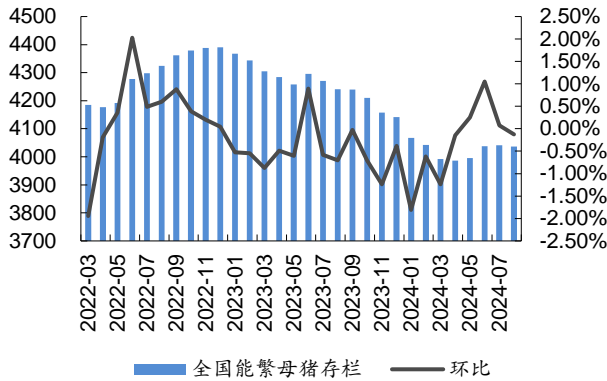
来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

本轮周期产能去化幅度达 9%，随产能去化传导，生猪供给逐步收缩，2024Q2 全国生猪出栏量 16940 万头，环比-12.93%，同比-4.02%。同时生猪存栏处于低位，2024Q2 全国生猪存栏 41533 万头，同比-4.56%。春节后猪价整体稳步上行，生猪板块自 24Q2 实现盈利，24Q3 已披露业绩预告的猪企利润同环比大幅提升，后续随气温下降，猪肉刚性需求将提升，猪价有望在相对高位震荡，猪企盈利有望继续释放。本轮周期养殖端补栏理性，二元母猪价格下跌，仔猪价格已下跌至行业成本线以下，反映行业补栏积极性偏弱。9月涌益/钢联/卓创能繁环比+0.60%/+0.53%/-0.18%，前值



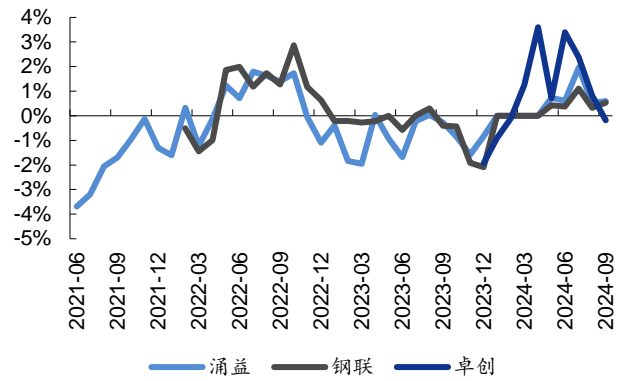
+0.52%/+0.33%/+0.82%，能繁继续微增甚至出现下降，2025 年猪价景气区间有望延长。建议关注牧原股份、温氏股份、神农集团。

图表14：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15：三方数据各口径能繁环比变动

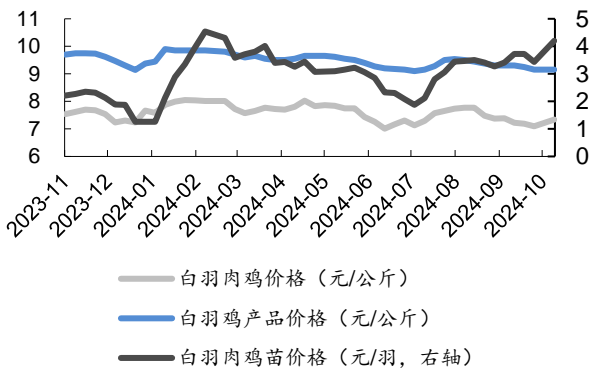


来源：涌益咨询、钢联、卓创咨询，华福证券研究所

2 白羽肉鸡：供紧需宽，苗价高位坚挺

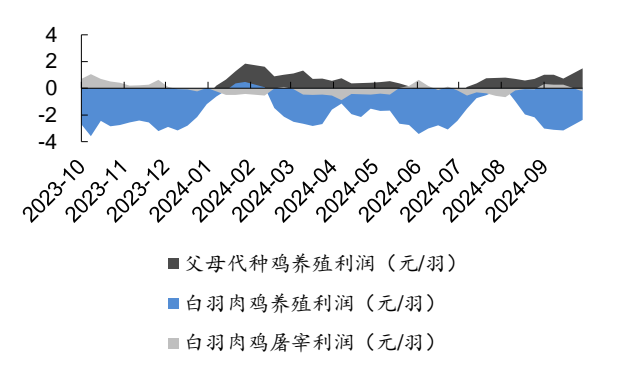
供紧需宽，鸡苗价格高位坚挺。根据中国畜牧业协会数据，截至9月22日，全国部分在产父母代存栏2114.49万套，环比-7.06%，同比-3.67%。在产父母代存栏下滑导致商品代鸡苗供应偏紧，9月16-22日协会监测全国部分商品代鸡苗销量8534.60万羽，周环比-5.33%，同比-10.22%。需求方面，一方面当前补栏对应“春节”前出栏两批鸡，养殖端存在一定补栏需求，另一方面下游养殖屠宰端扩产也支撑鸡苗需求。供紧需宽，鸡苗价格上涨并维持较高景气，10月11日行业白羽肉鸡苗价格4.20元/羽，周环比+22.45%，10月7-15日益生股份鸡苗报价维持在4.9元/羽。此外，鸡苗减量导致毛鸡供应偏紧，毛鸡价格亦上行，10月11日行业白羽肉鸡价格为7.34元/公斤，周环比+3.38%。10月11日父母代种鸡养殖利润/白羽肉鸡养殖利润分别为1.50/-2.37元/羽，周环比+0.77/+0.78元/羽。

图表16：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17：白羽鸡产业链各端利润



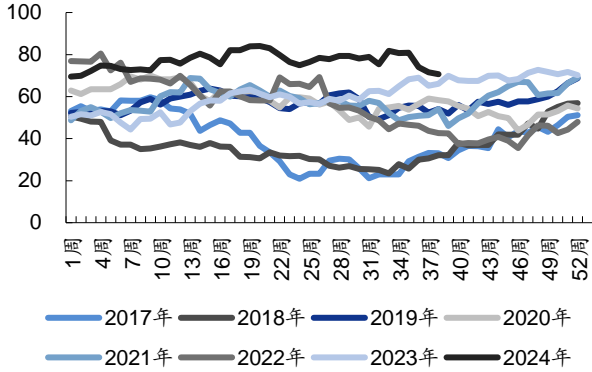
来源：博亚和讯、iFind，华福证券研究所

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



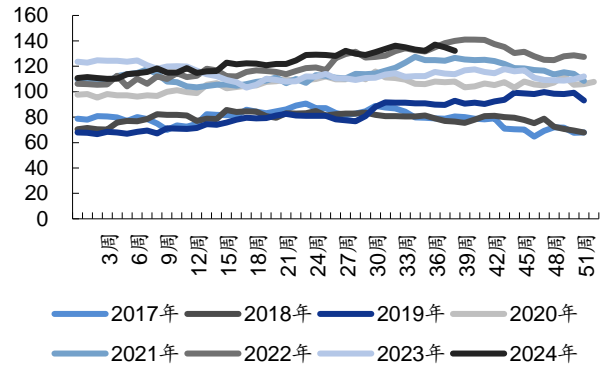
题。从父母代来讲，22年5月祖代引种受阻，在23H2传导至在产父母代存栏大幅下降。从商品代来讲，我们认为商品代的减量在24H1已有所表现。后续随着引种受限的逐步传导，叠加下半年消费提振&猪价上行带动，白鸡价格有望上涨。建议关注圣农发展、民和股份、益生股份。

图表18: 全国后备祖代种鸡存栏量(万套)



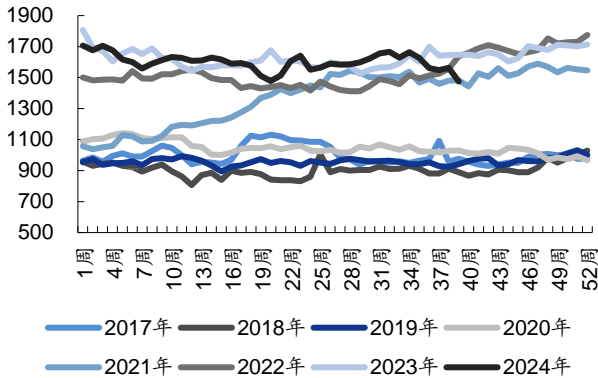
来源: 中国畜牧业协会, 华福证券研究所

图表19: 全国在产祖代种鸡存栏量(万套)



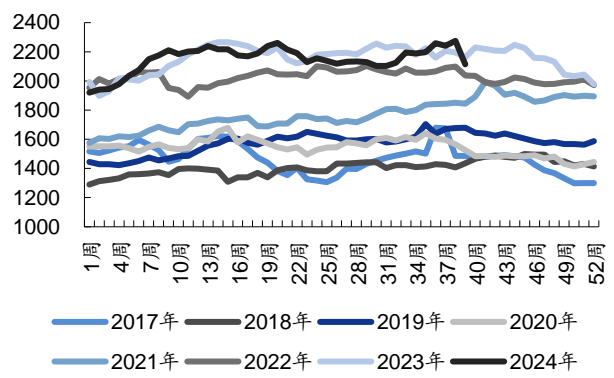
来源: 中国畜牧业协会, 华福证券研究所

图表20: 全国部分后备父母代种鸡存栏量(万套)



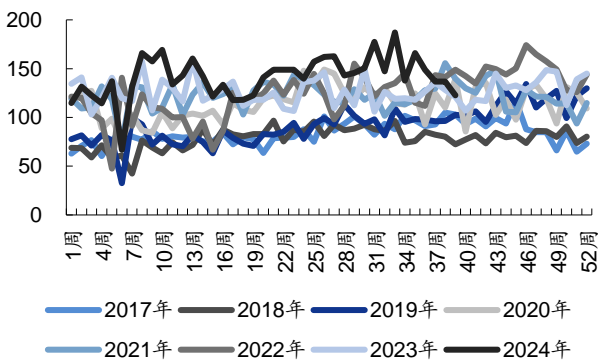
来源: 中国畜牧业协会, 华福证券研究所

图表21: 全国部分在产父母代种鸡存栏量(万套)



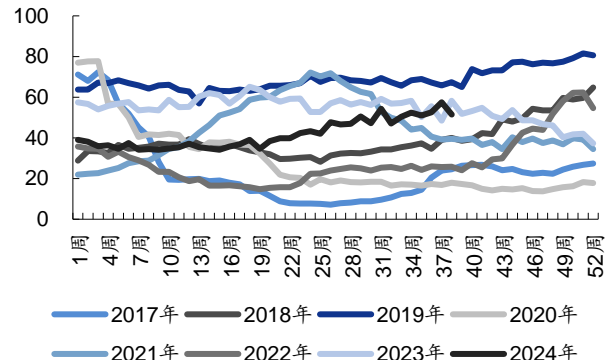
来源: 中国畜牧业协会, 华福证券研究所

图表22: 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

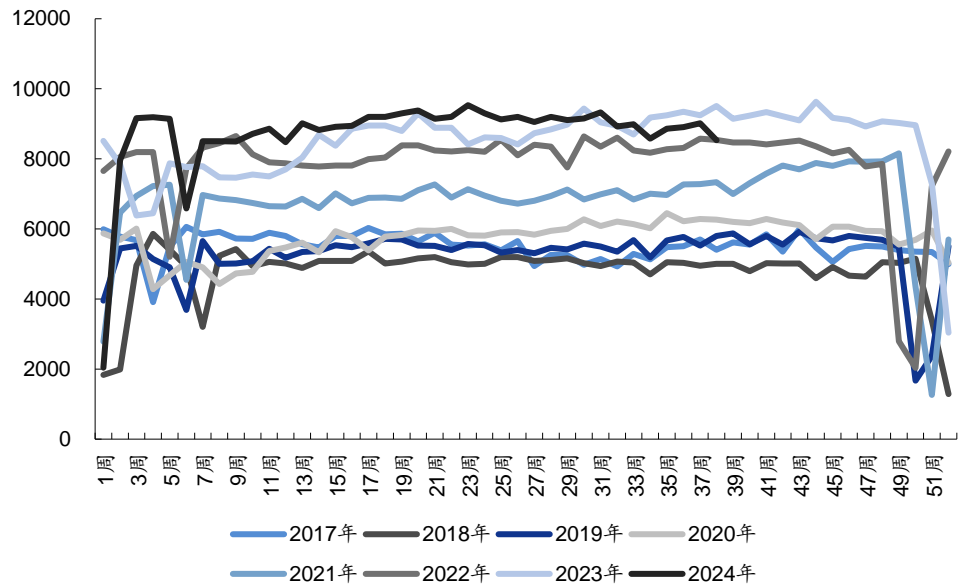
图表23: 父母代鸡苗价格(元/套)



来源: 中国畜牧业协会, 华福证券研究所



图表24：全国部分商品代鸡苗销售量（万羽）



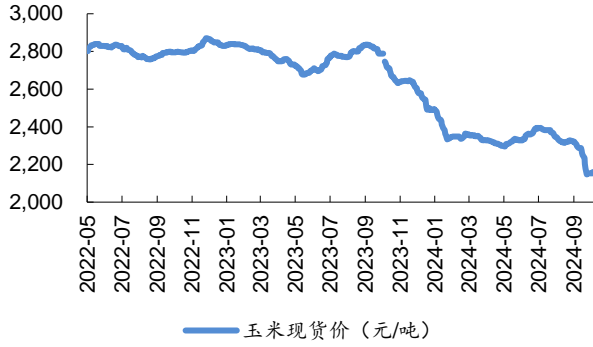
来源：中国畜牧业协会，华福证券研究所

3 种业：五部门发文支持种企融资，助力种业振兴

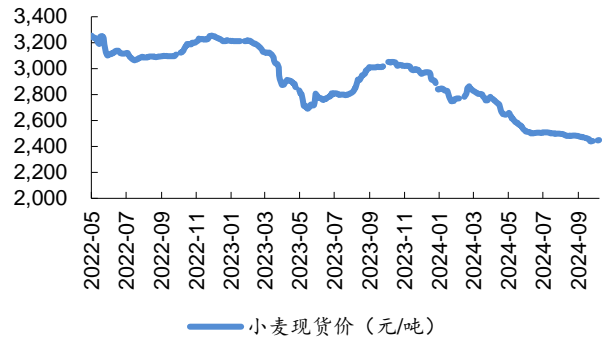
五部门发文支持种企融资，助力种业振兴。8月5日中国人民银行、金融监管总局、中国证监会等五部门印发《关于开展学习运用“千万工程”经验，加强金融支持乡村全面振兴专项行动的通知》，《通知》提出深化种业振兴和农业科技金融服务，积极对接农业生物育种重大项目、育种联合攻关等重大任务，支持符合条件的种业企业上市、挂牌融资和再融资，开展投资并购和兼并重组。种业政策持续推出，有望推动种企开展重大品种研发推广应用，提高种业企业自主创新能力，加快推进生物育种产业化进程。

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。

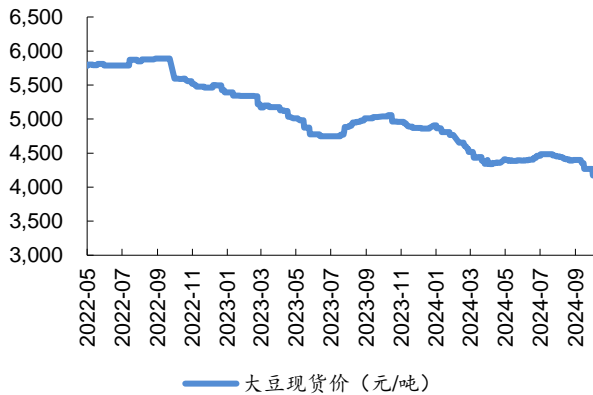
生物育种政策加码，转基因商业化落地将推动市场空间扩容、种业竞争格局改善和行业集中度进一步提升，龙头种企有望凭借先发优势充分受益。建议关注大北农，隆平高科、登海种业、荃银高科。


图表25：全国玉米现货价


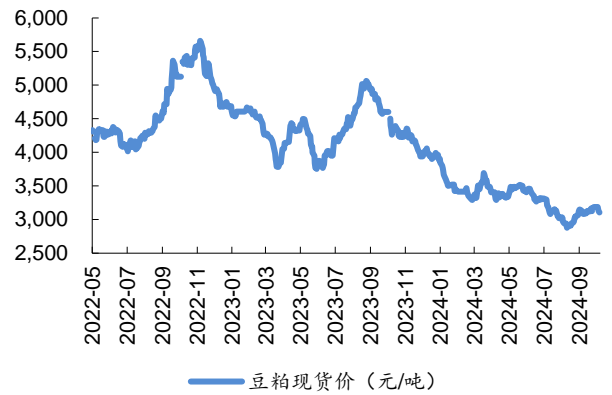
来源：iFind，华福证券研究所

图表26：全国小麦现货价


来源：iFind，华福证券研究所

图表27：全国大豆现货价


来源：iFind，华福证券研究所

图表28：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 10 月 11 日过去一周，农林牧渔板块下跌 7.59%，上证指数下跌 3.56%，深证成指下跌 4.45%，沪深 300 下跌 3.25%，农林牧渔板块在申万一级行业中排名第 27。

分子板块来看，截止 2024 年 10 月 11 日过去一周，农业子板块涨跌幅依次为农产品加工（-4.44%）、种植业（-6.94%）养殖业（-7.85%）、渔业（-8.48%）、饲料（-9.07%）、动物保健 II（-9.27%）。

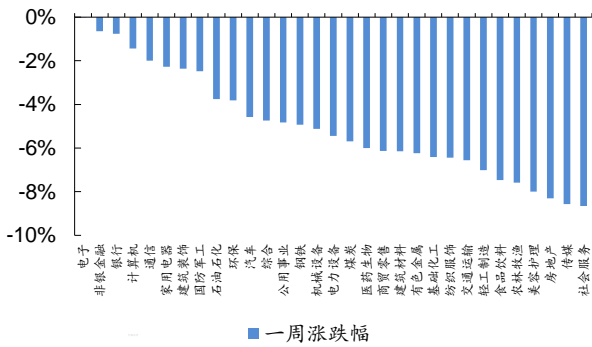
从个股表现来看，截止 2024 年 10 月 11 日过去一周，ST 天邦（+4.60%）、国投中鲁（+3.86%）、中粮科技（+2.76%）、中农股份（+1.92%）、晓鸣股份（+1.56%）涨幅排名前五；安德烈（-16.83%）、巨星农牧（-16.76%）、朗源股份（-13.40%）、立华股份（-12.53%）、普莱柯（-12.18%）跌幅排名前五。

图表29：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	3,218	-2.55%	-3.56%
399001.SZ	深证成指	10,061	-3.92%	-4.45%
000300.SH	沪深300	3,887	-2.77%	-3.25%
399006.SZ	创业板指	2,101	-5.06%	-3.41%
801010	农林牧渔(申万)	2,502	-3.58%	-7.59%

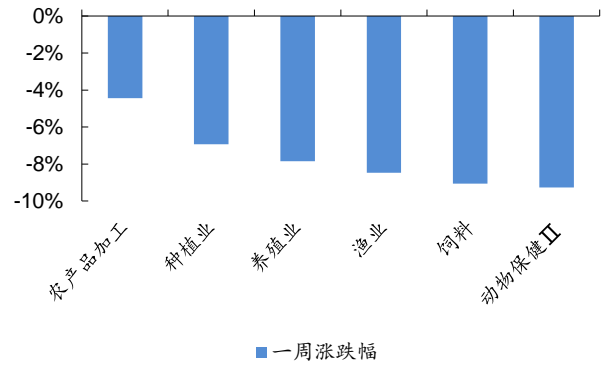
来源：iFind，华福证券研究所

图表30：申万一级行业周涨跌幅排名



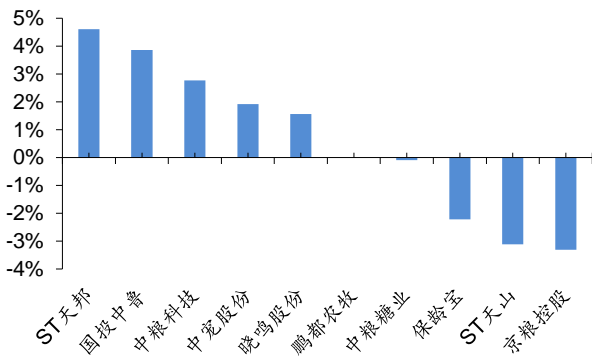
来源：iFind，华福证券研究所

图表31：农林牧渔子板块周涨跌幅排名



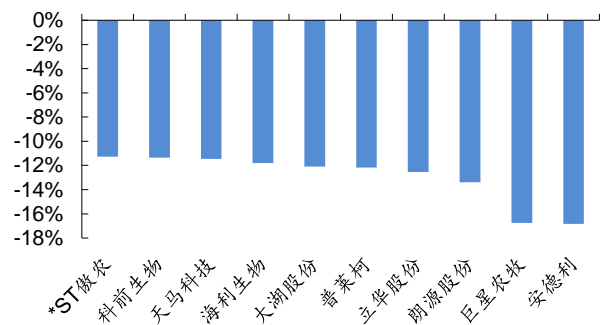
来源：iFind，华福证券研究所

图表32：农业涨幅前十个股



来源：iFind，华福证券研究所

图表33：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