

农林牧渔

24Q3 持仓分析：

板块配置比例下行，种植、宠食获加仓

投资要点：

➤ **24Q3 农业重仓比例下降，略低于行业标配水平。**24Q3 内地公募基金重仓股中农业板块总市值为 382.08 亿元，环比下降 8.98%，重仓农业板块市值占比为 1.21%，环比下降 0.37pct。公募基金农业超配比例下降，2024Q3 超配比例为-0.03PCT，略低于行业标配水平。从行业排名来看，24Q3 农林牧渔板块持仓占比在申万 31 个一级行业当中排名第 20 位。

➤ **从子行业来看，养殖业配置下降，种植业、宠食持仓增长明显。**进入三季度以来，猪价高位回调，叠加行业能繁母猪存栏回升，市场对未来周期上行趋势预期减弱，养殖板块配置比例下滑。24Q3 农业板块中养殖持仓总市值为 247.75 亿元，环比-11.36%，持股总量 1062.43 百万股，环比-12.03%，农业中持仓占比为 64.84%，环比-2.14pct。动物保健板块配置比例亦下调，24Q3 农业板块中动保持仓总市值为 1.29 亿元，环比-52.27%，持股总量 14.36 百万股，环比-57.03%，持仓占比为 0.34%，环比-0.31pct。种植业和宠物食品持仓增长明显，24Q3 种植业、宠物食品持仓总市值分别为 25.01、4.42 亿元，环比+80.57%、+93.49%，持股总量分别为 333.61、11.04 百万股，环比+66.19%、+42.02%，在农业板块配置占比分别为 6.54%、1.16%，环比+3.23pct、+0.61pct。

➤ **从个股来看，1) 农业持仓前十大以畜禽养殖标的为主，温氏、牧原、海大为前三大重仓个股。**24Q3 公募基金前十大重仓个股为温氏股份、牧原股份、海大集团、立华股份、海南橡胶、新希望、大北农、唐人神、巨星农牧、天康生物，其中养殖板块有 5 家，饲料板块有 4 家，种植板块有 1 家。养殖、饲料个股为基金重点布局板块，温氏股份、牧原集团和海大集团合计持仓占比较高，24Q3 三者重仓总市值为 273.83 亿元，在农业重仓总市值中占比 73.07%。24Q3 前十大持仓个股中新增海南橡胶，共有 12 只公募基金持有该股，环比增加 6 只，持股总市值达 11.02 亿元，环比+363.66%。**2) 增持个股主要源于种植、宠食，减持个股以养殖为主。**24Q3 前十大加仓个股为海南橡胶、大北农、瑞普生物、天马科技、苏垦农发、东瑞股份、乖宝宠物、北大荒、中宠股份、金龙鱼，种植板块个股共 3 只、宠物食品个股共 2 只。其中海南橡胶、苏垦农发、北大荒 24Q3 持仓季度环比分别增长 133.89、2.97、2.22 百万股，乖宝宠物、中宠股份 24Q3 持仓季度环比分别增长 2.44、1.64 百万股。24Q3 前十大减仓个股为温氏股份、唐人神、天康生物、牧原股份、新五丰、巨星农牧、生物股份、圣农发展、海大集团、立华股份，养殖板块个股共 6 只。

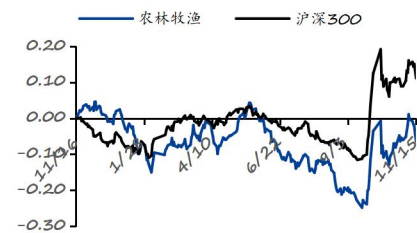
➤ **投资建议：1) 养殖链：**三季度猪价涨至高位，24Q3 猪企利润普遍同环比大增。展望 Q4，猪价景气仍有支撑，叠加养殖企业降本持续，Q4 高额盈利仍将持续。目前行业产能回升缓慢，本轮周期景气区间有望拉长。随猪价预期修复、猪企成长性/降本持续兑现，板块估值有望回升。建议关注牧原股份、温氏股份、华统股份、巨星农牧等。此外，随着养殖存栏回升，动保、饲料需求有望增长，后周期板块业绩亦有望持续改善。**2) 种植链：**转基因商业化进程持续推进，将推动市场空间扩容、行业集中度提升，龙头种企有望凭借先发优势充分受益，同时进入四季度种业有望迎来政策密集出台期，建议关注大北农、隆平高科、登海种业、荃银高科。

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：10月三方能繁继续微增，周期景气有望延长——2024.11.11
- 2、农业周报：短期猪价震荡回调，关注消费端增量表现——2024.11.03
- 3、农业周报：气温下降消费回升，旺季猪价有望反弹——2024.10.28



正文目录

1 农业重仓占比下降，略低于行业标配	3
2 基金减配养殖，增配种植、宠食	4
3 投资建议	5
4 风险提示	6

图表目录

图表 1：公募重仓农业市值及占比	3
图表 2：公募基金农业超配比例	3
图表 3：24Q3 申万一级行业持仓占比	3
图表 4：24Q3 子行业持仓变动情况	4
图表 5：24Q3 前十大持仓市值个股及季度环比变动情况	5
图表 6：24Q3 前十大加仓股	5
图表 7：24Q3 前十大减仓股	5

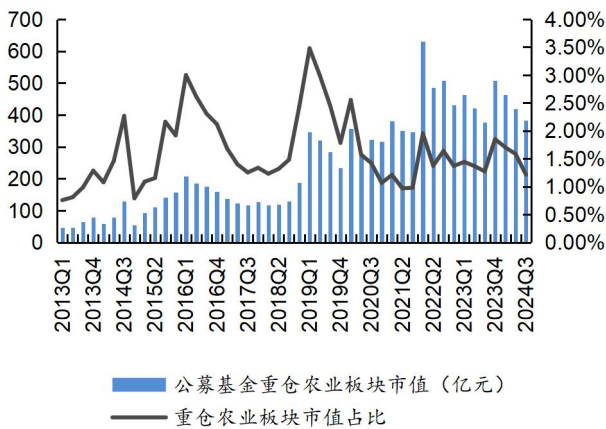


口径说明：统计口径为 iFind 内地公募基金板块，行业划分依据为申万行业，考虑到京基智农目前已聚焦发展生猪养殖、华统股份主营养殖屠宰业务，将京基智农、华统股份所处一级行业/二级行业调整为农林牧渔/养殖业。

1 农业重仓占比下降，略低于行业标配

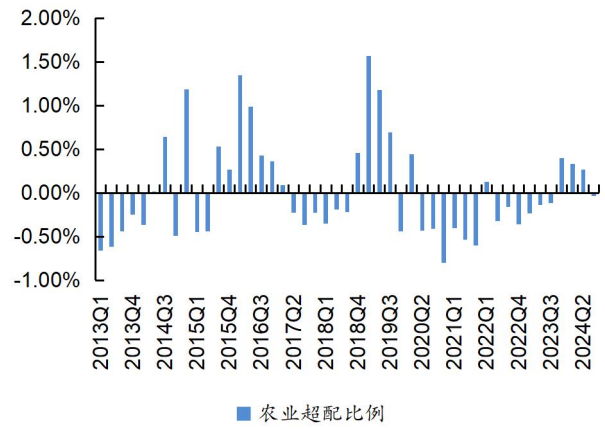
24Q3 农业重仓比例下降，略低于行业标配水平。24Q3 内地公募基金重仓股中农业板块总市值为 382.08 亿元，环比下降 8.98%，重仓农业板块市值占比为 1.21%，环比下降 0.37pct。公募基金农业超配比例下降，2024Q3 超配比例为-0.03PCT，处于低配水平。从行业排名来看，24Q3 农林牧渔板块持仓占比在申万 31 个一级行业当中排名第 20 位。

图表 1：公募重仓农业市值及占比



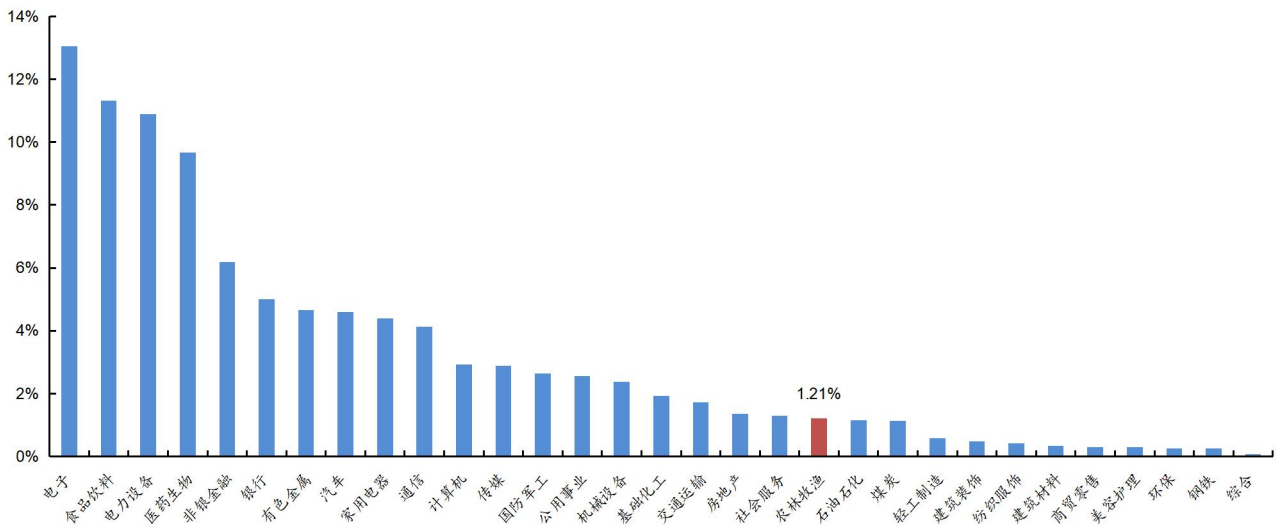
来源：iFind 华福证券研究所

图表 2：公募基金农业超配比例



来源：iFind 华福证券研究所

图表 3：24Q3 申万一级行业持仓占比



来源：iFind, 华福证券研究所

2 基金减配养殖，增配种植、宠食

从子行业来看，养殖业配置下降，种植业、宠食持仓增长明显。进入三季度以来，猪价高位回调，叠加行业能繁母猪存栏回升，市场对未来周期上行趋势预期减弱，养殖板块配置比例下滑。24Q3 农业板块中养殖持仓总市值为 247.75 亿元，环比-11.36%，持股总量 1062.43 百万股，环比-12.03%，农业中持仓占比为 64.84%，环比-2.14pct。动物保健板块配置比例亦有所下调，24Q3 农业板块中动保持仓总市值为 1.29 亿元，环比-52.27%，持股总量 14.36 百万股，环比-57.03%，持仓占比为 0.34%，环比-0.31pct。种植业和宠物食品持仓增长明显，24Q3 种植业、宠物食品持仓总市值分别为 25.01、4.42 亿元，环比+80.57%、+93.49%，持股总量分别为 333.61、11.04 百万股，环比+66.19%、+42.02%，在农业板块配置占比分别为 6.54%、1.16%，环比+3.23pct、+0.61pct。

图表 4：24Q3 子行业持仓变动情况

	持股总市值 (亿元)			持股总量 (百万股)			农业板块持仓占比			
	24Q3	24Q2	环比	24Q3	24Q2	环比	24Q3	24Q2	环比	
养殖业	247.75	279.49	-11.36%	1,062.43	1,207.73	-12.03%	64.84%	66.98%	-2.14PCT	
饲料	畜禽饲料	24.11	26.29	-8.32%	427.42	503.20	-15.06%	6.31%	6.30%	0.01PCT
	宠物食品	4.42	2.28	93.49%	11.04	7.77	42.02%	1.16%	0.55%	0.61PCT
	水产饲料	78.13	81.31	-3.91%	167.53	175.65	-4.62%	20.45%	19.49%	0.96PCT
种植业	25.01	13.85	80.57%	333.61	200.74	66.19%	6.54%	3.32%	3.23PCT	
动物保健II	1.29	2.70	-52.27%	14.36	33.42	-57.03%	0.34%	0.65%	-0.31PCT	
农产品加工	1.38	1.70	-19.01%	11.24	19.33	-41.82%	0.36%	0.41%	-0.05PCT	
渔业	0.01	0.02	-64.06%	0.23	0.28	-20.27%	0.0022%	0.0056%	-0.0034PCT	

来源：iFind，华福证券研究所

从个股来看，1) 农业持仓前十大以畜禽养殖标的为主，温氏、牧原、海大为前三大重仓个股。24Q3 公募基金前十大重仓个股为温氏股份、牧原股份、海大集团、立华股份、海南橡胶、新希望、大北农、唐人神、巨星农牧、天康生物，其中养殖板块有 5 家，饲料板块有 4 家，种植板块有 1 家。养殖、饲料个股为基金重点布局板块，温氏股份、牧原集团和海大集团合计持仓占比较高，24Q3 三者重仓总市值为 273.83 亿元，在农业重仓总市值中占比 73.07%。24Q3 前十大持仓个股中新增海南橡胶，共有 12 只公募基金持有该股，环比增加 6 只，持股总市值达 11.02 亿元，环比+363.66%。养殖个股 24Q3 持仓环比下降，前十大个股中温氏股份、牧原股份、立华股份和巨星农牧持股总市值分别为 106.41、90.23、15.68、7.29 亿元，环比-10.81%、-8.57%、-12.54%、-56.87%。2) 增持个股主要源于种植、宠食，减持个股以养殖为主。24Q3 前十大加仓个股（按持股数季度环比变动划分）为海南橡胶、大北农、瑞普生物、天马科技、苏垦农发、东瑞股份、乖宝宠物、北大荒、中宠股份、金龙鱼，种植板块个股共 3 只、宠物食品个股共 2 只。其中海南橡胶、苏垦农发、北大荒 24Q3 持仓季度环比分别增长 133.89、2.97、2.22 百万股，乖宝宠物、中宠股份 24Q3 持仓季度环比分别增长 2.44、1.64 百万股。24Q3 前十大减仓个股为温氏股份、唐人神、天康生物、牧原股份、新五丰、巨星农牧、生物股份、圣农发展、海大集团、立华股份，养殖板块个股共 6 只、畜禽饲料板块个股共 2 只。

图表 5: 24Q3 前十大持仓市值个股及季度环比变动情况

名称	持股总市值(亿元)			持股总量 (百万股)			持有基金数			持股市值占基金股票投资市值比 (%)		
	2024Q3	2024Q2	环比	2024Q3	2024Q2	环比	2024Q3	2024Q2	环比	2024Q3	2024Q2	环比
温氏股份	106	119	-11%	528	602	-12%	184	238	-54	4.70	5.41	-0.72
牧原股份	90	99	-9%	195	226	-14%	166	254	-88	7.12	6.98	0.15
海大集团	77	81	-5%	161	172	-6%	154	143	11	5.80	5.84	-0.04
立华股份	16	18	-13%	68	79	-14%	34	42	-8	6.02	6.11	-0.09
海南橡胶	11	2	364%	186	52	256%	12	6	6	5.86	4.44	1.43
新希望	9	8	11%	89	92	-3%	23	20	3	8.21	7.42	0.79
大北农	9	7	28%	190	184	3%	21	21	0	5.77	4.98	0.79
唐人神	8	10	-19%	142	188	-24%	23	49	-26	5.85	5.31	0.54
巨星农牧	7	17	-57%	34	59	-43%	30	62	-32	7.93	6.62	1.31
天康生物	7	9	-25%	95	130	-27%	23	51	-28	5.14	4.86	0.28

来源: iFind, 华福证券研究所

图表 6: 24Q3 前十大加仓股

24Q3前十大加仓个股				
序号	名称	季度持仓变动 (百万股)	季报持仓市值变动 (亿元)	期间涨跌幅
1	海南橡胶	133.89	8.64	30%
2	大北农	6.11	2.00	24%
3	瑞普生物	3.11	0.47	11%
4	天马科技	3.04	0.51	21%
5	苏垦农发	2.97	0.32	18%
6	东瑞股份	2.69	0.45	-5%
7	乖宝宠物	2.44	1.74	14%
8	北大荒	2.22	0.48	19%
9	中宠股份	1.64	0.44	17%
10	金龙鱼	1.27	0.48	30%

来源: iFind, 华福证券研究所 (注: 按持股数环比变动排列)

图表 7: 24Q3 前十大减仓股

24Q3前十大减仓个股				
序号	名称	季度持仓变动 (百万股)	季报持仓市值变动(亿元)	期间涨跌幅
1	温氏股份	-73.58	-12.89	2%
2	唐人神	-46.01	-1.88	8%
3	天康生物	-35.13	-2.21	3%
4	牧原股份	-31.50	-8.45	6%
5	新五丰	-28.86	-2.15	-6%
6	巨星农牧	-25.16	-9.62	-25%
7	生物股份	-12.56	-0.90	1%
8	圣农发展	-11.40	-1.48	2%
9	海大集团	-11.15	-3.69	2%
10	立华股份	-10.95	-2.25	2%

来源: iFind, 华福证券研究所 (注: 按持股数环比变动排列)

3 投资建议

1) **养殖链:** 三季度猪价涨至高位, 24Q3 猪企利润普遍同环比大增。展望 Q4, 猪价景气仍有支撑, 叠加养殖企业降本持续, Q4 高额盈利仍将持续。目前行业产能回升缓慢, 本轮周期景气区间有望拉长。随猪价预期修复、猪企成长性/降本持续兑现, 板块估值有望回升。建议关注牧原股份、温氏股份、华统股份、巨星农牧等。此外, 随着养殖存栏回升, 动保、饲料需求有望增长, 后周期板块业绩亦有望持续改善。

2) **种植链:** 转基因商业化进程持续推进, 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, 同时进入四季度种业有望迎来政策密集出台期, 建议关注大北农、隆平高科、登海种业、荃银高科。



4 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会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