

农林牧渔

旺季消费回暖，猪价震荡上行

投资要点：

➤ **生猪养殖：旺季消费回暖，猪价震荡上行。**1) 上周猪价震荡上行。周中前期需求增量，猪价重心向上抬升，随后养殖端出栏意愿增强带动猪价小幅回落，周后期养殖端存抗价情绪支撑价格上行。11月29日猪价16.51元/公斤，周环比+0.13元/公斤。同时消费好转带动肥猪需求转旺，肥标价差扩大，11月22-28日200kg/175kg生猪与标猪价差为0.88/0.65元/斤，周环比+0.05/+0.09元/斤。2) 腌腊陆续开启，屠企宰量延续增长。上周初气温下降提振猪肉消费，叠加部分区域腌腊、灌肠启动，屠企宰量增长。11月23-29日屠企日均宰量16.89万头，周环比+5.92%。根据中央气象台预报，12月1日起较强冷空气将影响长江以北地区，气温预计继续下降，加之临近冬至，需求有望有进一步释放。3) 部分压栏产能释放，均重继续增加。本周生猪出栏均重继续增加，根据涌益咨询数据，11月22-28日商品猪出栏均重127.35公斤，周环比+0.62公斤。其中集团维持正常节奏出栏，周内出栏均重小幅下降；散户在猪价反弹期间，出栏意愿有所增强，压栏产能释放带动周内散户出栏均重上升。大体重猪出栏占比同步提升，11月22-28日150kg以上生猪出栏占比5.81%，周环比+0.16pct。展望后市，短期来看随气温进一步下降，猪肉需求向好，在供给增幅有限、二育谨慎情况下，猪价年底旺季有望反弹。长期来看，目前行业产能回升缓慢，源于仔猪价格下跌后种猪场利润缩减、明年猪价预期下调以及行业负债高企对补产能的压制，本轮周期景气区间有望拉长，建议关注低成本、高成长猪企，相关标的牧原股份、温氏股份、华统股份、巨星农牧等。

➤ **白羽肉鸡：引种受限逐级传导，白鸡景气有望上行。**1) 补栏积极，鸡苗价格仍坚挺。当前为养殖端补栏年前最后一批鸡时点，补栏积极性较强，种禽企业排苗计划顺畅，但受高价鸡苗影响，养殖端存在抵触情绪，鸡苗出现议价，但仍坚挺。而龙头公司鸡苗报价依旧维持高位，11月29日行业白羽肉鸡苗价格4.42元/羽，周环比-1.12%，11月18-12月1日益生股份鸡苗报价维持在5.2元/羽的水平。11月22日白羽肉鸡价格为7.70元/公斤，周环比-0.13%。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，白鸡价格有望上涨。建议关注圣农发展、民和股份、益生股份。

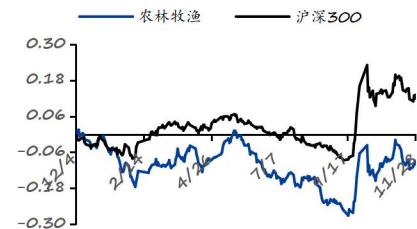
➤ **种业：全国种子双交会召开，种业振兴成果丰硕。**10月30日全国种子双交会在福建召开，农业农村部总农艺师潘文博表示，种业振兴行动启动以来，取得了一批标志性成果。我国农业种质资源普查圆满完成，我国育种创新攻关实现重要突破，我国种业供给保障能力更加坚实，目前国家级基地供种保障能力达75%，有效满足农业生产用种需要。种业振兴持续推进，有望推动种企开展重大品种研发推广应用，加快推进生物育种产业化进程。目前我国已有多个转基因品种正式通过审定，转基因商业化落地将推动市场空间扩容、行业集中度提升，龙头种企有望凭借先发优势充分受益，同时进入四季度种业有望迎来政策密集出台期，建议关注大北农、隆平高科、登海种业、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：10月猪企出栏增量，均价回调——2024.11.26

2、农业周报：需求好转，猪价偏强上行——2024.11.25

3、农业周报：猪价偏弱震荡，关注腌腊季需求提振——2024.11.17



正文目录

1 生猪养殖：旺季消费回暖，猪价震荡上行	3
2 白羽肉鸡：补栏积极，鸡苗价格仍较坚挺	7
3 种业：全国种子双交会召开，种业振兴成果丰硕	9
4 行情回顾	10
5 风险提示	11

图表目录

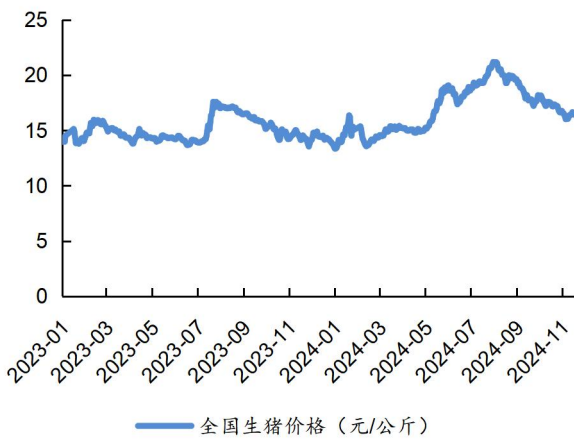
图表 1：全国生猪均价（元/公斤）	3
图表 2：自繁自养生猪利润和外购仔猪养殖利润	3
图表 3：行业二育销量占比	3
图表 4：行业平均育肥栏舍利用率	3
图表 5：200kg/175kg 生猪与标猪价差	4
图表 6：涌益样本点日屠宰量（万头）	4
图表 7：河南中大型屠宰场白条头均利润	4
图表 8：全国冻品库存率	4
图表 9：2 号肉鲜-冻价差（元/公斤）	4
图表 10：90kg 以下以及 150kg 以上生猪出栏占比	5
图表 11：行业生猪出栏均重（kg）	5
图表 12：全国 14 省份规模场 7kg 仔猪均价	5
图表 13：全国规模场 15kg 仔猪价格	5
图表 14：50kg 二元母猪价格（元/头）	6
图表 15：全国能繁母猪存栏及环比变动	6
图表 16：三方数据各口径能繁环比变动	6
图表 17：白羽肉鸡产业链价格	7
图表 18：白羽鸡产业链各端利润	7
图表 19：全国后备祖代种鸡存栏量（万套）	7
图表 20：全国在产祖代种鸡存栏量（万套）	7
图表 21：全国部分后备父母代种鸡存栏量（万套）	8
图表 22：全国部分在产父母代种鸡存栏量（万套）	8
图表 23：全国父母代鸡苗销量（万套）	8
图表 24：父母代鸡苗价格（元/套）	8
图表 25：全国部分商品代鸡苗销售量（万羽）	8
图表 26：全国玉米现货价	9
图表 27：全国小麦现货价	9
图表 28：全国大豆现货价	10
图表 29：全国豆粕现货价	10
图表 30：农林牧渔板块和大盘指数涨跌情况	10
图表 31：申万一级行业周涨跌幅排名	11
图表 32：农林牧渔子板块周涨跌幅排名	11
图表 33：农业涨幅前十个股	11
图表 34：农业跌幅前十个股	11



1 生猪养殖：旺季消费回暖，猪价震荡上行

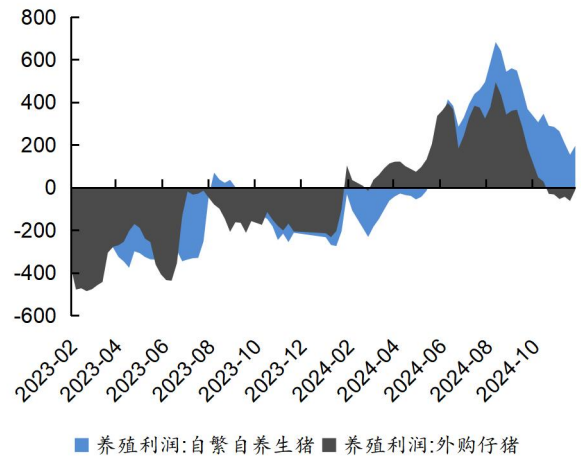
上周猪价震荡运行。周中前期需求增量，猪价重心向上抬升，随后养殖端出栏意愿增强带动猪价小幅回落，周后期养殖端存抗价情绪支撑价格上行。11月29日猪价16.51元/公斤，周环比+0.13元/公斤。同时消费好转带动肥猪需求转旺，肥标价差扩大，11月22-28日200kg/175kg生猪与标猪价差为0.88/0.65元/斤，周环比+0.05/+0.09元/斤。

图表 1：全国生猪均价（元/公斤）



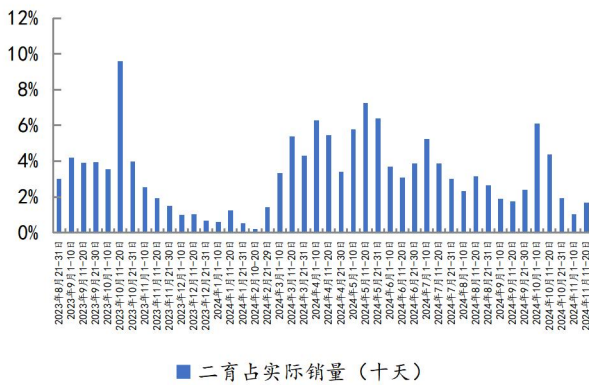
来源：涌益咨询，华福证券研究所

图表 2：自繁自养生猪利润和外购仔猪养殖利润



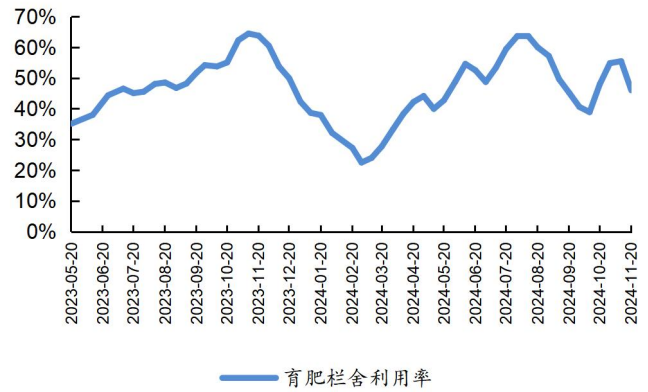
来源：iFind，华福证券研究所

图表 3：行业二育销量占比



来源：涌益咨询，华福证券研究所

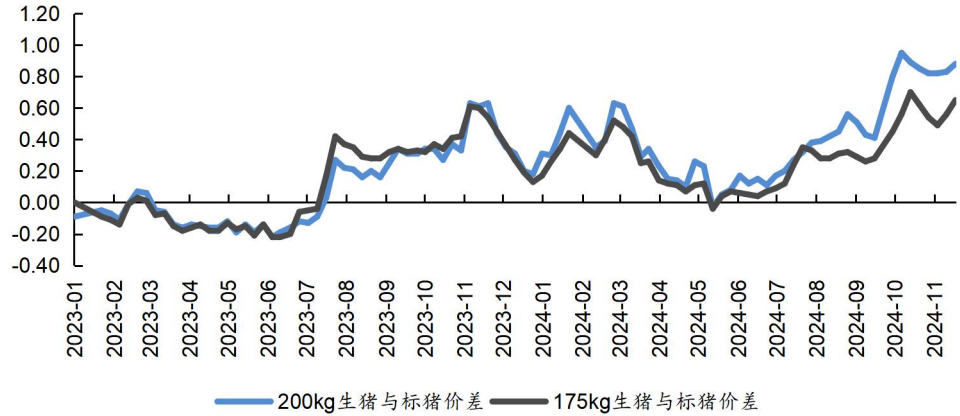
图表 4：行业平均育肥栏舍利用率



来源：涌益咨询，华福证券研究所



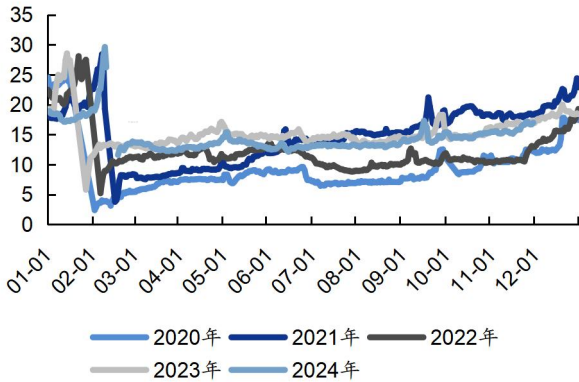
图表 5: 200kg/175kg 生猪与标猪价差



来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

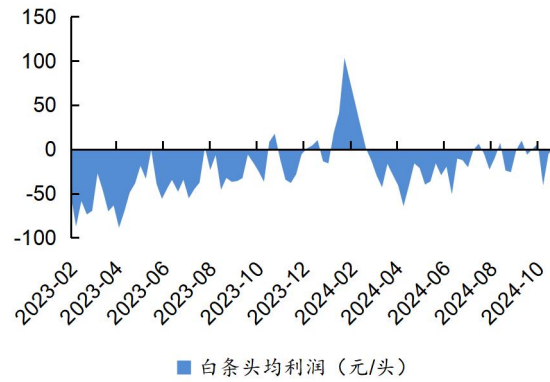
腌腊陆续开启, 屠企宰量延续增长。上周初气温下降提振猪肉消费, 叠加部分区域腌腊、灌肠启动, 屠企宰量增长。11月23-29日屠企日均宰量16.89万头, 周环比+5.92%。根据中央气象台预报, 12月1日起较强冷空气将影响长江以北地区, 气温预计继续下降, 加之临近冬至, 需求有望有进一步释放。

图表 6: 涌益样本点日屠宰量 (万头)



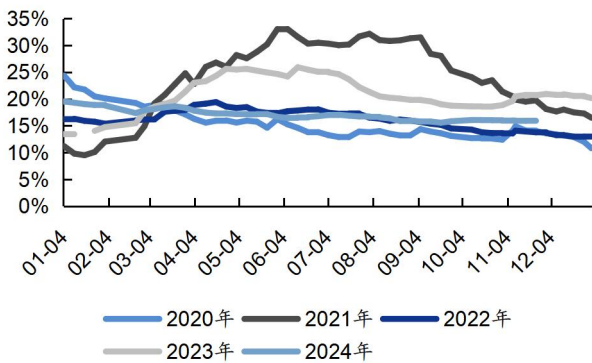
来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

图表 7: 河南中大型屠宰场白条头均利润



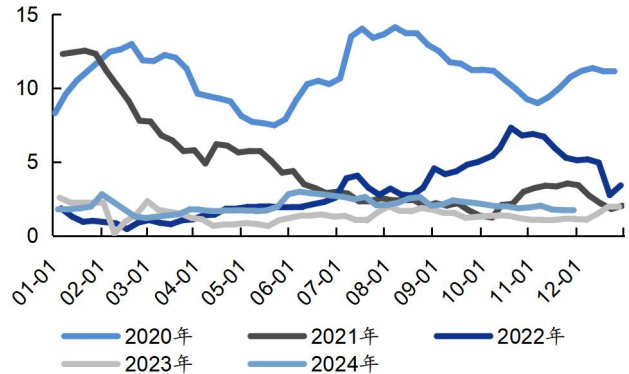
来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

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)

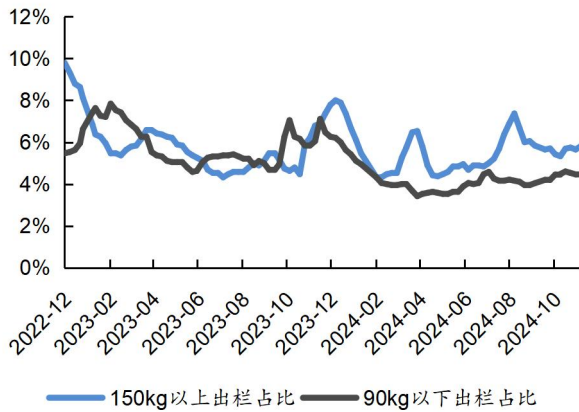


来源: 涌益咨询, 华福证券研究所



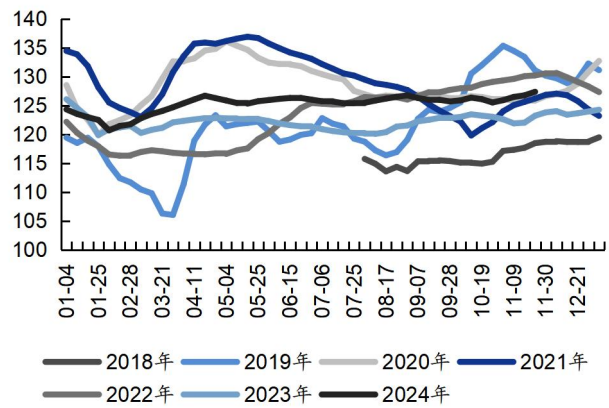
部分压栏产能释放，均重继续增加。本周生猪出栏均重继续增加，根据涌益咨询数据，11月22-28日商品猪出栏均重127.35公斤，周环比+0.62公斤。其中集团维持正常节奏出栏，周内出栏均重小幅下降；散户出栏意愿有所增强，压栏产能释放带动周内散户出栏均重上升。大体重猪出栏占比同步增长，11月22-28日150kg以上生猪出栏占比5.81%，周环比+0.16pct。降温后北方地区疫情略有上升，但增长幅度不大，其他地区疫情总体向好。11月22-28日90公斤以下小体重猪整体出栏占比为4.47%，周环比+0.01pct，持续观察北方疫情情况。

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

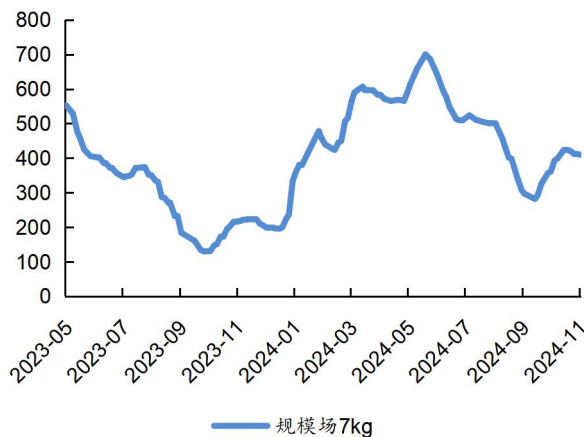
图表 11: 行业生猪出栏均重 (kg)



来源：涌益咨询，华福证券研究所

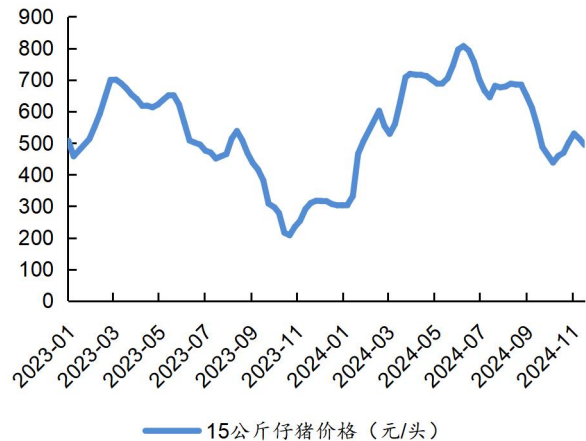
仔猪价格下跌、母猪价格持平。受冬季疫病影响，市场仔猪补栏基本停滞，仔猪价格稳中下跌。11月26日14省份规模场7公斤仔猪价格为409.58元/头，周环比-0.51%，规模场15公斤仔猪价格489元/头，周环比-1.01%。母猪方面，散户补栏积极性较差，集团规模场更新替代为主。11月28日50kg二元母猪市场均价为1625元/头，周环比持平。

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

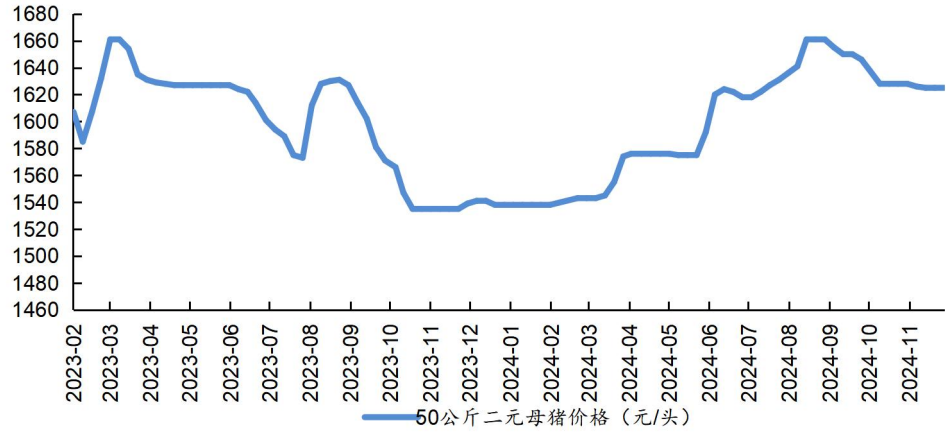
图表 13: 全国规模场 15kg 仔猪价格



来源：涌益咨询，华福证券研究所



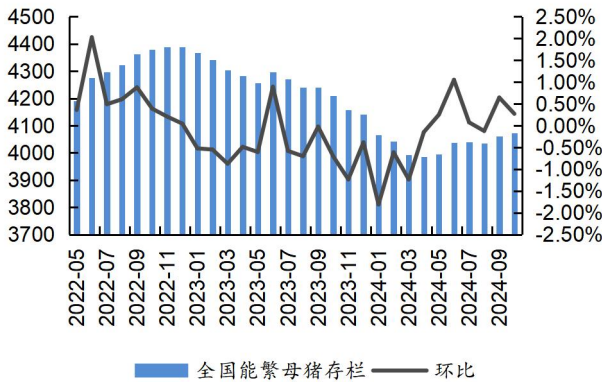
图表 14: 50kg 二元母猪价格 (元/头)



来源: 涌益咨询, 华福证券研究所

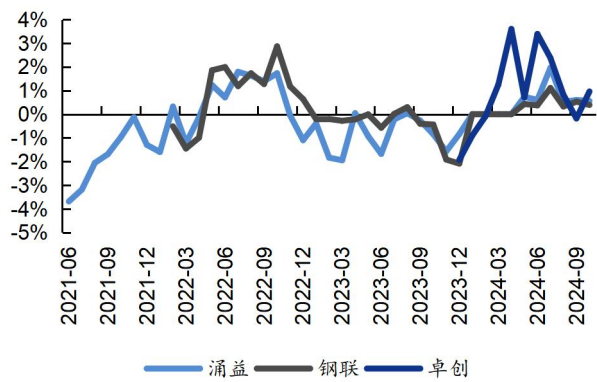
春节后猪价整体稳步上行, 生猪板块自 24Q2 实现盈利, 24Q3 猪企利润同环比大幅提升。后随全国气温降低, 猪肉需求将逐步好转, 在供给增幅有限、二育操作谨慎背景下, 猪价年底旺季有望反弹。长期来看, 10 月三方样本能繁环比仍维持微增态势, 涌益/钢联/卓创能繁环比 +0.56%/+0.39%/+0.96% (前值 +0.60%/+0.53%/-0.18%)。目前行业产能回升缓慢, 源于仔猪价格下跌后种猪场利润缩减、明年猪价预期下调以及行业负债高企对补产能的压制, 本轮周期景气区间有望拉长, 建议关注低成本、高成长猪企, 相关标的牧原股份、温氏股份、华统股份、巨星农牧等。

图表 15: 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 16: 三方数据各口径能繁环比变动



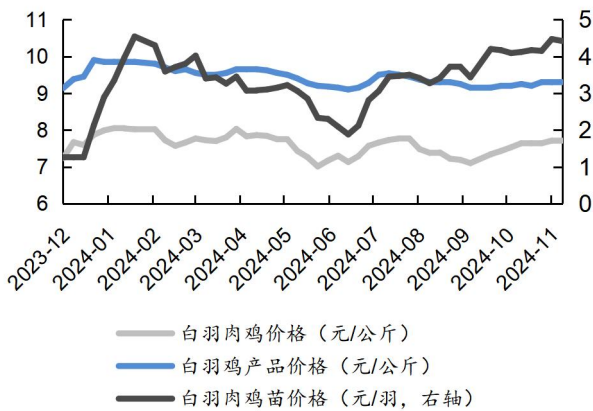
来源: 涌益咨询、钢联、卓创咨询, 华福证券研究所



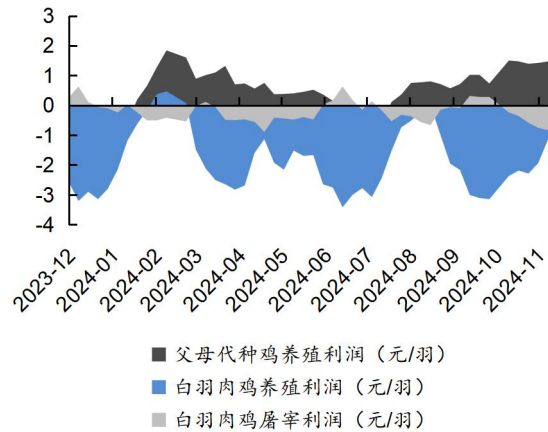
2 白羽肉鸡：补栏积极，鸡苗价格仍较坚挺

补栏积极，鸡苗价格坚挺。当前为养殖端补栏年前最后一批鸡时点，补栏积极性较强，种禽企业排苗计划顺畅，但受高价鸡苗影响，养殖端存在抵触情绪，鸡苗出现议价，但仍坚挺。而龙头公司鸡苗报价依旧维持高位，11月29日行业白羽肉鸡苗价格4.42元/羽，周环比-1.12%，11月18-12月1日益生股份鸡苗报价维持在5.2元/羽的水平。11月22日白羽肉鸡价格为7.70元/公斤，周环比-0.13%，父母代种鸡养殖利润/白羽肉鸡养殖利润分别为1.62/-1.58元/羽，周环比-0.05/+0.05元/羽。

图表 17：白羽肉鸡产业链价格



图表 18：白羽鸡产业链各端利润

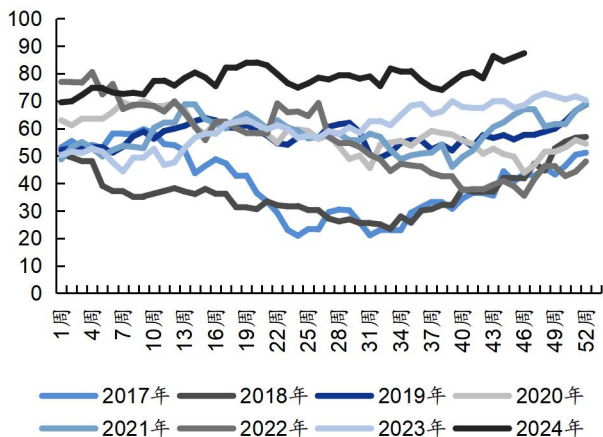


来源：博亚和讯、iFind，华福证券研究所

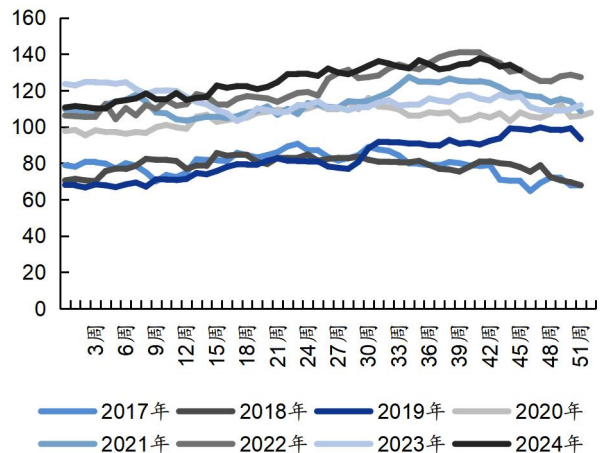
来源：博亚和讯、iFind，华福证券研究所

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，叠加后续消费提振，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 19：全国后备祖代种鸡存栏量（万套）



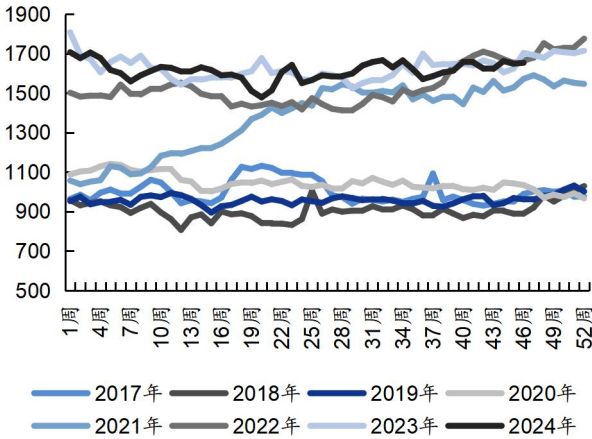
图表 20：全国在产祖代种鸡存栏量（万套）



来源：中国畜牧业协会，华福证券研究所

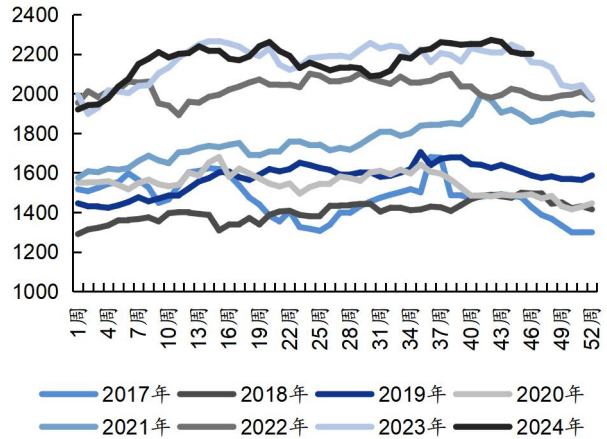
来源：中国畜牧业协会，华福证券研究所

图表 21: 全国部分后备父母代种鸡存栏量 (万套)



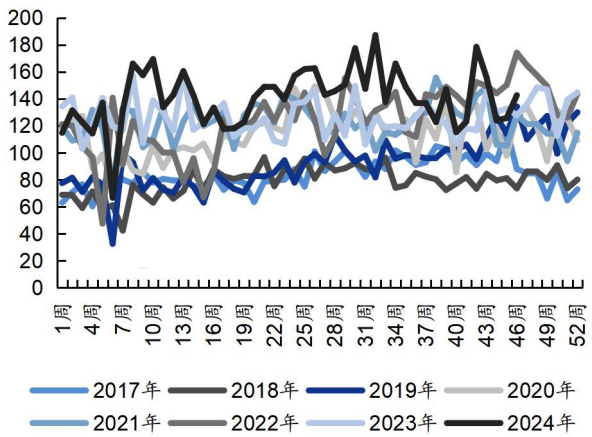
来源: 中国畜牧业协会, 华福证券研究所

图表 22: 全国部分在产父母代种鸡存栏量 (万套)



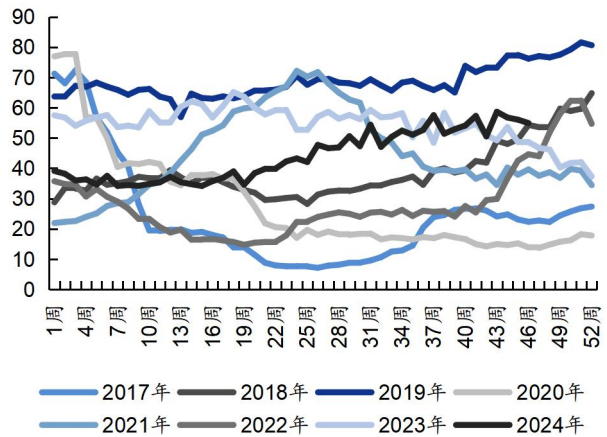
来源: 中国畜牧业协会, 华福证券研究所

图表 23: 全国父母代鸡苗销量 (万套)



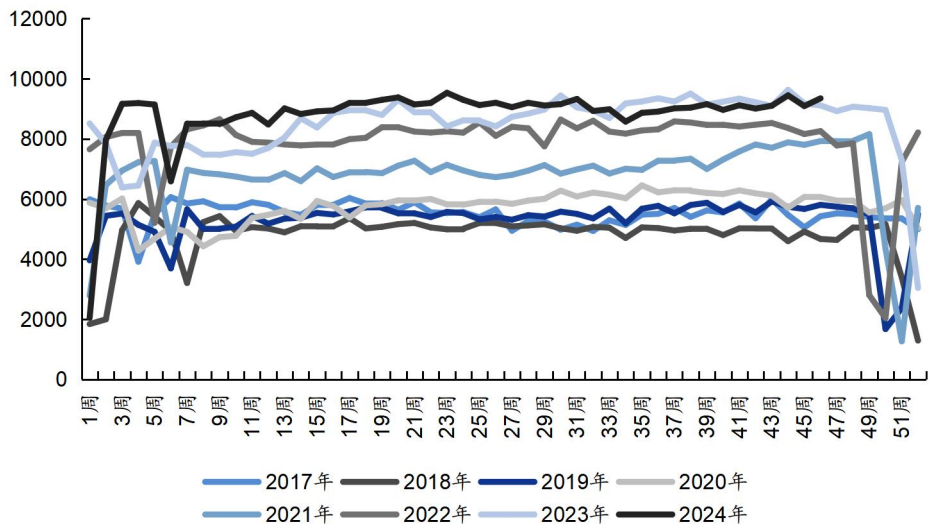
来源: 中国畜牧业协会, 华福证券研究所

图表 24: 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 25: 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



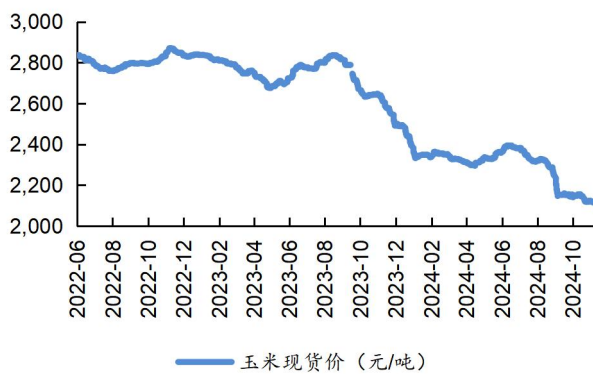
3 种业：全国种子双交会召开，种业振兴成果丰硕

全国种子双交会召开，种业振兴成果丰硕。10月30日全国种子双交会在福建召开，农业农村部总农艺师潘文博表示，种业振兴行动启动以来，取得了一批标志性成果，种业振兴迈出坚实步伐。我国农业种质资源普查圆满完成，基本摸清种质资源的家底，资源保存体系日益完善。我国育种创新攻关实现重要突破，加快建设了一批高水平种业创新基地，产学研用一体化育种创新模式逐步完善。我国种业供给保障能力更加坚实，目前国家级基地供种保障能力达75%，有效满足农业生产用种需要。种业振兴持续推进，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。

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。

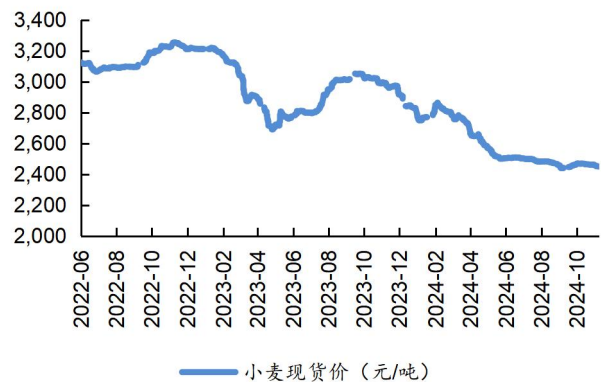
生物育种政策加码，转基因商业化落地将推动市场空间扩容、种业竞争格局改善和行业集中度进一步提升，龙头种企有望凭借先发优势充分受益。建议关注大北农，隆平高科、登海种业、荃银高科。

图表 26：全国玉米现货价



来源：iFind，华福证券研究所

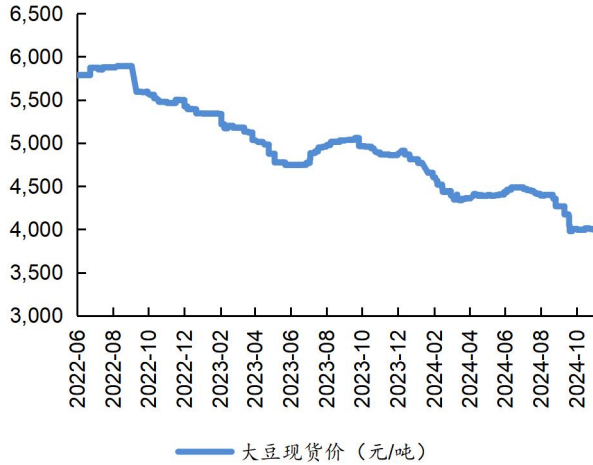
图表 27：全国小麦现货价



来源：iFind，华福证券研究所

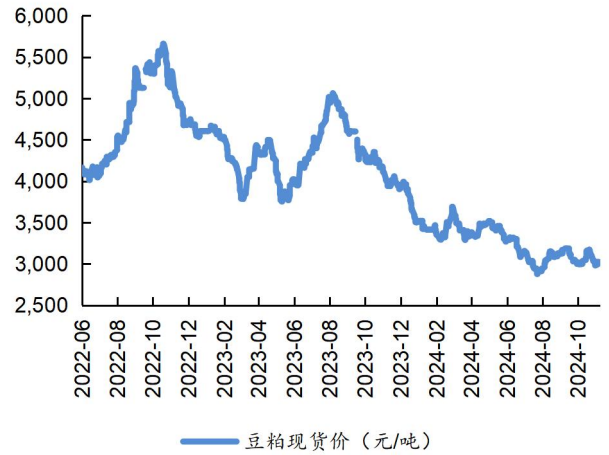


图表 28：全国大豆现货价



来源：iFind，华福证券研究所

图表 29：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 11 月 29 日过去一周，农林牧渔板块上涨 3.24%，上证指数上涨 1.81%，深证成指上涨 1.66%，沪深 300 上涨 1.32%，农林牧渔板块在申万一级行业中排名第 11。

分子板块来看，截止 2024 年 11 月 29 日过去一周，农业子板块涨跌幅依次为渔业 (+11.07%)、动物保健 II (+6.00%)、种植业 (+5.28%)、农产品加工 (+4.94%)、饲料 (+3.40%)、养殖业 (+1.72%)。

从个股表现来看，截止 2024 年 11 月 29 日过去一周，康农种业 (+23.71%)、益客食品 (+20.19%)、驱动力 (+20.05%)、华英农业 (+17.97%)、罗牛山 (+16.49%) 涨幅排名前五；辉隆股份 (-2.15%)、福建金森 (-1.72%)、永安林业 (-0.97%)、益生股份 (-0.82%)、牧原股份 (-0.56%) 跌幅排名前五。

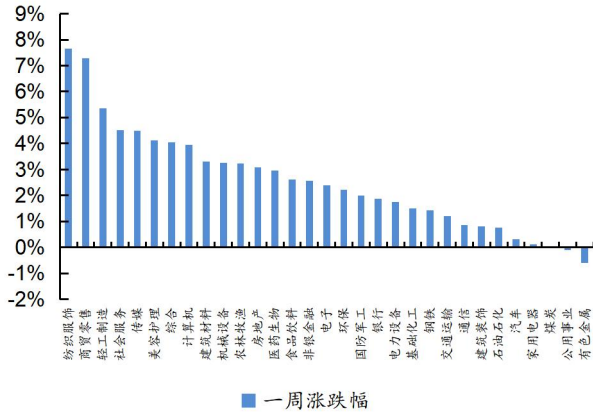
图表 30：农林牧渔板块和大盘指数涨跌情况

代码	综合指数	最新收盘价	日涨幅	周涨幅
000001.SH	上证指数	3,326	0.93%	1.81%
399001.SZ	深证成指	10,612	1.72%	1.66%
000300.SH	沪深300	3,917	1.14%	1.32%
399006.SZ	创业板指	2,224	2.50%	2.23%
801010	农林牧渔(申万)	2,639	1.06%	3.24%

来源：iFind，华福证券研究所

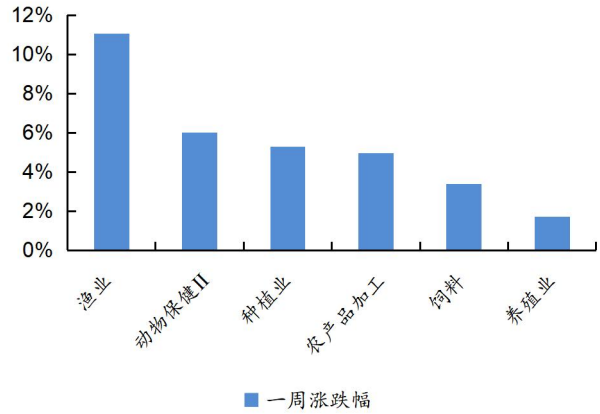


图表 31: 申万一级行业周涨跌幅排名



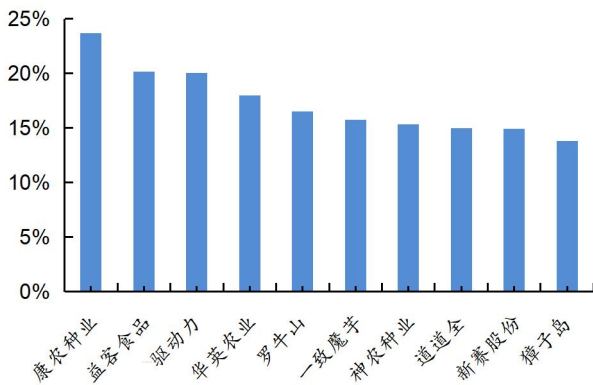
来源: iFind, 华福证券研究所

图表 32: 农林牧渔子板块周涨跌幅排名



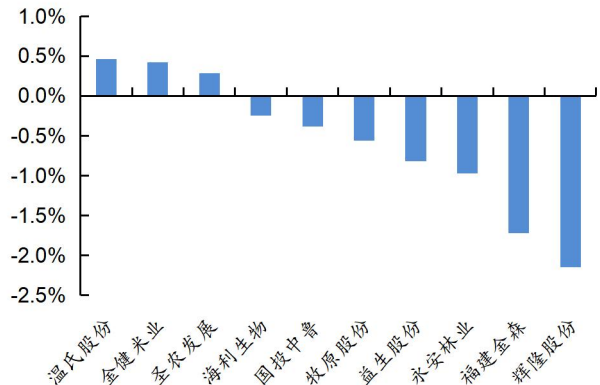
来源: iFind, 华福证券研究所

图表 33: 农业涨幅前十个股



来源: iFind, 华福证券研究所

图表 34: 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