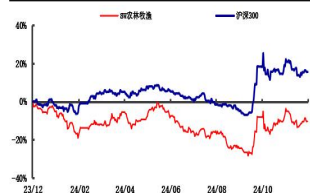


2024 年 12 月 6 日

投资要点:

- **SW农林牧渔行业跑赢沪深300指数。**2024年11月25日-2024年12月5日，SW农林牧渔行业上涨3.26%，跑赢同期沪深300指数约1.81个百分点。二级细分板块中，渔业、动物保健、农产品加工、种植业、饲料和养殖业均录得正收益，分别上涨14.79%、6.37%、5.56%、5.37%、3.37%和1.25%。估值方面，截至2024年12月5日，SW农林牧渔行业指数整体PB（整体法，最新报告期，剔除负值）约2.54倍，近两周行业估值略有回升。目前行业估值处于行业2006年以来的估值中枢约55.7%的分位水平，仍处于历史低位。
- **行业重要数据。**（1）**生猪养殖。价格：**2024年11月25日-2024年12月5日，全国外三元生猪平均价由16.47元/公斤波动回落至15.86元/公斤。**产能：**截至2024年10月末，能繁母猪存栏量达到4073万头，环比回升0.3%，是正常保有量3900万头的104.4%，处于产能调控绿色区域。**成本：**截至2024年12月5日，玉米现货价2157.06元/吨，豆粕现货价2932元/吨，近两周价格有所回落。**盈利：**截至2024年12月6日，自繁自养生猪养殖利润为172.31元/头，盈利较上周略有回落；外购仔猪养殖利润为-47.1元/头，盈利较上周略有回落。（2）**肉鸡养殖。鸡苗：**截至2024年12月6日，主产区肉鸡苗平均价为4.18元/羽，较上周均价略有回落；主产区蛋鸡苗平均价4.2元/羽，较上周均价略有回升。**白羽鸡：**截至2024年12月6日，主产区白羽肉鸡平均价为7.55元/公斤，较上周略有回落；白羽肉鸡养殖利润为-1.67元/羽，盈利较上周略有回落。
- **维持对行业的“超配”评级。**近两周生猪均价仍波动回落。随着年底消费旺季的逐步到来，我国生猪价格仍然有望回升。叠加养殖成本的回落，生猪养殖盈利仍有望回升。截至2024年10月末，我国能繁母猪存栏量达到4073万头，处于绿色区域，距离绿色区域上限仅有0.5%的空间；若超出上限，将进入黄色区域，将启动相应调控措施；能繁母猪存栏量存在一定去化预期。当前生猪养殖板块估值仍然处于历史低位，关注产能去化预期带来的生猪养殖龙头低位布局机会。肉鸡养殖方面，受2022年5月以来祖代引种量减少的影响，白羽鸡商品代鸡苗供给整体偏紧，价格有望持续回升；叠加养殖成本有望持续回落，相关龙头盈利有望好转。饲料与动保方面，饲料原料成本压力有望持续下降，关注下游养殖业景气度变化带来饲料动保产品需求边际改善的机会。宠物食品方面，出口有望保持回升，国内市场有望保持扩容，关注成长性较好的优质国产龙头。可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）、圣农发展（002299）、益生股份（002458）、海大集团（002311）、中牧股份（600195）、乖宝宠物（301498）、中宠股份（002891）、佩蒂股份（300673）等。
- **风险提示：**疫病大规模爆发，价格下行，自然灾害，市场竞争加剧等。

农林渔牧（申万）指数走势



相关报告

目录

1. 行情回顾	3
1.1 SW 农林牧渔行业跑赢沪深 300 指数	3
1.2 所有细分板块均录得正收益	3
1.3 多数个股录得正收益	3
1.4 估值	4
2. 行业重要数据	4
3. 行业重要资讯	7
4. 公司重要资讯	7
5. 行业周观点	8
6. 风险提示	9

插图目录

图 1: 2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日 SW 农林牧渔行业二级细分板块涨幅 (%)	3
图 3: 2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日 SW 农林牧渔行业跌幅榜个股 (%)	4
图 5: SW 农林牧渔行业指数 PB (整体法, 最新报告期, 剔除负值, 倍)	4
图 6: 全国外三元生猪价格 (元/公斤)	5
图 7: 猪肉平均批发价 (元/公斤)	5
图 8: 能繁母猪存栏环比增减 (%)	5
图 9: 能繁母猪存栏 (万头)	5
图 10: 玉米现货价 (元/吨)	5
图 11: 豆粕现货价 (元/吨)	5
图 12: 主产区肉鸡苗平均价 (元/羽)	6
图 13: 主产区蛋鸡苗平均价 (元/羽)	6
图 14: 主产区白羽肉鸡平均价 (元/公斤)	6
图 15: 白羽肉鸡养殖利润 (元/羽)	6
图 16: 全国鲫鱼鲤鱼平均批发价 (元/公斤)	7
图 17: 全国白鲢鱼平均批发价 (元/公斤)	7

表格目录

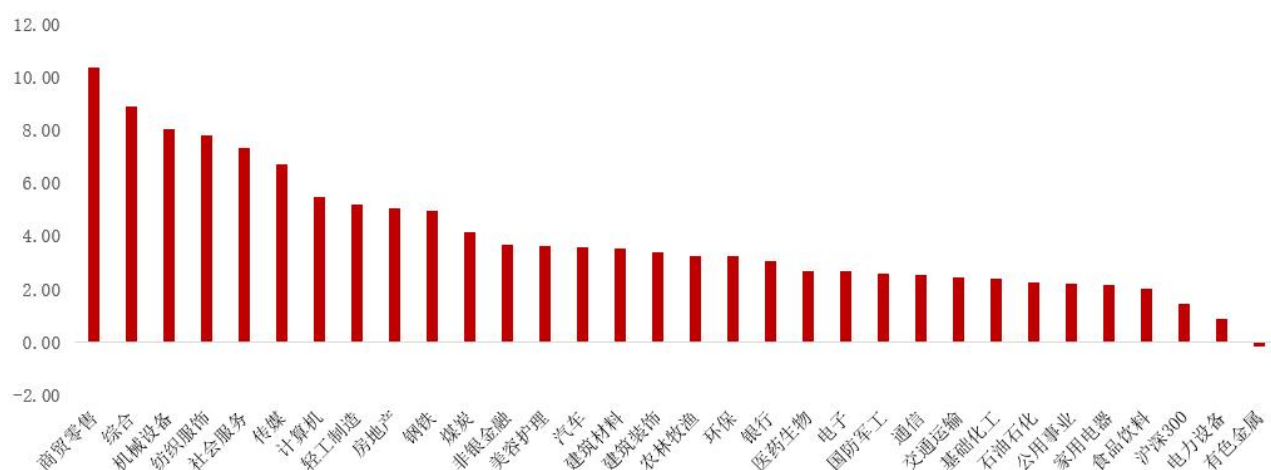
表 1: 建议关注标的	9
-------------	---

1. 行情回顾

1.1 SW 农林牧渔行业跑赢沪深 300 指数

SW 农林牧渔行业跑赢沪深 300 指数。2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日，SW 农林牧渔行业上涨 3.26%，跑赢同期沪深 300 指数约 1.81 个百分点。

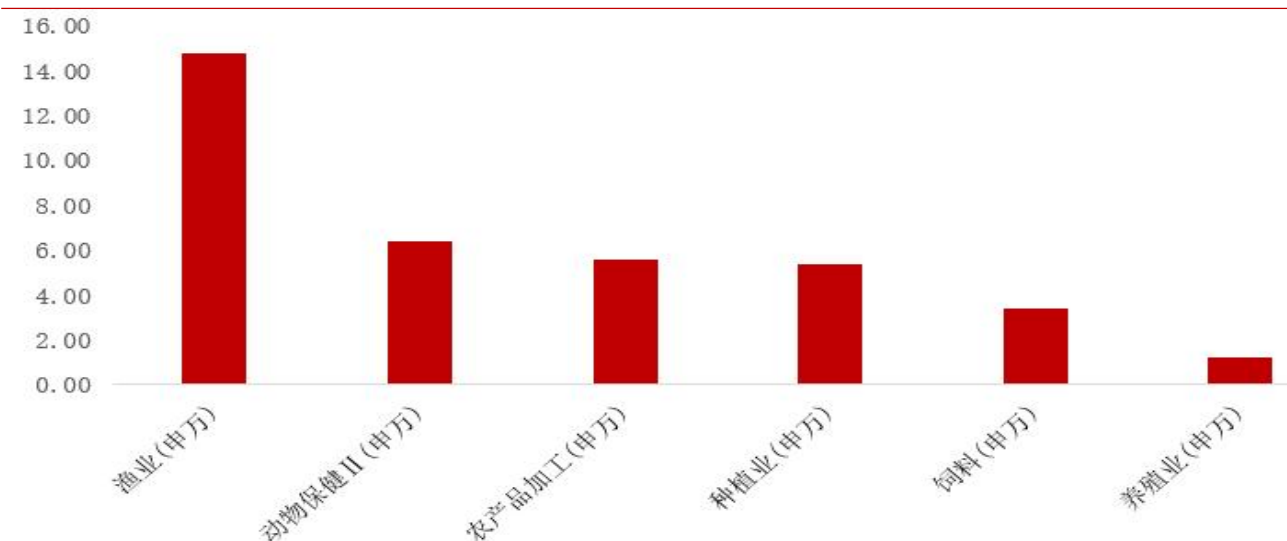
图 1：2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日申万一级行业涨幅（%）



1.2 所有细分板块均录得正收益

所有细分板块均录得正收益。2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日，SW 农林牧渔行业二级细分板块中，渔业、动物保健、农产品加工、种植业、饲料和养殖业均录得正收益，分别上涨 14.79%、6.37%、5.56%、5.37%、3.37%和 1.25%。

图 2：2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日 SW 农林牧渔行业二级细分板块涨幅（%）



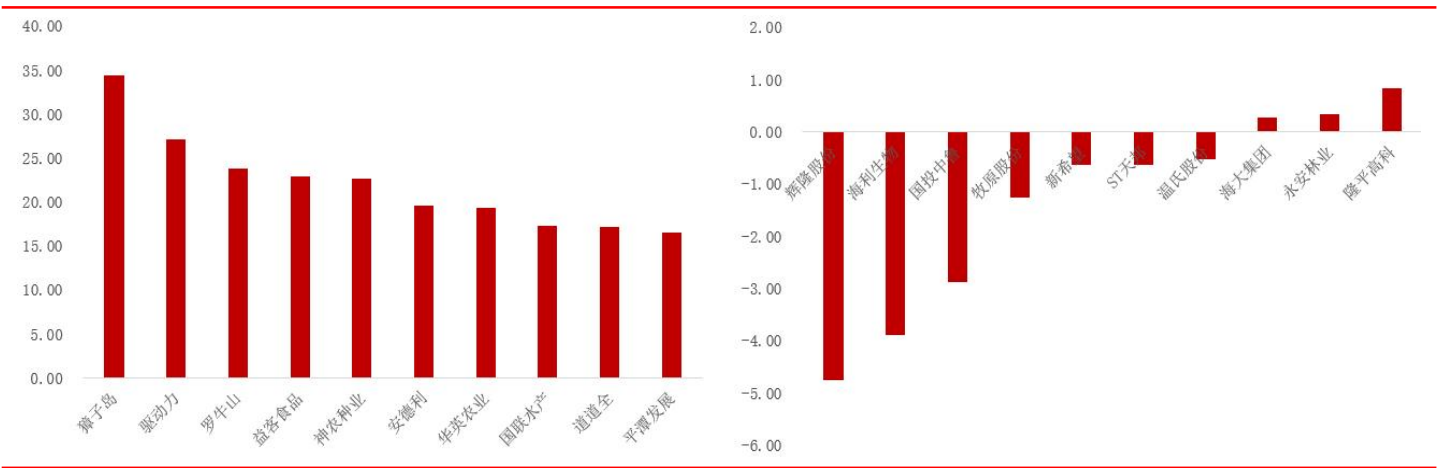
1.3 多数个股录得正收益

行业内仅有 6%的个股录得负收益。2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日，SW 农林牧渔

行业约有 94%的个股录得正收益，仅有 6%的个股录得负收益。涨幅榜上，獐子岛涨幅居首，上涨 34.36%；驱动力、罗牛山、益客食品和神农种业涨幅居前，涨幅在 22%-28%。跌幅榜上，辉隆股份跌幅居首，下跌 4.76%；其余个股跌幅均在 4%以内。

图 3：2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股 (%)

图 4：2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日 SW 农林牧渔行业跌幅榜个股 (%)



1.4 估值

近两周行业估值略有回升。截至 2024 年 12 月 5 日，SW 农林牧渔行业指数整体 PB（整体法，最新报告期，剔除负值）约 2.54 倍，近两周行业估值略有回升。目前行业估值处于行业 2006 年以来的估值中枢约 55.7%的分位水平，仍处于历史低位。

图 5：SW 农林牧渔行业指数 PB（整体法，最新报告期，剔除负值，倍）



2. 行业重要数据

➤ 生猪养猪：

(1) 价格：近两周生猪均价波动回落。2024 年 11 月 25 日-2024 年 12 月 5 日，全国外三元生猪平均价由 16.47 元/公斤波动回落至 15.86 元/公斤。

(2) 产能：2024 年 10 月能繁母猪存栏量环比有所回升。截至 2024 年 10 月末，能繁母猪存栏量达到 4073 万头，环比回升 0.3%，同比回落 3.3%；是正常保有量 3900 万头的 104.4%，处于产能调控绿色区域（即正常保有量的 92%-105%）。

(3) 成本：近两周玉米、豆粕现货价均有所回落。截至 2024 年 12 月 5 日，玉米现货价 2157.06 元/吨，近两周价格仍有所下跌；豆粕现货价 2932 元/吨，近两周价格有所回落。

(4) 盈利：头均盈利较上周略有回落。截至 2024 年 12 月 6 日，自繁自养生猪养殖利润为 172.31 元/头，盈利较上周略有回落；外购仔猪养殖利润为-47.1 元/头，盈利较上周略有回落。

图 6：全国外三元生猪价格（元/公斤）

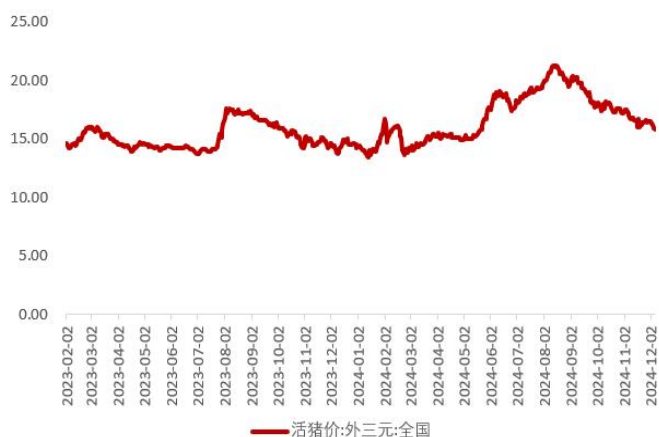


图 7：猪肉平均批发价（元/公斤）

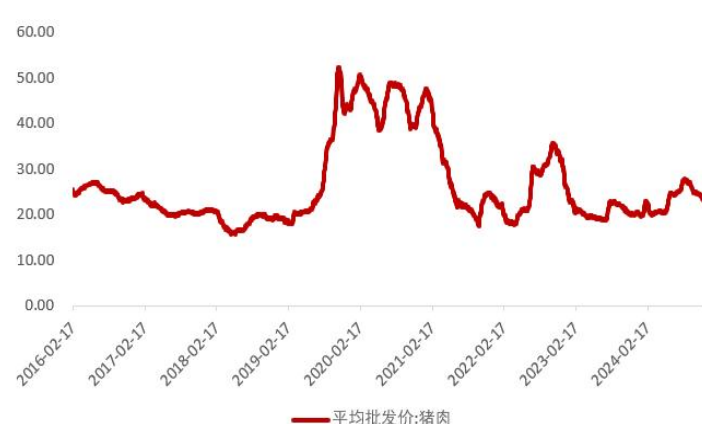


图 8：能繁母猪存栏环比增减（%）

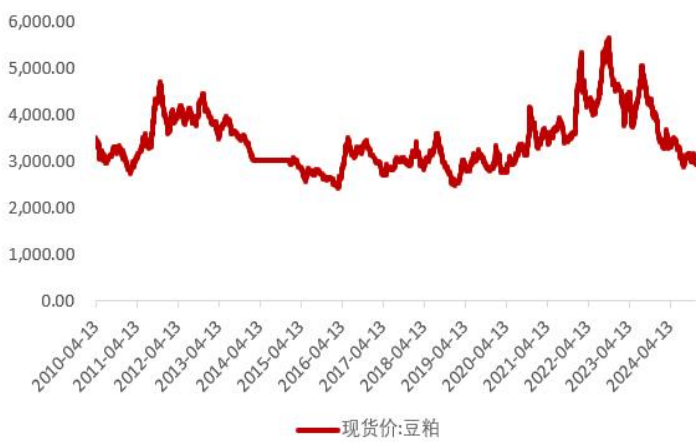
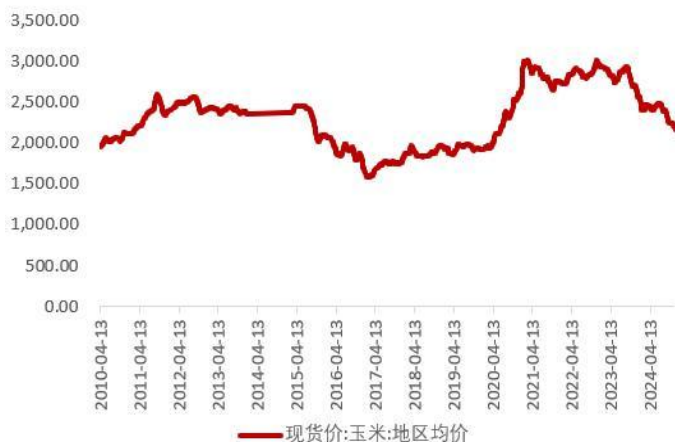


图 9：能繁母猪存栏（万头）



图 10：玉米现货价（元/吨）

图 11：豆粕现货价（元/吨）



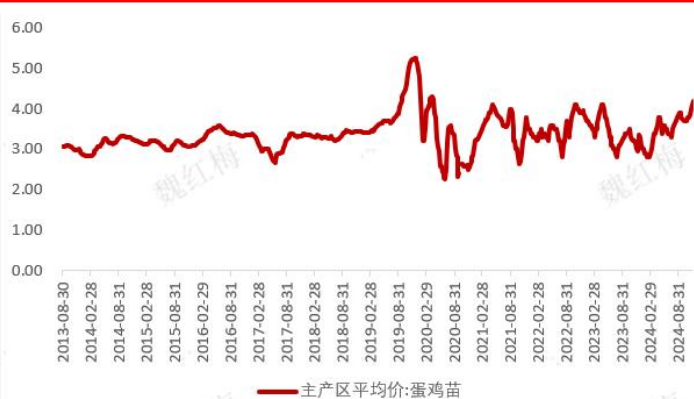
➤ 禽养殖:

(1) 鸡苗: 主产区肉鸡苗价格较上周略有回落, 蛋鸡苗价格较上周略有回升。截至 2024 年 12 月 6 日, 主产区肉鸡苗平均价为 4.18 元/羽, 较上周均价略有回落; 主产区蛋鸡苗平均价 4.2 元/羽, 较上周均价略有回升。

图 12: 主产区肉鸡苗平均价 (元/羽)



图 13: 主产区蛋鸡苗平均价 (元/羽)



(2) 白羽鸡: 主产区白羽肉鸡均价及养殖利润较上周略有回落。截至 2024 年 12 月 6 日, 主产区白羽肉鸡平均价为 7.55 元/公斤, 较上周略有回落; 白羽肉鸡养殖利润为-1.67 元/羽, 盈利较上周略有回落。

图 14: 主产区白羽肉鸡平均价 (元/公斤)

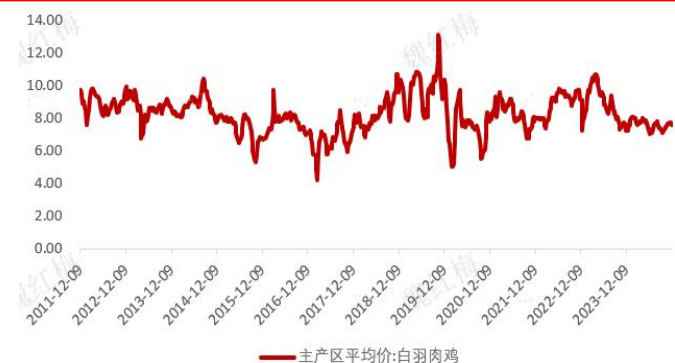
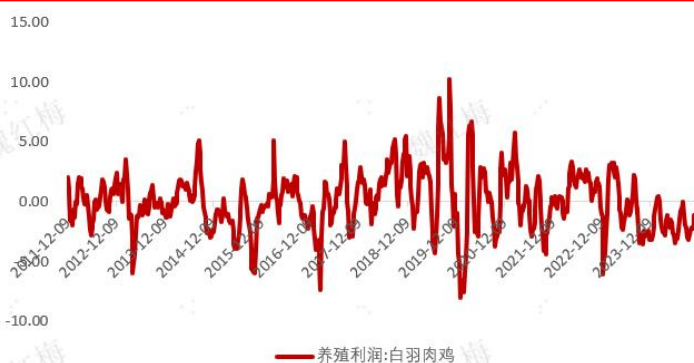


图 15: 白羽肉鸡养殖利润 (元/羽)



➤ 水产养殖:

鲫鱼、鲤鱼近两周均价较上两周均价略有回落。截至 2024 年 12 月 5 日，鲫鱼全国平均批发价 19.32 元/公斤，近两周均价较上两周均价略有回落；鲤鱼全国平均批发价 14.31 元/公斤，近两周均价较上两周均价略有回落。

图 16：全国鲫鱼鲤鱼平均批发价（元/公斤）

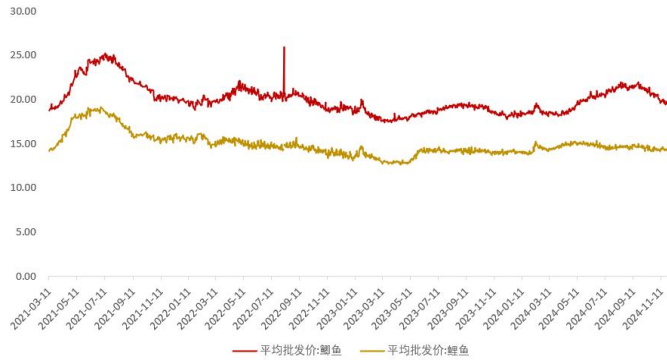
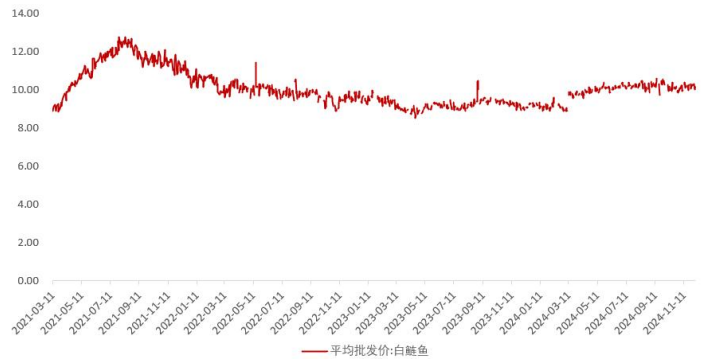


图 17：全国白鲢鱼平均批发价（元/公斤）



3. 行业重要资讯

■ **Mysteel解读：2024年国内豆粕价格重心明显下移 2025年仍有下跌空间（我的钢铁，wind，2024/12/6）**

据Mysteel数据，2023年国内豆粕现货价格运行区间在3700–5100元/吨，而2024年豆粕价格运行区间在2900–3900元/吨，波动幅度缩窄的同时价格重心也大幅下移，最低跌至三年来低位，连粕期货01合约价格更是跌至四年低位。展望2025/2026国内现货价格走势，国内现货价格走势整体仍将跟随连粕走势，一季度豆粕反弹预期存在，二三季度或出现年内最低价，四季度或冲高回落，但现货价格波动幅度或不如期货盘面波动大，2025年波动幅度或窄幅为主。因宏观因素影响令市场的参与者更加趋于谨慎，无论是经济因素还是贸易政策因素；经历了这两年行情的大波动后，市场参与者资金压力有所显现。市场会更加关注基本面的供需影响对国内现货价格的影响。

4. 公司重要资讯

■ **益生股份：2024年11月份鸡苗和种猪销售情况简报（2024/12/6）**

公司2024年11月白羽肉鸡苗销售数量5,729.68万只，销售收入30,083.26万元，同比变动分别为16.93%、88.81%，环比变动分别为7.82%、16.40%。益生909小型白羽肉鸡苗销售数量713.88万只，销售收入1,039.79万元，同比变动分别为55.45%、70.90%，环比变动分别为1.49%、2.71%。受前期祖代引种量减少的影响，商品代鸡苗供给整体偏紧，自今年下半年以来，公司商品代鸡苗价格逐月上涨，销售单价较去年同期也大幅提高，故

公司2024年11月白羽肉鸡苗销售收入同比增幅较大。受部分批次大周龄种鸡淘汰影响，2023年11月公司益生909小型白羽肉鸡销量较少，导致2024年11月小型白羽肉鸡苗销售数量、销售收入同比大幅增加。

■ **牧原股份：2024年11月份生猪销售简报（2024/12/6）**

2024年11月份，公司销售生猪638.3万头（其中商品猪590.6万头，仔猪45.9万头，种猪1.8万头），销售收入120.68亿元。其中向全资子公司牧原肉食品有限公司及其子公司合计销售生猪133.5万头。2024年11月份，公司商品猪销售均价16.22元/公斤，比2024年10月份下降5.53%。

■ **温氏股份：2024年11月主产品销售情况简报（2024/12/5）**

公司2024年11月销售肉鸡11,088.42万只（含毛鸡、鲜品和熟食），收入30.17亿元，毛鸡销售均价12.74元/公斤，环比变动分别为-6.68%、-8.69%、-4.43%，同比变动分别为3.57%、-4.77%、-6.87%。公司2024年11月销售白羽鸡苗2,133.79万只，当年累计销售商品代白羽鸡苗17,676.92万只。公司2024年11月销售肉猪290.80万头（含毛猪和鲜品），收入60.59亿元，毛猪销售均价16.71元/公斤，环比变动分别为8.83%、4.25%、-5.27%，同比变动分别为12.98%、34.94%、15.80%。主要指标变化因素如下：2024年11月，公司肉猪销售收入同比上升，主要是肉猪销量与销售价格同比上升所致。

■ **普莱柯：关于获得新兽药注册证书的公告（2024/12/5）**

农业农村部批准公司及全资子公司洛阳惠中生物技术有限公司联合申报的“鸡新城疫、传染性支气管炎、禽流感（H9亚型）、减蛋综合征、禽腺病毒病（I群，4型）五联灭活疫苗（N7a株+M41株+HF株+tFiber蛋白+Fiber-2蛋白）”、“禽腺病毒（I群，4型）亚单位疫苗（BL21（DE3）-Fiber-2株）”为新兽药，并于2024年12月4日公示了核发《新兽药注册证书》（中华人民共和国农业农村部公告第850号）事项。

■ **佩蒂股份：关于回购公司股份的进展公告（截至2024年11月末）（2024/12/3）**

自首次实施回购开始起至2024年11月30日，回购股份数量：4,427,858.00股，占公司2024年11月末总股本（248,827,575.00股）的比例1.7795%；回购价格：最高成交价14.0900元/股，最低成交价8.8660元/股，回购均价11.2912元/股；成交总金额：49,995,990.30元人民币（不含交易费用）。

5. 行业周观点

维持对行业的“超配”评级。近两周生猪均价仍波动回落。随着年底消费旺季的逐步到来，我国生猪价格仍然有望回升。叠加养殖成本的回落，生猪养殖盈利仍有望回升。截

至 2024 年 10 月末，我国能繁母猪存栏量达到 4073 万头，处于绿色区域，距离绿色区域上限仅有 0.5%的空间；若超出上限，将进入黄色区域，将启动相应调控措施；能繁母猪存栏量存在一定去化预期。当前生猪养殖板块估值仍然处于历史低位，关注产能去化预期带来的生猪养殖龙头低位布局机会。肉鸡养殖方面，受 2022 年 5 月以来祖代引种量减少的影响，白羽鸡商品代鸡苗供给整体偏紧，价格有望持续回升；叠加养殖成本有望持续回落，相关龙头盈利有望好转。饲料与动保方面，饲料原料成本压力有望持续下降，关注下游养殖业景气度变化带来饲料动保产品需求边际改善的机会。宠物食品方面，出口有望保持回升，国内市场有望保持扩容，关注成长性较好的优质国产龙头。可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）、圣农发展（002299）、益生股份（002458）、海大集团（002311）、中牧股份（600195）、乖宝宠物（301498）、中宠股份（002891）、佩蒂股份（300673）等。

表 1：建议关注标的

证券代码	证券简称	公司看点
300498	温氏股份	公司生猪产能稳步扩张，成本控制能力较强；黄羽肉鸡养殖业务盈利有望向好。
002311	海大集团	公司是国内饲料龙头，市占率有望保持稳步提升。
600195	中牧股份	公司是国内动保龙头，研发能力较强。
301498	乖宝宠物	公司是国产宠物食品龙头，自有品牌保持快速增长，持续拓展线上线下渠道
300673	佩蒂股份	公司不断拓展品类、拓展海内外市场、自主品牌建设，持续推进海内外产能布局。

资料来源：东莞证券研究所

6. 风险提示

- （1）非洲猪瘟和禽流感等疫病大规模爆发。发生疾病传播会给相关企业带来重大经营风险，企业将面临疫病引致的产量下降、盈利下降、甚至亏损等风险。
- （2）生猪、肉鸡等农产品价格下行。若猪肉、鸡肉等农产品价格大幅下降，相关公司经营业绩将受到不良影响。
- （3）自然灾害。农产品极易受到天气等因素影响。如果发生较为严重的自然灾害，则会直接影响农产品的收成，进而对销量产生不利影响。
- （4）市场竞争加剧。由于行业中的中小农户较多，竞争相对激烈。