

仔猪价格下跌，盈利预期松动

农业 2023 年第 24 周周报

核心观点

- **猪价疲弱态势不改，短期或难见曙光。**据搜猪网，6 月 9 日瘦肉型肉猪出栏价 14.34 元/公斤，环比上周略增 0.1%，冬季疫病对仔猪的折损理论在 6 个月后反馈至现货端，但当前价格始终低迷，可见供强虚弱仍主导猪价走势，短期猪价继续磨底或暂难见曙光。盈利方面，据博亚和讯，本周自繁自养头均亏损仍达到-321.8 元/头，较上周亏损扩大 8.3 元/头。4 月以来，自繁自养头均亏损持续在 300 元/头上方，行业深陷亏损之中，养殖户进入消极抵抗阶段。
- **仔猪价格走弱，行业预期松动。**6 月 2 日宰后均重 91.7 公斤，较上周持平，同比增加 1.8%。近期，体重持续走弱，同比增幅已经明显收窄，行业的预期逐步转向。同样反映市场对后市预期的是仔猪价格，本周 15 公斤仔猪价格 475 元/头，较上周下降 19.3%，较去年下降 27.3%，仔猪价格回落反应行业补栏预期开始松动，同时开始影响母猪—仔猪环节的养殖利润。
- **涌益能繁下降，钢联持平微增。**本周涌益、钢联公布 5 月能繁母猪存栏数据，涌益新样本环比-0.93%（4 月+0.04%）、老样本环比-1.21%（4 月+0.5%）；钢联环比+0.002%（4 月-0.16%）。根据两样本的历史数据，5 月的数据反映尚未出现较大规模的能繁减量，但在当前的亏损水平和产业结构下，行业已经进入“消极抵抗”阶段，持续亏损下行业资金和信心的脆弱度增加，一旦猪价未能达到产业预期，产能或出现较为彻底的调整。

投资建议与投资标的

- 本轮周期行业去产能速度偏缓，从而供强需弱的格局或仍会维持，亏损幅度预计继续处于相对高位，行业生产情绪将在亏损的累计中被击溃，进而加剧去产能幅度。猪周期预期反转机会再度来临，关注牧原股份、温氏股份、巨星农牧；以及成本改善空间大、成长性较强养殖标的的预期差机会，关注新希望、傲农生物。

风险提示

- 农产品价格波动风险、疫病风险、政策风险、行业竞争与产品风险。

行业评级

看好（维持）

国家/地区

中国

行业

农业行业

报告发布日期

2023 年 06 月 11 日



证券分析师

证券分析师 张斌梅
021-63325888*6090
zhangbinmei@orientsec.com.cn
执业证书编号：S0860520020002
香港证监会牌照：BND809

联系人

联系人 樊嘉敏
fanjiamin@orientsec.com.cn
联系人 肖嘉颖
xiaojiaying@orientsec.com.cn

相关报告

宠物食品出口拐点或至，618 预售火热： 2023-06-04
农业 2023 年第 23 周周报
厄尔尼诺如何影响新作农作物丰产预期？：农业 2023 年第 22 周周报
4 月官方能繁下降，供强需弱格局延续： 2023-05-21
农业 2023 年第 21 周周报

目 录

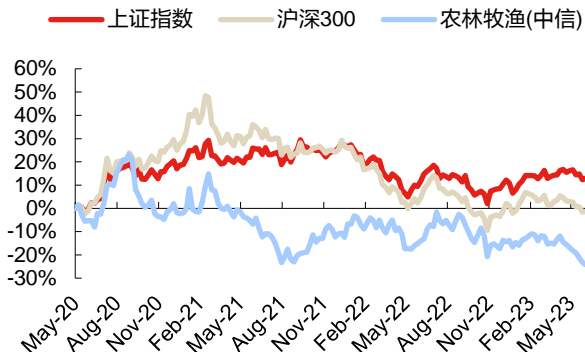
| | |
|-------------------------|---|
| 本周农业跑赢大盘 1.3 个百分点 | 4 |
| 本周关注：仔猪价格下跌，盈利预期松动..... | 4 |
| 投资建议 | 6 |
| 风险提示 | 6 |

图表目录

| | |
|---|---|
| 图 1：本周农业板块跑赢大盘 1.3 个百分点 | 4 |
| 图 2：本周水产养殖板块上涨 3.2% | 4 |
| 图 3：4 月下旬以来猪价持续回落 | 4 |
| 图 4：本周自繁自养头均亏损仍达到-321.8 元/头，较上周亏损扩大 8.3 元/头 | 4 |
| 图 5：标肥价差走势（元/公斤） | 5 |
| 图 6：体重持续走弱 | 5 |
| 图 7：仔猪出栏价表现稳定 | 5 |
| 图 8：涌益样本（2021 年新增）能繁母猪存栏情况 | 6 |
| 图 9：钢联能繁母猪存栏情况 | 6 |

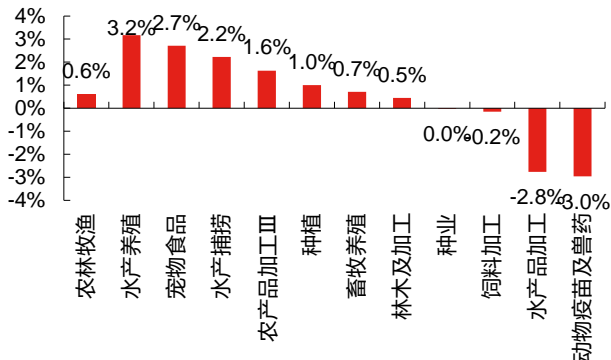
本周农业跑赢大盘 1.3 个百分点

图 1：本周农业板块跑赢大盘 1.3 个百分点



数据来源：Wind，东方证券研究所

图 2：本周水产养殖板块上涨 3.2%



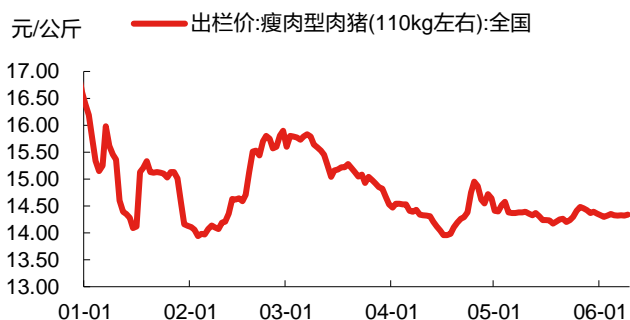
数据来源：Wind，东方证券研究所

本周关注：仔猪价格下跌，盈利预期松动

猪价疲弱态势不改，短期或难见曙光。据搜猪网，6月9日瘦肉型肉猪出栏价 14.34 元/公斤，环比上周略增 0.1%，冬季疫病对仔猪的折损理论在 6 个月后反馈至现货端，但当前价格始终低迷，可见供强虚弱仍主导猪价走势，短期猪价继续磨底或暂难见曙光。

行业亏损持续相对高位。据博亚和讯，本周自繁自养头均亏损仍达到 -321.8 元/头，较上周亏损扩大 8.3 元/头。4 月以来，自繁自养头均亏损持续在 300 元/头上方，行业深陷亏损之中，养殖户进入消极抵抗阶段。

图 3：4 月下旬以来猪价持续回落



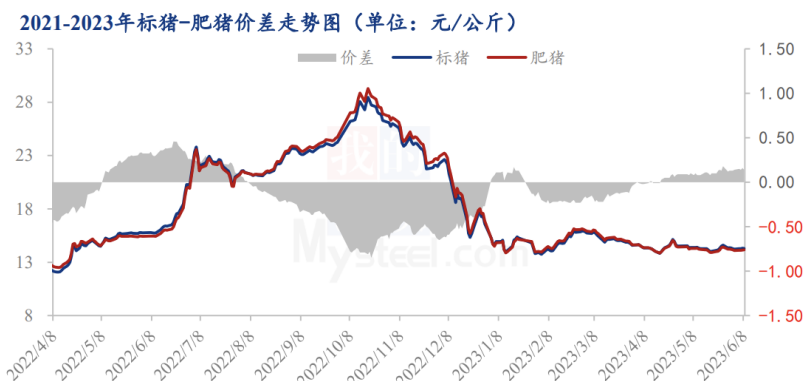
数据来源：搜猪网，东方证券研究所

图 4：本周自繁自养头均亏损仍达到 -321.8 元/头，较上周亏损扩大 8.3 元/头



数据来源：博亚和讯，东方证券研究所

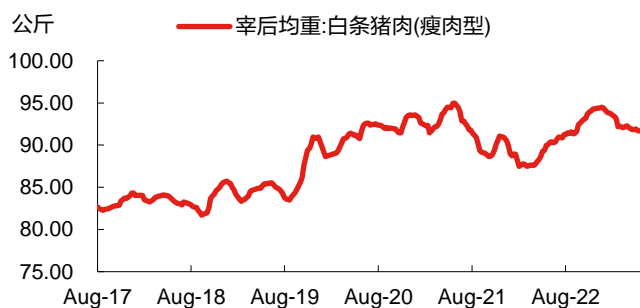
图 5：标肥价差走势（元/公斤）



数据来源：钢联数据，东方证券研究所

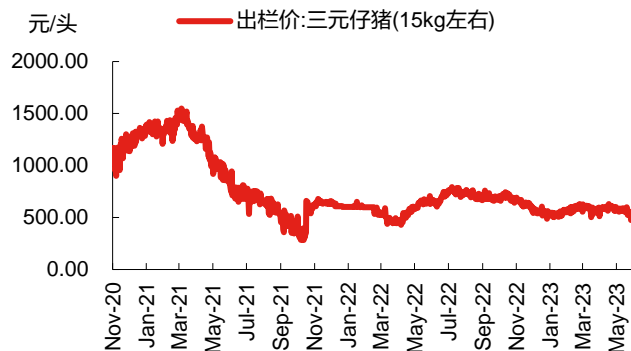
仔猪价格有所松动，行业预期逐步转向。6月2日宰后均重91.7公斤，较上周持平，同比增加1.8%。近期，体重持续走弱，同比增幅已经明显收窄，行业的预期逐步转向。同样反映市场对后市预期的是仔猪价格，本周15公斤仔猪价格475元/头，较上周下降19.3%，较去年下降27.3%，仔猪价格回落反应行业补栏预期开始松动，同时开始影响母猪—仔猪环节的养殖利润。

图 6：体重持续走弱



数据来源：中国农业信息网，搜猪网，东方证券研究所

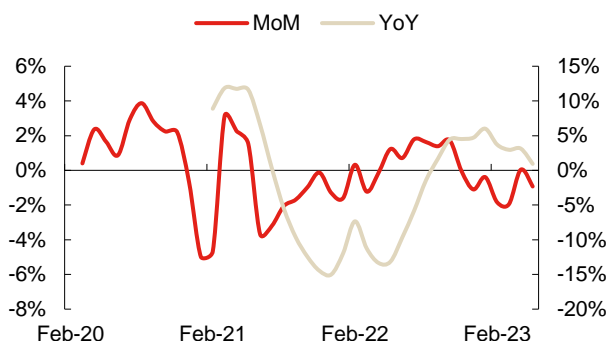
图 7：仔猪出栏价表现稳定



数据来源：搜猪网，东方证券研究所

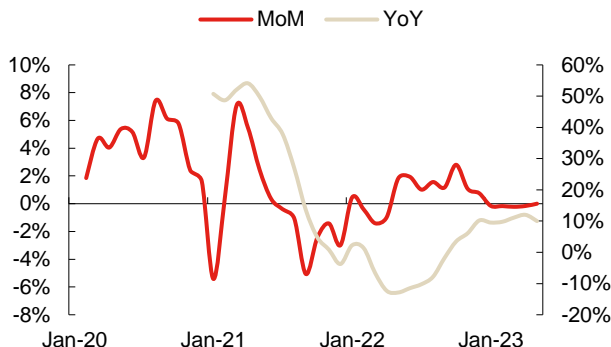
涌益能繁下降，钢联持平微增。本周涌益、钢联公布5月能繁母猪存栏数据，涌益新样本环比-0.93%（4月+0.04%）、老样本环比-1.21%（4月+0.5%）；钢联环比+0.002%（4月-0.16%）。根据两样本的历史数据，5月的数据反映尚未出现较大规模的能繁减量，但在当前的亏损水平和产业结构下，行业已经进入“消极抵抗”阶段，持续亏损下行业资金和信心的脆弱度增加，一旦猪价未能达到产业预期，产能或出现较为彻底的调整。

图 8：涌益样本（2021 年新增）能繁母猪存栏情况



数据来源：钢联数据，东方证券研究所

图 9：钢联能繁母猪存栏情况



数据来源：钢联数据，东方证券研究所

投资建议

本轮周期行业去产能速度偏缓，从而供强需弱的格局或仍会维持，亏损幅度预计继续处于相对高位，行业生产情绪将在亏损的累计中被击溃，进而加剧去产能幅度。猪周期预期反转机会再度来临，关注牧原股份(002714，买入)、温氏股份(300498，买入)、巨星农牧(603477，未评级)；以及成本改善空间大、成长性较强养殖标的的预期差机会，关注新希望(000876，买入)、傲农生物(603363，买入)。

风险提示

农产品价格波动风险：农产品极易受到天气影响，若发生较大自然灾害，会影响销售情况、运输情况和价格走势；

疫病风险：畜禽类价格的阶段性波动易受到疫病等因素影响；

政策风险：农业政策推进的进度和执行过程易受非政策本身的因素影响，造成效果不及预期，影响行业变革速度和公司的经营情况；

行业竞争与产品风险：公司产品（种子、疫苗等）的推广速度受到同行业其他竞争品的影响，可能造成销售情况不及预期。

分析师申明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师薪酬的任何组成部分无论是在过去、现在及将来，均与其在本研究报告中所表述的具体建议或观点无任何直接或间接的关系。

投资评级和相关定义

报告发布日后的 12 个月内行业或公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准（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）；

公司投资评级的量化标准

- 买入：相对强于市场基准指数收益率 15%以上；
- 增持：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15%；
- 中性：相对于市场基准指数收益率在-5% ~ +5%之间波动；
- 减持：相对弱于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级 —— 由于在报告发出之时该股票不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该股票的研究状况，未给予投资评级相关信息。

暂停评级 —— 根据监管制度及本公司相关规定，研究报告发布之时该投资对象可能与本公司存在潜在的利益冲突情形；亦或是研究报告发布当时该股票的价值和价格分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确投资评级；分析师在上述情况下暂停对该股票给予投资评级等信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该股票的投资评级、盈利预测及目标价格等信息不再有效。

行业投资评级的量化标准：

- 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在-5% ~ +5%之间波动；
- 看淡：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

未评级：由于在报告发出之时该行业不在本公司研究覆盖范围内，分析师基于当时对该行业的研究状况，未给予投资评级等相关信息。

暂停评级：由于研究报告发布当时该行业的投资价值分析存在重大不确定性，缺乏足够的研究依据支持分析师给出明确行业投资评级；分析师在上述情况下暂停对该行业给予投资评级信息，投资者需要注意在此报告发布之前曾给予该行业的投资评级信息不再有效。

免责声明

本证券研究报告（以下简称“本报告”）由东方证券股份有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告的全体接收人应当采取必要措施防止本报告被转发给他人。

本报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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证券研究报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的证券研究报告之外，绝大多数证券研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

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，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面协议授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容。不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

经本公司事先书面协议授权刊载或转发的，被授权机构承担相关刊载或者转发责任。不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

提示客户及公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告，慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

东方证券研究所

地址：上海市中山南路 318 号东方国际金融广场 26 楼

电话：021-63325888

传真：021-63326786

网址：www.dfzq.com.cn

东方证券股份有限公司经相关主管机关核准具备证券投资咨询业务资格，据此开展发布证券研究报告业务。

东方证券股份有限公司及其关联机构在法律许可的范围内正在或将要与本研究报告所分析的企业发展业务关系。因此，投资者应当考虑到本公司可能存在对报告的客观性产生影响的利益冲突，不应视本证券研究报告为作出投资决策的唯一因素。