

索引

内容目录

一、 行业概览：高猪价驱动行业利润同比大增	5
1.1 24 年前三季度农业板块收入同比小幅下滑，利润同比高增	5
1.2 24Q3 农业板块收入降幅收窄，利润增速列申万一级行业第一名	7
1.3 基金持仓分析：板块配置水平略高于标准配置比重	9
二、 生猪养殖：收入同比小幅下降，净利润实现扭亏	10
2.1 24 年前三季度经营分析：收入同比小幅下滑，利润同比大幅增长	10
2.2 24Q3 经营分析：收入同比小幅增长，单季度利润同比大幅增长	12
2.3 行业展望：24Q4 猪价预计环比小幅下滑，但行业仍能保持盈利	13
2.4 投资建议	13
三、 禽类养殖：白鸡景气度见底，黄鸡景气度稳步提升	14
3.1 白羽肉鸡：24 年前三季度白羽鸡板块收入、净利润同比均下滑	14
3.1.1 24 年前三季度经营分析：收入、净利润同比均下滑	14
3.1.2 24Q3 经营分析：收入同比小幅下滑，净利润同比明显增长	15
3.2 黄羽肉鸡：24 年前三季度收入平稳增长，净利润同比大增	16
3.2.1 24 年前三季度经营分析：收入平稳增长，净利润同比大增	16
3.2.2 24Q3 经营分析：收入同比小幅增长，净利润同比大幅提高	17
3.3 行业展望：24Q4 白鸡行业景气度见底，黄鸡行业景气度仍有提升空间	17
3.4 投资建议	18
四、 种业：粮价下行影响种子需求，板块业绩承压	19
4.1 24 年前三季度经营分析：收入基本持平，利润降幅明显	19
4.2 24Q3 经营分析：板块业绩承压，收入利润均同比大幅下滑	20
4.3 行业展望：转基因商业化落地，头部种子企业有望持续受益	21
4.4 投资建议	21
五、 饲料：收入同比下滑，利润同比高增	22
5.1 24 年前三季度经营分析：收入双位数下滑，利润显著改善	22
5.2 24Q3 经营分析：收入同比下滑，利润同比显著改善	23
5.3 行业展望：行业集中度有望持续提升，海外市场将成为新的业绩增长点	24
5.4 投资建议	24
六、 动保：前三季度利润降幅较大，Q3 业绩环比改善	25
6.1 24 年前三季度经营分析：收入小幅下滑，利润降幅明显	25
6.2 24Q3 经营分析：板块利润仍承压，但降幅环比收窄	26
6.3 行业展望：行业景气度有望持续修复，头部企业将充分受益	27
6.4 投资建议	27

七、风险提示	27
--------	----

图表目录

图 1: 2024Q1-Q3 年前三季度申万一级行业营收增速情况	5
图 2: 2024Q1-Q3 申万一级行业归母净利润增速情况	5
图 3: 农林牧渔子板块 2024Q1-Q3 营收增速	6
图 4: 农林牧渔子板块 2024Q1-Q3 净利润增速	6
图 5: 2024Q3 申万一级行业营收增速情况	7
图 6: 2024Q3 申万一级行业归母净利润增速情况	7
图 7: 农林牧渔子板块 2024Q3 营收增速	8
图 8: 农林牧渔子板块 2024Q3 净利润增速	8
图 9: 公募基金 2024Q3 申万一级行业板块配置比重	9
图 10: 公募基金 2024Q3 农林牧渔子板块配置比重	9
图 11: 生猪养殖板块前三季度收入变化	10
图 12: 生猪养殖板块前三季度净利润变化	10
图 13: 主要上市猪企前三季度出栏量 (万头)	11
图 14: 主要上市猪企前三季度期间费用率	11
图 15: 主要上市猪企前三季度生产性生物资产规模 (亿元)	11
图 16: 生猪养殖板块 Q3 收入变化	12
图 17: 生猪养殖板块 Q3 归母净利润变化	12
图 18: 主要上市猪企单季度期间费用率	13
图 19: 主要上市猪企单季度出栏量 (万头)	13
图 20: 白羽鸡板块前三季度收入变化	14
图 21: 白羽鸡板块前三季度净利润变化	14
图 22: 主要白羽鸡企业前三季度期间费用率	15
图 23: 白羽鸡板块单季度收入变化	15
图 24: 白羽鸡板块单季度归母净利润变化	15
图 25: 主要白羽鸡企业单季度期间费用率	16
图 26: 黄羽肉鸡板块前三季度收入变化	16
图 27: 黄羽肉鸡板块前三季度归母净利润	16
图 28: 黄羽肉鸡板块单季度收入变化	17
图 29: 黄羽肉鸡板块单季度利润变化	17
图 30: 种业板块前三季度收入变化	19
图 31: 种业板块归母前三季度净利润变化	19
图 32: 主要种业公司前三季度期间费用率	19
图 33: 主要种业公司前三季度资产负债率	19
图 34: 种业板块单季度收入变化	20
图 35: 种业板块单季度归母净利润变化	20

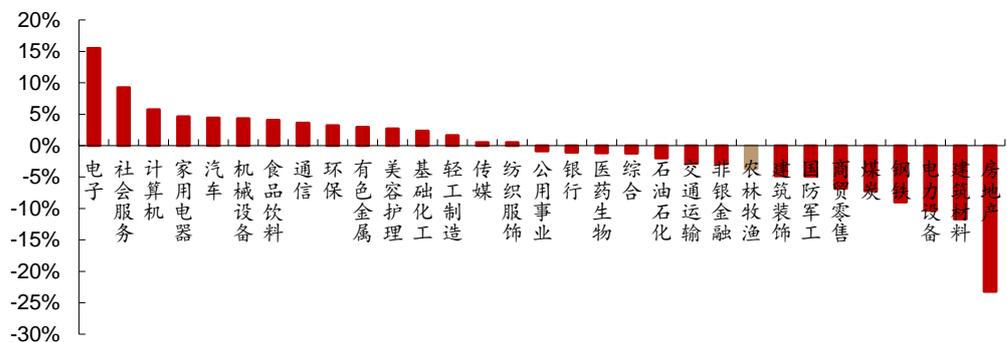
图 36: 申万饲料板块前三季度收入变化.....	22
图 37: 申万饲料板块前三季度归母净利润变化.....	22
图 38: 主要饲料公司前三季度期间费用率.....	22
图 39: 主要饲料公司前三季度毛利率.....	22
图 40: 饲料板块单季度收入变化.....	23
图 41: 饲料板块单季度归母净利润变化.....	23
图 42: 动保板块前三季度收入变化.....	25
图 43: 动保板块前三季度归母净利润变化.....	25
图 44: 主要动保公司前三季度毛利率.....	25
图 45: 主要动保公司前三季度期间费用率.....	25
图 46: 动保板块单季度收入变化.....	26
图 47: 动保板块单季度归母净利润变化.....	26
表 1: 申万一级行业 2024Q1-Q3 收入、归母净利润变化情况.....	6
表 2: 申万一级行业 2024Q3 收入、利润变化情况.....	8
表 3: 主要上市猪企 2024Q1-Q3 经营情况.....	10
表 4: 主要上市猪企 2024Q3 经营情况.....	12
表 5: 主要白羽鸡企业 2024Q1-Q3 经营情况.....	14
表 6: 主要白羽鸡企业 2024Q3 经营情况.....	15
表 7: 主要黄羽鸡企业 2024Q1-Q3 经营情况.....	17
表 8: 主要黄羽鸡企业 2024Q3 经营情况.....	17
表 9: 种业公司 2024Q1-Q3 经营情况.....	19
表 10: 种业公司 2024Q3 经营情况.....	20
表 11: 饲料企业 2024Q1-Q3 经营情况.....	23
表 12: 饲料企业 2024Q3 经营情况.....	24
表 13: 主要动保企业 2024Q1-Q3 经营情况.....	26
表 14: 主要动保企业 2024Q3 经营情况.....	26

一、行业概览：高猪价驱动行业利润同比大增

1.1 24年前三季度农业板块收入同比小幅下滑，利润同比高增

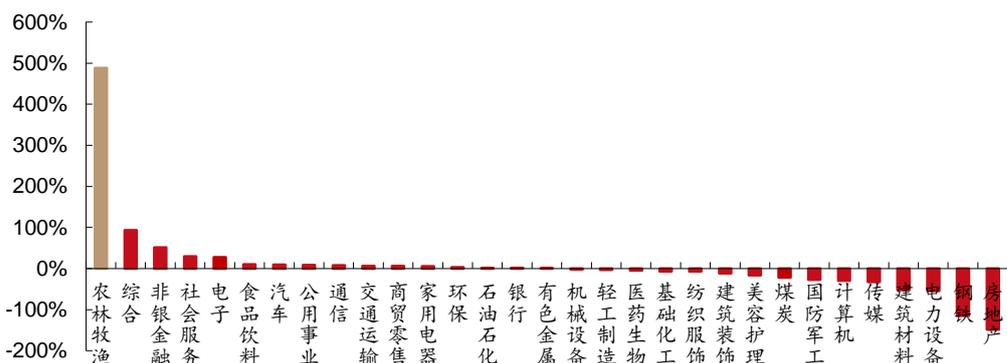
24年前三季度农业板块收入同比小幅下滑，利润同比大幅增长。24年前三季度农林牧渔板块分别实现营收/归母净利润 8944.15/319.79 亿元，分别同比-3.68%/+488.10%，同比增速分别列全市场（申万一级行业，下同）第 23/1 位。收入方面，受畜禽存栏下降影响，24年前三季度板块收入同比小幅下滑。利润方面，5月以来猪价持续高位运行，生猪养殖业盈利较好，驱动板块利润同比高增。

图 1：2024Q1-Q3 年前三季度申万一级行业营收增速情况



资料来源：iFinD，西部证券研发中心

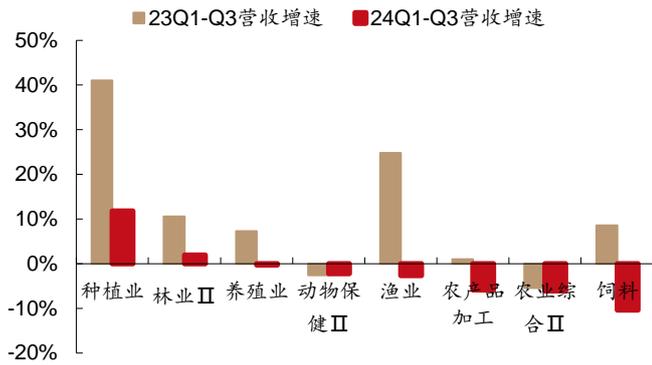
图 2：2024Q1-Q3 申万一级行业归母净利润增速情况



资料来源：iFinD，西部证券研发中心

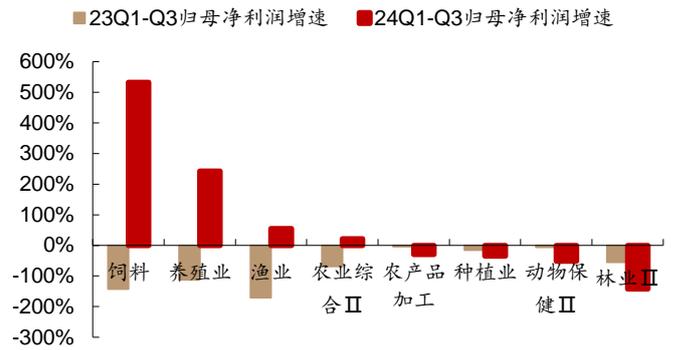
各板块收入普遍下滑，饲料、养殖板块利润改善明显。收入方面，24年前三季度增速排名前三的分别为种植业(+11.81%)>林业(+1.94%)>养殖业(-0.31%)，子板块中仅种植业、林业收入实现同比增长，其余板块收入均同比下滑。归母净利润方面，24年前三季度增速排名前三的分别为饲料(+532.24%)>养殖业(+242.38%)>渔业(+55.16%)，饲料、养殖、渔业利润显著修复。

图 3：农林牧渔子板块 2024Q1-Q3 营收增速



资料来源：iFinD，西部证券研发中心

图 4：农林牧渔子板块 2024Q1-Q3 净利润增速



资料来源：iFinD，西部证券研发中心

表 1：申万一级行业 2024Q1-Q3 收入、归母净利润变化情况

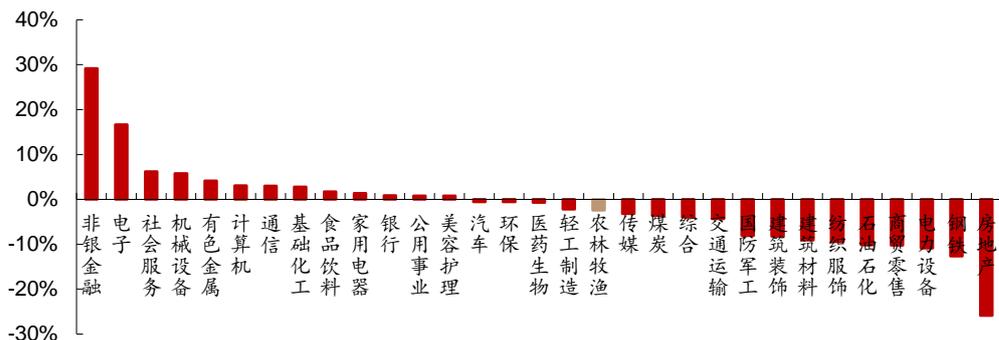
序号	行业	24Q1-Q3 营收 (亿元)	营收 yoy	24Q1-Q3 归母净利润 (亿元)	归母净利润 yoy
1	建筑装饰	61,951	-4.81%	1,378	-11.41%
2	石油石化	60,612	-1.96%	3,105	1.45%
3	银行	42,815	-1.05%	16,585	1.43%
4	交通运输	35,099	-2.83%	1,682	6.62%
5	汽车	27,673	4.41%	1,160	9.72%
7	非银金融	26,934	-2.91%	4,508	51.66%
6	有色金属	25,671	2.95%	1,063	0.05%
9	电子	24,335	15.47%	1,036	27.56%
8	电力设备	24,269	-10.30%	972	-54.03%
10	通信	19,000	3.61%	1,777	8.14%
11	医药生物	18,427	-1.14%	1,460	-4.73%
12	公用事业	16,999	-0.86%	1,714	8.76%
13	基础化工	16,480	2.32%	945	-6.84%
14	钢铁	15,252	-8.99%	-33	-114.79%
15	机械设备	14,270	4.33%	943	-2.08%
17	家用电器	11,899	4.62%	927	5.48%
16	房地产	11,806	-23.21%	-214	-148.13%
18	煤炭	10,674	-7.22%	1,196	-21.76%
19	商贸零售	9,890	-6.81%	227	5.88%
21	农林牧渔	8,944	-3.68%	320	488.10%
22	计算机	8,587	5.72%	167	-29.80%
20	食品饮料	8,315	4.04%	1,792	10.43%
23	建筑材料	4,969	-11.68%	147	-51.82%
24	轻工制造	4,465	1.63%	252	-3.15%
25	国防军工	3,769	-4.85%	214	-27.30%
27	传媒	3,672	0.53%	235	-32.50%
26	纺织服装	3,537	0.51%	216	-6.91%
28	环保	2,619	3.18%	263	3.13%
29	社会服务	1,412	9.25%	87	29.86%
30	综合	924	-1.24%	0	93.68%
31	美容护理	666	2.68%	78	-16.56%

资料来源：iFinD，西部证券研发中心

1.2 24Q3农业板块收入降幅收窄，利润增速列申万一级行业第一名

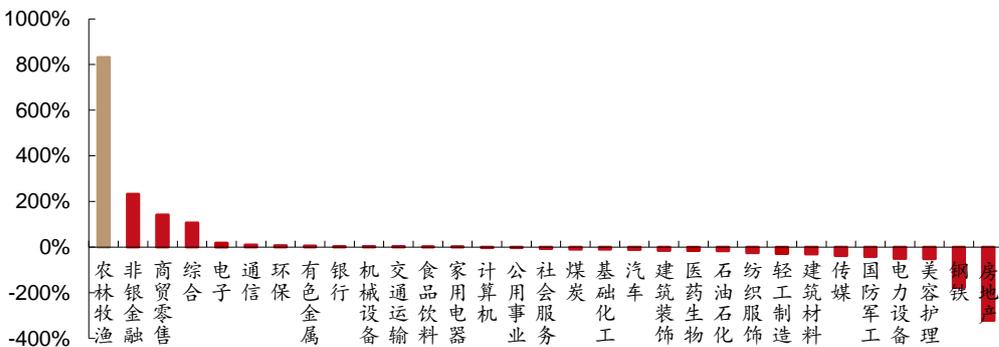
24Q3 农业板块收入同比小幅下滑，利润同比高增。24Q3 农林牧渔板块实现营收/归母净利润 3322.42/224.39 亿元，分别同比-2.42%/+831.90%，增速分别列全市场第 18/1 位。收入方面，Q3 板块收入延续下滑趋势，但降幅环比 Q2 得到收窄。利润方面，猪企盈利在 Q3 集中释放，带动板块利润显著改善。

图 5：2024Q3 申万一级行业营收增速情况



资料来源：iFinD，西部证券研发中心

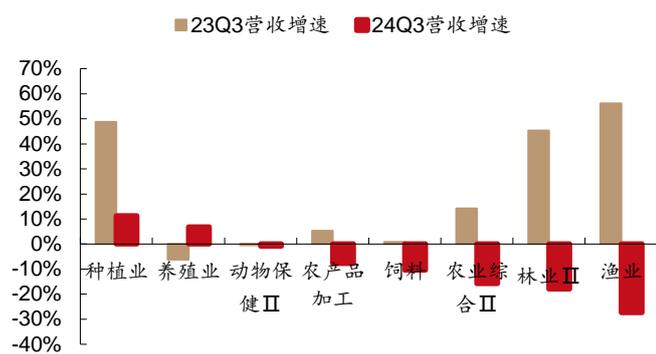
图 6：2024Q3 申万一级行业归母净利润增速情况



资料来源：iFinD，西部证券研发中心

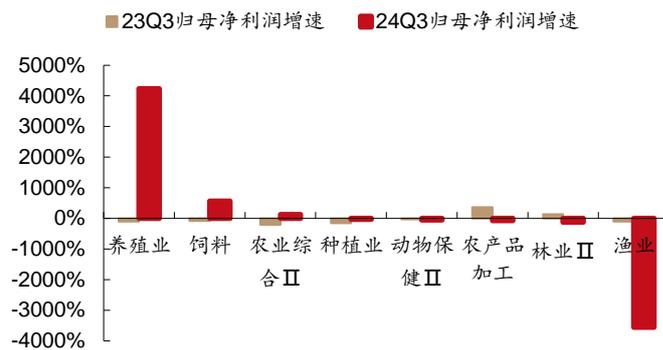
24Q3 养殖板块收入利润均实现同比增长。收入方面，2024Q3 增速排名前三的分别为种植业 (+11.21%) > 养殖业 (+6.81%) > 动物保健 (-0.80%)。归母净利润方面，2024Q3 增速排名前三的分别为养殖业 (+4236.78%) > 饲料 (+566.22%) > 农业综合 (+130.62%)。

图 7：农林牧渔子板块 2024Q3 营收增速



资料来源：iFinD，西部证券研发中心

图 8：农林牧渔子板块 2024Q3 归母净利润增速



资料来源：iFinD，西部证券研发中心

表 2：申万一级行业 2024Q3 收入、利润变化情况

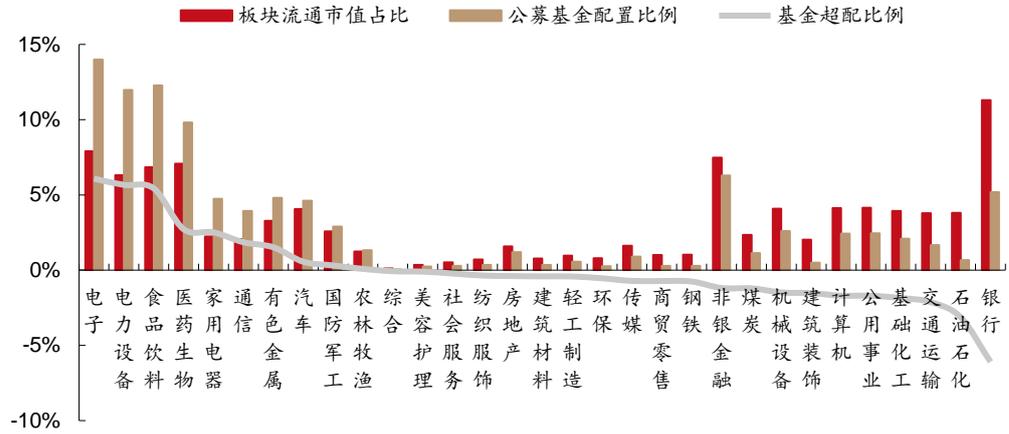
序号	行业	24Q3 营收 (亿元)	营收yoy	24Q3 归母净利润 (亿元)	归母净利润yoy
1	石油石化	19,702	-10.12%	916	-16.01%
2	建筑装饰	19,702	-8.25%	399	-14.74%
3	银行	13,876	0.89%	5,670	3.53%
4	交通运输	12,264	-4.31%	755	2.54%
5	非银金融	10,262	29.15%	1,967	232.79%
6	汽车	9,642	-0.52%	368	-10.61%
7	电子	9,153	16.64%	403	18.31%
8	有色金属	8,673	4.13%	368	5.81%
9	电力设备	8,362	-10.87%	316	-50.68%
10	通信	6,102	2.98%	503	10.36%
11	公用事业	6,051	0.79%	637	-2.99%
12	医药生物	5,954	-0.68%	404	-15.57%
13	基础化工	5,620	2.77%	277	-10.06%
14	机械设备	4,899	5.78%	306	2.79%
15	钢铁	4,808	-12.64%	-84	-176.97%
16	家用电器	3,898	1.36%	303	0.85%
17	房地产	3,689	-25.83%	-100	-321.80%
18	煤炭	3,569	-3.59%	396	-9.46%
19	农林牧渔	3,322	-2.42%	224	831.90%
20	商贸零售	3,166	-10.19%	82	141.12%
21	计算机	3,071	3.09%	78	-2.36%
22	食品饮料	2,629	1.70%	509	2.38%
23	建筑材料	1,755	-9.09%	64	-30.74%
24	轻工制造	1,544	-2.22%	77	-28.54%
25	国防军工	1,222	-8.06%	54	-42.15%
26	传媒	1,216	-3.18%	66	-37.28%
27	纺织服饰	1,046	-9.45%	55	-25.44%
28	环保	887	-0.54%	95	7.10%
29	社会服务	505	6.23%	39	-6.79%
30	综合	294	-4.00%	0	107.10%
31	美容护理	205	0.76%	17	-52.11%

资料来源：iFinD，西部证券研发中心

1.3 基金持仓分析：板块配置水平略高于标准配置比重

24Q3 末公募基金持仓比例略高于行业标准配置比重。24Q3 末公募基金农林牧渔板块重仓个股占公募基金重仓个股市值比重为 1.31%，较农林牧渔板块标准配置比重（按照板块流通市值占比计算）+0.08pct。

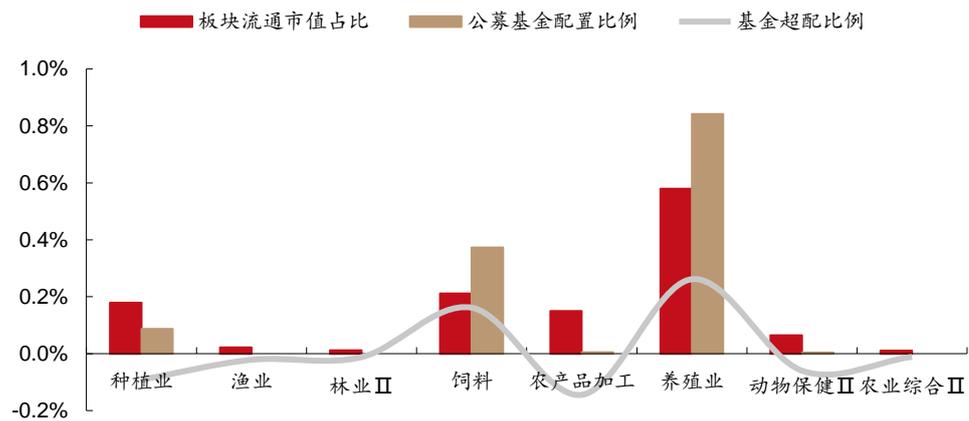
图 9：公募基金 2024Q3 申万一级行业板块配置比重



资料来源：iFinD，西部证券研发中心

24Q3 农业子板块配置比重依次为：养殖业（0.84%）、饲料（0.37%）、种植业（0.09%）、农产品加工（0.01%）、动物保健（0.01%）、渔业（0.00%）。其中，相对标准行业配置比例超配的有：养殖业（+0.26pct）、饲料（+0.16pct），其他子板块相对标准行业配置比例低配。

图 10：公募基金 2024Q3 农林牧渔子板块配置比重



资料来源：iFinD，西部证券研发中心

二、生猪养殖：收入同比小幅下降，净利润实现扭亏

2.1 24年前三季度经营分析：收入同比小幅下滑，利润同比大幅增长

生猪养殖行业，我们选取牧原股份、温氏股份、新希望、大北农、唐人神、天康生物、立华股份、ST天邦、*ST傲农、华统股份、正邦科技、新五丰、京基智农、神农集团、金新农、东瑞股份、正虹科技 17 家公司作为行业样本。

收入及利润：2024 年前三季度生猪板块收入同比小幅下滑，17 家上市猪企共实现收入 3580.12 亿元，同比-6.05%，主要原因是部分猪企饲料等业务收入占比较高，前三季度饲料业务收入同比下滑，拖累整体收入表现。上市猪企 24 年前三季度受益猪价上行，生猪养殖板块收入同比实现增长。2024 年前三季度生猪板块净利润同比扭亏，17 家上市猪企共实现归母净利润 210.45 亿元，同比+208.72%，原因是 24 年前三季度生猪价格同比大幅回暖，生猪养殖企业利润同比扭亏。

图 11：生猪养殖板块前三季度收入变化

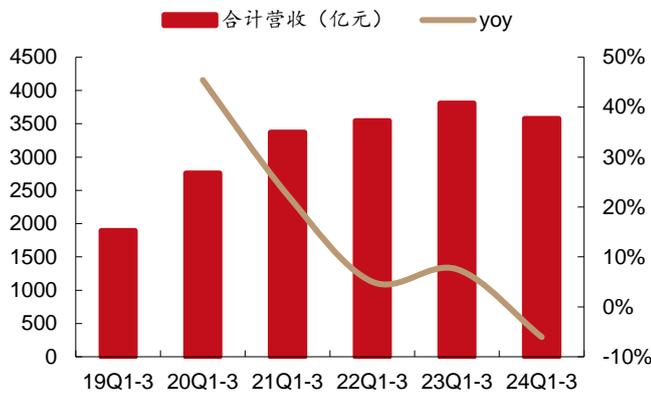
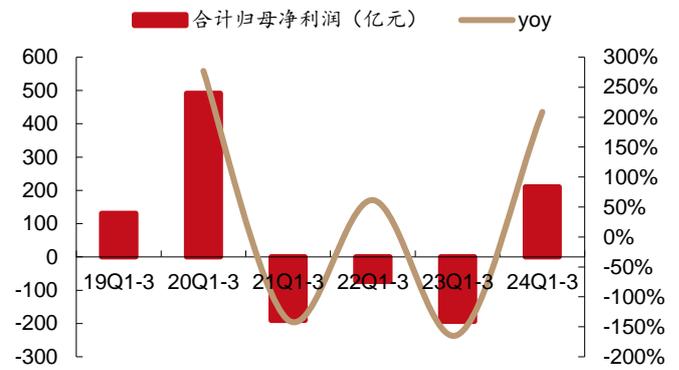


图 12：生猪养殖板块前三季度净利润变化



资料来源：iFinD，西部证券研发中心

资料来源：iFinD，西部证券研发中心

出栏量：主要上市猪企 24 年前三季度出栏量同比小幅上涨。2024 年前三季度，17 家上市猪企共出栏生猪 1.13 亿头，同比+3.74%。目前上市猪企对产能扩张相对谨慎，前三季度出栏量同比仅小幅增长。全国前三季度生猪共出栏 5.20 亿头，同比-3.15%，主要上市猪企市占率为 21.66%，同比小幅提高。

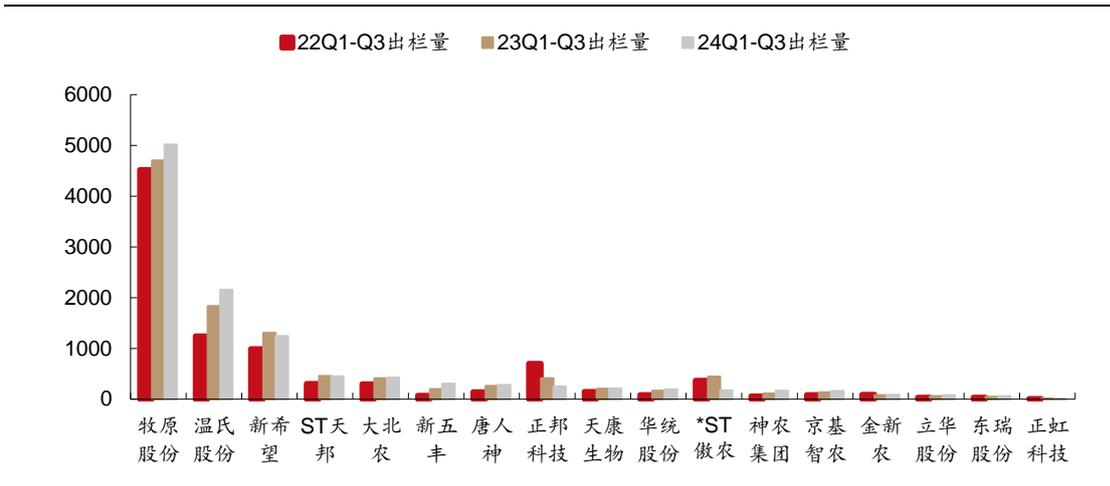
表 3：主要上市猪企 2024Q1-Q3 经营情况

证券名称	营收 (亿元) 2024Q1-Q3	营收 yoy	归母净利润 (亿元) 2024Q1-Q3	净利润 yoy	出栏量 (万头) 2024Q1-Q3	出栏量 yoy
牧原股份	967.75	+16.64%	104.81	+668.90%	5014.40	+6.67%
温氏股份	754.19	+16.56%	64.08	+241.47%	2156.19	+17.66%
新希望	772.09	-27.67%	1.53	+103.97%	1242.04	-4.91%
ST 天邦	71.46	-1.68%	13.41	+185.67%	450.16	-2.02%
大北农	201.42	-15.83%	1.33	+114.69%	427.63	+2.78%
新五丰	52.71	+36.05%	0.01	+100.16%	303.72	+50.21%
唐人神	170.71	-18.20%	2.54	+127.86%	279.14	+6.10%
正邦科技	58.37	+0.89%	3.01	+110.67%	247.68	-40.14%
天康生物	130.87	-11.01%	5.66	+212.14%	214.40	+4.16%
华统股份	64.85	+5.21%	0.53	+114.91%	194.82	+15.91%
*ST 傲农	69.25	-54.37%	-8.19	+36.51%	177.07	-60.12%
神农集团	40.78	+42.11%	4.80	+321.20%	166.37	+49.60%

京基智农	45.95	-53.72%	6.02	-52.16%	163.44	+20.82%
金新农	34.37	+8.03%	0.28	+109.04%	88.60	+14.01%
立华股份	126.84	+13.65%	11.61	+507.71%	79.16	+35.36%
东瑞股份	10.66	+32.06%	-0.77	+81.48%	58.18	+15.39%
正虹科技	7.85	-15.88%	-0.22	+58.00%	6.03	-65.72%
合计	3580.12	-6.05%	210.45	+208.72%	11269.03	+3.74%

资料来源：iFinD，各上市公司出栏简报，西部证券研发中心

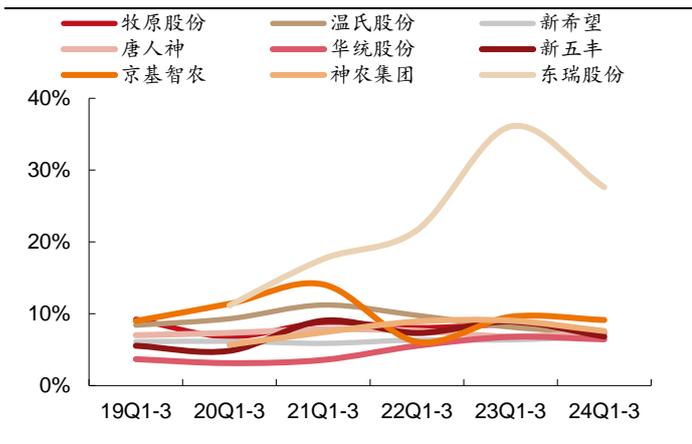
图 13：主要上市猪企前三季度出栏量（万头）



资料来源：iFinD，各上市公司出栏简报，西部证券研发中心

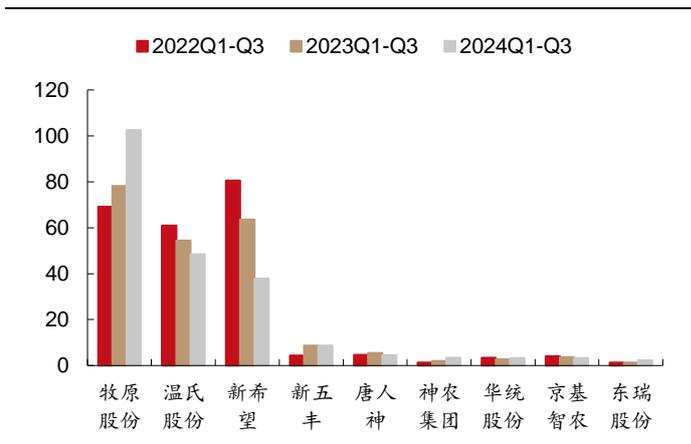
期间费用率：24 年前三季度上市猪企期间费用率同比下行的公司较多。期间费用率同比下降的猪企为正邦科技/东瑞股份/新五丰/神农集团/牧原股份/金新农/温氏股份/正虹科技/京基智农/华统股份，同比分别-13.29pct/-8.46pct/-2.10pct/-1.44pct/-1.17pct/-0.91pct/-0.83pct/-0.65pct/-0.45pct/-0.34pct。期间费用率同比上升的猪企包括立华股份/新希望/唐人神/ST 天邦/天康生物/大北农/*ST 傲农，同比分别+0.25%/+0.50%/+0.66%/+0.72%/+1.01%/+1.44%/+9.11%。

图 14：主要上市猪企前三季度期间费用率



资料来源：iFinD，西部证券研发中心

图 15：主要上市猪企前三季度生产性生物资产规模（亿元）



资料来源：iFinD，西部证券研发中心

生产性生物资产：上市猪企生产性生物资产同比小幅下降，显示尽管行业恢复盈利，但头部企业对产能扩张仍然谨慎。24Q3 末 17 家上市猪企的生产性生物资产合计为 245.69 亿元，同比-4.10%。具体看，牧原股份、新五丰、唐人神、神农集团、巨星农牧同比增加生产性生物资产；东瑞股份、金新农、大北农、天康生物、京基智农、华统股份、天邦食品、温氏股份、正邦科技、傲农生物、新希望同比减少生产性生物资产。

2.2 24Q3经营分析：收入同比小幅增长，单季度利润同比大幅增长

收入及利润：2024Q3 生猪板块收入同比小幅增长，17家上市猪企共实现收入1370.66亿元，同比+2.02%，原因是24Q3猪价高于去年同期，生猪板块收入随猪价上涨而增加。

2024Q3 生猪板块利润同比大幅增长，17家上市猪企共实现归母净利润194.02亿元，同比+1176.61%。24年7~9月猪价均处于高位，生猪企业受益于猪价上行，大幅释放利润。

图 16：生猪养殖板块 Q3 收入变化

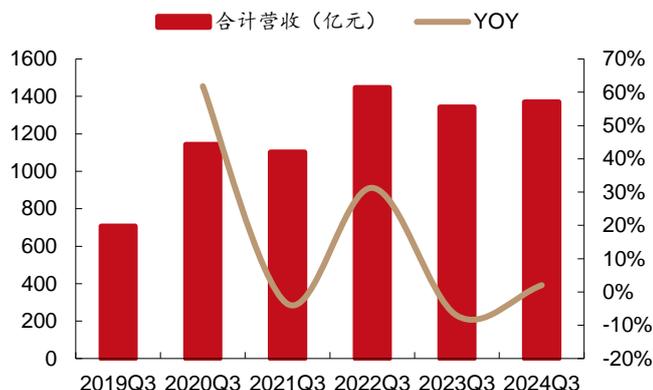
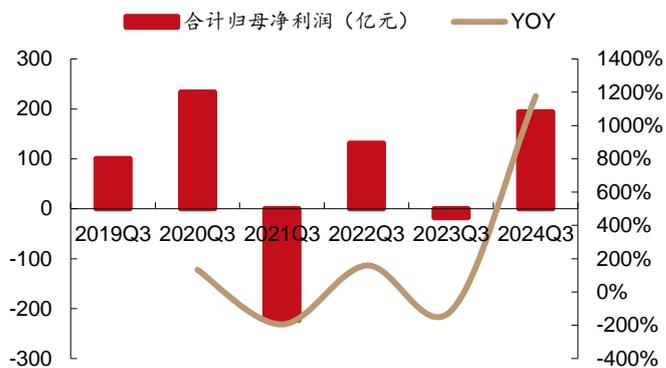


图 17：生猪养殖板块 Q3 归母净利润变化



资料来源：iFinD，西部证券研发中心

资料来源：iFinD，西部证券研发中心

出栏量：主要上市猪企 24Q3 出栏量同比小幅增长。17家主要上市猪企 24Q3 合计出栏生猪3830.70万头，同比+2.00%。牧原、温氏等头部猪企生猪出栏量同比增幅不大，中小上市猪企出栏量增幅分化较为明显。其中生猪出栏规模较小的公司增速较快，如立华股份、东瑞股份等。

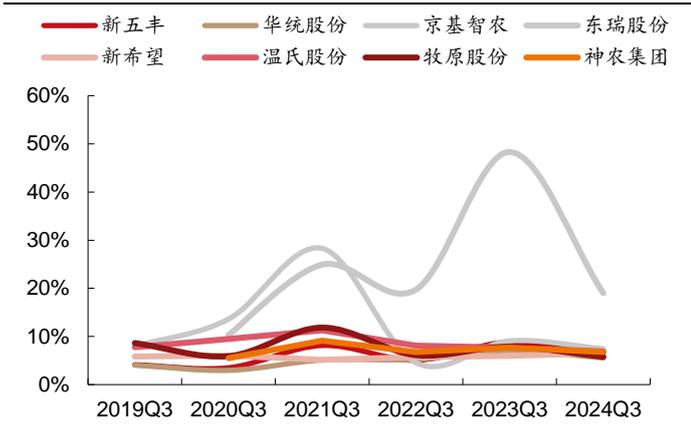
表 4：主要上市猪企 2024Q3 经营情况

证券名称	营收 (亿元) 2024Q3	营收 yoy	归母净利润 (亿元) 2024Q3	归母净利润 yoy	出栏量 (万头) 2024Q3	出栏量 yoy
牧原股份	399.09	+28.33%	96.52	+930.20%	1775.60	+6.04%
温氏股份	286.62	+21.95%	50.81	+3097.03%	718.77	+9.90%
新希望	276.32	-25.91%	13.71	+256.68%	373.18	-8.25%
ST 天邦	28.28	+11.71%	5.00	+261.65%	148.33	-3.12%
大北农	70.47	-14.73%	2.89	+315.38%	142.81	+3.46%
新五丰	20.38	+49.94%	2.48	+283.63%	112.43	+43.70%
唐人神	62.34	-15.64%	2.49	+200.91%	90.86	-6.47%
正邦科技	26.15	+60.08%	4.28	+151.93%	88.76	-22.70%
天康生物	50.94	-11.30%	2.89	+606.08%	74.25	-0.81%
华统股份	23.20	+13.40%	1.72	+9150.26%	61.18	+15.89%
*ST 傲农	22.69	-55.59%	-2.79	+41.95%	39.04	-74.27%
神农集团	15.83	+36.32%	3.56	+662.97%	57.13	+29.49%
京基智农	18.95	+42.90%	3.66	+1469.83%	58.85	+15.48%
金新农	12.84	+15.71%	0.70	+198.65%	28.71	+23.43%
立华股份	48.79	+16.12%	5.86	+91.02%	35.67	+63.03%
东瑞股份	4.31	+71.36%	0.33	+138.66%	22.79	+65.38%
正虹科技	3.46	+7.27%	-0.11	-191.94%	2.34	-57.76%
合计	1370.66	+2.02%	194.02	+1176.61%	3830.70	+2.00%

资料来源：iFinD，各上市公司出栏简报，西部证券研发中心

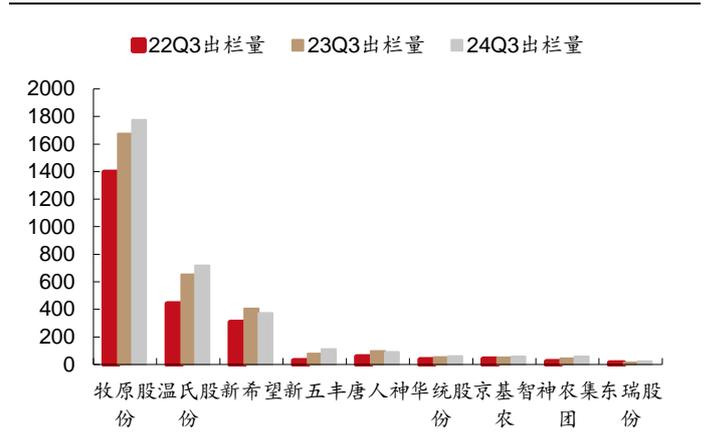
期间费用率：24Q3 受收入同比上升影响，大部分猪企期间费用能够得到有效摊薄，期间费用率同比下降。其中东瑞股份/正邦科技/新五丰/牧原股份/正虹科技/京基智农/华统股份/ST 天邦/神农集团/温氏股份/金新农的期间费用率为 19.01%/17.16%/5.83%/5.75%/6.06%/7.45%/5.53%/13.42%/6.78%/6.87%/9.43%，同比-29.28pct/-19.66pct/-3.00pct/-2.12pct/-1.92pct/-1.63pct/-1.55pct/-1.26pct/-0.89pct/-0.83pct/-0.42pct。大北农/立华股份/唐人神/新希望/天康生物/*ST 傲农的期间费用率为 12.72%/7.01%/7.11%/6.53%/7.31%/17.79%，同比+0.02pct/+0.18pct/+0.41pct/+0.56pct/+0.75pct/+9.46pct。

图 18：主要上市猪企单季度期间费用率



资料来源：iFinD，西部证券研发中心

图 19：主要上市猪企单季度出栏量（万头）



资料来源：iFinD，西部证券研发中心

2.3 行业展望：24Q4猪价预计环比小幅下滑，但行业仍能保持盈利

24Q4 生猪价格预计将环比小幅下滑，但行业仍能保持较好盈利水平。24 年 10 月以来受需求不振等因素影响，生猪价格回落至 18 元/公斤左右。预计 12 月左右的南方腌腊季及随后的春节备货季将小幅提振需求及猪价，但提振幅度将较为有限。尽管 24H2 全国猪价同比上升明显，但上市猪企基于修复资产负债表等方面的考虑，对产能扩张极为谨慎；同时各上市猪企借助饲料原料价格下降等有力因素积极降低生产成本，我们预计 24Q4 尽管猪价小幅下滑，行业整体仍能保持较好的盈利水平，利润能够持续释放。

2.4 投资建议

我们认为生猪板块未来的投资机会来自于成本下降所带来的竞争优势。建议关注生产效率持续提升，成本稳步下降的行业龙头公司。推荐温氏股份、牧原股份、唐人神、巨星农牧、华统股份。

三、禽类养殖：白鸡景气度见底，黄鸡景气度稳步提升

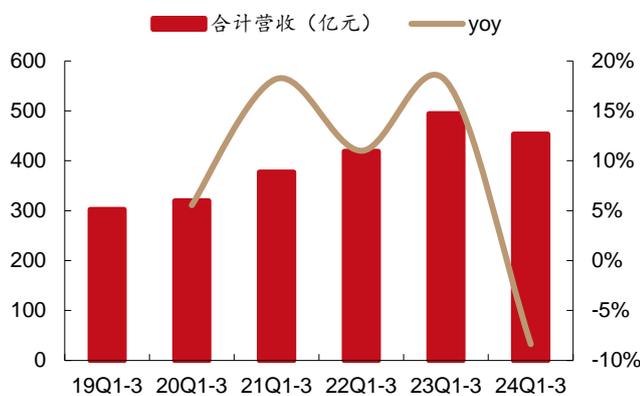
3.1 白羽肉鸡：24年前三季度白羽鸡板块收入、净利润同比均下滑

3.1.1 24年前三季度经营分析：收入、净利润同比均下滑

白羽肉鸡养殖行业，我们选取圣农发展、益生股份、民和股份、仙坛股份、禾丰股份 5 家公司作为行业样本。

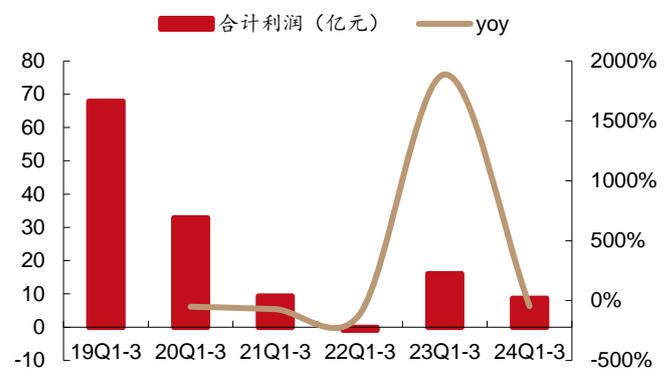
收入及利润：2024 年前三季度白羽肉鸡板块收入同比个位数下滑，5 家上市白羽鸡企业共实现收入 453.10 亿元，同比-8.36%，主要原因是前三季度毛鸡价格同比下滑明显并维持低位，导致白羽鸡企业收入下降。2024 年前三季度年白羽肉鸡板块归母净利润同比大幅下滑，5 家上市白羽鸡企业共实现归母净利润 8.67 亿元，同比-46.19%，主要原因是前三季度毛鸡价格维持低位，导致产业链各环节上市公司的业绩均出现明显下滑。

图 20：白羽鸡板块前三季度收入变化



资料来源：iFinD，西部证券研发中心

图 21：白羽鸡板块前三季度净利润变化



资料来源：iFinD，西部证券研发中心

个股分析：24 年前三季度白羽鸡产业链受毛鸡价格低迷影响，各环节业绩均出现明显下滑。具体看，毛鸡养殖企业如圣农发展、仙坛股份等受毛鸡价格低迷影响，主要产品售价出现下降，归母净利润同比大幅下降。同时，鸡苗价格也处于低位，益生股份、民和股份归母净利润同比大幅降低。除民和股份外，白羽鸡板块各上市公司均能维持盈利。

表 5：主要白羽鸡企业 2024Q1-Q3 经营情况

证券名称	营收 (亿元) 2024Q1-Q3	营收 yoy	归母净利润 (亿元) 2024Q1-Q3	归母净利润 yoy	产业链位置
圣农发展	137.62	-1.18%	3.83	-48.25%	全产业链
益生股份	21.54	-18.98%	3.01	-56.04%	父母代鸡苗-商品代鸡苗
民和股份	15.76	-3.44%	-2.17	-84.02%	商品代鸡苗-肉鸡养殖
仙坛股份	38.07	-12.17%	1.12	-58.04%	肉鸡养殖-屠宰
禾丰股份	240.11	-10.72%	2.89	+631.34%	肉鸡养殖-屠宰
合计	453.10	-8.36%	8.67	-46.19%	

资料来源：iFinD，西部证券研发中心

期间费用率：24 年前三季度白羽鸡上市公司期间费用率变化不大，行业景气度低迷时各上市公司均重视费用开支及降本增效。24 年前三季度圣农发展/益生股份/民和股份/仙坛股份/禾丰股份期间费用率为 6.98%/11.15%/15.25%/1.22%/4.90%，同比+1.36pct/+1.01pct/-0.07pct/-0.31pct/+0.44pct。

以上内容仅为本文档的试下载部分，为可阅读页数的一半内容。如要下载或阅读全文，请访问：<https://d.book118.com/246221221101011001>