证券研究报告 行业周报

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

推荐生猪养殖及户外运动行业 重点关注养殖、饲料、运动品牌及制造赛道

—农林牧渔行业周报

投资评级： 推荐（维持）

报告日期： 2025年03月09日

- **分析师：娄倩**
- SAC编号：S1050524070002
- **联系人：卫正**
- SAC编号：S1050124080020

研究创造价值

①生猪养殖

- **商品猪出栏价延续下降趋势，本周仔猪价格趋稳**
  - **本周全国商品猪周均价为14.56元/公斤，周环比下降0.14元/公斤。**随着供给端出栏空窗期度过，猪肉会呈现相对过剩的情况，猪价延续下降趋势，符合我们多周的观点预期。
  - **预计2025年猪价因供给量的持续提升呈现逐季下降的趋势。**2025全年商品猪出栏均价预估回落至12元/公斤区间。预计后续伴随猪价的进一步下滑，行业将进入亏损阶段，将开启能繁产能去化阶段。
  - **本周规模场7公斤和15公斤仔猪周均价分别为450.71和560元/头，周环比未发生变动。** 仔猪价格阶段季节性波动基本结束，目前养殖场春节前肥猪出栏产生的空缺栏位基本已填补，仔猪集中购买期已度过。
- **美国进口玉米和大豆关税上调，预计推动国内玉米和豆粕价格上行**
  - **本周玉米和豆粕全国现货价格分别为2229.12和3648.57元/吨，周环比分别为+0.50%和-2.16%。**关税上行风险预期已落地，预计后续待豆粕价格部分回落结束后，本轮回应加税和全球产量预期下调等中长期因素会推动后续国内玉米和大豆副产物豆粕价格的波动上行。
- **重点推荐生猪养殖板块，猪饲料板块有望兑现量价齐升**
  - **生猪养殖板块：营收端，预计2025年猪价将呈现逐季下降趋势；成本端，**预计2025年玉米、豆粕以及替代品价格难以维持2024年的低位位置，**养殖成本上行风险加剧。**
  - **猪饲料板块：**因为饲料产品价格主要由原材料成本价格加成定价，以及2025年行业生猪养殖量将快速提升，**2025年有望兑现量价齐升。**
  - **投资观点：预计后续生猪养殖行业亏损开启能繁产能去化周期，催化板块投资机会，重点关注成本优势和产能扩张兼备猪企。猪饲料板块重点关注腰部规模高成长弹性公司。**

给予生猪养殖行业推荐评级。

建议重点关注：

巨星农牧 603477.SH（养殖成本处于行业领先地位，我们预估2024下半年有望进一步实现降本增效，2024全年养殖成本下降至13元/公斤以下，巩固成本优势地位，扩大盈利空间。同时持续募资，资金量充足，规划产能持续扩张，拥有出栏规模长期增长潜力。）

正邦科技 002157.SZ（2023年引入双胞胎集团作为产业投资人，完成公司重整计划，双胞胎集团优秀的成本控制管理技术逐步导入，助力公司成本控制与业务复苏，有望拓宽收入和盈利上升空间。）

德康农牧 2019.HK（ 2024年全年生猪出栏877.91万头，2024上半年完全成本为14.2元/公斤，其中二季度下降至13.8元/公斤，养殖成本处于行业第一梯队。）

邦基科技 603151.SH（2025年猪饲料需求伴随生猪养殖量提升，预计营收利润双提升，25Q1业绩就将兑现，公司饲料产销规模有望实现快速增长。）

金河生物 002688.SZ（全球金霉素龙头地位稳固，全球化布局持续推进，看好未来国内牛羊养殖金霉素的运用，目前国内牛羊市场还处于蓝海阶段，伴随肉消费的多元和健康化，该部分市场上升潜力巨大。）

②宠物经济

- **宠物食品：出口美国关税提升，二八法则凸显龙头优势巩固。**国内宠物食品产品出口美国关税的提升，将会加速代加工海外订单产能分化。预计国内宠物食品产能和品牌竞争的双加剧，将催化行业二八法则凸显。**线下宠物鲜粮零售有望成为潜力新赛道，**派特鲜生的首家聚焦鲜粮的线下零售门店在上海正式开启试运营。

- **宠物医疗：市场规模稳步扩张，看好宠物医院连锁化发展。**2024年中国宠物医疗行业市场规模已达735亿元，占据整体市场的24.5% 。截至2024年9月，中国内地备案有效的动物诊疗机构数量达22320家，同比增长10.5%。看好宠物医疗市场持续扩容，以收并购形式提升连锁化率，行业集中度和优势有望进一步向头部聚集；看好大型连锁宠物医院集团向二线及以下城市开展连锁医院业务，进一步下沉市场。

- **投资观点：**宠物板块估值来到一个中偏高位置。但是宠物市场作为一个国内外需求长期扩容市场，持续跟踪超预期需求增量，建议长期关注。**我们看好低体量公司有望实现体量快速增长；看好宠物疫苗猫三联国产替代进程加速，以及宠物医院连锁化发展，进一步实现市场下沉，开拓市场增量空间。**

③户外运动服饰

- **投资观点：看好运动服饰市场持续扩容，推荐中游制造+下游品牌双主线投资方向。制造端，**海外库存消化水平相对健康，美国加征关税进一步催化行业头部优势，利好已实现产能出海企业取得关税优势，建议关注申洲国际、华利集团、伟星股份、健盛集团、开润股份、九兴控股、浙江自然。**品牌端，**在2025年消费政策持续加码下，国内宏观消费情况有望稳步改善。同时，伴随着健康意识与运动习惯一步步升入大众生活中，国内运动服饰渗透率有望加速提升，建议关注安踏体育、特步国际、361度、波司登、比音勒芬。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-03-09 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000048.SZ	京基智农	15.36	3.29	1.55	1.70	4.67	9.91	9.04	增持
000529.SZ	广弘控股	6.01	0.36	0.95		16.48	6.34		未评级
000876.SZ	新希望	9.79	0.05	0.24	0.69	178.65	40.47	14.26	未评级
002100.SZ	天康生物	6.16	-1.00	0.60	0.73	-6.17	10.32	8.49	未评级
002157.SZ	正邦科技	2.84	0.92	0.06	0.11	3.09	47.33	25.82	买入
002548.SZ	金新农	3.76	-0.82	0.21	0.30	-4.59	17.90	12.53	增持
002567.SZ	唐人神	4.86	-1.06	0.35	0.54	-4.56	13.83	8.92	未评级
002714.SZ	牧原股份	36.90	-0.78	2.80	4.70	-47.31	13.18	7.85	买入
002840.SZ	华统股份	10.76	-0.98	0.48	0.93	-10.93	22.26	11.63	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级盈利预测取得自万得一致预期）

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-03-09 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
300498.SZ	温氏股份	16.40	-0.96	1.39	1.22	-17.08	11.80	13.44	买入
600975.SH	新五丰	6.04	-0.95	0.09	0.36	-6.33	70.56	16.88	未评级
603151.SH	邦基科技	11.36	0.50	0.42	0.83	22.72	27.05	13.69	买入
603477.SH	巨星农牧	17.90	-1.27	1.40	1.82	-14.09	12.79	9.84	买入
605296.SH	神农集团	26.50	-0.76	1.14	2.56	-34.87	23.25	10.35	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级盈利预测取得自万得一致预期）

风 险 提 示

(1) 生猪养殖行业疫病风险

(2) 自然灾害和极端天气风险

(3) 产业政策变化风险

(4) 进出口贸易政策变动风险

(5) 猪价上涨不及预期风险

(6) 饲料及原料市场行情波动风险

(7) 宏观经济波动风险

(8) 产能扩张不及预期风险

(9) 生猪养殖补栏情况不及预期

(10) 饲料需求回暖情况不及预期

(11) 宠物市场扩容速度不及预期

(12) 推荐关注公司业绩不及预期

目 录

CONTENTS

1. 本周行情回顾

2. 本周观点

3. 本周个股推荐

4. 生猪养殖产业链周数据

5. 上市公司重要公告

01 本周行情回顾

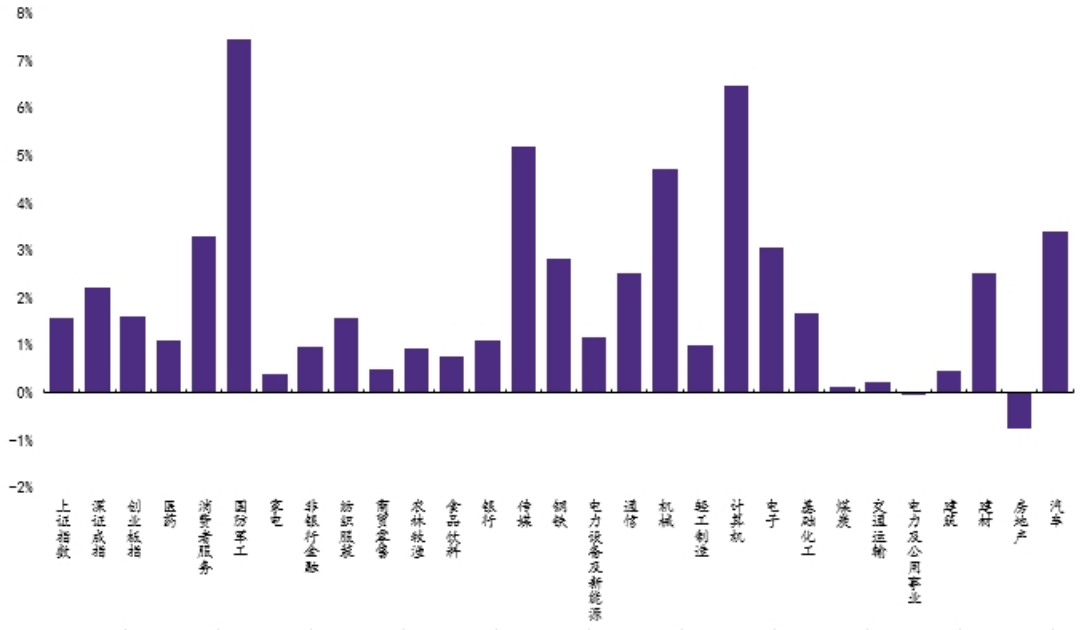
研究创造价值

1.1 行情回顾

市场综述：

2025年3月3日-3月7日，上证综指、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为+1.56%、+2.19%、+1.61%。细分到农林牧渔各子行业来看，宠物食品涨幅较大，水产养殖跌幅较大。周涨跌幅生猪养殖和宠物板块关注个股中，涨幅较大TOP3分别为生物股份、京基智农、中粮家佳康，分别上涨9.58%、7.79%、6.57%；跌幅较大TOP3分别为依依股份、源飞宠物、华统股份，分别下跌3.41%、2.35%、0.92%。

图表1：各行业周度涨跌幅（2025年3月3日-3月7日）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表2：农林牧渔子行业周度涨跌幅（2025年3月3日-3月7日）

资料来源：Wind，华鑫证券研究

02 本周观点

研究创造价值

2.1 生猪养殖

2.1.1 商品猪出栏价延续下降趋势，本周仔猪价格趋稳

根据涌益咨询数据，本周全国商品猪周均价为14.56元/公斤，周环比下降0.14元/公斤。猪价走势符合我们多周预期观点，随着供给端出栏空窗期度过，生猪呈现相对过剩的情况，猪价延续下降趋势。2024年能繁产能的多月提升，将对应从目前到2025年10月猪肉供给的持续扩大，预计在需弱供增的背景下，2025年猪价将呈现逐季下降趋势，全年商品猪出栏均价预估回落至12元/公斤区间。预计2025Q2伴随猪价的进一步加速下滑，行业将进入亏损阶段，将开启能繁产能加速去化阶段。

根据钢联数据和涌益咨询数据，本周规模场7公斤和15公斤仔猪周均价分别为450.71和560元/头，周环比未发生变动。仔猪价格阶段季节性波动基本结束，目前养殖场春节前肥猪出栏产生的空缺栏位基本已填补，仔猪集中购买期已度过。

2.1.2 美国进口玉米和大豆关税上调，预计推动国内玉米和豆粕价格上行

中国强势回应美国单边加征关税损害多边贸易的行为，经国务院批准，自2025年3月10日起，中国对原产于美国的部分进口商品加征关税，对鸡肉、小麦、玉米、棉花加征15%关税，对高粱、大豆、猪肉、牛肉、水产品、水果、蔬菜、乳制品加征10%关税，符合我们之前持续对于国际贸易关税上行风险的提示预期。本周玉米和豆粕全国现货价格分别为2229.12和3648.57元/吨，周环比分别为+0.50%和-2.16%。其中，豆粕价格因短期供需因素扰动影响程度逐渐减弱，价格开启部分回落，符合我们多周观点预期。预计后续中国对于美源玉米和大豆的进口量会因本轮回应加税而缩量，南美地区的进口份额将进一步提升。但是在2025年一年的短期内，预计后续待豆粕价格部分回落结束后，本轮回应加税和全球产量预期下调等中长期因素会推动后续国内玉米和大豆副产物豆粕价格的波动上行。

2.1.3 投资观点：重点推荐生猪养殖板块，猪饲料板块有望兑现量价齐升

板块亏损预期催化投资机会，重点推荐生猪养殖板块。在营收端，我们预计2025年猪价将呈现逐季下降趋势，全年商品猪出栏均价预估回落至12元/公斤区间。在成本端，我们预计2025年玉米、豆粕以及其他饲料原材料替代品价格难以维持2024年的低位位置，养殖成本上行风险加剧。在预计猪价下行成本上行的背景下，我们预估生猪养殖行业在25Q1还能基本维持盈利，25Q2将进入亏损周期，同样也对应着能繁产能去化周期开启，落后产能将被淘汰，催化板块投资机会。

重点推荐生猪养殖板块，采取亏损形成能繁去化投资逻辑，关注成本和资金优势兼备企业。生猪养殖板块投资逻辑重在行业能繁母猪存栏产能去化逻辑，能繁母猪数量的减少将对应未来10个月之后猪肉供给的减少，进一步将对应到猪价的上涨。复盘近两轮周期，板块股价上涨起点都与全国能繁母猪产能加速去化起点时间吻合。后续跟踪生猪养殖行业亏损情况，若2025年猪价下行并且成本快速上行，严重亏损情况有望加速行业产能去化程度，开启新一轮周期。重点关注成本优势和产能扩张兼备猪企，在普遍亏损的背景下，拥有成本优势可以减少亏损空间，减少对于现金流的压力，同时拥有资金优势有望进一步进行产能扩张，在低位周期提前部署战略规划，提升市场份额，最终将在顺周期彰显更加强大的市场竞争力，兑现投资价值。

猪饲料板块2025年有望兑现量价齐升，重点关注腰部规模高成长弹性公司。在猪饲料价格方面，因为饲料产品价格主要由原材料成本价格加成定价，预计2025年饲料将伴随玉米、豆粕、小麦等价格上涨而实现价升；在猪饲料需求量方面，因2024年全国能繁母猪存栏量多月的持续增加，对应至2025年行业生猪养殖量将快速提升，猪饲料需求也将扩大，从而有望兑现量升预期。我们预计量价齐升的行业情况在25Q1业绩就将初步兑现。相较于已经拥有巨大体量的行业头部公司，我们建议重点关注腰部规模并具备饲料规模高成长弹性企业。

2.2.1 宠物食品二八法则将凸显龙头优势巩固，线下宠物鲜粮零售有望成为潜力新赛道

美国对进口自中国的商品再次加征10%的关税，国内宠物食品产品出口美国关税的提升，将会加速代加工海外订单产能分化，目前相对利好已经部署海外产能的宠物食品企业，有望规避本轮加税风险。同时，大量未能获取足量海外订单的国内工厂，预计其中的一部分将尝试转型，创立自主品牌，国产品牌竞争将同样加剧。预计国内宠物食品产能和品牌竞争的双加剧，将催化行业二八法则凸显，落后产能将会面临淘汰，优势会向行业头部聚集，龙头优势有望进一步巩固提升。

2025年2月22日，由盒马创始人侯毅创立的宠物食品品牌派特鲜生的首家线下门店在上海正式开启了试运营，聚焦宠物鲜粮领域，开拓专属于宠物的新食品零售渠道，并且为宠主打造一体化消费体验。在门店内，宠主不仅可以在门店购买到新鲜的宠物食品，还可以让自己的宠物参与产品试吃，形成零售+餐饮+人宠社交。由《2025年中国宠物行业白皮书（消费报告）》显示，犬猫宠主对鲜粮的偏好程度正持续上升，未来线下宠物鲜粮零售有望成为宠物食品行业新的潜力发展赛道。

2.2.2 宠物医疗市场规模稳步扩张，看好宠物医院连锁化发展

根据《2024中国宠物医疗行业白皮书》数据显示，2024年中国宠物医疗行业市场规模已达735亿元。中国宠物医疗市场自2016年的近200亿元持续稳步增长，并且在整个宠物经济市场中占比呈上升趋势，2024年占据整体市场的24.5% 。截至2024年9月，中国内地备案有效的动物诊疗机构数量达22320家，同比增长10.5%。其中，广东和江苏的宠物诊疗机构数量最多，分别达到2408家和2218家。我们看好宠物医疗市场持续扩容，以新瑞鹏和瑞派为代表的大型连锁宠物医院集团进一步通过收并购的方式，提升连锁化率，行业集中度和优势有望进一步向头部聚集。同时，看好在一线城市竞争相对饱和的情况下，大型连锁宠物医院集团向二线及以下城市开展连锁医院业务，进一步下沉市场，提升市场份额。

2.2.3 投资观点：重点关注宠物疫苗国产化替代和宠物医院连锁发展

目前宠物股票板块已经历了半年之久的上涨行情，整体板块估值来到一个中偏高位置。但是宠物市场作为一个国内外需求长期扩容市场，持续跟踪超预期需求增量，建议长期关注。在整体市场中，我们看好低体量公司有望实现体量快速增长。同时，我们看好宠物疫苗猫三联国产替代进程加速，以及宠物医院连锁化发展，进一步实现市场下沉，开拓市场增量空间。

2.3.1 看好运动服饰市场持续扩容，中游制造+下游品牌双主线

我们持续看好户外运动服饰在国内外市场持续扩容发展，更多细分赛道有望取得亮眼增长。我们推荐中游制造+下游品牌双主线投资方向：

制造端，海外库存消化水平相对健康，美国加征关税进一步催化行业头部优势，利好已实现产能出海企业取得关税优势，建议关注申洲国际、华利集团、伟星股份、健盛集团、开润股份、九兴控股、浙江自然。

品牌端，在2025年消费政策持续加码下，国内宏观消费情况有望稳步改善。同时，伴随着健康意识与运动习惯一步步升入大众生活中，国内运动服饰渗透率有望加速提升，建议关注安踏体育、特步国际、361度、波司登、比音勒芬。

03 本周个股推荐

研究创造价值

重点推荐标的：

巨星农牧 603477.SH（养殖成本处于行业领先地位，我们预估2024下半年有望进一步实现降本增效，2024全年养殖成本下降至13元/公斤以下，巩固成本优势地位，扩大盈利空间。同时持续募资，资金量充足，规划产能持续扩张，拥有出栏规模长期增长潜力。）

正邦科技 002157.SZ（2023年引入双胞胎集团作为产业投资人，完成公司重整计划，双胞胎集团优秀的成本控制管理技术逐步导入，助力公司成本控制与业务复苏，有望拓宽收入和盈利上升空间。）

德康农牧 2019.HK（2024年全年生猪出栏877.91万头，2024上半年完全成本为14.2元/公斤，其中二季度下降至13.8元/公斤，养殖成本处于行业第一梯队。）

邦基科技 603151.SH（2025年猪饲料需求伴随生猪养殖量提升，预计营收利润双提升，25Q1业绩就将兑现，公司饲料产销规模有望实现快速增长。）

金河生物 002688.SZ（全球金霉素龙头地位稳固，全球化布局持续推进，看好未来国内牛羊养殖金霉素的运用，目前国内牛羊市场还处于蓝海阶段，伴随肉消费的多元和健康化，该部分市场上升潜力巨大。）

04 生猪养殖产业链周数据

研究创造价值

4.1 饲料原料（截止至2025年3月7日周五）

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

现货端：玉米现货价为2229.12元/吨，周环比变动+0.50%，年同比-9.59%；大豆现货价为3856.79元/吨，周环比变动-0.57%，年同比-14.63%；豆粕现货价为3648.57元/吨，周环比变动-2.16%，年同比变动+8.94%。

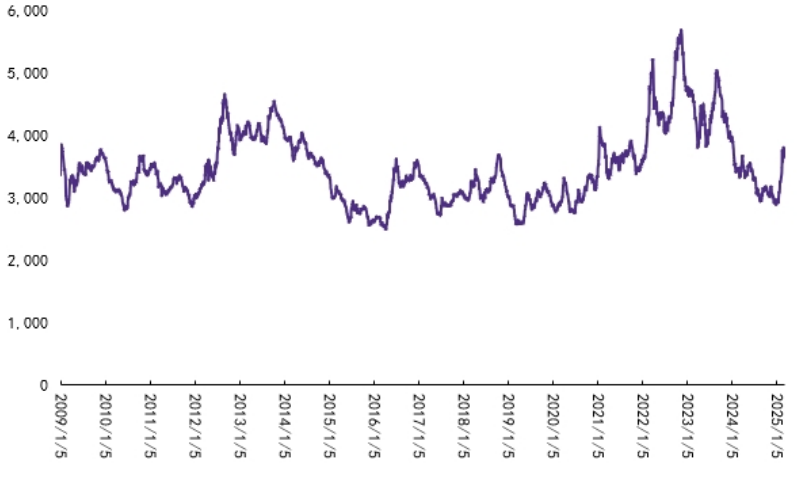
图表3：国内玉米现货价格走势（元/吨）

资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表4：国内大豆现货价格走势（元/吨）

资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表5：国内豆粕现货价格走势（元/吨）

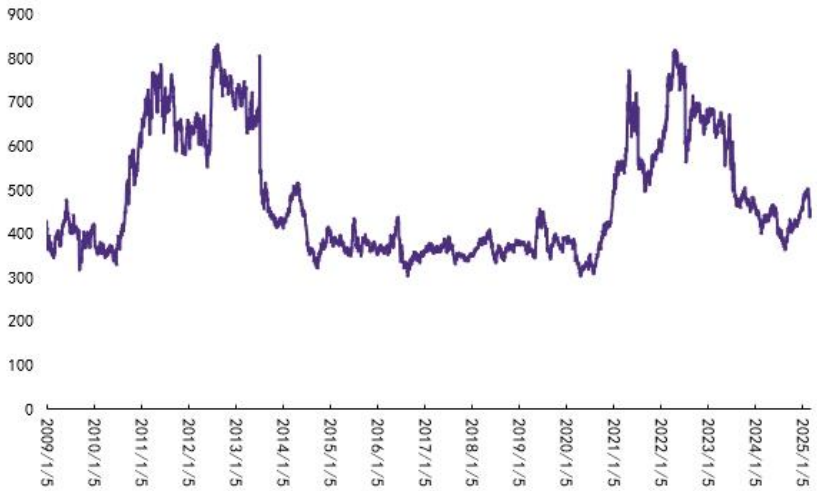


资料来源：Wind，华鑫证券研究

4.1 饲料原料（截止至2025年3月7日周五）

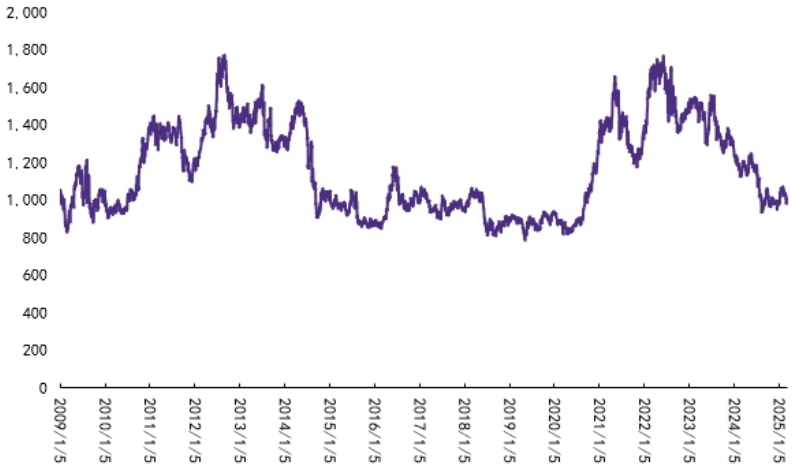
期货端：CBOT玉米期货收盘价为455.50美分/蒲式耳，周环比变动+0.55%，同比变动+6.92%；CBOT大豆期货收盘价为1010.00美分/蒲式耳，周环比变动-0.15%，同比变动-12.42%；CBOT豆粕期货收盘价为297.60美分/蒲式耳，周环比变动+2.02%，同比变动-11.90%。

图表6：CBOT玉米期货价格走势（美分/蒲式耳）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表7：CBOT大豆期货价格走势（美分/蒲式耳）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

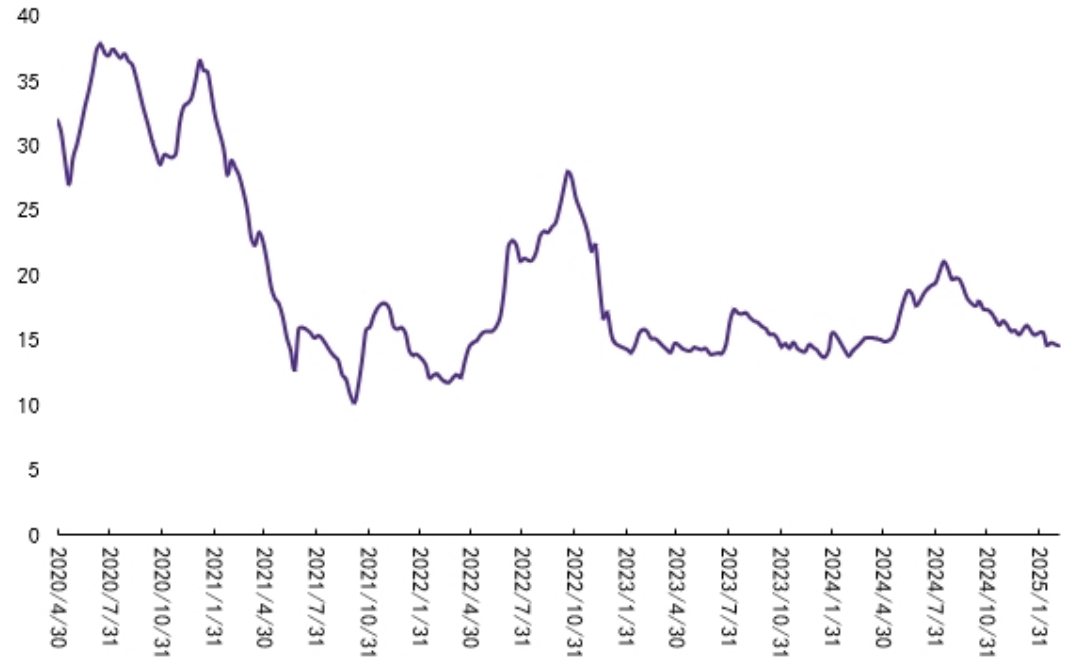
图表8：CBOT豆粕期货价格走势（美分/蒲式耳）

资料来源：Wind，华鑫证券研究

4.2 生猪养殖（截止至2025年3月7日周五）

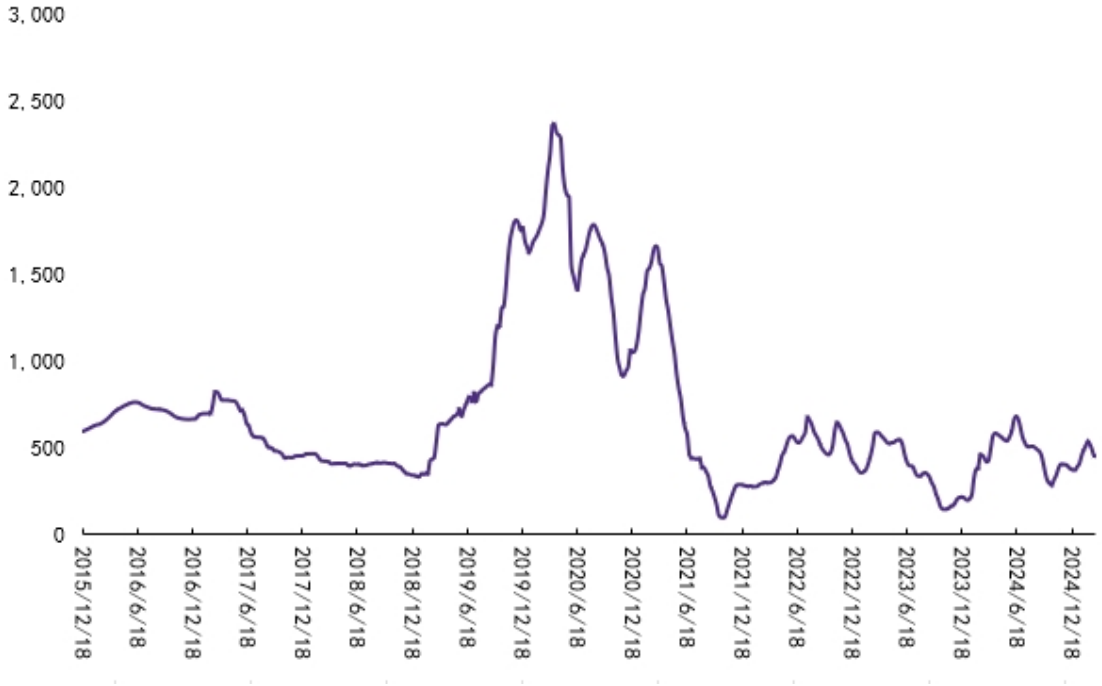
价格端：国内生猪出栏周均价为14.56元/公斤，周环比变动-0.95%，年同比变动+2.61%；规模化养殖场7公斤仔猪出栏周均价为450.71元/头，周环比无变动，同比变动+8.54%。

图表9：国内生猪出栏周均价走势（元/公斤）



资料来源：涌益咨询，华鑫证券研究

图表10：规模养殖场7kg仔猪出栏周均价走势（元/头）

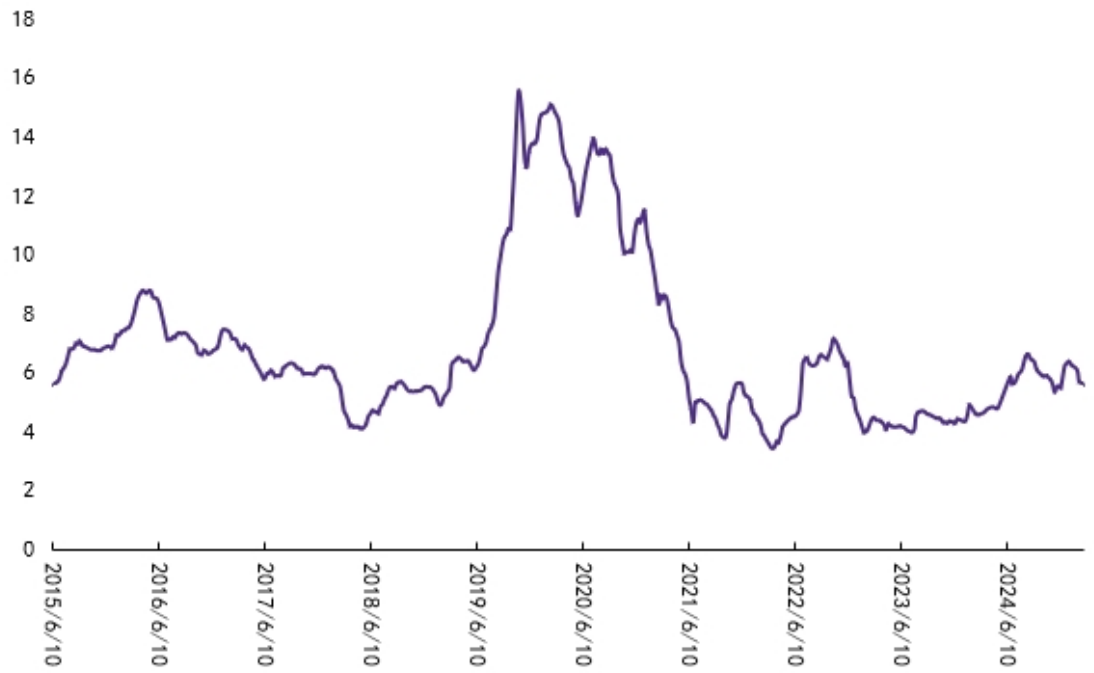


资料来源：钢联数据，华鑫证券研究

4.2 生猪养殖（截止至2025年3月7日周五）

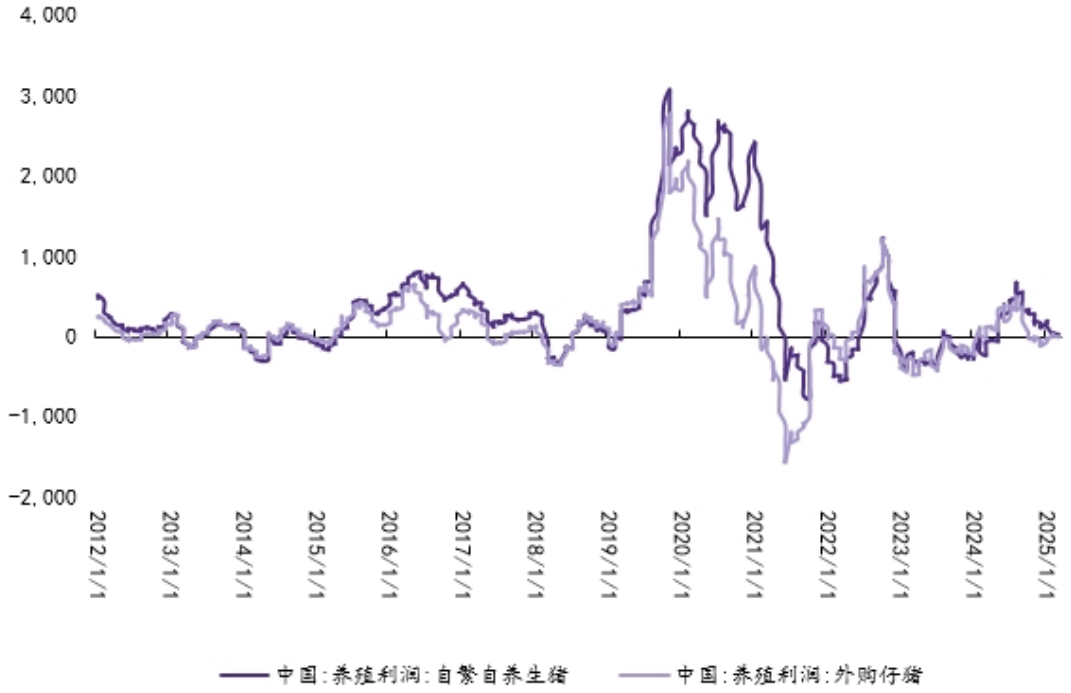
利润端：截止至2025年2月26日，国内猪料比为5.59，周环比变动-1.76%，年同比变动+22.05%；截止至2025年3月7日，自繁自养养殖利润为33.56元/头，利润大幅回落；外购仔猪养殖利润-12.52元/头，利润由盈转亏。

图表11：国内猪料比走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

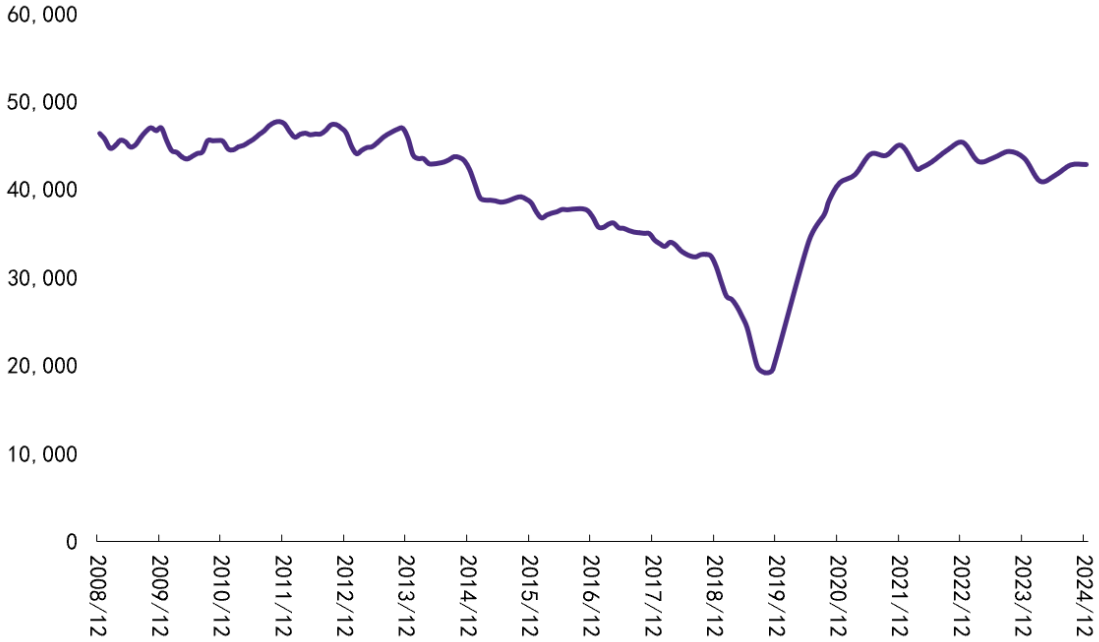
图表12：养殖利润走势（元/头）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

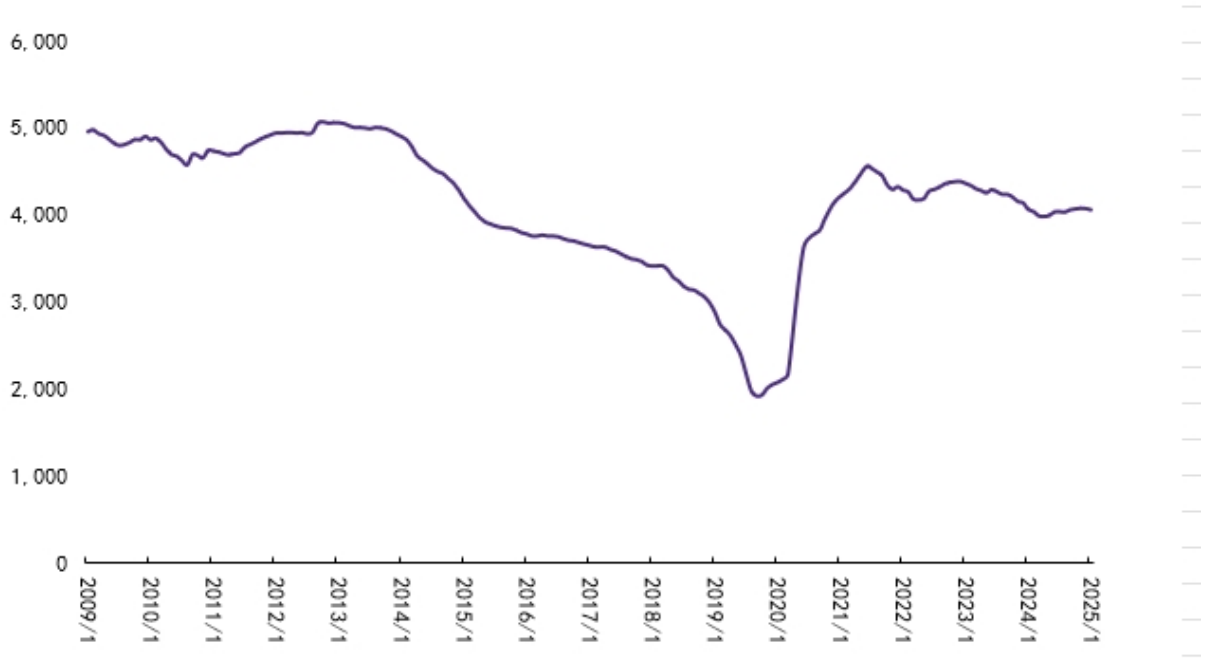
存量端：截止至2024年四季度，生猪存栏量为42743万头，季度环比变动0.11%，同比变动-1.56%；截止至2025年1月，能繁母猪存栏量为4062万头，月环比变动-0.39%，同比变动-0.12%。

图表13：生猪存量走势（万头）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表14：能繁母猪存量（万头）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

4.2 生猪养殖

图表15：各公司生猪月出栏数（万头）

生猪出栏（万头）	牧原股份	温氏股份	新希望	正邦科技	ST天邦	*ST傲农	巨星农牧	华统股份	新五丰	唐人神	天康生物	京基智农	神农集团	正虹科技	中粮家佳康	金新农
2024-1	1054.0	263.7	172.5	43.0	70.2	75.2	109.5	23.6	87.8	32.8	23.2	17.2	19.5	0.4	35.0	13.3
2024-2		192.2	130.9	22.1	40.1			18.5		27.2	15.6	13.7	13.1	0.4	20.4	7.8
2024-3	547.1	262.1	152.6	27.2	40.9	21.2		23.6		34.7	25.9	15.2	17.1	0.4	25.7	12.2
2024-4	545.0	248.3	147.6	18.2	45.5	15.5		20.1		31.5	24.1	19.2	17.1	0.5	24.4	10.6
2024-5	586.0	237.9	136.7	24.8	55.6	14.3		27.2	103.5	32.7	25.4	22.8	18.8	1.3	26.5	9.5
2024-6	506.8	233.3	128.7	23.8	49.5	11.8		20.6		29.4	25.9	16.6	23.7	0.8	26.3	6.6
2024-7	615.8	232.3	126.2	23.0	52.9	12.6		20.2		31.9	22.1	16.2	19.9	0.4	31.3	9.3
2024-8	624.1	235.4	127.8	27.7	51.8	11.8	63.9	20.0	119.4	30.5	24.0	19.9	17.4	1.0	27.9	10.0
2024-9	535.8	251.1	119.2	38.1	43.6	14.7		20.9		32.0	28.2	22.8	19.9	0.9	30.5	9.4
2024-10	649.8	267.2	125.3	54.4	48.4	11.0		20.1		49.7	28.4	18.3	20.3	0.9	32.1	9.8
2024-11	638.3	290.8	126.0	53.3	46.3	9.2		20.1		49.5	28.5	13.3	19.3	0.5	32.9	9.2
2024-12	857.8	304.1	159.2	59.4	54.3	12.6		20.8		55.2	31.5	19.6	21.2	3.2	42.9	12.5
2025-1	1146.1	290.0	149.9	57.1	43.7	12.3	25.1	21.5		45.9	29.8	13.9	22.8	0.8	45.0	11.9
2025-2		260.0	114.0	45.1	50.8		24.0			39.8	25.8	16.5				9.3

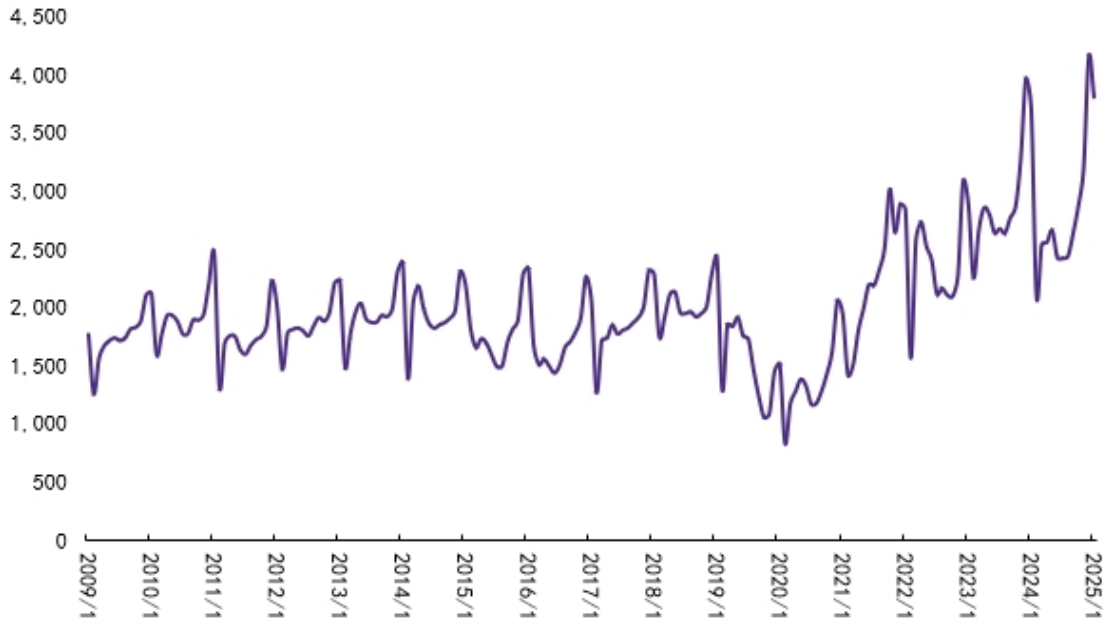
资料来源：公司公告，华鑫证券研究

4.3 猪肉屠宰、加工、销售

屠宰端：截止至2024年1月，国内屠宰企业月屠宰量为3816万头，月环比变动-8.31%，同比变动2.44%。

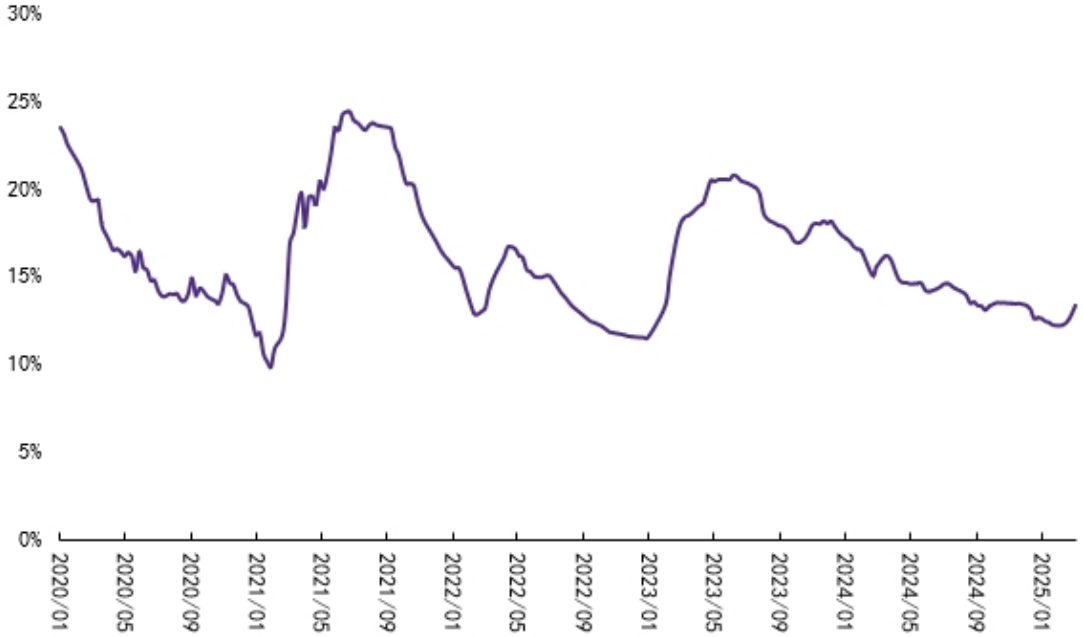
加工端：截止至2025年3月6日，国内冻品库存率为13.32%，周环比变动+0.50pcts，年同比变动-2.45pcts。

图表16：国内定点屠宰企业月屠宰量（万头）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表17：国内猪肉冻品库存率

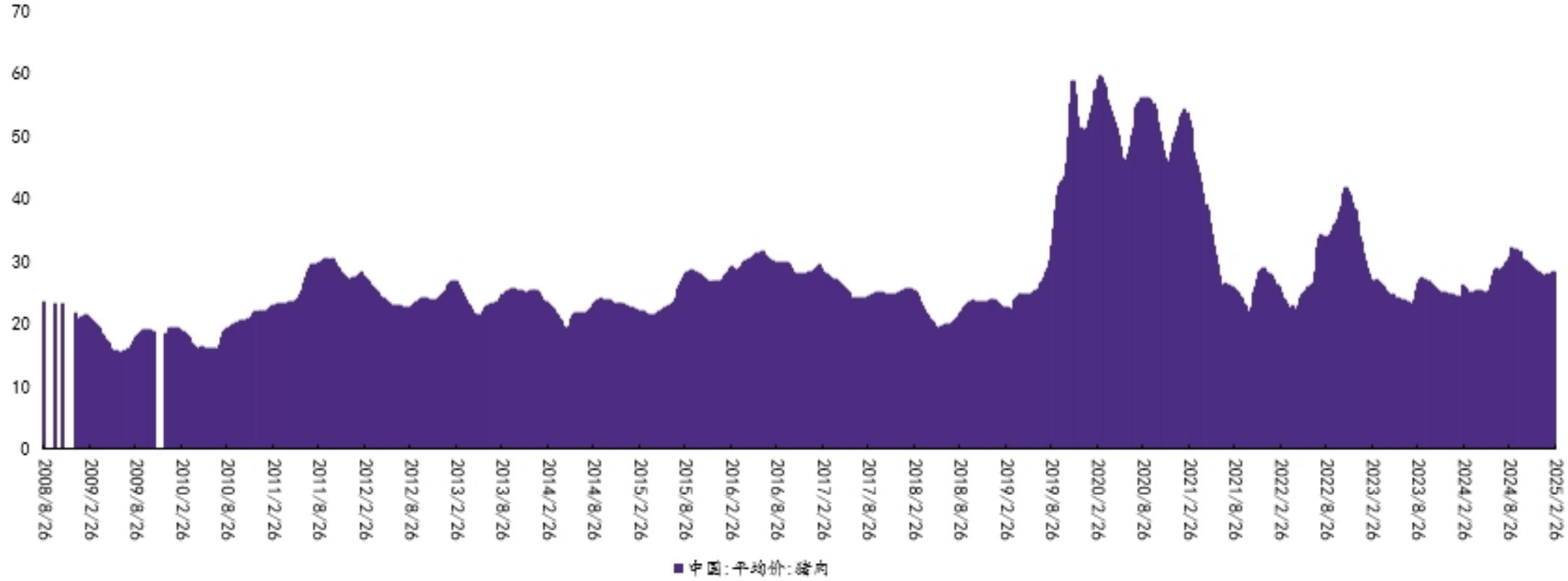


资料来源：涌益咨询，华鑫证券研究

4.3 猪肉屠宰、加工、销售

销售端：截止至2025年2月27日，国内猪肉均价为26.85元/公斤。周环比变动-1.10%，年同比变动+7.27%

图表18：国内猪肉价格走势（元/公斤）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

05 上市公司重要公告

研究创造价值

5 上市公司重要公告

图表19：上市公司重要公告

证券代码	证券简称	公告日	内容
000702.SZ	正虹科技	2025年3月5日	关于增补董事的公告
603151.SH	邦基科技	2025年3月6日	关于公司2025年度向银行等金融机构申请综合授信额度的公告
1112.HK	H＆H国际控股	2025年3月6日	截至二零二四年十二月三十一日止年度的未经审核业务及财务最新消息
000048.SZ	京基智农	2025年3月7日	2025年2月生猪销售情况简报
300498.SZ	温氏股份	2025年3月7日	2025年2月主产品销售情况简报
2419.HK	德康农牧	2025年3月7日	自願公告 2025年2月运营快报
603477.SH	巨星农牧	2025年3月8日	2025年2月养殖业务销售情况简报
605296.SH	神农集团	2025年3月8日	2024年度以简易程序向特定对象发行A股股票预案（修订稿）
001201.SZ	东瑞股份	2025年3月8日	2025年2月份生猪销售简报
002567.SZ	唐人神	2025年3月8日	2025年2月生猪销售简报
002100.SZ	天康生物	2025年3月8日	关于2025年2月份生猪销售简报
002548.SZ	金新农	2025年3月8日	2025年2月生猪销售简报
002157.SZ	正邦科技	2025年3月8日	关于2025年2月份生猪销售情况简报
000876.SZ	新希望	2025年3月8日	2025年2月生猪销售情况简报
002714.SZ	牧原股份	2025年3月8日	2025年1-2月份销售简报

资料来源：Wind资讯，华鑫证券研究

风 险 提 示

(1) 生猪养殖行业疫病风险

(2) 自然灾害和极端天气风险

(3) 产业政策变化风险

(4) 进出口贸易政策变动风险

(5) 猪价上涨不及预期风险

(6) 饲料及原料市场行情波动风险

(7) 宏观经济波动风险

(8) 产能扩张不及预期风险

(9) 生猪养殖补栏情况不及预期

(10) 饲料需求回暖情况不及预期

(11) 宠物市场扩容速度不及预期

(12) 推荐关注公司业绩不及预期

农业轻纺组介绍

娄倩：农业轻纺首席分析师，中山大学学士，北京大学硕士，拥有8年从业经历，具备实体、一级、一级半、二级市场经验，擅长产业链视角和草根一线，2024年7月入职华鑫证券研究所，覆盖农业轻纺板块，从全产业链角度深耕生猪、宠物、户外研究。

卫正：农业轻纺组组员，中国人民大学学士，香港科技大学硕士，2024年8月入职华鑫证券研究所。

证券分析师承诺

本报告署名分析师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。

免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

华鑫证券 CHINA FORTUNE SECURITIES

研究创造价值

报告编号：250309135019