

2024年12月15日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

25年生猪养殖盈利二八法则将凸显，宠物食品和疫苗国内品牌竞争加剧

—农林牧渔行业周报

推荐(维持)

投资要点

分析师：娄倩 S1050524070002

louqian@cfsc.com.cn

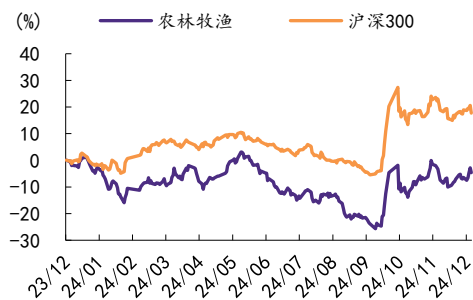
联系人：卫正 S1050124080020

weizheng2@cfsc.com.cn

行业相对表现

表现	1M	3M	12M
农林牧渔(申万)	3.1	25.4	-4.6
沪深300	-0.9	24.5	17.7

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《农林牧渔行业周报：饲料原料下降降低生猪养殖成本，持续深耕生猪宠物户外娃娃4个赛道》2024-12-08
- 2、《农林牧渔行业周报：能繁存栏接近调控绿区上限，宠物、谷子尽显个性化情绪消费的崛起》2024-12-01
- 3、《农林牧渔行业周报：需求兑现惜售显现猪价反弹，长期看好宠物经济持续扩容》2024-11-24

本周观点

①生猪养殖板块

本轮周期集团场是行业能繁母猪产能主要提升来源，散户产能去化转为代养专注育肥，预计未来行业整体能繁产能将继续缓慢攀升。集团场方面，行业产能结构比重持续提升。虽然目前猪价高位回落，本周全国商品猪出栏周均价已回落至15.69元/公斤，规模化养殖场7公斤仔猪周均价回落至373.57元/头。但是凭借低位饲料原材料价格带给行业养殖成本的红利，目前集团场依然保持盈利状态，并且预计明年春节前将持续盈利，故集团场新增产能将持续缓慢进入行业。特别是2024年冬季北方疫病从目前情况来看基本可控，2024Q4北方地区集团场部分闲置猪场逐步开启恢复，预计全国能繁母猪存栏数仍将延续缓慢扩张的趋势；规模场方面，规模场整体产能提升情况仅为微增；散户方面，中小散户因缺少资金，自繁自育产能退出，从而转向专注育肥的代养产能，进入到“公司+农户”的集团场经营模式中。猪肉供给增、需求弱，预计短期猪价呈现波动缓慢下行，预估25年全年平均猪价将在14元/公斤价格区间。我们预估2024年全年平均猪价在16.8元/公斤左右，复盘过往周期迭代，在一个周期内，行业高盈利年与后一年调整年年均猪价至少相差1.5元/公斤，所以我们预估2025年年均猪价将会低于15元/公斤，接近14.3元/公斤左右。预计2025年行业二八法则加剧，生猪养殖企业盈利情况将两极分化，重点关注具备成本优势的优质猪企。目前行业成本领先企业生猪养殖完全成本已进入13元/公斤区间，假设饲料原材料价格持续保持相对低位，预计2025年具备成本优势的猪企仍能够实现盈利，行业优势向前集中；其他企业利润将开始承压，落后产能将面临淘汰的困境。

②宠物板块

宠物猫疫苗国产替代趋势显著，国内品牌竞争加剧。自 2023 年 8 月首批批文以来，一年多内多家企业猫三联疫苗均获应急评价，目前已有多项产品上市。国产猫疫苗的迅速扩容，提速了国产替代化进程，同时也意味着国产疫苗品牌竞争加剧。未来预计产品差异最终会导致各家企业市场份额明显分化。宠物食品行业竞争加剧，抖音电商渠道平台自身占据主导地位，国内宠物品牌盈利承压。目前宠物食品行业整体供大于求，在销售链的定价权明显减弱。抖音平台凭借本身信息流量优势，提高平台流量费用，压缩了品牌利润，多数品牌呈现亏损的状态。预计未来宠物食品行业品牌与工厂合作率将提升，未来 2-3 年将是产能结构调整阶段。

③ 户外服装和谷子经济板块

户外服装销售短期承压，持续看好户外服装赛道长期发展。从长期来看，伴随着国内服装消费潮流的变化，户外休闲化成为一种穿衣趋势，户外赛道产品国内渗透率稳步提升，国内品牌粘性逐步增长。同时各大国内户外品牌出海道路逐步启动，海外市场扩容前景广阔，我们持续看好户外赛道长期的发展潜力。个性化情绪消费倾向崛起，谷子经济市场有望逐年扩容。谷子产品消费作为年轻人情绪消费的代表之一，我们持续看好谷子经济市场逐年扩容。

■ 本周重点推荐个股

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 年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。）建议积极关注正邦科技 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 年上半年生猪出栏 402.61 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。）。

■ 风险提示

生猪养殖行业疫病风险；自然灾害和极端天气风险；产业政策变化风险；进出口贸易政策变化风险；猪价上涨不及预期风险；饲料及原料市场行情波动风险；宏观经济波动风险；产能扩张不及预期风险；生猪养殖补栏情况不及预期；饲料需求回暖情况不及预期；宠物市场扩容速度不及预期；推荐

关注公司业绩不及预期。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-12-15 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000048.SZ	京基智农	18.05	3.29	1.55	1.70	5.49	11.65	10.62	增持
000529.SZ	广弘控股	6.55	0.36	0.95		17.96	6.90		未评级
000876.SZ	新希望	9.75	0.05	0.25	0.69	177.92	38.33	14.11	未评级
002100.SZ	天康生物	6.95	-1.00	0.58	0.77	-6.96	11.92	9.01	未评级
002157.SZ	正邦科技	3.15	0.92	0.06	0.11	3.42	52.50	28.64	买入
002548.SZ	金新农	4.60	-0.82	0.21	0.30	-5.61	21.90	15.33	增持
002567.SZ	唐人神	5.57	-1.06	0.37	0.60	-5.23	15.09	9.33	未评级
002714.SZ	牧原股份	40.34	-0.78	2.80	4.70	-51.72	14.41	8.58	买入
002840.SZ	华统股份	14.29	-0.98	0.57	1.23	-14.52	24.92	11.60	未评级
300498.SZ	温氏股份	17.44	-0.96	1.42	1.87	-18.17	12.28	9.33	买入
600975.SH	新五丰	6.79	-0.95	0.09	0.62	-7.12	71.70	10.93	未评级
603151.SH	邦基科技	11.97	0.50	0.50	0.61	23.94	23.94	19.62	中性
603477.SH	巨星农牧	20.45	-1.27	1.40	1.82	-16.10	14.61	11.24	买入
605296.SH	神农集团	29.36	-0.76	1.14	2.56	-38.63	25.75	11.47	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级盈利预测取自万得一致预期）

正文目录

1、 本周生猪养殖行业回顾.....	5
1.1、 行情回顾.....	5
2、 本周观点.....	7
3、 本周个股推荐.....	9
4、 生猪养殖产业链周数据.....	10
4.1、 饲料原料.....	10
4.2、 生猪养殖.....	11
4.3、 猪肉屠宰、加工、销售.....	13
5、 上市公司重要公告.....	15
6、 风险提示.....	16

图表目录

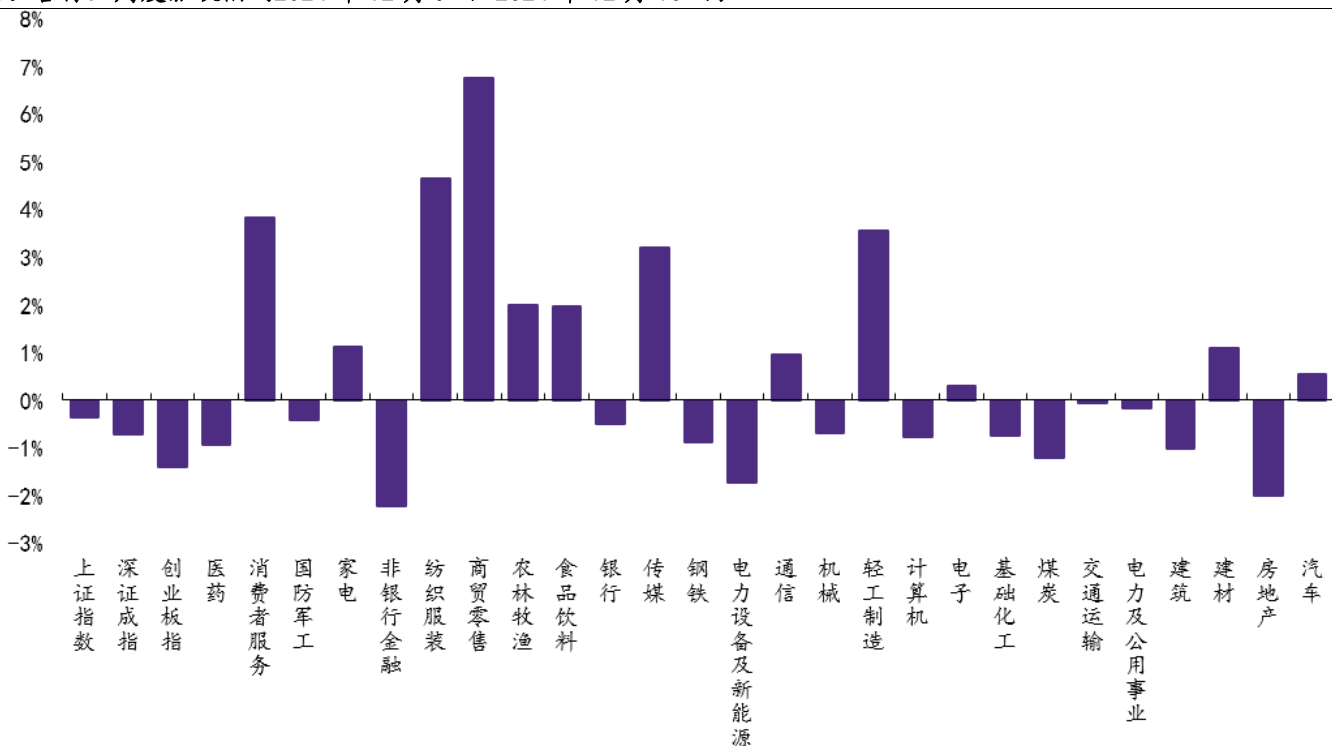
图表 1：各行业周度涨跌幅（2024 年 12 月 9 日-2024 年 12 月 13 日）.....	5
图表 2：农林牧渔子行业周度涨跌幅（2024 年 12 月 9 日-2024 年 12 月 13 日）.....	5
图表 3：重点关注公司及盈利预测.....	9
图表 4：国内玉米现货价格走势（元/吨）.....	10
图表 5：CBOT 玉米期货价格走势（美分/蒲式耳）.....	10
图表 6：国内大豆现货价格走势（元/吨）.....	10
图表 7：CBOT 大豆期货价格走势（美分/蒲式耳）.....	10
图表 8：国内豆粕现货价格走势（元/吨）.....	11
图表 9：CBOT 豆粕期货价格走势（美分/蒲式耳）.....	11
图表 10：国内生猪出栏周均价走势（元/公斤）.....	11
图表 11：规模养殖场 7kg 仔猪出栏周均价走势（元/头）.....	11
图表 12：国内猪料比走势.....	12
图表 13：养殖利润走势（元/头）.....	12
图表 14：生猪存栏量走势（万头）.....	12
图表 15：能繁母猪存栏量（万头）.....	12
图表 16：各公司生猪月出栏数（万头）.....	12
图表 17：国内定点屠宰企业月屠宰量（万头）.....	13
图表 18：国内猪肉冻品库存率.....	13
图表 19：国内猪肉价格走势（元/公斤）.....	13
图表 20：上市公司重要公告.....	15

1、本周生猪养殖行业回顾

1.1、行情回顾

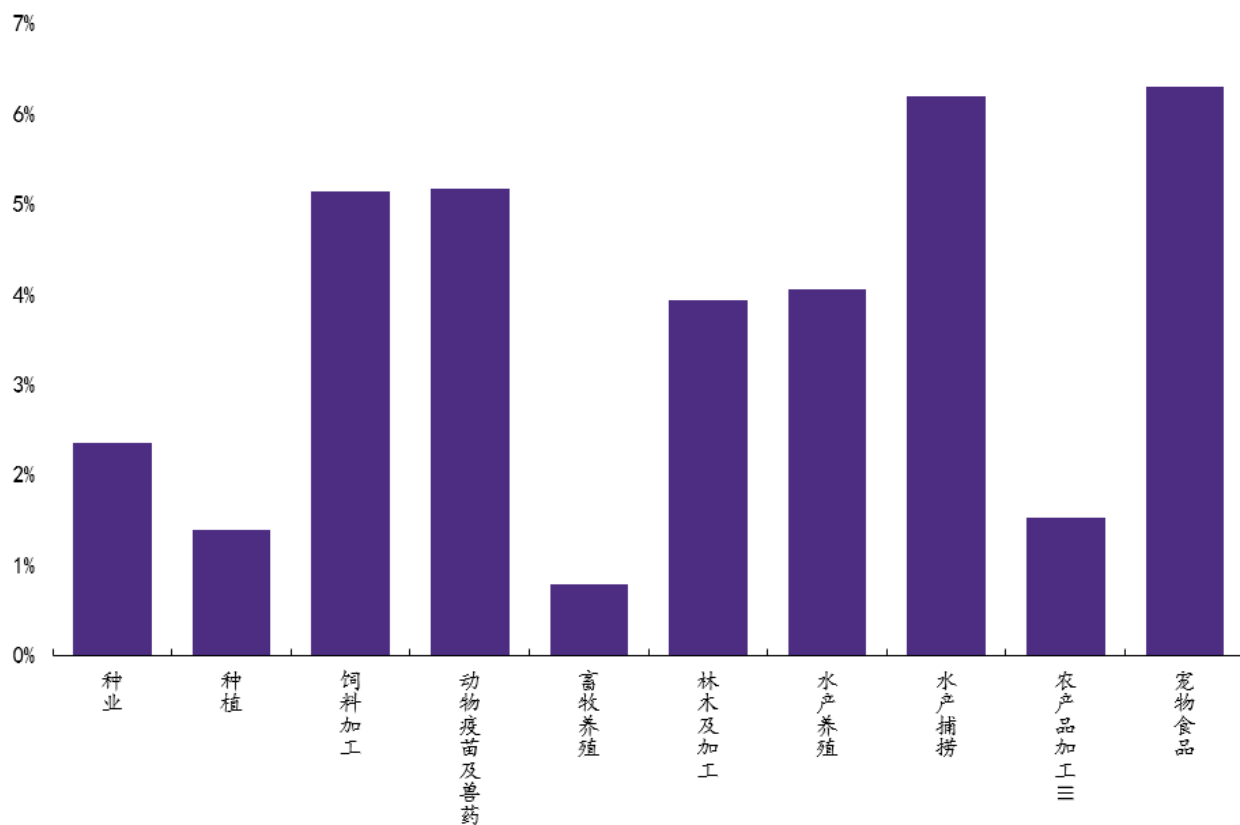
市场综述：2024年12月9日-12月13日，上证综指、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为-0.36%、-0.73%、-1.40%。细分到农林牧渔各子行业来看，宠物食品涨幅较大，畜牧养殖涨幅较小。周涨跌幅生猪养殖产业链个股中，涨幅较大TOP3分别为生物股份、海大集团、巨星农牧，分别上涨12.32%、8.25%、7.18%；跌幅较大TOP3分别为*ST傲农、京基智农、德康农牧，分别下跌-5.45%、-4.70%、-4.08%。

图表 1：各行业周度涨跌幅（2024年12月9日-2024年12月13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（2024年12月9日-2024年12月13日）



资料来源: Wind, 华鑫证券研究

2、本周观点

①本轮周期集团场是行业能繁母猪产能提升主要来源，散户产能去化转为代养专注育肥，预计未来行业整体能繁产能将继续缓慢攀升。猪肉供给增、需求弱，预计短期猪价呈现波动缓慢下行，预估 25 年全年平均猪价将在 14 元/公斤价格区间。预计 2025 年行业二八法则加剧，生猪养殖企业盈利情况将两极分化，重点关注具备成本优势的优质猪企。

本轮周期集团场是行业能繁母猪产能提升主要来源，散户产能去化转为代养专注育肥，预计未来行业整体能繁产能将继续缓慢攀升。根据农业农村部数据，生猪养殖行业经历了 2023 年底的大规模疫病后，能繁母猪存栏数从 2024 年 5 月开始反弹，10 月末已攀升至 4073 万头，距离农业农村部规划的产能绿区上限仅差 22 万头。本轮周期产能回补提升的来源方主要是集团场部分，行业产能结构比重持续提升。虽然目前猪价高位回落，根据涌益咨询数据，本周全国商品猪出栏周均价已回落至 15.69 元/公斤，规模化养殖场 7 公斤仔猪周均价回落至 373.57 元/头。但是凭借低位饲料原材料价格带给行业养殖成本的红利，目前集团场生猪养殖业务依然保持盈利状态，并且预计明年春节前将持续盈利，故集团场新增产能将持续缓慢进入行业。特别是 2024 年冬季北方疫病从目前情况来看基本可控，2024Q4 北方地区集团场部分闲置猪场逐步开启恢复，预计全国能繁母猪存栏数仍将延续缓慢扩张的趋势。规模场方面，根据我们对于安徽、浙江、四川、江西、福建等地调研情况，规模场整体产能提升情况仅为微增。散户方面，在本轮猪周期中，行业散户产能占比的一部分被集团场取代，原因是经历 2023 年的亏损和疫病，中小散户缺少资金，自繁自育产能退出，从而转向专注育肥的代养产能，进入到“公司+农户”的集团场经营模式中。

猪肉供给增、需求弱，预计短期猪价呈现波动缓慢下行，预估 25 年全年平均猪价将在 14 元/公斤价格区间。目前猪肉整体需求持续较为疲软，在行业产能回补不断提升供给的背景下，预计短期猪价将呈现波动缓慢下行的趋势。我们预估 2024 年全年平均猪价在 16.8 元/公斤左右，复盘过往周期迭代，在一个周期内，行业高盈利年与后一年调整年年均猪价至少相差 1.5 元/公斤，所以我们预估 2025 年年均猪价将会低于 15 元/公斤，接近 14.3 元/公斤左右。

预计 2025 年行业二八法则加剧，生猪养殖企业盈利情况将两极分化，重点关注具备成本优势的优质猪企。目前行业成本领先企业生猪养殖完全成本已进入 13 元/公斤区间，假设饲料原材料价格持续保持相对低位，参照之前预估的 2025 年年均猪价，预计具备成本优势的猪企仍能够实现盈利，行业优势向前集中；其他企业利润将开始承压，落后产能将面临淘汰的困境。故预计 2025 年行业将呈现盈利情况两极分化的现象，具备成本优势的猪企将更有希望通过行业产能调整期实现行业优势地位的巩固和提升。

②宠物猫疫苗国产替代趋势显著，国内品牌竞争加剧。宠物食品行业竞争加剧，抖音电商渠道平台自身占据主导地位，国内宠物品牌盈利承压。

宠物猫疫苗国产替代趋势显著，国内品牌竞争加剧。受宏观消费市场影响，2024 年宠物市场整体扩容速度相对放缓，其中包括宠物疫苗市场。自 2023 年 8 月首批批文以来，一年多内多家企业猫三联疫苗均获应急评价，目前已有多项产品上市。国产猫疫苗的迅速扩容，提速了国产替代化进程，今年以硕腾为代表的进口猫疫苗中国市占率显著下降。但是国产猫疫苗产品品牌的增多，也意味着国产疫苗品牌竞争加剧。未来预计产品差异最终会导致各家企业市场份额明显分化。

宠物食品行业竞争加剧，抖音电商渠道平台自身占据主导地位，国内宠物品牌盈利承压。目前宠物食品行业整体供大于求，在销售链的定价权明显减弱。抖音平台凭借本身信息流量优势，利用目前品牌竞争激烈格局，提高平台流量费用，从而压缩了品牌利润。在今年营销费用大幅提升的背景下，仅有本身具备强大抖音渠道根基的头部品牌实现小幅盈利，多数品牌呈现亏损的状态。

预计未来宠物食品行业品牌与工厂合作率将提升，未来 2-3 年将是产能结构调整阶段。因为国内宠物食品品牌竞争愈发激烈，工厂自创营销品牌的难度逐年提升，预计未来工厂产能将会与大品牌进行合作经营，行业上下游渗透率有望提升。同时因为目前宠物食品加工产能过剩，行业已面临二八法则调整阶段，预计未来 2-3 年行业产能结构将会逐步改变，形成优胜劣汰的格局。

③户外服装销售短期承压，持续看好户外服装赛道长期发展。个性化情绪消费倾向崛起，谷子经济市场有望逐年扩容。

户外服装销售短期承压，持续看好户外服装赛道长期发展。在宏观消费较为疲软的大背景下，户外品牌销售短期承压。但是从长期来看，伴随着国内服装消费潮流的变化，户外休闲化服装成为一种穿衣趋势，户外赛道产品国内渗透率稳步提升，国内品牌粘性逐步增长。同时各大国内户外品牌出海道路逐步启动，海外市场扩容前景广阔，我们持续看好户外赛道长期的发展潜力。

个性化情绪消费倾向崛起，谷子经济市场有望逐年扩容。中国个性化情绪消费倾向的崛起不容忽视，谷子产品消费作为年轻人情绪消费的代表之一，我们持续看好谷子经济市场逐年扩容。谷子经济最主要的 IP 来源是二次元产业，根据艾瑞数据，中国二次元及其衍生市场 2023 年已达到 2219 亿元，预计到 2029 年，二次元产业规模将增长至 5900 亿元，复合增速为 18%。

给予生猪养殖行业推荐评级。

3、本周个股推荐

重点推荐标的：

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 2024Q4 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。）。

建议积极关注正邦科技 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 年上半年生猪出栏 402.61 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。）。

图表 3：重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2024-12-15 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000048.SZ	京基智农	18.05	3.29	1.55	1.70	5.49	11.65	10.62	增持
000529.SZ	广弘控股	6.55	0.36	0.95		17.96	6.90		未评级
000876.SZ	新希望	9.75	0.05	0.25	0.69	177.92	38.33	14.11	未评级
002100.SZ	天康生物	6.95	-1.00	0.58	0.77	-6.96	11.92	9.01	未评级
002157.SZ	正邦科技	3.15	0.92	0.06	0.11	3.42	52.50	28.64	买入
002548.SZ	金新农	4.60	-0.82	0.21	0.30	-5.61	21.90	15.33	增持
002567.SZ	唐人神	5.57	-1.06	0.37	0.60	-5.23	15.09	9.33	未评级
002714.SZ	牧原股份	40.34	-0.78	2.80	4.70	-51.72	14.41	8.58	买入
002840.SZ	华统股份	14.29	-0.98	0.57	1.23	-14.52	24.92	11.60	未评级
300498.SZ	温氏股份	17.44	-0.96	1.42	1.87	-18.17	12.28	9.33	买入
600975.SH	新五丰	6.79	-0.95	0.09	0.62	-7.12	71.70	10.93	未评级
603151.SH	邦基科技	11.97	0.50	0.50	0.61	23.94	23.94	19.62	中性
603477.SH	巨星农牧	20.45	-1.27	1.40	1.82	-16.10	14.61	11.24	买入
605296.SH	神农集团	29.36	-0.76	1.14	2.56	-38.63	25.75	11.47	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级盈利预测取自万得一致预期）

4、生猪养殖产业链周数据

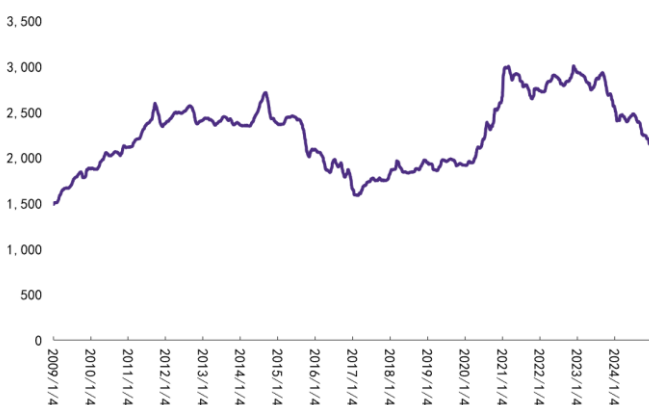
4.1、饲料原料

截止至 2024 年 12 月 13 日周五

现货端：玉米现货价为 2147.45 元/吨，周环比变动-0.45%，同比变动-18.29%；大豆现货价为 3989.47 元/吨，周环比变动-0.21%，同比变动-18.05%；豆粕现货价为 2953.14 元/吨，周环比变动 0.87%，同比变动-26.88%。

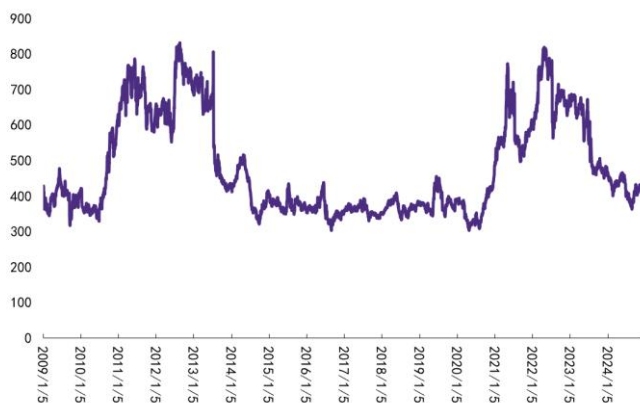
期货端：CBOT 玉米期货收盘价为 432.00 美分/蒲式耳，周环比变动 0.17%，同比变动-6.14%；CBOT 大豆期货收盘价为 988.75 美分/蒲式耳，周环比变动-0.60%，同比变动-24.45%；CBOT 豆粕期货收盘价为 284.50 美分/蒲式耳，周环比变动 0.00%，同比变动-33.17%。

图表 4：国内玉米现货价格走势（元/吨）



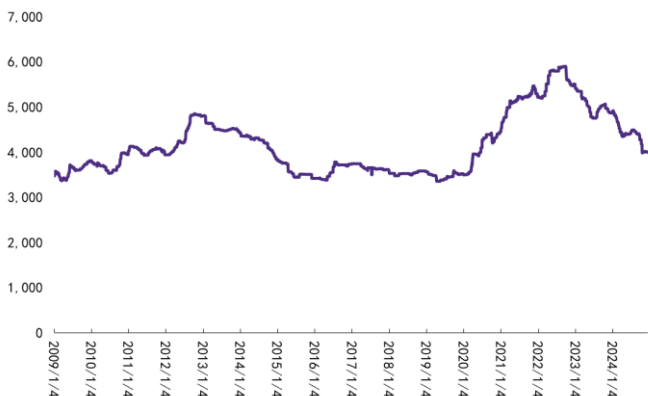
资料来源：汇易网，Wind，华鑫证券研究

图表 5：CBOT 玉米期货价格走势（美分/蒲式耳）



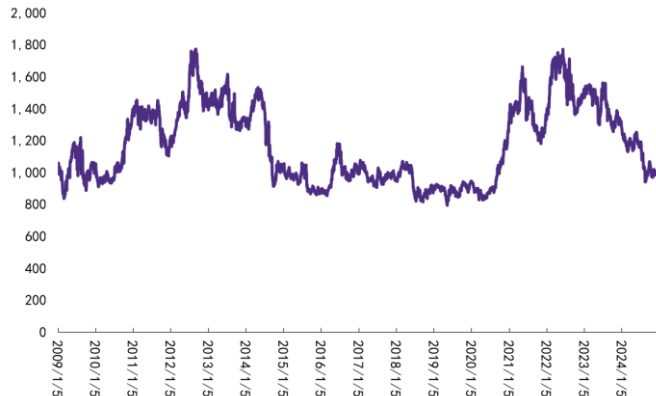
资料来源：CBOT，Wind，华鑫证券研究

图表 6：国内大豆现货价格走势（元/吨）



资料来源：汇易网，Wind，华鑫证券研究

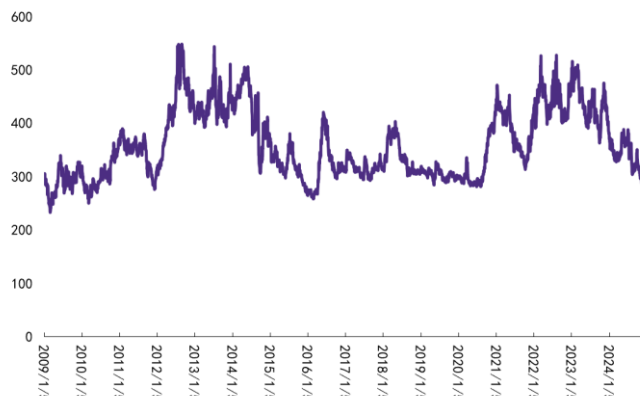
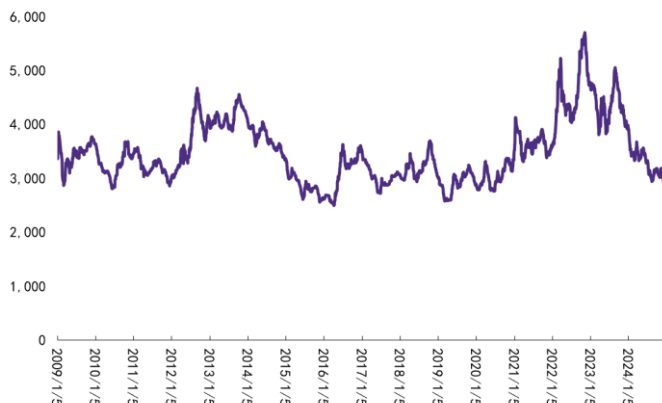
图表 7：CBOT 大豆期货价格走势（美分/蒲式耳）



资料来源：CBOT，Wind，华鑫证券研究

图表 8：国内豆粕现货价格走势（元/吨）

图表 9：CBOT 豆粕期货价格走势（美分/蒲式耳）



资料来源：汇易网，Wind，华鑫证券研究

资料来源：CBOT，Wind，华鑫证券研究

4.2、生猪养殖

截止至 2024 年 12 月 13 日周五

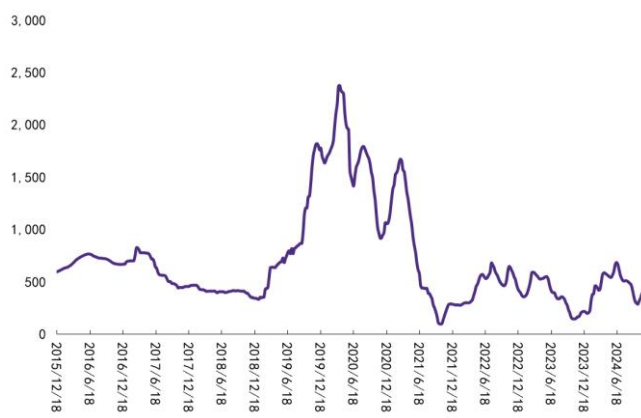
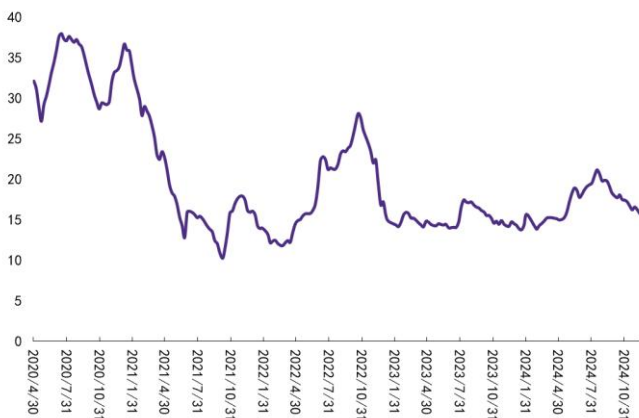
价格端：国内生猪出栏周均价为 15.69 元/公斤，周环比变动-2.97%，同比变动 11.12%；规模化养殖场 7 公斤仔猪出栏周均价为 373.57 元/头，周环比变动-2.55%，同比变动 75.11%。

利润端：截止至 2024 年 12 月 4 日，国内猪料比为 5.55，周环比变动 0.18%，同比变动 27.88%；自繁自养养殖利润为 132.52 元/头，周环比变动-23.09%；外购仔猪养殖利润-95.65 元/头，亏损扩大。

存量端：截止至 2024 年第三季度，生猪存栏量为 42694 万头，季度环比变动 2.80%，同比变动-3.47%；截止至 2024 年 10 月，能繁母猪存栏量为 4073 万头，月环比变动 0.27%，同比变动-3.25%。

图表 10：国内生猪出栏周均价走势（元/公斤）

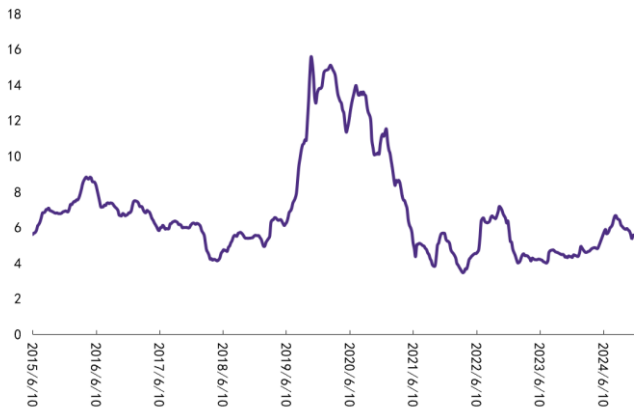
图表 11：规模养殖场 7kg 仔猪出栏周均价走势（元/头）



资料来源：涌益咨询，华鑫证券研究

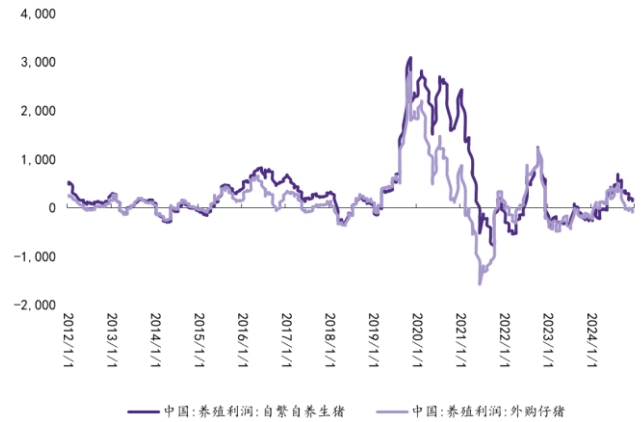
资料来源：钢联数据，华鑫证券研究

图表 12: 国内猪料比走势



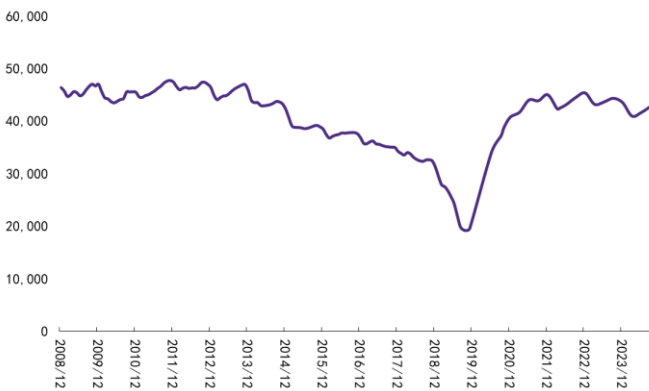
资料来源: 国家发展改革委员会, Wind, 华鑫证券研究

图表 13: 养殖利润走势 (元/头)



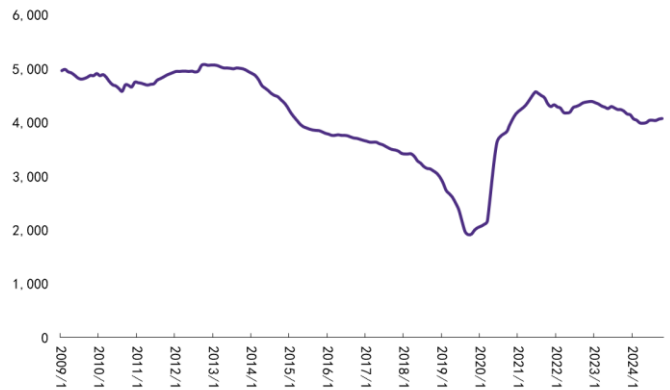
资料来源: Wind, 华鑫证券研究

图表 14: 生猪存栏量走势 (万头)



资料来源: 农业农村部, Wind, 华鑫证券研究

图表 15: 能繁母猪存栏量 (万头)



资料来源: 农业农村部, Wind, 华鑫证券研究

图表 16: 各公司生猪出栏数 (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
2023-1	884.4	158.7	129.1	56.5	38.3	41.8	123.8	16.2		23.2	15.9	13.5	9.2	2.6	39.4	5.0
2023-2		193.6	173.3	67.4	40.3	50.1		18.5		60.0	28.6	19.9	13.4	14.0	1.6	46.7
2023-3	500.1	207.3	169.1	48.7	54.2	46.7	143.6	18.8		26.6	21.1	14.5	12.0	1.8	40.8	8.9
2023-4	534.2	210.6	157.4	56.8	45.7	42.8		20.1		26.8	24.5	13.4	10.0	2.8	38.2	8.0
2023-5	576.4	209.4	144.3	42.0	66.1	50.0	109.3	19.6	64.0	29.5	25.6	14.9	10.6	2.1	37.3	10.9
2023-6	531.4	199.0	126.2	27.5	61.7	61.0		22.2	31.2	23.9	14.7	11.2	1.1	42.2	7.9	
2023-7	570.0	213.1	138.1	32.5	51.1	44.8	109.3	19.0		31.9	25.6	16.0	13.5	1.8	43.8	7.1
2023-8	567.2	214.4	131.5	49.0	53.3	45.9		16.5		78.2	27.5	25.7	17.7	14.2	1.7	37.1
2023-9	537.3	226.5	137.2	33.3	48.7	61.1	109.3	17.3		37.8	23.6	17.3	16.4	2.1	38.9	5.8
2023-10	488.0	239.6	147.2	47.9	79.1	45.9		18.4		109.3	38.4	23.1	16.3	11.7	1.7	38.2
2023-11	529.5	257.4	167.6	40.4	89.0	42.8	109.3	20.7		33.9	24.6	15.2	16.2	1.1	42.1	9.4

2023-12	663.1	296.7	147.4	45.8	84.5	53.2		23.1	35.9	28.0	17.8	13.0	0.8	75.3	9.9	
2024-1	1054.0	263.7	172.5	43.0	70.2		75.2	23.6	32.8	23.2	17.2	19.5	0.4	35.0	13.3	
2024-2	0	192.2	130.9	22.1	40.1			18.5	87.8	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	109.5	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	63.90	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	

资料来源：公司公告，Wind，华鑫证券研究

4.3、猪肉屠宰、加工、销售

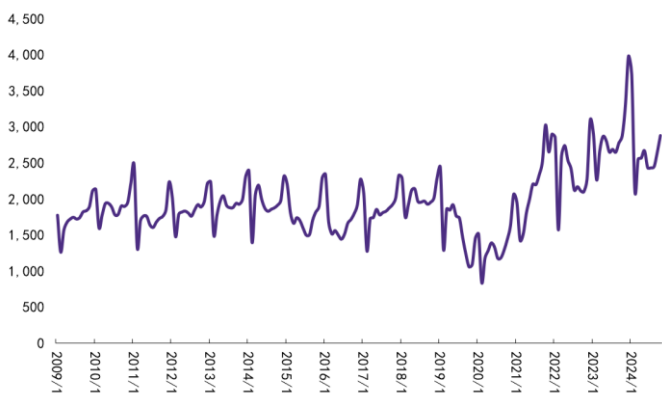
截止至 2024 年 12 月 13 日周五

屠宰端：截止至 2024 年 10 月，国内屠宰企业月屠宰量为 2876 万头，月环比变动 8.94%，同比变动 0.31%。

加工端：截止至 2024 年 12 月 12 日，国内冻品库存率为 13.10%，周环比变动-0.20pcts，同比变动-4.68pcts。

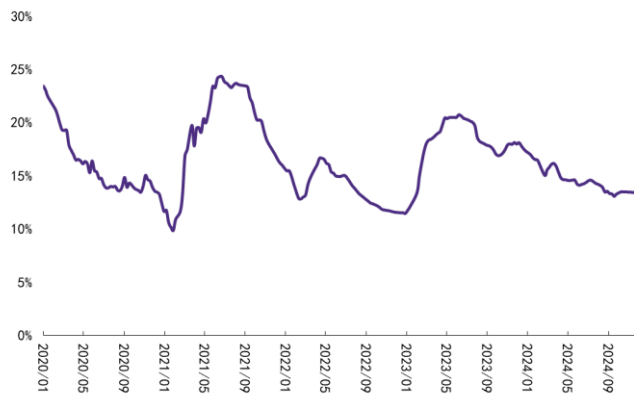
销售端：截止至 2024 年 12 月 5 日，国内猪肉均价为 28.19 元/公斤，周环比变动-0.53%，同比变动 14.04%。

图表 17：国内定点屠宰企业月屠宰量（万头）



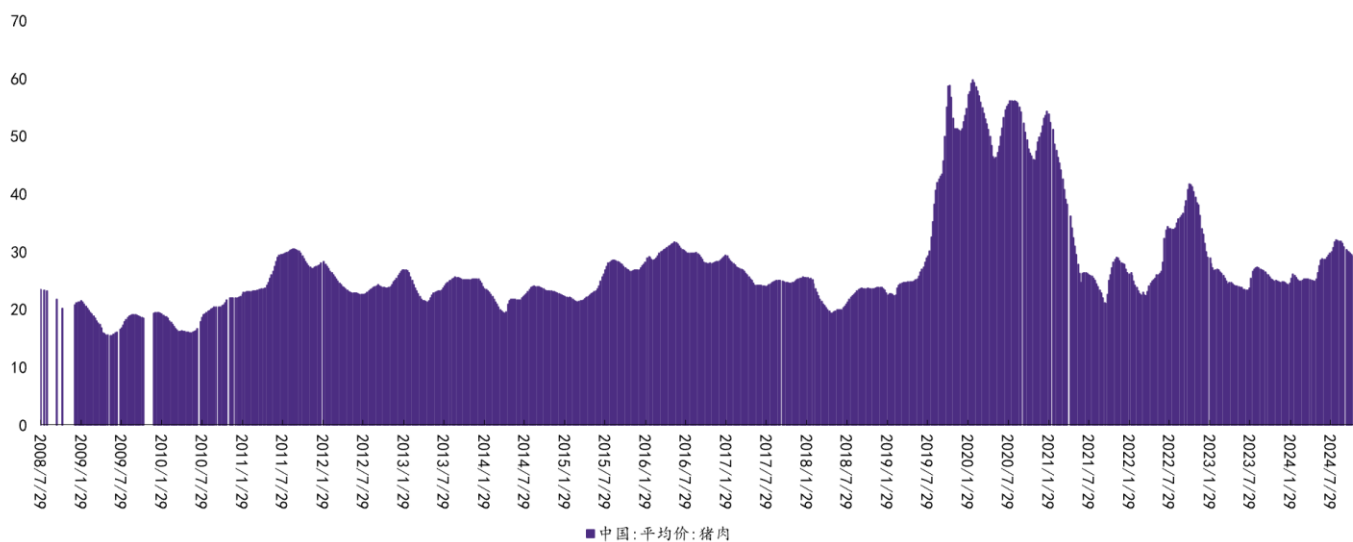
资料来源：农业农村部，Wind，华鑫证券研究

图表 18：国内猪肉冻品库存率



资料来源：涌益咨询，华鑫证券研究

图表 19：国内猪肉价格走势（元/公斤）



资料来源：农业农村部，Wind，华鑫证券研究

5、上市公司重要公告

图表 20：上市公司重要公告

证券代码	证券简称	公告日	内容
1610.HK	中粮家佳康	2024年12月9日	2024年11月运营快报
2419.HK	德康农牧	2024年12月9日	2024年11月运营快报
002157.SZ	正邦科技	2024年12月10日	关于2024年11月份生猪销售情况简报
002548.SZ	金新农	2024年12月10日	关于补选公司董事的公告
002100.SZ	天康生物	2024年12月10日	关于2024年11月份生猪销售情况简报
603363.SH	*ST 傲农	2024年12月10日	2024年11月养殖业务主要经营数据公告
001366.SZ	播恩集团	2024年12月10日	关于向2024年股票期权激励计划激励对象首次授予股票期权的公告
002567.SZ	唐人神	2024年12月10日	2024年11月生猪销售简报
000048.SZ	京基智农	2024年12月10日	2024年11月份生猪销售情况简报
301498.SZ	乖宝宠物	2024年12月10日	关于持股5%以上股东减持股份比例达到1%暨减持计划实施完成的公告
002100.SZ	天康生物	2024年12月11日	关于控股股东首次增持公司股份的进展公告
605296.SH	神农集团	2024年12月11日	未来三年（2024-2026年）股东分红回报规划
603363.SH	*ST 傲农	2024年12月11日	重整计划之经营方案
001206.SZ	依依股份	2024年12月13日	2024年第三季度权益分派实施公告
002840.SZ	华统股份	2024年12月14日	2024年11月畜禽销售情况简报
300498.SZ	温氏股份	2024年12月14日	关于收购筠诚和瑞环境科技集团股份有限公司91.38%股权暨关联交易的公告
300119.SZ	瑞普生物	2024年12月14日	关于收购天津瑞合生物科技有限公司部分股权暨关联交易的公告
300119.SZ	瑞普生物	2024年12月14日	关于拟收购天津中瑞供应链管理有限公司部分股权暨关联交易的公告

资料来源：Wind 资讯，华鑫证券研究

6、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

姜倩：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、娃娃研究。

卫正：农业组组长，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。

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。

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。