

农林牧渔

12月猪企降重出栏，24年规模化进程持续——12月和2024全年销售数据分析专题

投资要点：

➤ 24年12月：

1) 量：12月出栏同环比双增，环比增长明显。猪价下跌叠加1月春节假期减少销售天数，12月猪企存在提前出栏现象，出栏环比大幅增长。12月18家猪企合计出栏生猪1767.88万头，环比+22.97%，同比+11.41%。从12月环比增速来看，其中京基智农(+47.78%)、东瑞股份(+38.02%)、牧原股份(+34.39%)、新希望(+26.35%)出栏量环比增长明显。从12月同比增速来看，东瑞股份(+227.25%)、立华股份(+93.56%)、神农集团(+63.19%)、唐人神(+53.91%)等出栏同比增长显著。

2) 结构：12月猪企仔猪销售环比小幅下滑，仍高于去年同期。进入12月后仔猪价格窄幅下调，由于市场对年后仔猪涨价预期较强，叠加仔猪价格低位，月底部分放养公司补栏积极性有回升，支撑仔猪价格止跌反弹。整体市场仔猪采购有刚需支撑，12月7家上市猪企合计销售仔猪97.53万头，环比-1.51%，同比+68.36%，出栏占比9.03%，环比-2.90PCT，同比+2.45PCT。

3) 均重：12月集团场积极降重出栏，节后体重压力或有限，出栏量变动为节后猪价主导因素。12月14家猪企销售均价15.79元/公斤，环比-5.47%，同比+15.51%。集团积极降重出栏，测算12月6家猪企销售均重123.9公斤，环比-2.57公斤。与集团场自23年11月底即开始降重不同，散户12月均重先增后降，目前二者均处于下降通道。24年1月9日行业生猪出栏均重124.10公斤，较24Q4高点-6.58公斤，同比+0.59公斤。1月3日农业部宰后均重为90.28公斤，较24Q4高点-0.94公斤，同比-0.79公斤。参考21-24年农业部宰后均重/涌益行业出栏均重均值在春节附近降至低点89.64/120-121公斤，预计1月行业均重有望顺利降至往年较低水平，节后体重压力或有限，产能压力为节后猪价主导因素。

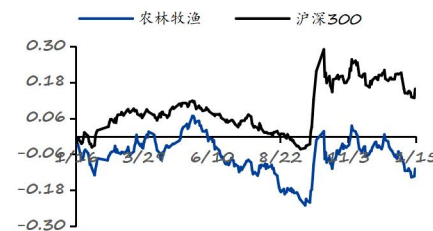
➤ 24年全年：

1) 完成度：年度计划普遍顺利完成，24年规模化进程持续。10家上市猪企普遍顺利完成全年出栏计划。其中新希望、大北农、天康生物、立华股份超额完成，牧原股份、温氏股份、金新农、神农集团则处于目标区间内。尽管2024年全国生猪出栏量因产能去化而下降，但上市猪企出栏量稳步增长，18家上市猪企2024Q1-3合计出栏生猪1.12亿头，同比+0.89%，生猪行业集中度CR18提升至21.49%。四季度上市猪企加速出栏，2024年全年出栏同比增幅扩大，18家上市猪企全年出栏1.59亿头，同比+3.81%，规模化进程持续。其中立华股份、神农集团、东瑞股份24年出栏增长显著，同比增幅超40%；牧原股份、温氏股份、唐人神、金新农、京基智农、华统股份24年出栏量稳健增长，同比增幅在10-20%之间。

2) 产能：上市猪企扩产谨慎，产能变动出现分化。2024年上市猪企扩产仍谨慎，产能整体小幅回升，19家上市猪企第三季度生产性生物资产达251.85亿元，环比+0.58%（9/10家环比增/减），同比+3.74%（8/11家同比增/减）。其中正邦科技、巨星农牧、神农集团环比增幅领先，东瑞股份(+75.51%)、神农集团(+73.80%)、正邦科技(+38.64%)、牧原股份(+31.26%)、巨星农牧(+28.01%)同比增幅明显。正邦科技在大股东支持下复工复产，东瑞股份、神农集团、巨星农牧按规划增产能，出栏成长性可期；牧原股份通过提升产能利用率，为2025年的仔猪销售计划和出栏进一步增长提供有力支撑。四季度冬季疫情相对平稳，集团防疫态势良好，能繁母猪存栏延续增长态势。截至12月底，牧原股份、温氏股份、大北农、

强于大市（维持评级）

一年内行业相对大盘走势



团队成员

分析师：赵雅斐(S0210524050004)

zyf30532@hfzq.com.cn

分析师：申钰雯(S0210524090002)

syw30557@hfzq.com.cn

相关报告

- 1、农业周报：猪价涨后回调，12月能繁延续缓增——2025.01.13
- 2、农业周报：月初供应节奏放缓，猪价震荡上涨——2025.01.05
- 3、农林牧渔2025年度策略：景气延续，布局龙头——2024.12.31



神农集团能繁母猪存栏量分别为 351.20、174、26-27、12.1 万头，较 2024Q3 有进一步增长。

➤ **投资建议：**12 月养殖端出栏前置较为明显，导致 1 月计划出栏总量有所下降，然而考虑到春节假期使得销售天数减少，1 月日均出栏量环比增长 7-11%。加之行业持续降重，1 月供应压力相对较大，猪价短期内或震荡运行。中长期来看，在行业扩产步伐放缓背景下具备低成本优势且能够高质量扩张的企业，将展现出较强的成长潜力。目前估值已提前基本面调整至底部，建议提高关注度，期待春节后行业催化。建议关注成本第一梯队+低估值企业，相关标的牧原股份、温氏股份、巨星农牧等。

➤ **风险提示**

动物疫病暴发、大宗商品价格波动、自然灾害等风险。



正文目录

1 12月猪价旺季不旺，企业降重出栏.....	4
1.1 12月猪企出栏加速，仔猪销售环比小幅下降.....	4
1.2 12月猪价下跌，集团均重下降.....	6
2 24年度出栏计划普遍完成，行业规模化进程持续.....	7
3 投资建议.....	10
4 风险提示.....	11

图表目录

图表 1: 2024年12月上市猪企出栏情况.....	4
图表 2: 18家猪企销售量及环比变动情况.....	4
图表 3: 16家猪企销售收入及环比变动情况.....	4
图表 4: 行业规模场7公斤仔猪价格(元/头).....	5
图表 5: 2023年以来7家上市猪企仔猪销量及占比.....	5
图表 6: 2024年12月部分上市猪企仔猪出栏情况.....	5
图表 7: 行业猪价走势.....	6
图表 8: 猪企销售价格变动情况.....	6
图表 9: 行业生猪出栏均重(公斤).....	6
图表 10: 行业集团场和散户出栏均重(公斤).....	6
图表 11: 上市猪企出栏均重(公斤).....	7
图表 12: 2024年12月部分上市猪企出栏计划完成度.....	8
图表 13: 2024年18家上市猪企生猪出栏情况(万头).....	9
图表 14: 2021年以来18家上市猪企市占率.....	9
图表 15: 2024年18家上市猪企生猪出栏情况.....	10
图表 16: 2022Q4-2024Q4部分上市公司能繁母猪存栏(万头).....	10
图表 17: 部分上市公司最新能繁母猪存栏(万头).....	10
图表 18: 全国能繁母猪存栏及环比变动.....	11
图表 19: 三方数据各口径能繁环比变动.....	11



1 12月猪价旺季不旺，企业降重出栏

1.1 12月猪企出栏加速，仔猪销售环比小幅下降

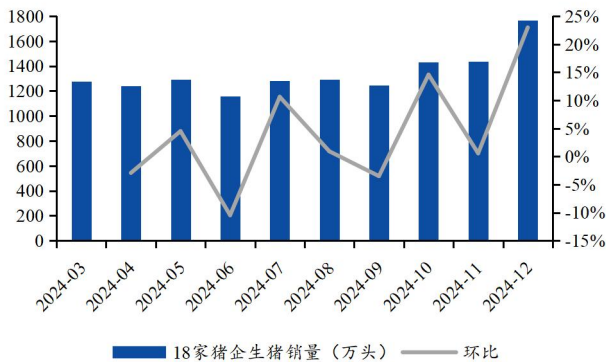
12月出栏同环比增长，环比增长明显。猪价下跌叠加1月春节假期减少销售天数，12月猪企存在提前出栏现象，出栏环比大幅增长。12月18家猪企合计出栏生猪1767.88万头，环比+22.97%，同比+11.41%。12月18家猪企出栏环比均出现不同幅度增长，其中正虹科技(+533.33%)、京基智农(+47.78%)、东瑞股份(+38.02%)、牧原股份(+34.39%)、新希望(+26.35%)出栏量环比增长明显。从12月同比增速来看，正虹科技(+319.48%)、东瑞股份(+227.25%)、立华股份(+93.56%)、神农集团(+63.19%)、唐人神(+53.91%)等出栏同比增长显著，*ST傲农(-76.22%)、中粮家佳康(-43.03%)、ST天邦(-35.79%)等出栏量同比出现下滑。

图表 1：2024 年 12 月上市猪企出栏情况

公司名称	24M12出栏量			24M1-12累计出栏量		24M12商品猪价		
	数值 (万头)	环比	同比	数值 (万头)	同比	价格 (元/公斤)	环比	同比
牧原股份	857.80	34.39%	29.36%	7160.20	12.20%	15.29	-5.73%	13.93%
温氏股份	304.07	4.56%	2.49%	3018.27	14.93%	15.89	-4.91%	15.99%
正邦科技	59.37	11.47%	29.74%	414.66	-24.31%	15.96	-3.39%	25.77%
新希望	159.15	26.35%	8.00%	1652.49	-6.55%	15.51	-5.94%	18.76%
大北农	76.76	8.85%	6.39%	640.13	5.83%	15.46	-5.39%	15.20%
ST天邦	54.25	17.17%	-35.79%	599.16	-15.85%	15.72	-5.70%	17.05%
天康生物	31.50	10.37%	12.58%	302.85	7.55%	14.84	-5.84%	12.51%
*ST傲农	12.64	37.99%	-76.22%	209.84	-64.19%	/	/	/
唐人神	55.24	11.60%	53.91%	433.62	16.80%	/	/	/
金新农	12.53	35.90%	26.18%	120.10	14.72%	15.39	-9.95%	15.02%
罗牛山	6.62	40.25%	-7.80%	69.07	-11.36%	/	/	/
正虹科技	3.23	533.33%	319.48%	10.64	-49.60%	/	/	/
东瑞股份	11.29	38.02%	227.25%	87.44	40.02%	17.29	-5.73%	6.86%
神农集团	21.15	9.36%	63.19%	227.15	49.40%	15.64	-6.40%	15.59%
华统股份	20.82	3.59%	-9.70%	255.82	11.09%	15.70	-4.85%	13.77%
中粮家佳康	42.90	30.40%	-43.03%	356.00	-31.54%	15.45	-5.62%	11.15%
京基智农	19.61	47.78%	10.29%	214.61	16.32%	16.11	-7.04%	17.25%
立华股份	18.95	10.88%	93.56%	129.80	51.80%	15.98	-4.77%	18.37%

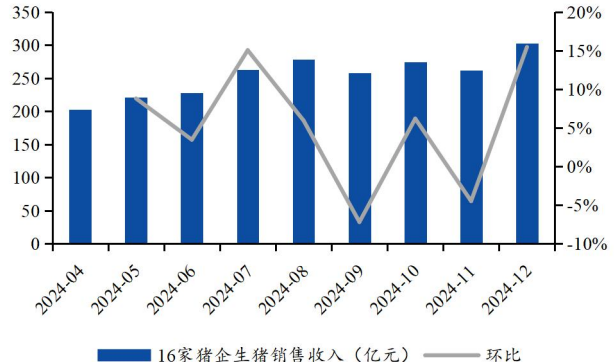
来源：iFind、各公司公告，华福证券研究所

图表 2：18 家猪企销售量及环比变动情况



来源：iFind、各公司公告，华福证券研究所（注：18家猪企分别为牧原股份、温氏股份、正邦科技、新希望、大北农、ST天邦、唐人神、金新农、罗牛山、正虹科技、东瑞股份、神农集团、京基智农、立华股份、天康生物、中粮家佳康、华统股份、*ST傲农）

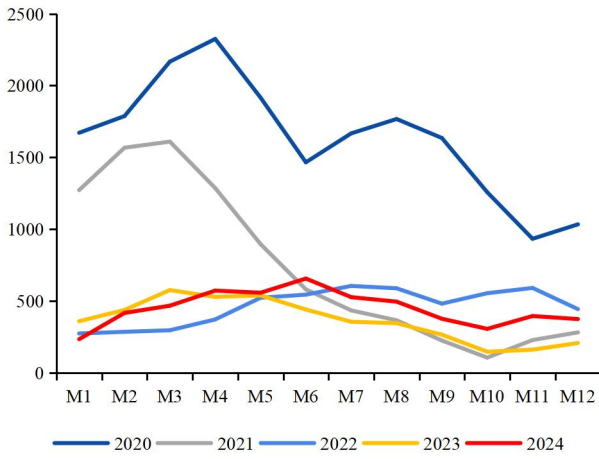
图表 3：16 家猪企销售收入及环比变动情况



来源：iFind、各公司公告，华福证券研究所（注：16家猪企分别为牧原股份、温氏股份、正邦科技、新希望、大北农、ST天邦、唐人神、金新农、罗牛山、正虹科技、东瑞股份、神农集团、京基智农、立华股份、天康生物、华统股份）

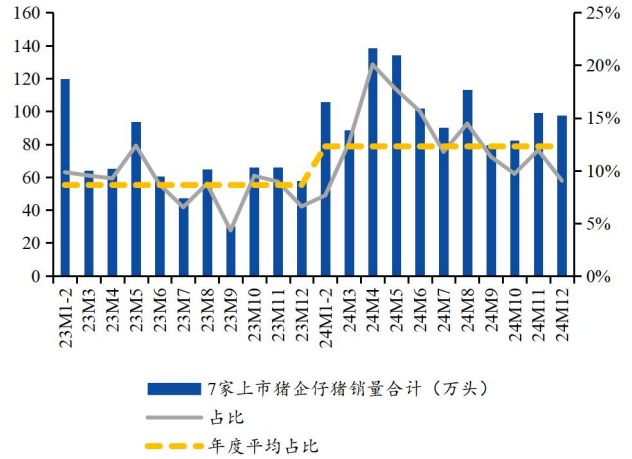
12月猪企仔猪销售环比小幅下滑，仍高于去年同期。进入12月后仔猪价格窄幅下调，由于市场对年后仔猪涨价预期较强，叠加仔猪价格低位，月底部分放养公司补栏积极性有回升，支撑仔猪价格止跌反弹。根据钢联数据，12月行业规模场7公斤仔猪价格374.05元/头，环比-5.34%。整体市场仔猪采购有刚需支撑，12月猪企仔猪销售环比小幅下滑。12月7家上市猪企合计销售仔猪97.53万头，环比-1.51%，同比+68.36%，出栏占比9.03%，环比-2.90PCT，同比+2.45PCT。其中12月牧原股份出栏仔猪36.00万头，环比-21.57%，同比+900.00%，出栏占比4.20%，环比-2.99PCT，同比+3.65PCT。

图表 4：行业规模场 7 公斤仔猪价格（元/头）



来源：钢联，华福证券研究所

图表 5：2023 年以来 7 家上市猪企仔猪销量及占比



来源：iFind、各公司公告，华福证券研究所

图表 6：2024 年 12 月部分上市猪企仔猪出栏情况

公司名称	24M12 总生猪出栏量 (万头)	24M12 仔猪出栏		
		出栏量 (万头)	同比	环比
牧原股份	857.80	36.00	900.00%	-21.57%
正邦科技	59.37	31.39	10.76%	24.12%
ST天邦	54.25	18.35	-6.47%	0.82%
唐人神	55.24	4.87	137.56%	45.37%
金新农	12.53	4.86	126.05%	33.52%
京基智农	19.61	2.06	-5.07%	29.56%
华统股份	20.82	0.00	/	-55.71%
合计	1079.62	97.53	68.36%	-1.51%

来源：iFind、各公司公告，华福证券研究所



1.2 12月猪价下跌，集团均重下降

12月猪价旺季不旺。12月养殖端积极出栏、二育散户持续抛压，冬至前猪价震荡下跌；冬至后散户存栏下降，市场惜售情绪增强，猪价有所反弹。12月14家猪企销售均价15.79元/公斤，环比-5.47%，同比+15.51%。其中牧原股份/温氏股份/新希望销售均价分别为15.29/15.89/15.51元/公斤，环比-5.73%/-4.91%/-5.94%，同比+13.93%/+15.99%/+18.76%，售价最低的为天康生物（地处新疆）14.84元/公斤，最高为东瑞股份17.29元/公斤（受益供港溢价）。

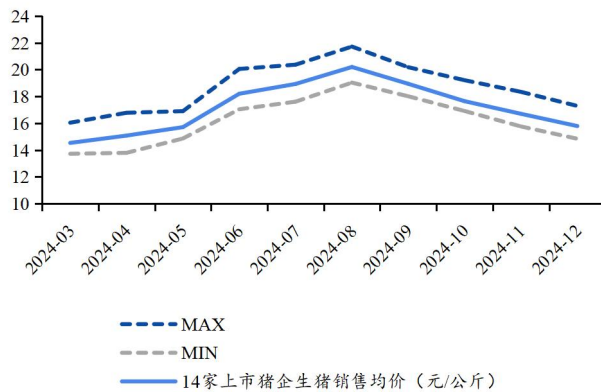
12月集团场积极降重出栏，节后体重压力或有限，出栏量变动为节后猪价主导因素。不考虑仔猪种猪销售影响，测算12月6家猪企销售均重123.9公斤，环比-2.57公斤，其中12月立华股份/温氏股份/正邦科技/大北农生猪出栏均重为122.84/123.52/132.71/124.87公斤，环比-1.99/-1.17/-6.27/-2.90公斤。与集团场自23年11月底即开始降重不同，散户12月均重先增后降，目前二者均处于下降通道。24年1月9日行业生猪出栏均重124.10公斤，较24Q4高点-6.58公斤，同比+0.59公斤。1月3日农业部宰后均重为90.28公斤，较24Q4高点-0.94公斤，同比-0.79公斤。参考21-24年农业部宰后均重/涌益行业出栏均重均值在春节附近降至低点89.64/120-121公斤，预计1月行业均重有望顺利降至往年较低水平，节后体重压力或有限，产能压力为节后猪价主导因素。

图表 7：行业猪价走势



来源：iFind，华福证券研究所

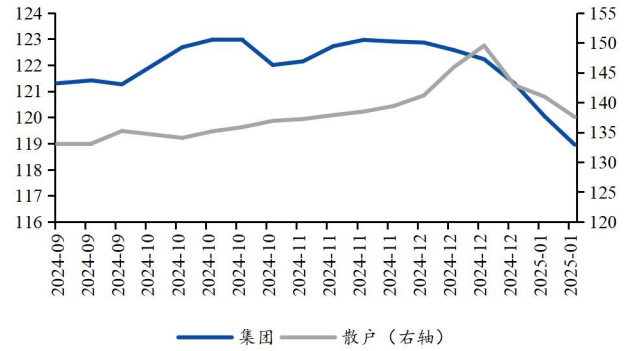
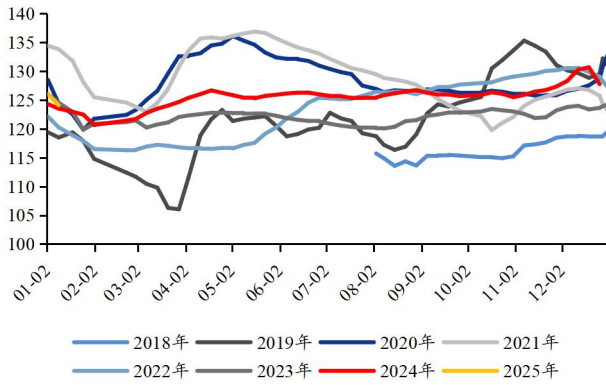
图表 8：猪企销售价格变动情况



来源：iFind、各公司公告，华福证券研究所

图表 9：行业生猪出栏均重（公斤）

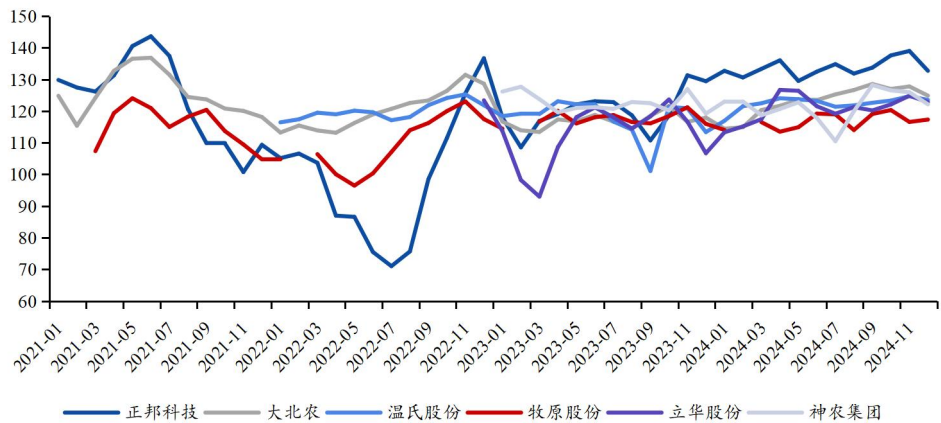
图表 10：行业集团场和散户出栏均重（公斤）



来源：涌益咨询，华福证券研究所

来源：涌益咨询，华福证券研究所

图 11：上市猪企出栏均重（公斤）



来源：iFind、各公司公告，华福证券研究所测算（注：忽略部分仔猪、种猪出栏影响）

2 24 年度出栏计划普遍完成，行业规模化进程持续

24 年猪企年度出栏计划普遍顺利完成。截止 12 月，10 家上市猪企中普遍顺利完成全年出栏计划，其中新希望、大北农、天康生物、立华股份 24 全年分别出栏 1652.49、640.13、302.85、129.80 万头，不同程度超额完成年度计划，牧原股份、温氏股份、金新农、神农集团年度出栏处于目标区间内，均顺利完成年度出栏计划。


图表 12：2024 年 12 月部分上市猪企出栏计划完成度

公司名称	24M1-12出栏总量 (万头)	24年出栏计划 (万头)
牧原股份	7160.20	6600-7200
温氏股份	3018.27	3000-3300
新希望	1652.49	1500
大北农	640.13	600
天康生物	302.85	300
唐人神	433.62	450-500
金新农	120.10	120-130
东瑞股份	87.44	80-100
神农集团	227.15	220-230
立华股份	129.80	100-120

来源：iFind、各公司公告，华福证券研究所

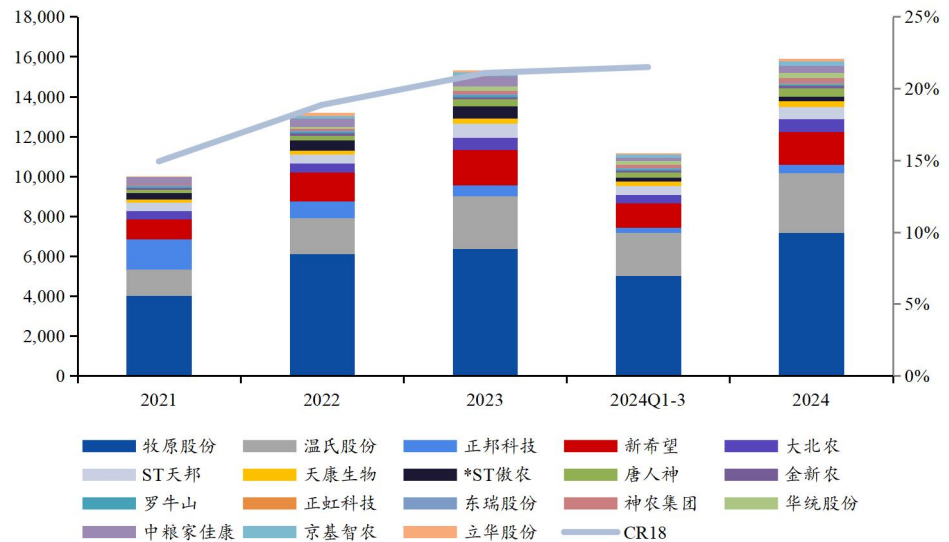
24 全年出栏同比增长，规模化进程持续。受前期生猪产能去化和 23 年四季度冬季疫情影响，2024 年前三季度全国生猪出栏下降，2024Q1-3 全国生猪累计出栏 5.20 亿头，同比-3.15%。在行业缩量的同时，上市猪企出栏稳步增长，18 家上市猪企 2024Q1-3 合计出栏生猪 1.12 亿头，同比+0.89%，生猪行业集中度 CR18 提升至 21.49%。四季度上市猪企加速出栏，2024 年全年出栏同比增幅扩大，18 家上市猪企全年出栏 1.59 亿头，同比+3.81%，规模化进程持续。其中立华股份、神农集团、东瑞股份出栏彰显较高成长性，2024 年分别出栏 129.80、227.15、87.44 万头，同比+51.80%、+49.40%、+40.02%；牧原股份、温氏股份、唐人神、金新农、京基智农、华统股份出栏实现稳健增长，2024 年分别出栏 7160.20、3018.27、433.62、120.10、214.61 万头，同比增幅均处于 10-20% 区间。

图表 13: 2024 年 18 上市猪企生猪出栏情况 (万头)

公司名称	2021	2022	2023	2024Q1-3	2024	2024同比
牧原股份	4,026.30	6,120.10	6,381.60	5,014.60	7,160.20	12.20%
温氏股份	1,321.74	1790.86	2626.22	2,156.21	3,018.27	14.93%
正邦科技	1492.66	844.65	547.85	247.69	414.66	-24.31%
新希望	997.81	1461.39	1768.24	1,242.05	1,652.49	-6.55%
大北农	430.78	443.12	604.88	427.64	640.13	5.83%
ST天邦	428.01	442.15	711.99	450.16	599.16	-15.85%
天康生物	160.33	202.72	281.58	214.40	302.85	7.55%
*ST傲农	324.58	518.93	585.90	177.07	209.84	-64.19%
唐人神	154.23	215.79	371.26	279.41	433.62	16.80%
金新农	106.89	125.64	104.69	88.60	120.10	14.72%
罗牛山	39.41	50.03	77.92	53.21	69.07	-11.36%
正虹科技	24.41	16.62	21.11	6.03	10.64	-49.60%
东瑞股份	36.76	52.03	62.45	58.18	87.44	40.02%
神农集团	65.37	92.90	152.04	166.36	227.15	49.40%
华统股份	13.70	120.48	230.28	194.82	255.82	11.09%
中粮家佳康	343.70	410.30	520.00	163.44	356.00	-31.54%
京基智农	13.22	126.44	184.50	163.45	214.61	16.32%
立华股份	41.25	166.89	85.51	79.16	129.80	51.80%
全国生猪出栏量	67128.00	69995.00	72662.00	52,030.00		
18家猪企出栏合计	10,021.15	13,201.04	15,318.02	11,182.48	15,901.85	3.81%
CR18	14.93%	18.86%	21.08%	21.49%		

来源: iFind、各公司公告, 华福证券研究所

图表 14: 2021 年以来 18 家上市猪企市占率



来源: iFind、各公司公告, 华福证券研究所

集团场能繁稳中有增, 2025 年出栏预计继续增长。2024 年上市猪企扩产仍谨慎, 产能整体小幅回升, 19 家上市猪企 2024Q3 生产性生物资产总计 251.85 亿元, 环比 +0.58% (9/10 家环比增/减), 同比+3.74% (8/11 家同比增/减)。环比增幅靠前的企业包括正邦科技、巨星农牧和神农集团, 其 2024Q3 生产性生物资产分别环比增幅分别达 16.50%、13.55%和 8.62%。同比来看, 东瑞股份、神农集团、正邦科技、牧原股份、巨星农牧、华统股份增幅居前, 2024Q3 生产性生物资产同比增幅分别达 75.51%、73.80%、38.64%、31.26%、28.01%、24.03%。其中正邦科技在大股东支持下处于复



工复产阶段，东瑞股份、神农集团、巨星农牧、华统股份则依据自身规划增加产能，出栏有望呈现一定成长性；牧原股份则在提高母猪产能利用率的同时，有效支撑 25 年仔猪销售订单完成和未来出栏进一步增长。目前，部分猪企已披露 12 月能繁母猪存栏情况，四季度疫情相对平稳，集团防疫态势良好，能繁延续增长态势。截至 2024 年 12 月底，牧原股份、温氏股份、大北农、神农集团的能繁母猪存栏量分别为 351.20 万头、174 万头、26-27 万头、12.1 万头，较 2024Q3 普遍有进一步增长。

图表 15：2024 年 18 上市猪企生猪出栏情况

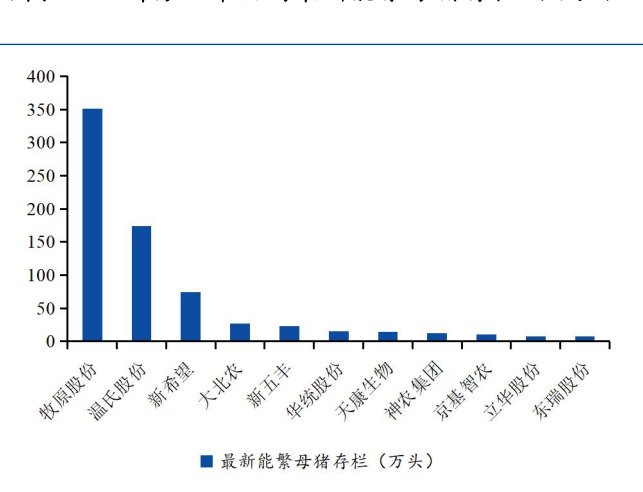
公司名称	2023Q1	2023Q2	2023Q3	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q3环比	2024Q3同比
牧原股份	73.94	77.07	78.12	93.15	106.37	102.45	102.54	0.09%	31.26%
温氏股份	58.28	54.88	54.37	48.91	47.92	48.36	48.49	0.26%	-10.83%
新希望	71.81	69.91	63.62	50.50	42.47	38.09	37.79	-0.79%	-40.60%
大北农	5.07	4.99	4.66	4.09	4.28	4.33	4.44	2.54%	-4.65%
天康生物	3.79	3.63	3.63	3.21	2.96	2.93	2.81	-4.08%	-22.75%
唐人神	6.32	6.14	5.48	4.56	4.49	4.55	4.54	-0.10%	-17.11%
金新农	1.47	1.52	1.49	1.23	1.24	1.33	1.29	-2.68%	-13.50%
罗牛山	1.46	1.41	1.27	1.13	0.92	0.92	0.85	-7.99%	-33.31%
正虹科技	0.26	0.18	0.14	0.05	0.11	0.13	0.12	-3.24%	-11.63%
东瑞股份	1.75	1.54	1.31	1.19	1.61	2.16	2.29	6.42%	75.51%
神农集团	1.78	1.83	1.95	2.34	2.57	3.12	3.39	8.62%	73.80%
华统股份	2.87	2.49	2.63	2.75	2.88	3.06	3.26	6.66%	24.03%
巨星农牧	4.55	4.45	4.15	3.86	3.77	4.68	5.31	13.55%	28.01%
新五丰	8.23	8.24	8.60	9.51	8.70	8.87	8.65	-2.52%	0.53%
京基智农	4.06	3.94	3.66	3.44	3.33	3.28	3.21	-2.42%	-12.33%
立华股份	4.96	4.80	4.80	4.77	4.99	5.40	5.23	-3.28%	8.97%
ST天邦	9.72	11.48	9.92	8.63	7.48	7.80	7.45	-4.48%	-24.91%
*ST傲农	9.07	7.85	5.81	2.46	1.95	1.79	1.85	3.66%	-68.09%
正邦科技	6.93	6.95	6.02	5.00	6.02	7.17	8.35	16.50%	38.64%

来源：iFind、各公司公告，华福证券研究所

图表 16：2022Q4-2024Q4 部分上市公司能繁母猪存栏（万头）

公司名称	2022Q4	2023Q4	2024Q1	2024Q2	2024Q3	2024Q4
牧原股份	281.50	312.90	314.20	330.90	331.60	351.20
温氏股份	140	155	155	164-165	164-165 (7月)	174
新希望	90	80		73	74 (8月)	
大北农		21.60	23	24 (5月)	25-26	26-27
新五丰	15.60	20.99		23.28		
神农集团	6+	7.4		9.8	11.4	12.1
华统股份	13			15 (4月)		
天康生物	14	14	14	14		
京基智农	8.6 (11月)	9.80	9.90	10 (5月)	10.17	
立华股份	4.2 (10月)		6+	8	8+	
东瑞股份	4.75	4.50		6.2	7.0	7.6

来源：iFind、各公司公告，华福证券研究所

图表 17：部分上市公司最新能繁母猪存栏（万头）


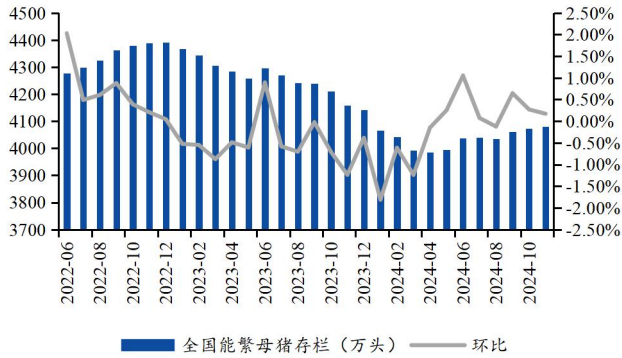
来源：iFind、各公司公告，华福证券研究所（能繁存栏时点说明：牧原、温氏、大北农、神农、东瑞为 24Q4 数据，新希望、京基、立华为 24Q3 数据，新五丰、华统、天康为 24Q2 数据）

3 投资建议

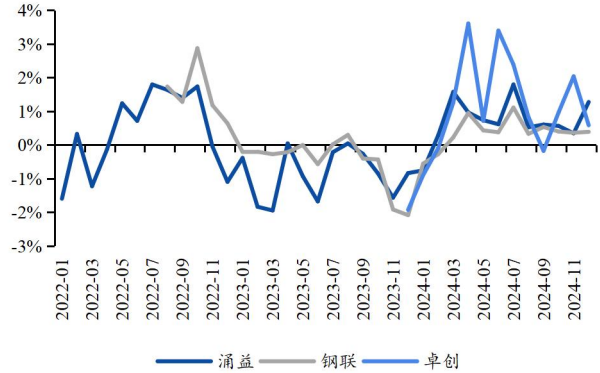
12 月养殖端出栏前置较为明显，导致 1 月计划出栏总量有所下降，然而考虑到春节假期使得销售天数减少，1 月日均出栏量环比增长 7-11%。加之行业持续降重，



1月供应压力相对较大，猪价短期内或震荡运行。中长期来看，在行业扩产步伐放缓背景下具备低成本优势且能够高质量扩张的企业，将展现出较强的成长潜力。目前估值已提前基本面调整至底部，建议提高关注度，期待春节后行业催化。建议关注成本第一梯队+低估值企业，相关标的牧原股份、温氏股份、巨星农牧等。

图表 18：全国能繁母猪存栏及环比变动


来源：iFind、农业农村部，华福证券研究所

图表 19：三方数据各口径能繁环比变动


来源：涌益咨询、钢联、卓创，华福证券研究所

4 风险提示

动物疫病发生风险：动物养殖过程中发生的疫病，例如非洲猪瘟、蓝耳病、猪瘟、禽流感等，疾病传播将导致动物的死亡，直接导致产量降低；另一方面疫病的暴发会使得消费者购买意愿下降，导致消费市场萎缩，对产品销售产生不利影响。

大宗商品价格波动风险：动物饲料原材料包括玉米、豆粕等大宗商品，而大宗商品价格易受极端天气、地缘政治等因素影响，若原材料价格大幅上涨，养殖成本随之上行，一定程度上影响行业盈利水平。

自然灾害风险：自然灾害、极端天气等会对公司养殖场等建筑设施造成破坏，对行业生产经营造成不利影响。



分析师声明

本人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。

一般声明

华福证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，之后可能会随情况的变化而调整。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报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn