

仔猪价格暴涨难以持续，生猪均价2025年12元波动向下 宠物看国内龙头品牌和海外品牌出海

—农林牧渔行业周报

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2025年01月19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

预计2025年全年猪价均价将回落至12元/公斤区间，整体走势有波动大趋势向下，节假日会涨但涨幅有限，25Q1、Q2、Q3、Q4猪价季度均价分别将回落到14、13、12、11元/公斤区间。

需求端，预计25年需求依然难以形成猪价支撑中坚力量，供给仍为猪价影响第一因素。2023全年行业产能过剩，并且年底冬季行业遭遇大规模疫病，为了防止疫病扩散，大幅加快出栏，所以2023年前半冬季受到高出栏节奏的影响，实际出栏价格受到一定程度更高的下压力。与之对比，2024年行业整体能繁产能和出栏量均低于2023年全年水平，并且2024冬季目前疫病情况相对稳定，并不存在疫病引起的出栏压力。在23和24年冬季猪肉供给量差距较大的背景下，前半冬季价格差距仅为1.65元/公斤，我们认为这主要是源于目前需求端疲软，餐饮猪肉需求缩量显著，未像23年具备疫情后“报复性”消费势头，24年需求难以对猪价形成强支撑力。我们预计2025年后猪肉需求端仍然将呈现相对弱势的局面，难以成为猪价支撑的中坚力量，所以今年猪价的第一影响因素依然会是生猪供给方面。

供给端，行业产能持续上升，未来猪肉供给量将持续扩大。全国能繁母猪存栏数自2月份全国大规模疫病基本结束开始产能回补，始终延续产能上升趋势。并且伴随养殖生产效率也在不断攀升，单头母猪对应最终猪肉供给量小幅提升。使用10个月生猪生长周期计算，首批产能回补带来的猪肉供给增量从24年12月开始，未来猪肉供给会因产能的扩张而持续扩大。

猪价走势，预期在需弱共增的背景下，猪价整体走势有波动大趋势向下，节假日会涨但涨幅有限。本周商品猪出栏周均价为15.73元/公斤，周环比下降0.41元/公斤。参考上一轮猪周期，2022年盈利年后一年2023年全年均价落差为3.64元/公斤。以此类比本轮周期，预计2025年需求端相比23年缺少“报复性”消费支撑，对猪价的支撑更为疲软，前后两年落差将略大于3.64元/公斤，全年商品猪出栏均价预估回落至12元/公斤。同时，因为目前能繁母猪产能持续呈现上升趋势，预估猪价将呈现逐季度下滑趋势，25Q1、Q2、Q3、Q4猪价季度均价分别将回落到14、13、12、11元/公斤区间。

① 生猪养殖

成本预期，持续跟踪玉米豆粕价格，关注南美产区情况。针对2025年养殖成本预期，持续关注玉米豆粕价格是否能保持低位。近两年，中国持续减少对于美国大豆进口的依赖，提升南美地区进口份额，我们认为应重点关注南美地区大豆收获情况。若南美地区受拉尼娜等现象影响，导致全球大豆产量进一步减产，预计中国行业平均生猪养殖成本将迅速反弹，同时在猪价下行的背景下，快速进入行业亏损期。

仔猪价格，价格反弹为短期供需现象，高涨情绪难以维持。本周规模场7公斤仔猪周均价为448.1元/头，周环比提升10.7%。仔猪价格自10月跌入阶段性谷底282.86元/头后迅速反弹，我们认为反弹原因主为仔猪供需博弈短期现象，并非是因为对于6个月后商品猪价格的看涨预期，所以高涨情绪难以长期维持。针对仔猪短期供需博弈，我们认为是因为仔猪价格之前处于低位，即使对应6个月后的猪价预期较为悲观，但是叠加仔猪+饲料双成本的下降，育肥规模场依然能够产出正向盈利预期，所以导致市场上仔猪供给小于育肥采购需求的现象。并且因为2024年是生猪养殖盈利年，大多数规模育肥场资金较为充足，对于仔猪的采购并未非常谨慎，一定程度上同样助长了价格的反弹。我们预计后续随着仔猪价格的进一步提升，盈利预期被进一步压缩，育肥场将会停止购入仔猪，反弹趋势将会终止。

投资观点：重点关注成本和资金优势兼备猪企。若养殖成本出现小幅上行现象，我们预计2025年将会是生猪养殖行业的亏损年，盈利和现金流将承压。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。

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。）

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。）

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

宠物医院一线城市已进入价格竞争，二线城市发展空间广阔。中国宠物医院在一线城市分布更为广泛，形成北上广深集群。目前一线城市宠物医院数量接近饱和，部分连锁机构推出极低价格吸引顾客，价格战逐渐激烈。伴随二线及以下城市新晋宠主数量迅速提升，二线城市宠物医疗资源相对紧张，宠物医院在二线城市存在更大的发展空间。

③ 户外运动服饰

24Q4一扫Q3销售承压状况，看好细分赛道长期发展。进入2024Q4，伴随国内消费刺激政策持续落地，并且期间双11线上购物节加码，行业Q4销售显著改善。以特步集团和361度为例，2024Q4特步主品牌零售销售实现高单位数同比增长，索康尼零售销售实现约50%同比增长；2024Q4线上渠道361°取得同比30-35%的亮眼增长。我们持续看好国内运动服饰市场持续稳步扩容，更多细分赛道有望崭露头角，取得亮眼增长。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-01-19 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000048.SZ	京基智农	16.73	3.29	1.55	1.70	5.09	10.79	9.84	增持
000529.SZ	广弘控股	5.74	0.36	0.95		15.74	6.05		未评级
000876.SZ	新希望	8.64	0.05	0.25	0.69	157.66	33.96	12.50	未评级
002100.SZ	天康生物	6.22	-1.00	0.57	0.76	-6.23	10.86	8.22	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	3.94	-0.82	0.21	0.30	-4.80	18.76	13.13	增持
002567.SZ	唐人神	4.92	-1.06	0.37	0.60	-4.62	13.33	8.24	未评级
002714.SZ	牧原股份	36.69	-0.78	2.80	4.70	-47.04	13.10	7.81	买入
002840.SZ	华统股份	11.26	-0.98	0.55	1.18	-11.44	20.46	9.52	未评级
300498.SZ	温氏股份	15.97	-0.96	1.39	1.22	-16.64	11.49	13.09	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）

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-01-19 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
600975.SH	新五丰	5.80	-0.95	0.09	0.51	-6.08	66.97	11.31	未评级
603151.SH	邦基科技	10.90	0.50	0.50	0.61	21.80	21.80	17.87	中性
603477.SH	巨星农牧	16.29	-1.27	1.40	1.82	-12.83	11.64	8.95	买入
605296.SH	神农集团	26.33	-0.76	1.14	2.56	-34.64	23.10	10.29	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）

- (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

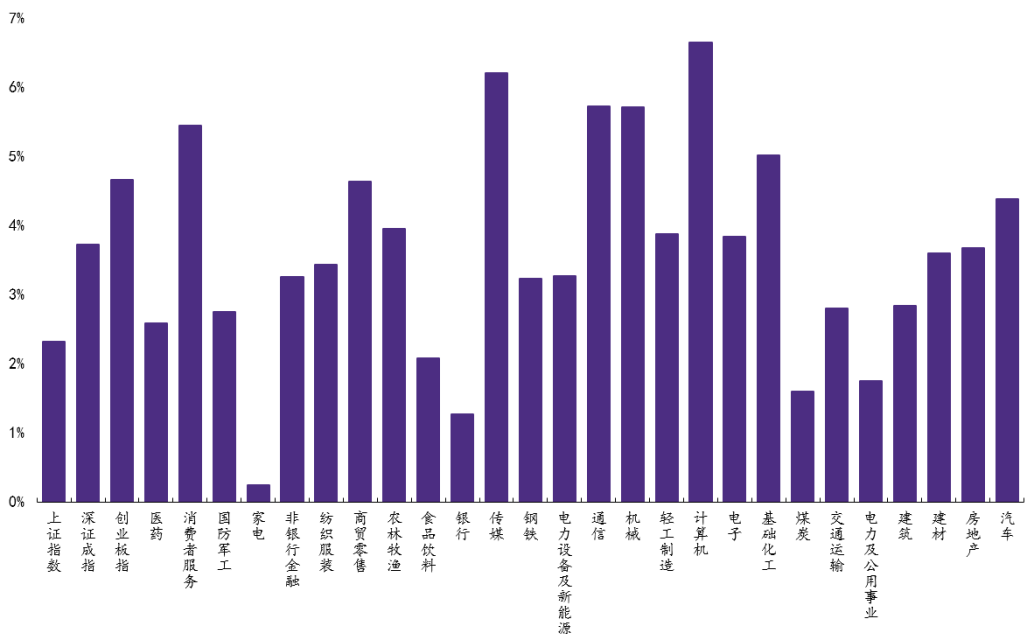
01 本周行情回顾

研究创造价值

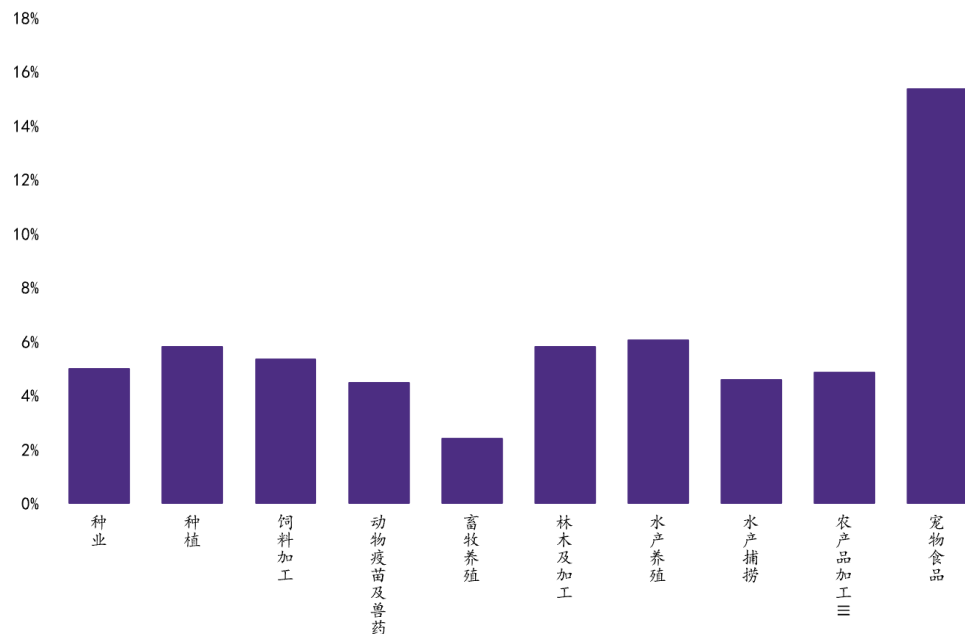
市场综述:

2025年1月13日-1月17日，上证综指、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为+2.31%、+3.73%、+4.66%。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分别为金河生物、邦基科技、回盛生物，分别上涨14.46%、9.22%、9.16%；跌幅较大为东瑞股份，下跌2.73%。

图表1：各行业周度涨跌幅（2025年1月13日-1月17日）



图表2：农林牧渔子行业周度涨跌幅（2025年1月13日-1月17日）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

资料来源：Wind，华鑫证券研究

02 本周观点

研究创造价值

2.1.1 2025猪价预期：预计全年均价将回落至12元/公斤区间

我们预计2025年全年猪价均价将回落至12元/公斤区间，相较于之前观点下调猪价预期，主要原因在于25年猪肉需求预期下调，以及目前冬季疫情稳定所带来的产能持续提升，对应到未来猪肉供给的持续上升。虽然25全年猪价走势会受月度和季节性出栏和压栏节奏影响呈现月度间波动，但是预计整体走势呈现逐季度下降的趋势，25Q1、Q2、Q3、Q4猪价季度均价分别将回落到14、13、12、11元/公斤区间。

以下通过拆分需求端和供给端论证25年猪价预期：

①需求端：预计25年需求依然难以形成猪价支撑中坚力量，供给仍为猪价影响第一因素

使用猪肉消费旺季冬季猪价，将2023年与2024年进行对比，起始点均从12月开始截止至第二年1月中旬。使用涌益咨询商品猪出栏价数据，2023年前半冬季均价为14.16元/公斤，2024年为15.82元/公斤，同比增幅为1.65元/公斤。但是2023全年行业产能过剩，并且年底冬季行业遭遇大规模疫病，为了防止疫病扩散，大幅加快出栏，所以2023年前半冬季受到高出栏节奏的影响，实际出栏价格受到一定程度更高的下压力。与之对比，2024年行业整体能繁产能和出栏量均低于2023年全年水平，并且2024冬季目前疫病情况相对稳定，并不存在疫病引起的出栏压力。在23和24年冬季猪肉供给量差距较大的背景下，价格差距仅为1.65元/公斤，我们认为这主要是源于目前需求端疲软，餐饮猪肉需求缩量显著，未像23年具备疫情后“报复性”消费势头，24年需求难以对猪价形成强支撑力。我们预计2025年后猪肉需求端仍然将呈现相对弱势的局面，难以成为猪价支撑的中坚力量，所以今年猪价的第一影响因素依然是生猪供给方面。

2.1.1 2025猪价预期：预计全年均价将回落至12元/公斤区间

②供给端：行业产能持续上升，未来猪肉供给量将持续扩大

如上文论述，供给端将会是影响2025年猪价走势的第一因素。根据涌益咨询数据，全国能繁母猪存栏数自2月份全国大规模疫病基本结束开始产能回补，始终延续产能上升趋势，截至2024年12月底能繁母猪存栏数相对于当年1月全年低点已增幅9.60%。并且伴随养殖设备和技术的提升，养殖生产效率也在不断攀升，单头母猪对应最终猪肉供给量同样小幅提升。使用10个月生猪生长周期计算，首批产能回补带来的猪肉供给增量从24年12月开始，未来猪肉供给会因产能的扩张而持续扩大。

③猪价走势：预期在需弱共增的背景下，猪价有波动大趋势向下，节假日会涨但涨幅有限

根据涌益咨询数据，本周商品猪出栏周均价为15.73元/公斤，周环比下降0.41元/公斤。预计节假日猪价将回涨但涨幅有限，预估25Q1平均猪价将回落至14元/公斤区间。

参考上一轮猪周期，2022年是盈利年，全年均价为18.66元/公斤，后一年23年全年均价为15.02元/公斤，落差为3.64元/公斤。以此类比本轮周期，2024年为盈利年，全年均价为16.77元/公斤，预计2025年需求端相比23年缺少“报复性”消费支撑，对猪价的支撑更为疲软，前后两年落差将略大于3.64元/公斤，全年商品猪出栏均价预估回落至12元/公斤。同时，因为目前能繁母猪产能持续呈现上升趋势，预估猪价将呈现逐季度下滑趋势，25Q1、Q2、Q3、Q4猪价季度均价分别将回落到14、13、12、11元/公斤区间。

2.1.2 成本预期：持续跟踪玉米豆粕价格，关注南美产区情况

2024年玉米和豆粕价格处于阶段性低位，因饲料原材料的成本下降，传导至饲料价格的下降，最终传导至生猪养殖行业整体养殖成本的下降。针对2025年养殖成本预期，持续关注玉米豆粕价格是否能保持低位。特别是豆粕，作为大豆的附属产物，根据美国1月供需报告，目前已下调2024/25年度美国大豆产量预期。近两年，中国持续减少对于美国大豆进口的依赖，提升南美地区进口份额，我们认为应重点关注南美地区大豆收获情况。若南美地区受拉尼娜等现象影响，导致全球大豆产量进一步减产，预计中国行业平均生猪养殖成本将迅速反弹，同时在猪价下行的背景下，快速进入行业亏损期。

2.1.3 仔猪价格：价格反弹为短期供需现象，高涨情绪难以维持

本周规模场7公斤仔猪周均价为448.1元/头，周环比提升10.7%。仔猪价格自10月跌入阶段性谷底282.86元/头后迅速反弹，我们认为反弹原因主为仔猪供需博弈短期现象，并非是因为对于6个月后商品猪价格的看涨预期，所以高涨情绪难以长期维持。针对仔猪短期供需博弈，我们认为是因为仔猪价格之前处于低位，这对于大部分育肥规模场来说就是低价仔猪成本，同时目前饲料成本处于阶段性低位位置，所以即使对应6个月后的猪价预期较为悲观，但是叠加仔猪+饲料双成本的下降，依然能够产出正向盈利预期，所以导致市场上仔猪供给小于育肥采购需求的现象，导致近期仔猪价格的反弹。并且因为2024年是生猪养殖盈利年，大多数规模育肥场资金较为充足，对于仔猪的采购并未非常谨慎，一定程度上同样助长了价格的反弹。我们预计后续随着仔猪价格的进一步提升，盈利预期被进一步压缩，育肥场将会停止购入仔猪，反弹趋势将会终止。

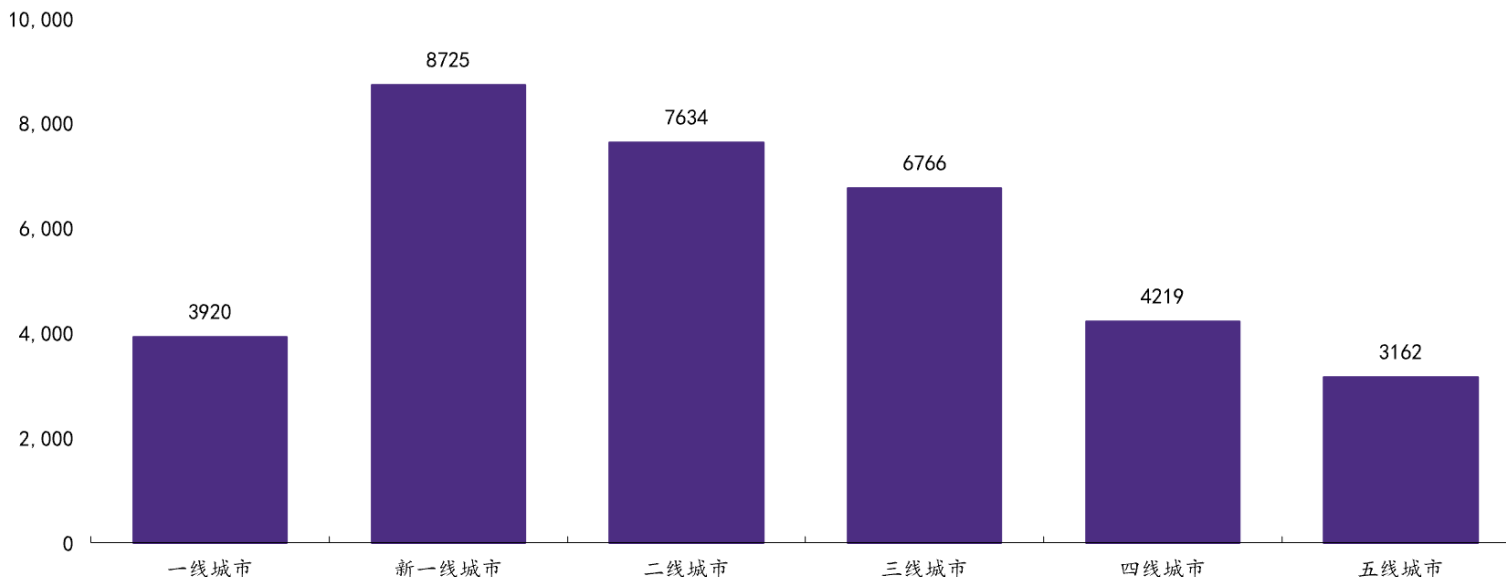
2.1.4 投资观点：重点关注成本和资金优势兼备猪企

总结以上分析，2025年猪价预期会呈现逐季度下降趋势，同时养殖成本因饲料原材料全球产量波动存在一定程度的不确定性。若养殖成本出现小幅上行现象，我们预计2025年将会是生猪养殖行业的亏损年，盈利和现金流将承压。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。

2.2.1 宠物医院一线城市已进入价格竞争，二线城市发展空间广阔

中国宠物医院在一线城市分布更为广泛，形成北上广深集群。截止2024年12月，北上广深四个一线城市宠物医院数量合计达3920家，同比增长12.35%，成都、重庆、杭州等15个新一线城市宠物医院数量合计达到8725家，同比增长17.67%，一线和新一线城市宠物医院合计占比达36.73%。目前一线城市宠物医院数量接近饱和，部分连锁机构推出极低价格吸引顾客，价格战逐渐激烈。二线城市宠物医院数量合计7634家，同比增长17.21%，占比约22%。伴随二线及以下城市新晋宠主数量迅速提升，二线城市宠物医疗资源相对紧张，宠物医院在二线城市存在更大的发展空间。

图表3：2024年12月宠物医院按城市等级分布情况（家）



资料来源：山东省兽医协会，华鑫证券研究

2.3 户外运动服饰

2.3.1 Q4一扫Q3销售承压状况，看好细分赛道长期发展

国内户外运动服饰品牌2024Q3受宏观消费疲软影响，销售流水普遍承压。进入2024Q4，伴随国内消费刺激政策持续落地，并且期间双11线上购物节加码，Q4销售显著改善。以特步集团和361°为例，2024Q4特步主品牌零售销售实现高单位数同比增长，索康尼零售销售实现约50%同比增长。Q4的业绩增长一定程度上弥补了Q3的销售低迷，2024全年特步主品牌零售销售同样实现高单位数同比增长，24年底存货周转保持4个月的健康水平，索康尼24全年同比增速超60%；2024Q4线下渠道，361°主品牌和童装品牌分别同比增长10%和10-15%，线上渠道取得同比30-35%的亮眼增长。我们持续看好国内运动服饰市场持续稳步扩容，更多细分赛道有望崭露头角，取得亮眼增长。

03 本周个股推荐

研究创造价值

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。）

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。）

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1月17日周五）

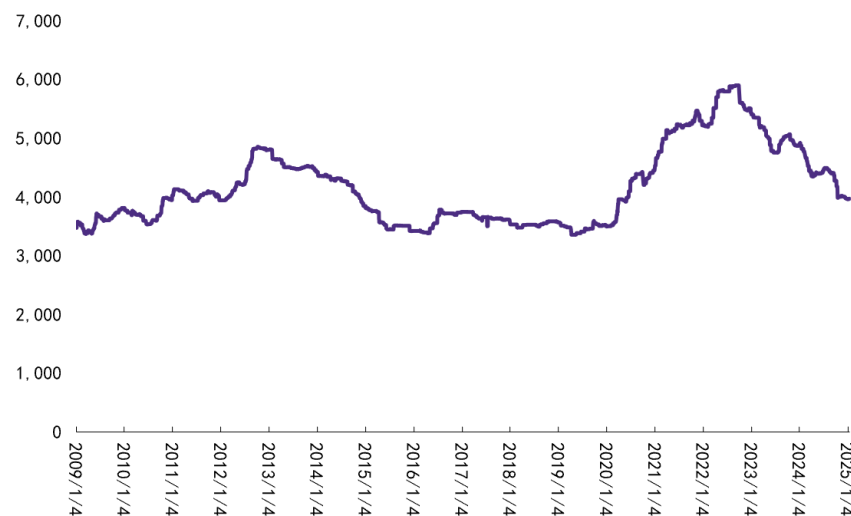
现货端：玉米现货价为2148.82元/吨，周环比变动1.35%，同比变动-13.80%；大豆现货价为3962.05元/吨，周环比变动0.00%，同比变动-18.60%；豆粕现货价为3088.00元/吨，周环比变动4.51%，同比变动-14.15%。

图表4：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5：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6：国内豆粕现货价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

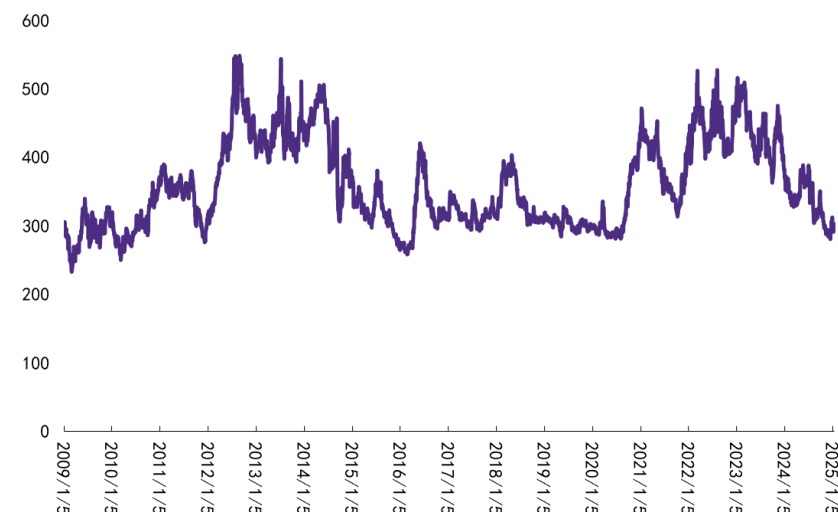
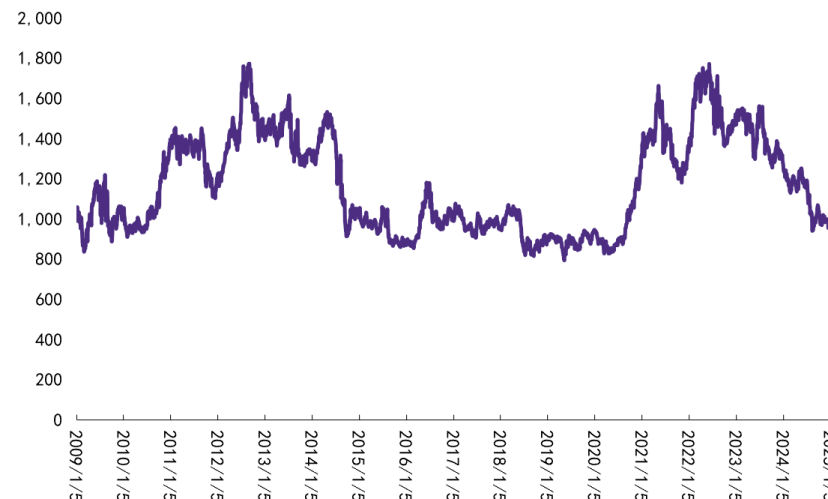
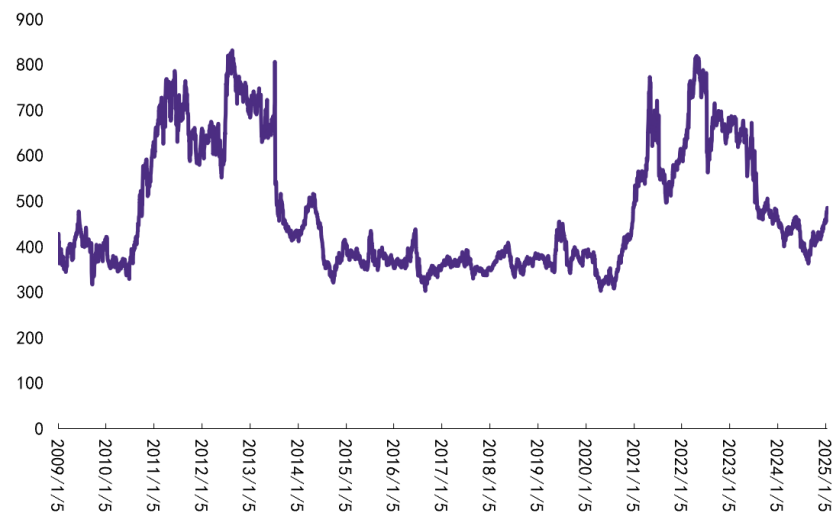
4.1 饲料原料（截止至2025年1月17日周五）

期货端：CBOT玉米期货收盘价为484.75美分/蒲式耳，周环比变动2.92%，同比变动9.24%；CBOT大豆期货收盘价为1035.50美分/蒲式耳，周环比变动2.07%，同比变动-14.65%；CBOT豆粕期货收盘价为290.40美分/蒲式耳，周环比变动1.88%，同比变动-17.69%。

图表7：CBOT玉米期货价格走势（美分/蒲式耳）

图表8：CBOT大豆期货价格走势（美分/蒲式耳）

图表9：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

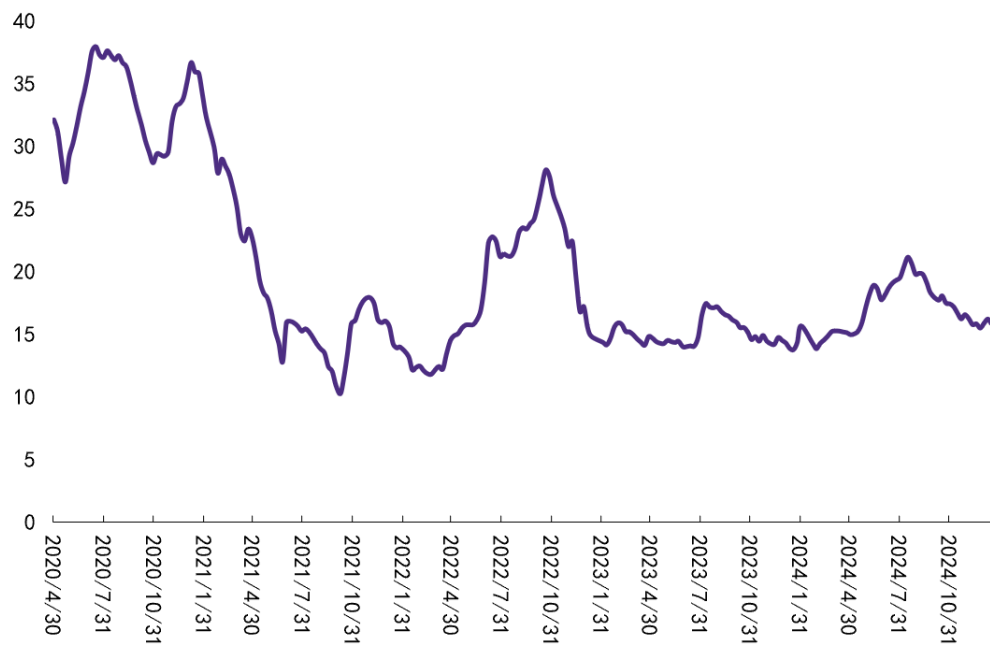
资料来源：Wind，华鑫证券研究

资料来源：Wind，华鑫证券研究

4.2 生猪养殖（截止至2025年1月17日周五）

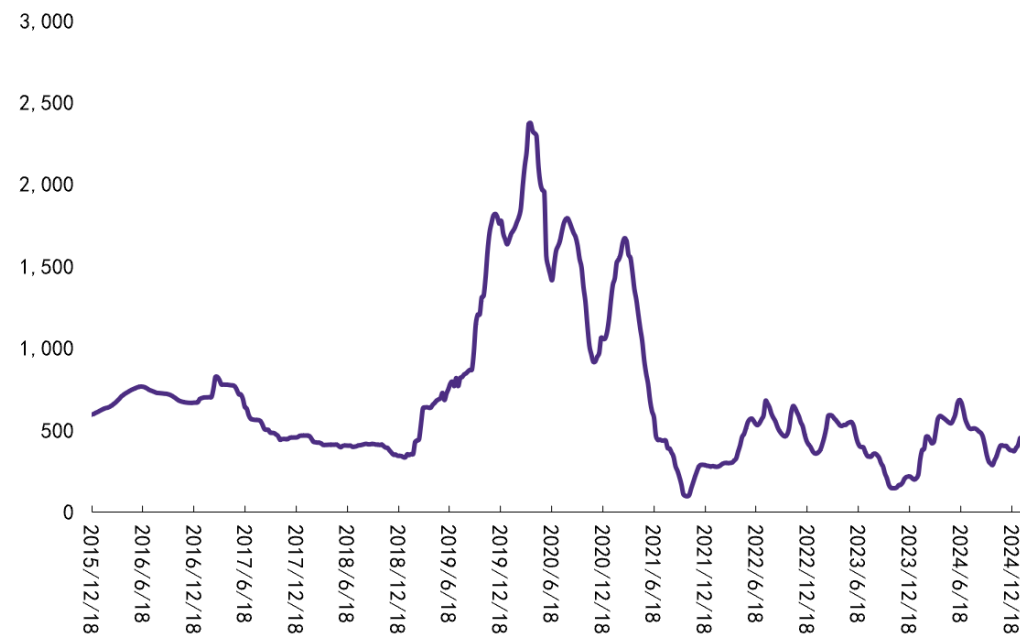
价格端：国内生猪出栏周均价为15.73元/公斤，周环比变动-2.54%，同比变动14.90%；规模化养殖场7公斤仔猪出栏周均价为448.10元/头，周环比变动10.71%，同比变动101.72%。

图表10：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11：规模养殖场7kg仔猪出栏周均价走势（元/头）

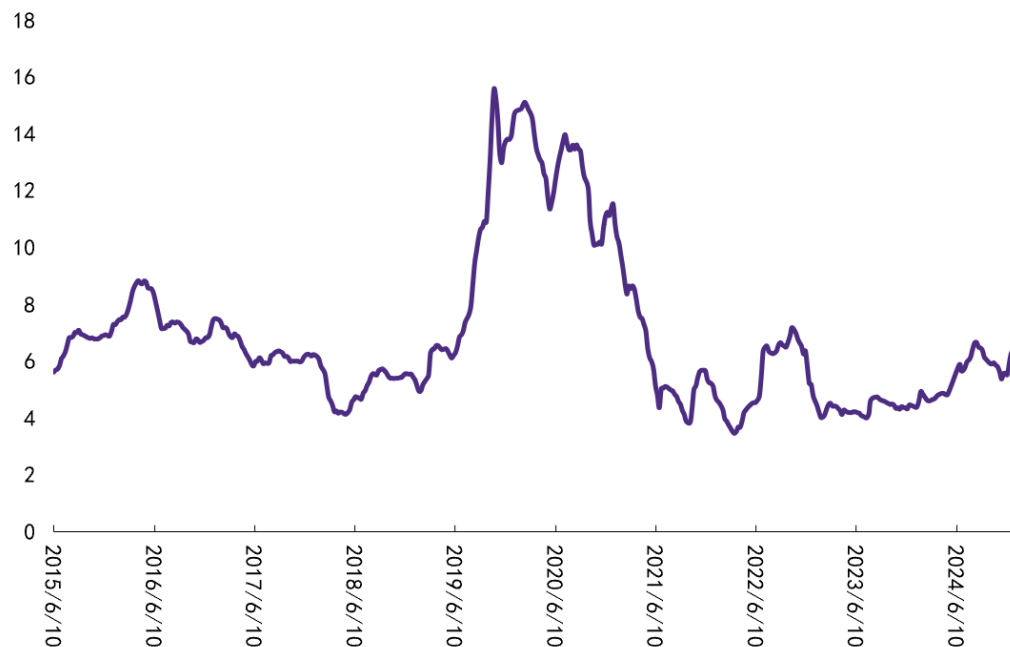


资料来源：钢联数据，华鑫证券研究

4.2 生猪养殖（截止至2025年1月17日周五）

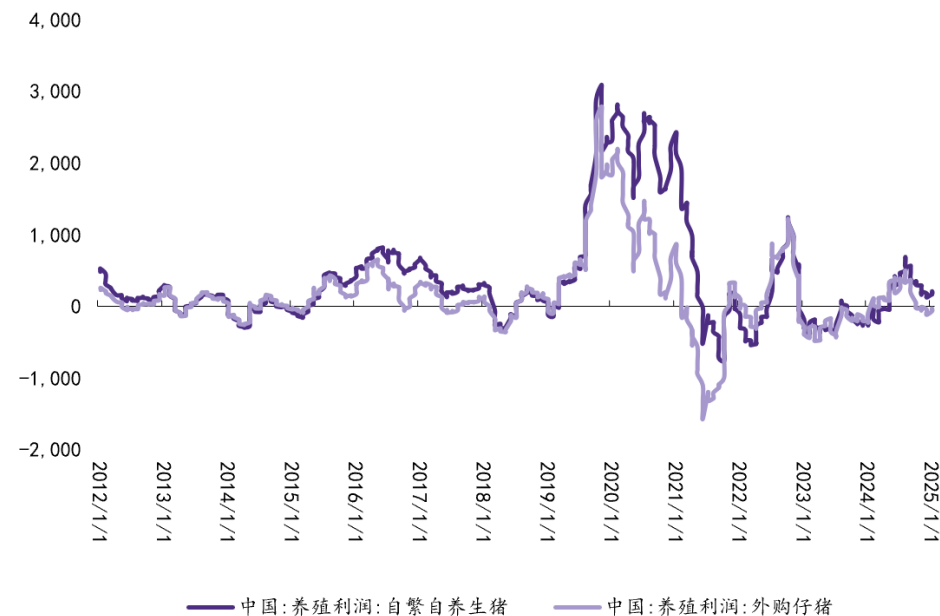
利润端：截止至2024年1月08日，国内猪料比为6.39，周环比变动2.24%，同比变动45.23%；自繁自养养殖利润为157.32元/头，周环比变动-22.33%；外购仔猪养殖利润-43.65元/头，亏损扩大。

图表12：国内猪料比走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表13：养殖利润走势（元/头）

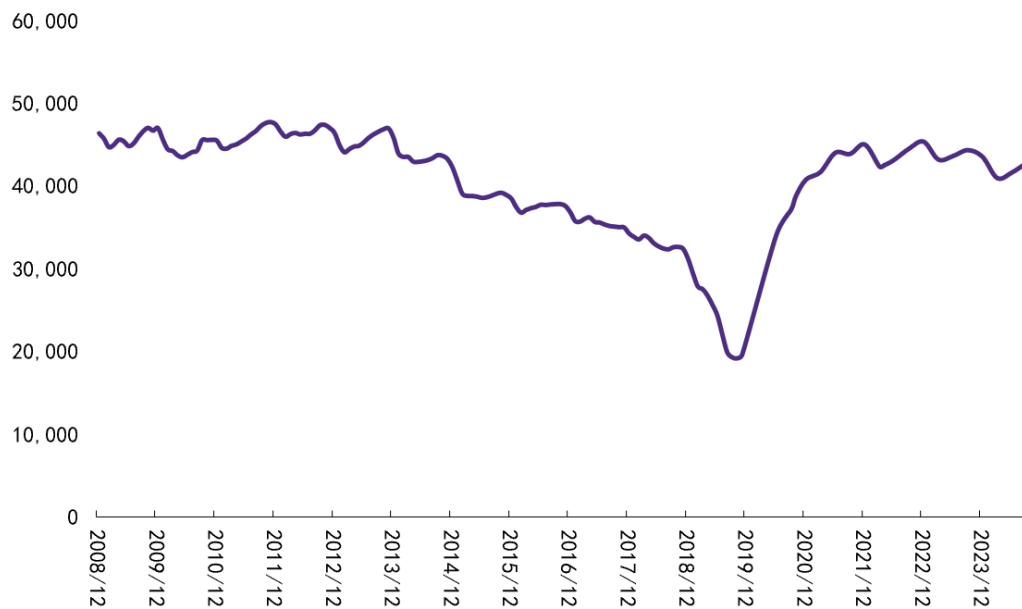


资料来源：Wind，华鑫证券研究

4.2 生猪养殖

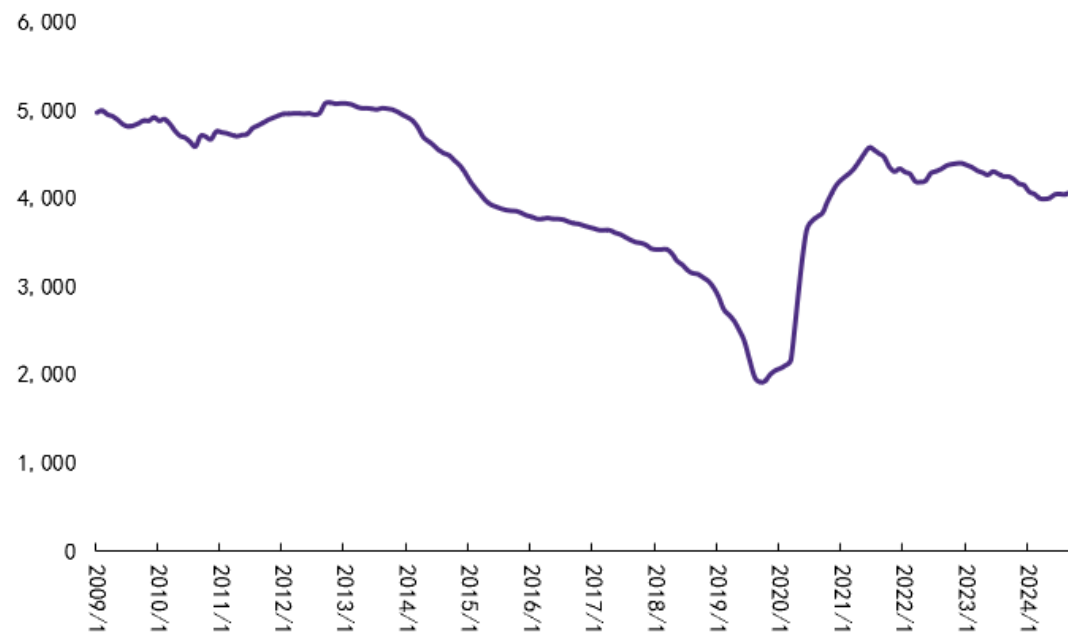
存量端：截止至2024年底三季度，生猪存栏量为42694万头，季度环比变动2.80%，同比变动-3.47%；截止至2024年11月，能繁母猪存栏量为4080万头，月环比变动0.17%，同比变动-1.88%。

图表14：生猪存量走势（万头）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表15：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
2023-4	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		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		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	10.4
2023-9	537.3	226.5	137.2	33.3	48.7	61.1		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	143.6	18.4		38.4	23.1	16.3	11.7	1.7	38.2	7.7
2023-11	529.5	257.4	167.6	40.4	89.0	42.8		20.7	109.3	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		263.7	172.5	43.0	70.2			23.6		32.8	23.2	17.2	19.5	0.4	35.0	13.3
2024-2	1054.0	192.2	130.9	22.1	40.1	75.2		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		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	109.5	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
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

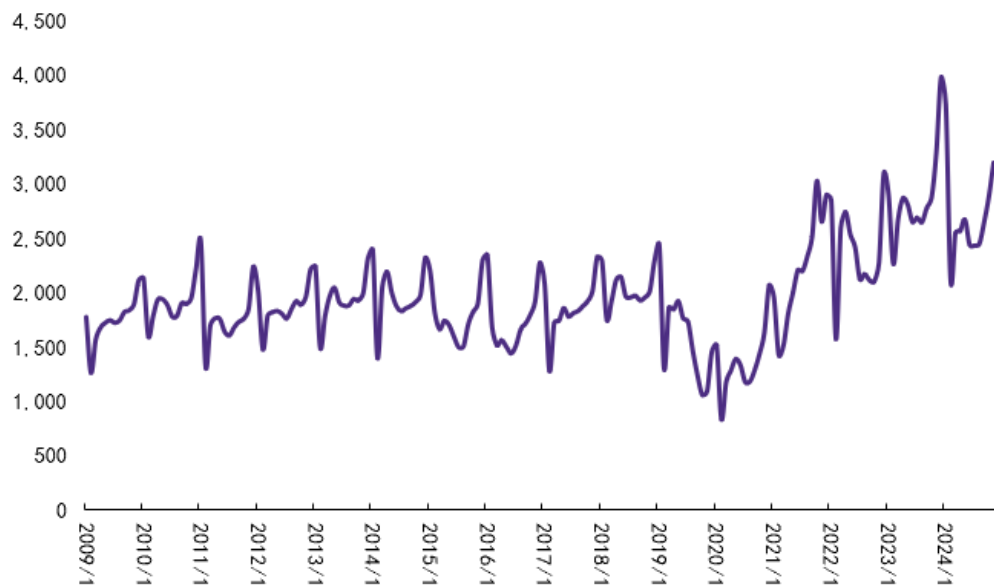
资料来源: 公司公告, 华鑫证券研究

4.3 猪肉屠宰、加工、销售

屠宰端：截止至2024年11月，国内屠宰企业月屠宰量为3190万头，月环比变动10.92%，同比变动-2.74%。

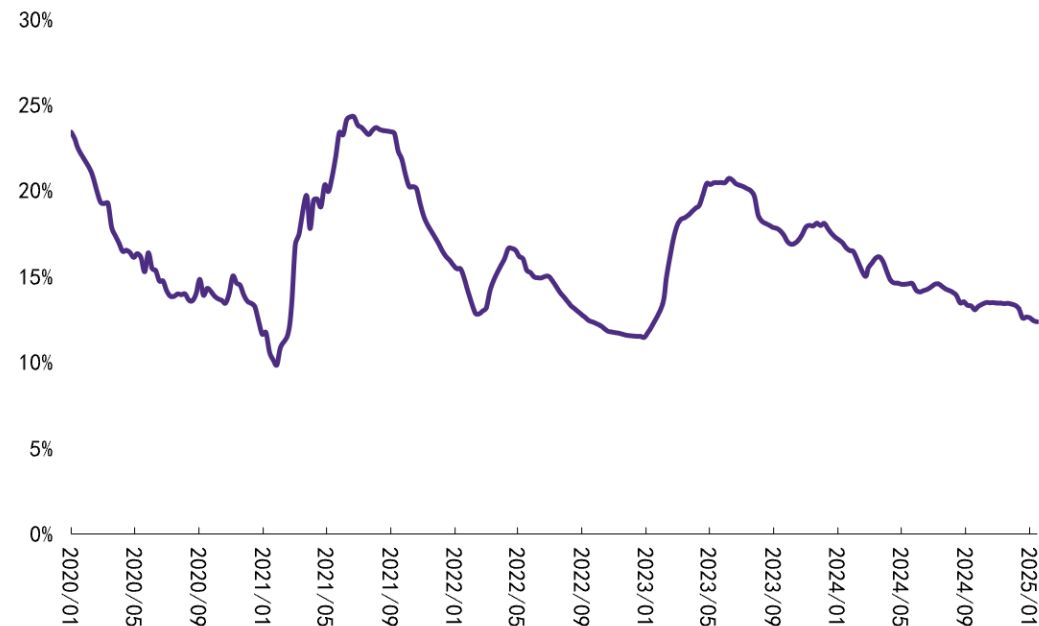
加工端：截止至2025年1月9日，国内冻品库存率为12.34%，周环比变动-0.06pcts，同比变动-4.31pcts。

图表17：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18：国内猪肉冻品库存率

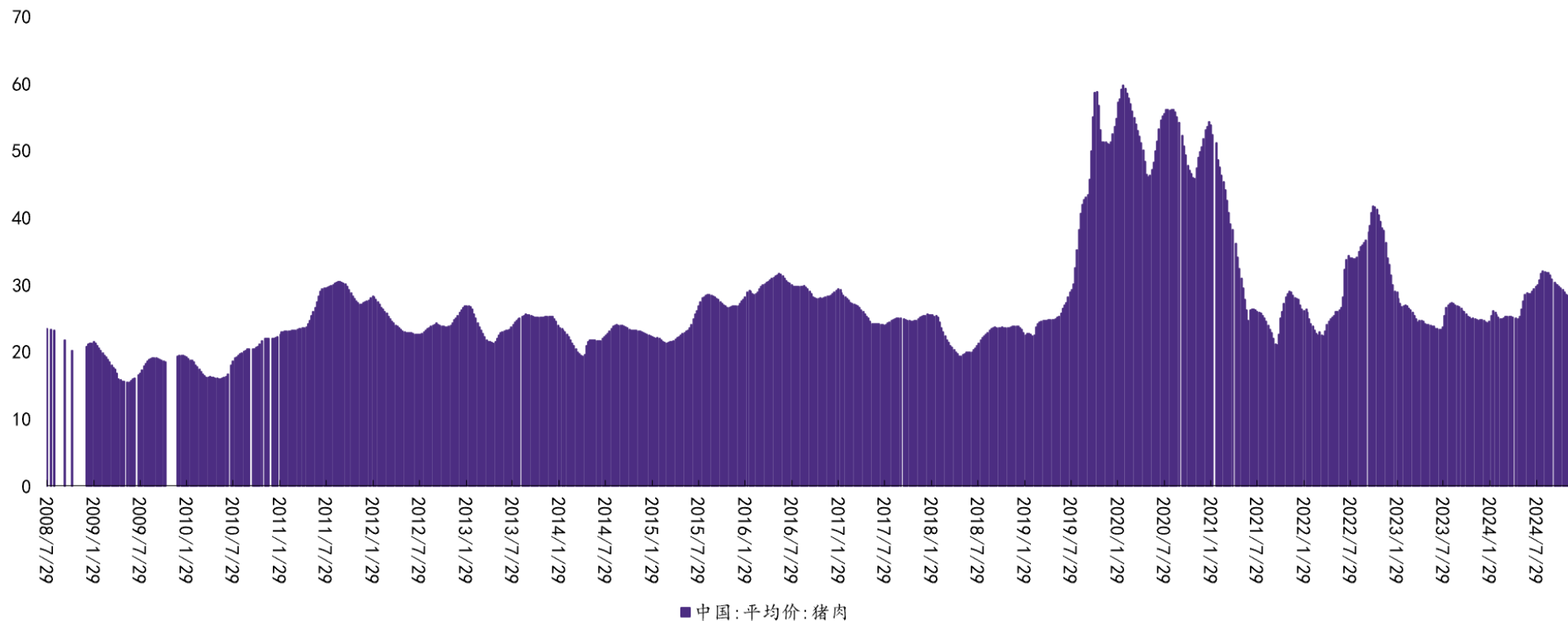


资料来源：涌益咨询，华鑫证券研究

4.3 猪肉屠宰、加工、销售

销售端：截止至2025年1月9日，国内猪肉均价为27.80元/公斤，周环比变动0.18%，同比变动14.26%。

图表19：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20：上市公司重要公告

证券代码	证券简称	公告日	内容
002548. SZ	金新农	2025年1月13日	关于公司董事辞职的公告
300871. SZ	回盛生物	2025年1月13日	2024年度业绩预告
300498. SZ	温氏股份	2025年1月13日	关于回购广东温氏乳业股份有限公司13.94%股权暨关联交易的公告
002840. SZ	华统股份	2025年1月15日	2024年12月畜禽销售情况简报
001206. SZ	依依股份	2025年1月15日	2024年年度业绩预告
002891. SZ	中宠股份	2025年1月17日	2024年度业绩预告
001313. SZ	粤海饲料	2025年1月17日	关于回购公司股份完成暨股份变动的公告
603566. SH	普莱柯	2025年1月18日	2024年年度业绩预告
688098. SH	申联生物	2025年1月18日	2024年年度业绩预告
600201. SH	生物股份	2025年1月18日	2024年度业绩预告

资料来源：Wind资讯，华鑫证券研究

- (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

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。

免责声明

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

研创造价值