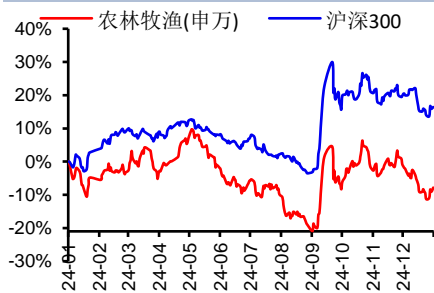


12月白羽祖代更新量同环比大降，宠物板块业绩预告亮眼

行业评级：增持

报告日期：2025-1-18

行业指数与沪深300走势比较



分析师：王莺

执业证书号：S0010520070003

邮箱：wangying@hazq.com

相关报告

1. 华安农业周报：白羽鸡苗价格处09年以来高位，USDA玉米、大豆库存比下降 2025-1-11
2. 华安农业周报：鸭疫源头未明且混感难控，2025年进口宠物食品关税上调 2025-1-4

主要观点：

本周生猪价格微涨，出栏均重、大体重猪出栏连续四周大降

①本周生猪价格微涨，仔猪价格连续大涨。本周六，全国生猪价格15.71元/公斤，周环比微升0.1%；9月以来生猪价格持续低于预期，我们判断与部分大体重猪提前出栏、生产效率提升相关。涌益咨询（1.10-1.16）：全国90公斤内生猪出栏占比4.65%，周环比微升；50公斤二元母猪价格1639元/头，周环比上涨0.2%；规模场15公斤仔猪出栏价580元/头，周环比再涨8%；②出栏生猪均重、大体重猪出栏占比连续四周大降。涌益咨询（1.10-1.16）：全国出栏生猪均重122.96公斤，周环比大降1.14公斤，连续四周大降，较2023年同期低0.01公斤，较2024年同期高0.49公斤；150kg以上生猪出栏占比5.24%，周环比下降0.37个百分点，连续四周大降，较2023年、2024年同期低2.87个百分点、1.44个百分点；175kg、200kg与标猪价差分别为0.78元/斤、1.06元/斤；2025年1月1日-10日，全国二育销量占比0.79%，环比下降0.11个百分点，同比上升0.2个百分点；2025年1月10日，17省份育肥栏舍利用率12%-27%，平均利用率周环比下降16%，同比下降53%；③补栏积极性持续疲弱。补栏积极性持续疲弱，官方数据Q2、Q3能繁母猪存栏量环比分别上升1.2%、0.6%，10月、11月能繁母猪存栏量环比仅小幅上升0.3%、0.5%；上市猪企资产负债率维持高位，且腌腊旺季猪价不振，我们预计补栏积极性持续疲弱；④12月18家上市猪企出栏量同比增长11.4%。2024年12月，18家上市猪企出栏量1768万头，同比增长11.4%，环比增长25%。2024年，18家上市猪企出栏量1.59亿头，同比增长3.8%，上市猪企出栏量（万头）从高到低依次为，牧原股份7160、温氏股份3018、新希望1652、德康牧业878、大北农640、天邦食品599、唐人神434、正邦415、中粮家佳康356、天康303、华统股份256、神农集团227、京基智农215、傲农210、立华股份130、金新农120、东瑞股份87、罗牛山69、正虹科技10.6；出栏量同比增速从高到低依次为，神农集团67%、立华股份52%、东瑞股份40%、唐人神17%、京基智农16%、温氏股份15%、金新农15%、牧原股份12%、华统股份11%、天康8%、大北农6%、新希望-7%、罗牛山-11%、天邦食品-16%、正邦-24%、中粮家佳康-32%、傲农-64%、正虹科技-50%；⑤估值处历史低位，重点推荐温氏股份、牧原股份。据2024年预测生猪出栏量，温氏头均市值2312元、牧原2799元、巨星农牧2862元、华统2433元、新希望2367元、天康生物1485元、中粮家佳康1713元，一、二线头部猪企估值多处历史低位，我们重点推荐温氏股份、牧原股份。

2024年白羽祖代更新量150万套，12月白羽祖代更新量同环比大降

①**2024年12月白羽祖代更新量同比大降**。本周五，鸡产品价格9300元/吨，周环比持平，同比下跌0.5%；本周五，主产区鸡苗均价2.58元/羽，环比微升，同比下降11%。白羽肉鸡协会公布月报：2024年12月，全国白羽鸡祖代更新量10.43万套，同比下降12.4%；2024年全国白羽祖代更新量150.07万套，同比增长17.3%，其中，进口67万套（占比45%）、自繁83万套（占比55%）；2024年，父母代雏鸡累计销量7522.14万套，同比增加13.27%，12月父母代雏鸡销量682.15万套，同比增长11.7%；2024年，父母代鸡苗价格45.07元/套，成本21.76元/套，12月父母代鸡苗价格50.99元/套，同比增长26.4%，父母代环节，不同品种的价格离散程度加大。我们判断，2025年种鸡性能下降的问题将延续，鸭疫传播会支撑鸡产品价格，并进一步抬升鸡苗价格；美国、新西兰封关则将利好中期白羽鸡产业链的价格，建议重点关注白羽肉鸡板块的投资机会；②**黄羽鸡价格本周小幅波动**。2025年1月17日，乌鸡均价23元/公斤，周环比持平，同比持平；三黄鸡均价21.5元/公斤，周环比持平，同比跌6.52%；青脚麻鸡均价9.78元/公斤，周环比涨7.24%，同比跌5.6%。

2024年12月猪用疫苗景气度下降

2024年，猪用疫苗批签发数同比增速由高到低依次为，高致病性猪蓝耳疫苗27.6%、猪细小病毒疫苗19.9%、腹泻苗2.8%、猪圆环疫苗8.4%、猪乙型脑炎疫苗0%、口蹄疫苗-4.3%、猪瘟疫苗-11.8%、猪伪狂犬疫苗-29.6%。2024年12月，猪用疫苗批签发数同比增速由高到低依次为，高致病性猪蓝耳疫苗116.7%、腹泻苗25%、口蹄疫苗8.6%、猪细小病毒疫苗0%、猪瘟疫苗-12.2%、猪乙型脑炎-14.3%、猪伪狂犬疫苗-33.3%、猪圆环疫苗-51.3%。

海内外双轮驱动，宠物板块业绩预告亮眼

宠物食品、用品公司相继公布2024年业绩预告。依依股份预计2024年实现归母净利1.98-2.25亿元，同比增长91.76%-117.91%；中宠股份预计2024年实现归母净利3.6-4.0亿元，同比增长54.4%-71.55%。在汇率以及原材料价格利好的基础上，海外订单回暖叠加国内宠物行业高景气度延续，宠物板块2024年业绩值得期待，我们持续看好宠物食品赛道成长性以及国产品牌替代、品牌升级逻辑，建议关注国产宠物食品优势企业乖宝宠物、中宠股份、佩蒂股份。

风险提示

疫情失控；价格下跌超预期。

正文目录

1 本周行情回顾.....	7
1.1 本周农业板块上涨 3.89%	7
1.2 农业配置.....	9
1.3 估值.....	9
2 行业周数据	11
2.1 初级农产品.....	11
2.1.1 玉米和大豆.....	11
2.1.2 小麦和稻谷.....	15
2.1.3 糖.....	17
2.1.4 棉花.....	18
2.2 畜禽.....	20
2.2.1 生猪.....	20
2.2.2 白羽肉鸡.....	22
2.2.3 黄羽鸡.....	24
2.3 水产品.....	25
2.4 动物疫苗.....	27
3 畜禽上市企业月度出栏	29
3.1 生猪月度出栏.....	29
3.2 肉鸡月度出栏.....	32
3.3 生猪价格估算.....	38
4 行业动态	40
4.1 1月第2周畜产品和饲料集贸市场价格情况.....	40
4.2 一周鱼价行情.....	41
4.3 2025年第2周国内外农产品市场动态.....	41
风险提示:	42

图表目录

图表 1	2024 年年初至今农业板块与沪深 300 和中小板综走势比较.....	7
图表 2	2024 年年初至今各行业涨跌幅比较	7
图表 3	2024 年年初以来农业子板块涨跌幅对照图	8
图表 4	农业板块周涨跌幅前十名列表（申万分类）	8
图表 5	农业板块周涨跌幅后十名列表（申万分类）	9
图表 6	农业行业配置比例对照图	9
图表 7	农业 PE 和 PB 走势图（2010 年至今，周）	10
图表 8	农业子板块 PE 走势图（2010 年至今，周）	10
图表 9	农业子板块 PB 走势图（2010 年至今，周）	10
图表 10	畜禽养殖 PE、PB 走势图（2010 年至今，周）	10
图表 11	农业股相对中小板估值（2010 年至今，周）	10
图表 12	农业股相对沪深 300 估值（2010 年至今，周）	10
图表 13	CBOT 玉米期货价走势图，美分/蒲式耳.....	11
图表 14	国内玉米现货价走势图，元/吨.....	11
图表 15	CBOT 大豆期货价走势图，美分/蒲式耳.....	11
图表 16	国内大豆现货价走势图，元/吨.....	11
图表 17	CBOT 豆粕期货价走势图，美分/蒲式耳.....	12
图表 18	国内豆粕现货价走势图，元/吨.....	12
图表 19	全球玉米供需平衡表	12
图表 20	美国玉米供需平衡表	12
图表 21	中国玉米供需平衡表	13
图表 22	全球大豆供需平衡表	13
图表 23	美国大豆供需平衡表	13
图表 24	中国大豆供需平衡表	14
图表 25	全球豆油供需平衡表	14
图表 26	美国豆油供需平衡表	14
图表 27	中国豆油供需平衡表	15
图表 28	全球豆粕供需平衡表	15
图表 29	美国豆粕供需平衡表	15
图表 30	CBOT 小麦期货价走势图，美分/蒲式耳.....	16
图表 31	国内小麦现货价走势图，元/吨.....	16
图表 32	CBOT 稻谷期货价走势图，美元/英担	16
图表 33	全国粳稻米市场价，元/吨.....	16
图表 34	全球小麦供需平衡表	17
图表 35	美国小麦供需平衡表	17
图表 36	中国小麦供需平衡表	17
图表 37	NYBOT11 号糖期货收盘价走势图，美分/磅	18
图表 38	白糖现货价和期货价走势图，元/吨.....	18
图表 39	食糖累计进口数量，吨.....	18
图表 40	IPE 布油收盘价，美元/桶.....	18
图表 41	NYMEX 棉花期货结算价走势图，美分/磅.....	18

图表 42 棉花现货价和棉花期货结算价走势图, 元/吨	18
图表 43 全球棉花供需平衡表	19
图表 44 美国棉花供需平衡表	19
图表 45 中国棉花供需平衡表	19
图表 46 全国外三元价格走势, 元/公斤	20
图表 47 仔猪价格走势, 元/公斤	20
图表 48 猪肉价格走势, 元/公斤	20
图表 49 猪肉及猪杂碎累计进口量(万吨)及同比增速	20
图表 50 猪粮比走势图	21
图表 51 外购仔猪养殖利润, 元/头	21
图表 52 自繁自养生猪养殖利润, 元/头	21
图表 53 猪配合饲料走势图, 元/公斤	21
图表 54 芝加哥瘦肉生猪期货价格, 美分/磅	21
图表 55 出栏体重 90 公斤以内生猪占比	21
图表 56 出栏体重超过 150 公斤生猪占比	22
图表 57 国储肉拟投放量, 万吨	22
图表 58 父母代鸡苗价格, 元/套	22
图表 59 父母代鸡苗销售量, 万套	22
图表 60 在产祖代肉种鸡存栏量, 万套	23
图表 61 后备祖代肉种鸡存栏量, 万套	23
图表 62 在产父母代肉种鸡存栏量, 万套	23
图表 63 后备父母代肉种鸡存栏量, 万套	23
图表 64 商品代鸡苗价格走势, 元/羽	23
图表 65 白羽肉鸡主产区均价, 元/公斤	23
图表 66 鸡产品主产区均价, 元/公斤	24
图表 67 山东烟台淘汰鸡价格, 元/500 克	24
图表 68 肉鸡养殖利润, 元/羽	24
图表 69 肉鸭养殖利润, 元/羽	24
图表 70 乌鸡、三黄鸡价格(单位: 元/千克)	24
图表 71 青脚麻鸡价格(单位: 元/斤)	24
图表 72 全国各水产品塘口均价, 元/斤	25
图表 73 普水类塘口价走势图, 元/斤	25
图表 74 特水类塘口价走势图, 元/斤	25
图表 75 甲壳类塘口价走势图, 元/斤	25
图表 76 鲫鱼批发价, 元/公斤	26
图表 77 草鱼批发价, 元/公斤	26
图表 78 对虾大宗价, 元/公斤	26
图表 79 梭子蟹大宗价, 元/公斤	26
图表 80 罗非鱼市场价-乌鲁木齐, 元/公斤	26
图表 81 黑鱼市场价-苏州南环桥农副产品批发市场	26
图表 82 威海海参、鲍鱼批发价走势图, 元/千克	27
图表 83 威海扇贝批发价走势图, 元/千克	27
图表 84 口蹄疫批签发次数	27
图表 85 圆环疫苗批签发次数	27



图表 86	猪伪狂疫苗批签发次数.....	28
图表 87	猪瘟疫苗批签发次数.....	28
图表 88	高致病性猪蓝耳疫苗批签发次数.....	28
图表 89	猪腹泻疫苗批签发次数.....	28
图表 90	猪细小病毒疫苗批签发次数.....	28
图表 91	猪乙型脑炎疫苗批签发次数.....	28
图表 92	主要上市猪企月度销量及同比增速, 万头.....	29
图表 93	主要上市猪企累计出栏量及同比增速, 万头.....	31
图表 94	主要上市肉鸡月度销量及同比增速.....	32
图表 95	主要上市肉鸡累计销量及同比增速.....	36
图表 96	2025 年 1 月上市生猪养殖企业公告出栏价格预测表, 元/公斤.....	38

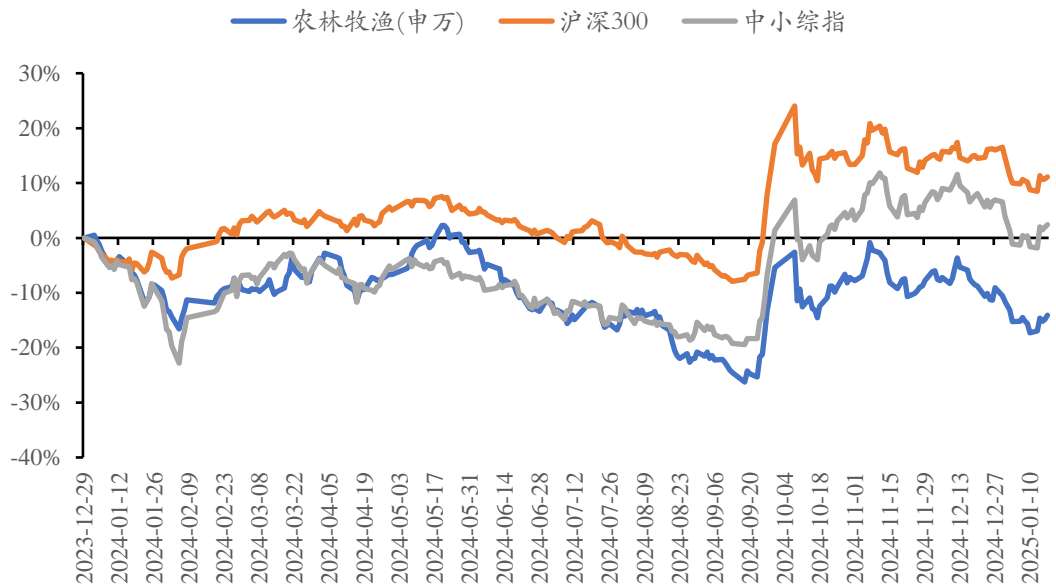
1 本周行情回顾

1.1 本周农业板块上涨 3.89%

2024 年初至今，农林牧渔在申万 31 个子行业中排名第 30 位，农林牧渔(申万)指数下跌 14.06%，沪深 300 指数上涨 11.11%，中小板综指数上涨 2.40%。

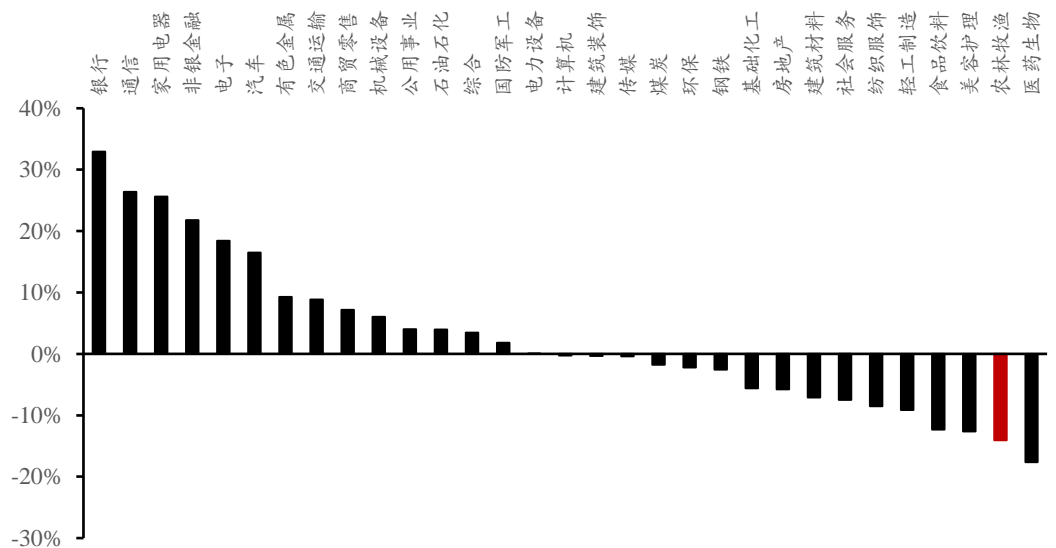
本周(2025 年 1 月 13 日-2025 年 1 月 17 日)农林牧渔(申万)指数上涨 3.89%，沪深 300 指数上涨 2.14%，中小板综指数上涨 4.08%，农业指数跑赢沪深 300 指数 1.75 个百分点。

图表 1 2024 年年初至今农业板块与沪深 300 和中小板综走势比较



资料来源: wind, 华安证券研究所

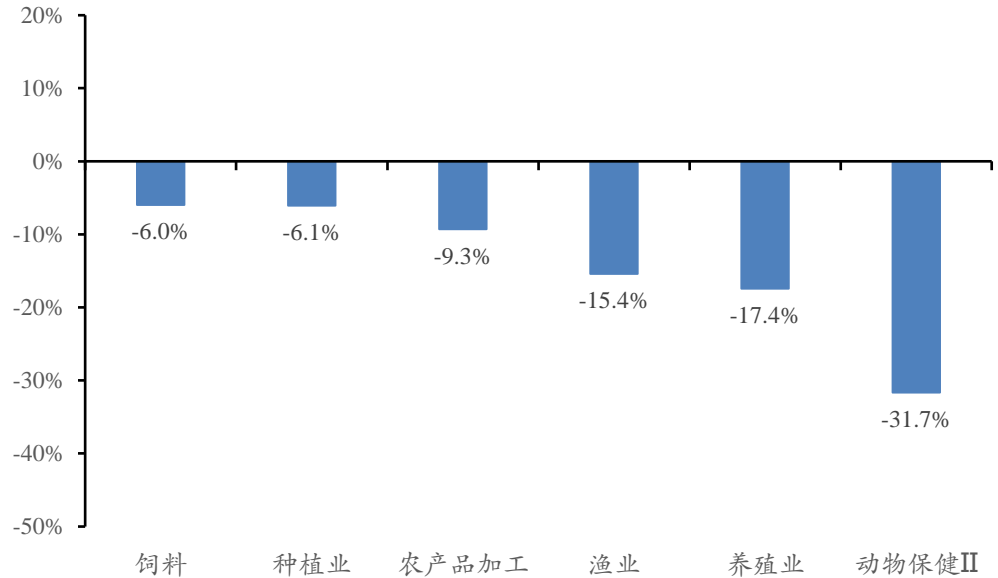
图表 2 2024 年年初至今各行业涨跌幅比较



资料来源: wind, 华安证券研究所

2024 年初至今，农业各子板块涨幅从高到低依次为饲料（-6.0%）、种植业（-6.1%）、农产品加工（-9.3%）、渔业（-15.4%）、养殖业（-17.4%）、动物保健II（-31.7%）。

图表 3 2024 年年初以来农业子板块涨跌幅对照图



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 4 农业板块周涨跌幅前十名列表（申万分类）

排序	公司名称	涨跌幅(%)			价格(元)		
		日涨幅	周涨幅	月涨幅	收盘价	52周最高价	52周最低价
1	中宠股份	9.99	19.57	11.90	39.95	39.95	36.23
2	ST 佳沃	-5.07	15.21	5.01	7.12	7.46	7.09
3	金河生物	10.07	14.46	2.68	4.59	4.59	4.10
4	华资实业	3.00	13.02	9.10	7.55	7.85	7.15
5	佩蒂股份	5.74	12.97	9.08	19.34	19.80	18.15
6	国投中鲁	-2.82	12.86	2.13	13.43	14.20	13.27
7	丰乐种业	2.22	11.99	4.68	7.38	7.40	7.05
8	中基健康	0.00	9.85	7.50	3.01	3.01	3.01
9	保龄宝	3.73	9.56	5.56	7.79	7.80	7.47
10	百洋股份	0.20	8.30	4.86	4.96	4.98	4.85

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 5 农业板块周涨跌幅后十名列表（申万分类）

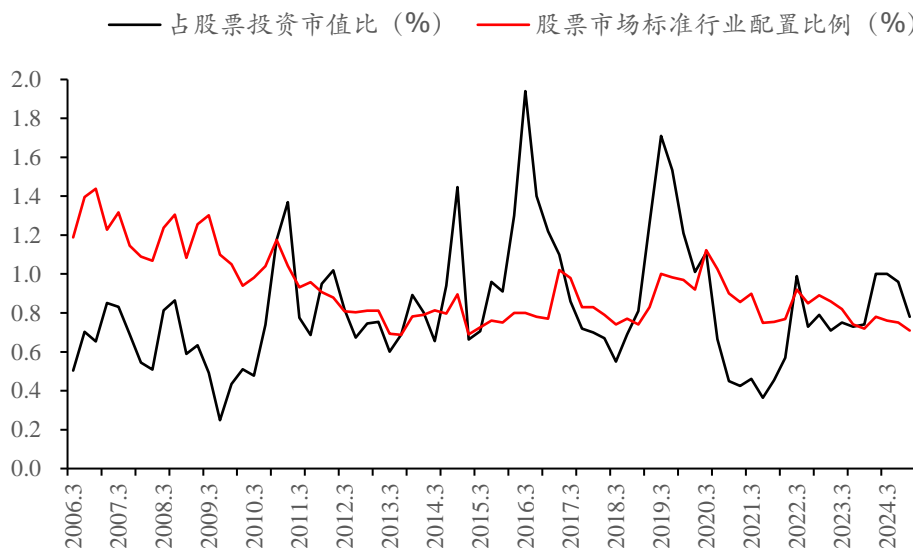
排序	公司名称	涨跌幅(%)			价格(元)		
		日涨幅	周涨幅	月涨幅	收盘价	52周最高价	52周最低价
1	正虹科技	0.14	-4.41	7.99	7.16	7.26	6.96
2	ST 天山	-1.37	-1.53	-0.34	5.78	5.90	5.76
3	景谷林业	1.34	-0.29	-0.74	17.37	17.41	16.95
4	天马科技	-0.28	0.56	-15.15	10.81	10.88	10.75
5	牧原股份	0.71	1.35	-4.55	36.69	36.90	36.15
6	中粮糖业	0.85	1.39	-6.86	9.51	9.53	9.38
7	京粮 B	0.93	1.41	-1.82	2.16	2.16	2.12
8	生物股份	-0.92	1.41	-5.83	6.46	6.52	6.35
9	温氏股份	0.50	1.78	-3.27	15.97	16.04	15.76
10	北大荒	0.88	2.07	-6.44	13.80	13.85	13.52

资料来源：wind，华安证券研究所

1.2 农业配置

2024 年三季度末，农业行业占股票投资市值比重为 0.78%，环比下降 0.18 个百分点，同比上升 0.04 个百分点，高于标准配置 0.07 个百分点，处于历史平均水平。

图表 6 农业行业配置比例对照图



资料来源：wind，华安证券研究所

1.3 估值

2025 年 1 月 17 日，农业板块绝对 PE 和绝对 PB 分别为 28.6 倍和 2.39 倍，2010 年至今农业板块绝对 PE 和绝对 PB 的历史均值分别为 115.15 倍和 3.61 倍；农业板块相对中小板 PE 和 PB 分别为 0.82 倍和 1.08 倍，历史均值分别为 3.26 倍和 1.09

倍；农业板块相对沪深 300 PE 和 PB 分别为 2.30 和 1.86 倍，历史均值分别为 9.51 倍和 2.36 倍。

图表 7 农业 PE 和 PB 走势图（2010 年至今，周）



图表 8 农业子板块 PE 走势图（2010 年至今，周）



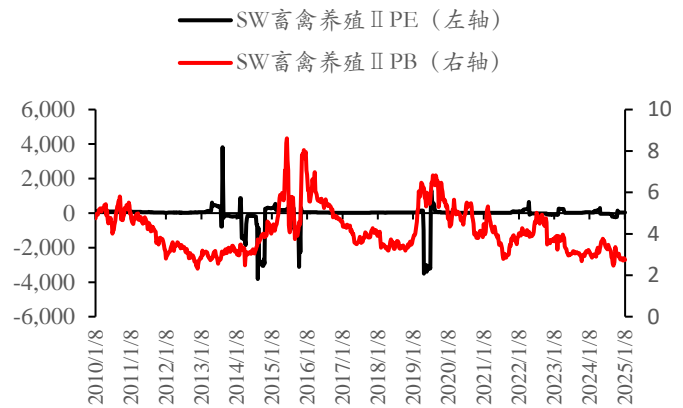
资料来源：wind，华安证券研究所

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 9 农业子板块 PB 走势图（2010 年至今，周）



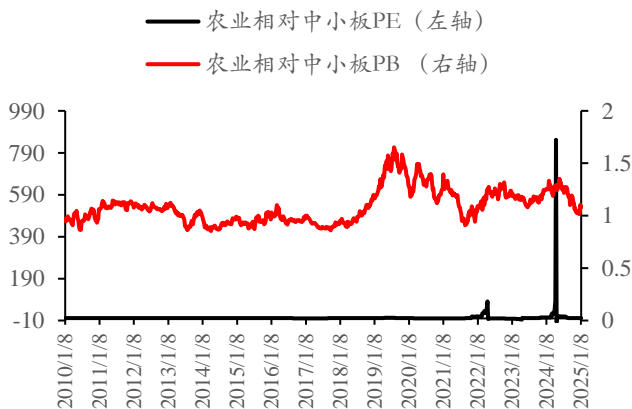
图表 10 畜禽养殖 PE、PB 走势图（2010 年至今，周）



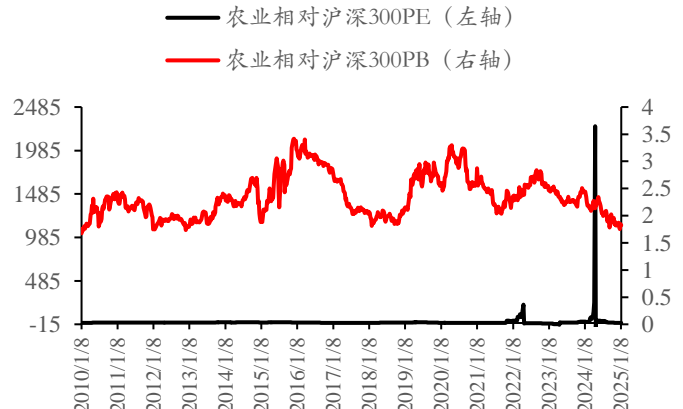
资料来源：wind，华安证券研究所

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 11 农业股相对中小板估值（2010 年至今，周）



图表 12 农业股相对沪深 300 估值（2010 年至今，周）



资料来源：wind，华安证券研究所

资料来源：wind，华安证券研究所

2 行业周数据

2.1 初级农产品

2.1.1 玉米和大豆

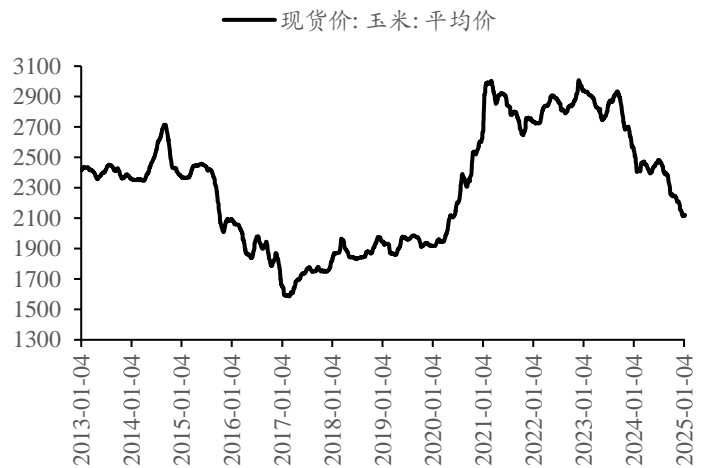
本周五，玉米现货价 2148.82 元/吨，周环比涨 1.35%，同比跌 13.80%；大豆现货价 3962.05 元/吨，周环比持平，同比跌 18.60%；豆粕现货价 3088 元/吨，周环比涨 4.51%，同比跌 14.15%。

本周五，CBOT 玉米期货收盘价 484.75 美分/蒲式耳，周环比涨 2.92%，同比涨 9.24%；CBOT 大豆期货收盘价 1035.50 美分/蒲式耳，周环比涨 2.07%，同比跌 14.65%；CBOT 豆粕期货收盘价 297.40 美分/蒲式耳，周环比涨 1.88%，同比跌 17.69%。

图表 13 CBOT 玉米期货价走势图，美分/蒲式耳



图表 14 国内玉米现货价走势图，元/吨



资料来源: wind, 华安证券研究所

资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 15 CBOT 大豆期货价走势图，美分/蒲式耳



图表 16 国内大豆现货价走势图，元/吨



资料来源: wind, 华安证券研究所

资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 17 CBOT 豆粕期货价走势图, 美分/蒲式耳

图表 18 国内豆粕现货价走势图, 元/吨



资料来源: wind, 华安证券研究所

资料来源: wind, 华安证券研究所

美国农业部 2024 年 1 月供需报告预测, 2024/25 年度(12 月至次年 11 月)全球玉米产量 12.14 亿吨, 国内消费量 12.38 亿吨, 期末库存 2.93 亿吨, 库消比 20.5%, 预测值较 23/24 年度下降 2.01 个百分点。

分国别看, 2024/25 年度美国玉米产量 3.78 亿吨, 国内消费量 3.22 亿吨, 期末库存 0.39 亿吨, 库消比 10.2%, 较 23/24 年度下降 1.59 个百分点; 2024/25 年度中国玉米产量 2.95 亿吨, 国内消费量 3.13 亿吨, 期末库存 2.06 亿吨, 库消比 65.9%, 较 23/24 年度下降 2.96 个百分点。

图表 19 全球玉米供需平衡表

百万吨	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	174.80	209.73	311.48	351.96	340.97	322.41	307.42	292.94	314.05	304.67	317.46
产量	1,016.03	972.21	1,123.41	1,080.09	1,124.92	1,120.13	1,129.42	1,216.13	1,163.38	1,230.01	1,214.35
进口	125.17	139.23	135.59	149.93	164.42	167.66	184.86	184.43	173.40	197.14	183.15
饲料消费	584.70	601.58	656.07	672.36	703.88	716.03	723.87	743.28	735.47	771.96	778.33
国内消费	981.01	968.01	1,084.14	1,090.45	1,144.82	1,136.17	1,144.01	1,198.29	1,172.76	1,217.22	1,238.47
出口	142.20	119.74	160.06	148.24	181.71	172.25	182.70	206.39	180.34	192.04	191.41
期末库存	209.82	213.93	350.75	341.60	321.07	306.37	292.83	310.79	304.67	317.46	293.34
库消比	18.7%	19.7%	28.2%	27.6%	24.2%	23.4%	22.1%	22.1%	22.5%	22.5%	20.5%

资料来源: USAD, 华安证券研究所 注: 根据美国农业部 1 月数据测算

图表 20 美国玉米供需平衡表

百万吨	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	31.29	43.97	44.12	58.25	54.37	56.41	48.76	31.36	34.98	34.55	44.79
产量	361.09	345.51	384.78	371.10	364.26	345.96	358.45	381.47	346.74	389.67	377.63
进口	0.80	1.72	1.45	0.92	0.71	1.06	0.62	0.62	0.98	0.72	0.64
饲料消费	134.11	129.91	138.94	134.73	137.91	149.87	142.43	144.04	139.35	147.43	146.69
国内消费	301.79	298.79	313.83	313.98	310.45	309.55	306.69	315.67	305.93	321.92	321.71
出口	47.42	48.29	58.27	61.92	52.48	45.13	69.78	62.80	42.22	58.23	62.23
期末库存	43.97	44.12	58.25	54.37	56.41	48.76	31.36	34.98	34.55	44.79	39.12
库消比	12.6%	12.7%	15.7%	14.5%	15.5%	13.7%	8.3%	9.2%	9.9%	11.8%	10.2%

资料来源: USAD, 华安证券研究所 注: 根据美国农业部 1 月数据测算

图表 21 中国玉米供需平衡表

百万吨	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	81.32	100.47	212.02	223.02	222.53	210.18	200.53	205.70	209.14	206.04	211.29
产量	215.65	224.63	263.61	259.07	257.17	260.78	260.67	272.55	277.20	288.84	294.92
进口	5.52	3.17	2.46	3.46	4.48	7.48	29.51	21.88	18.71	23.41	13.00
饲料消费	140.00	153.50	185.00	187.00	191.00	193.00	203.00	209.00	218.00	225.00	231.00
国内消费	202.00	217.50	255.00	263.00	274.00	278.00	285.00	291.00	299.00	307.00	313.00
出口	0.01	0.00	0.08	0.02	0.02	0.01	0.00	0.00	0.01	0.00	0.02
期末库存	100.47	110.77	223.02	222.53	210.16	200.53	205.70	209.14	206.04	211.29	206.18
库消比	49.7%	50.9%	87.4%	84.6%	76.7%	72.1%	72.2%	71.9%	68.9%	68.8%	65.9%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 1 月数据测算

美国农业部 2024 年 1 月供需报告预测，2024/25 年度全球大豆产量 4.24 亿吨，国内消费量 4.06 亿吨，期末库存 1.28 亿吨，库消比 21.9%，预测值较 23/24 年度上升 1.85 个百分点。

分国别看，24/25 年度美国大豆产量 1.19 亿吨，国内消费量 0.69 亿吨，期末库存 0.10 亿吨，库消比 8.7%，较 23/24 年度上升 0.39 个百分点；24/25 年度中国大豆产量 0.21 亿吨，国内消费量 1.27 亿吨，期末库存 0.46 亿吨，库消比 36.2%，较 23/24 年度上升 0.65 个百分点。

图表 22 全球大豆供需平衡表

百万吨	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	61.65	77.90	80.41	94.80	100.66	115.24	95.10	98.64	92.90	101.24	112.38
产量	319.60	313.77	349.31	342.09	361.04	339.97	368.60	360.45	378.16	394.97	424.26
进口	124.36	133.33	144.22	153.23	145.88	165.12	165.49	154.47	168.60	178.08	179.24
国内消费	301.85	313.94	330.78	338.03	344.28	358.32	363.97	366.03	366.67	384.29	405.53
出口	126.22	132.56	147.50	153.08	148.83	165.17	164.86	154.43	171.75	177.62	181.97
期末库存	77.53	78.50	95.65	99.02	114.48	96.84	100.35	93.09	101.24	112.38	128.37
库消比	18.1%	17.6%	20.0%	20.2%	23.2%	18.5%	19.0%	17.9%	18.8%	20.0%	21.9%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 1 月数据测算

图表 23 美国大豆供需平衡表

百万吨	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	2.50	5.19	5.35	8.21	11.92	24.74	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32
产量	106.88	106.86	116.93	120.07	120.52	96.67	114.75	121.50	116.22	113.27	118.84
进口	0.90	0.64	0.61	0.59	0.38	0.42	0.54	0.43	0.67	0.57	0.54
国内消费	54.96	54.47	55.72	58.87	60.40	61.85	60.91	62.89	63.29	65.58	68.70
出口	50.14	52.86	58.96	58.07	47.68	45.70	61.67	58.57	53.87	46.13	49.67
期末库存	5.19	5.35	8.21	11.92	24.74	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	10.34
库消比	4.9%	5.0%	7.2%	10.2%	22.9%	13.3%	5.7%	6.2%	6.1%	8.3%	8.7%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 1 月数据测算

图表 24 中国大豆供需平衡表

百万吨	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	13.85	17.01	17.14	20.12	23.06	19.46	24.61	28.86	25.15	32.34	43.31
产量	12.15	11.79	13.64	15.28	15.97	18.09	19.60	16.40	20.28	20.84	20.65
进口	78.35	83.23	93.50	94.10	82.54	98.53	99.74	90.30	104.50	112.00	109.00
国内消费	87.20	95.00	103.50	106.30	102.00	109.20	112.74	110.30	117.50	121.80	126.90
出口	0.14	0.11	0.11	0.13	0.12	0.09	0.07	0.10	0.09	0.07	0.10
期末库存	17.01	16.91	20.66	23.06	19.46	26.79	31.15	25.15	32.34	43.31	45.96
库消比	19.5%	17.8%	19.9%	21.7%	19.1%	24.5%	27.6%	22.8%	27.5%	35.5%	36.2%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 1 月数据测算

美国农业部 2024 年 1 月供需报告预测，24/25 年度全球豆油产量 0.66 亿吨，国内消费量 0.66 亿吨，期末库存 0.05 亿吨，库消比 6.5%，较 23/24 年度下降 0.82 个百分点。

分国别看，24/25 年度美国豆油产量 0.13 亿吨，国内消费量 0.13 亿吨，期末库存 69 万吨，库消比 5.2%，库消比预测值较 23/24 年度下降 0.17 个百分点；24/25 年度中国豆油产量 0.18 亿吨，国内消费量 0.19 亿吨，期末库存 70 万吨，库消比 3.7%，预测值较 23/24 年下降 0.37 个百分点。

图表 25 全球豆油供需平衡表

百万吨	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	3.81	4.31	3.75	3.99	3.93	4.66	5.38	5.50	5.14	5.05	5.35
产量	49.20	51.56	53.72	55.13	55.98	58.52	59.27	59.62	59.67	62.80	66.25
进口	10.04	11.64	10.97	9.86	10.75	11.52	11.78	11.35	10.89	10.58	12.13
国内消费	47.88	52.07	53.41	54.59	55.11	57.11	58.45	59.52	58.90	61.21	65.74
出口	11.09	11.77	11.24	10.54	11.24	12.36	12.62	12.32	11.75	11.87	12.88
期末库存	4.07	3.67	3.79	3.84	4.31	5.24	5.36	4.63	5.05	5.35	5.11
库消比	6.9%	5.7%	5.9%	5.9%	6.5%	7.5%	7.5%	6.4%	7.1%	7.3%	6.5%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 1 月数据测算

图表 26 美国豆油供需平衡表

百万吨	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	0.53	0.84	0.77	0.78	0.91	0.81	0.84	0.97	0.90	0.73	0.68
产量	9.71	9.96	10.04	10.78	10.98	11.30	11.35	11.86	11.90	12.31	13.01
进口	0.12	0.13	0.15	0.15	0.18	0.15	0.14	0.14	0.17	0.28	0.25
国内消费	8.60	9.15	9.01	9.70	10.38	10.12	10.58	11.26	12.07	12.36	12.52
出口	0.91	1.02	1.16	1.11	0.88	1.29	0.79	0.80	0.17	0.28	0.73
期末库存	0.84	0.77	0.78	0.91	0.81	0.84	0.97	0.90	0.73	0.68	0.69
库消比	8.8%	7.6%	7.7%	8.4%	7.2%	7.4%	8.5%	7.5%	6.0%	5.4%	5.2%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 1 月数据测算

图表 27 中国豆油供需平衡表

百万吨	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	0.97	0.78	0.66	0.67	0.57	0.50	0.78	1.18	0.39	0.87	0.74
产量	13.35	14.61	15.77	16.13	15.23	16.40	16.67	16.13	17.20	17.74	18.46
进口	0.77	0.59	0.71	0.48	0.78	1.00	1.23	0.29	0.40	0.38	0.50
国内消费	14.20	15.35	16.35	16.50	15.89	17.09	17.60	17.10	17.00	18.15	18.90
出口	0.11	0.10	0.12	0.21	0.20	0.16	0.04	0.11	0.11	0.10	0.10
期末库存	0.78	0.52	0.67	0.57	0.50	0.65	1.03	0.39	0.87	0.74	0.70
库消比	5.5%	3.4%	4.1%	3.4%	3.1%	3.8%	5.8%	2.3%	5.1%	4.1%	3.7%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 1 月数据测算

美国农业部 2024 年 1 月供需报告预测，24/25 年度全球豆粕产量 2.74 亿吨，国内消费量 2.68 亿吨，期末库存 1,699 万吨，库消比 4.9%，与 23/24 年度比上升 0.59 个百分点。24/25 年度美国豆粕产量 0.52 亿吨，国内消费量 0.36 亿吨，期末库存 41 万吨，库消比 0.8%，较 23/24 年度下降 0.04 个百分点。

图表 28 全球豆粕供需平衡表

百万吨	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	10.55	13.88	13.44	13.77	14.40	15.66	16.17	15.76	16.46	13.35	14.32
产量	207.98	215.96	225.55	232.45	233.87	245.50	248.17	248.40	247.91	260.10	274.11
进口	60.88	61.75	60.40	61.13	62.80	62.01	65.16	67.13	63.36	69.64	72.21
国内消费	201.74	213.08	221.66	228.88	229.86	240.13	244.32	246.05	247.30	254.26	267.98
出口	64.46	65.43	64.55	64.90	67.74	67.61	69.45	68.80	67.08	74.51	75.67
期末库存	13.21	13.09	13.18	13.57	13.47	15.42	15.73	16.43	13.35	14.32	16.99
库消比	5.0%	4.7%	4.6%	4.6%	4.5%	5.0%	5.0%	5.2%	4.2%	4.4%	4.9%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 1 月数据测算

图表 29 美国豆粕供需平衡表

百万吨	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	0.23	0.24	0.24	0.36	0.50	0.37	0.31	0.31	0.28	0.34	0.41
产量	40.88	40.53	40.63	44.66	44.28	46.36	45.87	47.01	47.62	49.12	51.66
进口	0.30	0.37	0.32	0.44	0.62	0.58	0.71	0.59	0.58	0.62	0.61
国内消费	29.28	30.04	30.32	32.24	32.85	34.44	34.18	35.34	34.95	35.06	36.49
出口	11.89	10.84	10.51	12.72	12.19	12.55	12.41	12.28	13.20	14.61	15.79
期末库存	0.24	0.24	0.36	0.50	0.37	0.31	0.31	0.28	0.34	0.41	0.41
库消比	0.6%	0.6%	0.9%	1.1%	0.8%	0.7%	0.7%	0.6%	0.7%	0.8%	0.8%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 1 月数据测算

2.1.2 小麦和稻谷

本周五，小麦现货 2397.78 元/吨，周环比涨 0.33%，同比跌 15.22%；粳稻米 1 月 10 日现货 3,876.20 元/吨，10 天环比涨 0.01%，同比跌 4.9%。

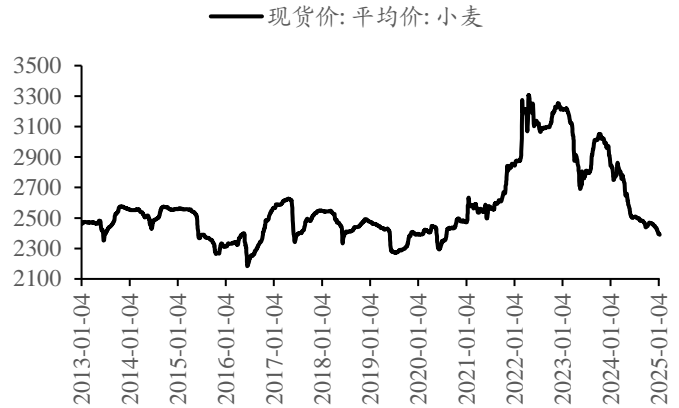
本周五，CBOT 小麦期货收盘价 539.25 美分/蒲式耳，周环比涨 1.79%，同比跌 7.74%；CBOT 稻谷期货收盘 14.82 美元/英担，周环比涨 3.13%，同比跌 16.11%。

图表 30 CBOT 小麦期货价走势图，美分/蒲式耳



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 31 国内小麦现货价走势图，元/吨



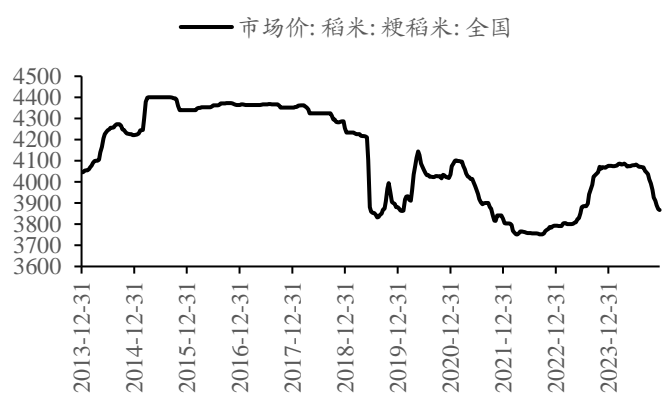
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 32 CBOT 稻谷期货价走势图，美元/英担



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 33 全国粳稻米市场价，元/吨



资料来源：wind，华安证券研究所

美国农业部 2024 年 1 月供需报告预测，24/25 年度全球小麦产量 7.93 亿吨，国内消费量 8.02 亿吨，期末库存 2.59 亿吨，库消比 25.5%，较 23/24 年度下跌 0.72 个百分点，处于 15/16 年以来最低水平。

分国别看，24/25 年度美国小麦产量 0.54 亿吨，国内消费量 0.31 亿吨，期末库存 0.22 亿吨，库消比 39.9%，较 23/24 年度上升 1.53 个百分点；24/25 年度中国小麦产量 1.40 亿吨，国内消费量 1.51 亿吨，期末库存 1.33 亿吨，库消比 87.6%，较 23/24 年度上涨 0.53 个百分点。

图表 34 全球小麦供需平衡表

百万吨	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	194.89	218.69	245.00	262.79	287.18	281.21	299.66	283.67	273.96	274.27	267.47
产量	728.07	735.21	756.40	762.88	731.00	762.37	774.41	780.35	789.89	791.02	793.24
进口	159.07	170.19	179.17	181.04	171.27	188.37	194.80	200.18	213.31	221.84	208.48
饲料消费	131.60	136.55	147.04	146.63	139.25	139.65	163.70	160.69	152.82	159.16	152.70
国内消费	705.38	711.16	739.09	741.98	734.81	746.75	787.74	791.34	789.58	797.83	801.89
出口	164.45	172.84	183.36	182.47	173.67	193.87	203.35	202.76	221.75	221.22	212.00
期末库存	217.58	242.74	262.31	283.69	283.37	296.83	286.33	272.69	274.27	267.47	258.82
库消比	25.0%	27.5%	28.4%	30.7%	31.2%	31.6%	28.9%	27.4%	27.1%	26.2%	25.5%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 1 月数据测算

图表 35 美国小麦供需平衡表

百万吨	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	16.07	20.48	26.55	32.13	29.91	29.39	27.99	23.00	18.36	15.50	18.95
产量	55.15	56.12	62.83	47.38	51.31	52.58	49.75	44.80	44.90	49.10	53.65
进口	4.12	3.07	3.21	4.30	3.66	2.83	2.73	2.62	3.31	3.76	3.54
饲料消费	3.09	4.07	4.37	1.29	2.39	2.59	2.54	2.40	2.03	2.31	3.27
国内消费	31.33	31.94	31.86	29.25	29.99	30.44	30.41	30.41	30.33	30.16	31.30
出口	23.52	21.17	28.60	24.66	25.50	26.37	27.05	21.66	20.73	19.24	23.13
期末库存	20.48	26.55	32.13	29.91	29.39	27.99	23.00	18.36	15.50	18.95	21.71
库消比	37.3%	50.0%	53.1%	55.5%	53.0%	49.3%	40.0%	35.3%	30.4%	38.4%	39.9%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 1 月数据测算

图表 36 中国小麦供需平衡表

百万吨	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	65.27	76.11	97.00	114.93	131.20	138.09	150.02	139.12	136.76	138.82	134.50
产量	126.21	130.19	133.27	134.33	131.43	133.60	134.25	136.95	137.72	136.59	140.10
进口	1.93	3.48	4.41	3.94	3.15	5.38	10.62	9.57	13.28	13.64	10.50
饲料消费	16.00	10.50	17.00	17.50	20.00	19.00	45.00	35.00	33.00	37.00	33.00
国内消费	116.50	112.00	119.00	121.00	125.00	126.00	155.00	148.00	148.00	153.50	151.00
出口	0.80	0.73	0.75	1.00	1.01	1.05	0.76	0.88	0.95	1.04	1.00
期末库存	76.11	97.04	114.93	131.20	139.77	150.02	139.12	136.76	138.82	134.50	133.10
库消比	64.9%	86.1%	96.0%	107.5%	110.9%	118.1%	89.3%	91.9%	93.2%	87.0%	87.6%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 1 月数据测算

2.1.3 糖

本周五，白砂糖国内期货收盘价 6030.0 元/吨，周环比跌 0.50%，同比跌 7.44%。截至 2024 年 11 月底，食糖进口累计数量 396 万吨，同比涨 13.8%。

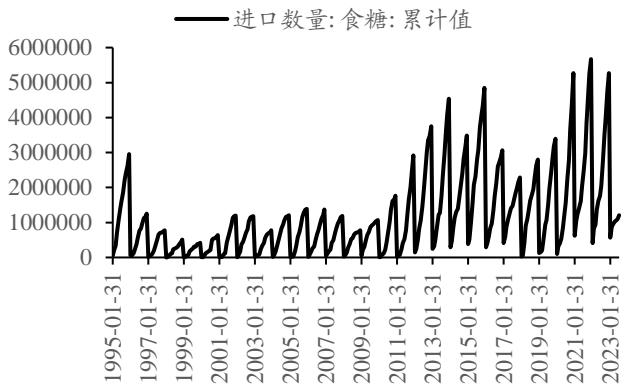
本周五，NYBOT 11 号糖期货收盘价 18.21 美分/磅，周环比跌 5.21%，同比跌 21.41%；IPE 布油收盘价 80.73 美元/桶，周环比涨 1.18%，同比涨 2.24%。

图表 37 NYBOT11 号糖期货收盘价走势图, 美分/磅



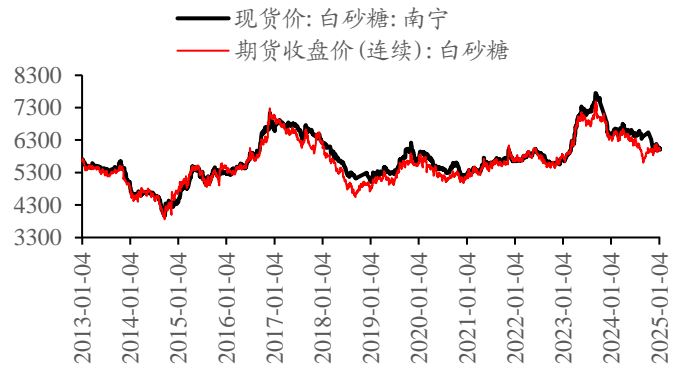
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 39 食糖累计进口数量, 吨



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 38 白糖现货价和期货价走势图, 元/吨



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 40 IPE 布油收盘价, 美元/桶



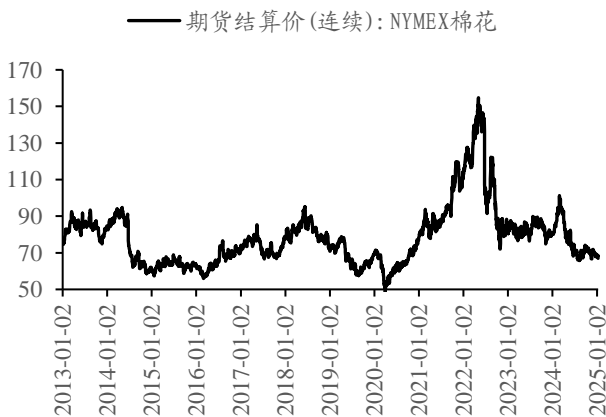
资料来源: wind, 华安证券研究所

2.1.4 棉花

本周五, 棉花现货价 14708.46 元/吨, 周环比涨 0.58%, 同比跌 11.09%; 国内棉花期货收盘价 13620.0 元/吨, 周环比涨 1.19%, 同比跌 12.27%。

本周五, NYMEX 棉花期货结算价 67.60 美分/磅, 周环比涨 0.88%, 同比跌 18.07%。

图表 41 NYMEX 棉花期货结算价走势图, 美分/磅



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 42 棉花现货价和棉花期货结算价走势图, 元/吨



资料来源: wind, 华安证券研究所

美国农业部 2024 年 1 月供需报告预测，24/25 年度全球棉花产量 2,604 万吨，国内消费量 2,526 万吨，期末库存 1,698 万吨，库消比 49.2%，较 23/24 年度上升 2.54 个百分点。

分国别看，24/25 年度美国棉花产量 314 万吨，国内消费量 39 万吨，期末库存 105 万吨，库消比 37.5%，较 23/24 年度上升 14.34 个百分点；24/25 年度中国棉花产量 654 万吨，国内消费量 818 万吨，期末库存 818 万吨，库消比 99.8%，较 23/24 年度上升 3.52 个百分点。

图表 43 全球棉花供需平衡表

百万吨	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	22.52	24.15	19.69	17.50	17.68	17.49	21.41	16.93	15.45	16.55	16.17
产量	25.98	20.97	23.25	26.98	25.85	26.38	24.31	24.96	25.35	24.63	26.04
进口	7.86	7.72	8.22	8.97	9.25	8.84	10.61	9.37	8.23	9.59	9.25
国内消费	24.29	24.48	25.33	26.76	26.26	22.61	26.88	25.31	24.56	24.92	25.26
出口	7.70	7.62	8.26	9.06	9.08	8.96	10.64	9.44	7.99	9.72	9.26
期末库存	24.36	20.69	17.53	17.60	17.43	21.16	18.81	16.64	16.55	16.17	16.98
库消比	76.2%	64.5%	52.2%	49.1%	49.3%	67.0%	50.1%	47.9%	50.8%	46.7%	49.2%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 1 月数据测算

图表 44 美国棉花供需平衡表

百万吨	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	0.51	0.80	0.83	0.60	0.92	1.06	1.58	0.69	1.00	1.01	0.69
产量	3.56	2.81	3.74	4.56	4.00	4.34	3.18	3.82	3.15	2.63	3.14
进口	0.00	0.01	0.00	0.02	0.65	0.65	0.65	0.00	0.65	0.65	0.00
国内消费	0.78	0.75	0.71	0.70	0.65	0.47	0.52	0.56	0.45	0.40	0.39
出口	2.45	1.99	3.25	3.55	3.24	3.38	3.56	3.16	2.71	2.56	2.40
期末库存	0.80	0.83	0.60	0.92	1.06	1.58	0.69	0.88	1.01	0.69	1.05
库消比	24.6%	30.2%	15.1%	21.5%	27.2%	41.1%	16.8%	23.8%	32.1%	23.2%	37.5%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 1 月数据测算

图表 45 中国棉花供需平衡表

百万吨	14/15	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25
期初库存	13.67	14.59	12.36	10.01	8.28	7.78	7.92	8.13	7.45	7.27	8.09
产量	6.54	4.80	4.96	6.00	6.05	5.94	6.45	5.84	6.70	5.96	6.54
进口	1.81	0.96	1.10	1.24	2.10	1.56	2.80	1.71	1.36	3.27	1.74
国内消费	7.41	7.63	8.39	8.94	8.61	7.19	8.94	7.36	8.22	8.39	8.18
出口	0.02	0.03	0.01	0.03	0.05	0.03	0.00	0.03	0.02	0.01	0.02
期末库存	14.59	12.69	10.01	8.28	7.78	8.04	8.24	8.30	7.27	8.09	8.18
库消比	196.4%	165.7%	119.1%	92.3%	89.8%	111.3%	92.1%	112.4%	88.3%	96.3%	99.8%

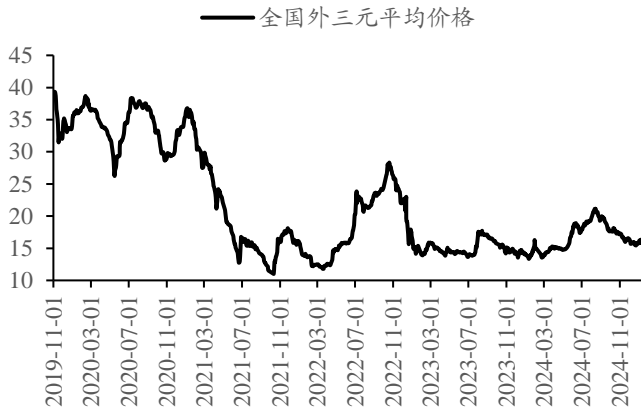
资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 1 月数据测算

2.2 畜禽

2.2.1 生猪

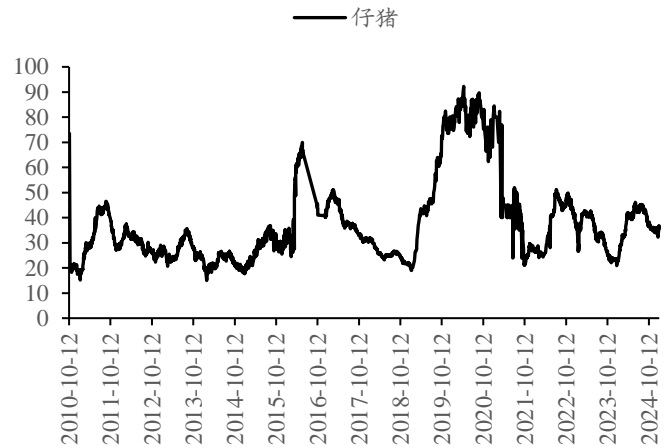
据猪易通数据，2025年1月17日全国外三元生猪均价15.69元/公斤，周环比跌0.5%，同比涨12.3%。根据猪好多数据，本周五全国仔猪价格37.47元/公斤，周环比涨4.87%，同比涨52.3%；根据搜猪网数据，本周五全国猪粮比7.37，周环比涨0.5%，同比涨27.7%。

图表 46 全国外三元价格走势图，元/公斤



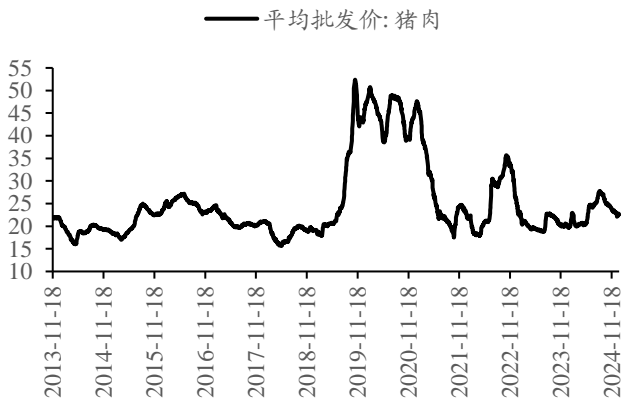
资料来源：猪易通，华安证券研究所

图表 47 仔猪价格走势图，元/公斤



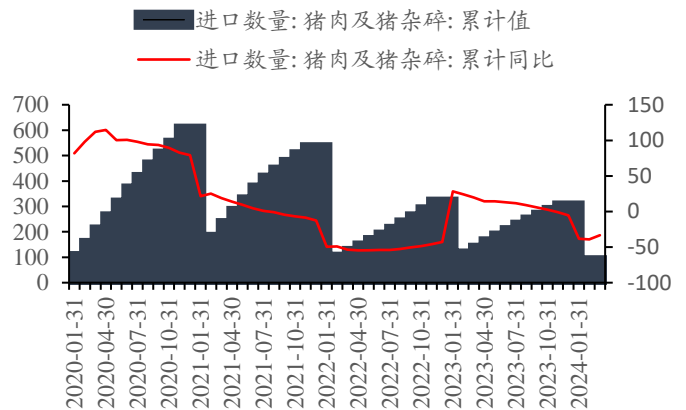
资料来源：猪好多网，华安证券研究所

图表 48 猪肉价格走势图，元/公斤



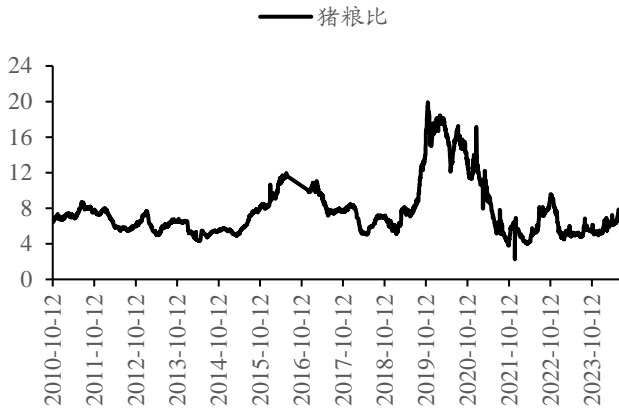
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 49 猪肉及猪杂碎累计进口量（万吨）及同比增速



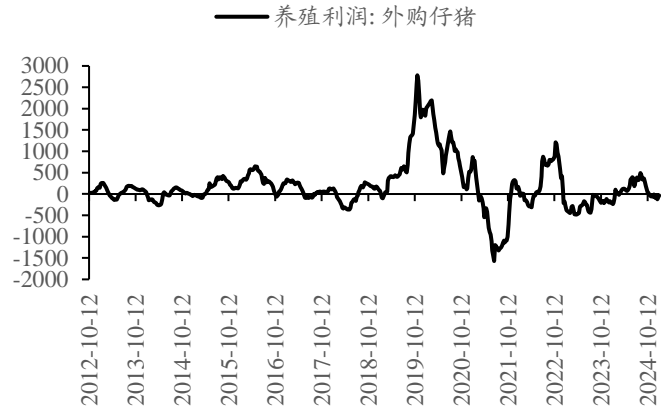
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 50 猪粮比走势图



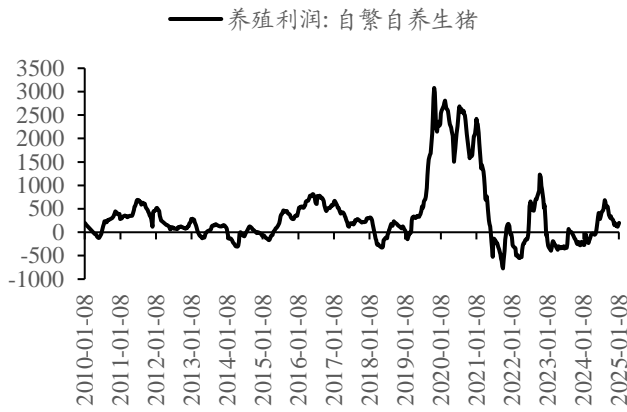
资料来源：搜猪网，华安证券研究所

图表 51 外购仔猪养殖利润，元/头



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 52 自繁自养生猪养殖利润，元/头



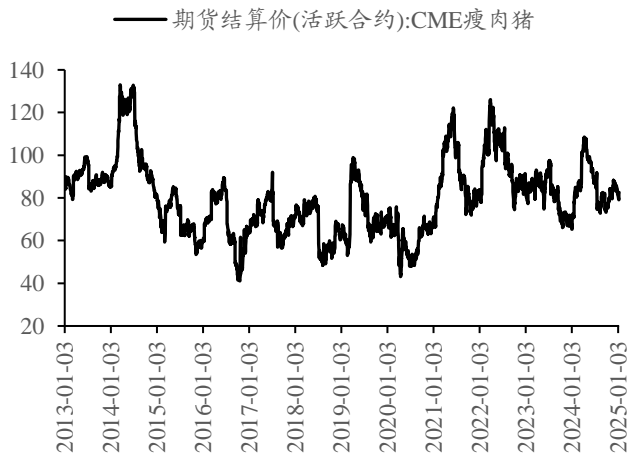
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 53 猪配合饲料走势图，元/公斤



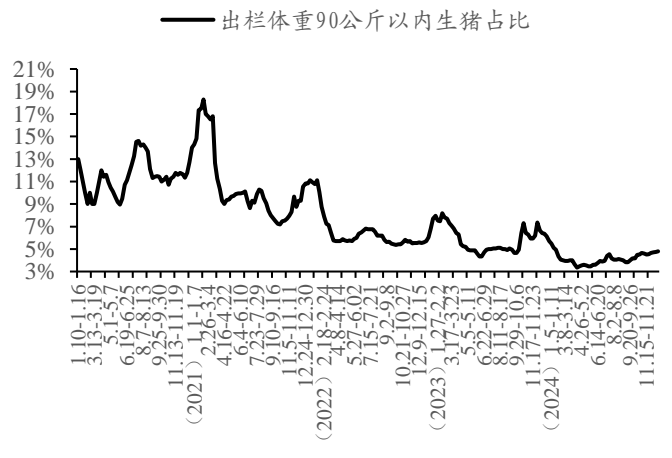
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 54 芝加哥瘦肉生猪期货价格，美分/磅



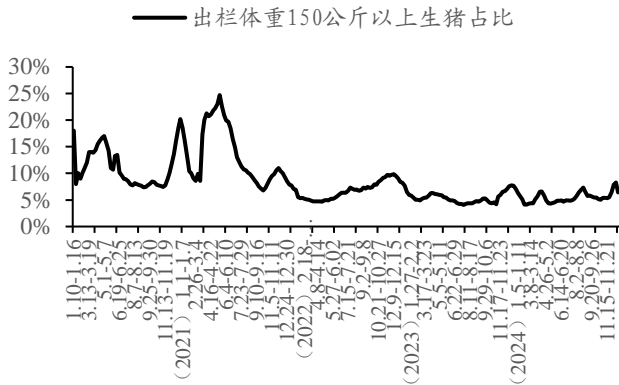
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 55 出栏体重 90 公斤以内生猪占比



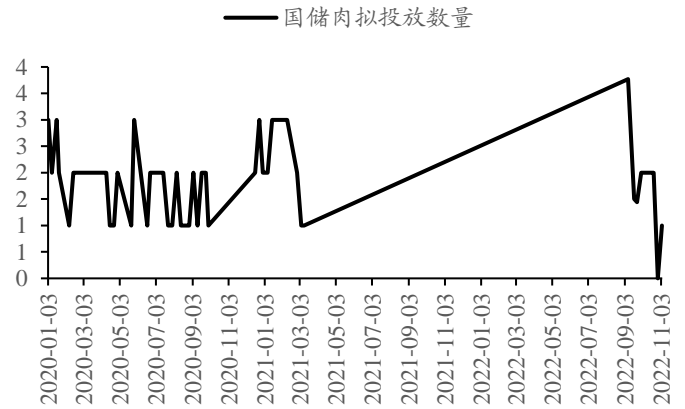
资料来源：涌益咨询，华安证券研究所

图表 56 出栏体重超过 150 公斤生猪占比



资料来源：涌益咨询，华安证券研究所

图表 57 国储肉拟投放量，万吨



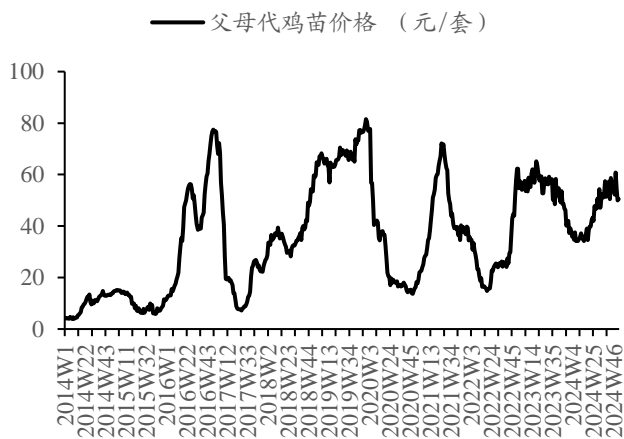
资料来源：华储网，华安证券研究所

2.2.2 白羽肉鸡

据中国禽业分会披露数据，2024 年第 52 周(2024 年 12 月 23 日-2024 年 12 月 29 日) 父母代鸡苗价格 48.85 元/套，周环比涨 3.28%，同比涨 30.99%；父母代鸡苗销量 192.32 万套，周环比涨 27.7%，同比涨 32.83%；

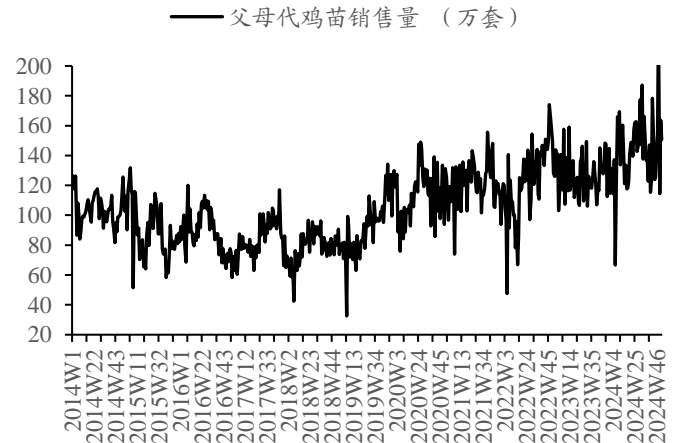
在产祖代种鸡存栏 126.87 万套，周环比跌 0.18%，同比涨 13.33%；后备祖代种鸡存栏 92.72 万套，周环比跌 1.76%，同比涨 31.98%；在产父母代种鸡存栏 2206.97 万套，周环比涨 0.72%，同比涨 10.29%；后备父母代种鸡存栏 1654.57 万套，周环比跌 0.59%，同比跌 2.32%。2025 年 1 月 17 日，白羽肉鸡 7.34 元/公斤，周环比跌 2.13%，同比跌 6.73%。

图表 58 父母代鸡苗价格，元/套



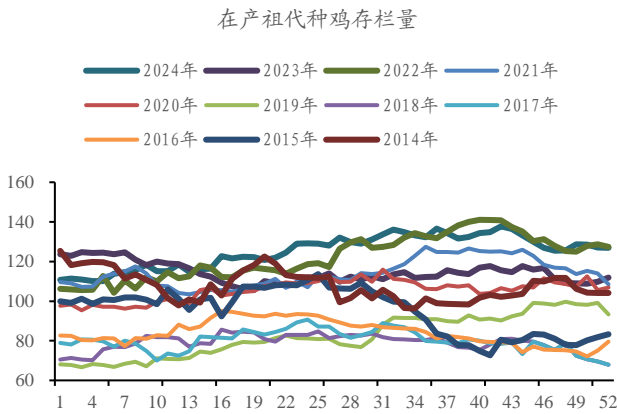
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 59 父母代鸡苗销售量，万套



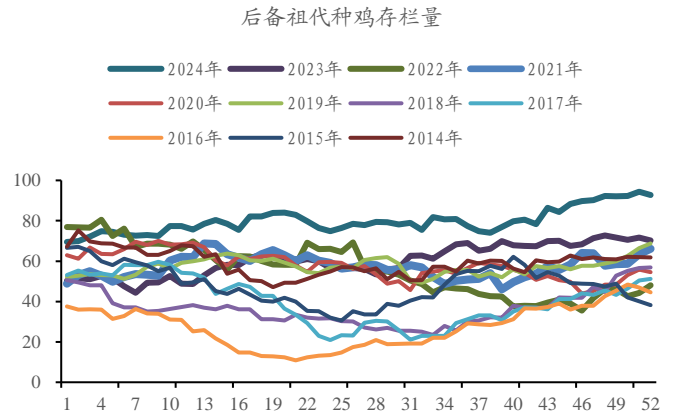
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 60 在产祖代肉种鸡存栏量，万套



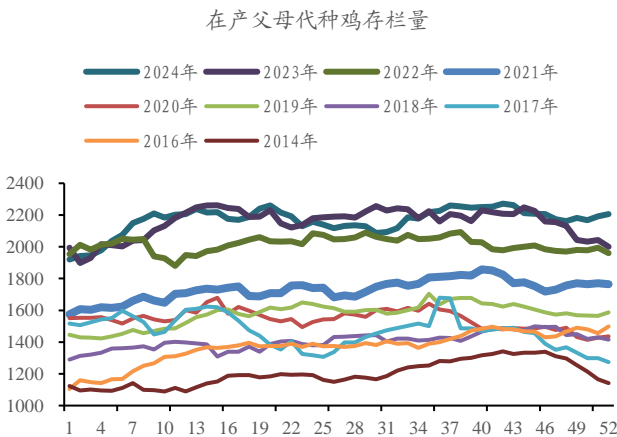
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 61 后备祖代肉种鸡存栏量，万套



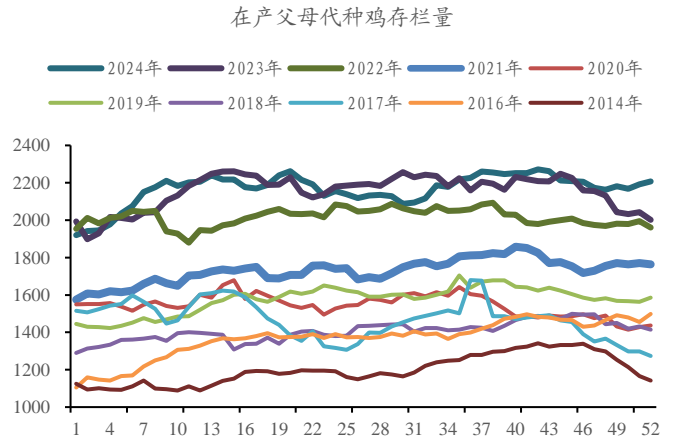
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 62 在产父母代肉种鸡存栏量，万套



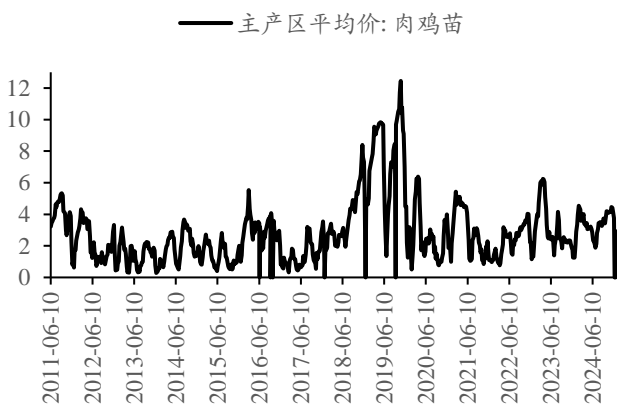
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 63 后备父母代肉种鸡存栏量，万套



资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 64 商品代鸡苗价格走势图，元/羽



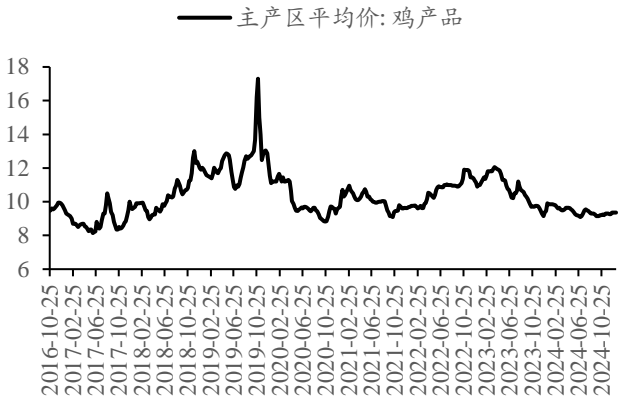
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 65 白羽肉鸡主产区均价，元/公斤



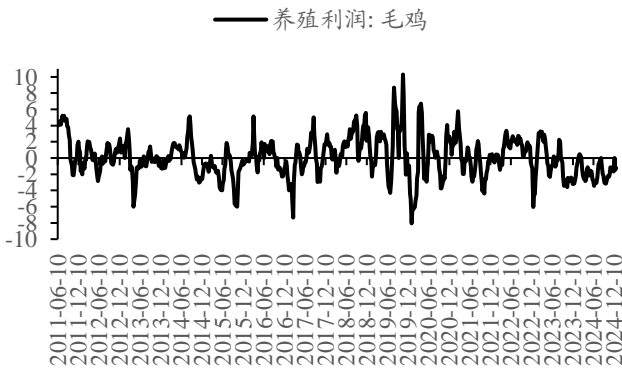
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 66 鸡产品主产区均价, 元/公斤



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 68 肉鸡养殖利润, 元/羽



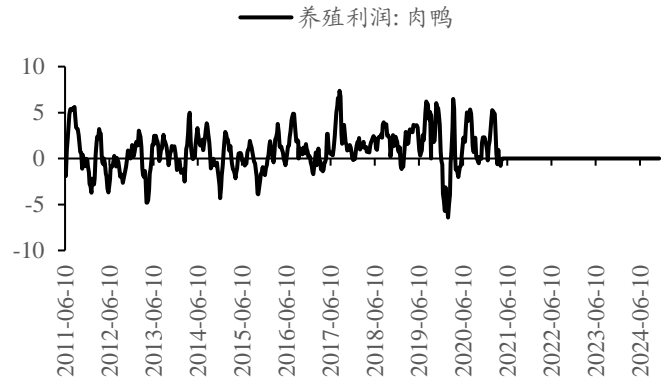
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 67 山东烟台淘汰鸡价格, 元/500 克



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 69 肉鸭养殖利润, 元/羽

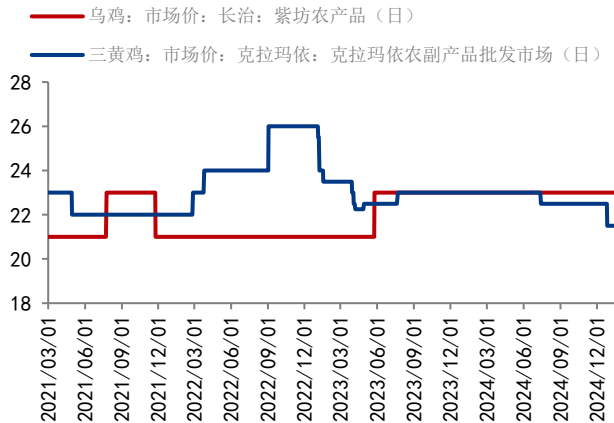


资料来源: wind, 华安证券研究所

2.2.3 黄羽鸡

2025 年 1 月 17 日, 乌鸡均价 23 元/公斤, 周环比持平, 同比持平; 三黄鸡均价 21.5 元/公斤, 周环比持平, 同比跌 6.52%; 青脚麻鸡均价 9.78 元/公斤, 周环比涨 7.24%, 同比跌 5.60%。

图表 70 乌鸡、三黄鸡价格 (单位: 元/千克)



资料来源: 上海钢联, 华安证券研究所

图表 71 青脚麻鸡价格 (单位: 元/斤)



资料来源: 上海钢联, 华安证券研究所

2.3 水产品

2024年1月10日，鲫鱼批发价20.95元/公斤，周环比涨0.43%，同比涨2.60%；草鱼批发价15.23元/公斤，周环比跌0.20%，同比跌0.65%。

2025年1月17日，中国对虾大宗价360元/千克，周环比持平，同比涨63.64%；中国梭子蟹大宗价200元/千克，周环比持平，同比涨42.86%。

2025年1月17日，乌鲁木齐罗非鱼市场价25元/千克，周环比持平，同比涨8.70%；苏州南环桥农副产品批发市场黑鱼市场价18.5元/千克，周环比持平，同比涨10.12%。

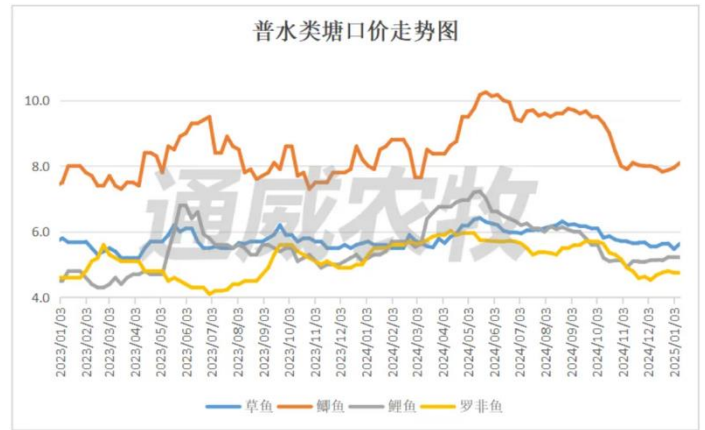
2025年1月17日，威海海参批发价180元/千克，周环比涨5.88%，同比持平；威海鲍鱼批发价100元/千克，周环比持平，同比持平；威海扇贝批发价8元/千克，周环比持平，同比跌20%。

图表 72 全国各水产品塘口均价，元/斤

全国各水产品塘口均价 (单位: 元/斤)							
大类	品种	本周	去年同期	上周	周涨幅	同比	环比
普水鱼	草鱼	5.7	5.6	5.6	0.1	2%	1.7%
	鲫鱼	8.0	8.5	8.0	0.0	-6%	0%
	鲤鱼	5.4	5.3	5.4	0.0	1%	0%
	罗非鱼	4.7	5.5	4.8	-0.1	-14%	-1.1%
特水鱼	斑点叉尾鮰	7.6	6.3	7.6	0.0	20%	0%
	生鱼	7.2	7.0	7.2	0.0	3%	0%
	黄颡鱼	10.9	10.3	10.4	0.5	5%	4.5%
	加州鲈	12.5	10.5	12.9	-0.4	19%	-2.8%
	牛蛙	6.1	5.6	5.6	0.5	8%	8.3%
	黑斑蛙	8.5	17.0	8.4	0.1	-50%	1.6%
甲壳类	南美白对虾	16.6	28.0	16.9	-0.3	-41%	-1.8%

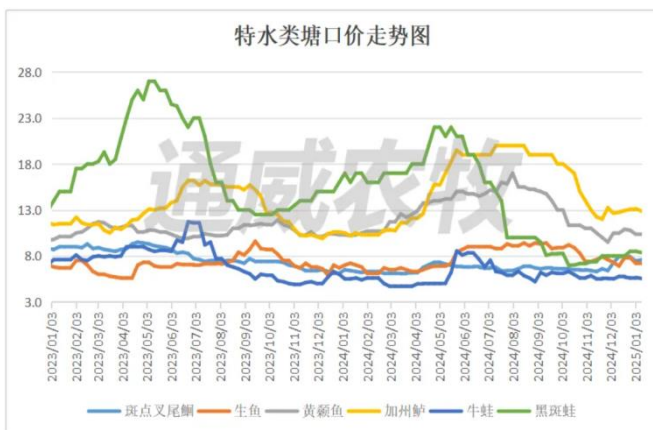
资料来源：通威农牧，华安证券研究所

图表 73 普水类塘口价走势图，元/斤



资料来源：通威农牧，华安证券研究所

图表 74 特水类塘口价走势图，元/斤



资料来源：通威农牧，华安证券研究所

图表 75 甲壳类塘口价走势图，元/斤



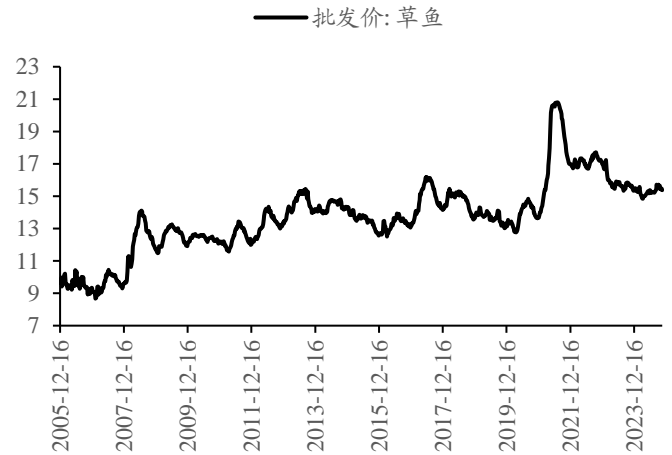
资料来源：通威农牧，华安证券研究所

图表 76 鲫鱼批发价, 元/公斤



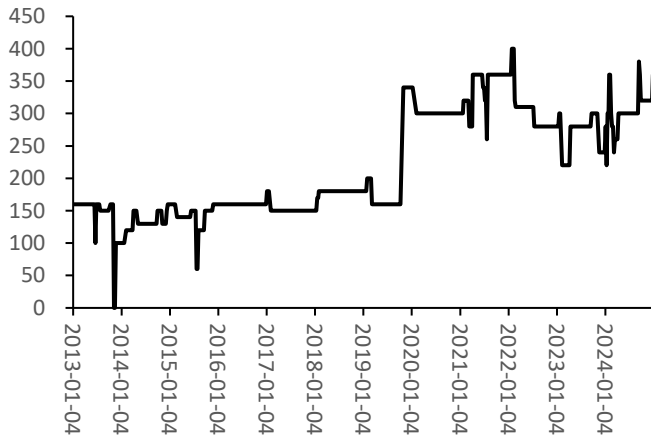
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 77 草鱼批发价, 元/公斤



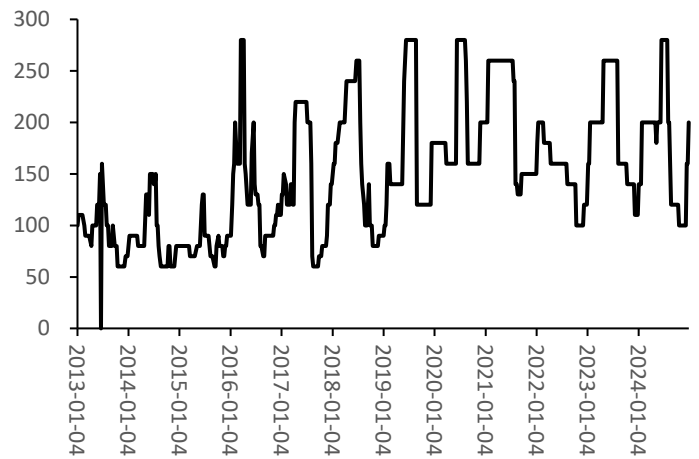
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 78 对虾大宗价, 元/公斤



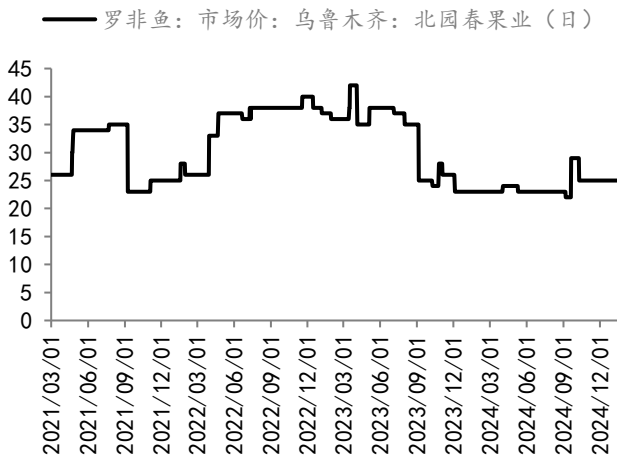
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 79 梭子蟹大宗价, 元/公斤



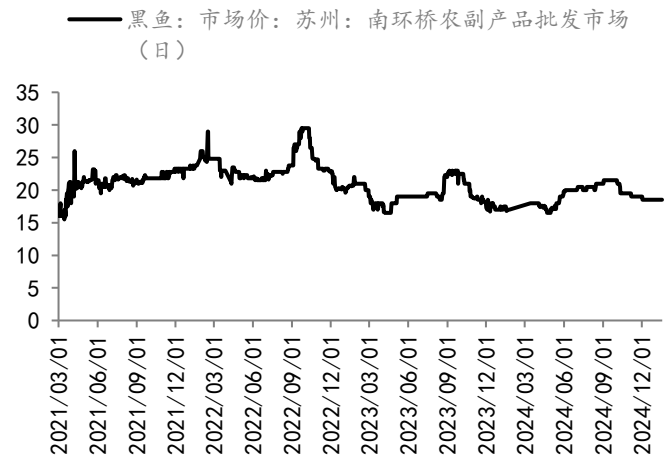
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 80 罗非鱼市场价-乌鲁木齐, 元/公斤



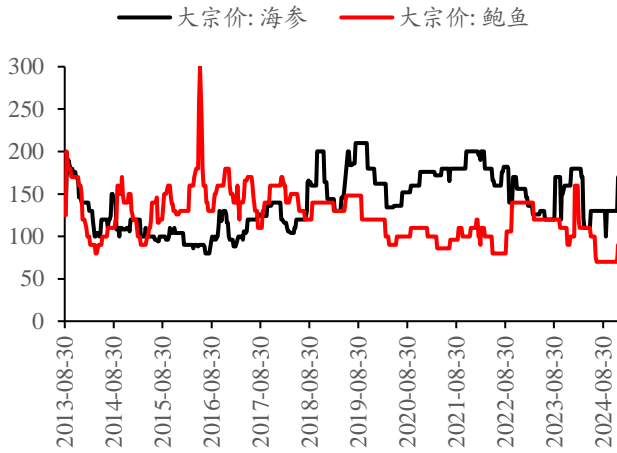
资料来源: 上海钢联, 华安证券研究所

图表 81 黑鱼市场价-苏州南环桥农副产品批发市场



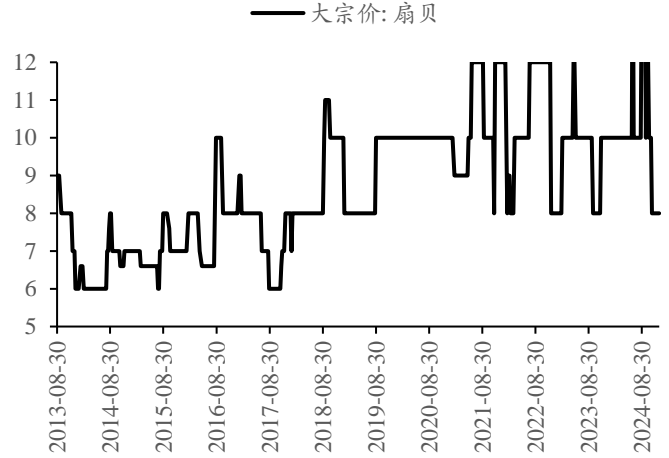
资料来源: 上海钢联, 华安证券研究所

图表 82 威海海参、鲍鱼批发价走势图，元/千克



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 83 威海扇贝批发价走势图，元/千克



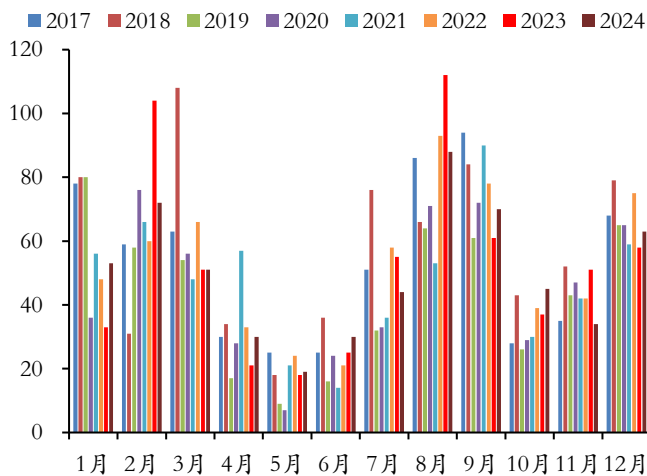
资料来源：wind，华安证券研究所

2.4 动物疫苗

2024 年，猪用疫苗批签发数同比增速由高到低依次为，高致病性猪蓝耳疫苗 27.6%、猪细小病毒疫苗 19.9%、腹泻苗 2.8%、猪圆环疫苗 8.4%、猪乙型脑炎疫苗 0%、口蹄疫苗-4.3%、猪瘟疫苗-11.8%、猪伪狂犬疫苗-29.6%。

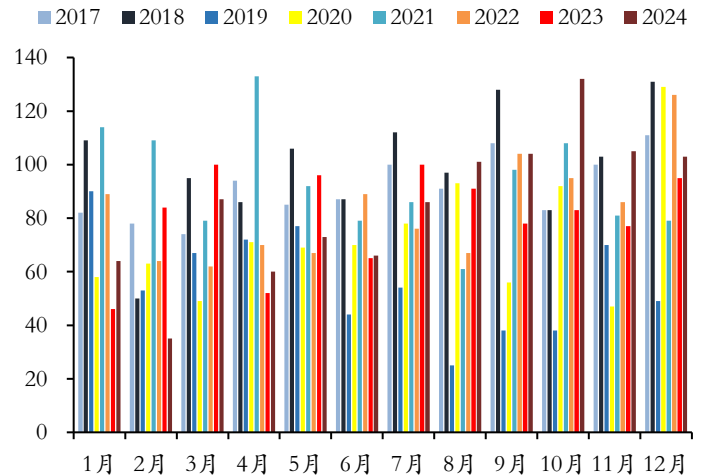
2024 年 12 月，猪用疫苗批签发数同比增速由高到低依次为，高致病性猪蓝耳疫苗 116.7%、腹泻苗 25%、口蹄疫苗 8.6%、猪细小病毒疫苗 0%、猪瘟疫苗-12.2%、猪乙型脑炎-14.3%、猪伪狂犬疫苗-33.3%、猪圆环疫苗-51.3%。

图表 84 口蹄疫批签发次数



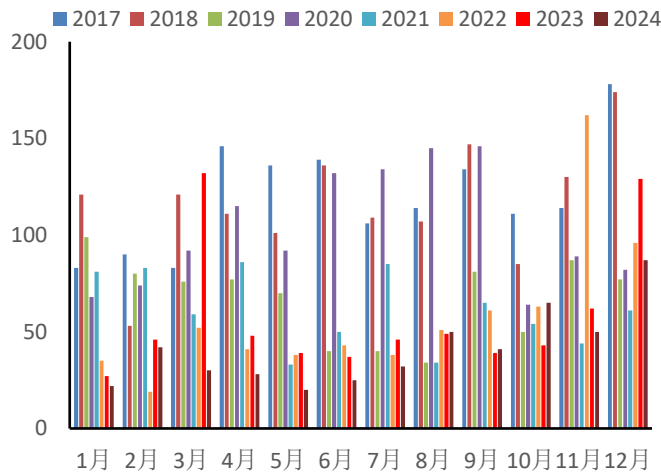
资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2024.12.31

图表 85 圆环疫苗批签发次数



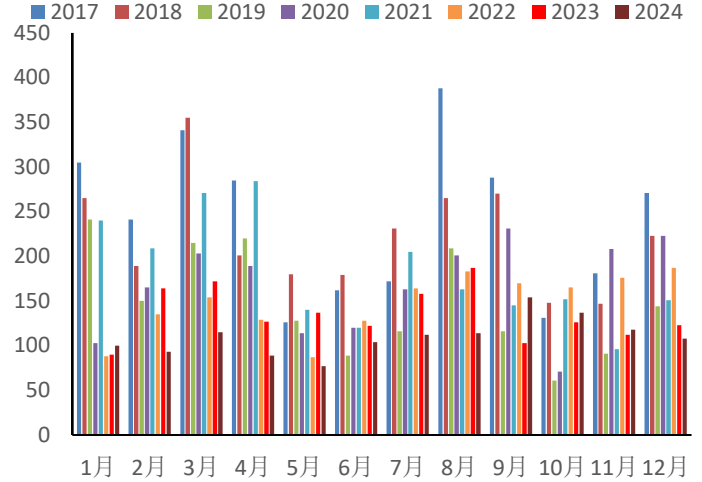
资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2024.12.31

图表 86 猪伪狂犬疫苗批签发次数



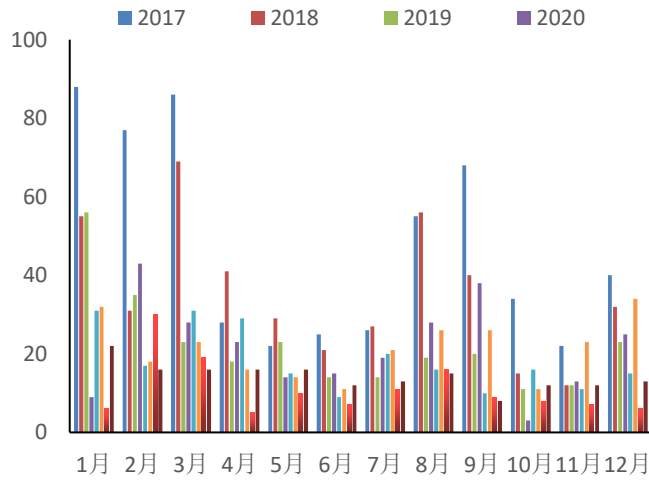
资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2024.12.31

图表 87 猪瘟疫苗批签发次数



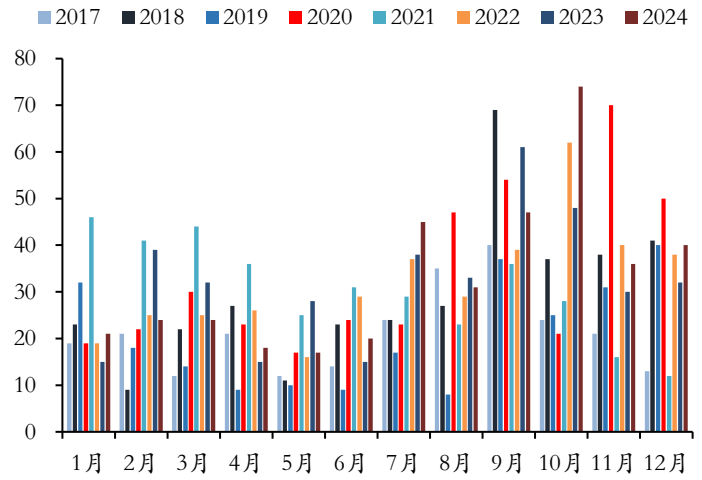
资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2024.12.31

图表 88 高致病性猪蓝耳疫苗批签发次数



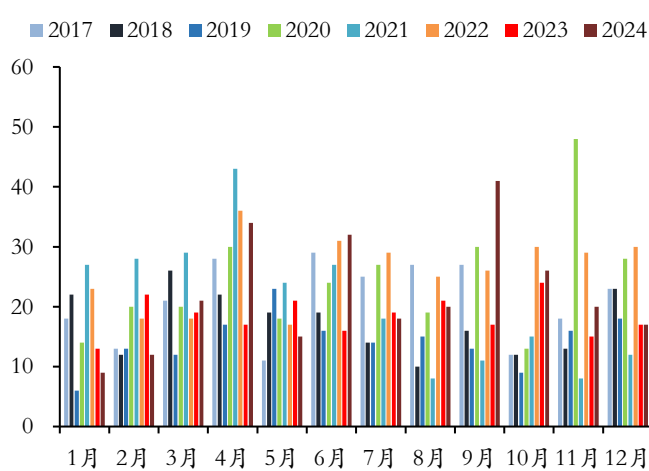
资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2024.12.31

图表 89 猪腹泻疫苗批签发次数



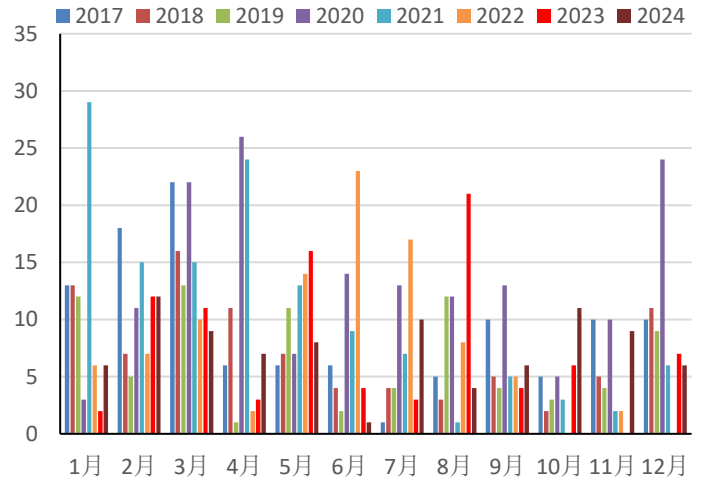
资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2024.12.31

图表 90 猪细小病毒疫苗批签发次数



资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2024.12.31

图表 91 猪乙型脑炎疫苗批签发次数



资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2024.12.31

3 畜禽上市企业月度出栏

3.1 生猪月度出栏

2024年12月，18家上市猪企出栏量1768万头，同比增长11.4%，环比增长25%，上市猪企出栏量(万头)从高到低依次为，牧原股份858、温氏股份304、新希望159、德康牧业95、大北农77、正邦59、唐人神55、天邦食品54、中粮家佳康43、天康32、神农集团21、华统股份21、京基智农20、立华股份19、傲农13、金新农13、东瑞股份11、罗牛山7、正虹科技3；出栏量同比增速从高到低依次为，正虹科技321.5%、东瑞股份227.2%、立华股份94%、神农集团63%、唐人神53.9%、正邦29.7%、牧原股份29.4%、金新农26.2%、天康13%、京基智农10%、新希望8%、大北农6.4%、温氏股份2.5%、天邦食品-35.8%、中粮家佳康-43%、罗牛山-8%、华统股份-9.7%、傲农-76.2%。

2024年，18家上市猪企出栏量1.59亿头，同比增长3.8%，上市猪企出栏量(万头)从高到低依次为，牧原股份7160、温氏股份3018、新希望1652、德康牧业878、大北农640、天邦食品599、唐人神434、正邦415、中粮家佳康356、天康303、华统股份256、神农集团227、京基智农215、傲农210、立华股份130、金新农120、东瑞股份87、罗牛山69、正虹科技10.6；出栏量同比增速从高到低依次为，神农集团67%、立华股份52%、东瑞股份40%、唐人神17%、京基智农16%、温氏股份15%、金新农15%、牧原股份12%、华统股份11%、天康8%、大北农6%、新希望-7%、罗牛山-11%、天邦食品-16%、正邦-24%、中粮家佳康-32%、傲农-64%、正虹科技-50%。

图表 92 主要上市猪企月度销量及同比增速，万头

	单月销量(万头)														
	牧原	温氏	天邦	正邦	天康	金新农	新希望	唐人神	傲农	大北农	中粮	东瑞	正虹	华统	罗牛山
2023.12	663.1	296.7	84.49	45.8	28.0	9.9	147.4	35.9	53.2	72.2	75.3	3.5	0.8	23.1	7.2
2024.1	1024	263.7	70.15	43.0	23.2	13.3	172.5	32.8	75.2	63.5	35.0	5.8	0.4	23.6	7.8
2024.2		192.2	40.12	22.1	15.6	7.8	130.9	27.2		32.7	20.4	4.6	0.4	18.5	4.0
2024.3	547.1	262.1	40.90	27.2	25.9	12.2	152.6	34.7	21.2	49.0	25.7	6.3	0.4	23.6	7.4
2024.4	545.0	248.3	45.52	18.2	24.1	10.6	147.6	31.5	15.5	51.8	24.4	5.4	0.5	20.1	6.8
2024.5	586.0	237.9	55.63	24.8	25.4	9.5	136.7	32.7	14.3	52.0	26.5	7.0	1.3	27.2	6.5
2024.6	506.8	233.3	49.51	23.8	25.9	6.6	128.7	29.4	11.8	35.8	26.3	6.4	0.8	20.6	5.4
2024.7	615.8	232.3	52.94	23.0	22.1	9.3	126.2	28.5	12.6	46.6	31.3	6.6	0.4	20.2	5.6
2024.8	624.1	235.4	51.75	27.7	24.0	10.0	127.8	30.3	11.8	41.8	27.9	7.8	1.0	20.0	4.8
2024.9	535.8	251.1	43.64	38.1	28.2	9.4	119.2	32.0	14.7	54.4	30.5	8.4	0.9	20.9	4.9
2024.10	649.8	267.2	48.44	54.4	28.4	9.8	125.3	49.7	11.0	65.2	32.1	9.8	0.9	20.1	4.5

2024.11	638	291	46	53	29	9	126	50	9	71	33	8	1	20	5
2024.12	858	304	54	59	32	13	159	55	13	77	43	11	3	21	7
单月销量 yoy (%)															
	牧原	温氏	天邦	正邦	天康	金新农	新希望	唐人神	傲农	大北农	中粮	东瑞	正虹	华统	罗牛山
2023.12	10.0	58.4	74.6	-6.1	41	154.0	-6.0	24.5	12.9	30.4	83.5	-27.8	-38.5	80.0	33
2024.1	19.2	66.2	83.1	-23.9	46	165.9	33.6	41.3	-18.1	28.5	-11.2	8.6	-85.8	45.8	89
2024.2		-0.7	-0.4	-67.2	-22	-43.9	-24.5	-4.8		-33.4	-56.3	-38.1	-77.6	0.1	-30
2024.3	9.4	26.4	-24.5	-44.2	23	37.2	-9.8	30.4	-54.7	8.3	-37.0	-24.1	-80.2	25.9	7
2024.4	2.0	17.9	-0.4	-68.0	-2	32.3	-6.2	17.7	-63.8	4.4	-36.1	-16.6	-80.6	0	-6
2024.5	1.7	13.6	-15.9	-41.0	-1	-12.3	-5.3	10.7	-71.4	14.6	-29.0	28.7	-38.9	39.2	-13
2024.6	-4.6	17.2	-19.8	-13.7	8	-17.0	1.9	-5.9	-80.6	-8.7	-37.7	70.2	-32.9	-7.3	-15
2024.7	8.0	9.0	3.6	-29.3	-13	31.7	-8.6	-10.6	-72.0	0.7	-28.5	50.8	-76.2	6.2	-12
2024.8	10.0	9.8	-3.0	-43.5	-7	-3.3	-2.8	10.3	-74.2	-7.2	-24.8	64.5	-37.4	21.8	-24
2024.9	-0.3	10.8	-10.3	14.4	19	60.8	-13.1	-15.2	-76.0	9.3	-21.6	79.6	-57.9	21.0	-14
2024.10	33.2	11.5	-38.7	13.4	23	27.1	-14.8	29.5	-76.1	37.8	-16.0	128.4	-47.9	9.0	-31
2024.11	20.5	13.0	-48.0	31.7	16	-1.6	-24.8	46.2	-78.6	1.7	-21.9	90.7	-52.6	-2.9	-41
2024.12	29.7	13	26.2	8.0	53.9	-76.2	6.4	-43.0	227.2	321.5	-9.7	-8	29.7	13	26.2
单月销量环比 (%)															
	牧原	温氏	天邦	正邦	天康	金新农	新希望	唐人神	傲农	大北农	中粮	东瑞	正虹	华统	罗牛山
2023.12	25.2	15.3	-5.1	13.2	13.6	6.0	-12.1	6.0	24.1	4.0	78.9	-19.6	-28.0	11.3	-9.6
2024.1	19.2	-11.1	-17.0	-6.1	-17.0	34.1	17.0	-8.6	-21.6	-12.0	-53.5	67.5	-51.9	2.3	8.2
2024.2		-27.1	-42.8	-48.6	-32.8	-41.7	-24.1	-17.1		-48.6	-41.7	-20.8	-2.7	-21.7	-48.6
2024.3		36.3	1.9	23.2	66.2	56.6	16.6	27.5		50.1	26.0	37.1	-2.8	28.1	86.0
2024.4	-0.4	-5.3	11.3	-33.3	-7.1	-13.2	-3.2	-9.1	-26.7	5.7	-5.1	-13.9	51.4	-14.8	-8.2
2024.5	7.5	-4.2	22.2	36.4	5.6	-9.8	-7.4	3.6	-8.0	0.3	8.6	29.2	145.3	35.2	-5.3
2024.6	-13.5	-2.0	-11.0	-4.0	1.8	-31.2	-5.9	-10.2	-17.2	-31.0	-0.8	-9.2	-40.8	-24.5	-15.8
2024.7	21.5	-0.4	6.9	-3.2	-14.6	42.0	-1.9	-2.9	6.2	30.0	19.0	3.8	-45.5	-1.8	3.7
2024.8	1.3	1.3	-2.2	20.5	8.2	7.7	1.2	6.5	-5.7	-10.2	-10.9	18.8	145.2	-0.8	-15.3
2024.9	-14.1	6.6	-15.7	37.5	17.6	-6.3	-6.7	5.5	23.9	30.1	9.3	6.9	-12.6	4.4	3.6

2024.10	21.3	6.4	11.0	42.8	0.9	3.8	5.1	55.3	-25.2	19.8	5.2	17.1	-2.2	-4.1	-8.3
2024.11	-1.8	8.8	-4.4	-2.0	0.4	-5.4	0.5	-0.5	-16.5	8.1	2.5	-16.5	-42.0	0.1	4.2
2024.12	34.4	4.6	17.2	11.5	10.4	35.9	26.3	11.6	38.0	8.8	30.4	38.0	533.3	3.6	40.3

资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表 93 主要上市猪企累计出栏量及同比增速，万头

	累计销量 (万头)														
	牧原	温氏	天邦	正邦	天康	金新农	新希望	唐人神	傲农	大北农	中粮	东瑞	正虹	华统	罗牛山
2023.1-12	6,382	6,382	6,382	548	282	105	1,768	371	586	605	520	62	21	230	78
2024.1	1054	264	70	43	23	13	172	33	75	64	35	6	0	24	8
2024.1-2		456.0	110.3	65	38.8	21.1	323.4	60.0		96.2	55	10.4	0.7	42	12
2024.1-3	1,601	718	151	92	65	33	456	95	96	145	81	17	1.1	66	19
2024.1-4	2,146	966	197	110	89	44	604	126	112	197	106	22	1.6	86	26
2024.1-5	2,732	1,204	252	135	114	53	740	159	126	249	132	29	2.9	113	32
2024.1-6	3,239	1,437	302	159	140	60	869	188	138	285	158	35	3.7	134	38
2024.1-7	3,855	1,670	355	182	162	69	995	217	151	331	190	42	4.1	154	44
2024.1-8	4,479	1,905	407	210	186	79	1,123	247	162	373	218	50	5.1	174	48
2024.1-9	5,014	2,156	450	248	214	89	1,242	279	177	428	248	58	6.0	195	53
2024.1-10	5,664	2,423	499	302	243	98	1,367	329	188	493	280	68	6.9	215	58
2024.1-11	6,303	2,714	545	355	271	108	1,493	378	197	563	313	76	7.4	235	62
2024.1-12	7,160	3,018	599	415	303	120	1,652	434	210	640	356	87	10.6	256	69
	累计销量 yoy (%)														
	牧原	温氏	天邦	正邦	天康	金新农	新希望	唐人神	傲农	大北农	中粮	东瑞	正虹	华统	罗牛山
2023.1-12	4%	256%	1343%	-35%	39%	-17%	21%	72%	13%	37%	28%	20%	27%	91%	56%
2024.1	19%	66%	83%	-24%	46%	166%	34%	41%	-18%	28%	-11%	9%	-86%	46%	89%

2024.1-2		29%	40%	-47%	8%	12%	7%	16%		-2%	-36%	-19%	-83%	21%	20%
2024.1-3	16%	28%	14%	-47%	14%	20%	-3%	21%	-30%	1%	-36%	-21%	-82%	23%	15%
2024.1-4	12%	25%	10%	-52%	9%	23%	-4%	20%	-38%	2%	-36%	-20%	-82%	17%	8%
2024.1-5	9%	23%	3%	-50%	7%	15%	-4%	18%	-45%	4%	-35%	-12%	-73%	21%	3%
2024.1-6	7%	22%	-1%	-47%	7%	10%	-3%	13%	-53%	2%	-35%	-3%	-69%	16%	0%
2024.1-7	7%	20%	-1%	-45%	4%	12%	-4%	10%	-55%	3%	-34%	2%	-68%	15%	-2%
2024.1-8	8%	19%	-1%	-45%	2%	10%	-4%	10%	-58%	2%	-33%	9%	-67%	15%	-4%
2024.1-9	7%	18%	-2%	-40%	4%	14%	-5%	6%	-60%	3%	-32%	15%	-66%	16%	-5%
2024.1-10	9%	17%	-7%	-35%	6%	15%	-6%	9%	-62%	6%	-30%	24%	-64%	15%	-8%
2024.1-11	10%	17%	-13%	-29%	7%	14%	-8%	13%	-63%	6%	-30%	29%	-64%	13%	-12%
2024.1-12	12%	15%	-16%	-24%	8%	15%	-7%	17%	-64%	6%	-32%	40%	-50%	11%	-11%

资料来源：公司公告，华安证券研究所

3.2 肉鸡月度出栏

图表 94 主要上市肉鸡月度销量及同比增速

	单月销量/屠宰量 (万只/万吨)							
	益生 (万只)	民和 (万只)	圣农 (万吨)	仙坛 (万吨)	温氏 (万只)	立华 (万只)	湘佳 (万只)	晓鸣 (万只)
2023.12	4,086	1,765	12.5	4.9	10,353	4,193	404	1,560
2024.1	4,420	1,753	11.4	4.7	9,989	4,341	367	1,538
2024.2	4,355	2,026	5.7	1.5	6,970	3,036	295	1,345
2024.3	4,259	2,441	12.3	4.5	9,760	3,929	397	1,761

2024.4	4,413	2,198	11.5	4.6	9,364	3,980	256	1,930
2024.5	5,084	2,291	12.1	4.6	9,422	4,148	325	1,597
2024.6	5,159	2,199	11.9	4.6	9,250	4,112	450	1,237
2024.7	5,298	2,180	12.9	4.5	9,730	4,438	421	1,676
2024.8	5,156	2,056	11.9	4.7	10,867	4,744	379	2,141
2024.9	4,943	1,929	12.6	4.6	11,704	4,853	387	2,179
2024.10	5,314	1,997	12.6	5.0	11,882	4,764	434	2,348
2024.11	5,730	2,339	12.4	4.6	11,088	4,532	385	2,412
2024.12	4,424	1,795	12.9	4.9	10,782	4,720	431	2,829
单月销量/屠宰量 yoy								
	益生	民和	圣农	仙坛	温氏	立华	湘佳	晓鸣
2023.12	4.4%	77.6%	34.8%	4.8%	5.5%	12.0%	19.5%	9.3%
2024.1	-11.9%	-23.1%	79.6%	82.6%	16.7%	21.7%	-9.2%	-17.9%
2024.2	-13.0%	-8.8%	-43.2%	-55.3%	-18.2%	5.3%	-19.4%	-31.1%
2024.3	-15.6%	3.1%	20.9%	-2.1%	1.8%	7.0%	3.0%	-24.9%
2024.4	-19.0%	-17.8%	31.5%	2.0%	-6.4%	5.6%	-24.5%	-18.7%
2024.5	-18.2%	0.1%	22.6%	-2.5%	2.2%	13.7%	-12.2%	-35.8%
2024.6	-14.9%	1.8%	17.4%	-2.4%	-2.0%	10.2%	26.7%	-42.9%
2024.7	-11.1%	-2.3%	20.7%	-12.8%	2.8%	12.4%	22.6%	-12.3%
2024.8	-14.5%	-6.3%	19.8%	1.8%	1.8%	15.4%	9.8%	12.1%
2024.9	-11.1%	-9.6%	23.9%	-2.6%	9.4%	15.4%	-10.6%	9.2%
2024.10	2.1%	-9.4%	5.4%	-4.8%	7.0%	19.5%	8.1%	15.2%
2024.11	16.9%	7.2%	6.4%	-0.9%	3.6%	14.3%	-8.5%	26.4%
2024.12	0.0%	1.7%	3.1%	-0.4%	4.1%	12.6%	6.7%	81.4%

单月销售均价								
	益生 (元/只)	民和 (元/只)	圣农 (元/吨)	仙坛 (元/吨)	温氏 (元/公斤)	立华 (元/公斤)	湘佳 (元/公斤)	晓鸣 (元/只)
2023.12	2.1	1.2	9,649	9,044	13.3	13.3	11.0	2.4
2024.1	3.6	3.0	10,220	9,083	12.7	13.0	10.7	2.9
2024.2	4.8	4.0	10,867	8,943	13.6	13.6	11.2	2.8
2024.3	4.3	3.5	9,789	8,203	13.0	12.4	10.3	3.1
2024.4	3.5	3.1	10,122	8,792	13.2	13.0	11.3	3.3
2024.5	3.9	3.1	10,058	8,246	13.8	13.5	11.6	3.3
2024.6	2.9	2.2	10,000	8,708	13.7	13.9	10.9	2.8
2024.7	3.5	2.6	10,077	8,753	13.2	13.2	10.7	2.9
2024.8	4.0	3.3	9,573	8,559	13.2	13.4	11.2	3.3
2024.9	4.1	3.5	9,436	8,756	13.0	13.2	11.0	3.7
2024.10	4.9	4.2	9,675	8,568	13.3	13.0	11.0	3.7
2024.11	5.3	4.4	9,751	8,863	12.7	12.2	10.5	3.8
2024.12	4.1	3.7	10,186	9,157	11.6	11.4	9.6	3.7
单月食品加工量 (万吨)								
	益生	民和	圣农	仙坛	温氏	立华	湘佳	晓鸣
2023.12			3.25	0.20				
2024.1			3.02	0.22				
2024.2			2.44	0.13				
2024.3			2.60	0.20				
2024.4			2.70	0.25				
2024.5			3.10	0.21				
2024.6			2.92	0.23				

2024.7			3.30	0.24				
2024.8			3.26	0.26				
2024.9			3.38	0.20				
2024.10			3.08	0.23				
2024.11			3.48	0.23				
2024.12			3.25	0.23				
单月食品加工量 yoy								
	益生	民和	圣农	仙坛	温氏	立华	湘佳	晓鸣
2023.12			39.1%	69.6%				
2024.1			24.4%	163.8%				
2024.2			9.3%	14.5%				
2024.3			0.6%	59.3%				
2024.4			3.4%	101.1%				
2024.5			16.7%	59.6%				
2024.6			0.1%	31.8%				
2024.7			9.9%	35.4%				
2024.8			1.2%	31.3%				
2024.9			21.3%	14.7%				
2024.10			17.1%	38.4%				
2024.11			31.1%	28%				
2024.12			0.0%	18%				
单月食品加工销售均价 (元/吨)								
	益生	民和	圣农	仙坛	温氏	立华	湘佳	晓鸣

2023.1 2			21,662	13,711				
2024.1			25,861	13,063				
2024.2			22,746	12,851				
2024.3			22,385	14,234				
2024.4			22,259	15,057				
2024.5			20,581	14,413				
2024.6			21,678	14,259				
2024.7			21,515	14,556				
2024.8			20,675	14,788				
2024.9			21,479	14,748				
2024.1 0			20,974	14,048				
2024.1 1			18,822	14,233				
2024.1 2			19,415	14,589				

资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表 95 主要上市肉鸡累计销量及同比增速

	累计销量/屠宰量 (万只/万吨)							
	益生	民和	圣农 (万吨)	仙坛 (万吨)	温氏	立华	湘佳	晓鸣
2023.1-12	64,537	26,703	122.3	54.6	118,333	45,678	4,523	24,492
2024.1	4,420	1,753	11.4	4.7	9,989	4,341	367	1,538
2024.1-2	8,775	3,779	17.0	6.1	16,959	7,377	662	2,883
2024.1-3	13,034	6,220	29.4	10.7	26,719	11,306	1,059	4,644
2024.1-4	17,446	8,418	40.8	15.3	36,083	15,286	1,315	6,573
2024.1-5	22,530	10,709	52.9	19.9	45,505	19,434	1,640	8,170
2024.1-6	27,690	12,909	64.9	24.5	54,755	23,545	2,091	9,407
2024.1-7	32,988	15,089	77.8	29.0	64,485	27,983	2,512	11,083

2024.1-8	38,144	17,145	89.7	33.8	75,351	32,727	2,891	13,224
2024.1-9	43,087	19,074	102.3	38.4	87,055	37,580	3,278	15,403
2024.1-10	48,401	21,071	114.9	43.4	98,937	42,344	3,712	17,751
2024.1-11	54,131	23,411	127.4	48.0	110,025	46,875	4,097	20,163
2024.1-12	58,555	25,206	140.3	52.9	120,807	51,596	4,529	22,992
累计销量/屠宰量 yoy								
	益生	民和	圣农	仙坛	温氏	立华	湘佳	晓鸣
2023.1-12	12.3%	3.1%	7.1%	15.4%	9.5%	12.8%	8.5%	19.7%
2024.1	-11.9%	-23.1%	79.7%	82.8%	16.7%	21.7%	2.6%	-17.9%
2024.1-2	-12.4%	-16.0%	4.5%	5.3%	-0.7%	14.4%	-8.5%	-24.1%
2024.1-3	-13.5%	-9.5%	10.8%	2.0%	0.2%	11.7%	-4.5%	-24.4%
2024.1-4	-15.0%	-11.8%	16.0%	2.0%	-1.6%	10.0%	-9.2%	-22.8%
2024.1-5	-15.7%	-9.5%	17.4%	0.9%	-0.8%	10.8%	-9.8%	-25.8%
2024.1-6	-15.6%	-7.7%	17.4%	0.3%	-1.0%	10.7%	-3.9%	-28.6%
2024.1-7	-14.9%	-7.0%	18.0%	-2.6%	-0.5%	11.0%	-0.2%	-26.5%
2024.1-8	-14.8%	-6.9%	18.2%	-2.5%	-0.2%	11.6%	1.0%	-22.2%
2024.1-9	-14.4%	-7.2%	18.9%	-3.0%	1.0%	12.1%	-0.5%	-18.9%
2024.1-10	-12.9%	-7.4%	17.2%	-3.6%	1.7%	12.9%	0.4%	-15.6%
2024.1-11	-10.5%	-6.1%	16.1%	-3.3%	1.9%	13.0%	-0.5%	-12.1%
2024.1-12	-9.3%	-5.6%	14.7%	-3.1%	2.1%	13.0%	0.1%	-6.1%
累计销售均价 (元/只、元/吨)								
	益生	民和 (元/只)	圣农 (元/吨)	仙坛 (元/吨)	温氏 (元/只)	立华 (元/只)	湘佳 (元/只)	晓鸣 (元/只)
2023.1-12	4.1	2.8	11,075	9,766	30.1	28.9	21.7	2.8
2024.1	3.6	3.0	10,220	9,083	27.9	28.4	21.0	2.9
2024.1-2	4.2	3.5	10,435	9,050	28.7	28.9	21.7	2.8
2024.1-3	4.2	3.5	10,164	8,690	28.6	28.2	21.5	2.9
2024.1-4	4.0	3.4	10,152	8,721	28.6	28.2	21.6	3.0
2024.1-5	4.0	3.3	10,130	8,611	28.7	28.2	21.9	3.1

2024.1-6	3.8	3.1	10,106	8,629	28.6	28.4	22.0	3.1
2024.1-7	3.7	3.1	10,102	8,649	28.4	28.2	21.8	3.0
2024.1-8	3.8	3.1	10,031	8,636	28.2	28.1	21.8	3.1
2024.1-9	3.8	3.1	9,958	8,650	28.1	28.0	21.8	3.2
2024.1-10	3.9	3.2	9,927	8,641	28.1	28.0	21.8	3.2
2024.1-11	4.1	3.4	9,910	8,662	28.0	27.9	21.8	3.3
2024.1-12	4.1	3.4	9,935	8,708	27.8	27.6	21.6	3.4

资料来源：公司公告，华安证券研究所

3.3 生猪价格估算

图表 96 2025 年 1 月上市生猪养殖企业公告出栏价格预测表，元/公斤

正邦科技	2024.1	2024.2	2024.3	2024.4	2024.5	2024.6	2024.7	2024.8	2024.9	2024.10	2024.11	2024.12	2025.1e
江西	14.0	14.8	14.9	15.3	15.9	18.5	19.4	20.8	18.9	17.8	16.5	15.7	15.4
山东	15.1	15.4	15.0	15.4	16.1	18.5	19.0	20.3	19.1	17.5	16.5	15.8	16.2
广东	14.4	14.5	15.4	15.9	16.3	18.7	20.0	21.6	19.9	18.5	17.8	16.7	16.2
湖北	15.3	15.8	15.3	15.7	16.3	19.1	19.6	21.1	19.8	18.2	17.1	16.4	16.5
浙江	13.9	14.1	14.1	14.7	15.6	18.1	18.4	20.0	18.6	17.2	16.2	15.2	15.4
东北	14.2	14.5	14.6	15.0	15.7	18.2	18.8	20.4	18.9	17.5	16.6	15.8	15.8
其他	15.0	15.1	14.9	15.3	16.1	18.6	19.0	20.5	19.3	17.8	16.8	16.0	16.2
预测价格	14.6	14.9	14.9	15.3	16.0	18.5	19.2	20.7	19.2	17.8	16.8	15.9	16.0
公告价格	13.5	13.3	13.9	13.8	15.1	17.6	18.5	19.7	18.6	17.7	16.5	16.0	16.0
价格差距	-1.1	-1.7	-1.0	-1.6	-1.0	-0.9	-0.7	-0.9	-0.6	-0.1	-0.3	0.0	0.0
温氏股份	2024.1	2024.2	2024.3	2024.4	2024.5	2024.6	2024.7	2024.8	2024.9	2024.10	2024.11	2024.12	2025.1e
广东	14.4	14.5	15.4	15.9	16.3	18.7	20.0	21.6	19.9	18.5	17.8	16.7	16.2
广西	13.7	13.9	14.6	15.0	15.5	18.0	19.2	20.3	18.7	17.3	16.7	15.6	15.7
安徽	15.0	15.1	14.9	15.3	16.1	18.6	19.0	20.5	19.3	17.8	16.8	16.0	16.2
江苏	15.2	15.5	15.1	15.5	16.2	18.8	19.2	20.8	19.5	17.9	17.0	16.3	16.4
东北	14.2	14.5	14.6	15.0	15.7	18.2	18.8	20.4	18.9	17.5	16.6	15.8	15.8
湖南	14.0	14.3	14.6	15.1	15.7	18.3	19.2	20.5	19.0	17.4	16.6	15.7	15.6
湖北	15.3	15.8	15.3	15.7	16.3	19.1	19.6	21.1	19.8	18.2	17.1	16.4	16.5

江西	14.0	14.8	14.9	15.3	15.9	18.5	19.4	20.8	18.9	17.8	16.5	15.7	15.4
其他	15.0	15.1	14.9	15.3	16.1	18.6	19.0	20.5	19.3	17.8	16.8	16.0	16.2
预测价格	14.5	14.7	15.1	15.5	16.0	18.5	19.5	20.9	19.4	18.0	17.1	16.2	16.1
公告价格	13.8	14.3	14.7	15.2	15.8	18.1	19.0	20.5	19.1	17.6	16.7	15.9	15.7
价格差距	-0.7	-0.4	-0.3	-0.3	-0.2	-0.4	-0.5	-0.5	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3	-0.3
牧原股份	2024.1	2024.2	2024.3	2024.4	2024.5	2024.6	2024.7	2024.8	2024.9	2024.10	2024.11	2024.12	2025.1e
河南	14.7	15.0	14.7	15.2	15.8	18.3	18.7	20.2	19.0	17.5	16.4	15.7	16.0
湖北	15.3	15.8	15.3	15.7	16.3	19.1	19.6	21.1	19.8	18.2	17.1	16.4	16.5
山东	15.1	15.4	15.0	15.4	16.1	18.5	19.0	20.3	19.1	17.5	16.5	15.8	16.2
东北	14.2	14.5	14.6	15.0	15.7	18.2	18.8	20.4	18.9	17.5	16.6	15.8	15.8
安徽	15.0	15.1	14.9	15.3	16.1	18.6	19.0	20.5	19.3	17.8	16.8	16.0	16.2
江苏	15.2	15.5	15.1	15.5	16.2	18.8	19.2	20.8	19.5	17.9	17.0	16.3	16.4
预测价格	15.0	15.3	15.0	15.4	16.1	18.7	19.1	20.6	19.3	17.8	16.7	16.0	16.2
公告价格	13.8		14.2	14.8	15.5	17.7	18.3	19.7	18.7	17.2	16.2	15.3	15.5
价格差距	-1.3		-0.8	-0.6	-0.6	-0.9	-0.8	-0.9	-0.7	-0.6	-0.5	-0.7	-0.7
天邦食品	2024.1	2024.2	2024.3	2024.4	2024.5	2024.6	2024.7	2024.8	2024.9	2024.10	2024.11	2024.12	2025.1e
广西	13.7	13.9	14.6	15.0	15.5	18.0	19.2	20.3	18.7	17.3	16.7	15.6	15.7
安徽	15.0	15.1	14.9	15.3	16.1	18.6	19.0	20.5	19.3	17.8	16.8	16.0	16.2
江苏	15.2	15.5	15.1	15.5	16.2	18.8	19.2	20.8	19.5	17.9	17.0	16.3	16.4
山东	15.1	15.4	15.0	15.4	16.1	18.5	19.0	20.3	19.1	17.5	16.5	15.8	16.2
河北	14.7	15.1	14.7	15.1	16.0	18.4	18.8	20.3	19.0	17.5	16.5	15.7	16.1
预测价格	14.7	15.0	14.9	15.3	15.9	18.4	19.1	20.5	19.1	17.6	16.7	15.9	16.1
公告价格	12.9	13.5	14.6	15.2	15.9	18.3	18.9	20.3	19.2	17.6	16.7	15.7	15.9
价格差距	-1.7	-1.5	-0.3	-0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1
新希望	2024.1	2024.2	2024.3	2024.4	2024.5	2024.6	2024.7	2024.8e	2024.9	2024.10	2024.11	2024.12	2025.1e
山东	15.1	15.4	15.0	15.4	16.1	18.5	19.0	20.3	19.1	17.5	16.5	15.8	16.2
川渝	13.9	14.4	14.7	14.9	15.5	17.8	18.4	20.1	19.2	17.9	16.7	16.6	16.0
陕西	14.4	14.6	14.6	15.0	15.8	18.3	18.8	20.2	18.9	17.6	16.4	15.7	15.9
河北	14.7	15.1	14.7	15.1	16.0	18.4	18.8	20.3	19.0	17.5	16.5	15.7	16.1
预测价格	14.8	15.0	14.8	15.2	16.0	18.4	18.9	20.3	19.2	17.7	16.6	16.0	16.1

公告价格	13.3	13.9	14.3	15.1	15.4	18.1	18.8	20.2	18.8	17.4	16.5	15.5	15.7
价格差距	-1.5	-1.2	-0.5	-0.1	-0.5	-0.3	-0.1	-0.1	-0.3	-0.3	-0.1	-0.4	-0.4
天康生物	2024.1	2024.2	2024.3	2024.4	2024.5	2024.6	2024.7	2024.8	2024.9	2024.10	2024.11	2024.12	2025.1e
新疆	12.7	12.8	13.3	14.2	14.7	17.6	17.7	19.5	17.8	16.6	15.6	14.8	14.9
河南	14.7	15.0	14.7	15.2	15.8	18.3	18.7	20.2	19.0	17.5	16.4	15.7	16.0
预测价格	12.9	13.1	13.5	14.3	14.8	17.7	17.8	19.6	18.0	16.7	15.6	14.9	15.0
公告价格	13.1	13.3	13.7	14.5	14.9	17.0	17.6	19.0	18.0	16.9	15.8	14.8	15.0
价格差距	0.1	0.2	0.2	0.2	0.0	-0.6	-0.2	-0.6	0.1	0.2	0.1	0.0	0.0

资料来源：猪易通，华安证券研究所

4 行业动态

4.1 1月第2周畜产品和饲料集贸市场价格情况

据对全国 500 个县集贸市场和采集点的监测，1 月第 2 周（采集日为 1 月 9 日）生猪产品、鸡肉、商品代蛋雏鸡价格环比上涨，鸡蛋、商品代肉雏鸡、牛肉、玉米、豆粕和蛋鸡配合饲料价格环比下跌，羊肉、生鲜乳、育肥猪配合饲料、肉鸡配合饲料价格环比持平。

生猪产品价格。全国仔猪平均价格 33.31 元/公斤，比前一周上涨 1.6%，同比上涨 46.4%。上海、陕西、宁夏、河南、浙江等 27 个省份仔猪价格上涨，天津、青海等 2 个省份仔猪价格下跌。华中地区价格较高，为 34.99 元/公斤；华北地区价格较低，为 32.1 元/公斤。全国生猪平均价格 16.68 元/公斤，比前一周上涨 0.7%，同比上涨 15.9%。北京、天津、上海、山东、河北等 22 个省份生猪价格上涨，重庆、广东、江西、湖南、四川等 8 个省份生猪价格下跌。西南地区价格较高，为 17.95 元/公斤；东北地区价格较低，为 15.65 元/公斤。全国猪肉平均价格 27.80 元/公斤，比前一周上涨 0.2%，同比上涨 14.3%。河北、陕西、新疆、山东、青海等 16 个省份猪肉价格上涨，天津、上海、广东、四川、山西等 8 个省份猪肉价格下跌，北京、内蒙古、浙江、云南、甘肃等 6 个省份价格持平。华南地区价格较高，为 29.82 元/公斤；东北地区价格较低，为 24.08 元/公斤。

家禽产品价格。全国鸡蛋平均价格 11.01 元/公斤，比前一周下跌 0.6%，同比上涨 0.4%。河北、辽宁等 10 个主产省份鸡蛋价格 9.97 元/公斤，比前一周下跌 0.8%，同比上涨 4.0%。全国鸡肉平均价格 23.54 元/公斤，比前一周上涨 0.3%，同比下跌 1.1%。商品代蛋雏鸡平均价格 4.08 元/只，比前一周上涨 0.5%，同比上涨 12.4%。商品代肉雏鸡平均价格 3.47 元/只，比前一周下跌 0.6%，同比上涨 9.1%。

牛羊肉价格。全国牛肉平均价格 65.71 元/公斤，比前一周下跌 0.3%，同比下跌 18.4%。河北、内蒙古、吉林、黑龙江、山东和新疆等主产省份牛肉价格 54.45 元/公斤，比前一周下跌 0.2%。全国羊肉平均价格 69.87 元/公斤，与前一周持平，同比下跌 9.2%。河北、内蒙古、山东、河南、四川、甘肃和新疆等主产省份羊肉价格 64.16 元/公斤，与前一周持平。

生鲜乳价格。内蒙古、河北等 10 个主产省份生鲜乳平均价格 3.12 元/公斤，与前一周期持平，同比下跌 14.8%。

饲料价格。全国玉米平均价格 2.28 元/公斤，比前一周期下跌 0.4%，同比下跌 16.8%。主产区东北三省玉米价格为 2.09 元/公斤，与前一周期持平；主销区广东省玉米价格 2.45 元/公斤，与前一周期持平。全国豆粕平均价格 3.22 元/公斤，比前一周期下跌 0.3%，同比下跌 23.7%。育肥猪配合饲料平均价格 3.35 元/公斤，与前一周期持平，同比下跌 10.7%。肉鸡配合饲料平均价格 3.47 元/公斤，与前一周期持平，同比下跌 10.3%。蛋鸡配合饲料平均价格 3.17 元/公斤，比前一周期下跌 0.3%，同比下跌 11.5%。（来源：中国农业农村信息网）

4.2 一周鱼价行情

本周各水产品价格涨跌互现，普水鱼保持稳中有涨态势，以黄颡鱼、牛蛙、黑斑蛙为代表的特种水产品随市场消费回暖，价格呈现稳中有涨态势，其中牛蛙环比上涨 8.3%，但加州鲈因养殖户大量出鱼，市场供应充足，价格呈现环比下跌态势。值得注意的是：近期草鱼主产区小规格草鱼市场流通加快，各地价格均小幅上涨 0.1-0.3 元/斤，但大草鱼存塘依旧还有 3-4 成，市场流通相对缓慢，价格保持稳定。随春节临近，预计小规格草鱼价格或将稳步上扬。

本周上涨的品种是草鱼、黄颡鱼、牛蛙、黑斑蛙；下跌的水产品是罗非鱼、加州鲈、白对虾；鲫鱼、鲤鱼、斑点叉尾鮰、生鱼价格与上周基本持平。（来源：通威农牧）

4.3 2025 年第 2 周国内外农产品市场动态

一、国内鲜活农产品批发市场交易情况

据农业农村部监测，2025 年第 2 周（2025 年 1 月 5 日—12 日，下同）“农产品批发价格 200 指数”为 122.26（以 2015 年为 100），比前一周升 0.16 个点，同比低 2.87 个点；“‘菜篮子’产品批发价格指数”为 123.73（以 2015 年为 100），比前一周升 0.21 个点，同比低 2.38 个点。

1.猪肉价格止跌回涨，牛羊肉、鸡蛋价格小幅下跌。猪肉批发市场周均价每公斤 22.65 元，环比涨 1.2%，为连续 19 周下跌后首次上涨，同比高 14.6%；牛肉批发市场周均价每公斤 59.29 元，环比跌 0.9%，为连续 3 周小幅下跌，同比低 16.6%；羊肉周均价每公斤 59.04 元，环比跌 0.5%，同比低 7.3%；白条鸡批发市场周均价每公斤 17.47 元，环比跌 0.3%，同比低 0.2%。鸡蛋批发市场周均价每公斤 10.06 元，环比跌 0.7%，同比高 4.2%。

2.蔬菜均价略有下跌。重点监测的 28 种蔬菜周均价每公斤 5.15 元，环比跌 0.2%，同比基本持平。分品种看，15 种蔬菜价格下跌，3 种持平，10 种上涨，其中，芹菜、西葫芦、西红柿、油菜、胡萝卜、平菇和菠菜价格环比分别跌 3.7%、2.6%、2.4%、2.3%、2.1%、2.1%和 2.0%，其余品种价格跌幅在 2% 以内；豆角、南瓜和土豆价格环比均基本持平；菜花和香菇价格环比分别涨 2.3%和 2.2%，其余品种价格涨幅在 2% 以内。

3.水产品价格略有波动。白鲢鱼、鲫鱼、花鲢鱼、大黄花鱼和鲤鱼批发市场周均价每公斤分别为 9.80 元、18.99 元、16.14 元、42.33 元和 13.98 元，环比分别跌 0.8%、0.7%、0.6%、0.5%和 0.3%；大带鱼和草鱼批发市场周均价每公斤分别为 42.29 元和 15.81 元，环比均涨 0.3%。

4.水果均价环比持平。重点监测的6种水果周均价每公斤7.14元，环比持平，同比低0.7%。分品种看，菠萝、香蕉、富士苹果、巨峰葡萄和鸭梨周均价环比分别跌1.5%、0.5%、0.4%、0.4%和0.3%；西瓜周均价环比涨5.3%。

二、国际大宗农产品

1.大米和小麦价格环比小幅下跌

泰国100%B级和5%破碎率大米曼谷离岸周均价每吨分别为518美元和506美元，环比分别跌4%和3%，同比均低22%；美国芝加哥商品交易所小麦最近期货合约收盘周均价每吨分别为197美元，环比跌1%，同比低11%。

2.原糖和棉花价格环比均基本持平

国际糖料理事会原糖周均价每磅18.35美分（每吨405美元），环比基本持平，同比低13%；国际棉花价格指数（SM级）每磅79.51美分（每吨1753美元），环比基本持平，同比低14%。

3.豆油、玉米和大豆价格环比上涨

美国芝加哥商品交易所豆油、玉米和大豆最近期货合约收盘周均价每吨分别为921美元、181美元和366美元，环比分别涨5%、1%和1%，同比分别低13%、高1%和低19%。（来源：中国农业农村信息网）

风险提示：

疫情失控；价格下跌超预期。

分析师与研究助理简介

分析师：王莺，华安证券农业首席分析师，2012年水晶球卖方分析师第五名，2013年金牛奖评选农业行业入围，2018年天眼农业最佳分析师，2019年上半年东方财富最佳分析师第二名，农林牧渔行业2019年金牛奖最佳行业分析团队奖，2021年WIND金牌分析师农林牧渔行业第二名，2022年WIND金牌分析师农林牧渔行业第二名，2023年WIND金牌分析师农林牧渔行业第五名，2024年WIND金牌分析师农林牧渔行业第四名。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，

A股以沪深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；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。