



农林牧渔行业：12月出栏量增明显，业绩预告盈利高增

——生猪养殖行业月度跟踪

行业供需表现：12月生猪均价回调，全年均价上行。农业农村部监测数据显示，2024年12月仔猪、活猪和猪肉均价分别为33.17元/公斤、16.64元/公斤和27.94元/公斤，环比变化分别为-3.65%、-3.97%和-2.63%。2024年全年活猪均价17.08元/公斤，相比23年均价上涨10.91%。进入1月，猪价围绕16元/公斤上下震荡，截止1月16日，全国出栏生猪均价15.84元/公斤。供应端：12月份集团企业出栏节奏加快，市场供应维持充足。1月出栏部分被前置至12月，供应压力略有减轻。消费端：12月冬至前后北方备货和南方腌腊进入旺季，需求出现小高峰，支撑猪价小幅抬升。1月上旬南方腌腊结束，春节备货暂未开启，需求支撑略显乏力。屠宰开工率环比明显增长，12月生猪屠宰开工率回升6.65个百分点至36.33%。

产能变化趋势：农业农村部数据显示，11月能繁母猪存栏量4080万头，环比回升0.20%，维持微增趋势。从三方数据来看，12月涌益和钢联样本数据分别回升1.27%和0.39%。仔猪价格近期出现明显反弹，主要是由于养殖户对6-7月份出栏盈利较为乐观，仔猪补栏积极所致。二元母猪价格走势平稳，母猪补栏情绪持续谨慎，预计后市产能仍以微增为主。

后市周期预判：从阶段性节奏来看，春节前供需两旺局面持续，预计节前价格以震荡为主，节后需警惕下行风险。我们判断25年猪价有望维持在合理盈利区间，猪价下行期，成本领先的龙头养殖企业竞争力有望进一步凸显。估值方面，行业指数PB大幅调整，与猪价走势出现一定背离，我们认为随着25年提振消费的政策陆续落地，养殖龙头有望迎来估值修复，建议关注成本行业领先，业绩兑现度高的头部养殖标的。

12月及全年上市企业销售数据：

- **销售均价回调。**牧原股份、温氏股份、正邦科技和新希望12月份实现生猪销售均价分别为15.29、15.89、15.96和15.51元/公斤，均价环比分别下降5.73%、4.91%、3.39和5.94%；24年全年生猪销售均价（未考虑月度出栏量）分别为16.50、16.71、16.18和16.44元/公斤。
- **出栏量明显提升。**17家上市猪企12月合计出栏1749万头，环比增长23.11%，同比增长13.49%。牧原股份、温氏股份、正邦科技和新希望12月份实现生猪销量分别为858、304、54和126万头，环比分别变动34.39%、4.56%、11.47和26.35%。
- **出栏均重有所下降。**牧原股份、温氏股份、正邦科技、新希望12月出栏均重分别为117.30、123.52、132.71、97.63公斤。除牧原股份、天邦食品和京基智农之外，其他猪企出栏均重环比均下降。
- **业绩预告出炉，养殖盈利高增。**24年全年业绩预告陆续出炉，牧原股份24年全年预计实现归母净利润170-180亿元，同比增长522.21%；温氏股份24年全年预计实现归母净利润90-95亿元，同比增长248.68%。

风险提示：畜禽价格波动风险，上市企业出栏量扩张不及预期，动物疫病风险，企业成本控制不及预期等。

2025年1月21日

看好/维持

农林牧渔

行业报告

未来3-6个月行业大事：

无

资料来源：同花顺、东兴证券研究所

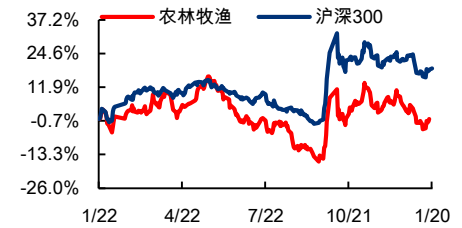
行业基本资料

占比%

股票家数	100	2.21%
行业市值(亿元)	12208.44	1.32%
流通市值(亿元)	9263.23	1.24%
行业平均市盈率	28.88	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

分析师：程诗月

010-66555458

chengsy_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050006

目 录

1. 年末集中出栏，12月均价回调.....	3
2. 销量环比回升，出栏均重有所下降.....	5
3. 风险提示	7
相关报告汇总.....	8

插图目录

图 1： 猪价走势（元/千克）	3
图 2： 生猪屠宰开工率	3
图 3： 毛猪与鲜品白条:全国（元/公斤）	3
图 4： 全国能繁母猪存栏及变化（万头 %）	4
图 5： 二元母猪价格平稳（元/公斤）	4
图 6： 生猪养殖盈利（元/头）	4
图 7： 生猪养殖指数 PB 估值.....	4
图 8： 上市生猪养殖企业销售均价跟踪（元/公斤）	5
图 9： 上市生猪养殖企业月度销量（万头）	5
图 10： 上市生猪养殖企业出栏均重（公斤）	6

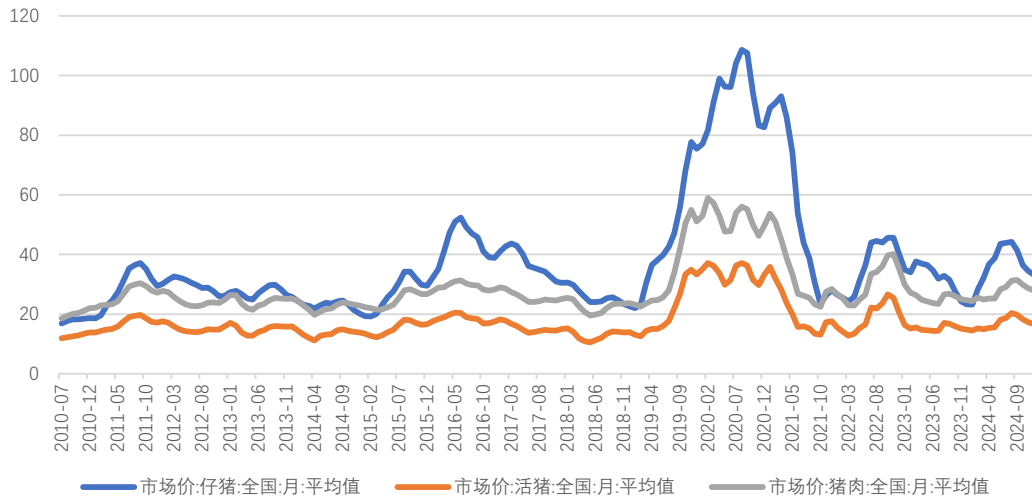
表格目录

表 1： 上市猪企出栏量（万头）及变化情况	6
表 2： 上市猪企 24 年业绩预告	7

1. 年末集中出栏，12月均价回调

12月生猪均价回调，全年均价上行。农业农村部监测数据显示，2024年12月仔猪、活猪和猪肉均价分别为33.17元/公斤、16.64元/公斤和27.94元/公斤，同比变化分别为42.59%、12.20%和13.18%，环比变化分别为-3.65%、-3.97%和-2.63%。2024年全年活猪均价17.08元/公斤，相比23年均价上涨10.91%。进入1月，猪价围绕16元/公斤上下震荡，截止1月16日，全国出栏生猪均价15.84元/公斤。

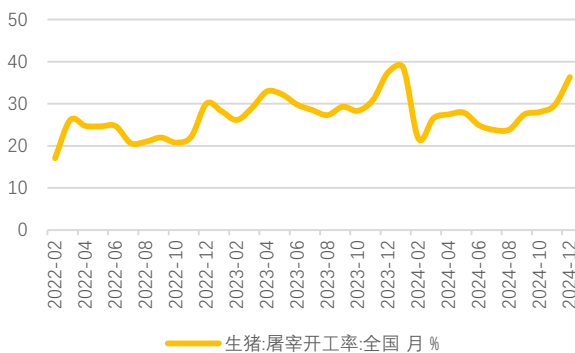
图1：猪价走势（元/千克）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

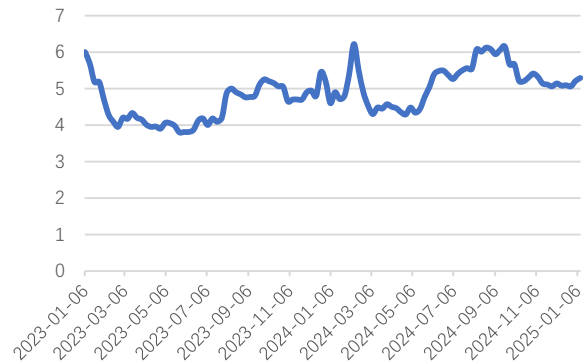
供应端：12月份集团企业出栏节奏加快，市场供应维持充足。1月出栏部分被前置至12月，供应压力略有减轻。**消费端：**12月冬至前后北方备货和南方腌腊进入旺季，需求出现小高峰，支撑猪价小幅抬升。1月上旬南方腌腊结束，春节备货暂未开启，需求支撑略显乏力。屠宰开工率环比明显增长，12月生猪屠宰开工率回升6.65个百分点至36.33%；毛白价差5.29元/公斤，消费端提振较为明显。

图2：生猪屠宰开工率



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

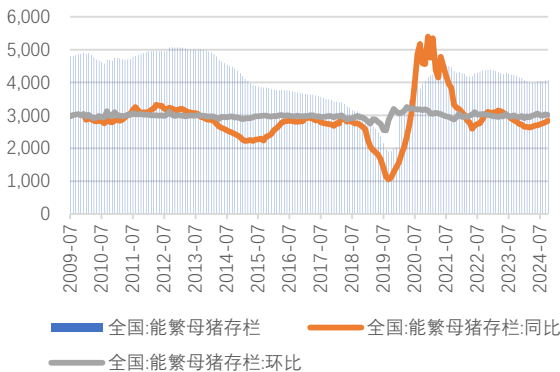
图3：毛猪与鲜品白条:全国（元/公斤）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

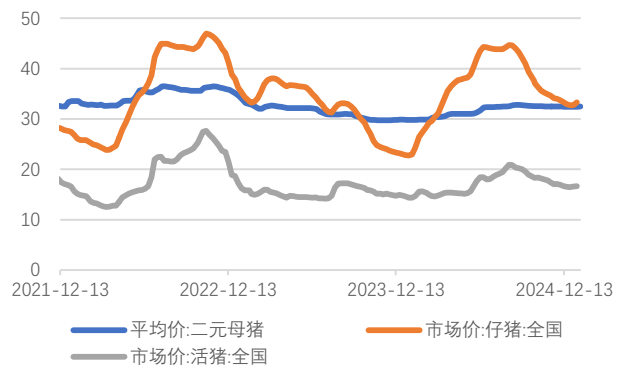
能繁母猪维持微增趋势。农业农村部数据显示，11月能繁母猪存栏量4080万头，环比回升0.20%，维持微增趋势。从三方数据来看，12月涌益和钢联样本数据分别回升1.27%和0.39%。仔猪价格近期出现明显反弹，主要是由于养殖户对6-7月份出栏盈利较为乐观，仔猪补栏积极所致。二元母猪价格走势平稳，母猪补栏情绪持续谨慎，预计后市产能仍以微增为主。从阶段性节奏来看，春节前供需两旺局面持续，预计节前价格以震荡为主，节后需警惕下行风险。

图4：全国能繁母猪存栏及变化（万头 %）



资料来源：iFinD，农业农村部，东兴证券研究所

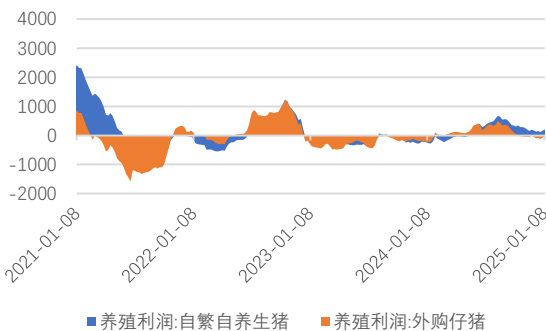
图5：二元母猪价格平稳（元/公斤）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

截止24年1月17日，自繁自养生猪头均盈利157.32元，外购仔猪盈利-43.65元/头，自繁自养仍有盈利。我们判断25年猪价有望维持在合理盈利区间，猪价下行期，成本领先的龙头养殖企业竞争力有望进一步凸显。估值方面，行业指数PB大幅调整，与猪价走势出现一定背离，我们认为随着25年提振消费的政策陆续落地，养殖龙头有望迎来估值修复。标的方面建议关注成本行业领先，业绩兑现度高的头部养殖标的牧原股份，其他相关标的包含温氏股份、天康生物、神农集团等。

图6：生猪养殖盈利（元/头）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图7：生猪养殖指数PB估值

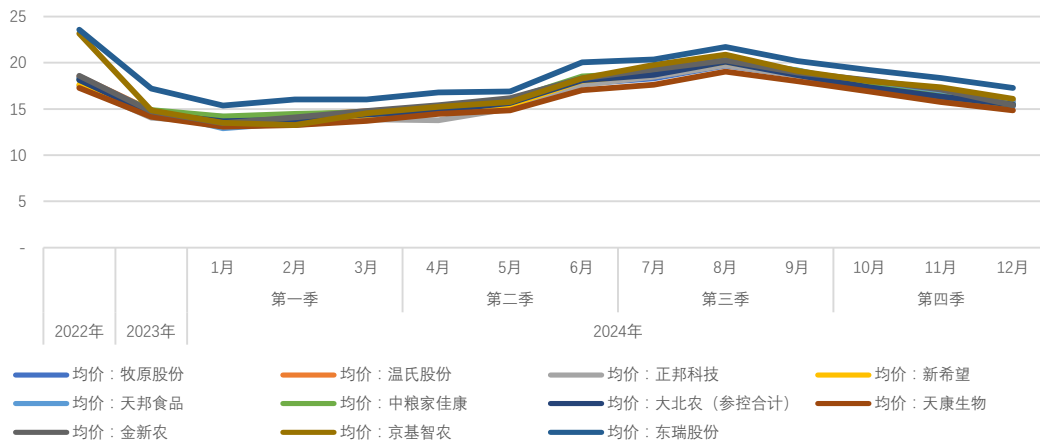


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

2. 销量环比回升，出栏均重有所下降

销售均价持续回调。各家生猪养殖企业 12 月份销售均价环比下行，其中牧原股份、温氏股份、正邦科技和新希望 12 月份实现生猪销售均价分别为 15.29、15.89、15.96 和 15.51 元/公斤，均价环比分别下降 5.73%、4.91%、3.39 和 5.94%。牧原股份、温氏股份、正邦科技和新希望 24 年全年生猪销售均价（未考虑月度出栏量）分别为 16.50、16.71、16.18 和 16.44 元/公斤。

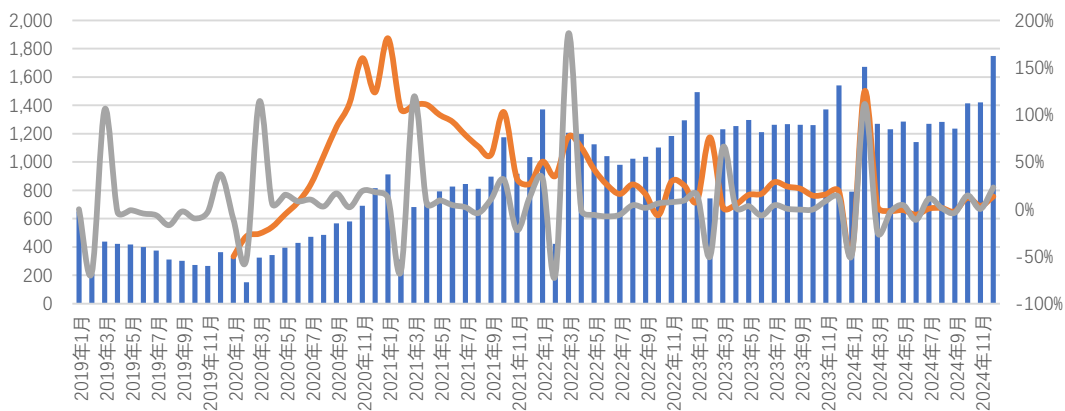
图8：上市生猪养殖企业销售均价跟踪（元/公斤）



资料来源：iFinD，公司公告，东兴证券研究所

月度出栏量增量明显。集团企业为实现年度出栏计划，12月销量增长明显。17家上市猪企12月合计出栏1749万头，环比增长23.11%，同比增长13.49%。牧原股份、温氏股份、正邦科技和新希望12月份实现生猪销量分别为858、304、54和126万头，环比分别变动34.39%、4.56%、11.47和26.35%。

图9：上市生猪养殖企业月度销量（万头）



资料来源：iFinD，公司公告，东兴证券研究所

全年累计出栏量小幅增长。17家上市猪企全年合计出栏15762万头，同比增长3.72%；神农集团、东瑞股份出栏增速领先，销量同比增速分别为49.15%和40.01%，唐人神和京基智农出栏增速维持在15%以上。

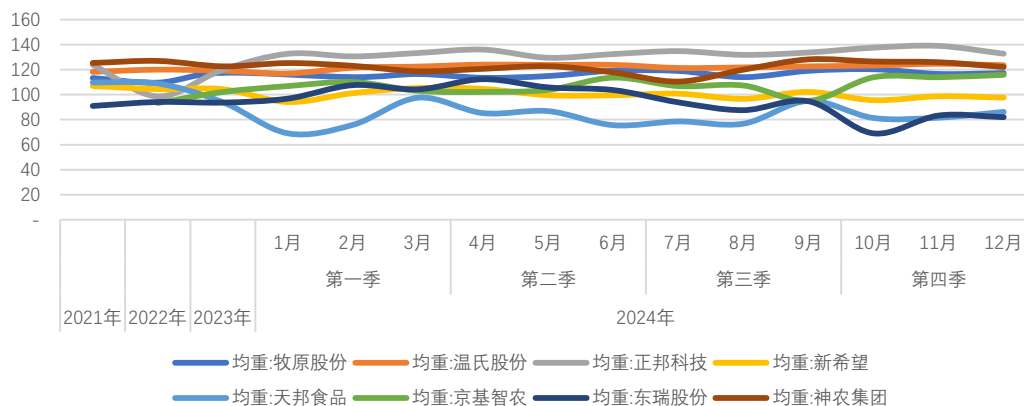
表1：上市猪企出栏量（万头）及变化情况

	12月销量	销量环比	销量同比	24年销量	销量同比
牧原股份	858	34.39%	29.36%	7161	12.21%
温氏股份	304	4.56%	2.49%	3018	14.93%
正邦科技	59	11.47%	29.74%	415	-24.31%
新希望	159	26.35%	8.00%	1653	-6.55%
天邦食品	54	17.17%	-35.79%	599	-15.84%
中粮家佳康	43	30.40%	8.88%	356	-26.48%
大北农（参控合计）	77	8.85%	6.39%	630	4.17%
傲农生物	13	37.99%	-76.22%	210	-64.19%
天康生物	32	10.37%	12.58%	303	7.56%
唐人神	55	11.60%	53.91%	434	16.80%
金新农	13	35.90%	26.18%	120	14.73%
神农集团	21	9.36%	63.19%	227	49.15%
华统股份	21	3.59%	-9.69%	256	11.10%
京基智农	20	47.78%	10.29%	215	16.32%
罗牛山	7	40.25%	-7.80%	69	-11.34%
东瑞股份	11	38.02%	227.25%	87	40.01%
正虹科技	3	533.33%	319.48%	11	-49.57%
合计销量	1749	23.11%	13.49%	15762	3.72%

资料来源：iFinD，公司公告，东兴证券研究所

出栏均重有所下降。牧原股份、温氏股份、正邦科技、新希望、天邦食品、神农集团、华统股份、京基智农和东瑞股份 12 月出栏均重分别为 117.30、123.52、132.71、97.63、86.22、122.13、117.81、115.85 和 81.97 公斤。在已公布月度出栏体重的公司中，除牧原股份、天邦食品和京基智农之外，其他猪企出栏均重环比均下跌，存在降重出栏情况。

图10：上市生猪养殖企业出栏均重（公斤）



资料来源：iFinD，公司公告，东兴证券研究所

业绩预告出炉，养殖盈利高增。24年全年业绩预告陆续出炉，在成本下降与价格提振下，各家生猪养殖企业业绩同比大幅改善。其中牧原股份24年全年预计实现归母净利润170-180亿元，同比增长522.21%；温氏股份24年全年预计实现归母净利润90-95亿元，同比增长248.68%。具备成本优势的养殖龙头企业业绩兑现可观，持续领跑行业，具备长期攫取超额收益的竞争优势。

表2：上市猪企24年业绩预告

证券代码	证券名称	净利润-下限（亿元）	净利润-上限（亿元）	净利润变动幅度（%）
002714.SZ	牧原股份	170.00	180.00	522.21
300498.SZ	温氏股份	90.00	95.00	248.68
002124.SZ	ST天邦	13.60	15.60	154.10

资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 风险提示

畜禽价格波动风险，上市企业出栏量扩张不及预期，动物疫病风险，企业成本控制不及预期等。

相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业深度报告	农林牧渔行业：把握消费与成长，关注周期景气变化—农林牧渔行业 2025 年投资展望	2024-12-31
行业普通报告	农林牧渔行业：11 月猪价先跌后涨，产能维持微增—生猪养殖行业月度跟踪	2024-12-19
行业普通报告	农林牧渔行业：10 月均价回调，盈利持续兑现—生猪养殖行业月度跟踪	2024-11-25
行业普通报告	农林牧渔行业：9 月均价回调，出栏均重明显提升—生猪养殖行业月度跟踪	2024-10-18
行业深度报告	农林牧渔行业：从 24 年中报看宠物食品行业发展趋势	2024-10-01
行业普通报告	农林牧渔行业：8 月均价冲高回落，能繁存栏小幅下行—生猪养殖行业月度跟踪	2024-09-24
行业普通报告	农林牧渔行业：7 月均价继续抬升，出栏量环比提升—生猪养殖行业月度跟踪	2024-08-16
行业深度报告	把握养殖链景气回升，关注宠物新消费—农林牧渔行业 2024 年半年度展望	2024-07-31
行业普通报告	农林牧渔行业：6 月均价上涨明显，半年度业绩开始兑现—生猪养殖行业月度跟踪	2024-07-17
行业普通报告	农林牧渔行业：宠物消费 618 战绩如何	2024-07-02
公司普通报告	海大集团 (002311.SZ)：饲料市占率持续提升，海内外有望共同增长	2025-01-14
公司普通报告	大北农 (002385.SZ)：养殖盈利兑现，种业发展未来可期	2024-11-08
公司普通报告	佩蒂股份 (300673.SZ)：业绩高增，自主品牌快速增长	2024-11-08
公司普通报告	中宠股份 (002891.SZ)：境内外业务持续增长，境内业务实现盈利	2024-10-28
公司普通报告	海大集团 (002311.SZ)：饲料海外销售维持高增，养殖盈利预期改善	2024-10-23
公司普通报告	生物股份 (600201.SH)：盈利能力稳健，新品落地可期	2024-09-09
公司普通报告	隆平高科 (000998.SZ)：水稻种子表现亮眼，瘦身健体持续推进	2024-09-05
公司普通报告	大北农 (002385.SZ)：养殖盈利明显改善，种业发展稳步推进	2024-09-03
公司普通报告	佩蒂股份 (300673.SZ)：业绩实现扭亏，新型主粮发力国内市场	2024-09-02
公司普通报告	中宠股份 (002891.SZ)：主粮表现亮眼，员工持股计划彰显发展信心	2024-08-22
公司普通报告	牧原股份 (002714.SZ)：业绩扭亏为盈，成本助推全年盈利释放	2024-08-07
公司普通报告	牧原股份 (002714.SZ)：业绩实现扭亏，成本助推盈利持续改善	2024-07-15
公司普通报告	隆平高科 (000998.SZ)：23 年经营改善明显，两隆融合有望充分发挥协同作用	2024-05-09
公司普通报告	生物股份 (600201.SH)：经营质量持续提升，新品落地可期	2024-04-30
公司普通报告	科前生物 (688526.SH)：减值拖累业绩，关注新品上市进程	2024-04-08

资料来源：东兴证券研究所

分析师简介

程诗月

美国马里兰大学金融学硕士，2017年加入东兴证券研究所，现任农林牧渔行业分析师，重点覆盖畜禽养殖、饲料动保、宠物食品等细分子行业。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普500指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

东兴证券研究所

北京

西城区金融大街5号新盛大厦B座16层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路248号瑞丰国际大厦23层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路6009号新世界中心46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526