

农林牧渔

证券研究报告

2025年01月26日

2025年第4周周报：24年业绩预告披露接近尾声，如何看待农业各板块投资机会？

投资评级

行业评级

强于大市(维持评级)

上次评级

强于大市

作者

吴立 分析师
 SAC 执业证书编号：S1110517010002
 wuli1@tfzq.com

陈潇 分析师
 SAC 执业证书编号：S1110519070002
 chenx@tfzq.com

黄建霖 分析师
 SAC 执业证书编号：S1110524100003
 huangjianlin@tfzq.com

林毓鑫 分析师
 SAC 执业证书编号：S1110524080004
 linyuxin@tfzq.com

陈炼 联系人
 chenlian@tfzq.com

行业走势图



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《农林牧渔-行业研究周报:2025年第3周周报：春节临近，如何看待农业各板块投资机会？》2025-01-19
- 《农林牧渔-行业研究周报:2025年第2周报：如何看12月生猪产能数据？》2025-01-12
- 《农林牧渔-行业研究周报:2025年第1周报：消费旺季，如何看待畜禽板块投资？》2025-01-05

1、生猪板块：猪企24年头部扭亏为盈，重视本轮周期持续性！

1) 多个生猪养殖公司发布2024年业绩预告，猪企2024年扭亏为盈。①前期产能去化，猪价2024年同比改善。2024年大多数A股猪企商品猪销售均价在16-17元/kg(2023年在14-15元/kg)；②出栏量：出栏增长同比分化显著。神农集团出栏量同比增长约50%；温氏股份、牧原股份、华统股份、唐人神等同比10%+；③头均盈利24年同比大幅改善，根据天风农业对各家成本及销售均价估算，温氏股份、牧原股份、神农集团、巨星集团等成本优势依然明显，估计2024年头均盈利超200元/头，其他多数养殖企业亦实现较好头均盈利。

2) 截至1月25日，全国生猪均价16.09元/kg，较上周末上涨2.03%(智农通)；本周7kg仔猪价格和50kg二元母猪价格分别为506元/头和1642元/头，市场对年后仔猪价格的预期涨幅较大，刺激当下放养公司及养殖户采购仔猪积极性增加叠加供应商销售积极性一般带动仔猪价格有所反弹，我们预计或将透支春节后仔猪价格上涨高度。

3) 供需情况：供应端，本周出栏均重为121.51kg(环比+145kg)，集团体重继续下调，散户大猪基本出栏完毕，150kg以上生猪出栏占比为4.80%(环比-0.44pct)；需求端，本周正值小年及春节备货，终端需求支撑力度攀升，本周日度屠宰样本日均宰杀量环比+28.78%。临近春节假期，屠宰备货需求减少&集团场出栏减少，节前猪价或震荡调整。

4) 重视本轮猪价景气持续性，重视低估值时间窗口！从2025年头部市值看，其中牧原股份2000-3000元/头；温氏股份、巨星农牧、德康农牧、新希望、新五丰、唐人神、华统股份、天康生物低于200元/头；估值处在历史相对底部区间(数据截至1月24日)。标的上，当前阶段，【板块β配置、重视核心资产】，大猪首推【温氏股份】、【牧原股份】、其次建议关注【新希望】；小猪建议关注【华统股份】、【神农集团】、【天康生物】、【巨星农牧】、【唐人神】、【德康农牧】、【新五丰】等。

2、禽板块：白鸡黄鸡，重视估值低位和弹性！

1) 白鸡：重视白鸡基本面、关注引种边际变化！①24年业绩预告：24年上游环节价格上涨，同比变化为：民和(商品代苗)+20.6%>益生(父母代+商品代苗)-0.4%>仙坛(鸡肉)-10.0%>圣农(鸡肉)-10.8%；其中24Q4价格延续趋势，民和+12.7%>益生+61.8%>仙坛-1.2%>圣农-1.9%。销量表现分化，上游鸡苗供给收缩，24年同比：圣农+14.7%、仙坛-0.3%、民和-5.6%、益生-9.3%。板块盈利整体改善，已披露业绩预告的圣农/民和24年归母净利润为盈利7.0-7.5亿元/亏损2.2-2.7亿元，同比增速为5.4%-12.9%/30.1%-43.1%；2海外引种受限，加剧供给压力。自24年12月美国俄克拉荷马州(24年中国自美国的唯一引种引种)、新西兰相继爆发高致病禽流感以来，国内从美国(AA+、Ross308、Hubbard)、新西兰(Cobb)的引种均处于暂停状态。受此影响，24年12月国内祖代更新量12.8万套，环比下降22%。(来源：博亚和讯、国际畜牧网)。③春节假期临近，苗价趋稳运行，毛鸡停止报价。截至1月25日，山东大厂商品代苗报价2.80元/羽(取区间中值)，较上周持平(数据来源：家禽信息PB)；本周临近春节假期，苗价趋稳运行，随着屠宰企业陆续放假，毛鸡价格停报。④投资建议：祖代引种收缩已持续2年，缺口已成，中游去库存逻辑逐步兑现；商品代鸡苗供给已边际下滑；海外引种受限，叠加消费政策提振，预计后续有望景气上行。首推【圣农发展】，建议关注【益生股份】、【民和股份】、【禾丰股份】、【仙坛股份】等。

2) 黄鸡：供给收缩确定，核心需求在需求。①24年业绩预告：24年量价拆分看，量同比增幅有所分化，立华+12.9%>温氏+2.0%；销售价格受到消费端提振较弱影响，同比均有下降，温氏-4.60%<立华-5.48%；盈利上，立华、温氏24年归母净利润均出现同比大幅提升，立华同比增长431%-461%>温氏同比增长241%-249%。②产能为2018年以来最低区间。截至2024年12月29日，在产父母代存栏量1301万套，周环比持平，年同比+1.8%(数据来源：中国畜牧业协会)。③广东、江苏价格上涨。截至2025年1月24日，广东矮脚黄鸡1.44元/公斤，较周初上涨0.4元/公斤；江苏矮脚黄鸡15元/公斤，较周初上涨0.2元/公斤(数据来源：新牧网公众号)。④投资建议：供给端出清彻底，价格对需求边际变化敏感性高于供给。供给端，在产父母代存栏量处近5年低位，散户资金紧张，短期快速上产能可能性低。需求端，随着多项政策出台释放消费潜力，叠加2025年猪价景气持续，黄鸡需求端有望提振，后续价格弹性或优于此前预期。建议关注【温氏股份】、【立华股份】。

3、后期：饲料板块，重点推荐基本面拐点+估值相对底部的海大集团；动保板块，重视新单产品破局同质化竞争！

1) 饲料板块：重点推荐【海大集团】。公司2024年预计实现归母净利润42.5-48亿元，同增55.04%-75.10%。水产养殖/水产料历经2+年底谷，养殖饲料产能明显去化，今年水产料景气有望改善。本周草鱼/罗非鱼/加州鲈/黄颡/南美白对虾塘口均价环比+0.4%/+2.8%/+2.7%/+1.8%/+0.6%/+10.3%；同比+3%/+12%/+9%/+26%/+4%/-2%，市场出鱼高峰期逐渐已过，重点关注过冬存塘鱼情况。原材料大幅波动下海大强化市场主动出击策略，市占率加速提升。消费提振背景下，叠加24年投苗情况，预计25年多品种水产景气向上，量价弹性凸显。重视公司基本面拐点+估值性价比！

2) 动保板块：重视新赛道、新需求带来的新格局。①24年业绩预告：受下游客户的降本诉求，动保行业竞争加剧等因素影响，同时叠加部分动保企业高强度研发投入，24年归母净利润同比有所下滑，其中普莱柯(同比下降42.70%-54.16%)、生物股份(同比下降56.61%-63.43%)、中牧股份(同比下降78.16%-84.9%)、回盛生物(同比下降201.31%-237.06%)。②展望：能繁补栏较为谨慎，我们预计25年猪价有望仍维持成本线上，养殖企业盈利有望持续，免疫积极性或将持续保持，利好动保企业盈利持续。此外，动保企业纷纷布局新赛道：大单品，其中宠物动保产品受行业增量(24年宠物数量突破1.2亿只，同比+2.1%)+国产替代(如猫三联空间数十亿，目前瑞普、普莱柯、科前、中牧、生物等公司产品已上市)需求，潜在增量空间较大；大单品上，各家动保企业基于研发优势，疫苗产品推陈出新，打破行业产品同质化竞争格局。③投资建议：重点推荐：【科前生物】、【生物股份】、【中牧股份】。建议关注：【瑞普生物】、【普莱柯】、【金河生物】、【回盛生物】。

4、种植板块：转基因技术应用有望提速，重视农业新质生产力

1) 种子：①24年业绩预告：种子板块经营整体承压，其中，大北农24年归母净利润3.0-4.0亿元，同比扭亏，主要系生猪板块盈利提升；荃银高科/登海种业24年归母净利润分别为1.00-1.50/0.56-0.84亿元，同比降45.2%-63.5%/降67.0%-78.0%。②中共中央、国务院印发《乡村全面振兴规划(2024-2027年)》，提出“大力实施粮食单产提升工程”、“加快核心种源技术攻关”；农业农村部在新闻发布会上提出，“粮食增产的重心在大面积单产提升上”，25年“更加突出‘大面积’…依托各类工程项目推进整建制单产提升”。③我们认为，可减损增产约9%；随着国家粮食安全重要性突显，转基因玉米商业化种植有望加速，头部企业凭借领先的转基因技术等储备有望进一步提升竞争力。

2) 低空经济：低空经济产业发展元年，农业低空领域大有可为。工信部等四部门联合发文，提出到2030年通用航空装备全面融入人民生活各领域，低空经济有望达万亿级市场规模。在农业领域，低空无人机的应用涵盖农田灌溉、植保喷洒、森林防火、环境监测等场景；我们认为，随着低空经济政策持续落地，农业低空产业有望加速发展，植保无人机等相关标的有望受益。

3) 重点推荐：①种子：【隆平高科】、【大北农】、【荃银高科】；②农资：【新洋丰】(与化工联合覆盖)。建议关注：③种植：【苏垦农发】；④农业节水：【大禹节水】；⑤农业低空经济：【中农立华】、【谱信信】。

5、宠物板块：国产品牌持续崛起，宠物食品出口趋势持续向好

1) 宠物食品公司2024利润实现高增，上市公司国产品牌高速增长。24年业绩预告，中宠股份、佩蒂股份发布2024年度业绩预告。中宠股份预计2024年归母净利润约3.6亿元-4.0亿元，同比增长54.0%-71.5%；佩蒂股份预计2024年归母净利润约1.8亿元-2.1亿元，同比扭亏为盈。根据宠物营销界数据，2024年12月淘宝猫主粮品类销售额达到7.44亿，同比下降19.57%；淘宝狗主粮品类销售额达到3.99亿，同比增加0.30%。12月淘宝猫主粮榜单中，麦富迪位列TOP4，弗列加特位列TOP3；狗主粮榜单中，麦富迪位列TOP2。我们认为，宠物国产品牌凭借产品创新、精细营销等战略有望持续崛起！

2) 宠物食品出口连续增长，彰显出口业务景气。根据海关数据，2024年1-11月，我国共计出口30.25万吨，yoy+25.42%，人民币口径下实现出口95.97亿元，yoy+22.81%，保持较快增长。

3) 我们认为，我国宠物经济蓬勃发展，国产品牌崛起快速。重点推荐【乖宝宠物】、【中宠股份】、【佩蒂股份】、【路斯股份】等。

风险提示：政策风险；疫病风险；农产品价格波动；极端天气；进口变动；公司业绩预告仅为初步计算结果，请以正式财报为准。

1. 生猪板块：猪企 24 年头均扭亏为盈，重视本轮周期持续性！

1) 多个生猪养殖公司发布 2024 年报业绩预告，猪企 2024 年扭亏为盈。①前期产能去化，猪价 2024 年同比改善。2024 大多数 A 股猪企商品猪销售均价在 16-17 元/kg (2023 年在 14-15 元/kg)；②出栏量：出栏增长同比分化显著。神农集团出栏量同比增速约 50%；温氏股份、牧原股份、华统股份、唐人神等同增 10%+；③头均盈利 24 年同比大幅改善，根据天风农业对各家公司成本及销售均价估算，温氏股份、牧原股份、神农集团、巨星集团等成本优势依然明显，估计 2024 年头均盈利超 200 元/头，其他多数养殖企业亦实现较好头均盈利。

2) 截至 1 月 25 日，全国生猪均价 16.09 元/kg，较上周末上涨 2.03% (智农通)；本周 7kg 仔猪价格和 50kg 二元母猪价格分别为 506 元/头和 1642 元/头，市场对年后仔猪价格的预期涨幅较大，刺激当下放养公司及养户采购仔猪积极性增加叠加供应商销售积极性一般带动仔猪价格有所反弹，我们预计或将透支春节后仔猪价格上涨高度。

3) 供需情况：供应端，本周出栏均重为 121.51kg (环比-1.45kg)，集团体重继续下调，散户大猪基本出栏完毕，150kg 以上生猪出栏占比为 4.80% (环比-0.44pct)；需求端，本周正值小年及春节备货，终端需求支撑力度攀升，本周日度屠宰样本日均宰杀量环比+28.78%。临近春节假期，屠宰备货需求减少&集团场出栏减少，节前猪价或震荡调整。

4) 重视此轮猪价景气持续性，重视低估值时间窗口！从 2025 年头均市值看，其中牧原股份 2000-3000 元/头；温氏股份、巨星农牧、德康农牧、新希望、新五丰、唐人神、华统股份、天康生物低于 2000 元/头；估值处在历史相对底部区间 (数据截至 1 月 24 日)。标的上，当前阶段，【板块β配置、重视核心资产】，大猪首推【温氏股份】、【牧原股份】、其次建议关注【新希望】；小猪建议关注：【华统股份】、【神农集团】、【天康生物】、【巨星农牧】、【唐人神】、【德康农牧】、【新五丰】等。

2. 禽板块：白鸡黄鸡，重视估值低位和弹性！

1) 白鸡：重视白鸡基本面、关注引种边际变化！

①24 年业绩预告：24 年上游环节价格上涨，同比变化为：民和 (商品代苗)+20.6%>益生 (父母代+商品代苗)-0.4%>仙坛 (鸡肉)-10.0%>圣农 (鸡肉)-10.8%；其中 24Q4 价格延续该趋势，民和+127.3%>益生+61.8%>仙坛-1.20%>圣农-1.9%。销量表现分化，上游鸡苗供给收缩，24 年同比：圣农+14.7%、仙坛-0.3%、民和-5.6%、益生-9.3%。板块盈利整体改善，已披露业绩预告的圣农/民和 24 年归母净利润为盈利 7.0~7.5 亿元/亏损 2.2~2.7 亿元，同比增速为 5.4%~12.9%/30.1%~43.1%。

②海外引种受限，加剧供给压力。自 24 年 12 月美国俄克拉荷马州 (24 年中国自美国的唯一一个祖代引种州)、新西兰相继爆发高致病禽流感以来，国内从美国 (AA+、Ross308、Hubbard)、新西兰 (Cobb) 的引种均处于暂停状态。受此影响，24 年 12 月国内祖代更新量 12.8 万套，环比下降 22.9% (来源：博亚和讯、国际畜牧网)。

③春节假期临近，苗价趋稳运行，毛鸡停止报价。截至 1 月 25 日，山东大商品代苗报价 2.80 元/羽 (取区间中值)，较上周末持平 (数据来源：家禽信息 PIB)；本周临近春节假期，苗价趋稳运行，随着屠宰企业陆续放假，毛鸡价格停报。

④投资建议：祖代引种收缩已持续 2+ 年，缺口已成，中游去库存逻辑逐步兑现；商品代鸡苗供给已边际下滑；海外引种或受限，叠加促消费政策提振，预计后续有望景气上行。首推【圣农发展】，建议关注【益生股份】、【民和股份】、【禾丰股份】、【仙坛股份】等。

2) 黄鸡：供给收缩确定，核心变量在需求。

①24 年业绩预告：24 年量价拆分看，量同比增幅有所分化，立华+12.95%>温氏+2.09%；销售价格受到消费端提振较弱影响，同比均有所下降，温氏-4.60%<立华-5.48%；盈利上，立华、温氏 24 年归母净利润均出现同比大幅提升，立华同比增长 431%-461%>温氏同比增

长 241%-249%。

②**产能为 2018 年以来最低区间。**截至 2024 年 12 月 29 日,在产父母代存栏量 1301 万套,周环比持平,年同比+1.8% (数据来源:中国畜牧业协会)。

③**广东、江苏价格上涨。**截至 2025 年 1 月 24 日,广东矮脚黄项 14.4 元/公斤,较周初上涨 0.4 元/公斤;江苏矮脚黄母鸡 15 元/公斤,较周初上涨 0.2 元/公斤 (数据来源:新牧网公众号)。

④**投资建议:**供给端出清彻底,价格对需求边际变化敏感性高于供给。供给端,在产父母代存栏量处近 5 年低位,散户资金流紧张,短期快速上产能可能性低。需求端,随着多项政策出台释放消费潜力,叠加 2025 年猪价景气持续,黄鸡需求端有望提振,后续价格弹性或优于此前预期。建议关注【温氏股份】、【立华股份】。

3. 后周期：饲料板块，重点推荐基本面拐点+估值相对底部的海大集团；动保板块，重视新大单品破局同质化竞争！

1) **重点推荐【海大集团】。**公司 2024 年预计实现归母净利润 42.5~48 亿元,同增 55.04%~75.10%。水产养殖/水产料历经 2+ 年低谷,养殖饲料产能明显去化,今年水产料景气有望改善。本周草鱼/罗非/生鱼/加州鲈/黄颡/南美白对虾塘口均价环比 +0.4%/+2.8%/+2.7%/+1.8%/+0.6%/+10.3%;同比+3%/-12%/+9%/+26%/+4%/-27%,市场出鱼高峰期逐渐已过,重点关注过冬存塘鱼情况。原材料大幅波动下海大强化市场主动攻击策略,市占率加速提升。消费提振背景下,叠加 24 年投苗情况,预计 25 年多品种水产景气向上,量价利弹性凸显。重视公司基本面拐点+估值性价比。

2) **动保板块：重视新赛道、新需求带来的新格局。**①**24 年业绩预告:**受下游客户的降本诉求,动保行业竞争加剧等因素影响,同时叠加部分动保企业高强度研发投入,24 年归母净利润同比有所下滑,其中普莱柯 (同比下降 42.70%-54.16%)、生物股份 (同比下降 56.61%-63.43%)、中牧股份 (同比下降 78.16%-84.49%)、回盛生物 (同比下降 201.31%-237.06%)。②**展望:**能繁补栏较为谨慎,我们预计 25 年猪价有望仍将维持成本线上,养殖企业盈利有望持续,免疫积极性或将持续保持,利好动保企业盈利持续。此外,动保企业纷纷布局新赛道+大单品,其中宠物动保产品受行业增量 (24 年宠物数量突破 1.2 亿只,同比+2.1%) + 国产替代 (如猫三联空间数十亿,目前瑞普、普莱柯、科前、中牧、生物等公司产品已上市) 需求,潜在增量空间较大;大单品上,各家动保企业基于研发优势,疫苗产品推陈出新,打破行业产品同质化竞争格局。③**投资建议:**重点推荐:【科前生物】、【生物股份】、【中牧股份】,建议关注:【瑞普生物】、【普莱柯】、【金河生物】、【回盛生物】。

4. 种植板块：转基因技术应用有望提速，重视农业新质生产力！

1) **种子:**①**24 年业绩预告:**种子板块经营整体承压,其中,大北农 24 年归母净利润 3.0~4.0 亿元,同比扭亏,主要系生猪板块盈利提升;荃银高科/登海种业 24 年归母净利润分别为 1.00~1.50/0.56~0.84 亿元,同比降 45.2%~63.5%/降 67.0%~78.0%。②中共中央、国务院印发《乡村全面振兴规划 (2024—2027 年)》,提出“大力实施粮食单产提升工程”、“加快核心种源技术攻关”;农业农村部在新闻发布会提出,“粮食增产的重心在大面积单产提升上”,25 年“更加突出‘大面积’…依托各类工程项目推进整建制单产提升”。③我们认为,转基因增产效果显著,国内自研的转基因抗虫耐除草剂玉米可减损增产约 9%;随着国家粮食安全重要性突显,转基因玉米商业化种植有望加速,头部种企凭借领先的转基因技术等储备有望进一步提升竞争力。

2) **低空经济:**低空经济产业发展元年,农业低空领域大有可为。工信部等四部门联合发文,提出到 2030 年通用航空装备全面融入人民生活各领域,低空经济有望达万亿级

市场规模。在农业领域，低空无人机的应用涵盖农田灌溉、植保喷洒、森林防火、环境监测等场景；我们认为，随着低空经济政策持续落地，农业低空产业有望加速发展，植保无人机等相关标的有望受益。

3) 重点推荐：①种子：【隆平高科】、【大北农】、【荃银高科】；②农资：【新洋丰】（与化工组联合覆盖）。建议关注：③种植：【苏垦农发】；④农业节水：【大禹节水】；⑤农业低空经济：【中农立华】、【诺普信】。

5. 宠物板块：国产品牌持续崛起，宠物食品出口趋势持续向好！

1) 宠物食品公司 2024 利润实现高增，上市公司国产品牌高速增长。24 年业绩预告，中宠股份、佩蒂股份发布 2024 年度业绩预告。中宠股份预计 2024 年归母净利润约 3.6 亿元~4.0 亿元，同比增长 54.40%~71.55%。佩蒂股份预计 2024 年归母净利润约 1.8 亿元~2.1 亿元，同比扭亏为盈。根据宠物营销界数据，2024 年 12 月淘宝猫主粮品类销售额达到 7.44 亿，同比下降 19.57%；淘宝狗主粮品类销售额达到 3.99 亿，同比增加 0.30%。12 月淘宝猫主粮榜单中，麦富迪位列 TOP4，弗列加特位列 TOP3；狗主粮榜单中，麦富迪位列 TOP2。我们认为，宠物国产品牌凭借产品创新、精细营销等战略有望持续崛起！

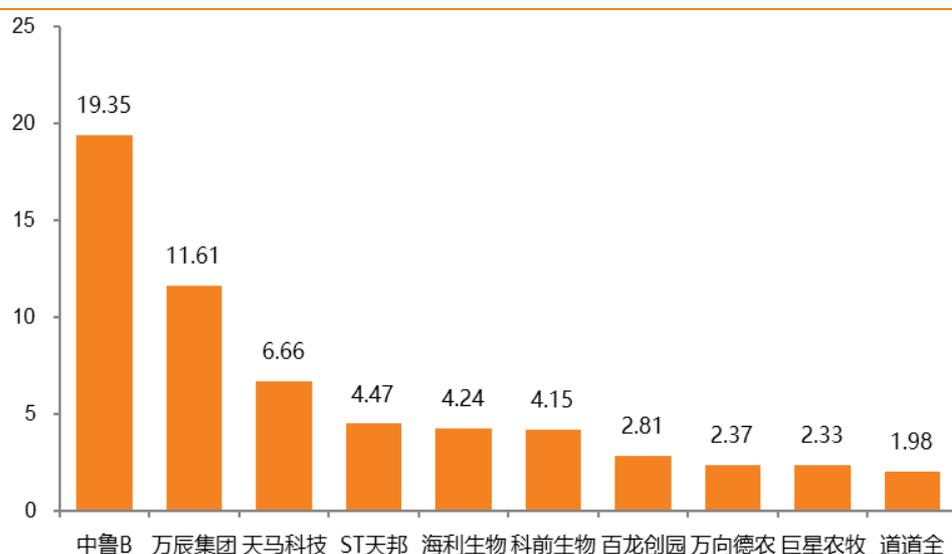
2) 宠物食品出口持续增长，彰显出口业务景气。根据海关数据，2024 年 1-11 月，我国共计出口 30.25 万吨，yoy+25.42%，人民币口径下实现出口 95.97 亿元，yoy+22.81%，保持较快增长！

3) 我们认为，我国宠物经济蓬勃发展，国产品牌崛起快速。重点推荐【乖宝宠物】、【中宠股份】、【佩蒂股份】、【路斯股份】等。

6. 农业板块表现

最新交易周（2025 年 1 月 20 日-2025 年 1 月 24 日），农林牧渔行业-0.86%，同期上证综指、深证成指、沪深 300 变动分别为+0.33%、+1.29%、+0.54%。个股中涨幅靠前的分别为：中鲁 B+19.35%、万辰集团+11.61%、天马科技+6.66%、ST 天邦+4.47%、海利生物+4.24%、科前生物+4.15%、百龙创园+2.81%、万向德农+2.37%、巨星农牧+2.33%、道道全+1.98%。

图 1：本周行业内公司涨幅排名（%）



资料来源：Wind，天风证券研究所

表 1：农业及子行业与大盘相对走势情况（%）

2025/1/24	1 周	1 个月	3 个月	6 个月	1 年
沪深 300	0.54	-2.56	-3.53	11.42	18.59
深证成指	1.29	-2.32	-2.68	19.59	19.73
上证综指	0.33	-2.94	-1.52	11.57	17.38
农林牧渔	-0.86	-4.67	-6.63	0.08	-3.73
种子生产	-3.30	-4.53	1.68	28.07	0.59
水产养殖	-2.87	-7.31	6.14	40.00	-5.91
林业	-4.15	3.70	33.60	70.18	-3.45
饲料	-1.44	0.52	3.93	14.46	6.90
果蔬加工	-2.79	-5.62	-11.36	4.30	1.15
粮油加工	-0.68	-7.20	-7.52	14.65	-1.53
养殖业	-0.18	-6.08	-13.01	-13.20	-8.26

资料来源：Wind，天风证券研究所（注：林业为中信分类）

6.1 本周上市公司重点公告

- 1) 新希望《2024 年度业绩预告》**：公司公告 2024 年实现归母净利润 4.5-5.5 亿元，同比上涨 80.58%-120.71%；扣除非经常性损益后的净利润 5.4-6.4 亿元，同比上涨 111.72%-113.89%。
- 2) 新五丰《2024 年度业绩预告》**：公司公告 2024 年实现归母净利润 2,700-4,050 万元，23 年同期亏损 120,341.80 万元；扣除非经常性损益后的净利润 1,730-3,080 万元，23 年同期亏损 120,021.07 万元。
- 3) 神农集团《2024 年度业绩预告》**：公司公告 2024 年实现归母净利润 6.1-7.5 亿元，23 年同期亏损 4.01 亿元；扣除非经常性损益后的净利润 6.2-7.6 亿元，23 年同期亏损 3.97 亿元。
- 4) 京基智农《2024 年度业绩预告》**：公司公告 2024 年实现归母净利润 7-8 亿元，同比下跌 54.19%-59.92%；扣除非经常性损益后的净利润 7.6-8.6 亿元，同比下降 50.27%-56.06%。
- 5) 正邦科技《2024 年度业绩预告》**：公司公告 2024 年实现归母净利润 2-2.6 亿元，同比下跌 96.95%-97.65%；扣除非经常性损益后的净利润 3.2-3.8 亿元，同比下降 92.22%-93.45%。
- 6) 东瑞股份《2024 年度业绩预告》**：公司公告 2024 年实现归母净利润 5,800-7,200 万元，同比减亏 86.05%-88.76%；扣除非经常性损益后的净利润亏损 5,700-7,100 万元，同比减亏 86.21%-88.93%。
- 7) 巨星农牧《2024 年度业绩预告》**：公司公告 2024 年实现归母净利润 4.8-5.5 亿元，23 年同期亏损 6.5 亿元；扣除非经常性损益后的净利润 4.76-5.46 亿元，23 年同期亏损 5.52 亿元。
- 8) 大北农《2024 年度业绩预告》**：公司公告 2024 年实现归母净利润 3-4 亿元，23 年同期亏损 21.74 亿元；扣除非经常性损益后的净利润 2-3 亿元，23 年同期亏损 20.02 亿元。
- 9) 佩蒂股份《2024 年度业绩预告》**：公司公告 2024 年实现归母净利润 1.81-2.05 亿元，23 年同期亏损 1,109.11 万元；扣除非经常性损益后的净利润 1.80-2.04 亿元，23 年同期亏损 685.09 万元。
- 10) 天康生物《2024 年度业绩预告》**：公司公告 2024 年实现归母净利润 6-7.5 亿元，同比上涨 144.01%-155.01%；扣除非经常性损益后的净利润 5.6-7.1 亿元，同比上涨

140.64%-151.52%。

11) 唐人神《2024 年度业绩预告》: 公司公告 2024 年实现归母净利润 3-4 亿元, 同比上涨 119.66%-126.21%; 扣除非经常性损益后的净利润 2.25-3.15 亿元, 同比上涨 114.95% -120.93%。

12) 荃银高科《2024 年度业绩预告》: 公司公告 2024 年实现归母净利润 1-1.5 亿元, 同比下跌 45.23%-63.49%; 扣除非经常性损益后的净利润 1.58-2.28 亿元, 同比下跌 2.51%-32.44%。

6.2 产业链梳理

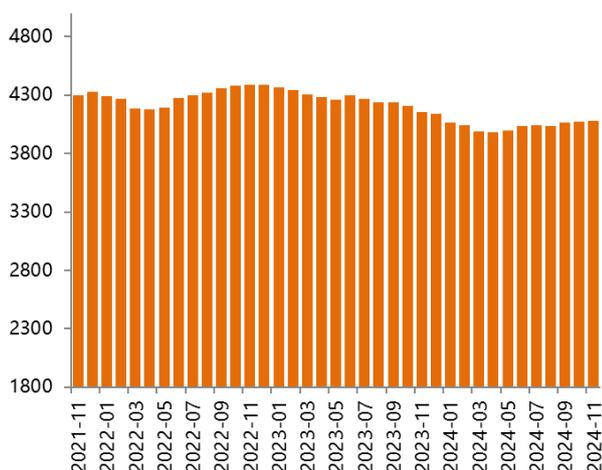
6.2.1 生猪产业链

表 2: 生猪产业链各环节价格情况

	2025/1/17	2025/1/24	年同比	周环比	年初至今涨跌幅
猪饲料					
其中: 育肥猪配合料 (元/kg)	3.33	3.33	-9.76%	0.00%	-0.30%
猪价					
其中: 出栏肉猪 (元/kg)	15.73	15.40	7.92%	-2.10%	-2.53%
猪肉 (元/kg)	21.06	21.05	10.96%	-0.05%	0.05%
三元仔猪 (元/公斤)	38.67	41.93	34.98%	8.44%	28.11%
二元母猪 (元/公斤)	32.46	32.47	8.81%	0.03%	0.12%
猪料比					
其中: 猪料比价	4.73	4.66	20.73%	-1.48%	-2.10%
猪粮比价	7.56	7.41	24.12%	-1.98%	-3.52%
能繁母猪存栏量 (万头)	4,080.00	4,080.00	-1.50%	0.00%	-1.50%

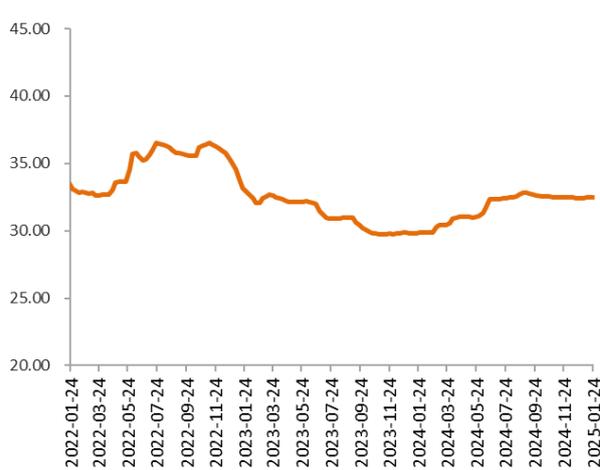
资料来源: 农业农村部, Wind, 涌益咨询, 天风证券研究所 (注: 能繁母猪存栏量均采用最新的 24 年 11 月数据)

图 2: 能繁母猪存栏量 (万头)



资料来源: 农业农村部, 天风证券研究所 (注: 能繁母猪存栏量最新数据更新至 2024 年 11 月)

图 3: 二元母猪价格 (元/kg)



资料来源: 中国政府网, 天风证券研究所

图 4: 仔猪价格走势 (元/公斤)

图 5: 出栏肉猪价格 (元/公斤)

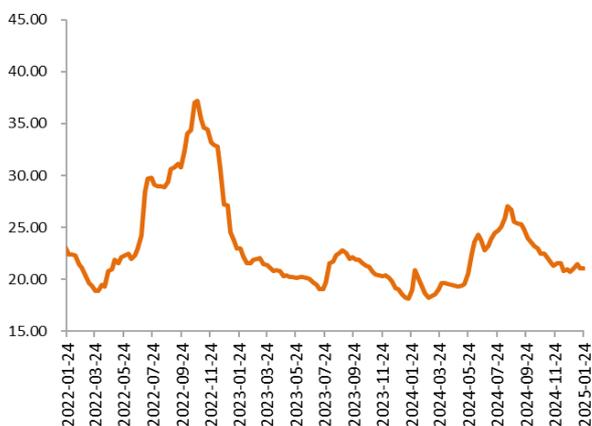


资料来源：涌益咨询，Wind，天风证券研究所



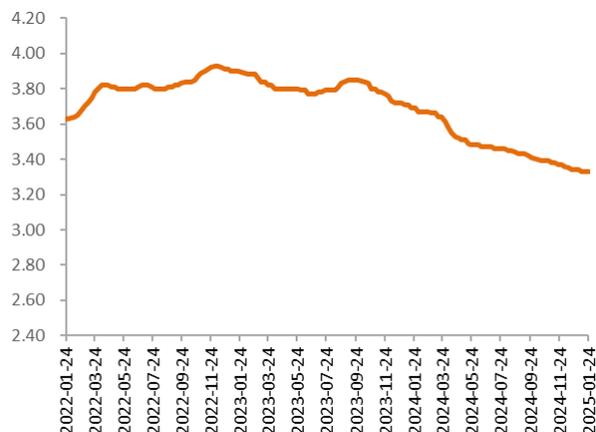
资料来源：涌益咨询，Wind，天风证券研究所

图 6：普通猪肉价格（元/公斤）



资料来源：涌益咨询，Wind，天风证券研究所

图 7：全国猪用配合料价格走势（元/公斤）



资料来源：中国畜牧业信息网，天风证券研究所

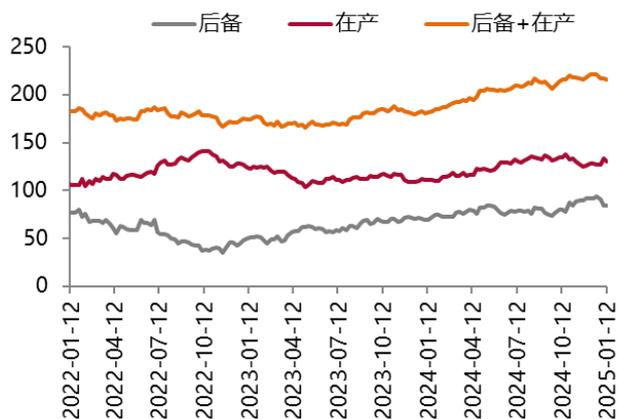
6.2.2 禽业产业链

表 3：肉禽产业链各环节价格情况

	2025/1/17	2025/1/24	年同比	周环比
禽饲料				
其中：肉鸡配合饲料（元/吨）	3.47	3.47	-9.64%	0.00%
禽苗				
其中：山东潍坊肉鸡苗（元/羽）	2.65	2.60	-29.73%	-1.89%
山东烟台肉鸡苗（元/羽）	2.85	2.75	-27.63%	-3.51%
山东青岛鸡苗（元/羽）	2.20	2.40	-28.36%	9.09%
泰安六和鸭苗（元/羽）	1.30	2.60	-23.53%	100.00%
山东潍坊鸭苗（元/羽）	1.30	2.60	-23.53%	100.00%
河南南阳鸭苗（元/羽）	1.30	2.60	-23.53%	100.00%
禽肉				
其中：山东潍坊（元/斤）	3.57	3.55	-12.78%	-0.56%
河南新乡（元/斤）	3.62	3.60	-10.00%	-0.55%
白条鸡大宗价（元/公斤）	13.80	13.80	-6.12%	0.00%

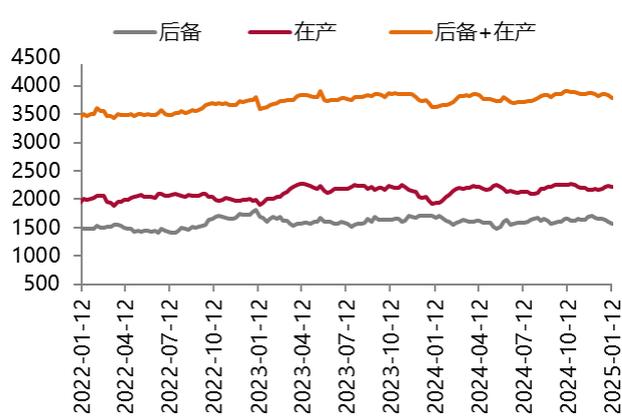
资料来源：农业农村部，鸡病专业网，博亚和讯，中国畜牧业协会，天风证券研究所

图 8：祖代鸡存栏量（万套）



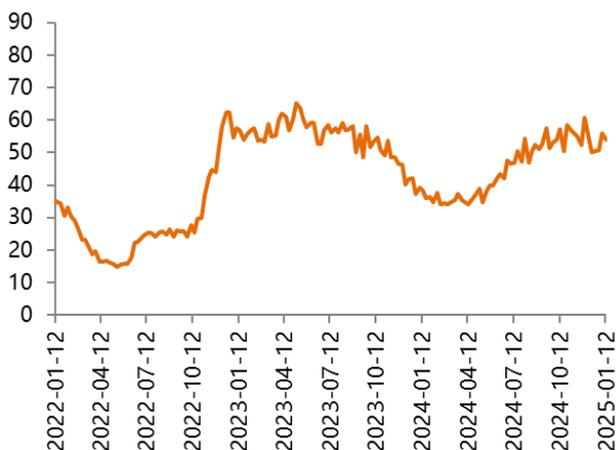
资料来源：中国畜牧业协会，天风证券研究所（注：最新数据截至 1 月 12 日）

图 9：父母代鸡存栏量（万套）



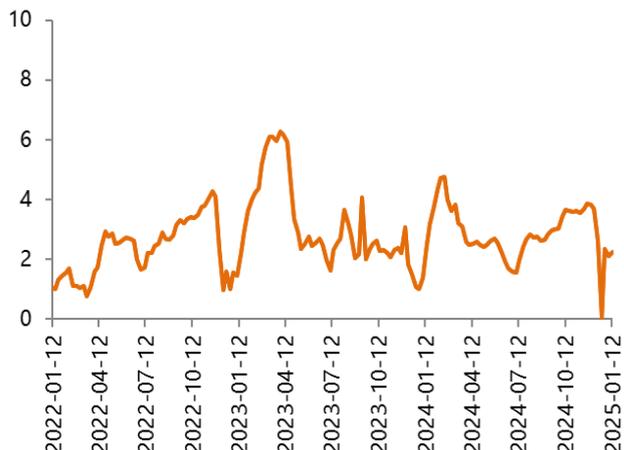
资料来源：中国畜牧业协会，天风证券研究所（注：最新数据截至 1 月 12 日）

图 10：父母代鸡苗价格（元/套）



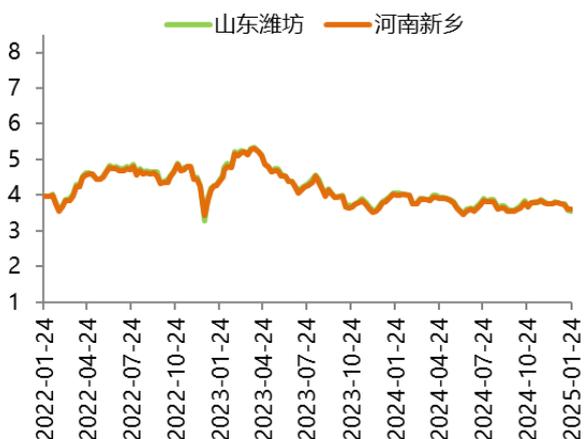
资料来源：中国畜牧业协会，天风证券研究所（注：最新数据截至 1 月 12 日）

图 11：商品代鸡苗价格（元/羽）



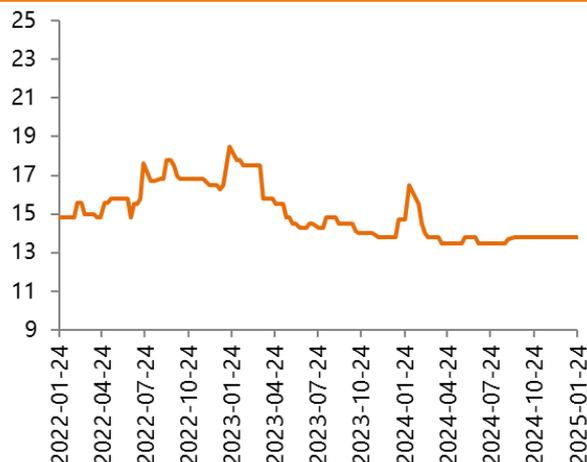
资料来源：中国畜牧业协会，天风证券研究所（注：最新数据截至 1 月 12 日）

图 12：全国内毛鸡价格走势（元/只）



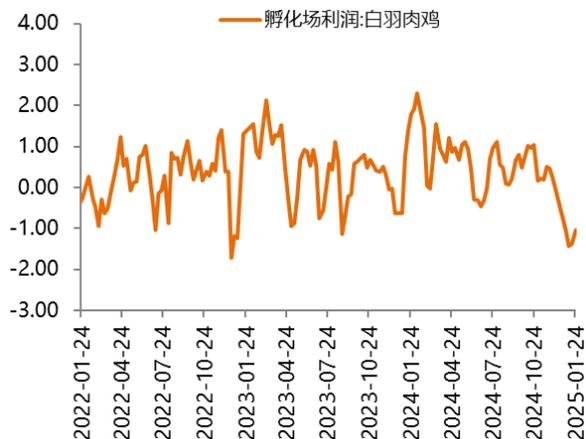
资料来源：博亚和讯，天风证券研究所

图 13：白条鸡价格走势（元/公斤）



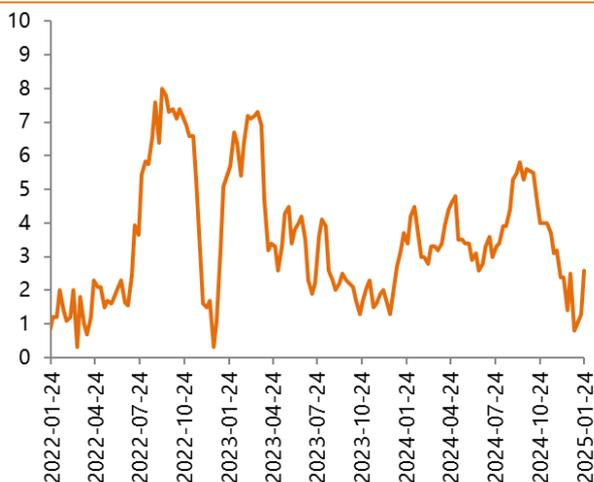
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 14：肉鸡养殖利润（元）



资料来源：博亚和讯，天风证券研究所

图 15：泰安六和鸭苗（元/羽）



资料来源：博亚和讯，天风证券研究所

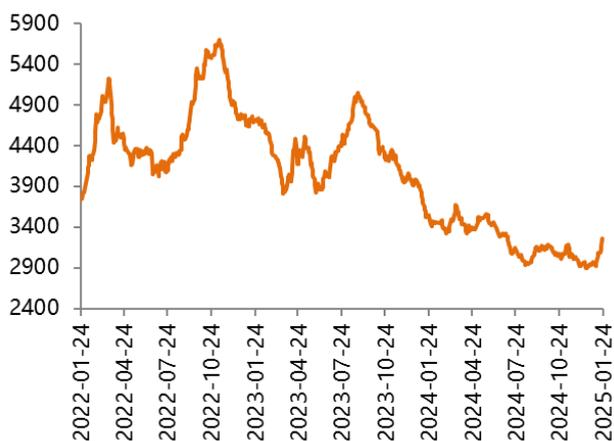
6.2.3 大豆产业链

表 4：大豆产业链各环节价格情况

	2025/1/17	2025/1/24	年同比	周环比
大豆价格（元/吨）				
其中：大连港口现货价	3,820.00	3,760.00	-20.34%	-1.57%
广东港口现货价	3,820.00	3,760.00	-19.66%	-1.57%
压榨利润（元/吨）				
其中：广东	-47.15	142.00	124.06%	401.17%
山东	-27.15	162.00	126.55%	696.69%
豆类价格（元/吨）				
其中：豆油全国均价	7,978.95	8,038.95	-1.95%	0.75%
豆粕全国均价	3,088.00	3,250.29	-6.78%	5.26%

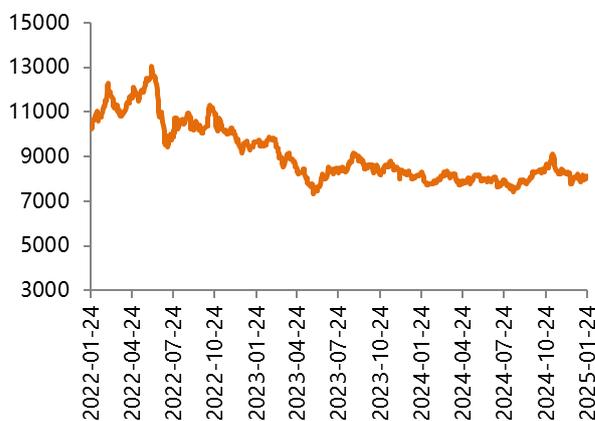
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 16：全国豆粕价格（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 17：全国豆油价格（元/吨）



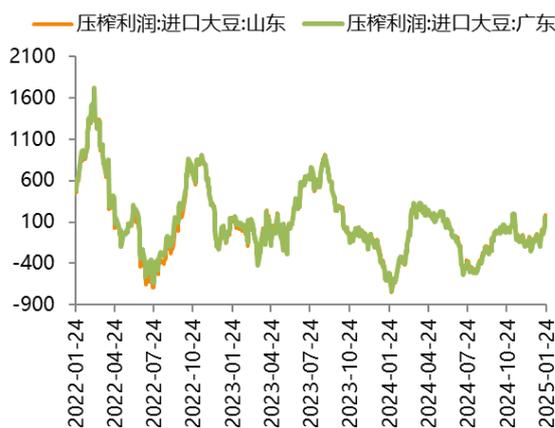
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 18: 进口大豆港口现货价 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 19: 进口大豆油厂压榨利润 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

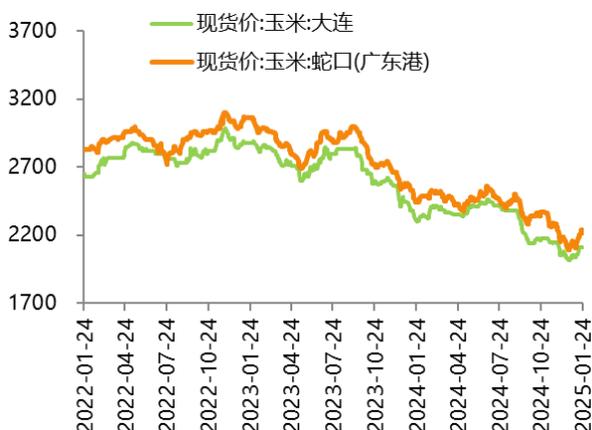
6.2.4 玉米产业链

表 5: 玉米产业链各环节价格情况

	2025/1/17	2025/1/24	年同比	周环比
玉米价格 (元/吨)				
其中: 大连港口	2,110.00	2,110.00	-8.26%	0.00%
蛇口港口	2,200.00	2,230.00	-8.61%	1.36%
进口玉米到岸价	2,154.70	2,145.95	0.62%	-0.41%
淀粉 (元/吨)				
其中: 吉林	2,730.00	2,600.00	-16.13%	-4.76%
山东	2,870.00	2,870.00	-11.96%	0.00%
酒精 (元/吨)				
其中: 吉林	4,800.00	4,850.00	-19.17%	1.04%
山东	5,050.00	5,050.00	-21.71%	0.00%

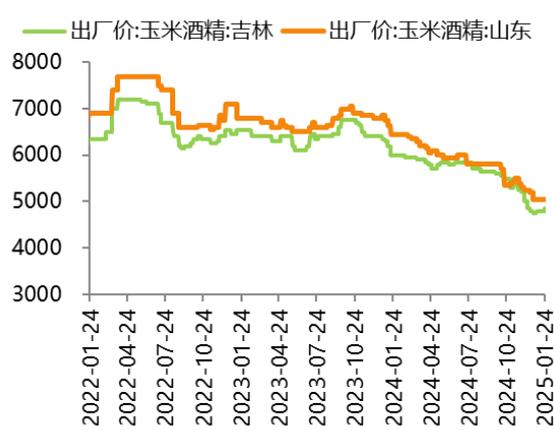
资料来源: 玉米网, Wind, 天风证券研究所

图 20: 玉米现货均价 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 21: 玉米酒精价格 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 22: 玉米淀粉价格走势 (元/吨)

图 23: 赖氨酸现货均价 (元/公斤)



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所

6.2.5 小麦产业链

表 6: 小麦产业链各环节价格情况

	2025/1/17	2025/1/24	年同比	周环比
小麦价格 (元/吨)				
其中: 郑州收购价	2,386.00	2,386.00	-12.28%	0.00%
广州进厂价	2,520.00	2,520.00	-12.50%	0.00%
面粉批发平均价 (元/吨)	4.16	4.14	-8.20%	-0.48%

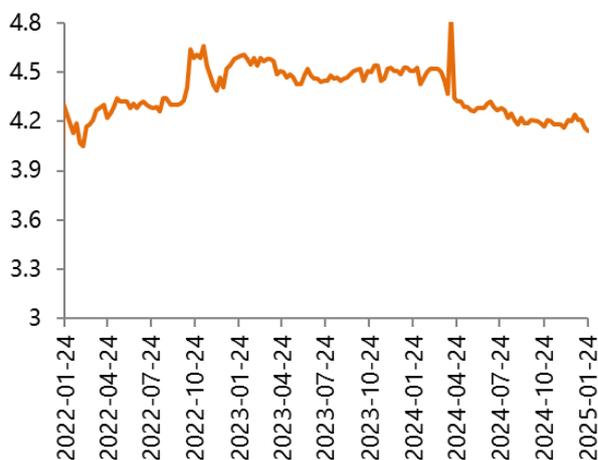
资料来源: Wind, 中华粮网, 天风证券研究所

图 24: 小麦现货价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 25: 面粉批发价 (元/公斤)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

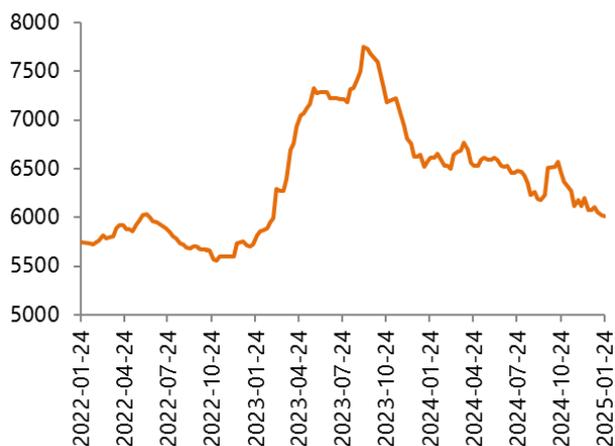
6.2.6 白糖产业链

表 7: 糖产业链各环节价格情况

	2025/1/17	2025/1/24	年同比	周环比
白糖价格 (元/吨)				
其中: 广西柳州现货价	6,030.00	6,010.00	-9.21%	-0.33%

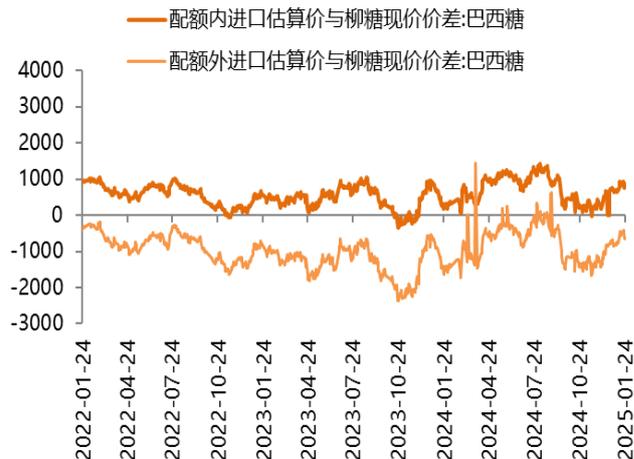
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 26：柳州白糖现货价格（元/吨）



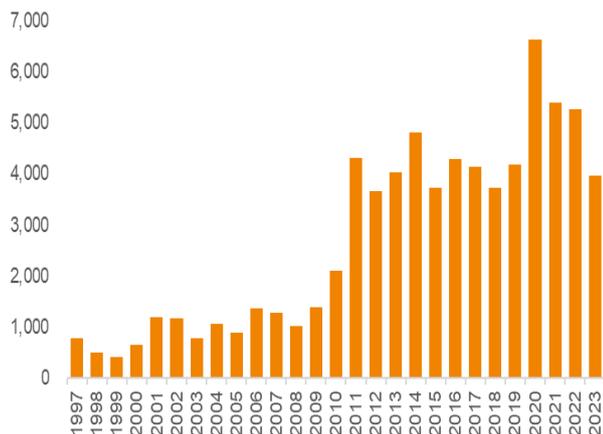
资料来源：Wind，天风证券研究所

图 27：配额外巴西白糖与柳州白糖价差（元/吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 28：我国食糖年度进口量（千吨）



资料来源：Wind，天风证券研究所

图 29：原糖国际现货价（美分/磅）



资料来源：Wind，天风证券研究所（注：最新数据截至 2025 年 1 月 17 日）

6.2.7 棉花产业链

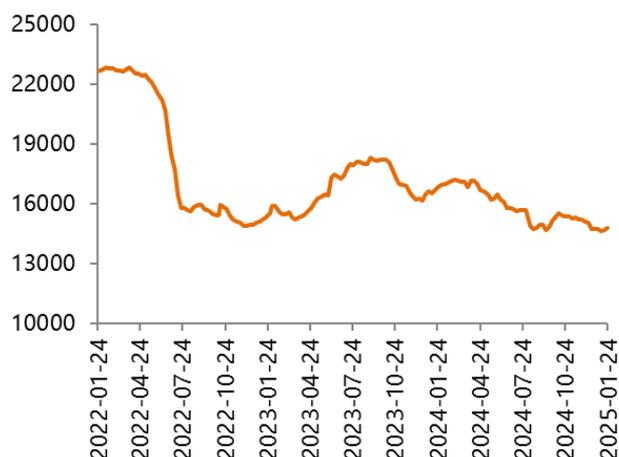
表 8：棉花产业链各环节价格情况

	统计标准	2025/1/17	2025/1/24	年同比	周环比
棉花价格（元/吨）	平均价	14,708.46	14,808.46	-12.03%	0.68%
棉油价格（元/吨）	价格	7,579.22	7,494.19	5.11%	-1.12%
棉粕价格（元/吨）	新疆	2,125.00	2,175.00	-30.95%	2.35%
棉短绒价格（元/吨）	山东	4,200.00	4,210.00	-0.94%	0.24%
棉壳价格（元/吨）	山东	1,479.00	1,479.00	2.00%	0.00%
	湖北	1,495.00	1,495.00	9.77%	0.00%

资料来源：Wind，顺风棉花网，天风证券研究所

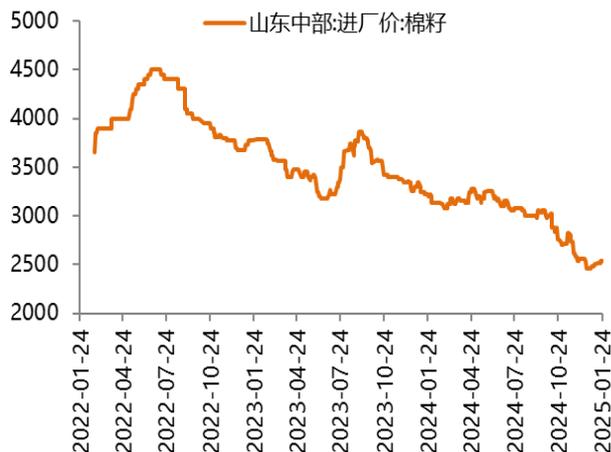
图 30：我国棉花价格走势（元/吨）

图 31：我国棉籽价格走势（元/吨）



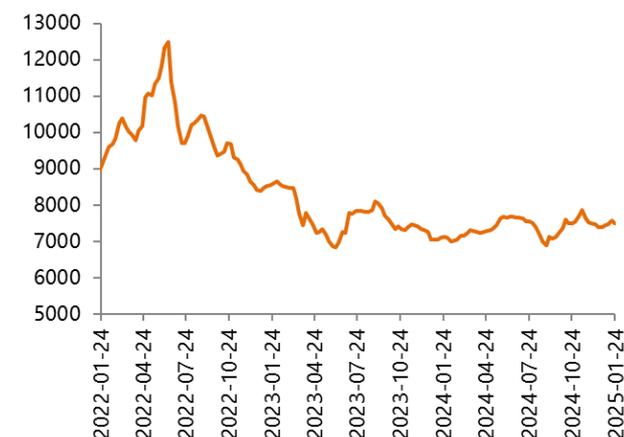
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 32: 我国棉油价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 33: 我国棉粕价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

6.2.8 水产产业链

表 9: 水产产业链各环节价格情况 (元/kg、美元/吨)

	统计标准	2025/1/17	2025/1/24	年同比	周环比
海参	平均价	180.00	180.00	0.00%	0.00%
鲍鱼	平均价	100.00	110.00	10.00%	10.00%
扇贝	平均价	8.00	8.00	-20.00%	0.00%
对虾	平均价	360.00	360.00	20.00%	0.00%
鲫鱼	大宗价	28.00	28.00	7.69%	0.00%
草鱼	大宗价	20.00	20.00	11.11%	0.00%
鱼粉	国际现货价	1,684.83	1,684.83	-11.78%	0.00%

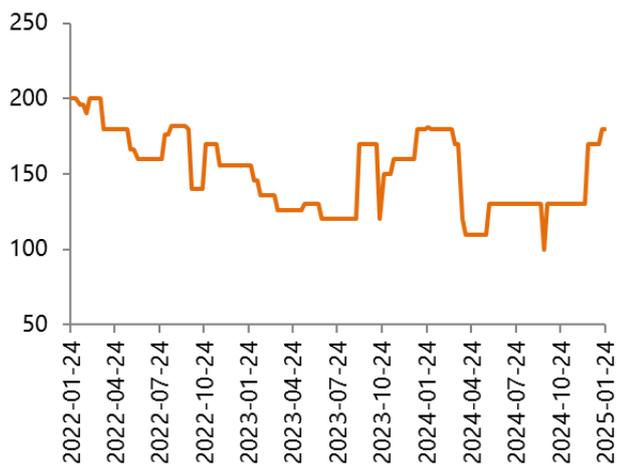
资料来源: Wind, 天风证券研究所 (备注: 鱼粉数据最新截止至 2025 年 1 月 17 日)

图 34: 我国海参价格走势 (元/公斤)



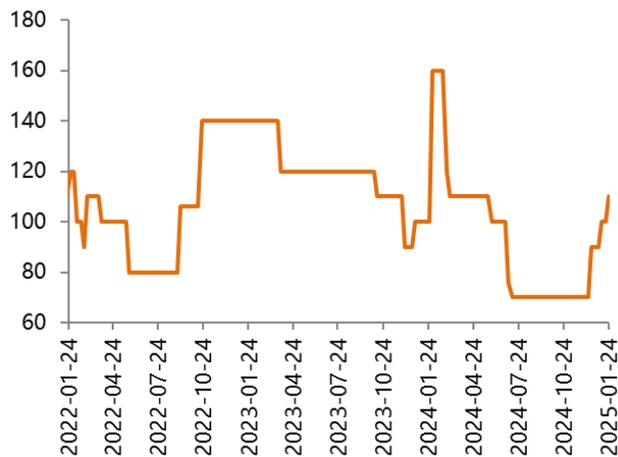
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 35: 我国鲍鱼价格走势 (元/公斤)



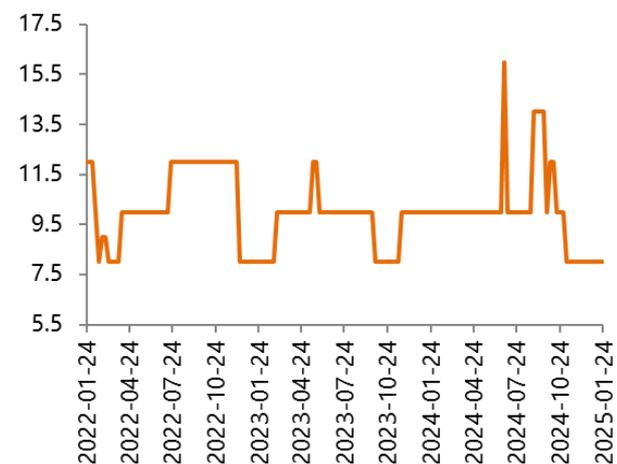
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 36: 我国扇贝价格走势 (元/公斤)



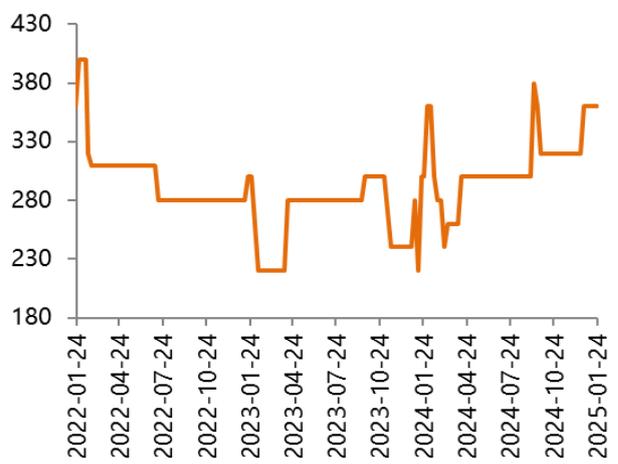
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 37: 我国对虾价格走势 (元/公斤)



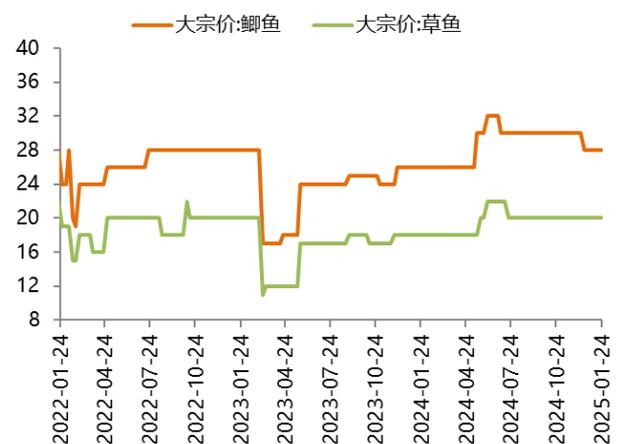
资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 38: 我国淡水鱼价格走势 (元/公斤)



资料来源: Wind, 天风证券研究所

图 39: 鱼粉价格 (美元/吨)



资料来源: Wind, 天风证券研究所



资料来源: Wind, 天风证券研究所 (注: 最新数据截至 2025 年 1 月 17 日)

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，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	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	A 栋 23 层 2301 房	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	邮编：570102	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	电话：(0898)-65365390	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com