

超配（维持）

农林牧渔行业双周报（2025/2/14-2025/2/27）

1月能繁母猪存栏量环比有所回落

2025年2月28日

投资要点：

分析师：魏红梅

SAC 执业证书编号：

S0340513040002

电话：0769-22119462

邮箱：whm2@dgzq.com.cn

分析师：黄冬祎

SAC 执业证书编号：

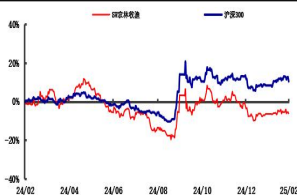
S0340523020001

电话：0769-22119410

邮箱：

huangdongyi@dgzq.com.cn

农林渔牧（申万）指数走势



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

相关报告

- **SW农林牧渔行业跑输沪深300指数。**2025年2月14日-2025年2月27日，SW农林牧渔行业下跌0.85%，跑输同期沪深300指数约2.47个百分点。细分板块中，农产品加工、渔业和种植业录得正收益，分别上涨1.72%、0.22%和0.11%；饲料、动物保健和养殖业均录得负收益，分别下跌0.59%、0.68%和1.82%。估值方面，截至2025年2月27日，SW农林牧渔行业指数整体PB（整体法，最新报告期，剔除负值）约2.44倍，近期维持在低位震荡。目前行业估值处于行业2006年以来的估值中枢约53.8%的分位水平，处于历史低位。
- **行业重要数据。**（1）**生猪养殖。价格：**2025年2月14日-2025年2月27日，全国外三元生猪均价由15.3元/公斤波动回落至14.57元/公斤。**产能：**截至2025年1月末，能繁母猪存栏量达到4062万头，环比回落0.39%，同比回落0.1%；是正常保有量3900万头的104.2%，处于产能调控绿色区域（即正常保有量的92%-105%）。**成本：**截至2025年2月27日，玉米现货价2213.63元/吨，豆粕现货价3722元/吨，持续回升。从全球玉米、大豆供需来看，整体供给仍偏宽松。**盈利：**截至2025年2月28日，自繁自养生猪养殖利润为43.08元/头，盈利较上周略有回落；外购仔猪养殖利润为9.39元/头，盈利较上周略有回落。（2）**肉鸡养殖。鸡苗：**截至2025年2月28日，主产区肉鸡苗平均价为2.29元/羽，近两周均价较上两周回升0.2%；主产区蛋鸡苗平均价4.35元/羽，较上两周回落1.1%。**白羽鸡：**截至2025年2月28日，主产区白羽肉鸡平均价为6.1元/公斤，均价较上周略有回升；白羽肉鸡养殖利润为-3.28元/羽，盈利较上周略有回升。
- **维持对行业的“超配”评级。**2025年1月能繁母猪存栏量环比持续回落，未来仍有较大去化空间。当前生猪养殖板块估值处于历史低位，关注产能去化预期带来的超跌反弹机会。两会即将召开，将再次强调三农工作的重要性，持续促进乡村全面振兴，关注有望受益政策的种业及优质农业龙头。宠物行业景气度较高，关注优质国产龙头。个股方面可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）、圣农发展（002299）、海大集团（002311）、中牧股份（600195）、隆平高科（000998）、乖宝宠物（301498）、中宠股份（002891）、佩蒂股份（300673）等。
- **风险提示：**疫病大规模爆发，价格下行，自然灾害，市场竞争加剧等。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

目录

1. 行情回顾	3
1.1 SW 农林牧渔行业跑输沪深 300 指数	3
1.2 约半细分板块录得正收益	3
1.3 过半个股录得正收益	3
1.4 估值	4
2. 行业重要数据	4
3. 行业重要资讯	8
4. 公司重要资讯	8
5. 行业周观点	9
6. 风险提示	9

插图目录

图 1: 2025 年 2 月 14 日-2025 年 2 月 27 日申万一级行业涨幅 (%)	3
图 2: 2025 年 2 月 14 日-2025 年 2 月 27 日 SW 农林牧渔行业二级细分板块涨幅 (%)	3
图 3: 2025 年 2 月 14 日-2025 年 2 月 27 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股 (%)	4
图 4: 2025 年 2 月 14 日-2025 年 2 月 27 日 SW 农林牧渔行业跌幅榜个股 (%)	4
图 5: SW 农林牧渔行业指数 PB (整体法, 最新报告期, 剔除负值, 倍)	4
图 6: 全国外三元生猪价格 (元/公斤)	5
图 7: 猪肉平均批发价 (元/公斤)	5
图 8: 能繁母猪存栏环比增减 (%)	5
图 9: 能繁母猪存栏 (万头)	5
图 10: 玉米现货价 (元/吨)	5
图 11: 豆粕现货价 (元/吨)	5
图 12: 自繁自养生猪养殖利润 (元/头)	6
图 13: 外购仔猪养殖利润 (元/头)	6
图 14: 主产区肉鸡苗平均价 (元/羽)	6
图 15: 主产区蛋鸡苗平均价 (元/羽)	6
图 16: 主产区白羽肉鸡平均价 (元/公斤)	7
图 17: 白羽肉鸡养殖利润 (元/羽)	7
图 18: 全国鲫鱼鲤鱼平均批发价 (元/公斤)	7
图 19: 全国白鲢鱼平均批发价 (元/公斤)	7

表格目录

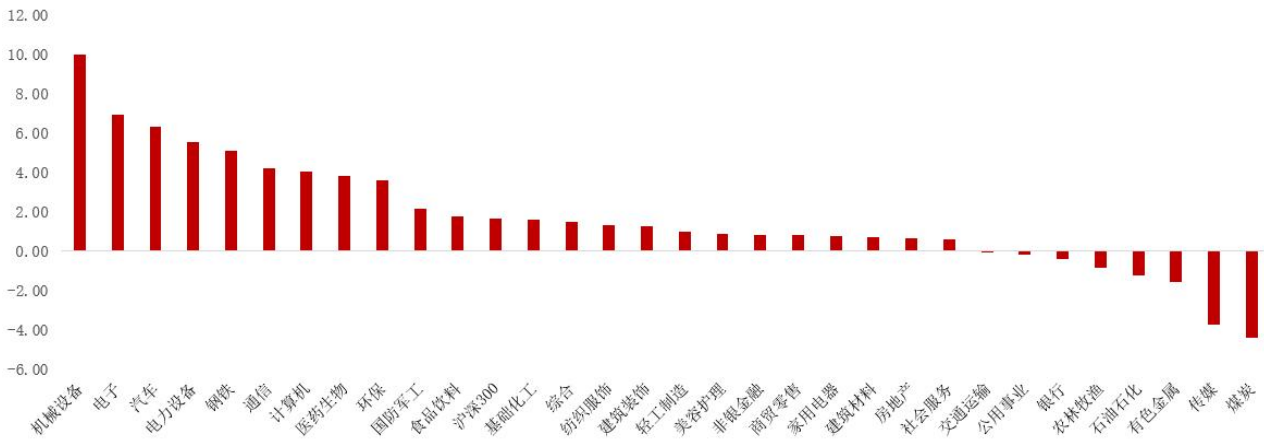
表 1: 建议关注标的	9
-------------------	---

1. 行情回顾

1.1 SW 农林牧渔行业跑输沪深 300 指数

SW 农林牧渔行业跑输沪深 300 指数。2025 年 2 月 14 日-2025 年 2 月 27 日，SW 农林牧渔行业下跌 0.85%，跑输同期沪深 300 指数约 2.47 个百分点。

图 1：2025 年 2 月 14 日-2025 年 2 月 27 日申万一级行业涨幅（%）

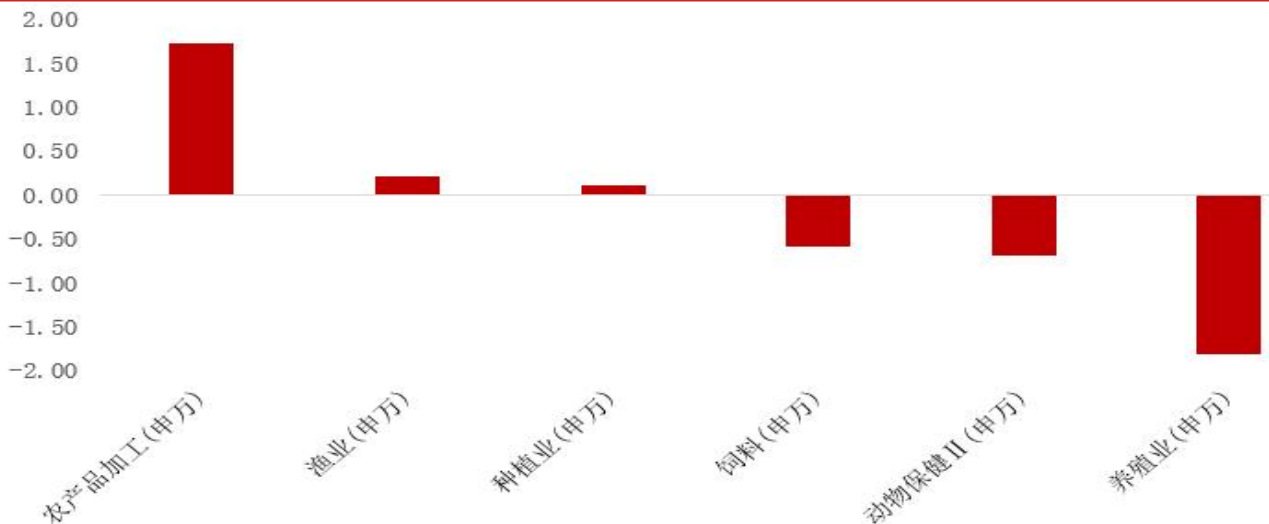


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

1.2 约半细分板块录得正收益

约半细分板块录得负收益。2025 年 2 月 14 日-2025 年 2 月 27 日，SW 农林牧渔行业二级细分板块中，农产品加工、渔业和种植业录得正收益，分别上涨 1.72%、0.22%和 0.11%；饲料、动物保健和养殖业均录得负收益，分别下跌 0.59%、0.68%和 1.82%。

图 2：2025 年 2 月 14 日-2025 年 2 月 27 日 SW 农林牧渔行业二级细分板块涨幅（%）



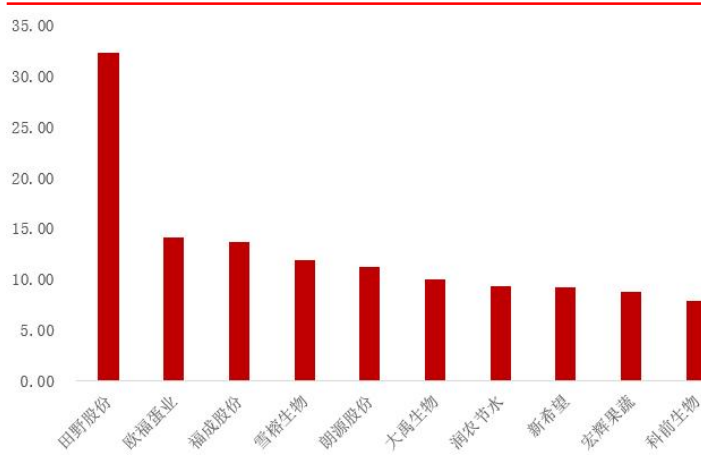
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

1.3 过半个股录得正收益

行业内约有 52%的个股录得负收益。2025 年 2 月 14 日-2025 年 2 月 27 日，SW 农林牧渔行业约有 52%的个股录得正收益，约有 48%的个股录得负收益。涨幅榜上，田野股份涨

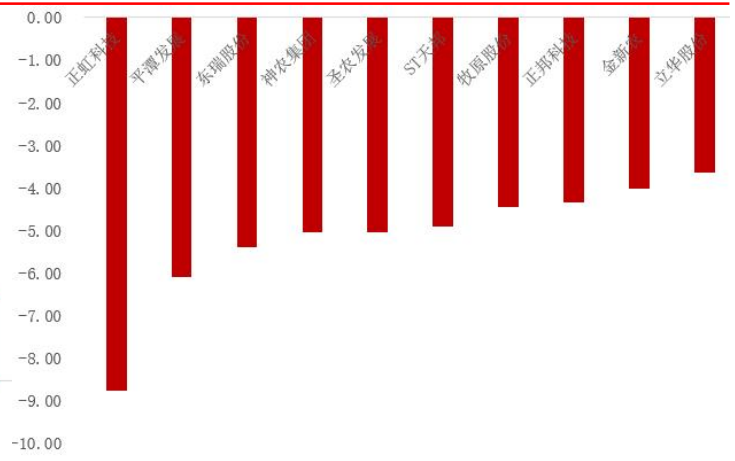
幅居首，上涨 32.28%；约有 5% 的个股涨幅在 10%-15%；其余个股涨幅均在 10% 以内。跌幅榜上，正弘科技跌幅居首，下跌 8.76%；其余个股跌幅均在 7% 以内。

图 3: 2025 年 2 月 14 日-2025 年 2 月 27 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股 (%)



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 4: 2025 年 2 月 14 日-2025 年 2 月 27 日 SW 农林牧渔行业跌幅榜个股 (%)

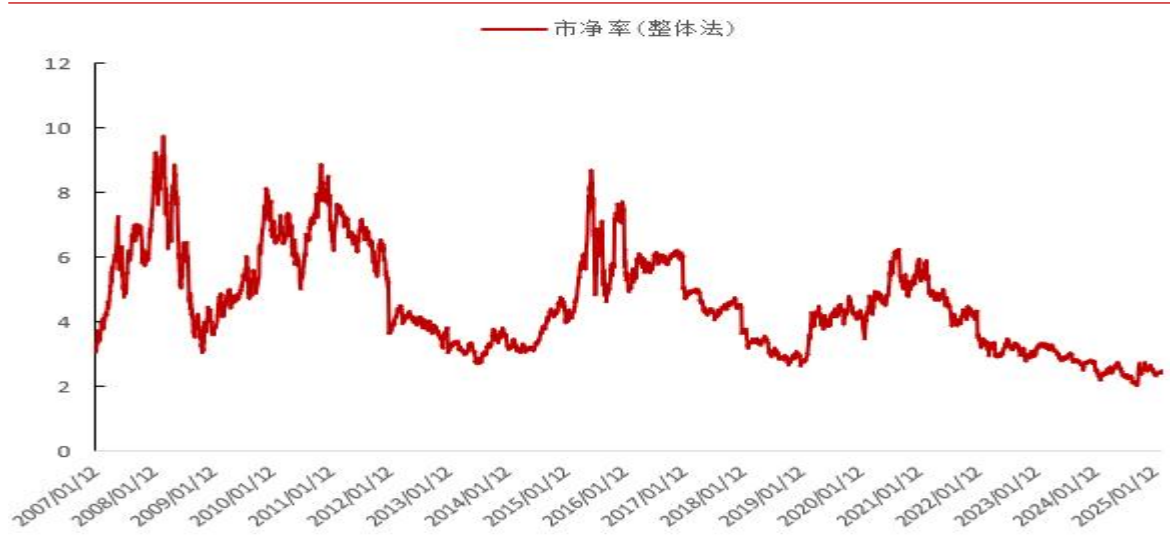


资料来源：iFinD，东莞证券研究所

1.4 估值

近期行业估值维持在低位震荡。截至 2025 年 2 月 27 日，SW 农林牧渔行业指数整体 PB（整体法，最新报告期，剔除负值）约 2.44 倍，近期维持在低位震荡。目前行业估值处于行业 2006 年以来的估值中枢约 53.8% 的分位水平，处于历史低位。

图 5: SW 农林牧渔行业指数 PB（整体法，最新报告期，剔除负值，倍）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

2. 行业重要数据

➢ 生猪养猪：

(1) 价格：生猪均价略有回落。2025年2月14日-2025年2月27日，全国外三元生猪平均价由15.3元/公斤波动回落至14.57元/公斤。

(2) 产能：2025年1月能繁母猪存栏量环比有所回落。截至2025年1月末，能繁母猪存栏量达到4062万头，环比回落0.39%，同比回落0.1%；是正常保有量3900万头的104.2%，处于产能调控绿色区域（即正常保有量的92%-105%）。

图 6：全国外三元生猪价格（元/公斤）

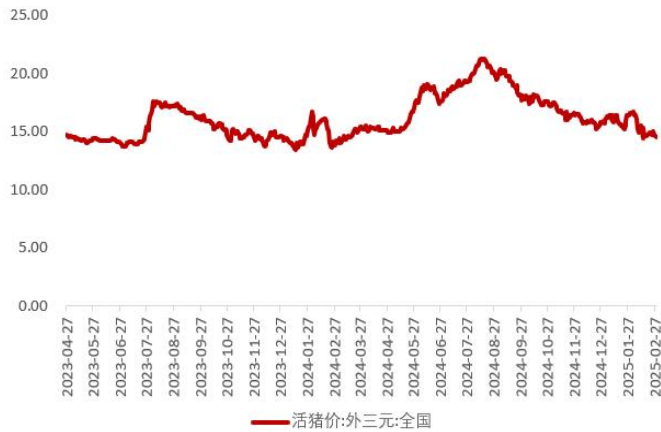
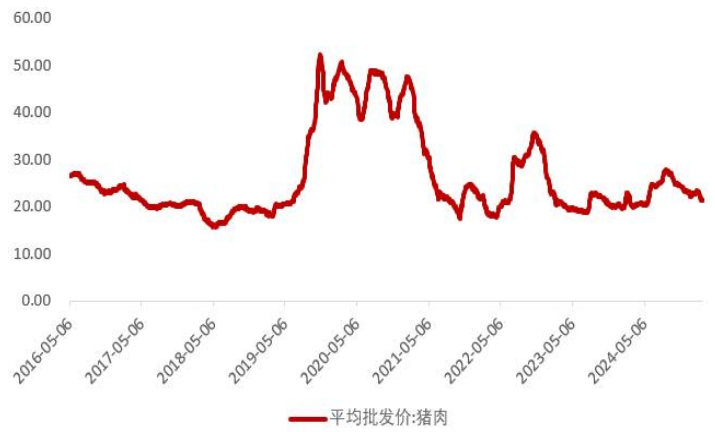


图 7：猪肉平均批发价（元/公斤）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 8：能繁母猪存栏环比增减（%）



图 9：能繁母猪存栏（万头）



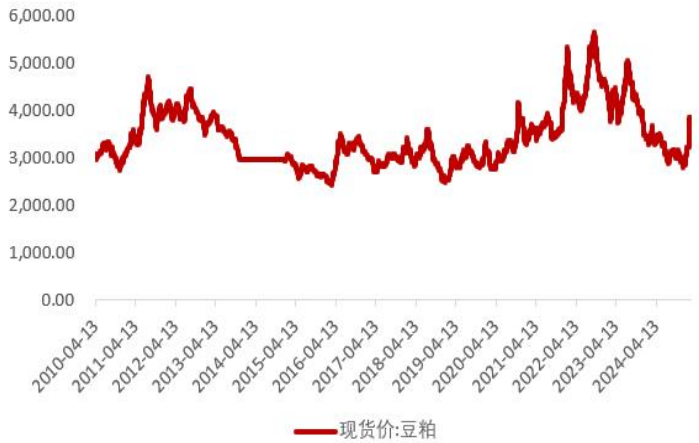
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

(3) 成本：玉米、豆粕现货价有所回升。截至2025年2月27日，玉米现货价2213.63元/吨，豆粕现货价3722元/吨，保持回升。从全球玉米、大豆供需来看，整体供给仍偏宽松。

图 10：玉米现货价（元/吨）

图 11：豆粕现货价（元/吨）



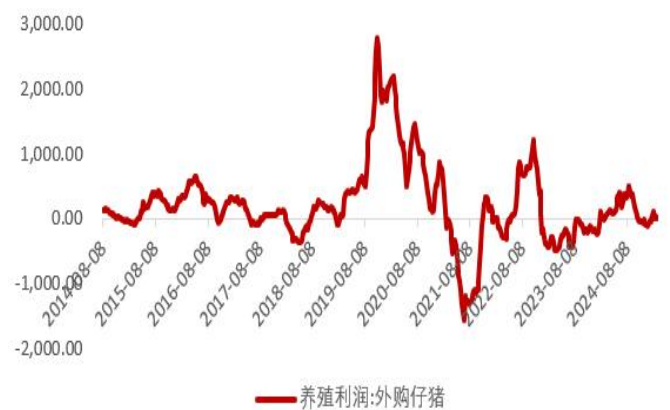
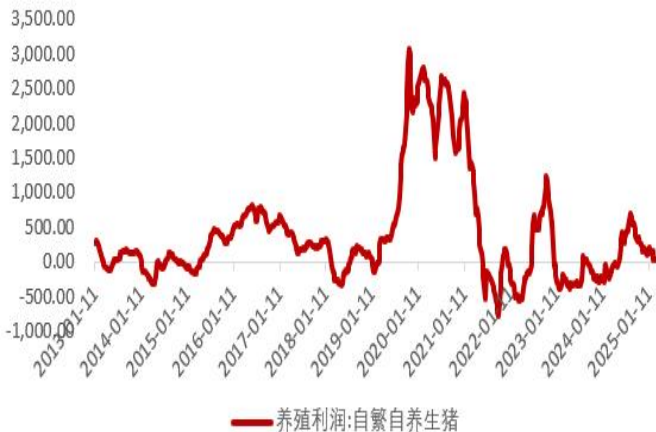
资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

(4) 盈利: 自繁自养头均盈利较上周略有回落。截至 2025 年 2 月 28 日, 自繁自养生猪养殖利润为 43.08 元/头, 盈利较上周略有回落; 外购仔猪养殖利润为 9.39 元/头, 盈利较上周略有回落。

图 12: 自繁自养生猪养殖利润 (元/头)

图 13: 外购仔猪养殖利润 (元/头)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

➤ 禽养殖:

(1) 鸡苗: 主产区肉鸡苗价格略有回升。截至 2025 年 2 月 28 日, 主产区肉鸡苗平均价为 2.29 元/羽, 近两周均价较上两周回升 0.2%; 主产区蛋鸡苗平均价 4.35 元/羽, 较上两周回落 1.1%。

图 14: 主产区肉鸡苗平均价 (元/羽)

图 15: 主产区蛋鸡苗平均价 (元/羽)



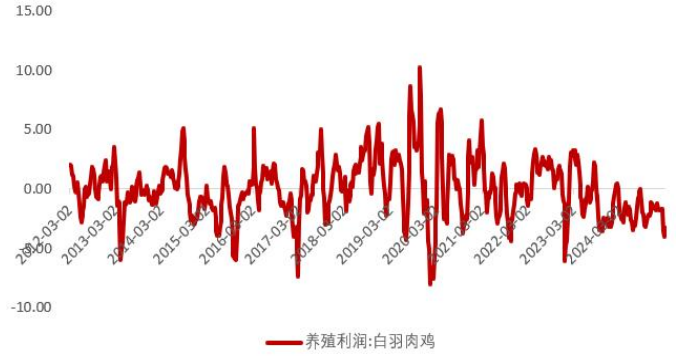
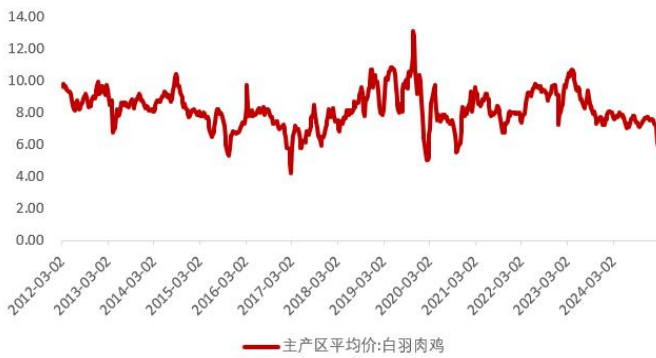
资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

(2) 白羽鸡: 主产区白羽肉鸡均价略有回升。截至 2025 年 2 月 28 日, 主产区白羽肉鸡平均价为 6.1 元/公斤, 均价较上周略有回升; 白羽肉鸡养殖利润为-3.28 元/羽, 盈利较上周略有回升。

图 16: 主产区白羽肉鸡平均价 (元/公斤)

图 17: 白羽肉鸡养殖利润 (元/羽)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

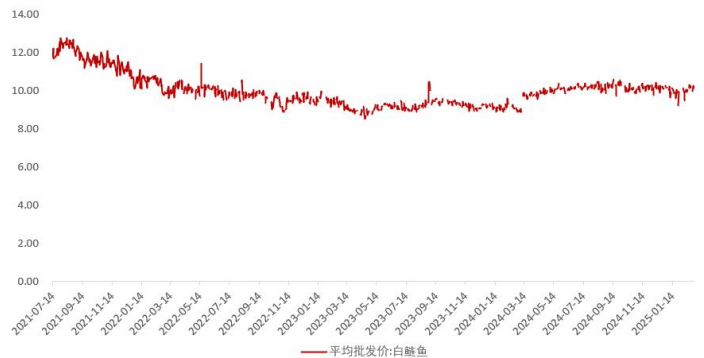
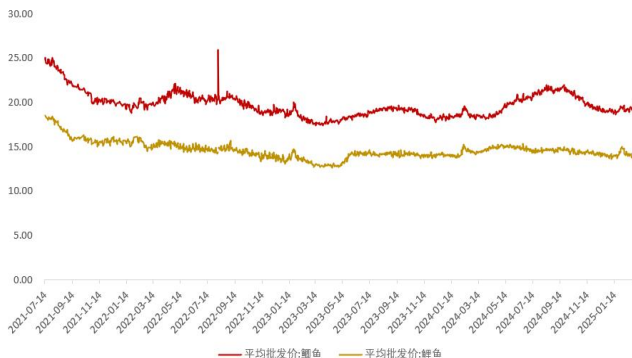
资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

➤ 水产养殖:

鲫鱼、鲤鱼近两周均价较为平稳。截至 2025 年 2 月 27 日, 鲫鱼全国平均批发价 19.75 元/公斤, 鲤鱼全国平均批发价 13.93 元/公斤, 近两周均价较为平稳。

图 18: 全国鲫鱼鲤鱼平均批发价 (元/公斤)

图 19: 全国白鲢鱼平均批发价 (元/公斤)



资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

3. 行业重要资讯

■ **USDA：2025/26年度全球棉花产量预计同比降低3.2%（生意社，wind，2025/2/28）**

周四美国农业部在年度展望论坛上发布的初步预测显示，2025/26年度全球棉花产量预计为1.167亿包，比2024/25年度减少380万包。中国、印度、土耳其、非洲法郎区、澳大利亚和埃及的棉花产量将下降，而巴西、美国、中亚、希腊、墨西哥和阿根廷的产量将增加。中国仍将是世界上最大的棉花生产国，其次是印度、巴西和美国。这将是巴西棉花产量连续第三年超过美国，稳固确立世界第三大棉花生产国的地位。

4. 公司重要资讯

■ **益生股份：2024年年度业绩快报（2025/2/27）**

公司预计2024年实现营业总收入31.36亿元，同比下降2.76%；实现归母净利润5.12亿元，同比下降5.35%。

■ **温氏股份：2024年年度业绩快报（2025/2/20）**

公司预计2024年实现营业总收入1049.06亿元，同比增长16.66%；实现归母净利润92.45亿元，同比增长244.68%。

■ **金龙鱼：2024年年度业绩快报（2025/2/20）**

公司预计2024年实现营业总收入2388.66亿元，同比下降5.03%；实现归母净利润25.02亿元，同比下降12.14%。

■ **圣农发展：2025年1月份销售情况简报（2025/2/18）**

公司2025年1月实现销售收入14.39亿元，较去年同期变动-13.26%，较上月环比变动-14.99%。其中，家禽饲养加工板块鸡肉销售收入为9.37亿元，较去年同期变动-19.31%，较上月环比变动-28.79%；深加工肉制品板块销售收入为7.24亿元，较去年同期变动-7.28%，较上月环比增长14.81%。销量方面，1月份家禽饲养加工板块鸡肉销售数量为9.37万吨，较去年同期变动-17.52%，较上月环比变动-27.49%；深加工肉制品板块产品销售数量为3.56万吨，较去年同期增长18.02%，较上月环比增长9.58%。

■ **海大集团：2024年年度业绩快报（2025/2/14）**

公司预计2024年实现营业总收入1146.85亿元，同比下降1.23%；实现归母净利润45.16亿元，同比增长64.73%。报告期内，公司饲料销量约2650万吨（含内部养殖耗用量约210万吨），同比增长约9%，市占率进一步提升。其中，禽料外销量约1270万吨，同比增长约12%；猪料外销量约560万吨，同比小幅下滑约3%；水产料外销量约580万吨，同比增长约11%；反刍料及其他等外销量约30万吨。同时，公司国际化业务布局取得重大进展，海外地区饲料销量约240万吨，同比增长约40%，产品毛利率稳步提升，盈利能力进一步

增强。

5. 行业周观点

维持对行业的“超配”评级。2025年1月能繁母猪存栏量环比持续回落，未来仍有较大去化空间。当前生猪养殖板块估值处于历史低位，关注产能去化预期带来的超跌反弹机会。两会即将召开，将再次强调三农工作的重要性，持续促进乡村全面振兴，关注有望受益政策的种业及优质农业龙头。宠物行业景气度较高，关注优质国产龙头。个股方面可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）、圣农发展（002299）、海大集团（002311）、中牧股份（600195）、隆平高科（000998）、乖宝宠物（301498）、中宠股份（002891）、佩蒂股份（300673）等。

表 1：建议关注标的

证券代码	证券简称	公司看点
002714	牧原股份	公司是国内生猪养殖龙头，具有成本优势，现金储备较为丰富，龙头地位有望持续巩固。
300498	温氏股份	公司生猪产能稳步扩张，成本控制能力较强；黄羽肉鸡业务龙头地位稳固。
002311	海大集团	公司是国内饲料龙头，市占率有望保持稳步提升。
000998	隆平高科	公司是国内种业龙头，转基因储备较为领先。
002891	中宠股份	公司是国内宠物食品头部企业，国内业务有望保持较快增长，出口业务有望保持回升。

资料来源：东莞证券研究所

6. 风险提示

- （1）非洲猪瘟和禽流感等疫病大规模爆发。发生疾病传播会给相关企业带来重大经营风险，企业将面临疫病引致的产量下降、盈利下降，甚至亏损等风险。
- （2）生猪、肉鸡等农产品价格下行。若猪肉、鸡肉等农产品价格大幅下降，相关公司经营业绩将受到不良影响。
- （3）自然灾害。农产品极易受到天气等因素影响。如果发生较为严重的自然灾害，则会直接影响农产品的收成，进而对销量产生不利影响。
- （4）市场竞争加剧。由于行业中的中小农户较多，竞争相对激烈。

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%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，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn