

行业点评

农林牧渔

商品猪销售边际走弱，仔猪市场迎补栏旺季窗口

上市猪企 2025 年 2 月销售简报数据点评

2025 年 03 月 14 日

评级 同步大市

评级变动: 维持

行业涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
农林牧渔	2.22	-5.64	-1.56
沪深 300	2.60	1.87	12.15

刘敏 分析师

执业证书编号:S0530520010001
liumin83@hncshasing.com

相关报告

- 1 农林牧渔行业 2025 年 3 月月报: 关注生物育种产业化进程, 重视后周期板块机遇 2025-03-04
- 2 中国对美农产品加征关税事件点评: 大豆、玉米价格波动或加剧, 利好生物育种板块 2025-03-06
- 3 上市猪企 2025 年 1 月销售简报数据点评: 生猪销售量价环比齐跌, 出栏体重环比下降 2025-02-27

重点股票	2023A		2024E		2025E		评级
	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	EPS (元)	PE (倍)	
温氏股份	-0.96	-17.45	1.39	12.04	1.01	16.62	增持

资料来源: Wind, 财信证券

投资要点:

- 2 月商品猪销售市场疲软, 牧原股份加大仔猪销售力度。根据上市猪企公布的 2025 年 2 月销售简报数据, 2 月上市猪企整体生猪出栏量同比增长、环比下滑。据 Wind 及公司公告数据统计, 2 月, 15 家上市猪企 (不含牧原股份, 牧原公布 1-2 月合并数据) 整体出栏量 727.31 万头, 同比+33.93%, 环比-10.73%。其中, 头部猪企温氏股份、新希望分别出栏 259.83 万头、114.01 万头, 分别环比-10.39%、-23.93%。1-2 月 16 家上市猪企累计出栏量 2914.27 万头, 同比+22.01%, 其中头部猪企牧原股份 1-2 月出栏 1372.2 万头, 同比+30.19%。出栏分类别看, 2 月商品猪出栏量环比下滑, 1-2 月牧原股份仔猪出栏量同比高增。具体来看, 从公布不同品种生猪销量的 11 家公司 (不含牧原股份) 数据来看, 2 月上市猪企商品猪出栏量 601.18 万头, 环比-14.13%, 其中温氏股份、新希望商品猪出栏环比变动分别为-9.62%、-23.93%。1-2 月 12 家公司累计出栏商品猪 2447.39 万头, 同比增长 9.51%, 其中, 牧原股份 1-2 月出栏商品猪 1146.1 万头, 同比增长 10.51%。2 月上市猪企仔猪销量 (不含牧原股份) 65.67 万头, 环比-0.37%。牧原股份 1-2 月仔猪销量 219.2 万头, 同比增长 17 倍。春节后, 商品猪销量处于缓慢恢复阶段, 2 月商品猪销售仍未恢复到正常水平。春节后至 4 月为仔猪补栏旺季, 上市猪企包括头部猪企牧原股份仔猪销售力度预计将逐步加大。
- 商品猪销售均价环比下降, 出栏体重环比增长。根据 wind 及上市猪企销售简报数据, 2 月商品猪销售均价 14.73 元/公斤, 环比下降 5.08%, 上市猪企商品猪销售均价普遍环比下滑。我们结合销售收入、销售均价等数据测算, 2 月上市猪企商品猪平均出栏体重 123.11kg, 环比增长 2.73%, 生猪出栏体重较春节前的 1 月份环比增长。市场需求疲软叠加市场供应较为宽松等因素对生猪价格形成压制, 2 月上市猪企销售均价环比下滑。
- 投资建议: 维持农林牧渔行业“同步大市”评级。上半年为猪肉消费传统淡季, 预计生猪市场销售将缓慢恢复但延续疲软态势。虽然商品猪销售均价下滑, 在成本处于低位情况下, 优质猪企猪价与成本“剪刀差”仍存在, 仍能保持较好的盈利空间。规模化养殖背景下, 优质产能在行业内仍将保持效率优势, 生猪养殖成本有望继续下降, 预计优质猪企在 2025 年仍将维持盈利状态, 建议重点关注牧原股份、温氏股份等。
- 风险提示: 生猪疫病大范围爆发、生猪价格波动、饲料原料价格上涨。

评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为-10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为-5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财信证券研究发展中心

网址：stock.hnchasing.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438