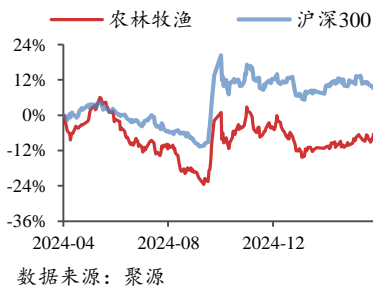


## 农林牧渔

2025年04月06日

投资评级：看好（维持）

行业走势图



### 相关研究报告

《鸡价上涨及饲料降价或提振公司业绩，关注海外禽流感催化板块机会——行业周报》-2025.3.30

《供强需弱致肉鸡价格承压，期待五一和端午提振消费需求——行业点评报告》-2025.3.25

《供给压力减弱需求边际向好，猪价中枢或逐步上移——行业点评报告》-2025.3.25

## 中国对美关税反制跟随加码，内外围共振利多猪价

——行业周报

陈雪丽（分析师）

chenxueli@kysec.cn

证书编号：S0790520030001

王高展（联系人）

wanggaozhan@kysec.cn

证书编号：S0790123060055

朱本伦（联系人）

zhubenlun@kysec.cn

证书编号：S0790124060020

### ● 周观察：中国对美关税反制跟随加码，内外围共振利多猪价

美国对中国进一步加征 34%对等关税，中国跟随反制，利多国内农产品价格。2025年4月2日美国宣布对中国输美商品征收 34%“对等关税”，本轮加征关税后，中国输美商品累计税率达 54%。2025年4月4日中国在3月加征关税基础上对美关税同步加码，自4月10日起对原产于美国的所有进口商品加征 34%关税。据海关总署，2024年中国自美国进口商品总值 11641 亿元人民币，其中农业食品类占比接近 20%。从核心农产品对外依存度看，2024年我国大豆及牛肉对外依存度高，分别为 81.49%、25.22%。而单独从中国进口中对美进口依存度看，玉米、大豆及猪杂碎对美进口依存度偏高，分别为 15.20%、21.07%、27.67%，猪/牛/鸡肉分别为 6.81%、5.17%、10.75%。中美互加关税升级，利多国内农产品整体价格，对猪价的影响涉及原料成本抬升、进口猪肉及其他肉类替代，多维度利多猪价，不应因猪肉单项自美国进口占比低而被忽视。

内外围共振利多猪价，生猪板块配置价值显现。据涌益咨询，截至2025年4月6日，全国生猪均价 14.60 元/公斤，周环比+0.05 元/公斤，同比-0.67 元/公斤。150kg 肥猪较 120kg 标猪溢价收窄至 0.28 元/公斤。需求边际改善及前期供给缺口传导将至背景下，标肥价差季节性收窄对猪价压制有限。2025年3月20-31日行业二育栏舍利用率 29%，低于2024年同期。截至4月3日，规模场 15kg 仔猪价格涨至 659 元/头，相对高位运行。二育当前入场谨慎，步入4月有望加速进场，仔猪价格相对高位运行反映冬季仔猪损失缺口及远月猪价支撑。国内供需看，2025年猪价中枢有支撑且逐步进入阶段性上行期；外围看，关税驱动饲料原料价格上涨及进口肉类成本抬升。内外围共振利多猪价，生猪板块在关税等宏观冲击下避险属性及投资逻辑强化，建议积极配置。

### ● 周观点：生猪板块低位配置价值显现，宠物板块国货崛起逻辑持续强化

盈利修复向上叠加消费复苏提振，生猪板块低位配置价值显现。推荐：牧原股份、温氏股份、巨星农牧、华统股份、天康生物等。

饲料板块国内市场受益禽畜后周期，海外强劲需求支撑价格。推荐标的：海大集团、新希望等。

消费升级叠加关税壁垒，宠物板块国货崛起逻辑持续强化。推荐标的：乖宝宠物、中宠股份、佩蒂股份。

### ● 本周市场表现 (3.31-4.4)：农业跑赢大盘 1.79 个百分点

本周上证指数下跌 0.28%，农业指数上涨 1.51%，跑赢大盘 1.79 个百分点。子板块来看，动物保健板块领涨。个股来看，回盛生物 (+39.96%)、金河生物 (+18.80%)、ST 景谷 (+16.23%) 领涨。

### ● 本周价格跟踪 (3.31-4.4)：本周牛肉、鲈鱼等农产品价格环比上涨

生猪养殖：4月4日全国外三元生猪均价 14.60 元/kg，较上周上涨 0.02 元/kg；仔猪均价 37.08 元/kg，较上周上涨 0.35 元/kg；白条肉均价 19.10 元/kg，较上周下跌 0.02 元/kg。4月4日猪料比价为 4.36:1。自繁自养头均利润 47.00 元/头，环比-4.83 元/头；外购仔猪头均利润-31.97 元/头，环比-4.84 元/头。

● 风险提示：宏观经济下行，消费持续低迷，动物疫病不确定性等。

## 目录

1、周观察：中国对美关税反制跟随加码，内外围共振利多猪价	3
2、周观点：生猪板块低位配置价值显现，宠物板块国货崛起逻辑持续强化	5
3、本周市场表现（3.31-4.4）：农业跑赢大盘 1.79 个百分点	6
4、本周重点新闻（3.31-4.4）：中办、国办：完善促进粮食和重要农产品稳定安全供给的农业价格政策	7
5、本周价格跟踪（3.31-4.4）：本周牛肉、鲈鱼等农产品价格环比上涨	8
6、主要肉类进口量	11
7、饲料产量	11
8、风险提示	12

## 图表目录

图 7：本周农业板块上涨 1.51%（表内单位：%）	6
图 8：本周农业指数跑赢大盘 1.79 个百分点	6
图 9：本周动物保健板块涨幅最大（%）	6
图 10：本周外三元生猪价格环比上涨	8
图 11：本周生猪自繁自养利润环比下跌	8
图 12：本周鸡苗均价环比下跌	9
图 13：本周毛鸡主产区均价环比下跌	9
图 14：本周黄羽肉鸡价格环比下跌	9
图 15：3 月 27 日牛肉价格环比上涨	9
图 17：4 月 4 日鲈鱼价格环比上涨	10
图 18：4 月 3 日对虾价格环比上涨	10
图 19：本周玉米期货结算价环比上涨	10
图 20：本周豆粕期货结算价环比上涨	10
图 21：本周 NYBOT11 号糖环比下跌（美分/磅）	11
图 22：本周郑商所白糖收盘价环比上涨（元/吨）	11
图 23：2025 年 2 月猪肉进口量 8.00 万吨	11
图 24：2025 年 2 月鸡肉进口量 3.68 万吨	11
图 25：2025 年 1-2 月全国工业饲料总产量为 4920 万吨	11
表 1：2024 年中国自美国进口商品 11641 亿元，其中农业食品类占比接近 20%	3
表 2：2024 年我国玉米、大豆及猪杂碎进口对美依存度偏高	3
表 3：农业个股涨跌幅排名：回盛生物、金河生物、ST 景谷领涨	7
数据来源：Wind、开源证券研究所；注：截至 2025 年 4 月 4 日	7
表 4：本周生猪、鲈鱼等农产品价格环比上涨	8

## 1、周观察：中国对美关税反制跟随加码，内外围共振利多猪价

美国对中国进一步加征 34%对等关税，中国跟随反制，利多国内农产品价格。2025 年 4 月 2 日美国宣布对中国输美商品征收 34%“对等关税”，本轮加征关税后，中国输美商品累计税率达 54%。2025 年 4 月 4 日中国在 3 月加征关税基础上对美关税同步加码，自 4 月 10 日起对原产于美国的所有进口商品加征 34%关税。据海关总署，2024 年中国自美国进口商品总值 11641 亿元人民币，其中农业食品类占比接近 20%。对于农产品板块，此前 2025 年 3 月 4 日国务院关税税则委员会已发布公告自 3 月 10 日对原产于美国的鸡肉、小麦、玉米、棉花加征 15%关税；对高粱、大豆、猪肉、牛肉、水产品、水果、蔬菜、乳制品加征 10%关税。此次进一步对美反制加征关税进一步利多国内农产品价格。

表1：2024 年中国自美国进口商品 11641 亿元，其中农业食品类占比接近 20%

进口项目	自美国进口金额（亿元）	占自美国进口比重
第 1 类 活动物；动物产品	310	2.66%
第 2 类 植物产品	1178	10.12%
第 3 类 动、植物油、脂、蜡；精制食用油脂	14	0.12%
第 4 类 食品；饮料、酒及醋；烟草及制品	267	2.29%
第 8 类 革、毛皮及制品；箱包；肠线制品	44	0.38%
第 9 类 木及制品；木炭；软木；编结品	116	1.00%
第 10 类 纤维素浆；废纸；纸、纸板及其制品	186	1.60%
第 11 类 纺织原料及纺织制品	172	1.48%
其他	9353	80.35%
合计	11641	100.00%

数据来源：海关总署、开源证券研究所

我国玉米、大豆及猪杂碎进口中对美进口依存度偏高，国内猪价受外围多因素正面利好驱动。从核心农产品对外依存度看，2024 年我国大豆及牛肉对外依存度高，分别为 81.49%、25.22%。而单独从中国进口部分对美进口依存度看，玉米、大豆及猪杂碎对美进口依存度偏高，分别为 15.20%、21.07%、27.67%，猪/牛/鸡肉分别为 6.81%、5.17%、10.75%。中美互加关税升级，利多国内农产品整体价格，对猪价的影响涉及原料成本抬升、进口猪肉替代、进口其他肉类替代，多个维度利多猪价，不应因猪肉单项自美国进口占比低而被忽视。此外，越南非瘟导致当地猪肉供给偏紧进一步利多国内猪价。

表2：2024 年我国玉米、大豆及猪杂碎进口对美依存度偏高

	玉米	大豆	猪肉	牛肉	鸡肉	猪杂碎
中国消费量（万吨）	31300	12890	5795.2	1155.7	1483	-
中国进口量（万吨）	1364	10504	107	291	98	121
中国自美国进口量（万吨）	207	2214	7	15	11	34
中国对外依存度	4.36%	81.49%	1.85%	25.22%	6.59%	-
对美进口依存度	15.20%	21.07%	6.81%	5.17%	10.75%	27.67%

数据来源：FAS、USDA、海关总署、开源证券研究所

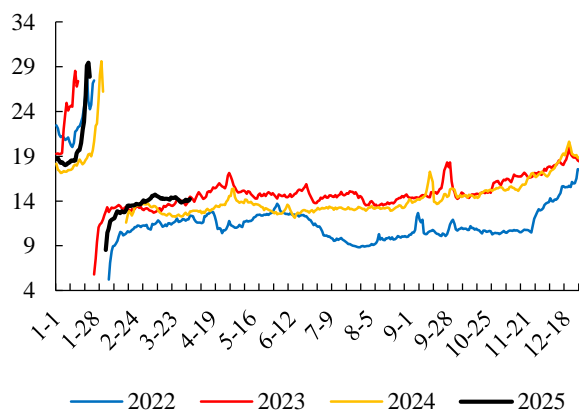
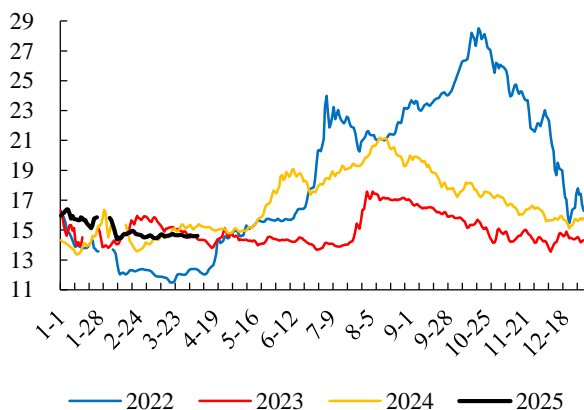
注：中国对外依存度=中国进口量/中国消费量；对美进口依存度=中国自美国进口量/中国进口量

内外围共振利多猪价，生猪板块配置价值显现。据涌益咨询，截至 2025 年 4 月 6 日，全国生猪均价 14.60 元/公斤，周环比+0.05 元/公斤，同比-0.67 元/公斤。涌益样本生猪出栏均重 128.89 公斤/头，周环比+0.25 公斤/头，周同比+2.86 公斤/头，150kg 肥猪较 120kg 标猪溢价收窄至 0.28 元/公斤。需求边际改善及前期供给缺口传

导将至背景下，标肥价差季节性收窄对猪价压制有限。2025年3月20-31日行业二育栏舍利用率29%，低于2024年同期。截至4月3日，规模场15kg仔猪价格涨至659元/头，周环比+12元/头，同比-60元，相对高位运行。二育当前入场谨慎，步入4月有望加速进场，仔猪价格仍相对高位运行反映冬季仔猪损失缺口及远月猪价支撑。我们判断2025年猪价中枢在15元/公斤左右，国内供需看，2025年生猪需求边际向好，猪价中枢有支撑且逐步进入阶段性上行期；外围看，关税驱动饲料原料价格上涨及进口肉类成本抬升。内外围共振利多猪价，生猪板块在关税等宏观冲击下避险资产且投资逻辑强化，建议积极配置。

图1：步入4月猪价中枢有望逐步上移（元/公斤）

图2：涌益样本生猪屠宰量与2024年相近（万头）

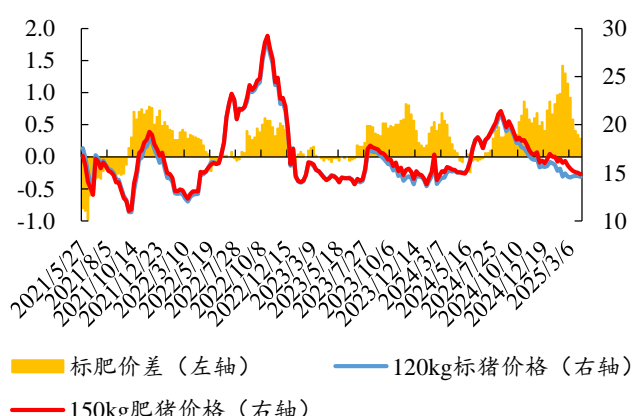
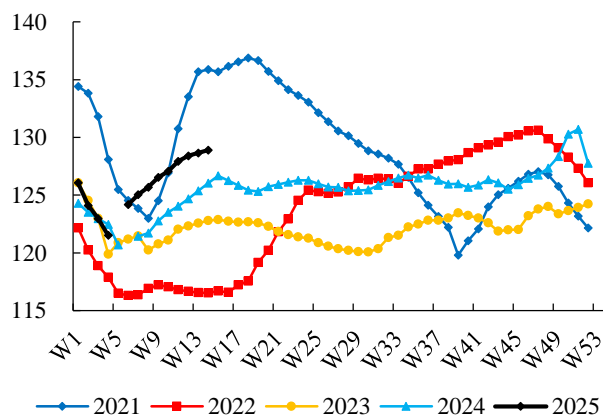


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图3：年后生猪出栏均重抬升（公斤/头）

图4：肥猪供给恢复溢价收窄（元/公斤）



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

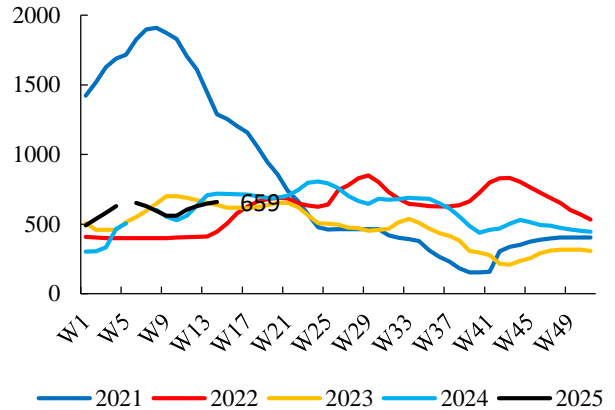
数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图5：二育栏舍利用率低于 2024 年同期



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

图6：仔猪价格维持相对高位运行（元/头）



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

## 2、周观点：生猪板块低位配置价值显现，宠物板块国货崛起逻辑持续强化

**盈利修复向上叠加消费复苏提振，生猪板块低位配置价值显现。**供给端，2024 年末我国生猪存出栏仍未恢复至 2023 年同期水平，行业能繁缓慢增加叠加冬季仔猪腹泻等疾病催化，2025 年猪价中枢仍有支撑。需求端，宏观政策加码带动消费复苏。生猪板块当前估值处近年来相对低位，低位配置价值显现。重点推荐：牧原股份、温氏股份、巨星农牧、华统股份、天康生物等。

**饲料：国内市场受益禽畜后周期，海外强劲需求支撑价格。**国内方面，2023 年我国饲料总产值提升至 1.40 万亿元，产量提升至 3.22 亿吨，猪料及禽料占我国饲料产量达 86%，伴随国内生猪存栏恢复及禽类消费回暖，国内饲料生产有望改善。海外方面，亚太、拉美饲料行业规模大且景气度高，非洲有望在低基数上实现高增长，肉鸡料景气度领先，预计海外饲料强劲需求对价格存在支撑。推荐标的：海大集团、新希望等。

**转基因产业化扩面提速，龙头充分受益。**2024 年 1 月 18 日，农业部发布《2023 年农业转基因生物安全证书批准清单（三）》，多项转基因玉米、大豆作物首次获发生产应用安全证书。种业振兴配套政策不断完善，行业龙头企业有望率先受益，推荐具备转基因技术优势的大北农；国内玉米传统育种技术龙头企业登海种业；基本面边际改善的隆平高科。

**需求趋势向上禽流感扰动再起，白鸡低位配置价值显现。**需求端，禽肉消费趋势向上，2014-2024 年我国畜禽肉类中禽肉消费占比由 19.6%提升至 26.3%，2024 年我国白羽肉鸡屠宰量达 86.46 亿只，同比+2.57%。供给端，2024 年全年我国白羽祖代种鸡更新量达 150 万套供给充足，但 2024 年 11 月以来海外禽流感疫情再起叠加中美关税政策扰动，国内白羽鸡供给及更新引种成本存在不确定性。推荐一体化龙头圣农发展、养殖屠宰龙头禾丰股份。

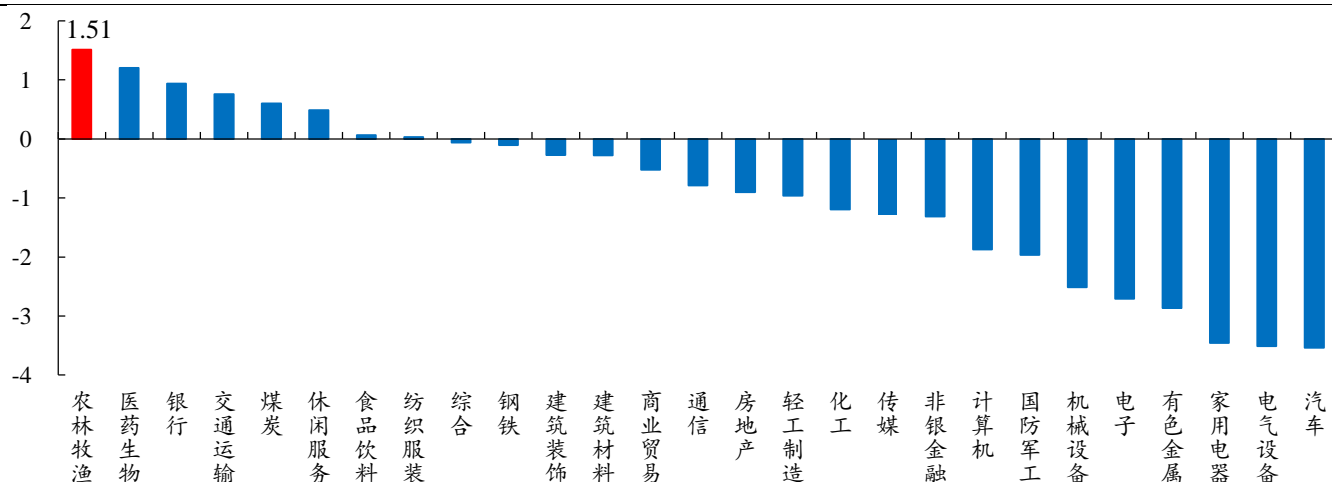
**消费升级叠加关税壁垒，宠物板块国货崛起逻辑持续强化。**2024 年城镇犬猫消费市场规模 3002 亿元，同比+7.5%，预计 2025-2027 年市场规模增速保持 10%以上。据欧睿数据，2025 年中国宠物食品市场规模有望突破 600 亿人民币，2025-2028 年

中国宠物食品市场规模 CAGR 达 9.64%。国内宠物主消费态度趋于理性化，单宠消费投入持续升级，叠加宠物食品进出口关税壁垒加剧，国货崛起逻辑持续强化。推荐标的：乖宝宠物、中宠股份、佩蒂股份。

### 3、本周市场表现 (3.31-4.4) :农业跑赢大盘 1.79 个百分点

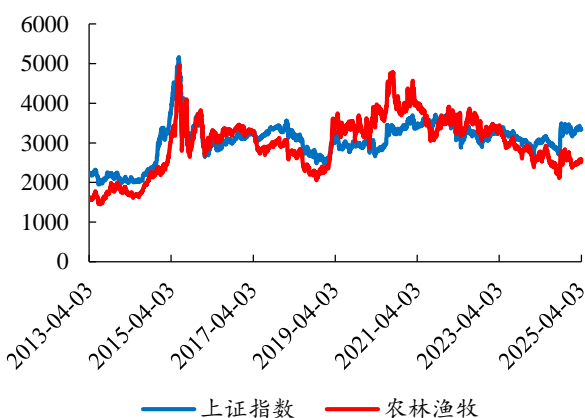
本周上证指数下跌 0.28%，农业指数上涨 1.51%，跑赢大盘 1.79 个百分点。子板块来看，动物保健板块领涨。个股来看，回盛生物 (+39.96%)、金河生物 (+18.80%)、ST 景谷 (+16.23%) 领涨。

图7：本周农业板块上涨 1.51% (表内单位：%)



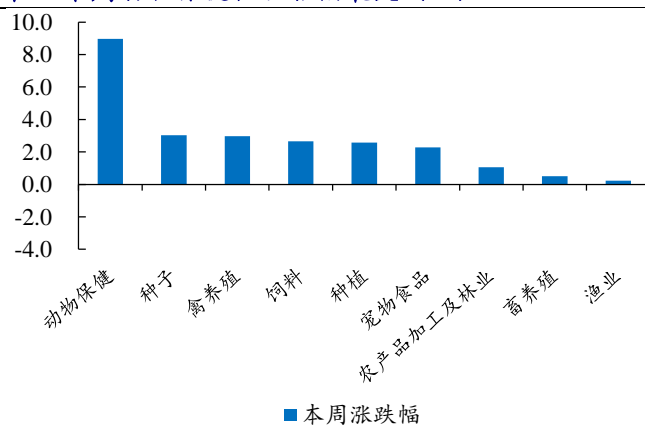
数据来源：Wind、开源证券研究所

图8：本周农业指数跑赢大盘 1.79 个百分点



数据来源：Wind、开源证券研究所

图9：本周动物保健板块涨幅最大 (%)



数据来源：Wind、开源证券研究所

**表3：农业个股涨跌幅排名：回盛生物、金河生物、ST 景谷领涨**

前 15 名			后 15 名		
300871.SZ	回盛生物	39.96%	002714.SZ	牧原股份	-0.38%
002688.SZ	金河生物	18.80%	600467.SH	好当家	-0.43%
600265.SH	ST 景谷	16.23%	300094.SZ	国联水产	-0.56%
603739.SH	蔚蓝生物	12.05%	002069.SZ	獐子岛	-0.82%
603336.SH	宏辉果蔬	10.78%	002458.SZ	益生股份	-0.83%
603718.SH	海利生物	10.07%	603363.SH	傲农生物	-0.86%
002982.SZ	湘佳股份	10.01%	000639.SZ	西王食品	-1.06%
300967.SZ	晓鸣股份	7.94%	002124.SZ	天邦食品	-1.31%
600540.SH	新赛股份	7.85%	600975.SH	新五丰	-1.95%
300268.SZ	*ST 佳沃	6.67%	000972.SZ	中基健康	-2.32%
603151.SH	邦基科技	6.16%	002891.SZ	中宠股份	-3.25%
301498.SZ	乖宝宠物	6.04%	001222.SZ	源飞宠物	-5.05%
300087.SZ	荃银高科	5.52%	000833.SZ	粤桂股份	-5.16%
300175.SZ	朗源股份	5.39%	600965.SH	福成股份	-6.09%
603566.SH	普莱柯	5.15%	300673.SZ	佩蒂股份	-10.87%

数据来源：Wind、开源证券研究所；注：截至 2025 年 4 月 4 日

#### 4、本周重点新闻（3.31-4.4）：中办、国办：完善促进粮食和重要农产品稳定安全供给的农业价格政策

**中办、国办：完善促进粮食和重要农产品稳定安全供给的农业价格政策。**2025 年 4 月 2 日，中办、国办印发《关于完善价格治理机制的意见》。完善促进粮食和重要农产品稳定安全供给的农业价格政策。健全价格、补贴、保险等政策协同的种粮农民收益保障机制，完善稻谷、小麦最低收购价和玉米、大豆生产者补贴等政策。优化棉花目标价格政策。稳定政策性生猪保险供给，鼓励地方因地制宜探索开展蔬菜等品种保险。深入推进农业水价综合改革，持续完善化肥等农资保供稳价应对机制。完善承包地经营权流转价格形成机制。

**农业农村部、公安部启动“中国渔政亮剑 2025”黄河休禁渔专项执法行动。**2025 年 4 月 1 日 12 时，我国黄河宁夏段以下水域进入为期四个月的休禁渔期。当日上午，农业农村部、公安部在宁夏回族自治区吴忠市举办“中国渔政亮剑 2025”黄河休禁渔专项执法行动启动活动。据悉，2024 年，沿黄各级渔业渔政和公安部门扎实开展黄河休禁渔专项执法行动，执法力度不断加大，累计出动执法人员 3.4 万人次，共查办违法违规案件 220 起，移送司法处理案件 13 件，黄河休禁渔秩序平稳有序，非法捕捞行为得到有效遏制。

## 5、本周价格跟踪 (3.31-4.4)：本周牛肉、鲈鱼等农产品价格环比上涨

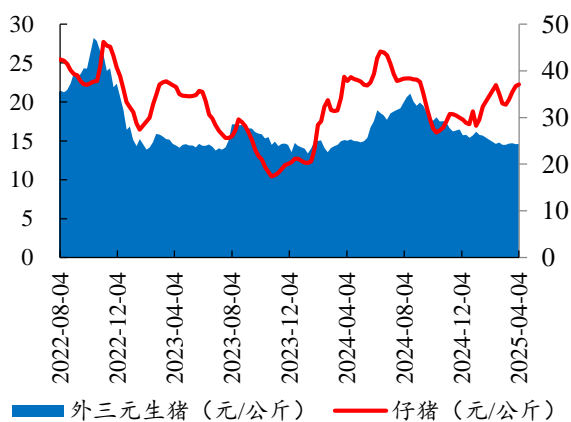
**表4：本周生猪、鲈鱼等农产品价格环比上涨**

分类	项目	本周价格	周环比	前一周价格	周环比	前两周价格	周环比
生猪	生猪价格 (元/公斤)	14.60	0.14%	14.58	-0.88%	14.71	0.41%
	仔猪价格 (元/公斤)	37.08	0.95%	36.73	3.73%	35.41	4.55%
	生猪养殖利润：自繁自养 (元/头)	47.00	-9.32%	51.83	5.30%	49.22	40.03%
	生猪养殖利润：外购仔猪 (元/头)	-31.97	-17.84%	-27.13	36.00%	-42.39	-23.08%
白羽鸡	鸡苗价格 (元/羽)	2.85	-4.36%	2.98	2.41%	2.91	4.30%
	毛鸡价格 (元/公斤)	7.36	-1.60%	7.48	2.05%	7.33	3.09%
	毛鸡养殖利润 (元/羽)	0.06	-90.77%	0.65	400.00%	0.13	125.49%
	父母代种鸡养殖利润 (元/羽)	0.10	-56.52%	0.23	43.75%	0.16	300.00%
黄羽鸡	中速鸡价格 (元/公斤)	11.70	-4.10%	12.20	6.55%	11.45	9.57%
牛肉	牛肉价格 (元/公斤)	66.38	1.13%	65.64	0.51%	65.31	0.21%
水产品	草鱼价格 (元/公斤)	15.58	0.00%	15.58	0.97%	15.43	0.65%
	鲈鱼价格 (元/公斤)	30.25	4.31%	29.00	0.00%	29.00	7.41%
	对虾价格 (元/公斤)	39.25	0.64%	39.00	2.63%	38.00	1.33%
大宗农产品	玉米期货价格 (元/吨)	2276.00	0.71%	2260.00	-0.70%	2276.00	-1.13%
	豆粕期货价格 (元/吨)	2843.00	0.74%	2822.00	-2.59%	2897.00	-0.41%
	ICE11号糖期货价格 (美分/磅)	18.93	-0.68%	19.06	-0.68%	19.19	4.69%
	郑商所糖期货价格 (元/吨)	6189.00	2.01%	6067.00	-0.62%	6105.00	1.48%

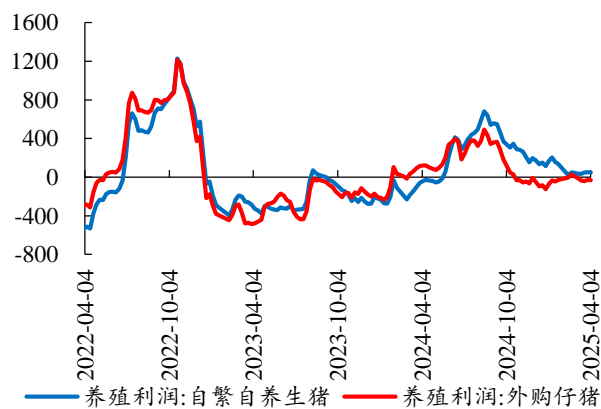
数据来源：Wind、开源证券研究所

注：草鱼价格数据更新滞后一周；红色数字表示环比上涨，绿色数字表示环比下跌，黄色数字表示无变动

**生猪养殖：**4月4日全国外三元生猪均价为14.60元/kg，较上周上涨0.02元/kg；仔猪均价37.08元/kg，较上周上涨0.35元/kg；白条肉均价19.10元/kg，较上周下跌0.02元/kg。4月4日猪料比价为4.36:1。自繁自养头均利润47.00元/头，环比-4.83元/头；外购仔猪头均利润-31.97元/头，环比-4.84元/头。

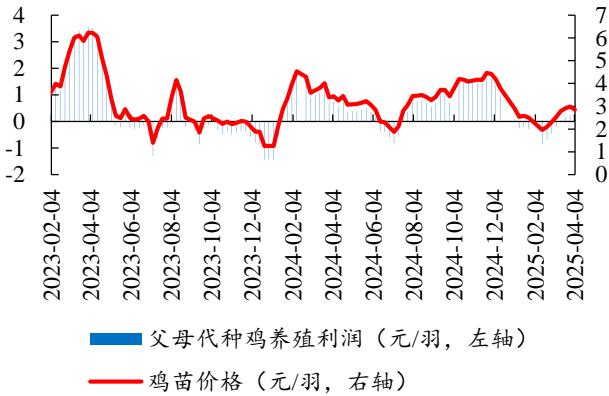
**图10：本周外三元生猪价格环比上涨**


数据来源：博亚和讯、开源证券研究所

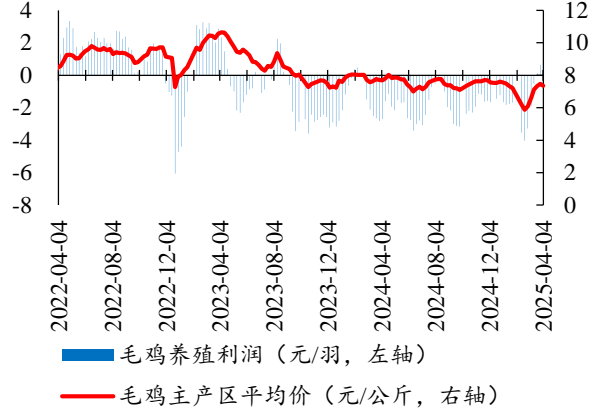
**图11：本周生猪自繁自养利润环比下跌**


数据来源：Wind、开源证券研究所

**白羽肉鸡：**本周鸡苗均价2.85元/羽，环比-4.36%；毛鸡均价7.36元/公斤，环比-1.60%；毛鸡养殖利润0.06元/羽，环比-0.59元/羽。

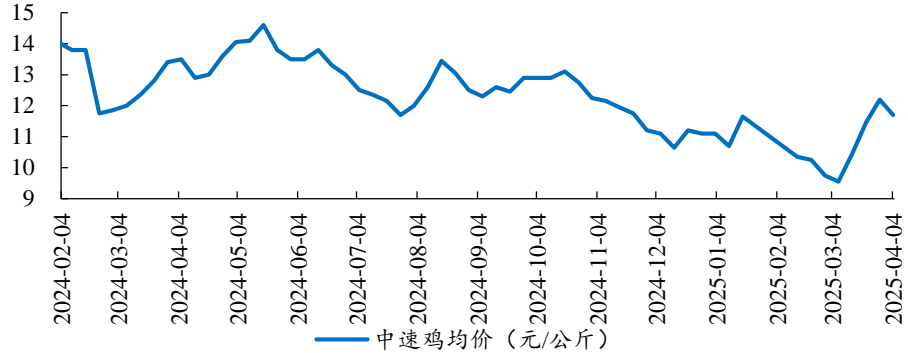
**图12: 本周鸡苗均价环比下跌**


数据来源: Wind、开源证券研究所

**图13: 本周毛鸡主产区均价环比下跌**


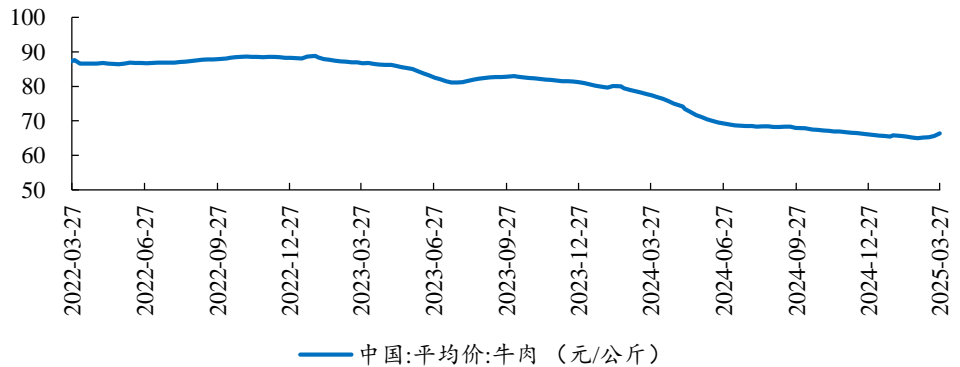
数据来源: Wind、开源证券研究所

**黄羽肉鸡:** 3月28日中速鸡均价 11.70 元/公斤, 环比-0.50 元/公斤。

**图14: 本周黄羽肉鸡价格环比下跌**


数据来源: 新牧网、开源证券研究所

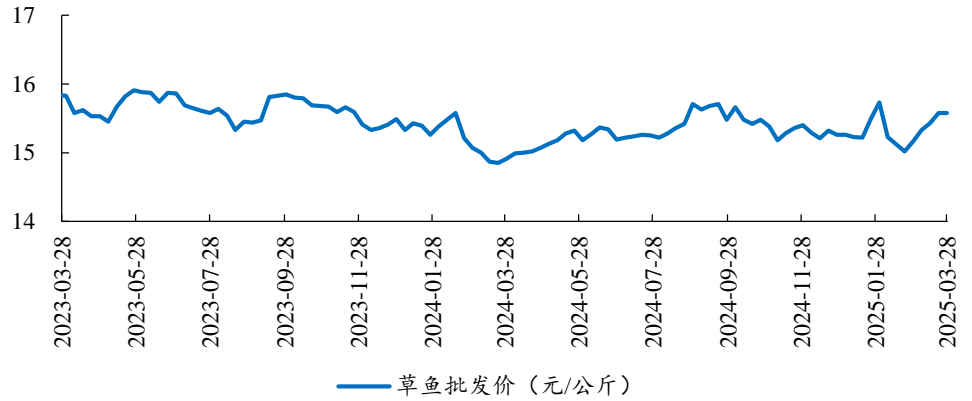
**牛肉:** 3月27日牛肉均价 66.38 元/公斤, 环比上周+0.74 元/公斤。

**图15: 3月27日牛肉价格环比上涨**


数据来源: 新牧网、开源证券研究所

**水产品:** 上周草鱼价格 15.58 元/公斤, 环比持平; 据海大农牧数据, 4月4日鲈鱼价格 30.25 元/公斤, 环比+4.31%; 4月3日对虾价格 39.25 元/公斤, 环比+0.64%。

图16: 3.24-3.28 草鱼价格环比持平



数据来源: Wind、开源证券研究所; 注: 草鱼价格滞后一周

图17: 4月4日鲈鱼价格环比上涨



数据来源: 海大农牧、开源证券研究所

图18: 4月3日对虾价格环比上涨



数据来源: 海大农牧、开源证券研究所

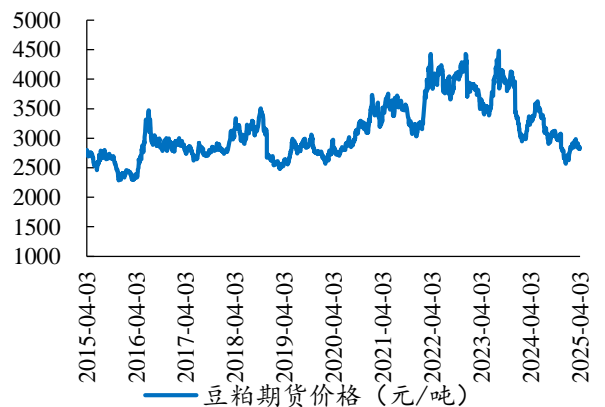
**大宗农产品:** 本周大商所玉米期货结算价为 2276.00 元/吨, 周环比+0.71%; 豆粕期货活跃合约结算价为 2843.00 元/吨, 周环比+0.74%。

图19: 本周玉米期货结算价环比上涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

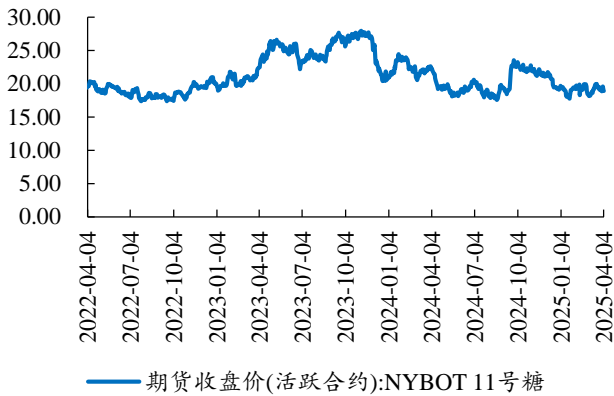
图20: 本周豆粕期货结算价环比上涨



数据来源: Wind、开源证券研究所

**糖:** NYBOT11 号糖 4 月 4 日收盘价 18.93 美分/磅, 周环比-0.68%。国内糖价, 郑商所白砂糖期货 4 月 3 日收盘价 6189.00 元/吨, 周环比+2.01%。

图21: 本周 NYBOT11 号糖环比下跌 (美分/磅)



数据来源: Wind、开源证券研究所

图22: 本周郑商所白糖收盘价环比上涨 (元/吨)



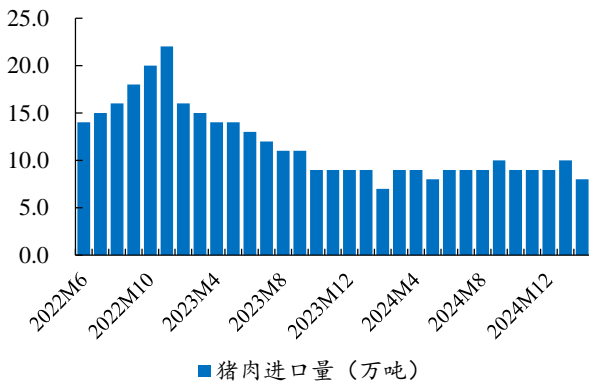
数据来源: Wind、开源证券研究所

## 6、主要肉类进口量

**猪肉进口:** 据海关总署数据, 2025年2月猪肉进口 8.00 万吨, 同比+18.8%。

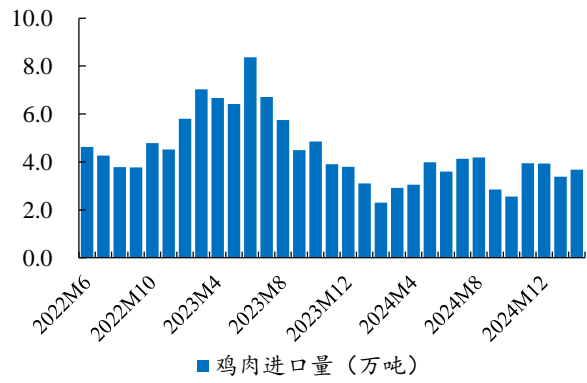
**禽肉进口:** 据海关总署数据, 2025年2月鸡肉进口 3.68 万吨, 同比+63.1%。

图23: 2025年2月猪肉进口量 8.00 万吨



数据来源: 海关总署、开源证券研究所

图24: 2025年2月鸡肉进口量 3.68 万吨

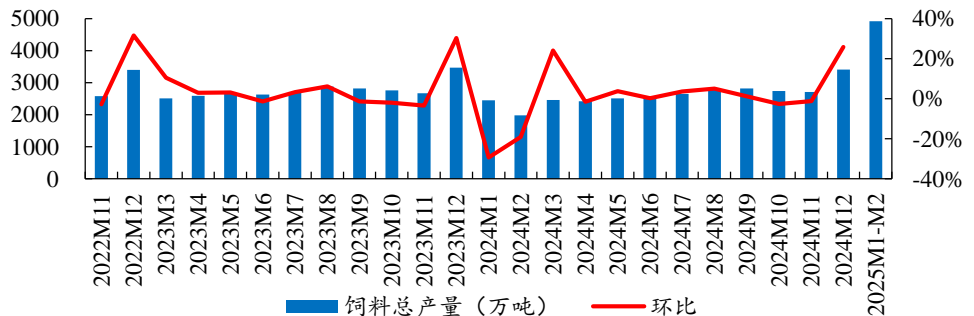


数据来源: 海关总署、开源证券研究所

## 7、饲料产量

据中国饲料工业协会, 2025年1-2月全国工业饲料产量 4920 万吨, 同比+9.6%。

图25: 2025年1-2月全国工业饲料总产量为 4920 万吨



数据来源: 饲料工业协会、开源证券研究所

## 8、风险提示

宏观经济下行，消费持续低迷，动物疫病不确定性等。

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与、不与、也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的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。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

## 开源证券研究所

### 上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层  
邮编：200120  
邮箱：research@kysec.cn

### 北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层  
邮编：100044  
邮箱：research@kysec.cn

### 深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层  
邮编：518000  
邮箱：research@kysec.cn

### 西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层  
邮编：710065  
邮箱：research@kysec.cn