行业投资评级

强于大市|维持

行业基本情况

收盘点位	2682.22
52 周最高	2838.04
52 周最低	2110.64

行业相对指数表现

资料来源：聚源，中邮证券研究所

研究所

分析师：王琦
SAC 登记编号：S1340522100001
Email：wangqi2022@cnpsec.com

近期研究报告

《生猪供应压力大，政策释放稳猪价信号》 - 2025.06.03

农林牧渔行业报告 （2025.5.30-2025.06.08）

生猪供应压力大，价格继续调整

- **行情回顾：顺势上涨**

农林牧渔（申万）行业指数涨 0.91%，在申万 31 个一级行业中涨幅排名第 20 位。子板块中，种植业、农产品加工等领涨；而肉鸡养殖、动物疫苗板块则调整较大。

- **猪：供强需弱，价格持续下跌**

截至 6 月 8 日，全国生猪均价 14.17 元/公斤，较上周下跌 0.64%。在供强需弱的格局下，生猪价格或继续下行：短期看，当前生猪出栏体重依旧处于高位，前期压栏及二育的大猪源正处于释放阶段，养殖端出栏积极性高。中期看，24 年 5 月以来生猪产能增加，而 25 年下半年正是兑现阶段，生猪供应将有所增加。另南方进入梅雨季，关注南方猪病情况。

25 年猪价或窄幅波动，产能去化虽慢但有。从 24 年 5 月到现今，农业农村部的能繁母存栏数据始终在 4000-4100 万头区间波动，处于绿色合理区间范围。这意味着 25 年生猪供应增长可控、猪价或窄幅波动。而饲料成本的下降、疾病防控效果的改善，使养殖成本下降明显。当前猪价水平下，养殖企业仍有微利，行业产能去化进程暂缓。

成本博弈或是今年竞争重点，优势企业仍可盈利。25 年猪价难以大幅波动，行业去产能或较难推进。盈利情况将是今年行业最大看点，而成本差异是企业盈利能力的最有效鉴别器。当前饲料成本下降已告一段落，养殖成本的下降将更加依赖于企业的养殖水平、管理水平等。故建议首选成本优势突出的标的，再结合估值情况。

- **白羽鸡：苗价稳中微调，关注国产育种**

截至 6 月 6 日，烟台白羽肉鸡鸡苗价格为 2.90 元/羽，较上周下跌 0.1 元/羽；同时肉毛鸡价格 3.60 元/斤，较上周下跌 2.17%。养殖端补栏情绪不一，但严格控制成本、对高苗价接受度低，同时肉鸡价格下降，带动苗价下行。

引种担忧有所缓解，关注国产育种。2025 年 1-4 月，祖代雏鸡更新 25.49 万套，同比降 25 万套。受美国爆发禽流感影响，2024 年 12 月-2025 年 2 月，进口品种未引种， 3-4 月从法国引进哈伯德、AA 祖代。引种的不确定性将是今年行业最大风险和机遇，但当前祖代、父母代存栏依然处于高位，25 年产业链上下游均供给充足，行业暂时受影响较小。而海外引种受阻，将给国产育种企业带来更好机会。

- **风险提示：发生动物疫病风险、原材料价格波动风险。**

目录

1 行情回顾 4
2 养殖产业链追踪 5
2.1 生猪：猪价偏弱，产能震荡 5
2.2 白羽鸡：苗价稳中调整，关注国产育种 8
3 种植产业链追踪 9
4 风险提示 10

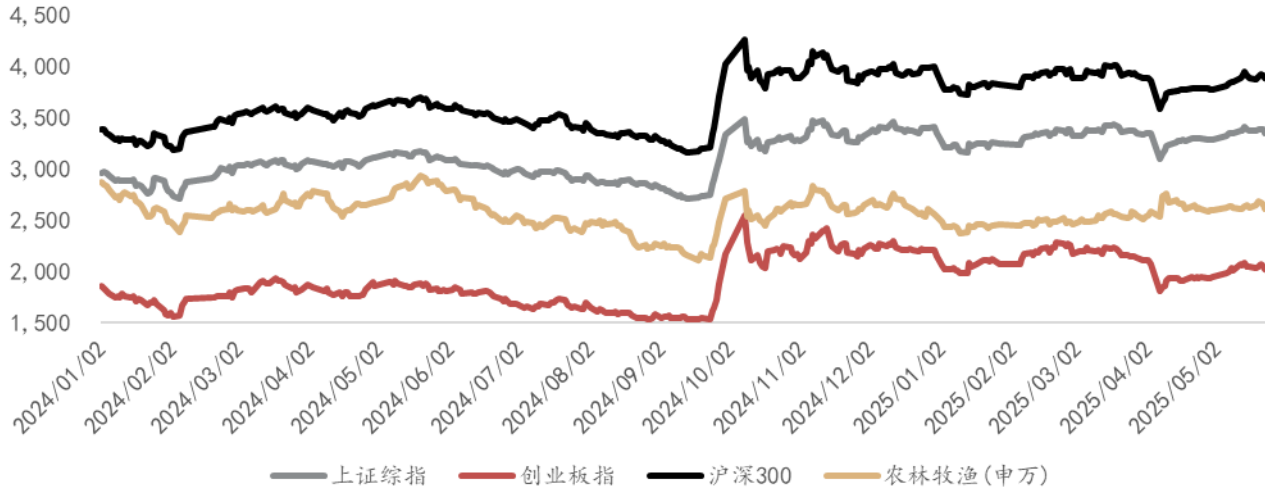
图表目录

图表 1： 申万农林牧渔指数及主要证券综合指数表现（数据截至 2025 年 6 月 6 日） 4
图表 2： 申万一级行业涨跌幅（5.31-6.6） 4
图表 3： 农林牧渔板块各子行业表现（5.31-6.6） 4
图表 4： 生猪出栏均价（截至 25 年 6 月 8 日） 6
图表 5： 仔猪均价（截至 25 年 6 月 8 日） 6
图表 6： 自繁自养生猪利润（截至 25 年 6 月 6 日） 6
图表 7： 外购仔猪养殖利润（截至 25 年 6 月 6 日） 6
图表 8： 猪粮比（截至 25 年 6 月 6 日） 7
图表 9： 猪料比（截至 25 年 6 月 6 日） 7
图表 10： 农业农村部能繁母猪存栏情况（截至 2025 年 4 月） 7
图表 11： 全国生猪定点屠宰企业屠宰量（截至 2025 年 4 月） 7
图表 12： 山东烟台鸡苗出场价（截至 25 年 6 月 6 日） 8
图表 13： 山东烟台毛鸡收购价（截至 25 年 6 月 6 日） 8
图表 14： 鸡苗利润（截至 25 年 6 月 6 日） 9
图表 15： 毛鸡养殖利润（截至 25 年 6 月 6 日） 9
图表 16： 白糖价格（截至 25 年 6 月 6 日） 9
图表 17： 大豆到岸完税价格（截至 25 年 6 月 6 日） 9
图表 18： 棉花价格（截至 25 年 6 月 6 日） 10
图表 19： 玉米价格（截至 25 年 6 月 6 日） 10

1 行情回顾

上周市场反弹，农业板块亦跟涨。农林牧渔（申万）行业指数涨 0.91%，而沪深 300、上证综指则分别上涨 0.88%、1.13%。农林牧渔在申万 31 个一级行业中涨幅排名第 20 位。

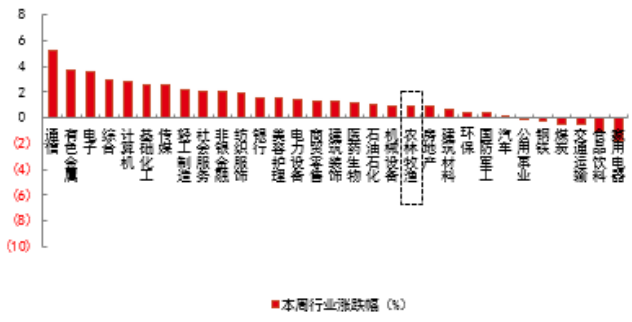
图表1：申万农林牧渔指数及主要证券综合指数表现（数据截至 2025 年 6 月 6 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

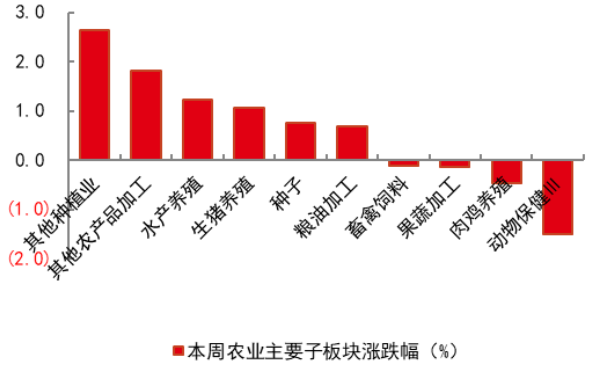
从农业子板块看，种植业、农产品加工等领涨；而肉鸡养殖、动物疫苗板块则调整较大。

图表2：申万一级行业涨跌幅（5.31-6.6）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表3：农林牧渔板块各子行业表现（5.31-6.6）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

2 养殖产业链追踪

2.1 生猪：猪价偏弱，产能震荡

- **价格方面：供强需弱，价格继续下跌**

猪价延续跌势。截至 6 月 8 日，全国生猪均价 14.17 元/公斤，较上周下跌 0.64%。在供强需弱的格局下，生猪价格或继续下行：短期看，当前生猪出栏体重依旧处于高位，前期压栏及二育的大猪源正处于释放阶段，养殖端出栏积极性高。中期看，24 年 5 月以来生猪产能增加，而 25 年下半年正是兑现阶段，生猪供应将有所增加。另南方进入梅雨季，关注南方猪病情况。

- **盈利方面：盈利收窄**

截至 6 月 6 日当周，自繁自养生猪头均盈利 33 元左右，较上周下降 2 元/头；外购仔猪头均亏损 121 元，较上周多亏 36 元。近期猪价下滑，行业盈利收窄。

- **存栏方面：小幅波动**

农业农村部、钢联农产品、涌益资讯公布 4 月能繁存栏环比分别 0.00%（前值-0.66%）、0.41%（前值+0.09%）、+0.96%（前值+0.1%）。第三方口径下，4 月的能繁数据再度增长，当前自繁自养盈利尚可，加之行业对后市微利预期，市场整体主动淘汰母猪产能意愿仍较弱。

结论：

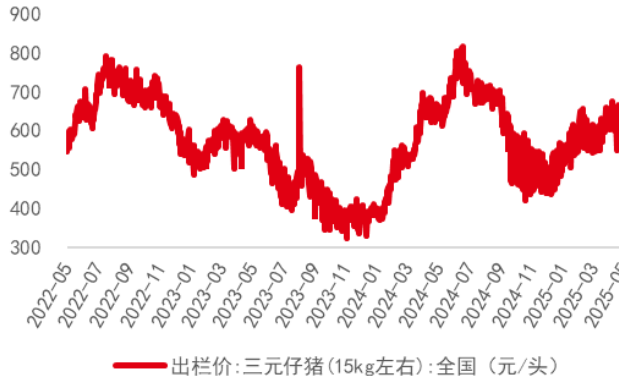
25 年猪价或窄幅波动，产能去化虽慢但有。上一轮猪价上涨周期中，生猪产能增长并不明显。从 24 年 5 月到现今，农业农村部的能繁母存栏数据始终在 4000-4100 万头区间波动，处于绿色合理区间范围。这就给 25 年生猪供应增长幅度可控、猪价窄幅波动定下来基调。而饲料成本的下降、疾病防控效果的改善，使养殖端的生产成本下降明显、增强了其抵御周期波动的能力。故而在猪价有所下行背景下，行业产能去化进程进入暂缓阶段。当前猪价水平下，养殖端仍有微利，行业产能去化进程进入暂缓阶段。展望下半年，猪价尚无明显利空因素，行业主动去产能的压力或主要来自两方面：一是原材料价格上涨或带动成本上行；二是疾病、环保等不确定性因素扰动。

成本博弈或是今年竞争重点，优势企业仍可盈利。25 年猪价难以大幅波动，行业去产能或较难推进。盈利情况将是今年行业最大看点，而成本差异是企业盈利能力的最有效鉴别器。当前饲料成本下降已告一段落，养殖成本的下降将更加依赖于企业的养殖水平、管理水平等。故建议首选成本优势突出的标的，再结合估值情况。1）龙头成本优势相对明显且确定性高。建议关注：牧原股份、温氏股份。2）中小企业成本下降空间大、弹性大。建议关注：巨星农牧、华统股份等。

图表4：生猪出栏均价（截至 25 年 6 月 8 日）

资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表5：仔猪均价（截至 25 年 6 月 8 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表6：自繁自养生猪利润（截至 25 年 6 月 6 日）

资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表7：外购仔猪养殖利润（截至 25 年 6 月 6 日）

资料来源：ifind，中邮证券研究所

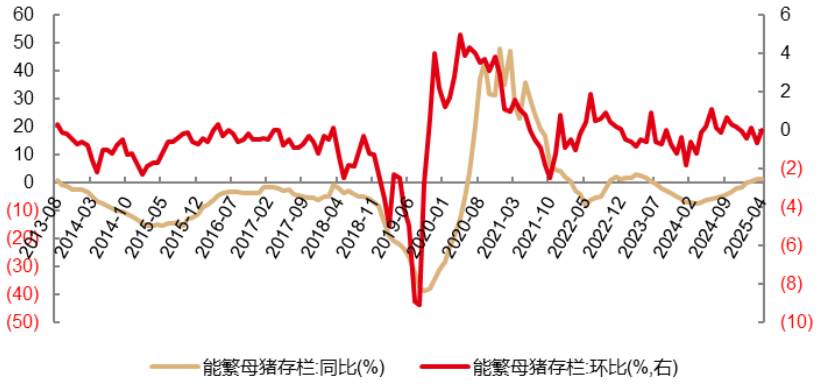
图表8：猪粮比（截至 25 年 6 月 6 日）

资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表9：猪料比（截至 25 年 6 月 6 日）

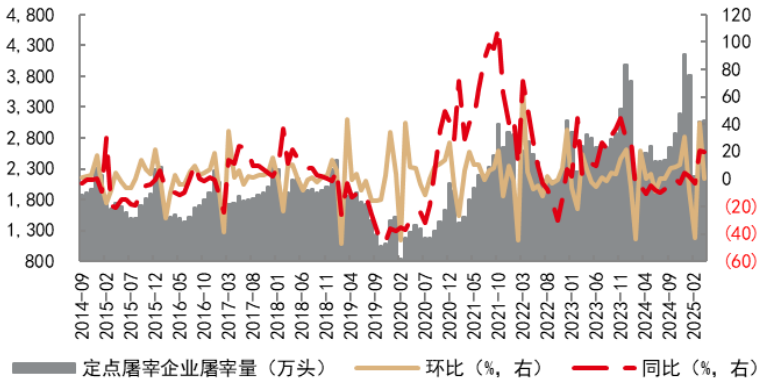
资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表10：农业农村部能繁母猪存栏情况（截至 2025 年 4 月）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表11：全国生猪定点屠宰企业屠宰量（截至 2025 年 4 月）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

2.2 白羽鸡：苗价稳中调整，关注国产育种

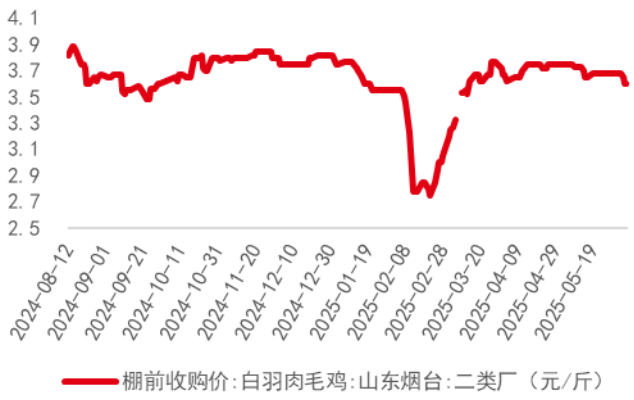
苗价窄幅震荡，截至 6 月 6 日，烟台白羽肉鸡鸡苗价格为 2.90 元/羽，较上周下跌 0.1 元/羽；同时肉毛鸡价格 3.60 元/斤，较上周下跌 2.17%。养殖端补栏情绪不一，但严格控制成本、对高苗价接受度低，同时肉鸡价格下降，带动苗价下行。

引种担忧有所缓解，关注国产育种。24 年白鸡祖代更新量 150.07 万套，同比增长 17.25%。2025 年 1-4 月，祖代雏鸡更新 25.49 万套，同比下降 25 万套左右，其中受美国爆发禽流感影响，2024 年 12 月-2025 年 2 月，进口品种未引种，3-4 月从法国引进哈伯德、AA 祖代。引种的不确定性将是今年行业最大风险和机遇，但当前祖代、父母代存栏依然处于高位，25 年产业链上下游均供给充足，行业暂时受影响较小。而海外引种受阻，将给国产育种企业带来更好机会。

图表12：山东烟台鸡苗出场价（截至 25 年 6 月 6 日）

资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表13：山东烟台毛鸡收购价（截至 25 年 6 月 6 日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表14：鸡苗利润（截至25年6月6日）

资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表15：毛鸡养殖利润（截至25年6月6日）

资料来源：ifind，中邮证券研究所

3 种植产业链追踪

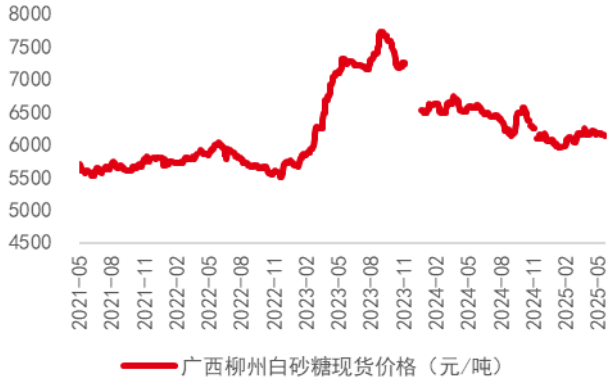
白糖：调整下跌。截至25年6月6日，柳州白砂糖价格为6090元/吨，较上周跌25元/吨。

大豆：小幅上涨。截至25年6月6日，巴西大豆到岸完税价为3725元/吨，较上周涨1.8%。

棉花：小幅波动。截至25年6月6日，棉花价格为14520元/吨，较上周微跌0.32%。

玉米：窄幅震荡。截至25年6月6日，全国玉米均价为2336元/吨，较上周小幅涨4元/吨。

图表16：白糖价格（截至25年6月6日）



资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表17：大豆到岸完税价格（截至25年6月6日）

资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表18：棉花价格（截至 25 年 6 月 6 日）

资料来源：ifind，中邮证券研究所

图表19：玉米价格（截至 25 年 6 月 6 日）

资料来源：ifind，中邮证券研究所

4 风险提示

发生动物疫病风险：重大疫病的出现将会给畜牧养殖业带来较大的经济损失，同时也会对兽药、饲料行业造成较大的影响。若非洲猪瘟或其他重大疾病影响超预期，将给养殖行业及其上游企业的稳定经营带来不确定性。

原材料价格波动风险：如果玉米、大豆等农产品因国内外粮食播种面积减少或产地气候反常导致减产，或受国家农产品政策、市场供求状况、运输条件等多种因素的影响，市价大幅上升，将增加行业内公司生产成本的控制和管理难度，对未来经营业绩产生不利影响。

中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准：报告发布日后的6个月内的相对市场表现，即报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在10%与20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在5%与10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

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，中邮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。

中邮证券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计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于2017年7月1日起正式实施，本报告仅供中邮证券签约客户使用，若您非中邮证券签约客户，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为签约客户。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本申明具有最终解释权。

公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

公司经营范围包括:证券经纪，证券自营，证券投资咨询，证券资产管理，融资融券，证券投资基金销售，证券承销与保荐，代理销售金融产品，与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。

公司目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长，努力成为客户认同、社会尊重、股东满意、员工自豪的优秀企业。

中邮证券研究所

北京
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号
邮编：100050

上海
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼
邮编：200000

深圳
邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com
地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼
邮编：518048