

超配（维持）

农林牧渔行业双周报（2025/10/17-2025/10/30）

三季度业绩表现分化

2025 年 10 月 31 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农林牧渔行业略跑输沪深300指数。**2025年10月17日—2025年10月30日，SW农林牧渔行业下跌1.1%，跑输同期沪深300指数约3.08个百分点。细分板块中，仅种植业和农产品加工录得正收益，分别上涨1.47%和0.44%；渔业、动物保健、养殖业和饲料均录得负收益，分别下跌1.22%、1.63%、2.56%和4.24%。估值方面，截至2025年10月30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2.81倍，较国庆节前略有回落。目前行业估值处于行业2006年以来的估值中枢约62.9%的分位水平，仍处于历史相对低位。
- **行业重要数据。（1）生猪养殖。价格：**2025年10月17日—2025年10月30日，全国外三元生猪平均价由11.17元/公斤回升至12.56元/公斤。**产能：**截至2025年9月末，能繁母猪存栏量达到4035万头，环比回落0.07%。**成本：**截至2025年10月30日，玉米现货价2242.16元/吨，近两周价格有所回落；豆粕现货价3028元/吨，近两周价格先回落又回升，近两周均价较上两周略有回落。**盈利：**截至2025年10月31日，自繁自养生猪养殖利润为-89.33元/头，外购仔猪养殖利润为-179.72元/头，亏损较上周收窄。**（2）肉鸡养殖。鸡苗：**截至2025年10月31日，主产区肉鸡苗平均价为3.58元/羽，均价较上周有所回升；主产区蛋鸡苗平均价2.80元/羽，均价较上周有所回升。**白羽鸡：**截至2025年10月31日，主产区白羽肉鸡平均价为7.09元/公斤，均价较上两周有所回升；白羽肉鸡养殖利润为-1.10元/羽，盈利较上两周略有回升。
- **维持对行业的“超配”评级。**近期生猪价格回升，头均亏损幅度收窄。9月能繁母猪存栏环比持续去化。目前能繁母猪存栏量依然处于历史相对高位，未来仍有较大去化空间。关注产能去化预期带来的生猪养殖龙头的低位布局机会。肉鸡养殖方面，关注肉鸡养殖龙头盈利边际改善机会。饲料方面，可持续关注龙头国内市场集中度提升及海外扩张带来的机会。动保方面，关注研发能力强，研发进展顺利的动保龙头。宠物方面，短期业绩承压，关注中长期成长潜力大的国产龙头。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）、中宠股份（002891）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。

目录

1. 行情回顾	3
1.1 SW 农林牧渔行业略跑输沪深 300 指数	3
1.2 少数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. 公司重要资讯	7
4. 行业周观点	9
5. 风险提示	9

插图目录

图 1：2025 年 10 月 17 日—2025 年 10 月 30 日申万一级行业涨幅（%）	3
图 2：2025 年 10 月 17 日—2025 年 10 月 30 日 SW 农林牧渔行业细分板块涨幅（%）	3
图 3：2025 年 10 月 17 日—2025 年 10 月 30 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股（%）	4
图 4：2025 年 10 月 17 日—2025 年 10 月 30 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

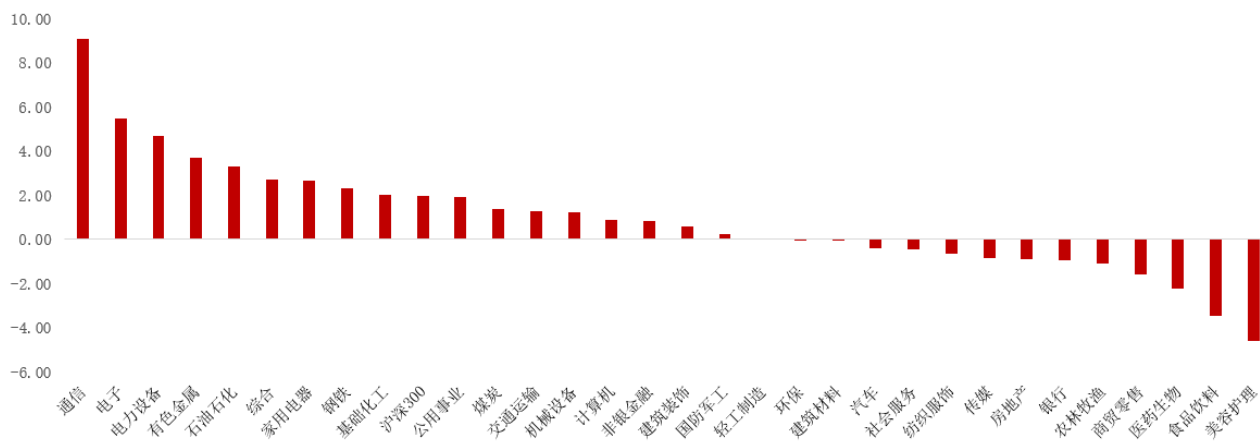
表 1：建议关注标的	9
------------	---

1. 行情回顾

1.1 SW 农林牧渔行业略跑输沪深 300 指数

SW 农林牧渔行业略跑输沪深 300 指数。2025 年 10 月 17 日—2025 年 10 月 30 日，SW 农林牧渔行业下跌 1.1%，跑输同期沪深 300 指数约 3.08 个百分点。

图 1：2025 年 10 月 17 日—2025 年 10 月 30 日申万一级行业涨幅（%）

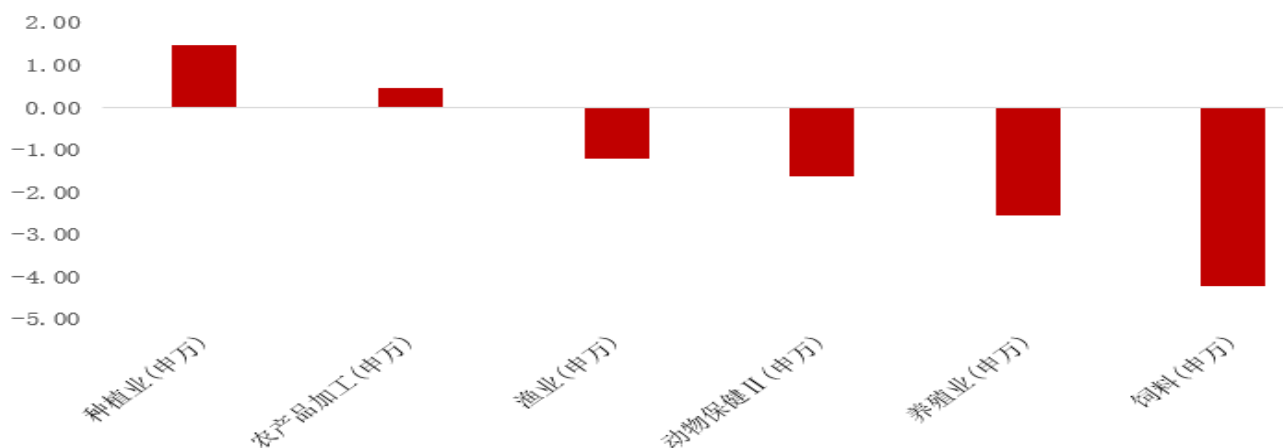


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

1.2 少数细分板块录得正收益

少数细分板块录得正收益。2025 年 10 月 17 日—2025 年 10 月 30 日，SW 农林牧渔行业二级细分板块中，仅种植业和农产品加工录得正收益，分别上涨 1.47%和 0.44%；渔业、动物保健、养殖业和饲料均录得负收益，分别下跌 1.22%、1.63%、2.56%和 4.24%。

图 2：2025 年 10 月 17 日—2025 年 10 月 30 日 SW 农林牧渔行业细分板块涨幅（%）



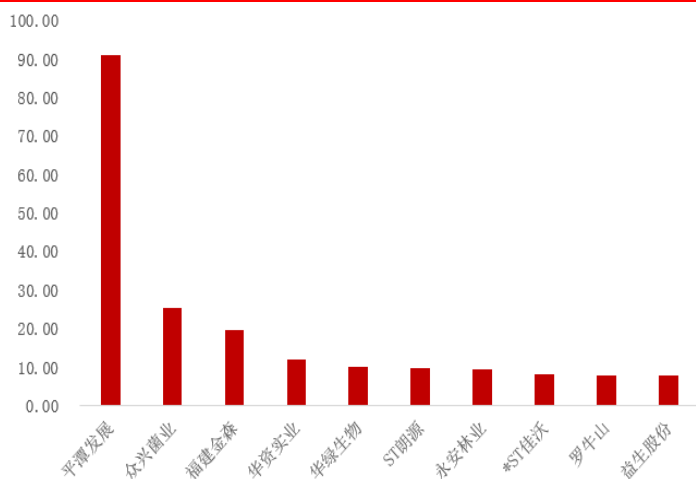
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

1.3 过半个股录得正收益

行业内过半个股录得正收益。2025 年 10 月 17 日—2025 年 10 月 30 日，SW 农林牧渔行业约有 51%的个股录得正收益，约有 49%的个股录得负收益。涨幅榜上，平潭发展涨幅居

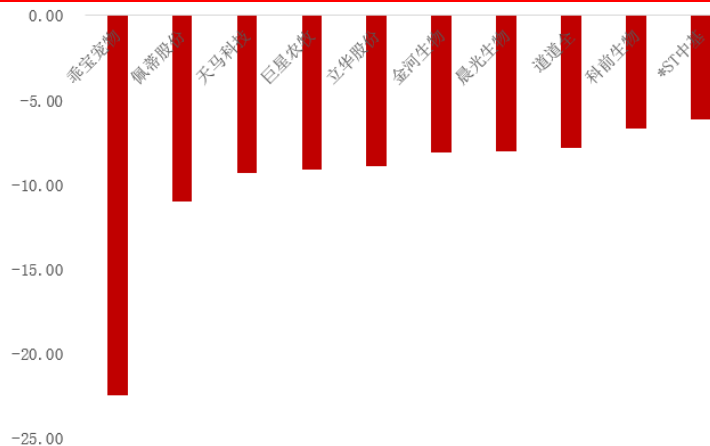
首，上涨 91.1%，众兴菌业涨幅第二，上涨 25.25%，另有福建金森、华资实业和华绿生物涨幅在 10%-20%；其余个股涨幅均在 10%以内。跌幅榜上，乖宝宠物跌幅居首，下跌 22.47%；佩蒂股份跌幅第二，下跌 10.97%；其余个股跌幅均在 10%以内。

图 3：2025 年 10 月 17 日—2025 年 10 月 30 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 10 月 17 日—2025 年 10 月 30 日 SW 农林牧渔行业跌幅榜个股（%）

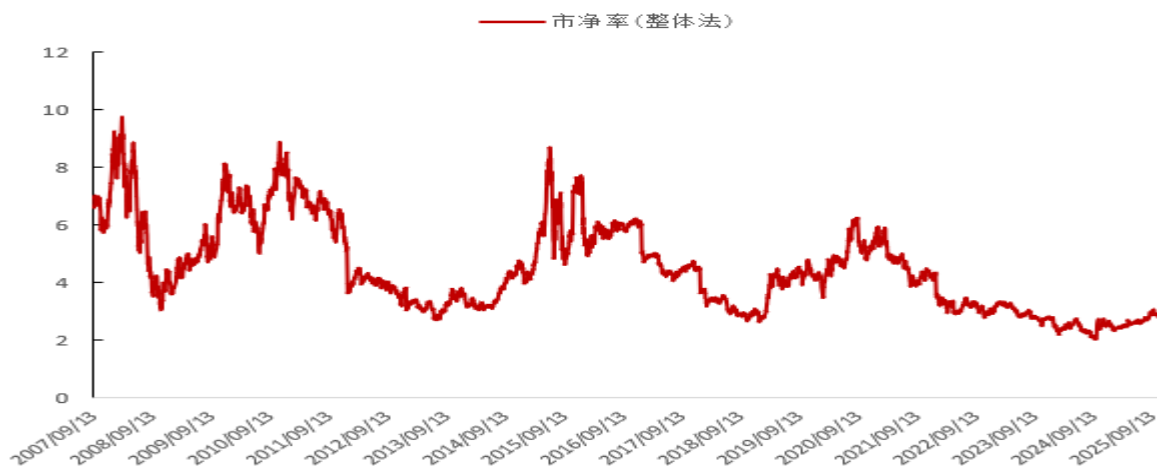


资料来源：iFinD，东莞证券研究所

1.4 估值

行业估值略有回落。截至 2025 年 10 月 30 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 2.81 倍，较国庆节前略有回落。目前行业估值处于行业 2006 年以来的估值中枢约 62.9%的分位水平，仍处于历史相对低位。

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：生猪均价略有回升。2025 年 10 月 17 日—2025 年 10 月 30 日，全国外三元生猪平均价由 11.17 元/公斤回升至 12.56 元/公斤。

（2）产能：2025 年 9 月能繁母猪存栏量环比略有回落。截至 2025 年 9 月末，能繁母猪存栏量达到 4035 万头，环比回落 0.07%；是正常保有量 3900 万头的 103.5%，接近产能调控绿色区域（即正常保有量的 92%~105%）上限。

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）

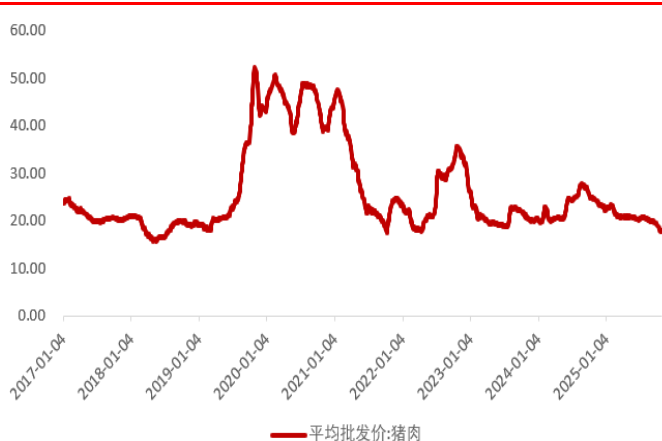


图 8：能繁母猪存栏环比增减（%）



图 9：能繁母猪存栏（万头）



图 10：玉米现货价（元/吨）

（3）成本：玉米、豆粕近两周现货价均价略有回落。截至 2025 年 10 月 30 日，玉米现货价 2242.16 元/吨，近两周价格有所回落；豆粕现货价 3028 元/吨，近两周价格先回落又回升，近两周均价较上两周略有回落。

图 11：豆粕现货价（元/吨）





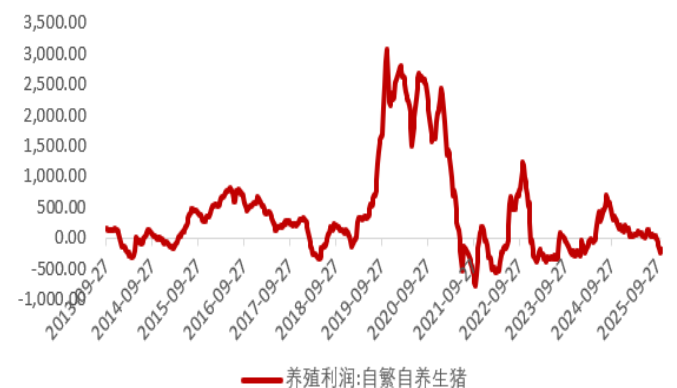
资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

资料来源: iFinD, 东莞证券研究所

(4) 盈利: 头均亏损收窄。截至2025年10月31日, 自繁自养生猪养殖利润为-89.33元/头, 外购仔猪养殖利润为-179.72元/头, 亏损较上周收窄。

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: 主产区肉鸡苗价格较上周有所回升。截至2025年10月31日, 主产区肉鸡苗平均价为3.58元/羽, 均价较上周有所回升; 主产区蛋鸡苗平均价2.80元/羽, 均价较上周有所回升。

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

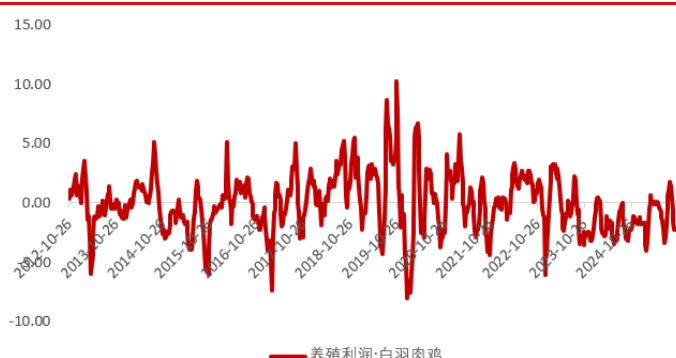
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

（2）白羽鸡：主产区白羽肉鸡价格较上两周有所回升。截至2025年10月31日，主产区白羽肉鸡平均价为7.09元/公斤，均价较上两周有所回升；白羽肉鸡养殖利润为-1.10元/羽，盈利较上两周略有回升。

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：

近两周鲫鱼、鲤鱼均价有所。截至2025年10月30日，鲫鱼全国平均批发价19.08元/公斤，近两周均价有所回落；鲤鱼全国平均批发价13.78元/公斤，近两周均价有所回落。

图 18：全国鲫鱼鲤鱼平均批发价（元/公斤）

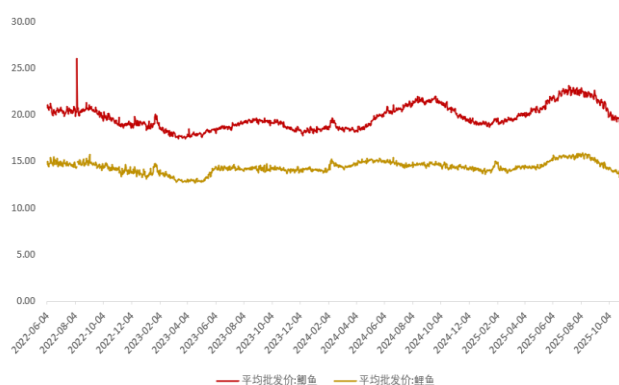
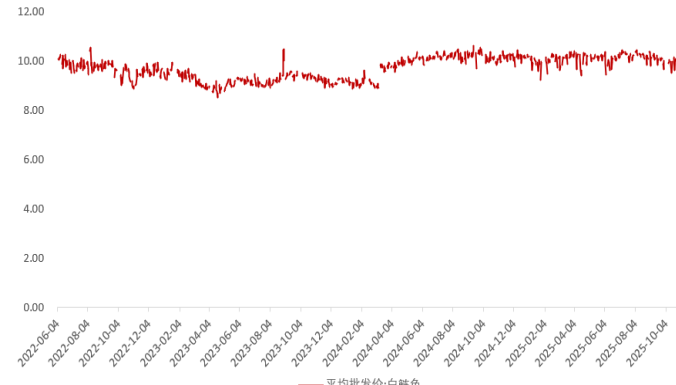


图 19：全国白鲢鱼平均批发价（元/公斤）



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. 公司重要资讯

■ 2025年三季报业绩简要情况（数据来源：wind）

根据2025年三季报披露情况来看，生猪养殖、肉鸡养殖企业Q3盈利情况同比均有所回落，主要是因为生猪、肉鸡价格较去年同期有所回落。饲料企业大多Q3盈利同比有所下滑，龙头海大集团Q3净利润同比略微增长主要受毛利率下降及投资收益减少拖累。宠物公司Q3盈利均同比有所下滑，主要受费用率上升拖累。

证券代码	证券简称	2025Q3 营收 (亿元)	2025Q3 归母净 利润 (亿元)	2025Q3 营收同 比 (%)	2025Q3 归母净 利润同比 (%)
002714.SZ	牧原股份	353.3	42.5	-11.5	-56.0
000876.SZ	新希望	288.8	0.1	4.5	-99.6
300498.SZ	温氏股份	259.4	17.8	-9.8	-65.0
002157.SZ	正邦科技	38.2	-1.9	46.1	-145.2
002124.SZ	天邦食品	20.3	-0.9	-28.4	-118.5
603477.SH	巨星农牧	19.2	-0.7	11.6	-124.3
600975.SH	新五丰	17.0	-0.6	-16.5	-123.5
002299.SZ	圣农发展	58.5	2.5	18.8	-11.4
300761.SZ	立华股份	51.4	1.4	5.4	-76.4
002982.SZ	湘佳股份	11.4	0.2	0.6	-77.8
002458.SZ	益生股份	7.2	0.3	-8.0	-78.2
002234.SZ	民和股份	5.6	-0.2	5.6	49.7
002311.SZ	海大集团	372.6	15.0	14.4	0.3
603151.SH	邦基科技	17.6	0.4	140.8	116.5
301498.SZ	乖宝宠物	15.2	1.3	21.9	-16.6
002891.SZ	中宠股份	14.3	1.3	15.9	-6.6
300673.SZ	佩蒂股份	3.6	0.3	-24.3	-39.4
920419.BJ	路斯股份	2.3	0.2	1.8	-33.8
600195.SH	中牧股份	16.5	1.4	-2.9	655.8
600201.SH	生物股份	4.2	1.0	17.8	116.4

■ 生物股份：关于股份回购实施结果暨股份变动的公告（2025/10/31）

2025年10月29日，公司完成回购。公司通过集中竞价交易方式累计回购股份15,713,300股，占公司总股本的1.4134%，回购成交的最高价格为8.97元/股，回购成交的最低价格为6.37元/股，回购均价为6.90元/股，支付资金总额为人民币108,485,391.82元（不含交易费用）。

■ 益生股份：关于第二次股份回购实施结果暨股份变动的公告（2025/10/31）

截至本公告披露日，公司第二次回购通过股份回购专用证券账户以集中竞价方式已累计回购公司股份15,512,500股，占公司总股本的比例为1.40%，最高成交价为10.94元/股，最低成交价为8.04元/股，使用资金总额为138,887,843.50元（不含交易费用）。公司回购股份的时间区间为2024年12月4日至2025年10月29日，回购股份金额已达回购方案中回购资金总额下限且未超过回购资金总额上限，回购股份价格未超过回购方案规定的回购价格上限。

■ 海大集团：关于以集中竞价方式回购公司股份方案的公告（2025/10/29）

公司拟回购不低于人民币10亿元（含）且不超过16亿元（含）。本次回购所需资金来源于公司自筹资金。回购价格上限：不超过62.00元/股（含）。回购数量：在回购股份价格不超过62.00元/股的条件下，按回购金额上限16亿元（含）测算，预计回购股份数量不低于2,580.6451万股，占公司总股本的1.55%；按回购金额下限10亿元（含）测算，预计回购股份数量不低于1,612.9033万股，占公司总股本的0.97%，具体回购股份的数量以

回购期满时实际回购的股份数量为准。回购用途：本次回购股份将用于注销并减少注册资本及实施股权激励计划及/或员工持股计划，其中10亿元回购股份将用于注销并减少注册资本，超过10亿元的回购股份将用于实施股权激励计划及/或员工持股计划。回购期限：自股东会审议通过回购股份方案之日起5个月内。

■ 禾丰股份：关于股份回购实施结果暨股份变动的公告（2025/10/28）

2025年10月27日，公司完成回购，已实际回购股份1,730.3064万股，占公司目前总股本的比例为1.90%，回购的最高价为9.16元/股、最低价为7.31元/股，已支付的总金额为14,545.92万元（不含交易费用）。

4. 行业周观点

维持对行业的“超配”评级。近期生猪价格回升，头均亏损幅度收窄。9月能繁母猪存栏环比持续去化。目前能繁母猪存栏量依然处于历史相对高位，未来仍有较大去化空间。关注产能去化预期带来的生猪养殖龙头的低位布局机会。肉鸡养殖方面，关注肉鸡养殖龙头盈利边际改善机会。饲料方面，可持续关注龙头国内市场集中度提升及海外扩张带来的机会。动保方面，关注研发能力强，研发进展顺利的动保龙头。宠物方面，短期业绩承压，关注中长期成长潜力大的国产龙头。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）、中宠股份（002891）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、规模优势与一体化优势。
300498	温氏股份	公司是国内生猪养殖龙头，成本控制能力较强；黄羽肉鸡养殖龙头，成本持续优化。
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。
600195	中牧股份	公司是国内动保龙头，研发能力较强。
002891	中宠股份	公司是国内宠物食品头部企业，业绩有望保持较快增长。

资料来源：东莞证券研究所

5. 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