

超配（维持）

农林牧渔行业双周报（2025/10/3-2025/10/16）

能繁母猪产能有望持续去化

2025 年 10 月 17 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

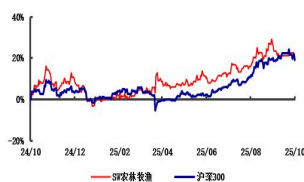
■ **SW农林牧渔行业略跑赢沪深300指数。**2025年10月9日—2025年10月16日，SW农林牧渔行业下跌0.45%，跑赢同期沪深300指数约0.03个百分点。细分板块中，仅养殖业和饲料业录得负收益，分别下跌1.27%和1.53%；动物保健、种植业、农产品加工、渔业录得正收益，分别上涨4.34%、1.11%、0.99%和0.63%。估值方面，截至2025年10月16日，SW农林牧渔行业指数整体PB（整体法，最新报告期，剔除负值）约2.85倍，较国庆节前略有回落。目前行业估值处于行业2006年以来的估值中枢约63.8%的分位水平，仍处于历史相对低位。

■ **行业重要数据。（1）生猪养殖。价格：**2025年10月3日—2025年10月16日，全国外三元生猪平均价由11.87元/公斤回落至11.17元/公斤。**产能：**截至2025年8月末，能繁母猪存栏量达到4038万头，环比回落0.1%。**成本：**截至2025年10月16日，玉米现货价2271.57元/吨，近两周价格有所回落；豆粕现货价3010元/吨，较节前有所回升。**盈利：**截至2025年10月17日，自繁自养生猪养殖利润为一244.7元/头，外购仔猪养殖利润为-375.29元/头，盈利较上周持续回落。（2）**肉鸡养殖。鸡苗：**截至2025年10月17日，主产区肉鸡苗平均价为3.29元/羽，均价较上周略有回升；主产区蛋鸡苗平均价2.6元/羽，均价与上周持平。**白羽鸡：**截至2025年10月17日，主产区白羽肉鸡平均价为6.87元/公斤，均价较上两周略有回落；白羽肉鸡养殖利润为-2.03元/羽，盈利较上两周略有回升。

■ **维持对行业的“超配”评级。**近期生猪价格有所回落，养殖企业盈利持续下滑。8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，临近三季报披露，关注业绩增长较快的国产龙头。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）、乖宝宠物（301498）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。

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

目录

1. 行情回顾	3
1.1 SW 农林牧渔行业略跑赢沪深 300 指数	3
1.2 多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. 行业重要资讯	7
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 10 月 9 日—2025 年 10 月 16 日申万一级行业涨幅（%）	3
图 2：2025 年 10 月 9 日—2025 年 10 月 16 日 SW 农林牧渔行业细分板块涨幅（%）	3
图 3：2025 年 10 月 9 日—2025 年 10 月 16 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股（%）	4
图 4：2025 年 10 月 9 日—2025 年 10 月 16 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

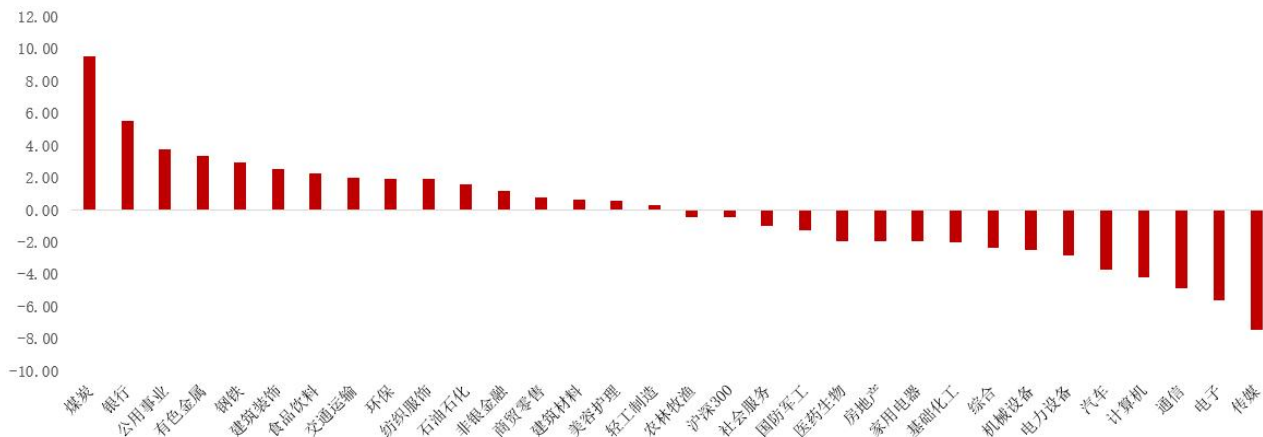
表 1：建议关注标的	9
------------	---

1. 行情回顾

1.1 SW 农林牧渔行业略跑赢沪深 300 指数

SW 农林牧渔行业略跑赢沪深 300 指数。2025 年 10 月 9 日—2025 年 10 月 16 日，SW 农林牧渔行业下跌 0.45%，跑赢同期沪深 300 指数约 0.03 个百分点。

图 1：2025 年 10 月 9 日—2025 年 10 月 16 日申万一级行业涨幅（%）

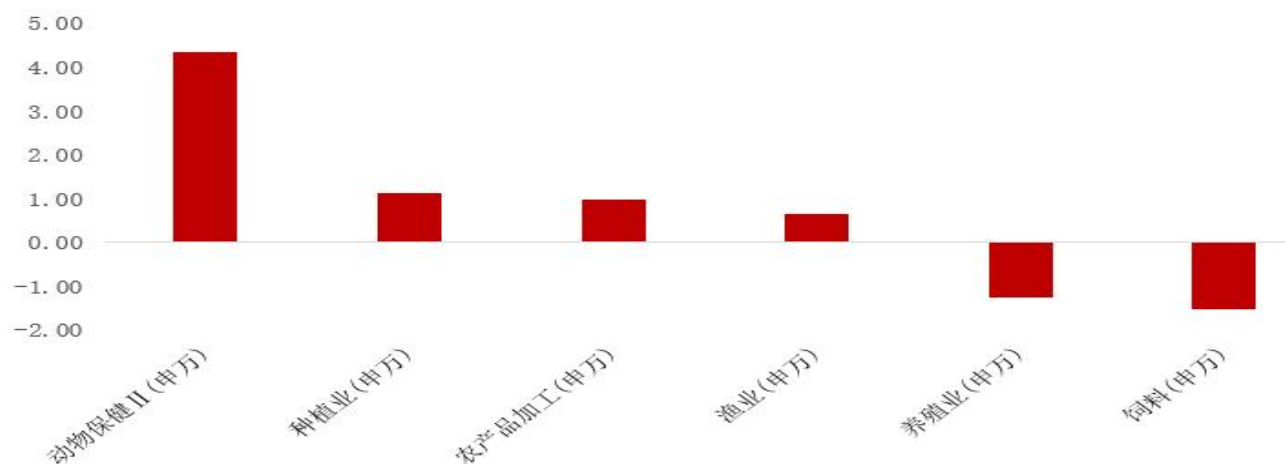


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

1.2 多数细分板块录得正收益

多数细分板块录得正收益。2025 年 10 月 9 日—2025 年 10 月 16 日，SW 农林牧渔行业二级细分板块中，仅养殖业和饲料业录得负收益，分别下跌 1.27%和 1.53%；动物保健、种植业、农产品加工、渔业录得正收益，分别上涨 4.34%、1.11%、0.99%和 0.63%。

图 2：2025 年 10 月 9 日—2025 年 10 月 16 日 SW 农林牧渔行业细分板块涨幅（%）



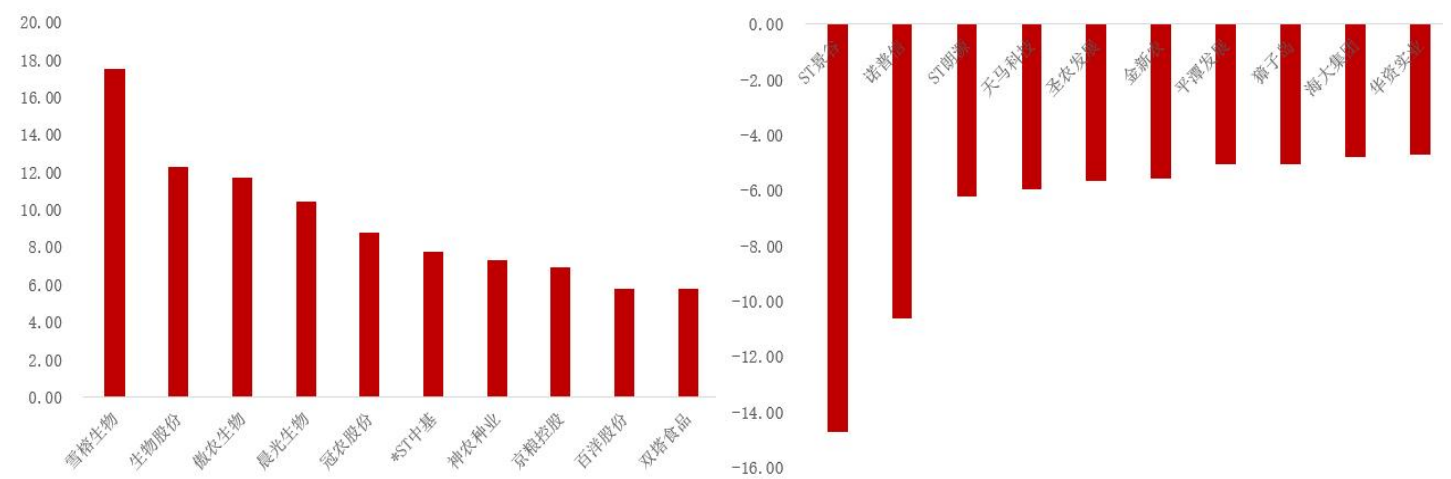
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

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 9 日—2025 年 10 月 16 日，SW 农林牧渔行业约有 57%的个股录得正收益，约有 43%的个股录得负收益。涨幅榜上，雪榕生物涨幅居

首，上涨 17.5%，另有生物股份、傲农生物、晨光生物涨幅在 10%-13%；其余个股涨幅均在 10%以内。跌幅榜上，ST 景谷跌幅居首，下跌 14.73%；另有诺普信跌幅超过 10%，下跌 10.61%，其余个股跌幅均在 10%以内。

图 3：2025 年 10 月 9 日—2025 年 10 月 16 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股（%）
图 4：2025 年 10 月 9 日—2025 年 10 月 16 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

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 16 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 2.85 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 63.8%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：生猪均价有所回落。2025 年 10 月 3 日—2025 年 10 月 16 日，全国外三元生猪平均价由 11.87 元/公斤回落至 11.17 元/公斤。

（2）产能：2025 年 8 月能繁母猪存栏量环比略有回落。截至 2025 年 8 月末，能繁母猪存栏量达到 4038 万头，环比回落 0.1%；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）

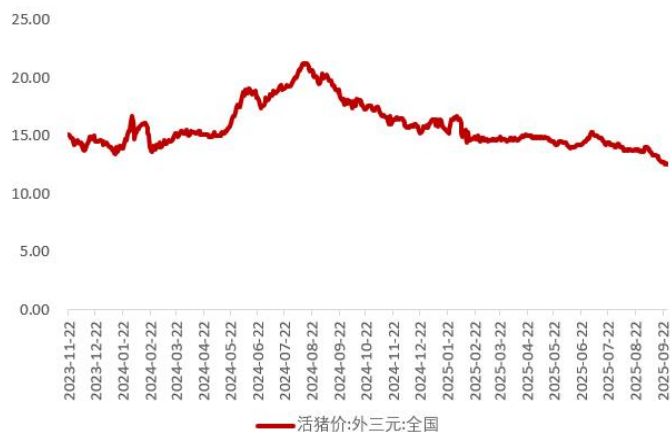
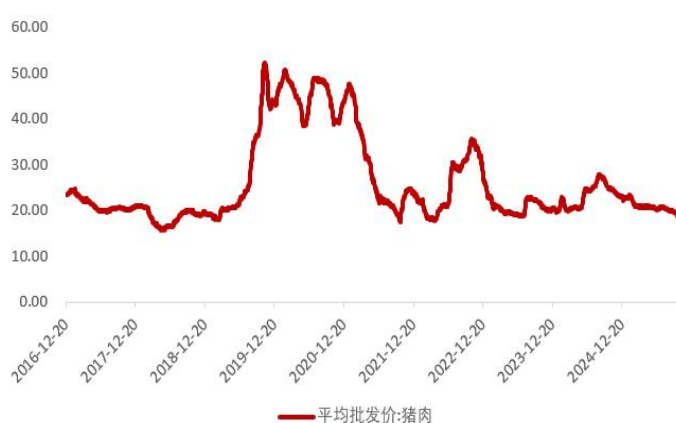


图 7：猪肉平均批发价（元/公斤）



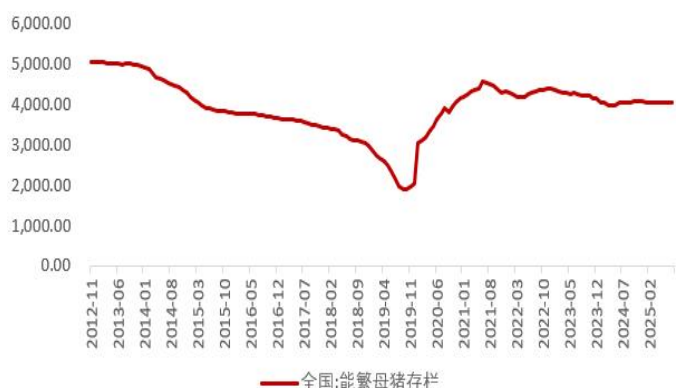
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

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：玉米现货价有所回落。截至 2025 年 10 月 16 日，玉米现货价 2271.57 元/吨，近两周价格有所回落；豆粕现货价 3010 元/吨，较节前有所回升。

图 10：玉米现货价（元/吨）

图 11：豆粕现货价（元/吨）



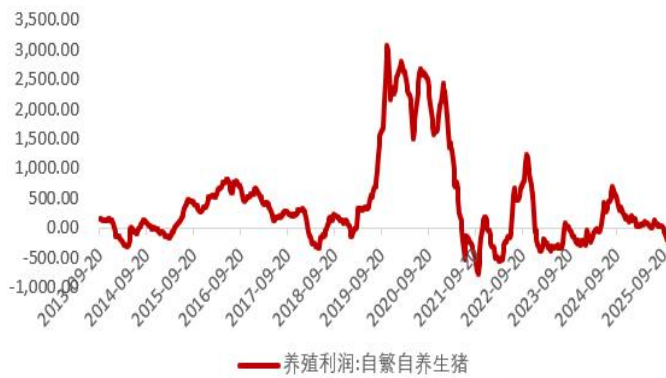
资料来源：iFinD，东莞证券研究所



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

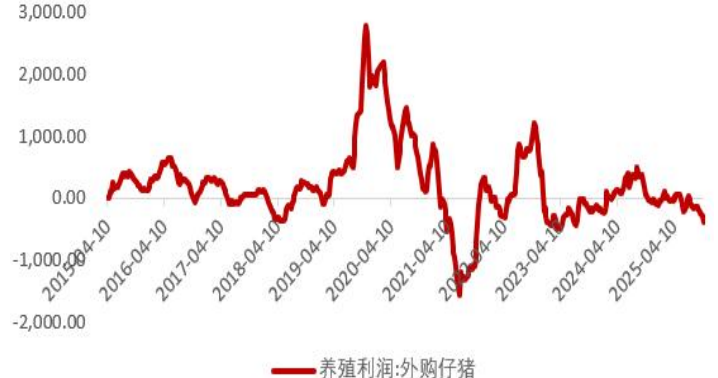
（4）盈利：头均盈利持续回落。截至 2025 年 10 月 17 日，自繁自养生猪养殖利润为 -244.7 元/头，盈利较上周持续回落；外购仔猪养殖利润为 -375.29 元/头，盈利较上周持续回落。

图 12：自繁自养生猪养殖利润（元/头）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

图 13：外购仔猪养殖利润（元/头）



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略有回升。截至 2025 年 10 月 17 日，主产区肉鸡苗平均价为 3.29 元/羽，均价较上周略有回升；主产区蛋鸡苗平均价 2.6 元/羽，均价与上周持平。

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略有回落。截至2025年10月17日，主产区白羽肉鸡平均价为6.87元/公斤，均价较上两周略有回落；白羽肉鸡养殖利润为-2.03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）

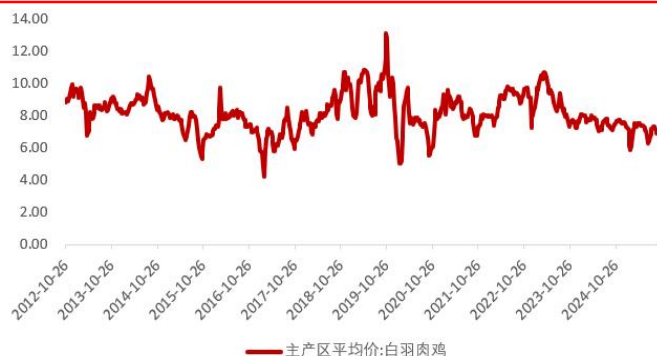
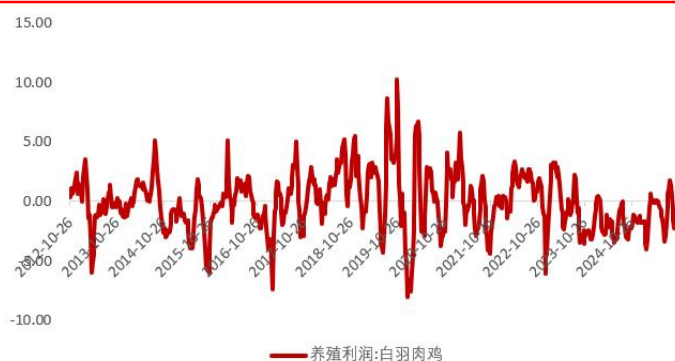


图 17：白羽肉鸡养殖利润（元/羽）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

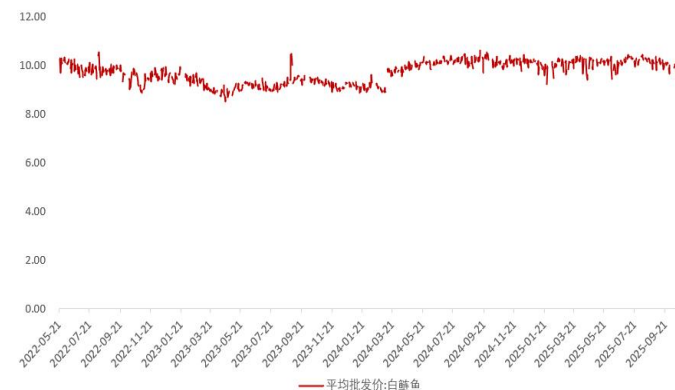
➤ 水产养殖：

近两周鲫鱼、鲤鱼均价略有回落。截至2025年10月16日，鲫鱼全国平均批发价19.844元/公斤，近两周均价略有回落；鲤鱼全国平均批发价14.08元/公斤，近两周均价略有回落。

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. 行业重要资讯

■ 2025年1—9月我国农产品进出口贸易统计快报（中国食品土畜进出口商会，2025/10/13）

据海关统计，2025年前9个月，我国农产品进出口总额2,300.6亿美元，同比下降3.6%。其中，出口744.9亿美元，同比增长1.4%；进口1,555.7亿美元，同比下降5.8%；贸易逆差810.8亿美元，比上年同期收窄11.7%。9月当月，我国农产品进出口总额283.7亿美元，同比增长5.4%。其中，出口86.9亿美元，同比增长4.5%；进口196.8亿美元，同比增长5.7%；贸易逆差109.9亿美元，比上年同期扩大6.8%。

4. 公司重要资讯

■ 生物股份：关于子公司取得新兽药注册证书的公告（2025/10/17）

公司全资子公司金宇保灵生物药品有限公司与其他公司共同研制的牛产气荚膜梭菌病（A型）基因工程亚单位疫苗为新兽药，并核发了《新兽药注册证书》。该产品用于预防由A型产气荚膜梭菌引起的牛猝死症。于二免接种后7日产生免疫力，免疫期为5个月。

■ 中牧股份：关于公司获得新兽药注册证书的公告（2025/10/14）

根据《兽药管理条例》和《兽药注册办法》规定，经中华人民共和国农业农村部审查，批准中牧实业股份有限公司申报的猪塞内卡病毒病灭活疫苗（HuN-1/2017株，悬浮培养）为新兽药，核发《新兽药注册证书》。该产品用于预防猪塞内卡病毒病。免疫产生期为二免后14日，免疫期为6个月。

■ 普莱柯：关于获得新兽药注册证书的公告（2025/10/14）

根据《兽药管理条例》和《兽药注册办法》规定，经农业农村部审查，批准普莱柯生物工程股份有限公司及其全资子公司洛阳惠中生物技术有限公司等单位联合申报的“鸡新城疫、传染性支气管炎、禽流感（H9亚型）、禽腺病毒病（I群，4型）四联灭活疫苗（N7a株+M41株+SZ株+Fiber-2蛋白）”、“氟雷拉纳滴剂”为新兽药，并于2025年10月11日公示了核发《新兽药注册证书》（中华人民共和国农业农村部公告第957号）事项。

■ 圣农发展：2025年9月份销售情况简报（2025/10/14）

公司2025年9月实现销售收入18.63亿元，较去年同期增长14.94%，较上月环比增长0.29%。其中，家禽饲养加工板块鸡肉销售收入为13.00亿元，较去年同期增长9.48%，较上月环比变动-0.01%；深加工肉制品板块销售收入为9.89亿元，较去年同期增长36.19%，较上月环比增长8.26%。销量方面，9月份家禽饲养加工板块鸡肉销售数量为13.91万吨，较去年同期增长10.56%，较上月环比增长1.23%；深加工肉制品板块产品销售数量为5.23万吨，较去年同期增长54.86%，较上月环比增长8.83%。

■ 牧原股份：2025年9月份销售简报（2025/10/10）

2025年9月份，公司销售商品猪557.3万头，同比变动11.05%（其中向全资子公司牧原肉食品有限公司及其子公司合计销售商品猪277.8万头）；商品猪销售均价12.88元/公斤，同比变动-30.94%；商品猪销售收入90.66亿元，同比变动-22.46%。

■ 新希望：2025年9月生猪销售情况简报（2025/10/10）

公司2025年9月销售生猪139.42万头，环比变动4.22%，同比变动16.92%。收入17.46亿元，环比变动1.39%，同比变动-23.82%。商品猪销售均价12.89元/公斤，环比变动-4.80%，同比变动-31.47%，销售价格同比降幅较大主要是受国内生猪市场行情变化的影响。

■ 温氏股份：2025年9月主产品销售情况简报（2025/10/9）

公司2025年9月销售肉鸡12,262.07万只（含毛鸡、鲜品和熟食），收入34.63亿元，毛

鸡销售均价13.53元/公斤，环比变动分别为5.07%、17.15%、11.36%，同比变动分别为4.77%、8.69%、3.84%。公司2025年9月销售白羽鸡苗1,271.19万只，当年累计销售白羽鸡苗12,312.38万只。公司2025年9月销售生猪332.53万头（其中毛猪和鲜品299.46万头，仔猪33.07万头），收入49.75亿元，毛猪销售均价13.18元/公斤，环比变动分别为2.45%、3.11%、-5.18%，同比变动分别为32.46%、-15.16%、-30.81%。

■ 立华股份：2025年9月销售情况简报（2025/10/9）

公司2025年9月销售肉鸡（含毛鸡、屠宰品及熟制品）5,318.22万只，销售收入15.02亿元，毛鸡销售均价13.02元/公斤，环比变动分别为1.19%、13.79%、11.38%，同比变动分别为9.58%、13.44%、-1.06%。公司2025年9月销售肉猪20.25万头，销售收入3.28亿元，肉猪销售均价13.33元/公斤，环比变动分别为-2.74%、-6.82%、-3.96%，同比变动分别为53.29%、6.15%、-31.50%。

5. 行业周观点

维持对行业的“超配”评级。近期生猪价格有所回落，养殖企业盈利持续下滑。8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，临近三季报披露，关注业绩增长较快的国产龙头。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）、乖宝宠物（301498）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。
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。
301498	乖宝宠物	公司是国产宠物食品龙头，自有品牌保持快速增长，持续拓展渠道。

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，可随时间更改。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