

业绩表现喜人，养殖业利润高增

——农林牧渔行业 2025H1 业绩综述报告

强于大市(维持)

2025 年 09 月 15 日

投资要点:

行业整体: 2025 年上半年农林牧渔板块营业收入合计 6147.88 亿元, 同比增长 9.05%, 在申万一级行业中排名第 3; 归母净利润合计 269.80 亿元, 同比增长 173.11%, 在申万一级行业中排名第 2。板块 ROE 及毛利率、净利率均持续提升, 其中板块 ROE 为 4.92%, 同比+3.15pct, 毛利率、净利率分别为 11.68%、4.54%, 同比分别+2.90pct、+3.02pct。

种植业板块: 上半年板块实现营收 502.21 亿元, 同比+12.94%, 归母净利润 15.87 亿元, 同比-9.06%。板块较多个股利润同比下滑, 但诺普信、北大荒等部分龙头公司业绩表现稳健。板块毛利率、净利率分别为 12.44%、2.98%, 同比分别+1.06pct、+0.84pct。

饲料板块: 上半年板块实现营收 1348.13 亿元, 同比 12.56%, 归母净利润 44.87 亿元, 同比+106.15%。多数个股营收利润双增, 利润率进一步提升。板块毛利率、净利率分别为 11.70%、3.61%, 同比分别+0.79pct、+1.85pct。

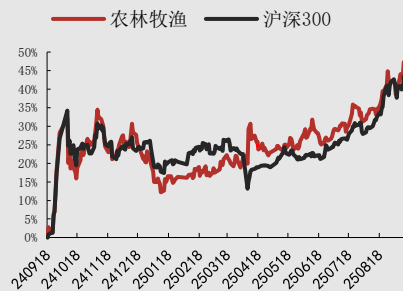
农产品加工板块: 上半年板块实现营收 1648.71 亿元, 同比-0.32%, 归母净利润 34.18 亿元, 同比+23.55%。板块利润率小幅提升, 龙头金龙鱼利润高增。板块毛利率、净利率分别为 7.71%、2.14%, 同比分别+0.98pct、+0.52pct。

养殖业板块: 上半年板块实现营收 2382.09 亿元, 同比+14.48%, 归母净利润 169.28 亿元, 同比+584.24%。板块个股业绩分化, 牧原股份、新希望、温氏股份等行业龙头利润大幅增长。板块毛利率、净利率分别为 13.58%、7.31%, 同比分别+5.97pct、+6.35pct。

投资建议: 2025 年上半年农林牧渔板块业绩表现喜人, 营收利润增速均居市场前列。分板块来看, 养殖业盈利大幅改善, 饲料营收利润双增, 种植业与农产品加工龙头业绩稳健。当前生猪产能延续去化态势, 生猪养殖龙头估值仍然偏低; 宠物食品行业当前集中度较低, 本土企业逐渐崛起, 仍有较大增长空间。**建议重点关注生猪养殖龙头企业及宠物食品优质国产龙头。**

风险因素: 市场竞争加剧风险, 成本上升风险, 疫病防控风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源: 聚源, 万联证券研究所

相关研究

预增占比提升, 业绩持续向好
行业景气度向好, 预盈率过六成
宠物行业细分赛道解析

分析师:

叶柏良

执业证书编号:

S0270524010002

电话:

18125933783

邮箱:

yebi@wlzq.com.cn

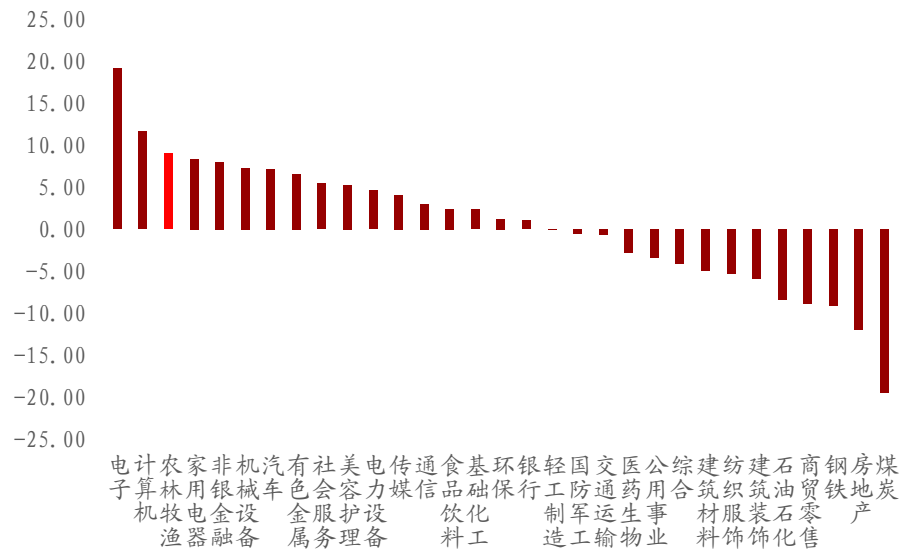
正文目录

1 农林牧渔行业业绩表现	3
2 农林牧渔子板块业绩表现	5
2.1 种植业	5
2.2 渔业	5
2.3 饲料	6
2.4 农产品加工	7
2.5 养殖业	8
2.6 动物保健	9
3 投资建议与风险因素	9
3.1 投资建议	9
3.2 风险因素	9
 图表 1: 申万一级行业 2025 年上半年营收增速(%)	3
图表 2: 申万一级行业 2025 年上半年归母净利润增速(%)	3
图表 3: 2019H1-2025H1 农林牧渔板块营收及同比	4
图表 4: 2019H1-2025H1 农林牧渔板块归母净利润及同比	4
图表 5: 2019H1-2025H1 农林牧渔板块 ROE(%)	4
图表 6: 2019H1-2025H1 农林牧渔板块毛利率&净利率	4
图表 7: 2019H1-2025H1 农林牧渔板块费用率	4
图表 8: 种植业板块个股 2025H1 业绩概览(按归母净利润增速排序)	5
图表 9: 渔业板块个股 2025H1 业绩概览(按归母净利润增速排序)	6
图表 10: 饲料板块个股 2025H1 业绩概览(按归母净利润增速排序)	6
图表 11: 农产品加工板块个股 2025H1 业绩概览(按归母净利润增速排序)	7
图表 12: 养殖业板块个股 2025H1 业绩概览(按归母净利润增速排序)	8
图表 13: 动物保健板块个股 2025H1 业绩概览(按归母净利润增速排序)	9

1 农林牧渔行业业绩表现

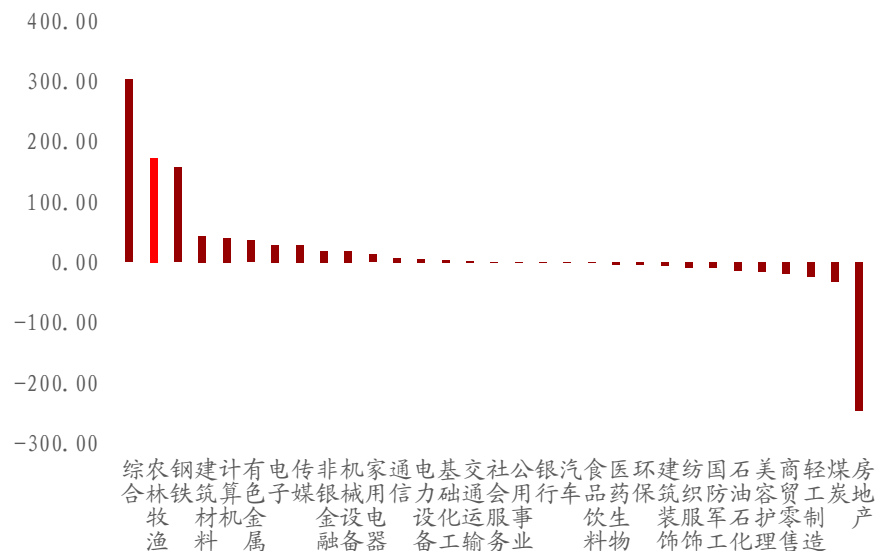
上半年农牧板块利润大幅增长，业绩增速排名居前。2025年上半年农林牧渔板块业绩表现喜人，营收利润增速均居市场前列。板块营业收入合计6147.88亿元，同比增长9.05%，在申万一级行业中排名第3；归母净利润合计269.80亿元，同比增长173.11%，在申万一级行业中排名第2。

图表1：申万一级行业2025年上半年营收增速(%)



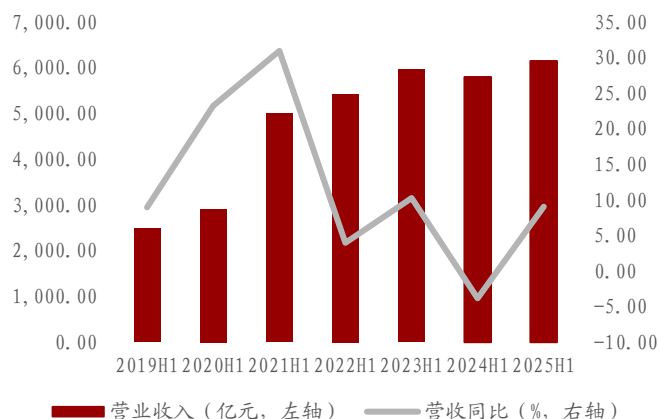
资料来源：同花顺，万联证券研究所

图表2：申万一级行业2025年上半年归母净利润增速(%)



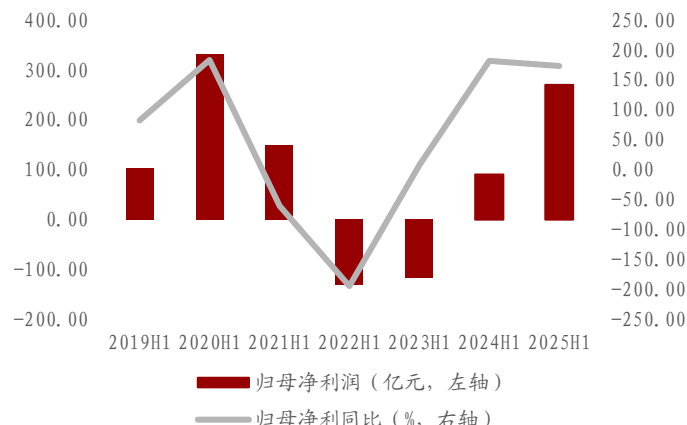
资料来源：同花顺，万联证券研究所

图表3: 2019H1-2025H1农林牧渔板块营收及同比



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

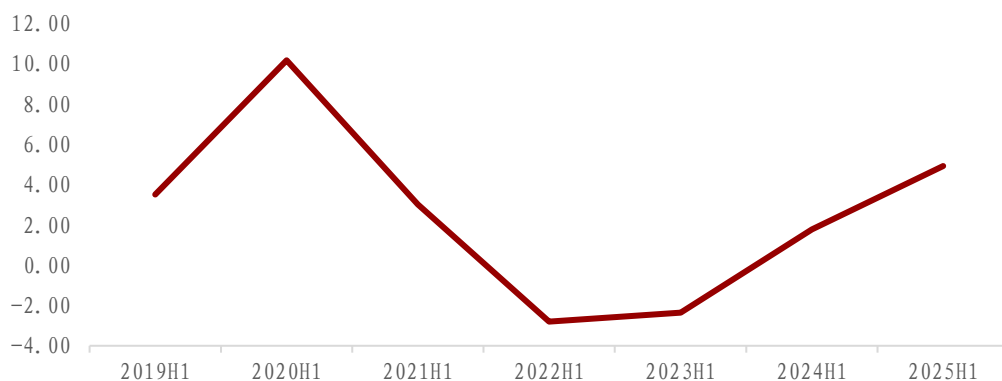
图表4: 2019H1-2025H1农林牧渔板块归母净利润及同比



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

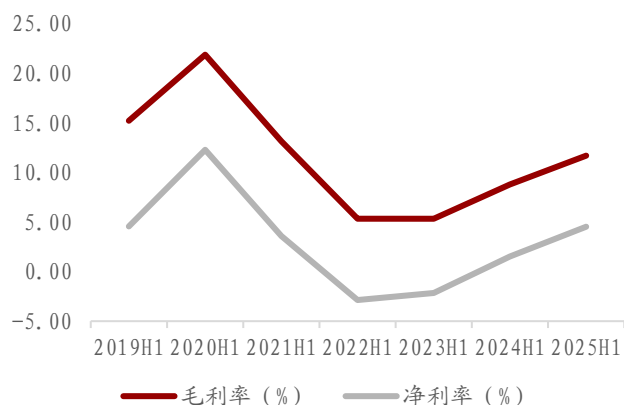
盈利能力持续提升, 控费成效显著。2025年上半年农林牧渔板块ROE及毛利率、净利率均持续提升, 其中板块ROE为4.92%, 同比+3.15pct, 毛利率、净利率分别为11.68%、4.54%, 同比分别+2.90pct、+3.02pct, 销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为2.25% (YoY-0.15pct)、3.22% (YoY-0.29pct)、1.1% (YoY-0.27pct)。

图表5: 2019H1-2025H1农林牧渔板块ROE(%)



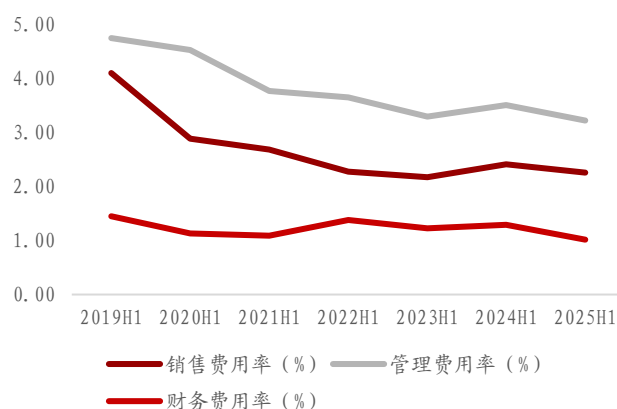
资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表6: 2019H1-2025H1农林牧渔板块毛利率&净利率



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

图表7: 2019H1-2025H1农林牧渔板块费用率



资料来源: 同花顺, 万联证券研究所

2 农林牧渔子板块业绩表现

2.1 种植业

板块上半年增收不增利，部分龙头增长稳健。2025年上半年种植业板块实现营收502.21亿元，同比+12.94%，归母净利润15.87亿元，同比-9.06%，新赛股份、博闻科技与农发种业上半年营收增速排名前三。板块较多个股利润同比下滑，但诺普信、北大荒等部分龙头公司业绩表现稳健。板块毛利率、净利率分别为12.44%、2.98%，同比分别+1.06pct、+0.84pct，期间费用率为8.55%（YoY-1.25pct）。

图表8：种植业板块个股2025H1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2025H1						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
众兴菌业	9.08	-0.75	0.69	134.13	19.41	13.58	7.50
敦煌种业	7.18	21.63	0.54	73.43	40.61	13.75	18.42
海南橡胶	228.56	18.99	-1.76	40.62	3.35	4.73	-1.13
雪榕生物	7.91	-26.17	-1.03	28.58	1.24	14.51	-12.30
诺普信	36.79	8.20	6.48	17.35	37.71	17.22	17.62
农发种业	29.16	47.86	0.63	14.13	7.01	5.39	2.89
康农种业	0.46	-2.68	0.09	12.22	39.46	38.95	18.94
神农种业	0.87	38.66	-0.14	6.69	30.23	34.87	-14.11
北大荒	30.14	-2.72	9.84	0.09	38.96	7.94	32.53
亚盛集团	15.12	5.19	0.28	-4.40	17.69	16.56	1.86
新赛股份	26.33	437.02	0.07	-12.24	2.09	2.85	0.11
华绿生物	4.99	7.78	-0.54	-19.79	-3.38	8.89	-11.43
国投丰乐	11.50	-13.42	-0.28	-25.44	10.67	13.60	-2.67
苏垦农发	45.88	-9.26	2.13	-27.71	12.03	9.86	4.87
登海种业	3.69	-9.41	0.35	-33.42	27.72	27.15	8.67
万向德农	1.17	-24.39	0.25	-39.33	33.67	23.19	23.51
宏辉果蔬	4.70	7.86	0.07	-44.82	9.06	7.45	1.60
新农开发	2.84	-22.45	0.19	-61.47	22.76	14.53	6.99
博闻科技	0.29	71.78	0.14	-63.89	5.59	43.60	48.74
荃银高科	14.36	1.81	-0.41	-85.85	13.62	21.57	-5.32
隆平高科	21.66	-16.11	-1.64	-247.26	36.29	42.88	-11.02
秋乐种业	0.47	-9.86	-0.21	-380.59	18.30	70.48	-43.94
种植业	502.21	12.94	15.87	-9.06	12.44	8.55	2.98

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.2 渔业

业绩表现不佳，利润率大幅下滑。2025年上半年渔业板块实现营收65.56亿元，同比-7.60%，归母净利润-3.94亿元，同比-835.65%，开创国际、獐子岛与好当家上半年营

收增速排名前三。行业龙头国联水产利润同比大幅下降，拖累板块盈利表现。板块毛利率、净利率分别为11.91%、-5.05%，同比分别-1.31pct、-6.46pct，期间费用率为15.12%（YoY+2.23pct）。

图表9：渔业板块个股2025H1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2025H1						
	营收	YoY	归母 净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
开创国际	12.50	17.92	0.28	206.35	31.49	28.25	2.49
獐子岛	7.72	-0.77	0.10	146.39	16.07	13.87	1.69
大湖股份	4.26	-14.40	-0.03	81.34	25.00	18.72	2.08
中水渔业	17.47	-10.66	0.86	22.12	5.23	10.82	7.72
好当家	7.11	-9.18	0.25	-8.74	20.13	18.28	3.60
国联水产	16.51	-18.36	-5.40	-3,180.50	-4.71	11.94	-32.98
渔业	65.56	-7.60	-3.94	-835.65	11.91	15.12	-5.05

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.3 饲料

板块业绩回暖，利润持续高增。2025年上半年饲料板块实现营收1348.13亿元，同比12.56%，归母净利润44.87亿元，同比+106.15%，邦基科技、百洋股份与播恩集团上半年营收增速排名前三。多数个股营收利润双增，利润率进一步提升。板块毛利率、净利率分别为11.70%、3.61%，同比分别+0.79pct、+1.85pct，期间费用率为7.07%（YoY-0.56pct）。

图表10：饲料板块个股2025H1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2025H1						
	营收	YoY	归母 净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
禾丰股份	174.07	16.27	2.33	784.44	6.38	4.92	1.38
大北农	135.59	3.55	2.35	250.93	14.12	12.76	2.81
邦基科技	23.93	167.25	0.64	175.08	8.74	3.62	2.71
傲农生物	39.57	-15.01	3.61	166.81	8.31	8.52	9.49
百洋股份	16.94	38.34	0.12	147.79	8.82	6.68	0.42
粤海饲料	26.68	12.90	0.04	107.43	9.64	8.24	0.04
金新农	23.76	10.38	-0.24	43.74	7.47	9.38	-0.89
中宠股份	24.32	24.32	2.03	42.56	31.38	20.31	9.16
正虹科技	4.99	13.72	-0.08	28.75	7.42	7.72	-1.26
海大集团	588.31	12.50	26.39	24.16	11.73	6.44	4.71
乖宝宠物	32.21	32.72	3.78	22.55	42.78	27.67	11.75
天康生物	88.47	10.68	3.38	22.27	12.07	7.14	4.63
天马科技	29.74	-1.18	0.60	7.40	10.74	7.72	1.88
路斯股份	3.91	11.32	0.30	-12.07	20.86	11.93	6.90

佩蒂股份	7.28	-13.94	0.79	-19.23	31.98	17.60	11.00
播恩集团	6.14	32.72	-0.15	-262.29	12.12	14.24	-2.39
路德环境	1.47	1.08	-0.13	-969.04	18.93	35.35	-8.00
唐人神	124.68	15.05	-0.60	-1,386.75	6.59	6.40	-0.50
饲料	1,348.13	12.56	44.87	106.15	11.70	7.07	3.61

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.4 农产品加工

营收小幅下降，利润同比提升。2025年上半年农产品加工板块实现营收1648.71亿元，同比-0.32%，归母净利润34.18亿元，同比+23.55%，安德利、国投中鲁与一致魔芋营收增速排名前三。**板块利润率小幅提升，龙头金龙鱼利润高增。**板块毛利率、净利率分别为7.71%、2.14%，同比分别+0.98pct、+0.52pct，期间费用率为4.91%(YoY-0.19pct)。

图表11：农产品加工板块个股2025H1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2025H1						
	营收	YoY	归母 净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
国投中鲁	10.07	39.68	0.25	2,149.03	14.62	10.27	3.71
道道全	27.92	1.16	1.81	563.15	11.65	4.00	6.64
金健米业	15.74	-24.96	0.12	528.06	8.26	7.66	0.77
晨光生物	36.58	4.77	2.15	115.33	13.86	7.35	6.05
ST 朗源	1.03	-4.72	-0.05	75.99	11.70	18.52	-5.08
中粮科技	88.12	-11.09	1.07	74.44	9.04	6.02	1.25
金龙鱼	1,156.82	5.67	17.56	60.07	6.53	4.55	1.64
安德利	9.48	49.97	2.01	50.26	23.93	2.13	21.21
索宝蛋白	7.74	0.24	0.97	37.62	18.74	4.25	12.59
深粮控股	23.84	-1.33	1.76	36.44	18.54	8.05	7.38
保龄宝	13.99	18.02	0.93	33.66	13.17	4.86	6.62
一致魔芋	3.59	37.17	0.41	23.01	21.75	9.30	11.39
嘉华股份	6.81	-12.86	0.62	7.79	16.00	3.19	9.15
永顺泰	22.23	2.55	1.69	0.96	11.97	3.69	7.61
双塔食品	10.47	6.18	0.54	0.89	17.92	10.33	5.12
冠农股份	18.34	-24.66	3.00	-0.89	6.96	4.77	16.71
欧福蛋业	4.51	1.40	0.41	-3.58	22.22	10.09	9.13
*ST 佳沃	12.45	-33.96	-4.19	-6.51	-6.08	32.69	-37.93
祖名股份	9.21	21.62	-0.09	-20.15	24.14	25.09	-1.85
京粮控股	42.08	-24.26	0.18	-25.39	5.59	4.64	0.42
广农糖业	13.45	-25.85	0.10	-32.16	12.21	11.26	0.49
田野股份	2.66	12.73	0.16	-38.80	20.69	12.58	6.15
华资实业	2.21	-11.37	0.04	-39.22	6.01	15.70	1.99
中粮糖业	117.67	-21.32	4.45	-48.42	8.49	3.82	3.85
*ST 中基	2.45	-0.08	-0.75	-733.00	-3.76	28.12	-31.50

农产品加工	1,648.71	-0.32	34.18	23.55	7.71	4.91	2.14
-------	----------	-------	-------	-------	------	------	------

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.5 养殖业

利润大幅增长，龙头业绩向好。2025年上半年养殖业板块实现营收2382.09亿元，同比+14.48%，归母净利润169.28亿元，同比+584.24%，正邦科技、晓鸣股份与东瑞股份上半年营收增速排名前三。板块个股业绩分化，牧原股份、新希望、温氏股份等行业龙头利润大幅增长。板块毛利率、净利率分别为13.58%、7.31%，同比分别+5.97pct、+6.35pct，期间费用率为6.13%（YoY-1.27pct）。

图表12：养殖业板块个股2025H1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2025H1						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
牧原股份	764.63	34.46	105.30	1,169.77	19.02	6.26	14.11
圣农发展	88.56	0.22	9.10	791.93	11.97	7.22	10.39
晓鸣股份	7.52	93.65	1.85	733.34	34.00	9.51	24.57
巨星农牧	37.17	66.49	1.81	504.12	13.71	7.62	5.00
仙坛股份	25.40	5.24	1.37	344.55	7.92	1.61	5.95
正邦科技	68.38	112.17	2.02	258.18	14.78	10.95	2.50
神农集团	27.98	12.16	3.88	212.65	21.89	7.76	13.85
新希望	516.25	4.13	7.55	162.00	7.87	6.88	1.74
温氏股份	498.75	5.92	34.75	159.12	13.76	6.20	7.08
新五丰	36.88	14.08	0.45	118.32	9.50	7.86	1.57
东瑞股份	10.95	72.30	0.03	103.02	17.30	17.07	0.29
天域生物	4.12	-2.62	0.11	73.68	14.64	15.92	7.73
*ST 天山	0.42	-12.02	-0.08	71.99	18.35	38.85	-18.10
福成股份	5.32	15.70	0.36	15.77	25.66	16.00	6.65
京基智农	23.87	-11.61	2.26	-3.97	19.32	9.55	9.64
民和股份	9.86	-5.88	-2.14	-15.51	-0.35	14.23	-22.01
天邦食品	46.93	8.69	3.52	-58.14	17.37	13.66	7.50
湘佳股份	21.34	15.13	0.06	-59.95	12.64	12.64	0.05
立华股份	83.53	7.02	1.49	-74.10	9.95	7.51	1.65
益生股份	13.21	-3.98	0.06	-96.64	12.14	11.20	0.33
罗牛山	10.84	-44.25	-0.07	-102.61	13.71	13.66	0.03
华英农业	20.71	-4.89	-0.21	-214.96	6.81	4.67	0.86
益客食品	87.47	-13.10	-1.81	-255.03	1.94	3.15	-2.14
养殖业	2,382.09	14.48	169.28	584.24	13.58	6.13	7.31

资料来源：同花顺，万联证券研究所

2.6 动物保健

板块业绩回暖，多数个股利润提升。2025年上半年动物保健板块实现营收95.18亿元，同比+27.20%，归母净利润9.77亿元，同比+90.36%，贤丰控股、回盛生物与金河生物上半年营收增速排名前三。板块个股中仅生物股份与驱动力归母净利润同比下降，其余公司利润边际向好。板块毛利率、净利率分别为32.69%、10.60%，同比分别-1.66pct、+3.58pct，期间费用率为17.35%（YoY-3.27pct）。

图表13：动物保健板块个股2025H1业绩概览（按归母净利润增速排序）

证券简称	2025H1						
	营收	YoY	归母净利	YoY	毛利率	期间费用率	净利率
	(亿元)	(%)	(亿元)	(%)	(%)	(%)	(%)
贤丰控股	6.13	2,048.03	0.40	638.22	7.52	7.80	6.41
回盛生物	8.22	88.45	1.17	325.88	27.56	13.22	14.30
申联生物	1.22	-3.68	-0.13	62.71	58.79	70.81	-12.36
瑞普生物	17.08	20.53	2.57	57.59	42.06	26.99	15.93
普莱柯	5.59	15.79	1.16	57.12	59.76	36.70	20.77
金河生物	13.90	30.45	1.38	51.52	34.55	23.38	9.92
科前生物	4.87	21.67	2.20	44.09	67.28	19.47	45.00
*ST 绿康	2.94	-9.97	-0.59	32.74	5.88	23.30	-19.91
中牧股份	27.93	12.63	0.82	30.19	17.20	14.18	3.19
永顺生物	1.22	2.14	0.20	26.95	60.53	46.14	16.20
海利生物	1.10	2.02	0.18	20.56	77.11	45.45	29.13
大禹生物	0.62	8.61	-0.09	13.66	19.26	33.50	-14.51
生物股份	6.20	1.28	0.60	-50.84	52.24	43.95	9.47
驱动力	0.33	-0.46	0.02	-71.24	30.77	34.17	4.87
动物保健	95.18	27.20	9.77	90.36	32.69	17.35	10.60

资料来源：同花顺，万联证券研究所

3 投资建议与风险因素

3.1 投资建议

2025年上半年农林牧渔板块业绩表现喜人，营收利润增速均居市场前列。分板块来看，养殖业盈利大幅改善，饲料营收利润双增，种植业与农产品加工龙头业绩稳健。当前生猪产能延续去化态势，生猪养殖龙头估值仍然偏低；宠物食品行业当前集中度较低，本土企业逐渐崛起，仍有较大增长空间。建议重点关注生猪养殖龙头企业及宠物食品优质国产龙头。

3.2 风险因素

市场竞争加剧风险，成本上升风险，疫病防控风险。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

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并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师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。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场