

超配（维持）

农林牧渔行业双周报（2025/8/29-2025/9/11）

关注产能调控

2025 年 9 月 12 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

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农林牧渔行业略跑赢沪深300指数。**2025年8月29日—2025年9月11日，SW农林牧渔行业上涨4.16%，跑赢同期沪深300指数约2.28个百分点。细分板块中，仅动物保健录得负收益，下跌2.65%；养殖业、饲料、渔业、农产品加工和种植业均录得正收益，分别上涨6.23%、5.93%、3.31%、1.37%和0.45%。估值方面，截至2025年9月11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3.02倍，近两周估值有所回升。目前行业估值处于行业2006年以来的估值中枢约67.6%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8月29日—2025年9月11日，全国外三元生猪平均价由13.69元/公斤回落至13.31元/公斤。**成本：**截至2025年9月11日，玉米现货价2365.49元/吨，近两周价格略有回升；豆粕现货价3060元/吨，近两周价格有所回落。**盈利：**截至2025年9月12日，自繁自养生猪养殖利润为16.84元/头，外购仔猪养殖利润为-161.93元/头，盈利较上周有所回落。**（2）肉鸡养殖。鸡苗：**截至2025年9月12日，主产区肉鸡苗平均价为3.25元/羽，主产区蛋鸡苗平均价2.6元/羽，均价较上周有所回落。**白羽鸡：**截至2025年9月12日，主产区白羽肉鸡平均价为7.02元/公斤，均价较上周略有回落；白羽肉鸡养殖利润为-0.64元/羽，盈利较上周有所回落。
- **维持对行业的“超配”评级。**有关部门拟于9月16日召开生猪产能调控企业座谈会，分析研判当前生猪生产形势，研究部署今年下半年及明年生猪产能调控工作。7月能繁母猪持续去化，当前产能依然处于历史相对高位，未来仍有较大去化空间。当前生猪价格已跌至13-14元/公斤。受去年能繁母猪补栏推动，预计今年三季度生猪供给同比有所回升，猪价将表现较弱，生猪养殖盈利承压较大，将进一步倒逼上游能繁母猪产能去化。目前生猪养殖公司估值依然处于历史较低的位置。肉鸡养殖方面，整体看，目前肉鸡产能处于相对高位。在反内卷背景下，未来产能存在一定去化预期，关注盈利边际改善机会。饲料方面，优质饲料龙头中报业绩表现较好，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。受益于国内市场扩容及国际产能布局，优质宠物龙头中报业绩增长较好。关注饲料及宠物龙头。个股方面可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）、圣农发展（002299）、湘佳股份（002982）、海大集团（002311）、邦基科技（603151）、瑞普生物（300119）、中宠股份（002891）、乖宝宠物（301498）、依依股份（001206）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。

本报告的风险等级为中高风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

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 超过六成个股录得正收益	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	10

插图目录

图 1：2025 年 8 月 29 日—2025 年 9 月 11 日申万一级行业涨幅（%）	3
图 2：2025 年 8 月 29 日—2025 年 9 月 11 日 SW 农林牧渔行业二级细分板块涨幅（%）	3
图 3：2025 年 8 月 29 日—2025 年 9 月 11 日 SW 农林牧渔行业涨幅榜个股（%）	4
图 4：2025 年 8 月 29 日—2025 年 9 月 11 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

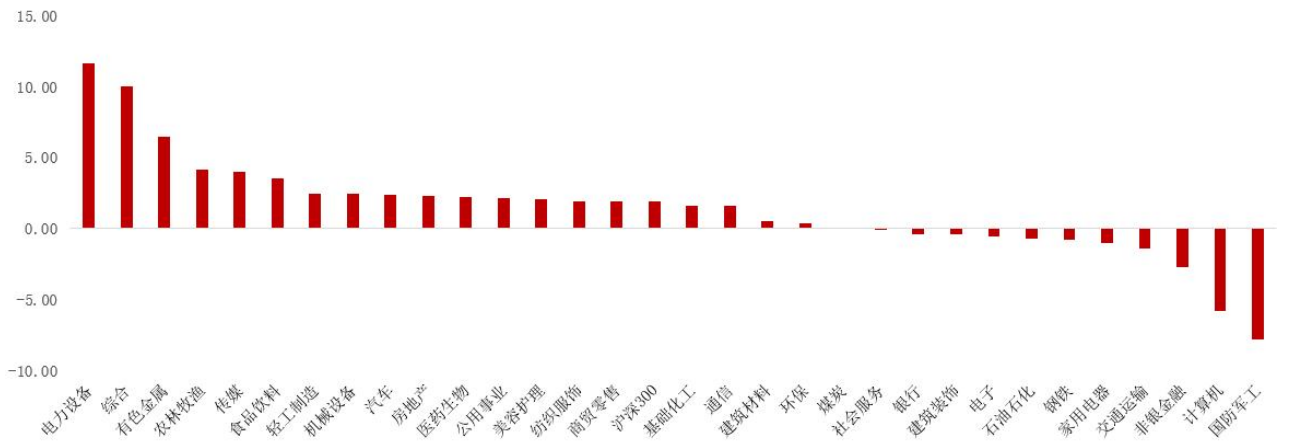
表 1：建议关注标的	9
------------	---

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 8 月 29 日—2025 年 9 月 11 日，SW 农林牧渔行业上涨 4.16%，跑赢同期沪深 300 指数约 2.28 个百分点。

图 1：2025 年 8 月 29 日—2025 年 9 月 11 日申万一级行业涨幅（%）

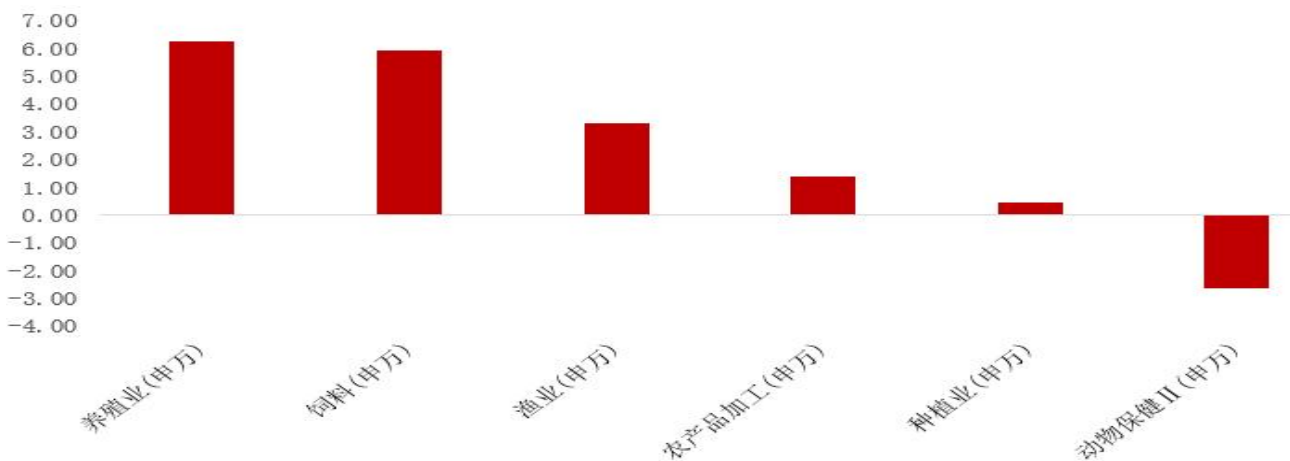


数据来源：iFinD，东莞证券研究所

1.2 多数细分板块录得正收益

细分板块中仅动物保健录得负收益。2025 年 8 月 29 日—2025 年 9 月 11 日，SW 农林牧渔行业二级细分板块中，仅动物保健录得负收益，下跌 2.65%；养殖业、饲料、渔业、农产品加工和种植业均录得正收益，分别上涨 6.23%、5.93%、3.31%、1.37%和 0.45%。

图 2：2025 年 8 月 29 日—2025 年 9 月 11 日 SW 农林牧渔行业二级细分板块涨幅（%）



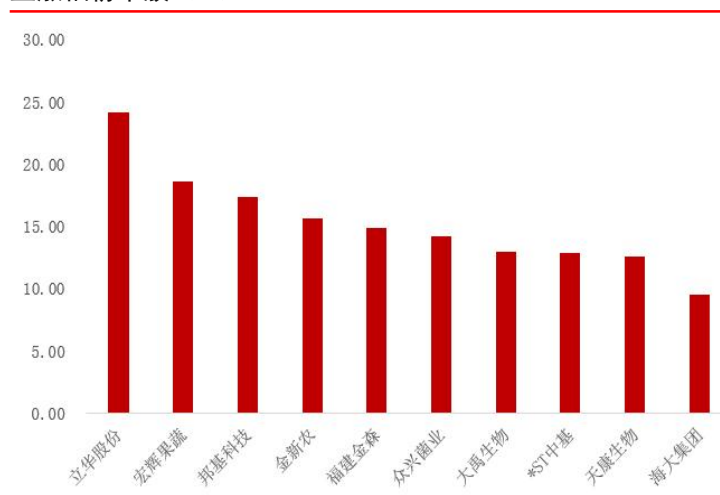
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

1.3 超过六成个股录得正收益

行业内约有 62 的个股录得正收益。2025 年 8 月 29 日—2025 年 9 月 11 日，SW 农林牧渔行业约有 62%的个股录得正收益，约有 38%的个股录得负收益。涨幅榜上，立华股份涨

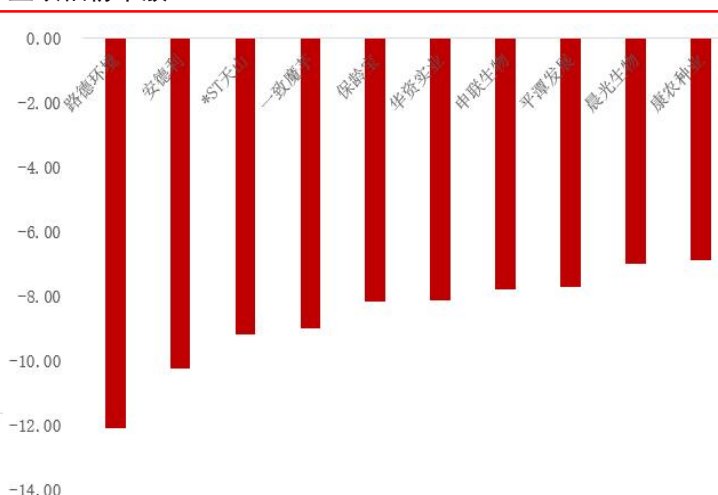
幅居首，上涨 24.13%；另有宏辉果蔬等 8 家公司涨幅在 10%~20%；其余个股涨幅均在 10%以内。跌幅榜上，路德环境跌幅居首，下跌 12.08%；安德利跌幅第二，下跌 10.23%，其余个股跌幅均在 10%以内。

图 3：2025 年 8 月 29 日—2025 年 9 月 11 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 8 月 29 日—2025 年 9 月 11 日 SW 农林牧渔行业跌幅榜个股（%）

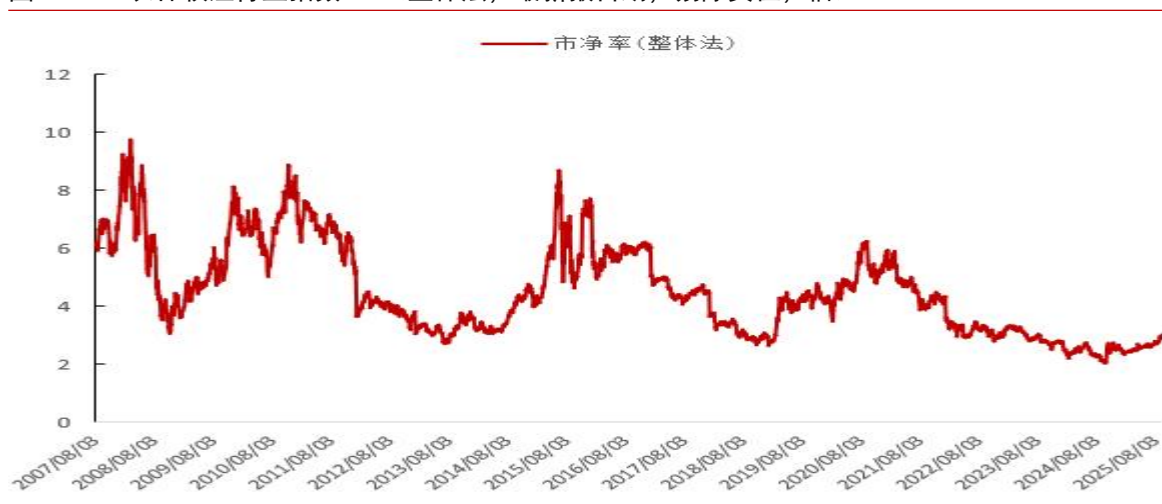


资料来源：iFinD，东莞证券研究所

1.4 估值

近两周行业估值有所回升。截至 2025 年 9 月 11 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 3.02 倍，近两周估值有所回升。目前行业估值处于行业 2006 年以来的估值中枢约 67.6%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8月29日—2025年9月11日，全国外三元生猪平均价由13.69元/公斤回落至13.31元/公斤。

（2）产能：2025年7月能繁母猪存栏量环比略有回落。截至2025年7月末，能繁母猪存栏量达到4042万头，环比回落0.02%；是正常保有量3900万头的103.6%，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）

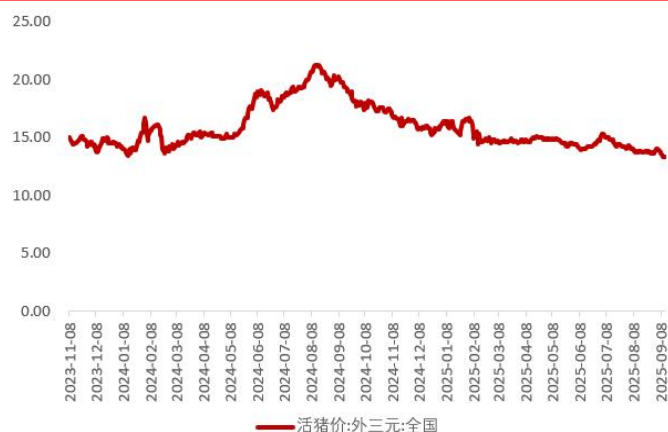
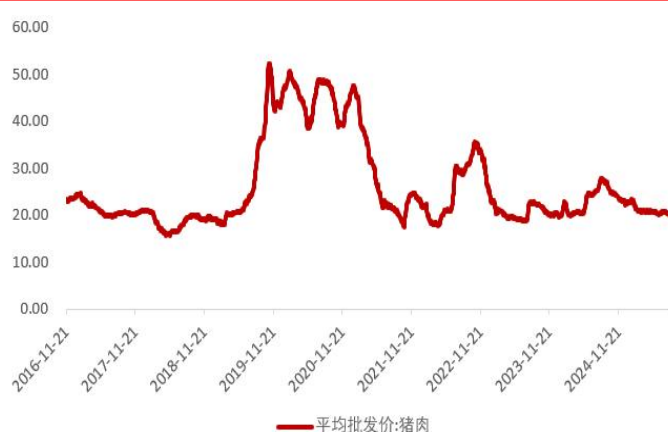


图 7：猪肉平均批发价（元/公斤）



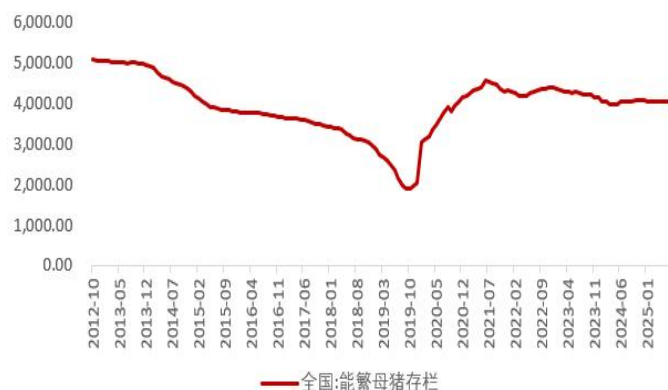
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

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）



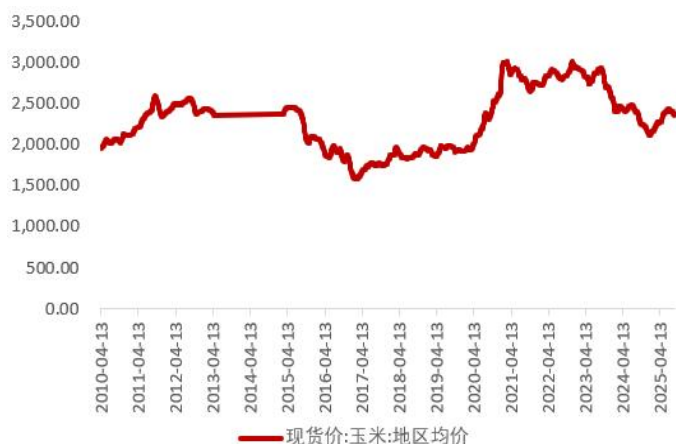
资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

（3）成本：豆粕现货价有所回落。截至2025年9月11日，玉米现货价2365.49元/吨，近两周价格略有回升；豆粕现货价3060元/吨，近两周价格有所回落。

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：头均盈利有所回落。**截至2025年9月12日，自繁自养生猪养殖利润为16.84元/头，盈利较上周有所回落；外购仔猪养殖利润为-161.93元/头，盈利较上周有所回落。

图 12：自繁自养生猪养殖利润（元/头）

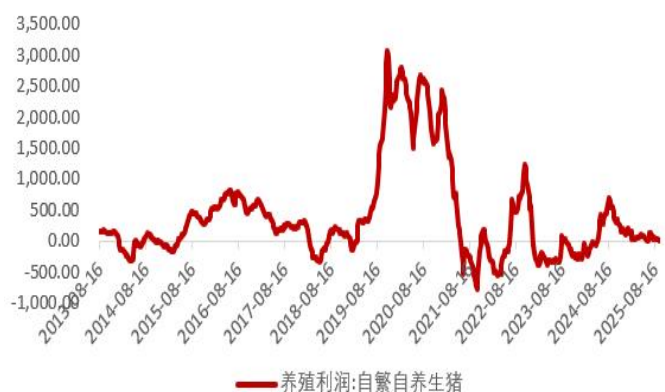


图 13：外购仔猪养殖利润（元/头）



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略有回落。截至2025年9月12日，主产区肉鸡苗平均价为3.25元/羽，均价较上周略有回落；主产区蛋鸡苗平均价2.6元/羽，均价较上周有所回落。

图 14：主产区肉鸡苗平均价（元/羽）

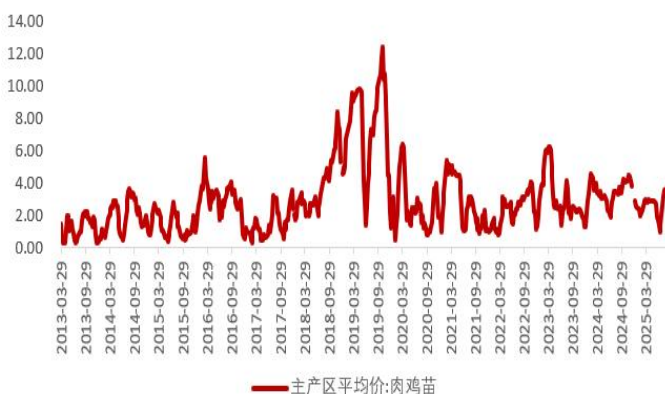


图 15：主产区蛋鸡苗平均价（元/羽）



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周略有回落。截至2025年9月12日，主产区白羽肉鸡平均价为7.02元/公斤，均价较上周略有回落；白羽肉鸡养殖利润为-0.64元/羽，盈利较上周有所回落。

图 16：主产区白羽肉鸡平均价（元/公斤）

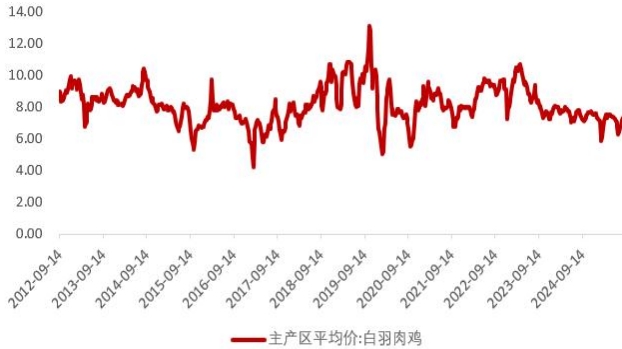
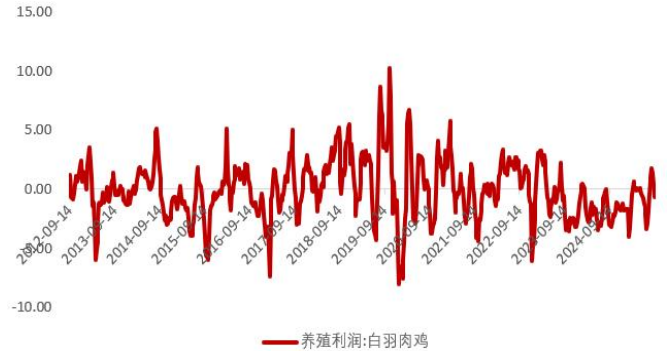


图 17：白羽肉鸡养殖利润（元/羽）



资料来源：iFinD，东莞证券研究所

资料来源：iFinD，东莞证券研究所

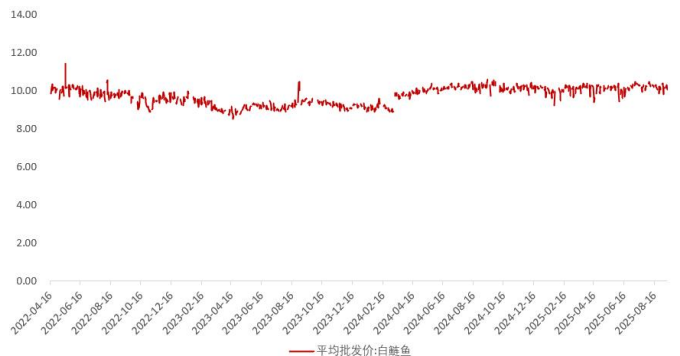
➤ 水产养殖：

近两周鲫鱼、鲤鱼均价略有回落。截至2025年9月11日，鲫鱼全国平均批发价21.38元/公斤，近两周均价略有回落；鲤鱼全国平均批发价14.84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

■ 农业农村部畜牧兽医局拟于9月16日召开生猪产能调控企业座谈会 25家头部企业参会（财联社，2025/9/10）

财联社9月10日电，财联社记者从多个信源获悉，为贯彻今年中央一号文件要求，推动生猪产能调控措施落实落地，农业农村部畜牧兽医局会同国家发展和改革委员会价格司拟于9月16日在北京召开生猪产能调控企业座谈会。会议邀请牧原、温氏、双胞胎、新希望、德康、天邦、中粮、大北农等25家企业参会。会议将分析研判当前生猪生产形势，交流生猪养殖企业落实产能调控要求的措施与成效，研究部署今年下半年及明年生猪产

能调控工作。

4. 公司重要资讯

■ 正邦科技：关于2025年8月份生猪销售情况简报（2025/9/9）

公司2025年8月销售生猪66.97万头（其中仔猪40.73万头，商品猪26.24万头），环比下降3.67%，同比上升141.79%；销售收入6.39亿元，环比下降13.67%，同比上升40.30%。商品猪（扣除仔猪后）销售均价13.75元/公斤，较上月下降3.90%。2025年1—8月，公司累计销售生猪494.15万头，同比上升135.75%；累计销售收入54.57亿元，同比上升111.46%。

■ 益生股份：2025年8月鸡苗和种猪销售情况简报（2025/9/9）

公司2025年8月白羽肉鸡苗销售数量5,791.85万只，销售收入21,396.55万元，同比变动分别为12.34%、2.81%，环比变动分别为1.68%、112.77%。益生909小型白羽肉鸡苗销售数量621.69万只，销售收入922.83万元，同比变动分别为0.16%、10.17%，环比变动分别为21.45%、82.45%。公司2025年8月种猪销售数量8,592头，销售收入1,910.66万元，同比变动分别为197.30%、159.19%，环比变动分别为5.15%、-1.91%。

■ 湘佳股份：2025年8月份活禽销售情况简报（2025/9/9）

公司2025年8月份销售活禽348.59万只，销售收入7,458.79万元，销售均价10.70元/公斤，环比变动分别为-5.97%、46.85%、36.28%，同比变动分别为-8.08%、-9.57%、-4.42%。

■ 立华股份：2025年8月销售情况简报（2025/9/8）

公司2025年8月销售肉鸡（含毛鸡、屠宰品及熟制品）5,255.49万只，销售收入13.20亿元，毛鸡销售均价11.69元/公斤，环比变动分别为6.93%、27.66%、19.65%，同比变动分别为10.79%、0.76%、-12.50%。公司2025年8月销售肉猪20.82万头，销售收入3.52亿元，肉猪销售均价13.88元/公斤，环比变动分别为43.09%、35.38%、-5.90%，同比变动分别为106.55%、40.24%、-32.42%。

■ 天邦食品：2025年8月份商品猪销售情况简报（2025/9/8）

公司2025年8月份销售商品猪52.97万头（其中仔猪销售20.26万头），销售收入62,115.07万元，销售均价15.02元/公斤（商品肥猪均价为13.71元/公斤），环比变动分别为-1.32%、-9.43%、-7.22%。2025年1—8月销售商品猪402.46万头（其中仔猪销售135.78万头），销售收入545,044.88万元，销售均价16.05元/公斤（商品肥猪均价为14.61元/公斤），同比变动分别为-1.00%、-4.76%、-8.95%。上述数据统计口径仅包括公司控股子公司，未包括公司参股公司。参股公司2025年8月份销售各类商品猪合计115,908头。

■ 新希望：2025年8月生猪销售情况简报（2025/9/6）

公司2025年8月销售生猪133.78万头，环比变动2.71%，同比变动4.72%。收入17.22亿元，环比变动-4.45%，同比变动-30.73%，同比降幅较大的原因是销售价格同比下降。商品

猪销售均价13.54元/公斤，环比变动-6.23%，同比变动-32.74%，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。

■ 牧原股份：2025年8月份销售简报（2025/9/6）

2025年8月份，公司销售商品猪700.1万头，同比变动27.10%（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259.1万头）；商品猪销售均价13.51元/公斤，同比变动-31.46%；商品猪销售收入118.5亿元，同比变动-12.30%。

■ 温氏股份：2025年8月主产品销售情况简报（2025/9/6）

公司2025年8月销售肉鸡11,670.93万只（含毛鸡、鲜品和熟食），收入29.56亿元，毛鸡销售均价12.15元/公斤，环比变动分别为5.20%、27.63%、22.85%，同比变动分别为7.40%、-0.71%、-8.02%。公司2025年8月销售白羽鸡苗1,079.14万只，当年累计销售白羽鸡苗11,041.19万只。公司2025年8月销售生猪324.57万头（其中毛猪和鲜品273.51万头，仔猪51.06万头），收入48.25亿元，毛猪销售均价13.90元/公斤，环比变动分别为2.56%、-1.07%、-4.66%，同比变动分别为37.88%、-17.70%、-32.03%。

5. 行业周观点

维持对行业的“超配”评级。有关部门拟于9月16日召开生猪产能调控企业座谈会，分析研判当前生猪生产形势，研究部署今年下半年及明年生猪产能调控工作。7月能繁母猪持续去化，当前产能依然处于历史相对高位，未来仍有较大去化空间。当前生猪价格已跌至13-14元/公斤。受去年能繁母猪补栏推动，预计今年三季度生猪供给同比有所回升，猪价将表现较弱，生猪养殖盈利承压较大，将进一步倒逼上游能繁母猪产能去化。目前生猪养殖公司估值依然处于历史较低的位置，仍可以布局产能去化预期。肉鸡养殖方面，整体看，目前肉鸡产能处于相对高位。在反内卷背景下，未来产能存在一定去化预期，关注盈利边际改善机会。饲料方面，优质饲料龙头中报业绩表现较好，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。受益于国内市场扩容及国际产能布局，优质宠物龙头中报业绩增长较好，关注优质国产宠物龙头。个股方面可重点关注：牧原股份（002714）、温氏股份（300498）、圣农发展（002299）、湘佳股份（002982）、海大集团（002311）、邦基科技（603151）、瑞普生物（300119）、中宠股份（002891）、乖宝宠物（301498）、依依股份（001206）等。

表 1：建议关注标的

证券代码	证券简称	公司看点
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。
603151	邦基科技	公司立足山东，逐步拓展全国，并切入下游养殖业。
300119	瑞普生物	公司是国内动保行业龙头，宠物动保产品矩阵持续丰富。
001206	依依股份	公司系我国宠物一次性卫生用品龙头，未来将加大境内外市场开拓，且具备一定规模优势和客户优势。

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