



“对等关税”与“回应关税”双重作用 重点推荐生猪养殖五朵金花： 金河生物、巨星农牧、正邦科技、德康农牧、邦基科技 ——农林牧渔行业周报

投资评级：推荐（维持）

报告日期：2025年04月06日

- 分析师：娄倩
- SAC编号：S1050524070002
- 联系人：卫正
- SAC编号：S1050124080020

研究创造价值

① “对等关税”与“回应关税”

- 美国“对等关税”超预期，中国总计加征关税54%
- 中国多项对美举措连发，加征34%“回应关税”

② 生猪养殖

- 商品猪出栏价呈下降趋势，维持Q2猪价快速回落预期
 - 本周全国商品猪周均价为14.60元/公斤，周环比下降0.06元/公斤。本周规模场7公斤和15公斤仔猪周均价分别为533.33和659元/头，周环比分别上涨0.90%和1.85%。
 - 预计2025年猪价因供给量的持续提升呈现逐季下降的趋势。2025全年商品猪出栏均价预估回落至12元/公斤区间。预计后续伴随猪价的进一步下滑，行业将进入亏损阶段，将开启能繁产能去化阶段。
- 美国进口大豆进一步关税上调，预计推动国内后续豆粕价格同比上行
 - 截止至4月3日，豆粕全国现货价格为3129.14元/吨，周环比下降2.42%。年初因供需短期失衡形成的价格涨幅已基本恢复，预计在2025年一年的短期内，关税等中长期因素将推动后续国内大豆副产物豆粕价格的同比上行。
- 关税博弈下，弱替代商品金霉素具备提价机会
 - 在中美贸易新一轮博弈下，全球范围内，持续保持弱替代性的金霉素产品具有极高的提价机会。金河生物在本轮加征关税、美国市场对于金霉素预混剂产品需求量大且美国本土无其他生产商多重因素催化下，有望把握涨价机会并兑现营收高增预期。

②生猪养殖

● 投资观点：重点推荐生猪养殖五朵金花

- **重点推荐生猪养殖五朵金花。**在中美贸易持续摩擦预期下，关注国内内需消费与弱替代性出美商品涨价逻辑，叠加股市资金避险情绪，**重点推荐生猪养殖五朵金花：金河生物、巨星农牧、正邦科技、德康农牧、邦基科技。**
- **金河生物：**从全球范围来看，中国出口的金霉素产品具备极弱的替代性。金河生物兽用化药金霉素全球市场占有率为50-60%，龙头地位稳固。公司有望把握本次加税带来的涨价机会，兑现营收高增长预期。
- **生猪养殖板块：生猪养殖板块亏损预期催化投资机会，关注成本和资金优势兼备企业。**预估生猪养殖行业25Q2将进入亏损周期，同样也对应着能繁产能去化周期开启，落后产能将被淘汰，催化板块投资机会。
- **猪饲料板块：**因为饲料产品价格主要由原材料成本价格加成定价，以及2025年行业生猪养殖量将快速提升，**2025年有望兑现量价齐升。**

给予生猪养殖行业推荐评级。

建议重点关注：

金河生物 002688.SZ（全球金霉素龙头地位稳固，看好在中美贸易关税博弈下，有望把握出口商品涨价机会，兑现营业收入高增长预期。）

巨星农牧 603477.SH（养殖成本处于行业领先地位，我们预估2024下半年有望进一步实现降本增效，2024全年养殖成本下降至13元/公斤以下，巩固成本优势地位，扩大盈利空间。同时持续募资，资金量充足，规划产能持续扩张，拥有出栏规模长期增长潜力。）

正邦科技 002157.SZ（2023年引入双胞胎集团作为产业投资人，完成公司重整计划，双胞胎集团优秀的成本控制管理技术逐步导入，助力公司成本控制与业务复苏，有望拓宽收入和盈利上升空间。）

德康农牧 2019.HK（2024年全年生猪出栏877.91万头，2024上半年完全成本为14.2元/公斤，其中二季度下降至13.8元/公斤，养殖成本处于行业第一梯队。）

邦基科技 603151.SH（2025年猪饲料需求伴随生猪养殖量提升，预计营收利润双提升，25Q1业绩就将兑现，公司饲料产销规模有望实现快速增长。）

③宠物经济

- **宠物食品：关注内需增长，持续跟踪中美关税政策更新。**国内宠物市场持续扩容，但是国产品牌竞争将同样加剧，预计将催化行业二八法则凸显，落后产能将会面临淘汰，优势会向行业头部聚集，龙头优势有望进一步巩固提升。宠物食品代加工以及商品出口美国部分受中美贸易摩擦升级影响，根据最新年报数据，2023年乖宝宠物境外收入占比为33.83%；2024半年度中宠股份境外收入占比为68.45%；2023年佩蒂股份境外收入占比75.23%；2024半年度路斯股份境外收入占比59.62%，后续持续跟踪中美贸易关税政策更新以及贸易谈判进程。
- **宠物医疗：市场规模稳步扩张，看好宠物医院连锁化发展。**看好宠物医疗市场持续扩容，以收并购形式提升连锁化率，行业集中度和优势有望进一步向头部聚集。
- **投资观点：**宠物市场作为一个国内外需求长期扩容市场，持续跟踪超预期需求增量，建议长期关注。**我们看好宠物疫苗猫三联国产替代进程加速，以及宠物医院连锁化发展，进一步实现市场下沉，开拓市场增量空间。**

④户外运动服饰

- **投资观点：**看好运动服饰市场持续扩容，关注国内消费市场政策刺激。**制造端**，后续持续关注中美贸易关税谈判进程，关注国内品牌代加工订单增量。**品牌端**，在2025年消费政策持续加码下，国内宏观消费情况有望稳步改善，国内运动服饰渗透率有望加速提升，建议关注安踏体育、特步国际、361度、波司登、比音勒芬。

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-04-06 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
000048.SZ	京基智农	17.80	3.29	1.55	1.70	5.41	11.48	10.47	增持
000529.SZ	广弘控股	6.15	0.36	0.95		16.87	6.48		未评级
000876.SZ	新希望	9.73	0.05	0.24	0.69	177.55	40.22	14.17	未评级
002100.SZ	天康生物	6.38	-1.00	0.61	0.72	-6.39	10.42	8.82	未评级
002157.SZ	正邦科技	2.83	0.92	0.06	0.11	3.08	47.17	25.73	买入
002548.SZ	金新农	3.94	-0.82	0.21	0.30	-4.80	18.76	13.13	增持
002567.SZ	唐人神	5.04	-1.06	0.34	0.52	-4.73	14.73	9.62	未评级
002714.SZ	牧原股份	39.49	-0.78	2.80	4.70	-50.63	14.10	8.40	买入
002840.SZ	华统股份	11.37	-0.98	0.41	0.74	-11.55	27.45	15.30	未评级

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级盈利预测取自万得一致预期）

重点关注公司及盈利预测

公司代码	名称	2025-04-06 股价	EPS			PE			投资评级
			2023	2024E	2025E	2023	2024E	2025E	
300498.SZ	温氏股份	17.06	-0.96	1.39	1.22	-17.77	12.27	13.98	买入
600975.SH	新五丰	6.04	-0.95	0.09	0.22	-6.33	70.56	26.89	未评级
603151.SH	邦基科技	12.93	0.50	0.42	0.83	25.86	30.79	15.58	买入
603477.SH	巨星农牧	20.52	-1.27	1.02	-0.48	-16.16	20.12	-42.75	买入
605296.SH	神农集团	29.66	-0.76	1.14	2.56	-39.03	26.02	11.59	买入

资料来源：Wind，华鑫证券研究（注：未评级盈利预测取自万得一致预期）

- (1) 生猪养殖行业疫病风险
- (2) 自然灾害和极端天气风险
- (3) 产业政策变化风险
- (4) 进出口贸易政策变动风险
- (5) 猪价上涨不及预期风险
- (6) 饲料及原料市场行情波动风险
- (7) 宏观经济波动风险
- (8) 产能扩张不及预期风险
- (9) 生猪养殖补栏情况不及预期
- (10) 饲料需求回暖情况不及预期
- (11) 宠物市场扩容速度不及预期
- (12) 推荐关注公司业绩不及预期

目录

CONTENTS

1. 本周行情回顾
2. 本周观点
3. 本周个股推荐
4. 生猪养殖产业链周数据
5. 上市公司重要公告

01 本周行情回顾

研究创造价值

市场综述：

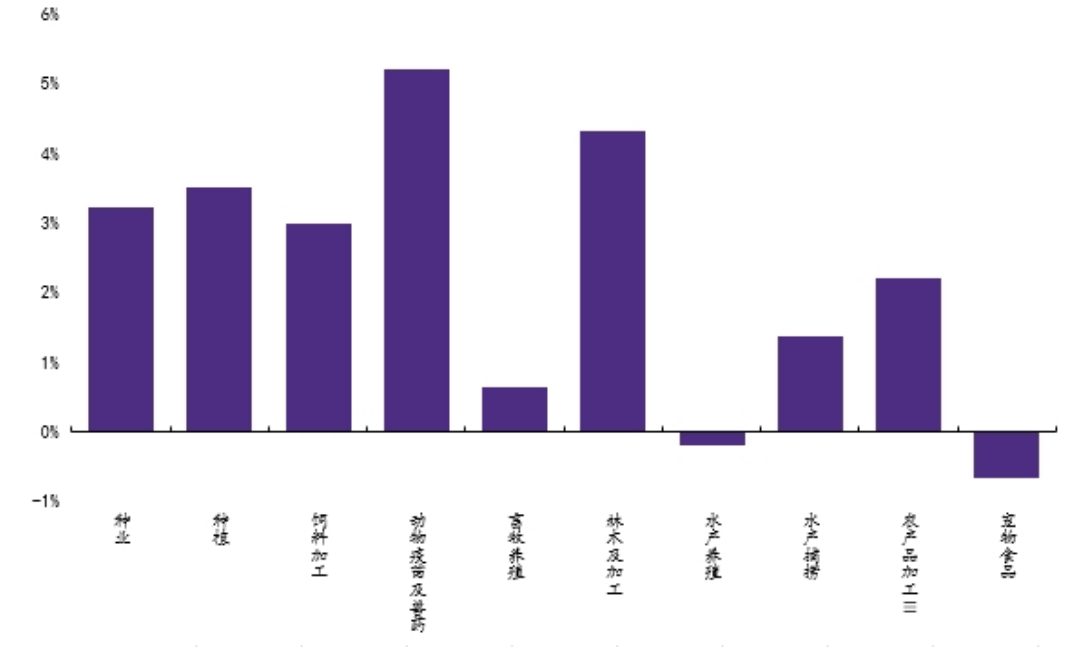
2025年3月31日-4月3日，上证综指、深证成指、创业板指的涨跌幅分别为-0.28%、-2.28%、-2.95%。细分到农林牧渔各子行业来看，动物疫苗及兽药涨幅较大，宠物食品跌幅较大。周涨跌幅生猪养殖和宠物板块关注个股中，涨幅较大TOP3分别为回盛生物、金河生物、德康农牧，分别上涨39.96%、18.80%、6.78%；跌幅较大TOP3分别为佩蒂股份、源飞宠物、天元宠物，分别下跌10.87%、5.05%、3.67%。

图表1：各行业周度涨跌幅（2025年3月31日-4月3日）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表2：农林牧渔子行业周度涨跌幅（2025年3月31日-4月3日）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

02 本周观点

研究创造价值

2.1 “对等关税”与“回应关税”

2.1.1 美国“对等关税”超预期，中国总计加征关税54%

美国总统特朗普于美国当地时间4月2日在白宫签署两项关于所谓“对等关税”的行政令，宣布美国对贸易伙伴设立10%的“最低基准关税”，并对某些贸易伙伴征收更高关税。根据白宫公布的“对等关税”数据表，其中对于部分亚太国家加征关税情况，中国、日本、韩国、印度、印度尼西亚、斯里兰卡、越南、柬埔寨分别加征34%、24%、25%、26%、32%、44%、46%、49%。10%的基准关税将于4月5日开始，而对不同美国贸易伙伴的更高关税将于4月9日开始。

自特朗普上台，对于中国加征关税具体情况来看，美国已从2025年2月起，以芬太尼为借口，对中国出口美国的商品两次加征10%关税，如果叠加本次34%的“对等关税”，共计加征54%关税。

2.1.2 中国多项对美举措连发，加征34%“回应关税”

4月4日，国务院关税税则委员会、商务部、海关总署接连发布多项对美反制措施：

(1) 关税方面，4月10日12时01分起，国务院关税税则委员会对原产于美国的进口商品，在现行适用关税税率基础上加征34%关税。现行保税、减免税政策不变，此次加征的关税不予减免。

(2) 商务部决定将斯凯迪奥公司等11家实体列入不可靠实体清单，将高点航空技术公司等16家美国实体列入出口管制管控名单。

(3) 对进口医用CT球管进行产业竞争力调查，对原产美国、印度的进口相关医用CT球管进行反倾销立案调查。

(4) 商务部会同海关总署决定对钐、钐、铽、镝、镱、铕、铈等7类中重稀土相关物项实施出口管制措施。

(5) 海关总署暂停6家美国企业产品输华资质：暂停1家美国涉事企业高粱输华资质，3家美国涉事企业禽肉骨粉输华资质，并暂停2家美国涉事企业禽肉产品输华。

2.2.1 商品猪出栏价呈下降趋势，维持Q2猪价快速回落预期

根据涌益咨询数据，本周全国商品猪周均价为14.60元/公斤，周环比下降0.06元/公斤。根据钢联数据和涌益咨询数据，本周规模场7公斤和15公斤仔猪周均价分别为533.33和659元/头，周环比分别上涨0.90%和1.85%。2024年全国能繁母猪存栏产能的多月提升，将对应从目前到2025年10月猪肉供给的持续扩大，预计在需弱供增的背景下，2025年猪价将呈现逐季下降趋势，全年商品猪出栏均价预估回落至12元/公斤区间。预计2025Q2伴随猪价的进一步加速下滑，行业将进入亏损阶段，开启能繁产能加速去化阶段。

2.2.2 美国进口大豆进一步关税上调，预计推动国内后续豆粕价格同比上行

4月10日起，对原产于美国的进口商品，中国在现行适用关税税率基础上加征34%关税。考虑上自2025年3月10日起，中国对原产于美国进口大豆加征10%关税，美国进口大豆将共计加征44%的关税。截止至4月3日，豆粕全国现货价格为3129.14元/吨，周环比下降2.42%。伴随巴西大豆收割提速且发运能力快速提升，巴西进口大豆到港节奏加快，并且国内油厂开工情况良好，豆粕供应充足，国内豆粕现货价格持续回落，年初因供需短期失衡形成的价格涨幅已基本恢复。但是预计后续中国与美国关税贸易摩擦将会呈现新一轮博弈，中国对于美国大豆的进口量会因加征关税而呈现快速缩量，南美地区的进口份额将进一步提升。但是在2025年一年的短期内，关税等中长期因素预计将会推动后续国内大豆副产物豆粕价格的同比上行。

2.2.3 关税博弈下，弱替代商品金霉素具备提价机会

在中美贸易新一轮博弈下，全球范围内，持续保持弱替代性的金霉素产品具有极高的提价机会。鉴于全球金霉素厂商呈现金河生物与正大的双寡头垄断竞争格局，金河生物在本轮加征关税、美国市场对于金霉素预混剂产品需求量大且美国本土无其他生产商多重因素催化下，有望把握涨价机会并兑现营收高增预期。

2.2.4 投资观点：重点推荐生猪养殖五朵金花

重点推荐生猪养殖五朵金花。在中美贸易持续摩擦预期下，关注国内内需消费与弱替代性出美商品涨价逻辑，叠加股市资金避险情绪，重点推荐生猪养殖五朵金花：金河生物、巨星农牧、正邦科技、德康农牧、邦基科技。

重点关注金河生物出口美国兽用金霉素涨价机会。金霉素在美国主要运用于牛羊养殖，从全球范围来看，中国出口的金霉素产品具备极弱的替代性。金河生物兽用化药金霉素全球市场占有率为50-60%，龙头地位稳固。公司有望把握本次加税带来的涨价机会，兑现营收高增长预期。

生猪养殖板块亏损预期催化投资机会，关注成本和资金优势兼备企业。在预计猪价下行成本上行的背景下，我们预估生猪养殖行业25Q2将进入亏损周期，同样也对应着能繁产能去化周期开启，落后产能将被淘汰，催化板块投资机会。重点关注成本优势和产能扩张兼备猪企，在普遍亏损的背景下，拥有成本优势可以减少亏损空间，减少对于现金流的压力，同时拥有资金优势有望进一步进行产能扩张，在低位周期提前部署战略规划，提升市场份额，最终将在顺周期彰显更加强大的市场竞争力，兑现投资价值。

猪饲料板块2025年有望兑现量价齐升，重点关注腰部规模高成长弹性公司。在猪饲料价格方面，因为饲料产品价格主要由原材料成本价格加成定价，预计2025年饲料将伴随豆粕、玉米、小麦等价格的同比上涨而实现价升；在猪饲料需求量方面，因2024年全国能繁母猪存栏量多月的持续增加，对应至2025年行业生猪养殖量将快速提升，猪饲料需求也将扩大，从而有望兑现量升预期。我们预计量价齐升的行业情况在25Q1业绩就将初步兑现。相较于已经拥有巨大体量的行业头部公司，我们建议重点关注腰部规模并具备饲料规模高成长弹性企业。

2.3.1 宠物食品关注内需增长，持续跟踪中美关税政策更新

重点关注国内宠物经济内需增长情况，国内宠物市场持续扩容，但是国产品牌竞争将同样加剧，预计将催化行业二八法则凸显，落后产能将会面临淘汰，优势会向行业头部聚集，龙头优势有望进一步巩固提升。

经过前述文段测算，自特朗普上任，美国对于中国加征关税共计54%，对于中国宠物食品代加工以及商品出口美国具有一定程度的影响。根据最新年报数据，2023年乖宝宠物境外收入占比为33.83%；2024半年度中宠股份境外收入占比为68.45%；2023年佩蒂股份境外收入占比75.23%；2024半年度路斯股份境外收入占比59.62%。后续持续跟踪中美贸易关税政策更新以及贸易谈判进程。

2.3.2 宠物医疗市场规模稳步扩张，看好宠物医院连锁化发展

根据《2024中国宠物医疗行业白皮书》数据显示，2024年中国宠物医疗行业市场规模已达735亿元。中国宠物医疗市场自2016年的近200亿元持续稳步增长，并且在整个宠物经济市场中占比呈上升趋势，2024年占据整体市场的24.5%。截至2024年9月，中国内地备案有效的动物诊疗机构数量达22320家，同比增长10.5%。其中，广东和江苏的宠物诊疗机构数量最多，分别达到2408家和2218家。我们看好宠物医疗市场持续扩容，以新瑞鹏和瑞派为代表的大型连锁宠物医院集团进一步通过收并购的方式，提升连锁化率，行业集中度和优势有望进一步向头部聚集。

2.3.3 投资观点：重点关注宠物疫苗国产化替代和宠物医院连锁发展

宠物市场作为一个国内外需求长期扩容市场，持续跟踪超预期需求增量，建议长期关注。我们看好宠物疫苗猫三联合国产替代进程加速，以及宠物医院连锁化发展，进一步实现市场下沉，开拓市场增量空间。

2.4.1 看好运动服饰市场持续扩容，关注国内消费市场政策刺激

我们持续看好户外运动服饰在国内市场的持续扩容发展，更多细分赛道有望取得亮眼增长。制造端，后续持续关注中美贸易关税谈判进程，关注国内品牌代加工订单增量。品牌端，在2025年消费政策持续加码下，国内宏观消费情况有望稳步改善。同时，伴随着健康意识与运动习惯一步步深入大众生活中，国内运动服饰渗透率有望加速提升，建议关注安踏体育、特步国际、361度、波司登、比音勒芬。

03 本周个股推荐

研究创造价值

重点推荐标的：

金河生物 002688.SZ（全球金霉素龙头地位稳固，看好在中美贸易关税博弈下，有望把握出口商品涨价机会，兑现营业收入高增长预期。）

巨星农牧 603477.SH（养殖成本处于行业领先地位，我们预估2024下半年有望进一步实现降本增效，2024全年养殖成本下降至13元/公斤以下，巩固成本优势地位，扩大盈利空间。同时持续募资，资金量充足，规划产能持续扩张，拥有出栏规模长期增长潜力。）

正邦科技 002157.SZ（2023年引入双胞胎集团作为产业投资人，完成公司重整计划，双胞胎集团优秀的成本控制管理技术逐步导入，助力公司成本控制与业务复苏，有望拓宽收入和盈利上升空间。）

德康农牧 2019.HK（2024年全年生猪出栏877.91万头，2024上半年完全成本为14.2元/公斤，其中二季度下降至13.8元/公斤，养殖成本处于行业第一梯队。）

邦基科技 603151.SH（2025年猪饲料需求伴随生猪养殖量提升，预计营收利润双提升，25Q1业绩就将兑现，公司饲料产销规模有望实现快速增长。）

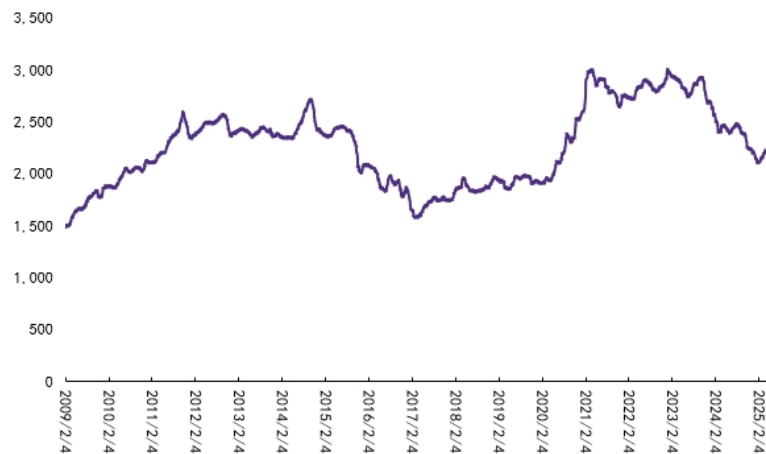
04 生猪养殖产业链周数据

研究创造价值

4.1 饲料原料（截止至2025年4月3日周四）

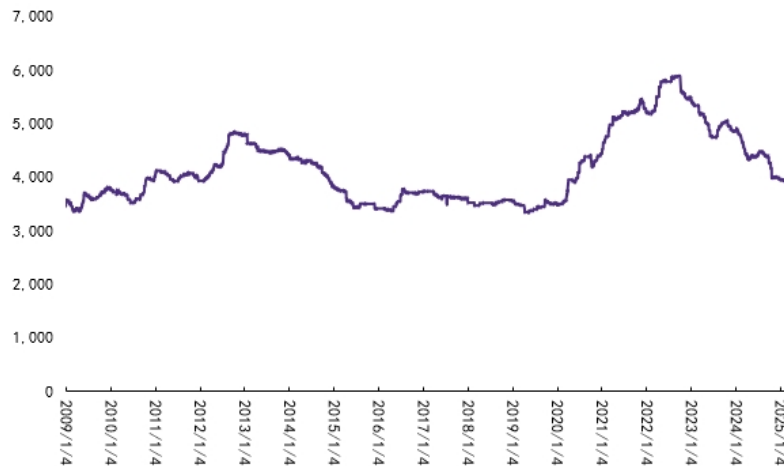
现货端：玉米现货价为2257.65元/吨，周环比变动-0.29%，年同比-7.87%；大豆现货价为3873.63元/吨，周环比无变动，年同比-10.85%；豆粕现货价为3129.14元/吨，周环比变动-2.42%，年同比变动-8.95%。

图表3：国内玉米现货价格走势（元/吨）



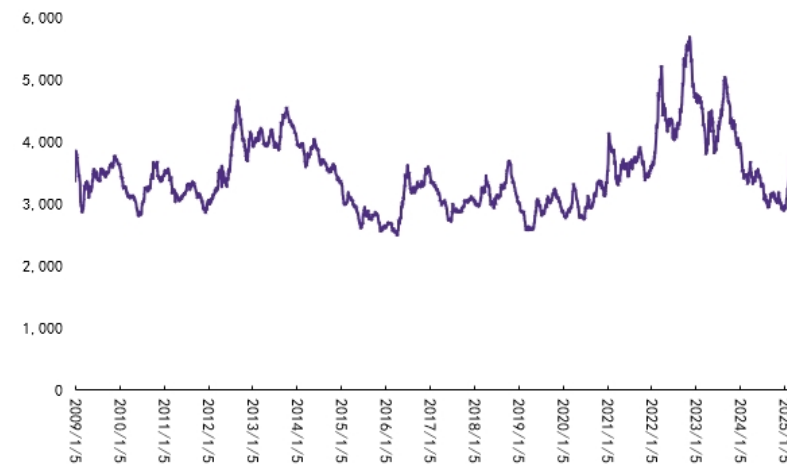
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表4：国内大豆现货价格走势（元/吨）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表5：国内豆粕现货价格走势（元/吨）

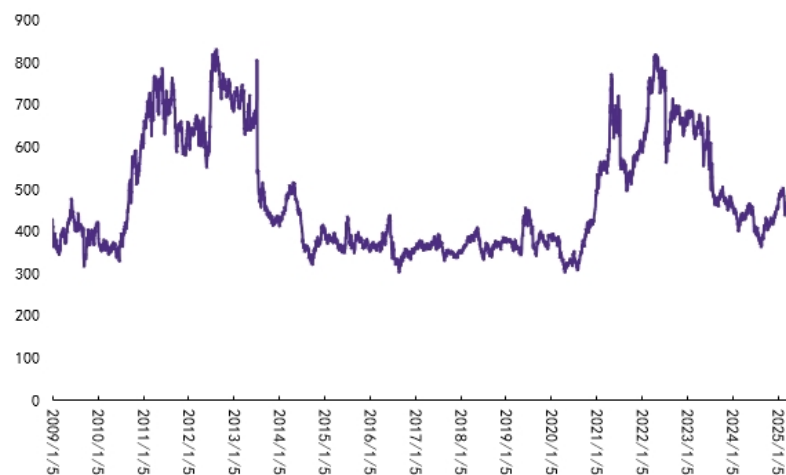


资料来源：Wind，华鑫证券研究

4.1 饲料原料（截止至2025年4月4日周五）

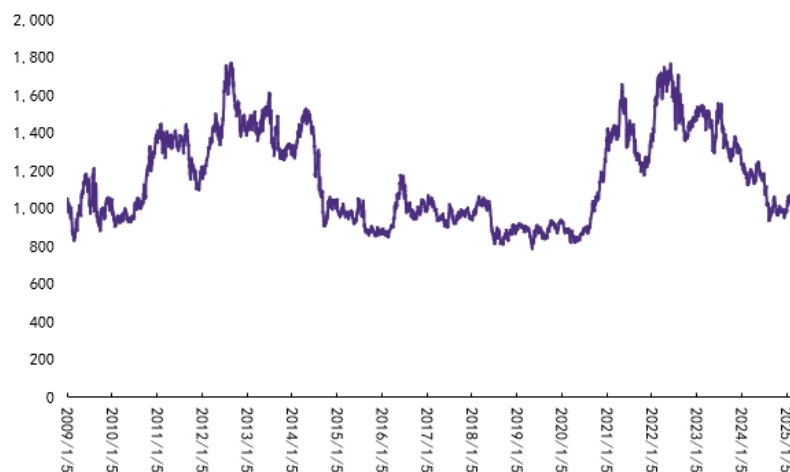
期货端：CBOT玉米期货收盘价为460.50美分/蒲式耳，周环比变动+1.66%，同比变动+5.74%；CBOT大豆期货收盘价为977.25美分/蒲式耳，周环比变动-4.40%，同比变动-17.20%；CBOT豆粕期货收盘价为283.70美分/蒲式耳，周环比变动-3.21%，同比变动-14.70%。

图表6：CBOT玉米期货价格走势（美分/蒲式耳）



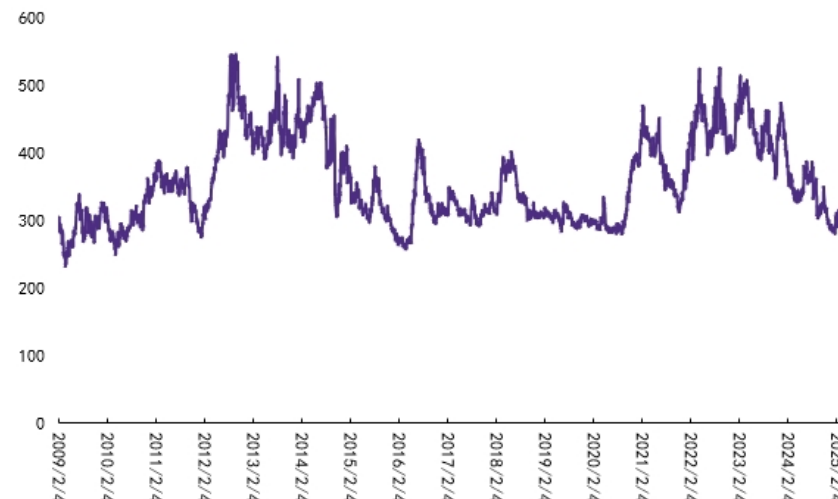
资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表7：CBOT大豆期货价格走势（美分/蒲式耳）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表8：CBOT豆粕期货价格走势（美分/蒲式耳）

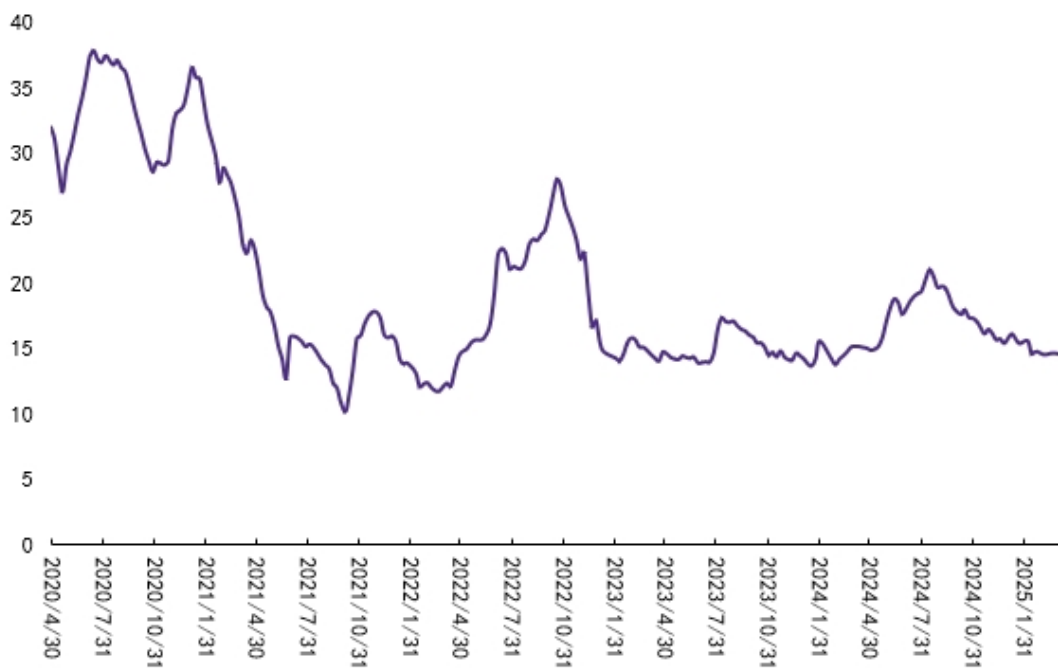


资料来源：Wind，华鑫证券研究

4.2 生猪养殖（截止至2025年4月4日周五）

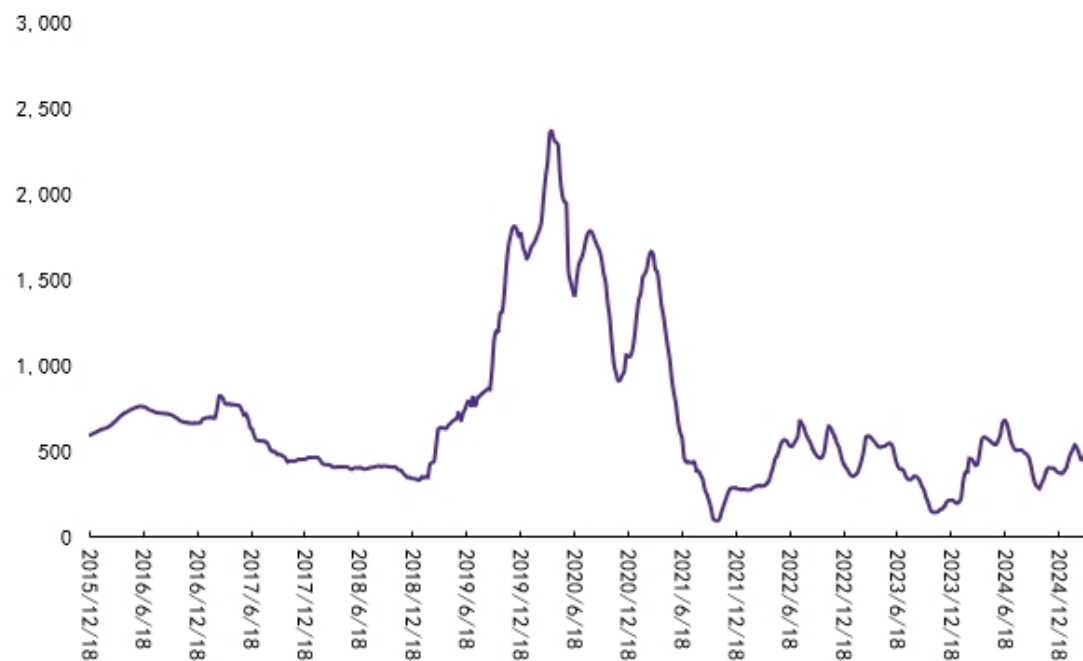
价格端：国内生猪出栏周均价为14.60元/公斤，周环比变动-0.41%，年同比变动-3.88%；规模化养殖场7公斤仔猪出栏周均价为533.33元/头，周环比变动+0.90，同比变动-8.38%。

图表9：国内生猪出栏周均价走势（元/公斤）



资料来源：涌益咨询，华鑫证券研究

图表10：规模养殖场7kg仔猪出栏周均价走势（元/头）

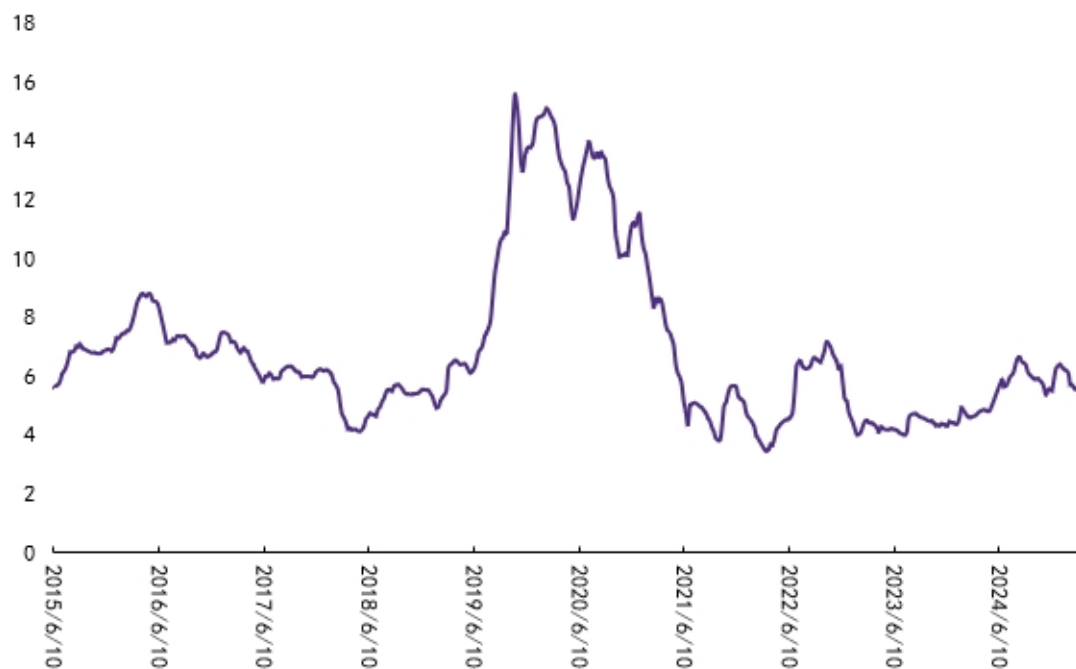


资料来源：钢联数据，华鑫证券研究

4.2 生猪养殖（截止至2025年4月4日周五）

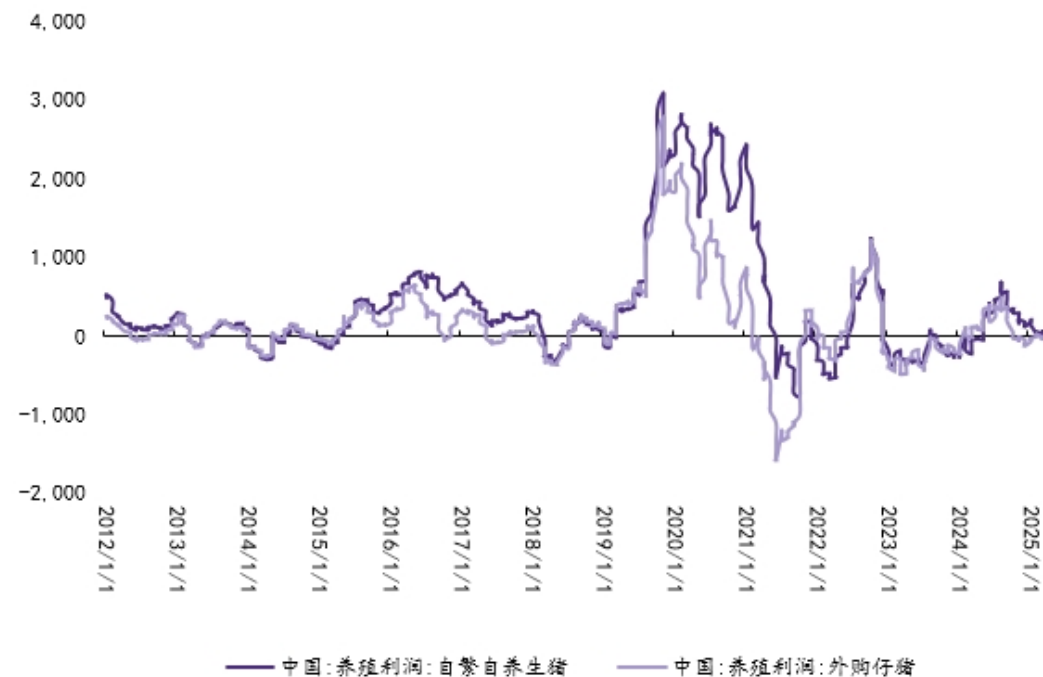
利润端：截止至2025年3月19日，国内猪料比为5.61，周环比变动1.45%，年同比变动+20.65%；截止至2025年4月4日，自繁自养养殖利润为47.00元/头，利润小幅回落；外购仔猪养殖利润-31.97元/头，利润持续亏损。

图表11：国内猪料比走势



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表12：养殖利润走势（元/头）

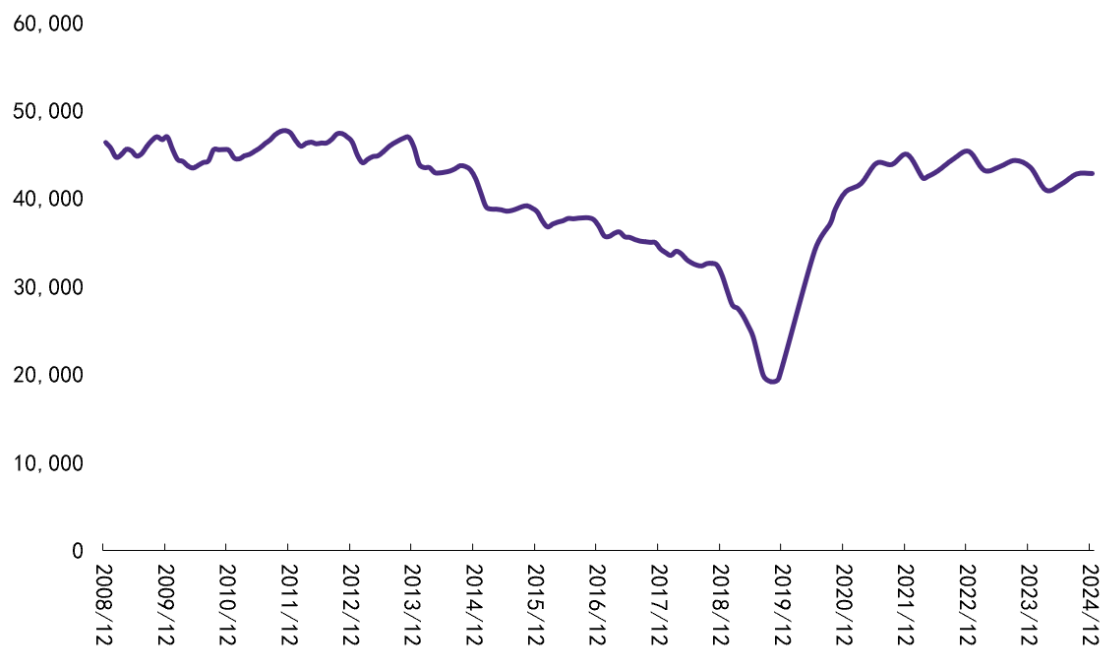


资料来源：Wind，华鑫证券研究

4.2 生猪养殖

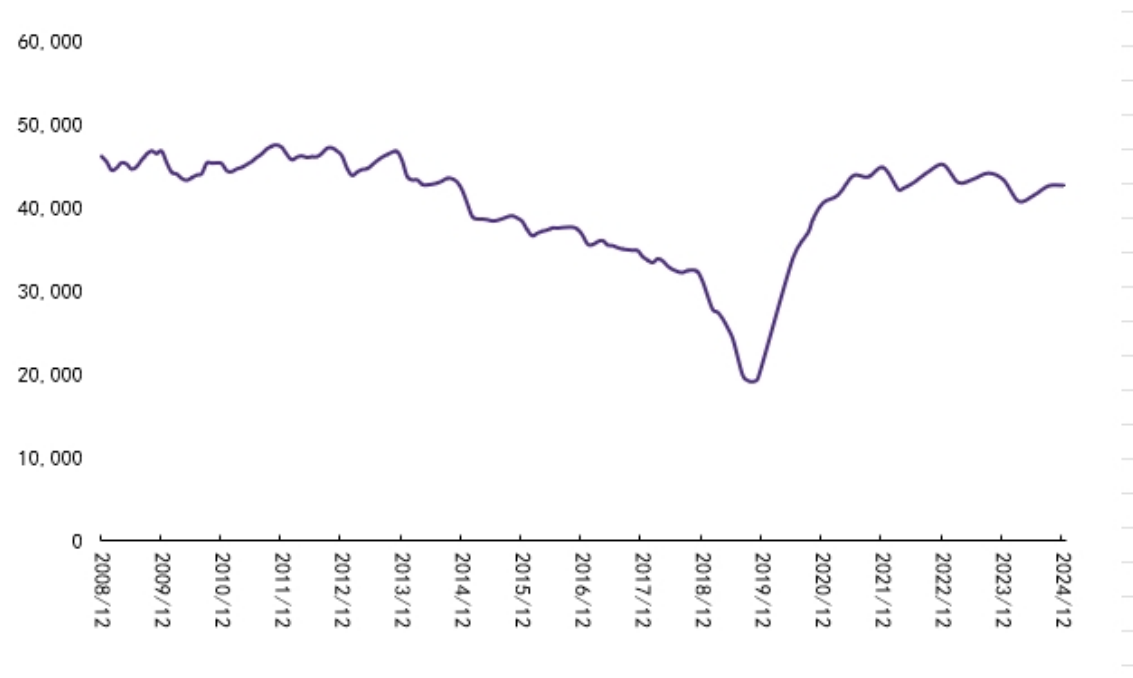
存量端：截止至2024年四季度，生猪存栏量为42743万头，季度环比变动+0.11%，同比变动-1.56%；截止至2025年2月，能繁母猪存栏量为4066万头，月环比变动+0.10%，同比变动+0.59%。

图表13：生猪存量走势（万头）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表14：能繁母猪存量（万头）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

4.2 生猪养殖

图表15：各公司生猪出栏数（万头）

生猪出栏 (万头)	牧原 股份	温氏 股份	新希望	正邦 科技	ST天邦	*ST傲农	巨星 农牧	华统 股份	新五丰	唐人神	天康 生物	京基 智农	神农 集团	正虹 科技	中粮 家佳康	金新农
2024-1	1054.0	263.7	172.5	43.0	70.2	75.2	109.5	23.6	87.8	32.8	23.2	17.2	19.5	0.4	35.0	13.3
2024-2		192.2	130.9	22.1	40.1			18.5		27.2	15.6	13.7	13.1	0.4	20.4	7.8
2024-3		547.1	262.1	152.6	27.2	21.2		23.6		34.7	25.9	15.2	17.1	0.4	25.7	12.2
2024-4	545.0	248.3	147.6	18.2	45.5	15.5		20.1	103.5	31.5	24.1	19.2	17.1	0.5	24.4	10.6
2024-5	586.0	237.9	136.7	24.8	55.6	14.3		27.2		32.7	25.4	22.8	18.8	1.3	26.5	9.5
2024-6	506.8	233.3	128.7	23.8	49.5	11.8		20.6		29.4	25.9	16.6	23.7	0.8	26.3	6.6
2024-7	615.8	232.3	126.2	23.0	52.9	12.6		20.2		31.9	22.1	16.2	19.9	0.4	31.3	9.3
2024-8	624.1	235.4	127.8	27.7	51.8	11.8	63.9	20.0	119.4	30.5	24.0	19.9	17.4	1.0	27.9	10.0
2024-9	535.8	251.1	119.2	38.1	43.6	14.7		20.9		32.0	28.2	22.8	19.9	0.9	30.5	9.4
2024-10	649.8	267.2	125.3	54.4	48.4	11.0		20.1		49.7	28.4	18.3	20.3	0.9	32.1	9.8
2024-11	638.3	290.8	126.0	53.3	46.3	9.2		20.1	105.9	49.5	28.5	13.3	19.3	0.5	32.9	9.2
2024-12	857.8	304.1	159.2	59.4	54.3	12.6		20.8		55.2	31.5	19.6	21.2	3.2	42.9	12.5
2025-1	1146.1	290.0	149.9	57.1	43.7	12.3	25.1	21.5		45.9	29.8	13.9	22.8	0.8	45.0	11.9
2025-2		260.0	114.0	45.1	50.8	9.7	24.0	21.9		39.8	25.8	16.5	28.1	0.2	53.3	9.3

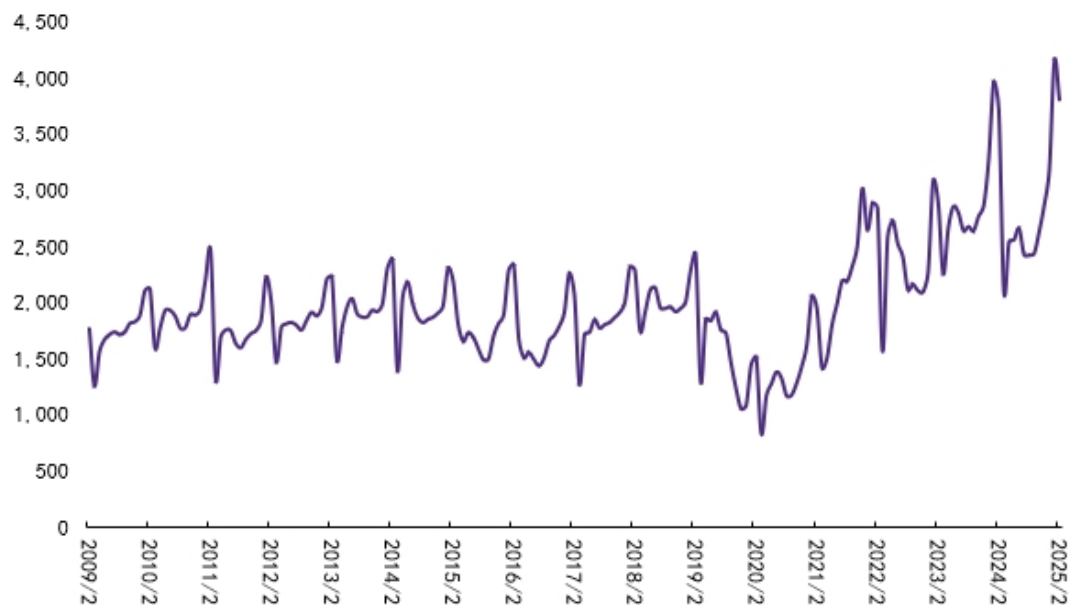
资料来源：公司公告，华鑫证券研究

4.3 猪肉屠宰、加工、销售

屠宰端：截止至2024年2月，国内屠宰企业月屠宰量为2177万头，月环比变动-42.95%，同比变动3.47%。

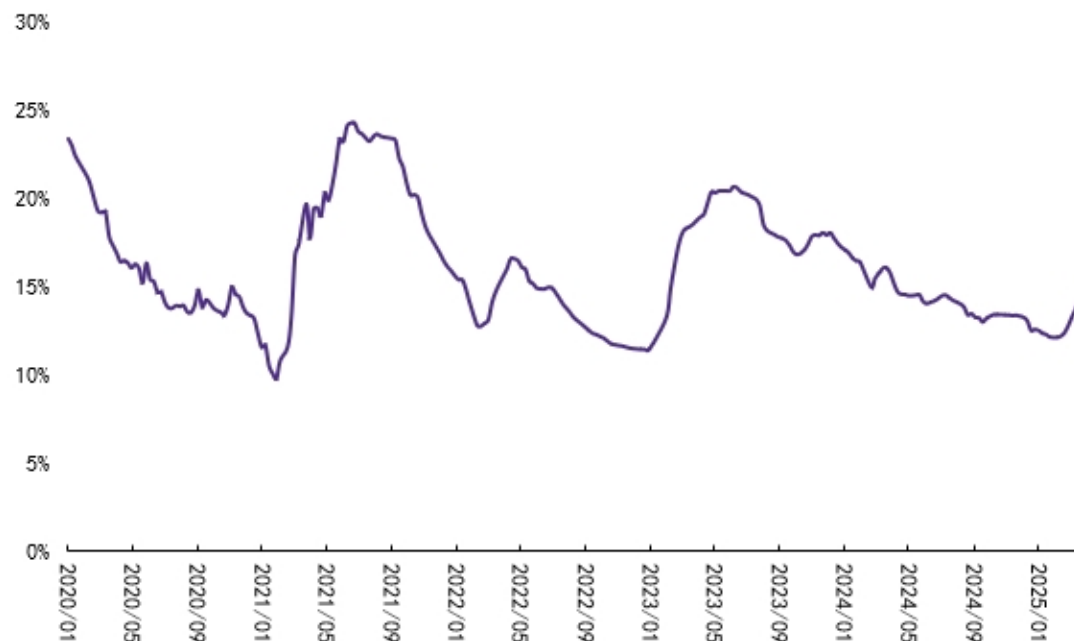
加工端：截止至2025年4月3日，国内冻品库存率为14.83%，周环比变动+0.21pcts，年同比变动-0.46pcts。

图表16：国内定点屠宰企业月屠宰量（万头）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

图表17：国内猪肉冻品库存率

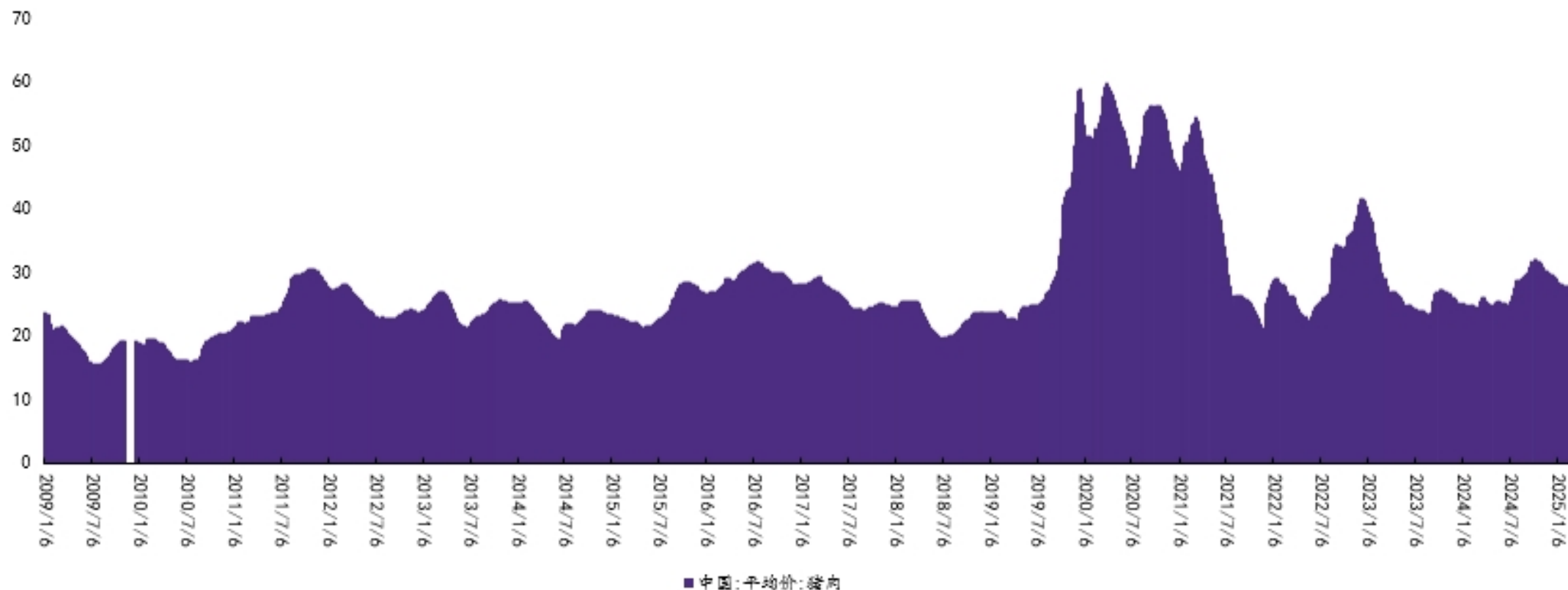


资料来源：涌益咨询，华鑫证券研究

4.3 猪肉屠宰、加工、销售

销售端：截止至2025年3月27日，国内猪肉均价为26.17元/公斤。周环比变动-0.68%，年同比变动+3.93%

图表18：国内猪肉价格走势（元/公斤）



资料来源：Wind，华鑫证券研究

05 上市公司重要公告

研究创造价值

图表19：上市公司重要公告

证券代码	证券简称	公告日	内容
002124. SZ	ST天邦	2025年3月31日	ST天邦2024年年度报告
000048. SZ	京基智农	2025年3月31日	京基智农2024年年度报告
2419. HK	德康农牧	2025年3月31日	2024年年度報告
000876. SZ	新希望	2025年4月3日	2024年度业绩快报
000702. SZ	正虹科技	2025年4月3日	2024年年度报告
300119. SZ	瑞普生物	2025年4月3日	关于提请股东大会授权董事会以简易程序向特定对象发行股票的公告
300119. SZ	瑞普生物	2025年4月3日	2024年年度报告
1112. HK	H & H 國際控股	2025年4月3日	2024年年報

资料来源：Wind资讯，华鑫证券研究

- (1) 生猪养殖行业疫病风险
- (2) 自然灾害和极端天气风险
- (3) 产业政策变化风险
- (4) 进出口贸易政策变动风险
- (5) 猪价上涨不及预期风险
- (6) 饲料及原料市场行情波动风险
- (7) 宏观经济波动风险
- (8) 产能扩张不及预期风险
- (9) 生猪养殖补栏情况不及预期
- (10) 饲料需求回暖情况不及预期
- (11) 宠物市场扩容速度不及预期
- (12) 推荐关注公司业绩不及预期

娄倩：农业轻纺首席分析师，中山大学学士，北京大学硕士，拥有8年从业经历，具备实体、一级、一级半、二级市场经验，擅长产业链视角和草根一线，2024年7月入职华鑫证券研究所，覆盖农业轻纺板块，从全产业链角度深耕生猪、宠物、户外研究。

卫正：农业轻纺组组长，中国人民大学学士，香港科技大学硕士，2024年8月入职华鑫证券研究所。

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，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

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫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。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

研究创造价值