

农林牧渔

行业定期报告

2026 年 08 月 06 日

投资评级：看好（维持）

证券分析师

冯佳文

SAC: S1350524120003

fengjiawen@huayuanstock.com

张东雪

SAC: S1350525060001

zhangdongxue@huayuanstock.com

林若尧

SAC: S1350525070002

linruoyao@huayuanstock.com

周翔

SAC: S1350525070003

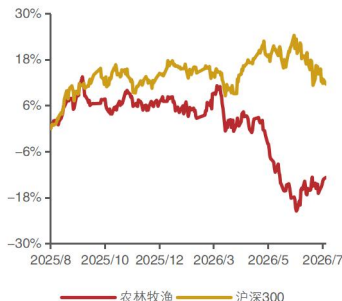
zhouxiang@huayuanstock.com

联系人

李冉

liran02@huayuanstock.com

板块表现：



需求端走弱不及预期，生猪价格有待企稳

——农林牧渔行业周报（20260727-20260731）

投资要点：

➤ 生猪：周内价格持续下行，产能去化动能不减，出栏压力仍存

SW 生猪养殖板块本周上升+2.41%，供给去化仍不及预期，需求疲软推动价格持续下行。近期猪价呈现缓慢下行趋势，连续三周价格持续回落但幅度较缓；供给端仍偏宽松，预计未来一段时间猪价仍存在较大波动。

1) 行业能繁基准降至 3750 万头、政策压实有望推动周期拐点到来，6 月 22 日农业农村部、国家发展改革委召开强化生猪产能综合调控座谈会，指导地方和企业开展常态化精准调控，推动猪价尽快回到合理水平。会议要求大型猪企响应号召，主要生产省份抓紧修订落实省级产能调控方案。板块对应 2024 年 9 月 23 日收盘已无涨幅，跌至近两年低位区间。

2) 猪价持续回落，出栏压力导致猪价持续承压。最新 8 月 2 日涌益猪价 10.47 元/kg，二育栏舍利用率为 41%（截至 2026/07/20），出栏均重小幅回落至 128.04kg，7kg 仔猪价格下跌至 238 元/头。向后看，供给端出栏压力仍存，需求端疲软不及预期，全年供应节奏呈“弱恢复一再强收缩”的波动格局，但仍需警惕一致行为出现的供应压力。

3) 周期维度看，Q2 能繁已实质去化至行业能繁基准的 100.8%。统计局二季度末能繁母猪存栏 3780 万头，同比减少 263 万头，同比下降 6.5%。降幅比一季度增加 3.2 个百分点，距离正常保有量 3750 万头仅差 0.8%。

行业政策深刻转型，积极寻找解决方案型企业。行业政策转向“保护农民权益与激活企业创新”，未来的成长股或更考量科技含量和兼顾农民利益、模式创新、调动既有生产要素的能力。产业高质量发展势在必行。行业经营方差显著，成本领先、联农带农的企业或将享受超额利润与估值溢价。推荐“平台+生态”模式代表、技术驱动、服务型的生态平台公司德康农牧，建议重点关注优质生猪养殖龙头牧原股份、温氏股份等，以及神农集团、巨星农牧、天康生物、立华股份、中粮家佳康等。

➤ 肉鸡：“高产能、弱消费”矛盾持续，龙头份额或提升

板块本周整体震荡。8 月 3 日毛鸡报价 3.4 元/斤，环比+0.89%，同比-0.87%，鸡苗报价 2.85 元/羽，环比+0%，同比-3.39%。2026 年白羽鸡行业“高产能、弱消费”矛盾持续，亏损倒逼种鸡场缩减产能，产业链一体化企业以及合同订单养殖企业或进一步扩大市占率，2026 年龙头优势或持续。

2 条主线关注 ROE 改善且有持续性的标的。①优质进口种源龙头，因产业链环节、品种等要素存在超额利润，重点关注益生股份；②全产业链龙头，养殖盈利不受上游挤压，下游食品资产优质，重点关注圣农发展。

➤ 饲料：推荐海大集团

本周各水产行情涨跌互现，普水中草鱼、鲫鱼、鲤鱼、罗非鱼同比-10%/-20%/-28%/+0%，环比-0.2%/-1.7%/-2.9%/-0.9%，特水中叉尾、生鱼、加州鲈、白对虾同比+5%/-3%/-43%/-6%，环比+3.4%/+2.1%/-1.1%/-7.5%。

推荐【海大集团】：海大公告拟将 25-27 年分红率提升至 50%以上，长期路径清晰可见，公司提出 2050 年全球销量 1 亿吨目标（国内、海外各 5000 万吨）。出海星辰大海，海外布局已 10+年，“0”到“1”已实现，“1”到“100”进展可期，海大亦加速对东南亚、南美等市场的考察和布局。国内海大资本开支高峰已过，产能利用率提升+总部强化管理+中小企业退出、格局优化，吨利提升或在即。国内行业回暖+管理效果显现+产能利用率提升，有望实现量利增长；出海价值链模式已跑通，目前加快产能建设，有望超预期增长。关注公司经营管理拐点、市占率提升+海外高成长，继续重点推荐。

➤ 宠物：头部品牌优势明显，行业集中度有望持续提升

中国海关 6 月狗食或猫食饲料及罐头：出口量同比延续高增、收入大幅增长；对美出口同比转负，退税补库效应消退叠加 USTR 新发 301 调查公告引发进口商观望。

①6 月出口总计 4.2 万吨，yoy+47.3%，实现 10.59 亿元人民币/1.55 亿美元，yoy+28.6%/+35.3%。②出口单价延续下跌趋势，单价 2.50 万元/吨、yoy-12.7%（3650 美元/吨、-8.2%）。

分地区看：①对美国出口额同比转负，yoy-21.5%。②对日韩出口额分别 yoy-4.8%、+19.1%；对德国、英国出口额分别 yoy+50.3%、+44.7%。

2 季度出口数据有所恢复，美国客户补库需求上升，但由于美国通胀抑制终端需求，客户对价格更为敏感，订单呈价跌量增态势。外销毛利率方面，订单价格承压+人民币汇率较高，预计毛利率压力持续。预计 2026 年二季度板块延续前期趋势，收入增长好于利润增长。

国内宠物品牌竞争进入下半场，或已进入头部品牌角逐，小品牌开始退出的阶段，淘系平台品牌数已持续下降，关注行业优胜劣汰的整合进程。行业内销增长前景依然较好，市场持续扩大叠加头部品牌马太效应，支撑板块公司内销业务持续高速增长。建议关注：内销品牌具备长期领先优势的乖宝宠物；内外销业务均处于上行阶段的中宠股份；经营触底、积极布局内销品牌的佩蒂股份；以及外销扩张、积极布局内销业务的源飞宠物。

➤ 农产品：宏观情绪继续演绎，关注天气与进口影响

宏观逻辑主导，成本上行与替代效应支撑农产品价格上行。国家气候中心宣布赤道中东太平洋已于 2026 年 5 月进入厄尔尼诺状态，预计夏秋季将发展成为一次中等及以上强度的厄尔尼诺事件，棕榈油、白糖、棉花、橡胶等品种或将在厄尔尼诺年份或将面临更显著的减产风险。原油价格的趋势性上涨正通过“成本推升”与“需求共振”双重路径，支撑农产品估值底部抬升，1）成本端：能源成本上行推升种植成本；2）需求端：生物燃料、天然橡胶等替代品的价格优势凸显。建议重点关注因原油价格上

涨后需求得到提振的白糖、橡胶、豆粕等品种及相关标的中粮科技、海南橡胶等，以及受益于粮价上涨后利润修复的种业龙头康农种业、大北农、登海种业等。

- **投资建议：**农业作为国之根本，是少有的“国内供应不足、过去几年处于价格下降、资产价格底部并有资本退出”的行业，我们认为“对抗型资产溢价”+“产业逻辑相对独立且通顺”+“保护农民收入需要”+“板块估值整体处于历史低位”等多重属性使得板块配置价值明显上升。
- **风险提示。**养殖产品价格波动风险、突发大规模不可控疫病、重大食品安全事件、宏观经济系统性风险、极端气候灾害导致农作物大规模减产推升粮价。

内容目录

1. 板块观点	7
1.1. 生猪	7
1.2. 肉禽	7
1.3. 饲料	8
1.4. 宠物	8
1.5. 农产品	9
2. 市场与价格情况	10
2.1. 行情表现	10
2.2. 行业新闻	13
2.3. 价格表现	15
3. 风险提示	20

图表目录

图表 1: 零售包装的狗食或猫食饲料出口收入	9
图表 2: 出口至各国的零售包装的狗食或猫食饲料增速	9
图表 3: 沪深 300 指数收于 4588 点	10
图表 4: 沪深 300 的 PE/PB 为 14.64/1.50	10
图表 5: 农业指数收于 2416 点	10
图表 6: 农业 PE/PB 为 39.48/2.17	10
图表 7: 申万一级行业指数一周涨跌幅	11
图表 8: 农林牧渔细分板块一周涨跌幅	11
图表 9: 养殖业收于 2636 点	11
图表 10: 宠物食品收于 1218 点	11
图表 11: 饲料收于 3622 点	12
图表 12: 种植业收于 2207 点	12
图表 13: 水产收于 662 点	12
图表 14: 动保收于 4314 点	12
图表 15: 生猪/仔猪/猪肉价格	15
图表 16: 二元母猪价格	15
图表 17: 自繁自养利润为-238 元/头	15
图表 18: 外购仔猪养殖利润为-168 元/头	15
图表 19: 统计局 26 年 Q2 生猪存栏 42491 万头（单位：万头）	15
图表 20: 2026 年 6 月行业能繁母猪存栏 3780 万头（单位：万头）	15
图表 21: 冻品库存为 23.4%	16
图表 22: 屠宰企业开工率（2026 年 6 月）为 47.72%	16
图表 23: 2026 年 6 月猪肉进口 7 万吨	16
图表 24: 香港生猪供应量与价格情况	16
图表 25: 烟台毛鸡价格报 3.40 元/斤	17
图表 26: 烟台苗鸡价格报 2.85 元/羽	17
图表 27: 白羽鸡孵化场利润为 0.27 元/羽	17
图表 28: 在产祖代种鸡存栏量 166 万套	17
图表 29: 在产父母代种鸡存栏量 2322 万套	17

图表 30: 商品代鸡苗销售量 9904 万羽	17
图表 31: 国内玉米价格报 2383 元/吨	18
图表 32: 国际玉米价格报 464 美分/蒲式耳	18
图表 33: 国内小麦价格报 2423 元/吨	18
图表 34: 国际小麦价格报 639 美分/蒲式耳	18
图表 35: 国内豆粕价格报 3066 元/吨	18
图表 36: 国际豆粕价格报 321 美元/短吨	18
图表 37: 天然橡胶结算价为 16375 元/吨	19
图表 38: 郑商所棉花结算价为 15780 元/吨	19
图表 39: 国内白砂糖结算价为 5074 元/吨	19
图表 40: 国际原糖结算价为 15.33 美分/磅	19

1. 板块观点

1.1. 生猪

SW 生猪养殖板块本周上升+2.41%，供给去化仍不及预期，需求疲软推动价格持续下行。近期猪价呈现缓慢下行趋势，连续三周价格持续回落但幅度较缓；供给端仍偏宽松，预计未来一段时间猪价仍存在较大波动。

1) 行业能繁基准降至 3750 万头、政策压实有望推动周期拐点到来，6 月 22 日农业农村部、国家发展改革委召开强化生猪产能综合调控座谈会，指导地方和企业开展常态化精准调控，推动猪价尽快回到合理水平。会议要求大型猪企响应号召，主要生产省份抓紧修订落实省级产能调控方案。板块对应 2024 年 9 月 23 日收盘已无涨幅，跌至近两年低位区间。

2) 猪价持续回落，出栏压力导致猪价持续承压。最新 8 月 2 日涌益猪价 10.47 元/kg，二育栏舍利用率为 41%（截至 2026/07/20），出栏均重小幅回落至 128.04kg，7kg 仔猪价格下跌至 238 元/头。向后看，供给端出栏压力仍存，需求端疲软不及预期，全年供应节奏呈“弱恢复→再强收缩”的波动格局，但仍需警惕一致行为出现的供应压力。

3) 周期维度看，Q2 能繁已实质去化至行业能繁基准的 100.8%。统计局二季度末能繁母猪存栏 3780 万头，同比减少 263 万头，同比下降 6.5%。降幅比一季度增加 3.2 个百分点，距离正常保有量 3750 万头仅差 0.8%。

行业政策深刻转型，积极寻找解决方案型企业。2026 年中央一号文件强调加强产能综合调控，农业农村部提出“对头部生猪养殖企业实行年度生产备案管理，有序调控全国能繁母猪存栏量，促进市场供需更加适配”的具体实施意见。行业政策转向“保护农民权益与激活企业创新”，未来的成长股或更考量科技含量和兼顾农民利益、模式创新、调动既有生产要素的能力。

产业高质量发展势在必行。行业经营方差显著，成本领先、联农带农的企业或将享受超额利润与估值溢价。推荐“平台+生态”模式代表、技术驱动、服务型的生态平台公司德康农牧，建议重点关注优质生猪养殖龙头牧原股份、温氏股份等，以及神农集团、巨星农牧、天康生物、立华股份、中粮家佳康、京基智农、金新农等。

1.2. 肉禽

板块本周整体震荡。8 月 3 日毛鸡报价 3.4 元/斤，环比+0.89%，同比-0.87%，鸡苗报价 2.85 元/羽，环比+0%，同比-3.39%。2026 年白羽鸡行业“高产能、弱消费”矛盾持续，亏损倒逼种鸡场缩减产能，产业链一体化企业以及合同订单养殖企业或进一步扩大市占率，2026 年龙头优势或持续。

2 条主线关注 ROE 改善且有持续性的标的。①优质进口种源龙头，因产业链环节、品种等要素存在超额利润，重点关注益生股份；②全产业链龙头，养殖盈利不受上游挤压，下游食品资产优质，重点关注圣农发展。

1.3. 饲料

本周各水产行情涨跌互现，普水中草鱼、鲫鱼、鲤鱼、罗非鱼同比-10%/-20%/-28%/+0%，环比-0.2%/-1.7%/-2.9%/-0.9%，特水中叉尾、生鱼、加州鲈、白对虾同比+5%/-3%/-43%/-6%，环比+3.4%/+2.1%/-1.1%/-7.5%。

推荐【海大集团】：海大公告拟将 25-27 年分红率提升至 50%以上，长期路径清晰可见，公司提出 2050 年全球销量 1 亿吨目标（国内、海外各 5000 万吨）。出海星辰大海，海外布局已 10+年，“0”到“1”已实现，“1”到“100”进展可期，海大亦加速对东南亚、南美等市场的考察和布局。国内海大资本开支高峰已过，产能利用率提升+总部强化管理+中小企业退出、格局优化，吨利提升或在即。国内行业回暖+管理效果显现+产能利用率提升，有望实现量利增长；出海价值链模式已跑通，目前加快产能建设，有望超预期增长。关注公司经营拐点、市占率提升+海外高成长，继续重点推荐。

1.4. 宠物

中国海关 6 月狗食或猫食饲料及罐头：出口量同比延续高增、收入大幅增长；对美出口同比转负，退税补库效应消退叠加 USTR 新发 301 调查公告引发进口商观望。

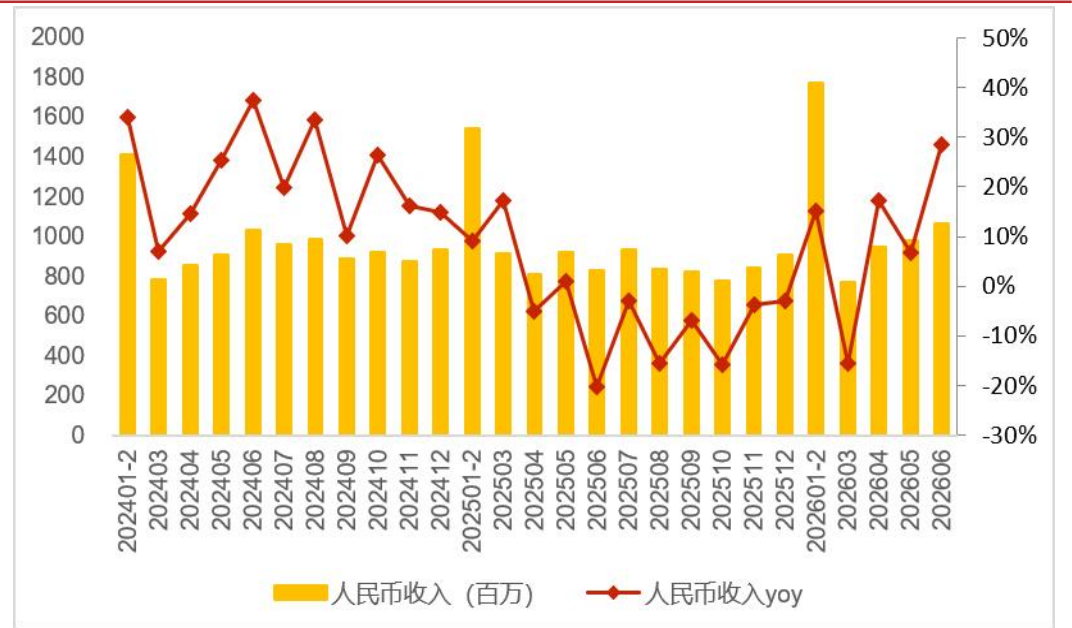
① 6 月出口总计 4.2 万吨，yoy+47.3%，实现 10.59 亿元人民币/1.55 亿美元，yoy+28.6%/+35.3%。② 出口单价延续下跌趋势，单价 2.50 万元/吨、yoy-12.7%（3650 美元/吨、-8.2%）。

分地区看：① 对美国出口额同比转负，yoy-21.5%。② 对日韩出口额分别 yoy-4.8%、+19.1%；对德国、英国出口额分别 yoy+50.3%、+44.7%。

2 季度出口数据有所恢复，美国客户补库需求上升，但由于美国通胀抑制终端需求，客户对价格更为敏感，订单呈价跌量增态势。外销毛利率方面，订单价格承压+人民币汇率较高，预计毛利率压力持续。预计 2026 年二季度板块延续前期趋势，收入增长好于利润增长。

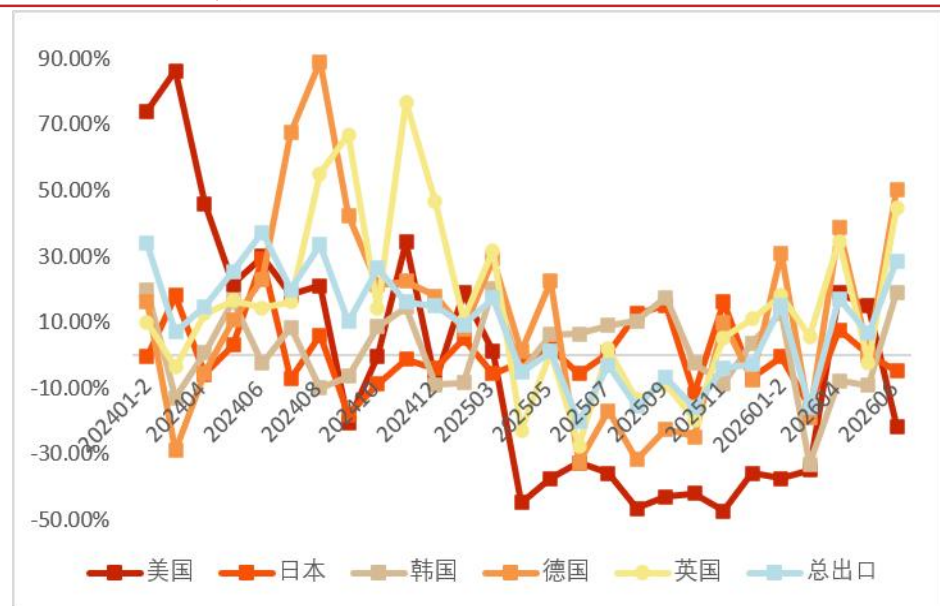
国内宠物品牌竞争进入下半场，或已进入头部品牌角逐，小品牌开始退出的阶段，淘系平台品牌数已持续下降，关注行业优胜劣汰的整合进程。行业内销增长前景依然较好，市场持续扩大叠加头部品牌马太效应，支撑板块公司内销业务持续高速增长。建议关注：内销品牌具备长期领先优势的乖宝宠物；内外销业务均处于上行阶段的中宠股份；经营触底、积极布局内销品牌的佩蒂股份；以及外销扩张、积极布局内销业务的源飞宠物。

图表 1：零售包装的狗食或猫食饲料出口收入



资料来源：中国海关，华源证券研究所

图表 2：出口至各国的零售包装的狗食或猫食饲料增速



资料来源：中国海关，华源证券研究所

1.5. 农产品

宏观逻辑主导，成本上行与替代效应支撑农产品价格上行。国家气候中心宣布赤道中东太平洋已于 2026 年 5 月进入厄尔尼诺状态，预计夏秋季将发展成为一次中等及以上强度的厄尔尼诺事件，棕榈油、白糖、棉花、橡胶等品种在厄尔尼诺年份或将面临更显著的减产风险。原油价格的趋势性上涨正通过“成本推升”与“需求共振”双重路径，支撑农产品估值底

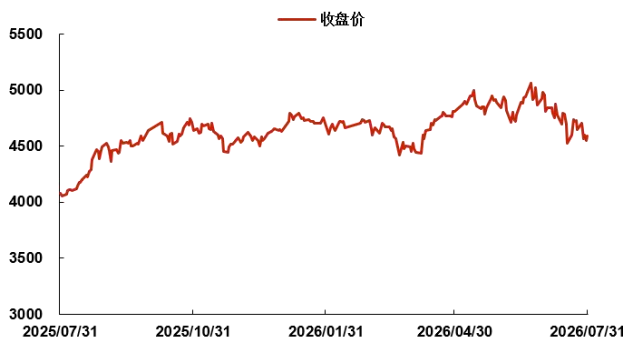
部抬升，1）成本端：能源价格上行推升种植成本；2）需求端：生物燃料、天然橡胶等替代品的价格优势凸显。建议重点关注因原油价格上涨后需求得到提振的白糖、橡胶、豆粕等品种及相关标的中粮科技、海南橡胶等，以及受益于粮价上涨后利润修复的种业龙头康农种业、大北农、登海种业等。

2. 市场与价格情况

2.1. 行情表现

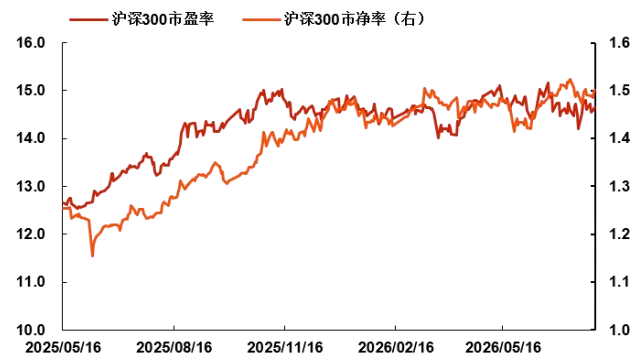
本周（7.27-7.31）沪深 300 指数收于 4588，相比上周-1.31%。农林牧渔 II（申万）指数收于 2416，相比上周+4.48%，其中宠物食品业（+16.56%）表现最好。

图表 3：沪深 300 指数收于 4588 点



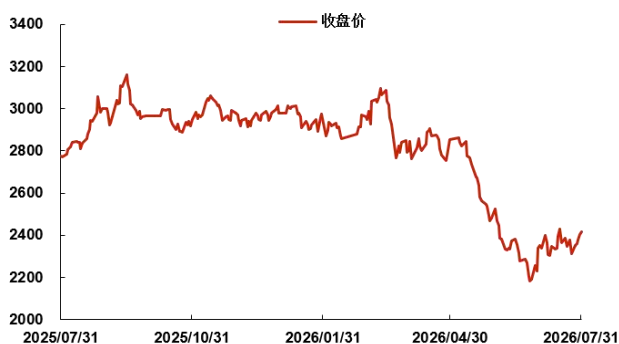
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 4：沪深 300 的 PE/PB 为 14.64/1.50



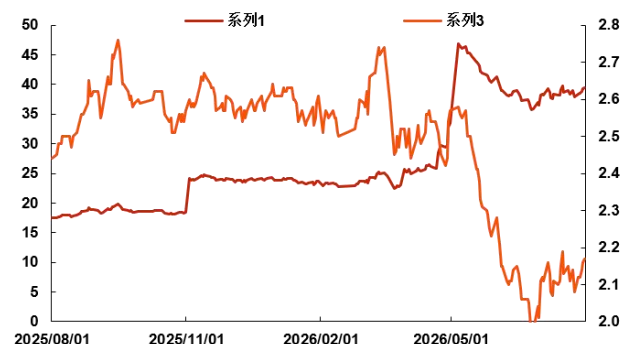
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 5：农业指数收于 2416 点



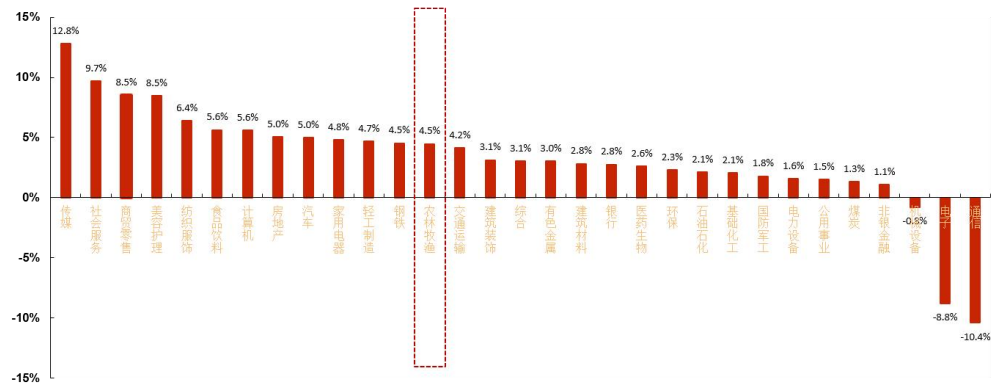
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 6：农业 PE/PB 为 39.48/2.17



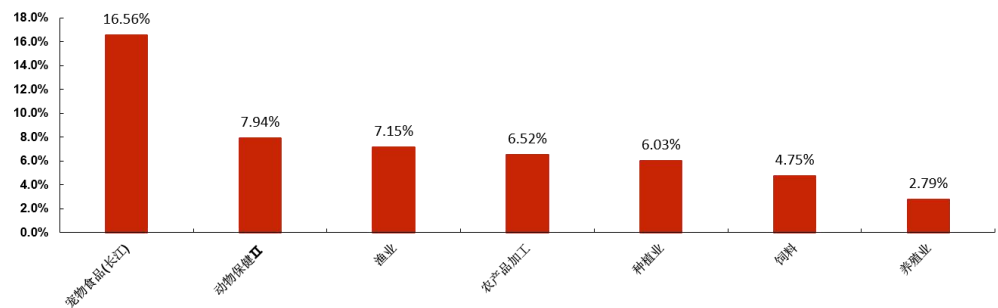
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 7：申万一级行业指数一周涨跌幅



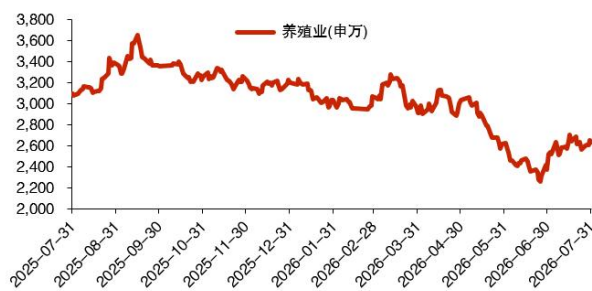
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 8：农林牧渔细分板块一周涨跌幅



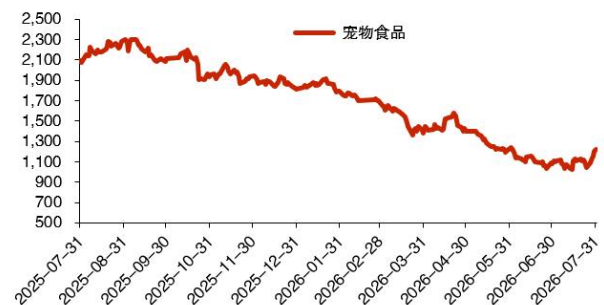
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 9：养殖业收于 2636 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 10：宠物食品收于 1218 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 11：饲料收于 3622 点



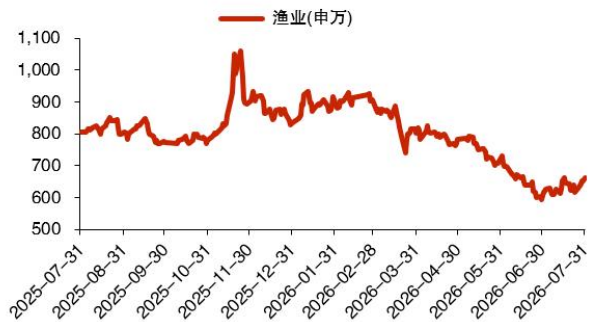
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 12：种植业收于 2207 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 13：水产收于 662 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 14：动保收于 4314 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

2.2. 行业新闻

1) 集体“踩刹车”，神农停建亿元猪场；牧原股份、温氏股份、大北农等纷纷调减产能

7月28日，神农集团发布公告，拟暂停建设广西大新神农牧业有限公司龙门猪场项目，该项目原计划投资1.2亿元，已于2025年6月20日经董事会审议通过。公告表示，本次暂停是为落实生猪产能管控目标、响应国家产业调控政策。

同日，董事会上公司还审议另一项重要议案：公司拟开展商品期货期权套期保值业务，最高5亿元保证金，最高合约价值达40亿元。一减一增之间，折射出企业在猪周期中的战略调整。

受调控政策影响，今年以来，牧原股份、新希望、温氏股份、唐人神、天邦、大北农等上市猪企纷纷停建养猪项目，调减产能。自去年起，多家上市猪企就先后通过出售子公司、终止项目、停止并购、终止定增等多种方式进行“战略收缩”。像是新希望、天邦食品、神农集团、唐人神等企业，纷纷“由建转补”，终止募集资金投入的养猪相关项目，并将剩余资金转为暂时或永久补充流动资金。

展望未来，随着国家加大生猪产能综合调控力度，基础产能已实现了合理调减，二季度末全国能繁母猪存栏3780万头，同比下降6.5%，环比下降3.18%，较一季度降幅扩大了3.2个百分点。距农业农村部设定的3750万头正常保有量目标，仅剩30万头的差距，产能去化正进入关键区间。（来源：微信公众号《国际畜牧网》）

2) 鱼粉涨价带动饲料涨价，水产饲料最高涨1500元/吨

新一轮水产饲料涨价潮来袭。7月25日至8月1日，海大、通威、大北农、天邦等多家企业发布调价通知，上调加州鲈料、黄颡鱼料、常规水产料等多款产品价格，涨幅100-1500元/吨，调价覆盖华东、华中、西南区域。

7月28日，秘鲁超级蒸汽鱼粉预售参考报价涨至CNF3500美元/吨，较前期上涨200美元/吨。秘鲁市场基本无可售库存，但其他国家鱼粉价格不断上涨带动下，秘鲁鱼粉报价继续上调。预计后续将有更多饲料企业跟进涨价，提醒养殖户、经销商提前备货。

秘鲁市场：秘鲁中北部仍处于无限期停捕状态，截至7月24日，中北部累计捕鱼46.6万吨，完成配额的24.4%，南部下半年捕鱼自开捕以来，捕鱼量极低。当前，秘鲁市场基本无可售库存，但其他国家鱼粉价格不断上涨带动下，秘鲁鱼粉报价继续上调，7月28日，秘鲁超级蒸汽鱼粉预售参考报价涨至CNF3500美元/吨，较前期上涨200美元/吨。

国内市场：国内鱼粉供应持续紧张，港口库存在13万吨左右，鱼粉价格持续高位，今日秘鲁普通级蒸汽鱼粉报价21900-22500元/吨，超级蒸汽鱼粉报价在23400-24000元/吨。

7月25日，海大、通威、大北农、天邦、德清、众联合创等一批饲料企业发布涨价通知，自7月25日—8月1日上调加州鲈料、黄颡鱼料、生鱼料、鲮鱼料、鲤鱼料、蛙料、特种鱼苗料、青鱼料、鲤鱼料、海水鱼料、鲳鱼料、常规水产料、中草药料等产品价格，涨幅100-1500元/吨不等。

本轮调价覆盖华东、华中、西南区域。值得一提的是，淮安澳华已于7月5日上调加州鲈料、黄颡鱼料等品种价格，涨幅600元/吨。（来源：微信公众号《国际畜牧网》）

3) Sugaronline：中国或将放慢食糖进口节奏

知名糖业媒体 Sugaronline 于7月30日发布的东亚食糖报告称，在国内食糖产量增加、需求增长接近停滞的背景下，中国或将放慢食糖进口节奏。

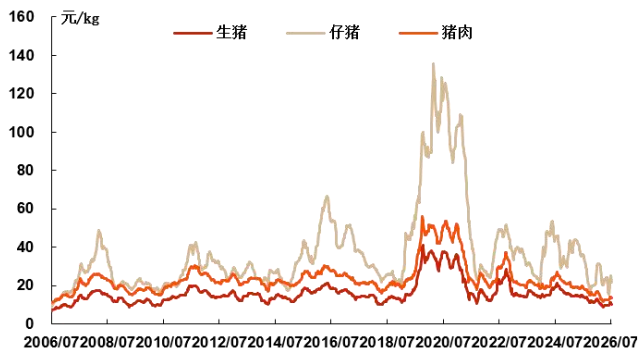
该报告称，未来一段时间，进口许可发放、国内外糖价差以及国产糖库存消化情况，可能成为影响中国进口需求的主要因素。美农业部海外农业局此前发布的中国食糖年度报告预计，2025/26 市场年度中国食糖产量将达到1260万吨，较2024/25 年度的1116万吨增加144万吨，增幅接近13%。（云糖网编辑注：2025/26 榨季年度国产糖实际产量已超过1296万吨）其中，甘蔗糖产量预计达到1110万吨，主产区广西增产以及云南增加来自缅甸、老挝的进口甘蔗，是国产糖增加的重要原因。2026/27 年度中国食糖产量预计进一步增至1270万吨。

报告指出，随着国产糖增产而消费缺乏明显增长，为稳定国内糖价并保护甘蔗种植户和制糖企业，中国可能继续控制进口许可的发放数量。库存增长同样可能压缩进口空间。美农业部预计，中国食糖期末库存将由2025/26 年度的278万吨增加至2026/27 年度的约402万吨。较高的国产糖库存意味着，在新榨季供应进一步上市之前，市场需要更多时间消化现有糖源。

中国目前对进口食糖实行关税配额管理，每年配额为194.5万吨，配额内关税为15%，约70%的配额分配给国有企业；配额外进口关税为50%，进口企业还需通过自动进口许可制度获得相应许可。因此，即使国际糖价处于相对低位，进口利润和实际到货量仍会受到许可证发放节奏影响。不过，中国食糖进口需求并不会消失。（来源：微信公众号《云糖网》）

2.3. 价格表现

图表 15：生猪/仔猪/猪肉价格



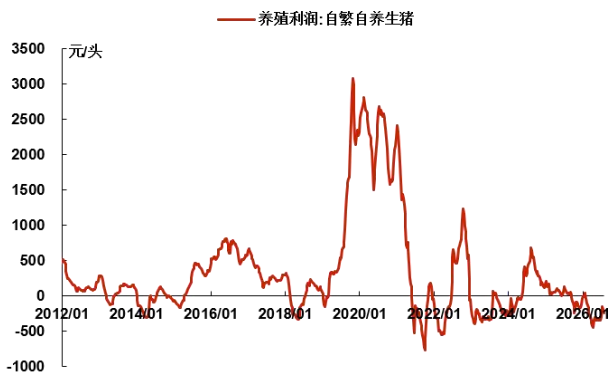
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 16：二元母猪价格



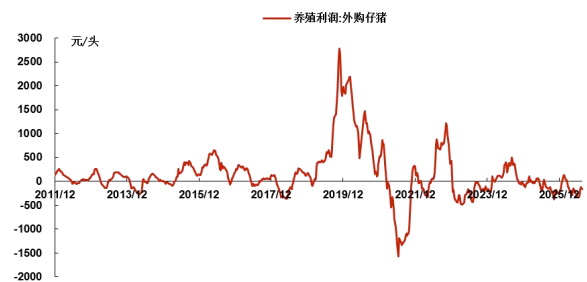
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 17：自繁自养利润为-238 元/头



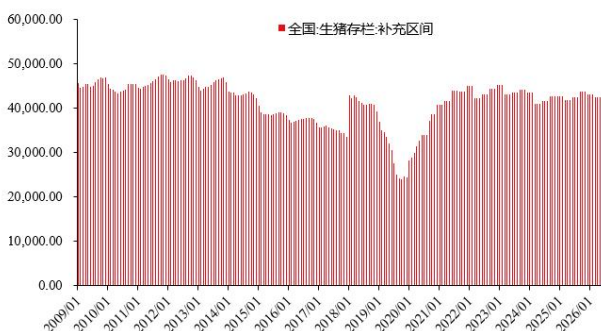
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 18：外购仔猪养殖利润为-168 元/头



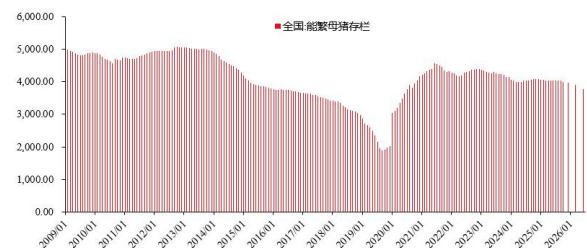
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 19：统计局 26 年 Q2 生猪存栏 42491 万头（单位：万头）



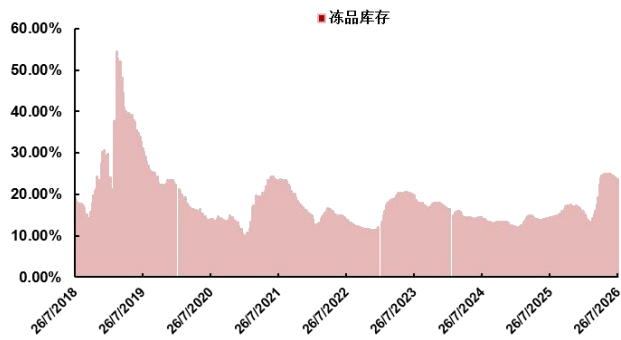
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 20：2026 年 6 月行业能繁母猪存栏 3780 万头（单位：万头）



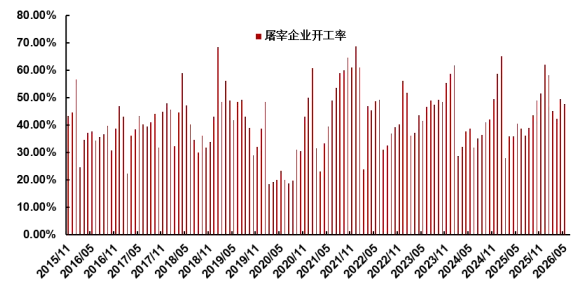
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 21：冻品库存为 23.4%



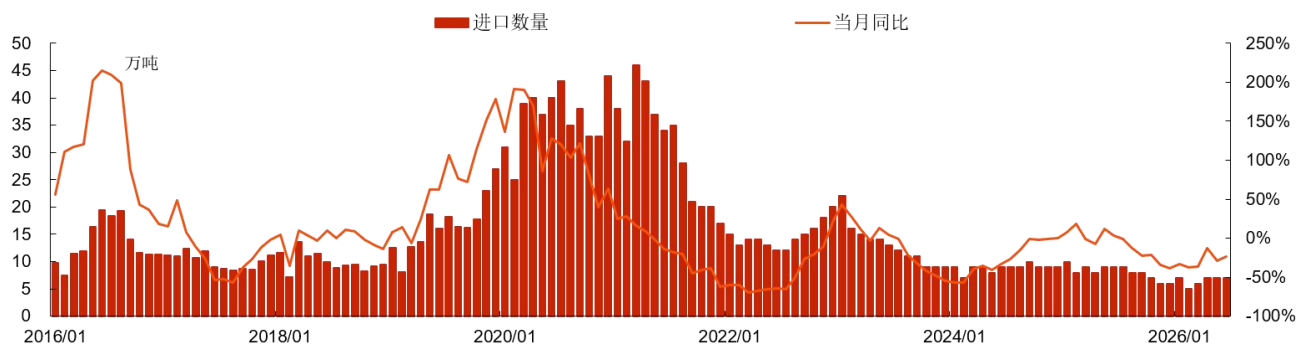
资料来源：涌益咨询，华源证券研究所

图表 22：屠宰企业开工率（2026 年 6 月）为 47.72%



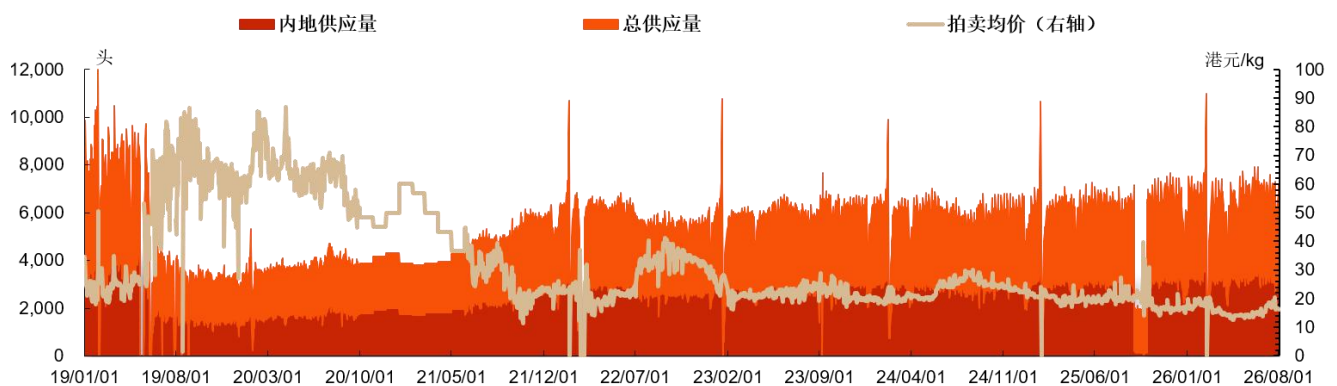
资料来源：涌益咨询，华源证券研究所

图表 23：2026 年 6 月猪肉进口 7 万吨



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 24：香港生猪供应量与价格情况



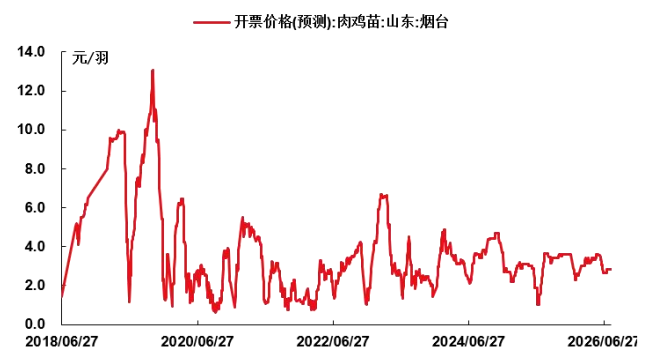
资料来源：香港食物环境卫生署，华源证券研究所

图表 25：烟台毛鸡价格报 3.40 元/斤



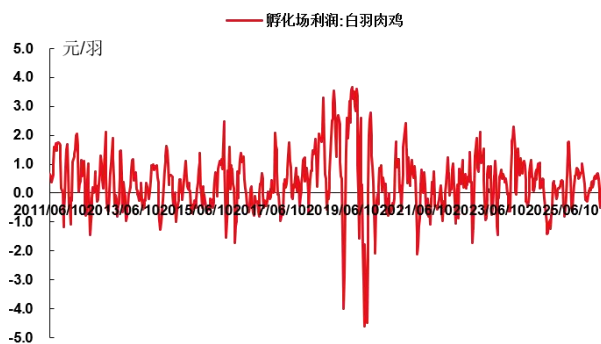
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 26：烟台苗鸡价格报 2.85 元/羽



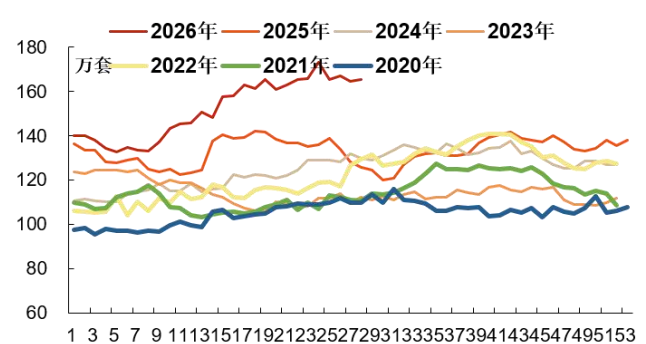
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 27：白羽鸡孵化场利润为 0.27 元/羽



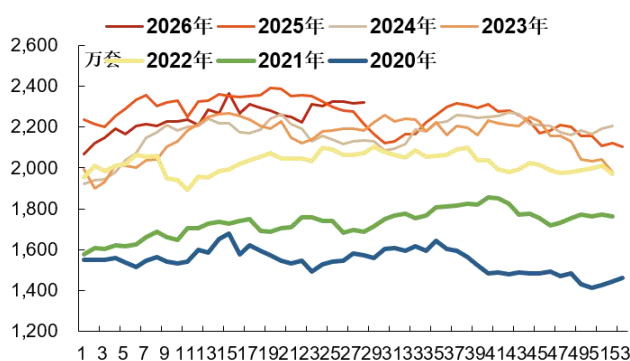
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 28：在产祖代种鸡存栏量 166 万套



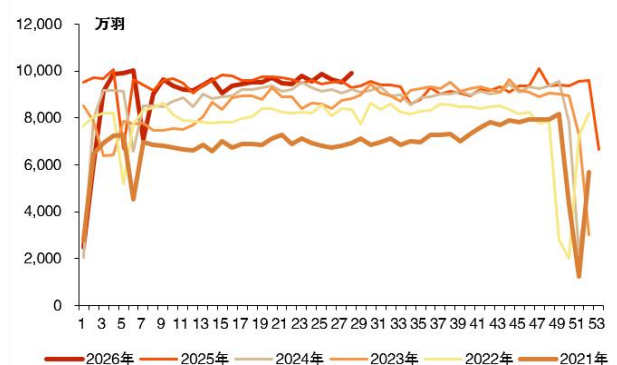
资料来源：畜牧业协会，华源证券研究所（横轴为周）

图表 29：在产父母代种鸡存栏量 2322 万套



资料来源：畜牧业协会，华源证券研究所（横轴为周）

图表 30：商品代鸡苗销售量 9904 万羽



资料来源：畜牧业协会，华源证券研究所（横轴为周）

图表 31：国内玉米价格报 2383 元/吨



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 32：国际玉米价格报 464 美分/蒲式耳



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 33：国内小麦价格报 2423 元/吨



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 34：国际小麦价格报 639 美分/蒲式耳



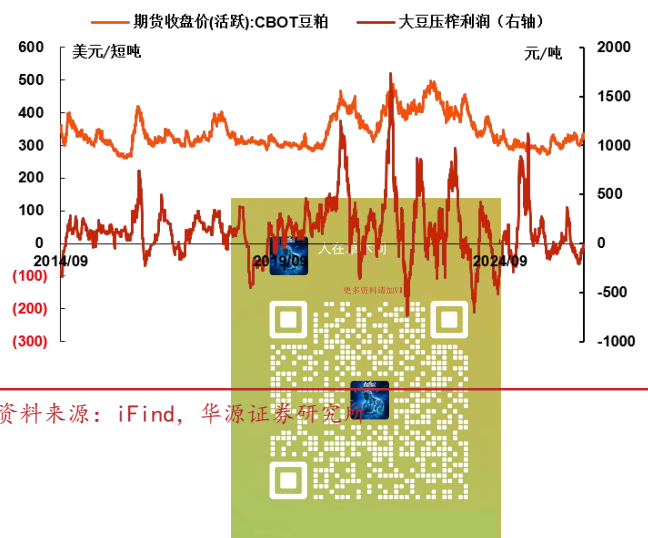
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 35：国内豆粕价格报 3066 元/吨



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 36：国际豆粕价格报 321 美元/短吨



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 37：天然橡胶结算价为 16375 元/吨



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 38：郑商所棉花结算价为 15780 元/吨



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 39：国内白砂糖结算价为 5074 元/吨



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 40：国际原糖结算价为 15.33 美分/磅



资料来源：iFind，华源证券研究所

3. 风险提示

养殖产品价格波动风险：生猪、肉鸡养殖行业经历了周期波动，其最低点皆跌破企业成本线。若价格长期跌破企业成本线，将会对企业现金流和正常运营造成较大影响，严重可导致企业破产。

突发大规模不可控疫病：生物疫病防疫永远是养殖企业工作的重点，一旦企业遭遇大规模不可控疾病，将会使企业生物性资产蒙受较大损失，对企业可持续经营造成较大影响。

重大食品安全事件：和生物疫病一样，食品安全是企业质量把控的重中之重，一旦出现食品安全事件，特别是经过媒体曝光放大，将会对企业信誉产生严重影响，动摇企业生存基石。

宏观经济系统性风险：宏观经济系统性风险将会在供需两端对企业造成影响，特别是需求端的萎靡将直接导致企业倒闭潮。

极端气候灾害导致农作物大规模减产推升粮价：养殖成本中，饲料占比 60%，玉米、豆粕、小麦等是饲料的主要构成，若极端气候灾害导致农作物大规模减产推升粮价将大大增加企业养殖成本，如果这种成本不能顺畅传导至下游，将导致企业业绩下滑，甚至危及企业日常经营。



证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，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注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与，也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级说明

证券的投资评级：以报告日后的 6 个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在 20% 以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在 5% ~ 20% 之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在 -5% ~ +5% 之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于 -5% 及以下。

无：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业的投资评级：以报告日后的 6 个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

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。

本报告采用的基准指数：A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普 500 指数或者纳斯达克指数。