下载日志已记录，仅供内部参考

农林牧渔

行业定期报告

华源证券 HUAYUAN SECURITIES

2026 年 08 月 25 日

需求端边际修复，生猪价格逐步上行

——农林牧渔行业周报（20260817-20260821）

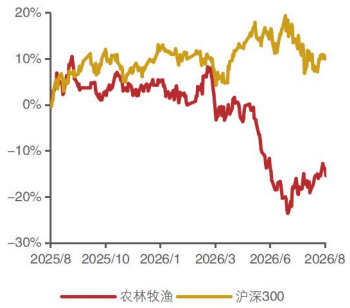
投资评级： 看好（维持）

证券分析师

李冉
SAC：S1350526080003
liran02@huayuanstock.com
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

板块表现：



投资要点：

➢ **生猪：需求端边际修复，猪价震荡偏强运行**

SW 生猪养殖板块本周-0.01%，需求逐渐转好，价格偏强运行。近期气温回落、升学宴以及开学、双节备货带动需求端边际修复，供应压力有所缓和后价格逐渐有所支撑；供给端仍偏宽松，预计未来一段时间猪价仍会震荡运行。

猪价呈现上涨态势，需求端边际修复。最新 8 月 23 日涌益猪价 11.16 元/kg，二育栏舍利用率小幅上涨至 42%，出栏均重上升至 128.37kg，7kg 仔猪价格下跌至 155 元/头。向后看，供给端出栏压力仍存，需求端在天气转凉后或逐渐边际修复，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。

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。

➢ **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 25 日毛鸡报价 3.22 元/斤，环比-5.29%，同比-10.56%，鸡苗报价 3.25 元/羽，环比-8.45%，同比-10.96%。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-11%/-23%/-26%/+5%，环比-1.9%/-7.8%/-1.7%/+0.2%，特水中叉尾、生鱼、加州鲈、白对虾同比-2%/+3%/-36%/+20%，环比-4.9%/-3.5%/-4.9%/+16.1%。

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

下载日志已记录，仅供内部参考

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 7 月狗食或猫食饲料（含罐头和其他类型）：出口量维持双位数高增但增速回落，欧洲市场延续高景气、对美出口额跌幅环比大幅收窄；7 月 23 日 USTR 宣布最终 301 关税行动（12.5%额外关税 7 月 24 日生效），部分进口商在关税生效前提前备货。我们认为由于去年基数较低，对美出口额跌幅环比收窄。

7 月狗食或猫食饲料（含罐头和其他类型）出口数据：7 月出口总计 4.0 万吨，yoy+21.9%，实现 10.25 亿元人民币/1.50 亿美元，yoy+10.0%/+15.8%。②出口单价延续下跌趋势，单价 2.54 万元人民币/吨、yoy-9.7%（3729 美元/吨、yoy-5.0%）。

分地区看：①对美国出口额同比跌幅环比大幅收窄，yoy-4.6%。②对日韩出口额分别 yoy+10.9%、-10.2%；对德国、英国出口额分别 yoy+35.1%、+7.4%。

板块观点：二季度板块外销因订单价格下降，毛利率承压，内销费用率高企，预计 26Q2 利润率压力较大。三季度低基数影响下，预计板块利润率或将修复，但近期舆论或将影响内销收入。国内宠物品牌竞争进入下半场，即头部品牌角逐、小品牌开始退出的阶段，关注行业优胜劣汰的整合进程。

建议关注：内外销业务均处于上行阶段的中宠股份；内销品牌具备长期领先优势的乖宝宠物；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。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，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。

- **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。**

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

1. 板块观点 6
1.1. 生猪 6
1.2. 肉禽 6
1.3. 饲料 7
1.4. 宠物 7
1.5. 农产品 9
2. 市场与价格情况 9
2.1. 行情表现 9
2.2. 行业新闻 13
2.3. 价格表现 15
3. 风险提示 20

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图表 1： 零售包装的狗食或猫食饲料出口收入 8
图表 2： 出口至各国的零售包装的狗食或猫食饲料增速 8
图表 3： 沪深 300 指数收于 4619 点 10
图表 4： 沪深 300 的 PE/PB 为 14.61/1.52 10
图表 5： 农业指数收于 2450 点 10
图表 6： 农业 PE/PB 为 40.09/2.24 10
图表 7： 申万一级行业指数一周涨跌幅 10
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 2625 点 11
图表 10： 宠物食品收于 1127 点 11
图表 11： 饲料收于 3517 点 11
图表 12： 种植业收于 2374 点 11
图表 13： 水产收于 705 点 12
图表 14： 动保收于 4398 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-165 元/头 15
图表 18： 外购仔猪养殖利润为-32 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 22.98% 16
图表 22： 屠宰企业开工率（2026 年 7 月）为 47.40% 16
图表 23： 2026 年 7 月猪肉进口 6 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 3.22 元/斤 17
图表 26： 烟台苗鸡价格报 3.25 元/羽 17
图表 27： 白羽鸡鹤化场利润为 0.50 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

下载日志已记录，仅供内部参考

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 2349 元/吨 18
图表 32： 国际玉米价格报 508 美分/蒲式耳 18
图表 33： 国内小麦价格报 2414 元/吨 18
图表 34： 国际小麦价格报 699 美分/蒲式耳 18
图表 35： 国内豆粕价格报 3166 元/吨 18
图表 36： 国际豆粕价格报 326 美元/短吨 18
图表 37： 天然橡胶结算价为 18500 元/吨 19
图表 38： 郑商所棉花结算价为 17070 元/吨 19
图表 39： 国内白砂糖结算价为 5387 元/吨 19
图表 40： 国际原糖结算价为 17.43 美分/磅 19

下载日志已记录，仅供内部参考

1. 板块观点

1.1. 生猪

SW 生猪养殖板块本周-0.01%，需求逐渐转好，价格偏强运行。近期气温回落、升学宴以及开学、双节备货带动需求端边际修复，供应压力有所缓和后价格逐渐有所支撑；供给端仍偏宽松，预计未来一段时间猪价仍会震荡运行。

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）猪价呈现上涨态势，需求端边际修复。最新 8 月 23 日涌益猪价 11.16 元/kg，二育栏舍利用率小幅上涨至 42%，出栏均重上升至 128.37kg，7kg 仔猪价格下跌至 155 元/头。向后看，供给端出栏压力仍存，需求端在天气转凉后或逐渐边际修复，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%。降幅比一季度扩大 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 25 日毛鸡报价 3.22 元/斤，环比-5.29%，同比-10.56%，鸡苗报价 3.25 元/羽，环比-8.45%，同比-10.96%。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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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-11%/-23%/-26%/+5%，环比-1.9%/-7.8%/-1.7%/+0.2%，特水中叉尾、生鱼、加州鲈、白对虾同比-2%/+3%/-36%/+20%，环比-4.9%/-3.5%/-4.9%/+16.1%。

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。

1.4. 宠物

近期国内个别品牌主粮被反映食用后宠物出现后肢无力，舆论持续发酵，国内品牌的安全性问题受到关注，消费者对国内品牌的信心受到影响。各品牌在积极采取应对措施，但预计短期内对销售、营销投放或将造成影响，持续关注后续对各品牌及行业格局的影响。

中国海关 7 月狗食或猫食饲料（含罐头和其他类型）：出口量维持双位数高增但增速回落，欧洲市场延续高景气、对美出口额跌幅环比大幅收窄；7 月 23 日 USTR 宣布最终 301 关税行动（12.5%额外关税 7 月 24 日生效），部分进口商在关税生效前提前备货。我们认为由于去年基数较低，对美出口额跌幅环比收窄。

2025 年 4 月以来，出口关税经历了多次调整：宠物食品出口的美国关税 2025 年初为 25%（301 关税），2025 年 4 月开始大幅加税及波动，关税在 301 基础上，附加 IEEPA 对等关税+芬太尼关税。

2026 年 2 月 IEEPA 关税措施因违法被撤，122 关税接棒（10%关税）。7 月 23 日 USTR 宣布最终 301 关税行动，对中国（含香港地区）加征 12.5%额外关税、7 月 24 日生效，替代同日到期的 Section 122 全球关税，中国宠物食品出口商面临的美国关税框架从 2 月的"301（25%）+122（10%）"切换为"301（25%）+新 301（12.5%）"，税率从 35%提升至 37.5%。

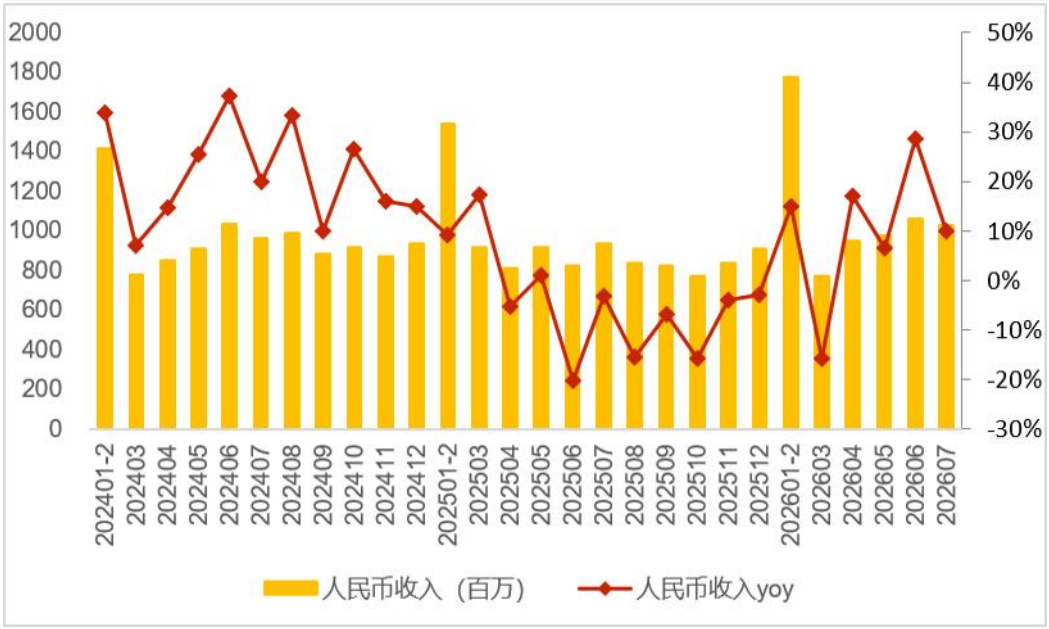
7 月狗食或猫食饲料（含罐头和其他类型）出口数据：

①7 月出口总计 4.0 万吨，yoy+21.9%，实现 10.25 亿元人民币/1.50 亿美元，yoy+10.0%/+15.8%。②出口单价延续下跌趋势，单价 2.54 万元人民币/吨、yoy-9.7%（3729 美元/吨、yoy-5.0%）。

分地区看：①对美国出口额同比跌幅环比大幅收窄，yoy-4.6%。②对日韩出口额分别 yoy+10.9%、-10.2%；对德国、英国出口额分别 yoy+35.1%、+7.4%。

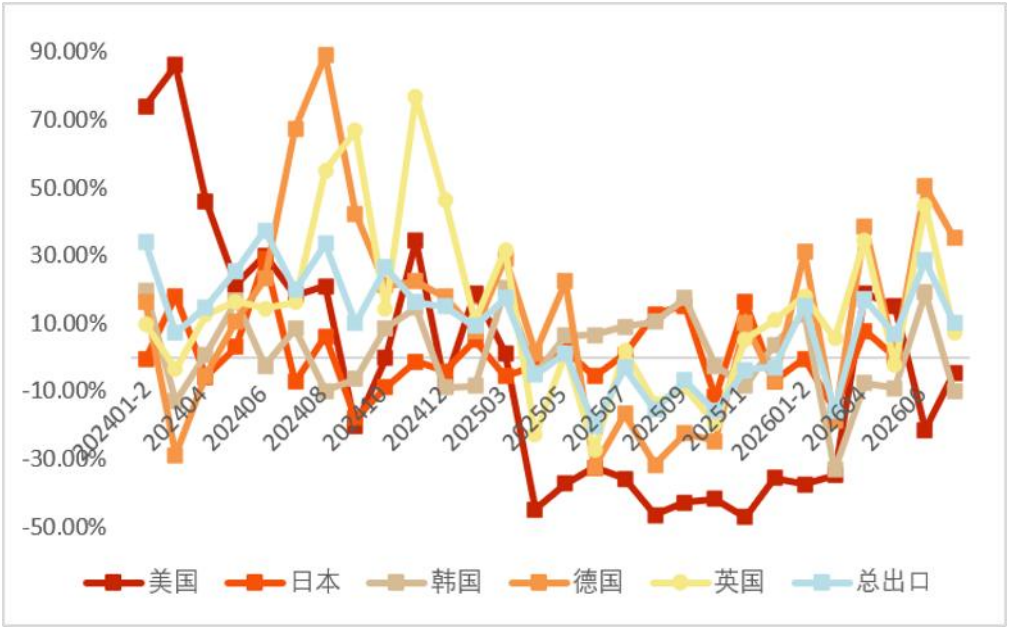
下载日志已记录，仅供内部参考

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

下载日志已记录，仅供内部参考

板块观点：二季度板块外销订单价格承压，内销头部品牌竞争依然剧烈，预计 26Q2 利润率压力较大。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。

国内宠物品牌竞争进入下半场，即头部品牌角逐、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。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：内外销业务均处于上行阶段的中宠股份；内销品牌具备长期领先优势的乖宝宠物；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。

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；美国国家海洋和大气管理局下属的国家气象局气候预测中心 8 月 13 日发布分析报告称，正引发全球气候异常的“厄尔尼诺现象”，有很大可能达到人类有记录以来前所未有的强度。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。

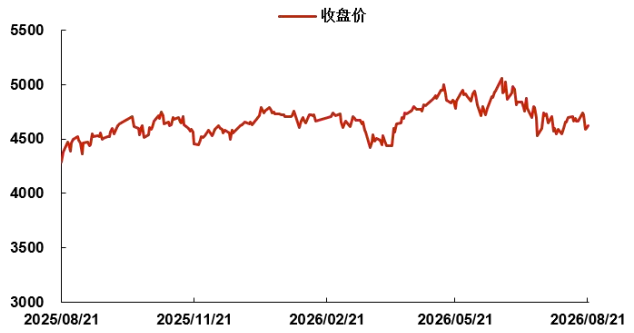
2. 市场与价格情况

2.1. 行情表现

本周（8.17–8.21）沪深 300 指数收于 4619，相比上周–1.01%。农林牧渔 II（申万）指数收于 2450，相比上周+1.29%，其中种植业（+7.44%）表现最好。

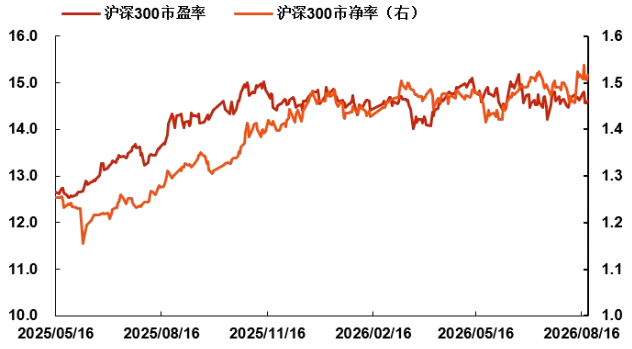
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 3：沪深 300 指数收于 4619 点



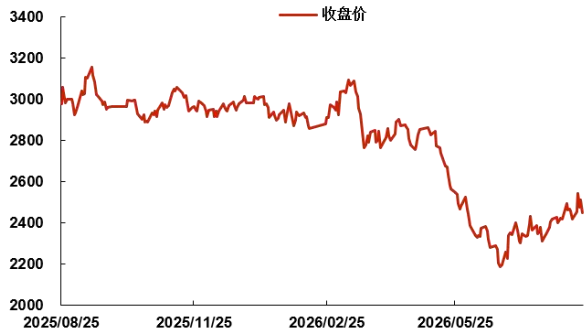
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 4：沪深 300 的 PE/PB 为 14.61/1.52



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 5：农业指数收于 2450 点



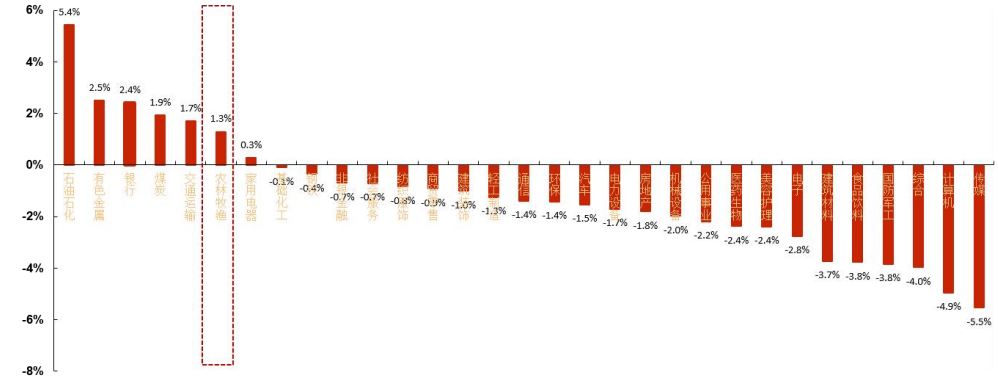
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 6：农业 PE/PB 为 40.09/2.24



资料来源：iFind，华源证券研究所

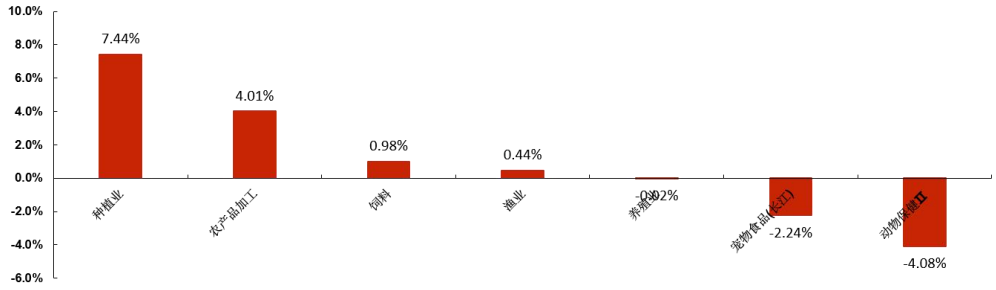
图表 7：申万一级行业指数一周涨跌幅



资料来源：iFind，华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 8：农林牧渔细分板块一周涨跌幅



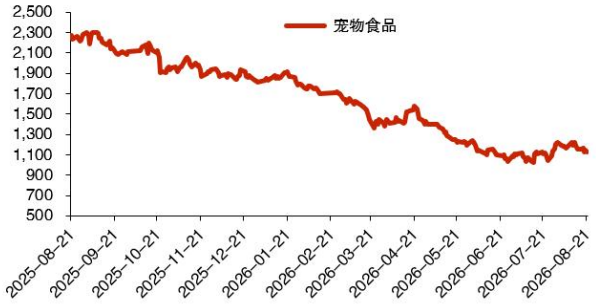
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 9：养殖业收于 2625 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 10：宠物食品收于 1127 点



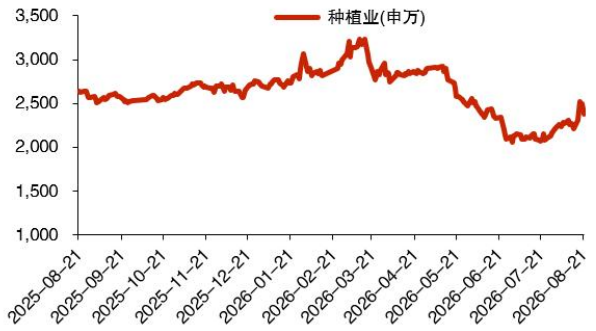
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 11：饲料收于 3517 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

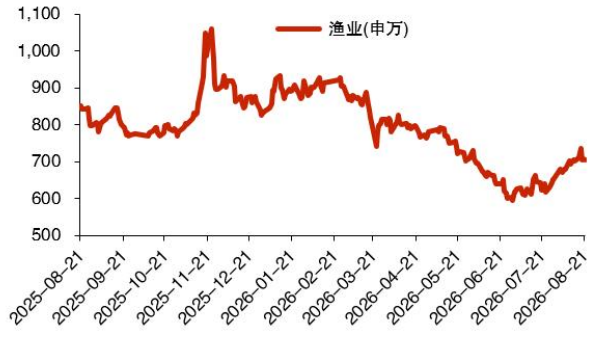
图表 12：种植业收于 2374 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 13：水产收于 705 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 14：动保收于 4398 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

2.2. 行业新闻

1）王祖力：2026 年猪周期有望迎来趋势反转，后市或能实现温和上涨

在生猪产业规模化、疫病防控、生产效率多重因素驱动下，国内猪肉供给保持较强惯性增长，行业长期处于供强需弱格局。近日，在天蓬论坛活动现场，中国农业科学院农业经济与发展研究所研究员、国家生猪产业技术体系产业经济岗位科学家王祖力表示，2026 年下半年猪价行情将呈现趋势向上、温和上涨的特征，养殖主体不宜盲目压栏赌高价，应当顺势出栏。同时，他补充谈道：“一定不要有过高的预期，但是要相信未来猪价是能涨的。短期哪怕出现了回调，不要恐慌，不要集中出栏。这是未来行业要保持的正常生产节奏。”

从产业数据来看，我国猪肉产量已经站上历史高位。全国猪肉产量达到 5938 万吨，创下历史新高，超过 2014 年历史高点。2026 年上半年，全国猪肉产量同比增长 3.3%，即便行业长期处于行情低迷阶段，供给端依旧保持强劲增长韧性。为何在行业持续亏损背景之下，猪肉产量依旧维持惯性增长？王祖力表示，核心源于行业韧性增强、产能基数偏高、生产效率提升三大底层因素。

王祖力通过综合产业指标做出判断：二季度已经度过行情最差阶段，七八月份所处时段即是行情转折窗口，2026 年猪周期能够实现趋势反转，但不要对猪价上涨空间抱有过高预期。虽然产能持续去化，但去化成果被生产效率提升部分抵消，支撑猪价大幅上涨的动能不足。6 月份的能繁母猪存栏数据，基本对应次年 4 月前后生猪出栏水平，预示 2027 年上半年整体供给依旧充裕，猪价很难出现大涨。（来源：微信公众号《新牧网》）

2）黄羽鸡行情转好，头部企业表明本月初已开始盈利

随着季节性需求的逐步到来，叠加前期产能去化的推动，黄羽鸡行情开始升温。温氏股份相关人士告诉记者，“黄羽鸡价 8 月份以来逐步提升，本月初开始盈利了，公司内部最新的鸡平均价格达到 6.5 元/斤了。”财联社记者多方采访了解到，黄羽鸡价逐步开启上行趋势，养殖端重新回到盈利水平线上。此外，随着后市旺季来临，业内预计黄羽鸡价或仍有上涨空间。

据上海钢联数据，截至 8 月 17 日，随着月初毛鸡价格上涨，当前青脚麻鸡盈利区间在 1.50–2.50 元/只；上海钢联鸡业分析师张文萍表示，“本轮回暖是供给收缩主导，叠加需求预期修复共同推动。一是上半年持续亏损倒逼部分中小产能退出，父母代产能去化传导至商品代，优质大规格毛鸡供给收紧，夏季高温造成养殖死淘增加；二是玉米豆粕饲料成本相对平稳，龙头企业成本端压力可控；三是三季度传统消费需求逐步释放，供需格局的边际改善共同驱动了此次价格的修复性上涨。”

展望后市，多位业内人士在受访时指出，黄羽肉鸡确实具备极强的季节性特征，历史规律显示，从每年 8 月下旬至次年 1 月通常是传统的景气窗口期。温氏股份相关人士表示，“按照过往周期规律，下半年天气较凉且节日较多，一般为鸡肉消费旺季，预计价格会逐步回升，公司对下半年肉鸡行情持相对乐观态度。”

下载日志已记录，仅供内部参考

总体而言，黄羽鸡行业正站在修复的拐点上，供给收缩为价格提供了底部支撑，而需求复苏的节奏和力度将决定这轮行情能走多高。值得一提的是，还有业内判断，随着行情恢复，年内养殖端企业或有望实现较好盈利。有业内人士认为，“这一判断具有合理性，但需结合企业个体差异。下半年黄羽鸡价格中枢大概率高于上半年，头部企业有望实现盈利，但全行业仍需视各企业成本控制能力和出栏节奏而定，中小养殖户的盈利修复仍需要时间。”（来源：微信公众号《国际畜牧网》）

3）国际糖未平仓合约达 220 万手创历史新高，糖价波动或加剧

据洲际交易所（ICE）最新数据显示，在厄尔尼诺天气风险及全球食糖供应前景不确定性推动下，ICE 糖期货市场未平仓合约数量创下历史新高。截至上周，ICE 全球糖期货未平仓合约超过 230 万手，同比增长 43%，超过 2010 年 2 月创下的此前纪录。

其中，作为全球原糖定价基准的 ICE 11 号原糖期货未平仓合约达到约 220 万手，创历史新高；伦敦 ICE 白糖期货未平仓合约也升至约 18.8 万手的纪录水平。

ICE 软商品高级总监 Matthew Ryan 表示，全球食糖供需格局正在发生变化，市场预计强厄尔尼诺可能持续至 2027 年 1 月，对食糖供应前景形成压力。同时，一些主要产糖地区生产形势存在不确定性，促使生产商、贸易商及投资机构增加远期套期保值和交易头寸。

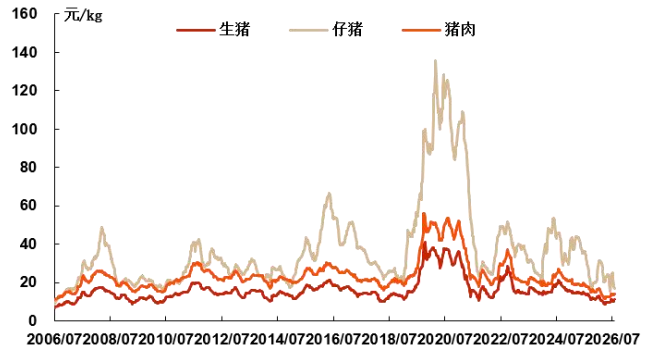
近期国际糖价也明显走强。天气因素成为市场交易的重要逻辑，特别是印度、泰国等亚洲主产区可能受到厄尔尼诺相关降雨异常影响，而巴西生产情况同样受到市场关注。

云糖网编辑认为，未平仓量创纪录本身并不代表糖价会继续上涨，但说明全球糖市资金参与度和套保需求明显增加。随着大量投机资金和产业资金同时进入市场，未来天气预报、印度季风以及巴西生产数据的变化，都可能引发更大的价格波动。（来源：微信公众号《云糖网》）

下载日志已记录，仅供内部参考

2.3. 价格表现

图表 15：生猪/仔猪/猪肉价格



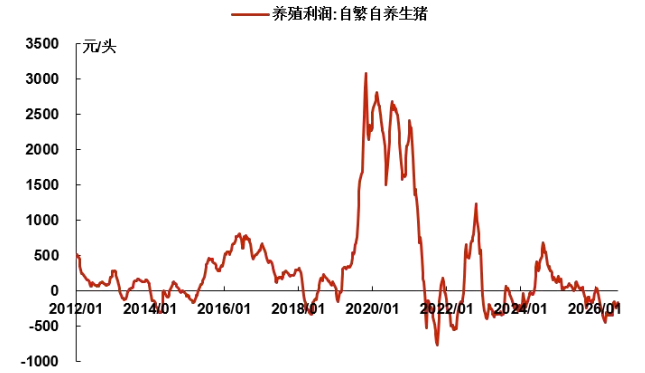
资料来源：iFind，华源证券研究所

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-165 元/头



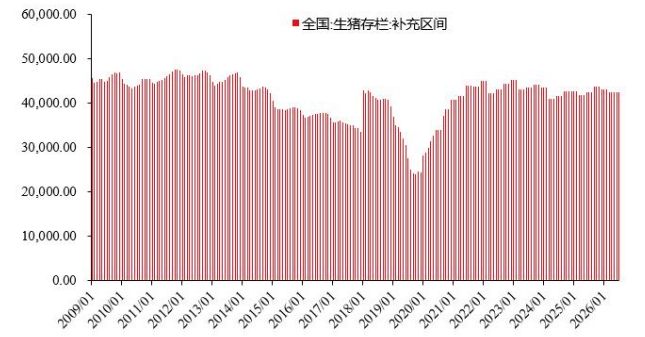
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 18：外购仔猪养殖利润为-32 元/头



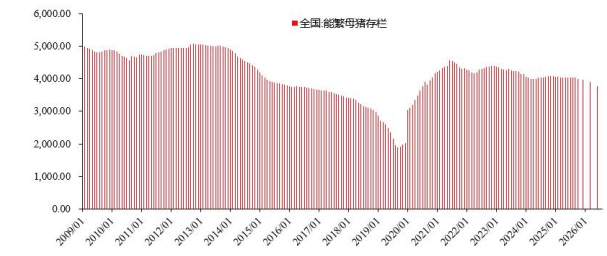
资料来源：iFind，华源证券研究所

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

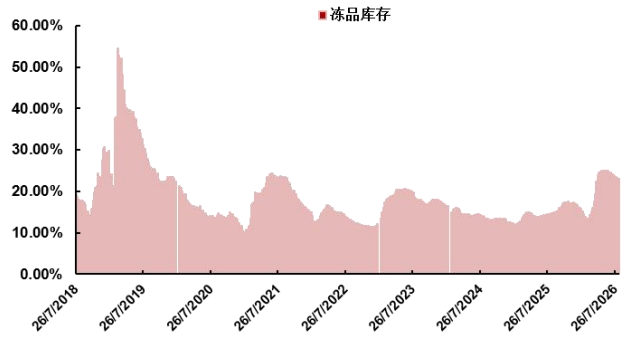
图表 20：2026 年 6 月行业能繁母猪存栏 3780 万头(单位：万头）



资料来源：iFind，华源证券研究所

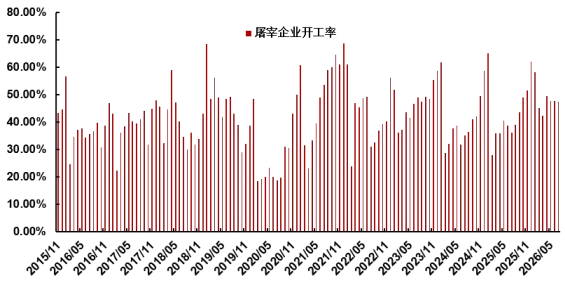
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 21：冻品库存为 22.98%



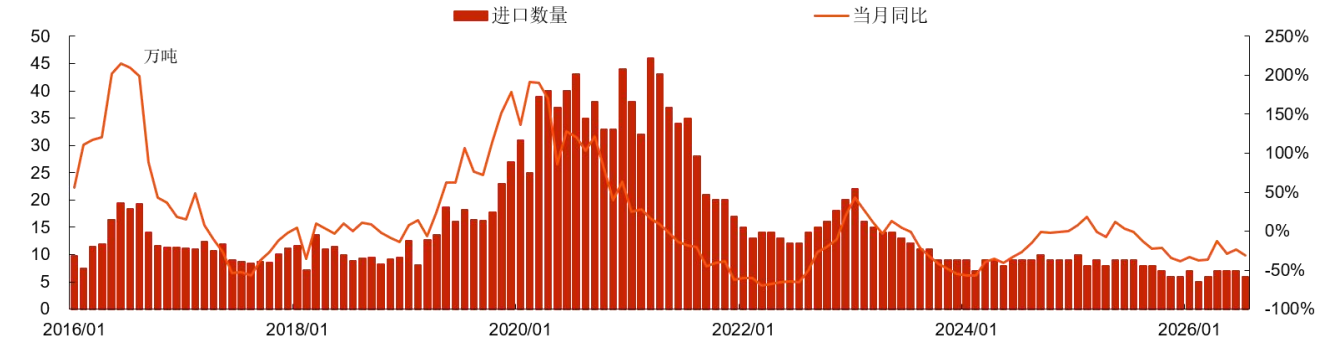
资料来源：涌益咨询，华源证券研究所

图表 22：屠宰企业开工率（2026 年 7 月）为 47.40%



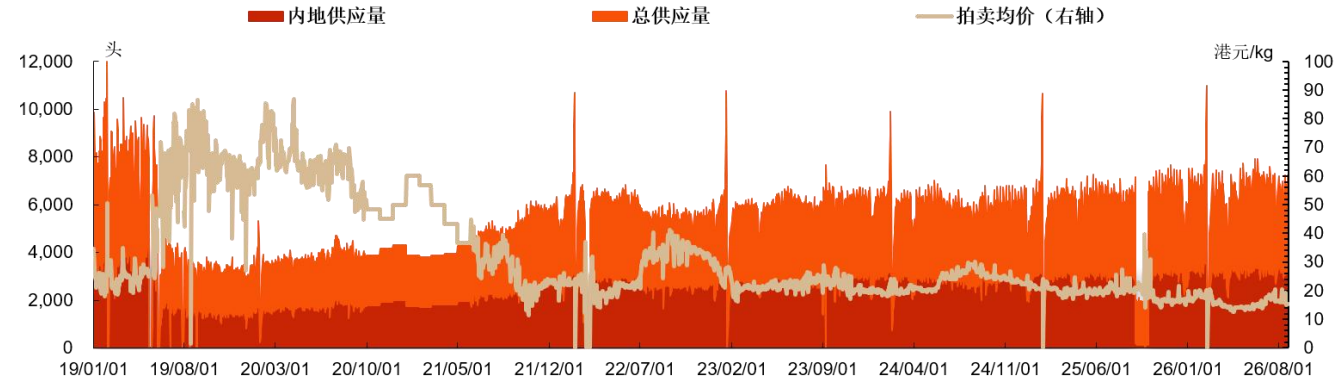
资料来源：涌益咨询，华源证券研究所

图表 23：2026 年 7 月猪肉进口 6 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

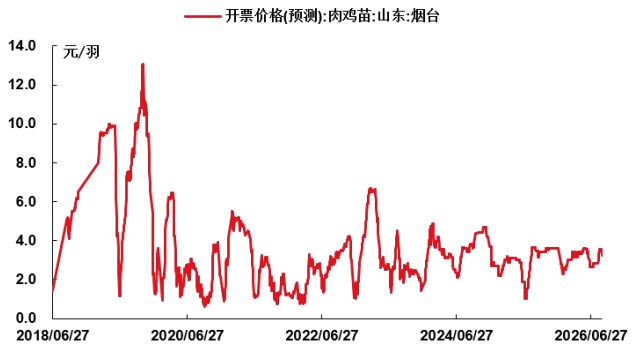
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 25：烟台毛鸡价格报 3.22 元/斤



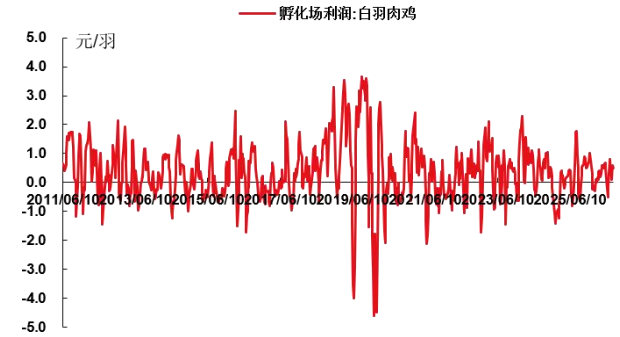
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 26：烟台苗鸡价格报 3.25 元/羽



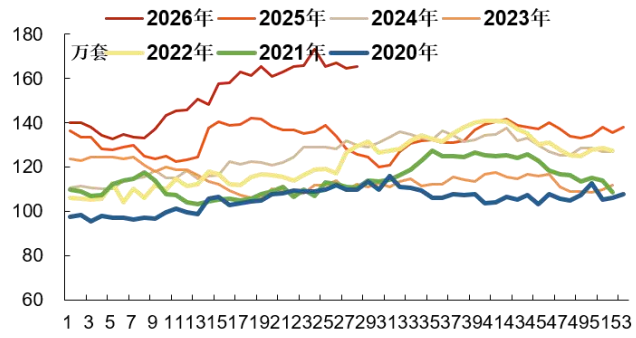
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 27：白羽鸡孵化场利润为 0.50 元/羽



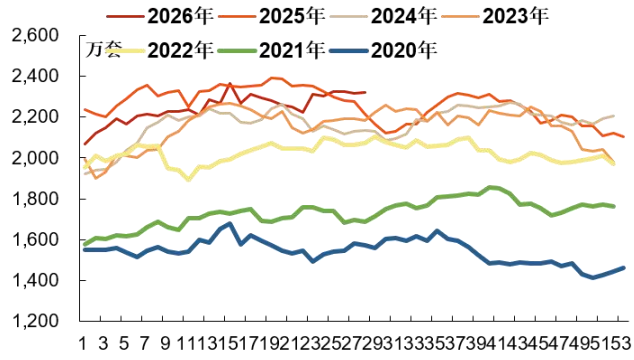
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 28：在产祖代种鸡存栏量 166 万套



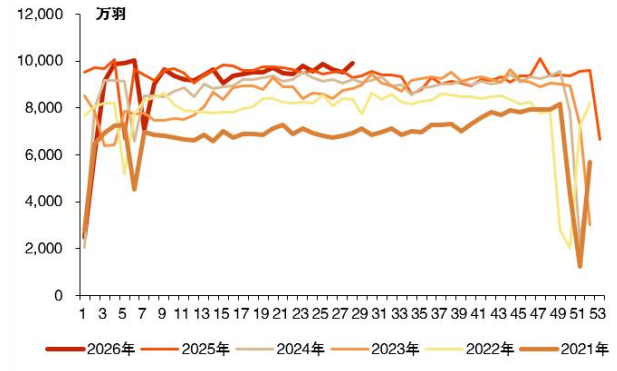
资料来源：畜牧业协会，华源证券研究所（横轴为周）

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）

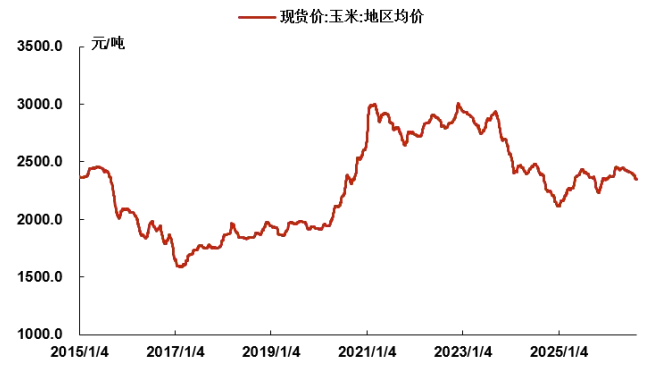
图表 30：商品代鸡苗销售量 9904 万羽



资料来源：畜牧业协会，华源证券研究所（横轴为周）

下载日志已记录，仅供内部参考

图表 31：国内玉米价格报 2349 元/吨



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 32：国际玉米价格报 508 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 2414 元/吨



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 34：国际小麦价格报 699 美分/蒲式耳



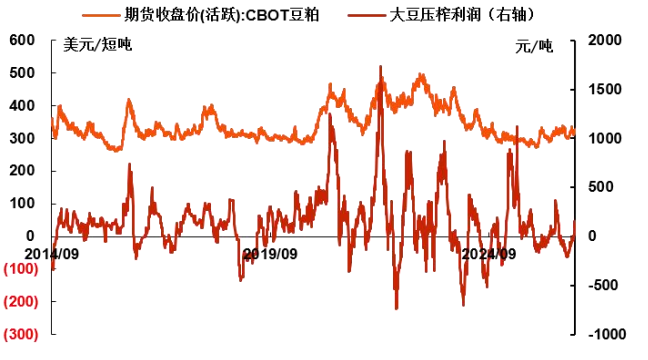
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 35：国内豆粕价格报 3166 元/吨



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 36：国际豆粕价格报 326 美元/短吨



资料来源：iFind，华源证券研究所

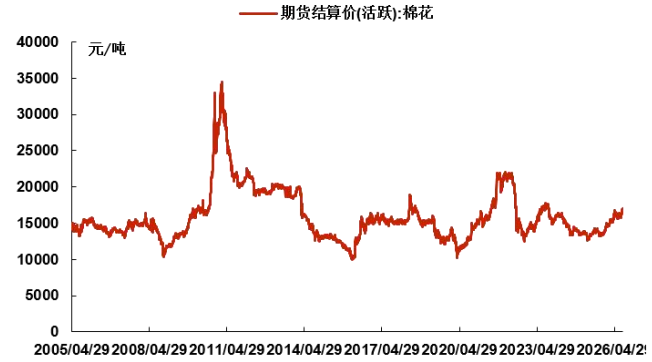
下载日志已记录，仅供内部参考

图表 37：天然橡胶结算价为 18500 元/吨



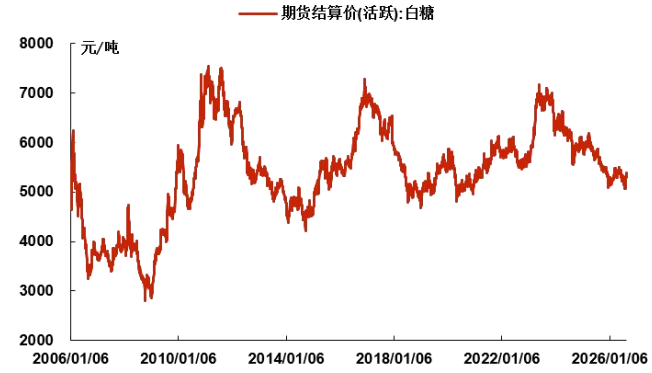
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 38：郑商所棉花结算价为 17070 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 5387 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 17.43 美分/磅



资料来源：iFind，华源证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

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。

下载日志已记录，仅供内部参考

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。
本报告是机密文件，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。
本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。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。