下载日志已记录，仅供内部参考

美国农业部（USDA）月度供需报告数据分析专题

优于大市

海外肉牛供给恢复缓慢，全球粮食库销比维持收紧

核心观点

种植链农产品：价格底部，库存收紧，关注厄尔尼诺扰动。

1）玉米：全球期末库存环比调减，价格底部支撑较强。USDA8 月供需报告预计 26/27 产季全球期末库销比环比调减 0.09pcts，中国期末库销比环比调增 0.16pct。目前国内玉米价格已处于历史周期底部位置，中长期供需平衡趋于收紧，厄尔尼诺可能威胁新季单产，且原油价格上涨有望刺激下游需求，后续预计价格底部回升。

2）大豆：新季库销比维持收紧，底部看好大周期布局。USDA8 月供需报告预计 26/27 产季全球期末库销比环比调减 0.01pcts 至 28.10%。当前大豆及豆粕价格对南美大豆丰产预期反应较为充分，但后续或面临厄尔尼诺威胁，且原油价格上涨有望拉动大豆新季压榨需求，年内预计震荡偏强。

3）小麦：海外供需有所收紧，预计价格震荡回升。USDA8 月供需报告预计全球供给维持充裕，最终 26/27 产季全球期末库销比环比调增 0.05pcts，中国小麦 26/27 年度期末库销比环比下调 0.30pct，整体供给仍较充裕。

4）白糖：短期海外走势偏强，关注天气扰动和能源价格催化。国内短期库存处于历史高位，市场供需格局宽松，预计保持底部震荡。近期海外原糖价格受巴西制糖比下降、欧洲减产以及印度重启进口预期影响偏强运行，后期重点关注厄尔尼诺对主产区单产扰动，以及国际原油市场波动对制糖比的影响。

5）棉花：国内新季供需收紧，厄尔尼诺或进一步催化价格。USDA8 月供需报告预计 2026/27 产季全球期末库存消费比环比下调 1.71 pcts 至 57.60%，中长期，全球供需预计持续收紧，后续厄尔尼诺威胁全球单产概率提升，若宏观环境和消费需求再进一步改善，棉价预计仍有上涨空间。

养植链农产品：海内外牧业有望共振反转。

牛肉：美国 2027 年产量维持偏紧，海内外牛价有望共振反转上行。根据 USDA 于 2026 年的 8 月供需平衡表预测，2027 年美国牛肉产量预测同比增加 0.05%；进口量预测同比减少 1.34%；出口量预测同比下降 0.77%，总消费量预测同比减少 18%，最终期末库存预测同比下降 10 百万磅。整体来看，USDA 预计 2027 年美国牛肉产量恢复有限，供应预计仍维持偏紧，牛价有望保持景气上行。

2）原奶：2027 年美国牛奶期末库存小幅下调，我国奶牛去化加速，2026 年原奶价格或迎拐点。根据 USDA 于 2026 年发布的 8 月供需平衡表预测，2027 年期末库存预测环比下调 2 亿磅。整体来看，美国牛奶市场产量增幅有限，出口需求增加，价格预计维持景气。

3）猪肉：2027 上半年美国猪价预计企稳回暖，国内生猪产能加速调减。USDA8 月预测，2027 年美国猪肉产量预计同比+0.93%，总消费量预计同比+0.60%，期末库存预计同比-2.25%。人均消费预计同比+0.40%至 49.7 磅。整体来看，受益消费增长，2027 年美国猪肉供需预计小幅偏紧，有望支撑价格企稳。国内能繁母猪产能维持低波动状态，2026Q2 末全国能

行业研究·行业专题

农林牧渔

优于大市·维持

证券分析师：鲁家瑞
021-61761016
lujiarui@guosen.com.cn
S0980520110002

证券分析师：李瑞楠
021-60893308
liruinan@guosen.com.cn
S0980523030001

证券分析师：江海航
jianghaihang@guosen.com.cn
S0980524070003

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《生猪行业分析及展望-周期触底有望开启上行，产业发展迎来新阶段》 ——2026-09-01
《农产品专题-本轮厄尔尼诺强度有概率创历史新高，或催化新一轮农产品上涨周期》 ——2026-08-31
《农产品研究跟踪系列报告（218）-肉牛价格维持加速上行，超强厄尔尼诺或催化农产品新周期》 ——2026-08-29
《农产品研究跟踪系列报告（217）-供给收紧推动牛肉加速上行，超强厄尔尼诺发生概率维持上升》 ——2026-08-17
《农产品研究跟踪系列报告（216）-牛肉原奶价格维持回暖，仔猪价格重回历史底部》 ——2026-08-09

下载日志已记录，仅供内部参考

繁存栏已降至 3780 万头，季度环比减少 3.20%，产能去化明显加速，生猪产能调控稳步推进。

4）禽：美国市场供给预计恢复，中国市场有望随内需回暖。USDA8 月供需报告，2027 年美国肉鸡供需平衡表未做调整。受益美国消费景气，肉鸡价格 2027 年预计同比上涨。国内白鸡今年供给侧预计有所恢复，但受品种结构变化影响预计实际增量有所打折；黄鸡供给维持底部，关注内需修复情况。

5）鸡蛋：美国禽流感扰动预计减弱，供应或维持恢复。国内鸡蛋供应预计宽松，中长期蛋价压力较大。USDA 于 8 月供需平衡报告中预测，2027 年美国鸡蛋产量同比增加 2.3%；消费量同比增加 2.1%，最终期末库存同比 2026 年将持平。中国鸡蛋供给充裕，卓创口径下全国 2026 年 7 月在产蛋鸡存栏环比+0.16%，同比-5.24%，依然处于历史高位。

投资建议：推荐牧业、猪禽龙头、宠物。1）牧业推荐：现代牧业等。**2）生猪推荐：**华统股份、牧原股份、温氏股份、天康生物、神农集团等。**3）禽推荐：**立华股份、益生股份、圣农发展等。**4）饲料推荐：**海大集团。5）**宠物推荐：**乖宝宠物等。

风险提示：1、恶劣天气等自然灾害波动影响；2、贸易政策波动风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘（元）	总市值（百万元）	EPS 2026E	EPS 2027E	PE 2026E	PE 2027E
002714.SZ	牧原股份	优于大市	42.31	240,668	0.61	2.97	69	14
002840.SZ	华统股份	优于大市	8.64	6,931	0.12	0.09	72	96

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

玉米：全球期末库销比环比调减，同比维持下降趋势 7
USDA 月报数据分析：26/27 产季全球期末库销比环比调减 0.09pcts，中国期末库销比调整 0.16pct 7
价格展望：国内玉米有望维持震荡上涨，全球供需平衡表 26/27 年度同比边际收缩 7
大豆：新季库销比维持收紧，底部看好大周期布局 9
USDA 月报数据分析：26/27 产季全球期末库存环比调减 9
价格展望：短期关注天气扰动和能源需求，长期景气趋势向上 9
小麦：海外供需有所收紧，预计价格震荡回升 12
USDA 月报数据分析：26/27 产季全球期末库销比环比调增 0.05pcts 12
价格展望：海外供给有所收紧，国内供需仍较为宽松 12
白糖：短期海外走势偏强，关注天气扰动和能源价格催化 14
农业部月报数据分析：国内新季预计维持丰产 14
价格展望：短期海外走势偏强，关注天气扰动和能源价格催化 14
棉花：国内新季供需收紧，厄尔尼诺或进一步催化价格 16
USDA 月报数据分析：新季全球期末库销比环比下调 0.85pcts 16
价格展望：厄尔尼诺扰动、宏观环境好转有望进一步推升价格 16
牛肉：美国 2027 年产量维持偏紧，牛价有望保持景气上行 18
USDA 月报数据分析：2027 年美国牛肉产量维持紧张 18
美国价格展望：预计美国牛肉价格维持同比增长 19
国内数据分析：新一轮牛价上涨开启，看好牛周期反转上行 20
原奶：奶牛去化有望加速，原奶价格或迎拐点 22
USDA 月报数据分析：2027 年美国牛奶期末库存环比下调 22
全球价格展望：海外全脂奶粉价格自 2023 年开启反转上行 23
国内数据分析：国内原奶价格有望开启反转上行走势 24
猪肉：2027 上半年美国猪价预计企稳回暖 26
USDA 月报数据分析：2027 年美国猪肉期末库存小幅收紧 26
美国价格展望：预计猪肉价格 2026 年维持高位震荡 26
国内农业部数据分析：产能调控稳步推进，有望托底行业盈利 27
肉禽：美国市场供给预计恢复，中国市场有望随内需回暖 29
USDA 月报数据分析：2027 年肉鸡维持期末库存预测 29
国内禽业协会数据分析：需求旺季支撑，价格底部有望复苏 29
鸡蛋：美国产量预计 2027 年延续恢复 32
USDA 月报数据分析：2027 年美国鸡蛋预估供给延续恢复 32
美国价格展望：预计 2026 年蛋价回落后企稳 32
国内数据分析：在产蛋鸡存栏维持高位，2026 年整体供应充裕 33

下载日志已记录，仅供内部参考

图表目录

图1： 国内玉米现货价(元/吨)近期呈震荡上涨走势 8
图2： 近期国际玉米期货收盘价强势上涨 8
图3： 国内玉米种植利润处于历史低位（元/吨） 8
图4： 玉米进口利润维持低位（元/吨） 8
图5： 国内玉米进口量处于低位 8
图6： 全球玉米主产区种植日历 8
图7： 国产大豆市场价(元/吨)表现较强 10
图8： 国内豆粕价格近期稳中偏强 10
图9： 大豆 CNF 进口价近期持续回升 10
图10： 国际大豆期货收盘价近期震荡偏强 10
图11： 美豆最低价跌破成本线，逼近历史最大单位亏损位置 10
图12： 全球大豆主产国的种植与收获时间分布图 11
图13： 国内小麦现货价(元/吨)近期震荡回落 13
图14： 国际小麦期货（美分/蒲式耳）收盘价底部回升 13
图15： 国内白糖价格近期呈震荡偏强走势（元/吨） 15
图16： 外盘原糖价格近期呈震荡偏强走势 15
图17： 国内棉花价格近期呈触底回暖走势（元/吨） 17
图18： 外盘棉花价格近期呈筑底回升走势（美分/磅） 17
图19： 美国活牛存栏量近年加速下滑 18
图20： 美国母牛存栏量近年加速调减 18
图21： 美国母牛计划更新量近年同样呈下滑趋势 19
图22： 美国 CPI 牛肉价格 2026 年 7 月同比上涨 9.40% 19
图23： 美农预计美国小公牛 2027 年价格维持涨势（美元/英担） 19
图24： 2027 美国牛肉产量预计仍难有明显恢复 20
图25： 2026 年国内牛肉行情有望加速上行 20
图26： 国内肉牛存栏 2024 年结束增长 20
图27： 国内肉牛出栏均重明显低于正常水平 21
图28： 2025 年中央一号文首提“推进肉牛、奶牛产业纾困，稳定基础产能” 21
图29： 2025 年全球原奶主要产销区的奶牛期初存栏预计有所下滑 22
图30： 海外全脂奶粉价格自 2023 年开启底部上涨 23
图31： USDA 预计中国 2025 年期初奶牛存栏将重回 2019 年同期水平 24
图32： 国内仍存在较多的小规模奶牛养殖户 24
图33： 2025 年春节后，国内原奶和牛肉价格走势背离明显，历史罕见 24
图34： “肉奶比”在 2025 年春节后快速攀升至历史高位，后续奶牛淘汰或加速 24
图35： 大包粉目前已不具备进口性价比 25
图36： 2025 年中国奶粉进口量预计延续下滑 25
图37： 美国 CPI 猪肉价格 2026 年 7 月同比上涨 0.2% 26

下载日志已记录，仅供内部参考

图38： 美农预计美国猪肉价格2027年企稳回暖（美元/英担） 26
图39： 美国农业部预计2027年美国猪肉产量增量有限 27
图40： 自繁自养与外购仔猪盈利自25年9月均进入亏损 27
图41： 猪价维持底部震荡趋势 27
图42： 2025Q1末能繁母猪存栏为正常保有量的100.1% 27
图43： 50kg二元后备母猪价格窄幅调整，补栏情绪平淡（元/头） 27
图44： 国内白羽肉鸡商品代毛鸡价格（元/kg） 30
图45： 国内白羽肉鸡商品代鸡苗价格（元/羽） 30
图46： 白羽肉鸡祖代鸡存栏（在产+后备） 30
图47： 白羽肉鸡父母代鸡存栏（在产+后备） 30
图48： 白羽肉鸡父母代鸡苗价格与销售量 30
图49： 白羽肉鸡商品代鸡苗销售价格与销售量 30
图50： 浙江地区黄羽肉鸡主要品种价格表现（元/斤） 31
图51： 黄羽肉鸡祖代鸡存栏（在产+后备） 31
图52： 黄羽肉鸡父母代鸡存栏（在产+后备） 31
图53： 黄羽肉鸡父母代雏鸡销售价格震荡调整 31
图54： 黄羽肉鸡商品代雏鸡销售价格与销售量情况 31
图55： 美国CPI鸡蛋价格2026年7月同比下降25.7% 32
图56： 美国农业部预计2026Q3至2027Q2美国鸡蛋价格底部企稳（美分/打） 32
图57： 美国农业部预计2027年美国鸡蛋产量同比增加 33
图58： 本周鸡蛋现货价格高位震荡 33
图59： 本周鸡蛋养殖盈利维持较好水平 33
图60： 本周淘汰鸡数量环比增加（万只） 34
图61： 本周鸡蛋流通环节库存环比回落 34

表1： 全球玉米供需平衡表 7
表2： 中国玉米供需平衡表 7
表3： 全球大豆供需平衡表 9
表4： 全球大豆供需平衡表（分国家） 9
表5： 全球小麦供需平衡表 12
表6： 中国小麦供需平衡表 12
表7： 国内食糖供需平衡表 14
表8： 全球棉花供需平衡表 16
表9： 中国棉花供需平衡表 16
表10： 美国牛肉供需平衡表 18
表11： 近期国内肉牛产业保护政策梳理 21
表12： 美国牛奶供需平衡表（全脂奶口径） 22
表13： 全球原奶供需平衡表 23
表14： 国内原奶供需平衡表 25
表15： 美国猪肉供需平衡表 26

下载日志已记录，仅供内部参考

表16： 美国肉鸡供需平衡表 29
表17： 美国火鸡供需平衡表 29
表18： 美国鸡蛋供需平衡表 32

下载日志已记录，仅供内部参考

玉米：全球期末库销比环比调减，同比维持下降趋势

USDA 月报数据分析：26/27 产季全球期末库销比环比调减 0.09pcts，中国期末库销比调整 0.16pct

USDA8 月供需报告预计 26/27 产季全球玉米产量调增 179 万吨(约+0.14%)至 12.99 亿吨;全球玉米总使用量调增 256 万吨（约+0.19%），最终全球期末库存环比调减 60 万吨，全球期末库销比环比调减 0.09pcts 至 20.76%。

表1：全球玉米供需平衡表

百万吨	2023/24	2024/25	2025/26（7 月预估）	2025/26（8 月预估）	2026/27（7 月预估）	2026/27（8 月预估）
期初库存	305.36	313.84	296.21	296.7	298.67	298.83
产量	1231.13	1234.06	1327.7	1329.91	1297.09	1298.88
进口	197.6	186.25	196.73	197.25	204	203.73
饲用消费量	769.93	783.65	825.49	827.36	833.08	832.46
总使用量	1221.24	1251.2	1325.24	1327.78	1320.49	1323.05
出口量	192.65	187.58	220.66	220.73	209.88	210.48
期末库存	315.25	296.7	298.67	298.83	275.26	274.66
库销比	25.81%	23.71%	22.54%	22.51%	20.85%	20.76%

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

从中国玉米供需平衡表来看，USDA8 月供需报告预计中国 26/27 产季玉米总使用量环比调减 100 万吨，期末库销比环比调增 0.16pct 至 50.97%，较上一年度减少 4.39pct。

表2：中国玉米供需平衡表

百万吨	2023/24	2024/25	2025/26（7 月预估）	2025/26（8 月预估）	2026/27（7 月预估）	2026/27（8 月预估）
期初库存	206.02	211.19	191.93	191.93	177.15	177.15
产量	288.84	294.92	301.24	301.24	307	307
进口	23.33	1.82	5	4	6	5
饲用消费量	225	234	239	238	243	242
总使用量	307	316	321	320	325	324
出口量	0	0	0.02	0.02	0.02	0.02
期末库存	211.19	191.93	177.15	177.15	165.13	165.13
库销比	68.79%	60.74%	55.19%	55.36%	50.81%	50.97%

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

价格展望：国内玉米有望维持震荡上涨，全球供需平衡表 26/27 年度同比边际收缩

近期国内玉米价格呈现震荡偏强趋势。截至 2026 年 8 月 14 日国内玉米现货价 2300 元/吨，周环比-0.26%，同比-3.36%。目前国内玉米价格处于历史周期底部位置，考虑到贸易商库存较低，后续预计价格底部支撑较强。

短期，深加工企业库存同比偏低，存在补库需求，玉米价格底部支撑较强。中长期，国内新季维持丰产，26/27 年供需基本平衡，库销比进一步下降，预计价格震荡修复。海外玉米期货盘面价格近期震荡走强，全球产需预期 26/27 年同比双增，但供需格局同比收紧，期末库存预计同比下降。

从海外市场看，CBOT 玉米期货收盘价 8 月 14 日为 484 美分/蒲式耳，月环比上涨 5.3%，原油价格高位震荡有望催化乙醇燃料替代需求，且强厄尔尼诺可能威胁新

下载日志已记录，仅供内部参考

季单产，支撑玉米价格走强。

图1：国内玉米现货价(元/吨)近期呈震荡上涨走势



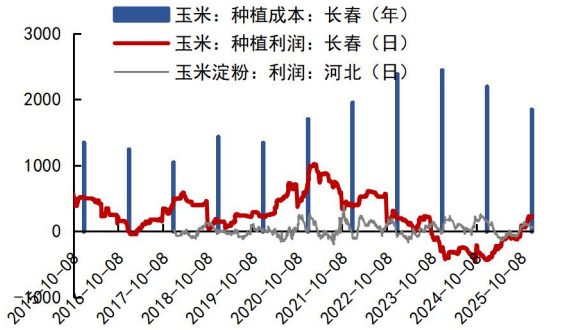
资料来源：中华粮网，国信证券经济研究所整理

图2：近期国际玉米期货收盘价强势上涨



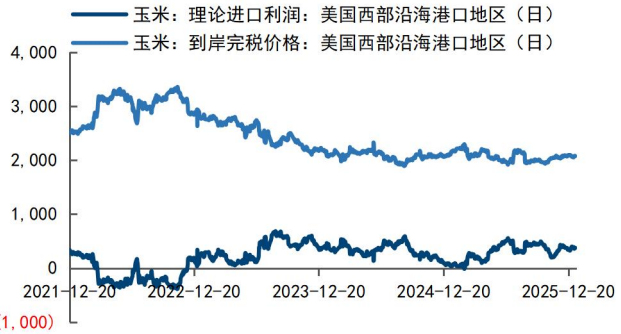
资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图3：国内玉米种植利润处于历史低位（元/吨）



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图4：玉米进口利润维持低位（元/吨）



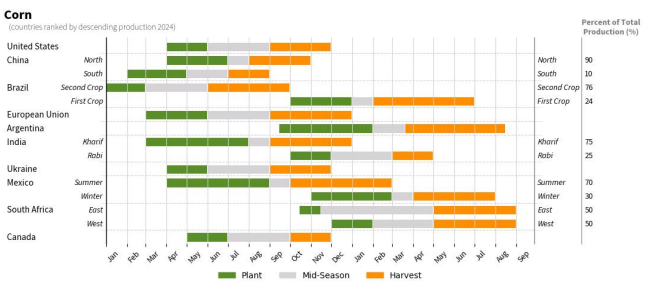
资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理（钢联按照关税 1%计算所得）

图5：国内玉米进口量处于低位



资料来源：海关数据，国信证券经济研究所整理

图6：全球玉米主产区种植日历



资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

大豆：新季库销比维持收紧，底部看好大周期布局

USDA 月报数据分析：26/27 产季全球期末库存环比调减

USDA8 月供需报告对 26/27 产季全球大豆产量环比调增 55 万吨，全球大豆总使用量环比调增 30 万吨，最终全球期末库存环比调增 4 万吨（约+0.03%）至 1.24 亿吨，全球期末库销比同比调减 0.98pcts、环比调减 0.01pcts 至 28.10%。

表3：全球大豆供需平衡表

百万吨	2023/24	2024/25	2025/26（7 月预估）	2025/26（8 月预估）	2026/27（7 月预估）	2026/27（8 月预估）
期初库存	101.82	115.1	125.93	125.95	125.33	125.12
产量	396.4	428.11	429.46	429.46	441.7	442.25
进口	178.54	179.15	186.34	187.17	189.27	189.27
压榨量	331.25	359.16	372.49	373.92	384.17	384.76
总使用量	383.87	412.08	429.33	430.27	441.72	442.02
出口量	177.76	184.33	187.08	187.19	190.41	190.41
期末库存	115.13	125.95	125.33	125.12	124.17	124.21
库销比	29.99%	30.56%	29.19%	29.08%	28.11%	28.10%

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

表4：全球大豆供需平衡表（分国家）

2026/27 百万吨		期初库存	产量	进口	国内压榨量	国内总使用量	出口量	期末库存
全球	7 月预测	125.33	441.7	189.27	384.17	441.72	190.41	124.17
	8 月预测	125.12	442.25	189.27	384.76	442.02	190.41	124.21
美国	7 月预测	8.98	121.79	0.68	74.84	77.84	45.18	8.44
	8 月预测	8.85	122.99	0.68	75.66	78.63	45.18	8.71
阿根廷	7 月预测	23.82	50	6.5	43	49.9	6.2	24.22
	8 月预测	23.82	50	6.5	43	49.65	6.45	24.22
巴西	7 月预测	37.69	186	0.8	65	69.6	118	36.89
	8 月预测	37.69	186	0.8	65	69.6	118	36.89
巴拉圭	7 月预测	0.48	11.1	0.02	3.6	3.73	7.35	0.52
	8 月预测	0.3	11.1	0.02	3.6	3.71	7.35	0.36
中国	7 月预测	44.37	21	115	111	136	0.1	44.27
	8 月预测	44.36	21	115	111	136	0.1	44.26
欧盟 27 国+英国	7 月预测	1.55	2.98	13.2	14.5	16.02	0.25	1.46
	8 月预测	1.53	2.95	13.2	14.5	16.02	0.25	1.41
东南亚	7 月预测	1.24	0.38	11.56	6.27	11.82	0.02	1.34
	8 月预测	1.34	0.38	11.56	6.27	11.85	0.02	1.41
墨西哥	7 月预测	0.64	0.32	6.75	6.95	7.05	0.01	0.65
	8 月预测	0.64	0.32	6.75	6.95	7.05	0.01	0.65

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

价格展望：短期关注天气扰动和能源需求，长期景气趋势向上

近期国内豆粕价格表现震荡偏强，2026 年 8 月 14 日，国内大豆现货价为 4273.16 元/吨，周环比持平，国内豆粕现货价为 3086 元/吨，周环比+0.26%。当前全球大豆及豆粕价格对南美大豆丰产预期反应较为充分，但后续或面临厄尔尼诺威胁，且原油价格上涨有望拉动大豆新季压榨需求，年内预计震荡偏强。

下载日志已记录，仅供内部参考

图7：国产大豆市场价(元/吨)表现较强



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图8：国内豆粕价格近期稳中偏强



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图9：大豆 CNF 进口价近期持续回升



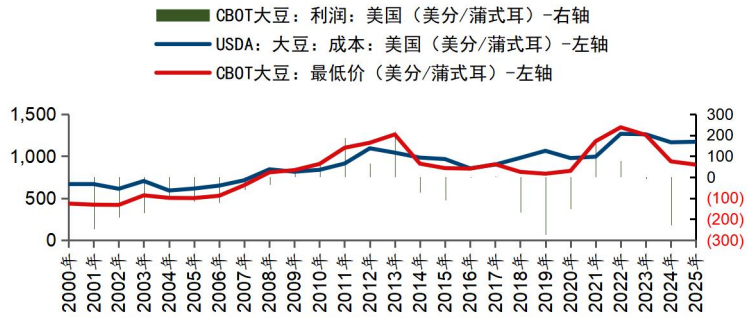
资料来源：国家粮食和物资储备数据中心，国信证券经济研究所整理

图10：国际大豆期货收盘价近期震荡偏强



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

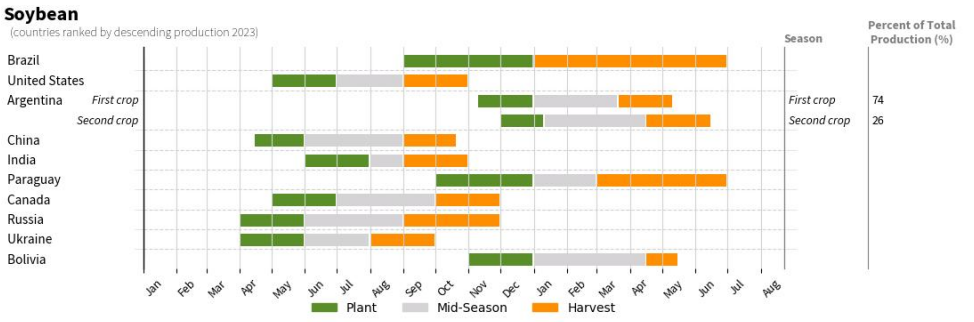
图11：美豆最低价跌破成本线，逼近历史最大单位亏损位置



资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

图12：全球大豆主产国的种植与收获时间分布图



资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

小麦：海外供需有所收紧，预计价格震荡回升

USDA 月报数据分析：26/27 产季全球期末库销比环比调增 0.05pcts

USDA8 月供需报告预计 26/27 产季全球小麦产量环比调减 67 万吨（约-0.08%）；全球小麦总使用量环比调增加 11 万吨（约+0.01%），最终全球期末库存环比调增 41 万吨（约+0.15%），全球期末库销比环比调增 0.05pcts 至 33.07%，全球小麦供给维持充裕状态。

表5：全球小麦供需平衡表

百万吨	2023/24	2024/25	2025/26（7 月预估）	2025/26（8 月预估）	2026/27（7 月预估）	2026/27（8 月预估）
期初库存	274.69	270.12	259.88	260.48	279.04	280.22
产量	791.53	799.10	843.77	843.35	819.97	819.3
进口	223.23	201.25	222.01	221.32	208.17	208.28
饲用消费量	159.14	157.17	169.31	168.2	162.26	163.83
总使用量	796.58	808.75	824.61	823.61	826.16	826.27
出口量	222.23	210.54	227.08	227.4	213.05	212.71
期末库存	269.65	260.48	279.04	280.22	272.84	273.25
库销比	33.85%	32.21%	33.84%	34.02%	33.03%	33.07%

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

从中国小麦供需平衡表来看，USDA8 月供需报告未对中国 26/27 产季小麦期初库存环比下调 45 万吨，26/27 年度期末库销比环比下调 0.30pct 至 81.22%，整体供给仍较为充裕。

表6：中国小麦供需平衡表

百万吨	2023/24	2024/25	2025/26（7 月预估）	2025/26（8 月预估）	2026/27（7 月预估）	2026/27（8 月预估）
期初库存	138.82	134.52	127.78	127.78	122.65	122.2
产量	136.59	140.1	140.07	140.07	141	141
进口	13.63	4.17	5.8	5.46	6	6
饲用消费量	37	33	33	33	31	31
总使用量	153.5	150	150	150	148	148
出口量	1.01	1.02	1	1.1	1	1
期末库存	134.52	127.78	122.65	122.2	120.65	120.2
库销比	87.64%	85.19%	81.77%	81.47%	81.52%	81.22%

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

价格展望：海外供给有所收紧，国内供需仍较为宽松

近期国内外小麦价格趋势偏弱。截至 2026 年 8 月 14 日，国内小麦现货价达 2412 元/吨，月环比-1.3%；CBOT 小麦期货价达 689 美分/蒲，月环比+1.7%。国内小麦库存较为充裕，新季产量预估增产，预计维持底部震荡。

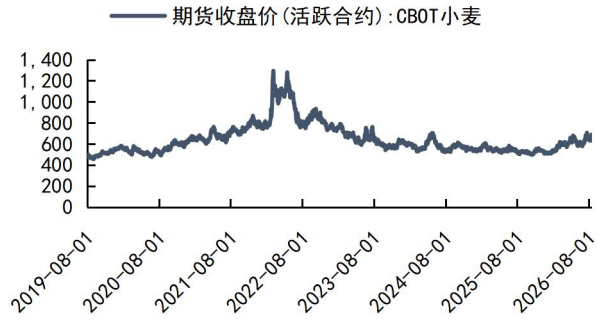
下载日志已记录，仅供内部参考

图13：国内小麦现货价(元/吨)近期震荡回落



资料来源：汇易网，国信证券经济研究所整理

图14：国际小麦期货（美分/蒲式耳）收盘价底部回升



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

白糖：短期海外走势偏强，关注天气扰动和能源价格催化

农业部月报数据分析：国内新季预计维持丰产

农业部 2026 年 8 月最新发布的供需形势预测未调整 2026/27 产季供需平衡表。2026/27 年度中国糖料播种面积和单产预计双降，产量预计同比小幅回落。进口方面，2026/27 产季国内糖进口预计同比减少 20 万吨至 480 万吨。需求方面，2026/27 产季国内糖消费预计同比增加 3 万吨至 1573 万吨。总体来看，2026/27 产季国内食糖供需平衡表预计保持宽松。

表7：国内食糖供需平衡表

	2024/25	2025/26	2026/27	2026/27
		（8 月估计）	（7 月估计）	（8 月估计）
		千公顷(1000 hectares)		
糖料播种面积	1406	1480	1461	1461
甘蔗	1189	1246	1248	1248
甜菜	217	234	213	213
糖料收获面积	1406	1480	1461	1461
甘蔗	1186	1246	1248	1248
甜菜	217	234	213	213
		吨/公顷(ton per hectares)		
糖料单产	61.8	63.83	60.92	60.92
甘蔗	61.65	72.3	66.09	66.09
甜菜	61.95	55.35	55.74	55.74
		万吨(10000 tons)		
食糖产量	1116	1295	1293	1293
甘蔗糖	960	1138	1143	1143
甜菜糖	156	157	150	150
食糖进口量	462	500	480	480
食糖消费量	1567	1570	1573	1573
食糖出口量	16	18	18	18
结余变化	-5	207	182	182

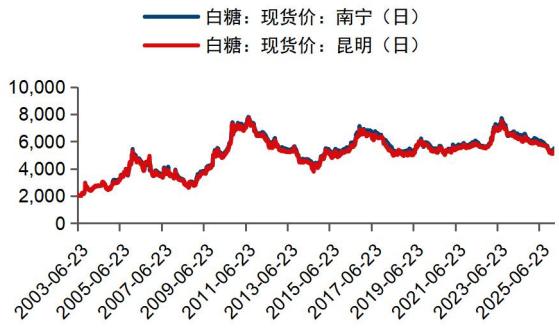
资料来源：农业农村部，国信证券经济研究所整理

价格展望：短期海外走势偏强，关注天气扰动和能源价格催化

近期国内糖现货价格维持偏弱震荡走势，截至 2026 年 8 月 14 日，国内广西南宁糖现货价为 5190 元/吨，较上周环比+0.19%。国内短期库存处于历史高位，市场供需格局宽松，预计保持底部震荡。近期海外原糖价格受巴西制糖比下降、欧洲减产以及印度重启进口预期影响偏强运行，后期重点关注厄尔尼诺对巴西印度泰国等主产区的单产扰动，以及国际原油市场波动对制糖比的影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

图15：国内白糖价格近期呈震荡偏强走势（元/吨）



资料来源：广西糖网，国信证券经济研究所整理

图16：外盘原糖价格近期呈震荡偏强走势



资料来源：NYBOT，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

棉花：国内新季供需收紧，厄尔尼诺或进一步催化价格

USDA 月报数据分析：新季全球期末库销比环比下调 0.85pcts

USDA 于 8 月发布的供需平衡表预测，2026/27 产季全球棉花产量环比上调 37 万包；全球棉花消费量预测环比下调 97 万包，最终期末库存预测环比下调 153 万包，对应期末库存消费比环比下调 1.71 pcts 至 57.60%。

表8：全球棉花供需平衡表

百万包	2022/23	2023/24	2025/26（7 月预估）	2025/26（8 月预估）	2026/27（7 月预估）	2026/27（8 月预估）
期初库存	75.86	73.55	74.52	74.80	75.72	74.80
产量	112.23	119.53	121.91	121.97	117.26	117.63
进口	44.05	43.03	43.91	44.30	43.34	43.80
总使用量	114.99	119.11	119.95	120.89	121.95	122.92
出口量	44.06	42.43	44.84	45.56	43.34	43.82
期末库存	73.30	74.80	75.72	74.80	71.22	69.69
库销比	63.74%	62.80%	63.13%	61.87%	58.40%	56.70%

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

根据 USDA 于 8 月发布的供需平衡表预测，2026/27 产季中国消费量环比上调 50 万包，最终期末库存消费比下调 2.92pcts 至 82.60%。

表9：中国棉花供需平衡表

百万包	2022/23	2023/24	2025/26（7 月预估）	2025/26（8 月预估）	2026/27（7 月预估）	2026/27（8 月预估）
期初库存	33.36	36.71	34.84	34.84	36.56	36.26
产量	27.35	32.00	35.80	35.80	33.50	33.50
进口	14.97	5.19	7.00	7.20	7.00	7.00
国内消费量	38.90	39.00	41.00	41.50	41.50	42.00
出口量	0.06	0.06	0.08	0.08	0.08	0.08
期末库存	36.71	34.84	36.56	36.26	35.49	34.69
库销比	94.37%	89.33%	89.17%	87.37%	85.52%	82.60%

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

价格展望：厄尔尼诺扰动、宏观环境好转有望进一步推升价格

近期国内棉花价格有所反弹，截至 2026 年 8 月 14 日，国产棉-新疆棉 3128B 价格为 18078 元/吨，周环比-0.06%。短期，国内新疆大部棉区持续高温少雨，棉株平均结铃数量较去年同期偏少，局部干旱地块减产预期升温；美国得州棉区持续高温干旱，全美棉花优良率同比明显下降；另外印度新季同样面临高温扰动，预计推动国内外棉价震荡偏强运行。中长期，全球供需预计持续收紧，后续厄尔尼诺威胁全球单产概率提升，若宏观环境和消费需求再进一步改善，棉价预计仍有上涨空间。

下载日志已记录，仅供内部参考

图17：国内棉花价格近期呈触底回暖走势（元/吨）



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图18：外盘棉花价格近期呈筑底回升走势（美分/磅）



资料来源：NYBOT，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

牛肉：美国 2027 年产量维持偏紧，牛价有望保持景气上行

USDA 月报数据分析：2027 年美国牛肉产量维持紧张

美国肉牛产业是全球最大的牛肉生产国，其核心优势在于高度集约化与科技驱动，依托玉米带廉价饲料资源实现高效谷饲育肥，以安格斯牛为核心品种，主打高端牛肉产品，出口覆盖日本、韩国、中国等市场。

根据 USDA 于 2026 年的 8 月供需平衡表预测，2027 年美国牛肉产量预测同比增加 0.05%；进口量预测同比减少 1.34%；出口量预测同比下降 0.77%，总消费量预测同比减少 18%，最终期末库存预测同比下降 10 百万磅。整体来看，USDA 预计 2027 年美国牛肉产量恢复有限，供应预计仍维持偏紧，牛价有望保持景气上行。

表10：美国牛肉供需平衡表

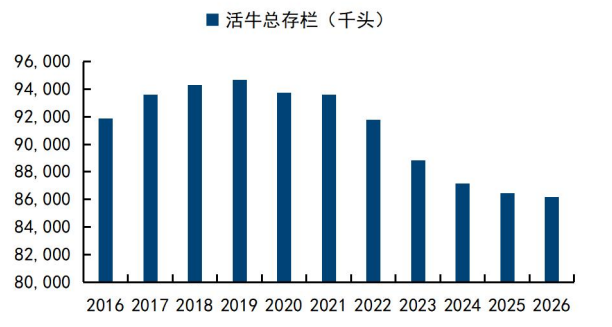
百万磅	2025	2026（7 月预估）	2026（8 月预估）	2027（7 月预估）	2027（8 月预估）
期初库存	602	577	577	565	565
产量	26071	25356	25035	25268	25048
进口	5388	6059	6132	6000	6050
总供应量	32061	31991	31744	31833	31663
出口量	2579	2331	2333	2325	2315
期末库存	577	565	565	555	555
总消费量	28905	29095	28846	28953	28793
人均消费	59.2	59.4	58.9	59	58.7

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

干旱天气导致美国肉牛存栏加速调减。2020-2022 年拉尼娜气象周期导致美国中西部草场干旱严重，牧场退化进而导致养户盈利恶化，养殖意愿降低，活牛及母牛存栏近年加速调减。截至 2026 年，美国活牛及母牛存栏均创近年新低，其中活牛存栏 8616 万头，较 2019 年高点累计调减 9%；肉牛用母牛的存栏为 2761 万头，较 2019 年高点累计调减近 13%。

最新年度母牛更新计划并无起色，后续美国肉牛国内供给预计仍呈调减趋势。从更新情况来看，2026 年美国肉牛用母牛计划更新量仍不足 500 万头，产能仍未重回增长通道，后续供给预计维持偏紧。

图19：美国活牛存栏量近年加速下滑



资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

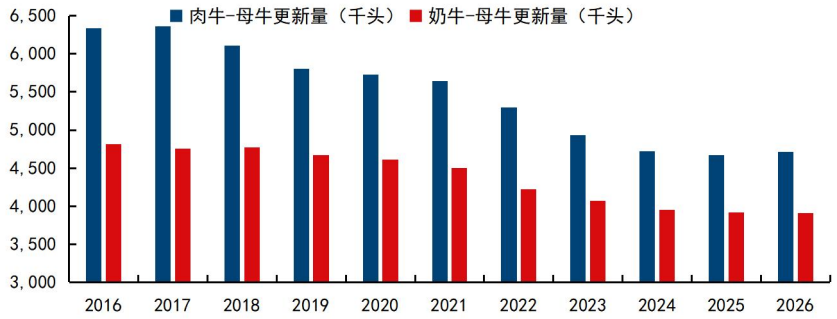
图20：美国母牛存栏量近年加速调减



资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

图21：美国母牛计划更新量近年同样呈下滑趋势



资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

美国价格展望：预计美国牛肉价格维持同比增长

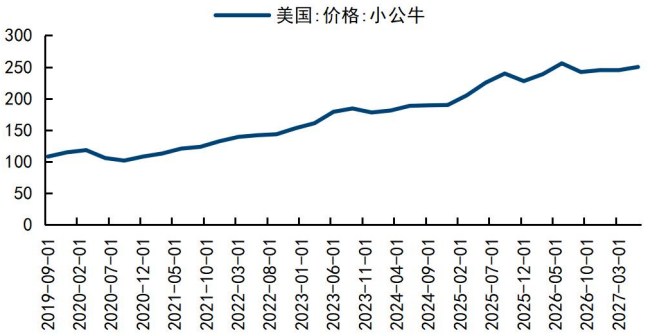
USDA 于 8 月发布的供需平衡表预测，美国牛肉单季产量 2026Q3-2027Q2 预测对应上一年同比变动分别为-2.2%、-3.0%、+0.3%、-0.6%，2027 年全年牛价预期整体同比增长约 1.5%，其中，预估 2026Q3-2027Q2 单季小公牛价格分别同比变动+1.0%、+7.6%、+2.7%、-2.3%。

图22：美国 CPI 牛肉价格 2026 年 7 月同比上涨 9.40%



资料来源：美国劳工部，国信证券经济研究所整理

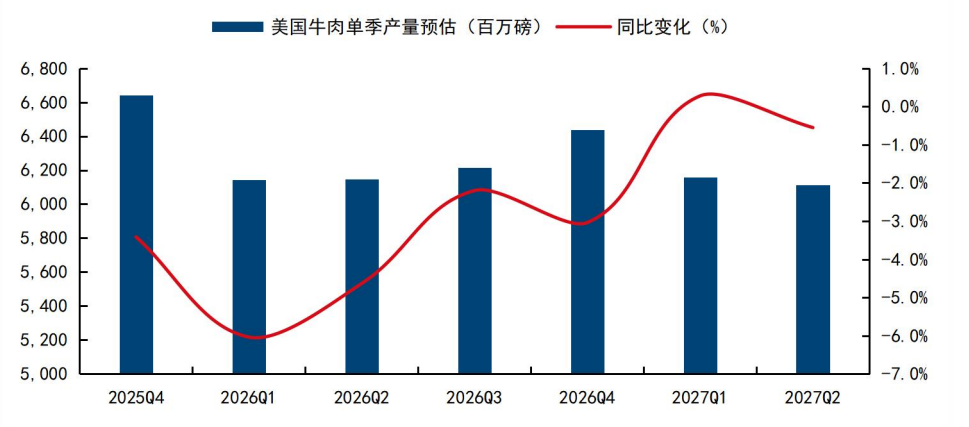
图23：美农预计美国小公牛 2027 年价格维持涨势（美元/英担）



资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

图24：2027 美国牛肉产量预计仍难有明显恢复



资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

国内数据分析：新一轮牛价上涨开启，看好牛周期反转上行

国内供给缺口逐步显现，国内肉牛行情稳步上行。据钢联数据统计，截至 8 月 14 日，国内育肥公牛出栏价为 27.40 元/kg，周环比+0.37%；牛肉市场价为 65.13 元/kg，周环比+2.84%。同时，政策保护国内肉牛产业的信号明确，商务部决定自 2026 年 1 月 1 日起以"国别配额及配额外加征关税"的形式对进口牛肉采取保障措施，保障措施实施期限为 3 年。我们认为未来国内肉牛市场来自进口牛肉的压力预计明显变小，进口牛肉有望持续受到政策调控影响。

受国内供给扩张以及进口牛肉冲击影响，2023-2024 年国内牛肉产业呈供需过剩局面，牛肉价格自 2023 年 6 月已连续下跌近 20 个月，累计跌幅接近 25%。出栏方面，国内肉牛出栏体重明显低于正常水平；存栏方面，2024 年末国内牛存栏结束连续五年增势，同比调减 4%以上；产能方面，国内基础母牛自 2023 年下半年呈调减趋势，且于 2024 年明显加速。此外，受海外牛肉价格回暖，以及国内进口牛肉调整政策加码影响，国内牛肉进口预计量减价增，牛肉产业来自低价进口牛肉的压力或边际趋弱。综合来看，我们认为在产能去化以及进口缩量涨价影响下，国内牛周期有望迎来拐点，牛肉价格后续或维持筑底上行走势。

图25：2026 年国内牛肉行情有望加速上行

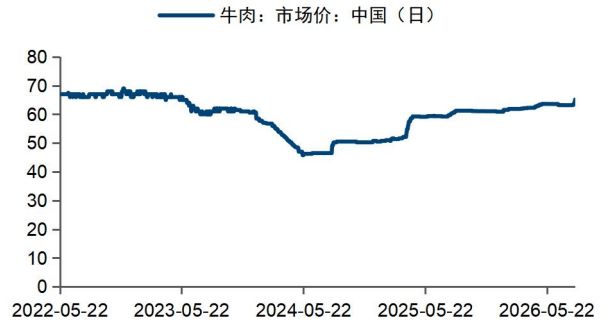


图26：国内肉牛存栏 2024 年结束增长

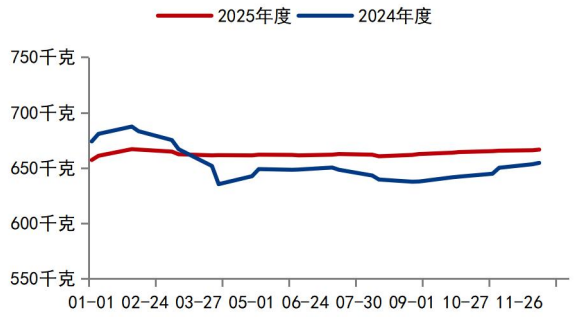


下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：农业农村部，国信证券经济研究所整理

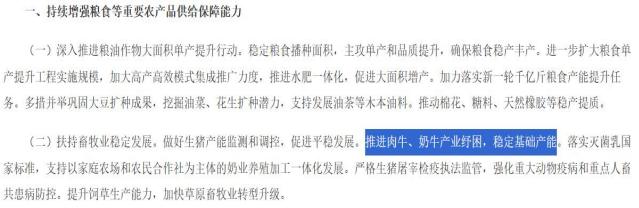
资料来源：国家统计局，国信证券经济研究所整理

图27：国内肉牛出栏均重明显低于正常水平



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图28：2025 年中央一号文首提“推进肉牛、奶牛产业纾困，稳定基础产能”



一、持续增强粮食等重要农产品供给保障能力

（一）深入推进粮油作物大面积单产提升行动。稳定粮食播种面积，主攻单产和品质提升，确保粮食稳产丰产。进一步扩大粮食单产提升工程实施规模，加大高产高效模式集成推广力度，推进水肥一体化，促进大面积增产。加力落实新一轮千亿斤粮食产能提升任务。多措并举巩固大豆扩种成果，挖掘油菜、花生扩种潜力，支持发展油茶等木本油料。推动棉花、糖料、天然橡胶等稳产提质。

（二）扶持畜牧业稳定发展。做好生猪产能监测和调控，促进平稳发展。推进肉牛、奶牛产业纾困，稳定基础产能。落实灭菌乳国家标准，支持以家庭农场和农民合作社为主体的奶业养殖加工一体化发展。严格生猪屠宰检疫执法监管，强化重大动物疫病和重点人畜共患病防控，提升饲草生产能力，加快草原畜牧业转型升级。

资料来源：中国政府网，国信证券经济研究所整理

表11：近期国内肉牛产业保护政策梳理

时间	相关政策动态
2024 年 13 月	商务部对进口牛肉启动立案调查，旨在重点评估进口增长是否对国内牛产业造成严重损害或威胁。
2025 年 3 月	中央一号文首次提出“推进肉牛、奶牛产业纾困”，明确了保护国内产业的政策导向。
2025 年 3 月	商务部召开进口牛肉保障措施案听证会，围绕进口牛肉对国内肉牛产业的影响及保障措施的必要性展开深入讨论。
2025 年 12 月	鉴于进口牛肉保障措施案情况复杂，商务部决定将调查期限延长至 2026 年 2 月 26 日，届时可能采取“进口配额+增加关税”对国内进口量价进行调节。
2025 年 13 月	商务部于 2025 年 13 月 31 日公告公布对进口牛肉实施保障措施的裁定，调查机关裁定，进口牛肉数量增加，中国国内产业受到严重损害，且进口产品数量增加与严重损害之间存在因果关系。商务部决定以“国别配额及配额外加征关税”的形式对进口牛肉采取保障措施。保障措施实施期限为 3 年，自 2026 年 2 月 1 日至 2028 年 13 月 31 日。保障措施在实施期间内按固定时间间隔逐步放宽。

资料来源：商务部、农业农村部，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

原奶：奶牛去化有望加速，原奶价格或迎拐点

USDA 月报数据分析：2027 年美国牛奶期末库存环比下调

根据 USDA 于 2026 年发布的 8 月供需平衡表预测，2027 年美国牛奶期初库存预测环比下调 2 亿磅，产量预测环比下调 1 亿磅至 2370 亿磅；总消费量预测下调 2 亿磅至 2245 亿磅；出口量预测上调 3 亿磅至 213 亿磅；期末库存预测环比下调 2 亿磅。整体来看，美国牛奶市场产量增幅有限，出口需求增加，价格预计维持景气。

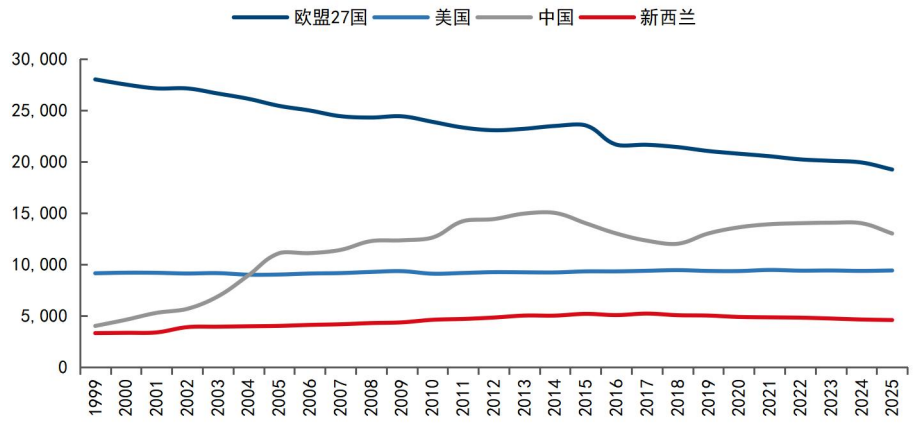
表12：美国牛奶供需平衡表（全脂奶口径）

十亿磅	2024	2025	2026（7 月预估）	2026（8 月预估）	2027（7 月预估）	2027（8 月预估）
期初库存	13.8	13.1	12.6	12.6	12.4	12.5
产量	224.9	230.7	235.6	235.6	237.1	237
进口	9.1	7.4	8.2	8.6	8.4	8.3
总供应量	247.8	251.1	256.5	256.8	257.9	257.8
出口量	11.8	16.7	20.6	20.7	21	21.3
总消费量	222.9	221.7	223.5	223.6	224.7	224.5
期末库存	13.1	12.6	12.4	12.5	12.2	12

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

海外供给调减，需求旺盛，景气先行。（1）存栏方面：受资源限制和行情低迷影响，全球主要原奶产销区存栏近年呈下滑趋势，其中欧盟/美国/中国/新西兰 2025 年期初奶牛存栏预计同比-3.45%/+0.46%/-7.14%/-1.08%。**（2）产消方面：**奶牛存栏下滑限制原奶产量增长，2025 年全球原奶产量预计同比+1.04%至 6.80 亿吨，其中欧盟/美国/中国/新西兰产量预计同比-0.17%/+0.76%/+0.73%/+0.93%；2025 年全球原奶消费量预计同比+1.03%至 6.80 亿吨，其中欧盟/美国/中国/新西兰消费量预计同比-0.17%/+0.75%/+0.65%/+0.94%。

图29：2025 年全球原奶主要产销区的奶牛期初存栏预计有所下滑



资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

表13：全球原奶供需平衡表

单位：千吨	2022	2023	2024	2025E	YOY
全球:产量	**659354.00**	**667543.00**	**673293.00**	**680293.00**	**1.04%**
欧盟 27 国	148645.00	149330.00	149630.00	149380.00	-0.17%
美国	102702.00	102678.00	102657.00	103433.00	0.76%
中国	40350.00	42950.00	43950.00	44270.00	0.73%
新西兰	21051.00	21247.00	21600.00	21800.00	0.93%
全球:进口量	**2575.00**	**2407.00**	**2422.00**	**2329.00**	**-3.84%**
欧盟 27 国	673.00	739.00	760.00	730.00	-3.95%
美国	46.00	64.00	70.00	65.00	-7.14%
中国	977.00	814.00	710.00	680.00	-4.23%
新西兰	5.00	3.00	3.00	3.00	0.00%
全球:出口量	**3219.00**	**2931.00**	**2784.00**	**2745.00**	**-1.40%**
欧盟 27 国	1318.00	1236.00	1100.00	1080.00	-1.82%
美国	152.00	144.00	150.00	150.00	0.00%
中国	24.00	25.00	30.00	32.00	6.67%
新西兰	279.00	241.00	260.00	260.00	0.00%
全球:消费量	**658705.00**	**667019.00**	**672931.00**	**679877.00**	**1.03%**
欧盟 27 国	148000.00	148833.00	149290.00	149030.00	-0.17%
美国	102596.00	102598.00	102577.00	103348.00	0.75%
中国	41303.00	43739.00	44630.00	44918.00	0.65%
新西兰	20777.00	21009.00	21343.00	21543.00	0.94%

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

全球价格展望：海外全脂奶粉价格自 2023 年开启反转上行

在产区减产和海外消费共同驱动下，原料奶价格预计保持上行趋势。截至 2026 年 8 月 4 日，全球全脂奶粉均价为 3483 美元/吨，月环比+1.7%，年同比-13.2%。而据海关总署统计，2026 年 6 月我国大包粉进口均价折原奶价格 3.40 元/kg，超过国内原奶均价，不具备进口性价比。后续国内大包粉进口预计仍将呈量减价增趋势，进而支撑国内原奶价格景气修复。

图30：海外全脂奶粉价格自 2023 年开启底部上涨



资料来源：环球乳业贸易，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

国内数据分析：国内原奶价格有望开启反转上行走势

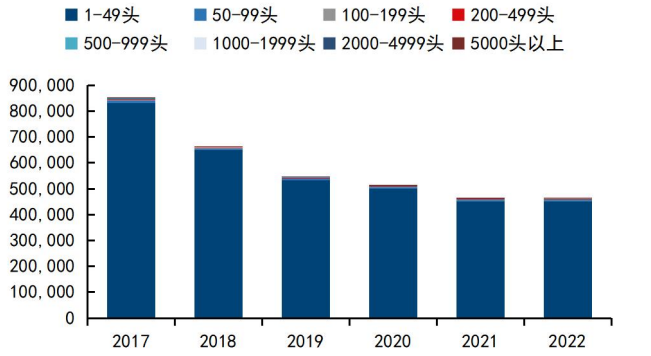
参考农业农村部统计，截至 8 月 6 日，国内主产区原奶均价为 3.06 元/kg，周度环比持平，同比+1.32%。现有原奶价格下，行业普遍都处于现金亏损状态，后续叠加肉价上涨刺激淘汰，产能预计还会加速去化，且后续的产能去化会涉及到规模产能，原奶价格有望在迎来价格向上拐点。与此同时，全球主要的大包粉出口国新西兰 2024 年奶牛存栏较 2019 年减少 6%以上，全球大包粉价格从 2024 年以来持续涨价，目前国内大包粉进口价格已持续高于国内原奶价格。考虑到奶牛的养殖周期也较长，海外价格的持续上涨有助于提升与 2027 年国内原奶价格的周期反转高度。

图31：USDA 预计中国 2025 年期初奶牛存栏将重回 2019 年同期水平



资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

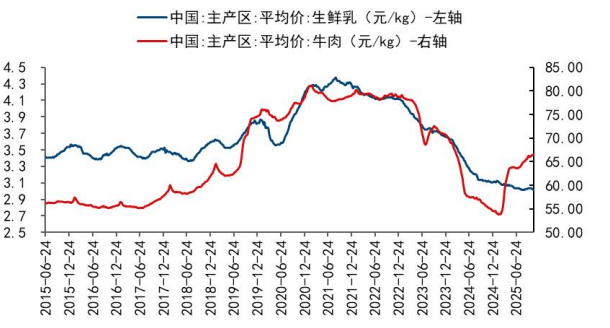
图32：国内仍存在较多的小规模奶牛养殖户



资料来源：农业农村部，国信证券经济研究所整理

牛肉价格重回上行趋势预计导致奶牛淘汰节奏加快，肉奶共振可期。受前期产能和库存去化影响，国内牛肉价格在 2025 年春节后淡季不淡，持续上行。截至 2026 年 3 月 11 日，国内牛肉价格已较低点累计上涨接近 20%，与原奶价格走势明显背离，导致肉奶比快速攀，达到历史新高（最新值 22，偏离均值 3）。基于国内产能出清和海外牛肉景气上行，国内肉牛大周期有望保持上行走势，届时有望通过影响奶牛淘汰节奏，同步提振原奶行情。

图33：2025 年春节后，国内原奶和牛肉价格走势背离明显，历史罕见



资料来源：农业农村部，国信证券经济研究所整理

图34：“肉奶比”在 2025 年春节后快速攀升至历史高位，后续奶牛淘汰或加速



资料来源：农业农村部，国信证券经济研究所整理

国内奶牛产能自 2023 年中开始去化，结合 2 年滞后传导推断，后续在产量收缩、肉奶共振和进口减量共同推动下，国内原奶价格有望在 2026 年开启反转上行走势。

下载日志已记录，仅供内部参考

表14：国内原奶供需平衡表

项目	单位	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025E
奶牛:期初库存	千头	13000	13600	13900	14000	14050	14000	13000
原奶:产量	千吨	32976	35500	37950	40350	42950	43950	44270
原奶:进口量	千吨	891	1040	1268	977	814	710	680
原奶:出口量	千吨	25	25	23	24	25	30	32
原奶:国内消费量	千吨	33842	36515	39195	41303	43739	44630	44918
液态消费	千吨	13200	13000	15595	16250	16500	17000	17100
工厂消费	千吨	20642	23515	23600	25053	27239	27630	27818

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

图35：大包粉目前已不具备进口性价比



资料来源：海关总署，农业农村部，国信证券经济研究所整理

图36：2025 年中国奶粉进口量预计延续下滑



资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

猪肉：2027 上半年美国猪价预计企稳回暖

USDA 月报数据分析：2027 年美国猪肉期末库存小幅收紧

USDA 于 2026 年 8 月发布的供需平衡表预测，2027 年美国猪肉产量预计同比+0.93%，总消费量预计同比+0.60%，期末库存预计同比-2.25%。人均消费预计同比+0.40%至 49.7 磅。整体来看，受益消费增长，2027 年美国猪肉供需预计小幅偏紧，有望支撑价格企稳。

表15：美国猪肉供需平衡表

百万磅	2024	2025	2026（7 月预估）	2026（8 月预估）	2027（7 月预估）
期初库存	435	430	430	425	445
产量	27593	27971	27892	28151	28151
进口	1117	1173	1174	1185	1185
总供应量	29145	29574	29496	29761	29781
出口量	6972	7237	7175	7330	7340
期末库存	430	425	445	430	435
总消费量	21744	21912	21875	22001	22006
人均消费	49.3	49.6	49.5	49.7	49.7

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

美国价格展望：预计猪肉价格 2026 年维持高位震荡

USDA 于 2026 年 4 月发布的供需平衡表预测，美国猪肉单季产量 2026Q1-2026Q4 分别同比变动 1.4%、1.4%、2.1%、0.9%，考虑到 2026 年总消费量同比增加 0.9%，预计美国猪肉价格 2026 年维持高位震荡，其中，预计 2026Q1-2026Q4 单季猪肉价格分别同比变动+1.4%、+3.3%、-2.7%、+0.2%。

图37：美国 CPI 猪肉价格 2026 年 7 月同比上涨 0.2%



资料来源：美国劳工部，国信证券经济研究所整理

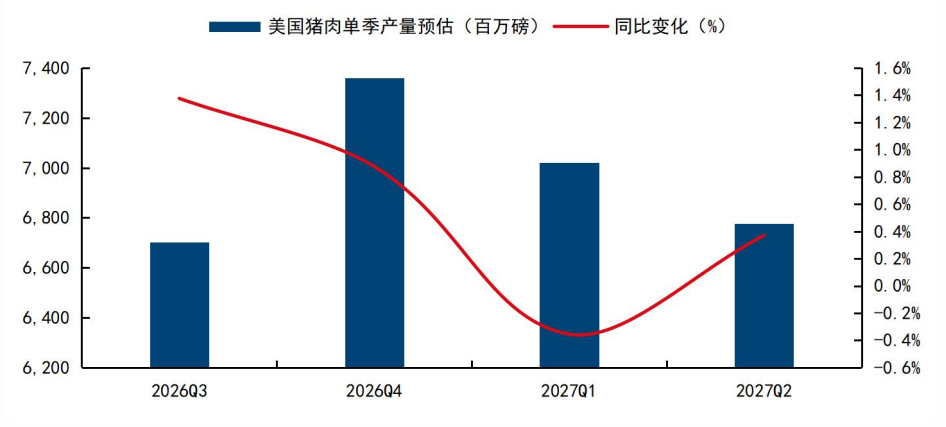
图38：美农预计美国猪肉价格 2027 年企稳回暖（美元/英担）



资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

图39：美国农业部预计 2027 年美国猪肉产量增量有限



资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

国内农业部数据分析：产能调控稳步推进，有望托底行业盈利

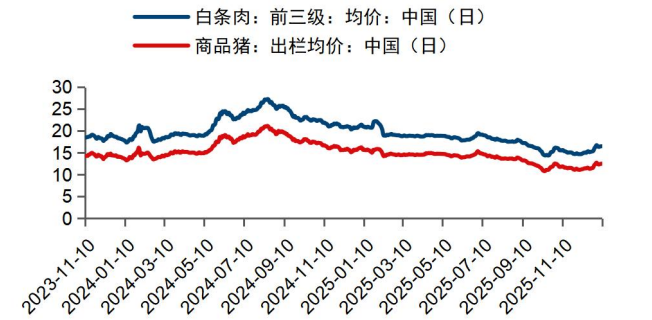
农业农村部数据显示，2024 年 4 月起能繁产能随猪价抬升同步恢复，但增幅相对有限，至 2024 年底，较低点累计增长约 2.4%，2024 年 12 月起能繁母猪存栏重启去化趋势，截至 2026Q1 末全国能繁存栏已降至 3904 万头，季度环比减少 1.41%，达正常保有量（3900 万头）的 100.1%，生猪产能综合调控稳步推进。

图40：自繁自养与外购仔猪盈利自 25 年 9 月均进入亏损



资料来源：博亚和讯，国信证券经济研究所整理

图41：猪价维持底部震荡趋势

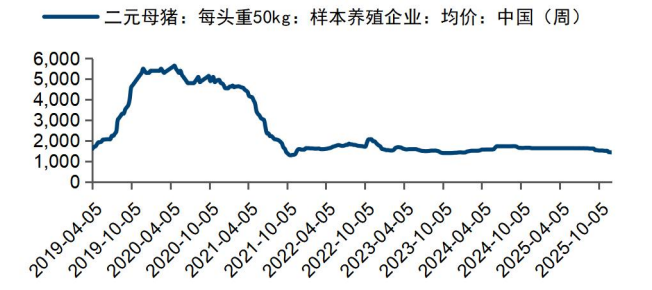


资料来源：涌益咨询，国信证券经济研究所整理

图42：2025Q1 末能繁母猪存栏为正常保有量的 100.1%



图43：50kg 二元后备母猪价格窄幅调整，补栏情绪平淡（元/头）



下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：农业农村部，国信证券经济研究所整理

资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

肉禽：美国市场供给预计恢复，中国市场有望随内需回暖

USDA 月报数据分析：2027 年肉鸡维持期末库存预测

USDA 于 8 月发布最新供需平衡表预测，2027 年美国肉鸡供需平衡表未做调整。受益美国消费景气，肉鸡价格 2027 年预计同比上涨。

2027 年美国火鸡产量预测环比上调 0.28%；国内消费量预测持平；出口预测环比持平。考虑到供给恢复带来的压力，2027 年火鸡价格预计仍将偏弱运行。

表16：美国肉鸡供需平衡表

百万磅	2025	2026（7 月预估）	2026（8 月预估）	2027（7 月预估）	2027（8 月预估）
期初库存	761	786	786	790	790
产量	47493	49022	49092	49366	49366
进口	152	135	134	132	132
总供应量	48406	49942	50013	50288	50288
出口量	6665	6599	6593	6575	6575
期末库存	786	790	790	790	790
总消费量	40955	42553	42629	42923	42923
人均消费	102.9	106.6	106.8	107.3	107.3

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

表17：美国火鸡供需平衡表

百万磅	2025	2026（7 月预估）	2026（8 月预估）	2027（7 月预估）	2027（8 月预估）
期初库存	219	175	175	185	200
产量	4844	5056	5100	5125	5125
进口	38	36	37	36	36
总供应量	5101	5266	5312	5346	5361
出口量	420	424	426	415	415
期末库存	175	185	200	190	190
总消费量	4507	4658	4686	4741	4756
人均消费	13.2	13.6	13.7	13.8	13.8

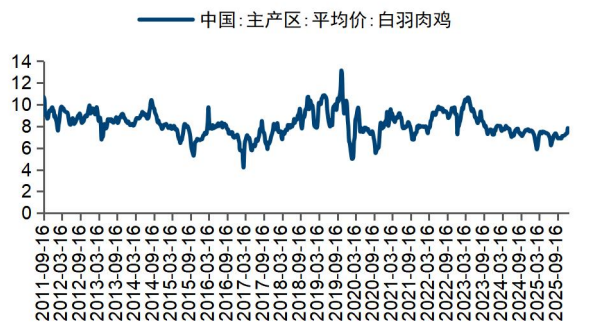
资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

国内禽业协会数据分析：需求旺季支撑，价格底部有望复苏

白羽肉鸡：供给温和增长，需求侧有望随内需企稳改善。2026 年 8 月 14 日鸡苗价格 3.28 元/羽，周环比+10.44%；毛鸡价格 6.94 元/公斤，周环比+2.36%。短期来看，旺季带动价格回升，但考虑到父母代产能增加，鸡苗及毛鸡预计涨幅受限。中期来看，受前期祖代引种增量释放影响，国内父母代存栏目前维持扩张，国内供给侧预计保持温和增长，但考虑到需求侧有望随内需企稳改善，我们认为白羽肉鸡产业价格景气仍具备修复潜力。

下载日志已记录，仅供内部参考

图44：国内白羽肉鸡商品代毛鸡价格（元/kg）



资料来源：博亚和讯，国信证券经济研究所整理

图45：国内白羽肉鸡商品代鸡苗价格（元/羽）



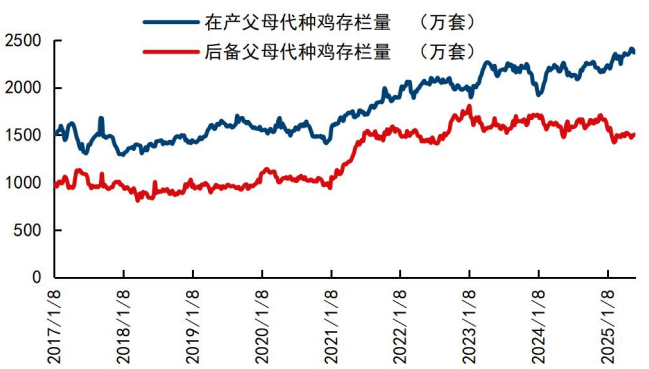
资料来源：博亚和讯，国信证券经济研究所整理

图46：白羽肉鸡祖代鸡存栏（在产+后备）



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图47：白羽肉鸡父母代鸡存栏（在产+后备）



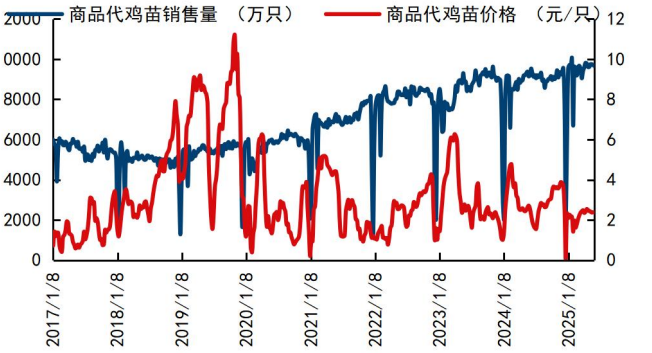
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图48：白羽肉鸡父母代鸡苗价格与销售量



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图49：白羽肉鸡商品代鸡苗销售价格与销售量



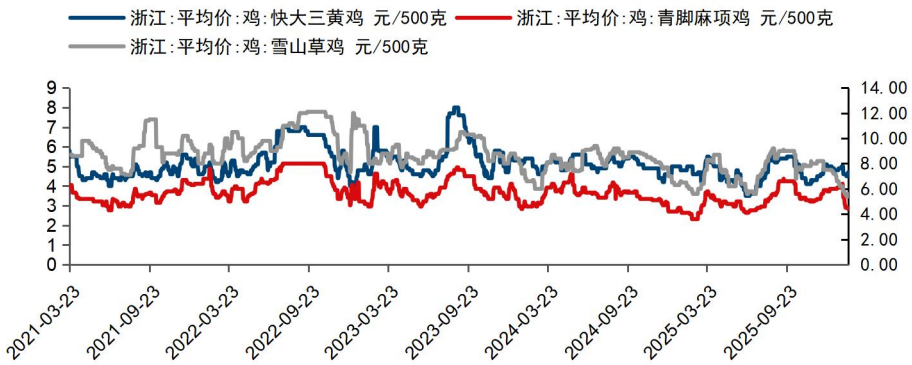
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

黄羽肉鸡：供给维持底部，有望率先受益内需复苏。参考新牧网数据，2026 年 8 月 13 日浙江快大三黄鸡/青脚麻鸡/雪山草鸡斤价分别为 5.0/5.7/8.8 元，周环比分别+4.2%/+3.6%/+4.8%。短期行业供给边际收紧，6 月份出栏量环比-15.5%，随消费旺季临近，价格预计偏强运行；中期黄鸡上游补栏谨慎，截至 2026 年 6 月末在产父母代存

下载日志已记录，仅供内部参考

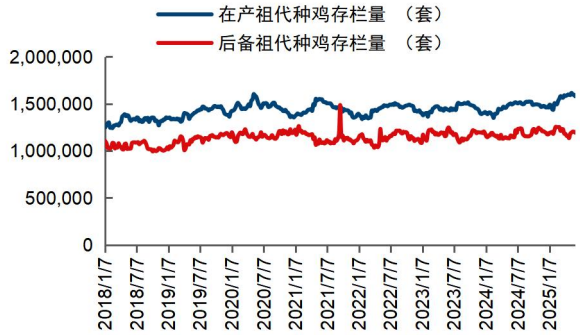
栏环比+0.9%，同比-3.1%，产能处于历史底部区间。同时黄鸡作为中式餐饮消费品种，需求有望率先受益于内需改善。

图50：浙江地区黄羽肉鸡主要品种价格表现（元/斤）



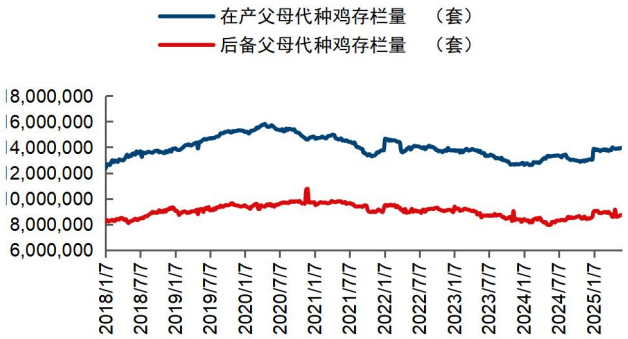
资料来源：Wind，新牧网，国信证券经济研究所整理

图51：黄羽肉鸡祖代鸡存栏（在产+后备）



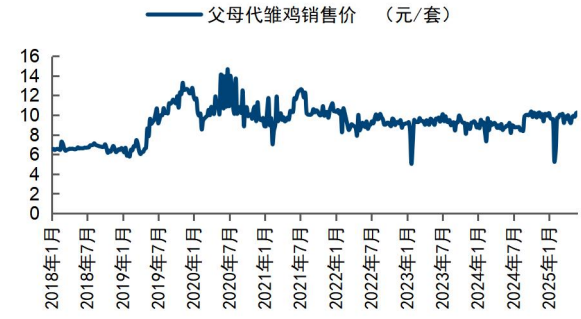
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图52：黄羽肉鸡父母代鸡存栏（在产+后备）



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图53：黄羽肉鸡父母代雏鸡销售价格震荡调整



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图54：黄羽肉鸡商品代雏鸡销售价格与销售量情况



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

鸡蛋：美国产量预计 2027 年延续恢复

USDA 月报数据分析：2027 年美国鸡蛋预估供给延续恢复

USDA 于 8 月供需平衡报告中预测，2027 年美国鸡蛋产量同比增加 2.3%；消费量同比增加 2.1%，最终期末库存同比 2026 年将持平。

表 18：美国鸡蛋供需平衡表

百万打	2024	2025	2026（7 月预估）	2026（8 月预估）	2027（7 月预估）	2027（8 月预估）
期初库存	23.1	14.2	17.1	17.1	22	22
产量	9076.2	8765	9116.8	9108.7	9320	9320
进口	30.1	120.9	14.6	17.7	12	12
孵化使用量	1148.2	1163.8	1177.8	1181.6	1180	1180
总消费量	7731.3	7515.8	7702.2	7688.1	7852	7852
出口量	235.7	203.5	246.6	251.8	300	300
期末库存	14.2	17.1	22	22	22	22
人均消费	272.8	263.8	269.5	269	274.2	274.2

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

美国价格展望：预计 2026 年蛋价回落后企稳

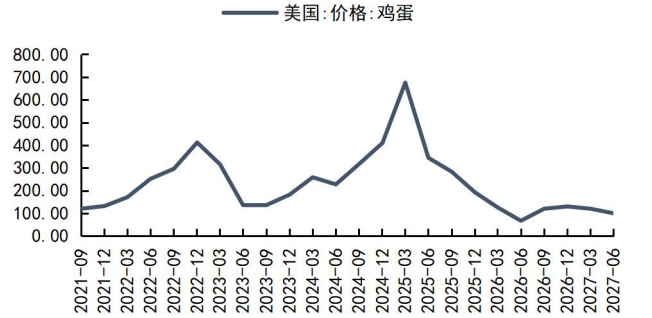
2025 年初受高致病性禽流感（HPAI）影响后，美国鸡群数量在 2025 下半年起稳步重建，USDA 预期 2027 年美国鸡蛋产量延续同比增加，但国内消费量及出口量预测同比增加，鸡蛋价格 2027 年有望筑底企稳。

图 55：美国 CPI 鸡蛋价格 2026 年 7 月同比下降 25.7%



资料来源：美国劳工部，国信证券经济研究所整理

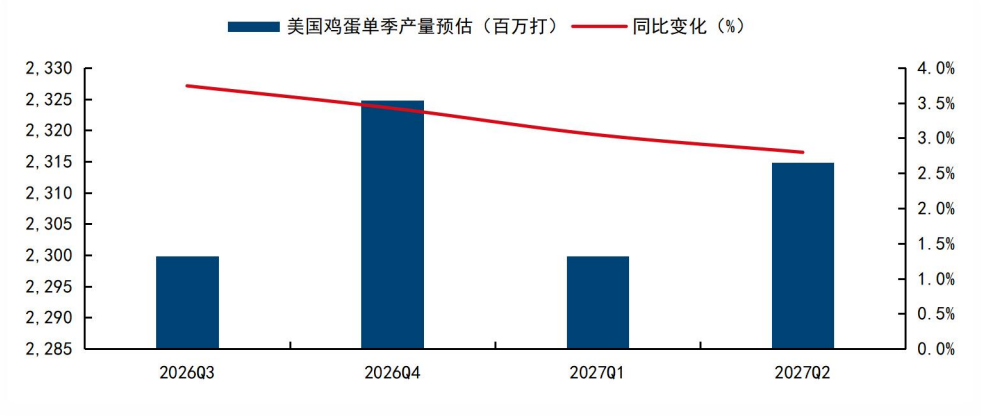
图 56：美国农业部预计 2026Q3 至 2027Q2 美国鸡蛋价格底部企稳（美分/打）



资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

图57：美国农业部预计 2027 年美国鸡蛋产量同比增加



资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

国内数据分析：在产蛋鸡存栏维持高位，2026 年整体供应充裕

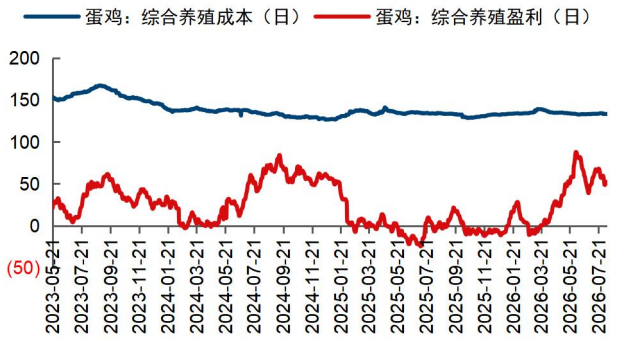
国内鸡蛋供应维持充裕。8 月 14 日，鸡蛋主产区价格 4.90 元/斤，周环比+10.11%。短期，高温限制供给，中秋备货临近，库存环比下降，价格预计延续高位震荡。中期来看，在产父母代存栏仍处于高位，鸡蛋供应压力仍大，预计鸡蛋市场后续供应将保持充足状态，鸡蛋价格或冲高回落。

图58：本周鸡蛋现货价格高位震荡



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图59：本周鸡蛋养殖盈利维持较好水平



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

图60：本周淘汰鸡数量环比增加（万只）



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图61：本周鸡蛋流通环节库存环比回落



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

下载日志已记录，仅供内部参考

附表：重点公司盈利预测及估值

公司代码	公司名称	投资评级	8月31日收盘价(元)	EPS			PE		
				2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
1117.HK	现代牧业	优于大市	1.46	-0.14	0.09	0.19	-10	16	8
600073.SH	光明肉业	中性	5.71	-0.14	0.59	0.69	-41	10	8
002840.SZ	华统股份	优于大市	8.64	-0.18	0.12	0.09	-48	72	96
300498.SZ	温氏股份	优于大市	14.27	0.79	0.16	0.81	18	89	18
002714.SZ	牧原股份	优于大市	42.31	2.88	0.61	2.97	15	69	14
603477.SH	巨星农牧	优于大市	15.24	0.06	-0.85	0.36	254	-18	42
600975.SH	新五丰	优于大市	5.21	-0.70	0.03	0.01	-7	174	521
002100.SZ	天康生物	优于大市	7.85	0.15	0.46	0.42	52	17	19
603151.SH	邦基科技	优于大市	16.79	0.65	0.93	1.08	26	18	16
605296.SH	神农集团	优于大市	33.73	0.65	1.10	0.97	52	31	35
000895.SZ	双汇发展	优于大市	24.06	1.47	1.62	1.70	16	15	14
002311.SZ	海大集团	优于大市	46.23	2.58	3.53	4.01	18	13	12
300119.SZ	瑞普生物	优于大市	17.30	0.88	1.08	1.11	20	16	16
301498.SZ	乖宝宠物	优于大市	38.27	1.68	2.36	2.97	23	16	13
601118.SH	海南橡胶	优于大市	6.49	-0.02	0.06	0.11	-269	108	59
000998.SZ	隆平高科	优于大市	9.06	0.12	0.36	0.48	76	25	19
000713.SZ	国投丰乐	优于大市	6.49	0.11	0.19	0.23	60	34	28
300761.SZ	立华股份	优于大市	20.02	0.69	1.83	1.96	29	11	10
002458.SZ	益生股份	优于大市	8.99	0.15	0.48	0.54	60	19	17
002299.SZ	圣农发展	优于大市	16.58	1.12	0.85	1.15	15	20	14

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理预测

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数(HSI.HI)作为基准；美国市场以标普 500 指数(SPX.GI)或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数±10%之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。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意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

下载日志已记录，仅供内部参考

国信证券经济研究所

深圳
深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层
邮编：518046　总机：0755-82130833

上海
上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层
邮编：200135

北京
北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032