下载日志已记录，仅供内部参考

财通证券 CAITONG SECURITIES

# 生猪养殖逐步筑底，宠物食品景气延续

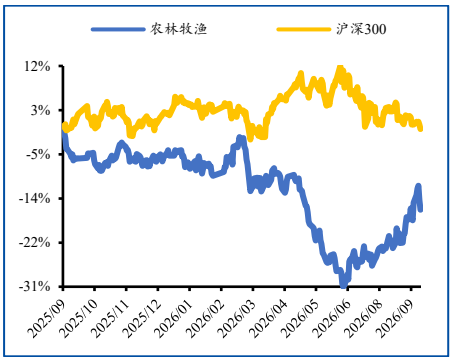
农林牧渔

证券研究报告

行业投资策略报告 / 2026.09.14

**投资评级:看好（维持）**

最近 12 月市场表现




**分析师** 王聪
SAC 证书编号：S0160525110001
wangcong@ctsec.com

**分析师** 肖珮菁
SAC 证书编号：S0160524070005
xiaopj@ctsec.com

**分析师** 江路
SAC 证书编号：S0160526010003
jianglu@ctsec.com

**相关报告**

1. 《8 月三方能繁加速去化，持续推荐生猪养殖》 2026-09-14
2. 《8 月三方能繁加速去化，持续推荐生猪养殖》 2026-09-06
3. 《供应压力释放猪价下行，关注厄尔尼诺对农产品影响》 2026-08-31

## 农林牧渔行业 2026 年中报总结

### 核心观点

- **行业概况：1H2026 板块业绩承压。**2026 年上半年，按照整体法计算，农林牧渔行业实现营业收入 6106.84 亿元，同比-0.9%；实现归母净利润-125.80 亿元，同比由盈转亏；2Q2026 实现营业收入 3075.30 亿元，同比-4.8%；实现归母净利润-112.65 亿元，同比由盈转亏。

- **生猪养殖：1H2026 业绩全面承压。**1）2026 年上半年猪价持续低迷，生猪养殖板块业绩全面承压。1H2026、2Q2026 生猪养殖板块分别实现归母净利润-212.51、-135.78 亿元。2）行业现金流收紧，2Q2026 板块经营活动现金流净额同比转负，资产负债率同环比回升。3）政策引导和长时间亏损背景下，行业能繁母猪产能或迎来加速出清，建议关注具备成本优势、持续高质量发展的**牧原股份、温氏股份、德康农牧、神农集团、巨星农牧、天康生物**等。

- **禽养殖：1H2026 业绩分化明显。**1）1H2026 白羽鸡上游种禽企业益生股份实现盈利同比大幅增长，民和股份实现业绩同比减亏；产业链一体化龙头圣农发展业绩同比下滑，主要系 2025 年同期公司收购太阳谷股权确认投资收益抬高基数所致，剔除该项影响后公司经营业绩保持增长态势。2）1H2026 黄羽鸡价格龙头企业立华股份由于生猪养殖板块出现亏损，导致整体业绩由盈转亏。3）1H2026 蛋鸡苗企业晓鸣股份因鸡苗量价齐跌，业绩暂承压。4）关注下半年需求好转带动行业盈利回升，建议关注具备种鸡优势、成本持续优化的白鸡企业圣农发展、益生股份，以及黄羽鸡养殖龙头企业立华股份。

- **后周期行业:增值税调整影响，1H26 动保暂承压。1）动保行业**，动保行业 1H2026 实现营业收入 88.25 亿元，同比+5.33%；实现归母净利润 8.88 亿元，同比-10.32%。行业因养殖周期和增值税政策调整暂承压，业绩出现分化，其中研发实力强、前瞻布局细分增长赛道的公司在上半年表现出优于行业的增长。**相关标的：瑞普生物、生物股份、科前生物等。2）饲料行业，**龙头公司依靠在原料采购、经营管理、产品创新、客户服务、出海拓展等各方面的优势，市占率仍实现提升，**相关标的：海大集团等。**

- **宠物：行业景气延续，汇兑影响业绩暂承压。**1H2026 宠物食品行业实现营收 80.51 亿元，同比+18.9%；实现归母净利润 3.66 亿元，同比-46.9%。1）外销：上半年逐步复苏，1H2026，宠物食品出口金额同比+10.4%；预计汇兑波动扰动将逐渐减少。2）内销，行业景气延续，科学化、功能化和细分化是主要趋势，行业竞争格局或重塑。建议关注持续完善产品及品类布局、自主品牌势能持续释放的公司，**标的：中宠股份、乖宝宠物、佩蒂股份等。**

- **风险提示：**原材料价格波动风险，动物疾病风险，极端灾害风险。

下载日志已记录，仅供内部参考



# 内容目录

1 行业概况：1H2026 板块业绩承压 ..... 4
2 生猪养殖：1H2026 业绩全面承压 ..... 4
3 禽养殖：1H2026 业绩分化明显 ..... 7
4 后周期行业：1H2026 收入和盈利暂承压 ..... 8
5 宠物食品行业：1H2026 景气延续，汇率影响利润承压 ..... 10
6 风险提示 ..... 12

# 图表目录

图 1: 2Q2026 农林牧渔行业收入同比-4.8% ..... 4
图 2: 2Q2026 农林牧渔行业归母净利润-112.65 亿元 ..... 4
图 3: 2Q2026 农林牧渔行业毛利率为 4.9% ..... 4
图 4: 2Q2026 末农林牧渔行业资产负债率为 55.9% ..... 4
图 5: 2Q2026 生猪养殖板块收入同比-13.0% ..... 5
图 6: 2Q2026 生猪养殖板块归母净利润-135.78 亿元 ..... 5
图 7: 1H2026 生猪价格持续低迷（元/kg） ..... 5
图 8: 1H2026 生猪养殖行业盈利承压 ..... 5
图 9: 2Q2026 生猪养殖板块经营性现金流净额为-14.84 亿元 ..... 6
图 10：截至 2Q2026 末，生猪养殖板块资产负债率为 61.84% ..... 6
图 11：截至 2Q2026，生猪养殖板块生产性生物资产同比-1.5% ..... 7
图 12: 2Q2026，生猪养殖板块资本开支同比+7.4% ..... 7
图 13：截至 2Q2026，生猪养殖板块在建工程同比-23.9% ..... 7
图 14：截至 2Q2026，生猪养殖板块固定资产同比-2.1% ..... 7
图 15: 1Q2026 禽养殖板块收入同比+15.5% ..... 8
图 16: 1Q2026 禽养殖板块净利润同比+11.5% ..... 8
图 17: 2Q2026 禽养殖板块毛利率为 12.73% ..... 8
图 18: 1Q2026 禽养殖板块费用率基本稳定 ..... 8
图 19: 1H2026 动保板块收入同比+5.3% ..... 9
图 20: 1H2026 动保板块净利润同比-10.3% ..... 9
图 21: 1H2026 动保板块毛利率较为稳定 ..... 9
图 22: 1H2026 动保行业财务费用率有所上行 ..... 9
图 23: 1H2026 各品种猪用疫苗批签发数据同比普遍下滑 ..... 10

下载日志已记录，仅供内部参考



图 24: 2026 年以来动保行业存货整体呈上行趋势 ..... 10
图 25: 1H2026 宠物食品板块收入同比+18.9% ..... 11
图 26: 1H2026 宠物食品板块净利润同比-46.9% ..... 11
图 27: 1H2026 宠物食品板块毛利率为 32.0% ..... 11
图 28: 1H2026 宠物食品销售费用率维持高位 ..... 11
图 29: 2026 年 1-6 月宠物食品出口金额累计同比+10.4% ..... 12

表 1: 1H2026 生猪养殖板块主要公司经营业绩普遍承压 ..... 6
表 2: 1H2026 禽养殖板块业绩分化 ..... 8
表 3: 后周期行业 1H2026 业绩和盈利能力出现分化 ..... 10
表 4: 宠物食品公司 1H2026 盈利普遍承压 ..... 11



人在草木间

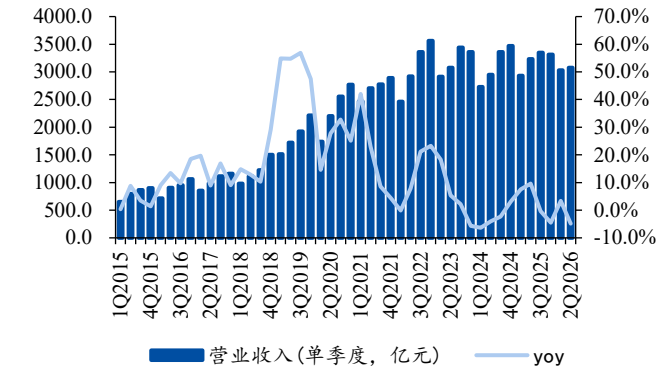
下载日志已记录，仅供内部参考



# 1 行业概况：1H2026 板块业绩承压

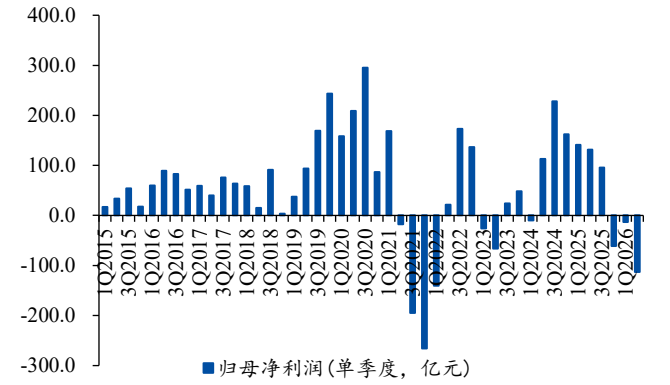
2026 年上半年，按照整体法计算，农林牧渔行业实现营业收入 6106.84 亿元，同比-0.9%；实现归母净利润-125.80 亿元，同比由盈转亏；2Q2026 实现营业收入 3075.30 亿元，同比-4.8%；实现归母净利润-112.65 亿元，同比由盈转亏。2026 年年上半年受生猪养殖板块业绩低迷影响，农林牧渔行业整体盈利能力下滑，2Q2026 毛利率为 4.9%，环比降低 3.5pcts，同比降低 6.3pcts。2Q2026 末农林牧渔行业资产负债率为 55.9%，环比 1Q2026 末提升 1.5pcts，同比 2Q2025 末提升 1.5pcts。

**图1: 2Q2026 农林牧渔行业收入同比-4.8%**




数据来源：iFinD，财通证券研究所

**图2: 2Q2026 农林牧渔行业归母净利润-112.65 亿元**



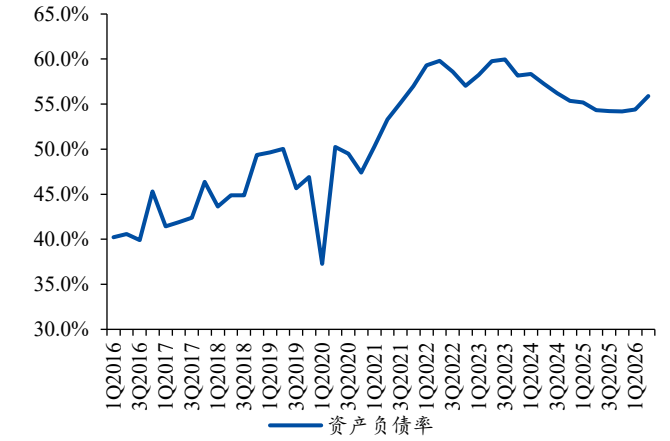

数据来源：iFinD，财通证券研究所

**图3: 2Q2026 农林牧渔行业毛利率为 4.9%**




数据来源：iFinD，财通证券研究所

**图4: 2Q2026 末农林牧渔行业资产负债率为 55.9%**




数据来源：iFinD，财通证券研究所

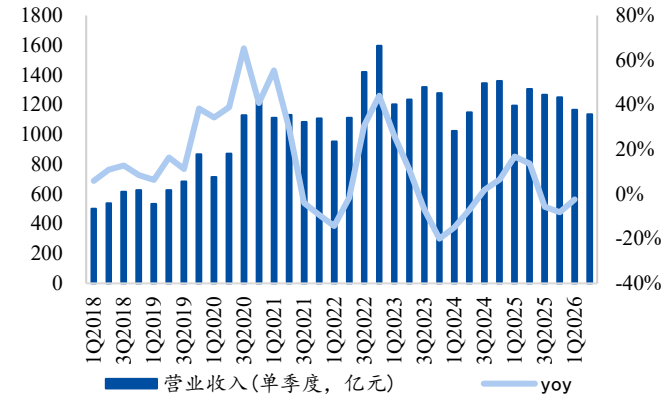
# 2 生猪养殖：1H2026 业绩全面承压

**业绩表现：**2026 年上半年猪价持续低迷，生猪养殖板块业绩全面承压。标的上选择 17 家上市公司整体计算（具体公司见表 1）。2026 年上半年，生猪养殖板块实现营业收入 2304.02 亿元，同比-7.9%，实现归母净利润-212.51 亿元，同比由盈转亏；2Q2026 实现营业收入 1137.05 亿元，同比-13.0%，实现归母净利润-135.78 亿元，同比由盈转亏。

下载日志已记录，仅供内部参考

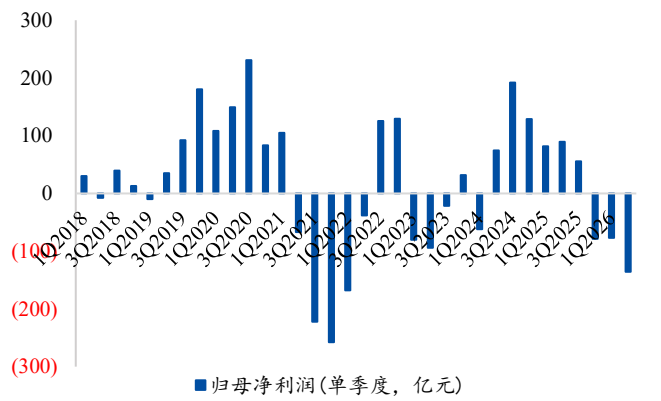


**图5: 2Q2026 生猪养殖板块收入同比-13.0%**




数据来源：iFinD，财通证券研究所

**图6: 2Q2026 生猪养殖板块归母净利润-135.78 亿元**




数据来源：iFinD，财通证券研究所

**盈利能力：**2026 年上半年受猪价低迷影响，上市猪企盈利能力逐季下滑。2Q2026，生猪养殖板块毛利率为-3.19%，同比降低 16.88pcts，环比降低 7.32pcts；净利率为-11.94%，同比降低 18.77pcts，环比降低 5.37pcts；ROE 为-6.81%，同比降低 10.97pcts，环比降低 3.09pcts。

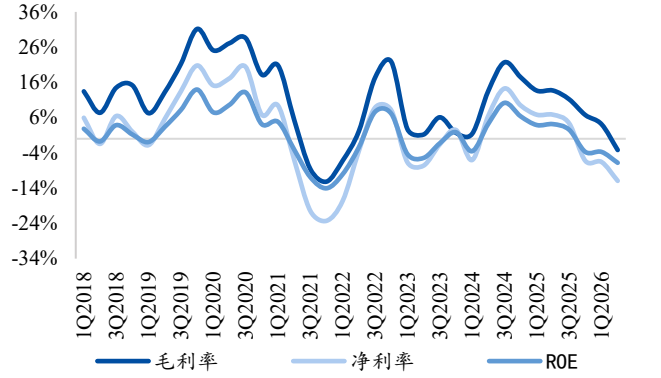
**资产情况：**2026 年上半年受养殖亏损影响，行业现金流状况有所收紧甚至恶化，债务压力出现边际抬升。2026 年上半年，生猪养殖板块经营活动现金流净额累计合计为-17.61 亿元，同比由正转负；2Q2026 经营活动现金流净额为-14.84 亿元，同比由正转负。2024 年以来，行业资产负债率延续下行趋势，但自 4Q2025 开始边际回升。截至 2Q2026，生猪养殖板块资产负债率为 61.84%，同比上升 3.36pcts，环比上升 2.63pcts。

**图7: 1H2026 生猪价格持续低迷（元/kg）**




数据来源：iFinD，财通证券研究所

**图8: 1H2026 生猪养殖行业盈利承压**

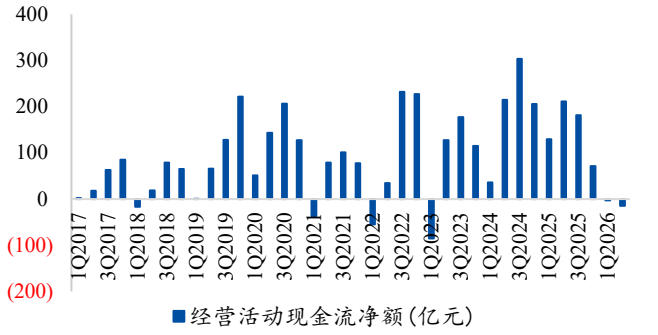



数据来源：iFinD，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

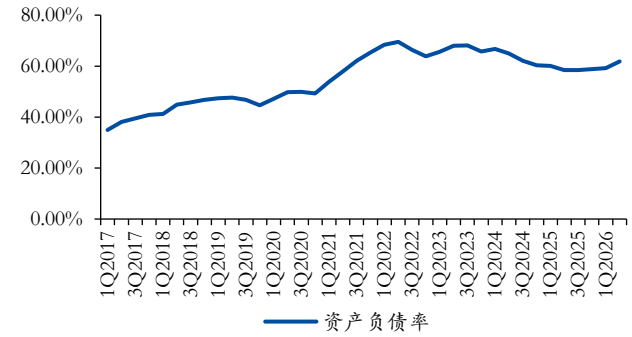


**图9: 2Q2026 生猪养殖板块经营性现金流净额为-14.84亿元**




数据来源：iFinD，财通证券研究所

**图10: 截至 2Q2026 末，生猪养殖板块资产负债率为61.84%**




数据来源：iFinD，财通证券研究所

**表1: 1H2026 生猪养殖板块主要公司经营业绩普遍承压**

| 公司 | 营业收入(亿元) | | 营业收入同比(%) | | 归母净利润(亿元) | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1H2026 | 2Q2026 | 1H2026 | 2Q2026 | 1H2026 | 2Q2026 |
| 牧原股份 | 594.10 | 295.17 | -22.30 | -26.94 | -60.78 | -48.63 |
| 温氏股份 | 467.65 | 222.34 | -6.24 | -12.53 | -43.66 | -32.96 |
| 新希望 | 555.89 | 282.97 | 7.68 | 4.00 | -17.02 | -8.04 |
| 大北农 | 138.11 | 66.21 | 1.86 | -1.10 | -6.77 | -5.02 |
| 正邦科技 | 77.20 | 39.57 | 12.90 | 3.18 | -7.36 | -3.22 |
| 天邦食品 | 36.56 | 17.86 | -22.09 | -20.60 | -15.43 | -8.35 |
| 唐人神 | 108.83 | 55.04 | -12.71 | -15.24 | -10.46 | -4.21 |
| 新五丰 | 28.33 | 12.68 | -23.18 | -30.48 | -7.36 | -3.59 |
| 巨星农牧 | 35.57 | 16.31 | -4.31 | -21.27 | -8.38 | -4.82 |
| 神农集团 | 24.89 | 11.68 | -11.02 | -11.93 | -8.09 | -1.61 |
| 天康生物 | 83.25 | 44.09 | -5.89 | -5.53 | -4.41 | -2.78 |
| 华统股份 | 35.41 | 16.76 | -16.57 | -22.57 | -4.76 | -2.36 |
| 京基智农 | 21.30 | 9.46 | -10.75 | -26.02 | -4.89 | -2.58 |
| 傲农生物 | 45.21 | 23.15 | 14.25 | 6.50 | -1.90 | -1.76 |
| 东瑞股份 | 10.39 | 4.16 | -5.09 | -30.67 | -4.25 | -2.36 |
| 金新农 | 23.20 | 10.05 | -2.35 | -16.75 | -3.88 | -2.04 |
| 罗牛山 | 12.41 | 6.55 | 14.48 | 3.47 | -3.10 | -1.44 |

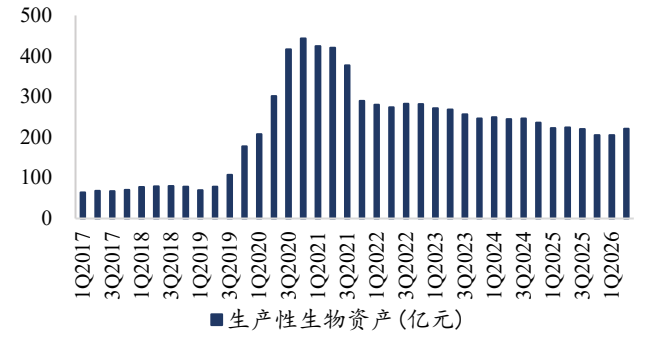
数据来源：iFinD，财通证券研究所

**产能扩张：**近两年上市公司发展战略由此前规模快速扩张转变为更高质量发展，持续推进增效降本，淘汰低效母猪，优化种群结构，生产性生物资产整体呈现下降趋势。截至 2Q2026，生猪养殖板块生产性生物资产合计 220.76 亿元，同比-1.5%，环比+7.7%，环比增加主要系牧原股份增加较多，其余猪企相对稳定。2Q2026，生猪养殖板块资本开支合计 68.92 元，同比+7.4%。截至 2Q2026，生猪养殖板块在建工程合计 151.57 亿元，同比-23.9%；固定资产合计 2494.37 亿元，同比-2.1%。

下载日志已记录，仅供内部参考

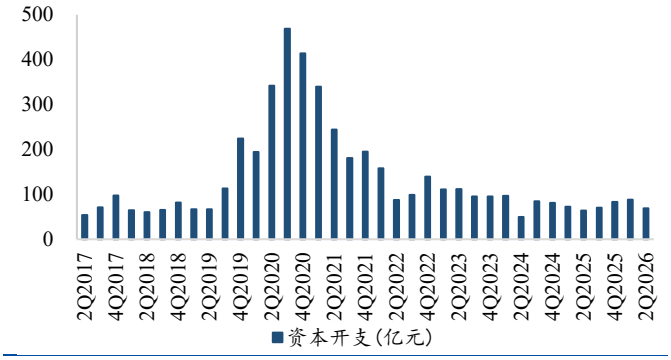


图11：截至 2Q2026，生猪养殖板块生产性生物资产同比-1.5%



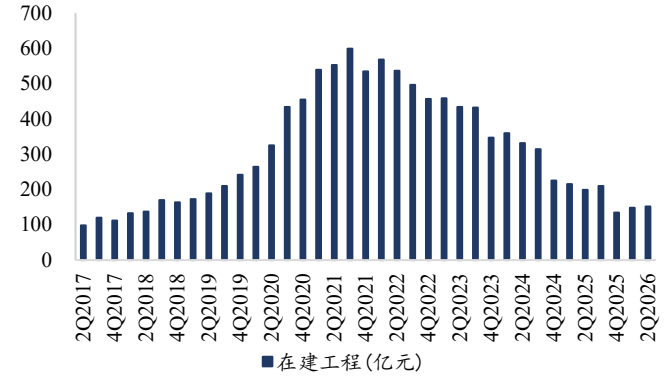

数据来源：iFinD，财通证券研究所

图12：2Q2026，生猪养殖板块资本开支同比+7.4%



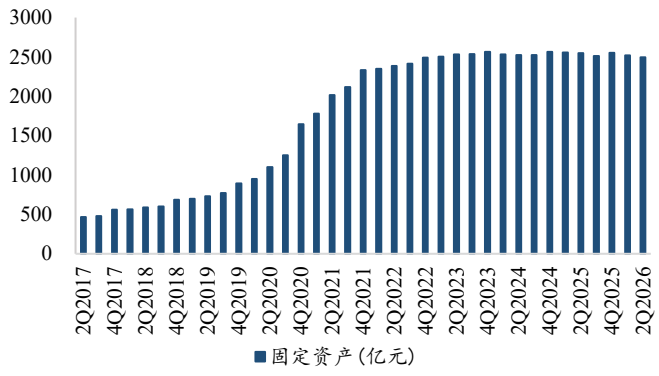

数据来源：iFinD，财通证券研究所

图13：截至 2Q2026，生猪养殖板块在建工程同比-23.9%




数据来源：iFinD，财通证券研究所

图14：截至 2Q2026，生猪养殖板块固定资产同比-2.1%




数据来源：iFinD，财通证券研究所

## 3 禽养殖：1H2026 业绩分化明显

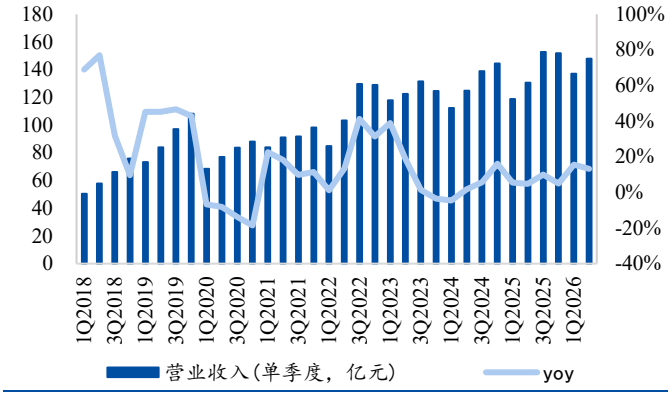
**业绩表现：**标的上选择 7 家上市公司整体计算（具体公司见表 2）。2026 年上半年，黄羽鸡及白羽鸡价格均有所回暖，禽养殖板块 2026 年上半年实现营业收入 285.12 亿元，同比+14.3%；实现归母净利润 8.13 亿元，同比-31.1%。2Q2026 实现营业收入 147.99 亿元，同比+13.2%；实现归母净利润 3.10 亿元，同比-57.3%。

**经营情况：**1H2026 白羽鸡产业链景气复苏，上游父母代和商品代鸡苗价格同比上涨，种禽企业益生股份实现盈利同比大幅增长，民和股份实现业绩同比减亏；产业链一体化龙头圣农发展业绩同比下滑，主要系 2025 年同期公司收购太阳谷股权确认投资收益 5.46 亿元、抬高了比较基数，剔除该项影响后公司归母净利润较去年可比口径增长约 38%。1H2026 黄羽鸡价格同比有所好转，但龙头企业立华股份由于生猪养殖板块出现亏损，导致整体业绩由盈转亏。蛋鸡苗企业晓鸣股份因鸡苗量价齐跌，业绩暂承压。

下载日志已记录，仅供内部参考

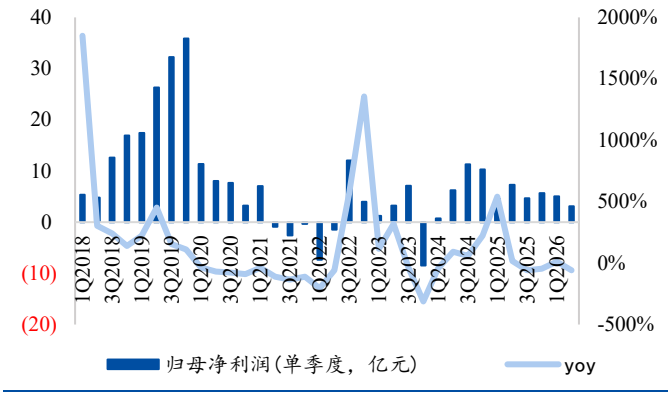


**图15: 1Q2026 禽养殖板块收入同比+15.5%**



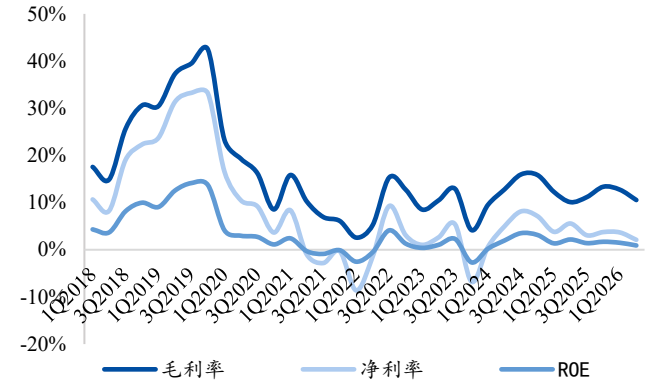

数据来源：iFinD，财通证券研究所

**图16: 1Q2026 禽养殖板块净利润同比+11.5%**



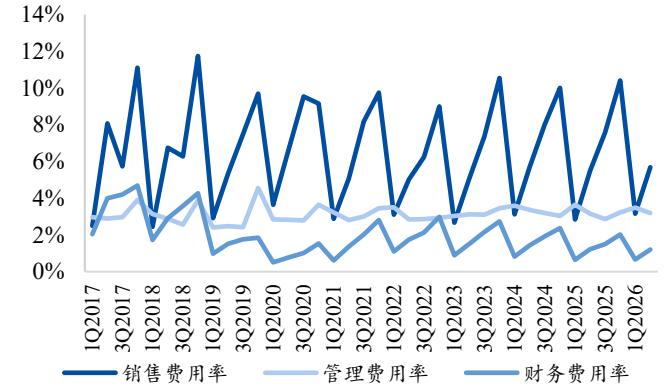

数据来源：iFinD，财通证券研究所

**图17: 2Q2026 禽养殖板块毛利率为 12.73%**




数据来源：iFinD，财通证券研究所

**图18: 1Q2026 禽养殖板块费用率基本稳定**




数据来源：iFinD，财通证券研究所

**表2:** 1H2026 禽养殖板块业绩分化

| 公司 | 营业收入(亿元) | | 营业收入同比(%) | | 归母净利润(亿元) | | 归母净利润同比(%) | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1H2026 | 2Q2026 | 1H2026 | 2Q2026 | 1H2026 | 2Q2026 | 1H2026 | 2Q2026 |
| 民和股份 | 10.27 | 5.58 | 4.17 | 7.59 | -0.95 | -0.28 | 减亏 | 减亏 |
| 圣农发展 | 107.81 | 56.19 | 21.73 | 18.49 | 5.02 | 2.50 | -44.8 | -67.3 |
| 益生股份 | 16.97 | 9.13 | 28.44 | 30.77 | 3.08 | 2.04 | 4,897.3 | 957.5 |
| 仙坛股份 | 29.95 | 16.83 | 17.92 | 17.56 | 1.80 | 1.14 | 32.0 | 28.7 |
| 湘佳股份 | 23.16 | 11.79 | 8.57 | 11.65 | -0.12 | -0.28 | 由盈转亏 | 减亏 |
| 立华股份 | 91.28 | 45.38 | 9.27 | 6.35 | -0.72 | -2.27 | 由盈转亏 | 亏损扩大 |
| 晓鸣股份 | 5.68 | 3.10 | -24.46 | -13.39 | 0.02 | 0.25 | -99.0 | -71.3 |

数据来源：iFinD，财通证券研究所

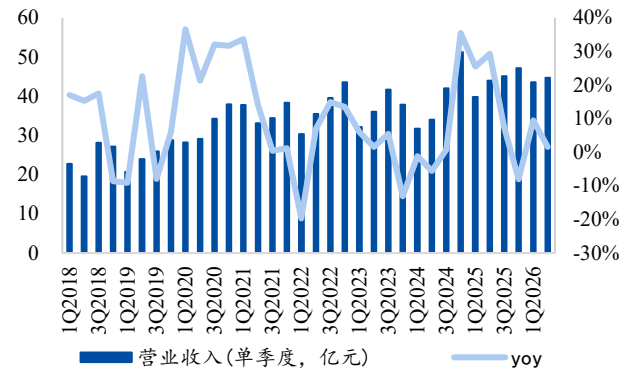
## 4 后周期行业：1H2026 收入和盈利暂承压

下载日志已记录，仅供内部参考



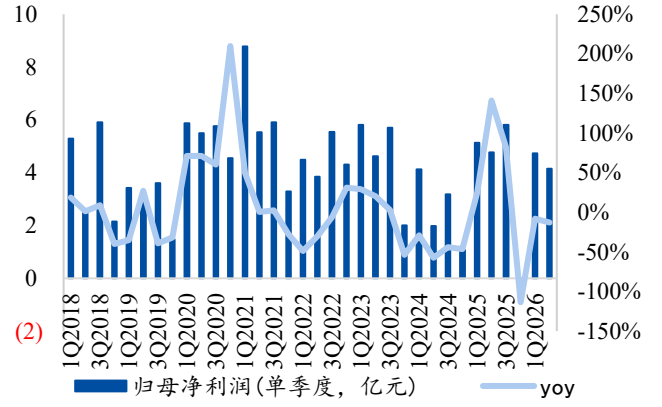
**业绩表现：**标的上选择 9 家上市公司整体计算（具体公司见表 3，包括 7 家动保公司和 2 家饲料公司）。下游养殖行业持续亏损，再加上增值税政策调整，动保企业收入和盈利同步承压。动保行业 1H2026 实现营业收入 88.25 亿元，同比+5.33%；实现归母净利润 8.88 亿元，同比-10.32%。动保行业 2Q2025 实现营业收入 44.67 亿元，同比+1.5%；实现归母净利润 4.15 亿元，同比-12.9%。

**图19: 1H2026 动保板块收入同比+5.3%**




数据来源：各公司公告，iFinD，财通证券研究所

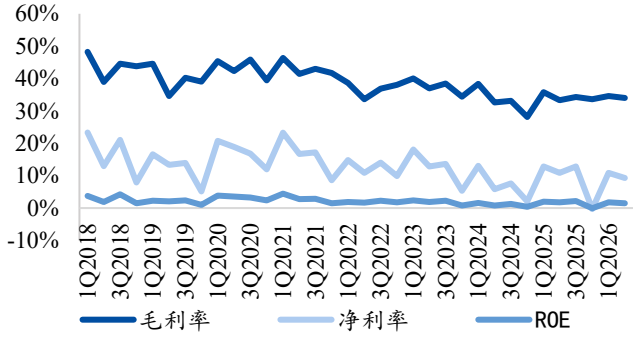
**图20: 1H2026 动保板块净利润同比-10.3%**




数据来源：各公司公告，iFinD，财通证券研究所

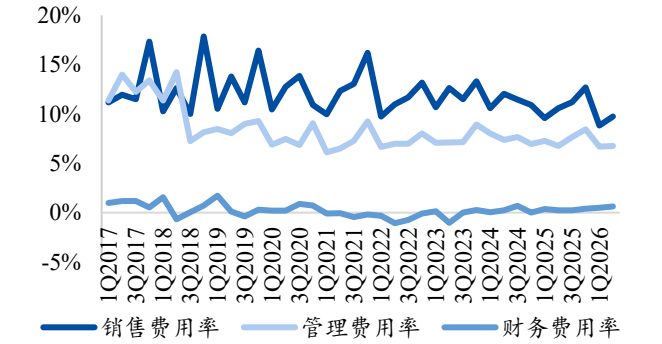
**盈利能力：**各品类猪用疫苗 1H2026 年销量普遍承压，从批签发数据来看，1H2026 圆环/伪狂犬/腹泻疫苗批签发同比-3.6%/-14.5%/-0.6%。同时，行业竞争仍然激烈，毛利率有所下滑，1H2026，动保行业毛利率为 34.3%，同比-0.2pcts，其中 Q2 毛利率为 34.0%；1H2026，动保行业净利率为 10.1%，同比-1.8pcts，其中 Q2 净利率 9.3%。

**图21: 1H2026 动保板块毛利率较为稳定**




数据来源：各公司公告，iFinD，财通证券研究所

**图22: 1H2026 动保行业财务费用率有所上行**

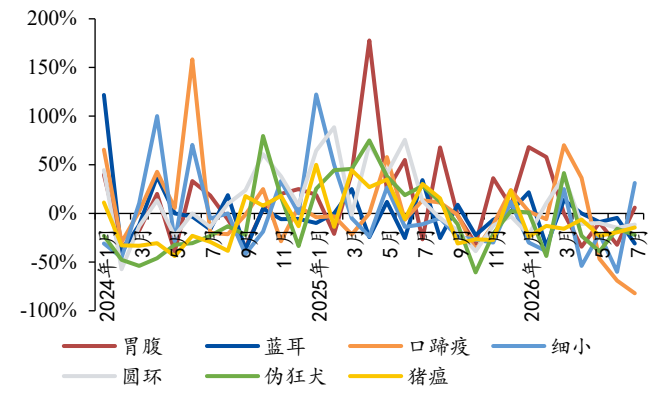



数据来源：各公司公告，iFinD，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

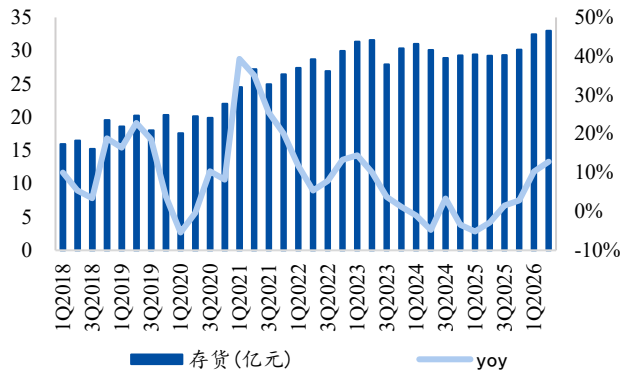


图23: 1H2026 各品种猪用疫苗批签发数据同比普遍下滑




数据来源：国家兽药基础数据库，财通证券研究所

图24: 2026 年以来动保行业存货整体呈上行趋势




数据来源：各公司公告，iFinD，财通证券研究所

**经营情况：**1）饲料行业，1H2026，原材料农产品涨价趋势和销量增长带动收入增长，下游养殖亏损拖累公司业绩表现；龙头公司依靠在经营管理、产品创新、客户服务、出海发展等各方面优势，市占率仍实现提升。2）动保行业，行业因养殖周期暂承压，业绩出现分化，其中研发实力强、前瞻布局细分增长赛道（宠物药苗、合成生物技术等）公司在上半年表现出优于行业的增长。

表3: 后周期行业 1H2026 业绩和盈利能力出现分化

| 公司 | 营业收入(亿元) | | 营业收入同比(%) | | 归母净利润(亿元) | | 归母净利润同比(%) | | 毛利率(%) | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1H2026 | 2Q2026 | 1H2026 | 2Q2026 | 1H2026 | 2Q2026 | 1H2026 | 2Q2026 | 1H2026 | 4Q2025 | 1Q2026 | 2Q2026 |
| 中牧股份 | 31.71 | 16.62 | 13.54 | 8.35 | 0.50 | 0.26 | -39.0 | 44.6 | 18.4 | 18.6 | 18.9 | 18.0 |
| 普莱柯 | 4.91 | 2.42 | 2.42 | -13.81 | 0.77 | 0.37 | -33.4 | -42.2 | 55.8 | 58.1 | 54.9 | 56.6 |
| 生物股份 | 7.56 | 4.10 | 4.10 | 52.98 | 1.04 | 0.23 | 72.3 | 246.1 | 53.9 | 52.5 | 53.5 | 54.3 |
| 瑞普生物 | 17.20 | 8.94 | 8.94 | 0.94 | 2.04 | 0.96 | -20.4 | -31.5 | 39.7 | 39.1 | 39.7 | 39.7 |
| 科前生物 | 3.74 | 1.46 | 1.46 | -39.57 | 1.16 | 0.36 | -47.4 | -67.3 | 59.4 | 67.0 | 64.0 | 52.3 |
| 回盛生物 | 8.65 | 4.07 | 4.07 | -3.88 | 2.06 | 1.28 | 75.6 | 76.2 | 35.7 | 35.8 | 35.5 | 36.0 |
| 金河生物 | 14.48 | 7.06 | 7.06 | -7.75 | 1.31 | 0.69 | -5.1 | -21.0 | 37.8 | 33.9 | 35.6 | 40.0 |
| 海大集团 | 642.40 | 352.30 | 352.30 | 6.11 | 16.11 | 7.24 | -39.0 | -46.6 | 9.3 | 8.0 | 9.9 | 8.9 |
| 禾丰股份 | 189.63 | 100.32 | 100.32 | 3.44 | -0.08 | -0.17 | -103.6 | -114.9 | 6.3 | 5.8 | 7.4 | 5.4 |

数据来源：各公司公告，iFinD，财通证券研究所

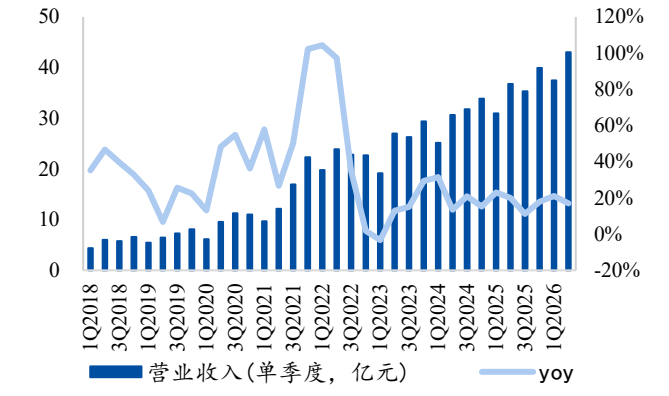
## 5 宠物食品行业：1H2026 景气延续，汇率影响利润承压

**业绩表现：**标的上选择 4 家上市公司整体计算（具体公司见表 5）。行业整体景气延续，自主品牌持续放量，收入延续增长；由于品牌投入极大、汇率波动产生汇兑损失等原因，利润暂承压。1H2026，宠物食品行业实现营业收入 80.51 亿元，同比+18.9%；实现归母净利润 3.66 亿元，同比-46.9%。2026 年单二季度宠物食品行业实现营业收入 43.03 亿元，同比+17.0%；实现归母净利润 1.51 亿元，同比-57.5%。

下载日志已记录，仅供内部参考

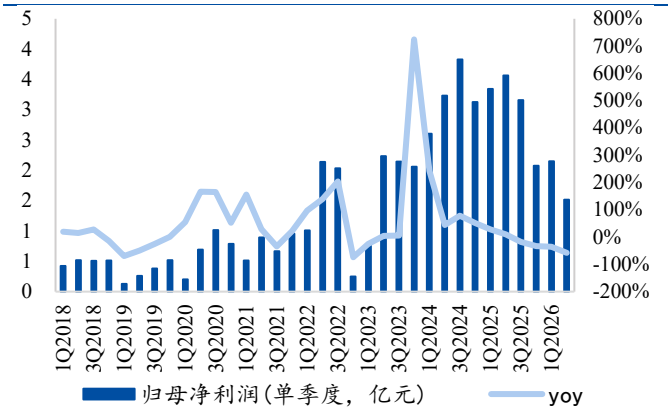


**图25: 1H2026 宠物食品板块收入同比+18.9%**




数据来源：iFinD，财通证券研究所

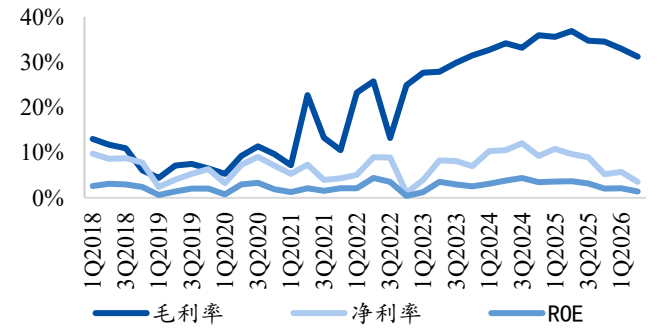
**图26: 1H2026 宠物食品板块净利润同比-46.9%**




数据来源：各公司公告，iFinD，财通证券研究所

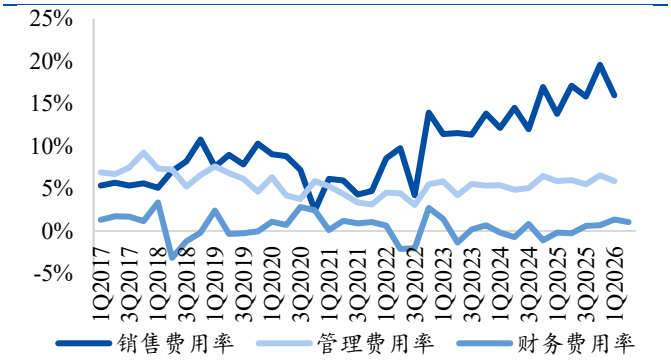
**盈利能力：**1H2026，宠物食品行业毛利率为 32.0%，同比-4.2pcts，其中 Q2 毛利率为 31.2%，主要由于鸡肉等原材料成本上行、汇率波动等影响。1H2026，行业净利率为 4.6%，同比-5.6pcts，其中 Q2 净利率 3.5%。期间费用率中，由于渠道投放和品牌建设费用增加，销售费用率仍处于高位；由于人民币升值带来汇兑损失，财务费用率增长明显。

**图27: 1H2026 宠物食品板块毛利率为 32.0%**




数据来源：各公司公告，Wind，财通证券研究所

**图28: 1H2026 宠物食品销售费用率维持高位**




数据来源：各公司公告，Wind，财通证券研究所

**投资建议：**1）外销：上半年外销逐步复苏，1H2026，宠物食品出口金额同比+10.4%；汇兑波动对利润端短期负面影响，预计扰动将逐渐减少。2）内销，行业景气延续，科学化、功能化和细分化是主要趋势，行业竞争格局或重塑。3）国内主要品牌持续完善产品和品类布局，乖宝宠物、中宠股份、佩蒂股份上半年自主品牌收入实现较快增长。**相关标的：中宠股份、佩蒂股份、乖宝宠物。**

**表4: 宠物食品公司 1H2026 盈利普遍承压**

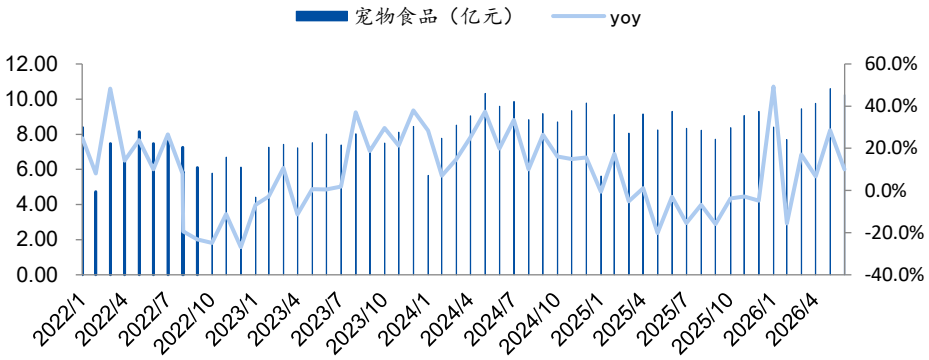
| 公司 | 营业收入(亿元) | | 营业收入同比(%) | | 归母净利润(亿元) | | 归母净利润同比(%) | | 毛利率(%) | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| | 1H2026 | 2Q2026 | 1H2026 | 2Q2026 | 1H2026 | 2Q2026 | 1H2026 | 2Q2026 | 1H2026 | 4Q2025 | 1Q2026 | 2Q2026 |
| 乖宝宠物 | 35.43 | 18.99 | 10.01 | 9.10 | 1.91 | 0.67 | -49.6 | -61.4 | 40.1 | 41.7 | 41.6 | 38.8 |
| 佩蒂股份 | 7.35 | 3.84 | 3.84 | -3.74 | 0.24 | 0.16 | -69.3 | -71.4 | 28.4 | 31.2 | 27.6 | 29.1 |
| 中宠股份 | 32.81 | 17.47 | 17.47 | 31.28 | 1.27 | 0.54 | -37.6 | -52.2 | 25.9 | 26.7 | 26.8 | 25.1 |
| 路斯股份 | 4.93 | 2.73 | 2.73 | 31.90 | 0.25 | 0.14 | -18.6 | 3.6 | 20.1 | 22.4 | 19.8 | 20.3 |

数据来源：各公司公告，iFinD，财通证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考



**图29: 2026 年 1-6 月宠物食品出口金额累计同比+10.4%**




数据来源：中国海关，财通证券研究所

# 6 风险提示

**原材料价格波动风险。**成本占比较高的主要有玉米、豆粕、小麦、高粱等。饲料原料的国际贸易存在较大不确定性，价格波动的风险将中长期存在。如果全球大宗农产品的供应持续偏紧，价格进一步上行或维持高位，将进一步推高产业链成本，对行业盈利水平产生不利影响。

**动物疾病风险。**动物疾病的大规模发生与流行，一方面会导致畜禽的疾病甚至死亡，从而导致畜禽出栏量下行，对行业收入和业绩产生明显不利影响；另一方面会影响消费者心理，导致短期内行业需求降速，从而对行业销售量和销售单价产生不利影响。

**极端灾害风险。**自然灾害和极端气候可能造成行业经营活动无法正常开展；也可能会造成原料减产、增加疾病传播风险，从而增加产业链整体成本和疫情防控成本，对行业整体盈利水平产生不利影响。

下载日志已记录，仅供内部参考



## 信息披露

### ● 分析师承诺

作者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，具备专业胜任能力，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。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

### ● 资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

### ● 公司评级

以报告发布日后 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：
买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%～10%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%～5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；
无评级：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。
A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

### ● 行业评级

以报告发布日后 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准：
看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；
中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；
看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。
A 股市场代表性指数以沪深 300 指数为基准；中国香港市场代表性指数以恒生指数为基准；美国市场代表性指数以标普 500 指数为基准。

### ● 免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。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，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。
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，本报告所指的证券或投资标的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。
本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。
本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。
本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；
本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。