仅供内部参考，请勿外传

农林牧渔

行业定期报告

2026 年 09 月 23 日

供给压力持续增加，生猪价格整体承压

——农林牧渔行业周报（20260914-20260918）

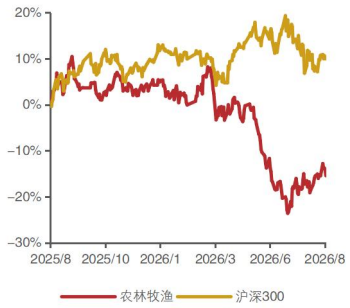
投资评级： 看好（维持）

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：供给端压力增加，猪价下行承压**

SW 生猪养殖板块本周-2.21%，供应端整体状况仍充裕，价格呈现下行趋势。近期出栏压力持续回升，二育栏舍利用率维持在 43%；需求端承接能力或有所增强，叠加未来双节备货预期逐步兑现，预计未来一段时间价格或有所好转，整体价格目前呈现一定压力。

猪价整体承压，供给压力增加。最新 9 月 21 日涌益猪价 10.65 元/kg，出栏均重上升至 129.25kg，7kg 仔猪价格回落至 144 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。9 月 22 日毛鸡报价 2.88 元/斤，环比+1.05%，同比-14.79%，鸡苗报价 1.95 元/羽，环比 0%，同比-42.65%。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-7%/-32%/-12%/+10%，环比-1.5%/-17.6%/-2.7%/+1.2%，特水中叉尾、生鱼、加州鲈、白对虾同比+5%/-10%/-30%/+25%，环比-0.4%/+1.3%/+3.8%/+4%。

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 8 月狗食或猫食饲料（含罐头和其他类型）：出口量和金额连续 3 个月双位数同比增长，8 月增速均较 7 月回升，对美出口金额在新 301 关税生效后的首个完整月同比转正（部分受去年同期低基数支撑）。单价延续下跌，跌幅与上月基本持平，企业让利压力未进一步加重，但汇率压力仍存。出口金额已恢复至接近加税前 2024 年同期水平，出口已有所企稳。

①8 月出口总计 3.8 万吨，yoy+29.6%，实现 9.74 亿元人民币/1.43 亿美元，yoy+16.7%/+23.0%。②出口单价延续下跌趋势，单价 2.55 万元/吨、yoy-10.0%(3752 美元/吨、-5.1%）。

分地区看：①对美国出口额同比转正，yoy+16.2%，增速较 5-7 月好转。②对日韩出口额分别 yoy+1.5%、+6.1%；对德国、英国出口额分别 yoy+10.9%、+16.8%。

企业外销在汇率、关税压力下，正在积极开拓新客户、海外产能以寻求增长。内销竞争剧烈，企业营销趋于理性，注重长期品牌建设而非“烧钱”，正在寻求多元场景下的品牌露出、培育市场。

虽然 3 季度外销、内销经营压力仍未消除，预计毛利率、净利率环比难见起色，但 2025 年下半年该板块公司的财报已开始体现，因此在低基数下，26 年下半年业绩降幅或将收窄。

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：内销品牌进入推广落地阶段的天元宠物，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。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。**

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 12
2.3. 价格表现 14
3. 风险提示 19

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 4507 点 9
图表 4： 沪深 300 的 PE/PB 为 14.43/1.50 9
图表 5： 农业指数收于 2578 点 10
图表 6： 农业 PE/PB 为 82.01/2.45 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 10
图表 9： 养殖业收于 2764 点 11
图表 10： 宠物食品收于 1124 点 11
图表 11： 饲料收于 3495 点 11
图表 12： 种植业收于 2631 点 11
图表 13： 水产收于 742 点 11
图表 14： 动保收于 4198 点 11
图表 15： 生猪/仔猪/猪肉价格 14
图表 16： 二元母猪价格 14
图表 17： 自繁自养利润为-190 元/头 14
图表 18： 外购仔猪养殖利润为-88 元/头 14
图表 19： 统计局 26 年 Q2 生猪存栏 42491 万头（单位：万头） 14
图表 20： 2026 年 6 月行业能繁母猪存栏 3780 万头（单位：万头） 14
图表 21： 冻品库存为 22.63% 15
图表 22： 屠宰企业开工率（2026 年 8 月）为 47.74% 15
图表 23： 2026 年 7 月猪肉进口 6 万吨 15
图表 24： 香港生猪供应量与价格情况 15
图表 25： 烟台毛鸡价格报 2.88 元/斤 16
图表 26： 烟台苗鸡价格报 1.95 元/羽 16
图表 27： 白羽鸡鹤化场利润为-0.49 元/羽 16
图表 28： 在产祖代种鸡存栏量 166 万套 16
图表 29： 在产父母代种鸡存栏量 2322 万套 16

图表 30： 商品代鸡苗销售量 9904 万羽 16
图表 31： 国内玉米价格报 2330 元/吨 17
图表 32： 国际玉米价格报 527 美分/蒲式耳 17
图表 33： 国内小麦价格报 2418 元/吨 17
图表 34： 国际小麦价格报 714 美分/蒲式耳 17
图表 35： 国内豆粕价格报 3448 元/吨 17
图表 36： 国际豆粕价格报 359 美元/短吨 17
图表 37： 天然橡胶结算价为 18670 元/吨 18
图表 38： 郑商所棉花结算价为 15795 元/吨 18
图表 39： 国内白砂糖结算价为 5326 元/吨 18
图表 40： 国际原糖结算价为 18.54 美分/磅 18

1. 板块观点

1.1. 生猪

SW 生猪养殖板块本周-2.21%，供应端整体状况仍充裕，价格呈现下行趋势。近期出栏压力持续回升，二育栏舍利用率维持在 43%；需求端承接能力或有所增强，叠加未来双节备货预期逐步兑现，预计未来一段时间价格或有所好转，整体价格目前呈现一定压力。

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。板块目前处于近两年低位区间。

2）猪价整体承压，供给压力增加。最新 9 月 21 日涌益猪价 10.65 元/kg，出栏均重上升至 129.25kg，7kg 仔猪价格回落至 144 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。9 月 22 日毛鸡报价 2.88 元/斤，环比+1.05%，同比-14.79%，鸡苗报价 1.95 元/羽，环比 0%，同比-42.65%。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。

仅供内部参考，请勿外传

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-7%/-32%/-12%/+10%，环比-1.5%/-17.6%/-2.7%/+1.2%，特水中叉尾、生鱼、加州鲈、白对虾同比+5%/-10%/-30%/+25%，环比-0.4%/+1.3%/+3.8%/+4%。

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

中国海关8月狗食或猫食饲料（含罐头和其他类型）：出口量和金额连续3个月双位数同比增长，8月增速均较7月回升，对美出口金额在新301关税生效后的首个完整月同比转正（部分受去年同期低基数支撑）。单价延续下跌，跌幅与上月基本持平，企业让利压力未进一步加重，但汇率压力仍存。出口金额已恢复至接近加税前2024年同期水平，出口已有所企稳。

①8月出口总计3.8万吨，yoy+29.6%，实现9.74亿元人民币/1.43亿美元，yoy+16.7%/+23.0%。②出口单价延续下跌趋势，单价2.55万元/吨、yoy-10.0%（3752美元/吨、-5.1%）。

分地区看：①对美国出口额同比转正，yoy+16.2%，增速较5-7月好转。②对日韩出口额分别yoy+1.5%、+6.1%；对德国、英国出口额分别yoy+10.9%、+16.8%。

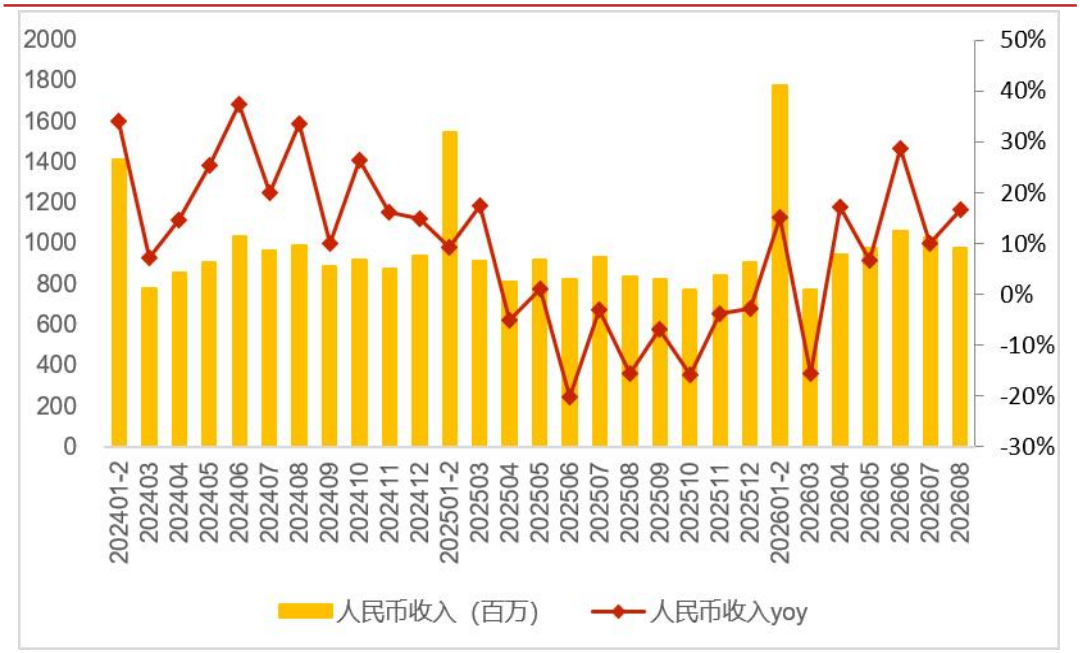
企业外销在汇率、关税压力下，正在积极开拓新客户、海外产能以寻求增长。内销竞争剧烈，企业营销趋于理性，注重长期品牌建设而非“烧钱”，正在寻求多元场景下的品牌露出、培育市场。

虽然3季度外销、内销经营压力仍未消除，预计毛利率、净利率环比难见起色，但2025年下半年该板块公司的财报已开始体现，因此在低基数下，26年下半年业绩降幅或将收窄。

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。

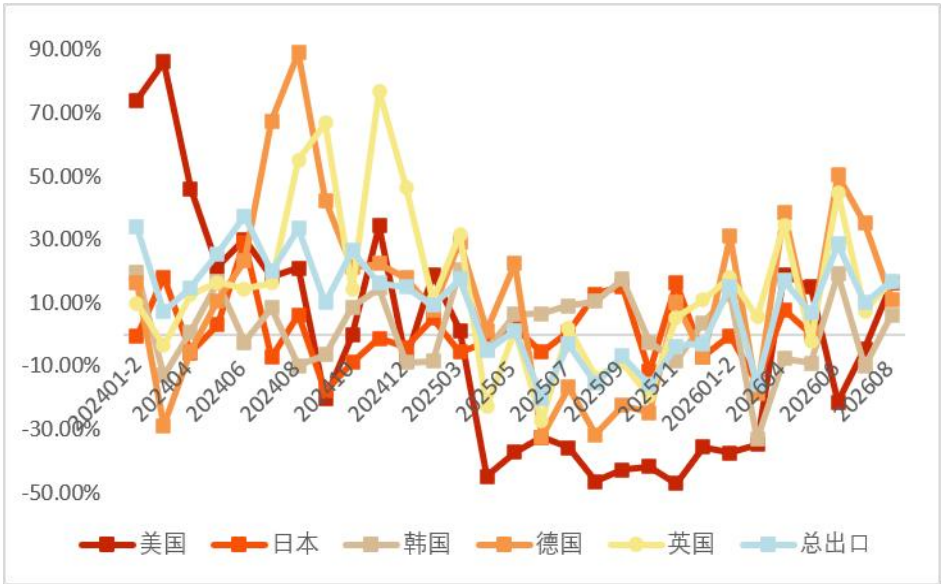
建议关注：内销品牌进入推广落地阶段的天元宠物，内外销业务均处于上行阶段的中宠股份；经营触底、积极布局内销品牌的佩蒂股份；以及外销扩张、积极布局内销业务的源飞宠物。

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

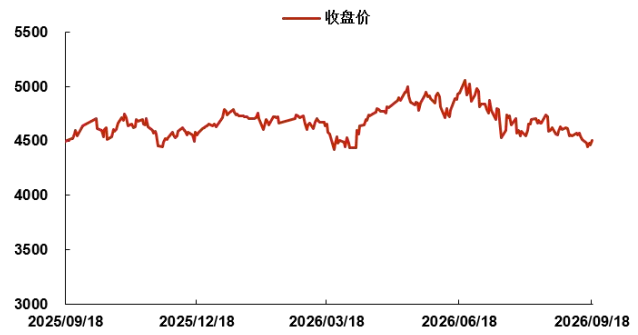
宏观逻辑主导，成本上行与替代效应支撑农产品价格上行。国家气候中心宣布赤道中东太平洋已于 2026 年 5 月进入厄尔尼诺状态；美国国家海洋和大气管理局下属的国家气象局气候预测中心 8 月 13 日发布分析报告称，正引发全球气候异常的“厄尔尼诺现象”，有很大可能达到人类有记录以来前所未有的强度。棕榈油、白糖、棉花、橡胶等品种在厄尔尼诺年份或将面临更显著的减产风险。原油价格的趋势性上涨正通过“成本推升”与“需求共振”双重路径，支撑农产品估值底部抬升，1）成本端：能源价格上行推升种植成本；2）需求端：生物燃料、天然橡胶等替代品的价格优势凸显。建议重点关注因原油价格上涨后需求得到提振的白糖、橡胶、豆粕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

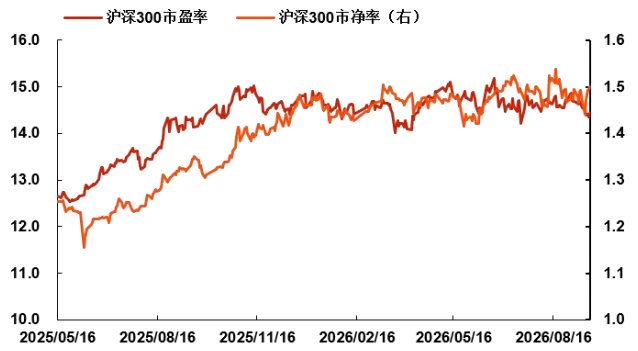
本周（9.14–9.18）沪深 300 指数收于 4507，相比上周–0.06%。农林牧渔 II（申万）指数收于 2578，相比上周–2.78%，其中宠物食品业（+2.99%）表现最好。

图表 3：沪深 300 指数收于 4507 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

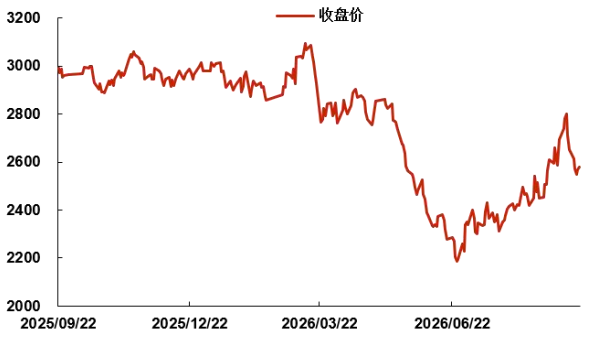
图表 4：沪深 300 的 PE/PB 为 14.43/1.50



资料来源：iFind，华源证券研究所

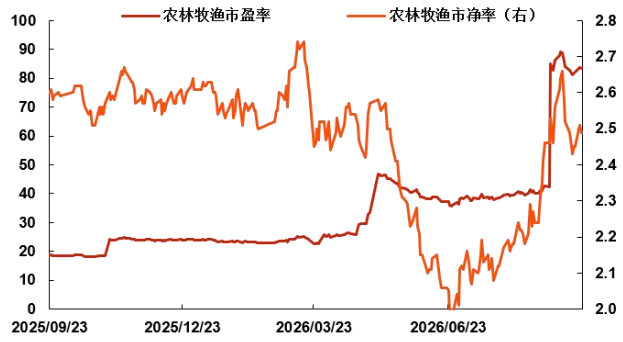
仅供内部参考，请勿外传

图表 5：农业指数收于 2578 点



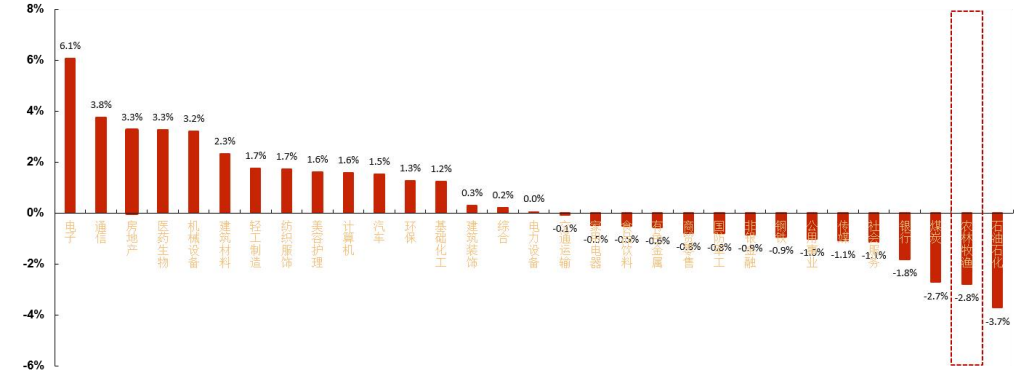
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 6：农业 PE/PB 为 82.01/2.45



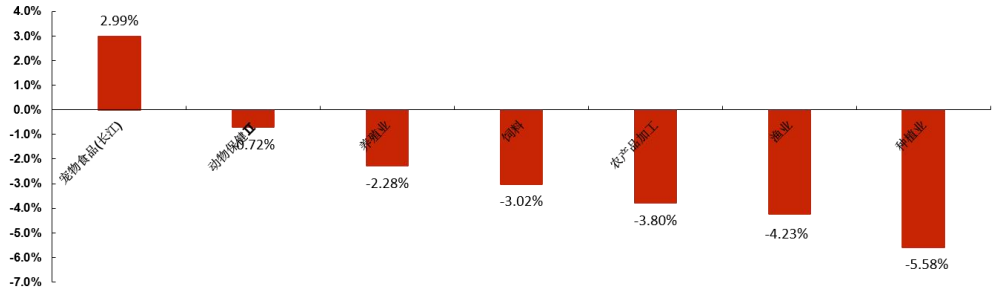
资料来源：iFind，华源证券研究所

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

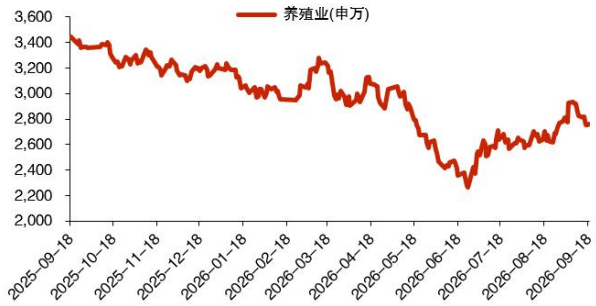
图表 8：农林牧渔细分板块一周涨跌幅



资料来源：iFind，华源证券研究所

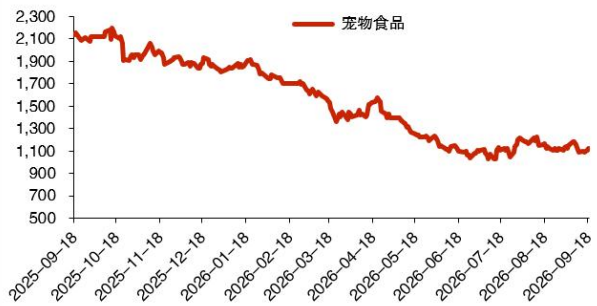
仅供内部参考，请勿外传

图表 9：养殖业收于 2764 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 10：宠物食品收于 1124 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 11：饲料收于 3495 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 12：种植业收于 2631 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 13：水产收于 742 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 14：动保收于 4198 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

2.2. 行业新闻

1）傲农生物及 4 名责任人被罚 565 万元

9 月 18 日晚间，傲农生物发布公告称，公司及相关当事人近日收到福建证监局下发的《行政处罚决定书》（闽证监处罚字〔2026〕24 号）。因未按规定披露重大诉讼、仲裁及关联交易，公司被责令改正、给予警告并罚款 250 万元，4 名责任人合计被罚 315 万元，罚款总额达 565 万元。经查明，傲农生物存在两项信息披露违法违规行为。

其一为未按规定披露重大诉讼、仲裁。2024 年 6 月 17 日至 2025 年 2 月 7 日期间，公司多次集中披露新增诉讼、仲裁，但其中多笔事项未按规定及时披露。以 2024 年 6 月 17 日为例，公司当日披露新增诉讼、仲裁 55 笔，其中 27 笔未按规定及时披露，涉及金额合计约 1.17 亿元，占公司最近一期经审计净资产绝对值的 23.29%；此后 2024 年 7 月 10 日披露的 50 笔新增诉讼、仲裁中，亦存在类似情形。各批次涉及金额均过亿元，占净资产比例最高的一笔达到 58.76%。

其二为未按规定披露关联交易。2025 年 1 月 1 日至 3 月 26 日，傲农生物及其子公司与江西益昕葆、傲农食品、湖北农发、泉州发展等关联方发生销售交易约 1568.94 万元、采购交易约 1.45 亿元，关联交易合计约 1.6 亿元，占公司最近一期经审计净资产绝对值的 31.89%。公司迟至 2025 年 3 月 28 日才披露其中部分关联交易。

福建证监局认定，傲农生物上述行为违反了《证券法》关于信息披露的相关规定，公司被责令改正、给予警告并处以 250 万元罚款。4 名责任人同步被罚：时任董事长、总经理吴有林被罚 140 万元；时任副总经理、董事会秘书彭江被罚 105 万元；现任董事长苏明城被罚 50 万元；财务总监杨州被罚 20 万元。

值得注意的是，就在行政处罚决定书下发同日，上交所亦同步作出纪律处分：对傲农生物及有关责任人予以通报批评，并对相关责任人出具监管警示决定，形成行政监管与自律监管的双重追责。公司在公告中表示，上述事项未触及重大违法强制退市情形，不会对日常生产经营和财务状况产生重大影响，公司将积极配合监管要求，整改规范治理。（来源：微信公众号《新牧网》）

2）牧原、温氏、神农、巨星等头部企业集体出手，奖励千万打击内部贪腐

近日，双胞胎集团对外通报一起内部反舞弊典型案件，涉案总金额约 131 万元，3 名涉案人员被法院判处有期徒刑 7 个月至 3 年 2 个月不等，合计罚金 12 万元。中秋将至，9 月 7 日温氏股份紧随其后，在官方公众号发布《中秋廉洁告知书》，重申廉洁底线。

不止双胞胎、温氏，牧原、巨星农牧、神农集团、傲农生物、东方希望等一众生猪龙头持续亮剑反腐，建立高额举报奖励机制、曝光典型案件、常态化廉洁宣教，反腐已经成为头部养猪企业风控的重中之重。

近年来各大猪企持续加大内部审计与反舞弊投入，曝光多起内部贪腐案件，高额举报奖励机制落地见效。

双胞胎集团：2025 年辞退 175 名触碰廉洁高压线员工，终止与 35 家舞弊供应商合作；全年收到举报超 4000 条，发放举报奖励 173 万元，官方常态化发布案件通报，单笔举报奖励可达 3 万–12 万元。

牧原股份：2025 年审计部受理举报 7000 余条，当年发放举报奖励 602.1 万元；全员举报体系建立至今，累计发放举报奖励高达 2254 万元。

东方希望：今年 4 月披露廉政案件，昆明畜牧东川场原场长张某富伙同员工私自售卖仔猪 410 头，侵占公司资产，最终被判有期徒刑六个月，罚金 2 万元，退赔违法所得 9.88 万元。

神农集团、傲农生物：定期举办廉洁文化主题活动，开展反腐宣导，企业间开展廉政经验交流，完善审计监察、风险防控体系。

生猪行业链条长，采购、工程、养殖生产、人力外包、物资销售等环节廉政风险点多。行业持续下行阶段，企业严控内部损耗、打击贪腐，能够减少资产流失，降本增效。

业内人士表示，当前头部猪企反腐已经不是短期运动，而是常态化治理。一方面用真实判例警示全员，震慑内部蛀虫；另一方面依靠高额奖励打通员工监督渠道，联动供应商共建廉洁合作生态。后续预计还会有更多舞弊案件被曝光，廉洁内控将成为农牧上市公司经营管理的标配。（来源：微信公众号《国际畜牧网》）

3）8 月份我国进口糖 65 万吨，创今年以来单月新高；平均进口价约 2545 元/吨

海关最新数据显示，2026 年 8 月我国进口食糖 65 万吨，同比下降 20.9%；进口金额约 16.54 亿元，同比下降 35.1%。今年 1—8 月，我国累计进口食糖 225 万吨，同比下降 13.5%；累计进口金额约 60.58 亿元，同比下降 29.3%。

从月度走势看，虽然今年前几个月进口量总体偏低，但进入下半年后进口节奏明显加快，8 月份 65 万吨已成为今年以来单月进口高点。相比进口数量，更值得关注的是进口金额的变化。8 月份我国食糖进口量同比下降 20.9%，但进口金额下降了 35.1%；1—8 月累计进口量下降 13.5%，进口金额则下降 29.3%。

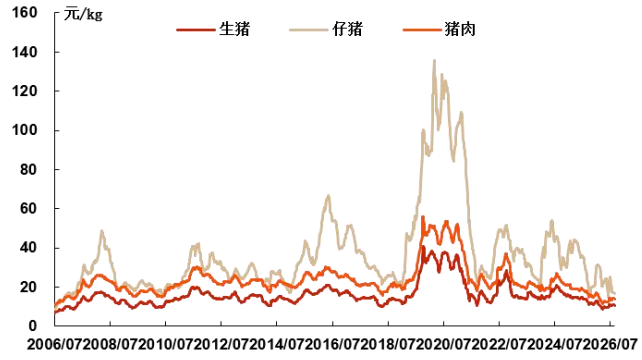
按照海关公布的数量折算，8 月份食糖平均进口金额约为 2545 元/吨（不含税到岸价），1—8 月平均约为 2692 元/吨。而按去年同期数据倒推，2025 年 8 月份平均进口金额约在 3100 元/吨左右，去年 1—8 月平均约为 3294 元/吨。也就是说，今年进口糖的平均到岸价格水平明显低于去年同期。需要说明的是，这里按照海关人民币进口金额与数量直接计算，仅用于观察进口成本变化趋势，并不等同于国内完税后的实际成本。

从今年月度进口走势来看，前期进口总体偏慢，进入 7—8 月份后明显恢复。特别是 8 月份单月进口达到 65 万吨，已经远高于年初多数月份。这说明随着国际糖价、进口利润以及国内外价差变化，国内加工糖企业采购和到港节奏正在加快。不过，即便 8 月份进口明显增加，今年前 8 个月累计进口量仍比去年同期少约 36 万吨。2025 年 1—8 月我国进口糖数量为 261 万吨，而今年同期只有 225 万吨。（来源：微信公众号《云糖网》）

仅供内部参考，请勿外传

2.3. 价格表现

图表 15：生猪/仔猪/猪肉价格



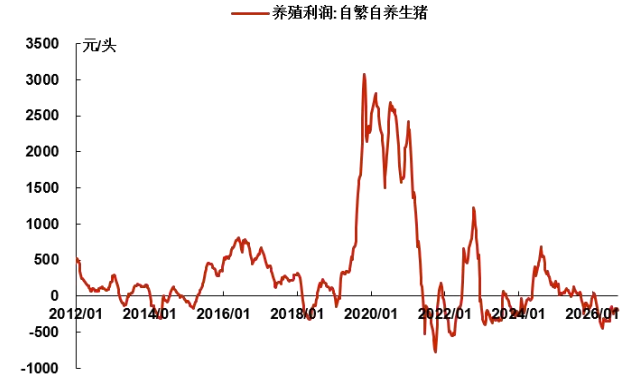
资料来源：iFind，华源证券研究所

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-190 元/头



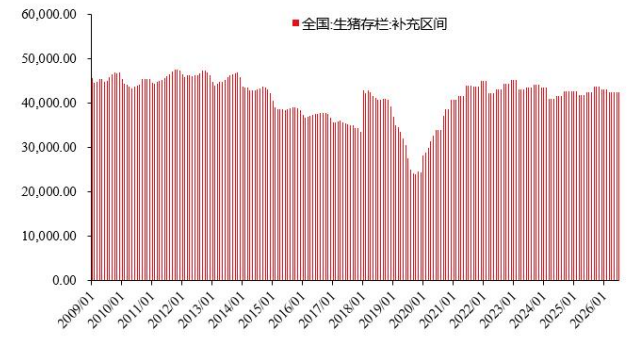
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 18：外购仔猪养殖利润为-88 元/头



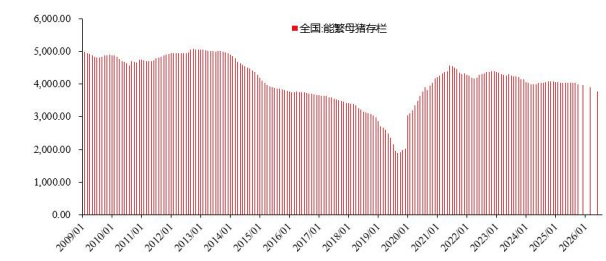
资料来源：iFind，华源证券研究所

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



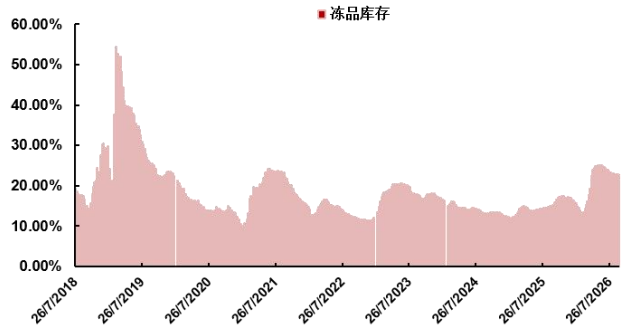
资料来源：iFind，华源证券研究所

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



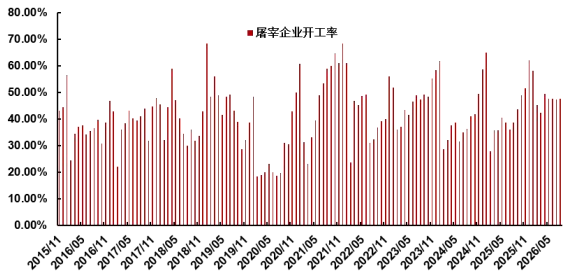
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 21：冻品库存为 22.63%



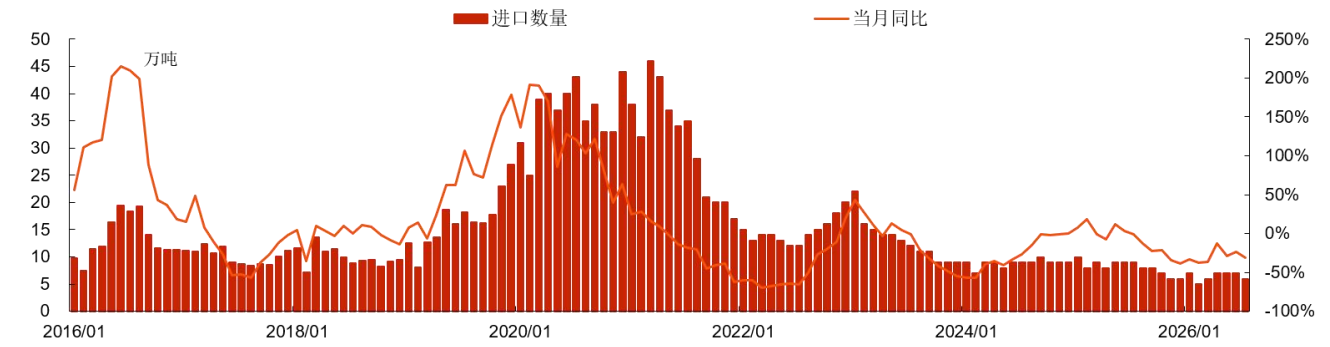
资料来源：涌益咨询，华源证券研究所

图表 22：屠宰企业开工率（2026 年 8 月）为 47.74%



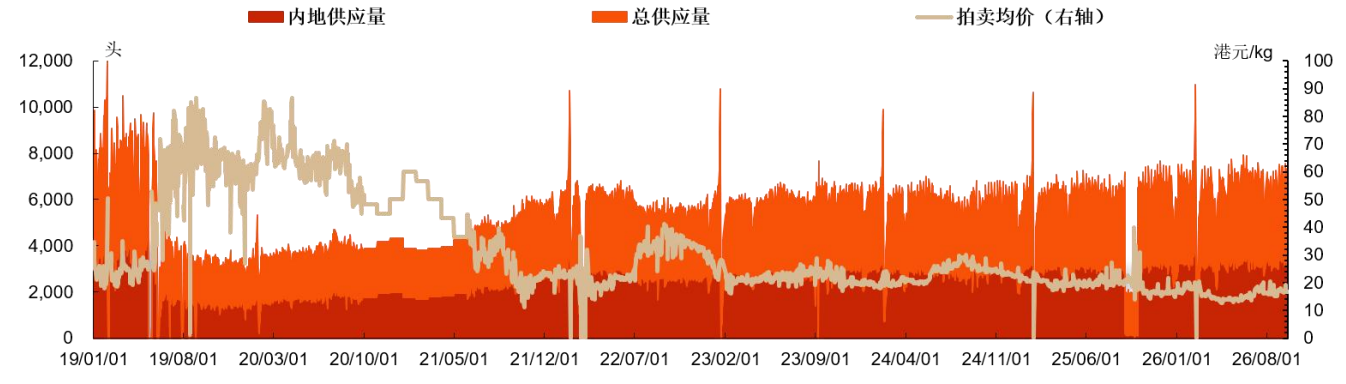
资料来源：涌益咨询，华源证券研究所

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

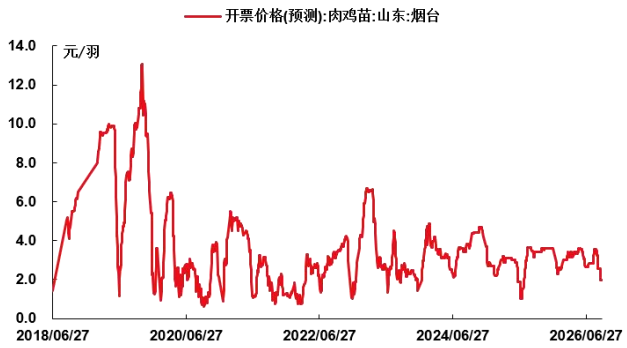
仅供内部参考，请勿外传

图表 25：烟台毛鸡价格报 2.88 元/斤



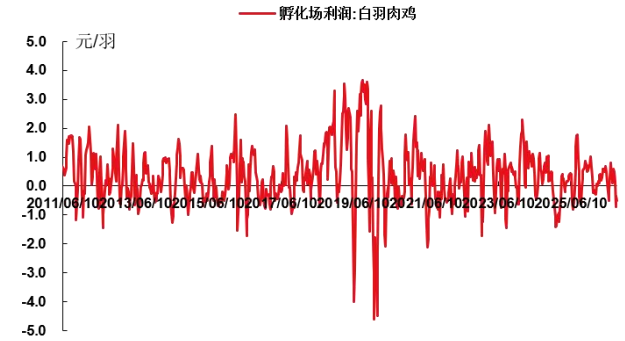
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 26：烟台苗鸡价格报 1.95 元/羽



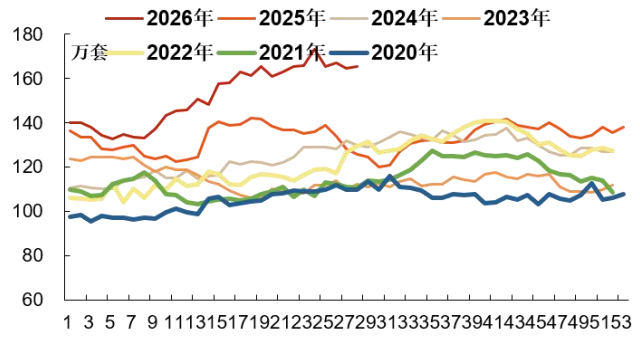
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 27：白羽鸡孵化场利润为-0.49 元/羽



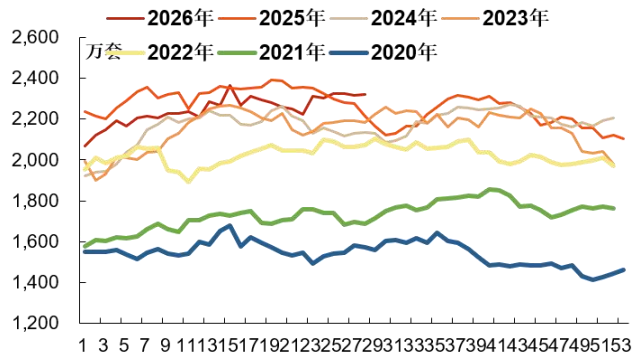
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 28：在产祖代种鸡存栏量 166 万套



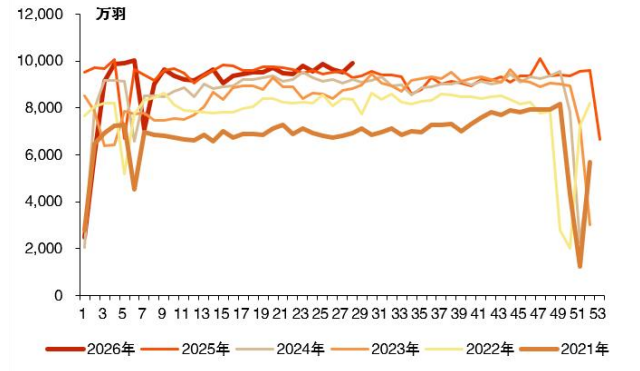
资料来源：畜牧业协会，华源证券研究所（横轴为周）

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 2330 元/吨



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 32：国际玉米价格报 527 美分/蒲式耳



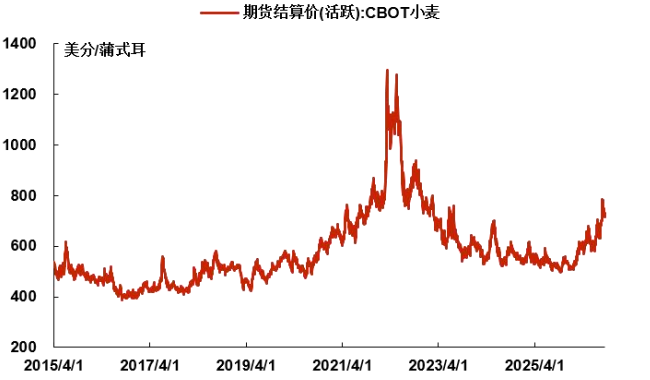
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 33：国内小麦价格报 2418 元/吨



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 34：国际小麦价格报 714 美分/蒲式耳



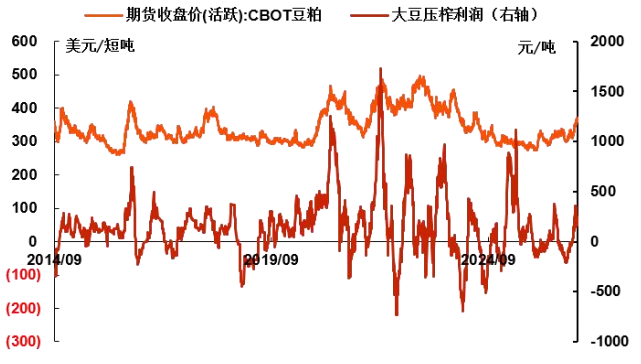
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 35：国内豆粕价格报 3448 元/吨



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 36：国际豆粕价格报 359 美元/短吨



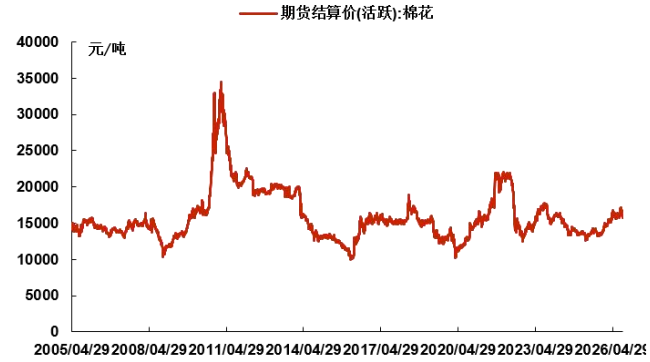
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 37：天然橡胶结算价为 18670 元/吨



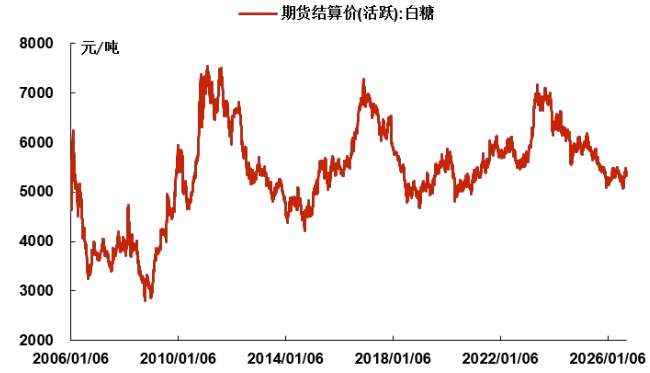
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 38：郑商所棉花结算价为 15795 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 5326 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 18.54 美分/磅



资料来源：iFind，华源证券研究所

仅供内部参考，请勿外传

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。

