下载日志已记录，仅供学习参考

农林牧渔

农业行业周报

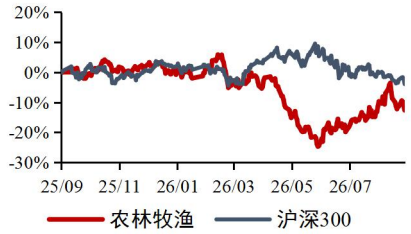
同步大市-A（维持

本周猪价震荡下跌，白羽鸡均价持平

2026 年 9 月 28 日

行业研究/行业周报

农林牧渔行业近一年市场表现



资料来源：常闻

首选股票		评级
002311.SZ	海大集团	买入-A
002299.SZ	圣农发展	买入-B
300498.SZ	温氏股份	买入-B
300761.SZ	立华股份	增持-A
301498.SZ	乖宝宠物	增持-A
002891.SZ	中宠股份	增持-A
605296.SH	神农集团	增持-B
603477.SH	巨星农牧	增持-B

相关报告：

【山证宠物食品】行业结构升级，功能食品赛道可期-宠物食品系列专题二（上） 2026.9.22

【山证农林牧渔】本周猪价震荡走弱，白羽肉鸡/鸡苗均价显著下滑-农业行业周报 2026.9.21

分析师：

陈振志

执业登记编码：S0760522030004

邮箱：chenzhenzhi@sxzq.com

徐风

执业登记编码：S0760519110003

邮箱：xufeng@sxzq.com

- 本周（9 月 21 日-9 月 27 日），沪深 300 指数涨跌幅为-1.51%，农林牧渔板块涨跌幅为-1.56%，板块排名第 24；子行业中粮油加工、其他种植业、其他农产品加工、食品及饲料添加剂、水产养殖表现位居前五。
- 本周猪价环比下跌。截至 9 月 24 日，四川/广东/河南外三元生猪均价分别为 10.3/11.21/10.53 元/公斤，环比上周分别-2.83%/-1.75%/-2.77%；平均猪肉价格为 16.34 元/公斤，环比上周-1.68%；截至 9 月 25 日，仔猪平均批发价格 16.00 元/公斤，环比上周持平。截至 9 月 24 日，自繁自养利润为-205.66 元/头，环比上周-15.18 元/头；外购仔猪养殖利润为-117.99 元/头，环比上周-29.90 元/头。如果行业继续亏损和现金流趋紧，或进一步驱动市场化去产能，有望为下一轮生猪价格上涨周期奠定基础，建议关注温氏股份、立华股份、神农集团、巨星农牧等生猪养殖股。
- 本周白羽鸡价格环比持平。截至 9 月 24 日，白羽肉鸡周度价格为 5.96 元/公斤，环比上周持平；肉鸡苗价格为 1.85 元/羽，环比上周 1.09%；毛鸡养殖利润为-3.82 元/羽，环比上周-0.46 元/羽。截至 9 月 24 日，鸡蛋价格为 11.2 元/公斤，环比上周-5.08%。在肉鸡行业周期低位，低估值和具有成本优势的头部企业在配置上或具有良好的风险收益比和吸引力，建议关注立华股份、圣农发展。
- 截至 9 月 24 日，玉米现货价格为 2318.24 元/吨，环比上周-0.69%；小麦现货价格为 2422.83 元/吨，环比上周 0.24%；豆粕现货价格为 3421.84 元/吨，环比上周-1.07%。淡水产品方面，截至 9 月 18 日，草鱼价格为 16.95 元/公斤，环比上周-0.47%；鲫鱼价格为 20.83 元/公斤，环比上周-1.09%；鲤鱼价格为 14.14 元/公斤，环比上周 0.50%；鲢鱼价格为 14.69 元/公斤，环比上周-0.47%。截至 9 月 23 日，国际鱼粉现货价为 3339.66 美元/吨，环比上周持平。在行业整合和原料价格同比上涨的大背景下，饲料行业市场份额有望加速往头部企业集中，建议关注海大集团的机会。
- 国产厂商积极进行品牌升级、通过科研驱动品牌心智，同时在食品功能、工艺上实现迭代升级，高端化趋势明显，进入新的发展阶段。国际市场则呈现结构性增长态势，美欧猫湿粮弹性高，狗粮略显压力，虽面临关税政策、汇率波动，美国宠食进口需求并未缩减，26Q1 我国出口已有复苏，随着海外产能陆续落地，代工业务收入和毛利率有望边际修复。进入新发展阶段，宠物食品企业竞争持续，持续进行营销、研发、供应链投入，建议关注自有品牌领先的乖宝宠物和全球产业布局领先的中宠股份。
- 风险提示：养殖疫情风险；自然灾害风险；饲料原料价格波动风险；食品安全风险；汇率波动风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

目录

1. 农业板块本周行情回顾 5

2. 行业数据 7

2.1 生猪养殖 7

2.2 家禽养殖 9

2.3 饲料加工 10

2.4 水产养殖 11

2.5 种植与粮油加工 12

2.6 宠物行业动态 16

3. 农业上市公司公告 17

4. 风险提示 18

图表目录

图 1： 本周各行业板块涨跌幅 5

图 2： 本周农业各子行业涨跌幅 6

图 3： 农业板块本周前十领涨个股 6

图 4： 农业板块本周前十领跌个股 6

图 5： 国内外三元生猪价格走势（单位：元/公斤） 7

图 6： 国内猪肉价格走势（单位：元/公斤） 7

图 7： 自繁自养的生猪养殖利润（元/头） 7

图 8： 外购仔猪的生猪养殖利润（元/头） 7

图 9： 国内仔猪价格走势（单位：元/千克） 8

图 10： 二元母猪均价（元/公斤） 8

图 11： 我国能繁母猪存栏量（万头） 8

图 12： 生猪养殖上市公司生猪出栏量趋势 9

图 13： 国内白羽肉鸡主产区平均价（元/公斤） 9

下载日志已记录，仅供内部参考

图 14： 白羽肉鸡苗平均价（元/羽）.....9
图 15： 白羽肉毛鸡养殖利润（元/羽）.....10
图 16： 国内鸡蛋市场零售价（元/斤）.....10
图 17： 育肥猪配合饲料平均价（元/公斤）.....10
图 18： 肉鸡配合料平均价（元/公斤）.....10
图 19： 蛋鸡配合料平均价（元/公斤）.....11
图 20： 全国饲料当月总产量（万吨）.....11
图 21： 水产批发市场海参大宗价（元/公斤）.....11
图 22： 水产批发市场对虾大宗价（元/公斤）.....11
图 23： 加州鲈塘口均价（元/斤）.....12
图 24： 草鱼、鲫鱼批发价（元/公斤）.....12
图 25： 鲤鱼、鲢鱼批发价（元/公斤）.....12
图 26： 鱼粉国际现货价（美元/吨）.....12
图 27： 国内玉米现货价（元/吨）.....13
图 28： 国内大豆现货价（元/吨）.....13
图 29： 国内小麦现货价（元/吨）.....13
图 30： 国内豆粕现货价（元/吨）.....13
图 31： 国内豆油现货价（元/吨）.....14
图 32： 国内菜油现货价（元/吨）.....14
图 33： 金针菇价格（元/公斤）.....14
图 34： 杏鲍菇价格（元/公斤）.....14
图 35： 国内白糖价格（元/吨）.....15
图 36： 国际原糖现货价格（美分/磅）.....15
图 37： 全球和中国玉米供需平衡表.....15
图 38： 全球和中国大豆供需平衡表.....15
图 39： 全球和中国小麦供需平衡表.....16

下载日志已记录，仅供内部参考

图 40： 全球和中国大米供需平衡表..... 16

下载日志已记录，仅供内部参考

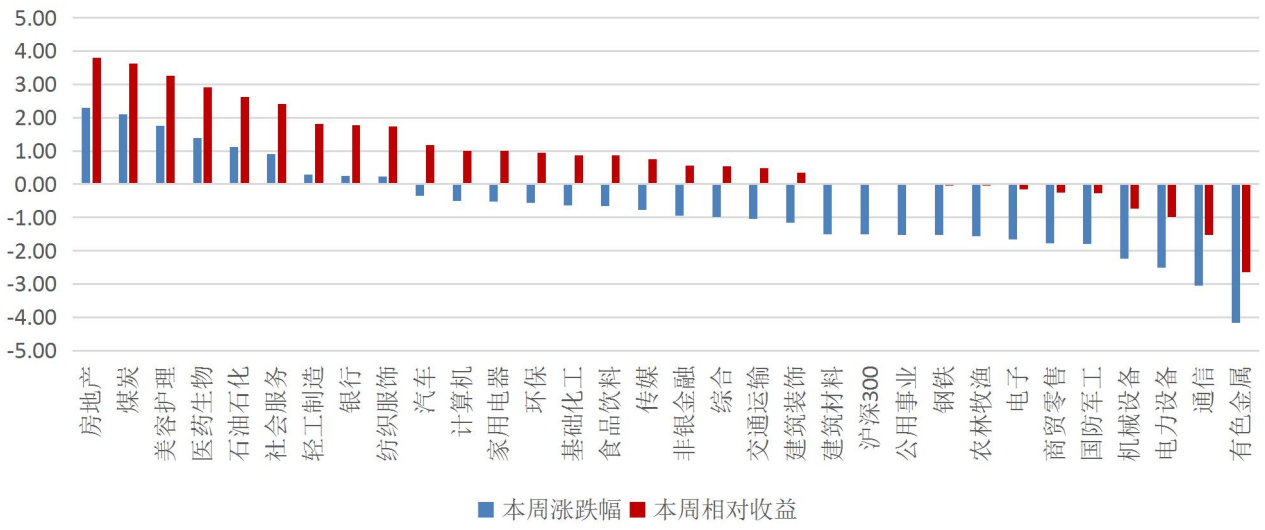
1. 农业板块本周行情回顾

本周（9 月 21 日-9 月 27 日），沪深 300 指数涨跌幅为-1.51%，农林牧渔板块涨跌幅为-1.56%，板块排名第 24；子行业中粮油加工、其他种植业、其他农产品加工、食品及饲料添加剂、水产养殖表现位居前五。

行业涨跌幅前十公司包括：金健米业（15.15%）、保龄宝（9.87%）、邦基科技（9.83%）、华英农业（8.61%）、乖宝宠物（6.70%）、福建金森（6.04%）、海南橡胶（5.37%）、*ST 景谷（4.88%）、贤丰控股（4.00%）、博闻科技（3.97%）。

行业涨跌幅后十公司包括：安德利（-25.58%）、天邦食品（-8.00%）、神农集团（-7.82%）、秋乐种业（-6.99%）、敦煌种业（-6.84%）、华资实业（-6.60%）、天马科技（-6.09%）、神农种业（-5.51%）、天山生物（-5.43%）、罗牛山（-5.37%）。

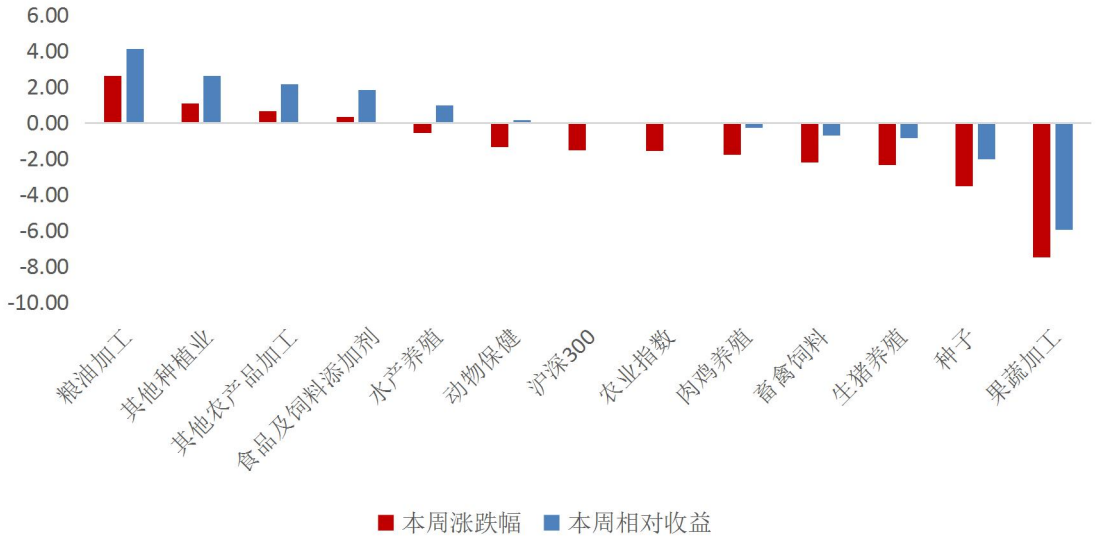
图 1：本周各行业板块涨跌幅



资料来源：Wind、山西证券研究所

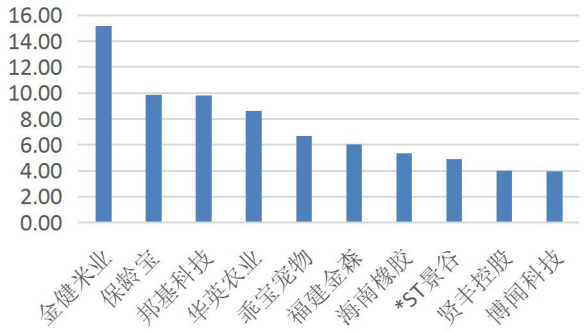
下载日志已记录，仅供内部参考

图 2：本周农业各子行业涨跌幅



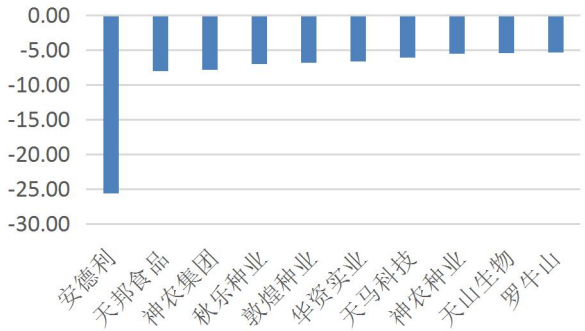
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 3：农业板块本周前十领涨个股



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 4：农业板块本周前十领跌个股



资料来源：Wind、山西证券研究所

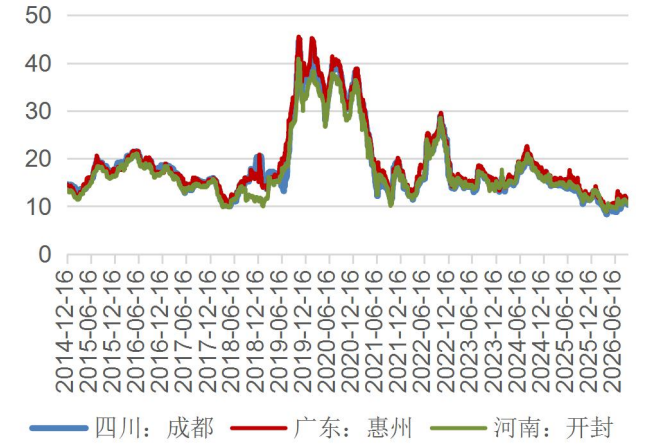
下载日志已记录，仅供内部参考

2. 行业数据

2.1 生猪养殖

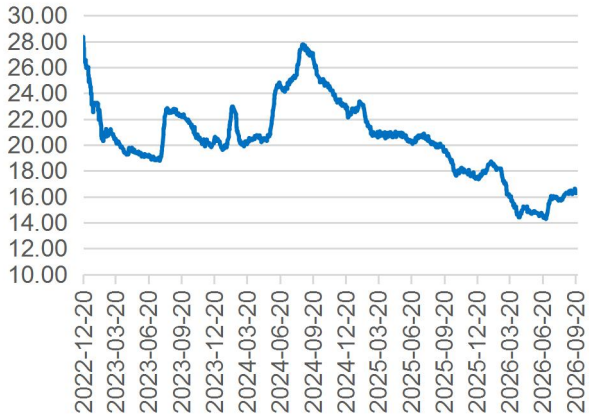
本周猪价环比下跌。根据跟踪的重点省市猪价来看，截至 9 月 24 日，四川/广东/河南外三元生猪均价分别为 10.3/11.21/10.53 元/公斤，环比上周分别-2.83%/-1.75%/-2.77%；平均猪肉价格为 16.34 元/公斤，环比上周-1.68%；截至 9 月 25 日，仔猪平均批发价格 16.00 元/公斤，环比上周持平。截至 9 月 24 日，自繁自养利润为-205.66 元/头，环比上周-15.18 元/头；外购仔猪养殖利润为-117.99 元/头，环比上周-29.90 元/头。

图 5：国内外三元生猪价格走势（单位：元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 6：国内猪肉价格走势（单位：元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 7：自繁自养的生猪养殖利润（元/头）

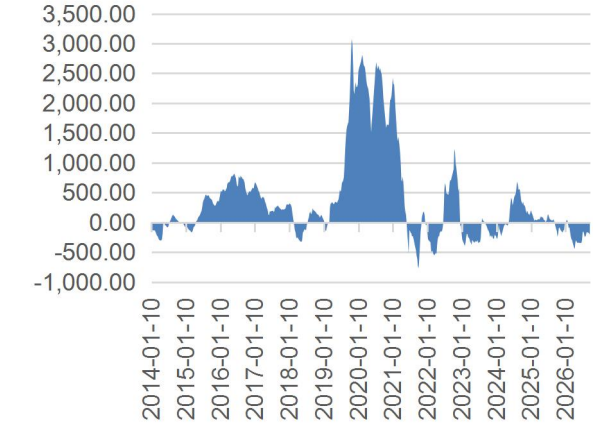
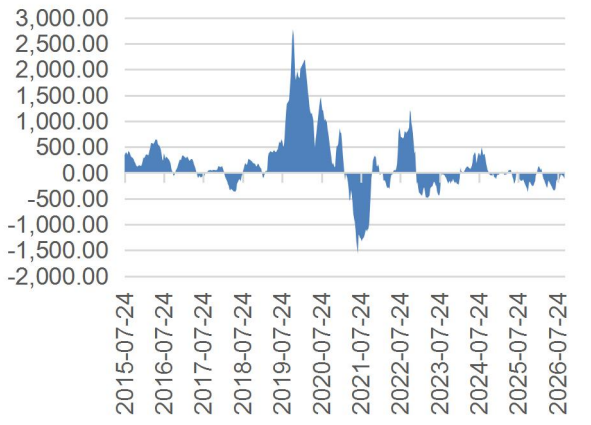


图 8：外购仔猪的生猪养殖利润（元/头）



下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：Wind、山西证券研究所

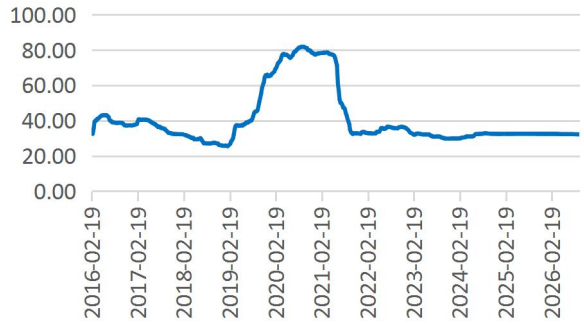
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 9：国内仔猪价格走势（单位：元/千克）



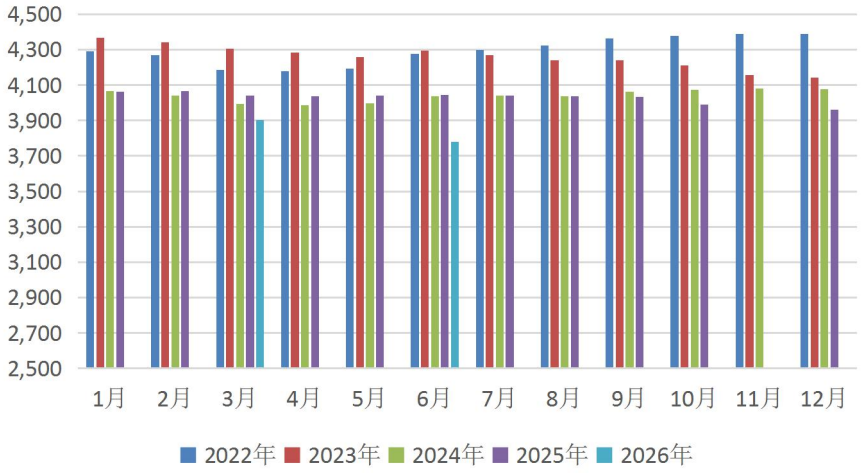
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 10：二元母猪均价（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 11：我国能繁母猪存栏量（万头）



资料来源：Wind、山西证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

图 12：生猪养殖上市公司生猪出栏量趋势

生猪销量（万头）	唐人神	牧原股份	温氏股份	傲农生物	天邦食品	正邦科技	新希望	天康生物	金新农	大北农	东瑞股份	神农集团	京基智农	华统股份	巨星农牧	新五丰
2024年6月	29.35	506.8	233.25	11.82	49.51	23.75	128.65	25.90	6.55	35.83	6.35	23.68	16.59	20.57		1-12月生猪销售量416.63万头
2024年7月	28.50	615.8	232.33	12.55	52.94	22.99	126.20	22.13	9.30	46.58	6.59	19.85	16.19	20.20		
2024年8月	30.34	624.1	235.40	11.83	51.75	27.70	127.75	23.95	10.02	41.82	7.83	17.37	19.85	20.04		
2024年9月	32.02	535.8	251.05	14.66	43.64	38.08	119.24	28.17	9.39	54.42	8.37	19.91	22.81	20.93		
2024年10月	49.74	649.8	267.20	10.97	48.44	54.36	125.34	28.43	9.75	65.21	9.80	20.28	18.29	20.07		
2024年11月	49.50	638.3	290.80	9.16	46.30	53.26	125.96	28.54	9.22	70.52	8.18	19.34	13.27	20.10		
2024年12月	55.24	857.8	304.07	12.64	54.25	59.37	159.15	31.50	12.53	76.76	11.29	21.15	19.61	20.82		
2025年1月	45.91	1146.1	289.97	12.30	43.72	57.14	149.87	29.80	11.89	38.40	9.13	22.76	13.91	21.49	25.37	
2025年2月	39.84		259.83	9.73	50.76	45.07	114.00	25.79	9.34	28.19	10.09	28.14	16.48	21.94	24.03	
2025年3月	40.49	693.5	309.55	13.15	53.52	62.56	155.07	25.47	12.03	38.21	11.98	35.14	18.75	22.82	33.90	1-6月生猪销售量243.33万头
2025年4月	43.52	657.3	317.57	13.28	47.09	60.98	159.60	24.47	10.65	33.55	17.05	22.73	18.66	20.82	32.86	
2025年5月	48.28	640.6	315.54	15.62	50.09	63.86	133.39	22.97	8.11	38.63	15.54	23.28	20.77	20.01	32.80	
2025年6月	41.32	701.9	300.73	14.24	50.63	68.05	133.00	24.31	11.22	37.52	12.71	21.90	17.64	20.04	41.99	
2025年7月	35.16	635.5	316.48	14.26	53.67	69.52	130.25	22.35	7.94	29.00	12.02	17.47	20.36	19.56	32.41	35.04
2025年8月	40.61	700.1	324.57	15.01	52.97	66.97	133.78	26.38	10.80	35.22	9.48	16.64	18.96	20.51	34.89	34.14
2025年9月	41.09	557.3	332.53	16.44	61.27	79.07	139.42	26.69	11	37.37	9.99	22.9	22.05	20.23	35.18	43.04
2025年10月	61.92	707.6	389.28	19.02	68.60	90.78	168.51	30.35	16.28	46.00	13.66	33.54	23.33	24.25	45.94	61.00
2025年11月	45.65	660.2	435.35	15.77	67.79	86.83	156.75	30.86	15.68	41.51	12.81	31.51	20.23	24.74	52.08	57.55
2025年12月	49.46	698.0	456.29	16.23	66.23	102.86	180.89	29.59	22.58	46.58	13.28	31.41	20.16	24.83	66.64	68.14
2026年1月	44.51	700.9	296.36	16.66	68.20	92.75	112.18	30	19.09	47.12	16.28	29.53	25.02	24.68	40.44	45.17
2026年2月	42.95	460.30	269.70	14.80	48.11	75.35	98.22	27.34	10.91	39.29	14.19	20.54	20.69	32.64	29.74	33.95
2026年3月	54.16	675.10	368.28	18.58	64.47	93.64	130.47	32.52	16.33	48.69	17.47	31.66	21.76	30.35	45.68	46.79
2026年4月	55.26	714.30	324.08	22.77	66.83	104.43	120.99	28.69	14.63	38.21	16.35	31.80	26.09	25.20	40.71	63.94
2026年5月	39.48	688.30	265.27	17.66	73.72	96.38	123.34	26.33	15.89	33.68	11.79	30.84	21.47	23.78	33.92	48.97
2026年6月	35.82	622.70	257.09	19.60	67.41	95.27	125.44	39.96	10.15	31.34	12.54	28.03	15.19	18.20	34.32	37.20
2026年7月	40.23	666.10	274.21	14.20	70.62	81.76	122.56	39.61	10.71	23.89	13.08	30.09	13.79	16.98	33.98	57.88
2026年8月	49.23	703.00	297.35	20.82	62.25	86.79	120.61	41.11	14.21	29.86	11.40	33.64	14.11	16.52	27.90	52.23

资料来源：公司公告、Wind、山西证券研究所

2.2 家禽养殖

本周白羽鸡价格环比持平。截至 9 月 24 日，白羽肉鸡周度价格为 5.96 元/公斤，环比上周持平；截至 9 月 24 日，肉鸡苗价格为 1.85 元/羽，环比上周 1.09%；截至 9 月 24 日，毛鸡养殖利润为-3.82 元/羽，环比上周-0.46 元/羽。截至 9 月 24 日，鸡蛋价格为 11.2 元/公斤，环比上周-5.08%。

图 13：国内白羽肉鸡主产区平均价（元/公斤）

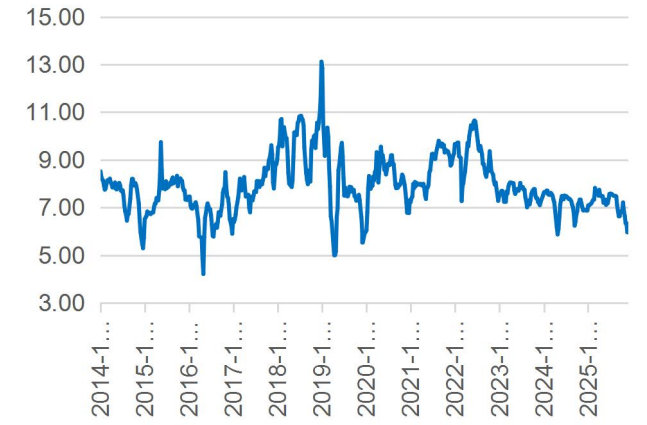
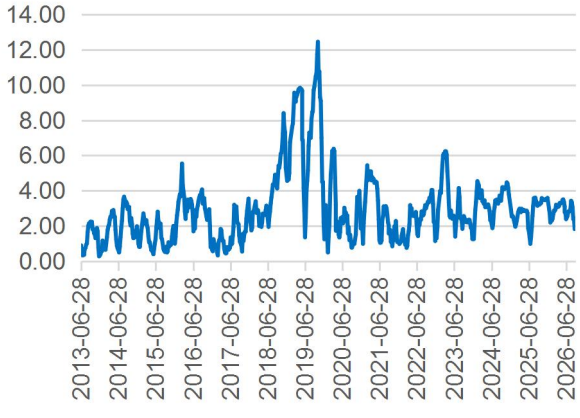


图 14：白羽肉鸡苗平均价（元/羽）

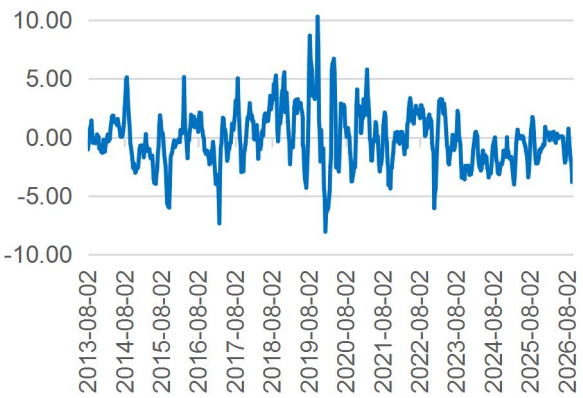


下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：Wind、山西证券研究所

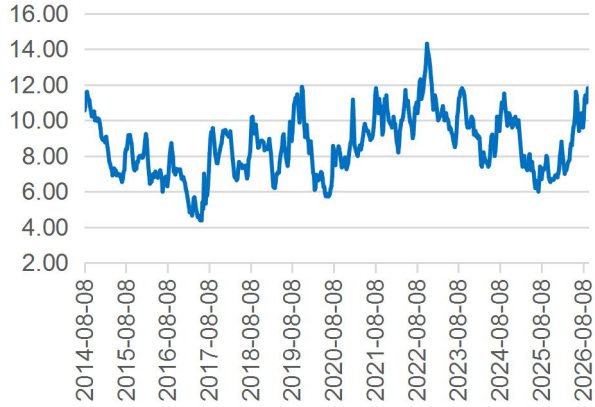
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 15：白羽肉毛鸡养殖利润（元/羽）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 16：国内鸡蛋市场零售价（元/斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

2.3 饲料加工

本周肉鸡/蛋鸡饲料均价环比持平。截至 9 月 17 日，育肥猪配合饲料均价为 3.36 元/公斤，环比上周 0.30%。截至 9 月 24 日，肉鸡配合料均价为 3.55 元/公斤，环比上周持平；蛋鸡配合料均价为 2.74 元/公斤，环比上周持平。

图 17：育肥猪配合饲料平均价（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 18：肉鸡配合料平均价（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

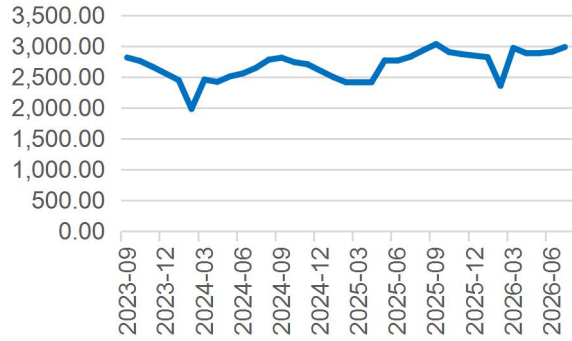
下载日志已记录，仅供内部参考

图 19：蛋鸡配合料平均价（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 20：全国饲料当月总产量（万吨）

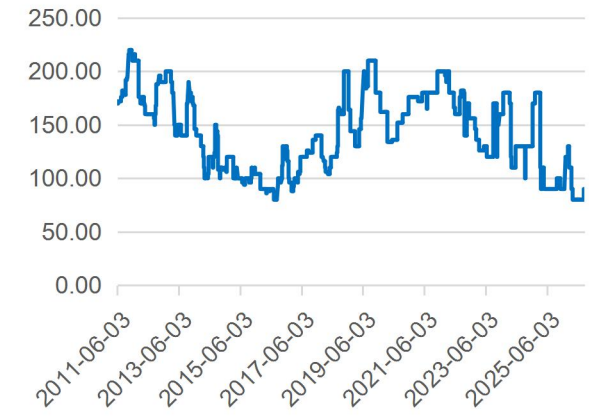


资料来源：Wind、山西证券研究所

2.4 水产养殖

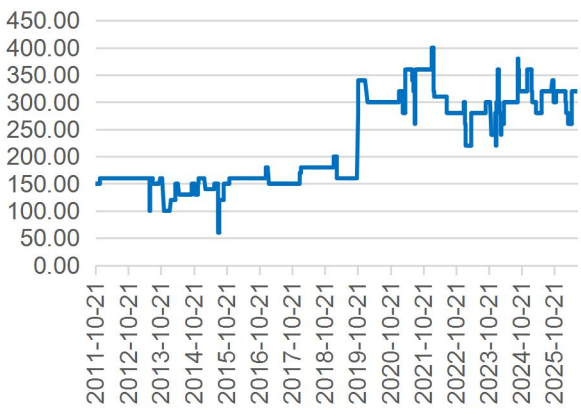
海水产品方面，截至 9 月 25 日，海参价格为 90 元/千克，环比上周持平；对虾价格为 320 元/千克，环比上周持平。淡水产品方面，截至 9 月 11 日，加州鲈塘口均价为 10.6 元/斤，环比上周持平；截至 9 月 18 日，草鱼价格为 16.95 元/公斤，环比上周-0.47%；鲫鱼价格为 20.83 元/公斤，环比上周-1.09%；鲤鱼价格为 14.14 元/公斤，环比上周 0.50%；鲢鱼价格为 14.69 元/公斤，环比上周-0.47%。截至 9 月 23 日，国际鱼粉现货价为 3339.66 美元/吨，环比上周持平。

图 21：水产批发市场海参大宗价（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

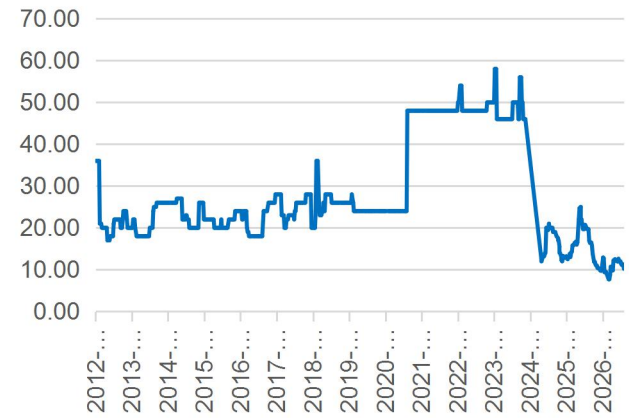
图 22：水产批发市场对虾大宗价（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

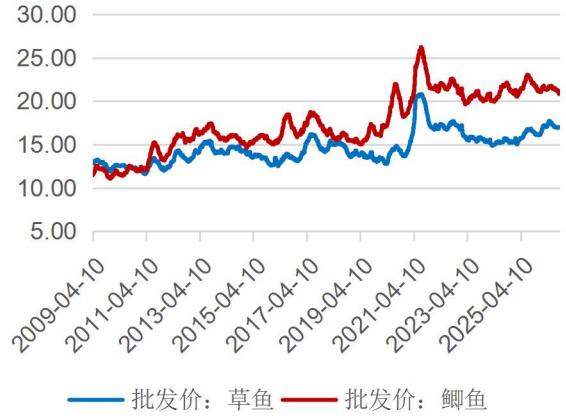
下载日志已记录，仅供内部参考

图 23：加州鲈塘口均价（元/斤）



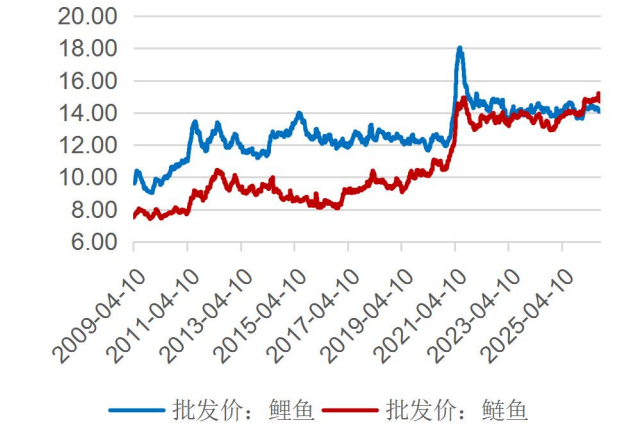
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 24：草鱼、鲫鱼批发价（元/公斤）



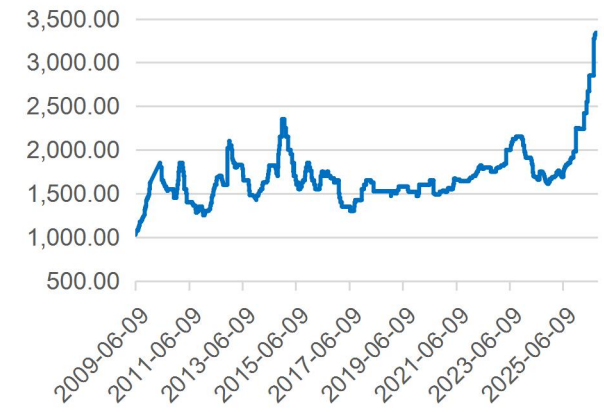
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 25：鲤鱼、鲢鱼批发价（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 26：鱼粉国际现货价（美元/吨）



资料来源：Wind、山西证券研究所

2.5 种植与粮油加工

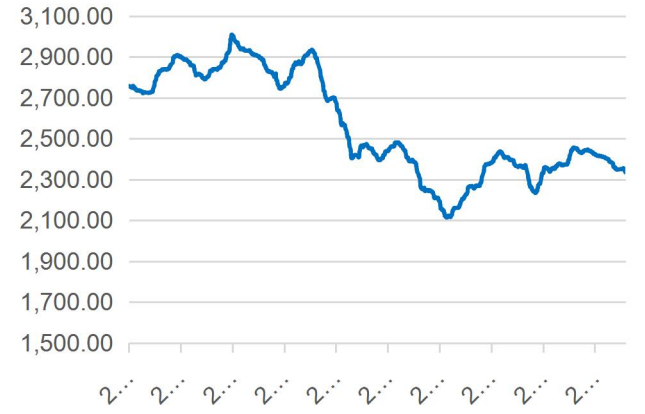
截至 9 月 24 日，玉米现货价格为 2318.24 元/吨，环比上周-0.69%；大豆现货价格为 4374.74 元/吨，环比上周持平；小麦现货价格为 2422.83 元/吨，环比上周 0.24%；豆粕现货价格为 3421.84 元/吨，环比上周-1.07%。截至 9 月 24 日，豆油价格为 9144.74 元/吨，环比上周

下载日志已记录，仅供内部参考

0.28%；菜油价格为 10813.75 元/吨，环比上周 1.88%。菌类产品方面，截至 9 月 25 日，金针菇价格为 5.00 元/公斤，环比上周-23.08%；杏鲍菇价格为 6.80 元/公斤，环比上周 13.33%。

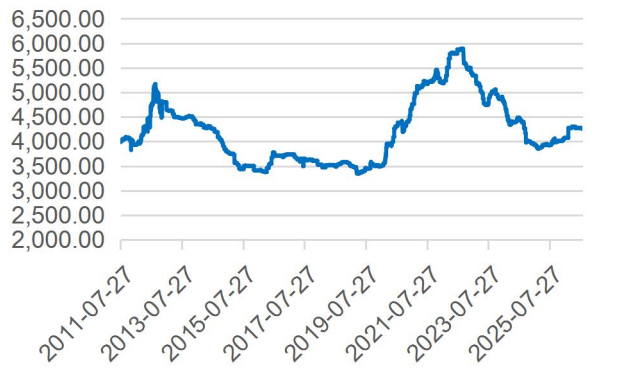
截至 9 月 25 日，白糖经销价格为 5180.00 元/吨，环比上周-0.06%；截至 9 月 23 日，原糖国际现货价为 18.04 美分/磅，环比上周-1.69%。

图 27：国内玉米现货价（元/吨）



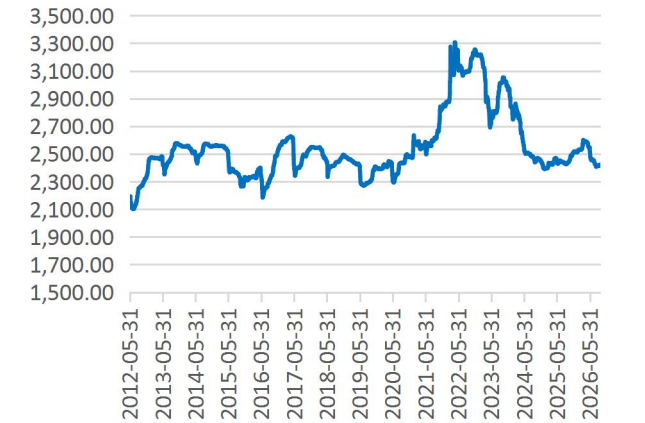
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 28：国内大豆现货价（元/吨）



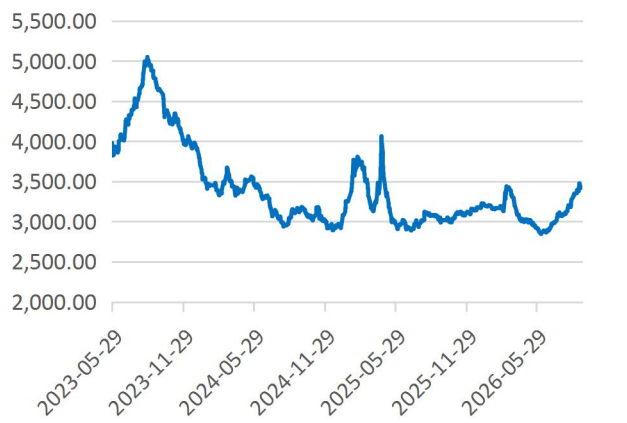
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 29：国内小麦现货价（元/吨）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 30：国内豆粕现货价（元/吨）



资料来源：Wind、山西证券研究所

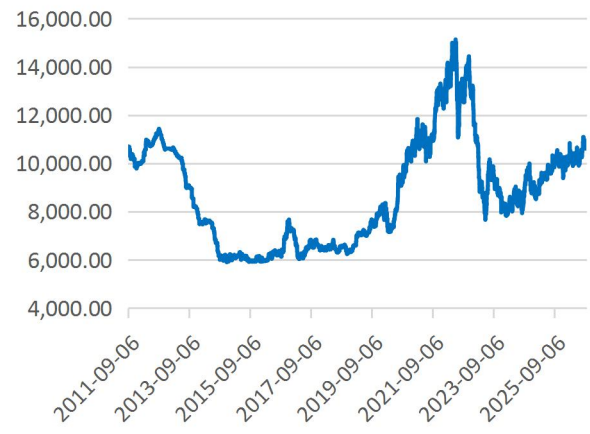
下载日志已记录，仅供内部参考

图 31：国内豆油现货价（元/吨）



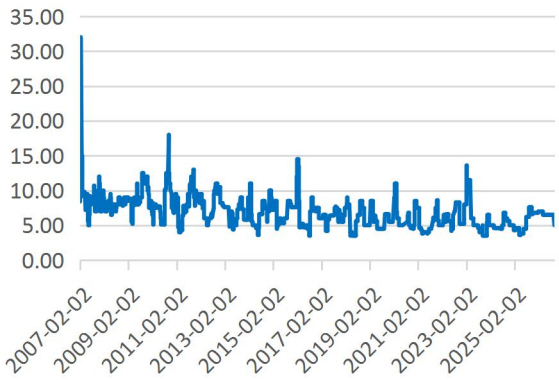
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 32：国内菜油现货价（元/吨）



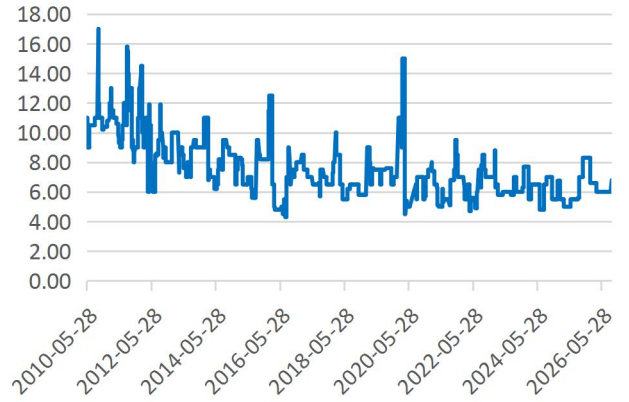
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 33：金针菇价格（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

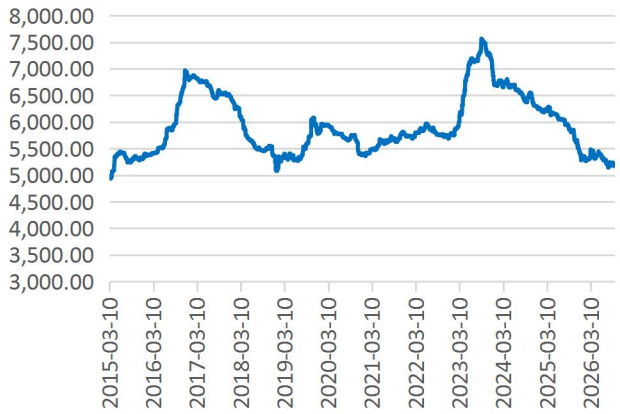
图 34：杏鲍菇价格（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

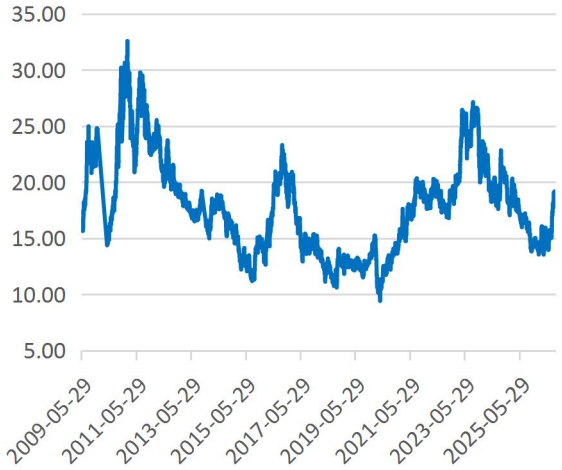
下载日志已记录，仅供内部参考

图 35：国内白糖价格（元/吨）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 36：国际原糖现货价格（美分/磅）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 37：全球和中国玉米供需平衡表

全球玉米	单位	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	2026/27E(9月值)	2026/27E（上期值）	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	209.78	311.44	351.96	340.97	322.37	307.42	292.94	314.25	305.36	313.84	295.7	301.38	298.83	0.85%
产量	百万吨	973.45	1,123.30	1,080.10	1,124.92	1,119.68	1,129.42	1,215.93	1164.18	1231.13	1235.03	1330.81	1290.95	1298.88	-0.61%
进口	百万吨	139.25	135.59	149.93	164.42	167.76	184.86	184.45	173.45	197.6	186.55	196.33	203.11	203.73	-0.30%
饲料消费	百万吨	601.78	656.07	672.36	703.88	715.65	723.87	743.16	735.41	769.93	785.8	826.12	827.4	832.46	-0.61%
国内消费总计	百万吨	968.23	1,084.12	1,090.45	1,144.82	1,135.57	1,144.01	1,198.37	1173.66	1221.24	1253.17	1325.13	1320.23	1323.05	-0.21%
出口	百万吨	119.74	160.05	148.24	181.71	172.33	182.70	206.64	180.4	192.65	187.58	218.21	210.08	210.48	-0.19%
期末库存	百万吨	215.00	350.63	341.60	321.07	306.48	292.83	310.50	304.77	315.25	295.7	301.38	272.1	274.66	-0.93%
库存消费比	%	22.21%	32.34%	31.33%	28.05%	26.99%	25.60%	25.91%	25.97%	25.81%	23.60%	22.74%	20.61%	20.76%	-0.72%
中国玉米	单位	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	2026/27E(9月值)	2026/27E（上期值）	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	100.47	212.02	223.02	222.53	210.18	200.53	205.70	209.14	206.02	211.19	191.93	177.15	177.15	0.00%
产量	百万吨	224.63	263.61	259.07	257.17	260.78	260.67	272.55	277.2	288.84	294.92	301.24	307	307	0.00%
进口	百万吨	3.17	2.46	3.46	4.48	7.58	29.51	21.88	18.71	23.33	1.82	4	5	5	0.00%
饲料消费	百万吨	153.50	185.00	187.00	191.00	193.00	203.00	209.00	218	225	234	238	242	242	0.00%
国内消费总计	百万吨	217.50	255.00	263.00	274.00	278.00	285.00	291.00	299	307	316	320	324	324	0.00%
出口	百万吨	0.00	0.08	0.02	0.02	0.01	0.00	0.00	0.01	0	0	0.02	0.02	0.02	0.00%
期末库存	百万吨	110.77	223.02	222.53	210.16	200.53	205.70	209.14	206.04	211.19	191.93	177.15	165.13	165.13	0.00%
库存消费比	%	50.93%	87.46%	84.61%	76.70%	72.13%	72.18%	71.87%	68.91%	68.79%	60.74%	55.36%	50.97%	50.97%	0.00%

资料来源：USDA、山西证券研究所

图 38：全球和中国大豆供需平衡表

全球大豆	单位	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	2026/27E(9月值)	2026/27E（上期值）	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	77.89	80.41	94.83	100.66	114.10	95.10	100.27	93.48	101.82	115.1	125.95	125.27	125.12	0.12%
产量	百万吨	313.77	349.31	342.09	361.04	339.89	368.60	360.41	378.24	396.4	428.11	429.41	442.35	442.25	0.02%
进口	百万吨	133.33	144.22	153.26	145.88	164.97	165.49	155.51	168.56	178.54	179.15	187.78	190.42	189.27	0.61%
压榨量	百万吨	275.36	287.28	294.64	298.53	312.48	315.82	314.50	315.6	331.25	359.16	374.31	385.22	384.76	0.12%
国内消费总计	百万吨	314.15	330.61	338.07	344.28	358.40	363.97	363.94	366.7	383.87	412.08	430.64	442.44	442.02	0.10%
出口	百万吨	132.56	147.50	153.07	148.83	165.06	164.86	154.22	171.79	177.76	184.33	187.23	191.58	190.41	0.61%
期末库存	百万吨	78.28	95.82	99.05	114.48	95.49	100.35	98.03	101.79	115.13	125.95	125.27	124.02	124.21	-0.15%
库存消费比	%	24.92%	28.98%	29.30%	33.25%	26.64%	27.57%	26.94%	27.76%	29.99%	30.56%	29.09%	28.03%	28.10%	-0.25%
中国大豆	单位	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	2026/27E(9月值)	2026/27E（上期值）	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	17.01	17.14	20.12	23.06	19.46	24.61	30.86	25.15	32.34	43.31	44.49	44.36	44.36	0.00%
产量	百万吨	11.79	13.64	15.28	15.97	18.10	19.60	16.40	20.28	20.84	20.65	20.9	21	21	0.00%
进口	百万吨	83.23	93.50	94.10	82.54	98.53	99.74	90.50	104.5	112	108	113	115	115	0.00%
压榨量	百万吨	81.50	88.00	90.00	85.00	91.50	93.00	87.90	96	99	103.5	109	111	111	0.00%
国内消费总计	百万吨	95.00	103.50	106.30	102.00	109.20	112.74	108.40	117.5	121.8	127.4	133.9	136	136	0.00%
出口	百万吨	0.11	0.11	0.13	0.12	0.09	0.07	0.10	0.09	0.07	0.07	0.13	0.1	0.1	0.00%
期末库存	百万吨	16.91	20.66	23.06	19.46	26.80	31.15	29.25	32.34	43.31	44.49	44.36	44.26	44.26	0.00%
库存消费比	%	17.80%	19.96%	21.69%	19.08%	24.54%	27.63%	26.98%	27.52%	35.56%	34.92%	33.13%	32.54%	32.54%	0.00%

下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：USDA、山西证券研究所

图 39：全球和中国小麦供需平衡表

全球小麦	单位	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	2026/27E(9月值)	2026/27E（上期值）	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	217.89	244.38	262.70	287.18	280.69	299.66	283.86	275.35	274.69	269.94	260.59	280.6	280.22	0.14%
产量	百万吨	735.21	756.41	762.88	731.00	762.21	774.41	780.05	790.45	791.53	799.1	843.99	822.43	819.3	0.38%
进口	百万吨	170.19	178.92	180.86	171.27	188.17	194.80	199.93	212.96	223.23	201.85	221.58	207.48	208.28	-0.38%
饲料消费	百万吨	136.50	147.56	146.52	139.25	139.19	163.70	160.19	153.02	159.14	157.28	168.51	164.73	163.83	0.55%
国内消费总计	百万吨	711.61	739.84	742.05	734.81	747.40	787.74	791.16	790.38	796.58	808.45	823.98	826.75	826.27	0.06%
出口	百万吨	172.84	183.35	182.47	173.67	194.33	203.35	202.77	221.94	222.23	210.9	227.64	211.77	212.71	-0.44%
期末库存	百万吨	241.49	260.95	283.53	283.37	295.50	286.33	272.75	275.42	269.65	260.59	280.6	276.29	273.25	1.11%
库存消费比	%	33.94%	35.27%	38.21%	38.56%	39.54%	36.35%	34.47%	34.85%	33.85%	32.23%	34.05%	33.42%	33.07%	1.05%
中国小麦	单位	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	2026/27E(9月值)	2026/27E（上期值）	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	76.11	97.00	114.93	131.20	138.09	150.02	139.12	136.76	138.82	134.52	127.78	122.2	122.2	0.00%
产量	百万吨	130.19	133.27	134.33	131.43	133.60	134.25	136.95	137.72	136.59	140.1	140.07	141	141	0.00%
进口	百万吨	3.48	4.41	3.94	3.15	5.38	10.62	9.57	13.28	13.63	4.17	5.46	6	6	0.00%
饲料消费	百万吨	10.50	17.00	17.50	20.00	19.00	45.00	35.00	33	37	33	33	31	31	0.00%
国内消费总计	百万吨	112.00	119.00	121.00	125.00	126.00	155.00	148.00	148	153.5	150	150	148	148	0.00%
出口	百万吨	0.73	0.75	1.00	1.01	1.05	0.76	0.88	0.95	1.01	1.02	1.1	1	1	0.00%
期末库存	百万吨	97.04	114.93	131.20	139.77	150.02	139.12	136.76	138.82	134.52	127.78	122.2	120.2	120.2	0.00%
库存消费比	%	86.64%	96.58%	108.43%	111.82%	119.06%	89.75%	92.41%	93.80%	87.64%	85.19%	81.47%	81.22%	81.22%	0.00%

资料来源：USDA、山西证券研究所

图 40：全球和中国大米供需平衡表

全球大米	单位	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	2026/27E(9月值)	2026/27E（上期值）	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	127.89	142.58	149.90	163.74	176.61	181.64	187.81	184.39	181.06	179.79	191.22	202.74	198.17	2.31%
产量	百万吨	472.94	490.94	494.84	497.34	498.91	509.32	513.10	516.7	523.93	542.3	545.91	533.85	537.27	-0.64%
进口	百万吨	38.33	41.21	46.59	43.97	42.32	46.46	54.48	57.67	53.82	58.03	56.37	59.83	60.24	-0.68%
国内消费总计	百万吨	468.11	483.55	482.17	484.59	493.75	503.65	517.62	520.15	524.65	530.87	534.39	539.61	542.8	-0.59%
出口	百万吨	40.34	47.19	47.25	43.90	43.41	51.17	56.90	55.46	56.75	61.46	59.64	62.62	62.78	-0.25%
期末库存	百万吨	132.72	149.97	162.57	176.49	181.77	187.31	183.28	180.93	180.34	191.22	202.74	196.99	192.63	2.26%
库存消费比	%	28.35%	31.01%	33.72%	36.42%	36.81%	37.19%	35.41%	34.78%	34.37%	36.02%	37.94%	36.51%	35.49%	2.87%
中国大米	单位	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	2026/27E(9月值)	2026/27E（上期值）	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	69.00	88.00	98.50	109.00	115.00	116.50	116.50	113	106.6	103	104.5	105.5	105.5	0.00%
产量	百万吨	145.77	147.77	148.87	148.49	146.73	148.30	148.99	145.95	144.62	145.28	146.33	147	147	0.00%
进口	百万吨	4.80	5.30	5.50	3.20	2.60	4.22	5.95	4.38	1.53	2.34	4.08	4	4	0.00%
国内消费总计	百万吨	140.80	141.76	142.51	142.92	145.23	150.29	156.36	154.99	148.12	144.96	147.35	147.3	147.3	0.00%
出口	百万吨	0.27	0.81	1.36	2.77	2.60	2.22	2.08	1.74	1.63	1.15	2.06	2.2	2.2	0.00%
期末库存	百万吨	78.50	98.50	109.00	115.00	116.50	116.50	113.00	106.6	103	104.5	105.5	107	107	0.00%
库存消费比	%	55.75%	69.48%	76.49%	80.46%	80.22%	77.52%	72.27%	68.78%	69.54%	72.09%	71.60%	72.64%	72.64%	0.00%

资料来源：USDA、山西证券研究所

2.6 宠物行业动态

1. 海合会（GCC）发布《宠物食品通用要求》技术法规草案，适用于海湾七国全部宠物主粮、零食、咀嚼类产品。草案参考欧美监管体系，目前处于征求意见阶段，意见反馈截止至 2026 年 11 月 7 日，尚未正式落地。新规重点强化配方与标签管控，明确犬猫食品禁止添加尿素；包装必须标注“仅供宠物食用”，原料需按含量降序标注通用名称，完整公示营养参数、批号、保质期，实现产品全链路可追溯。监管由末端通关延伸至研发、生产、包装全流程。
2. AI 宠物科技公司 Moonback 宣布完成首轮数千万元人民币融资，投资方为国内头部 AI 上市公司，云岫资本担任财务顾问。本轮融资将主要用于 AI 算法研发、产品迭代

下载日志已记录，仅供内部参考

及市场团队建设，双方后续将共同推进宠物垂类模型的研发。过去一年，Moonback 海外业务营收已达近亿元人民币，累计设备出货超过 10 万台，触达 10 万+海外宠物家庭用户。其最早从智能猫砂盆、智能玩具等成熟品类切入北美市场，旗下产品已在核心品类中拿到同类目第二、新品类目第一的位置。此次投资将直接作用于模型能力层面。双方计划将 Moonback 硬件产生的多模态数据与上市公司在 AI Agent、算力及数字制作上的积累结合，共同研发宠物垂类模型。

3. 美国宠物食品集团 Golden Pet Brands 正筹备纽约证券交易所首次公开募股。已选定摩根士丹利、巴克莱牵头承销，最快今年内启动发行，整体估值瞄准 10 亿美元以上。Golden Pet Brands 旗下具有 Dr. Marty Pets（吸引信任传统兽医权威的人群）、Badlands Ranch（吸引认同好莱坞明星动物福利理念的人群）、Ultimate Pet Nutrition（吸引关注日常营养补充的人群）。

3. 农业上市公司公告

1. 天邦食品:关于与产业投资人解除重整投资协议暨预重整进展的公告。公司与产业投资人厦门建发物产有限公司、南宁漓源粮油饲料有限公司的重整投资协议均已依法解除。同时，公司继续公开招募重整投资人预，重整周期根据实际情况可能拉长，能否进入重整程序存在不确定性。后续根据《深圳证券交易所股票上市规则》相关规定，如法院裁定受理公司的重整申请，深圳证券交易所将对公司股票交易实施退市风险警示（*ST）。如公司因重整失败而被宣告破产，则公司股票将面临被终止上市的风险。
2. 天元宠物:关于收到中国证券监督管理委员会《关于同意杭州天元宠物用品股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金注册的批复》的公告。正式获批通过发行股份及支付现金方式收购广州淘通科技股份有限公司 89.7145%股权，并配套募资不超过 224,229,400 元。
3. 正邦科技:关于股东减持计划期限届满暨实施结果的公告。减持完成后，新振邦持有正邦科技股份由 550,000,000 股降至 462,508,073 股，持股比例由 5.9458414%下降至 4.9999994%，正式退出公司持股 5%以上股东行列。

下载日志已记录，仅供内部参考

4. 风险提示

因畜禽养殖疫情和自然灾害导致养殖存栏出现损失的风险。极端天气和自然灾害导致养殖基地受损，从而影响生产和出栏的风险。昆虫灾害、干旱洪涝等自然灾害导致玉米大豆等原料供给减少和饲料原料涨价的风险。

下载日志已记录，仅供内部参考

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
B： 预计波动率大于相对基准指数。

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海
上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

深圳
广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号华润金融大厦 23 楼

太原
太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
http://www.i618.com.cn

北京
北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层