

## 农林牧渔

## 农业行业周报

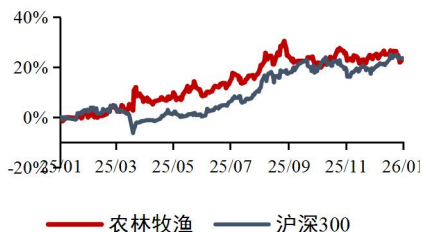
## 同步大市-A（维持

建议关注生猪养殖行业的新一轮产能去化

2026年1月20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
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
000876.SZ	新希望	增持-B

## 相关报告：

【山证农林牧渔】建议关注生猪养殖行业的新一轮产能去化-农业行业周报 2026.1.13

【山证农林牧渔】建议关注饲料的回升周期和养殖的边际改善-【山证农业】农业行业周报（2025.08.25-2025.08.31） 2025.9.2

## 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（1月12日-1月18日），沪深300指数涨跌幅为-0.57%，农林牧渔板块涨跌幅为-3.27%，板块排名第29；子行业中果蔬加工、动物保健、食品及饲料添加剂、其他种植业、粮油加工表现位居前五。

➤ 本周猪价环比上涨，单头生猪养殖利润扭亏。截至1月16日，四川/广东/河南外三元生猪均价分别为12.80/13.16/13.13元/公斤，环比上周分别-2.29%/2.33%/+1.55%；平均猪肉价格为18.07元/公斤，环比上周+0.56%。截至1月16日，自繁自养利润为7.39元/头，环比上周扭亏，利润增长约18.93元/头；外购仔猪养殖利润为48.35元/头，环比上周扭亏，利润增长约50.66元/头。

➤ 看好海大集团的投资机会。（1）上游大部分原料价格处在周期低位，下游大养殖呈现结构性局部修复，饲料行业整体的景气度见底回升；（2）饲料行业的竞争已经从单纯的产品竞争逐渐进入到产业链价值的竞争，海大集团凭借高效的内部管理、有效的业务激励、以及突出的产业链服务优势，国内市场份额得到持续提升；（3）亚非拉地区饲料业务的市场容量大，仍属一片“蓝海”，公司海外饲料业务有望延续高增长高毛利趋势，成为业绩的又一个增长点；（4）公司目前估值处于历史底部区域，安全边际较高。

➤ 生猪养殖行业再次进入行业亏损区域，市场化去产能再次启动。此外，在生猪产业“反内卷”政策的引导下，政策调控下的产能去化也同步推进。在上述两重因素叠加的影响之下，国内能繁母猪存栏量在经历过前几个月的缓慢下降后开始出现加速去化的趋势。我们认为行业在上半年的猪价淡季里有望保持产能去化的趋势，生猪养殖行业基本面和估值有望得到修复，目前板块尚处于市场预期和估值的低位，建议关注温氏股份、神农集团、巨星农牧、新希望等生猪养殖股。

➤ 圣农发展的种鸡业务稳步推进，市场认可度不断提升。肉鸡饲养加工降本增效，成本管控优势突出，造肉成本有效下降。渠道端，公司产品在C端、餐饮等高价值渠道上的占比不断提升，收入结构不断优化。圣农发展当前正处于业绩周期和PB估值周期的底部区域，具备较好的配置价值。

➤ 我国的养宠渗透率有望继续提高，宠物食品在众多消费行业中仍是相对具有成长性的细分领域。随着行业新进入者的涌现和流量成本的攀升，传统电商营销边际贡献或放缓，仅靠单一的营销已无法构建持久的品牌护城河，品牌之间的竞争或将从重营销逐渐转向重研发和供应链。建议关注自有品牌领先和持续加大研发的乖宝宠物，以及全球产业链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。



## 目录

1. 农业板块本周行情回顾.....	4
2. 行业数据.....	6
2.1 生猪养殖.....	6
2.2 家禽养殖.....	8
2.3 饲料加工.....	9
2.4 水产养殖.....	10
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.....	19

## 图表目录

图 1： 本周各行业板块涨跌幅.....	4
图 2： 本周农业各子行业涨跌幅.....	5
图 3： 农业板块本周前十领涨个股.....	5
图 4： 农业板块本周前十领跌个股.....	5
图 5： 国内外三元生猪价格走势（单位：元/公斤）.....	6
图 6： 国内猪肉价格走势（单位：元/公斤）.....	6
图 7： 自繁自养的生猪养殖利润（元/头）.....	6
图 8： 外购仔猪的生猪养殖利润（元/头）.....	6
图 9： 国内仔猪价格走势（单位：元/千克）.....	7
图 10： 二元母猪均价（元/公斤）.....	7
图 11： 我国能繁母猪存栏量（万头）.....	7
图 12： 生猪养殖上市公司生猪出栏量趋势.....	8
图 13： 国内白羽肉鸡主产区均价（元/公斤）.....	8

图 14: 白羽商品代肉鸡苗平均价 (元/羽) .....	8
图 15: 白羽肉毛鸡养殖利润 (元/羽) .....	9
图 16: 国内鸡蛋市场零售价 (元/公斤) .....	9
图 17: 育肥猪配合饲料平均价 (元/公斤) .....	9
图 18: 肉鸡配合料平均价 (元/公斤) .....	9
图 19: 蛋鸡配合料平均价 (元/公斤) .....	10
图 20: 全国饲料当月总产量 (万吨) .....	10
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: 水产批发市场鲈鱼大宗价 (元/公斤) .....	11
图 24: 草鱼、鲫鱼批发价 (元/公斤) .....	11
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

图 40: 全球和中国大米供需平衡表..... 16

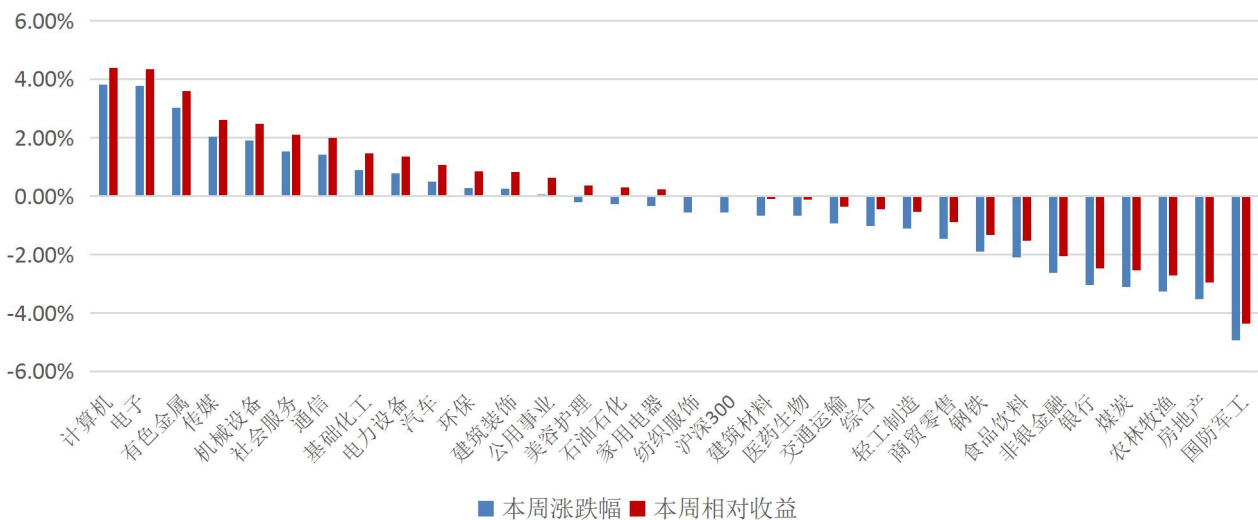
## 1. 农业板块本周行情回顾

本周（1月12日-1月18日），沪深300指数涨跌幅为-0.57%，农林牧渔板块涨跌幅为-3.27%，板块排名第29；子行业中果蔬加工、动物保健、食品及饲料添加剂、其他种植业、粮油加工表现位居前五。

行业涨跌幅前十公司包括：回盛生物（15.02%）、\*ST天山（12.12%）、路德环境（7.93%）、ST朗源（7.34%）、国投中鲁（5.79%）、华绿生物（5.30%）、祖名股份（5.19%）、粤海饲料（5.05%）、田野股份（4.34%）、冠农股份（4.00%）。

行业涨跌幅后十公司包括：平潭发展（-16.23%）、神农种业（-11.33%）、荃银高科（-10.69%）、中水渔业（-10.59%）、众兴菌业（-10.01%）、国联水产（-9.27%）、罗牛山（-7.72%）、京基智农（-7.39%）、傲农生物（-6.94%）、京粮控股（-6.46%）。

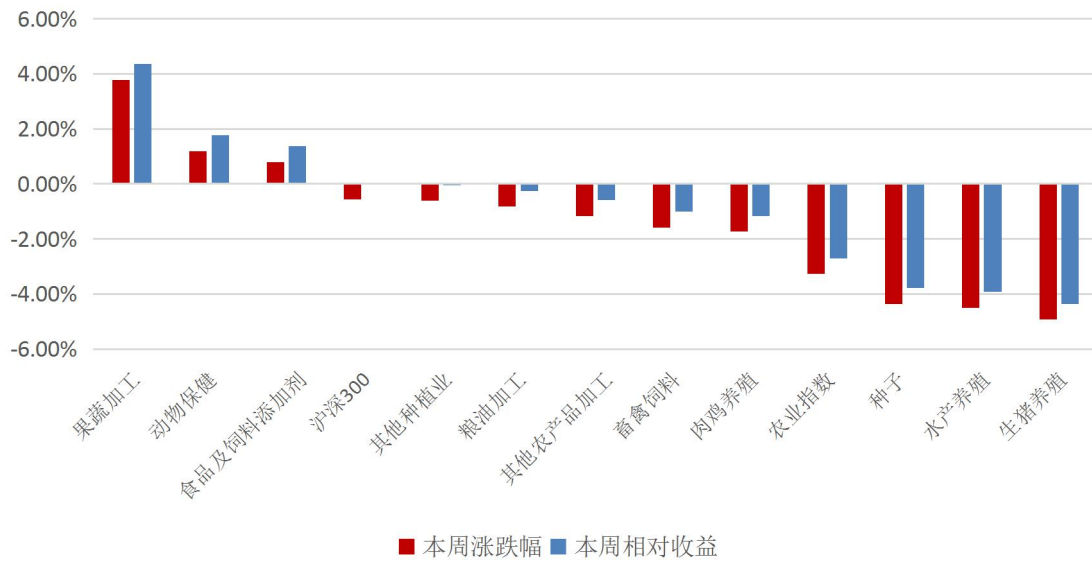
图 1: 本周各行业板块涨跌幅



资料来源：Wind、山西证券研究所

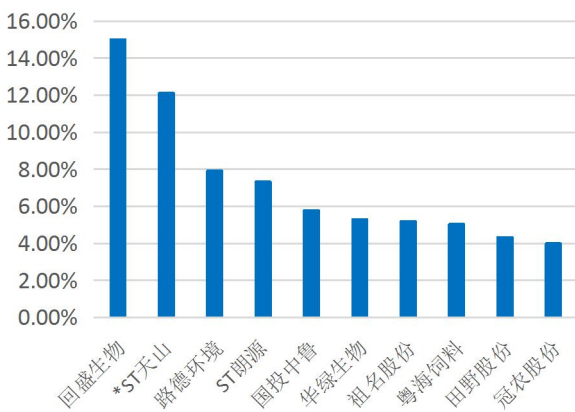


图 2：本周农业各子行业涨跌幅



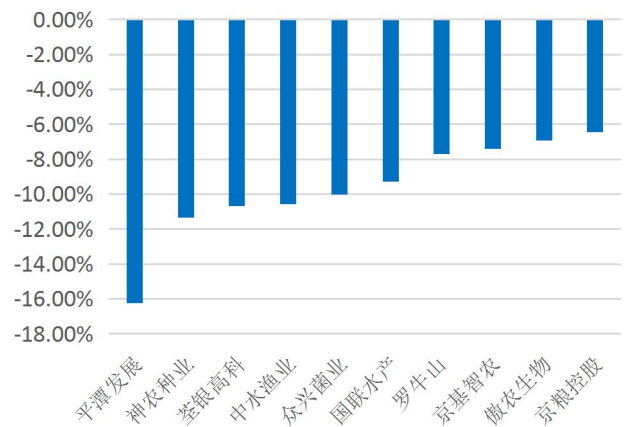
资料来源：Wind、山西证券研究所

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



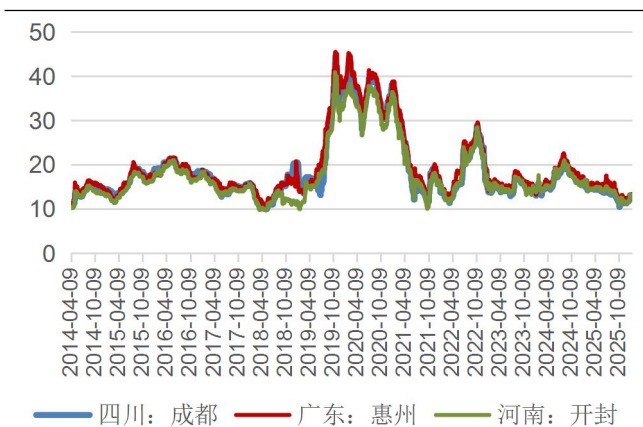
资料来源：Wind、山西证券研究所

## 2. 行业数据

### 2.1 生猪养殖

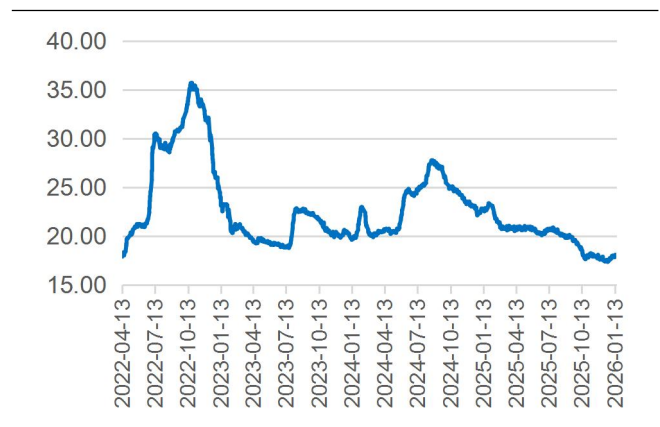
本周猪价环比上涨，单头生猪养殖利润扭亏。根据跟踪的重点省市猪价来看，截至1月16日，四川/广东/河南外三元生猪均价分别为12.80/13.16/13.13元/公斤，环比上周分别-2.29%/+2.33%/+1.55%；平均猪肉价格为18.07元/公斤，环比上周+0.56%；截至1月9日，仔猪平均批发价格16.50元/公斤，环比上周+6.45%。截至1月16日，自繁自养利润为7.39元/头，环比上周扭亏，利润增长约18.93元/头；外购仔猪养殖利润为48.35元/头，环比上周扭亏，利润增长约50.66元/头。

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）

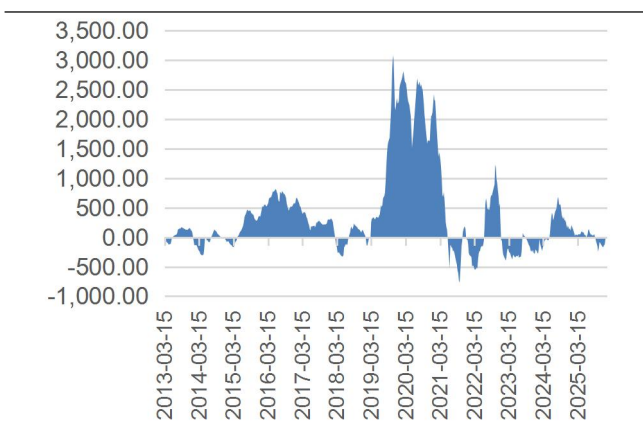


图 8：外购仔猪的生猪养殖利润（元/头）





资料来源：Wind、山西证券研究所

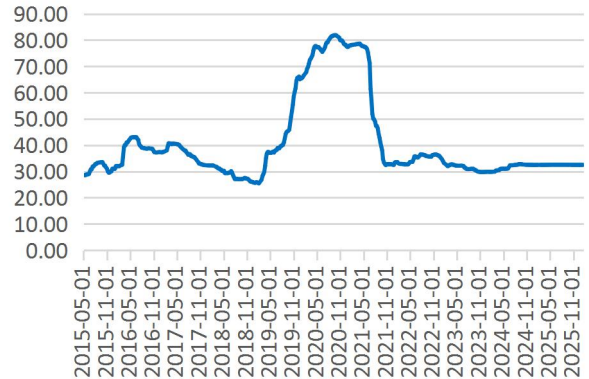
图 9：国内仔猪价格走势（单位：元/千克）



资料来源：Wind、山西证券研究所

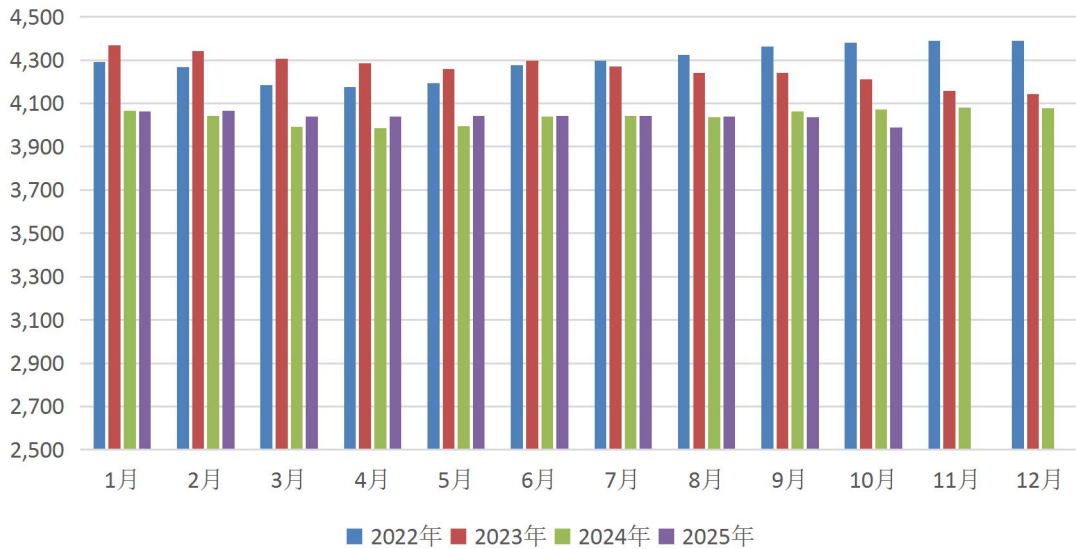
资料来源：Wind、山西证券研究所

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

图 12：生猪养殖上市公司生猪出栏量趋势

生猪出栏量(万头)	唐人神	牧原股份	温氏股份	傲农生物	大邦食品	正邦科技	新希望	大康生物	金新农	大北农	东瑞股份	神农集团	家基智农	华统股份	巨星农牧	新卫丰
2024年1月	32.82	1054.0	263.74	75.24	70.15	42.98	172.48	23.21	13.32	63.50	5.78	19.51	17.19	23.59		
2024年2月	27.20		192.21		40.12	22.08	130.88	15.60	7.77	32.67	4.58	13.09	13.65	18.46		
2024年3月	34.68	547.1	262.05	21.17	40.90	27.21	152.55	25.92	12.17	49.03	6.28	17.08	15.21	23.64		
2024年4月	31.54	545.0	248.29	15.52	45.52	18.15	147.62	24.09	10.56	51.83	5.41	17.11	19.20	20.15		
2024年5月	32.69	586.0	237.89	14.28	55.63	24.75	136.68	25.43	9.52	51.96	6.99	18.76	22.76	27.23		
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		
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		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	1146.1	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	
2025年4月	43.52	657.3	317.57	13.28	47.09	60.98	159.60	24.47	10.85	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

资料来源：公司公告、Wind、山西证券研究所（注：大北农 2025 年生猪出栏量指控股公司，不包括参股公司）

## 2.2 家禽养殖

本周白羽鸡价格环比下滑，单羽养殖利润继续下探。截至 1 月 16 日，白羽肉鸡周度价格为 7.59 元/公斤，环比上周-0.65%；截至 1 月 16 日，肉鸡苗价格为 2.74 元/羽，环比上周-23.68%；截至 1 月 16 日，毛鸡养殖利润为 0.30 元/羽，环比上周-33.33%。截至 1 月 16 日，鸡蛋价格为 8 元/公斤，环比上周+9.59%。

图 13：国内白羽肉鸡主产区均价（元/公斤）

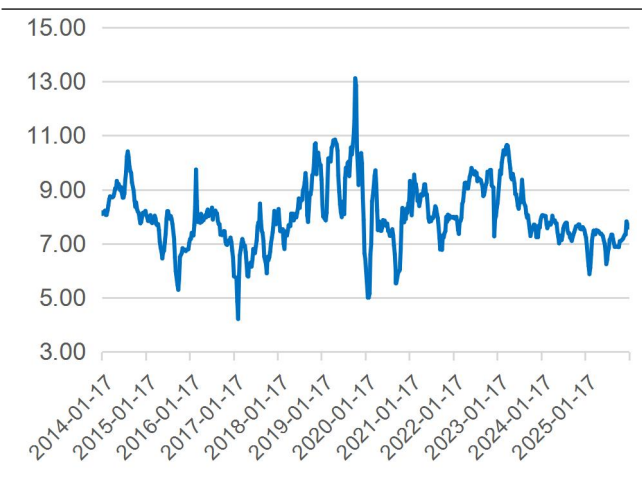
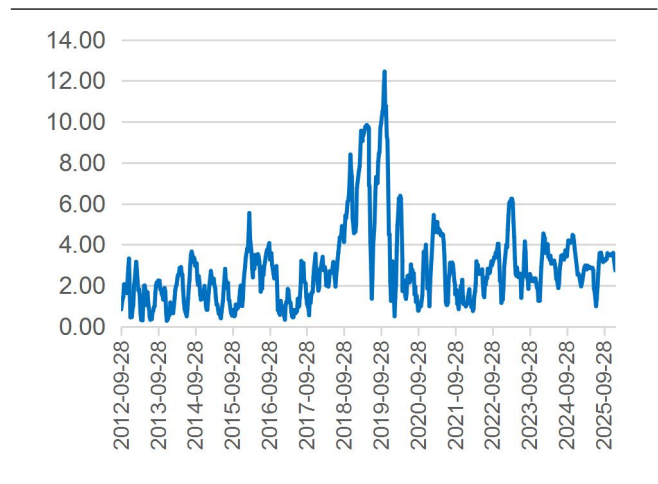


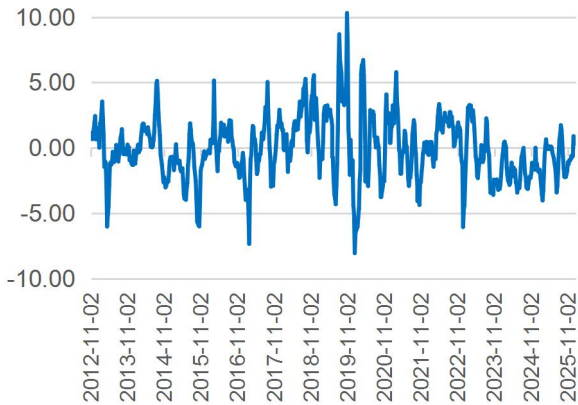
图 14：白羽商品代肉鸡苗均价（元/羽）





资料来源：Wind、山西证券研究所

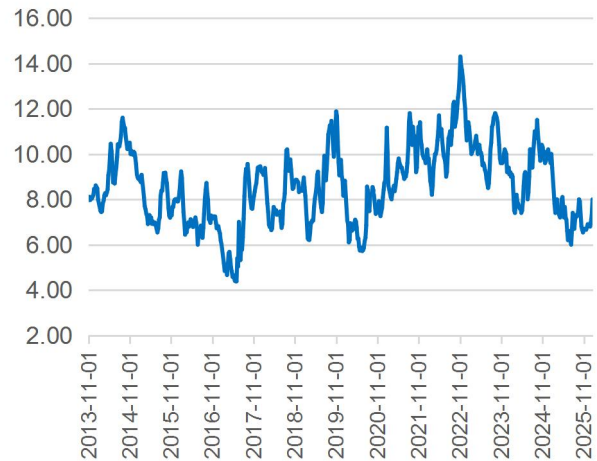
图 15：白羽肉毛鸡养殖利润（元/羽）



资料来源：Wind、山西证券研究所

资料来源：Wind、山西证券研究所

图 16：国内鸡蛋市场零售价（元/公斤）



资料来源：山西证券研究所

## 2.3 饲料加工

蛋鸡配合料均价环比微涨，肉鸡配合料均价持平。截至 1 月 8 日，育肥猪配合饲料均价为 3.36 元/公斤，环比上周持平。截至 1 月 16 日，肉鸡配合料均价为 3.45 元/公斤，环比上周持平；蛋鸡配合料均价为 2.84 元/公斤，环比上周+1.43%。

图 17：育肥猪配合饲料平均价（元/公斤）

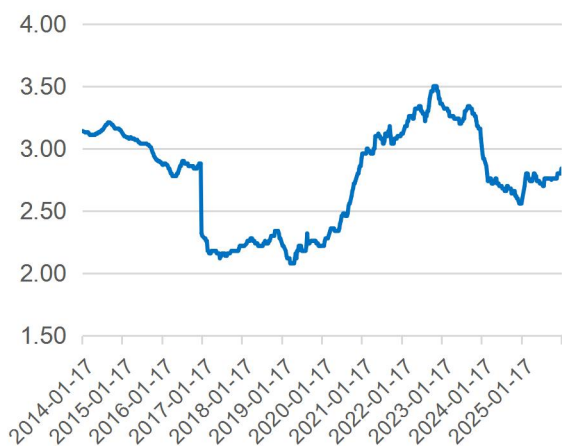


图 18：肉鸡配合料平均价（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

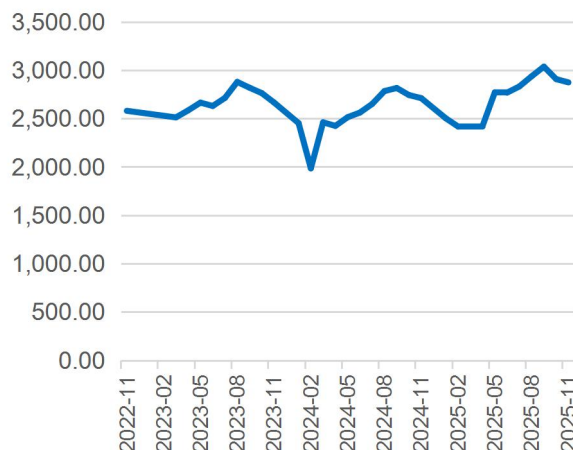
图 19：蛋鸡配合料平均价（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

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）



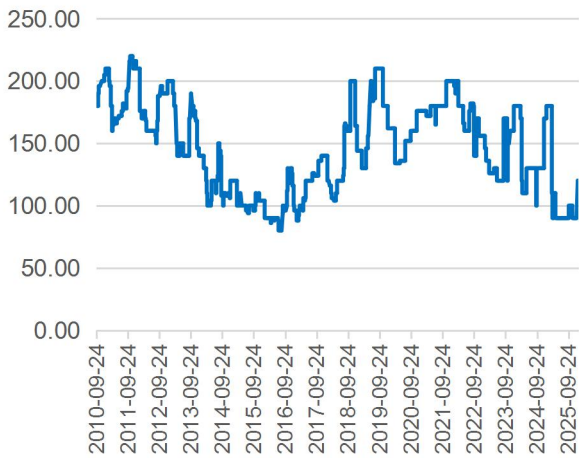
资料来源：Wind、山西证券研究所

## 2.4 水产养殖

海水产品方面，截至 1 月 16 日，海参价格为 120 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 2025 年 12 月 19 日，鲈鱼价格为 48 元/千克，环比上周持平；截至 2026 年 1 月 9 日，草鱼价格为 16.28 元/公斤，环比上周+0.93%；鲫鱼价格为 21.05 元/公斤，环比上周-0.66%；鲤鱼价格为 13.78 元/公斤，环比上周+0.80%；鲢鱼价格为 13.89 元/公斤，环比上周-1.14%。截至 1 月 9 日，国际鱼粉现货价为 2249.77 美元/吨，环比上周持平。

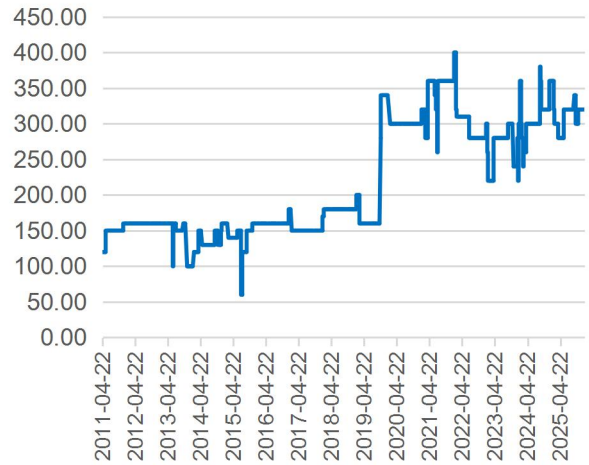


图 21：水产批发市场海参大宗价（元/公斤）



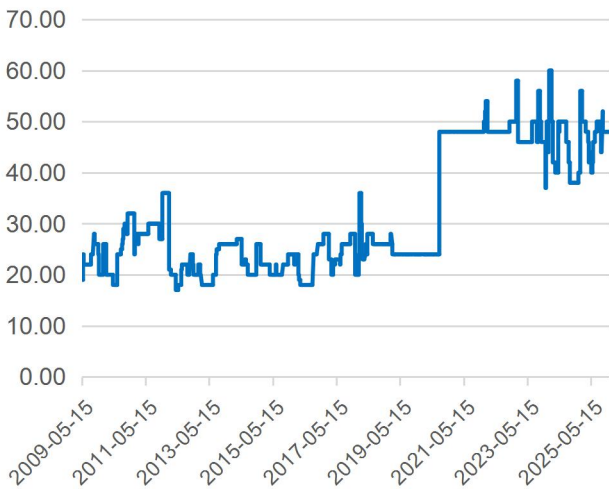
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 22：水产批发市场对虾大宗价（元/公斤）



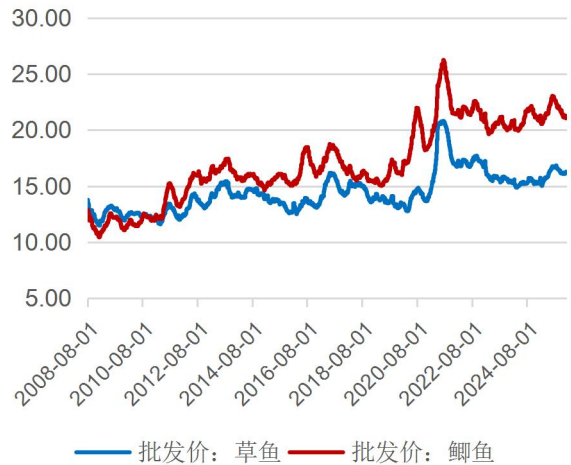
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 23：水产批发市场鲈鱼大宗价（元/公斤）



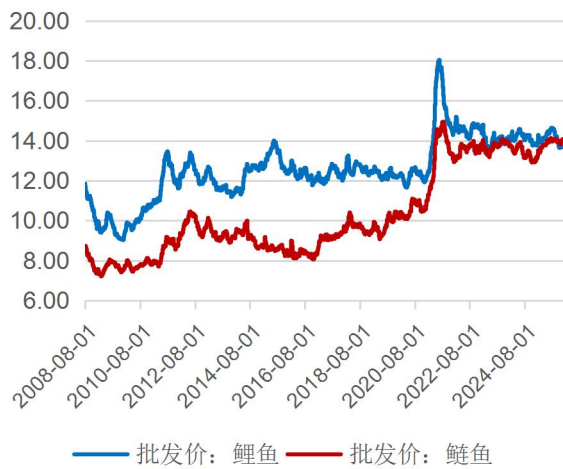
资料来源：Wind、山西证券研究所

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

本周主粮价格多数上涨。1月16日,玉米现货价格为2363.92元/吨,环比上周+0.51%;大豆现货价格为4072.11元/吨,环比上周+0.59%;小麦现货价格为2515.89元/吨,环比上周+0.18%;豆粕现货价格为3196.29元/吨,环比上周-0.89%。截至1月16日,豆油价格为8484.21元/吨,环比上周+0.69%;菜油价格为9956.25元/吨,环比上周+0.50%。菌类产品方面,截至1月16日,金针菇价格为6.80元/公斤,环比上周持平;杏鲍菇价格为8.30元/公斤,环比上周持平。

截至1月16日,白糖经销价格为5345.00元/吨,环比上周-0.22%;截至1月9日,原糖国际现货价为14.72美分/磅,环比上周-0.41%。

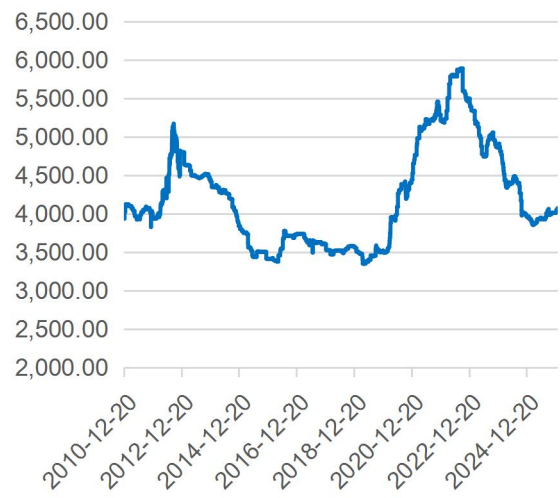


图 27：国内玉米现货价（元/吨）



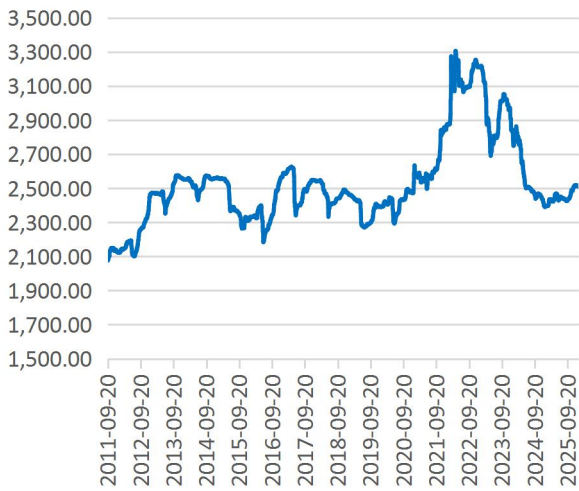
资料来源：Wind、山西证券研究所

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



图 31：国内豆油现货价（元/吨）



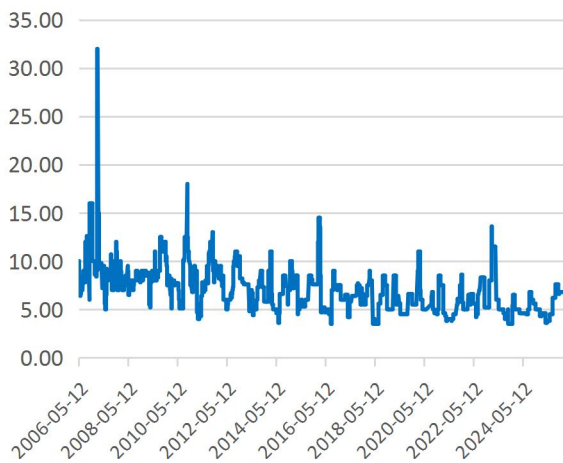
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 32：国内菜油现货价（元/吨）



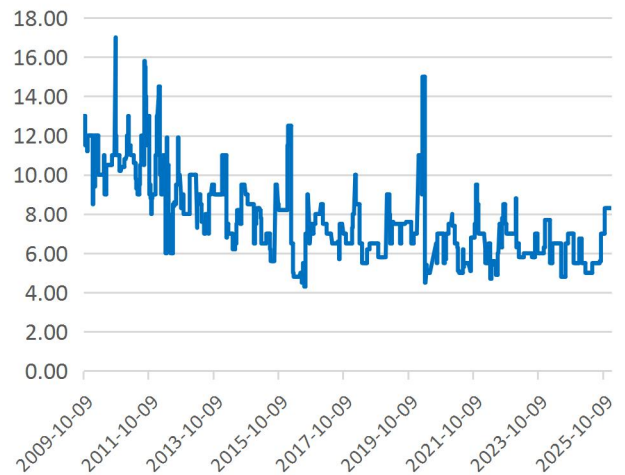
资料来源：Wind、山西证券研究所

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）



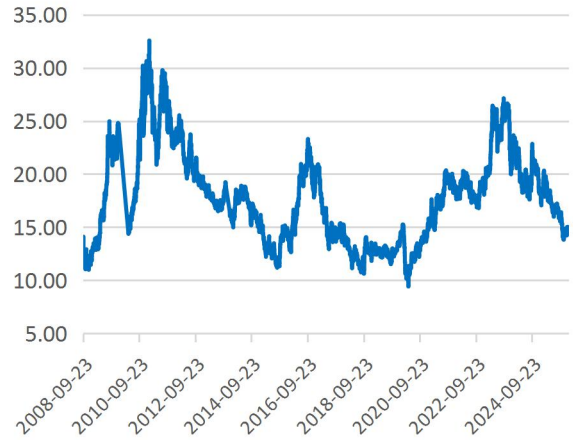
资料来源：Wind、山西证券研究所

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		2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(1月值)	2025/26E(上期值)
期初库存	百万吨	174.80	209.78	311.44	351.96	340.97	322.37	307.42	292.94	314.25	305.36	315.42	294.7	293.37
产量	百万吨	1,016.03	973.45	1,123.30	1,080.10	1,124.92	1,119.68	1,129.42	1,215.93	1,164.18	1,230.71	1,230.86	1,296.01	1,282.96
进口	百万吨	125.17	139.25	135.59	149.93	164.42	167.76	184.86	184.45	173.45	197.62	186.1	190.22	190.37
饲料消费	百万吨	584.70	601.78	656.07	672.36	703.88	715.65	723.87	743.16	735.41	769.45	787.52	813.24	810.36
国内消费总计	百万吨	981.01	968.23	1,084.12	1,090.45	1,144.82	1,135.57	1,144.01	1,198.37	1,173.66	1,220.65	1,251.59	1,299.8	1,297.18
出口	百万吨	142.20	119.74	160.05	148.24	181.71	172.33	182.70	206.64	180.4	192.65	186.64	205.11	205.1
期末库存	百万吨	209.82	215.00	350.63	341.60	321.07	306.48	292.83	310.50	304.77	315.42	294.7	290.91	279.15
库存消费比	%	21.39%	22.21%	32.34%	31.33%	28.05%	26.99%	25.60%	25.91%	25.97%	25.84%	23.55%	22.38%	21.52%
中国玉米		2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(1月值)	2025/26E(上期值)
期初库存	百万吨	81.32	100.47	212.02	223.02	222.53	210.18	200.53	205.70	209.14	206.02	211.19	191.93	191.93
产量	百万吨	215.65	224.63	283.61	259.07	257.17	280.78	280.67	272.55	277.2	288.84	294.92	301.24	295.00
进口	百万吨	5.52	3.17	2.46	3.46	4.48	7.58	29.51	21.88	18.71	23.33	1.82	8.00	8.00
饲料消费	百万吨	140.00	153.50	185.00	187.00	191.00	193.00	203.00	209.00	218	225.00	234.00	239.00	239.00
国内消费总计	百万吨	202.00	217.50	255.00	263.00	274.00	278.00	285.00	291.00	299	307.00	316.00	321.00	321.00
出口	百万吨	0.01	0.00	0.08	0.02	0.02	0.01	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.02	0.02
期末库存	百万吨	100.47	110.77	223.02	222.53	210.16	200.53	205.70	209.14	206.04	211.19	191.93	180.15	173.91
库存消费比	%	49.74%	50.93%	87.46%	84.61%	76.70%	72.13%	72.18%	71.87%	68.91%	68.79%	60.74%	56.12%	54.18%

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		2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(1月值)	2025/26E(上期值)
期初库存	百万吨	61.65	77.89	80.41	94.83	100.66	114.10	95.10	100.27	93.48	101.78	115.08	123.40	123.24
产量	百万吨	319.60	313.77	349.31	342.09	361.04	339.89	368.60	360.41	378.24	396.35	427.15	425.68	422.54
进口	百万吨	124.36	133.33	144.22	153.26	145.88	164.97	165.49	155.51	168.66	178.42	179.37	186.04	186.14
压榨量	百万吨	264.07	275.36	287.28	294.64	298.53	312.48	315.82	314.50	315.6	331.16	358.69	366.43	365.24
国内消费总计	百万吨	301.85	314.15	330.61	338.07	344.28	358.40	363.97	363.94	366.7	383.64	413.51	423.14	421.85
出口	百万吨	126.22	132.56	147.50	153.07	148.83	165.06	164.86	154.22	171.79	177.84	184.70	187.57	187.70
期末库存	百万吨	77.53	78.28	95.82	99.05	114.48	95.49	100.35	98.03	101.79	115.08	123.40	124.41	122.37
库存消费比	%	25.68%	24.92%	28.98%	29.30%	33.25%	26.64%	27.57%	28.94%	27.76%	30.00%	29.84%	29.40%	29.01%
中国大豆		2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(1月值)	2025/26E(上期值)
期初库存	百万吨	13.85	17.01	17.14	20.12	23.06	19.46	24.61	30.86	25.15	32.34	43.31	44.49	44.49
产量	百万吨	12.15	11.79	13.64	15.28	15.97	18.10	19.60	16.40	20.28	20.84	20.65	20.90	21.00
进口	百万吨	78.35	83.23	93.50	94.10	82.54	98.53	99.74	90.50	112.00	112.00	108.00	112.00	112.00
压榨量	百万吨	74.50	81.50	88.00	90.00	85.00	91.50	93.00	87.90	96	99.00	103.50	108.00	108.00
国内消费总计	百万吨	87.20	95.00	103.50	106.30	102.00	109.20	112.74	108.40	117.5	121.80	127.40	132.90	133.00
出口	百万吨	0.14	0.11	0.11	0.13	0.12	0.09	0.07	0.10	0.09	0.07	0.07	0.10	0.10
期末库存	百万吨	17.01	16.91	20.66	23.06	19.46	26.80	31.15	29.25	32.34	43.31	44.49	44.39	44.39
库存消费比	%	19.51%	17.80%	19.96%	21.69%	19.08%	24.54%	27.63%	26.98%	27.52%	35.56%	34.92%	33.40%	33.38%

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	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(1月值)	2025/26E (上期值)
期初库存	百万吨	194.89	217.89	244.38	262.70	287.18	280.69	299.66	283.86	275.35	274.65	270.05	260.00	260.03
产量	百万吨	728.07	735.21	756.41	762.88	731.00	762.21	774.41	780.05	790.45	792.35	800.81	842.17	837.81
进口	百万吨	159.07	170.19	178.92	180.86	171.27	188.17	194.80	199.93	212.96	223.24	200.30	215.54	214.39
饲料消费	百万吨	131.60	136.50	147.56	146.52	139.25	139.19	163.70	160.19	153.02	159.24	157.08	165.44	165.19
国内消费总计	百万吨	705.38	711.61	739.84	742.05	734.81	747.40	787.74	791.16	790.38	796.96	810.86	823.91	822.97
出口	百万吨	164.45	172.84	183.35	182.47	173.67	194.33	203.35	202.77	221.94	222.24	210.49	219.76	218.71
期末库存	百万吨	217.58	241.49	260.95	283.53	283.37	295.50	286.33	272.75	275.42	270.05	260.00	278.25	274.87
库存消费比	%	30.85%	33.94%	35.27%	38.21%	38.56%	39.54%	36.35%	34.47%	34.65%	33.89%	32.06%	33.77%	33.40%
中国小麦	单位	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(1月值)	2025/26E (上期值)
期初库存	百万吨	65.27	76.11	97.00	114.93	131.20	138.09	150.02	139.12	136.76	136.82	134.52	127.78	127.78
产量	百万吨	126.21	130.19	133.27	134.33	131.43	133.60	134.25	136.95	137.72	136.59	140.10	140.07	140.00
进口	百万吨	1.93	3.48	4.41	3.94	3.15	5.38	10.62	9.57	13.28	13.63	4.17	6.00	6.00
饲料消费	百万吨	16.00	10.50	17.00	17.50	20.00	19.00	45.00	35.00	33	37.00	33.00	31.00	31.00
国内消费总计	百万吨	116.50	112.00	119.00	121.00	125.00	126.00	155.00	148.00	148	153.50	150.00	148.00	148.00
出口	百万吨	0.80	0.73	0.75	1.00	1.01	1.05	0.76	0.88	0.95	1.01	1.02	1.00	1.00
期末库存	百万吨	76.11	97.04	114.93	131.20	139.77	150.02	139.12	136.76	136.82	134.52	127.78	124.85	124.78
库存消费比	%	65.33%	86.64%	96.58%	108.43%	111.82%	119.06%	89.75%	92.41%	93.80%	87.64%	85.19%	84.36%	84.31%

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	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(1月值)	2025/26E (上期值)
期初库存	百万吨	113.87	127.89	142.58	149.90	163.74	176.61	181.84	187.81	184.39	180.91	180.16	191.22	190.33
产量	百万吨	478.55	472.94	490.94	494.84	497.34	498.91	509.32	513.10	516.7	523.98	541.30	541.16	540.41
进口	百万吨	41.12	38.33	41.21	46.59	43.97	42.32	46.46	54.48	57.67	53.43	57.70	60.11	59.24
国内消费总计	百万吨	477.49	468.11	483.55	482.17	484.59	493.75	503.65	517.62	520.15	524.72	530.24	542.03	541.90
出口	百万吨	43.58	40.34	47.19	47.25	43.90	43.41	51.17	56.90	55.46	56.76	60.89	63.50	63.23
期末库存	百万吨	114.93	132.72	149.97	162.57	176.49	181.77	187.31	183.28	180.93	180.16	191.22	190.34	188.83
库存消费比	%	24.07%	28.35%	31.01%	33.72%	36.42%	36.81%	37.19%	35.41%	34.78%	34.33%	36.06%	35.12%	34.85%
中国大米	单位	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(1月值)	2025/26E (上期值)
期初库存	百万吨	53.10	69.00	88.00	98.50	109.00	115.00	116.50	113	106.60	103.00	104.50	103.50	103.50
产量	百万吨	144.56	145.77	147.77	148.87	148.49	146.73	148.30	148.99	145.95	144.62	145.28	146.33	146.00
进口	百万吨	4.70	4.80	5.30	5.50	3.20	2.60	4.22	5.95	4.38	1.53	2.34	3.00	3.00
国内消费总计	百万吨	144.50	140.80	141.76	142.51	142.92	145.23	150.29	156.36	154.99	148.12	144.96	146.93	146.60
出口	百万吨	0.43	0.27	0.81	1.36	2.77	2.60	2.22	2.08	1.74	1.63	1.15	1.90	1.40
期末库存	百万吨	57.44	78.50	98.50	109.00	115.00	116.50	116.50	113.00	106.6	103.00	104.50	105.00	104.50
库存消费比	%	39.75%	55.75%	69.48%	76.49%	80.46%	80.22%	77.52%	72.27%	68.78%	69.54%	72.09%	71.46%	71.28%

资料来源：USDA、山西证券研究所

## 2.6 宠物行业动态

- 1、海正药业将通过子公司海正动保与国内宠食供应链头部企业中誉宠物食品（漯河）有限公司共同设立合资公司，进军宠物处方粮市场。新成立的合资公司注册资本为 5000 万元，海正动保将占据 60%的控股地位，并在董事会的 5 个席位中提名 3 席，包括董事长。后续规划总投资额高逾亿元。
- 2、据尚普咨询，鲜朗连续 5 年蝉联犬猫烘焙主粮 TOP1。据鲜朗公众号，公司 2025 年，烘焙粮全网累计销售 2500w+袋，累计服务超过 600w+养宠家庭。
- 3、据宠物行业白皮书，KB 经营研究所发布研究，2025 年，韩国人饲养一只宠物平均月花费 19.4 万韩元（约人民币 922 元），较 2023 年增长 26%。在月度支出结构中，宠物主

粮、零食及营养补充剂占比最高，达到 57.6%。多家国际宠物品牌的涨价计划进一步加剧了市场压力。美国普瑞纳宠物食品公司宣布，因生产成本增加，自 2 月 2 日起上调韩国市场狗粮与猫粮售价 10%至 27%；意大利宠物食品品牌“蒙杰”的韩国指定进口商表示，受汇率波动、原材料价格上涨及运输成本增加等多重因素影响，下月起将提高宠物干粮全线产品售价；猫砂品牌“费利斯医生”也将于 12 日起对旗下 6 款产品提价 3%至 17%。上游成本压力的传导或将持续推高终端产品价格，未来韩国宠物主的日常养宠开支可能进一步增加。KB 金融集团旗下研究机构的调查显示，过去两年韩国家庭在宠物诊疗护理上的年均支出达到 146 万韩元（约 6935 元人民币），几乎是 2023 年 78.7 万韩元（约 3738 元人民币）的两倍。

- 4、**玛氏宠物换帅**。全球宠物护理领域巨头玛氏公司近日宣布重大人事变动：Marc Carena 将于 2026 年 1 月正式出任玛氏宠物护理全球总裁，接替任职超 30 年的 Loïc Moutault。此次换帅并非玛氏对现有发展方向的否定，而是完成阶段性布局后的“接力棒交接”。在 Loïc Moutault 搭建的综合宠物护理生态基础上，Marc Carena 的核心任务将是推动业务增长逻辑从“单点扩张”向“数字与服务驱动的系统性增长”升级。对于本次任命，玛氏公司首席执行官 Poul Weihrauch 给予高度认可。其称 Marc Carena 是引领玛氏宠物护理迈向新篇章的合适人选。针对新职位，Marc Carena 回应表示，将依托玛氏全球超 10 万名的员工团队、优质品牌矩阵及完善的科学医疗保健业务，引领玛氏宠物护理进入下一个增长阶段，持续践行“为宠物创造更美好的世界”的核心使命。
- 5、**《2026 年全球宠物行业白皮书》正式发布**。根据彭博情报（BI），全球宠物行业未来五年预计将增长 45%，到 2030 年将超过 5000 亿美元，达到 5008 亿美元；该数据较 BI 于 2023 年报告预测的 4931 亿美元上升了 77 美元。根据 market data forecast，全球宠物食品市场在 2024 年的估值为 1373 亿美元，预计 2025 年将增长至 1445.6 亿美元，而到 2033 年将达到 2183.5 亿美元；在 2025 年至 2033 年的预测期内，该市场将以 5.29%的复合年增长率增长。

### 3. 农业上市公司公告

1. 圣农发展：发布 2025 年业绩预告。2025 年，公司预计实现归母净利润 13.7-14.3 亿元，同比增长 89.16%-97.44%；扣非归母净利润 8.3-8.9 亿元，同比增长 20.12%-28.81%。原因主要有：（1）渠道布局：C 端零售渠道全年收入同比增长 30%+，其中零售线下渠道同

- 比增长 40%+，出口渠道同比增长 60%+；（2）成本控制：综合造肉成本较上年同期下降超过 5%；（3）数智化建设持续赋能，运营效率全面提升；（4）上市公司完成对太阳谷的控股合并：确认投资收益约人民币 5.5 亿元。
2. 牧原股份：发布 2025 年业绩预告。2025 年，公司预计实现净利润 151.00 亿–161.00 亿元，同比下降 14.93%–20.21%；归母净利润为 147.00 亿–157.00 亿元，同比下降 12.20%–17.79%；扣非后净利润为 151.00 亿–161.00 亿元，同比下降 14.12%–19.45%。全年商品猪销售均价约 13.5 元/公斤，同比下降约 17.3%，使得公司整体盈利水平较上年同期有所下滑。
  3. 万向德农：发布 2025 年年度业绩预减公告。2025 年，预计年度实现归母净利润 550 万元到 660 万元，同比减少 87.46%到 89.55%；预计扣非归母净利润 318 万元到 428 万元，同比减少 91.45%到 93.65%。业绩预减的主要原因是受玉米种子市场品种同质化程度高、供需矛盾严重、竞争加剧等因素影响，报告期内公司玉米种子销售数量、销售价格均有所下降，导致营业收入、利润同比均下降。
  4. 平潭发展：预计 2025 年归母净利润为负值。
  5. 海大集团：1 月 12 日，控股子公司海大控股向港交所主板递交了上市申请文件。公司稳步推进海大控股本次分拆上市的相关工作。
  6. 圣农发展：2025 年 12 月销售收入同环比均增长。（1）收入方面：12 月，公司实现销售收入 18.61 亿元，同比+11.03%，环比+2.84%。其中，家禽饲养加工板块鸡肉销售收入为 13.85 亿元，同比+5.18%，环比+9.14%；深加工肉制品板块销售收入为 9.48 亿元，同比+50.87%，环比-2.97%。（2）销量方面：12 月，家禽饲养加工板块鸡肉销售数量为 14.76 万吨，同比+14.28%，环比+7.54%；深加工肉制品板块产品销售数量为 4.92 万吨，同比+51.01%，环比-6.01%。（3）成本方面：2025 年全年综合造肉成本同比实现超 5%的降幅。同时，公司持续优化产品结构，提升高附加值深加工品的占比，进一步增强盈利韧性。（注：家禽饲养加工板块鸡肉销售收入及销售数量为抵消前数据）
  7. 晨光生物：拟使用自有资金 8000 万元在桂林市成立全资子公司，开展罗汉果加工提取业务。



## 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短缺原料涨价的风险。

### 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。（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。

### 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

#### 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>

#### 深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

#### 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

