

信义山证汇通天下

证券研究报告

农林牧渔

农业行业周报

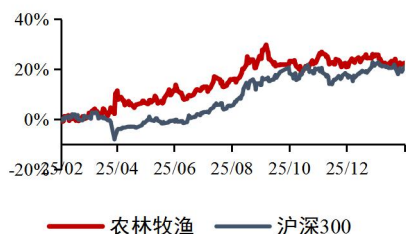
同步大市-A（维持

猪价在旺季后或存回调压力

2026年2月10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

相关报告：

【山证农林牧渔】猪价近期旺季活跃，旺季后或仍承压-行业周报（260126-260201）2026.2.3

【山证农林牧渔】养殖筑底去化，饲料整合加速-【山证农业】农业行业 2026 年度策略 2026.2.2

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（2月2日-2月8日），沪深300指数涨跌幅为-1.33%，农林牧渔板块涨跌幅为-1.92%，板块排名第23；子行业中食品及饲料添加剂、肉鸡养殖、生猪养殖、水产养殖、粮油加工表现位居前五。

➤ 本周猪价环比继续下跌，自繁自养生猪养殖利润亏损。截至2月6日，四川/广东/河南外三元生猪均价分别为11.65/11.96/12.38元/公斤，环比上周分别-4.12%/-1.64%/-1.98%；平均猪肉价格为18.34元/公斤，环比上周-1.45%；仔猪平均批发价格16.50元/公斤，环比上周持平。截至2月6日，自繁自养利润为-38.09元/头，环比上周下降63.19元/头；外购仔猪养殖利润为91.42元/头，环比上周下降32.71元/头。

➤ 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，行业加速整合，市场份额进一步往具有研发优势、规模优势、产业链配套服务优势等头部企业集中。在行业整合的大趋势下，我们看好海大集团的机会：（1）公司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，国内市场份额持续提升；（2）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；（3）公司目前估值处于历史底部区域，具有较高的安全边际。

➤ 生猪行业在2026年上半年或将承压，但同时也是产能去化较好的时间窗口。由于行业整体降负债和修复资产负债表的任务尚未完成，如果行业价格持续低迷，或进一步助力市场化去产能。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。此外，以PSY为代表的母猪产能生产效率曲线的斜率或阶段性趋缓。2026年可能会出现2021年以来第三次幅度较为明显的产能去化，生猪养殖行业基本面和估值有望得到修复，建议关注温氏股份、神农集团、巨星农牧等生猪养殖股。

➤ 具有从种苗端到食品端产业链优势的头部企业或将表现出更强的经营韧性。从周期配置的角度，在周期低位，低估值和低预期的品种在配置上或具有良好的风险收益比，建议关注圣农发展：公司种鸡业务稳步推进，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；渠道方面，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；当前处于PB估值的底部区域。

➤ 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。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

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.....	18
4. 风险提示.....	19

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均价（元/公斤）.....	9

图 14: 白羽商品代肉鸡苗平均价 (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/公斤)	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: 水产批发市场鲈鱼大宗价 (元/公斤)	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

图 40: 全球和中国大米供需平衡表.....	16
-------------------------	----

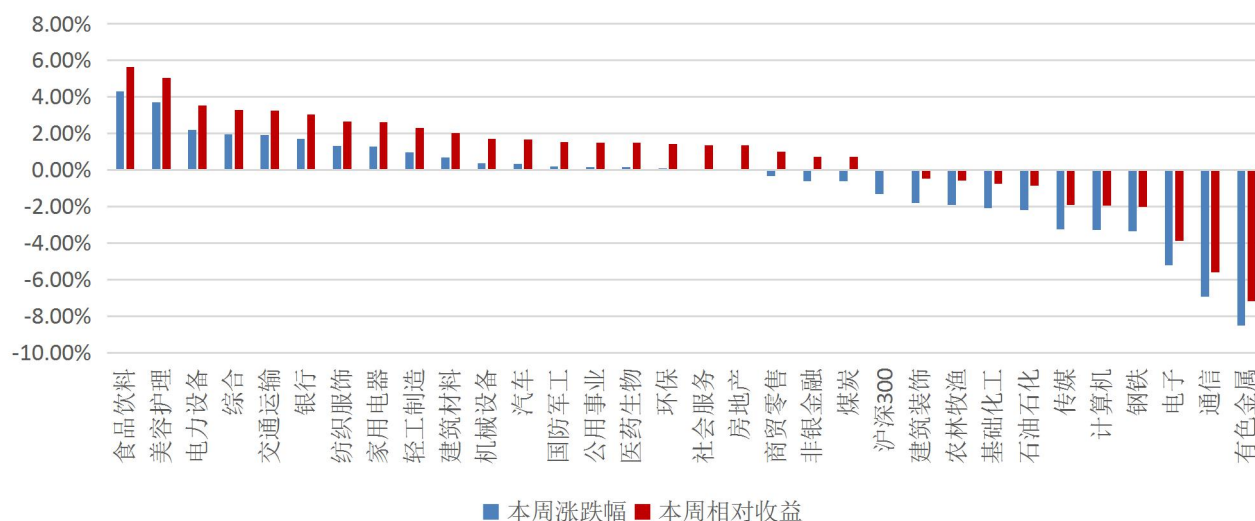
1. 农业板块本周行情回顾

本周（2月2日-2月8日），沪深300指数涨跌幅为-1.33%，农林牧渔板块涨跌幅为-1.92%，板块排名第23；子行业中食品及饲料添加剂、肉鸡养殖、生猪养殖、水产养殖、粮油加工表现位居前五。

行业涨跌幅前十公司包括：众兴菌业（12.99%）、平潭发展（12.27%）、播恩集团（5.60%）、圣农发展（4.88%）、保龄宝（4.36%）、宏辉果蔬（4.09%）、海大集团（3.67%）、獐子岛（3.61%）、福建金森（3.48%）、博闻科技（2.90%）。

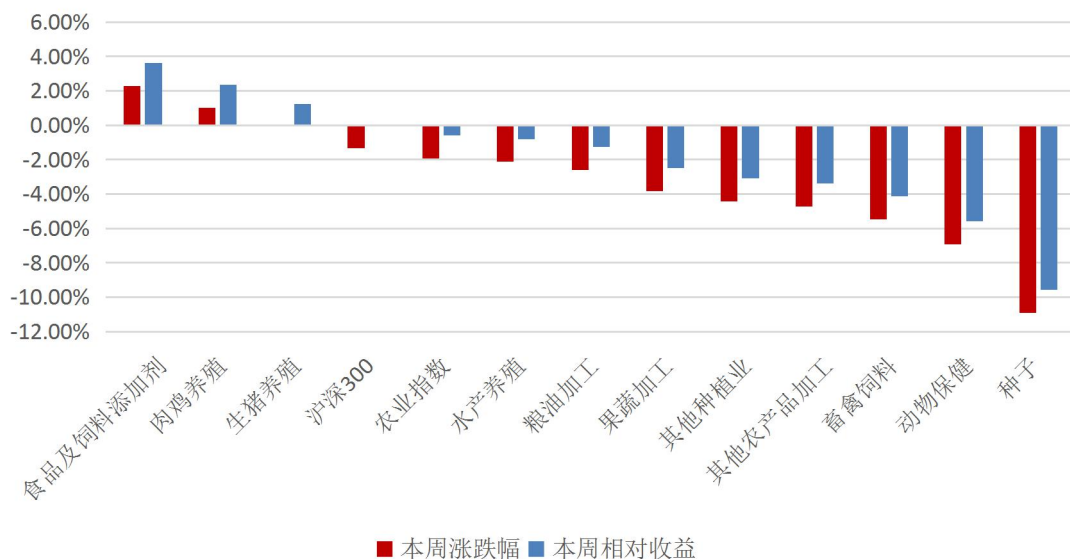
行业涨跌幅后十公司包括：康农种业（-19.34%）、荃银高科（-18.33%）、广农糖业（-18.18%）、海利生物（-17.41%）、秋乐种业（-15.50%）、敦煌种业（-14.02%）、农发种业（-13.93%）、神农种业（-13.74%）、生物股份（-13.46%）、大北农（-12.20%）。

图1：本周各行业板块涨跌幅



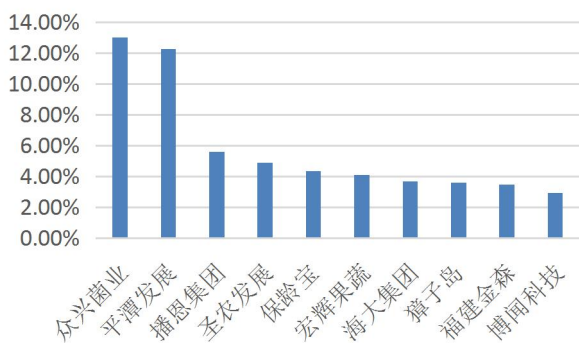
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 2：本周农业各子行业涨跌幅



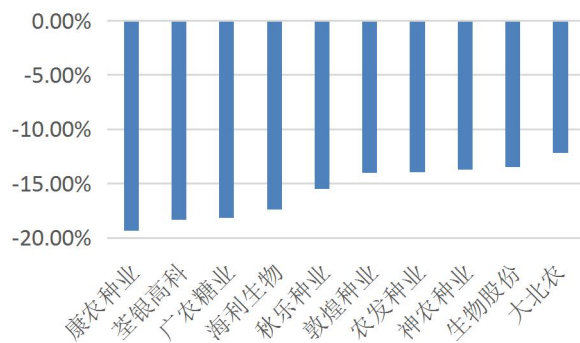
资料来源：Wind、山西证券研究所

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



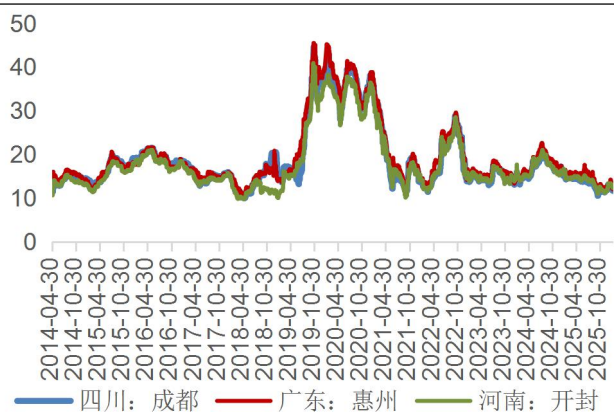
资料来源：Wind、山西证券研究所

2. 行业数据

2.1 生猪养殖

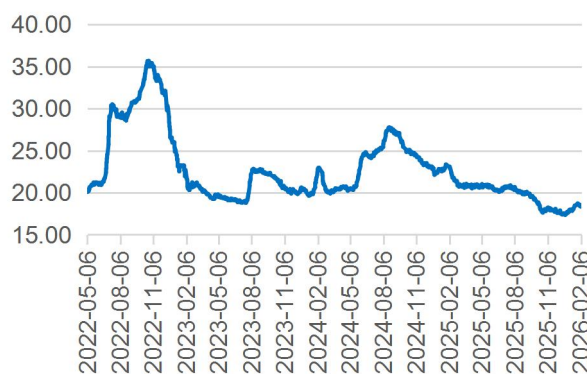
本周猪价环比继续下跌，自繁自养生猪养殖利润亏损。根据跟踪的重点省市猪价来看，截至2月6日，四川/广东/河南外三元生猪均价分别为11.65/11.96/12.38元/公斤，环比上周分别-4.12%/-1.64%/-1.98%；平均猪肉价格为18.34元/公斤，环比上周-1.45%；截至2月6日，仔猪平均批发价格16.50元/公斤，环比上周持平。截至2月6日，自繁自养利润为-38.09元/头，环比上周下降63.19元/头；外购仔猪养殖利润为91.42元/头，环比上周下降32.71元/头。

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）

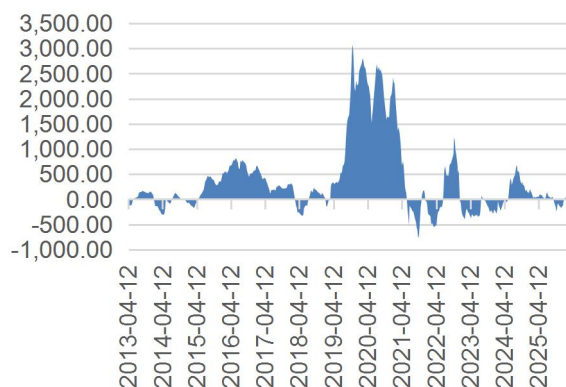


图8：外购仔猪的生猪养殖利润（元/头）



资料来源：Wind、山西证券研究所

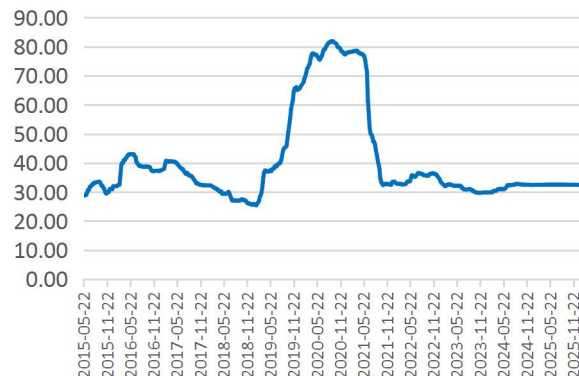
图 9：国内仔猪价格走势（单位：元/千克）



资料来源：Wind、山西证券研究所

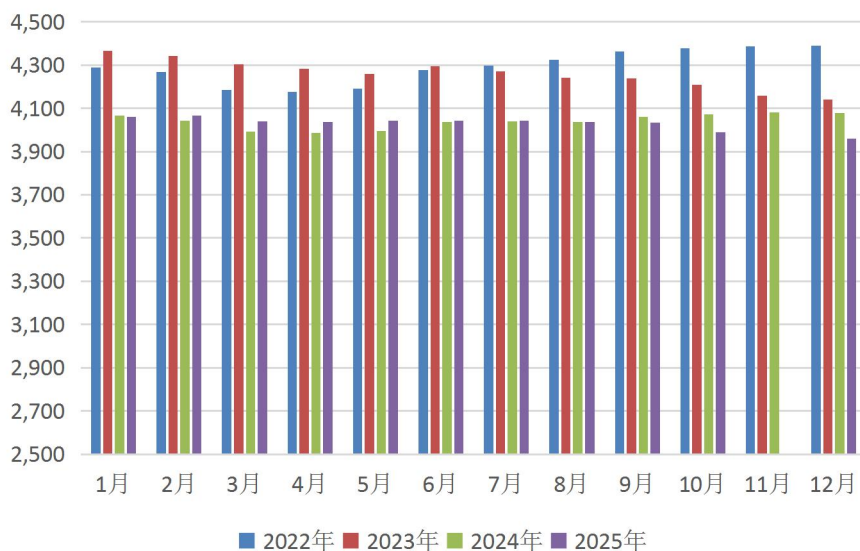
资料来源：Wind、山西证券研究所

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（2025 年 11 月数据未披露）



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1月	32.82		263.74		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	1054.0	192.21	75.24	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	10.65	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		700.9	296.36		68.2		112.18				16.28		25.02			

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跌，单羽养殖利润亏损。截至 2 月 6 日，白羽肉鸡周度价格为 7.53 元/公斤，环比上周-2.71%；截至 2 月 6 日，肉鸡苗价格为 2.30 元/羽，环比上周-0.43%；截至 2 月 6 日，毛鸡养殖利润为-0.26 元/羽，环比上周-166.67%。截至 2 月 6 日，鸡蛋价格为 8.2 元/公斤，环比上周-6.82%。

图 13：国内白羽肉鸡主产区平均价（元/公斤）

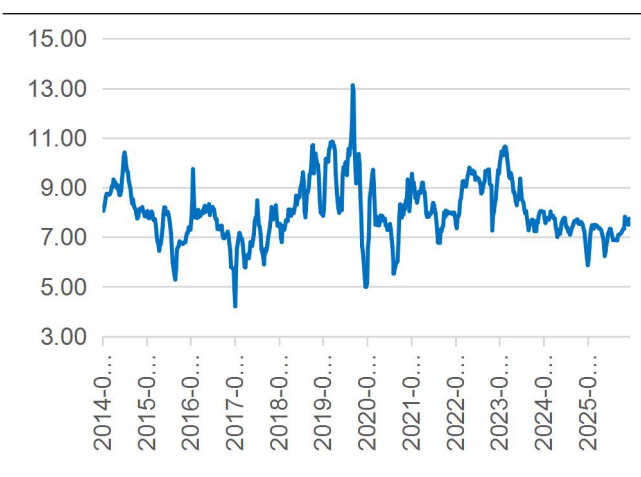
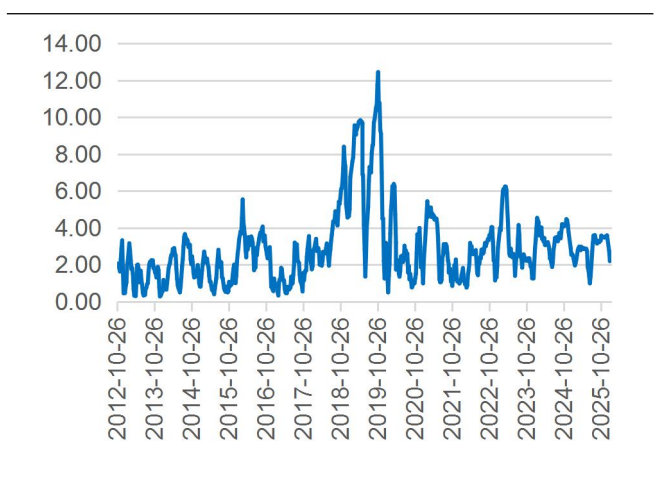
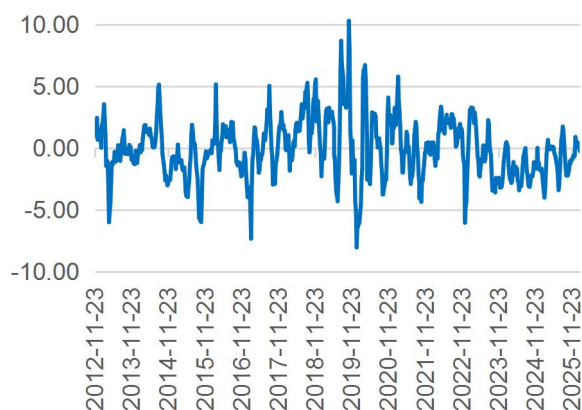


图 14：白羽商品代肉鸡苗平均价（元/羽）



资料来源：Wind、山西证券研究所

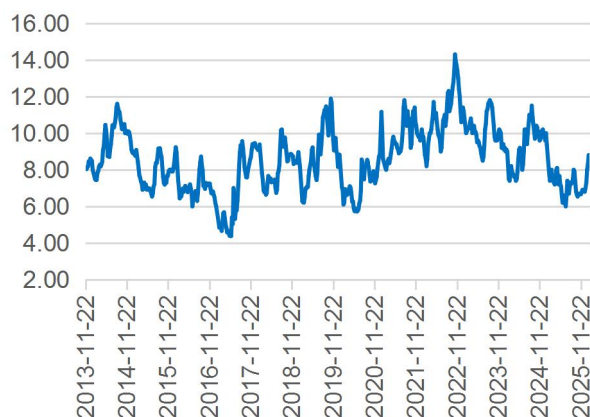
图 15：白羽肉毛鸡养殖利润（元/羽）



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：Wind、山西证券研究所

2.3 饲料加工

主要饲料均价环比上周持平。截至 1 月 29 日，育肥猪配合饲料均价为 3.37 元/公斤，环比上周持平。截至 2 月 6 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）



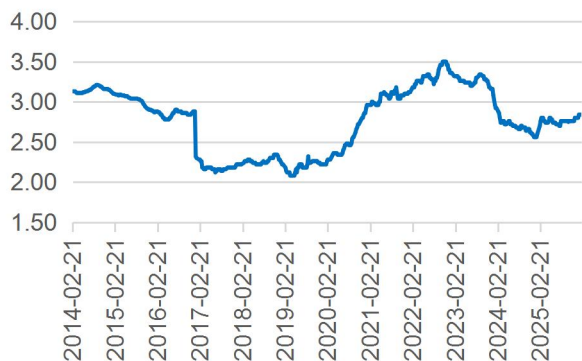
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 18：肉鸡配合料平均价（元/公斤）



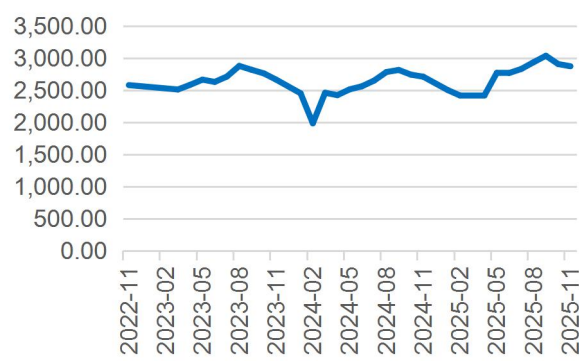
资料来源：Wind、山西证券研究所

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）

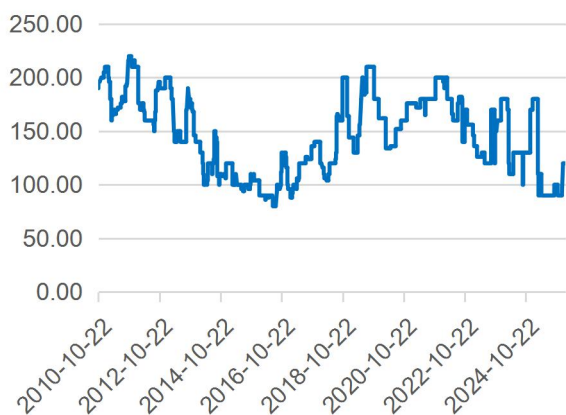


资料来源：Wind、山西证券研究所

2.4 水产养殖

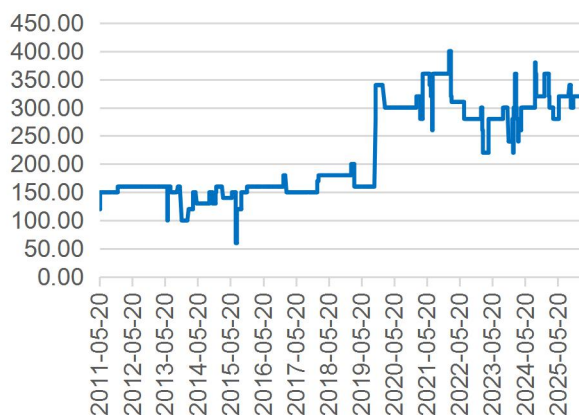
海水产品方面，截至 2 月 6 日，海参价格为 120 元/千克，环比上周持平；对虾价格为 320 元/千克，环比上周持平。淡水产品方面，截至 12 月 19 日，鲈鱼价格为 48 元/千克，环比上周持平；截至 1 月 30 日，草鱼价格为 16.77 元/公斤，环比上周 1.27%；鲫鱼价格为 21.61 元/公斤，环比上周 1.17%；鲤鱼价格为 13.92 元/公斤，环比上周 0.94%；鲢鱼价格为 14.20 元/公斤，环比上周 0.71%。截至 2 月 4 日，国际鱼粉现货价为 2239.77 美元/吨，环比上周持平。

图 21：水产批发市场海参大宗价（元/公斤）



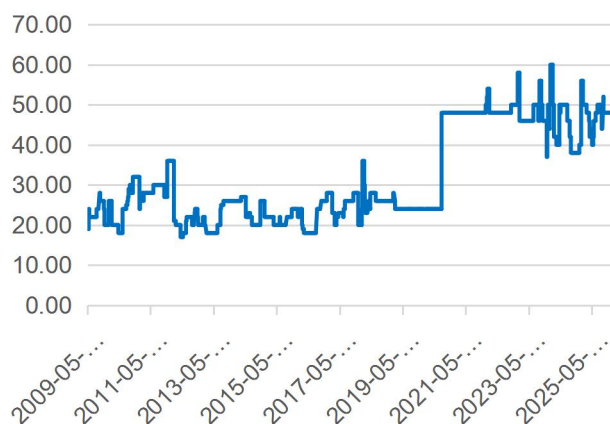
资料来源：Wind、山西证券研究所

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）



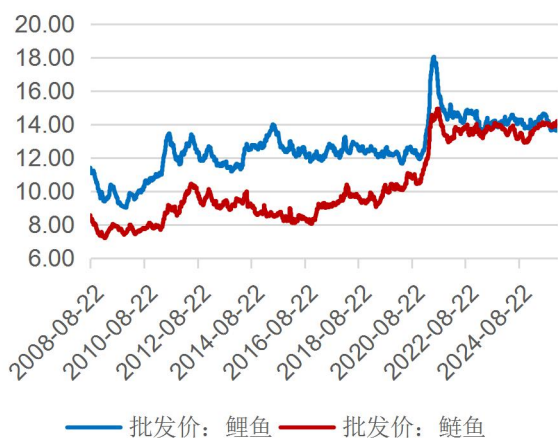
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 24：草鱼、鲫鱼批发价（元/公斤）



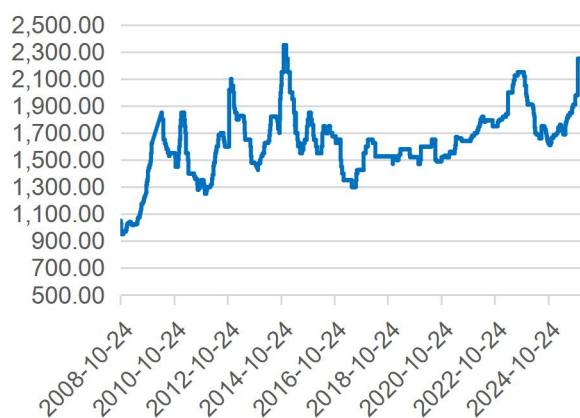
资料来源：Wind、山西证券研究所

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

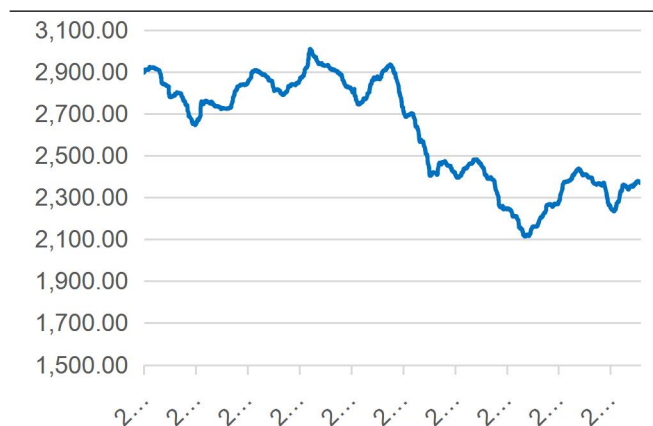
2.5 种植与粮油加工

本周主粮价格涨跌不一。截至 2 月 6 日，玉米现货价格为 2368.43 元/吨，环比上周-0.33%；大豆现货价格为 4072.11 元/吨，环比上周持平；小麦现货价格为 2531.11 元/吨，环比上周+0.05%；豆粕现货价格为 3159.14 元/吨，环比上周-1.19%。截至 2 月 6 日，豆油价格为 8581.58 元/吨，环比上周-1.72%；菜油价格为 10046.25 元/吨，环比上周-1.95%。菌类产品方

面，截至 2 月 6 日，金针菇价格为 7.00 元/公斤，环比上周持平；杏鲍菇价格为 6.60 元/公斤，环比上周持平。

截至 2 月 6 日，白糖经销价格为 5281.67 元/吨，环比上周-0.25%；截至 2 月 4 日，原糖国际现货价为 14.32 美分/磅，环比上周-1.31%。

图 27：国内玉米现货价（元/吨）



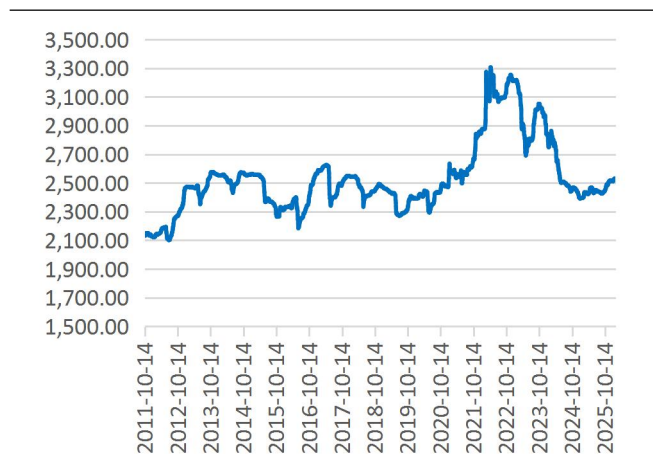
资料来源：Wind、山西证券研究所

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）



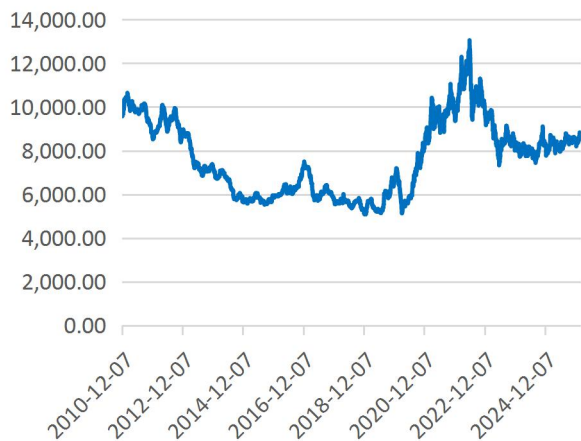
资料来源：Wind、山西证券研究所

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）



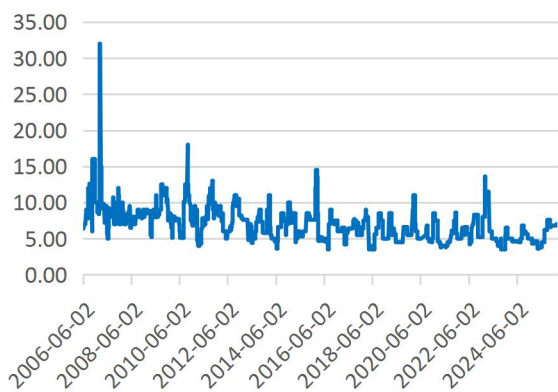
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 32：国内菜油现货价（元/吨）



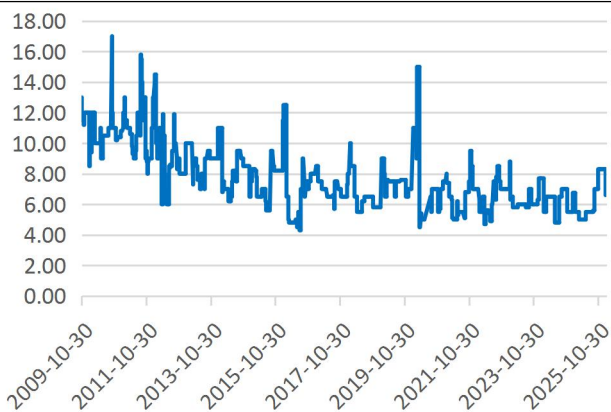
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 33：金针菇价格（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

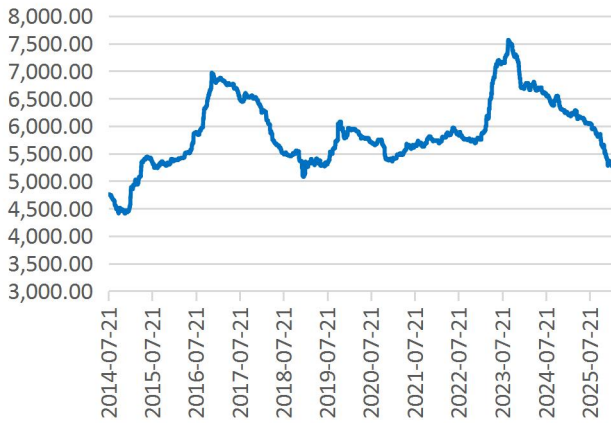
图 34：杏鲍菇价格（元/公斤）



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	单位	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	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	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	263.61	259.07	257.17	260.78	260.67	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	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	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	168.58	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%	26.94%	27.76%	30.00%	29.84%	29.40%	29.01%
中国大豆	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	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	104.5	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	98	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%	34.85%	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	16.50	17.00	17.50	20.00	19.00	45.00	35.00	33.00	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	148.00	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	181.64	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	116.50	113	106.60	103.00	104.50	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. 广东湛江市，迎来 6 亿宠物产业项目。广东省投资项目在线审批监管平台显示，湛江宠物产业基地项目备案通过，建设单位为湛江南柳产业投资有限公司，位于湛江市霞山区东新街道湛江市霞山区南柳村，总投资为 6 亿元。当内陆产业带在围绕禽肉原料比拼成本时，湛江拥有“深蓝底牌”：这里是“中国对虾之都”、“中国金鲳鱼之都”，拥有国联水产、恒兴集团等全球水产上游巨头。
2. 广东省首个宠物医疗纠纷专项调解机构——佛山市宠物医疗纠纷调解委员会正式揭牌成立。该机构由佛山市宠物诊疗行业协会牵头组建，在佛山市农业农村局指导下成立，整合了行业专家与法律人士力量，搭建起中立高效的第三方沟通平台，填补

了省内宠物医疗纠纷专项调解的空白。这一创新举措为养宠人和诊疗机构提供了公正透明的纠纷解决渠道，标志着“沟通有渠道、维权有路径、责任有界定”成为行业新常态。佛山将以此为契机，推动宠物诊疗行业规范化、专业化发展，构建“人宠共融”的城市生态。

3. **上海市虹口区消保委发布宠物经济消费调研报告。**报告显示，90后、00后成为宠物消费主力军，占比超80%，月均宠物消费集中在500-1000元。上海宠物年市场规模达230-250亿元，主粮零食占70%支出。宠物医疗成最大痛点，单次平均消费385元。美容、寄养、殡葬等服务渗透率快速提升，其中殡葬服务单次均价816元。调查显示，超80%受访者视宠物为“家人”，愿为健康、便捷和体验支付溢价。目前行业面临服务标准化不足、医疗透明度低、专业人才短缺三大痛点。
4. **江苏7个高铁站开通宠物托运服务。**包括南京南站、徐州东站、常州站、连云港站、泰州站、盐城站、扬州站等7个高铁站可办理宠物托运。旅客可通过12306APP预约带“宠”字标识车次，每名旅客最多托运2只宠物，运费按里程梯次计价，1000公里内558元/只。托运人需携带宠物、身份证件及《动物检疫合格证明》提前2小时办理手续。全国可办理该业务的高铁站已达110个，高铁列车增至170趟，为春运期间有宠物出行需求的旅客提供便利服务。
5. **都乐时母公科捷获3000万战略融资。**宠物食品品牌都乐时母公司逢时科技宣布获青岛市科创母基金3000万战略融资。此次融资将助力逢时科技以“磷脂穿透，靶向递送”为战略目标，加速磷虾磷脂海洋药用价值开发，推动南极磷虾产业高质量发展。逢时科技官方表示，此次双方携手，是青岛市科创母基金紧扣国家海洋经济发展战略、赋能青岛地方海洋特色产业升级的重要举措，为建设引领型现代海洋城市注入强劲蓝色动能。
6. **MOVA AI 宠物获数千万元A轮融资。**据创投家媒体报道，MOVA AI 宠物近日已完成数千万元A轮融资。本轮投资方包括头部产业资本及地方政府引导基金。本轮资金将主要用于宠物AI数据中台建设、数字生命技术研发及全球化市场拓展。MOVA AI 宠物并未将自身定位为“硬件制造商”，而是希望通过AI技术，构建一个围绕真实宠物行为、情绪与健康数据的宠物数字生命与元宇宙生态。MOVA AI 宠物的核心战略即在真实家庭场景中，持续采集宠物的行为、情绪与健康数据，并为每一只宠物建立AI孪生体。这些数据不只是被存储，而是被AI“理解”并转化为内容、建议

与陪伴体验。

7. **Snout 完成 1.1 亿美元融资。**此次融资采用股权与债务结合的组合融资模式，其中，1000 万美元为 A 轮股权融资，由投资机构 Footwork 领投，Pear 等机构跟投；另有 1 亿美元债务融资，由 Clear Haven Capital 独家提供。据了解，Snout 成立以来始终聚焦宠物健康支付赛道，其核心定位是通过金融支付创新解决宠物医疗领域的核心痛点。平台表示，本轮融资金额将主要用于优化支付服务体系、扩大市场覆盖范围、深化与宠物诊所的合作以及推进“预防优先”福利计划的普及。
8. **香港特区政府 2 月 3 日向立法会提交文件，拟修订《食物业规例》，允许餐厅申请牌照接纳宠物狗进入。**首批 500-1000 个牌照预计 2026 年 6 月发放，占全港约 1.7 万间餐厅的 3%-5%。新规将结束自 1994 年以来除导盲犬外禁止狗进入餐饮场所的限制，比特犬等两类狗被禁止。获批餐厅需在入口张贴指定标识，若宠物狗失控咬人，狗主承担首要责任，牌照申请费仅 140 港元。

3. 农业上市公司公告

1. **佩蒂股份回购进展：**截至 2026 年 1 月 31 日，公司通过集中竞价交易方式回购股份 3,284,150 股，占公司已发行股份总数的 8.31%，回购价格区间为 17.480 元/股至 19.013 元/股，平均成交价为 18.266 元/股，累计成交金额为 59,989,339.80 元人民币（不含交易费用）。
2. **海大集团回购进展：**截至 2026 年 1 月 31 日，公司通过集中竞价交易的方式累计回购公司股份 13,194,845 股，约占公司总股本的 0.79%，回购成交的最高价为 59.50 元/股，最低价为 52.25 元/股，支付的总金额为 71,861.74 万元（不含交易费用）。
3. **乖宝宠物持股 5%以上股东拟减持：**北京君联及其一致行动人珠海君联计划在 2026 年 3 月 6 日至 2026 年 6 月 5 日期间，通过集中竞价或大宗交易方式减持乖宝宠物股份合计不超过 7,610,000 股，占公司总股本的 1.90%。北京君联持股 5.79%，计划减持 1.32%；珠海君联持股 2.54%，计划减持 0.58%。减持后，北京君联和珠海君联合计持股比例将从 8.33%降至约 6.43%。
4. **巨星农牧定向发行股票获上交所审核通过：**本次定向发行尚需中国证监会同意注册，最终能否获得批准及批准时间存在不确定性。
5. **牧原股份 H 股于 2 月 6 日上市交易：**本次全球发售共发行 273,951,400 股 H 股，最终

发售价为每股 39.00 港元，募集资金总额达 10,684.1 百万港元，扣除上市开支后净额为 10,470.4 百万港元。香港公开发售部分占 10%（27,395,200 股），国际发售占 90%（246,556,200 股）。

6. 回盛生物转让控股子公司股权：为拓展宠物药品线上销售渠道，回盛生物及控股子公司宠栎生物拟转让其合计持有的武汉盛宠 80% 股权，交易对价为 552 万元人民币。交易完成后，回盛生物持股比例由 90% 降至 20%，武汉盛宠将不再纳入公司合并报表范围。
7. 温氏股份布局宠物食品业务：温氏投资拟以自有资金 1.47 亿元受让青岛双安部分股权并对其增资，其中受让关联方农科壹号股权交易金额为 1,997.34 万元，增资金额为 10,286.46 万元。交易双方协商确定投前估值 2 亿元，交易完成后，温氏投资持股 48.18%，成为第一大股东。青岛双安成立于 2010 年，主营宠物食品、宠物保健品的研发和生产。根据财务数据，青岛双安预计 2025 年营业收入为 4.07 亿元，净利润 1216.6 万元。

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。

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。

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

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

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

