

农林牧渔

农业行业周报

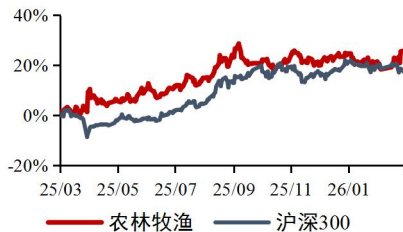
同步大市-A（维持

猪价淡季回调，或加速生猪行业去产能

2026年3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	B

相关报告：

【山证农林牧渔】猪价淡季回调，或加速生猪行业去产能-农业行业周报（260224-260301）2026.3.4

【山证农林牧渔】猪价在旺季后或存回调压力-农业行业周报（260202-260208）2026.2.10

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（3月2日-3月8日），沪深300指数涨跌幅为-1.07%，农林牧渔板块涨跌幅为2.12%，板块排名第4；子行业中种子、食品及饲料添加剂、其他种植业、生猪养殖、畜禽饲料表现位居前五。

➤ 本周猪价环比下跌，生猪养殖亏损扩大。截至3月6日，四川/广东/河南外三元生猪均价分别为10.35/10.96/10.43元/公斤，环比上周分别-3.27%/-4.78%/-4.57%；平均猪肉价格为17.02元/公斤，环比上周-2.96%；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3月6日，自繁自养利润为-237.98元/头，环比上周下滑约78.33元/头；外购仔猪养殖利润为-58.89元/头，环比上周下滑约79.72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，国内市场份额得到持续提升；（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。

➤ 生猪行业在上半年或承压，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。今年可能会出现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。



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

表 1: 傲农生物 2026 年限制性股票激励计划实施考核管理办法..... 19

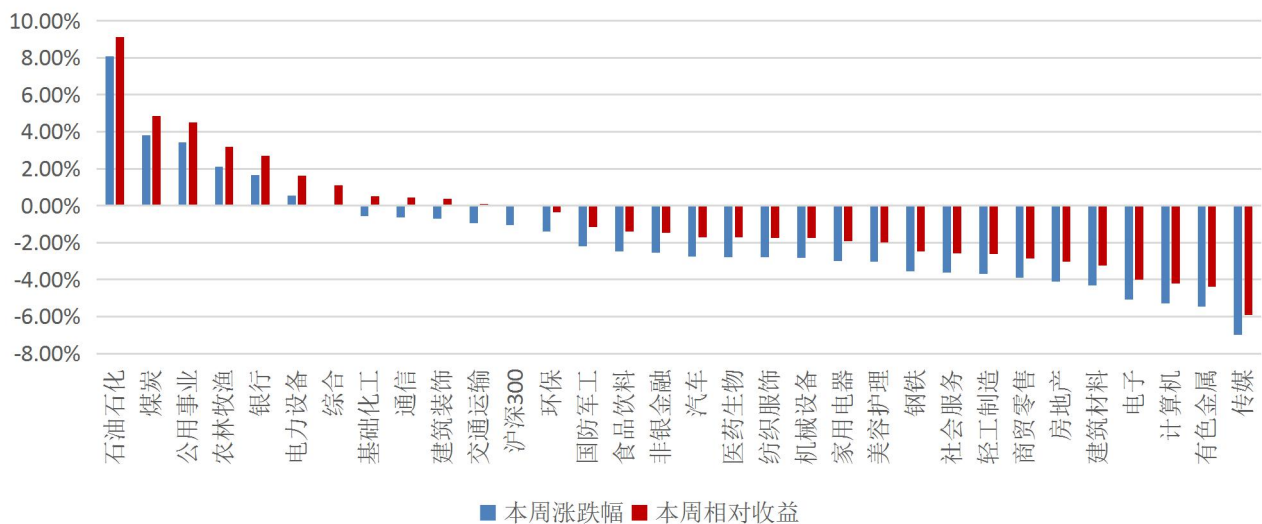
1. 农业板块本周行情回顾

本周（3月2日-3月8日），沪深300指数涨跌幅为-1.07%，农林牧渔板块涨跌幅为2.12%，板块排名第4；子行业中种子、食品及饲料添加剂、其他种植业、生猪养殖、畜禽饲料表现位居前五。

行业涨跌幅前十公司包括：亚盛集团（39.04%）、秋乐种业（10.45%）、中粮科技（8.42%）、敦煌种业（8.23%）、农发种业（8.13%）、神农种业（7.44%）、北大荒（6.22%）、晓鸣股份（6.12%）、苏垦农发（6.02%）、登海种业（5.22%）。

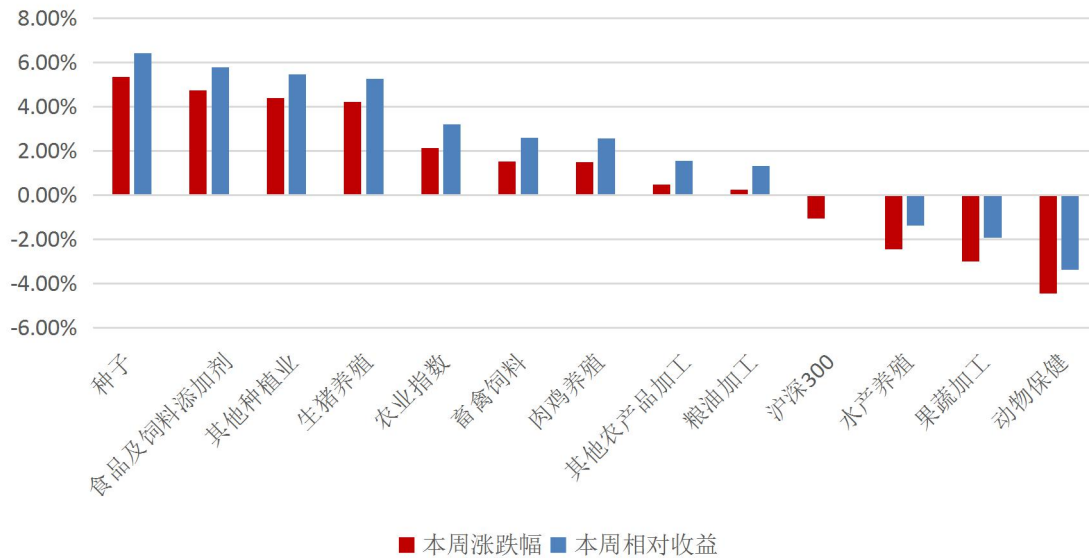
行业涨跌幅后十公司包括：生物股份（-6.74%）、永安林业（-6.69%）、一致魔芋（-6.51%）、大湖股份（-6.29%）、天马科技（-6.07%）、金新农（-5.99%）、回盛生物（-5.17%）、国投中鲁（-5.16%）、申联生物（-5.15%）、贤丰控股（-5.10%）。

图 1：本周各行业板块涨跌幅



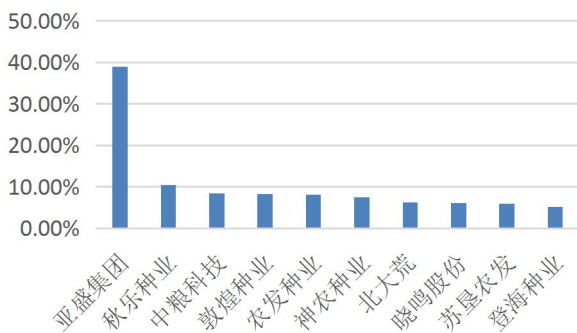
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 2：本周农业各子行业涨跌幅



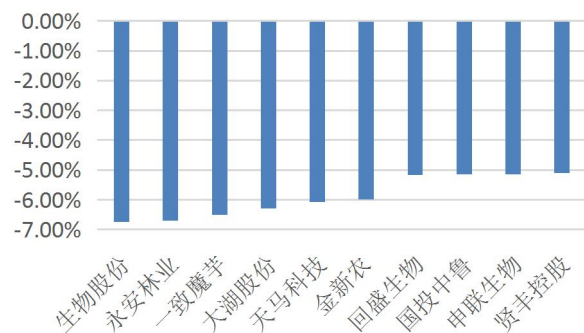
资料来源：Wind、山西证券研究所

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



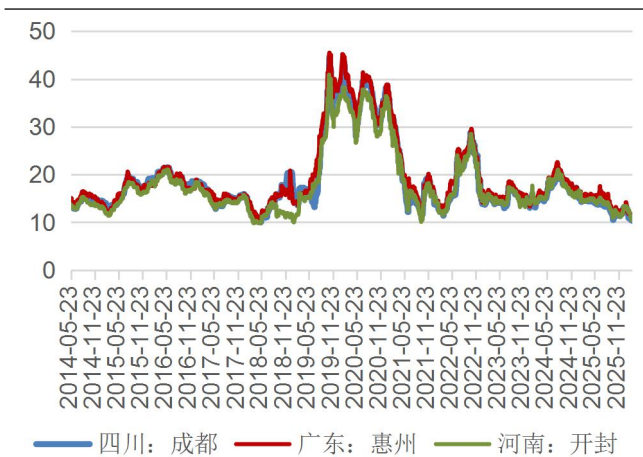
资料来源：Wind、山西证券研究所

2. 行业数据

2.1 生猪养殖

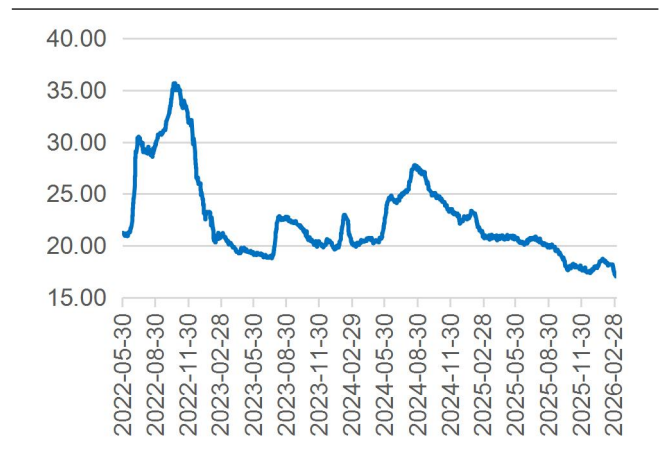
本周猪价环比下跌，生猪养殖亏损扩大。根据跟踪的重点省市猪价来看，截至3月6日，四川/广东/河南外三元生猪均价分别为10.35/10.96/10.43元/公斤，环比上周分别-3.27%/-4.78%/-4.57%；平均猪肉价格为17.02元/公斤，环比上周-2.96%；截至2月6日，仔猪平均批发价格16.50元/公斤，环比上周持平。截至3月6日，自繁自养利润为-237.98元/头，环比上周下滑约78.33元/头；外购仔猪养殖利润为-58.89元/头，环比上周下滑约79.72元/头。

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）

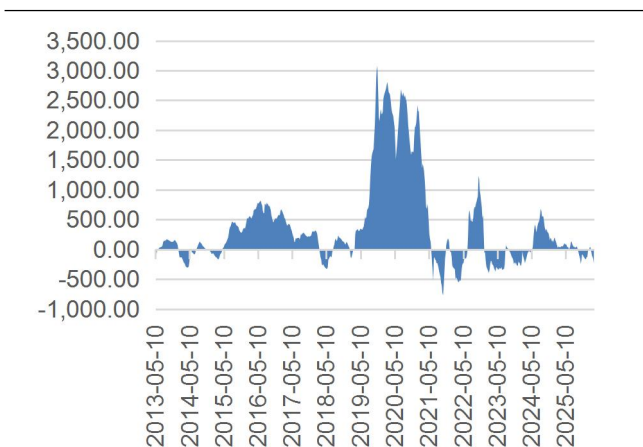
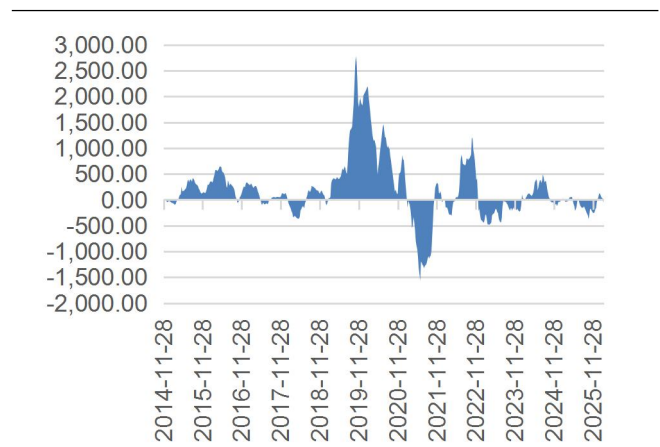


图 8：外购仔猪的生猪养殖利润（元/头）



资料来源：Wind、山西证券研究所

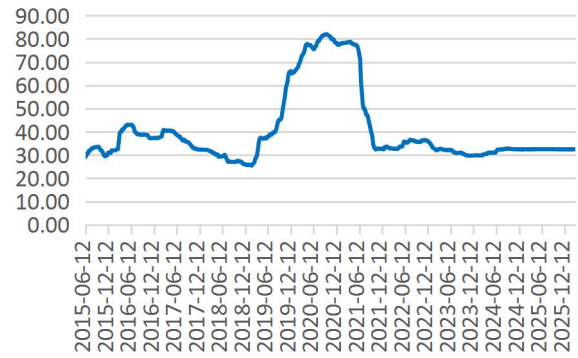
图 9：国内仔猪价格走势（单位：元/千克）



资料来源：Wind、山西证券研究所

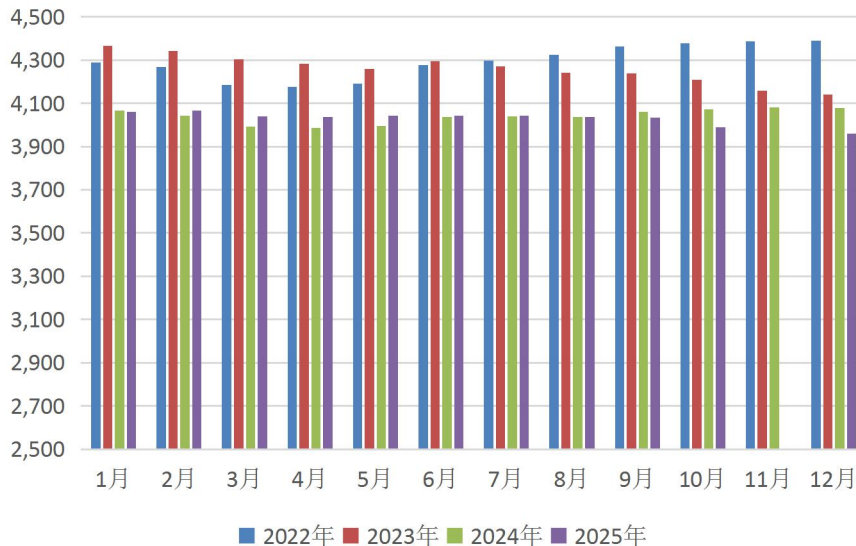
资料来源：Wind、山西证券研究所

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	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		460.3	269.70	14.80	48.11		98.22				14.19	20.54	20.69			

资料来源：公司公告、Wind、山西证券研究所（注：大北农 2025 年及以后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，单羽养殖盈利大幅下滑。截至 3 月 6 日，白羽肉鸡周度价格为 7.20 元/公斤，环比上周-3.61%；截至 3 月 6 日，肉鸡苗价格为 2.85 元/羽，环比上周-0.70%；截至 3 月 6 日，毛鸡养殖利润为 0.18 元/羽，环比上周-55.00%。截至 3 月 6 日，鸡蛋价格为 7.2 元/公斤，环比上周+2.86%。

图 13：国内白羽肉鸡主产区均价（元/公斤）

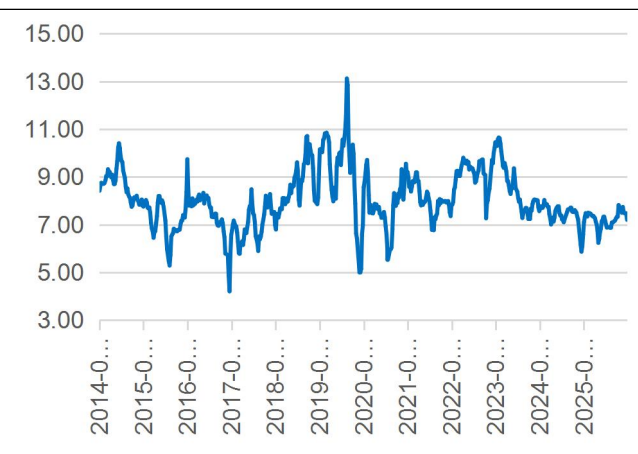
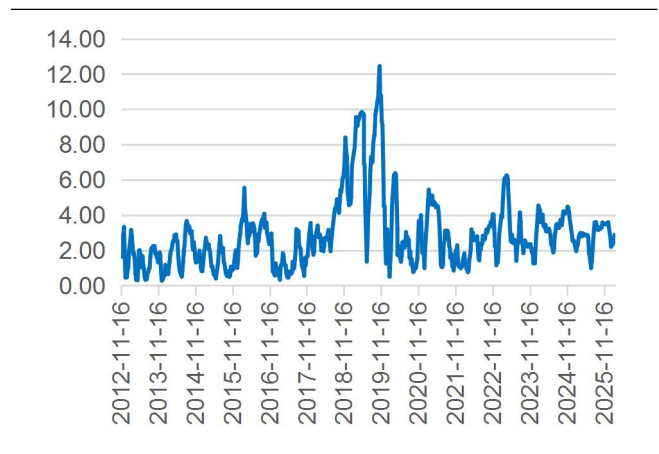
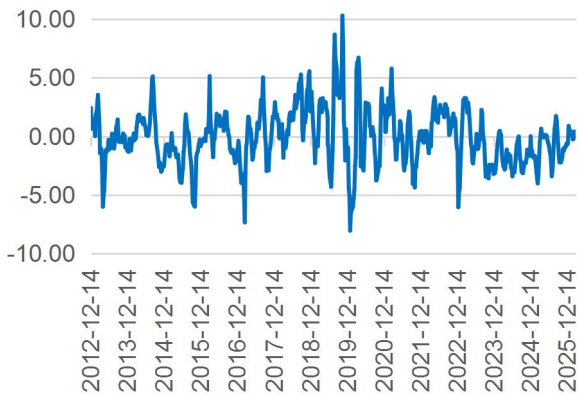


图 14：白羽商品代肉鸡苗均价（元/羽）



资料来源：Wind、山西证券研究所

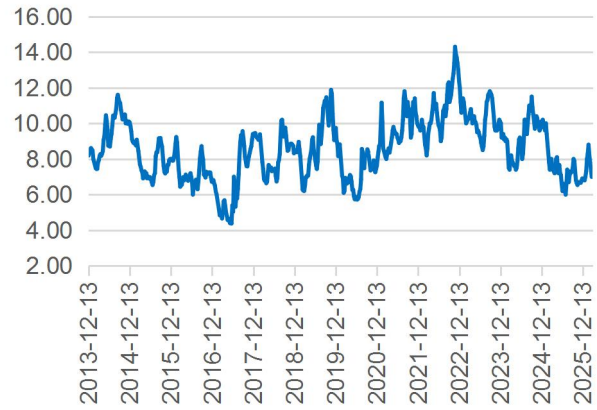
图 15：白羽肉毛鸡养殖利润（元/羽）



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：Wind、山西证券研究所

2.3 饲料加工

肉鸡配合料均价环比略增。截至 2 月 26 日，育肥猪配合饲料均价为 3.37 元/公斤，环比上周持平。截至 3 月 6 日，肉鸡配合料均价为 3.5 元/公斤，环比上周+1.45%；蛋鸡配合料均价为 2.80 元/公斤，环比上周持平。

图 17：育肥猪配合饲料平均价（元/公斤）



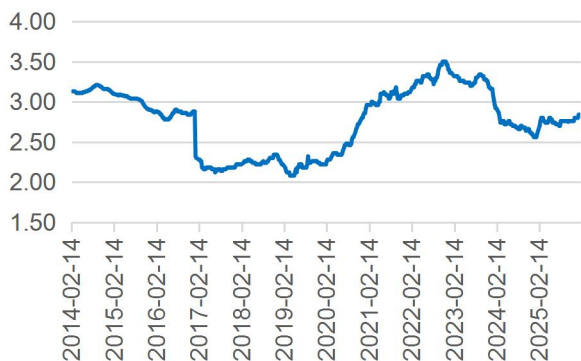
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 18：肉鸡配合料平均价（元/公斤）



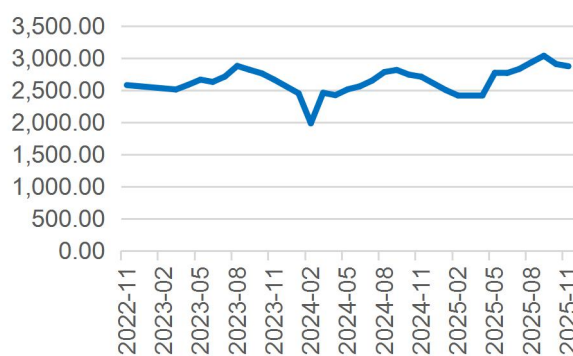
资料来源：Wind、山西证券研究所

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)

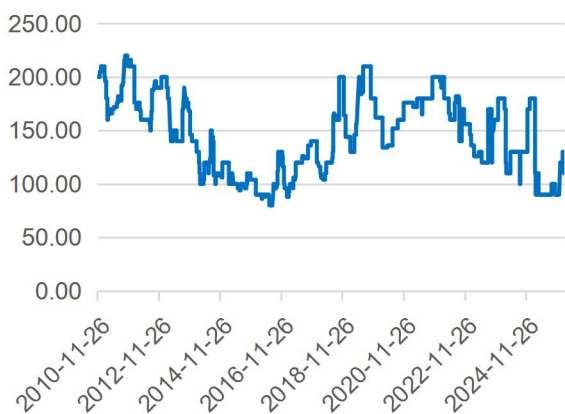


资料来源: Wind、山西证券研究所

2.4 水产养殖

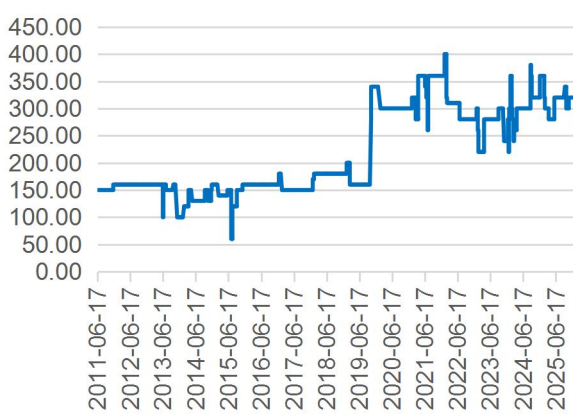
海水产品方面,截至3月6日,海参价格为110元/千克,环比上周持平;对虾价格为280元/千克,环比上周-6.67%。淡水产品方面,截至12月19日,鲈鱼价格为48元/千克,环比上周持平;截至2月27日,草鱼价格为17.21元/公斤,环比上周-0.06%;鲫鱼价格为21.50元/公斤,环比上周-1.29%;鲤鱼价格为14.34元/公斤,环比上周-0.69%;鲢鱼价格为14.85元/公斤,环比上周0.34%。截至3月5日,国际鱼粉现货价为2239.77美元/吨,环比上周持平。

图 21: 水产批发市场海参大宗价 (元/公斤)



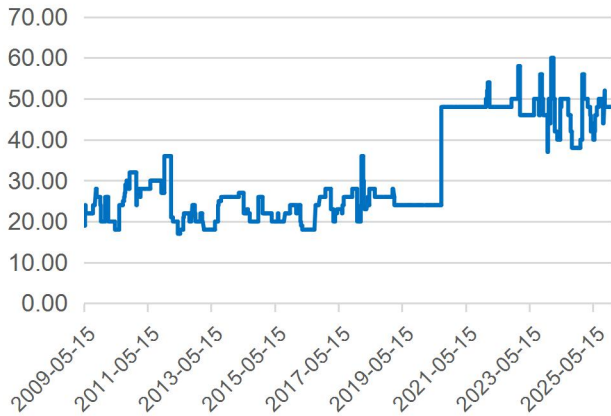
资料来源: Wind、山西证券研究所

图 22: 水产批发市场对虾大宗价 (元/公斤)



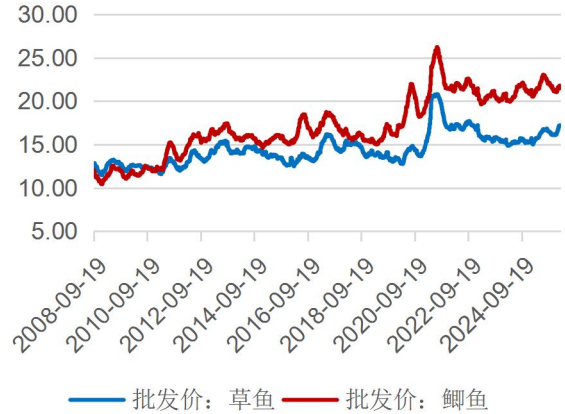
资料来源: Wind、山西证券研究所

图 23：水产批发市场鲈鱼大宗价（元/公斤）



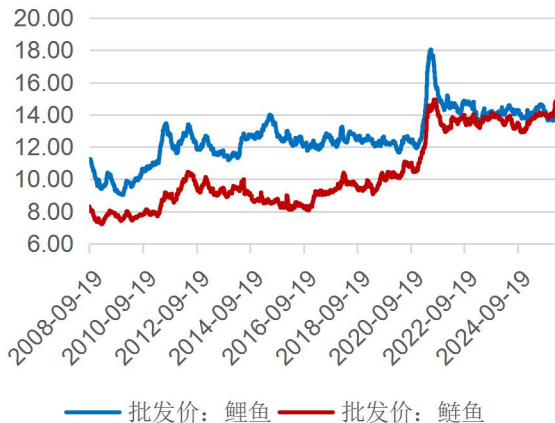
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 24：草鱼、鲫鱼批发价（元/公斤）



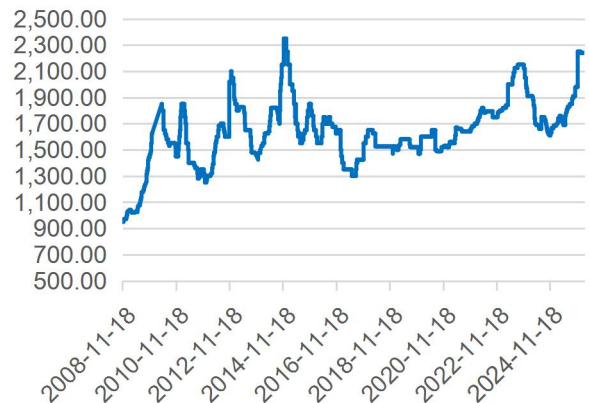
资料来源：Wind、山西证券研究所

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

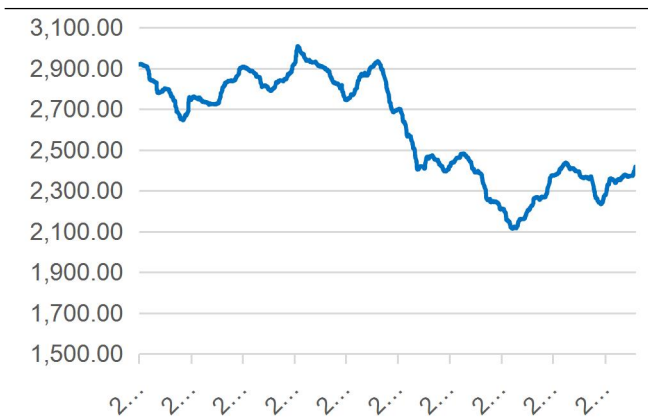
本周主粮价格多数上涨。截至 3 月 6 日，玉米现货价格为 2417.84 元/吨，环比上周 +1.13%；大豆现货价格为 4072.11 元/吨，环比上周持平；小麦现货价格为 2542.00 元/吨，环比上周 +0.28%；豆粕现货价格为 3174.57 元/吨，环比上周 +0.36%。截至 3 月 6 日，豆油价格



为 8763.16 元/吨，环比上周+1.36%；菜油价格为 10300.00 元/吨，环比上周+2.12%。菌类产品方面，截至 3 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。

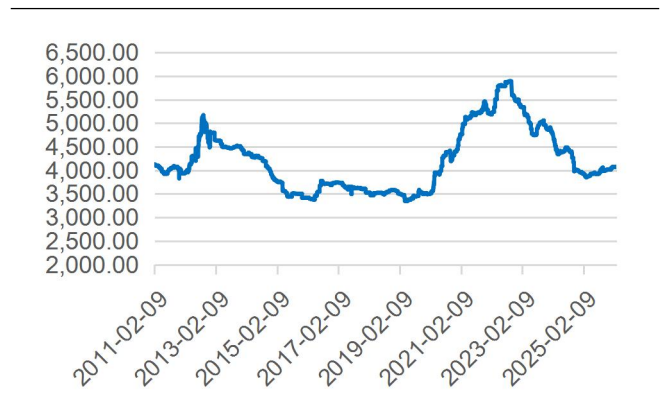
截至 3 月 6 日，白糖经销价格为 5360.00 元/吨，环比上周+0.88%；截至 3 月 5 日，原糖国际现货价为 13.88 美分/磅，环比上周-2.12%。

图 27：国内玉米现货价（元/吨）



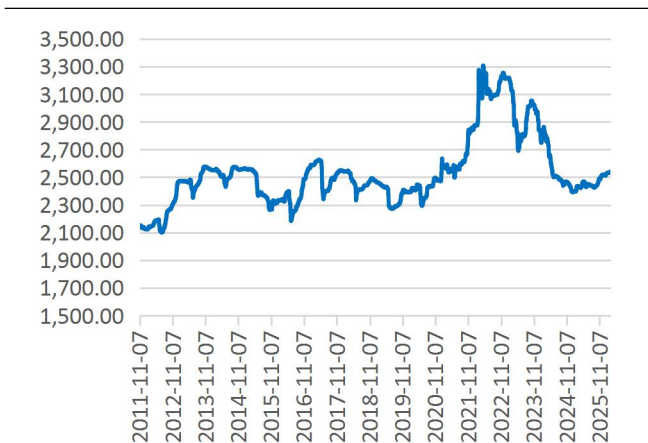
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 28：国内大豆现货价（元/吨）



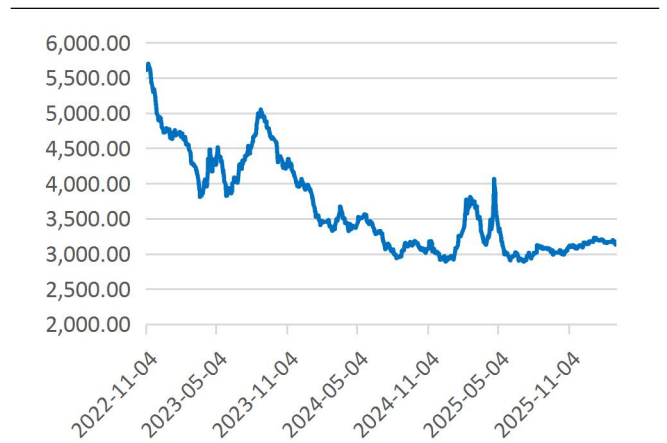
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 29：国内小麦现货价（元/吨）



资料来源：Wind、山西证券研究所

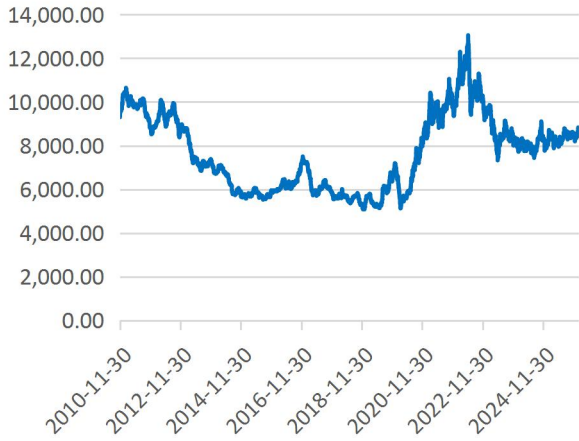
图 30：国内豆粕现货价（元/吨）



资料来源：Wind、山西证券研究所



图 31：国内豆油现货价（元/吨）



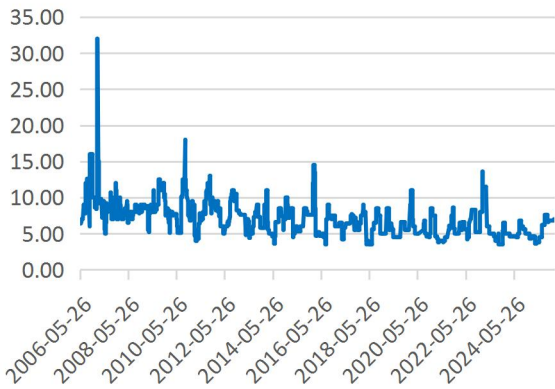
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 32：国内菜油现货价（元/吨）



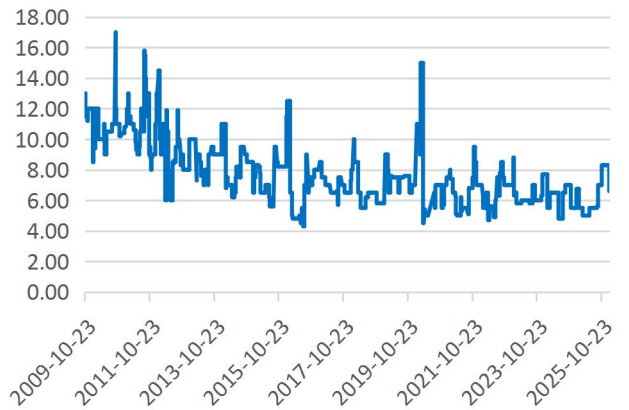
资料来源：Wind、山西证券研究所

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）



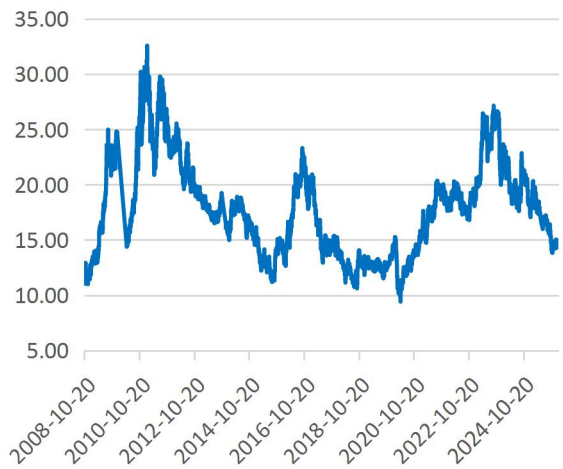
资料来源：Wind、山西证券研究所

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	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(2月值)	2025/26E(上期值)	预测值变化方向与幅度
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	315.26	294.35	294.7	↓ -0.12%
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	1,231.14	1,230.58	1,295.91	1,296.01	↓ -0.01%
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	186.14	192.08	190.22	↑ 0.98%
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	769.95	786.67	814.63	813.24	↑ 0.17%
国内消费总计	百万吨	981.01	968.23	1,084.12	1,090.45	1,144.82	1,136.57	1,144.01	1,198.37	1,173.66	1,221.24	1,251.5	1,301.29	1,299.8	↑ 0.11%
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	187.14	206.55	205.11	↑ 0.70%
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	315.26	294.35	288.98	290.91	↓ -0.66%
库存消费比	%	21.39%	22.21%	32.34%	31.33%	28.05%	26.99%	25.60%	25.91%	25.97%	25.81%	23.52%	22.21%	22.38%	↓ -0.78%
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(2月值)	2025/26E(上期值)	预测值变化方向与幅度
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	→ 0.00%
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	301.24	→ 0.00%
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	8	→ 0.00%
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	234	239	239	→ 0.00%
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	316	321	321	→ 0.00%
出口	百万吨	0.01	0.00	0.08	0.02	0.02	0.01	0.00	0.00	0.01	0	0	0.02	0.02	→ 0.00%
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	180.15	→ 0.00%
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%	56.12%	→ 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	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(2月值)	2025/26E(上期值)	预测值变化方向与幅度
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	123.66	123.4	↑ 0.21%
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	428.18	425.68	↑ 0.59%
进口	百万吨	124.36	133.33	144.22	153.26	145.88	164.97	165.49	155.51	168.56	178.42	179.49	185.99	186.04	↓ -0.03%
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	359.22	368.03	366.43	↑ 0.44%
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	413.74	424.74	423.14	↑ 0.38%
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	184.33	187.57	187.57	→ 0.00%
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	123.66	125.51	124.41	↑ 0.88%
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%	29.89%	29.55%	29.40%	↑ 0.50%
中国大豆	单位 <th>2014/15</th> <th>2015/16</th> <th>2016/17</th> <th>2017/18</th> <th>2018/19E</th> <th>2019/20</th> <th>2020/21</th> <th>2021/22</th> <th>2022/23</th> <th>2023/24</th> <th>2024/25E</th> <th>2025/26E(2月值)</th> <th>2025/26E(上期值)</th> <th>预测值变化方向与幅度</th>	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(2月值)	2025/26E(上期值)	预测值变化方向与幅度
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	→ 0.00%
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	20.9	20.9	→ 0.00%
进口	百万吨	78.35	83.23	93.50	94.10	82.54	98.53	99.74	90.50	104.5	112	108	112	112	→ 0.00%
压榨量	百万吨	74.50	81.50	88.00	90.00	86.00	91.50	93.00	87.90	96	99	103.5	108	108	→ 0.00%
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	121.8	127.4	132.9	132.9	→ 0.00%
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	0.1	0.1	→ 0.00%
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	→ 0.00%
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%	33.40%	→ 0.00%

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(2月值)	2025/26E (上期值)	预测值变化方向与幅度
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	274.64	269.29	259.77	260	↓ -0.09%
产量	百万吨	728.07	735.21	756.41	762.88	731.00	762.21	774.41	780.05	790.45	791.53	800.43	841.8	842.17	↓ -0.04%
进口	百万吨	159.07	170.19	178.92	180.86	171.27	188.17	194.80	199.93	212.96	222.82	201.82	217.73	215.54	↑ 1.02%
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	159.14	156.81	164.96	165.44	↓ -0.29%
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	796.88	809.95	824.06	823.91	→ 0.02%
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	210.47	221.96	219.76	↑ 1.00%
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	269.29	259.77	277.51	278.25	↓ -0.27%
库存消费比	%	30.85%	33.94%	35.27%	38.21%	38.56%	39.54%	36.35%	34.47%	34.85%	33.79%	32.07%	33.68%	33.77%	↓ -0.28%
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(2月值)	2025/26E (上期值)	预测值变化方向与幅度
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	138.82	134.52	127.78	127.78	→ 0.00%
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	140.1	140.07	140.07	→ 0.00%
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	6	→ 0.00%
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	31	31	31	→ 0.00%
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	153.5	150	148	148	→ 0.00%
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	1	→ 0.00%
期末库存	百万吨	76.11	97.04	114.93	131.20	139.77	150.02	139.12	136.76	138.82	134.52	127.78	124.85	124.85	→ 0.00%
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%	84.36%	→ 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	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(2月值)	2025/26E (上期值)	预测值变化方向与幅度
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	180.9	180.16	191.31	191.22	→ 0.05%
产量	百万吨	478.55	472.94	490.94	494.84	497.34	498.91	509.32	513.10	516.7	523.97	541.66	541.28	541.16	→ 0.02%
进口	百万吨	41.12	38.33	41.21	46.59	43.97	42.32	46.46	54.48	57.67	53.54	57.88	60.02	60.11	↓ -0.15%
国内消费总计	百万吨	477.49	468.11	483.55	482.17	484.59	493.75	503.85	517.62	520.15	524.7	530.51	541.71	542.03	↓ -0.06%
出口	百万吨	43.58	40.34	47.19	47.25	43.90	43.41	51.17	56.90	55.46	56.75	61.26	63.27	63.5	↓ -0.36%
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	191.31	190.88	190.34	↑ 0.28%
库存消费比	%	24.07%	28.35%	31.01%	33.72%	36.42%	36.81%	37.19%	35.41%	34.78%	34.34%	36.06%	35.24%	35.12%	↑ 0.34%
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(2月值)	2025/26E (上期值)	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	53.10	69.00	88.00	98.50	109.00	115.00	116.50	116.50	113	106.6	103	104.5	104.5	→ 0.00%
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	146.33	→ 0.00%
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	3.1	3	↑ 3.33%
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	147.03	146.93	→ 0.07%
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	1.9	1.9	→ 0.00%
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	104.5	105	105	→ 0.00%
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%	71.41%	71.46%	↓ -0.07%

资料来源：USDA、山西证券研究所

2.6 宠物行业动态

1. 乖宝宠物旗下高端猫粮品牌弗列加特发布《鲜肉精准营养红皮书》。弗列加特将鲜肉精准营养拆解为“生命周期”、“健康状态”与“品种差异”三大落地场景，并推出三款全新系列产品，分别为弗列加特体态管理配方烘焙猫粮（精准控能的同时保障了肌肉维持）、布偶品种烘焙猫粮（针对“玻璃胃”和美毛护肤）、英短品种烘焙猫粮（针对英短特有的“易胖体质”及潜在的肥厚型心肌病）。乖宝宠物总裁杜欣芳表示，国产宠粮正在告别单纯的营销驱动，迈向“自主科研定义”的新阶段，将竞争重心从表层的成分堆砌，拉回到“消化—吸收—代谢有效性”的科学轨道，

推动行业价值回归。宠物食品的竞争已不再是单一爆品的较量，而是“基础研究+工艺创新+供应链体系”的全链路体系竞争。

2. **3月6日，麦富迪正式宣布品牌战略全面升级，发布“解码天性，更懂犬猫”全新品牌主张。**随着养宠理念从“养活”转向“读懂”，麦富迪依托全球首个数字生命库的WarmData犬猫天性大数据中心，将犬猫数万年进化形成的生理本能，转化为可量化、可验证的营养标准，构建起“数据主权”为核心的竞争壁垒。品牌已构建覆盖研发、生产到履约的全链路数智能力：在研发端，通过AI驱动的虚拟仿真系统，将天性营养洞察快速转化为可验证的配方方案，新产品的开发周期缩短至数周；在生产端，超级工厂实现从原料到成品的全程数字化管控，确保科学配方在大规模生产中不被稀释；在供应端，投资6.5亿人民币的智能仓储中心将通过大数据动态调度，保障产品新鲜度与交付效率。麦富迪在升级之际同步启动“WarmData生态伙伴赋能计划”，向产业链开放数据共研、技术共创、价值共享机制，并发布行业首部《犬猫天性营养学》专著，推动“科学喂养”从企业优势变为行业共识。
3. 宠之优品将在山西大同建冻干工厂。此次合作创新采用“山西原料+山东技术+政府赋能”模式，山西锦绣大象集团是此次合作的“核心支柱”，其在大同云州区已布局“年屠宰1亿只肉鸡”的项目，为本次宠物食品生产提供了稳定且高质量的原料基础。山东宠之优品则是此次合作的“技术引擎”，该企业拥有成熟的冻干生产线和品控体系，具备开发功能性宠物食品的研发能力。大同市云州区则扮演了“产业推手服务管家”的角色。
4. 两项涉及犬猫国家标准发布。由全国伴侣动物（宠物）标准化技术委员会归口的《犬猫体况评分技术规范》国家标准获批准发布，标准将于2026年9月1日起实施。此外，还有一项关于犬只疾病诊断标准发布，标准全称《犬巴贝斯虫病诊断技术》，国家标准编号为GB/T 47218—2026，该标准也将于2026年9月1日起实施。
5. 三代表建议加强宠物经济乱象治理。（1）全国人大代表、安徽省农业科学院副院长赵皖平长期关注宠物医疗废物的规范处置问题，建议将宠物诊疗纳入法治化管理。（2）全国人大代表、四川职业技术学院食品与生物技术学院院长唐利军建议促进宠物行业定价公开透明，提醒商家在醒目位置公示服务内容和价目名录。（3）盛弘代表建议严打“星期宠”等宠物行业欺诈行为。
6. 萌嘟嘟重庆工厂7月试生产。产萌嘟嘟（重庆）宠物食品有限公司位于重庆綦江的

- 工厂项目取得进展。该项目总投资 3.1 亿元，占地 100 余亩，分两期建设。目前一期工程办公楼及车间施工顺利，猫砂车间计划 6 月建成，7 月投入试生产，一期预计 8 月完工，年底正式投产。项目达产后预计年产值 4.5 亿元，提供 60 余个就业岗位。
- 雀巢普瑞纳巴西最大工厂投产。雀巢普瑞纳在巴西瓦尔热昂市正式启用其在该国最大规模投资项目——全新湿粮生产基地。该工厂投资约 25 亿雷亚尔（4.7 亿美元），新增年产约 3 万吨湿粮产能，投产后普瑞纳在巴西湿粮总产能将达 6 万吨。工厂采用 100% 可再生能源运营，是普瑞纳拉美地区首家绿色工厂，主要供应巴西 1.1 亿只宠物需求，并向智利等南美国家出口。
 - 硕腾 11 亿元收购 Neogen 动物基因组业务。Neogen 旗下的动物基因组业务展现出强劲的市场竞争力，该业务在 2025 财年实现约 9000 万美元（约合 6.2 亿人民币）销售额。同时，该业务依托美国、巴西、澳大利亚、中国和英国的五大实验室，以及加拿大的一处办事处，为全球 120 多个国家和地区的客户提供服务，业务覆盖家畜、伴侣动物等多个细分领域，形成了成熟的全球化服务体系。

3. 农业上市公司公告

- 海大集团：股份回购进展。截至 2026 年 2 月 28 日，累计回购股份 13,194,845 股，占公司总股本的 0.79%。回购价格区间为 52.25 元/股至 59.50 元/股，总支付金额为 71,861.74 万元（不含交易费用）。
- 京基智农：股份回购进展。截至 2026 年 2 月 28 日，公司已回购 5,438,000 股，占总股本 1.03%，最高成交价 19.50 元/股，最低 15.00 元/股，总金额 94,463,882 元（不含交易费用）。
- 平潭发展：申请控股子公司中福置业破产清算。中福置业，公司持股 51%，恒大地产集团福州有限公司持股 49%。其经营范围包括房地产开发经营、物业管理及对房地产业、酒店业的投资等。截至 2025 年 9 月 30 日，中福置业净资产为-74,556.37 万元，财务状况严重恶化。
- 傲农生物：发布 2026 年限制性股票激励计划草案。（1）授出限制性股票的数量与价格：激励计划分首次授予与预留授予两部分，首次授予 12,900 万股，占公司总股本的 4.96%，预留 1,000 万股，占 0.38%；授予价格为每股 2.10 元。（2）激励对象：包括公司董事、高管、中层管理人员及核心骨干人员，共计 393 人。（3）限售期和

解除限售安排：首次授予部分限售期为 12 个月、24 个月、36 个月，分三次解除限售，比例分别为 50%、30%、20%。（4）业绩考核目标：考核年度为 2026-2028 年，每个年度需满足营业收入、饲料销售量或生猪出栏量的特定增长目标。

表 1：傲农生物 2026 年限制性股票激励计划实施考核管理办法

解除限售期	业绩考核目标
第一个解除限售期	公司需满足以下条件之一： 1、以 2025 年业绩为基数，2026 年营业收入不低于基数的 120%； 2、以 2025 年业绩为基数，2026 年饲料销售量（含内供）不低于基数的 120%； 3、以 2025 年业绩为基数，2026 年生猪出栏量不低于基数的 130%。
第二个解除限售期	公司需满足以下条件之一： 1、以 2025 年业绩为基数，2027 年营业收入不低于基数的 140%或 2026-2027 年累计营业收入不低于基数的 260%； 2、以 2025 年业绩为基数，2027 年饲料销售量（含内供）不低于基数的 140%或 2026-2027 年累计饲料销售量（含内供）不低于基数的 260%； 3、以 2025 年业绩为基数，2027 年生猪出栏量不低于基数的 160%或 2026-2027 年累计生猪出栏量不低于基数的 290%。
第三个解除限售期	公司需满足以下条件之一： 1、以 2025 年业绩为基数，2028 年营业收入不低于基数的 160%或 2026-2028 年累计营业收入不低于基数的 420%； 2、以 2025 年业绩为基数，2028 年饲料销售量（含内供）不低于基数的 160%或 2026-2028 年累计饲料销售量（含内供）不低于基数的 420%； 3、以 2025 年业绩为基数，2028 年生猪出栏量不低于基数的 190%或 2026-2028 年累计生猪出栏量不低于基数的 480%。

资料来源：wind，《傲农生物：2026 年限制性股票激励计划（草案）》，山西证券研究所

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转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

