

2026年04月20日

投资评级：看好（维持）

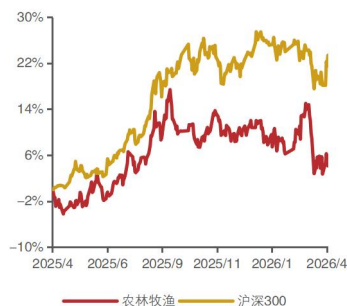
证券分析师

雷轶  
SAC: S1350524110001  
leiyi@huayuanstock.com  
张东雪  
SAC: S1350525060001  
zhangdongxue@huayuanstock.com  
冯佳文  
SAC: S1350524120003  
fengjiawen@huayuanstock.com  
顾超  
SAC: S1350524110005  
guchao@huayuanstock.com  
林若尧  
SAC: S1350525070002  
linruoyao@huayuanstock.com  
周翔  
SAC: S1350525070003  
zhouxiang@huayuanstock.com

联系人

李冉  
liran02@huayuanstock.com

板块表现：



# 生猪周期拐点或将近，农产品宏观逻辑中长期稳固

——农林牧渔行业周报（20260413-20260417）

投资要点：

➤ **生猪：猪价短期上行，是反弹、亦或是周期临近反转**

SW 生猪养殖板块本周涨 4.9%，猪价低位反弹，周期拐点预计临近。

1) 价格跌破优秀主体现金成本后出现趋势性反弹，涌益最新猪价（2026/4/19）涨至 9.92 元/公斤。供给端看，3 月规模企业出栏完成计划的 105%，4 月出栏压力减轻，叠加集团月末缩量预期，供应预计边际减少。需求端看，截至 2026/4/10，猪价新低后抄底情绪升温——二育栏舍利用率升至 35%，冻库库存利用率升至 22.45%，阶段性支撑较强。

2) 向后看，供应压力仍在但边际趋缓。体重端近期出栏体重已开始下降（128.46kg，2026/4/16）；涌益样本数据测算：5 月理论出栏量环比-1.37%，6 月+0.81%、7 月+0.17%、8 月+0.11%，9 月再度或转负，全年供应节奏呈“弱恢复→再强收缩”的波动格局；需求端随季节性改善，Q3 后旺季效应逐步显现。

3) 周期维度看，Q1 能繁已实质性去化，Q2 猪价预计仍在成本线以下，且当前产业预期仍偏悲观，Q2 产能去化加速概率较高。猪价底部大概率已现，预计周期临近上行。

行业政策深刻转型，积极寻找解决方案型企业。2026 年中央一号文件强调加强产能综合调控，农业农村部提出“对头部生猪养殖企业实行年度生产备案管理，有序调控全国能繁母猪存栏量，促进市场供需更加适配”的具体实施意见。行业政策转向“保护农民权益与激活企业创新”，未来的成长股或更考量科技含量和兼顾农民利益、模式创新、调动既有生产要素的能力。

产业高质量发展势在必行。行业经营方差显著，成本领先、联农带农的企业或将享受超额利润与估值溢价。推荐“平台+生态”模式代表、技术驱动、服务型的生态平台公司德康农牧，建议重点关注优质生猪养殖龙头牧原股份、温氏股份等，以及神农集团、巨星农牧、天康生物、立华股份、中粮家佳康、京基智农、金新农等。

➤ **肉鸡：“高产能、弱消费”矛盾持续，龙头份额或提升**

板块本周整体回暖。4 月 20 日毛鸡价格 3.7 元/斤，环比+3.3%，同比-0.8%，鸡苗报价 3.3 元/羽，环比+3.1%，同比+6.5%。受法国主要供种地区禽流感事件影响，法国或全面暂停对中国出口种鸡，2025 年国内祖代种鸡更新来源中法国引种占 40%，其余几乎均为国内自繁，法国疫情或致进口引种进一步减少甚至暂停，父母代种苗价格有望高位上行。

2026 年白羽鸡行业“高产能、弱消费”矛盾持续，亏损倒逼种鸡场缩减产能，产业链一体化企业以及合同订单养殖企业或进一步扩大市占率，2026 年龙头优势或持续。

2 条主线关注 ROE 改善且有持续性的标的。①优质进口种源龙头，因产业链环节、品种等要素存在超额利润，重点关注益生股份；②全产业链龙头，养殖盈利不受上游挤压，下游食品资产优质，重点关注圣农发展。

➤ **饲料：推荐海大集团**

本周普水中草鱼、鲫鱼、鲤鱼、罗非鱼同比 +9%/+5%/-10%/-17%，环比 +1.3%/+8.4%/+4.5%/-0%，特水中叉尾、生鱼、加州鲈、白对虾同比 +2%/-22%/-38%/-31%，环比 +1.9%/+0.2%/+1.3%/+0.7%。

推荐【海大集团】：海大公告拟将 25-27 年分红率提升至 50%以上，长期路径清晰可见，公司提出 2050 年全球销量 1 亿吨目标（国内、海外各 5000 万吨）。出海星辰大海，海外布局已 10+年，“0”到“1”已实现，“1”到“100”进展可期，海大亦加速对东南亚、南美等市场的考察和布局。国内海大资本开支高峰已过，产能利用率提升+总部强化管理+中小企业退出、格局优化，吨利提升或在即。国内行业回暖+管理效果显现+产能利用率提升，有望实现量利增长；出海价值链模式已跑通，目前加快产能建设，有望超预期增长。关注公司经营管理拐点、市占率提升+海外高成长，继续重点推荐。

➤ **宠物：头部品牌优势明显，行业集中度持续提升**

美国最新退税政策刺激下，板块表现见底回升，关注度持续提升。美国海关与边境保护局（CBP）4 月 14 日表示，将于美东时间 4 月 20 日启动向进口商大规模退税，退税范围主要为去年特朗普政府对部分进口商品加征的《国际紧急经济权力法》（IEEPA）项下关税，因美国最高法院在 2 月作出关键裁定，认为特朗普政府此前依据 IEEPA 的做法缺乏充分法律依据，需要对已征收的关税进行退还，并可能附带利息补偿。美国进口商的关税成本将受益于此政策，且因库存处于较低水平，预计将有利于我国出口企业的产品定价及出货量。

板块进入寻底阶段，近期市场关注度有所提升。年报披露临近，市场对汇兑损益造成的业绩波动较为关注，并在观望业绩负面冲击的落地。板块的负面因素预计将在 1 季报充分释放：①内销处于淡季，且 25 年双十一促销折扣较为激进导致消费透支，26Q1 整体销售平淡，市场担忧内需放缓；②26Q1 因高基数及人民币升值影响，业绩承压。随着 25Q2 外销开始体现加税冲击，1-2 月出口数据有所回暖，出现积极信号，预计 26Q2 开始，出口压力进一步减小，有望迎来业绩的修复。行业内销增长前景依然较好，预计市场扩大+头部品牌马太效应将支撑板块公司内销持续高速增长，关注估值回落后的长期布局机会。

推荐内外销业务均处于向上阶段的中宠股份，建议关注经营触底逐渐修复且积极布局内销品牌的佩蒂股份，积极转型布局内销业务的源飞宠物，内销品牌具有长期领先优势的乖宝宠物。

➤ **农产品：宏观情绪继续演绎，关注天气与进口影响**

宏观逻辑主导，成本上行与替代效应支撑农产品价格上行。伊朗地缘冲突继续发酵，ICE 布油高位震荡，未来油价或持续高企。原油价格的趋势性上涨正通过“成本推升”与“需求共振”双重路径，支撑农产品估值底部抬升，1）成本端：能源成本上行推升种植成本；2）需求端：生物燃料、天然橡胶等替代品的价格优势凸显。建议

重点关注因原油价格上涨后需求得到提振的白糖、橡胶、豆粕等品种及相关标的中粮科技、海南橡胶等，以及受益于粮价上涨后利润修复的种业龙头康农种业、大北农、登海种业等。

- **投资建议：**农业作为国之根本，是少有的“国内供应不足、过去几年处于价格下降、资产价格底部并有资本退出”的行业，我们认为“对抗型资产溢价”+“产业逻辑相对独立且通顺”+“保护农民收入需要”+“板块估值整体处于历史低位”等多重属性使得板块配置价值明显上升。
- **风险提示。**养殖产品价格波动风险、突发大规模不可控疫病、重大食品安全事件、宏观经济系统性风险、极端气候灾害导致农作物大规模减产推升粮价。

## 内容目录

---

1. 板块观点 .....	7
1.1. 生猪 .....	7
1.2. 肉禽 .....	7
1.3. 饲料 .....	7
1.4. 宠物 .....	8
1.5. 农产品 .....	8
2. 市场与价格情况 .....	9
2.1. 行情表现 .....	9
2.2. 行业新闻 .....	11
2.3. 价格表现 .....	13
3. 风险提示 .....	18

## 图表目录

图表 1: 沪深 300 指数收于 4729 点 .....	9
图表 2: 沪深 300 的 PE/PB 为 14.44/1.58 .....	9
图表 3: 农业指数收于 2870 点 .....	9
图表 4: 农业 PE/PB 为 26.10/2.54 .....	9
图表 5: 申万一级行业指数一周涨跌幅 .....	10
图表 6: 农林牧渔细分板块一周涨跌幅 .....	10
图表 7: 养殖业收于 3077 点 .....	10
图表 8: 宠物食品收于 1533 点 .....	10
图表 9: 饲料收于 4128 点 .....	11
图表 10: 种植业收于 2836 点 .....	11
图表 11: 水产收于 790 点 .....	11
图表 12: 动保收于 4988 点 .....	11
图表 13: 生猪/仔猪/猪肉价格 .....	13
图表 14: 二元母猪价格 .....	13
图表 15: 自繁自养利润为-446 元/头 .....	13
图表 16: 外购仔猪养殖利润为-290 元/头 .....	13
图表 17: 统计局 26 年 Q1 生猪存栏 42358 万头 (单位: 万头) .....	14
图表 18: 2026 年 3 月行业能繁母猪存栏 3904 万头 (单位: 万头) .....	14
图表 19: 冻品库存为 22.45% .....	14
图表 20: 屠宰企业开工率 (2026 年 3 月) 为 42.33% .....	14
图表 21: 2026 年 2 月猪肉进口 5 万吨 .....	14
图表 22: 香港生猪供应量与价格情况 .....	15
图表 23: 烟台毛鸡价格报 3.7 元/斤 .....	15
图表 24: 烟台苗鸡价格报 3.3 元/羽 .....	15
图表 25: 白羽鸡孵化场利润为 0.29 元/羽 .....	15
图表 26: 在产祖代种鸡存栏量 149 万套 .....	15
图表 27: 在产父母代种鸡存栏量 2280 万套 .....	16
图表 28: 商品代鸡苗销售量 9405 万羽 .....	16
图表 29: 国内玉米价格报 2432 元/吨 .....	16

---

图表 30: 国际玉米价格报 457 美分/蒲式耳 .....	16
图表 31: 国内小麦价格报 2589 元/吨 .....	16
图表 32: 国际小麦价格报 599 美分/蒲式耳 .....	16
图表 33: 国内豆粕价格报 3004 元/吨 .....	17
图表 34: 国际豆粕价格报 327 美元/短吨 .....	17
图表 35: 天然橡胶结算价为 16630 元/吨 .....	17
图表 36: 郑商所棉花结算价为 15890 元/吨 .....	17
图表 37: 国内白砂糖结算价为 5362 元/吨 .....	17
图表 38: 国际原糖结算价为 14.69 美分/磅 .....	17

## 1. 板块观点

### 1.1. 生猪

SW 生猪养殖板块本周涨 4.9%，猪价低位反弹，周期拐点预计临近。

1) 价格跌破优秀主体现金成本后出现趋势性反弹，涌益最新猪价（2026/4/19）涨至 9.92 元/公斤。供给端看，3 月规模企业出栏完成计划的 105%，4 月出栏压力减轻，叠加集团月末缩量预期，供应预计边际减少。需求端看，截至 2026/4/10，猪价新低后抄底情绪升温——二育栏舍利用率升至 35%，冻库库存利用率升至 22.45%，阶段性支撑较强。

2) 向后看，供应压力仍在但边际趋缓。体重端近期出栏体重已开始下降（128.46kg，2026/4/16）；涌益样本数据测算：5 月理论出栏量环比-1.37%，6 月+0.81%、7 月+0.17%、8 月+0.11%，9 月再度或转负，全年供应节奏呈“弱恢复→再强收缩”的波动格局；需求端随季节性改善，Q3 后旺季效应逐步显现。

3) 周期维度看，Q1 能繁已实质性去化，Q2 猪价预计仍在成本线以下，且当前产业预期仍偏悲观，Q2 产能去化加速概率较高。猪价底部大概率已现，预计周期临近上行。

行业政策深刻转型，积极寻找解决方案型企业。2026 年中央一号文件强调加强产能综合调控，农业农村部提出“对头部生猪养殖企业实行年度生产备案管理，有序调控全国能繁母猪存栏量，促进市场供需更加适配”的具体实施意见。行业政策转向“保护农民权益与激活企业创新”，未来的成长股或更考量科技含量和兼顾农民利益、模式创新、调动既有生产要素的能力。

产业高质量发展势在必行。行业经营方差显著，成本领先、联农带农的企业或将享受超额利润与估值溢价。推荐“平台+生态”模式代表、技术驱动、服务型的生态平台公司德康农牧，建议重点关注优质生猪养殖龙头牧原股份、温氏股份等，以及神农集团、巨星农牧、天康生物、立华股份、中粮家佳康、京基智农、金新农等。

### 1.2. 肉禽

板块本周整体回暖。4 月 20 日毛鸡价格 3.7 元/斤，环比+3.3%，同比-0.8%，鸡苗报价 3.3 元/羽，环比+3.1%，同比+6.5%。受法国主要供种地区禽流感事件影响，法国或全面暂停对中国出口种鸡，2025 年国内祖代种鸡更新来源中法国引种占 40%，其余几乎均为国内自繁，法国疫情或致进口引种进一步减少甚至暂停，父母代种苗价格有望高位上行。

2026 年白羽鸡行业“高产能、弱消费”矛盾持续，亏损倒逼种鸡场缩减产能，产业链一体化企业以及合同订单养殖企业或进一步扩大市占率，2026 年龙头优势或持续。

2 条主线关注 ROE 改善且有持续性的标的。① 优质进口种源龙头，因产业链环节、品种等要素存在超额利润，重点关注益生股份；② 全产业链龙头，养殖盈利不受上游挤压，下游食品资产优质，重点关注圣农发展。

### 1.3. 饲料

本周普水中草鱼、鲫鱼、鲤鱼、罗非鱼同比+9%/+5%/-10%/-17%，环比+1.3%/+8.4%/+4.5%/-0%，特水中叉尾、生鱼、加州鲈、白对虾同比+2%/-22%/-38%/-31%，环比+1.9%/+0.2%/+1.3%/+0.7%。

推荐【海大集团】：海大公告拟将 25-27 年分红率提升至 50%以上，长期路径清晰可见，公司提出 2050 年全球销量 1 亿吨目标（国内、海外各 5000 万吨）。出海星辰大海，海外布局已 10+年，“0”到“1”已实现，“1”到“100”进展可期，海大亦加速对东南亚、南美等市场的考察和布局。国内海大资本开支高峰已过，产能利用率提升+总部强化管理+中小企业退出、格局优化，吨利提升或在即。国内行业回暖+管理效果显现+产能利用率提升，有望实现量利增长；出海价值链模式已跑通，目前加快产能建设，有望超预期增长。关注公司经营管理拐点、市占率提升+海外高成长，继续重点推荐。

#### 1.4. 宠物

美国最新退税政策刺激下，板块表现见底回升，关注度持续提升。美国海关与边境保护局（CBP）4月14日表示，将于美东时间4月20日启动向进口商大规模退税，退税范围主要为去年特朗普政府对部分进口商品加征的《国际紧急经济权力法》（IEEPA）项下关税，因美国最高法院在2月作出关键裁定，认为特朗普政府此前依据 IEEPA 的做法缺乏充分法律依据，需要对已征收的关税进行退还，并可能附带利息补偿。美国进口商的关税成本将受益于此政策，且因库存处于较低水平，预计将有利于我国出口企业的产品定价及出货量。

年报披露临近，市场对汇兑损益造成的业绩波动较为关注，并在观望业绩负面冲击的落地。板块的负面因素预计将在1季报充分释放：①内销处于淡季，且25年双十一促销折扣较为激进导致消费透支，26Q1整体销售平淡，市场担忧内需放缓；②26Q1因高基数及人民币升值影响，业绩承压。随着25Q2外销开始体现加税冲击，1-2月出口数据有所回暖，出现积极信号，预计26Q2开始，出口压力进一步减小，有望迎来业绩的修复。行业内销增长前景依然较好，预计市场扩大+头部品牌马太效应将支撑板块公司内销持续高速增长，关注估值回落后的长期布局机会。

推荐内外销业务均处于向上阶段的中宠股份，建议关注经营触底逐渐修复且积极布局内销品牌的佩蒂股份，积极转型布局内销业务的源飞宠物，内销品牌具有长期领先优势的乖宝宠物。

#### 1.5. 农产品

宏观逻辑主导，成本上行与替代效应支撑农产品价格上行。伊朗地缘冲突继续发酵，ICE 布油高位震荡，未来油价或持续高企。原油价格的趋势性上涨正通过“成本推升”与“需求共振”双重路径，支撑农产品估值底部抬升，1）成本端：能源价格上行推升种植成本；2）需求端：生物燃料、天然橡胶等替代品的价格优势凸显。建议重点关注因原油价格上涨后需求得到提振的白糖、橡胶、豆粕等品种及相关标的中粮科技、海南橡胶等，以及受益于粮价上涨后利润修复的种业龙头康农种业、大北农、登海种业等。

## 2. 市场与价格情况

### 2.1. 行情表现

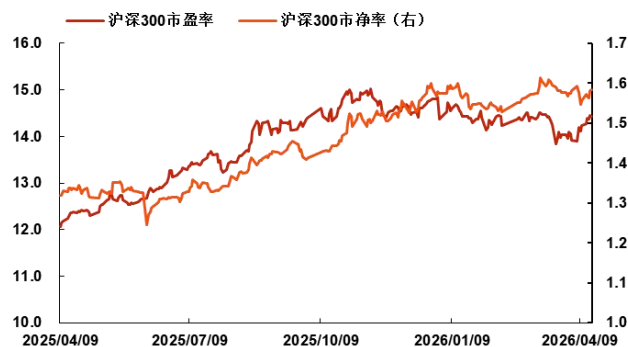
本周（4.13-4.17）沪深 300 指数收于 4729，相比上周+1.99%。农林牧渔 II（申万）指数收于 2870，相比上周+2.41%，其中宠物食品（+6.84%）表现最好。

图表 1：沪深 300 指数收于 4729 点



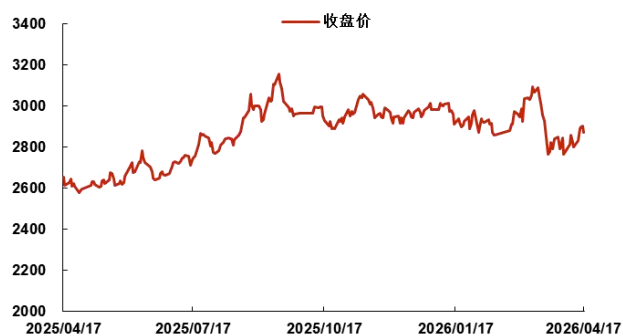
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 2：沪深 300 的 PE/PB 为 14.44/1.58



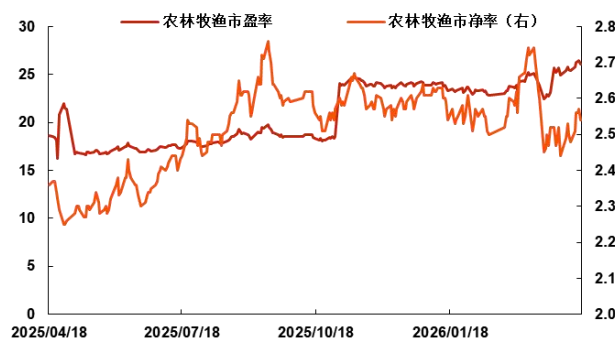
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 3：农业指数收于 2870 点



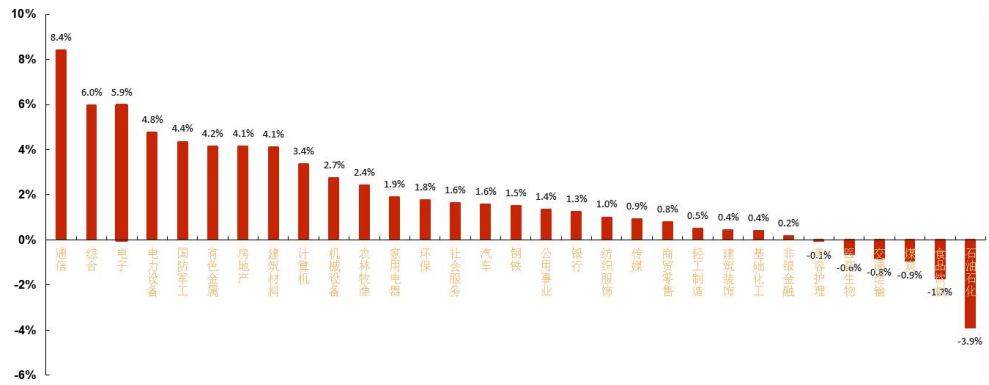
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 4：农业 PE/PB 为 26.10/2.54



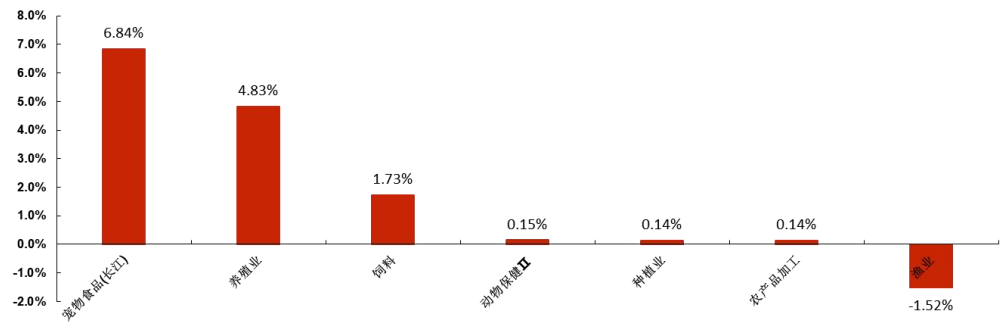
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 5：申万一级行业指数一周涨跌幅



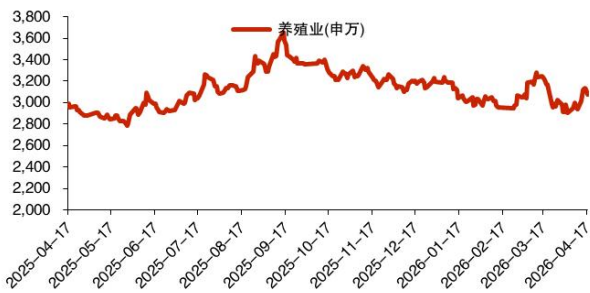
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 6：农林牧渔细分板块一周涨跌幅



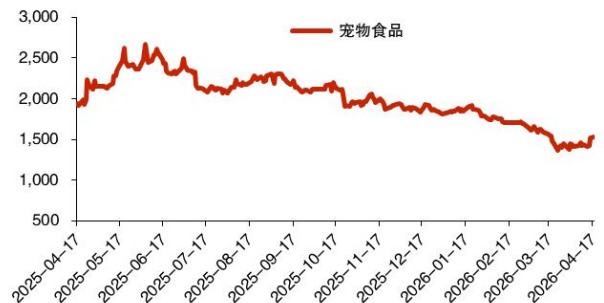
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 7：养殖业收于 3077 点

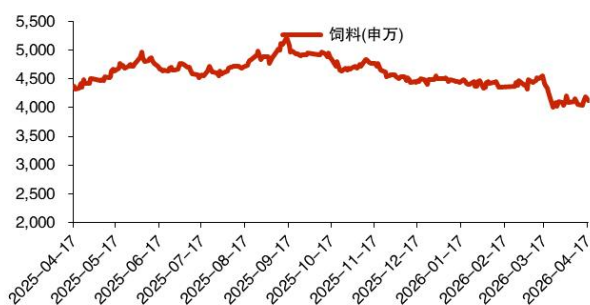


资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 8：宠物食品收于 1533 点



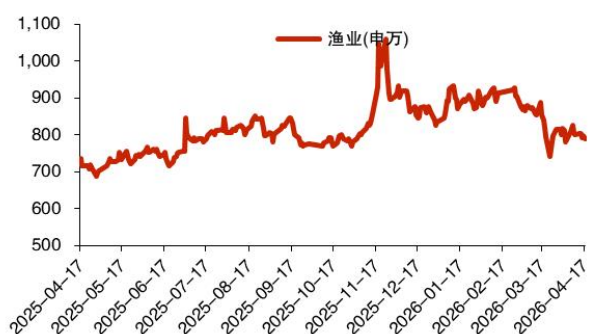
资料来源：iFind，华源证券研究所

**图表 9：饲料收于 4128 点**


资料来源：iFind，华源证券研究所

**图表 10：种植业收于 2836 点**


资料来源：iFind，华源证券研究所

**图表 11：水产收于 790 点**


资料来源：iFind，华源证券研究所

**图表 12：动保收于 4988 点**


资料来源：iFind，华源证券研究所

## 2.2. 行业新闻

### 1) 国家统计局公布一季度能繁母猪存栏 3904 万头

一季度，全国猪牛羊禽肉产量 2662 万吨，同比增加 122 万吨，增长 4.8%。

生猪出栏同比增加。一季度，全国生猪出栏 20026 万头，增长 2.8%。猪肉产量 1669 万吨，增长 4.2%。一季度末，全国生猪存栏 42358 万头，增长 1.5%。其中，能繁母猪存栏 3904 万头，同比下降 3.3%，目前为正常保有量的 100.1%。（来源：微信公众号《中国畜牧业》）

### 2) 农业农村部召开生猪产业发展座谈会

4 月 17 日，农业农村部党组书记、部长韩俊主持召开生猪产业发展座谈会。会议强调，要深入学习贯彻习近平总书记重要指示精神，认真落实党中央、国务院决策部署，切实抓好生猪产能综合调控，稳定生猪市场预期，推动价格合理回升，促进生猪产业高质量发展。

座谈会上，有关专家和部分企业代表发言，就稳定当前生猪市场、推动生猪产业高质量发展提出意见建议。大家认为，去年 7 月以来，全国能繁母猪存栏量已连续 9 个月下降，今

年3月份新生仔猪数量17个月后首次同比下降，有利于改善生猪供需，推动后市猪价合理回升。与会专家研判，受产能偏高、市场供给惯性增加影响，当前生猪价格低位运行。随着产能去化效果逐步显现，猪价有望逐步企稳回升，全年有望呈现“前低后高、窄幅波动”特征。韩俊认真听取发言，与行业专家、企业家深入交流。他强调，要压紧压实各级责任，切实把产能调减任务落实到位，将能繁母猪存栏量调整至合理水平，统筹推进产能调控、预期引导、产业升级，减少生猪产业周期性震荡，推动生猪产业内涵式发展。

会议强调，要进一步完善生猪产能综合调控政策，采取有力有效举措推动猪价合理回升。要加快淘汰低产高龄能繁母猪和体弱仔猪，严控新增产能，推动产能调控、环保监管等政策同向发力。要指导督促养殖企业顺势出栏，头部企业要带头落实产能去化要求，并结合环境保护、资产负债等约束盲目扩产。要释放积极政策信号，提振市场信心，减少二次育肥，防止无序出栏。要加密生猪生产监测预警，增强监测分析的前瞻性、调控目标的精准性、调控手段的有效性。要引导龙头企业通过订单养殖、托管代养等方式，带动合作农户发展标准化规模化养殖，支持中小养殖场户提升发展能力。（来源：微信公众号《农民日报》）

### 3) 2026年一季度我国进口糖量增长三倍，对国内糖市形成压力

4月18日海关总署发布的最新数据显示，2026年一季度我国食糖进口量同比大幅攀升，累计进口量较去年同期增长逾三倍，进口均价则降至近年低位。

2026年3月份我国进口食糖10万吨，较上年同期增长41.9%；进口金额为人民币27,922万元，同比增长4.3%。进口量增幅显著高于进口金额增幅，反映出国际糖价仍处于相对低位运行态势。

从一季度整体情况来看，2026年1至3月份，我国累计进口食糖62万吨，较上年同期大幅增加47万吨，同比增幅高达320.0%，呈现快速增长。根据海关进口商品量值表测算，一季度我国进口糖平均到岸价格已跌破3000元/吨关口，仅为人民币2925.76元/吨（到岸价，不含税），较2025年全年平均进口单价3161元/吨下降约7.4%，进口成本优势进一步凸显。

截至3月底国内食糖主产区产量同比呈现不同程度增长，广西同比增长达14.56%（截至3月底产糖741万吨），后续进口节奏是否延续高增态势，还需持续关注国际糖价走势、国内产需格局变化及相关贸易政策调整等多重因素。（来源：微信公众号《云糖网》）

### 4) Datagro 预测巴西 2026/27 年度乙醇产量达 416 亿升，同比增长 14.6%

咨询公司 Datagro 周四公布的一份报告显示，巴西 2026/27 年度的乙醇总产量预计将达 416 亿升，较上一年度增长 14.6%，原因在于甘蔗乙醇和玉米乙醇产量联袂增加。（来源：微信公众号《沐甜科技》）

### 5) 5月起，宠物处方粮、冻干食品新规施行，迎来“国标化”时代

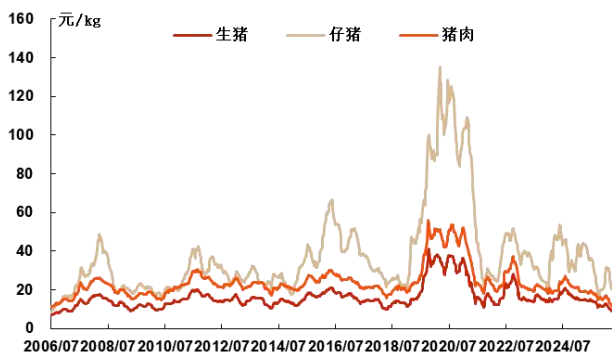
2025年12月30日，农业农村部第976号公告正式发布：NY/T 4838—2025《全价宠物食品处方粮通用要求》和NY/T 4839—2025《冻干宠物食品通用要求》，并公告两项标准将于2026年5月1日起全国实施。

此次处方粮新规的实施，对品牌方和宠物医院渠道的影响最为直接且深远。对品牌方来说，具备核心研发能力、能严格遵循标准研发生产的头部品牌将持续受益。而部分缺乏实质营养数据支撑、靠夸大宣称吸引市场的小品牌，则面临被清退的危机。宠物医院的角色不再是简单的“卖粮点”，而是提供专业医疗解决方案的入口，其专业壁垒得到显著加强。

冻干宠物食品新规的落地，对生产端的工厂而言，缺乏专业检测能力、无法保障原料稳定供应的代工厂或将被逐步淘汰。对品牌方来说，坚持真材实料、拥有稳定生产工艺和合规检测能力的优质品牌，其产品竞争力和溢价空间将进一步提升，而那些依靠低价、劣质原料抢占市场的“低价劣质冻干”，将因不符合标准而逐步退出市场。（来源：微信公众号《宠物行业观察》）

### 2.3. 价格表现

图表 13: 生猪/仔猪/猪肉价格



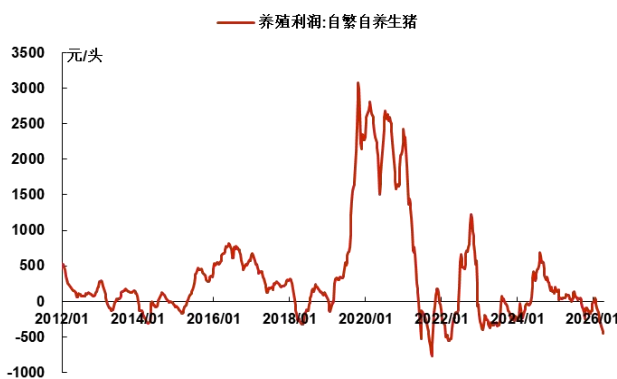
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 14: 二元母猪价格



资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 15: 自繁自养利润为-446 元/头



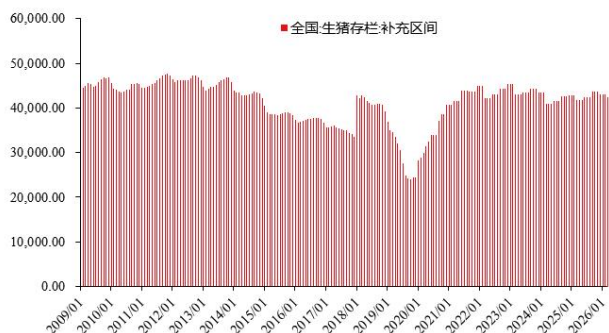
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 16: 外购仔猪养殖利润为-290 元/头



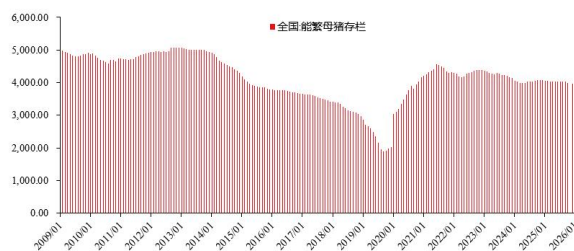
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 17: 统计局 26 年 Q1 生猪存栏 42358 万头 (单位: 万头)



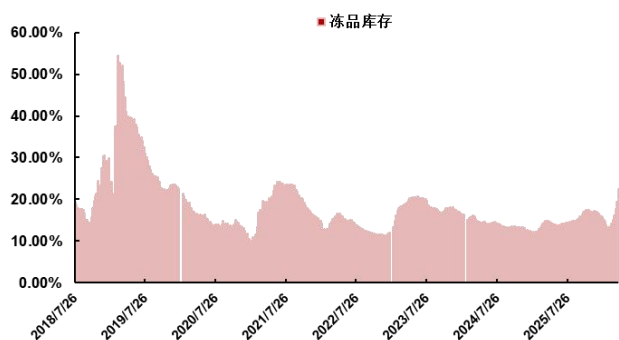
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 18: 2026 年 3 月行业能繁母猪存栏 3904 万头 (单位: 万头)



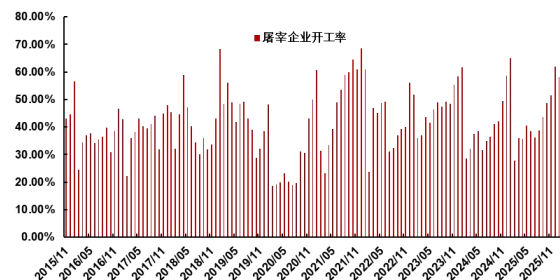
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 19: 冻品库存为 22.45%



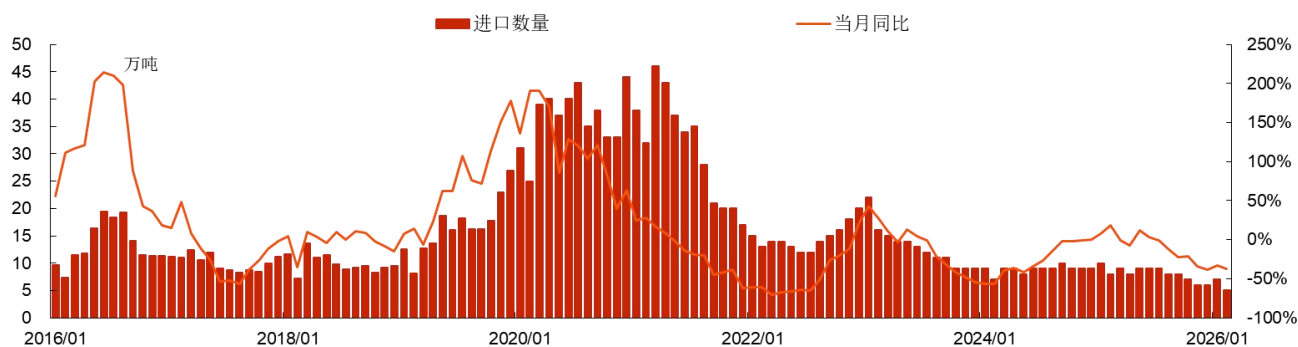
资料来源: 涌益咨询, 华源证券研究所

图表 20: 屠宰企业开工率 (2026 年 3 月) 为 42.33%



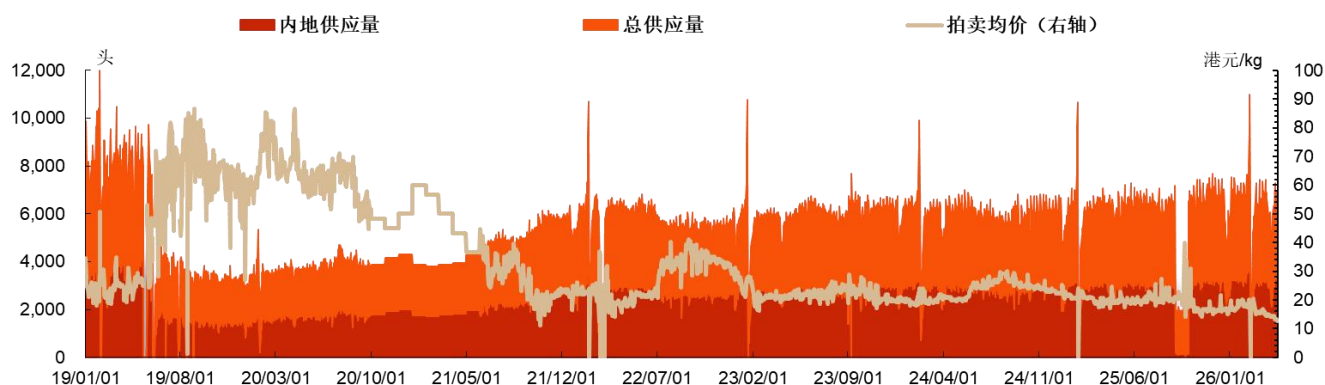
资料来源: 涌益咨询, 华源证券研究所

图表 21: 2026 年 2 月猪肉进口 5 万吨



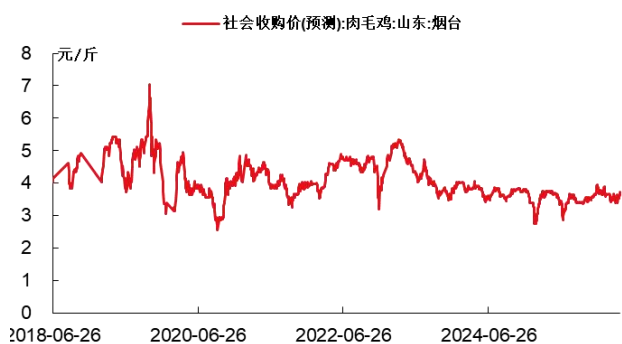
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 22: 香港生猪供应量与价格情况



资料来源: 香港食物环境卫生署, 华源证券研究所

图表 23: 烟台毛鸡价格报 3.7 元/斤



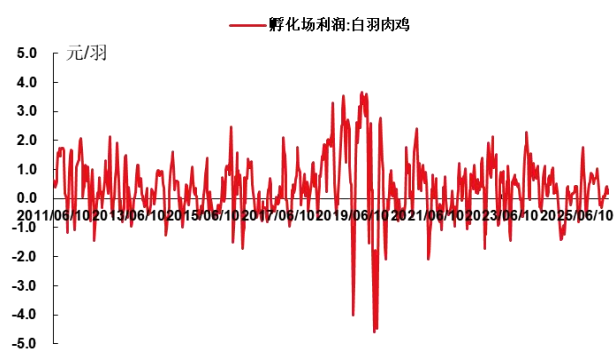
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 24: 烟台苗鸡价格报 3.3 元/羽



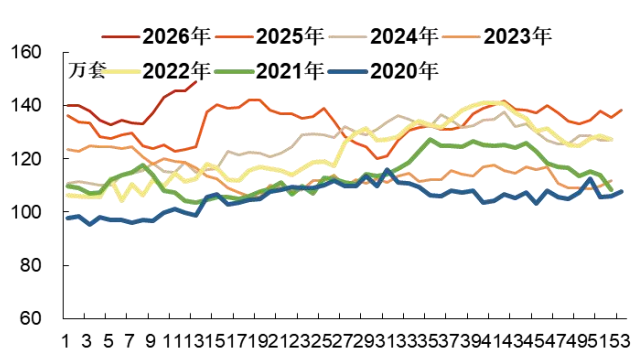
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 25: 白羽鸡孵化场利润为 0.29 元/羽



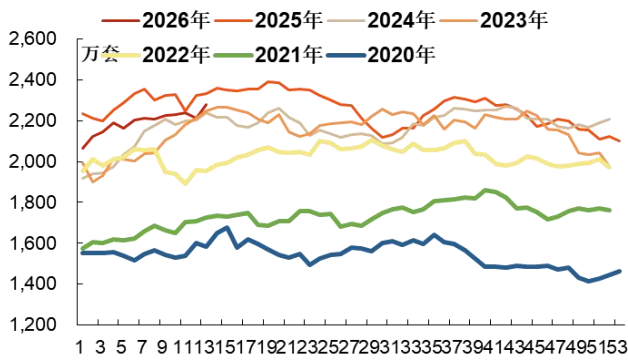
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 26: 在产祖代种鸡存栏量 149 万套



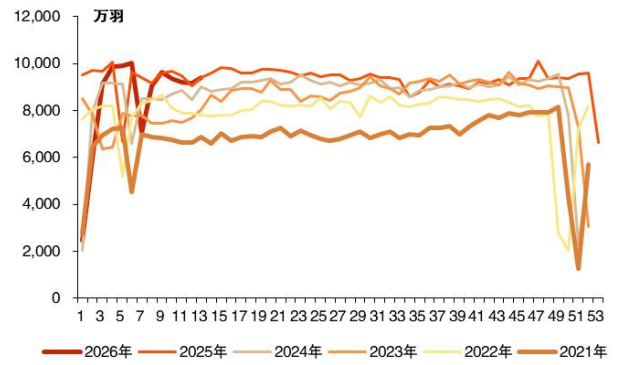
资料来源: 畜牧业协会, 华源证券研究所 (横轴为周)

图表 27: 在产父母代种鸡存栏量 2280 万套



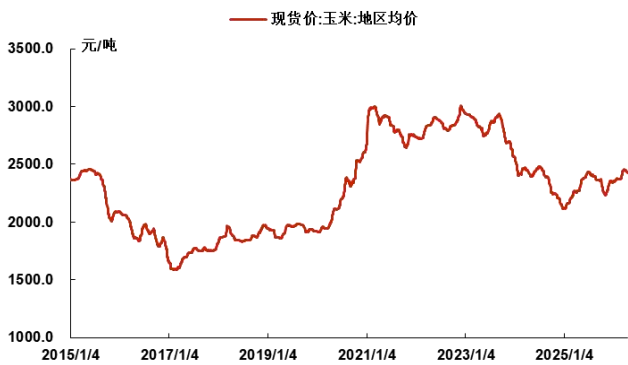
资料来源: 畜牧业协会, 华源证券研究所 (横轴为周)

图表 28: 商品代鸡苗销售量 9405 万羽



资料来源: 畜牧业协会, 华源证券研究所 (横轴为周)

图表 29: 国内玉米价格报 2432 元/吨



资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 30: 国际玉米价格报 457 美分/蒲式耳



资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 31: 国内小麦价格报 2589 元/吨



资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 32: 国际小麦价格报 599 美分/蒲式耳



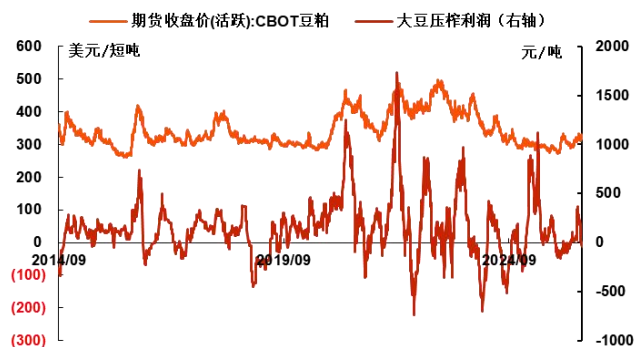
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 33: 国内豆粕价格报 3004 元/吨



资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 34: 国际豆粕价格报 327 美元/短吨



资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 35: 天然橡胶结算价为 16630 元/吨



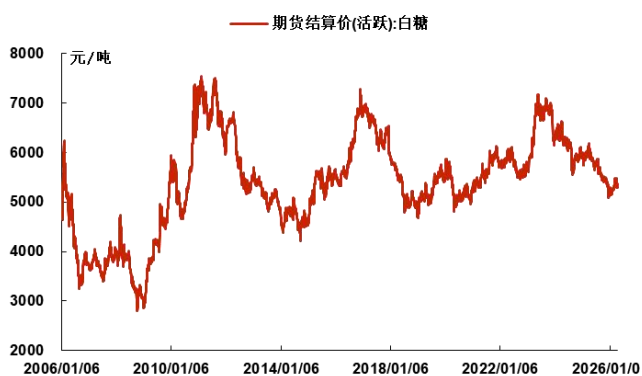
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 36: 郑商所棉花结算价为 15890 元/吨



资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 37: 国内白砂糖结算价为 5362 元/吨



资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 38: 国际原糖结算价为 14.69 美分/磅



资料来源: iFind, 华源证券研究所

### 3. 风险提示

**养殖产品价格波动风险：**生猪、肉鸡养殖行业经历了周期波动，其最低点皆跌破企业成本线。若价格长期跌破企业成本线，将会对企业现金流和正常运营造成较大影响，严重可导致企业破产。

**突发大规模不可控疫病：**生物疫病防疫永远是养殖企业工作的重点，一旦企业遭遇大规模不可控疾病，将会使企业生物性资产蒙受较大损失，对企业可持续经营造成较大影响。

**重大食品安全事件：**和生物疫病一样，食品安全是企业质量把控的重中之重，一旦出现食品安全事件，特别是经过媒体曝光放大，将会对企业信誉产生严重影响，动摇企业生存基石。

**宏观经济系统性风险：**宏观经济系统性风险将会在供需两端对企业造成影响，特别是需求端的萎靡将直接导致企业倒闭潮。

**极端气候灾害导致农作物大规模减产推升粮价：**养殖成本中，饲料占比 60%，玉米、豆粕、小麦等是饲料的主要构成，若极端气候灾害导致农作物大规模减产推升粮价将大大增加企业养殖成本，如果这种成本不能顺畅传导至下游，将导致企业业绩下滑，甚至危及企业日常经营。

## 证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

## 一般声明

华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告是机密文件，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测等只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告所载的意见、评估及推测仅反映本公司于发布本报告当日的观点和判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载意见、评估及推测不一致的报告。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如征得本公司许可进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华源证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

## 信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。因此，投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

## 投资评级说明

**证券的投资评级：**以报告日后的6个月内，证券相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对同期市场基准指数涨跌幅在20%以上；

增持：相对同期市场基准指数涨跌幅在5%~20%之间；

中性：相对同期市场基准指数涨跌幅在-5%~+5%之间；

减持：相对同期市场基准指数涨跌幅低于-5%及以下。

无：由于我们无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使我们无法给出明确的投资评级。

**行业的投资评级：**以报告日后的6个月内，行业股票指数相对于同期市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业股票指数超越同期市场基准指数；

中性：行业股票指数与同期市场基准指数基本持平；

看淡：行业股票指数弱于同期市场基准指数。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；

投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

**本报告采用的基准指数：**A股市场基准为沪深300指数，香港市场基准为恒生中国企业指数（HSCEI），美国市场基准为标普500指数或者纳斯达克指数。