

2026 年 07 月 14 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

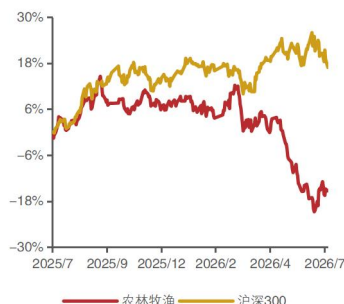
zhouxiang@huayuanstock.com

联系人

李冉

liran02@huayuanstock.com

板块表现：



第三方机构产能加速去化，生猪行业或已临近周期拐点

——农林牧渔行业周报（20260706-20260710）

投资要点：

➤ 生猪：板块已至近两年低位，产能调控政策持续落地，周期反转或临近

SW 生猪养殖板块本周涨+2.91%，市场预期回暖，整体走势较好。产能调控政策持续落地，周期拐点预计临近。

1) 行业能繁基准降至 3750 万头、政策压实有望加速周期拐点到来，6 月 22 日农业农村部、国家发展改革委召开强化生猪产能综合调控座谈会，指导地方和企业开展常态化精准调控，推动猪价尽快回到合理水平。会议要求大型猪企响应号召，主要生产省份抓紧修订落实省级产能调控方案。板块对应 2024 年 9 月 23 日收盘已无涨幅，跌至近两年低位区间。

2) 猪价触底回暖、仔猪价格反弹回升。最新 7 月 12 日涌益猪价 11.33 元/kg，二育栏舍利用率回升至 40%，出栏均重小幅上升至 128.03kg，7kg 仔猪价格回升至 224 元/头。向后看，供应压力仍在但边际趋缓，全年供应节奏呈“弱恢复→再强收缩”的波动格局，但仍需警惕一致行为出现的供应压力。

3) 周期维度看，Q1 能繁已实质性去化，行业已有三个月低于现金成本、自繁自养深度亏损超 300 元/头，Q2 产能去化加速确定性较高，第三方机构涌益 6 月能繁环比-0.91%（上月-0.85%）去化压力明显。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。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

板块本周整体震荡。7 月 14 日毛鸡报价 3.22 元/斤，环比-0.31%，同比+1.26%，鸡苗报价 2.85 元/羽，环比+7.55%，同比+90%。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

本周各水产行情涨跌互现，普水中草鱼、鲫鱼、鲤鱼、罗非鱼同比

-20%/-20%/-26%/-9%，环比+0.2%/-5.4%/-3.1%/+2.4%，特水中叉尾、生鱼、加州鲈、白对虾同比+5%/-19%/-45%/+2%，环比-1.3%/+5.1%/-5.3%/-8.6%。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，行业集中度有望持续提升**

根据炼丹炉淘系全网数据，宠物行业 6 月同比销售情况较 5 月有所改善。今年以来，宠物品牌数量同比连续 6 个月下降，品牌出清趋势仍在延续。

6 月排名：

【乖宝】麦富迪：猫粮#5（↑3），犬粮#3（↑3），猫零食#1（→），狗零食#2（→）。弗列加特：猫粮#4（↑2），猫零食#20（↑3）。

【中宠】顽皮：猫粮#16（↑3），犬粮#32（↑13），猫零食#3（↑1），狗零食#4（↑2）。领先：猫粮#11（↓1），犬粮#36（↓13），猫零食#9（→）。Zeal：狗零食#5（→）。

【佩蒂】爵宴：狗零食#1（→）。

【路斯】狗零食#18（↓6），猫零食#42（↓1）。

行业龙头竞争加剧，新进入者的热情有所减退，行业进入整合初期阶段，关注行业优胜劣汰的整合进程。2 季度出口数据有所恢复，美国客户补库需求上升，预计二季度起出口压力将逐步减小，行业外销收入有望改善。毛利率方面，外销原材料成本上升压力正逐步向下游转嫁，但汇率的负面影响仍将持续，预计毛利率将小幅改善。预计 2026 年二季度板块延续前期趋势，收入增长好于利润增长。

行业内销增长前景依然较好，市场空间持续扩大叠加头部品牌马太效应，支撑板块公司内销业务持续高速增长。推荐内外销业务均处于向上阶段的中宠股份，建议关注内销品牌具有长期领先优势的乖宝宠物，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。

➤ **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。国家气候中心宣布赤道中东太平洋已于 2026 年 5 月进入厄尔尼诺状态，预计夏秋季将发展成为一次中等及以上强度的厄尔尼诺事件，棕榈油、白糖、棉花、橡胶等品种或将在厄尔尼诺年份面临更显著的减产风险。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	12
2.3. 价格表现	14
3. 风险提示	18

图表目录

图表 1: 沪深 300 指数收于 4781 点	9
图表 2: 沪深 300 的 PE/PB 为 14.58/1.52	9
图表 3: 农业指数收于 2348 点	9
图表 4: 农业 PE/PB 为 38.39/2.11	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 2580 点	10
图表 8: 宠物食品收于 1071 点	10
图表 9: 饲料收于 3488 点	11
图表 10: 种植业收于 2118 点	11
图表 11: 水产收于 626 点	11
图表 12: 动保收于 4229 点	11
图表 13: 生猪/仔猪/猪肉价格	14
图表 14: 二元母猪价格	14
图表 15: 自繁自养利润为-168 元/头	14
图表 16: 外购仔猪养殖利润为-159 元/头	14
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 24.09%	15
图表 20: 屠宰企业开工率（2026 年 5 月）为 47.72%	15
图表 21: 2026 年 5 月猪肉进口 7 万吨	15
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 3.22 元/斤	16
图表 24: 烟台苗鸡价格报 2.85 元/羽	16
图表 25: 白羽鸡孵化场利润为 0.30 元/羽	16
图表 26: 在产祖代种鸡存栏量 167 万套	16
图表 27: 在产父母代种鸡存栏量 2299 万套	16
图表 28: 商品代鸡苗销售量 9812 万羽	16
图表 29: 国内玉米价格报 2402 元/吨	17

图表 30: 国际玉米价格报 460 美分/蒲式耳	17
图表 31: 国内小麦价格报 2453 元/吨	17
图表 32: 国际小麦价格报 640 美分/蒲式耳	17
图表 33: 国内豆粕价格报 2976 元/吨	17
图表 34: 国际豆粕价格报 319 美元/短吨	17
图表 35: 天然橡胶结算价为 16905 元/吨	18
图表 36: 郑商所棉花结算价为 16055 元/吨	18
图表 37: 国内白砂糖结算价为 5262 元/吨	18
图表 38: 国际原糖结算价为 15.01 美分/磅	18

1. 板块观点

1.1. 生猪

SW 生猪养殖板块本周涨+2.91%，市场预期回暖，整体走势较好。产能调控政策持续落地，周期拐点预计临近。

1) 行业能繁基准降至 3750 万头、政策压实有望加速周期拐点到来，6 月 22 日农业农村部、国家发展改革委召开强化生猪产能综合调控座谈会，指导地方和企业开展常态化精准调控，推动猪价尽快回到合理水平。会议要求大型猪企响应号召，主要生产省份抓紧修订落实省级产能调控方案。板块对应 2024 年 9 月 23 日收盘已无涨幅，跌至近两年低位区间。

2) 猪价触底回暖、仔猪价格反弹回升。最新 7 月 12 日涌益猪价 11.33 元/kg，二育栏舍利用率回升至 40%，出栏均重小幅上升至 128.03kg，7kg 仔猪价格回升至 224 元/头。向后看，供应压力仍在但边际趋缓，全年供应节奏呈“弱恢复→再强收缩”的波动格局，但仍需警惕一致行为出现的供应压力。

3) 周期维度看，Q1 能繁已实质性去化，行业已有三个月低于现金成本、自繁自养深度亏损超 300 元/头，Q2 产能去化加速确定性较高，第三方机构涌益 6 月能繁环比-0.91%（上月-0.85%）去化压力明显。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

板块本周整体震荡。7 月 14 日毛鸡报价 3.22 元/斤，环比-0.31%，同比+1.26%，鸡苗报价 2.85 元/羽，环比+7.55%，同比+90%。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

本周各水产行情涨跌互现，普水中草鱼、鲫鱼、鲤鱼、罗非鱼同比-20%/-20%/-26%/-9%，环比+0.2%/-5.4%/-3.1%/+2.4%，特水中叉尾、生鱼、加州鲈、白对虾同比+5%/-19%/-45%/+2%，环比-1.3%/+5.1%/-5.3%/-8.6%。

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

根据炼丹炉淘系全网数据，宠物行业 6 月同比销售情况较 5 月有所改善。今年以来，宠物品牌数量同比连续 6 个月下降，品牌出清趋势仍在延续。

6 月排名：

【乖宝】麦富迪：猫粮#5（↑3），犬粮#3（↑3），猫零食#1（→），狗零食#2（→）。弗列加特：猫粮#4（↑2），猫零食#20（↑3）。

【中宠】顽皮：猫粮#16（↑3），犬粮#32（↑13），猫零食#3（↑1），狗零食#4（↑2）。领先：猫粮#11（↓1），犬粮#36（↓13），猫零食#9（→）。Zeal：狗零食#5（→）。

【佩蒂】爵宴：狗零食#1（→）。

【路斯】狗零食#18（↓6），猫零食#42（↓1）。

行业龙头竞争加剧，新进入者的热情有所减退，行业进入整合初期阶段，关注行业优胜劣汰的整合进程。2 季度出口数据有所恢复，美国客户补库需求上升，预计二季度起出口压力将逐步减小，行业外销收入有望改善。毛利率方面，外销原材料成本上升压力正逐步向下游转嫁，但汇率的负面影响仍将持续，预计毛利率将小幅改善。预计 2026 年二季度板块延续前期趋势，收入增长好于利润增长。

行业内销增长前景依然较好，市场空间持续扩大叠加头部品牌马太效应，支撑板块公司内销业务持续高速增长。推荐内外销业务均处于向上阶段的中宠股份，建议关注内销品牌具有长期领先优势的乖宝宠物，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。

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。国家气候中心宣布赤道中东太平洋已于 2026 年 5 月进入厄尔尼诺状态，预计夏秋季将发展成为一次中等及以上强度的厄尔尼诺事件，棕榈油、白糖、棉花、橡胶等品种在厄尔尼诺年份或将面临更显著的减产风险。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

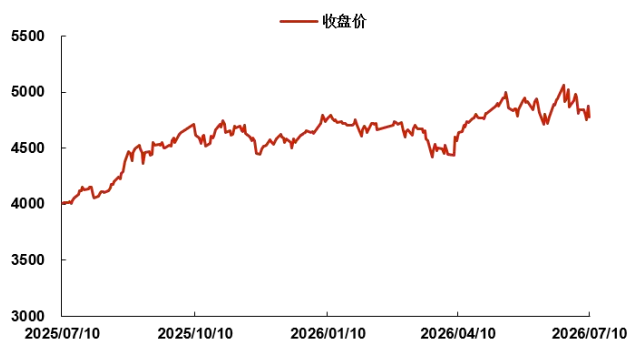
底部抬升，1）成本端：能源价格上行推升种植成本；2）需求端：生物燃料、天然橡胶等替代品的价格优势凸显。建议重点关注因原油价格上涨后需求得到提振的白糖、橡胶、豆粕等品种及相关标的中粮科技、海南橡胶等，以及受益于粮价上涨后利润修复的种业龙头康农种业、大北农、登海种业等。

2. 市场与价格情况

2.1. 行情表现

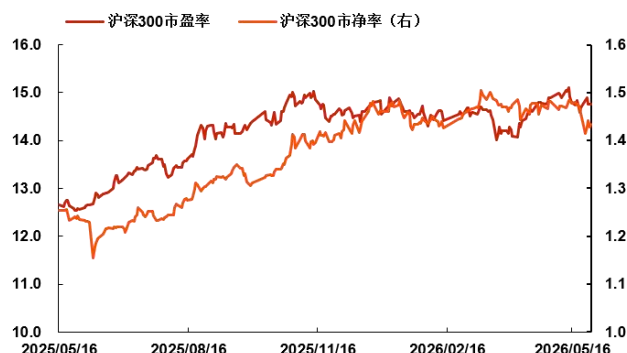
本周（7.06-7.10）沪深300指数收于4781，相比上周-1.27%。农林牧渔II（申万）指数收于2348，相比上周+0.33%，其中养殖业（+2.40%）表现最好。

图表 1：沪深 300 指数收于 4781 点



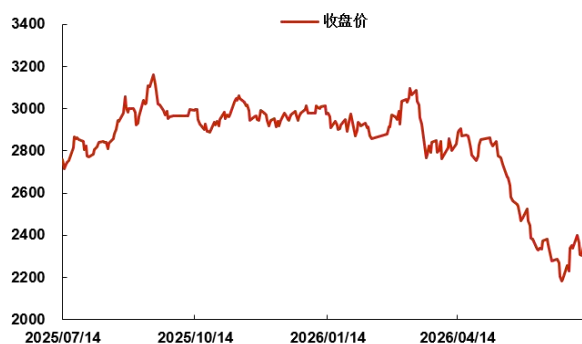
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 2：沪深 300 的 PE/PB 为 14.58/1.52



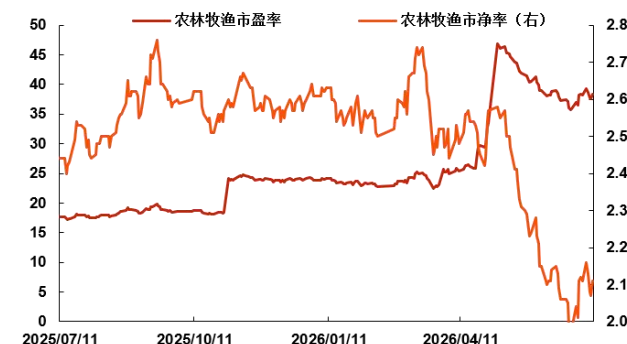
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 3：农业指数收于 2348 点



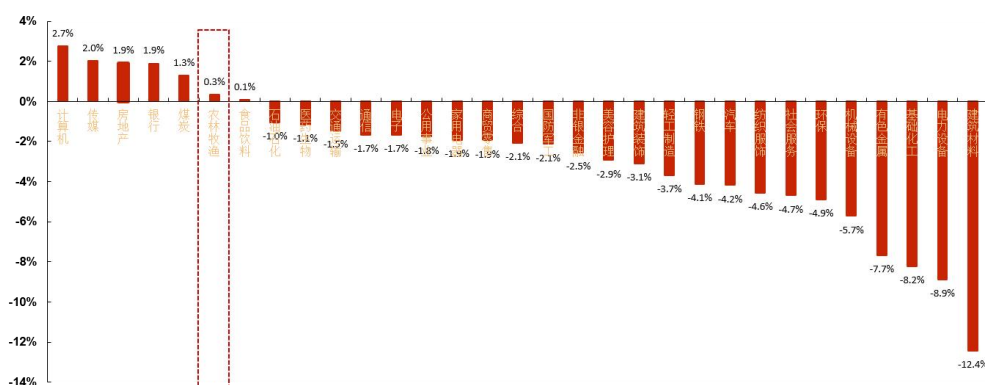
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 4：农业 PE/PB 为 38.39/2.11



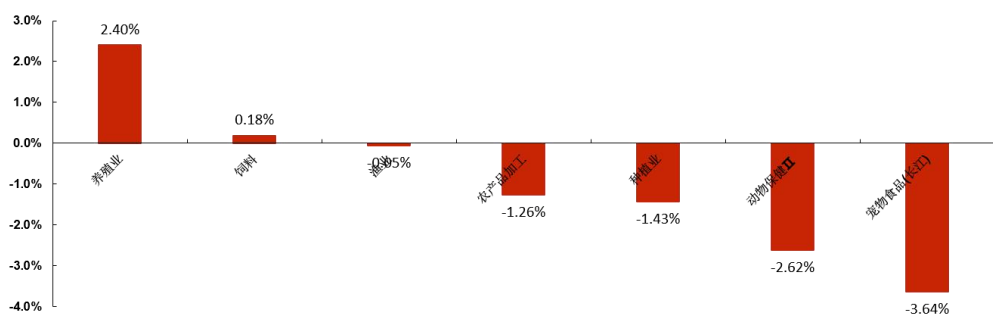
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 5：申万一级行业指数一周涨跌幅



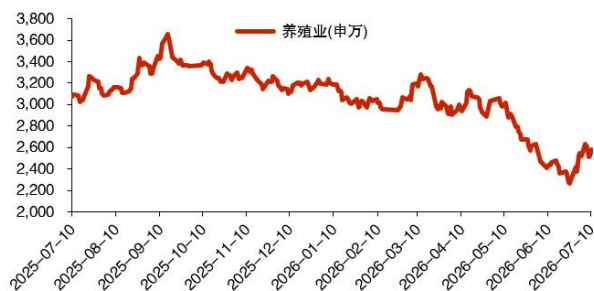
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 6：农林牧渔细分板块一周涨跌幅



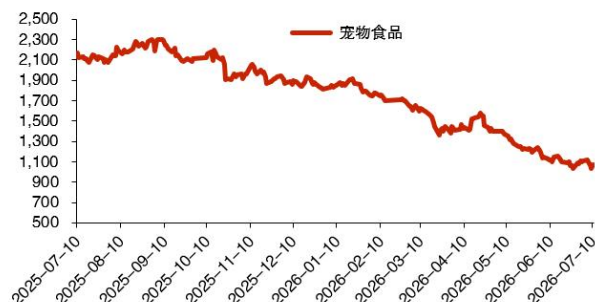
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 7：养殖业收于 2580 点



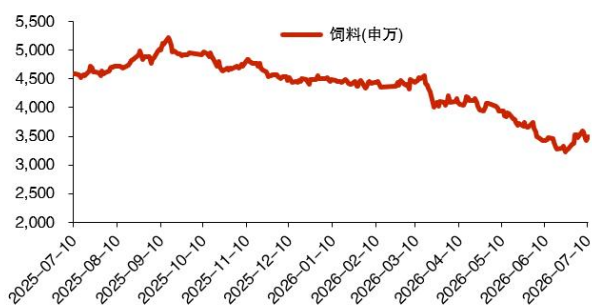
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 8：宠物食品收于 1071 点



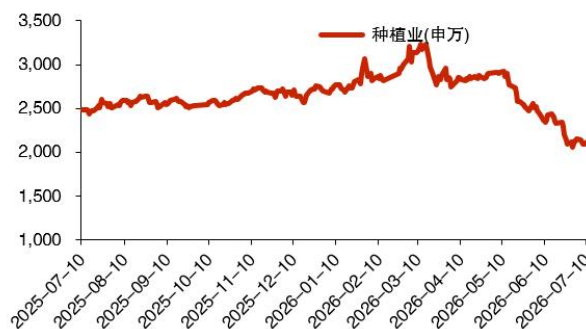
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 9：饲料收于 3488 点



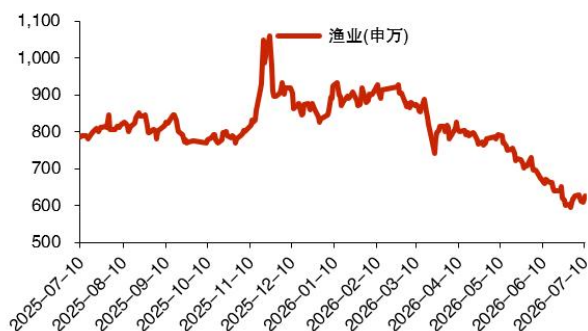
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 10：种植业收于 2118 点



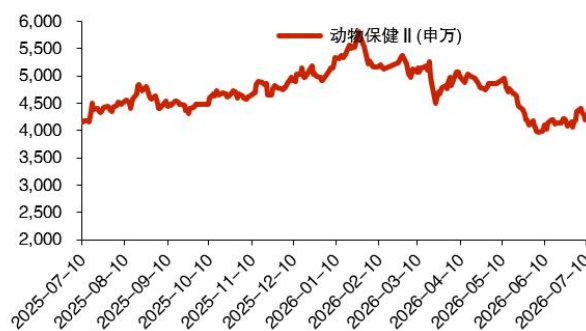
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 11：水产收于 626 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 12：动保收于 4229 点



资料来源：iFind，华源证券研究所

2.2. 行业新闻

1) 6 月 CPI 数据出炉，猪肉同比大跌 15.9%，牛羊肉涨超 4%

国家统计局发布 2026 年 6 月份居民消费价格（CPI）分类数据，畜肉类内部呈现明显分化走势：猪肉价格环比、同比全线走弱，牛肉、羊肉价格则保持稳步上涨，年内累计涨幅持续扩大。一降一升的价格反差，折射出国内生猪与牛羊产业供需格局、消费结构的深层变化，也为下半年肉类市场走势提供清晰研判依据。

从月度短期波动（环比）来看，6 月猪肉价格环比下跌 0.8%，延续季节性走弱态势。进入夏季，气温升高，鲜肉储存难度上升，居民猪肉消费需求自然收缩；同时国内生猪存栏量维持高位，市场供给充足，叠加终端餐饮、熟食加工端采购需求平淡，共同拖累猪肉现货价格小幅回落。与之对比，牛肉环比微涨 0.2%，羊肉环比小幅回落 0.1%，二者波动幅度远小于猪肉。牛羊肉消费不存在明显的夏季淡季特征，烧烤、轻食、预制菜等新型消费场景持续托底需求，供给端牛羊出栏周期长、新增产能释放缓慢，价格不易出现大幅跳水，整体运行更平稳。

同比维度的分化更为突出。6 月猪肉价格同比大幅下跌 15.9%，降幅处于年内高位。2025 年至今国内生猪产能持续恢复，能繁母猪存栏长期高于合理保有量区间，市场猪肉供给持续宽松，叠加去年同期猪肉价格处于阶段性高位，形成高基数效应，直接拉低今年同比数据。反观牛羊肉，6 月牛肉同比上涨 4.2%，羊肉同比上涨 6.0%，实现连续多月同比正增长。牛羊养殖周期远长于生猪，繁育、出栏扩张速度受限，国内牛羊肉自给率逐年承压；同时居民健康消费意识提升，低脂高蛋白的牛羊肉替代猪肉的趋势持续显现，家庭日常消费、户外烧烤、餐饮门店刚需叠加，供需偏紧格局支撑价格同比稳步走高。

拉长周期看 1—6 月累计数据，市场分化逻辑进一步印证。上半年猪肉均价同比下跌 13.4%，充足供给贯穿整个上半年，生猪养殖行业长期处于成本线附近，部分中小养殖户盈利承压。牛肉 1—6 月同比上涨 6.2%，羊肉上半年同比涨幅稳定在 6.0%，牛羊肉上半年累计涨幅均高于月度同比，说明上涨趋势贯穿上半年，不存在阶段性回调，行业供需缺口长期存在。（来源：微信公众号《新牧网》）

2) 中国生猪种源不再“卡脖子”，温氏联合攻关项目斩获国家科技进步一等奖

7 月 8 日，2025 年度国家科学技术奖励大会在北京人民大会堂隆重举行。由江西农业大学黄路生院士团队牵头、全国 28 家优势单位协同完成的“华系种猪育种技术与核心种源创制及应用”项目，一举拿下国家科学技术进步奖一等奖。温氏食品集团股份有限公司（以下简称“温氏股份”）为项目第二完成单位，公司首席科学家、研究院院长吴珍芳教授作为项目第二完成人登台领奖。

这是我国生猪种业领域诞生的首个国家科技进步一等奖，也是本届全国农业领域唯一一等奖，宣告我国生猪核心种源实现高标准自主可控，高端种猪育种技术跻身国际领先梯队。（来源：微信公众号《新牧网》）

3) 印度将长期缺席食糖出口市场，辟谣 E20 损伤发动机，将分阶段推行 E25 甘蔗乙醇汽油

“作为昔日世界第二大食糖出口国，印度正面临食糖减产压力”，据《今日印度》日前报道，眼下，太平洋上不断增强的厄尔尼诺现象或导致印度季风雨量严重不足，主要产糖邦的甘蔗单产可能下降，从而降低印度食糖总产量。此外，印度市场对乙醇需求不断增长，更多甘蔗被转用于乙醇等可再生能源生产，也挤压了食糖供应。《日本时报》评论称，上述双重压力预计将使数百万吨食糖无法进入全球市场，印度长期缺席出口市场，正在重塑全球食糖贸易格局。

印度多家媒体报道，印度政府正在评估在现有 E20（20%乙醇混合汽油）基础上进一步提高乙醇掺混比例的路线图，计划先于 2027 年推出 E21 汽油，再于 2029 年前分阶段实现 E25（25%乙醇混合汽油）的全国推广。目前印度 E20 汽油（20%乙醇与 80%汽油混合）已成为全国范围内的标准燃油，其推广引发了更广泛的争论，消费者对燃油经济性、车辆兼容性和使用成本提出担忧，而政府则坚持认为乙醇掺混计划对减少原油进口、降低碳排放和支持印度蔗糖经济至关重要。据官方估算，实现 20%的乙醇掺混比例已帮助印度每年节省近 4500 万桶原油，并减少约 1.5 万亿卢比的外汇支出。（来源：微信公众号《云糖网》）

4) 欧盟对原产于中国的鸭肉产品启动反倾销调查

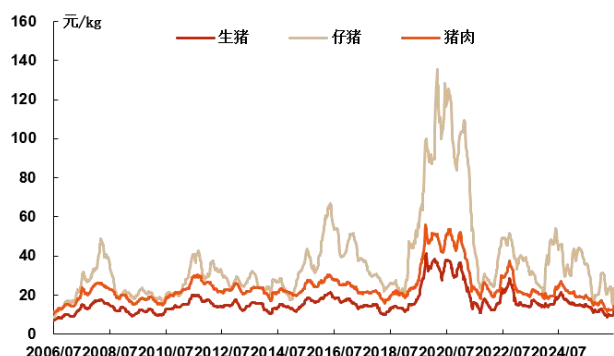
欧盟委员会于当地时间 2026 年 7 月 9 日正式立案，对原产于中国的鸭肉产品启动反倾销调查。这是欧盟近年来首次将贸易防御措施从工业领域延伸至中国农产品，引发市场对中欧贸易摩擦升级的担忧。

尽管欧盟和中国最近都表示有意管控贸易紧张局势，但五家欧盟鸭类生产商在 5 月份提出的一项投诉称，中国鸭生产商受益于国家补贴、廉价饲料等提供的支持。欧盟发布的反倾销调查通知称，这些进口产品对欧盟产业的整体表现造成了“实质性的不利影响”，打击了销售额、价格 and 市场份额。根据联合国粮农组织的统计，中国在全球鸭肉生产中占据主导地位，占全球鸭肉产量的近 80%。中国水禽产业及技术发展报告的数据显示，2025 年前 11 个月，中国冷冻整鸭出口量同比增长超过 95%。该投诉特别指出中国最大的鸭子生产省份山东省，称当地对大豆加工和复合饲料厂的补贴有助于降低生产成本。

按照欧盟《反倾销基本条例》，本次调查周期通常为 12-15 个月：立案后欧盟将进入取证核查阶段，约 9 个月时可作出初裁并征收临时反倾销税；终裁阶段若最终裁定倾销事实成立，且与欧盟产业损害存在因果关系，将对中国相关鸭肉产品征收正式反倾销税。（来源：微信公众号《国际畜牧网》）

2.3. 价格表现

图表 13：生猪/仔猪/猪肉价格



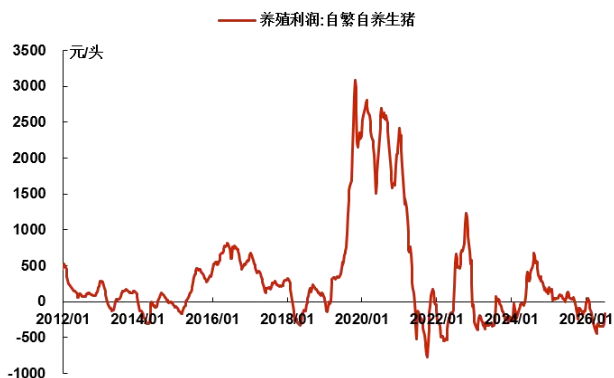
资料来源：iFind，华源证券研究所

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-168 元/头



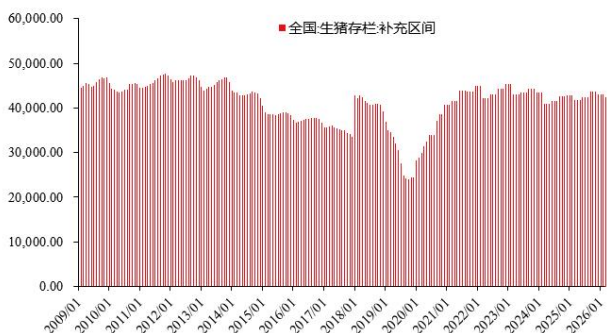
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 16：外购仔猪养殖利润为-159 元/头



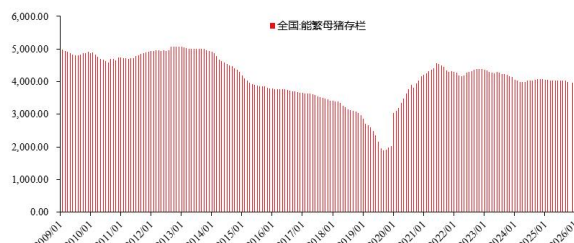
资料来源：iFind，华源证券研究所

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



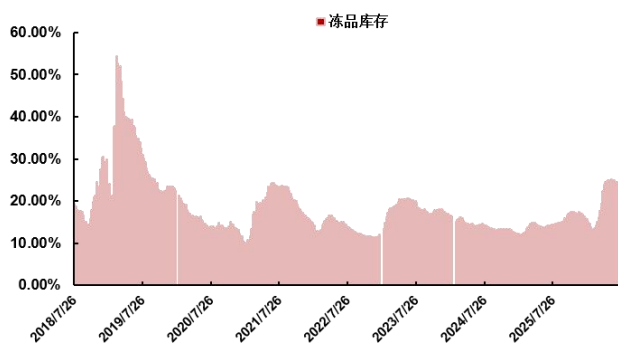
资料来源：iFind，华源证券研究所

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



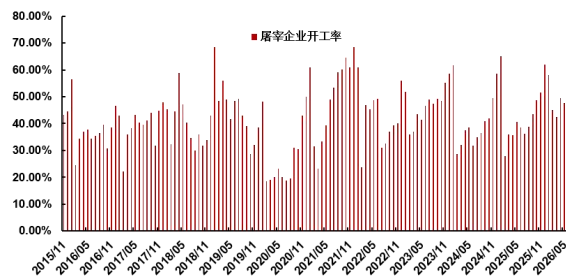
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 19：冻品库存为 24.09%



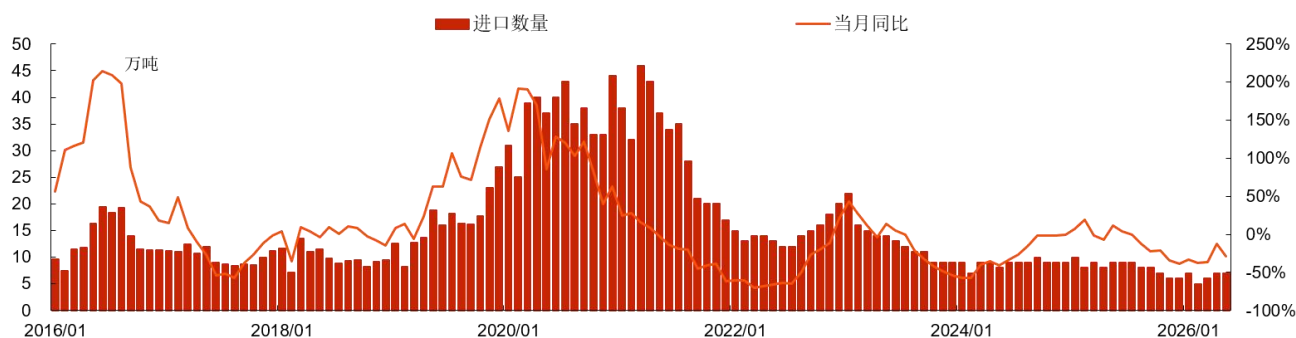
资料来源：涌益咨询，华源证券研究所

图表 20：屠宰企业开工率（2026 年 5 月）为 47.72%



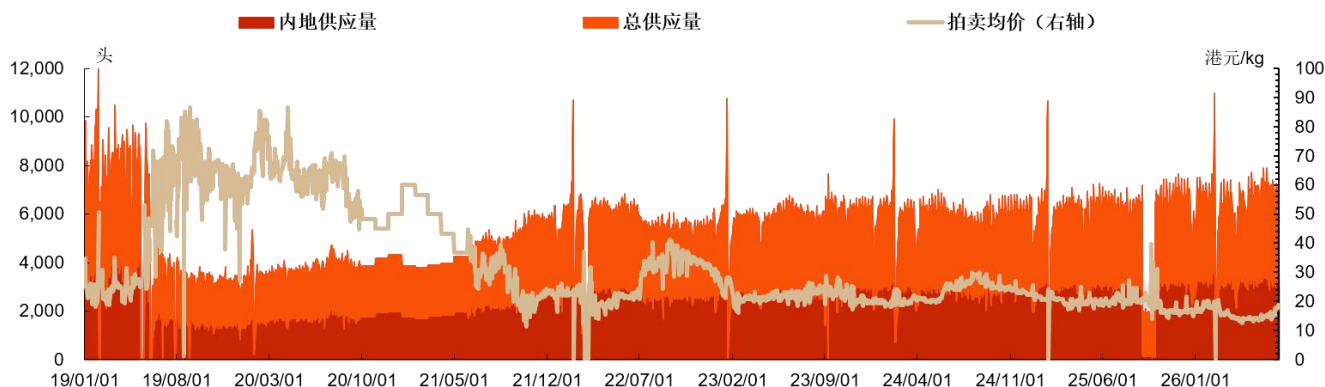
资料来源：涌益咨询，华源证券研究所

图表 21：2026 年 5 月猪肉进口 7 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 3.22 元/斤



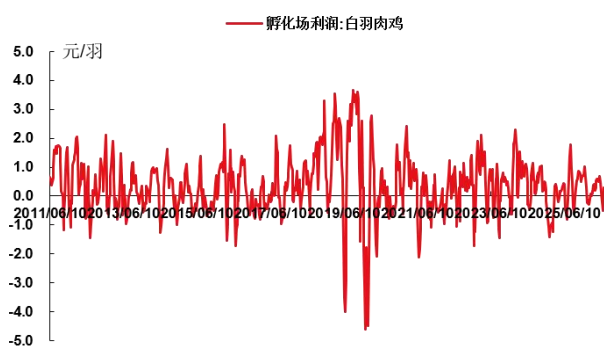
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 24: 烟台苗鸡价格报 2.85 元/羽



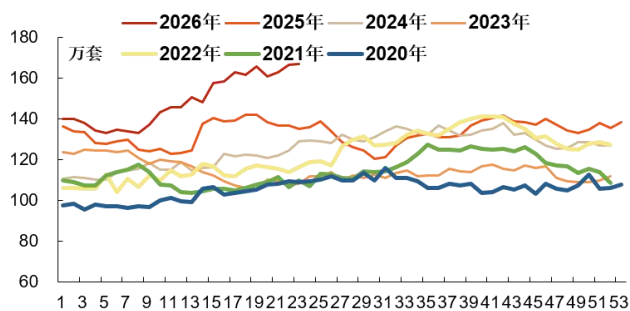
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 25: 白羽鸡孵化场利润为 0.30 元/羽



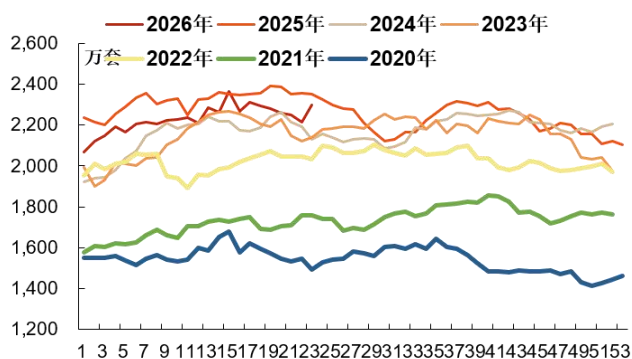
资料来源: iFind, 华源证券研究所

图表 26: 在产祖代种鸡存栏量 167 万套



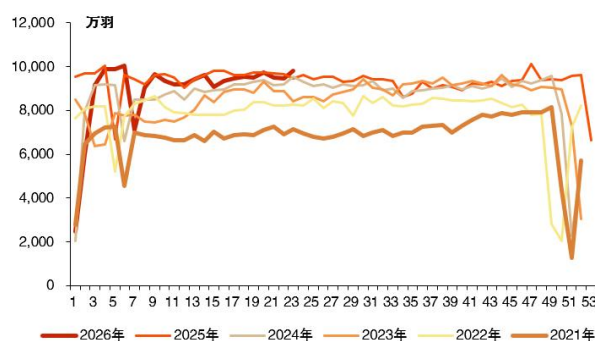
资料来源: 畜牧业协会, 华源证券研究所 (横轴为周)

图表 27: 在产父母代种鸡存栏量 2299 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 9812 万羽



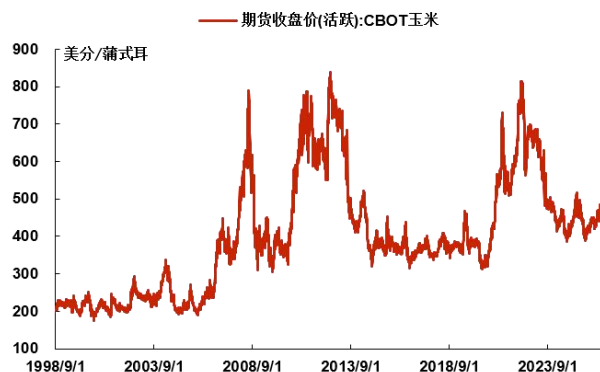
资料来源: 畜牧业协会, 华源证券研究所 (横轴为周)

图表 29：国内玉米价格报 2402 元/吨



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 30：国际玉米价格报 460 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 2453 元/吨



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 32：国际小麦价格报 640 美分/蒲式耳



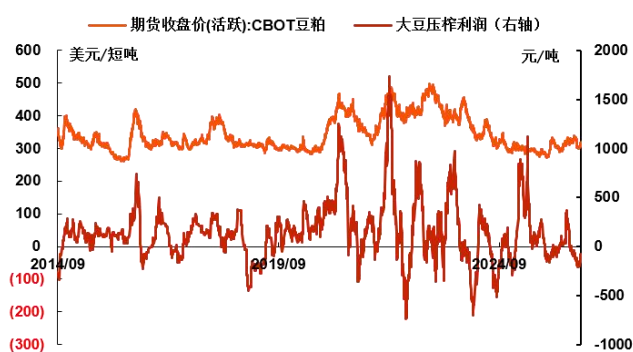
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 33：国内豆粕价格报 2976 元/吨



资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 34：国际豆粕价格报 319 美元/短吨



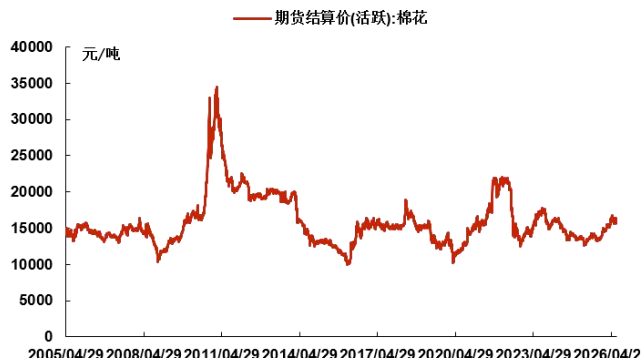
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 35：天然橡胶结算价为 16905 元/吨



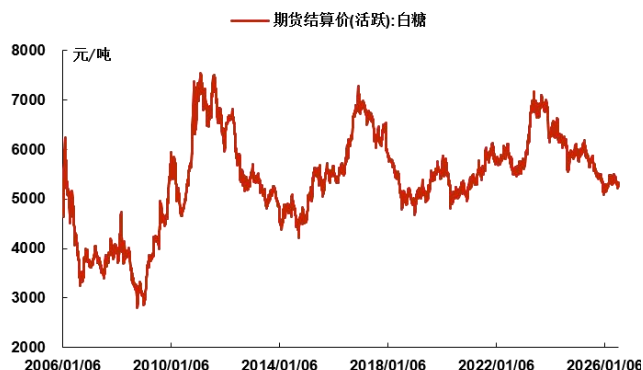
资料来源：iFind，华源证券研究所

图表 36：郑商所棉花结算价为 16055 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 5262 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 15.01 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。