

信义山证汇通天下

证券研究报告

农林牧渔

农业行业周报

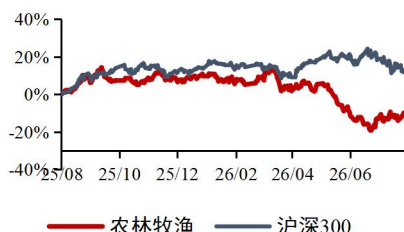
同步大市-A（维持

7月猪价“倒V”走势，持续关注产能去化

2026年8月3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
300761.SZ	立华股份	增持-A
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】猪价环比回落，持续关注产能去化-农业行业周报（260720-260726）2026.7.27

【山证农林牧渔】猪价环比回落，持续关注产能去化-农业行业周报（260713-260719）2026.7.20

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（7月27日-8月2日），沪深300指数涨跌幅为-1.31%，农林牧渔板块涨跌幅为4.48%，板块排名第13；子行业中其他种植业、其他农产品加工、动物保健、水产养殖、肉鸡养殖表现位居前五。

➤ 本周猪肉价格环比回落。截至7月31日，四川/广东/河南外三元生猪均价分别为9.8/11.91/10.68元/公斤，环比上周分别+2.62%/-2.06%/+0.47%；截至8月2日，平均猪肉价格为15.62元/公斤，环比上周-0.83%；截至7月23日，全国仔猪均价21.95元/公斤，环比上周+10.64%。截至7月23日，自繁自养利润为-190.25元/头，环比上周下滑40.35元/头；外购仔猪养殖利润为-148.08元/头，环比上周下滑18.61元/头。

➤ 生猪行业近期持续承压，行业亏损期间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，如果行业持续亏损，或加速市场化去产能的节奏。在生猪产业政策的引导下，政策调控下的产能去化或将同步推进。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、立华股份、神农集团、巨星农牧等生猪养殖股。

➤ 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。

➤ 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/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: 鲈鱼批发价 (元/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
-------------------------	----

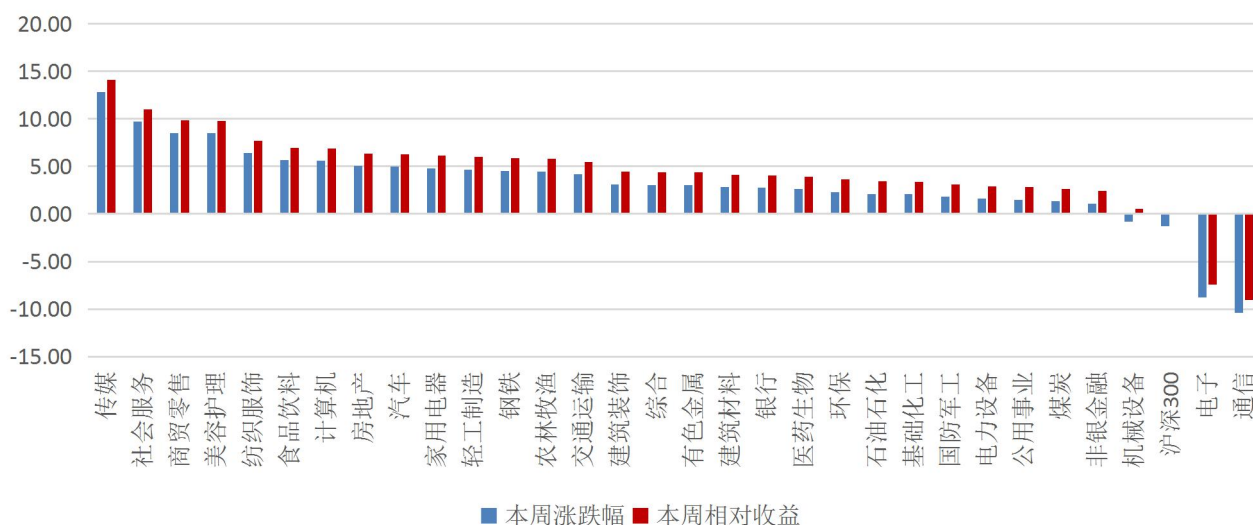
1. 农业板块本周行情回顾

本周（7月27日-8月2日），沪深300指数涨跌幅为-1.31%，农林牧渔板块涨跌幅为4.48%，板块排名第13；子行业中其他种植业、其他农产品加工、动物保健、水产养殖、肉鸡养殖表现位居前五。

行业涨跌幅前十公司包括：中宠股份（18.22%）、乖宝宠物（18.12%）、宏辉果蔬（17.71%）、路斯股份（16.18%）、佩蒂股份（16.12%）、华资实业（15.86%）、晨光生物（14.79%）、一致魔芋（14.11%）、国投中鲁（13.58%）、生物股份（12.96%）。

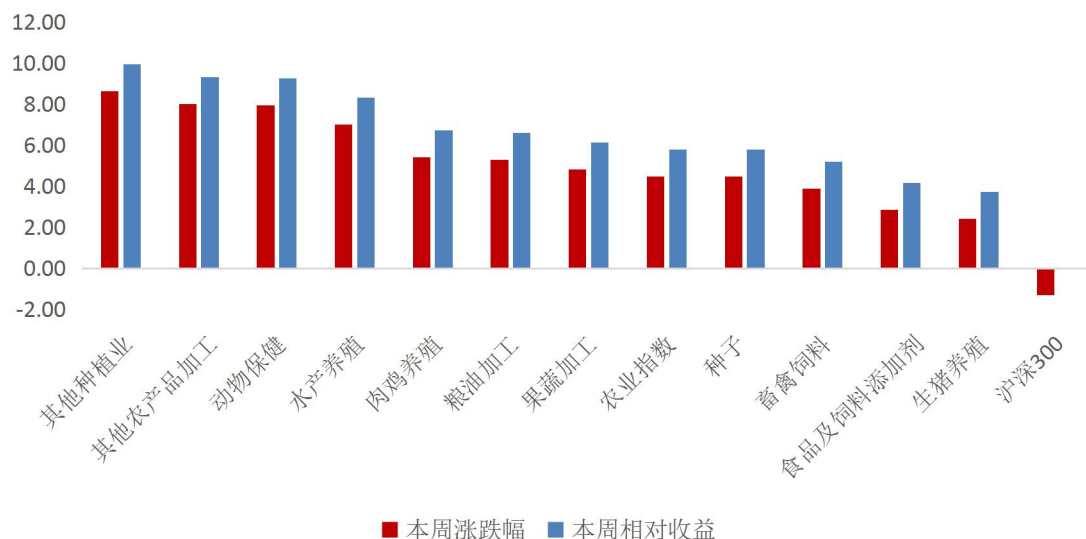
行业涨跌幅后十公司包括：路德科技（-5.79%）、绿康生化（-4.02%）、中基健康（-2.68%）、神农集团（-1.16%）、巨星农牧（0.48%）、深粮B（0.96%）、牧原股份（1.50%）、冠农股份（1.53%）、京粮B（1.61%）、禾丰股份（1.79%）。

图1：本周各行业板块涨跌幅



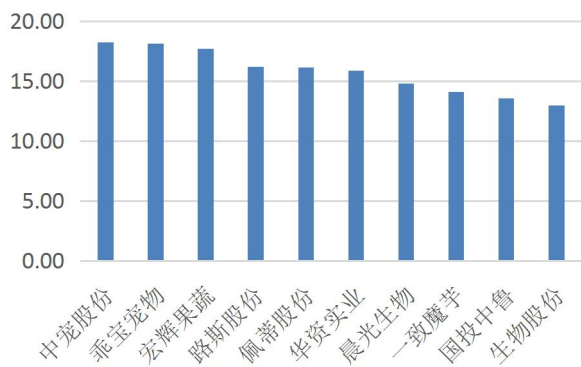
资料来源：Choice、山西证券研究所

图 2：本周农业各子行业涨跌幅



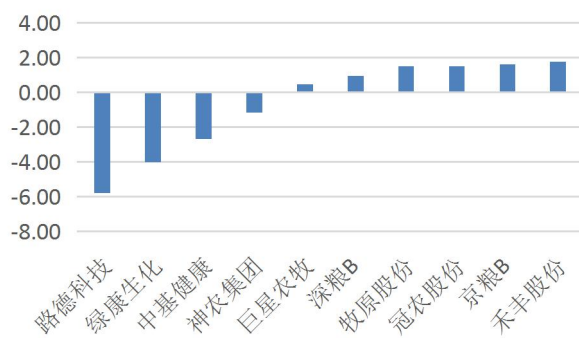
资料来源：Choice、山西证券研究所

图 3：农业板块本周前十领涨个股



资料来源：Choice、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：Choice、山西证券研究所

2. 行业数据

2.1 生猪养殖

本周猪肉价格环比回落。根据跟踪的重点省市猪价来看，截至7月31日，四川/广东/河南外三元生猪均价分别为9.8/11.91/10.68元/公斤，环比上周分别+2.62%/-2.06%/+0.47%；截止8月2日，平均猪肉价格为15.62元/公斤，环比上周-0.83%；截至7月23日，全国仔猪均价21.95元/公斤，环比上周10.64%。截至7月23日，自繁自养利润为-190.25元/头，环比上周下滑40.35元/头；外购仔猪养殖利润为-148.08元/头，环比上周下滑18.61元/头。

图 5：国内外三元生猪价格走势（单位：元/公斤）



资料来源：Choice、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：Choice、山西证券研究所

图 7：自繁自养的生猪养殖利润（元/头）

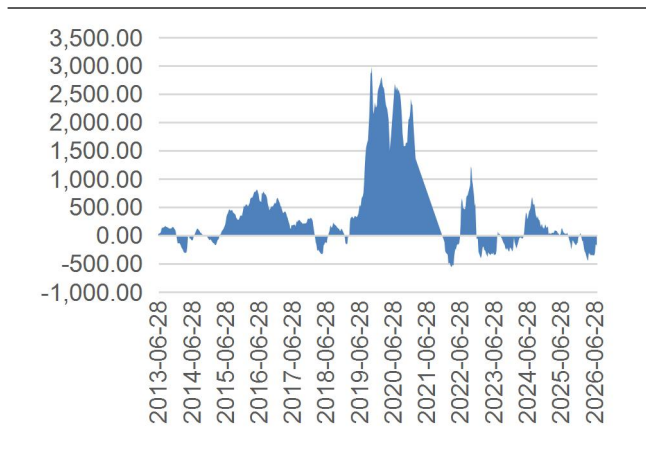
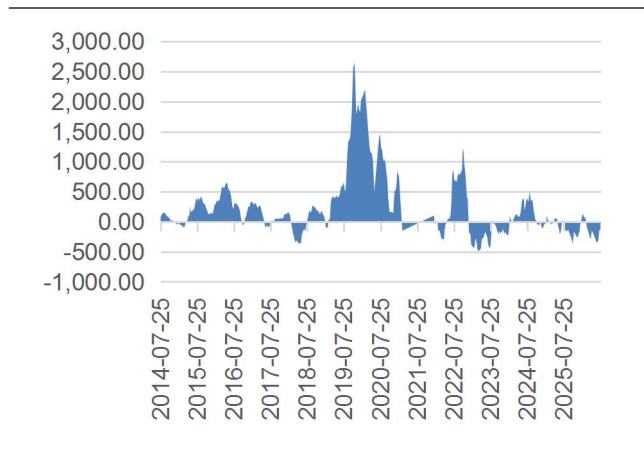


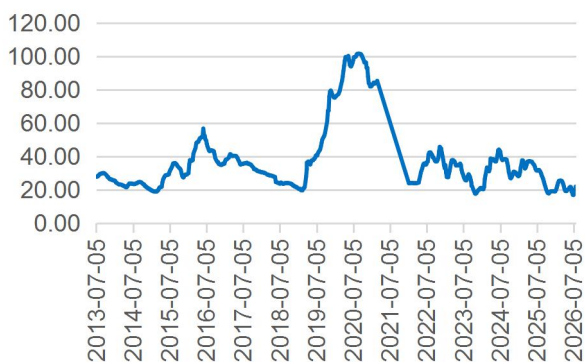
图 8：外购仔猪的生猪养殖利润（元/头）



资料来源：Choice、山西证券研究所

资料来源：Choice、山西证券研究所

图 9：国内仔猪价格走势（单位：元/千克）



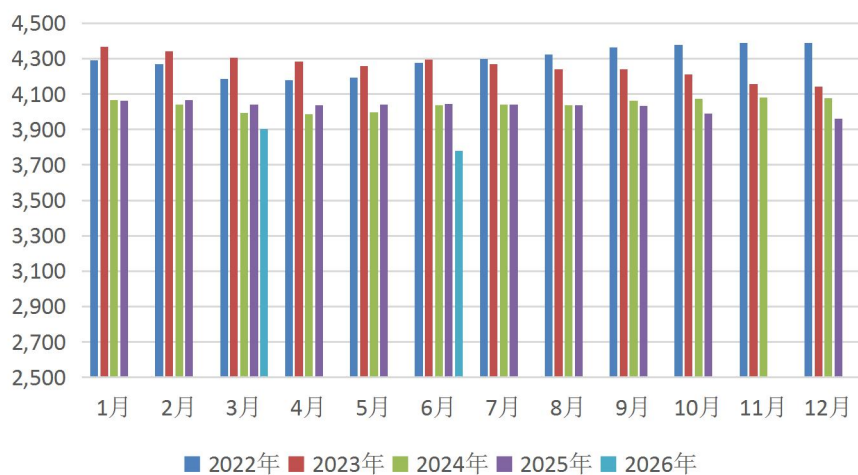
资料来源：Choice、山西证券研究所

图 10：二元母猪均价（元/公斤）



资料来源：Choice、山西证券研究所

图 11：我国能繁母猪存栏量（万头）



资料来源：Choice、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	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	1054.0	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	10.65	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	42.95	460.30	269.70	14.80	48.11	75.35	98.22	27.34	10.91	39.29	14.19	20.54	20.69	32.64	29.74	33.95
2026年3月	54.16	675.10	368.28	18.58	64.47	93.64	130.47	32.52	16.33	48.69	17.47	31.66	21.76	30.35	45.68	46.79
2026年4月	55.26	714.30	324.08	22.77	66.83	104.43	120.99	28.69	14.63	38.21	16.35	31.80	26.09	25.20	40.71	63.94
2026年5月	39.48	688.30	265.27	17.66	73.72	96.38	123.34	26.33	15.89	33.68	11.79	30.84	21.47	23.78	33.92	48.97
2026年6月	35.82	622.70	257.09	19.60	67.41	95.27	125.44	39.96	10.15	31.34	12.54	28.03	15.19	18.20	34.32	37.20

资料来源：公司公告、Choice、山西证券研究所

2.2 家禽养殖

本周白羽鸡均价环比持平。截至 7 月 31 日，白羽肉鸡主产区均价为 6.83 元/公斤，环比上周持平；截至 7 月 23 日，肉鸡苗价格为 2.80 元/羽，环比上周-0.71%；截至 7 月 23 日，毛鸡养殖利润为-1.19 元/羽，环比上周 0.76 元/羽。截至 7 月 23 日，鸡蛋价格为 5.2 元/斤，环比上周 1.96%。

图 13：国内白羽肉鸡主产区均价（元/公斤）

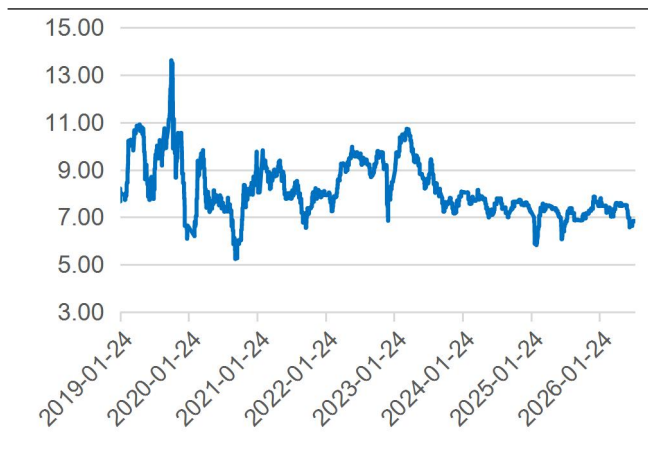
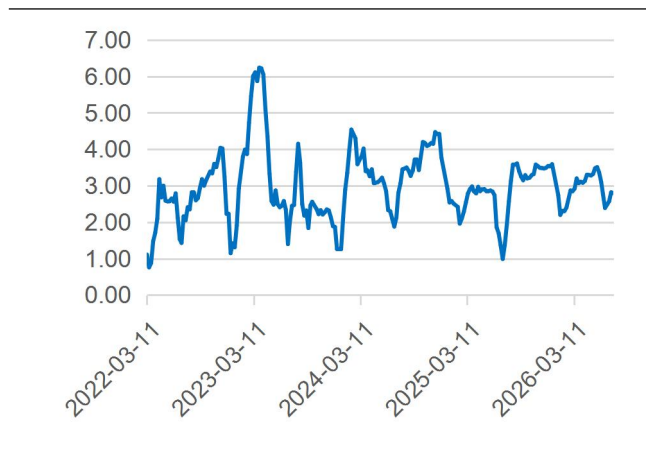
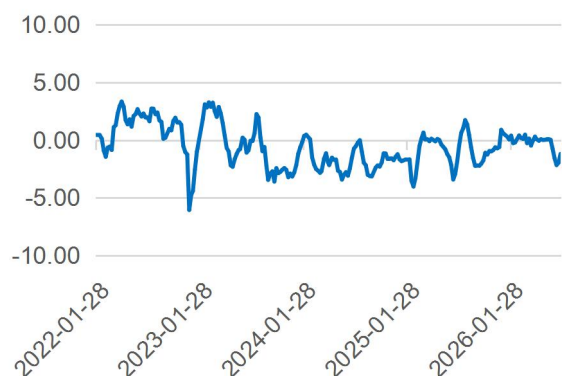


图 14：白羽肉鸡苗均价（元/羽）



资料来源：Choice、山西证券研究所

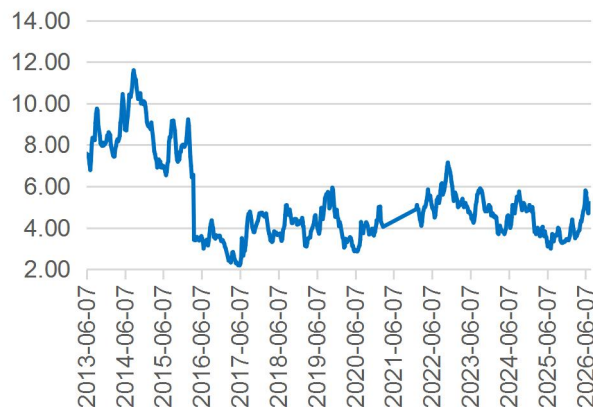
图 15：白羽肉毛鸡养殖利润（元/羽）



资料来源：Choice、山西证券研究所

资料来源：Choice、山西证券研究所

图 16：国内鸡蛋市场零售价（元/斤）



资料来源：Choice、山西证券研究所

2.3 饲料加工

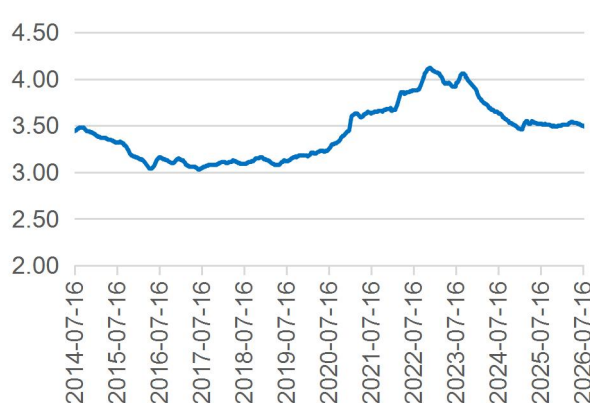
育肥猪饲料均价环比持平。截至 7 月 23 日，育肥猪配合饲料均价为 3.36 元/公斤，环比上周持平。截至 7 月 23 日，肉鸡配合料均价为 3.49 元/公斤，环比上周-0.29%；蛋鸡配合料均价为 3.23 元/公斤，环比上周持平。

图 17：育肥猪配合饲料平均价（元/公斤）



资料来源：Choice、山西证券研究所

图 18：肉鸡配合料平均价（元/公斤）



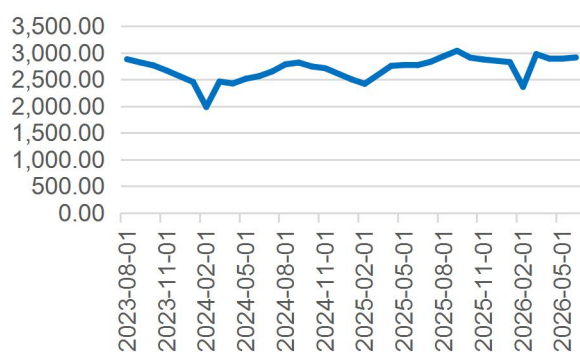
资料来源：Choice、山西证券研究所

图 19：蛋鸡配合料平均价（元/公斤）



资料来源：Choice、山西证券研究所

图 20：全国饲料当月总产量（万吨）

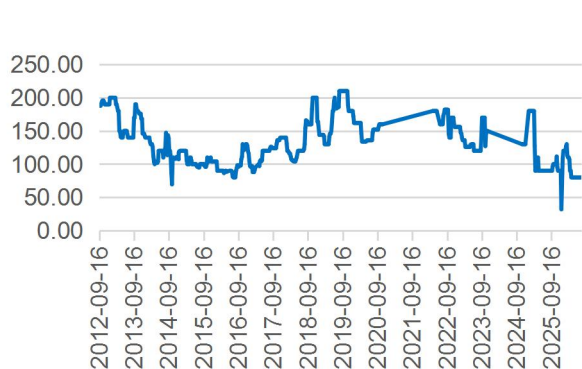


资料来源：Choice、山西证券研究所

2.4 水产养殖

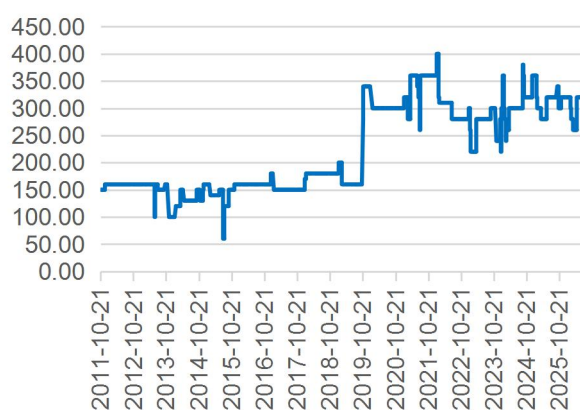
海水产品方面，截至 7 月 26 日，海参价格为 80 元/千克，环比上周持平；对虾价格为 320 元/千克，环比上周持平。淡水产品方面，截至 7 月 26 日鲈鱼批发价 28.83 元/斤，环比上周-0.68%；截至 7 月 24 日，草鱼价格为 17.08 元/公斤，环比上周 0.12%；鲫鱼价格为 21.44 元/公斤，环比上周-0.23%；鲤鱼价格为 14.33 元/公斤，环比上周 0.56%；鲢鱼价格为 14.89 元/公斤，环比上周 0.40%。截至 7 月 24 日，鱼粉价格为 2849.71 美元/吨，环比上周持平。

图 21：水产批发市场海参大宗价（元/公斤）



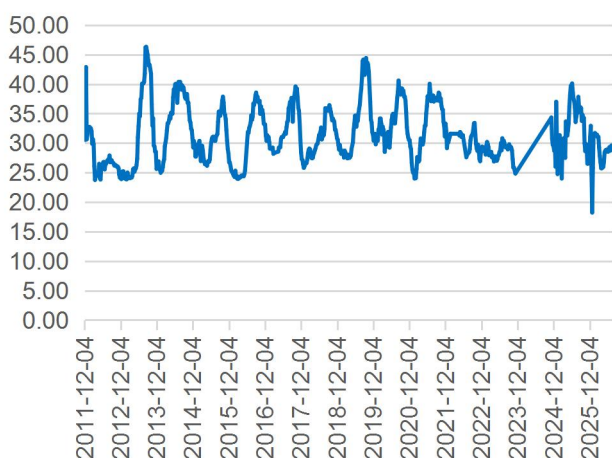
资料来源：Choice、山西证券研究所

图 22：水产批发市场对虾大宗价（元/公斤）



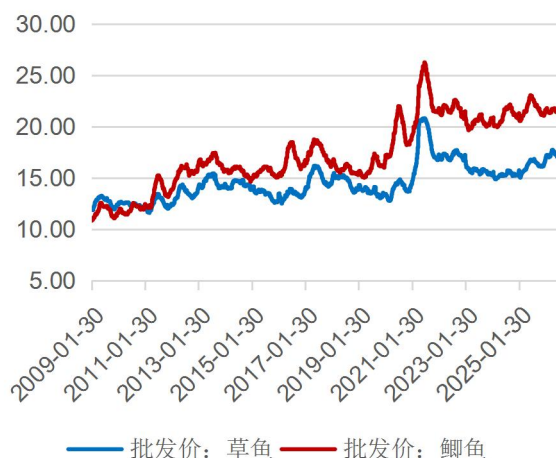
资料来源：Choice、山西证券研究所

图 23：鲈鱼批发价（元/斤）



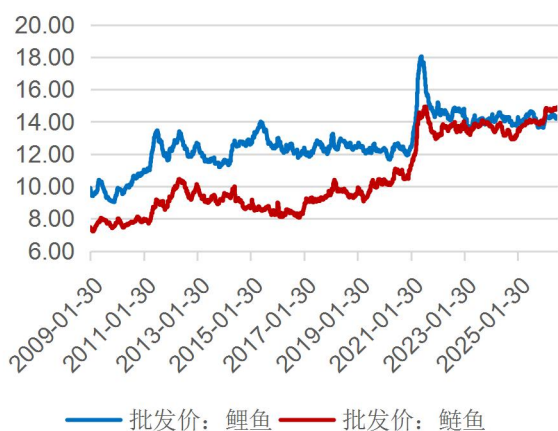
资料来源：Choice、山西证券研究所

图 24：草鱼、鲫鱼批发价（元/公斤）



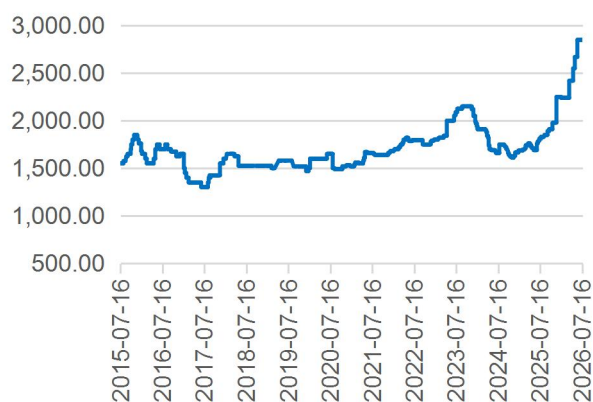
资料来源：Choice、山西证券研究所

图 25：鲤鱼、鲢鱼批发价（元/公斤）



资料来源：Choice、山西证券研究所

图 26：鱼粉国际现货价（美元/吨）



资料来源：Choice、山西证券研究所

2.5 种植与粮油加工

本周主粮价格多数下跌。截至 7 月 31 日，玉米现货价格为 2382.84 元/吨，环比上周-0.15%；大豆现货价格为 4273.16 元/吨，环比上周持平；小麦现货价格为 2422.61 元/吨，环比上周-0.34%；豆粕现货价格为 3072.89 元/吨，环比上周-0.66%。截至 7 月 31 日，豆油价格为 8458.00 元/吨，环比上周-2.36%；菜油价格为 10186.00 元/吨，环比上周-3.32%。菌类产品方

面，截至 7 月 26 日，金针菇价格为 5.12 元/公斤，环比上周-1.44%；杏鲍菇价格为 5.79 元/公斤，环比上周-2.51%。

截至 7 月 31 日，白糖经销价格为 5170.00 元/吨，环比上周-0.83%；截至 7 月 24 日，原糖国际现货价为 15.33 美分/磅，环比上周-1.79%。

图 27：国内玉米现货价（元/吨）



资料来源：Choice、山西证券研究所

图 28：国内大豆现货价（元/吨）



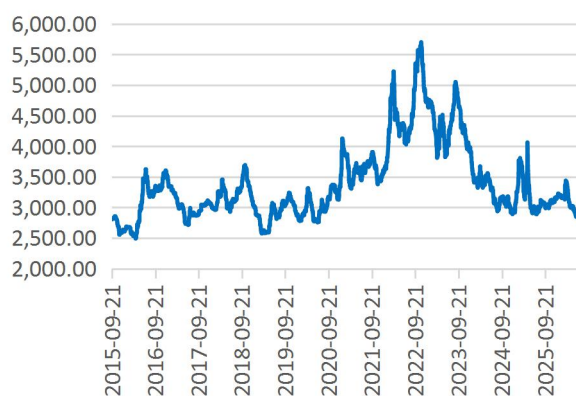
资料来源：Choice、山西证券研究所

图 29：国内小麦现货价（元/吨）



资料来源：Choice、山西证券研究所

图 30：国内豆粕现货价（元/吨）



资料来源：Choice、山西证券研究所

图 31：国内豆油现货价（元/吨）



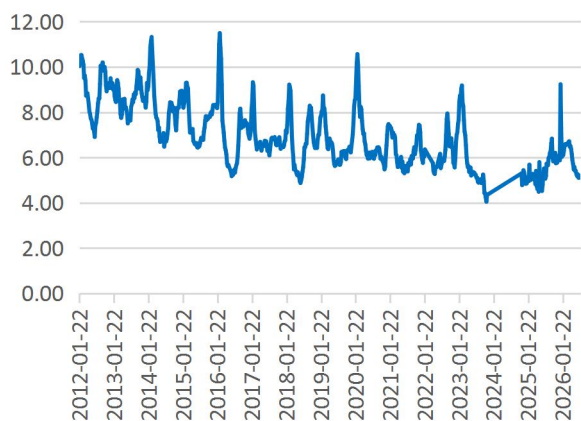
资料来源：Choice、山西证券研究所

图 32：国内菜油现货价（元/吨）



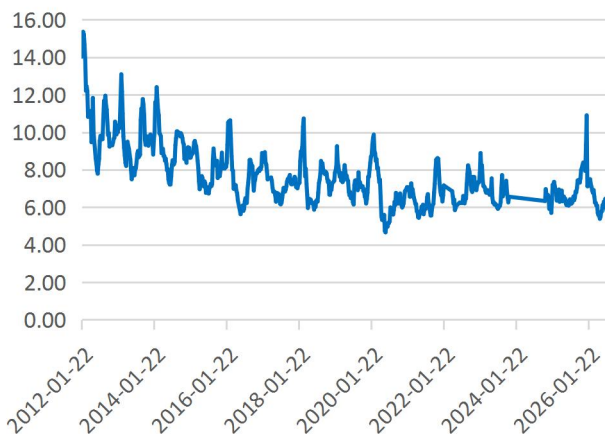
资料来源：Choice、山西证券研究所

图 33：金针菇价格（元/公斤）



资料来源：Choice、山西证券研究所

图 34：杏鲍菇价格（元/公斤）



资料来源：Choice、山西证券研究所

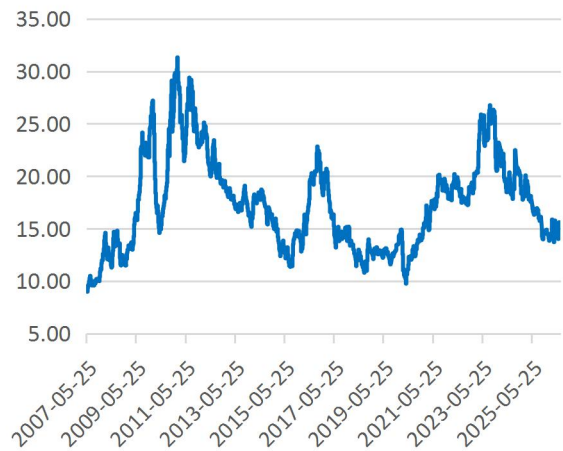


图 35：国内白糖价格（元/吨）



资料来源：Choice、山西证券研究所

图 36：国际原糖现货价格（美分/磅）



资料来源：Choice、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	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	2026/27E(7月值)	2026/27E(上期值)	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	209.78	311.44	351.96	340.97	322.37	307.42	292.94	314.25	305.36	313.87	296.21	298.67	303.36	↓ -1.55%
产量	百万吨	973.45	1,123.30	1,080.10	1,124.92	1,119.68	1,129.42	1,215.93	1,164.18	1,231.13	1,233.92	1,237.7	1,297.09	1,300.38	↓ -0.25%
进口	百万吨	139.25	135.59	149.93	164.42	167.76	184.86	184.45	173.45	197.6	186.15	196.73	204	199.63	↑ 2.19%
饲料消费	百万吨	601.78	656.07	672.36	703.88	715.65	723.87	743.16	735.41	769.93	783.97	825.49	833.08	832.56	↑ 0.06%
国内消费总计	百万吨	968.23	1,084.12	1,090.45	1,144.82	1,135.57	1,144.01	1,198.37	1,173.66	1,221.24	1,251.58	1,325.24	1,320.49	1,322.52	↓ -0.15%
出口	百万吨	119.74	160.05	148.24	181.71	172.33	182.70	206.64	180.4	192.65	187.48	220.66	209.88	207.61	↑ 1.09%
期末库存	百万吨	215.00	350.63	341.60	321.07	306.48	292.83	310.50	304.77	315.25	296.21	298.67	275.26	281.22	↓ -2.12%
库存消费比	%	22.21%	32.34%	31.33%	28.05%	26.99%	25.60%	25.91%	25.97%	25.81%	23.67%	22.54%	20.85%	21.26%	↓ -1.97%
中国玉米	单位	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	2026/27E(7月值)	2026/27E(上期值)	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	100.47	212.02	223.02	222.53	210.18	200.53	205.70	209.14	206.02	211.19	191.93	177.15	178.15	↓ -0.56%
产量	百万吨	224.63	263.61	259.07	257.17	260.78	260.67	272.55	277.2	288.84	294.92	301.24	307	307	↑ 0.00%
进口	百万吨	3.17	2.46	3.46	4.48	7.58	29.51	21.88	18.71	23.33	1.82	5	6	6	↑ 0.00%
饲料消费	百万吨	153.50	185.00	187.00	191.00	193.00	203.00	209.00	218	225	234	239	243	243	↑ 0.00%
国内消费总计	百万吨	217.50	255.00	263.00	274.00	278.00	285.00	291.00	299	307	316	321	325	325	↑ 0.00%
出口	百万吨	0.00	0.08	0.02	0.02	0.01	0.00	0.00	0.01	0	0	0.02	0.02	0.02	↑ 0.00%
期末库存	百万吨	110.77	223.02	222.53	210.16	200.53	205.70	209.14	206.04	211.19	191.93	177.15	165.13	166.13	↓ -0.60%
库存消费比	%	50.93%	87.46%	84.61%	76.70%	72.13%	72.18%	71.87%	68.91%	68.79%	60.74%	55.19%	50.81%	51.12%	↓ -0.60%

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	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	2026/27E(7月值)	2026/27E(上期值)	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	77.89	80.41	94.83	100.66	114.10	95.10	100.27	93.48	101.82	115.1	125.93	125.33	125.52	↓ -0.15%
产量	百万吨	313.77	349.31	342.09	361.04	339.89	368.60	360.41	378.24	396.4	428.05	429.46	441.7	441.34	↑ 0.08%
进口	百万吨	133.33	144.22	153.26	145.88	164.97	165.49	155.51	168.56	178.54	179.15	186.34	189.27	188.02	↑ 0.66%
压榨量	百万吨	275.36	287.28	294.64	298.53	312.48	315.82	314.50	315.6	331.25	359.14	372.49	384.17	383.09	↑ 0.28%
国内消费总计	百万吨	314.15	330.61	338.07	344.28	358.40	363.97	363.94	366.7	383.87	412.03	429.33	441.72	440.78	↑ 0.21%
出口	百万吨	132.56	147.50	153.07	148.83	165.06	164.86	154.22	171.79	177.76	184.33	187.08	190.41	189.22	↑ 0.63%
期末库存	百万吨	78.28	95.82	99.05	114.48	95.49	100.35	98.03	101.79	115.13	125.93	125.33	124.17	124.88	↓ -0.57%
库存消费比	%	24.92%	28.98%	29.30%	33.25%	26.64%	27.57%	26.94%	27.76%	29.99%	30.56%	29.19%	28.11%	28.33%	↓ -0.78%
中国大豆	单位	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	2026/27E(7月值)	2026/27E(上期值)	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	17.01	17.14	20.12	23.06	19.46	24.61	30.86	25.15	32.34	43.31	44.49	44.37	44.37	↑ 0.00%
产量	百万吨	11.79	13.64	15.28	15.97	18.10	19.60	16.40	20.28	20.84	20.65	20.9	21	21	↑ 0.00%
进口	百万吨	83.23	93.50	94.10	82.54	98.53	99.74	90.50	104.5	112	108	113	115	114	↑ 0.88%
压榨量	百万吨	81.50	88.00	90.00	85.00	91.50	93.00	87.90	96	99	103.5	109	111	110	↑ 0.91%
国内消费总计	百万吨	95.00	103.50	106.30	102.00	109.20	112.74	108.40	117.5	121.8	127.4	133.9	136	135	↑ 0.74%
出口	百万吨	0.11	0.11	0.13	0.12	0.09	0.07	0.10	0.09	0.07	0.07	0.12	0.1	0.1	↑ 0.00%
期末库存	百万吨	16.91	20.66	23.06	19.46	26.80	31.15	29.25	32.34	43.31	44.49	44.37	44.27	44.27	↑ 0.00%
库存消费比	%	17.80%	19.96%	21.69%	19.08%	24.54%	27.63%	26.98%	27.52%	35.56%	34.92%	33.14%	32.55%	32.79%	↓ -0.74%

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	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	2026/27E(7月值)	2026/27E (上期值)	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	217.89	244.38	262.70	287.18	280.69	299.66	283.86	275.35	274.69	270.08	259.88	279.04	279.95	↓ -0.33%
产量	百万吨	735.21	756.41	762.88	731.00	762.21	774.41	780.05	790.45	791.53	799.68	843.77	819.97	820.06	↓ -0.01%
进口	百万吨	170.19	178.92	180.86	171.27	188.17	194.80	199.93	212.96	223.23	200.94	222.01	208.17	207.29	↓ 0.42%
饲料消费	百万吨	136.50	147.56	146.52	139.25	139.19	163.70	160.19	153.02	159.14	157.32	169.31	162.26	162.21	→ 0.03%
国内消费总计	百万吨	711.61	739.84	742.05	734.81	747.40	787.74	791.16	790.38	796.58	809.88	824.61	826.16	824.59	↑ 0.19%
出口	百万吨	172.84	183.35	182.47	173.67	194.33	203.35	202.77	221.94	222.23	210.54	227.08	213.05	211.95	↑ 0.52%
期末库存	百万吨	241.49	260.95	283.53	283.37	295.50	286.33	272.75	275.42	269.65	259.88	279.04	272.84	275.42	↓ -0.94%
库存消费比	%	33.94%	35.27%	38.21%	38.56%	39.54%	36.35%	34.47%	34.85%	33.85%	32.09%	33.84%	33.03%	33.40%	↓ -1.13%
中国小麦	单位	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	2026/27E(7月值)	2026/27E (上期值)	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	76.11	97.00	114.93	131.20	138.09	150.02	139.12	136.76	138.82	134.52	127.78	122.65	122.85	↓ -0.16%
产量	百万吨	130.19	133.27	134.33	131.43	133.60	134.25	136.95	137.72	136.59	140.1	140.07	141	141	→ 0.00%
进口	百万吨	3.48	4.41	3.94	3.15	5.38	10.62	9.57	13.28	13.63	4.17	5.8	6	6	→ 0.00%
饲料消费	百万吨	10.50	17.00	17.50	20.00	19.00	45.00	35.00	33	37	33	33	31	31	→ 0.00%
国内消费总计	百万吨	112.00	119.00	121.00	125.00	126.00	155.00	148.00	148	153.5	150	150	148	148	→ 0.00%
出口	百万吨	0.73	0.75	1.00	1.01	1.05	0.76	0.88	0.95	1.01	1.02	1	1	1	→ 0.00%
期末库存	百万吨	97.04	114.93	131.20	139.77	150.02	139.12	136.76	138.82	134.52	127.78	122.65	120.65	120.85	↓ -0.17%
库存消费比	%	86.64%	96.58%	108.43%	111.82%	119.06%	89.75%	92.41%	93.80%	87.64%	85.19%	81.77%	81.52%	81.66%	↓ -0.17%

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	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	2026/27E(7月值)	2026/27E (上期值)	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	127.89	142.58	149.90	163.74	176.61	181.64	187.81	184.39	181.06	179.65	191.13	198.2	196.16	↑ 1.04%
产量	百万吨	472.94	490.94	494.84	497.34	498.91	509.32	513.10	516.7	523.93	542.35	545.73	537.18	537.82	↓ -0.12%
进口	百万吨	38.33	41.21	46.59	43.97	42.32	46.46	54.48	57.67	53.82	57.98	56.91	60.2	59.7	↑ 0.84%
国内消费总计	百万吨	468.11	483.55	482.17	484.59	493.75	503.65	517.62	520.15	524.65	530.87	538.67	542.8	541.18	↑ 0.30%
出口	百万吨	40.34	47.19	47.25	43.90	43.41	51.17	56.90	55.46	56.75	61.51	60.33	62.78	63.01	↓ -0.37%
期末库存	百万吨	132.72	149.97	162.57	176.49	181.77	187.31	183.28	180.93	180.34	191.13	198.2	192.58	192.81	↓ -0.12%
库存消费比	%	28.35%	31.01%	33.72%	36.42%	36.81%	37.19%	35.41%	34.78%	34.37%	36.00%	36.79%	35.48%	35.63%	↓ -0.42%
中国大米	单位	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	2026/27E(7月值)	2026/27E (上期值)	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	69.00	88.00	98.50	109.00	115.00	116.50	116.50	113	106.6	103	104.5	105.5	105	↑ 0.48%
产量	百万吨	145.77	147.77	148.87	148.49	146.73	148.30	148.99	145.95	144.62	145.28	146.33	147	147	→ 0.00%
进口	百万吨	4.80	5.30	5.50	3.20	2.60	4.22	5.95	4.38	1.53	2.34	3.9	3.9	3.3	↑ 18.18%
国内消费总计	百万吨	140.80	141.76	142.51	142.92	145.23	150.29	156.36	154.99	148.12	144.96	147.23	147.2	145.1	↑ 1.45%
出口	百万吨	0.27	0.81	1.36	2.77	2.60	2.22	2.08	1.74	1.63	1.15	2	2.2	2.2	→ 0.00%
期末库存	百万吨	78.50	98.50	109.00	115.00	116.50	116.50	113.00	106.6	103	104.5	105.5	107	108	↓ -0.93%
库存消费比	%	55.75%	69.48%	76.49%	80.46%	80.22%	77.52%	72.27%	68.78%	69.54%	72.09%	71.66%	72.69%	74.43%	↓ -2.34%

资料来源：USDA、山西证券研究所

2.6 宠物行业动态

1. 农业农村部发布 1041 号公告，批准 162 家公司生产的 433 种饲料和饲料添加剂产品在我国登记、续展或变更登记。本次公告中，明确新增涉及宠物犬猫方面的饲料和饲料添加产品共有 197 个 SKU，其中新增进口猫粮 72 个 SKU、进口犬粮 62 个 SKU、犬猫营养补充剂 63 个 SKU。分国家来看，本次新增获批的进口宠物主粮主要涉及 13 个国家和地区，其中新西兰获批 70 款、美国获批 36 款、意大利获批 22 款、塞尔维亚获批 20 款。分产品来看，本次获批的进口宠物主粮以膨化粮为主，其中膨化粮获批 73 款、处方粮获批 25 款、湿粮（主食罐）获批 22 款、冻干粮获批 11 款、风干粮 2 款、烘焙粮 1 款。分品牌来看，本次获批的进口宠物主粮品牌涉及——法米娜

获批 20 款、NOW 获批 13 款、好宠滋&欧恩焙获批 9 款、巅峰&焕活获批 11 款、ZEAL&渴望获批 8 款、爱肯拿&德普获批 7 款。

2. 乖宝宠物独家支持《BSAVA 小动物临床营养指南》中文版落地，该书将在小动物专科大会发布，填补国内欧洲权威实操型小动物循证营养工具书空白。该书由英国 BSAVA 编撰，聚焦犬猫临床全场景营养干预，覆盖营养评估、分病种饲喂、医患沟通等实操内容，直击一线兽医缺少标准化营养方案的行业痛点。此前乖宝已携手 AAHA 搭建医院营养管理流程体系，本次 BSAVA 指南侧重临床实操，二者形成互补。
3. 凯锐思透明工厂启动仪式在济南举办。公开信息显示，凯锐思透明工厂总占地约 126 亩，总建筑面积约 5.3 万平方米，项目投资额 5 亿元，产权归耀目宠物集团所有。项目预计于 2026 年 12 月 31 日正式投产。工厂建成后，将实现年产 12 万吨宠物食品的产能规模，覆盖主粮、零食及营养品等全品类生产需求，规划智能化生产线与自动化仓储系统，推动原料管理、生产制造、品质检测、仓储物流等环节协同运转。项目投产后，预计年产值达 10 亿元。
4. 国内速冻食品龙头三全食品披露最新对外投资动作，全资成立宠物食品主体公司上海迷你家人宠物食品有限公司。据公开信息，三全食品认缴出资额 300 万元，持股比例 100%，法定代表人为李强。上海迷你家人宠物食品有限公司业务布局跨度较广，核心主业聚焦宠物赛道，涵盖宠物食品及用品销售、生物饲料研发、饲料及饲料添加剂、预包装食品销售等核心业务。
5. 冠军宠物食品宣布，其位于加拿大阿尔伯塔省北极星厨房的全球创新中心正式启用。该中心总投资约合人民币 1.54 亿元，是母公司玛氏持续加码宠物营养研发的重要战略投资。该中心作为打通研发、验证与生产全链条的战略级创新平台，让前沿科研构想能够在接近实际生产的环境中得到验证，并加速创新成果走向市场。同时，中心将应用先进的副产品循环再生技术，进一步提升资源利用效率，支持北极星厨房的可持续运营，为长期创新构筑稳固根基。未来五年，冠军将追加投资约合人民币 7200 万元（1500 万加元），用于提升北极星厨房的生产能力、包装能力及可持续发展水平。过去十年，公司已累计投资约合人民币 28.4 亿元（5.91 亿加元）建设北极星厨房，持续完善覆盖验证和生产的全球创新体系。

3. 农业上市公司公告

1. 绿康生化:2026 年半年度报告。实现营业总收入 2.48 亿元，同比下降 15.70%；归母净利润 731.60 万元，同比增长 112.49%。公司于 2025 年成功剥离当年度处于深度亏损的光伏胶膜子公司；公司兽药业务通过技术、渠道等开发和精细管理，实现营收较快增长、降低运营成本并提升经济效益。
2. 康农种业:2026 年半年度业绩预告。预计归母净利润预计为 1400 万元至 1600 万元，较上年同期增长 61.13%至 84.15%。本期较上年同期，农历春节时点较晚，2025-2026 销售季度的销售旺季会部分延长至 2026 年一季度，且公司黄淮海夏播区域核心品种种植表现持续良好，部分销售延长至 2026 年二季度，使得公司营业收入较上年同期有所增加。公司在西北地区的主要制种基地整体制种成本较上年同期进一步下降，公司 2026 年上半年玉米种子销售毛利率较上年同期有所提高。
3. 神农集团:关于暂停建设龙门猪场项目的公告。为落实生猪产能管控目标，积极响应国家生猪产业调控政策，经公司审慎研究后决定暂停龙门猪场项目建设。
4. 海大集团:关于变更回购股份用途并注销的公告。为提高公司长期投资价值，进一步增强投资者信心，公司拟将存放于回购专用证券账户中的 75,557 股回购股份的用途由“用于员工股权激励或员工持股计划”变更为“用于注销并减少公司注册资本”，并按规定办理股份注销等相关手续。
5. 路斯股份:关于设立控股子公司的公告。公司与自然人股东李准共同投资设立夏津路斯优佳宠物食品有限公司。合资公司注册资本为 500 万元，其中：公司认缴出资 400 万元，占注册资本的 80%；李准认缴出资 100 万元，占注册资本的 20%。注册地址为德州市夏津县。夏津路斯优佳将作为项目公司分两期建设“年产 6,000 吨宠物湿粮项目”，该湿粮项目拟租用当地现有厂房约 1 万平方米，项目投资总额预计为 1,952 万元，其中：一期建设投资预计 917 万元，二期建设投资预计 346 万元，铺底流动资金及预备费 689 万元。建设资金来源为项目公司注册资本金及其自筹资金，公司也可根据项目投资情况在履行内部程序后对项目公司进行增资。

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

