# 农林牧渔

# 农业行业周报

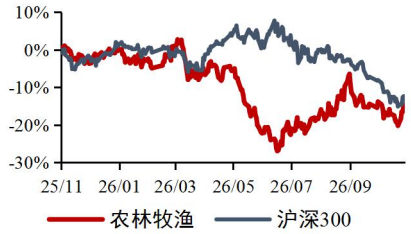
# 同步大市-A（维持

## 猪价跌至年内低位，持续关注产能去化

2026 年 11 月 9 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】本周猪价持续下跌，养殖亏损扩大-农业行业周报（261026-261101） 2026.11.2

【山证农林牧渔】三季末能繁母猪存栏大幅下滑-农业行业周报（261019-261025） 2026.10.26

**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（11 月 2 日-11 月 8 日），沪深 300 指数涨跌幅为 1.73%，农林牧渔板块涨跌幅为 7.09%，板块排名第 3；子行业中种子、其他农产品加工、生猪养殖、畜禽饲料、肉鸡养殖表现位居前五。
- 本周猪价环比下跌。截至 11 月 6 日，四川/广东/河南外三元生猪均价分别为 8.55/10.26/8.43 元/公斤，环比上周分别-3.39%/-3.30%/-6.12%；平均猪肉价格为 15.05 元/公斤，环比上周-1.57%；仔猪平均批发价格 16.00 元/公斤，环比上周+0.76%。截至 11 月 6 日，自繁自养利润为-396.73 元/头，环比上周-37.31 元/头；外购仔猪养殖利润为-224.44 元/头，环比上周-34.34 元/头。据 Mysteel，在 123 家规模养殖场样本中，10 月能繁母猪存栏量为 456.56 万头，环比下降 1.47%，较 9 月份降幅扩大 0.67 个百分点；其中，85 家中小样本场存栏环比下调 4.51%，较 9 月份降幅扩大 2.04 个百分点，除华北区波动相对有限外，其余大区均下跌明显。如果行业继续亏损和现金流趋紧，或进一步驱动市场化去产能，有望为下一轮生猪价格上涨周期奠定基础，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。
- 本周白羽鸡价格环比微增。截至 11 月 6 日，白羽肉鸡周度价格为 6.38 元/公斤，环比上周+0.31%；肉鸡苗价格为 2.03 元/羽，环比上周-7.31%；毛鸡养殖利润为-1.13 元/羽，环比上周+0.01 元/羽。截至 11 月 6 日，鸡蛋价格为 9.4 元/公斤，环比上周+4.44%。在肉鸡行业周期低位，低估值和具有成本优势的头部企业在配置上或具有良好的风险收益比和吸引力，建议关注立华股份、圣农发展。
- 截至 11 月 6 日，玉米现货价格为 2261.96 元/吨，环比上周 0.60%；小麦现货价格为 2458.39 元/吨，环比上周 0.12%；豆粕现货价格为 3187.11 元/吨，环比上周-2.53%。淡水产品方面，截至 10 月 30 日，草鱼价格为 16.62 元/公斤，环比上周-0.30%；鲫鱼价格为 20.66 元/公斤，环比上周-0.14%；鲤鱼价格为 14.16 元/公斤，环比上周 0.93%；鲢鱼价格为 14.61 元/公斤，环比上周-0.27%。截至 10 月 30 日，国际鱼粉现货价为 3329.66 美元/吨，环比上周-0.30%。在行业整合和原料价格同比上涨的大背景下，饲料行业市场份额有望加速往头部企业集中，建议关注海大集团的机会。
- 国产厂商积极进行品牌升级、通过科研驱动品牌心智，同时在食品功能、工艺上实现迭代升级，高端化趋势明显，进入新的发展阶段。国际市场则呈现结构性增长态势，美欧猫湿粮弹性高，狗粮略显压力，虽面临关税政策、汇率波动，美国宠食进口需求并未缩减，我国出口已有复苏，随着海外产能陆续落地，代工业务收入和毛利率有望边际修复。进入新发展阶段，宠物食品企业竞争持续，持续进行营销、研发、供应链投入，建议关注自有品牌领先的乖宝宠物和全球产业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 17**

**4. 风险提示 18**

# 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平均价（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： 加州鲈塘口均价（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

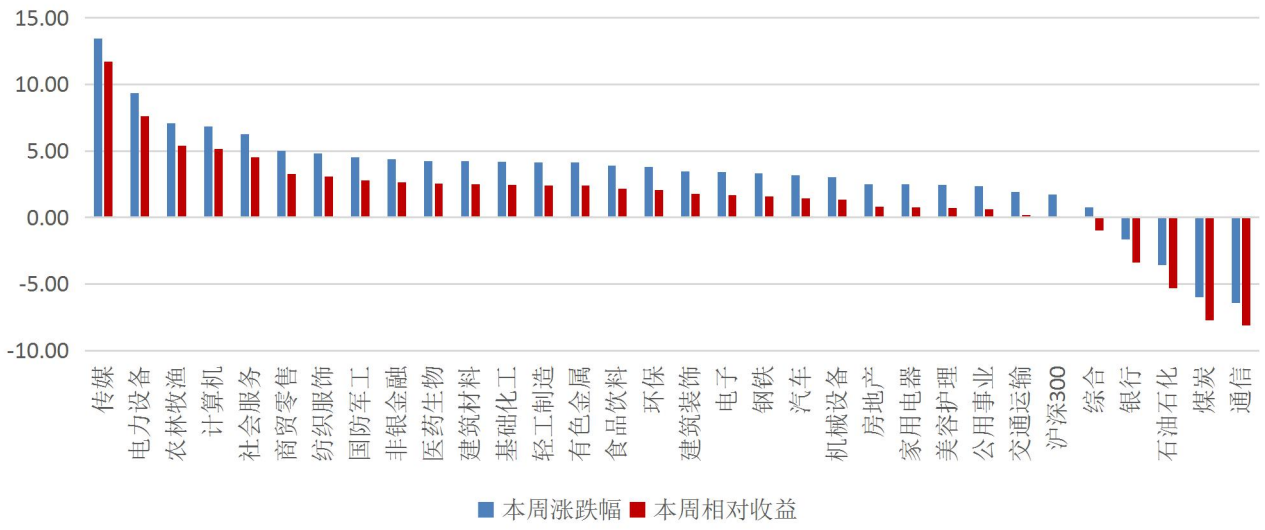
# 1. 农业板块本周行情回顾

本周（11 月 2 日-11 月 8 日），沪深 300 指数涨跌幅为 1.73%，农林牧渔板块涨跌幅为 7.09%，板块排名第 3；子行业中种子、其他农产品加工、生猪养殖、畜禽饲料、肉鸡养殖表现位居前五。

行业涨跌幅前十公司包括：万向德农（28.26%）、秋乐种业（27.79%）、邦基科技（21.25%）、天山生物（19.46%）、金健米业（17.30%）、保龄宝（16.31%）、新赛股份（15.37%）、神农集团（14.11%）、神农种业（14.08%）、敦煌种业（13.59%）。

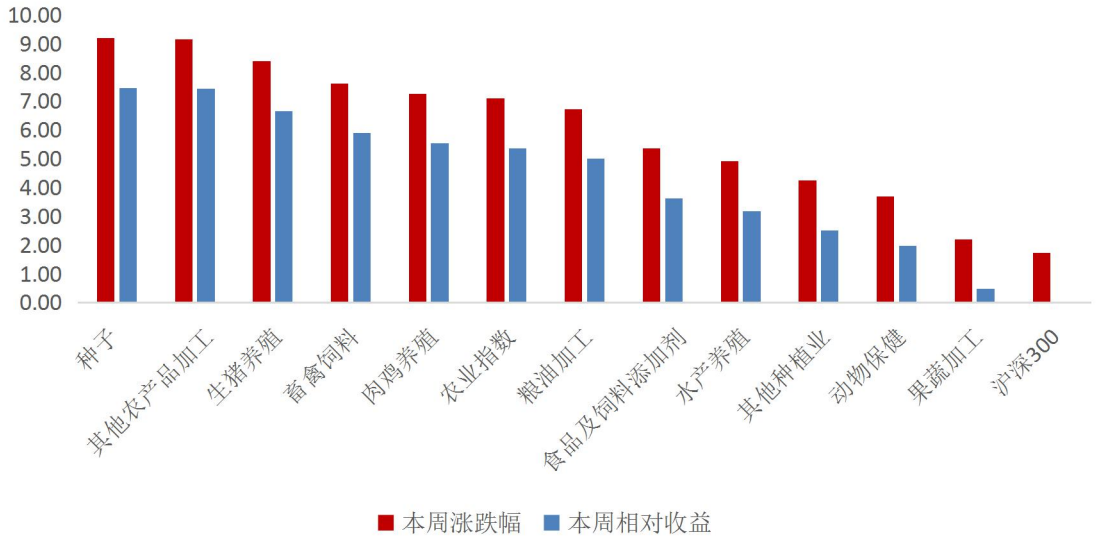
行业涨跌幅后十公司包括：*ST 景谷（-4.99%）、*ST 中基（-4.99%）、国投中鲁（-1.01%）、百洋股份（-0.54%）、天马科技（-0.46%）、*ST 福成（0.00%）、粤海饲料（0.16%）、深粮 B（0.32%）、贤丰控股（0.42%）、京粮 B（0.54%）。

图 1：本周各行业板块涨跌幅



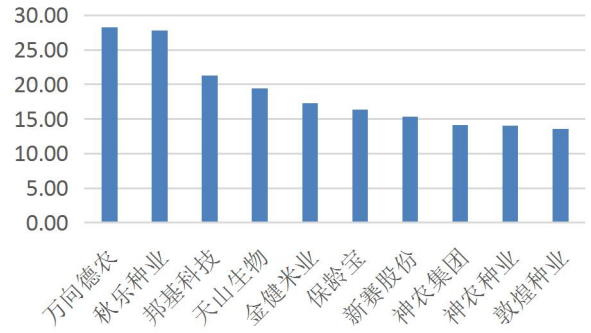

资料来源：Wind、山西证券研究所

图 2：本周农业各子行业涨跌幅



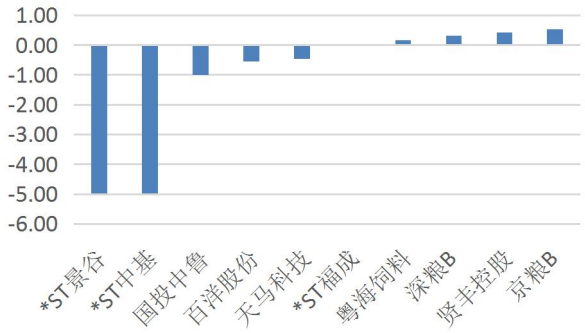

资料来源：Wind、山西证券研究所

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



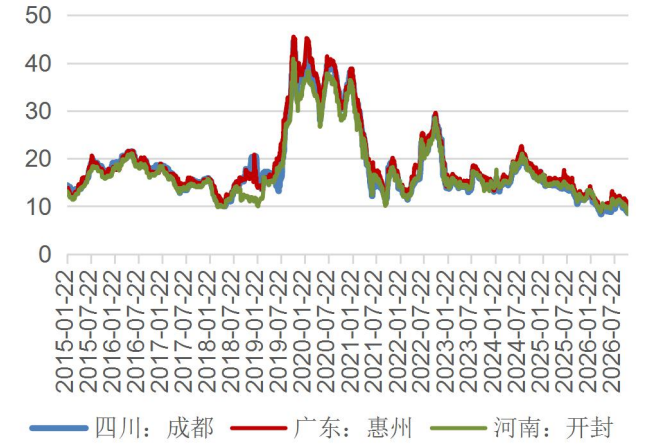

资料来源：Wind、山西证券研究所

# 2. 行业数据

## 2.1 生猪养殖

本周猪价环比下跌。根据跟踪的重点省市猪价来看，截至 11 月 6 日，四川/广东/河南外三元生猪均价分别为 8.55/10.26/8.43 元/公斤，环比上周分别-3.39%/-3.30%/-6.12%；平均猪肉价格为 15.05 元/公斤，环比上周-1.57%；截至 11 月 6 日，仔猪平均批发价格 16.00 元/公斤，环比上周 0.76%。截至 11 月 6 日，自繁自养利润为-396.73 元/头，环比上周-37.31 元/头；外购仔猪养殖利润为-224.44 元/头，环比上周-34.34 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）

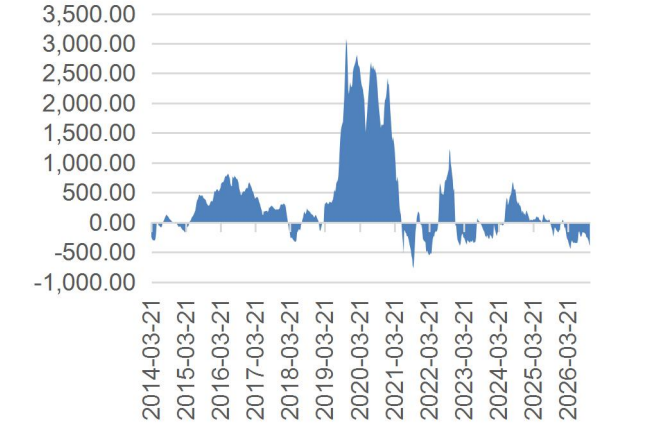
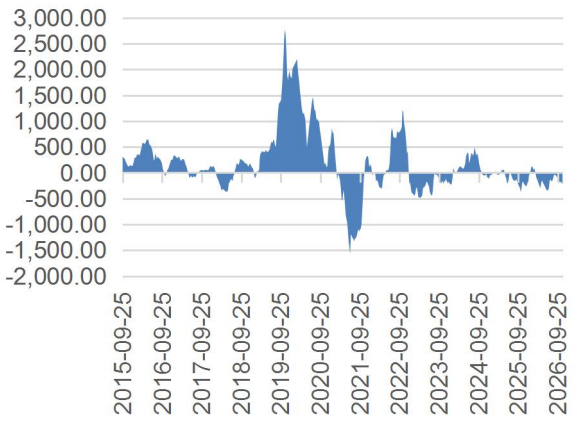


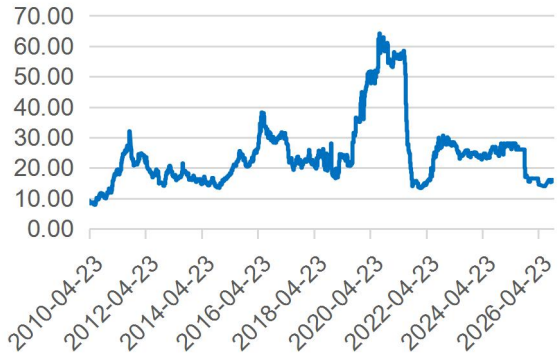

图 8：外购仔猪的生猪养殖利润（元/头）



资料来源：Wind、山西证券研究所

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）



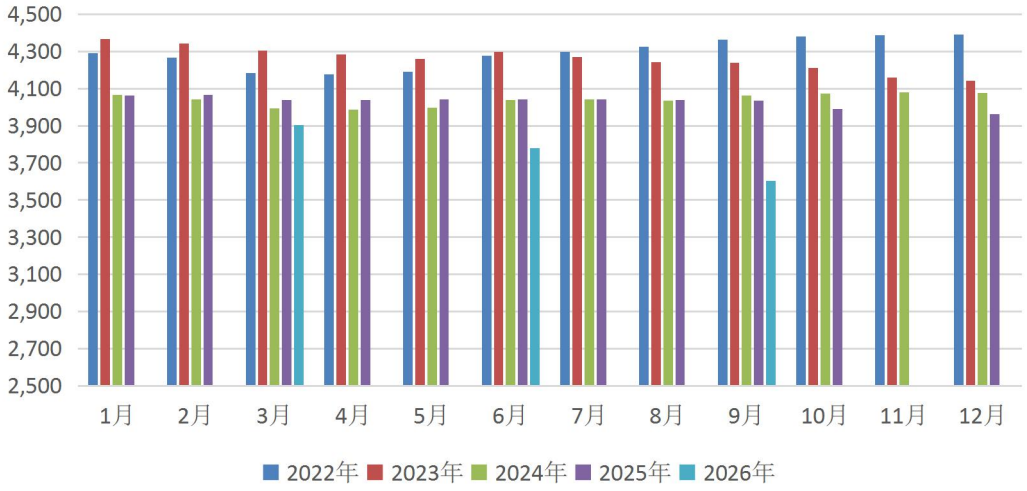

资料来源：Wind、山西证券研究所

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、国家统计局，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 | | 1-12月生猪销售量 |
| 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 | | 416.63万头 |
| 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 | 1146.1 | 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 | | 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 | 1-6月生猪销售量 |
| 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 | 243.33万头 |
| 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 |
| 2026年7月 | 40.23 | 666.10 | 274.21 | 14.20 | 70.62 | 81.76 | 122.56 | 39.61 | 10.71 | 23.89 | 13.08 | 30.09 | 13.79 | 16.98 | 33.98 | 57.88 |
| 2026年8月 | 49.23 | 703.00 | 297.35 | 20.82 | 62.25 | 86.79 | 120.61 | 41.11 | 14.21 | 29.86 | 11.40 | 33.64 | 14.11 | 16.52 | 27.90 | 52.23 |
| 2026年9月 | 47.53 | 642.30 | 298.83 | 25.36 | 50.34 | 84.23 | 113.97 | 36.12 | 10.82 | 25.91 | 12.11 | 24.28 | 15.82 | 16.15 | 33.50 | 49.71 |
| 2026年10月 | | 591.30 | 325.72 | 29.45 | | | 128.69 | | | | 12.77 | | | | 27.77 | |

资料来源：公司公告、Wind、山西证券研究所

## 2.2 家禽养殖

本周白羽鸡价格环比微增。截至 11 月 6 日，白羽肉鸡周度价格为 6.38 元/公斤，环比上周 0.31%；截至 11 月 6 日，肉鸡苗价格为 2.03 元/羽，环比上周-7.31%；截至 11 月 6 日，毛鸡养殖利润为-1.13 元/羽，环比上周 0.01 元/羽。截至 11 月 6 日，鸡蛋价格为 9.4 元/公斤，环比上周 4.44%。

图 13：国内白羽肉鸡主产区平均价（元/公斤）

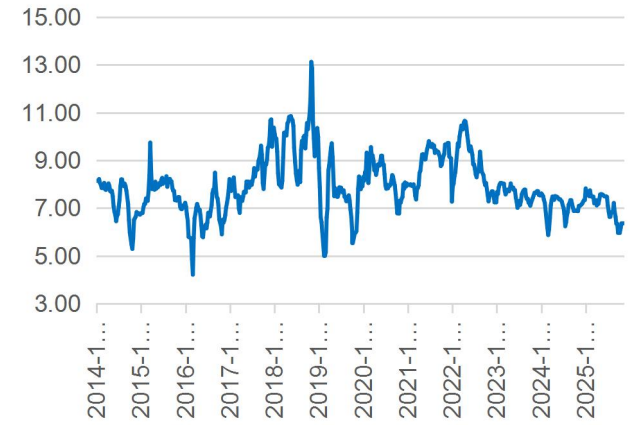
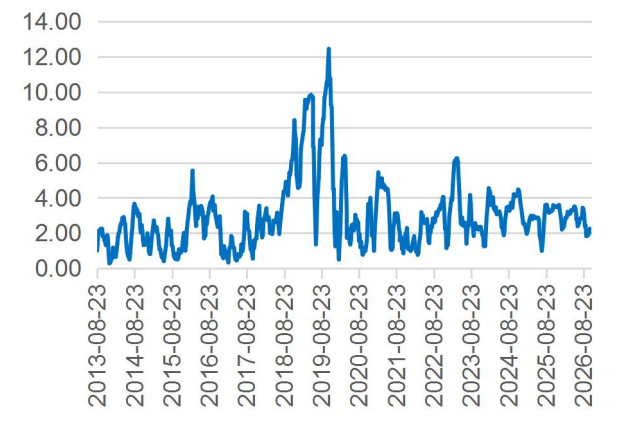


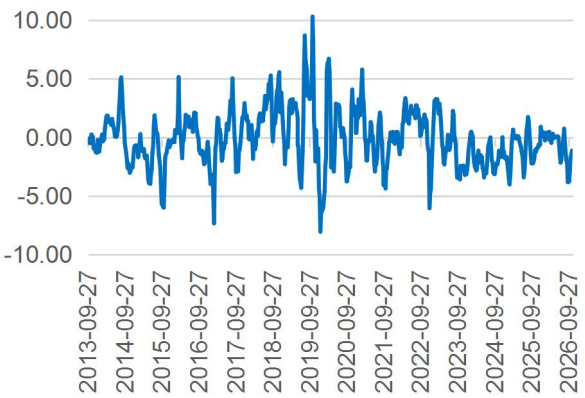

图 14：白羽肉鸡苗平均价（元/羽）



资料来源：Wind、山西证券研究所

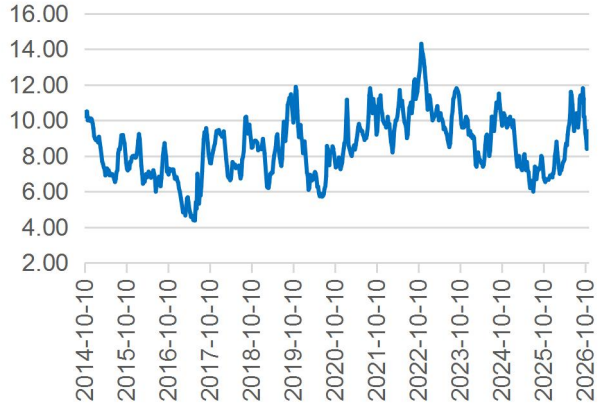
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 15：白羽肉毛鸡养殖利润（元/羽）




资料来源：Wind、山西证券研究所

图 16：国内鸡蛋市场零售价（元/斤）




资料来源：Wind、山西证券研究所

## 2.3 饲料加工

本周主要饲料均价环比持平。截至 10 月 22 日，育肥猪配合饲料均价为 3.37 元/公斤，环比上周持平。截至 11 月 6 日，肉鸡配合料均价为 3.55 元/公斤，环比上周持平；蛋鸡配合料均价为 2.70 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）



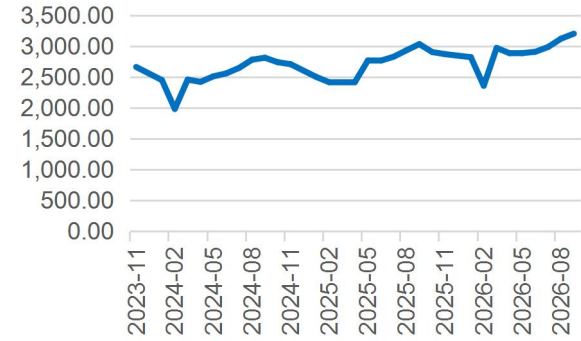

资料来源：Wind、山西证券研究所

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）

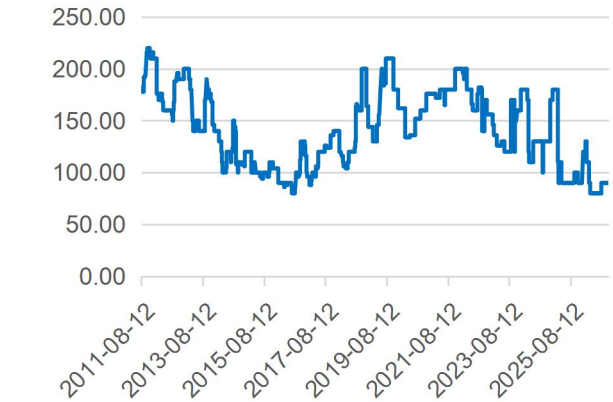



资料来源：Wind、山西证券研究所

## 2.4 水产养殖

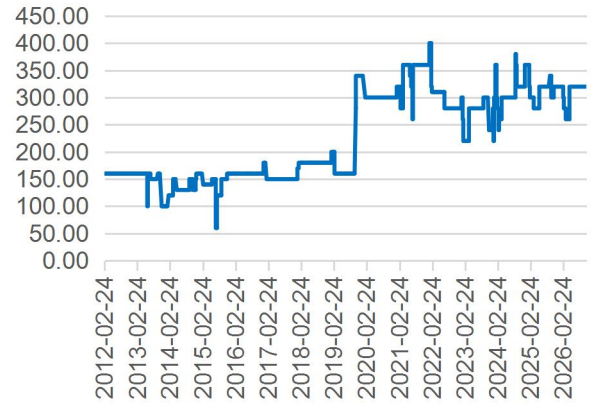
海水产品方面，截至 11 月 6 日，海参价格为 90 元/千克，环比上周持平；对虾价格为 320 元/千克，环比上周持平。淡水产品方面，截至 10 月 9 日，加州鲈塘口均价为 10.4 元/斤，环比上周-5.45%；截至 10 月 30 日，草鱼价格为 16.62 元/公斤，环比上周-0.30%；鲫鱼价格为 20.66 元/公斤，环比上周-0.14%；鲤鱼价格为 14.16 元/公斤，环比上周 0.93%；鲢鱼价格为 14.61 元/公斤，环比上周-0.27%。截至 10 月 30 日，国际鱼粉现货价为 3329.66 美元/吨，环比上周-0.30%。

图 21：水产批发市场海参大宗价（元/公斤）



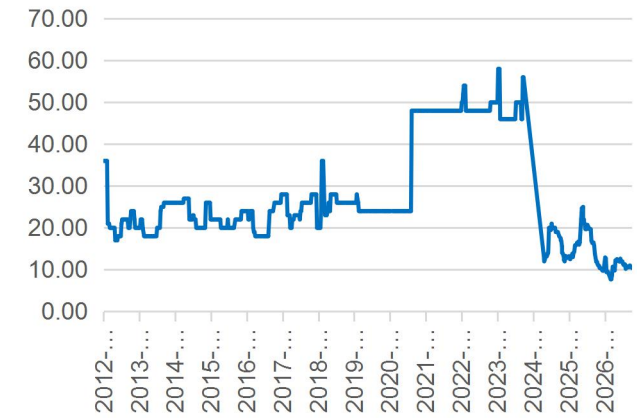

资料来源：Wind、山西证券研究所

图 22：水产批发市场对虾大宗价（元/公斤）



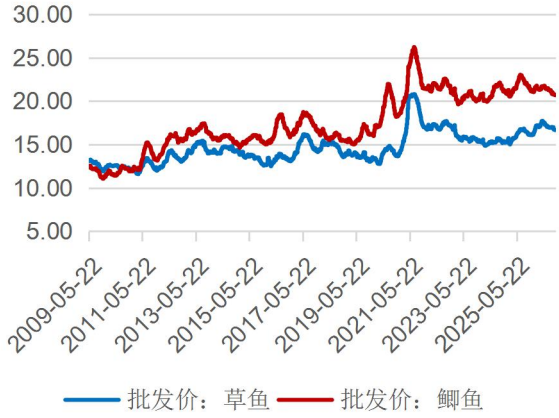

资料来源：Wind、山西证券研究所

图 23：加州鲈塘口均价（元/斤）



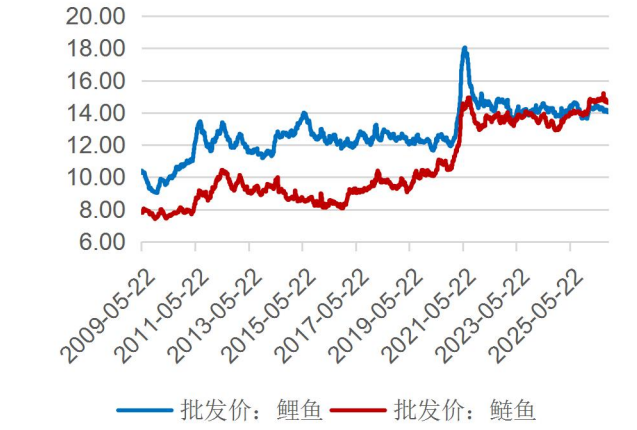

资料来源：Wind、山西证券研究所

图 24：草鱼、鲫鱼批发价（元/公斤）



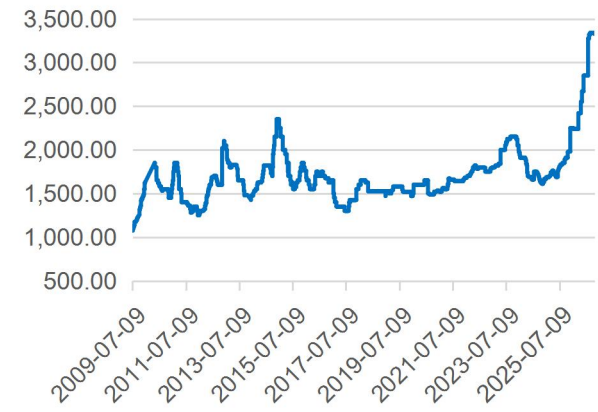

资料来源：Wind、山西证券研究所

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

截至 11 月 6 日，玉米现货价格为 2261.96 元/吨，环比上周 0.60%；大豆现货价格为 4767.89 元/吨，环比上周 6.74%；小麦现货价格为 2458.39 元/吨，环比上周 0.12%；豆粕现货价格为 3187.11 元/吨，环比上周-2.53%。截至 11 月 6 日，豆油价格为 8897.37 元/吨，环比上

周-3.78%；菜油价格为 10363.75 元/吨，环比上周-4.87%。菌类产品方面，截至 11 月 6 日，金针菇价格为 4.50 元/公斤，环比上周持平；杏鲍菇价格为 6.20 元/公斤，环比上周持平。

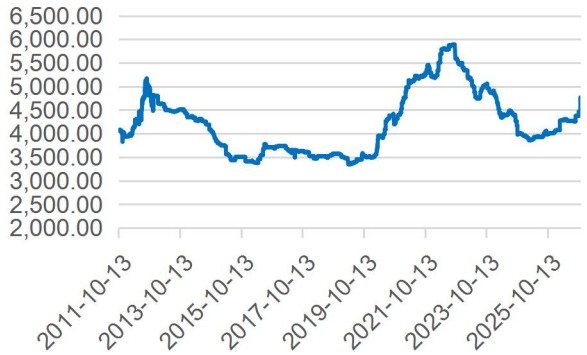
截至 10 月 23 日，白糖经销价格为 5233.33 元/吨，环比上周-0.25%；截至 10 月 30 日，原糖国际现货价为 18.97 美分/磅，环比上周-3.12%。

图 27：国内玉米现货价（元/吨）



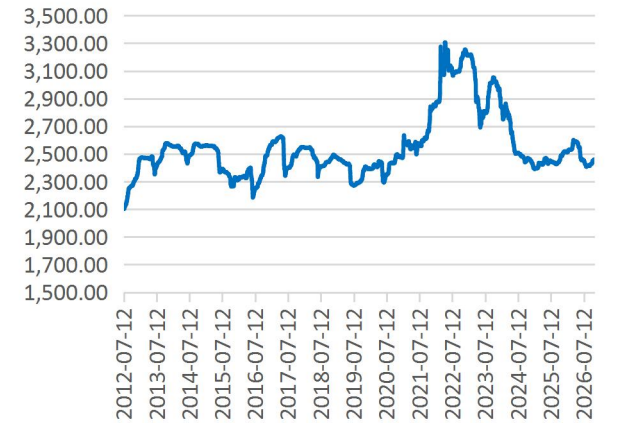

资料来源：Wind、山西证券研究所

图 28：国内大豆现货价（元/吨）



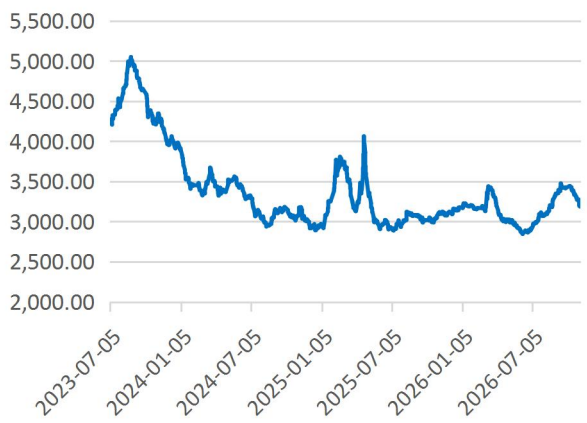

资料来源：Wind、山西证券研究所

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）



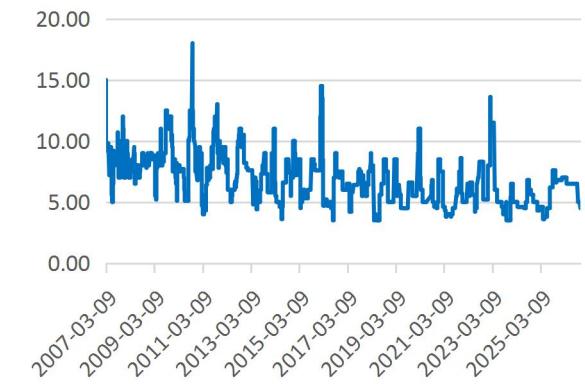

资料来源：Wind、山西证券研究所

图 32：国内菜油现货价（元/吨）



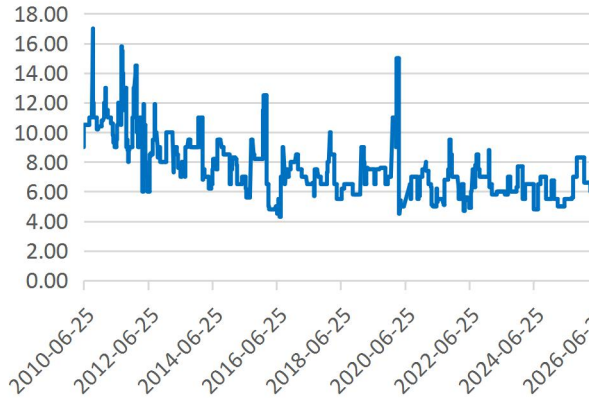

资料来源：Wind、山西证券研究所

图 33：金针菇价格（元/公斤）



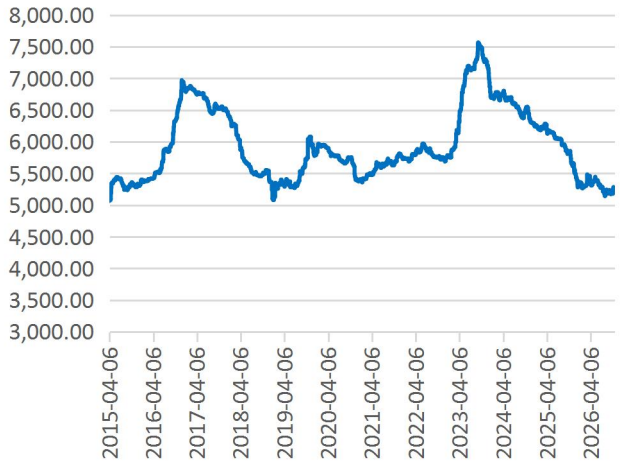

资料来源：Wind、山西证券研究所

图 34：杏鲍菇价格（元/公斤）



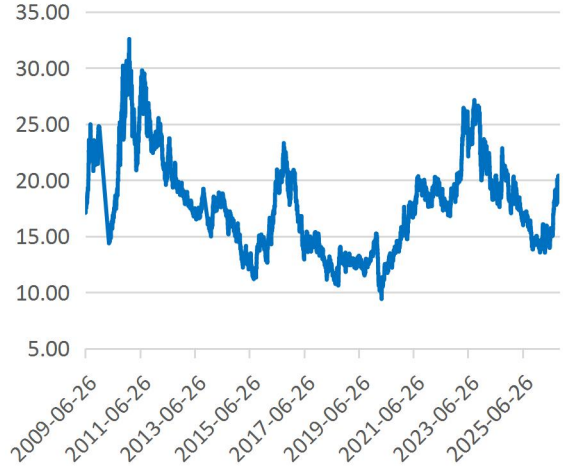

资料来源：Wind、山西证券研究所

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 | 2016/17 | 2017/18 | 2018/19 | 2019/20 | 2020/21 | 2021/22 | 2022/23 | 2023/24 | 2024/25 | 2025/26E | 2026/27E(10月值) | 2026/27E（上期值） | 预测值变化方向与幅度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 期初库存 | 百万吨 | 311.44 | 351.96 | 340.97 | 322.37 | 307.42 | 292.94 | 314.25 | 305.36 | 313.82 | 295.64 | 307.16 | 301.38 | 1.92% |
| 产量 | 百万吨 | 1,123.30 | 1,080.10 | 1,124.92 | 1,119.68 | 1,129.42 | 1,215.93 | 1164.18 | 1231.13 | 1,234.98 | 1,330.62 | 1293.75 | 1290.95 | 0.22% |
| 进口 | 百万吨 | 135.59 | 149.93 | 164.42 | 167.76 | 184.86 | 184.45 | 173.45 | 197.6 | 186.55 | 198.38 | 203.38 | 203.11 | 0.13% |
| 饲料消费 | 百万吨 | 656.07 | 672.36 | 703.88 | 715.65 | 723.87 | 743.16 | 735.41 | 769.93 | 785.75 | 824.28 | 826.33 | 827.4 | -0.13% |
| 国内消费总计 | 百万吨 | 1,084.12 | 1,090.45 | 1,144.82 | 1,135.57 | 1,144.01 | 1,198.37 | 1173.66 | 1221.24 | 1,253.16 | 1,319.10 | 1320.47 | 1320.23 | 0.02% |
| 出口 | 百万吨 | 160.05 | 148.24 | 181.71 | 172.33 | 182.70 | 206.64 | 180.4 | 192.65 | 187.58 | 215.96 | 210.72 | 210.08 | 0.30% |
| 期末库存 | 百万吨 | 350.63 | 341.60 | 321.07 | 306.48 | 292.83 | 310.50 | 304.77 | 315.25 | 295.64 | 307.16 | 280.44 | 272.1 | 3.07% |
| 库存消费比 | % | 32.34% | 31.33% | 28.05% | 26.99% | 25.60% | 25.91% | 25.97% | 25.81% | 23.59% | 23.29% | 21.24% | 20.61% | 3.05% |
| 中国玉米 | 单位 | 2016/17 | 2017/18 | 2018/19E | 2019/20 | 2020/21 | 2021/22 | 2022/23 | 2023/24 | 2024/25 | 2025/26E | 2026/27E(10月值) | 2026/27E（上期值） | 预测值变化方向与幅度 |
| 期初库存 | 百万吨 | 212.02 | 223.02 | 222.53 | 210.18 | 200.53 | 205.70 | 209.14 | 206.02 | 211.19 | 191.93 | 177.15 | 177.15 | 0.00% |
| 产量 | 百万吨 | 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 | 2.46 | 3.46 | 4.48 | 7.58 | 29.51 | 21.88 | 18.71 | 23.33 | 1.82 | 4.00 | 5 | 5 | 0.00% |
| 饲料消费 | 百万吨 | 185.00 | 187.00 | 191.00 | 193.00 | 203.00 | 209.00 | 218 | 225 | 234.00 | 238.00 | 242 | 242 | 0.00% |
| 国内消费总计 | 百万吨 | 255.00 | 263.00 | 274.00 | 278.00 | 285.00 | 291.00 | 299 | 307 | 316.00 | 320.00 | 324 | 324 | 0.00% |
| 出口 | 百万吨 | 0.08 | 0.02 | 0.02 | 0.01 | 0.00 | 0.00 | 0.01 | 0 | 0.00 | 0.02 | 0.02 | 0.02 | 0.00% |
| 期末库存 | 百万吨 | 223.02 | 222.53 | 210.16 | 200.53 | 205.70 | 209.14 | 206.04 | 211.19 | 191.93 | 177.15 | 165.13 | 165.13 | 0.00% |
| 库存消费比 | % | 87.46% | 84.61% | 76.70% | 72.13% | 72.18% | 71.87% | 68.91% | 68.79% | 60.74% | 55.36% | 50.97% | 50.97% | 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 | 2016/17 | 2017/18 | 2018/19E | 2019/20 | 2020/21 | 2021/22 | 2022/23 | 2023/24 | 2024/25 | 2025/26E | 2026/27E(10月值) | 2026/27E（上期值） | 预测值变化方向与幅度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 期初库存 | 百万吨 | 80.41 | 94.83 | 100.66 | 114.10 | 95.10 | 100.27 | 93.48 | 101.82 | 115.10 | 125.97 | 124.93 | 125.27 | -0.27% |
| 产量 | 百万吨 | 349.31 | 342.09 | 361.04 | 339.89 | 368.60 | 360.41 | 378.24 | 396.4 | 428.11 | 429.19 | 442.7 | 442.35 | 0.08% |
| 进口 | 百万吨 | 144.22 | 153.26 | 145.88 | 164.97 | 165.49 | 155.51 | 168.56 | 178.54 | 179.15 | 188.53 | 190.82 | 190.42 | 0.21% |
| 压榨量 | 百万吨 | 287.28 | 294.64 | 298.53 | 312.48 | 315.82 | 314.50 | 315.6 | 331.25 | 359.16 | 375.84 | 385.71 | 385.22 | 0.13% |
| 国内消费总计 | 百万吨 | 330.61 | 338.07 | 344.28 | 358.40 | 363.97 | 363.94 | 366.7 | 383.87 | 412.06 | 432.33 | 442.18 | 442.44 | -0.06% |
| 出口 | 百万吨 | 147.50 | 153.07 | 148.83 | 165.06 | 164.86 | 154.22 | 171.79 | 177.76 | 184.33 | 186.42 | 192 | 191.58 | 0.22% |
| 期末库存 | 百万吨 | 95.82 | 99.05 | 114.48 | 95.49 | 100.35 | 98.03 | 101.79 | 115.13 | 125.97 | 124.93 | 124.28 | 124.02 | 0.21% |
| 库存消费比 | % | 28.98% | 29.30% | 33.25% | 26.64% | 27.57% | 26.94% | 27.76% | 29.99% | 30.57% | 28.90% | 28.11% | 28.03% | 0.27% |
| 中国大豆 | 单位 | 2016/17 | 2017/18 | 2018/19E | 2019/20 | 2020/21 | 2021/22 | 2022/23 | 2023/24 | 2024/25 | 2025/26E | 2026/27E(10月值) | 2026/27E（上期值） | 预测值变化方向与幅度 |
| 期初库存 | 百万吨 | 17.14 | 20.12 | 23.06 | 19.46 | 24.61 | 30.86 | 25.15 | 32.34 | 43.31 | 44.49 | 44.36 | 44.36 | 0.00% |
| 产量 | 百万吨 | 13.64 | 15.28 | 15.97 | 18.10 | 19.60 | 16.40 | 20.28 | 20.84 | 20.65 | 20.90 | 21 | 21 | 0.00% |
| 进口 | 百万吨 | 93.50 | 94.10 | 82.54 | 98.53 | 99.74 | 90.50 | 104.5 | 112 | 108.00 | 113.00 | 115 | 115 | 0.00% |
| 压榨量 | 百万吨 | 88.00 | 90.00 | 85.00 | 91.50 | 93.00 | 87.90 | 96 | 99 | 103.50 | 109.00 | 111 | 111 | 0.00% |
| 国内消费总计 | 百万吨 | 103.50 | 106.30 | 102.00 | 109.20 | 112.74 | 108.40 | 117.5 | 121.8 | 127.40 | 133.90 | 136 | 136 | 0.00% |
| 出口 | 百万吨 | 0.11 | 0.13 | 0.12 | 0.09 | 0.07 | 0.10 | 0.09 | 0.07 | 0.07 | 0.13 | 0.1 | 0.1 | 0.00% |
| 期末库存 | 百万吨 | 20.66 | 23.06 | 19.46 | 26.80 | 31.15 | 29.25 | 32.34 | 43.31 | 44.49 | 44.36 | 44.26 | 44.26 | 0.00% |
| 库存消费比 | % | 19.96% | 21.69% | 19.08% | 24.54% | 27.63% | 26.98% | 27.52% | 35.56% | 34.92% | 33.13% | 32.54% | 32.54% | 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 | 2016/17 | 2017/18 | 2018/19E | 2019/20 | 2020/21 | 2021/22 | 2022/23 | 2023/24 | 2024/25 | 2025/26E | 2026/27E(10月值) | 2026/27E（上期值） | 预测值变化方向与幅度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 期初库存 | 百万吨 | 244.38 | 262.70 | 287.18 | 280.69 | 299.66 | 283.86 | 275.35 | 274.69 | 269.76 | 260.40 | 281.55 | 280.6 | 0.34% |
| 产量 | 百万吨 | 756.41 | 762.88 | 731.00 | 762.21 | 774.41 | 780.05 | 790.45 | 791.53 | 799.06 | 844.06 | 822.39 | 822.43 | 0.00% |
| 进口 | 百万吨 | 178.92 | 180.86 | 171.27 | 188.17 | 194.80 | 199.93 | 212.96 | 223.23 | 201.75 | 221.57 | 204.8 | 207.48 | -1.29% |
| 饲料消费 | 百万吨 | 147.56 | 146.52 | 139.25 | 139.19 | 163.70 | 160.19 | 153.02 | 159.14 | 157.33 | 168.65 | 166.9 | 164.73 | 1.32% |
| 国内消费总计 | 百万吨 | 739.84 | 742.05 | 734.81 | 747.40 | 787.74 | 791.16 | 790.38 | 796.58 | 808.43 | 822.90 | 827.9 | 826.75 | 0.14% |
| 出口 | 百万吨 | 183.35 | 182.47 | 173.67 | 194.33 | 203.35 | 202.77 | 221.94 | 222.23 | 210.88 | 226.91 | 208.97 | 211.77 | -1.32% |
| 期末库存 | 百万吨 | 260.95 | 283.53 | 283.37 | 295.50 | 286.33 | 272.75 | 275.42 | 269.65 | 260.40 | 281.55 | 276.04 | 276.29 | -0.09% |
| 库存消费比 | % | 35.27% | 38.21% | 38.56% | 39.54% | 36.35% | 34.47% | 34.85% | 33.85% | 32.21% | 34.21% | 33.34% | 33.42% | -0.23% |
| 中国小麦 | 单位 | 2016/17 | 2017/18 | 2018/19E | 2019/20 | 2020/21 | 2021/22 | 2022/23 | 2023/24 | 2024/25 | 2025/26E | 2026/27E(10月值) | 2026/27E（上期值） | 预测值变化方向与幅度 |
| 期初库存 | 百万吨 | 97.00 | 114.93 | 131.20 | 138.09 | 150.02 | 139.12 | 136.76 | 138.82 | 134.52 | 127.78 | 122.2 | 122.2 | 0.00% |
| 产量 | 百万吨 | 133.27 | 134.33 | 131.43 | 133.60 | 134.25 | 136.95 | 137.72 | 136.59 | 140.10 | 140.07 | 141 | 141 | 0.00% |
| 进口 | 百万吨 | 4.41 | 3.94 | 3.15 | 5.38 | 10.62 | 9.57 | 13.28 | 13.63 | 4.17 | 5.46 | 6 | 6 | 0.00% |
| 饲料消费 | 百万吨 | 17.00 | 17.50 | 20.00 | 19.00 | 45.00 | 35.00 | 33 | 37 | 33.00 | 33.00 | 32 | 31 | 3.23% |
| 国内消费总计 | 百万吨 | 119.00 | 121.00 | 125.00 | 126.00 | 155.00 | 148.00 | 148 | 153.5 | 150.00 | 150.00 | 149 | 148 | 0.68% |
| 出口 | 百万吨 | 0.75 | 1.00 | 1.01 | 1.05 | 0.76 | 0.88 | 0.95 | 1.01 | 1.02 | 1.10 | 1 | 1 | 0.00% |
| 期末库存 | 百万吨 | 114.93 | 131.20 | 139.77 | 150.02 | 139.12 | 136.76 | 138.82 | 134.52 | 127.78 | 122.20 | 119.2 | 120.2 | -0.83% |
| 库存消费比 | % | 96.58% | 108.43% | 111.82% | 119.06% | 89.75% | 92.41% | 93.80% | 87.64% | 85.19% | 81.47% | 80.00% | 81.22% | -1.50% |

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 | 2016/17 | 2017/18 | 2018/19E | 2019/20 | 2020/21 | 2021/22 | 2022/23 | 2023/24 | 2024/25 | 2025/26E | 2026/27E(10月值) | 2026/27E（上期值） | 预测值变化方向与幅度 |
|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|---|
| 期初库存 | 百万吨 | 142.58 | 149.90 | 163.74 | 176.61 | 181.64 | 187.81 | 184.39 | 181.06 | 180.41 | 191.63 | 204.22 | 202.74 | 0.73% |
| 产量 | 百万吨 | 490.94 | 494.84 | 497.34 | 498.91 | 509.32 | 513.10 | 516.7 | 523.93 | 542.16 | 545.65 | 533.08 | 533.85 | -0.14% |
| 进口 | 百万吨 | 41.21 | 46.59 | 43.97 | 42.32 | 46.46 | 54.48 | 57.67 | 53.82 | 58.01 | 55.94 | 58.75 | 59.83 | -1.81% |
| 国内消费总计 | 百万吨 | 483.55 | 482.17 | 484.59 | 493.75 | 503.65 | 517.62 | 520.15 | 524.65 | 530.94 | 533.06 | 538.8 | 539.61 | -0.15% |
| 出口 | 百万吨 | 47.19 | 47.25 | 43.90 | 43.41 | 51.17 | 56.90 | 55.46 | 56.75 | 61.43 | 58.53 | 61.35 | 62.62 | -2.03% |
| 期末库存 | 百万吨 | 149.97 | 162.57 | 176.49 | 181.77 | 187.31 | 183.28 | 180.93 | 180.34 | 191.63 | 204.22 | 198.5 | 196.99 | 0.77% |
| 库存消费比 | % | 31.01% | 33.72% | 36.42% | 36.81% | 37.19% | 35.41% | 34.78% | 34.37% | 36.09% | 38.31% | 36.84% | 36.51% | 0.92% |
| 中国大米 | 单位 | 2016/17 | 2017/18 | 2018/19E | 2019/20 | 2020/21 | 2021/22 | 2022/23 | 2023/24 | 2024/25 | 2025/26E | 2026/27E(10月值) | 2026/27E（上期值） | 预测值变化方向与幅度 |
| 期初库存 | 百万吨 | 88.00 | 98.50 | 109.00 | 115.00 | 116.50 | 116.50 | 113 | 106.6 | 103.00 | 104.50 | 105.5 | 105.5 | 0.00% |
| 产量 | 百万吨 | 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 | 5.30 | 5.50 | 3.20 | 2.60 | 4.22 | 5.95 | 4.38 | 1.53 | 2.34 | 4.08 | 3.5 | 4 | -12.50% |
| 国内消费总计 | 百万吨 | 141.76 | 142.51 | 142.92 | 145.23 | 150.29 | 156.36 | 154.99 | 148.12 | 144.96 | 147.35 | 147.3 | 147.3 | 0.00% |
| 出口 | 百万吨 | 0.81 | 1.36 | 2.77 | 2.60 | 2.22 | 2.08 | 1.74 | 1.63 | 1.15 | 2.06 | 2.2 | 2.2 | 0.00% |
| 期末库存 | 百万吨 | 98.50 | 109.00 | 115.00 | 116.50 | 116.50 | 113.00 | 106.6 | 103 | 104.50 | 105.50 | 106.5 | 107 | -0.47% |

资料来源：USDA、山西证券研究所

## 2.6 宠物行业动态

1. 希尔思公布 2026 三季报。在本季度，希尔思继续保持稳健增长，其营收增速与有机销售增长率均跑赢母公司整体平均水平。2026 年 Q3 净销售额为 12.05 亿美元，2025 年 Q3 为 11.42 亿美元，同比变动+5.6%；2026 年 Q3 营业利润为 2.67 亿美元，2025 年 Q3 为 2.55 亿美元，同比变动+5.0%。处方粮系列依然是核心业绩引擎，其中犬用处方粮录得中高个位数增长，而猫用处方粮实现了两位数的高速增长。
2. 泰国宠物食品企业 i-Tail 官宣完成对美国宠物零食厂商 Phelps Pet Products 的收购，本次交易企业价值 1.6 亿美元。依托这笔收购，i-Tail 正式在其核心大市场美国落地自有生产基地，补齐犬零食与特种营养板块短板，实现业务结构的重要补强。据悉，

i-Tail 背靠泰万盛集团，长期聚焦猫咪主食湿粮赛道，犬类零食业务一直是其相对薄弱的环节。Phelps Pet Products 则是美国本土老牌宠物零食制造商，创立于 1966 年，深耕犬用肉干、风干零食数十年。其工厂分布在美国两个州，主打清洁标签、高蛋白风干粮与肉干类犬零食。

3. 上海申隆·宠物冒险岛正式营业，成为目前上海最大规模宠物乐园。申隆·宠物冒险岛落地于奉贤区青村镇沿钱公路 5599 号，原为已关停闲置多年的申隆生态园。项目自去年启动引进建设，今年 5 月开启试运营，10 月正式开业。园区依托约 300 亩生态森林、草坪、林间小路和水岸空间，设置了九座岛屿，目前已在数座岛屿上开放多项人宠互动体验，其余岛屿也将陆续开放。项目由上宠集团、南上海宠物经济商会牵头发起，联合上海好伙伴宠物酒店、亚洲育犬联盟（大陆分会）合作开发。
4. 中宠股份迎来韩国农林畜产食品部（MAFRA）下属农林畜产检疫本部（APQA，Animal and Plant Quarantine Agency）官方审核。中宠股份轮值总裁江移山、干粮制造中心总经理李晓晖、质量安全管理中心总监刘志楠等相关领导出席审核。此次审核围绕生物安全防疫、生产卫生条件、原料溯源管理、HACCP 体系运行、仓储物流、标签合规、记录追溯等维度展开。审核重点聚焦动物疫病风险防控、生产硬件卫生条件、全过程风险管控、原料来源管控、记录可追溯能力。

## 3. 农业上市公司公告

1. 立华股份:2026 年 10 月销售情况简报。（1）鸡：2026 年 10 月销售肉鸡（含毛鸡、屠宰品及熟制品）5,455.62 万只，销售收入 15.68 亿元，毛鸡销售均价 12.70 元/公斤，环比变动分别为-3.32%、-8.73%、-7.64%，同比变动分别为 3.67%、7.32%、0.95%。（2）猪：2026 年 10 月销售肉猪 20.09 万头，销售收入 2.74 亿元，肉猪销售均价 10.34 元/公斤，环比变动分别为-1.13%、0.00%、-5.91%，同比变动分别为 4.36%、-2.49%、-13.69%。
2. 温氏股份:2026 年 11 月 2 日投资者关系活动记录表。（1）猪：9 月份，肉猪上市率 93%，料肉比 2.53。种猪群体性能进一步增强，9 月份 PSY 达 27.8 头。剔除肉猪跌价冲回影响，9 月份公司肉猪养殖综合成本 5.8 元/斤，第三季度 6.0 元/斤。（2）鸡：9 月份，肉鸡上市率达 95.2%，处于历史高位水平，料肉比 2.86。9 月份和第三季度毛鸡出栏完全成本约 5.9 元/斤。公司看好四季度消费旺季的鸡价，预计养鸡业务全年能

够贡献合理的利润。

3. 巨星农牧:投资者关系活动记录表（2026 年 10 月 30 日）。2026 年 9 月，种群 PSY 提升至 31 头以上，标准商品肥猪料肉比降至 2.43，商品肥猪完全成本降至 5.96 元/斤，断奶仔猪成本控制在 250 元/头以内。公司 2026 年四季度经营目标为确保商品肥猪完全成本维持在 6.0 元/斤以内，持续夯实成本优势。
4. 路斯股份：公司拟以自有资金回购 A 股股份，用于实施员工持股计划或股权激励。回购股份为公司发行的人民币普通股（A 股），回购价格上限为 16.00 元/股，拟回购数量为 60 万至 100 万股，占总股本 0.58%–0.97%，本次回购资金全部来源于公司自有资金。
5. 中宠股份:关于回购公司股份的进展公告。截至 2026 年 10 月 31 日，累计回购股份 2,197,400 股，占总股本 0.68%，成交价区间为 24.70 - 29.27 元/股，累计支付金额 57,058,116.00 元（不含交易费用）。截至 2026 年 11 月 3 日，回购股份总数增至 2,426,100 股，占总股本 0.75%，累计支付金额达 63,373,736.00 元（不含交易费用）。
6. 隆平高科:2025-2026 业务年度经营情况报告。2025 年 10 月 1 日-2026 年 9 月 30 日，公司总营业收入 81.07 亿元，同比下滑 4.91%；种子销售总量 2.89 亿公斤，同比下降 5.15%。其中，玉米种子收入 47.71 亿元，同比下滑 5.84%，销量下降 13.68%；水稻种子收入微增 1.20%，销量增长 3.94%。

## 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

**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

**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

**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

