农林牧渔

农业行业周报

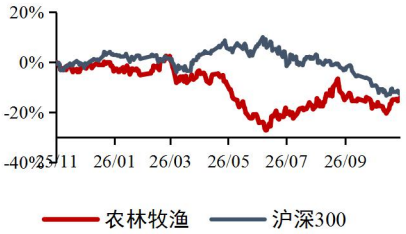
同步大市-A（维持

生猪养殖深度亏损，继续关注产能去化

2026 年 11 月 16 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】猪价跌至年内低位，持续关注产能去化-农业行业周报（261102-261108） 2026.11.9

【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

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 9 日-11 月 15 日），沪深 300 指数涨跌幅为-0.94%，农林牧渔板块涨跌幅为 0.50%，板块排名第 6；子行业中水产养殖、生猪养殖、其他农产品加工、畜禽饲料、肉鸡养殖表现位居前五。
- 本周生猪养殖亏损继续扩大。截至 11 月 13 日，四川/广东/河南外三元生猪均价分别为 8.6/9.61/8.58 元/公斤，环比上周分别 0.58%/-6.34%/1.78%；平均猪肉价格为 14.79 元/公斤，环比上周-1.73%；仔猪平均批发价格 16.00 元/公斤，环比上周持平。截至 11 月 13 日，自繁自养利润为-446.67 元/头，环比上周-49.94 元/头；外购仔猪养殖利润为-294.71 元/头，环比上周-70.27 元/头。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增长。截至 11 月 13 日，白羽肉鸡周度价格为 6.47 元/公斤，环比上周+1.41%；肉鸡苗价格为 2.13 元/羽，环比上+周 4.93%；毛鸡养殖利润为-0.77 元/羽，环比上周 0.36 元/羽。截至 11 月 13 日，鸡蛋价格为 9.2 元/公斤，环比上周-2.13%。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 13 日，玉米现货价格为 2265.69 元/吨，环比上周 0.16%；小麦现货价格为 2458.50 元/吨，环比上周持平；豆粕现货价格为 3180.53 元/吨，环比上周-0.21%。淡水产品方面，截至 11 月 6 日，草鱼价格为 16.51 元/公斤，环比上周-0.66%；鲫鱼价格为 20.49 元/公斤，环比上周-0.82%；鲤鱼价格为 14.08 元/公斤，环比上周-0.56%；鲢鱼价格为 14.60 元/公斤，环比上周-0.07%。截至 11 月 6 日，国际鱼粉现货价为 3329.66 美元/吨，环比上周持平。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。
- 天猫、京东等平台公布双十一宠物战报，头部玩家相对稳定，但位次排名有所变动。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，海外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 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

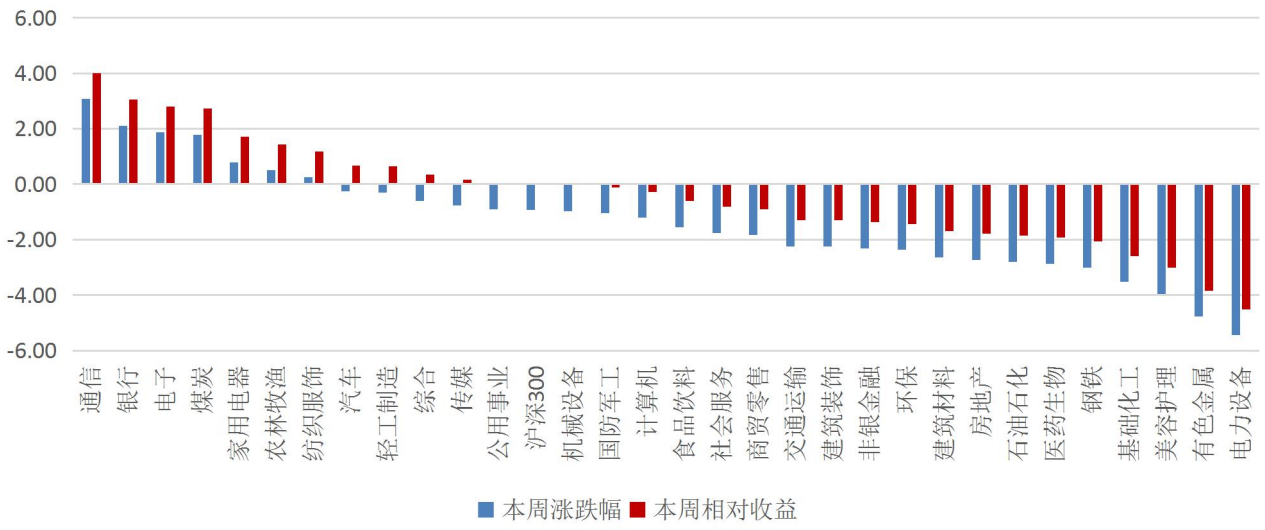
1. 农业板块本周行情回顾

本周（11 月 9 日-11 月 15 日），沪深 300 指数涨跌幅为-0.94%，农林牧渔板块涨跌幅为 0.50%，板块排名第 6；子行业中水产养殖、生猪养殖、其他农产品加工、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：好当家（22.97%）、天邦食品（15.50%）、东瑞股份（10.82%）、金新农（8.81%）、邦基科技（7.37%）、唐人神（4.90%）、巨星农牧（4.53%）、宏辉果蔬（4.47%）、海南橡胶（4.21%）、大禹生物（4.13%）。

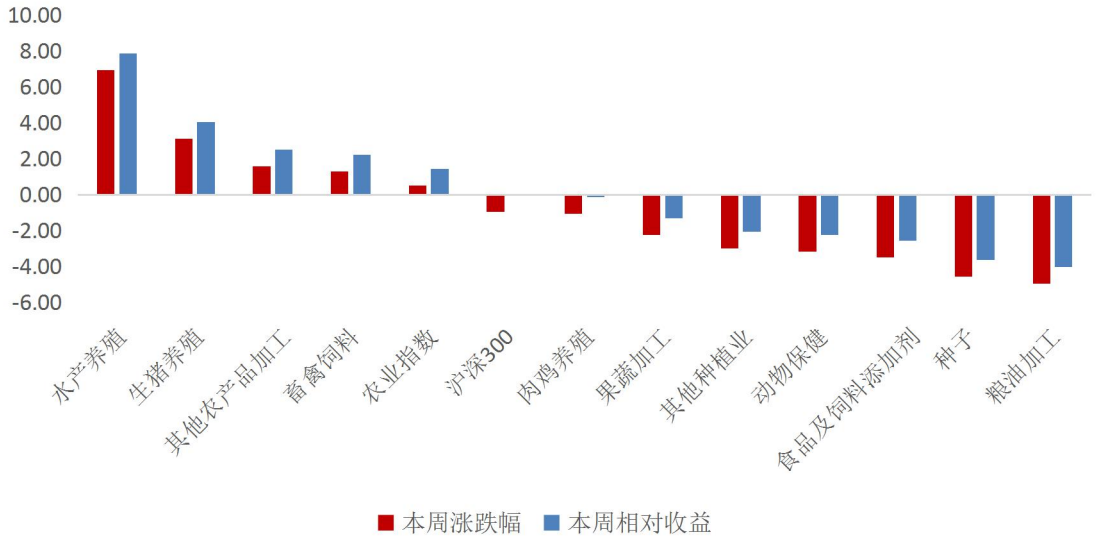
行业涨跌幅后十公司包括：诺普信（-13.32%）、金健米业（-12.42%）、秋乐种业（-9.09%）、天山生物（-8.58%）、万向德农（-7.10%）、雪榕生物（-6.93%）、*ST 景谷（-6.63%）、康农种业（-6.55%）、神农种业（-6.45%）、乖宝宠物（-6.34%）。

图 1：本周各行业板块涨跌幅



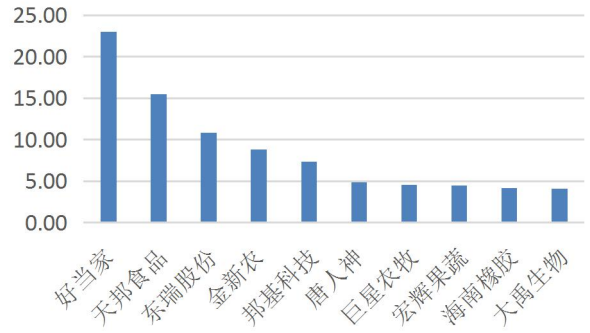
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 2：本周农业各子行业涨跌幅



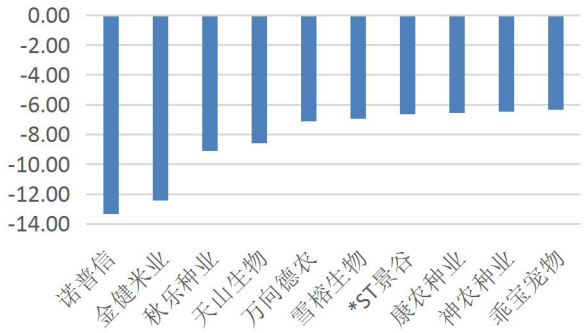
资料来源：Wind、山西证券研究所

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



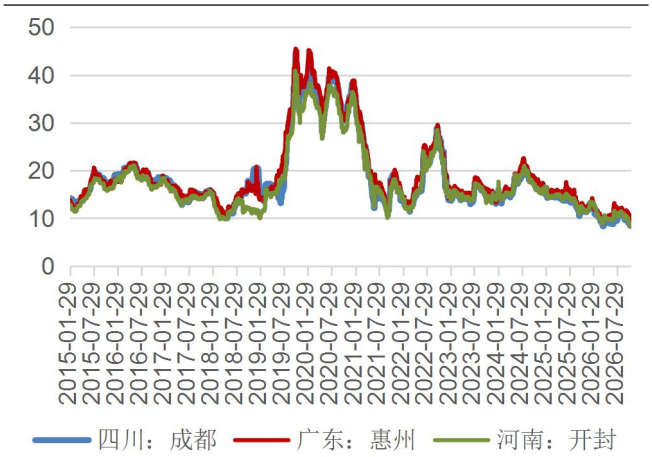
资料来源：Wind、山西证券研究所

2. 行业数据

2.1 生猪养殖

本周生猪养殖亏损继续扩大。根据跟踪的重点省市猪价来看，截至 11 月 13 日，四川/广东/河南外三元生猪均价分别为 8.6/9.61/8.58 元/公斤，环比上周分别 0.58%/-6.34%/1.78%；平均猪肉价格为 14.79 元/公斤，环比上周-1.73%；截至 11 月 13 日，仔猪平均批发价格 16.00 元/公斤，环比上周持平。截至 11 月 13 日，自繁自养利润为-446.67 元/头，环比上周-49.94 元/头；外购仔猪养殖利润为-294.71 元/头，环比上周-70.27 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）

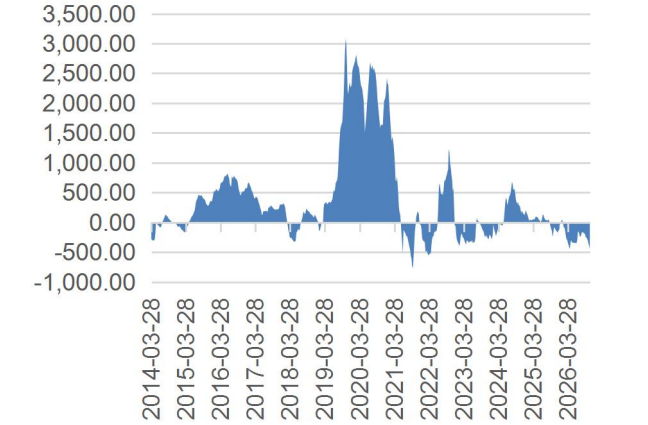
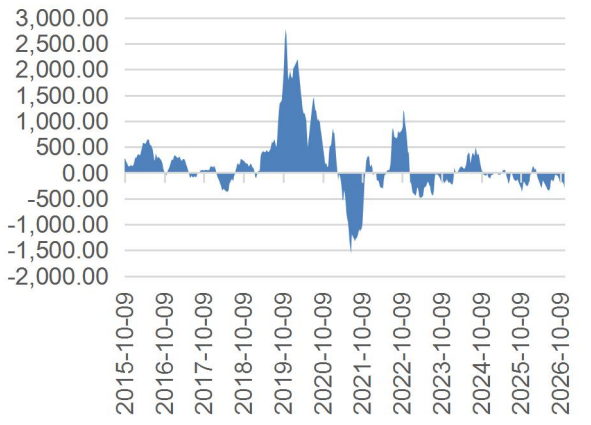


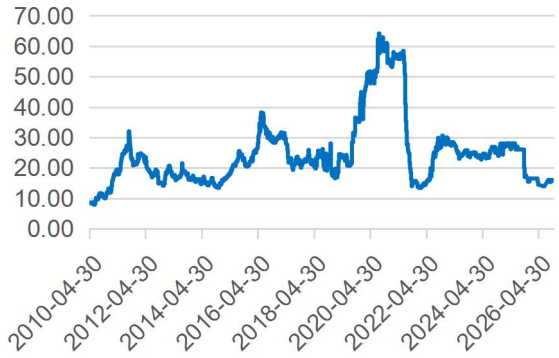
图 8：外购仔猪的生猪养殖利润（元/头）



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）



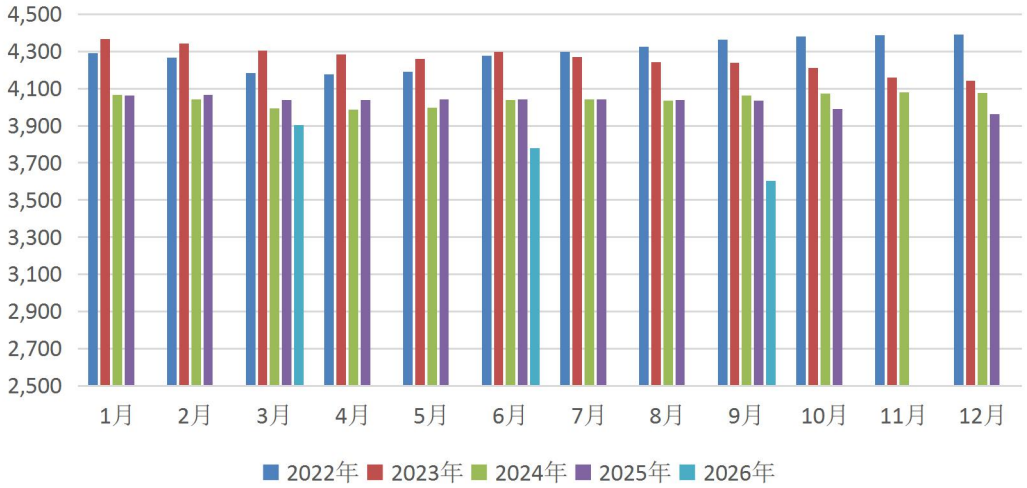
资料来源：Wind、山西证券研究所

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416.63万头
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	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243.33万头
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
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	49.95	591.30	325.72	29.45	54.34	94.76	128.69	41.26	7.58	22.28	12.77	42.84	17.48	15.00	27.77	38.47

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增长。截至 11 月 13 日，白羽肉鸡周度价格为 6.47 元/公斤，环比上周 1.41%；截至 11 月 13 日，肉鸡苗价格为 2.13 元/羽，环比上周 4.93%；截至 11 月 13 日，毛鸡养殖利润为-0.77 元/羽，环比上周 0.36 元/羽。截至 11 月 13 日，鸡蛋价格为 9.2 元/公斤，环比上周-2.13%。

图 13：国内白羽肉鸡主产区平均价（元/公斤）

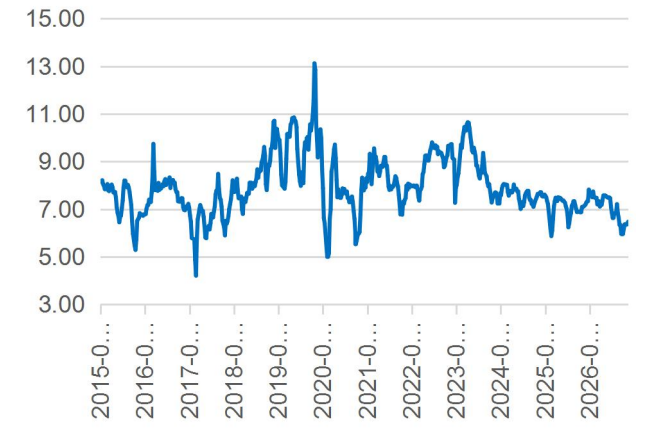
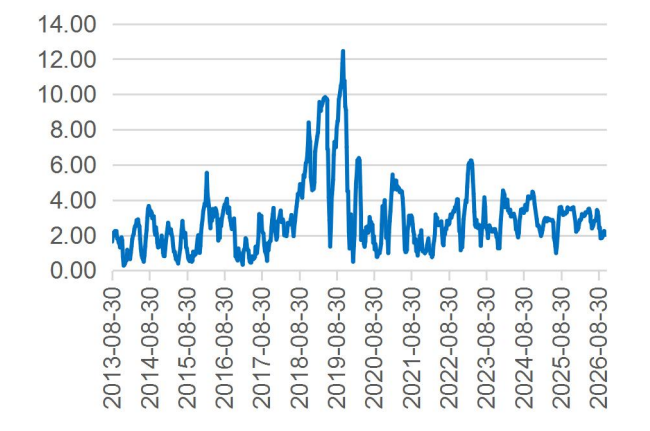


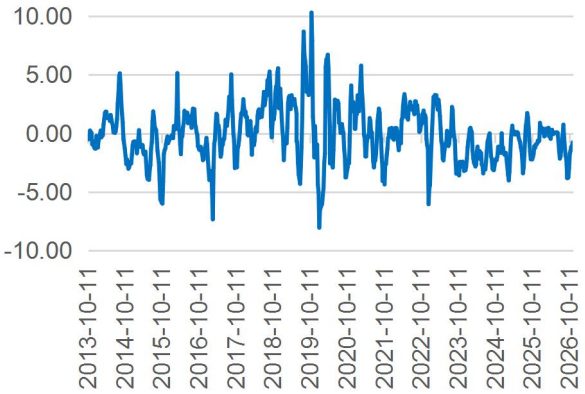
图 14：白羽肉鸡苗平均价（元/羽）



资料来源：Wind、山西证券研究所

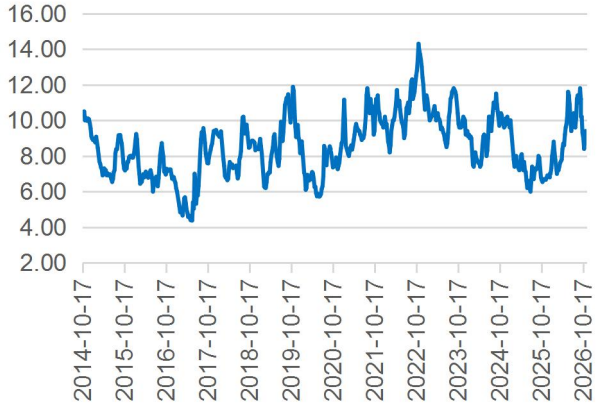
资料来源：Wind、山西证券研究所

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

本周肉鸡/蛋鸡饲料均价环比持平。截至 11 月 5 日，育肥猪配合饲料均价为 3.35 元/公斤，环比上周-0.30%。截至 11 月 13 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）



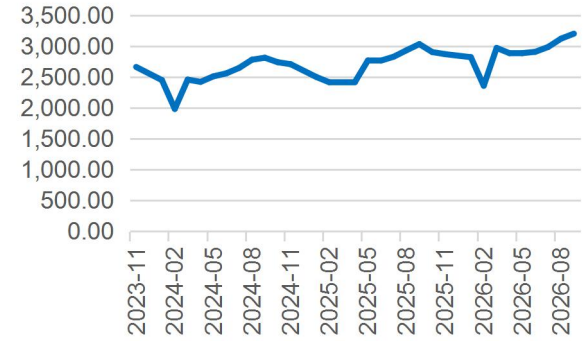
资料来源：Wind、山西证券研究所

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）

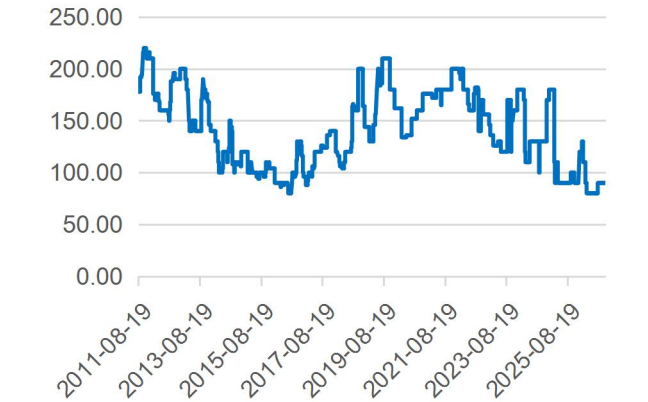


资料来源：Wind、山西证券研究所

2.4 水产养殖

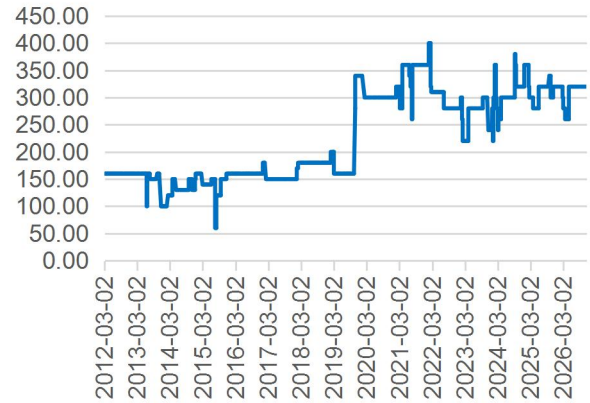
海水产品方面，截至 11 月 13 日，海参价格为 90 元/千克，环比上周持平；对虾价格为 320 元/千克，环比上周持平。淡水产品方面，截至 10 月 9 日，加州鲈塘口均价为 10.4 元/斤，环比上周-5.45%；截至 11 月 6 日，草鱼价格为 16.51 元/公斤，环比上周-0.66%；鲫鱼价格为 20.49 元/公斤，环比上周-0.82%；鲤鱼价格为 14.08 元/公斤，环比上周-0.56%；鲢鱼价格为 14.60 元/公斤，环比上周-0.07%。截至 11 月 6 日，国际鱼粉现货价为 3329.66 美元/吨，环比上周持平。

图 21：水产批发市场海参大宗价（元/公斤）



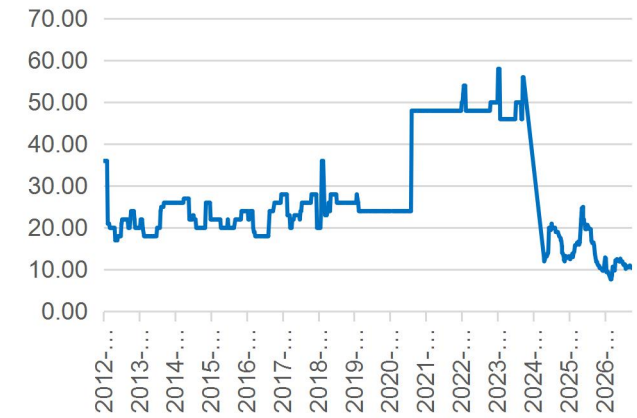
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 22：水产批发市场对虾大宗价（元/公斤）



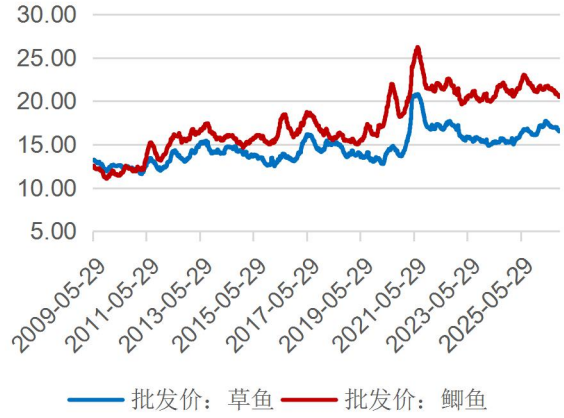
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 23：加州鲈塘口均价（元/斤）



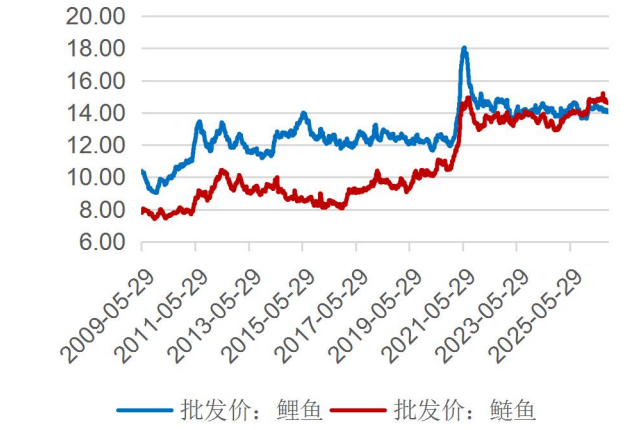
资料来源：Wind、山西证券研究所

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 13 日，玉米现货价格为 2265.69 元/吨，环比上周 0.16%；大豆现货价格为 4827.89 元/吨，环比上周 1.26%；小麦现货价格为 2458.50 元/吨，环比上周 0.00%；豆粕现货价格为 3180.53 元/吨，环比上周-0.21%。截至 11 月 13 日，豆油价格为 9009.47 元/吨，环比

上周 1.26%；菜油价格为 10663.75 元/吨，环比上周 2.89%。菌类产品方面，截至 11 月 13 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。

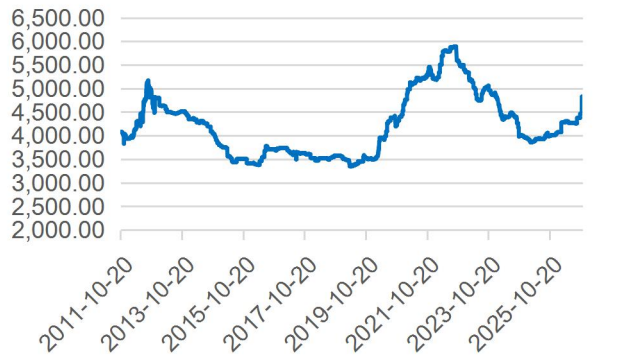
截至 10 月 23 日，白糖经销价格为 5233.33 元/吨，环比上周-0.25%；截至 11 月 6 日，原糖国际现货价为 18.06 美分/磅，环比上周-4.80%。

图 27：国内玉米现货价（元/吨）



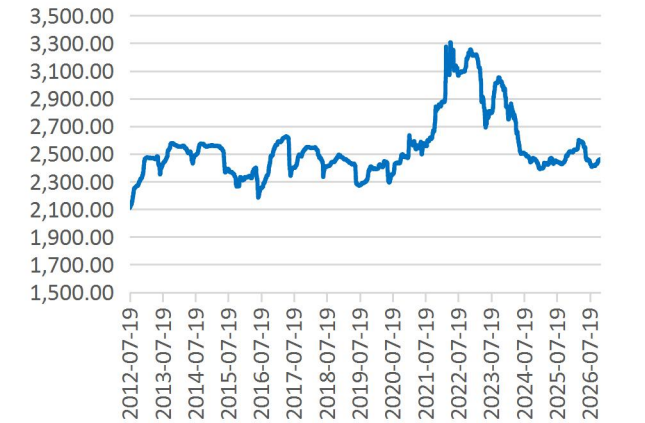
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 28：国内大豆现货价（元/吨）



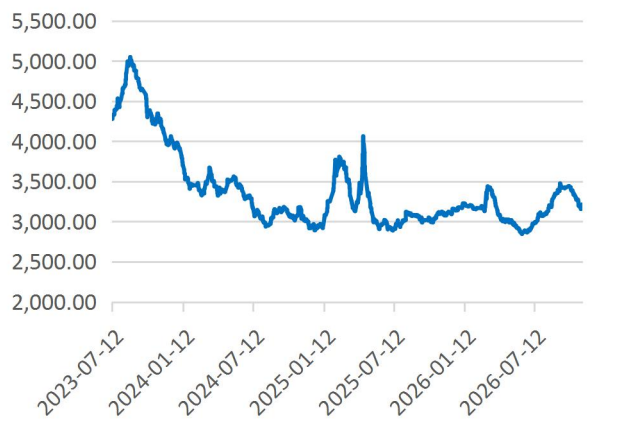
资料来源：Wind、山西证券研究所

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）



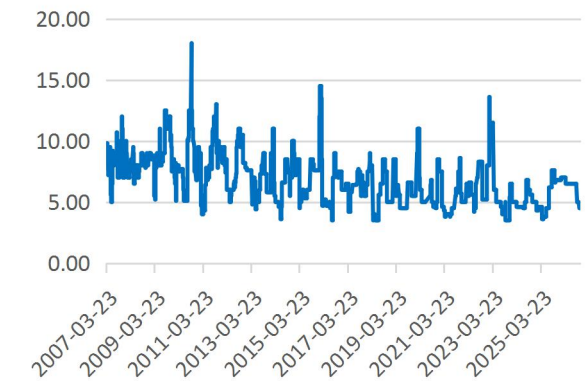
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 32：国内菜油现货价（元/吨）



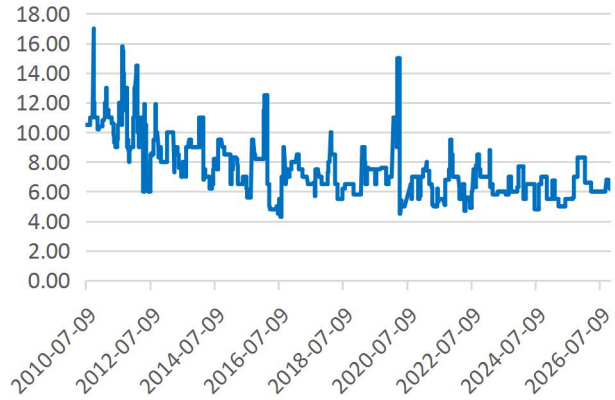
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 33：金针菇价格（元/公斤）



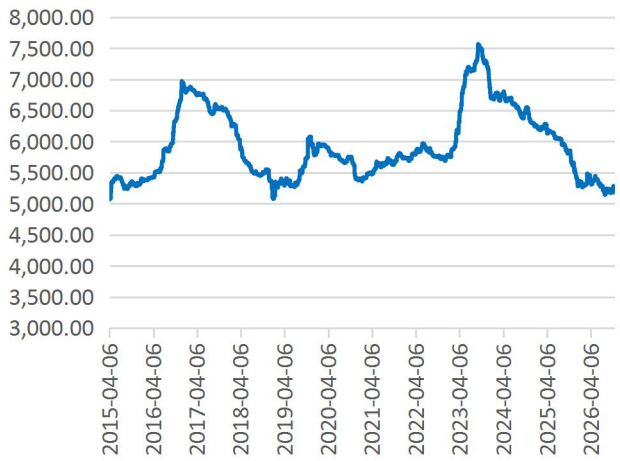
资料来源：Wind、山西证券研究所

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(11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	313.91	295.69	308.31	307.16	0.37%
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	1234.96	1334.72	1291.55	1293.75	-0.17%
进口	百万吨	135.59	149.93	164.42	167.76	184.86	184.45	173.45	197.6	186.56	199.61	201.43	203.38	-0.96%
饲料消费	百万吨	656.07	672.36	703.88	715.65	723.87	743.16	735.41	769.93	785.74	829.11	823.36	826.33	-0.36%
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	1253.19	1322.1	1317.92	1320.47	-0.19%
出口	百万吨	160.05	148.24	181.71	172.33	182.70	206.64	180.4	192.65	187.58	215.36	209.38	210.72	-0.64%
期末库存	百万吨	350.63	341.60	321.07	306.48	292.83	310.50	304.77	315.25	295.69	308.31	281.94	280.44	0.53%
库存消费比	%	32.34%	31.33%	28.05%	26.99%	25.60%	25.91%	25.97%	25.81%	23.59%	23.32%	21.39%	21.24%	0.73%
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(11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	176.97	177.15	-0.10%
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	3.82	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	238	240	242	-0.83%
国内消费总计	百万吨	255.00	263.00	274.00	278.00	285.00	291.00	299	307	316	320	322	324	-0.62%
出口	百万吨	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	223.02	222.53	210.16	200.53	205.70	209.14	206.04	211.19	191.93	176.97	166.95	165.13	1.10%
库存消费比	%	87.46%	84.61%	76.70%	72.13%	72.18%	71.87%	68.91%	68.79%	60.74%	55.30%	51.85%	50.97%	1.73%

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(11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	115.09	126.01	124.98	124.93	0.04%
产量	百万吨	349.31	342.09	361.04	339.89	368.60	360.41	378.24	396.4	428.23	429.26	442.5	442.7	-0.05%
进口	百万吨	144.22	153.26	145.88	164.97	165.49	155.51	168.56	178.54	179.15	189.39	191.38	190.82	0.29%
压榨量	百万吨	287.28	294.64	298.53	312.48	315.82	314.50	315.6	331.25	359.23	376.33	386.24	385.71	0.14%
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	412.13	433.05	442.8	442.18	0.14%
出口	百万吨	147.50	153.07	148.83	165.06	164.86	154.22	171.79	177.76	184.33	186.63	192.55	192	0.29%
期末库存	百万吨	95.82	99.05	114.48	95.49	100.35	98.03	101.79	115.13	126.01	124.98	123.5	124.28	-0.63%
库存消费比	%	28.98%	29.30%	33.25%	26.64%	27.57%	26.94%	27.76%	29.99%	30.58%	28.86%	27.89%	28.11%	-0.77%
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(11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	20.9	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	113	115	115	0.00%
压榨量	百万吨	88.00	90.00	85.00	91.50	93.00	87.90	96	99	103.5	109	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	127.4	133.9	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(11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	269.87	260.42	282.86	281.55	0.47%
产量	百万吨	756.41	762.88	731.00	762.21	774.41	780.05	790.45	791.53	799.02	844.03	827.51	822.39	0.62%
进口	百万吨	178.92	180.86	171.27	188.17	194.80	199.93	212.96	223.23	201.49	222.37	203.85	204.8	-0.46%
饲料消费	百万吨	147.56	146.52	139.25	139.19	163.70	160.19	153.02	159.14	157.2	169.16	168.41	166.9	0.90%
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	808.47	821.59	829.55	827.9	0.20%
出口	百万吨	183.35	182.47	173.67	194.33	203.35	202.77	221.94	222.23	210.86	226.03	208.66	208.97	-0.15%
期末库存	百万吨	260.95	283.53	283.37	295.50	286.33	272.75	275.42	269.65	260.42	282.86	280.82	276.04	1.73%
库存消费比	%	35.27%	38.21%	38.56%	39.54%	36.35%	34.47%	34.85%	33.85%	32.21%	34.43%	33.85%	33.34%	1.53%
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(11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	140.1	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	33	32	32	0.00%
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	150	149	149	0.00%
出口	百万吨	0.75	1.00	1.01	1.05	0.76	0.88	0.95	1.01	1.02	1.1	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	122.2	119.2	119.2	0.00%
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%	80.00%	0.00%

资料来源：USDA、山西证券研究所

图 40：全球和中国大米供需平衡表

全球大米	单位	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26E	2026/27E(11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	180.6	191.86	204.84	204.22	0.30%
产量	百万吨	490.94	494.84	497.34	498.91	509.32	513.10	516.7	523.93	542.08	545.65	533.19	533.08	0.02%
进口	百万吨	41.21	46.59	43.97	42.32	46.46	54.48	57.67	53.82	58.01	56.02	57.94	58.75	-1.38%
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	530.82	532.68	538.2	538.8	-0.11%
出口	百万吨	47.19	47.25	43.90	43.41	51.17	56.90	55.46	56.75	61.43	58.2	60.23	61.35	-1.83%
期末库存	百万吨	149.97	162.57	176.49	181.77	187.31	183.28	180.93	180.34	191.86	204.84	199.82	198.5	0.66%
库存消费比	%	31.01%	33.72%	36.42%	36.81%	37.19%	35.41%	34.78%	34.37%	36.14%	38.45%	37.13%	36.84%	0.78%
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(11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	104.5	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	3.5	0.00%
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	104.5	105.5	106.5	106.5	0.00%
库存消费比	%	69.48%	76.49%	80.46%	80.22%	77.52%	72.27%	68.78%	69.54%	72.09%	71.60%	72.30%	72.30%	0.00%

资料来源：USDA、山西证券研究所

2.6 宠物行业动态

1. 天猫宠物发布双 11 全周期品牌、店铺 TOP20 榜单。天猫宠物战报统计时间为 10 月 20 日-11 月 13 日，以品牌支付 GMV 降序排行。（1）天猫双 11 全周期品牌成交排行榜 TOP 20：鲜朗、皇家、蓝氏、麦富迪、原始猎食渴望、诚实一口、网易严选、弗列加特、爱肯拿、许翠花、Toptrees 领先、天然百利、皇家处方粮、卫仕、小佩、霍曼、大宠爱、伯纳天纯、冠能、纯福。（2）天猫双 11 全周期店铺成交排行榜 TOP 20：鲜朗旗舰店、蓝氏旗舰店、皇家宠物食品旗舰店、麦富迪旗舰店、诚实一口旗舰店、弗列加特旗舰店、网易严选旗舰店、许翠花旗舰店、toptrees 宠物食品旗舰店、皇家处方粮旗舰店、小佩宠物用品旗舰店、nourse 卫仕旗舰店、homerun 霍曼

旗舰店、伯纳天纯旗舰店、纯福旗舰店、大宠爱旗舰店、wanpy 顽皮旗舰店、高爷家旗舰店、mag 旗舰店、pidan 旗舰店。

2. 天猫国际发布 2026 双 11 全周期战报。（1）宠物品牌成交榜 TOP10：渴望、爱肯拿、天然百利、皇家、荒野盛宴、福摩、希尔思、ziwi、星益生趣；猫主粮品牌榜前三：渴望、天然百利、爱肯拿；狗主粮品牌榜前三：荒野盛宴、爱肯拿、渴望。（2）行业趋势上，宠物健康管理正实现新跨越，精准营养管理迎来爆发，宠物健康从预防走向干预。其中，关节骨骼健康产品增长超 120%，泌尿道健康增长超 100%，心脏健康增长 100%，肝脏健康增长超 400%，肾脏健康增长超 500%。功能诉求呈现双领跑态势，日常功能诉求线中化毛与控重表现突出。体重管理·控重增长 80%，皮肤毛发·美毛护肤增长 70%，营养补充·体质增强增长 60%，化毛·排毛球增长 410%，免疫支持·抵抗力增长 70%，肠道健康·易消化增长 110%。全周期养护持续升级，生命阶段从“幼/成”二分走向全周期覆盖。幼年犬专用粮增长 150%，老年猫专用粮增长 100%，老年犬专用粮增长 10%。犬粮精准匹配趋势明显，从“通用粮”走向“一犬一方案”，精准匹配成为溢价点。品种体型专用粮增长 50%，小型犬专用粮增长 100%，泰迪/贵宾专用粮增长 100%，比熊专用粮增长 100%。同时，工艺粮加速渗透，工艺即卖点，高端主食形态持续渗透，狗全价风干/烘焙粮增长 50%，猫全价冻干粮增长 40%。

3. 京东宠物、京东全球购、京东宠物健康发布双 11 全阶段战报。（1）京东宠物战报，10 月 8 日-11 月 11 日，京东宠物消费用户同比增长超 18%，新增建档用户同比增长 147%、PLUS 用户成交金额占比达 66%。猫食品品牌销售排行榜：皇家、麦富迪、蓝氏、鲜朗、网易严选、Orijen、冠能、弗列加特、领先、爱肯拿；狗食品品牌销售排行榜：皇家、伯纳天纯、麦富迪、疯狂小狗、蓝氏、鲜朗、爱肯拿、Orijen、网易严选、比乐。（2）京东全球购宠物双 11 全周期战报，10 月 12 日-11 月 11 日，京东全球购宠物成交用户同比增长 42%、PLUS 用户同比增长 58%；双 11 全周期品牌排行榜 TOP6：天然百利、渴望、希尔思、福摩、爱肯拿、荒野盛宴；猫食品品牌排行榜 TOP5：天然百利、渴望、福摩、希尔思、爱肯拿；狗食品品牌排行榜 TOP5：荒野盛宴、爱肯拿、希尔思、渴望、天然百利。（3）宠物健康京东双 11 战报，10 月 12 日-11 月 11 日，宠物问诊单量同比增长 250%、宠物处方食品成交金额同比增长超 60%、猫狗特色保健产品成交金额同比增长超 40%、猫狗药品成交金额同比增长超

80%。

3. 农业上市公司公告

1. 天邦食品:产业投资人通威集团与公司签署《重整投资协议》，收到法院延长预重整期限决定书。通威集团受让标的股份所支付的现金（投资款）对价为 1,440,717,894 元，每股对价为 0.98 元。通威集团自协议生效之日起 5 个工作日内缴纳投资保证金 258,143,578.80 元，含已缴纳的报名保证金后即投资款总额的 20%，共计 288,143,578.80 元。在通威集团按时、足额支付投资保证金，且投资保证金转为投资款一部分的情况下，仍需继续支付的投资款总额为 1,152,574,315.20 元。通威集团本次重整投资的资金来源为自有及自筹资金，并提供了资金证明。产业投资人于 2026 年 11 月 9 日承诺参与本次重整投资的自有资金比例将不低于 50%。宁波中院准许天邦食品的延期申请，决定延长天邦食品股份有限公司的预重整期间至 2027 年 5 月 9 日。
2. 圣农发展:2026 年 10 月份销售情况简报。2026 年 10 月实现销售收入 18.48 亿元，较去年同期增长 5.08%，较上月环比变动-0.86%。其中，家禽饲养加工板块鸡肉销售收入为 13.08 亿元，较去年同期增长 4.47%，较上月环比增长 1.28%；深加工肉制品板块销售收入为 10.04 亿元，较去年同期增长 8.91%，销量方面，10 月份家禽饲养加工板块鸡肉销售数量为 14.03 万吨，较去年同期增长 6.17%，较上月环比增长 2.30%；深加工肉制品板块产品销售数量为 5.13 万吨，较去年同期增长 4.15%，较上月环比变动-2.92%。
3. 佩蒂股份:关于不向下修正佩蒂转债转股价格的公告。截至 2026 年 11 月 12 日收市，公司股价出现连续三十个交易日中至少有十五个交易日的收盘价低于佩蒂转债当期有效转股价格 15.00 元/股的 85%（12.75 元/股）之情形，触及佩蒂转债的转股价格向下修正条件。董事会决定本次不提出向下修正佩蒂转债转股价格的方案，且在未来六个月内（自 2026 年 11 月 13 日至 2027 年 5 月 12 日期间）若再次触发佩蒂转债转股价格的向下修正条款，亦不提出向下修正转股价格的方案。自上述期限结束后的第一个交易日（2027 年 5 月 13 日）起重新计算，若再次触发佩蒂转债转股价格的向下修正条款，届时公司将按照相关规定履行审议程序决定是否行使佩蒂转债转股价格的向下修正权利。

4. 路斯股份:与私募基金合作投资的进展公告。公司作为有限合伙人与普通合伙人北京方圆金鼎投资管理有限公司共同投资设立潍坊金晟投资合伙企业（有限合伙），主要投资于宠物食品、宠物医疗领域的中国境内外的高成长性的企业股权，基金规模为人民币 2,500 万元，其中：公司以自有资金认缴出资 2,300 万元，占比 92.00%。本基金已于 2026 年 11 月 10 日在中国证券投资基金业协会完成备案。

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

