

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

建议关注养殖股产能去化逻辑的回归和演绎

2026年3月17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
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】猪价淡季回调，或加速生猪行业去产能-农业行业周报（260302-260308） 2026.3.10

【山证农林牧渔】猪价淡季回调，或加速生猪行业去产能-农业行业周报（260224-260301） 2026.3.4

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（3月9日-3月15日），沪深300指数涨跌幅为0.19%，农林牧渔板块涨跌幅为1.01%，板块排名第6；子行业中粮油加工、食品及饲料添加剂、其他种植业、生猪养殖、其他农产品加工表现位居前五。

➤ 本周猪价环比下跌，生猪养殖利润亏损扩大。截至3月13日，四川/广东/河南外三元生猪均价分别为10.25/10.96/10.13元/公斤，环比上周分别-0.97%/持平/-2.88%；平均猪肉价格为16.17元/公斤，环比上周-4.99%；截至2月6日，仔猪平均批发价格16.50元/公斤，环比上周持平。截至3月13日，自繁自养利润为-283.15元/头，环比上周下滑约45.17元/头；外购仔猪养殖利润为-118.18元/头，环比上周下滑约59.29元/头。

➤ 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。

➤ 生猪行业在上半年或承压，但同时也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，如果行业价格持续低迷，或进一步助力市场化去产能。在生猪产业“反内卷”政策的引导下，政策调控下的产能去化也同步推进。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、神农集团、巨星农牧等生猪养殖股。

➤ 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.....	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均价（元/公斤）.....	9



图 14: 白羽商品代肉鸡苗平均价 (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/公斤)	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: 水产批发市场鲈鱼大宗价 (元/公斤)	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
-------------------------	----

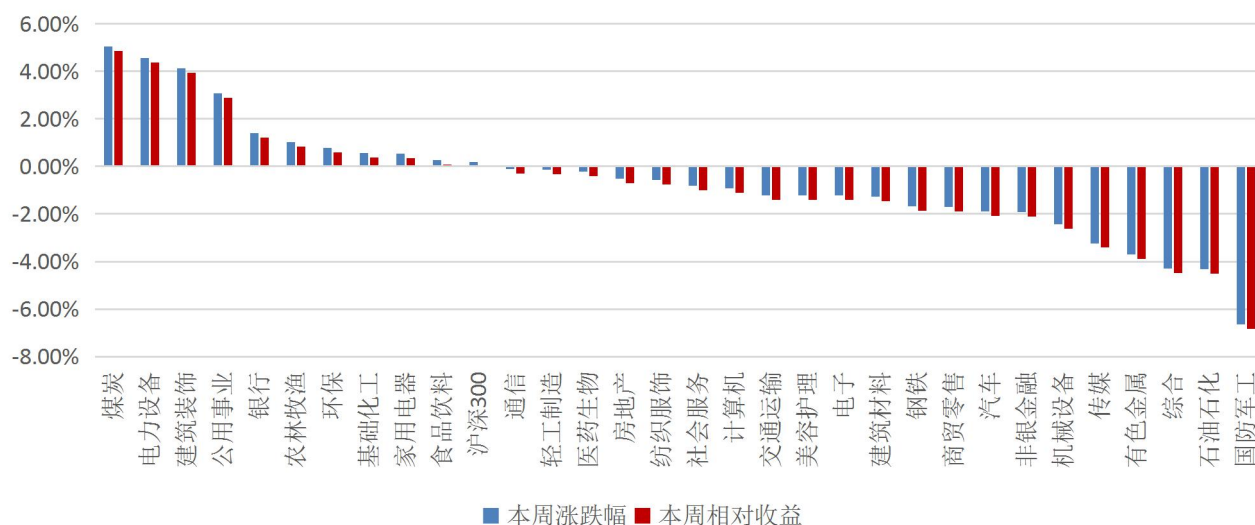
1. 农业板块本周行情回顾

本周（3月9日-3月15日），沪深300指数涨跌幅为0.19%，农林牧渔板块涨跌幅为1.01%，板块排名第6；子行业中粮油加工、食品及饲料添加剂、其他种植业、生猪养殖、其他农产品加工表现位居前五。

行业涨跌幅前十公司包括：亚盛集团（13.41%）、京基智农（13.34%）、道道全（9.60%）、播恩集团（8.69%）、中粮科技（8.45%）、金龙鱼（8.15%）、冠农股份（7.64%）、*ST天山（7.43%）、海南橡胶（6.06%）、天康生物（5.49%）。

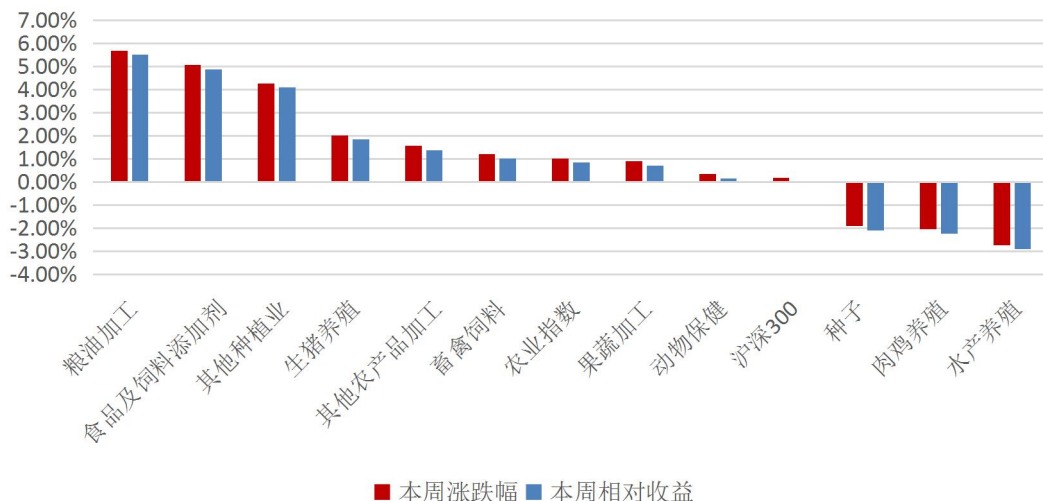
行业涨跌幅后十公司包括：永安林业（-9.94%）、平潭发展（-8.39%）、秋乐种业（-6.82%）、福建金森（-6.71%）、圣农发展（-6.52%）、中宠股份（-6.42%）、宏辉果蔬（-5.76%）、金新农（-5.63%）、驱动力（-5.63%）、大禹生物（-5.55%）。

图1：本周各行业板块涨跌幅



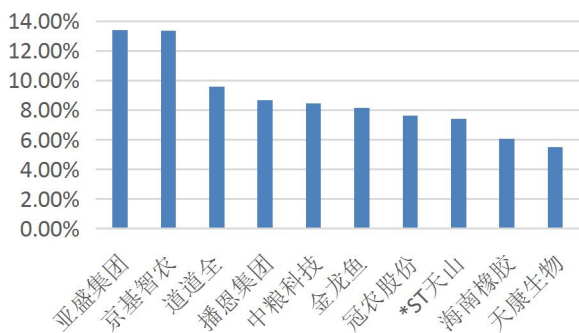
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 2：本周农业各子行业涨跌幅



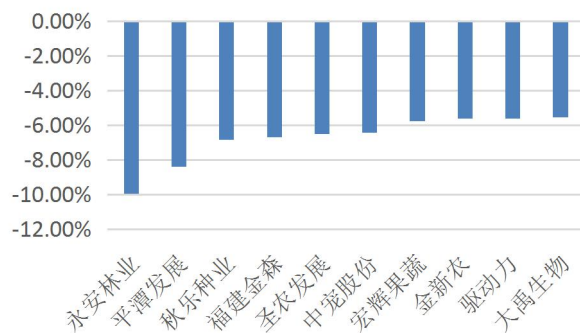
资料来源：Wind、山西证券研究所

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



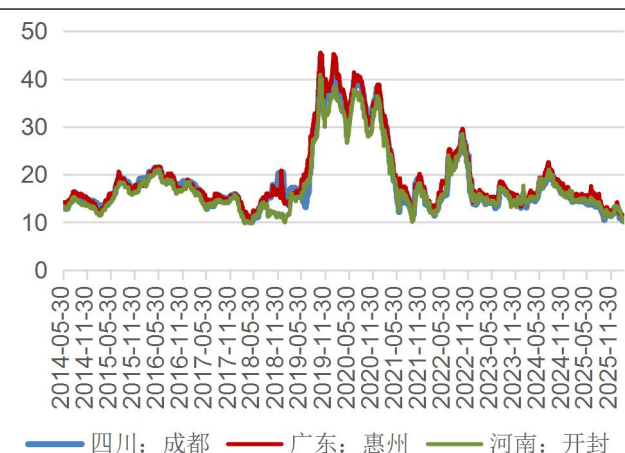
资料来源：Wind、山西证券研究所

2. 行业数据

2.1 生猪养殖

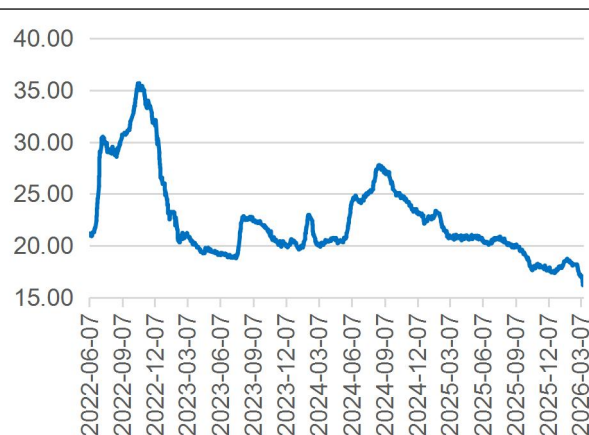
本周猪价环比下跌，生猪养殖利润亏损扩大。根据跟踪的重点省市猪价来看，截至3月13日，四川/广东/河南外三元生猪均价分别为10.25/10.96/10.13元/公斤，环比上周分别-0.97%/持平/-2.88%；平均猪肉价格为16.17元/公斤，环比上周-4.99%；截至2月6日，仔猪平均批发价格16.50元/公斤，环比上周持平。截至3月13日，自繁自养利润为-283.15元/头，环比上周下滑约45.17元/头；外购仔猪养殖利润为-118.18元/头，环比上周下滑约59.29元/头。

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）

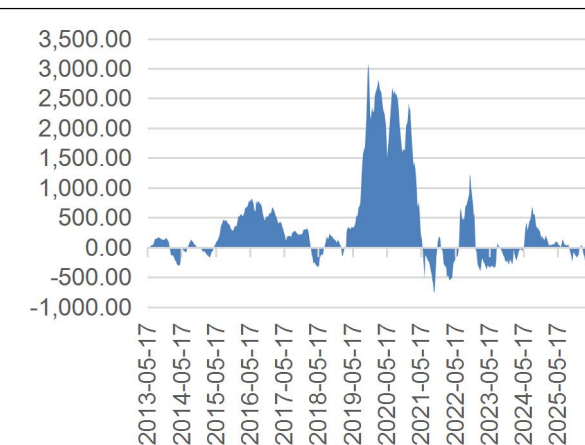
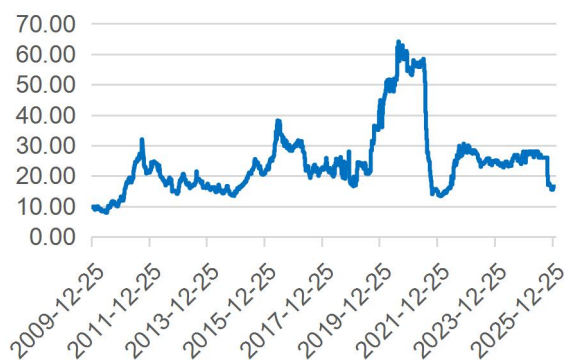


图 8：外购仔猪的生猪养殖利润（元/头）



资料来源：Wind、山西证券研究所

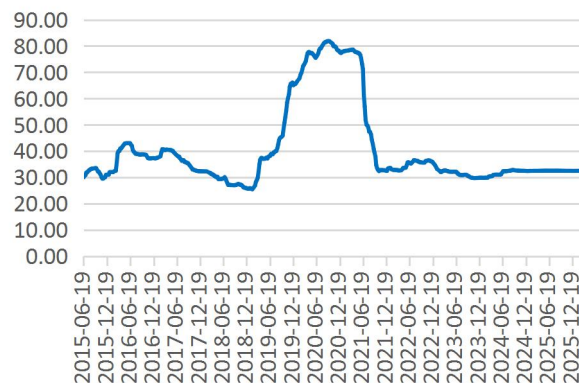
图 9：国内仔猪价格走势（单位：元/千克）



资料来源：Wind、山西证券研究所

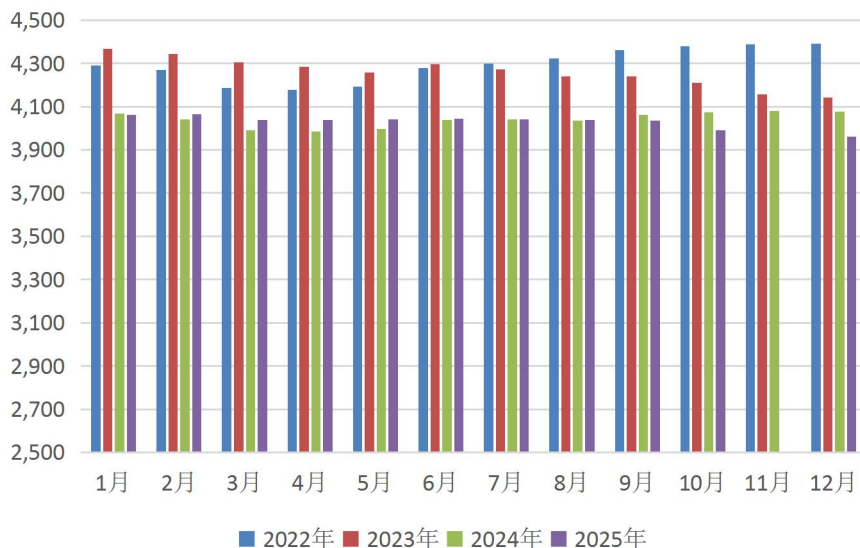
资料来源：Wind、山西证券研究所

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、山西证券研究所（2025 年 11 月数据未披露）

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	1054.0	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		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

资料来源：公司公告、Wind、山西证券研究所（注：大北农 2025 年及以后生猪出栏量指控股公司，不包括参股公司）

2.2 家禽养殖

本周白羽鸡价格环比略有回升，单羽养殖盈利继续下滑。截至 3 月 13 日，白羽肉鸡周度价格为 7.21 元/公斤，环比上周+0.14%；截至 3 月 13 日，肉鸡苗价格为 2.92 元/羽，环比上周+2.46%；截至 3 月 13 日，毛鸡养殖利润为 0.11 元/羽，环比上周-38.89%。截至 3 月 13 日，鸡蛋价格为 7.2 元/公斤，环比上周持平。

图 13：国内白羽肉鸡主产区均价（元/公斤）

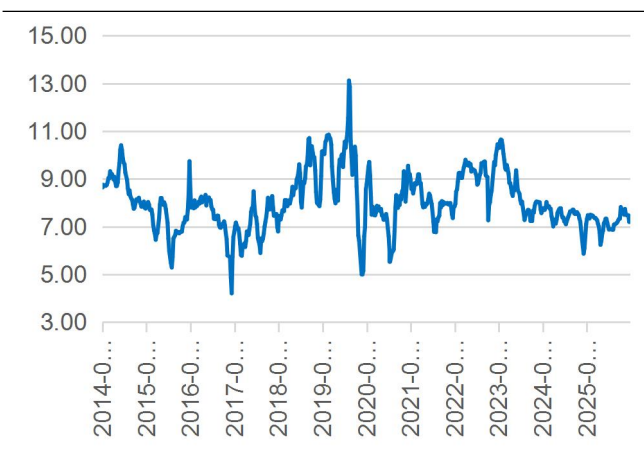
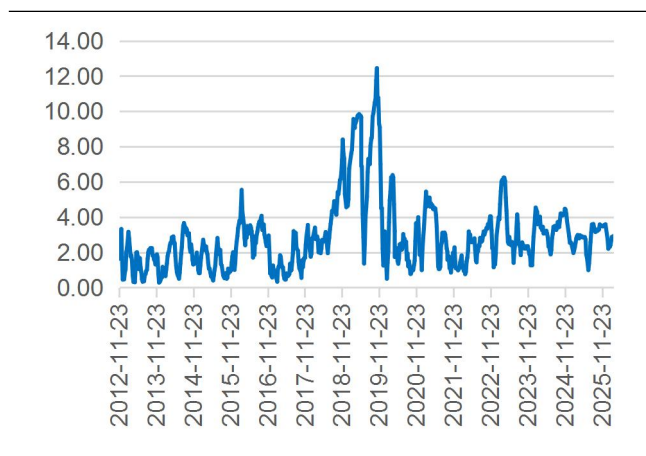
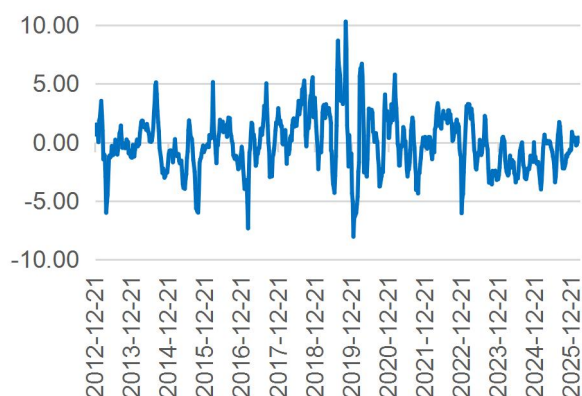


图 14：白羽商品代肉鸡苗均价（元/羽）



资料来源：Wind、山西证券研究所

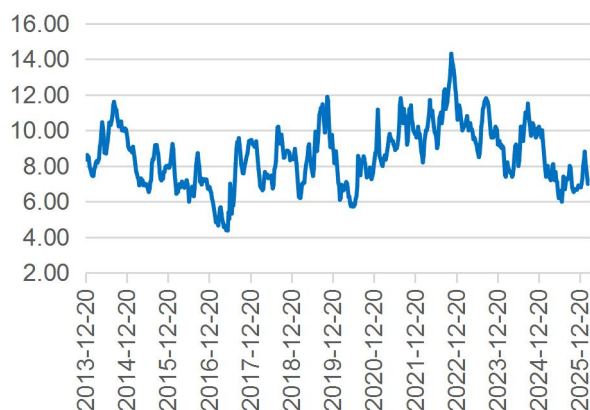
图 15：白羽肉毛鸡养殖利润（元/羽）



资料来源：Wind、山西证券研究所

资料来源：Wind、山西证券研究所

图 16：国内鸡蛋市场零售价（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

2.3 饲料加工

主要饲料均价环比均有增长。截至 3 月 5 日，育肥猪配合饲料均价为 3.38 元/公斤，环比上周+0.30%。截至 3 月 13 日，肉鸡配合料均价为 3.55 元/公斤，环比上周+1.43%；蛋鸡配合料均价为 2.84 元/公斤，环比上周+1.43%。

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）



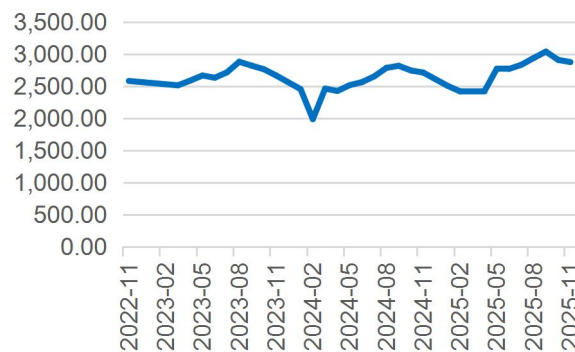
资料来源：Wind、山西证券研究所

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）

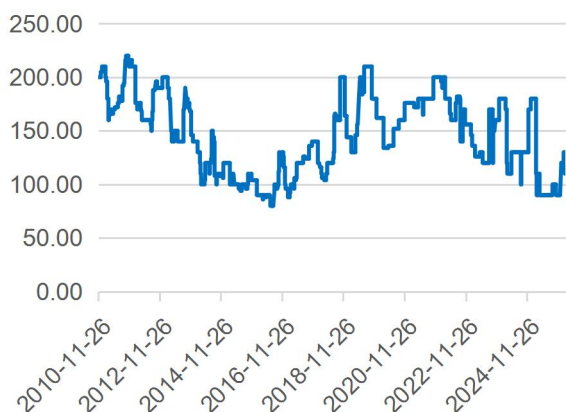


资料来源：Wind、山西证券研究所

2.4 水产养殖

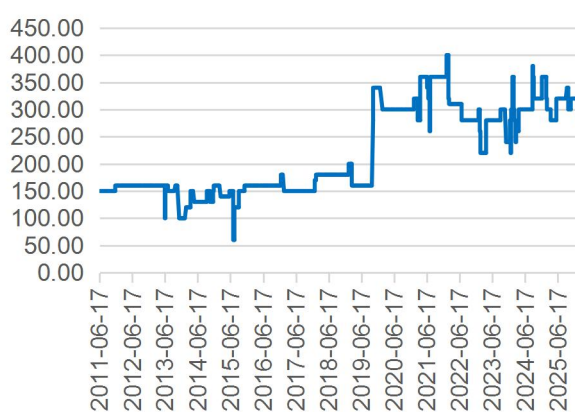
海水产品方面，截至 3 月 13 日，海参价格为 110 元/千克，环比上周持平；对虾价格为 280 元/千克，环比上周持平。淡水产品方面，截至 12 月 19 日，鲈鱼价格为 48 元/千克，环比上周持平；截至 3 月 6 日，草鱼价格为 17.16 元/公斤，环比上周-0.29%；鲫鱼价格为 21.44 元/公斤，环比上周-0.28%；鲤鱼价格为 14.27 元/公斤，环比上周-0.49%；鲢鱼价格为 14.66 元/公斤，环比上周-1.28%。截至 3 月 9 日，国际鱼粉现货价为 2239.77 美元/吨，环比上周持平。

图 21：水产批发市场海参大宗价（元/公斤）



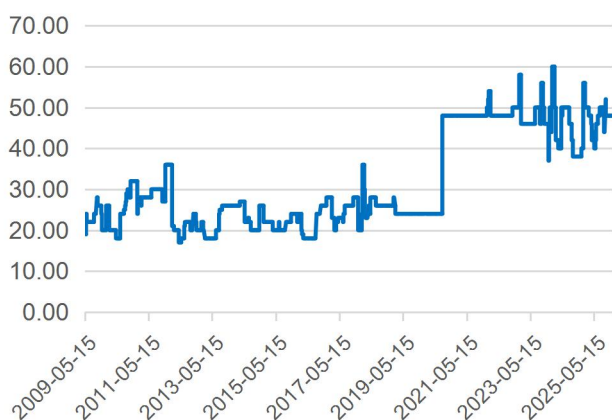
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 22：水产批发市场对虾大宗价（元/公斤）



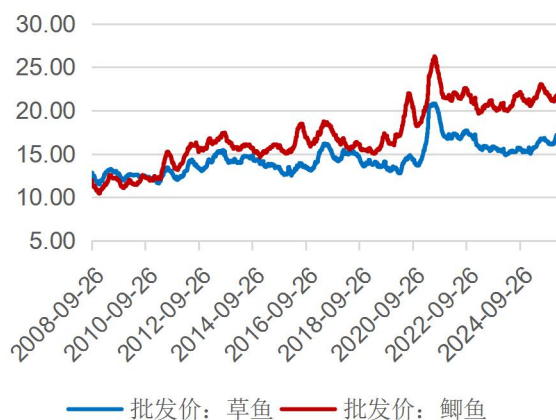
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 23：水产批发市场鲈鱼大宗价（元/公斤）



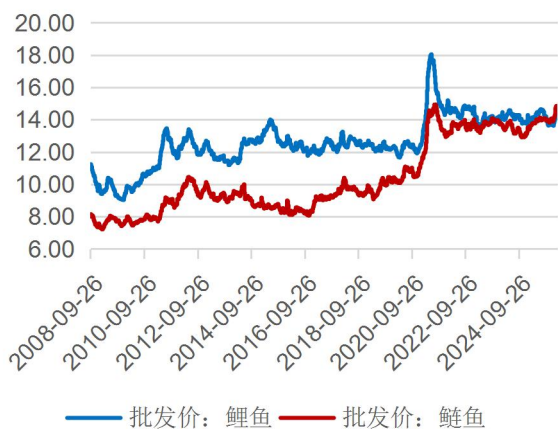
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 24：草鱼、鲫鱼批发价（元/公斤）



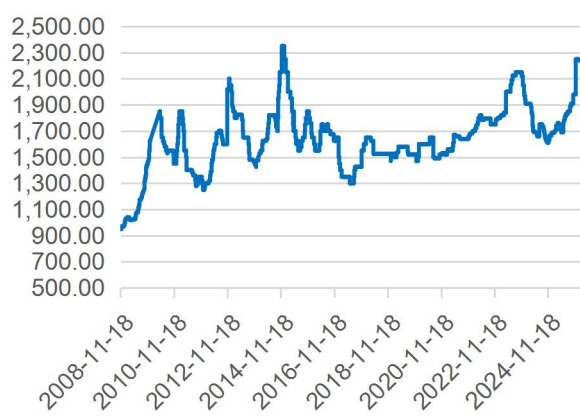
资料来源：Wind、山西证券研究所

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

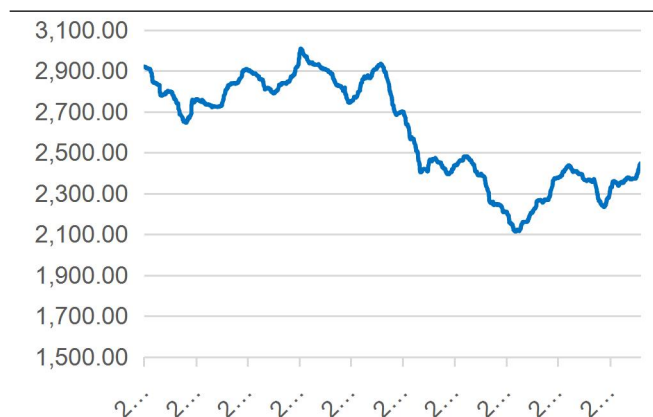
2.5 种植与粮油加工

本周主粮价格明显上涨。截至 3 月 13 日，玉米现货价格为 2446.86 元/吨，环比上周 +1.20%；大豆现货价格为 4277.37 元/吨，环比上周 +5.04%；小麦现货价格为 2577.61 元/吨，环比上周 +1.40%；豆粕现货价格为 3438.86 元/吨，环比上周 +8.33%。截至 3 月 13 日，豆油价格为 8934.74 元/吨，环比上周 +1.96%；菜油价格为 10471.25 元/吨，环比上周 +1.66%。菌

类产品方面，截至 3 月 13 日，金针菇价格为 7.00 元/公斤，环比上周持平；杏鲍菇价格为 6.60 元/公斤，环比上周持平。

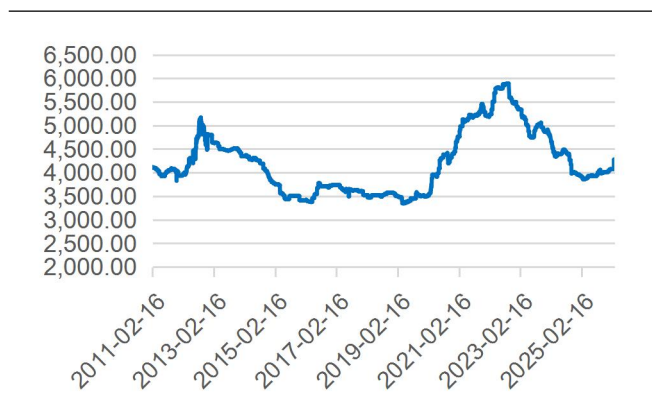
截至 3 月 13 日，白糖经销价格为 5453.33 元/吨，环比上周+1.74%；截至 3 月 9 日，原糖国际现货价为 14.27 美分/磅，环比上周+1.86%。

图 27：国内玉米现货价（元/吨）



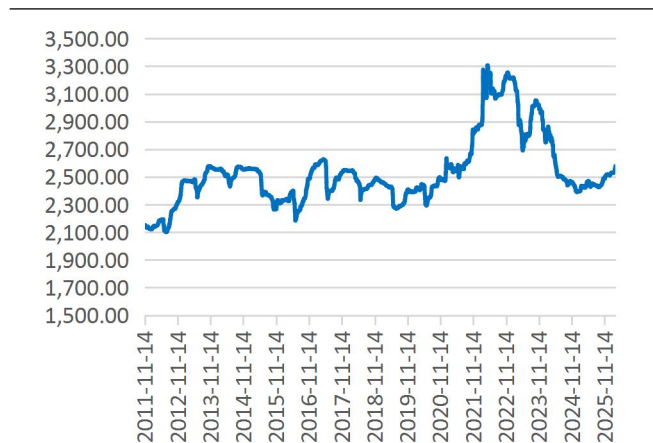
资料来源：Wind、山西证券研究所

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）



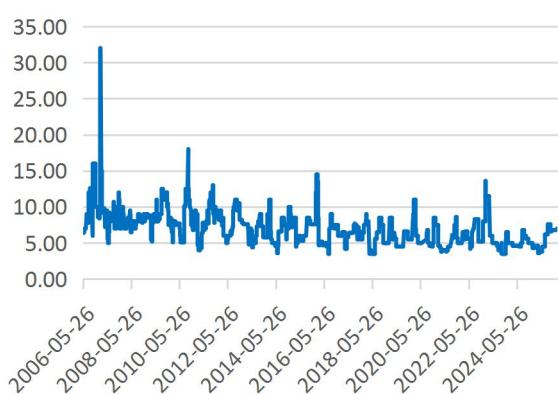
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 32：国内菜油现货价（元/吨）



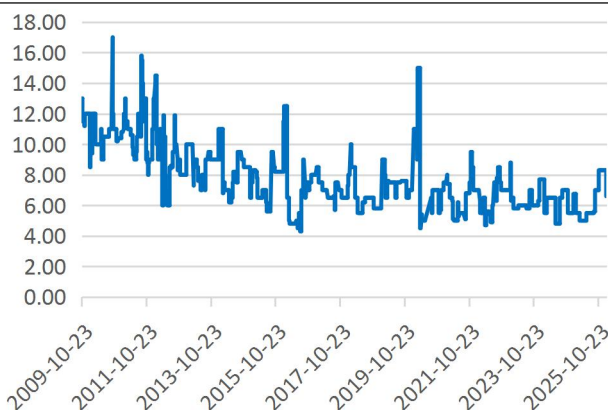
资料来源：Wind、山西证券研究所

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

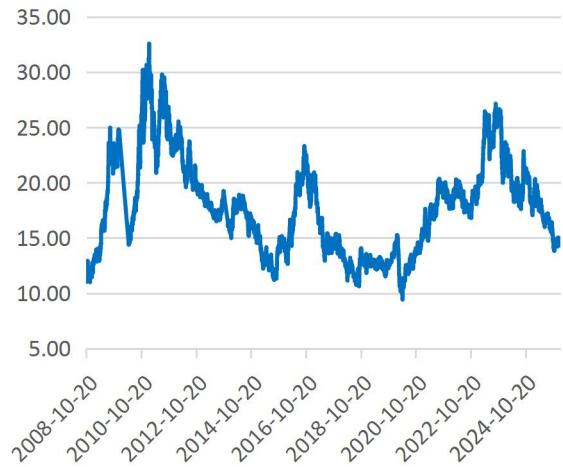


图 35：国内白糖价格（元/吨）



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	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(3月值)	2025/26E (上期值)	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	174.80	209.78	311.44	351.96	340.97	322.37	307.42	292.94	314.25	305.36	315.25	295.82	294.35	↑ 0.50%
产量	百万吨	1,016.03	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	1,230.59	1,297.44	1,295.91	↑ 0.12%
进口	百万吨	125.17	139.25	135.59	149.93	164.42	167.76	184.86	173.45	173.45	176.13	186.13	192.72	192.08	↑ 0.33%
饲料消费	百万吨	584.70	601.78	656.07	672.36	703.88	715.65	723.87	743.16	735.41	769.93	785.44	814.5	814.63	↓ -0.02%
国内消费总计	百万吨	981.01	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	1,250.02	1,300.51	1,301.29	↓ -0.06%
出口	百万吨	142.20	119.74	160.05	148.24	181.71	172.33	182.70	206.64	180.4	192.65	187.38	206.85	206.55	↑ 0.15%
期末库存	百万吨	209.82	215.00	350.63	341.60	321.07	306.48	292.83	310.50	304.77	315.25	295.82	292.75	288.98	↑ 1.30%
库存消费比	%	21.39%	22.21%	32.34%	31.33%	28.05%	26.99%	25.60%	25.91%	25.97%	25.81%	23.67%	22.51%	22.21%	↑ 1.37%
中国玉米	单位	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(3月值)	2025/26E (上期值)	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	81.32	100.47	212.02	223.02	222.53	210.18	200.53	205.70	209.14	206.02	211.19	191.93	191.93	→ 0.00%
产量	百万吨	215.65	224.63	263.61	259.07	257.17	260.78	260.67	272.55	277.2	288.84	294.92	301.24	301.24	→ 0.00%
进口	百万吨	5.52	3.17	2.46	3.46	4.48	7.58	29.51	21.88	18.71	23.33	1.82	8	8	→ 0.00%
饲料消费	百万吨	140.00	153.50	185.00	187.00	191.00	193.00	203.00	209.00	218	225	234	239	239	→ 0.00%
国内消费总计	百万吨	202.00	217.50	255.00	263.00	274.00	278.00	285.00	291.00	299	307	316	321	321	→ 0.00%
出口	百万吨	0.01	0.00	0.08	0.02	0.02	0.01	0.00	0.00	0.01	0	0	0.02	0.02	→ 0.00%
期末库存	百万吨	100.47	110.77	223.02	222.53	210.16	200.53	205.70	209.14	206.04	211.19	191.93	180.15	180.15	→ 0.00%
库存消费比	%	49.74%	50.93%	87.46%	84.61%	76.70%	72.13%	72.18%	71.87%	68.91%	68.79%	60.74%	56.12%	56.12%	→ 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	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(3月值)	2025/26E (上期值)	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	61.65	77.89	80.41	94.83	100.66	114.10	95.10	100.27	93.48	101.78	115.08	123.84	123.66	↑ 0.15%
产量	百万吨	319.60	313.77	349.31	342.09	361.04	339.89	368.60	360.41	378.24	396.4	427.19	427.18	428.18	↓ -0.23%
进口	百万吨	124.36	133.33	144.22	153.26	145.88	164.97	165.49	155.51	168.56	178.42	179.2	185.61	185.99	↓ -0.20%
压榨量	百万吨	264.07	275.36	287.28	294.64	298.53	312.48	315.82	314.50	315.6	331.16	359.04	367.96	368.03	↓ -0.02%
国内消费总计	百万吨	301.85	314.15	330.61	338.07	344.28	358.40	363.97	363.94	366.7	383.69	413.4	424.16	424.74	↓ -0.14%
出口	百万吨	126.22	132.56	147.50	153.07	148.83	165.06	164.86	154.22	171.79	177.84	184.22	187.17	187.57	↓ -0.21%
期末库存	百万吨	77.53	78.28	95.82	99.05	114.48	95.49	100.35	98.03	101.79	115.08	123.84	125.31	125.51	↓ -0.16%
库存消费比	%	25.68%	24.92%	28.98%	29.30%	33.25%	26.64%	27.57%	26.94%	27.76%	29.99%	29.96%	29.54%	29.55%	↓ -0.02%
中国大豆	单位	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(3月值)	2025/26E (上期值)	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	13.85	17.01	17.14	20.12	23.06	19.46	24.61	30.86	25.15	32.34	43.31	44.49	44.49	→ 0.00%
产量	百万吨	12.15	11.79	13.64	15.28	15.97	18.10	19.60	16.40	20.28	20.84	20.65	20.9	20.9	→ 0.00%
进口	百万吨	78.35	83.23	93.50	94.10	82.54	98.53	99.74	90.50	104.5	112	108	112	112	→ 0.00%
压榨量	百万吨	74.50	81.50	88.00	90.00	85.00	91.50	93.00	87.90	96	99	103.5	108	108	→ 0.00%
国内消费总计	百万吨	87.20	95.00	103.50	106.30	102.00	109.20	112.74	108.40	117.5	121.8	127.4	132.9	132.9	→ 0.00%
出口	百万吨	0.14	0.11	0.11	0.13	0.12	0.09	0.07	0.10	0.09	0.07	0.07	0.1	0.1	→ 0.00%
期末库存	百万吨	17.01	16.91	20.66	23.06	19.46	26.80	31.15	29.25	32.34	43.31	44.49	44.39	44.39	→ 0.00%
库存消费比	%	19.51%	17.80%	19.96%	21.69%	19.08%	24.54%	27.83%	26.98%	27.52%	35.56%	34.92%	33.40%	33.40%	→ 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	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(3月值)	2025/26E (上期值)	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	194.89	217.89	244.38	262.70	287.18	280.69	299.66	283.86	275.35	274.64	269.44	259.63	259.77	↓ -0.05%
产量	百万吨	728.07	735.21	756.41	762.88	731.00	762.21	774.41	780.05	790.45	791.53	800.43	842.12	841.8	↓ 0.04%
进口	百万吨	159.07	170.19	178.92	180.86	171.27	188.17	194.80	199.93	212.96	222.96	201.3	218.02	217.73	↑ 0.13%
饲料消费	百万吨	131.60	136.50	147.56	146.52	139.25	139.19	163.70	160.19	153.02	159.14	156.81	165.46	164.96	↑ 0.30%
国内消费总计	百万吨	705.38	711.61	739.84	742.05	734.81	747.40	787.74	791.16	790.38	796.73	810.24	824.8	824.06	↓ 0.09%
出口	百万吨	164.45	172.84	183.35	182.47	173.67	194.33	203.35	202.77	221.94	222.23	210.47	222.16	221.96	↓ 0.09%
期末库存	百万吨	217.58	241.49	260.95	283.53	283.37	295.50	286.33	272.75	275.42	269.44	259.63	276.96	277.51	↓ -0.20%
库存消费比	%	30.85%	33.94%	35.27%	38.21%	38.56%	39.54%	36.35%	34.47%	34.85%	33.82%	32.04%	33.58%	33.68%	↓ -0.29%
中国小麦	单位	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(3月值)	2025/26E (上期值)	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	65.27	76.11	97.00	114.93	131.20	138.09	150.02	139.12	136.76	138.82	134.52	127.78	127.78	→ 0.00%
产量	百万吨	126.21	130.19	133.27	134.33	131.43	133.60	134.25	136.95	137.72	136.59	140.1	140.07	140.07	→ 0.00%
进口	百万吨	1.93	3.48	4.41	3.94	3.15	5.38	10.62	9.57	13.28	13.63	4.17	6	6	→ 0.00%
饲料消费	百万吨	16.00	10.50	17.00	17.50	20.00	19.00	45.00	35.00	33	37	33	31	31	→ 0.00%
国内消费总计	百万吨	116.50	112.00	119.00	121.00	125.00	126.00	155.00	148.00	148	153.5	150	148	148	→ 0.00%
出口	百万吨	0.80	0.73	0.75	1.00	1.01	1.05	0.76	0.88	0.95	1.01	1.02	1	1	→ 0.00%
期末库存	百万吨	76.11	97.04	114.93	131.20	139.77	150.02	139.12	136.76	138.82	134.52	127.78	124.85	124.85	→ 0.00%
库存消费比	%	65.33%	86.64%	96.58%	108.43%	111.82%	119.06%	89.75%	92.41%	93.80%	87.64%	85.19%	84.36%	84.36%	→ 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	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(3月值)	2025/26E (上期值)	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	113.87	127.89	142.58	149.90	163.74	176.61	181.64	187.81	184.39	181.02	180.21	191.22	191.31	↓ -0.05%
产量	百万吨	478.55	472.94	490.94	494.84	497.34	498.91	509.32	513.10	516.7	523.93	541.65	541.28	541.28	→ 0.00%
进口	百万吨	41.12	38.33	41.21	46.59	43.97	42.32	46.46	54.48	57.67	53.54	57.8	59	60.02	↓ -1.70%
国内消费总计	百万吨	477.49	468.11	483.55	482.17	484.59	493.75	503.65	517.62	520.15	524.74	530.64	540.96	541.71	↓ -0.14%
出口	百万吨	43.58	40.34	47.19	47.25	43.90	43.41	51.17	56.90	55.46	56.75	61.47	61.95	63.27	↓ -2.09%
期末库存	百万吨	114.93	132.72	149.97	162.57	176.49	181.77	187.31	183.28	180.93	180.21	191.22	191.54	190.88	↑ 0.35%
库存消费比	%	24.07%	28.35%	31.01%	33.72%	36.42%	36.81%	37.19%	35.41%	34.78%	34.34%	36.04%	35.41%	35.24%	↑ 0.48%
中国大米	单位	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(3月值)	2025/26E (上期值)	预测值变化方向与幅度
期初库存	百万吨	53.10	69.00	88.00	98.50	109.00	115.00	116.50	116.50	113	106.6	103	104.5	104.5	→ 0.00%
产量	百万吨	144.56	145.77	147.77	148.87	148.49	146.73	148.30	148.99	145.95	144.62	145.28	146.33	146.33	→ 0.00%
进口	百万吨	4.70	4.80	5.30	5.50	3.20	2.60	4.22	5.95	4.38	1.53	2.34	3.1	3.1	→ 0.00%
国内消费总计	百万吨	144.50	140.80	141.76	142.51	142.92	145.23	150.29	156.36	154.99	148.12	144.96	147.03	147.03	→ 0.00%
出口	百万吨	0.43	0.27	0.81	1.36	2.77	2.60	2.22	2.08	1.74	1.63	1.15	1.9	1.9	→ 0.00%
期末库存	百万吨	57.44	78.50	98.50	109.00	115.00	116.50	116.50	113.00	106.6	103	104.5	105	105	→ 0.00%
库存消费比	%	39.75%	55.75%	69.48%	76.49%	80.46%	80.22%	77.52%	72.27%	68.78%	69.54%	72.09%	71.41%	71.41%	→ 0.00%

资料来源：USDA、山西证券研究所

2.6 宠物行业动态

1. 乖宝宠物携手 AAHA 首推国际临床营养标准落地中国。双方将围绕《AAHA Nutrition and Weight Management Guidelines》（美国动物医院协会营养与体重管理指南）在中国的本地化落地、临床营养标准化体系建设、兽医专业能力提升及宠物主教育等核心领域展开深度合作。这意味着，在未来的宠物诊疗过程中，“临床营养产品”将不再是辅助选项，而是与药物、手术同等重要的常规医疗决策组成部分。未来，乖宝将持续深化与 AAHA 在肿瘤营养、老年犬猫管理、术后康复等细分领域的合作，加速临床营养产品的研发与验证，并通过线上线下结合的宠物主教育项目，提升全民科学养宠意识。

2. 杭州觅睿科技布局宠物业务。公司推出具备健康监测、远程互动及自动化喂养功能的智能伴宠设备。通过招股说明书可以得知，该系列产品能够利用摄像机、传感器和 AI 技术，实现对宠物行为和健康状况的检测。同时，用户还可以通过手机客户端，远程查看宠物实时情况，并通过音视频与宠物进行双向互动，缓解宠物的分离焦虑。此外，产品还支持自动化喂养、安全定位等功能，能够解决自动化喂食、防止宠物走失等养宠痛点。是觅睿科技将“视频+AI+云服务”核心能力复用到特定场景的典型示例。
3. 宠物用鸡肉粉团体标准计划今年发布。近日，《饲料原料 宠物用鸡肉粉》团体标准审定会议在线上召开。行业专家与企业代表围绕标准草案展开研讨，就技术指标、检测方法及标签规范达成共识。该标准由山东朝辉生物等企业起草，计划于 2026 宠物食品安全大会正式发布。
4. 皇家宠物食品任命北美健康宠物业务总经理。近期，皇家宠物食品宣布，Kira Best 晋升为北美地区“健康宠物与宠物特需”业务总经理，统管品种及生命阶段营养产品线。她此前担任电商与数字化副总裁，拥有超十年司龄。此次任命反映巨头利用数字化人才反哺产品研发与精准营销的战略意图。

3. 农业上市公司公告

1. 圣农发展：2026 年 2 月份销售情况简报。2026 年 2 月实现销售收入 13.17 亿元，同比+15.10%，环比-34.87%。其中，家禽饲养加工板块鸡肉销售收入为 7.13 亿元，他同比-14.69%，环比-47.56%；深加工肉制品板块销售收入为 8.44 亿元，同比+68.06%，环比-23.74%。销量方面，2 月份家禽饲养加工板块鸡肉销售数量为 6.71 万吨，同比-21.54%，环比-49.84%；深加工肉制品板块产品销售数量为 4.22 万吨，同比+65.34%，环比-23.32%。2 月份受春节假期所在月份的影响，实际生产天数较去年同期减少，导致销售数量等经营数据呈现较大波动，综合来看，公司 1-2 月累计销量同比增长超 10%。
2. 晓鸣股份：2026 年 2 月鸡产品销售情况简报。2026 年 2 月销售鸡产品 2,188.77 万羽，销售收入 6,420.19 万元，环比变动分别为-4.35%、9.57%，同比变动分别为-19.66%、-44.39%。全国在产蛋鸡存栏量仍处于历史相对高位，行业整体供需格局持续处于调整阶段，供给压力依旧显著，生猪价格低位运行持续抑制了鸡蛋替代性消

费需求，2月补栏积极性、鸡苗价格虽略有回暖，但价格端仍面临压力，预期3月需求端有望进一步复苏。

3. 海大集团：关于回购公司股份比例达到1%。截至2026年3月10日，公司通累计回购股份16,765,493股，占公司总股本的1.01%。回购价格区间为每股52.25元至59.50元，累计支付金额91,216.83万元（不含交易费用）。
4. 大北农：控股子公司大豆产品获批欧盟进口许可。公司控股子公司北京大北农生物技术有限公司研发的转基因耐除草剂大豆转化事件DBN9004（DBN-Ø9ØØ4-6）通过安全评审，正式获批进口许可。转化事件DBN9004已于2019年、2020年、2023年和2025年分别获批阿根廷、中国、巴西和乌拉圭的种植该转化事件兼具优良的草甘膦和草铵膦除草剂耐受性。
5. 中宠股份：提前赎回“中宠转2”。公司股票价格自2026年2月13日至2026年3月13日，连续15个交易日收盘价不低于“中宠转2”当期转股价格（27.46元/股）的130%（即35.70元/股），触发有条件赎回条款。本次赎回为全额赎回，赎回价格为100.678元/张（含当期利息0.678元/张），依据公式 $IA=B \times i \times t / 365$ 计算，其中票面利率 $i=1.50\%$ ，计息天数 $t=165$ 天（自2025年10月25日至2026年4月8日）。
6. 海利生物：二级子公司产品获得三类医疗器械注册证。产品为“个性化桥架及螺钉”，用于制作固定式和覆盖式种植义齿，注册证编号为国械注准20263170493，有效期至2031年3月10日。

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

