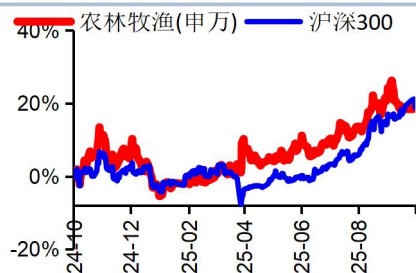


生猪养殖全面亏损叠加政策发力，行业产能去化有望提速

行业评级：增持

报告日期：2025-10-11

行业指数与沪深300走势比较



分析师：王莺

执业证书号：S0010520070003

邮箱：wangying@hazq.com

相关报告

1. 华安农业周报：生猪调控政策加码，养殖亏损助力去产能 2025-9-27
2. 华安农业周报：生猪调控政策加码，生猪养殖业步入亏损 2025-9-20

主要观点：

生猪养殖行业全面亏损叠加政策发力，行业去产能有望提速

①**生猪价格较节前大跌**。本周六，全国生猪价格 11.33 元/公斤，较节前大跌 9%。涌益咨询(10.3-10.9)：全国 90 公斤内生猪出栏占比 3.81%，较节前微跌；50 公斤二元母猪价格 1567 元/头，较节前-1.4%，同比-3.7%；规模场 15 公斤仔猪出栏价 282 元/头，较节前-15.6%，同比-35.6%；②**生猪均重 128.48 公斤，二育持续疲弱**。涌益咨询(10.3-10.9)：全国出栏生猪均重 128.48 公斤，较节前-0.07 公斤，较 2023 年、2024 年同期分别+5.46 公斤、+2.14 公斤；150kg 以上生猪出栏占比 4.91%，周环比-0.16pct，较 2023、2024 年同期-0.25pct、-0.74pct；175kg、200kg 与标猪价差分别为 0.49 元/斤、0.84 元/斤；二育持续疲弱，2025 年 9 月 30 日，17 个省份二育栏舍平均利用率 34%，较 6 月 30 日高点-20pct，同比-5pct，9 月 21 日-30 日二育占实际销量比重仅 0.93%；③**生猪养殖行业全面亏损叠加政策发力，行业去产能有望明显提速**。今年 5-9 月，国家召开数次生猪会议，调控政策持续加码，头部猪企需在年底前减产 100 万头。随着猪价大幅回落，生猪养殖行业全面进入亏损，i) 自繁自养已连续 3 周亏损，本周五自繁自养头均亏损达到 152.15 元；ii) 仔猪销售陷入亏损，7 公斤断奶仔猪头均亏损约 80-100 元；iii) 外购仔猪育肥已连续亏损 3 月，本周五外购仔猪育肥头均亏损达到 301.04 元。2025 年 7 月开始，生猪养殖行业步入去产能阶段，农业农村部 7-8 月能繁母猪存栏量累计下降 5 万头；我们判断，生猪养殖业全面亏损叠加调控政策持续严格落实，生猪行业去产能有望明显提速；④**2025 年 9 月上市猪企出栏量同比增长 44.1%**。前 9 月 16 家上市猪企出栏量 12,710 万头，同比增长 23.7%；9 月 16 家上市猪企出栏量 1666 万头，同比增长 44.1%，出栏量（万头）从高到低依次为，牧原股份 557（仅商品猪出栏量）、温氏 333、新希望 139、正邦 79、天邦食品 61、唐人神 41、大北农（控股公司）37、巨星农牧 35、天康生物 27、神农集团 23、京基智农 22、立华股份 20、傲农生物 16、金新农 11、东瑞 10、正虹科技 1；出栏量同比增速从高到低依次为，正邦 108%、立华股份 53%、巨星农牧 43%、天邦食品 40%、大北农 33%、温氏 32%、唐人神 28%、东瑞 19%、金新农 17%、新希望 17%、神农集团 15%、傲农生物 12%、牧原股份 11%、天康生物 5%、京基智农-3%、正虹科技-10%。⑤**估值处历史低位，继续推荐生猪养殖板块**。据 2025 年生猪预测出栏量，牧原股份头均市值 3,230 元、温氏股份 2,726 元、新希望 2,709 元、德康农牧 2,518 元、天康生物 3,000 元、立华股份 2,100 元、天邦 901 元、正邦 3,971 元、巨星 2,575 元、神农 4,836 元、京基 2,967 元、东瑞 2,733 元，猪企估值多处于历史低位，我们继续推荐生猪养殖板块，重点推荐牧原股份、天康生物、温氏股份、立华股份。

在白羽产父母代种鸡存栏处近年同期最高，黄羽肉鸡养殖持续盈利

①在白羽产父母代种鸡处 2019 年以来同期最高。2025 年第 38 周（9.15-9.21）：在产祖代种鸡存栏量 140.53 万套，周环比-0.13%，处 2019 年以来同期最高水平；在产父母代种鸡存栏量 2,296 万套，周环比-0.5%，处 2019 年以来同期最高水平；父母代鸡苗销量 159.26 万套，周环比+5.6%，同比+30%，处于 2019 年以来同期最高水平；父母代鸡苗价格 45.07 元/套，周环比+6.3%，同比-12%；②黄羽肉鸡养殖持续盈利。2025 年第 38 周（9.15-9.21）：黄羽在产祖代存栏 158 万套，处于 2021 年以来同期最高；黄羽在产父母代存栏 1369.6 万套，处于 2021 年以来同期偏高水平；黄羽父母代鸡苗销量 151 万套，处于 2021 年以来同期最高；黄羽全国商品代毛鸡均价 15.23 元/公斤，成本 14.12 元/公斤，毛鸡盈利 1.11 元/公斤，周环比+0.03 元/公斤，在经历了长达 7 个多月亏损后，黄羽鸡养殖行业自 8 月中旬开始持续盈利。9 月温氏、立华黄羽肉鸡销售均价 13.5 元/公斤、13.0 元/公斤，环比+1.2 元/公斤、+1.3 元/公斤，全国前两大黄羽肉鸡养殖企业从 8 月开始步入盈利期，全年黄鸡业务有望扭亏为盈。

中美关税问题再度升温，农产品中高梁、大豆进口影响最大

①10 月中国玉米 25/26 年结余量调降 100 万吨，大豆结余量不变。中国农业农村部市场预警专家委员会公布 10 月报：i) 玉米。本月对 2025/26 年度中国玉米生产、消费形势预测与 9 月保持一致，进口量下调 100 万吨至 600 万吨，25/26 年结余量预测值调降 100 万吨至 246 万吨，玉米供需保持紧平衡。ii) 大豆。本月对 2025/26 年度市场供需数据不做调整，25/26 年结余量预测值维持 259 万吨不变，国际市场方面，全球大豆整体供应保持宽松状态。②关税问题再度升温，农产品中高梁、大豆进口影响最大。美国总统特朗普于 10 月 10 日在社交媒体平台宣布，自 2025 年 11 月 1 日起(或更早，取决于中国的进一步行动)，美国将在现有关税基础上对所有中国商品加征 100%关税。我们判断，若加征关税，对农产品影响最大的是高梁、大豆。i) 大豆进口量占大豆消费量约 90%，2025 年 1-7 月大豆进口主要来源国是巴西(占进口总量 69.2%)、美国(占 27.2%)，关税政策可影响我国约 25%大豆消费；ii) 2024 年高粱进口量占我国高粱消费量约 70%，主要进口来源美国(占总进口量 66%)，澳大利亚(占 22%)，阿根廷(占 12%)，关税政策可影响我国约 46%高粱消费。③关税调整对我国玉米、小麦、猪肉、牛肉进口影响很有限：i) 玉米进口量占我国玉米消费量约 5%；2025 年 1-7 月玉米进口主要来自俄罗斯(占进口总量 30%)、巴西(占 29.6%)、乌克兰(占 27.5%)；ii) 进口小麦及制品占我国小麦消费量 7-8%，2025 年 1-7 月进口主要来自加拿大(占进口总量 65.3%)、澳大利亚(占 30.3%)、俄罗斯(占 2%)；iii) 2024 年，我国进口冷鲜冻猪肉和猪杂碎占我国猪肉消费量约 4%；iv) 牛肉进口占全国牛肉消费量比重约 30%，巴西、阿根廷、乌拉圭、澳大利亚、新西兰是主要进口国。

风险提示

疫情失控；猪价上涨晚于预期；牛价上涨晚于预期。

正文目录

1 本周行情回顾	7
1.1 本周农业板块上涨 1.03%	7
1.2 农业配置	9
1.3 估值	9
2 行业周数据	11
2.1 初级农产品	11
2.1.1 玉米和大豆	11
2.1.2 小麦和稻谷	15
2.1.3 糖	17
2.1.4 棉花	18
2.2 畜禽	20
2.2.1 生猪	20
2.2.2 白羽肉鸡	22
2.2.3 黄羽鸡	24
2.3 水产品	25
2.4 动物疫苗	27
3 畜禽上市企业月度出栏	28
3.2 肉鸡月度出栏	31
3.3 生猪价格估算	32
4 行业动态	34
4.1 9 月第 5 周畜产品和饲料集贸市场价格情况	34
4.2 农业部：8 月末能繁母猪存栏量环比下降 0.1%	34
4.3 农业部：8 月生猪定点屠宰企业屠宰量同比增长 29.6%	34
4.4 2025 年 10 月中国农产品供需形势分析	34
4.5 一周鱼价行情	35
4.6 牧原股份与 BAF 越南农业股份正式签署合作协议	36
4.7 发改委公布 2026 年粮食、棉花进口关税配额细则	36
风险提示：	36

图表目录

图表 1	2025 年年初至今农业板块与沪深 300 和中小板综走势比较	7
图表 2	2025 年年初至今各行业涨跌幅比较	7
图表 3	2025 年年初以来农业子板块涨跌幅对照图	8
图表 4	农业板块周涨跌幅前十名列表（申万分类）	8
图表 5	农业板块周涨跌幅后十名列表（申万分类）	9
图表 6	农业行业配置比例对照图	9
图表 7	农业 PE 和 PB 走势图（2010 年至今，周）	10
图表 8	农业子板块 PE 走势图（2010 年至今，周）	10
图表 9	农业子板块 PB 走势图（2010 年至今，周）	10
图表 10	畜禽养殖 PE、PB 走势图（2010 年至今，周）	10
图表 11	农业股相对中小板估值（2010 年至今，周）	10
图表 12	农业股相对沪深 300 估值（2010 年至今，周）	10
图表 13	CBOT 玉米期货价走势图，美分/蒲式耳	11
图表 14	国内玉米现货价走势图，元/吨	11
图表 15	CBOT 大豆期货价走势图，美分/蒲式耳	11
图表 16	国内大豆现货价走势图，元/吨	11
图表 17	CBOT 豆粕期货价走势图，美分/蒲式耳	12
图表 18	国内豆粕现货价走势图，元/吨	12
图表 19	全球玉米供需平衡表	12
图表 20	美国玉米供需平衡表	12
图表 21	中国玉米供需平衡表	13
图表 22	全球大豆供需平衡表	13
图表 23	美国大豆供需平衡表	13
图表 24	中国大豆供需平衡表	14
图表 25	全球豆油供需平衡表	14
图表 26	美国豆油供需平衡表	14
图表 27	中国豆油供需平衡表	15
图表 28	全球豆粕供需平衡表	15
图表 29	美国豆粕供需平衡表	15
图表 30	CBOT 小麦期货价走势图，美分/蒲式耳	16
图表 31	国内小麦现货价走势图，元/吨	16
图表 32	CBOT 稻谷期货价走势图，美元/英担	16
图表 33	全国粳稻米市场价，元/吨	16
图表 34	全球小麦供需平衡表	17
图表 35	美国小麦供需平衡表	17
图表 36	中国小麦供需平衡表	17
图表 37	NYBOT11 号糖期货收盘价走势图，美分/磅	18
图表 38	白糖现货价和期货价走势图，元/吨	18
图表 39	食糖累计进口数量，吨	18

图表 40	IPE 布油收盘价, 美元/桶	18
图表 41	NYMEX 棉花期货结算价走势图, 美分/磅	18
图表 42	棉花现货价和棉花期货结算价走势图, 元/吨	18
图表 43	全球棉花供需平衡表	19
图表 44	美国棉花供需平衡表	19
图表 45	中国棉花供需平衡表	19
图表 46	全国外三元价格走势, 元/公斤	20
图表 47	仔猪价格走势, 元/公斤	20
图表 48	猪肉价格走势, 元/公斤	20
图表 49	猪肉及猪杂碎累计进口量(万吨)及同比增速	20
图表 50	猪粮比走势图	21
图表 51	外购仔猪养殖利润, 元/头	21
图表 52	自繁自养生猪养殖利润, 元/头	21
图表 53	猪配合饲料走势图, 元/公斤	21
图表 54	芝加哥瘦肉生猪期货价格, 美分/磅	21
图表 55	出栏体重 90 公斤以内生猪占比	21
图表 56	出栏体重超过 150 公斤生猪占比	22
图表 57	国储肉拟投放量, 万吨	22
图表 58	父母代鸡苗价格, 元/套	22
图表 59	父母代鸡苗销售量, 万套	22
图表 60	在产祖代肉种鸡存栏量, 万套	23
图表 61	后备祖代肉种鸡存栏量, 万套	23
图表 62	在产父母代肉种鸡存栏量, 万套	23
图表 63	后备父母代肉种鸡存栏量, 万套	23
图表 64	商品代鸡苗价格走势, 元/羽	23
图表 65	白羽肉鸡主产区均价, 元/公斤	23
图表 66	鸡产品主产区均价, 元/公斤	24
图表 67	山东烟台淘汰鸡价格, 元/500 克	24
图表 68	肉鸡养殖利润, 元/羽	24
图表 69	肉鸭养殖利润, 元/羽	24
图表 70	三黄鸡价格(单位: 元/公斤)	24
图表 71	青脚麻鸡价格(单位: 元/斤)	24
图表 72	全国各水产品塘口均价, 元/斤	25
图表 73	普水类塘口价走势图, 元/斤	25
图表 74	特水类塘口价走势图, 元/斤	25
图表 75	甲壳类塘口价走势图, 元/斤	25
图表 76	鲫鱼批发价, 元/公斤	26
图表 77	草鱼批发价, 元/公斤	26
图表 78	对虾大宗价, 元/公斤	26
图表 79	梭子蟹大宗价, 元/公斤	26
图表 80	威海海参、鲍鱼批发价走势图, 元/千克	26
图表 81	威海扇贝批发价走势图, 元/千克	26
图表 82	口蹄疫批签发次数	27
图表 83	圆环疫苗批签发次数	27

图表 84 猪伪狂疫苗批签发次数	27
图表 85 猪瘟疫苗批签发次数	27
图表 86 高致病性猪蓝耳疫苗批签发次数	28
图表 87 猪腹泻疫苗批签发次数	28
图表 88 猪细小病毒疫苗批签发次数	28
图表 89 猪乙型脑炎疫苗批签发次数	28
图表 90 主要上市猪企月度销量及同环比增速，万头	29
图表 91 主要上市猪企累计出栏量及同比增速，万头	30
图表 92 主要上市肉鸡月度销量及同比增速	31
图表 94 2025 年 10 月上市生猪养殖企业公告出栏价格预测表，元/公斤	32

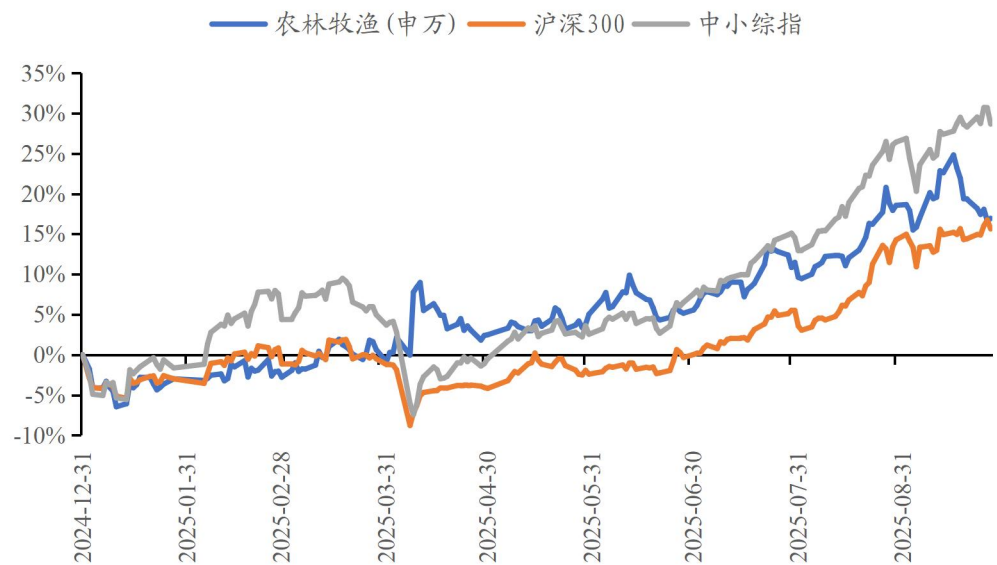
1 本周行情回顾

1.1 本周农业板块上涨 1.03%

2025 年初至今，农林牧渔在申万 31 个子行业中排名第 15 位，农林牧渔（申万）指数上涨 18.33%，沪深 300 指数上涨 17.33%，中小板综指数上涨 30.71%。

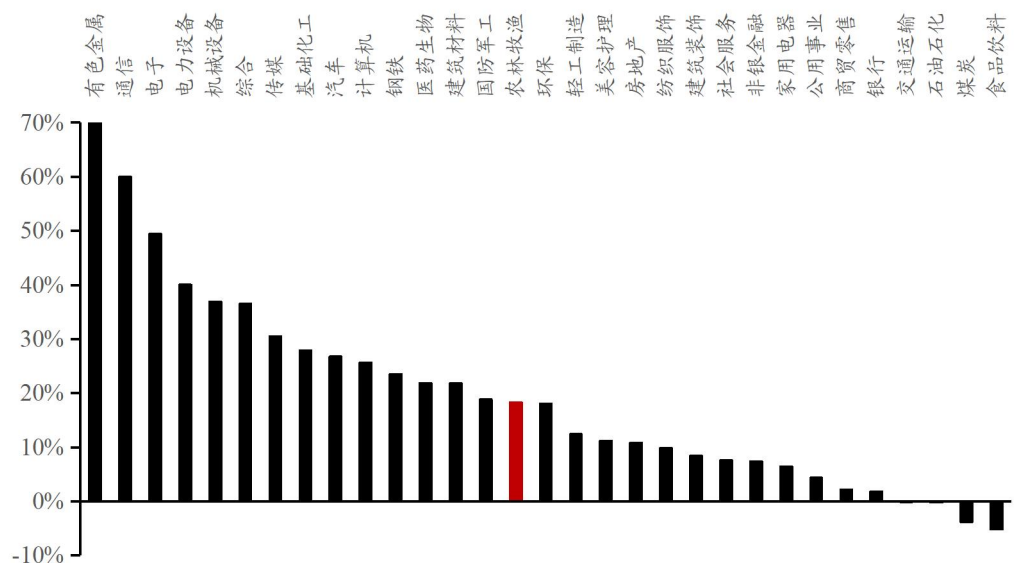
本周（2025 年 10 月 6 日-2025 年 10 月 10 日）农林牧渔（申万）指数上涨 1.03%，沪深 300 指数下跌 0.51%，中小板综指数下跌 0.15%，农业指数跑赢沪深 300 指数 1.55 个百分点。

图表 1 2025 年年初至今农业板块与沪深 300 和中小板综走势比较



资料来源：wind，华安证券研究所

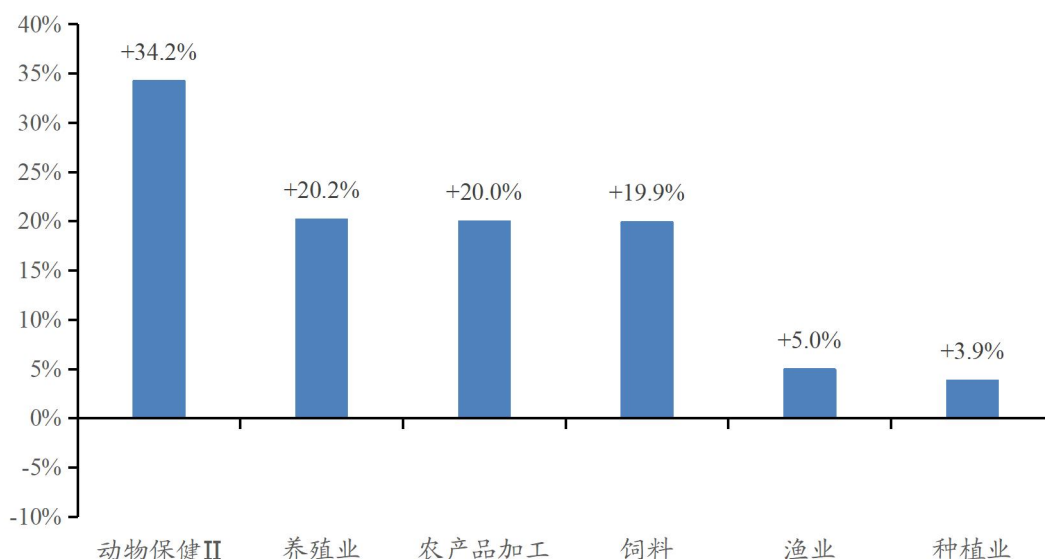
图表 2 2025 年年初至今各行业涨跌幅比较



资料来源：wind，华安证券研究所

2025 年初至今，农业各子板块涨幅从高到低依次为动物保健 II（+34.2%）、养殖业（+20.2%）、农产品加工（+20.0%）、饲料（+19.9%）、渔业（+5.0%）、种植业（+3.9%）。

图表 3 2025 年年初以来农业子板块涨跌幅对照图



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 4 农业板块周涨跌幅前十名列表（申万分类）

排序	公司 名称	涨跌幅(%)			价格(元)		
		日涨幅	周涨幅	月涨幅	收盘价	52 周最高 价	52 周最低 价
1	傲农生物	10.04	11.88	11.88	5.37	6.20	2.97
2	冠农股份	7.24	11.81	11.81	9.18	9.38	6.64
3	雪榕生物	2.37	11.32	11.32	6.49	7.86	3.07
4	*ST 天山	1.61	6.00	6.00	8.84	11.80	4.34
5	立华股份	3.52	5.71	5.71	22.95	25.40	17.00
6	生物股份	4.42	5.39	5.39	10.16	10.50	6.22
7	亚盛集团	3.02	5.14	5.14	3.07	3.47	2.57
8	天康生物	7.52	4.75	4.75	7.72	8.24	5.80
9	佩蒂股份	3.56	4.37	4.37	18.64	20.68	12.06
10	新赛股份	1.91	4.34	4.34	4.81	6.75	3.55

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 5 农业板块周涨跌幅后十名列表（申万分类）

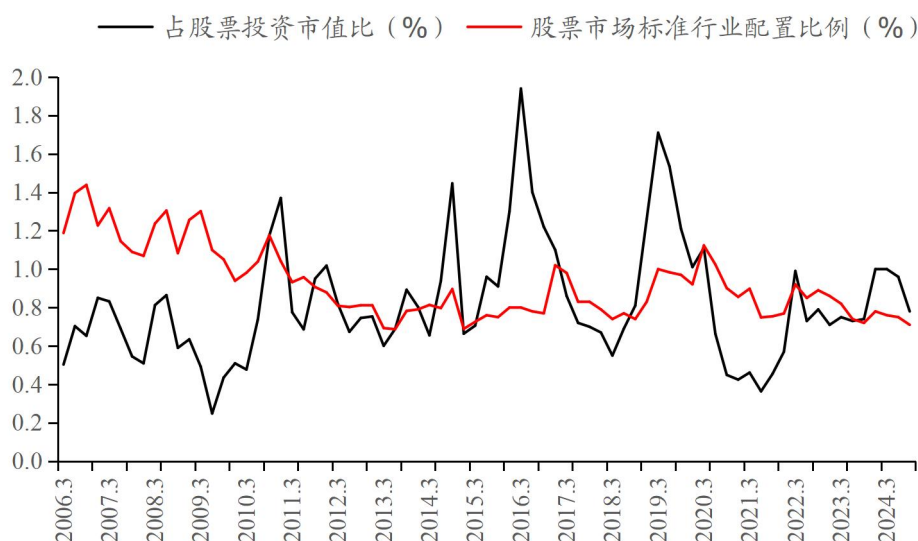
排序	公司名称	涨跌幅(%)			价格(元)		
		日涨幅	周涨幅	月涨幅	收盘价	52周最高价	52周最低价
1	ST 景谷	-4.99	-8.42	-8.42	22.07	28.04	14.07
2	路德环境	-1.58	-4.18	-4.18	19.25	24.55	11.78
3	*ST 绿康	-1.95	-3.03	-3.03	27.16	29.97	12.92
4	ST 朗源	-0.64	-2.96	-2.96	6.23	9.08	3.86
5	*ST 佳沃	0.89	-2.67	-2.67	10.22	12.02	5.99
6	申联生物	-0.67	-2.17	-2.17	10.36	17.57	4.53
7	宏辉果蔬	0.55	-1.93	-1.93	9.17	10.76	3.66
8	华英农业	1.39	-1.68	-1.68	2.92	3.54	1.72
9	邦基科技	-0.40	-1.50	-1.50	24.99	31.36	9.02
10	诺普信	1.43	-1.39	-1.39	12.73	13.75	7.91

资料来源：wind，华安证券研究所

1.2 农业配置

2024 年末，农业行业占股票投资市值比重为 0.61%，环比下降 0.17 个百分点，同比下降 0.39 个百分点，低于标准配置 0.06 个百分点，处于历史平均水平。

图表 6 农业行业配置比例对照图

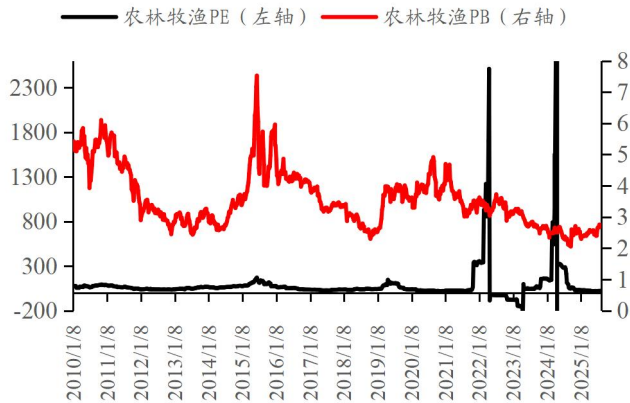


资料来源：wind，华安证券研究所

1.3 估值

2025 年 10 月 10 日，农业板块绝对 PE 和绝对 PB 分别为 21.50 倍和 2.91 倍，2010 年至今农业板块绝对 PE 和绝对 PB 的历史均值分别为 110.77 倍和 3.57 倍；农业板块相对中小板 PE 和 PB 分别为 0.50 倍和 1.00 倍，历史均值分别为 3.13 倍和 1.09 倍；农业板块相对沪深 300 PE 和 PB 分别为 1.51 和 1.93 倍，历史均值分别为 9.22 倍和 2.34 倍。

图表 7 农业 PE 和 PB 走势图 (2010 年至今, 周)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 8 农业子板块 PE 走势图 (2010 年至今, 周)



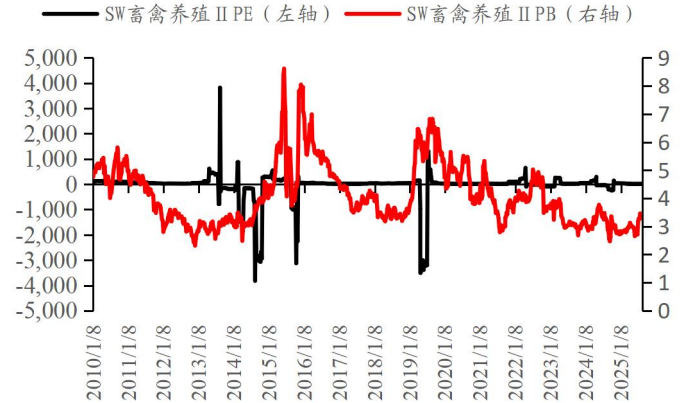
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 9 农业子板块 PB 走势图 (2010 年至今, 周)



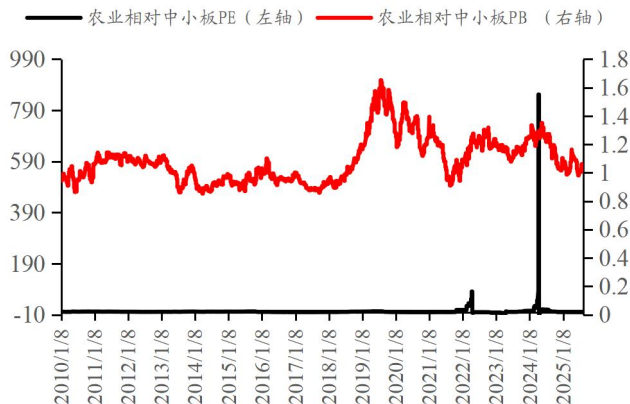
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 10 畜禽养殖 PE、PB 走势图 (2010 年至今, 周)



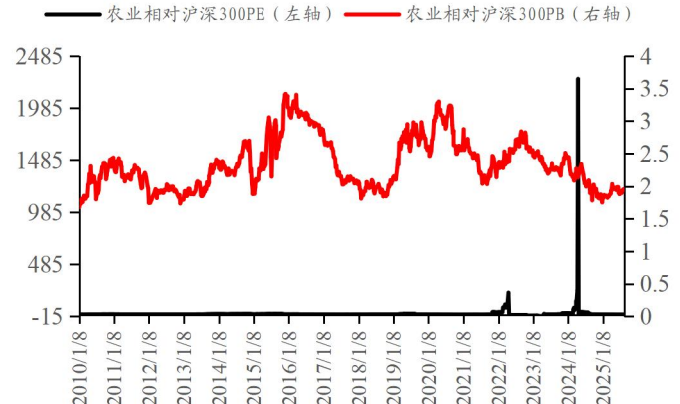
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 11 农业股相对中小板估值 (2010 年至今, 周)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 12 农业股相对沪深 300 估值 (2010 年至今, 周)



资料来源: wind, 华安证券研究所

2 行业周数据

2.1 初级农产品

2.1.1 玉米和大豆

本周五，玉米现货价 2304.12 元/吨，周环比跌 2.70%，同比涨 2.59%；大豆现货价 3987.37 元/吨，周环比持平，同比跌 4.43%；豆粕现货价 3019.71 元/吨，周环比跌 0.40%，同比跌 3.88%。

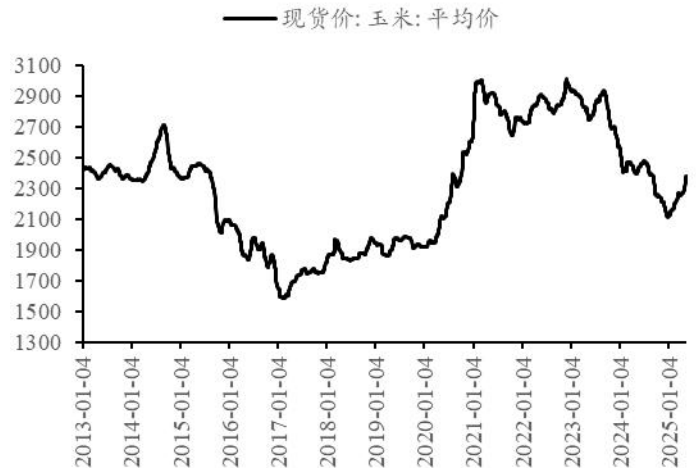
本周五，CBOT 玉米期货收盘价 413.50 美分/蒲式耳，周环比跌 1.43%，同比跌 1.14%；CBOT 大豆期货收盘价 1007.00 美分/蒲式耳，周环比跌 0.98%，同比跌 0.71%；CBOT 豆粕期货收盘价 269.00 美分/蒲式耳，周环比跌 0.70%，同比跌 14.90%。

图表 13 CBOT 玉米期货价走势图，美分/蒲式耳



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 14 国内玉米现货价走势图，元/吨



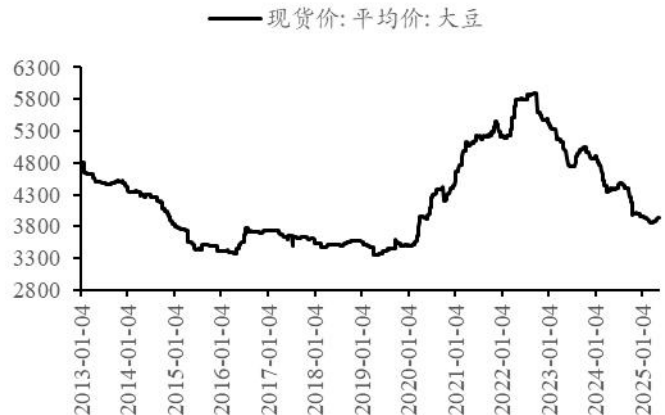
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 CBOT 大豆期货价走势图，美分/蒲式耳



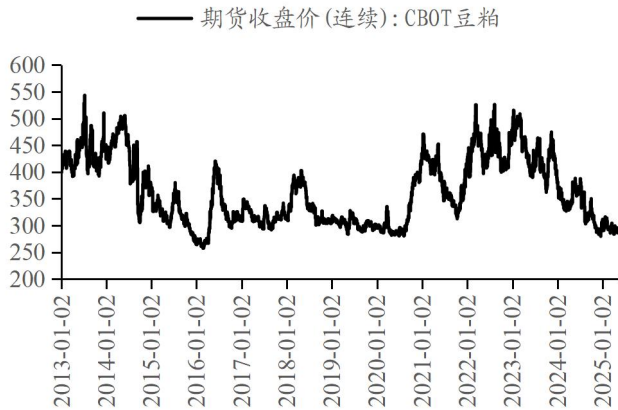
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 16 国内大豆现货价走势图，元/吨



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 17 CBOT 豆粕期货价走势图，美分/蒲式耳



图表 18 国内豆粕现货价走势图，元/吨



资料来源: wind, 华安证券研究所

资料来源: wind, 华安证券研究所

美国农业部 2025 年 9 月供需报告预测, 2025/26 年度(12 月至次年 11 月)全球玉米产量 12.87 亿吨, 国内消费量 12.89 亿吨, 期末库存 2.81 亿吨, 库消比 18.9%, 预测值较 24/25 年度下降 0.67 个百分点。

分国别看, 2025/26 年度美国玉米产量 4.27 亿吨, 国内消费量 3.32 亿吨, 期末库存 5,358 万吨, 库消比 13.1%, 较 24/25 年度上升 4.49 个百分点; 2025/26 年度中国玉米产量 2.95 亿吨, 国内消费量 3.21 亿吨, 期末库存 1.77 亿吨, 库消比 55.2%, 较 24/25 年度下降 5.94 个百分点。

图表 19 全球玉米供需平衡表

百万吨	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	209.73	311.48	351.96	340.97	322.41	307.42	292.94	314.25	305.41	315.53	284.18
产量	972.21	1,123.41	1,080.09	1,124.92	1,120.13	1,129.42	1,216.13	1,164.18	1,231.06	1,228.91	1,286.58
进口	139.23	135.59	149.93	164.42	167.66	184.86	184.43	173.45	197.44	182.96	193.20
饲料消费	601.58	656.07	672.36	703.88	716.03	723.87	743.28	735.41	769.64	786.68	810.51
国内消费	968.01	1,084.14	1,090.45	1,144.82	1,136.17	1,144.01	1,198.29	1,173.66	1,220.93	1,260.26	1,289.36
出口	119.74	160.06	148.24	181.71	172.25	182.70	206.39	180.40	192.57	193.80	201.71
期末库存	213.93	350.75	341.60	321.07	306.37	292.83	310.79	304.77	315.53	284.18	281.40
库消比	19.7%	28.2%	27.6%	24.2%	23.4%	22.1%	22.1%	22.5%	22.3%	19.5%	18.9%

资料来源: USAD, 华安证券研究所 注: 根据美国农业部 9 月数据测算

图表 20 美国玉米供需平衡表

百万吨	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	43.97	44.12	58.25	54.37	56.41	48.76	31.36	34.98	34.55	44.79	33.66
产量	345.51	384.78	371.10	364.26	345.96	358.45	381.47	346.74	389.67	377.63	427.11
进口	1.72	1.45	0.92	0.71	1.06	0.62	0.62	0.98	0.72	0.51	0.64
饲料消费	129.91	138.94	134.73	137.91	149.87	142.43	144.04	139.35	148.13	144.15	154.95
国内消费	298.79	313.83	313.98	310.45	309.55	306.69	315.67	305.93	322.87	317.39	332.25
出口	48.29	58.27	61.92	52.48	45.13	69.78	62.80	42.22	57.28	71.89	75.57
期末库存	44.12	58.25	54.37	56.41	48.76	31.36	34.98	34.55	44.79	33.66	53.58
库消比	12.7%	15.7%	14.5%	15.5%	13.7%	8.3%	9.2%	9.9%	11.8%	8.6%	13.1%

资料来源: USAD, 华安证券研究所 注: 根据美国农业部 9 月数据测算

图表 21 中国玉米供需平衡表

百万吨	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	100.47	212.02	223.02	222.53	210.18	200.53	205.70	209.14	206.02	211.19	193.09
产量	224.63	263.61	259.07	257.17	260.78	260.67	272.55	277.20	288.84	294.92	295.00
进口	3.17	2.46	3.46	4.48	7.48	29.51	21.88	18.71	23.33	3.00	10.00
饲料消费	153.50	185.00	187.00	191.00	193.00	203.00	209.00	218.00	225.00	234.00	239.00
国内消费	217.50	255.00	263.00	274.00	278.00	285.00	291.00	299.00	307.00	316.00	321.00
出口	0.00	0.08	0.02	0.02	0.01	0.00	0.00	0.01	0.00	0.02	0.02
期末库存	110.77	223.02	222.53	210.16	200.53	205.70	209.14	206.04	211.19	193.09	177.07
库消比	50.9%	87.4%	84.6%	76.7%	72.1%	72.2%	71.9%	68.9%	68.8%	61.1%	55.2%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 9 月数据测算

美国农业部 2025 年 9 月供需报告预测，2025/26 年度全球大豆产量 4.26 亿吨，国内消费量 4.24 亿吨，期末库存 1.24 亿吨，库消比 20.3%，预测值较 24/25 年度下降 0.54 个百分点。

分国别看，2025/26 年度美国大豆产量 1.17 亿吨，国内消费量 7,254 万吨，期末库存 817 万吨，库消比 6.9%，较 24/25 年度下降 0.59 个百分点；2025/26 年度中国大豆产量 2,100 万吨，国内消费量 1.33 亿吨，期末库存 4,338 万吨，库消比 32.6%，较 24/25 年度下降 1.65 个百分点。

图表 22 全球大豆供需平衡表

百万吨	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	77.90	80.41	94.80	100.66	115.24	95.10	98.64	93.48	101.88	115.14	123.58
产量	313.77	349.31	342.09	361.04	339.97	368.60	360.45	378.24	396.36	424.20	425.87
进口	133.33	144.22	153.23	145.88	165.12	165.49	154.47	168.56	178.28	178.17	186.21
国内消费	313.94	330.78	338.03	344.28	358.32	363.97	366.03	366.70	383.57	410.45	423.89
出口	132.56	147.50	153.08	148.83	165.17	164.86	154.43	171.79	177.81	183.47	187.78
期末库存	78.50	95.65	99.02	114.48	96.84	100.35	93.09	101.79	115.14	123.58	123.99
库消比	17.6%	20.0%	20.2%	23.2%	18.5%	19.0%	17.9%	18.9%	20.5%	20.8%	20.3%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 9 月数据测算

图表 23 美国大豆供需平衡表

百万吨	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	5.19	5.35	8.21	11.92	24.74	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	8.98
产量	106.86	116.93	120.07	120.52	96.67	114.75	121.50	116.22	113.27	118.84	117.05
进口	0.64	0.61	0.59	0.38	0.42	0.54	0.43	0.67	0.57	0.74	0.54
国内消费	54.47	55.72	58.87	60.40	61.85	60.91	62.89	63.29	65.44	68.88	72.54
出口	52.86	58.96	58.07	47.68	45.70	61.67	58.57	53.87	46.27	51.03	45.86
期末库存	5.35	8.21	11.92	24.74	14.28	6.99	7.47	7.19	9.32	8.98	8.17
库消比	5.0%	7.2%	10.2%	22.9%	13.3%	5.7%	6.2%	6.1%	8.3%	7.5%	6.9%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 9 月数据测算

图表 24 中国大豆供需平衡表

百万吨	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	17.01	17.14	20.12	23.06	19.46	24.61	28.86	25.15	32.34	43.31	43.48
产量	11.79	13.64	15.28	15.97	18.09	19.60	16.40	20.28	20.84	20.65	21.00
进口	83.23	93.50	94.10	82.54	98.53	99.74	90.30	104.50	112.00	106.50	112.00
国内消费	95.00	103.50	106.30	102.00	109.20	112.74	110.30	117.50	121.80	126.90	133.00
出口	0.11	0.11	0.13	0.12	0.09	0.07	0.10	0.09	0.07	0.08	0.10
期末库存	16.91	20.66	23.06	19.46	26.79	31.15	25.15	32.34	43.31	43.48	43.38
库消比	17.8%	19.9%	21.7%	19.1%	24.5%	27.6%	22.8%	27.5%	35.5%	34.2%	32.6%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 9 月数据测算

美国农业部 2025 年 9 月供需报告预测，2025/26 年度全球豆油产量 7,087 万吨，国内消费量 6,986 万吨，期末库存 584 万吨，库消比 7.0%，较 24/25 年度下降 0.29 个百分点。

分国别看，2025/26 年度美国豆油产量 1,368 万吨，国内消费量 1,345 万吨，期末库存 79 万吨，库消比 5.7%，库消比预测值较 24/25 年度上升 0.40 个百分点；2025/26 年度中国豆油产量 2,052 万吨，国内消费量 2,065 万吨，期末库存 79 万吨，库消比 3.8%，预测值与 24/25 年持平。

图表 25 全球豆油供需平衡表

百万吨	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	4.31	3.75	3.99	3.93	4.66	5.38	5.50	5.34	5.84	5.71	5.99
产量	51.56	53.72	55.13	55.98	58.52	59.27	59.62	60.70	64.00	68.69	70.87
进口	11.64	10.97	9.86	10.75	11.52	11.78	11.35	11.13	10.56	13.33	11.94
国内消费	52.07	53.41	54.59	55.11	57.11	58.45	59.52	59.56	62.89	67.07	69.86
出口	11.77	11.24	10.54	11.24	12.36	12.62	12.32	11.74	11.81	14.67	13.10
期末库存	3.67	3.79	3.84	4.31	5.24	5.36	4.63	5.87	5.71	5.99	5.84
库消比	5.7%	5.9%	5.9%	6.5%	7.5%	7.5%	6.4%	8.2%	7.6%	7.3%	7.0%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 9 月数据测算

图表 26 美国豆油供需平衡表

百万吨	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	0.84	0.77	0.78	0.91	0.81	0.84	0.97	0.90	0.73	0.70	0.71
产量	9.96	10.04	10.78	10.98	11.30	11.35	11.86	11.90	12.29	13.15	13.68
进口	0.13	0.15	0.15	0.18	0.15	0.14	0.14	0.17	0.28	0.17	0.17
国内消费	9.15	9.01	9.70	10.38	10.12	10.58	11.26	12.07	12.32	12.18	13.45
出口	1.02	1.16	1.11	0.88	1.29	0.79	0.80	0.17	0.28	1.13	0.32
期末库存	0.77	0.78	0.91	0.81	0.84	0.97	0.90	0.73	0.70	0.71	0.79
库消比	7.6%	7.7%	8.4%	7.2%	7.4%	8.5%	7.5%	6.0%	5.6%	5.3%	5.7%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 9 月数据测算

图表 27 中国豆油供需平衡表

百万吨	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	0.78	0.66	0.67	0.57	0.50	0.78	1.18	0.39	1.01	1.20	0.77
产量	14.61	15.77	16.13	15.23	16.40	16.67	16.13	18.24	18.81	19.57	20.52
进口	0.59	0.71	0.48	0.78	1.00	1.23	0.29	0.40	0.38	0.25	0.25
国内消费	15.35	16.35	16.50	15.89	17.09	17.60	17.10	17.90	18.90	20.00	20.65
出口	0.10	0.12	0.21	0.20	0.16	0.04	0.11	0.11	0.10	0.25	0.10
期末库存	0.52	0.67	0.57	0.50	0.65	1.03	0.39	1.01	1.20	0.77	0.79
库消比	3.4%	4.1%	3.4%	3.1%	3.8%	5.8%	2.3%	5.6%	6.3%	3.8%	3.8%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 9 月数据测算

美国农业部 2025 年 9 月供需报告预测，2025/26 年度全球豆粕产量 2.88 亿吨，国内消费量 2.84 亿吨，期末库存 1,815 万吨，库消比 5.0%，较 24/25 年度下降 0.11 个百分点。2025/26 年度美国豆粕产量 5,464 万吨，国内消费量 3,781 万吨，期末库存 43 万吨，库消比 0.8%，较 24/25 年度上升 0.01 个百分点。

图表 28 全球豆粕供需平衡表

百万吨	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	13.88	13.44	13.77	14.40	15.66	16.17	15.76	16.64	14.05	14.83	17.88
产量	215.96	225.55	232.45	233.87	245.50	248.17	248.40	248.47	260.00	278.63	287.74
进口	61.75	60.40	61.13	62.80	62.01	65.16	67.13	63.30	69.88	77.31	78.58
国内消费	213.08	221.66	228.88	229.86	240.13	244.32	246.05	247.07	254.96	271.48	283.88
出口	65.43	64.55	64.90	67.74	67.61	69.45	68.80	67.05	74.15	81.40	82.17
期末库存	13.09	13.18	13.57	13.47	15.42	15.73	16.43	14.29	14.83	17.88	18.15
库消比	4.7%	4.6%	4.6%	4.5%	5.0%	5.0%	5.2%	4.5%	4.5%	5.1%	5.0%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 9 月数据测算

图表 29 美国豆粕供需平衡表

百万吨	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	0.24	0.24	0.36	0.50	0.37	0.31	0.31	0.28	0.34	0.41	0.41
产量	40.53	40.63	44.66	44.28	46.36	45.87	47.01	47.62	49.08	52.54	54.64
进口	0.37	0.32	0.44	0.62	0.58	0.71	0.59	0.58	0.62	0.69	0.61
国内消费	30.04	30.32	32.24	32.85	34.44	34.18	35.34	34.95	35.07	36.81	37.81
出口	10.84	10.51	12.72	12.19	12.55	12.41	12.28	13.20	14.56	16.42	17.42
期末库存	0.24	0.36	0.50	0.37	0.31	0.31	0.28	0.34	0.41	0.41	0.43
库消比	0.6%	0.9%	1.1%	0.8%	0.7%	0.7%	0.6%	0.7%	0.8%	0.8%	0.8%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 9 月数据测算

2.1.2 小麦和稻谷

本周五，小麦现货 2446.50 元/吨，周环比涨 0.37%，同比跌 0.09%；粳稻米 9 月 30 日现货 4001.70 元/吨，10 天环比跌 0.48%，同比跌 0.85%。

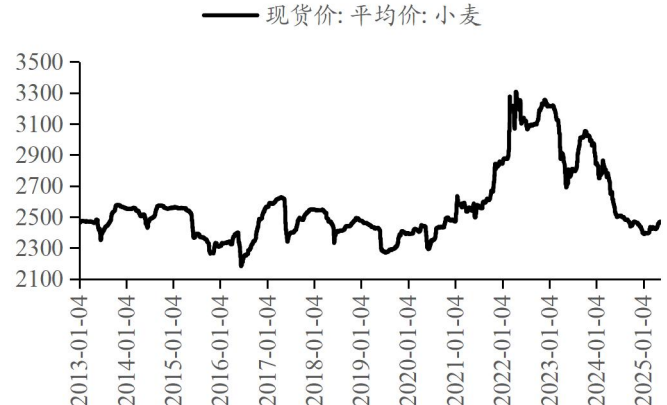
本周五，CBOT 小麦期货收盘价 498.75 美分/蒲式耳，周环比跌 3.11%，同比跌 16.98%；CBOT 稻谷期货收盘 10.67 美元/英担，周环比跌 4.13%，同比跌 29.23%。

图表 30 CBOT 小麦期货价走势图，美分/蒲式耳



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 31 国内小麦现货价走势图，元/吨



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 32 CBOT 稻谷期货价走势图，美元/英担



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 33 全国粳稻米市场价，元/吨



资料来源: wind, 华安证券研究所

美国农业部 2025 年 9 月供需报告预测，2025/26 年度全球小麦产量 8.16 亿吨，国内消费量 8.15 亿吨，期末库存 2.64 亿吨，库消比 25.7%，较 24/25 年度下跌 0.11 个百分点，处于 15/16 年以来最低水平。

分国别看，2025/26 年度美国小麦产量 5,245 万吨，国内消费量 3,141 万吨，期末库存 2,296 万吨，库消比 41.1%，较 24/25 年度下跌 2.19 个百分点；2025/26 年度中国小麦产量 1.40 亿吨，国内消费量 1.48 亿吨，期末库存 1.25 亿吨，库消比 83.7%，较 24/25 年度下跌 0.87 个百分点。

图表 34 全球小麦供需平衡表

百万吨	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	218.69	245.00	262.79	287.18	281.21	299.66	283.67	275.35	274.65	270.70	262.42
产量	735.21	756.40	762.88	731.00	762.37	774.41	780.35	790.45	792.34	800.86	816.20
进口	170.19	179.17	181.04	171.27	188.37	194.80	200.18	212.96	223.24	199.43	210.56
饲料消费	136.55	147.04	146.63	139.25	139.65	163.70	160.69	153.02	158.46	155.88	158.13
国内消费	711.16	739.09	741.98	734.81	746.75	787.74	791.34	790.38	796.29	809.14	814.56
出口	172.84	183.36	182.47	173.67	193.87	203.35	202.76	221.94	222.24	209.57	214.72
期末库存	242.74	262.31	283.69	283.37	296.83	286.33	272.69	275.42	270.70	262.42	264.06
库消比	27.5%	28.4%	30.7%	31.2%	31.6%	28.9%	27.4%	27.2%	26.6%	25.8%	25.7%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 9 月数据测算

图表 35 美国小麦供需平衡表

百万吨	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	20.48	26.55	32.13	29.91	29.39	27.99	23.00	18.36	15.50	18.95	23.15
产量	56.12	62.83	47.38	51.31	52.58	49.75	44.80	44.90	49.10	53.65	52.45
进口	3.07	3.21	4.30	3.66	2.83	2.73	2.62	3.31	3.75	4.05	3.27
饲料消费	4.07	4.37	1.29	2.39	2.59	2.54	2.40	2.03	2.33	2.97	3.27
国内消费	31.94	31.86	29.25	29.99	30.44	30.41	30.41	30.33	30.18	31.03	31.41
出口	21.17	28.60	24.66	25.50	26.37	27.05	21.66	20.73	19.21	22.48	24.49
期末库存	26.55	32.13	29.91	29.39	27.99	23.00	18.36	15.50	18.95	23.15	22.96
库消比	50.0%	53.1%	55.5%	53.0%	49.3%	40.0%	35.3%	30.4%	38.4%	43.3%	41.1%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 9 月数据测算

图表 36 中国小麦供需平衡表

百万吨	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	76.11	97.00	114.93	131.20	138.09	150.02	139.12	136.76	138.82	134.52	127.78
产量	130.19	133.27	134.33	131.43	133.60	134.25	136.95	137.72	136.59	140.10	140.00
进口	3.48	4.41	3.94	3.15	5.38	10.62	9.57	13.28	13.63	4.17	6.00
饲料消费	10.50	17.00	17.50	20.00	19.00	45.00	35.00	33.00	37.00	33.00	31.00
国内消费	112.00	119.00	121.00	125.00	126.00	155.00	148.00	148.00	153.50	150.00	148.00
出口	0.73	0.75	1.00	1.01	1.05	0.76	0.88	0.95	1.01	1.02	1.00
期末库存	97.04	114.93	131.20	139.77	150.02	139.12	136.76	138.82	134.52	127.78	124.78
库消比	86.1%	96.0%	107.5%	110.9%	118.1%	89.3%	91.9%	93.2%	87.1%	84.6%	83.7%

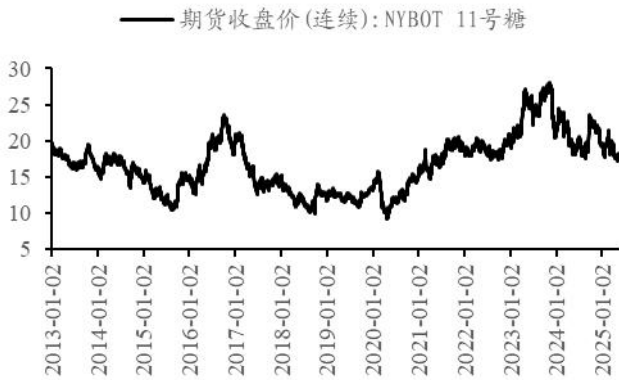
资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 9 月数据测算

2.1.3 糖

本周五，白砂糖现货价 5800.0 元/吨，周环比涨 0.35%，同比持平；白砂糖国内期货收盘价 5507.0 元/吨，周环比涨 0.25%，同比跌 6.65%。截至 8 月底，食糖进口累计数量 261 万吨，同比涨 4.82%。

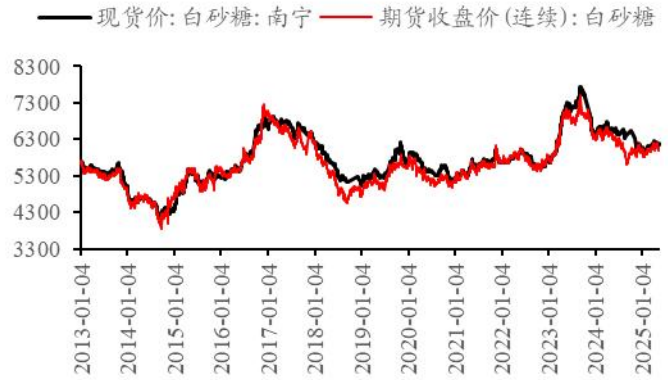
本周五，NYBOT 11 号糖期货收盘价 16.10 美分/磅，周环比跌 2.42%，同比跌 27.25%；IPE 布油收盘价 62.09 美元/桶，周环比跌 3.53%，同比跌 21.70%。

图表 37 NYBOT11 号糖期货收盘价走势图, 美分/磅



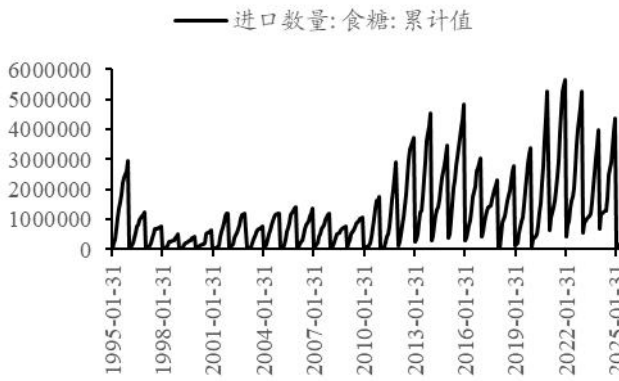
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 38 白糖现货价和期货价走势图, 元/吨



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 39 食糖累计进口数量, 吨



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 40 IPE 布油收盘价, 美元/桶



资料来源: wind, 华安证券研究所

2.1.4 棉花

本周五, 棉花现货价 14743.08 元/吨, 周环比跌 1.97%, 同比跌 5.03%; 国内棉花期货收盘价 13405.0 元/吨, 周环比跌 1.58%, 同比跌 4.69%。

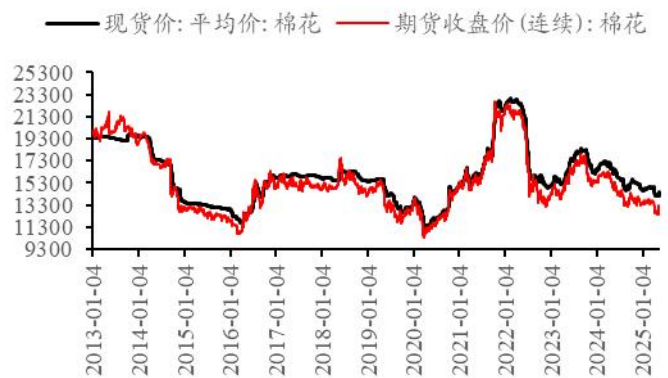
本周五, NYMEX 棉花期货结算价 63.84 美分/磅, 周环比跌 2.24%, 同比跌 11.64%。

图表 41 NYMEX 棉花期货结算价走势图, 美分/磅



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 42 棉花现货价和棉花期货结算价走势图, 元/吨



资料来源: wind, 华安证券研究所

美国农业部 2025 年 9 月供需报告预测，2025/26 年度全球棉花产量 2,565 万吨，国内消费量 2,590 万吨，期末库存 1,594 万吨，库消比 45.0%，较 24/25 年度下降 0.75 个百分点。

分国别看，2025/26 年度美国棉花产量 288 万吨，国内消费量 37 万吨，期末库存 78 万吨，库消比 26.3%，较 24/25 年度下跌 3.13 个百分点；2025/26 年度中国棉花产量 709 万吨，国内消费量 839 万吨，期末库存 741 万吨，库消比 88.1%，较 24/25 年度下跌 1.15 个百分点。

图表 43 全球棉花供需平衡表

百万吨	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	24.15	19.69	17.50	17.68	17.49	21.41	16.93	15.45	16.53	15.99	16.15
产量	20.97	23.25	26.98	25.85	26.38	24.31	24.96	25.35	24.54	25.99	25.65
进口	7.72	8.22	8.97	9.25	8.84	10.61	9.37	8.23	9.60	9.40	9.53
国内消费	24.48	25.33	26.76	26.26	22.61	26.88	25.31	24.56	25.06	25.97	25.90
出口	7.62	8.26	9.06	9.08	8.96	10.64	9.44	7.99	9.67	9.31	9.53
期末库存	20.69	17.53	17.60	17.43	21.16	18.81	16.64	16.55	15.99	16.15	15.94
库消比	64.5%	52.2%	49.1%	49.3%	67.0%	50.1%	47.9%	50.8%	46.0%	45.8%	45.0%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 9 月数据测算

图表 44 美国棉花供需平衡表

百万吨	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	0.80	0.83	0.60	0.92	1.06	1.58	0.69	1.00	1.01	0.69	0.87
产量	2.81	3.74	4.56	4.00	4.34	3.18	3.82	3.15	2.63	3.14	2.88
进口	0.01	0.00	0.02	0.65	0.65	0.65	0.00	0.65	0.65	0.65	0.00
国内消费	0.75	0.71	0.70	0.65	0.47	0.52	0.56	0.45	0.40	0.37	0.37
出口	1.99	3.25	3.55	3.24	3.38	3.56	3.16	2.71	2.56	2.59	2.62
期末库存	0.83	0.60	0.92	1.06	1.58	0.69	0.88	1.01	0.69	0.87	0.78
库消比	30.2%	15.1%	21.5%	27.2%	41.1%	16.8%	23.8%	32.1%	23.2%	29.4%	26.3%

资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 9 月数据测算

图表 45 中国棉花供需平衡表

百万吨	15/16	16/17	17/18	18/19	19/20	20/21	21/22	22/23	23/24	24/25	25/26
期初库存	14.59	12.36	10.01	8.28	7.78	7.92	8.13	7.45	7.27	8.00	7.60
产量	4.80	4.96	6.00	6.05	5.94	6.45	5.84	6.70	5.96	6.98	7.09
进口	0.96	1.10	1.24	2.10	1.56	2.80	1.71	1.36	3.27	1.13	1.13
国内消费	7.63	8.39	8.94	8.61	7.19	8.94	7.36	8.22	8.48	8.50	8.39
出口	0.03	0.01	0.03	0.05	0.03	0.00	0.03	0.02	0.01	0.01	0.02
期末库存	12.69	10.01	8.28	7.78	8.04	8.24	8.30	7.27	8.00	7.60	7.41
库消比	165.7%	119.1%	92.3%	89.8%	111.3%	92.1%	112.4%	88.3%	94.3%	89.2%	88.1%

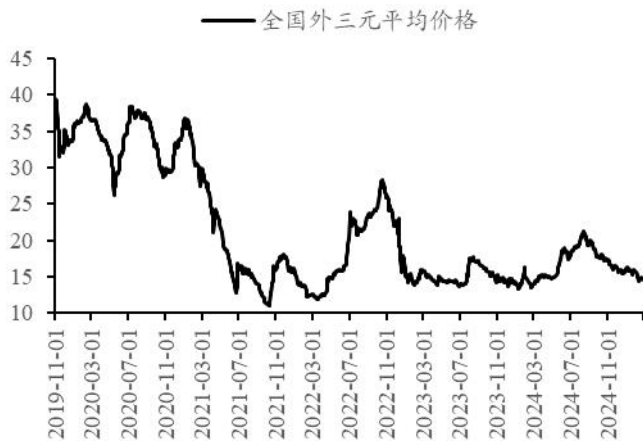
资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 9 月数据测算

2.2 畜禽

2.2.1 生猪

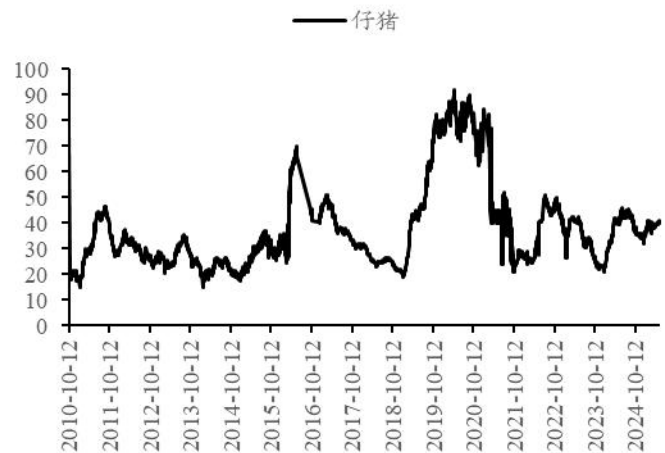
根据搜猪网数据，2025 年 10 月 10 日全国外三元生猪均价 11.39 元/公斤，周环比跌 6.10%，同比跌 36.40%。根据猪好多数据，本周五全国仔猪价格 21.64 元/公斤，周环比跌 3.52%，同比跌 41.43%；根据搜猪网数据，本周五全国猪粮比 4.66，周环比跌 7.72%，同比跌 39.87%。

图表 46 全国外三元价格走势图，元/公斤



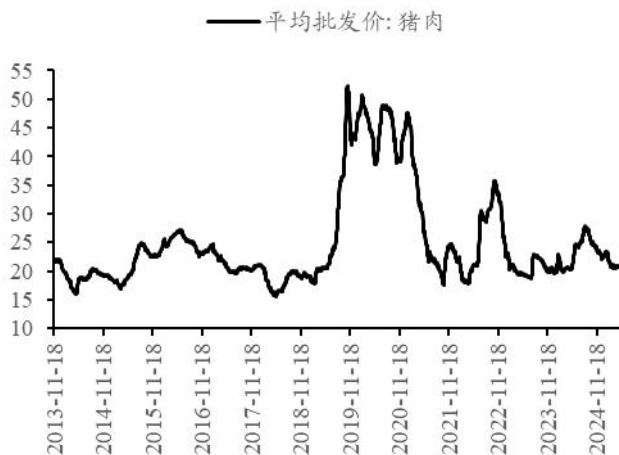
资料来源：猪易通，华安证券研究所

图表 47 仔猪价格走势图，元/公斤



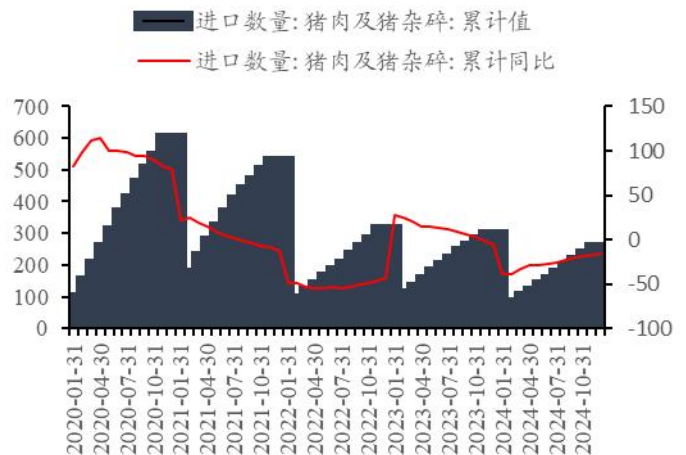
资料来源：猪好多网，华安证券研究所

图表 48 猪肉价格走势图，元/公斤



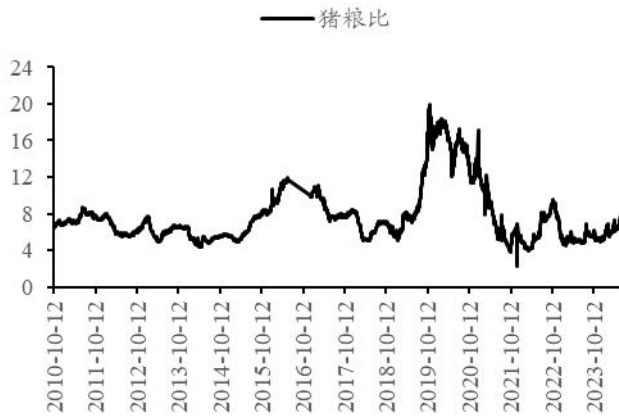
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 49 猪肉及猪杂碎累计进口量（万吨）及同比增速



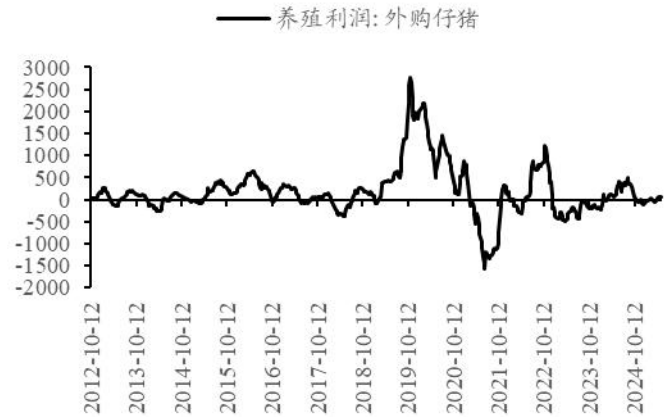
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 50 猪粮比走势图



资料来源：搜猪网，华安证券研究所

图表 51 外购仔猪养殖利润，元/头



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 52 自繁自养生猪养殖利润，元/头



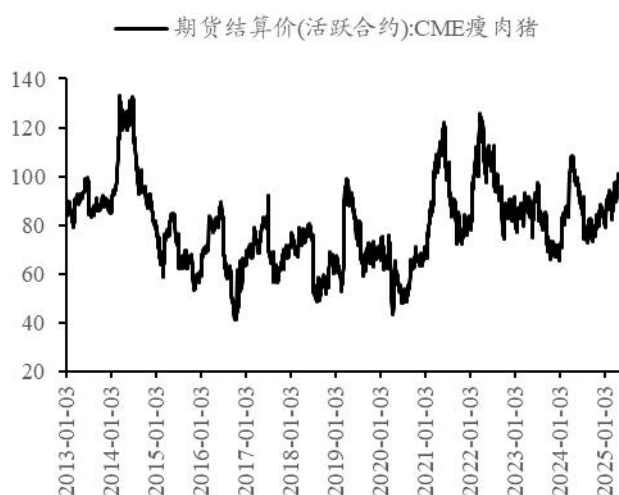
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 53 猪配合饲料走势图，元/公斤



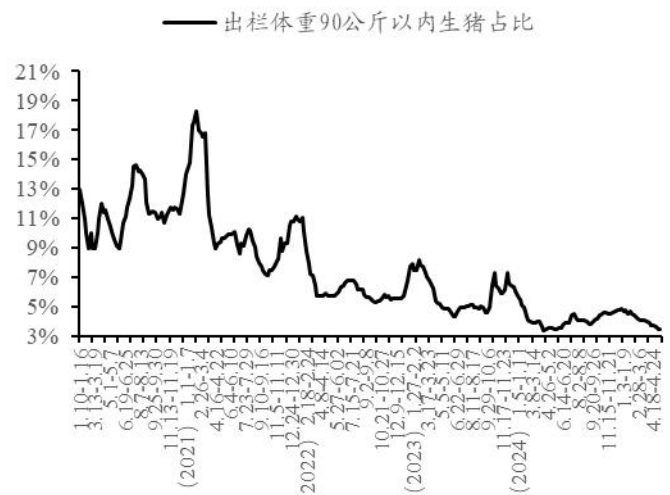
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 54 芝加哥瘦肉生猪期货价格，美分/磅



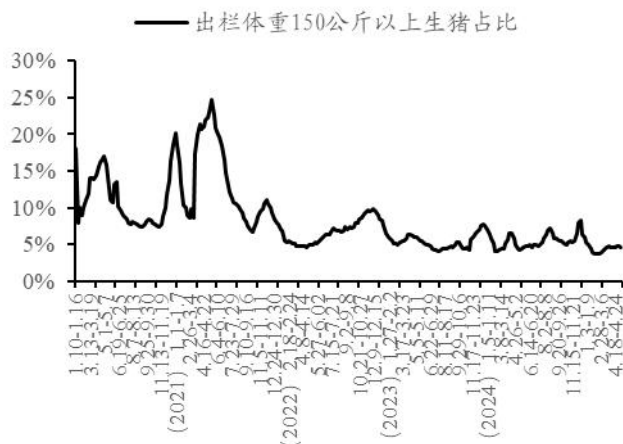
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 55 出栏体重 90 公斤以内生猪占比



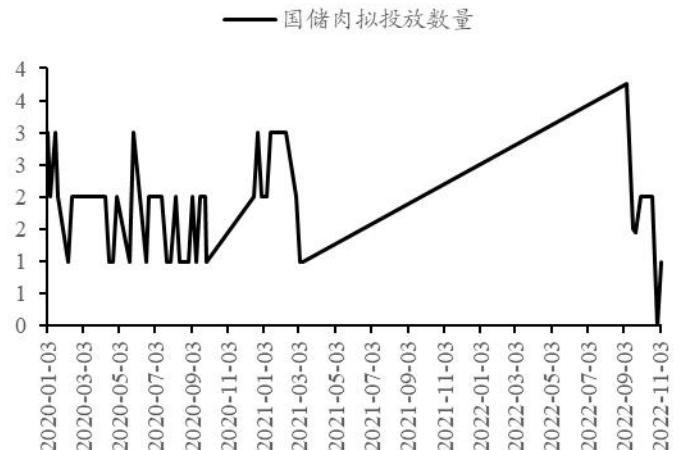
资料来源：涌益咨询，华安证券研究所

图表 56 出栏体重超过 150 公斤生猪占比



资料来源：涌益咨询，华安证券研究所

图表 57 国储肉拟投放量，万吨



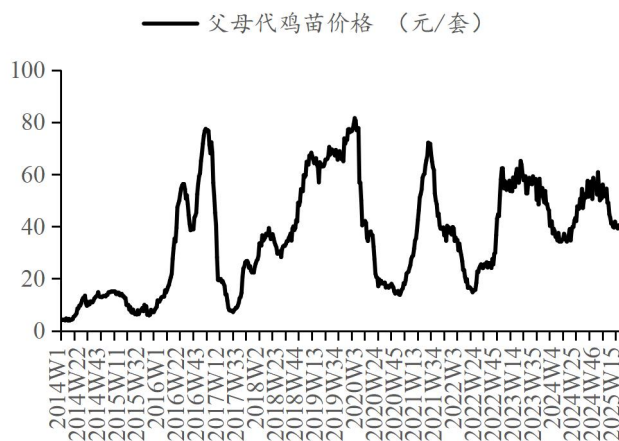
资料来源：华储网，华安证券研究所

2.2.2 白羽肉鸡

据中国禽业分会披露数据，2025 年第 38 周(2025 年 9 月 15 日-2025 年 9 月 21 日) 父母代鸡苗价格 45.07 元/套，周环比涨 6.32%，同比跌 12.32%；父母代鸡苗销量 159.26 万套，周环比涨 5.64%，同比涨 29.76%；在产祖代种鸡存栏 140.53 万套，周环比跌 0.13%，同比涨 6.73%；后备祖代种鸡存栏 73.08 万套，周环比涨 1.86%，同比跌 1.29%；在产父母代种鸡存栏 2296.06 万套，周环比跌 0.48%，同比涨 1.81%；后备父母代种鸡存栏 1558.22 万套，周环比跌 0.43%，同比跌 2.86%。

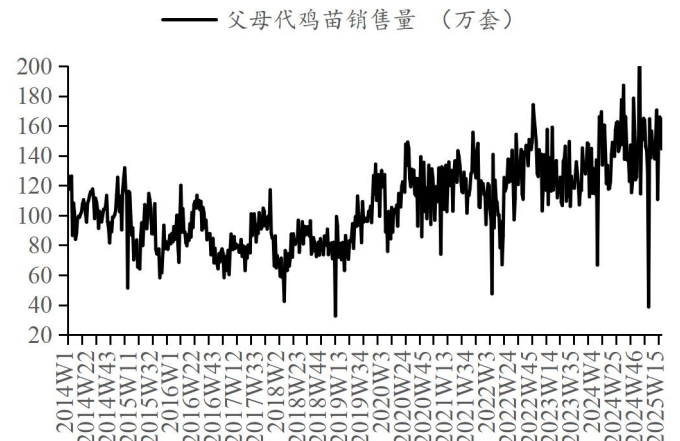
2025 年 10 月 11 日，白羽肉鸡 6.88 元/公斤，周环比跌 0.29%，同比跌 6.27%。

图表 58 父母代鸡苗价格，元/套



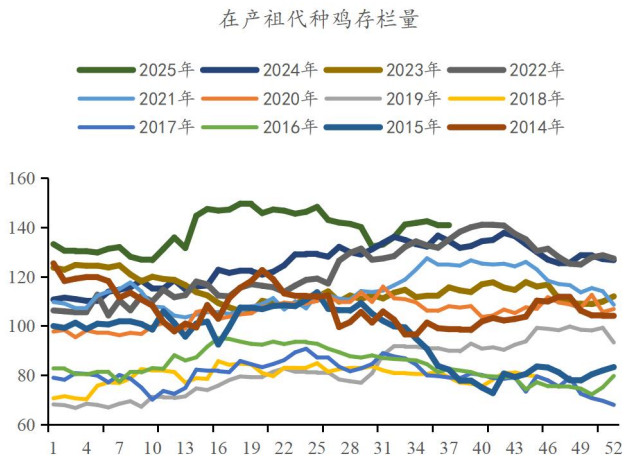
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 59 父母代鸡苗销售量，万套



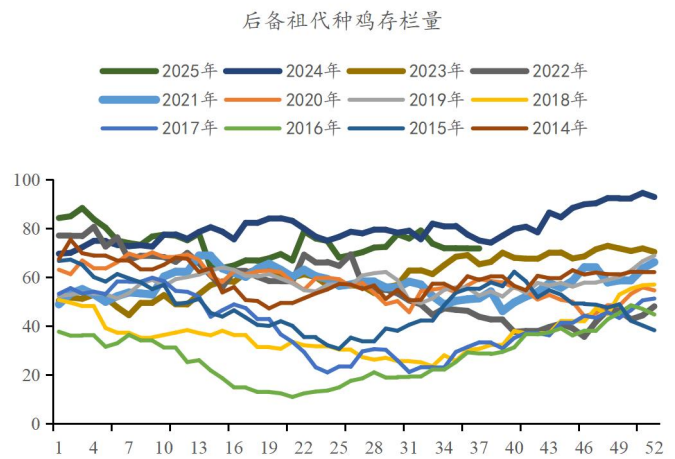
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 60 在产祖代肉种鸡存栏量，万套



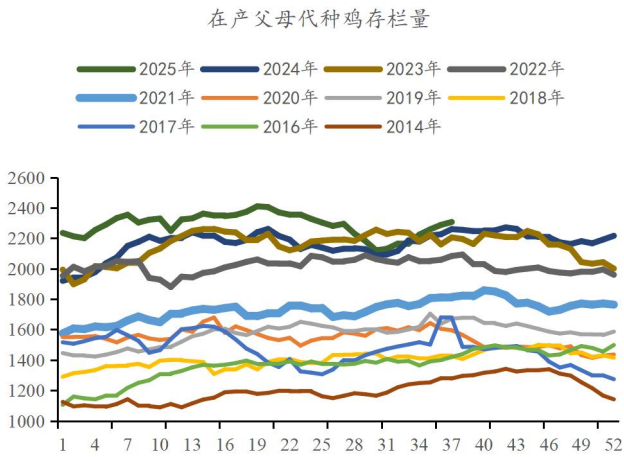
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 61 后备祖代肉种鸡存栏量，万套



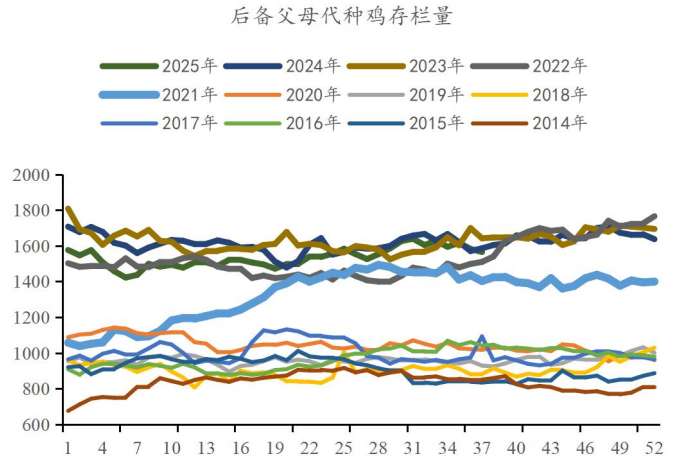
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 62 在产父母代肉种鸡存栏量，万套



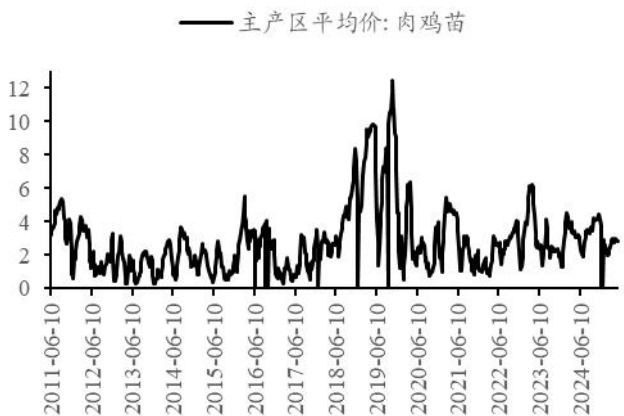
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 63 后备父母代肉种鸡存栏量，万套



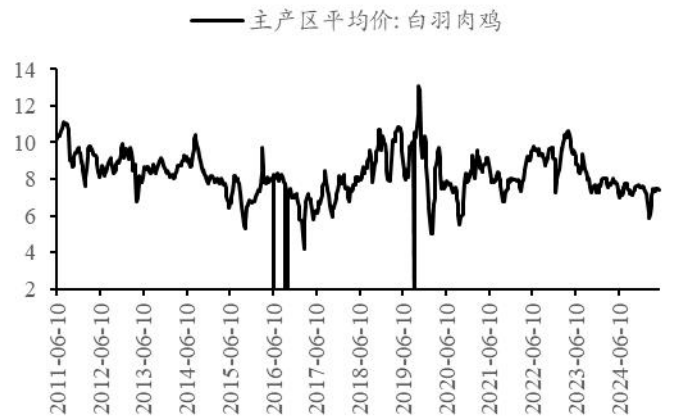
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 64 商品代鸡苗价格走势图，元/羽



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 65 白羽肉鸡主产区均价，元/公斤



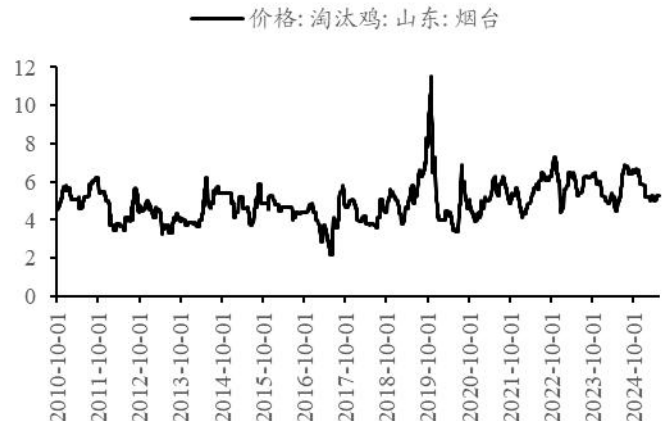
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 66 鸡产品主产区均价, 元/公斤



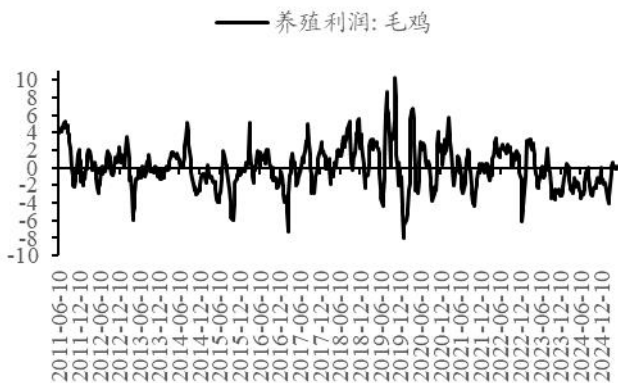
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 67 山东烟台淘汰鸡价格, 元/500 克



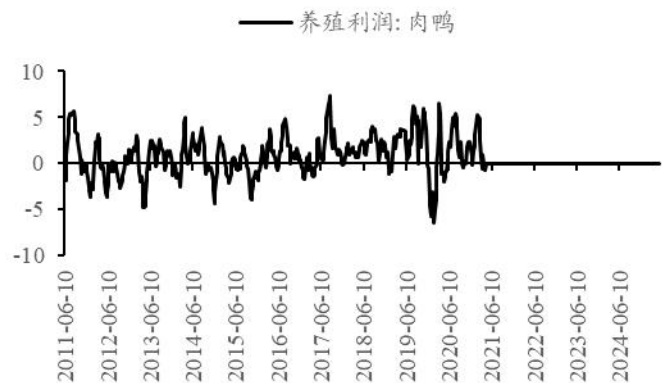
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 68 肉鸡养殖利润, 元/羽



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 69 肉鸭养殖利润, 元/羽



资料来源: wind, 华安证券研究所

2.2.3 黄羽鸡

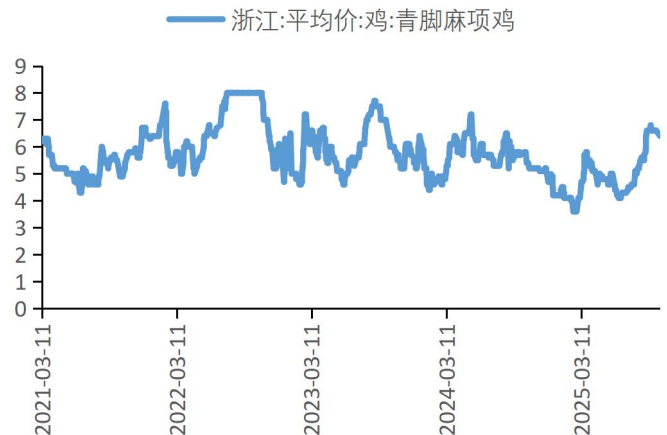
2025 年 10 月 10 日, 三黄鸡均价 15.88 元/公斤, 周环比跌 3.11%, 同比跌 9.31%;
2025 年 10 月 10 日, 青脚麻鸡均价 6.40 元/斤, 周环比跌 3.03%, 同比涨 10.34%。

图表 70 三黄鸡价格 (单位: 元/公斤)



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 71 青脚麻鸡价格 (单位: 元/斤)



资料来源: wind, 华安证券研究所

2.3 水产品

2025 年 10 月 3 日，鲫鱼批发价 22.11 元/公斤，周环比涨 0.64%，同比涨 0.59%；草鱼批发价 16.43 元/公斤，周环比跌 0.18%，同比涨 6.14%。

2025 年 10 月 10 日，中国对虾大宗价 340 元/千克，周环比持平，同比涨 6.25%；中国梭子蟹大宗价 180 元/千克，周环比跌 30.77%，同比涨 50.00%。

2025 年 10 月 10 日，威海海参批发价 100 元/千克，周环比持平，同比跌 23.08%；威海鲍鱼批发价 80 元/千克，周环比持平，同比涨 14.29%；威海扇贝批发价 10 元/千克，周环比持平，同比跌 16.7%。

图表 72 全国各水产品塘口均价，元/斤

全国各水产品塘口均价（单位：元/斤）							
大类	品种	本周	去年同期	上周	周涨幅	同比	环比
普水鱼	草鱼	6.0	5.8	6.3	-0.3	4%	-5.1%
	鲫鱼	9.4	9.3	9.6	-0.2	-13%	-2.6%
	鲤鱼	4.6	5.2	4.7	-0.2	-12%	-3.7%
	罗非鱼	3.4	5.6	3.6	-0.2	-40%	-6.6%
特水鱼	斑点叉尾鮰	8.1	6.6	8.1	-0.1	22%	-0.8%
	生鱼	7.4	9.2	7.8	-0.4	-19%	-5.1%
	黄颡鱼	9.0	11.3	9.3	-0.4	-21%	-3.9%
	加州鲈	11.9	17.5	13.8	-1.9	-32%	-16.3%
	牛蛙	5.5	6.3	6.6	-1.1	-13%	-20.0%
	黑斑蛙	8.5	7.0	8.5	0.0	21%	0%
甲壳类	南美白对虾	18.3	18.5	17.4	0.8	-1%	4.5%

资料来源：通威农牧，华安证券研究所

图表 73 普水类塘口价走势图，元/斤



资料来源：通威农牧，华安证券研究所

图表 74 特水类塘口价走势图，元/斤



资料来源：通威农牧，华安证券研究所

图表 75 甲壳类塘口价走势图，元/斤



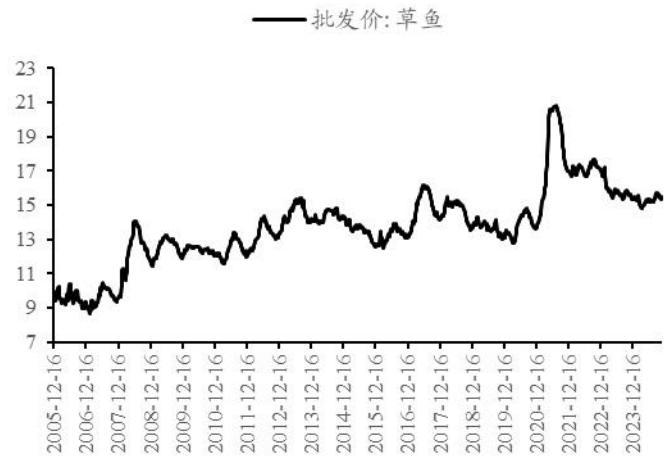
资料来源：通威农牧，华安证券研究所

图表 76 鲫鱼批发价，元/公斤



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 77 草鱼批发价，元/公斤



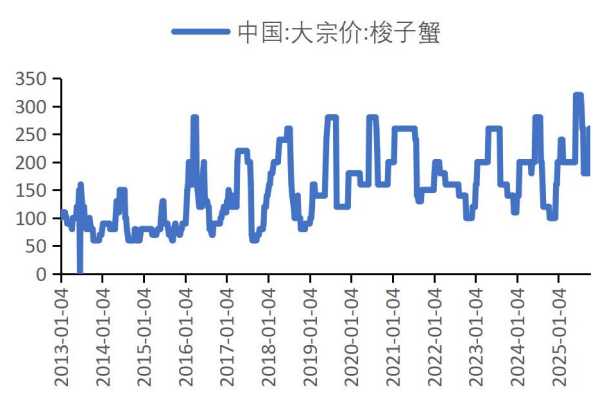
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 78 对虾大宗价，元/公斤



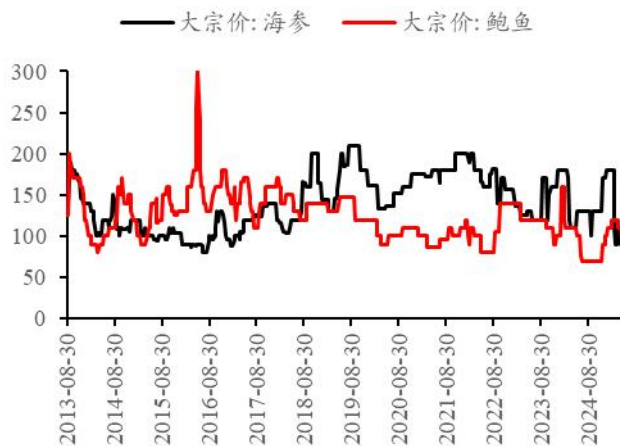
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 79 梭子蟹大宗价，元/公斤



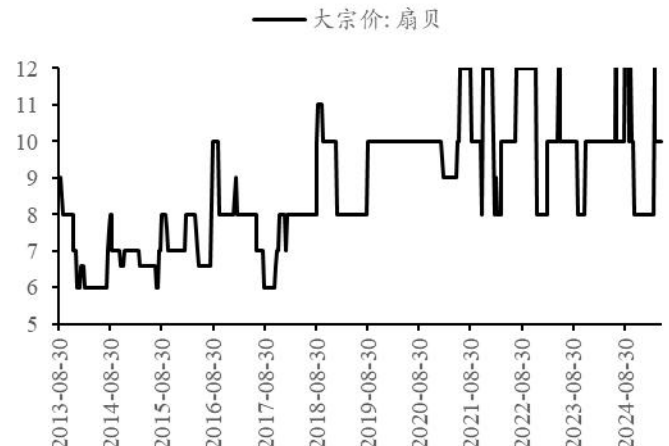
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 80 威海海参、鲍鱼批发价走势图，元/千克



资料来源：wind，华安证券研究所

图表 81 威海扇贝批发价走势图，元/千克



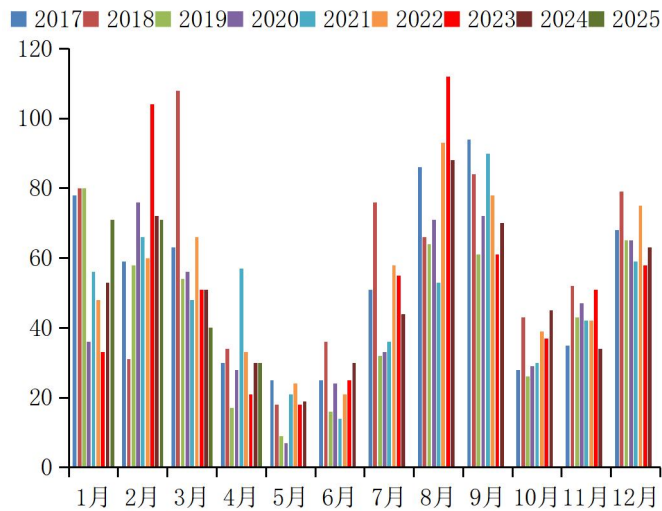
资料来源：wind，华安证券研究所

2.4 动物疫苗

2025 年 4 月，猪用疫苗批签发数同比增速由高到低依次为，腹泻苗 177.8%、猪细小病毒疫苗 88.2%、猪乙型脑炎 42.9%、猪圆环疫苗 23.3%、猪瘟疫苗 16.9%、猪伪狂犬疫苗 7.1%、口蹄疫苗 0%、高致病性猪蓝耳疫苗-18.8%。

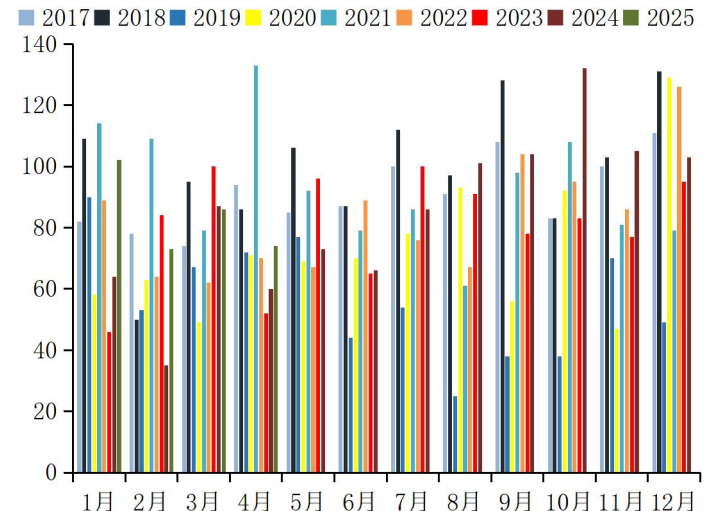
2025 年 1-4 月，猪用疫苗批签发数同比增速由高到低依次为，猪伪狂犬疫苗 67.2%、腹泻苗 66.7%、猪细小病毒疫苗 57.9%、猪圆环疫苗 36.2%、猪瘟疫苗 30%、猪乙型脑炎 20.6%、口蹄疫苗 2.9%、高致病性猪蓝耳疫苗-24.3%。

图表 82 口蹄疫批签发次数



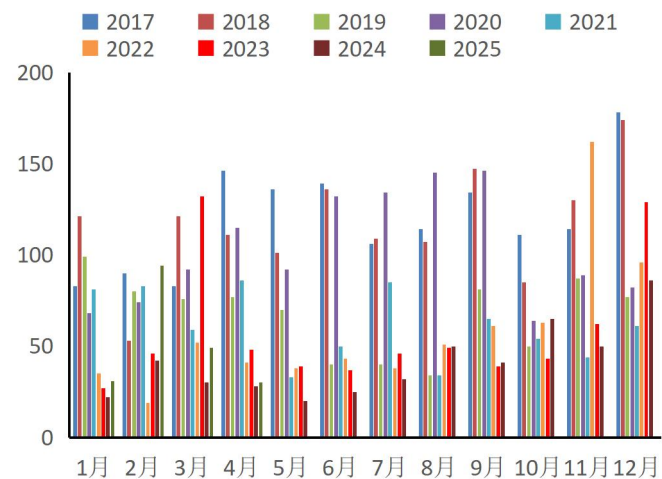
资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2025.4.30

图表 83 圆环疫苗批签发次数



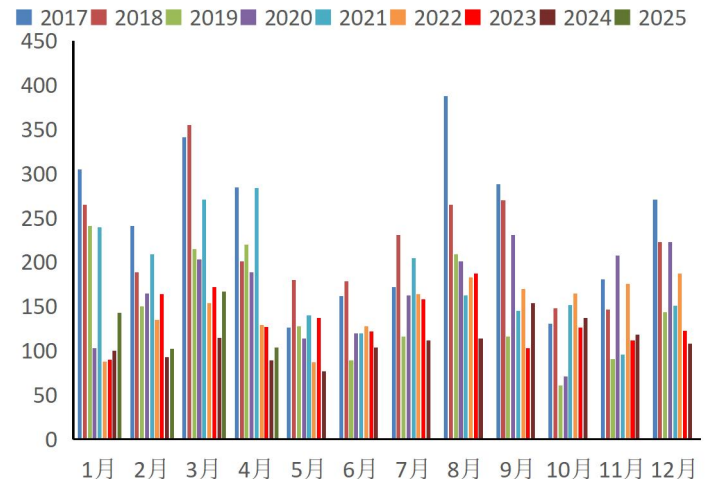
资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2025.4.30

图表 84 猪伪狂犬疫苗批签发次数



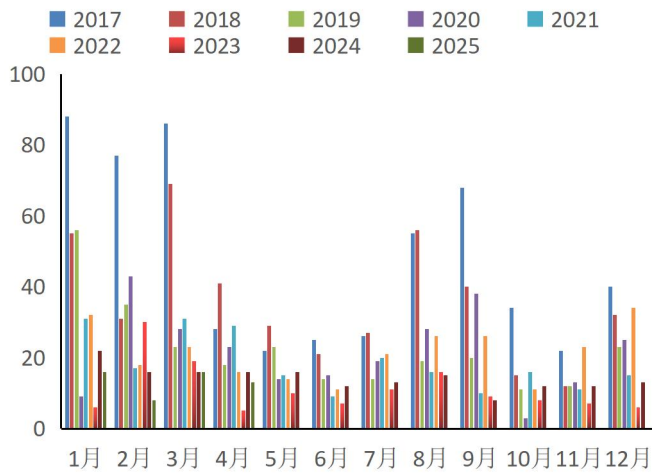
资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2025.4.30

图表 85 猪瘟疫苗批签发次数



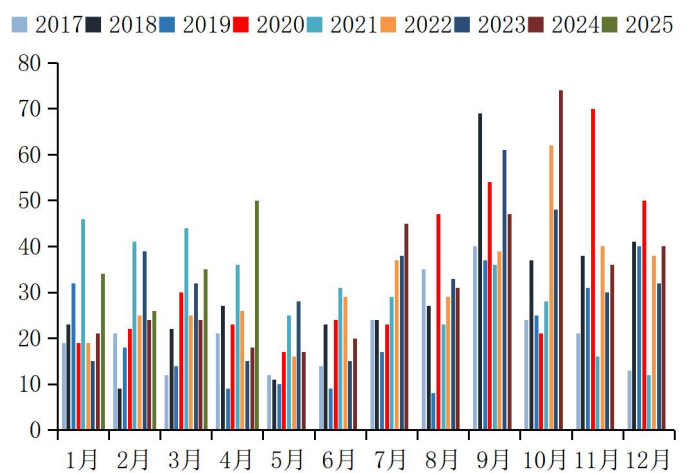
资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2025.4.30

图表 86 高致病性猪蓝耳疫苗批签发次数



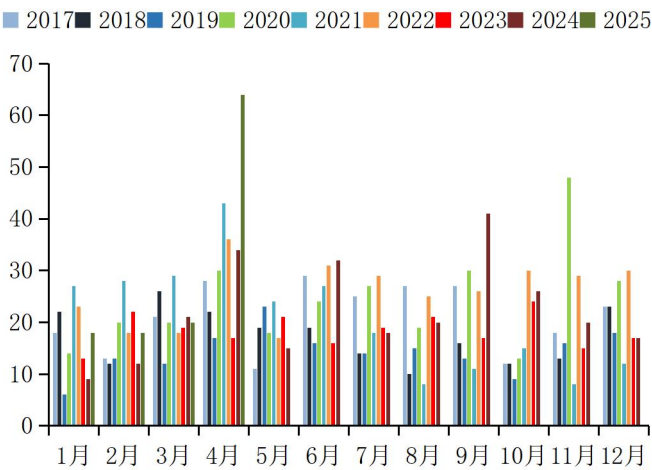
资料来源: 国家兽药基础数据库, 华安证券研究所 注: 截至 2025.4.30

图表 87 猪腹泻疫苗批签发次数



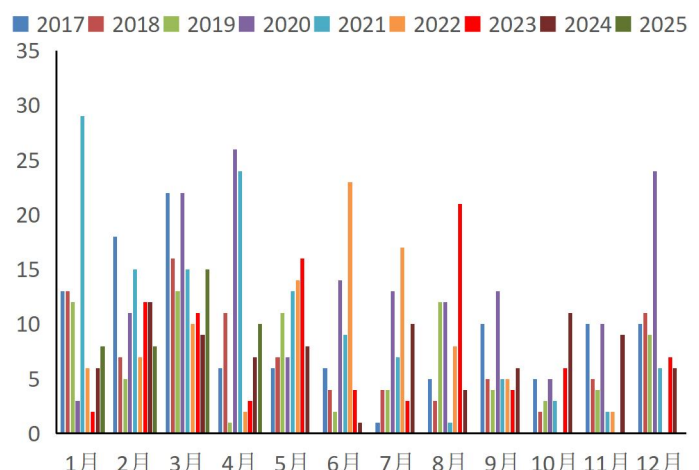
资料来源: 国家兽药基础数据库, 华安证券研究所 注: 截至 2025.4.30

图表 88 猪细小病毒疫苗批签发次数



资料来源: 国家兽药基础数据库, 华安证券研究所 注: 截至 2025.4.30

图表 89 猪乙型脑炎疫苗批签发次数



资料来源: 国家兽药基础数据库, 华安证券研究所 注: 截至 2025.4.30

3 畜禽上市企业月度出栏

2025 年 1-9 月, 16 家上市猪企出栏量 12,710 万头, 同比增长 23.7%, 出栏量 (万头) 从高到低依次为, 牧原 5732 (仅商品猪出栏量)、温氏 2767、新希望 1248、大北农 (控股公司) 316、正邦 573、天邦食品 464、唐人神 376、巨星农牧 293、天康生物 228、神农集团 211、京基智农 168、立华股份 151、傲农生物 124、东瑞 108、金新农 93、正虹科技 10; 出栏量同比增速从高到低依次为, 正邦 131%、立华股份 90%、东瑞 86%、正虹科技 73%、巨星农牧 64%、大北农 26%、唐人神 35%、牧原 27%、温氏 28%、神农集团 27%、天康生物 6%、金新农 5%、京基智农-3%、新希望 1%、天邦食品 3%、傲农生物-30%。

2025 年 9 月, 16 家上市猪企出栏量 1666 万头, 同比增长 44.1%, 出栏量 (万头) 从高到低依次为, 牧原股份 557 (仅商品猪出栏量)、温氏 333、新希

望 139、正邦 79、天邦食品 61、唐人神 41、大北农（控股公司）37、巨星农牧 35、天康生物 27、神农集团 23、京基智农 22、立华股份 20、傲农生物 16、金新农 11、东瑞 10、正虹科技 1；出栏量同比增速从高到低依次为，正邦 108%、立华股份 53%、巨星农牧 43%、天邦食品 40%、大北农 33%、温氏 32%、唐人神 28%、东瑞 19%、金新农 17%、新希望 17%、神农集团 15%、傲农生物 12%、牧原股份 11%、天康生物 5%、京基智农-3%、正虹科技-10%。

图表 90 主要上市猪企月度销量及同环比增速，万头

单月生猪出栏量（万头）									
	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月
牧原股份(商品猪)	1,146		694	657	641	702	636	700	557
温氏股份	290	260	310	318	316	301	316	325	333
新希望	150	114	155	160	133	133	130	134	139
德康农牧	81	79	90	93	87	82	78	81	
大北农（控股公司）	38	28	38	34	39	38	29	35	37
天邦食品	44	51	54	47	50	51	54	53	61
唐人神	46	40	40	44	48	41	35	41	41
正邦	57	45	63	61	64	68	70	67	79
中粮家佳康	45	53	48	47	54	43	46	50	
天康生物	30	26	25	24	23	24	22	26	27
华统股份	21	22	23	21	20	20	20	21	
巨星农牧	25	24	34	33	33	42	32	35	35
神农集团	23	28	35	23	23	22	17	17	23
京基智农	14	16	19	19	21	18	20	19	22
傲农生物	12	10	13	13	16	14	14	15	16
立华股份	16	18	14	17	13	17	15	21	20
金新农	12	9	12	11	8	11	8	11	11
东瑞股份	9	10	12	17	16	13	12	9	10
罗牛山	4	5	5	7	6	5	6	6	
正虹科技	1	0	1	1	1	3	2	2	1
益生股份	0	1	1	0	3	1	1	1	1
单月生猪出栏量yoy									
	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月
牧原股份(商品猪)	11%		40%	52%	30%	58%	13%	27%	11%
温氏股份	10%	35%	18%	28%	33%	29%	36%	38%	32%
新希望	-13%	-13%	2%	8%	-2%	-2%	3%	5%	17%
德康农牧	3%	61%	46%	34%	18%	17%	11%	15%	
大北农（控股公司）	4%	47%	27%	4%	18%	76%	6%	54%	33%
天邦食品	-38%	27%	31%	3%	-10%	2%	1%	2%	40%
唐人神	40%	46%	17%	38%	48%	41%	23%	34%	28%
正邦	33%	104%	87%	236%	158%	187%	202%	142%	108%
中粮家佳康	29%	161%	87%	93%	103%	62%	46%	78%	
天康生物	28%	65%	0%	2%	-10%	-6%	1%	10%	5%
华统股份	-9%	19%	-4%	3%	-27%	-3%	-3%	2%	
巨星农牧	23%	59%	122%	115%	62%	86%	45%	51%	43%
神农集团	17%	115%	106%	33%	24%	-8%	-12%	-4%	15%
京基智农	-19%	21%	23%	-3%	-9%	6%	26%	-4%	-3%
傲农生物	-78%	-46%	-38%	-14%	9%	20%	14%	27%	12%
立华股份	105%	398%	84%	141%	36%	117%	18%	107%	53%
金新农	-11%	1%	-1%	1%	-2%	71%	-15%	8%	17%
东瑞股份	58%	120%	91%	215%	122%	100%	82%	21%	19%
罗牛山	-50%	23%	-27%	-4%	-10%	-6%	0%	0%	
正虹科技	103%	0%	100%	109%	-35%	246%	289%	63%	-10%
益生股份	-61%	8944%	1084%	11548%	207%	490%	1383%	197%	475%

资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表 91 主要上市猪企累计出栏量及同比增速，万头

累计生猪出栏量（万头）									
	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月
牧原股份(商品猪)	1,146		1,840	2,497	3,138	3,839	4,475	5,175	5,732
温氏股份	290	550	859	1,177	1,492	1,793	2,110	2,434	2,767
新希望	150	264	419	579	712	845	975	1,109	1,248
德康农牧	81	159	250	343	430	512	590	671	
大北农(控股公司)	38	67	105	138	177	215	244	279	316
天邦食品	44	94	148	195	245	296	349	402	464
唐人神	46	86	126	170	218	259	295	335	376
正邦	57	102	165	226	290	358	427	494	573
中粮家佳康	45	98	146	193	247	290	336	385	
天康生物	30	56	81	106	129	153	175	202	228
华统股份	21	43	66	87	107	127	147	167	
巨星农牧	25	49	83	116	149	191	223	258	293
神农集团	23	51	86	109	132	154	171	188	211
京基智农	14	30	49	68	89	106	127	146	168
傲农生物	12	22	35	48	64	78	93	108	124
立华股份	16	34	48	65	78	95	110	130	151
金新农	12	21	33	44	52	63	71	82	93
东瑞股份	9	19	31	48	64	77	89	98	108
罗牛山	4	9	14	21	27	32	37	37	
正虹科技	1	1	2	3	4	6	8	10	10
益生股份	0	1	1	2	3	4	5	6	7
累计生猪出栏量yoy									
	2025年1月	2025年2月	2025年3月	2025年4月	2025年5月	2025年6月	2025年7月	2025年8月	2025年9月
牧原股份(商品猪)	11%		20%	27%	28%	32%	29%	29%	27%
温氏股份	10%	21%	20%	22%	24%	25%	26%	28%	28%
新希望	-13%	-13%	-8%	-4%	-4%	-3%	-2%	-1%	1%
德康农牧	3%	25%	32%	32%	29%	27%	25%	24%	
大北农(控股公司)	4%	18%	21%	17%	17%	24%	22%	25%	26%
天邦食品	-38%	-14%	-2%	-1%	-3%	-2%	-1%	-1%	3%
唐人神	40%	43%	33%	34%	37%	38%	36%	36%	35%
正邦	33%	57%	79%	104%	114%	125%	135%	136%	131%
中粮家佳康	29%	77%	80%	83%	87%	83%	77%	77%	
天康生物	28%	43%	25%	19%	12%	9%	8%	8%	6%
华统股份	-9%	3%	1%	1%	-5%	-5%	-5%	-4%	
巨星农牧	23%	38%	63%	75%	72%	75%	70%	67%	64%
神农集团	17%	56%	73%	63%	54%	41%	33%	28%	27%
京基智农	-19%	-2%	7%	-3%	1%	2%	5%	3%	-3%
傲农生物	-78%	-71%	-63%	-57%	-49%	-43%	-39%	-34%	-30%
立华股份	105%	196%	150%	148%	119%	118%	96%	98%	90%
金新农	-11%	1%	0%	0%	-2%	6%	3%	3%	5%
东瑞股份	58%	86%	88%	119%	120%	116%	111%	97%	86%
罗牛山	-29%	-25%	-26%	-20%	-18%	-16%	-14%	-14%	
正虹科技	105%	36%	56%	73%	25%	71%	93%	87%	73%
益生股份	-61%	162%	344%	445%	320%	355%	418%	364%	382%

资料来源：公司公告，华安证券研究所

3.2 肉鸡月度出栏

图表 92 主要上市肉鸡月度销量及同比增速

单月销量/屠宰量（万只/万吨）								
	益生（万只）	民和（万只）	圣农（万吨）	仙坛（万吨）	温氏（万只）	立华（万只）	湘佳（万只）	晓鸣（万只）
2025年1月	5,432	2,576	9.4	3.6	9,464	4,511	399	2,634
2025年2月	5,231	2,541	8.6	3.0	8,222	3,286	384	2,724
2025年3月	4,749	2,614	12.3	5.3	10,473	4,490	378	2,947
2025年4月	4,893	2,393	11.8	4.7	10,382	4,545	444	2,488
2025年5月	5,661	2,533	11.9	4.9	10,799	4,771	414	2,325
2025年6月	6,072	2,432	12.3	5.0	10,432	4,383	430	2,306
2025年7月	5,696	2,766	15.9	5.5	11,094	4,915	371	1,993
2025年8月	5,792	2,553	13.7	5.6	11,671	5,255	349	2,159
2025年9月	5,284	2,642			12,262	5,318	392	2,162
单月销量/屠宰量yoy								
	益生	民和	圣农	仙坛	温氏	立华	湘佳	晓鸣
2025年1月	22.9%	46.9%	-17.5%	-22.7%	-5.3%	3.9%	8.7%	71.2%
2025年2月	20.1%	25.5%	51.4%	107.4%	18.0%	8.3%	30.0%	102.6%
2025年3月	11.5%	7.1%	-0.1%	16.8%	7.3%	14.3%	-4.9%	67.3%
2025年4月	10.9%	8.9%	3.0%	2.4%	10.9%	14.2%	73.6%	28.9%
2025年5月	11.3%	10.6%	-1.5%	7.0%	14.6%	15.0%	27.1%	45.6%
2025年6月	17.7%	10.6%	3.2%	3.6%	12.8%	6.6%	-4.6%	86.4%
2025年7月	7.5%	26.9%	22.9%	21.8%	14.0%	10.8%	-12.0%	18.9%
2025年8月	12.3%	24.2%	15.2%	18.7%	7.4%	10.8%	-8.1%	0.8%
2025年9月	6.9%	37.0%			4.8%	9.6%	1.2%	-0.8%
单月销售均价								
	益生（元/只）	民和（元/只）	圣农（元/吨）	仙坛（元/吨）	温氏（元/公斤）	立华（元/公斤）	湘佳（元/公斤）	晓鸣（元/只）
2025年1月	2.7	2.4	10,000	8,787	11.4	11.8	9.7	4.1
2025年2月	2.4	2.2	9,778	7,885	10.4	10.4	8.7	4.2
2025年3月	2.9	2.8	9,562	7,978	10.9	10.7	9.4	4.4
2025年4月	2.9	2.9	9,823	8,712	11.2	11.2	9.3	4.4
2025年5月	3.1	2.8	9,664	8,556	10.8	10.7	9.1	4.3
2025年6月	2.1	2.1	9,448	8,280	10.3	9.8	8.0	4.2
2025年7月	1.8	1.5	9,389	9,257	11.3	9.8	7.9	3.8
2025年8月	3.7	3.4	9,461	8,258	12.3	11.7	10.7	3.7
2025年9月	3.6	3.2			13.5	13.0	12.1	3.1

资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表 93 主要上市肉鸡月度销量及同比增速

累计销量/屠宰量（万只/万吨）								
	益生	民和	圣农（万吨）	仙坛（万吨）	温氏	立华	湘佳	晓鸣
2025年1月	5,432	2,576	9.4	3.6	9,464	4,511	399	2,634
2025年1-2月	10,663	5,117	17.9	6.7	17,686	7,797	783	5,358
2025年1-3月	15,412	7,731	30.3	12.0	28,159	12,288	1,160	8,305
2025年1-4月	20,305	10,124	42.1	16.7	38,541	16,833	1,604	10,792
2025年1-5月	25,966	12,657	54.0	21.6	49,340	21,604	2,018	13,117
2025年1-6月	32,038	15,089	66.3	26.6	59,772	25,987	2,447	15,424
2025年1-7月	37,734	17,855	82.2	32.1	70,866	30,902	2,818	17,416
2025年1-8月	43,526	20,408	96.0	37.8	82,537	36,157	3,167	19,575
2025年1-9月	48,810	23,050			94,799	41,476	3,558	21,737
累计销量/屠宰量yoy								
	益生	民和	圣农	仙坛	温氏	立华	湘佳	晓鸣
2025年1月	22.9%	46.9%	-17.5%	-22.6%	-5.3%	3.9%	8.7%	71.2%
2025年1-2月	21.5%	35.4%	5.3%	8.3%	4.3%	5.7%	18.2%	85.9%
2025年1-3月	18.2%	24.3%	3.1%	12.1%	5.4%	8.7%	9.5%	78.8%
2025年1-4月	16.4%	20.3%	3.1%	9.2%	6.8%	10.1%	22.0%	64.2%
2025年1-5月	15.3%	18.2%	2.1%	8.7%	8.4%	11.2%	23.0%	60.6%
2025年1-6月	15.7%	16.9%	2.3%	8.7%	9.2%	10.4%	17.1%	64.0%
2025年1-7月	14.4%	18.3%	5.7%	10.8%	9.9%	10.4%	12.2%	57.1%
2025年1-8月	14.1%	19.0%	6.9%	11.9%	9.5%	10.5%	9.5%	48.0%
2025年1-9月	13.3%	20.8%			8.9%	10.4%	8.5%	41.1%
累计销售均价（元/只、元/吨）								
	益生（元/只）	民和（元/只）	圣农（元/吨）	仙坛（元/吨）	温氏（元/只）	立华（元/只）	湘佳（元/只）	晓鸣（元/只）
2025年1月	2.7	2.4	10,000	8,787	25.0	26.0	20.5	4.1
2025年1-2月	2.5	2.3	9,894	8,376	24.4	24.9	19.6	4.2
2025年1-3月	2.6	2.5	9,759	8,200	24.3	24.6	19.4	4.3
2025年1-4月	2.7	2.6	9,777	8,345	24.4	24.6	19.1	4.3
2025年1-5月	2.8	2.6	9,752	8,393	24.1	24.4	18.8	4.3
2025年1-6月	2.7	2.5	9,696	8,372	23.7	23.9	18.3	4.3
2025年1-7月	2.5	2.4	9,636	8,524	23.3	23.4	17.7	4.2
2025年1-8月	2.7	2.5	9,611	8,484	23.6	23.7	18.1	4.2
2025年1-9月	2.8	2.6			24.2	24.3	18.8	4.1

资料来源：公司公告，华安证券研究所

3.3 生猪价格估算

图表 94 2025 年 10 月上市生猪养殖企业公告出栏价格预测表，元/公斤

正邦科技	2024.10	2024.11	2024.12	2025.1	2025.2	2025.3	2025.4	2025.5	2025.6	2025.7	2025.8	2025.9	2025.10e
江西	17.8	16.5	15.7	15.5	15.1	14.8	15.0	14.7	14.4	14.9	13.9	13.1	11.3
山东	17.5	16.5	15.8	16.1	15.0	14.7	15.0	15.0	14.6	14.7	13.9	13.3	11.6
广东	18.5	17.8	16.7	16.4	15.6	15.5	15.5	15.4	15.5	16.2	15.3	14.1	12.0
湖北	18.2	17.1	16.4	16.5	15.5	15.1	15.4	15.2	14.8	15.2	14.3	13.6	12.0
浙江	17.2	16.2	15.2	15.5	14.5	14.1	14.5	14.3	14.1	14.4	13.4	12.8	11.4
东北	17.5	16.6	15.8	15.9	14.9	14.6	14.8	14.6	14.2	14.6	13.8	13.2	11.5
其他	17.8	16.8	16.0	16.3	15.3	14.9	15.2	15.0	14.6	14.9	14.1	13.4	11.6
预测价格	17.8	16.8	15.9	16.0	15.2	14.8	15.1	14.9	14.6	15.0	14.1	13.4	11.6
公告价格	17.7	16.5	16.0	15.3	14.4	14.8	14.4	14.4	14.1	14.3	13.8	12.8	11.0
价格差距	-0.1	-0.3	0.0	-0.7	-0.8	-0.1	-0.6	-0.5	-0.6	-0.7	-0.4	-0.6	-0.6
温氏股份	2024.10	2024.11	2024.12	2025.1	2025.2	2025.3	2025.4	2025.5	2025.6	2025.7	2025.8	2025.9	2025.10e
广东	18.5	17.8	16.7	16.4	15.6	15.5	15.5	15.4	15.5	16.2	15.3	14.1	12.0
广西	17.3	16.7	15.6	15.8	14.8	14.8	14.5	14.1	13.8	14.2	13.4	12.4	10.7
安徽	17.8	16.8	16.0	16.3	15.3	14.9	15.2	15.0	14.6	14.9	14.1	13.4	11.6
江苏	17.9	17.0	16.3	16.5	15.4	15.0	15.3	15.2	14.7	15.0	14.2	13.5	11.6
东北	17.5	16.6	15.8	15.9	14.9	14.6	14.8	14.6	14.2	14.6	13.8	13.2	11.5
湖南	17.4	16.6	15.7	15.7	14.9	14.7	14.7	14.5	14.1	14.4	13.8	12.8	11.2
湖北	18.2	17.1	16.4	16.5	15.5	15.1	15.4	15.2	14.8	15.2	14.3	13.6	12.0
江西	17.8	16.5	15.7	15.5	15.1	14.8	15.0	14.7	14.4	14.9	13.9	13.1	11.3
其他	17.8	16.8	16.0	16.3	15.3	14.9	15.2	15.0	14.6	14.9	14.1	13.4	11.6
预测价格	18.0	17.1	16.2	16.2	15.3	15.1	15.2	15.0	14.8	15.2	14.4	13.5	11.6
公告价格	17.6	16.7	15.9	15.8	15.0	14.9	14.9	14.7	14.4	14.6	13.9	13.2	11.3
价格差距	-0.3	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3	-0.4	-0.7	-0.5	-0.3	-0.3
牧原股份	2024.10	2024.11	2024.12	2025.1	2025.2	2025.3	2025.4	2025.5	2025.6	2025.7	2025.8	2025.9	2025.10e
河南	17.5	16.4	15.7	16.0	14.8	14.5	14.8	14.8	14.4	14.6	13.9	13.5	11.6
湖北	18.2	17.1	16.4	16.5	15.5	15.1	15.4	15.2	14.8	15.2	14.3	13.6	12.0
山东	17.5	16.5	15.8	16.1	15.0	14.7	15.0	15.0	14.6	14.7	13.9	13.3	11.6

东北	17.5	16.6	15.8	15.9	14.9	14.6	14.8	14.6	14.2	14.6	13.8	13.2	11.5
安徽	17.8	16.8	16.0	16.3	15.3	14.9	15.2	15.0	14.6	14.9	14.1	13.4	11.6
江苏	17.9	17.0	16.3	16.5	15.4	15.0	15.3	15.2	14.7	15.0	14.2	13.5	11.6
预测价格	17.8	16.7	16.0	16.3	15.1	14.8	15.1	15.0	14.6	14.9	14.1	13.6	11.8
公告价格	17.2	16.2	15.3	14.8		14.3	14.7	14.5	14.1	14.3	13.5	12.9	11.2
价格差距	-0.6	-0.5	-0.7	-0.9		-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	-0.6	-0.6	-0.8	-0.6
天邦食品	2024.10	2024.11	2024.12	2025.1	2025.2	2025.3	2025.4	2025.5	2025.6	2025.7	2025.8	2025.9	2025.10e
广西	17.3	16.7	15.6	15.8	14.8	14.8	14.5	14.1	13.8	14.2	13.4	12.4	10.7
安徽	17.8	16.8	16.0	16.3	15.3	14.9	15.2	15.0	14.6	14.9	14.1	13.4	11.6
江苏	17.9	17.0	16.3	16.5	15.4	15.0	15.3	15.2	14.7	15.0	14.2	13.5	11.6
山东	17.5	16.5	15.8	16.1	15.0	14.7	15.0	15.0	14.6	14.7	13.9	13.3	11.6
河北	17.5	16.5	15.7	16.1	14.9	14.7	14.9	14.8	14.4	14.6	13.8	13.2	11.6
预测价格	17.6	16.7	15.9	16.1	15.1	14.8	15.0	14.8	14.4	14.7	13.8	13.1	11.4
公告价格	17.6	16.7	15.7	15.4	14.7	14.7	14.8	14.6	14.4	14.6	13.7	12.8	11.1
价格差距	0.0	0.0	-0.1	-0.8	-0.3	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.3	-0.3
新希望	2024.10	2024.11	2024.12	2025.1	2025.2	2025.3	2025.4	2025.5	2025.6	2025.7	2025.8	2025.9	2025.10e
山东	17.5	16.5	15.8	16.1	15.0	14.7	15.0	15.0	14.6	14.7	13.9	13.3	11.6
川渝	17.9	16.7	16.6	16.0	14.9	14.7	14.6	14.4	13.9	14.0	13.4	12.9	11.2
陕西	17.6	16.4	15.7	16.0	14.5	14.3	14.7	14.5	14.0	14.4	13.7	13.0	11.2
河北	17.5	16.5	15.7	16.1	14.9	14.7	14.9	14.8	14.4	14.6	13.8	13.2	11.6
预测价格	17.7	16.6	16.0	16.2	15.0	14.7	15.0	14.8	14.4	14.6	13.9	13.2	11.5
公告价格	17.4	16.5	15.5	15.4	14.6	14.6	14.7	14.6	14.2	14.4	13.5	12.9	11.1
价格差距	-0.3	-0.1	-0.4	-0.7	-0.4	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.3	-0.3
天康生物	2024.10	2024.11	2024.12	2025.1	2025.2	2025.3	2025.4	2025.5	2025.6	2025.7	2025.8	2025.9	2025.10e
新疆	16.6	15.6	14.8	14.8	13.4	13.6	14.4	14.1	13.4	13.8	12.8	12.1	10.7
河南	17.5	16.4	15.7	16.0	14.8	14.5	14.8	14.8	14.4	14.6	13.9	13.5	11.6
预测价格	16.7	15.6	14.9	14.9	13.5	13.7	14.5	14.2	13.5	13.9	12.9	12.2	10.8
公告价格	16.9	15.8	14.8	14.8	13.5	13.7	14.3	14.0	13.2	13.6	12.8	12.8	11.4
价格差距	0.2	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	0.6	0.6

资料来源：猪易通，华安证券研究所

4 行业动态

4.1 9月第5周畜产品和饲料集贸市场价格情况

据对全国 500 个县集贸市场和采集点的监测, 9 月第 5 周(采集日为 9 月 30 日) 鸡肉、肉牛、肉羊、玉米价格环比上涨, 生猪产品、鸡蛋、商品代蛋雏鸡价格环比下跌, 商品代肉雏鸡、生鲜乳、豆粕、配合饲料价格环比持平。

生猪产品价格。全国仔猪平均价格 28.25 元/公斤, 比前一周下跌 2.8%, 同比下跌 24.9%。全国 29 个监测省份仔猪价格全部下跌。华南地区价格较高, 为 30.7 元/公斤; 华北地区价格较低, 为 26.85 元/公斤。**全国生猪平均价格 13.27 元/公斤, 比前一周下跌 1.8%, 同比下跌 27.8%。**内蒙古生猪价格上涨, 湖北、广西、广东、上海、福建等 29 个省份生猪价格下跌。华南地区价格较高, 为 14.06 元/公斤; 东北地区价格较低, 为 12.80 元/公斤。全国猪肉平均价格 24.17 元/公斤, 比前一周下跌 0.5%, 同比下跌 20.1%。重庆、宁夏、内蒙古、青海、贵州等 7 个省份猪肉价格上涨, 湖北、广西、安徽、上海、江西等 22 个省份猪肉价格下跌, 吉林价格持平。华南地区价格较高, 为 27.26 元/公斤; 东北地区价格较低, 为 20.87 元/公斤。

家禽产品价格。全国鸡蛋平均价格 9.34 元/公斤, 与前一周持平, 同比下跌 17.6%。河北、辽宁等 10 个主产省份鸡蛋价格 8.25 元/公斤, 比前一周下跌 0.1%, 同比下跌 20.0%。全国鸡肉平均价格 22.62 元/公斤, 比前一周上涨 0.2%, 同比下跌 4.8%。商品代蛋雏鸡平均价格 3.73 元/只, 比前一周下跌 0.3%, 同比下跌 4.6%。商品代肉雏鸡平均价格 3.45 元/只, 与前一周持平, 同比下跌 6.0%。

牛羊产品价格。全国牛肉平均价格 71.26 元/公斤, 比前一周上涨 0.2%, 同比上涨 5.0%。河北、内蒙古等 10 个主产省份牛肉价格 65.46 元/公斤, 比前一周上涨 0.2%。主产省份活牛价格 27.16 元/公斤, 比前一周上涨 0.1%, 同比上涨 13.6%。全国羊肉平均价格 70.13 元/公斤, 比前一周上涨 0.5%, 同比下跌 0.1%。河北、内蒙古等 10 个主产省份羊肉价格 67.92 元/公斤, 比前一周上涨 0.5%。主产省份活羊价格 29.33 元/公斤, 比前一周上涨 0.4%, 同比上涨 2.2%。

生鲜乳价格。内蒙古、河北等 10 个主产省份生鲜乳平均价格 3.04 元/公斤, 与前一周持平, 同比下跌 3.2%。

饲料价格。全国玉米平均价格 2.49 元/公斤, 比前一周上涨 0.4%, 同比上涨 2.5%。主产区东北三省玉米价格 2.31 元/公斤, 与前一周持平; 主销区广东省玉米价格 2.54 元/公斤, 比前一周上涨 0.4%。全国豆粕平均价格 3.28 元/公斤, 与前一周持平, 同比下跌 3.8%。育肥猪配合饲料平均价格 3.38 元/公斤, 与前一周持平, 同比下跌 1.5%。肉鸡配合饲料平均价格 3.51 元/公斤, 与前一周持平, 同比下跌 1.1%。蛋鸡配合饲料平均价格 3.23 元/公斤, 与前一周持平, 同比下跌 0.6%。(来源: 农业农村部)

4.2 农业部: 8 月末能繁母猪存栏量环比下降 0.1%

农业农村部, 2025 年 8 月末全国能繁母猪存栏量 4,038 万头, 环比下降 0.1%, 同比持平。(来源: 农业农村部)

4.3 农业部: 8 月生猪定点屠宰企业屠宰量同比增长 29.6%

农业农村部: 2025 年 8 月生猪定点屠宰企业屠宰量 3,350 万头, 环比上升 5.8%, 同比上升 29.6%; 1-8 月生猪定点屠宰企业屠宰量 24,870 万头, 同比上升 17.4%。(来源: 农业农村部)

4.4 2025 年 10 月中国农产品供需形势分析

玉米：本月对 2025/26 年度中国玉米生产、消费形势预测与上月保持一致，将进口量下调 100 万吨至 600 万吨。东北地区光温水条件匹配较好，初霜期偏晚，利于秋收作物充分灌浆成熟，预计后期多晴好天气，对秋收作物成熟收晒有利。华北大部、黄淮东部水热条件利于作物产量形成，但豫陕晋等地多雨影响秋收，预计后期华北西部、黄淮西北部降水仍偏多，连阴雨和农田渍涝风险较高，需抓住晴好天气或降雨间隙抢收抢烘。进入 10 月，全国玉米产区陆续进入集中收获期，市场供应量有望进一步增加，但今年进口规模大幅下降，目前结转库存处于低位，后期储备收购也将适时启动，预计价格以稳为主。

大豆：2024/25 年度，国产大豆销区批发均价每吨 4475 元，较上年下跌 10.6%，低于预期价格区间；进口大豆到岸税后均价每吨 3781 元，较上年下跌 7.4%，在预期价格区间内。本月对 2025/26 年度市场供需数据不做调整。国内市场方面，主产区陆续进入集中收获期。东北产区长势总体良好，结荚鼓粒饱满，丰产预期较强；苏鲁豫皖产区部分地区因生育期遭遇高温干旱及 9 月下旬持续阴雨天气，对新豆单产和品质形成不利影响，后期需持续跟踪评估。当前东北地区贸易主体入市积极，市场优质优价特征明显，华北黄淮地区大豆上市推迟，市场交易清淡。国际市场方面，美豆主产区温暖干燥，利于大豆成熟与收割推进；南美新季播种进入关键阶段，巴西干旱天气不利于后续进度，阿根廷土壤墒情改善有利于早播。总体来看，全球大豆供应保持宽松状态。

棉花：2024/25 棉花市场年度结束。据海关统计，本年度中国实际进口量 106 万吨，较估值调增 1 万吨。本月对新年度棉花产量、消费量和进口量维持上月预测不变。棉花生长期气象条件适宜，局地单产和品质高于预期，后期综合分析后对产量进行调整。棉花进入集中采收期，据中国棉花信息网数据，截至 10 月 6 日，新疆棉花采摘进度为 24.9%，同比提高 0.9 个百分点。籽棉开秤价同比持平略跌，集中上市后存在下行风险，2025/26 年度国内棉花价格区间调整为每吨 14000-16000 元。

食用植物油：本月，2024/25 市场年度结束，中国食用植物油产量 3144 万吨。由于产量增加，2024/25 年度食用植物油进口量较上月调减 50 万吨至 706 万吨，其中棕榈油、葵花籽油进口量分别调减 30 万吨、20 万吨。2024/25 年度国标三级豆油、三级菜籽油、一级花生油出厂价均价分别为 8089 元/吨、9585 元/吨、14635 元/吨，均在预估区间内。本月对 2025/26 年度中国食用植物油供需预测数据不做调整。据气象部门预测，10 月份华北西部、黄淮西北部区域降水偏多，相应花生产区需做好抢收工作，并及时晾晒和烘干，防止新季花生霉变。

食糖：2024/25 年度中国食糖产销结束，累计产糖 1116 万吨，较上年度增加 120 万吨；食糖年度均价为每吨 5993 元，在预测范围内，比上年度每吨跌 498 元，跌幅 7.7%；国际原糖年度均价为每磅 18.58 美分，在预测范围内，比上年度每磅下跌 3.1 美分，跌幅 14.3%。本月对 2025/26 年度中国食糖供需形势预测与上月保持一致。8 月份内蒙古降雨偏多，不利于甜菜糖分积累及起收，糖厂开机时间推迟，对甜菜糖产量的影响需进一步跟踪评估。9 月底 10 月初广东、广西等甘蔗主产区受台风影响，出现甘蔗倒伏等现象，后期需持续关注灾后甘蔗生长恢复情况。（来源：中国农业农村信息网）

4.5 一周鱼价行情

本周主要关注的水产品价格持续走低，仅南美白对虾价格持续走高。其中加州鲈、牛蛙因新口上市，价格环比下跌 16.3% 和 20%。南美白对虾因华南、华北白对虾供应不足，价格稳步上扬，环比上涨 4.5%。值得注意的是：10 月主要关注的水产

品随新鱼陆续上市，价格持续走低，养户或将加大出鱼量，预计短期内各水产品价格还将持续走低。

本周主要上涨的品种是南美白对虾；主要下跌的水产品是草鱼、鲫鱼、鲤鱼、罗非鱼、生鱼、黄颡鱼、加州鲈、牛蛙；斑点叉尾鮰、黑斑蛙价格与上周基本持平。（来源：通威农牧）

4.6 牧原股份与 BAF 越南农业股份正式签署合作协议

9月28日，牧原食品股份有限公司与BAF越南农业股份公司（HOSE: BAF）在越南胡志明市正式签署合作协议。双方将合作在越南西宁省建设并运营高科技楼房养殖项目，发挥在技术、管理与本地资源上的互补优势，打造高标准、智能化、绿色化的现代养殖示范，助力提升生物安全与环境友好水平，稳定供应优质健康的猪肉产品。

根据签约内容，BAF与牧原股份合作建设并运营高科技楼房养殖场，并配套饲料厂。项目建成达产后，预计年存栏母猪6.4万头，年可向社会提供优质商品猪160万头；饲料厂年产能约60万吨；总投资金额达12万亿越南盾（约合人民币32亿元）。该项目旨在通过借鉴中国先进的楼房养殖模式，显著提升土地利用率，降低劳动成本，并借助智能化、自动化技术确保高效生产与严格的生物安全管理，极大提高了重大动物疫病的防控水平。

签约现场，越南农业与环境部副部长冯德进、各省市人民委员会及相关部门领导，BAF越南农业股份公司董事长张士博及双方高层管理团队出席见证。BAF总经理裴香江、牧原股份首席财务官高瞳代表双方签署协议。

未来，双方将以开放合作、互利共赢为原则，稳步推进项目落地，助力当地经济社会发展，为越南市场提供更健康、新鲜、优质的猪肉产品，推动越南畜牧业的现代化升级和可持续发展。（来源：饲料行业信息网）

4.7 发改委公布 2026 年粮食、棉花进口关税配额细则

国家发改委：2026年棉花进口关税配额总量为89.4万吨，其中33%为国营贸易配额。配额不限定贸易方式，由企业自行确定。2026年粮食进口关税配额总量为小麦963.6万吨，其中90%为国营贸易配额；玉米720万吨，其中60%为国营贸易配额；大米532万吨，其中长粒米266万吨、中短粒米266万吨，50%为国营贸易配额。（来源：饲料行业信息网）

风险提示：

疫情失控；猪价上涨晚于预期；牛价上涨晚于预期。

分析师与研究助理简介

分析师：王莺，华安证券农业首席分析师，2012 年水晶球卖方分析师第五名，2013 年金牛奖评选农业行业入围，2018 年天眼农业最佳分析师，2019 年上半年东方财富最佳分析师第二名，农林牧渔行业 2019 年金牛奖最佳行业分析团队奖，2021 年 WIND 金牌分析师农林牧渔行业第二名，2022 年 WIND 金牌分析师农林牧渔行业第二名，2023 年 WIND 金牌分析师农林牧渔行业第五名，2024 年 WIND 金牌分析师农林牧渔行业第四名。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；
卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。