

农产品研究跟踪系列报告（177）

鸡蛋价格节中快速回落，肉牛价格 Q4 有望加速上涨

优于大市

核心观点

周度农产品跟踪：新一轮牛价上涨已开启，生猪价格支撑较强。

生猪：产能维持低波动，预计 2025 年猪价景气有望延续。10 月 6 日生猪价格 12.55 元/公斤，较节前环比-1.65%。

白鸡：供给小幅增加，关注旺季消费修复。10 月 6 日，山东大厂鸡苗价格 3.60 元/羽，较节前持平；毛鸡价格 3.35 元/公斤，较节前持平。

黄鸡：供给维持底部，有望率先受益内需改善。9 月 30 日浙江快大三黄鸡/青脚麻鸡/雪山草鸡斤价分别为 5.5/6.6/9.0 元，周环比分别为 +0.00%/+0.00%/+0.00%。

鸡蛋：在产父母代存栏维持增长，中期供给压力较大。10 月 6 日，馆陶鸡蛋报价 117 元/箱，较节前环比-16.43%。

肉牛：新一轮牛价上涨开启，看好 2025 年牛周期反转上行。9 月 30 日，国内育肥公牛出栏价为 25.96 元/kg，环比持平；牛肉市场价为 61.25 元/kg，环比持平。

原奶：三季度奶牛去化有望加速，原奶价格年底或迎拐点。9 月 25 日，国内主产区原奶均价为 3.04 元/kg，周度环比+0.33%，同比-3.19%。

豆粕：短期到港供给宽松，中长期供需支撑走强。9 月 30 日，国内大豆现货价为 3987 元/吨，周度环比-1.39%；10 月 6 日，豆粕现货价为 2998 元/吨，周环比-0.46%。

玉米：国内供需平衡趋于收紧，价格有望维持温和上涨。9 月 30 日国内玉米现货价 2353 元/吨，周环比+0.13%，同比+8.73%。

白糖：短期进口到港增加，关注到港节奏及原油价格波动。9 月 30 日，国内广西南宁糖现货价为 5760 元/吨，较上周环比-0.35%。

橡胶：短期价格预计趋稳，中期看好景气向上。9 月 30 日，泰标现货价为 1850 美元/吨，周环比+1.1%；全乳胶山东市价为 14250 元/吨，周环比-3.1%。

核心观点：看好牧业大周期反转，养殖链低估值龙头标的以及宠物消费成长。

1) **肉牛及原奶：**看好 2025 年国内牧业大周期反转，海内外肉牛及原奶景气有望共振上行。2) **生猪：**反内卷支撑长期价格中枢，看好龙头低估值修复。3) **宠物：**稀缺消费成长行业，有望持续受益人口变化趋势。4) **饲料：**白马海大集团超额收益明显，有望受益水产景气复苏。5) **禽：**白鸡中长期消费中枢上移，黄鸡或率先受益内需提振，看好龙头低估值修复。

投资建议：推荐牧业、猪禽龙头、宠物、海大。 1) 牧业推荐：优然牧业、中国圣牧、光明肉业等。2) 生猪推荐：德康农牧、牧原股份、华统股份、温氏股份、邦基科技、神农集团、新五丰、巨星农牧、唐人神、天康生物等。3) 宠物推荐：乖宝宠物、瑞普生物等。4) 饲料推荐：海大集团等。5) 禽推荐：立华股份、益生股份、圣农发展等。6) 动保推荐：回盛生物等。7) 种植链推荐：海南橡胶、荃银高科、国投丰乐、隆平高科等。

风险提示：恶劣天气带来的不确定性风险；不可控动物疫情引发的潜在风险。

重点公司盈利预测及投资评级

公司代码	公司名称	投资评级	昨收盘 (元)	总市值 (百万元)	EPS		PE	
					2025E	2026E	2025E	2026E
9858.HK	优然牧业	优于大市	3.30	12,847	0.17	0.59	19	6
002714.SZ	牧原股份	优于大市	53.00	289,527	0.53	0.64	15	18
002311.SZ	海大集团	优于大市	63.77	106,097	3.57	3.01	24	21

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

行业研究 · 行业周报

农林牧渔

优于大市 · 维持

证券分析师：鲁家瑞

021-61761016

lujiarui@guosen.com.cn

S0980520110002

证券分析师：李瑞楠

021-60893308

liruinan@guosen.com.cn

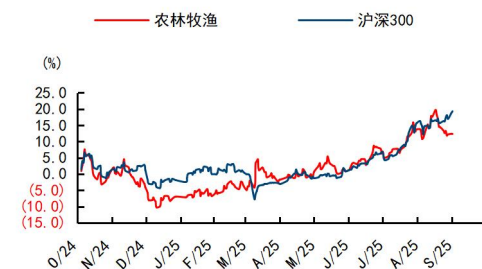
S0980523030001

证券分析师：江海航

jianghaihang@guosen.com.cn

S0980524070003

市场走势



资料来源：Wind、国信证券经济研究所整理

相关研究报告

《农产品研究跟踪系列报告（176）-短期肉牛价格较为坚挺，Q4有望进一步加速上涨》——2025-09-28
《美国农业部(USDA)月度供需报告数据分析专题-美国牛肉 2025 年产量环比调减，全球大豆库存进一步收紧》——2025-09-16
《农产品研究跟踪系列报告（174）-生猪反内卷有序推进，肉牛价格 Q4 有望加速上涨》——2025-09-16
《农产品研究跟踪系列报告（173）-看好 2025 年牛周期反转上行，原奶价格年底或迎拐点》——2025-09-11
《农林牧渔 2025 年 9 月投资策略-看好海内外肉牛及原奶景气共振，推荐低成本生猪养殖标的》——2025-09-10

内容目录

1、本周观点及数据总结	5
本周农产品基本面数据汇总	5
2、基本面跟踪	10
2.1 生猪：行业反内卷有序推进，有望托底行业盈利	10
2.2 白鸡：供给小幅增加，关注旺季消费修复	12
2.3 黄鸡：供给维持底部，有望率先受益内需改善	13
2.4 鸡蛋：短期旺季支撑价格表现，中期供给压力仍大	14
2.5 肉牛：新一轮牛价上涨开启，看好 2025 年牛周期反转上行	16
2.6 原奶：三季度奶牛去化有望加速，原奶价格年底或迎拐点	17
2.7 豆粕：估值处于历史低位，关注潜在天气或贸易端催化	18
2.8 玉米：底部支撑较强，中长期供需平衡表收缩	19
2.9 白糖：短期进口到港增加，关注到港节奏及原油价格波动	20
2.10 橡胶：短期价格预计趋稳，中期看好景气向上	21
2.11 棕榈油：短期需求强劲，中长期关注政策支撑	22
2.12 棉花：库存压力中性，需求尚待修复	22
2.13 红枣：新季维持丰产，价格难有起色	23
3、市场行情	25

图表目录

图 1: 本周商品猪出栏均价环比下跌 (元/千克)	11
图 2: 本周断奶仔猪价格环比下跌 (元/千克)	11
图 3: 本周出栏均重环比微减 (kg)	11
图 4: 50kg 二元后备母猪价格窄幅波动 (元/头)	11
图 5: 本周屠宰场屠宰量环比增加 (头)	11
图 6: 淘汰母猪价格近期偏弱调整 (元/kg)	11
图 7: 本周冻品库容率环比微增, 同比略高于去年 (%)	12
图 8: 本周标肥猪差价环比窄幅波动 (元/kg)	12
图 9: 白羽肉鸡祖代鸡存栏 (在产+后备)	13
图 10: 白羽肉鸡父母代鸡存栏 (在产+后备)	13
图 11: 白羽肉鸡父母代鸡苗价格与销售量	13
图 12: 白羽肉鸡商品代鸡苗销售价格与销售量	13
图 13: 黄羽肉鸡祖代鸡存栏 (在产+后备)	14
图 14: 黄羽肉鸡父母代鸡存栏 (在产+后备)	14
图 15: 黄羽肉鸡父母代雏鸡销售价格震荡调整	14
图 16: 黄羽肉鸡商品代雏鸡销售价格与销售量情况	14
图 17: 鸡蛋价格本周小幅回落 (元/kg)	15
图 18: 蛋鸡养殖利润本周回落 (元/只)	15
图 19: 在产父母代蛋鸡存栏量整体增加	15
图 20: 本周淘汰鸡数量环比增加 (万只)	15
图 21: 本周鸡蛋主销区销量环比回落 (吨)	16
图 22: 本周鸡蛋流通环节库存环比增加	16
图 23: 现有原奶价格下, 行业普遍都处于现金亏损状态	17
图 24: 大包粉进口成本已经和国内价格倒挂	17
图 25: 近期国内原奶和牛肉价格走势背离明显, 历史罕见	17
图 26: 国内成奶牛存栏已较前期高点累计去化近 10%	17
图 27: 国内大豆现货价维持底部 (元/吨)	18
图 28: 大豆国际期货收盘价 (美分/蒲式耳)	18
图 29: 国内玉米现货价 (元/吨) 近期边际偏弱	20
图 30: 近期国际玉米期货收盘价底部企稳	20
图 31: 周度三级板块涨跌幅 (%) (9.29-9.30)	25

表1: 本周农产品基本面数据汇总	5
表2: 生猪基本面数据	10
表3: 白羽肉鸡基本面数据汇总	12
表4: 黄羽肉鸡基本面数据汇总	13
表5: 鸡蛋基本面数据汇总	15
表6: 肉牛基本面数据汇总	16
表7: 大豆、豆粕基本面数据汇总	18
表8: 全球大豆供需平衡表	19
表9: 全球大豆供需平衡表(分国家)	19
表10: 玉米基本面数据汇总	19
表11: 全球玉米供需平衡表	20
表12: 中国玉米供需平衡表	20
表13: 白糖基本面数据汇总	21
表14: 橡胶基本面数据汇总	21
表15: 棕榈油基本面数据汇总	22
表16: 棉花基本面数据汇总	22
表17: 全球棉花供需平衡表	23
表18: 中国棉花供需平衡表	23
表19: 红枣基本面数据汇总	24
表20: 农林牧渔板块周度个股涨跌幅排行榜(9.29-9.30)	25

1、本周观点及数据总结

本周农产品基本面数据汇总

表1：本周农产品基本面数据汇总

生猪：行业反内卷有序推进，低成本猪企盈利有望延续						
短期指标		2025/10/6	2025/9/26	环比	同比	数据来源
价格	生猪价格（元/kg）	12.55	12.76	-1.65%		中国猪业
		2025/9/30	2025/9/23	环比	同比	数据来源
屠宰	标肥价差（元/kg）	-0.39	-0.37	-5.41%	0.00%	钢联数据
	白条肉价格（元/kg）	16.15	16.55	-2.42%	-29.78%	钢联数据
	近7日屠宰量（万头）	100.79	93.65	7.62%	28.49%	钢联数据
		2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
	开工率（%）	34.38	32.06	2.32	7.50	钢联数据
	鲜销率（%）	86.99	86.98	0.01	-4.86	钢联数据
	库容率（%）	17.65	17.56	0.09	0.37	钢联数据
	屠宰毛利（元/头）	-15.60	-18.20	14.29%	45.64%	钢联数据
出栏	宰后均重（kg）	91.69	91.43	0.28%	-0.05%	钢联数据
	出栏均重（kg）	123.47	123.51	-0.03%	-0.39%	钢联数据
	样本出栏量（万头）	2025-08	2025-07	环比	同比	
	钢联	1315.04	1256.47	4.66%	26.70%	钢联数据
	样本企业计划出栏量（万头）	9月计划	8月实际	环比	同比	
	钢联	1331.95	1315.04	1.29%	20.89%	钢联数据
存栏	商品猪存栏量（万头）	2025-08	2025-07	环比	同比	
	钢联	3782.40	3763.32	0.51%	4.58%	钢联数据
	90kg 以上大猪存栏占比（%）	37.01	37.55	-1.44%	4.99%	钢联数据
饲料		2025-08	2025-07	环比	同比	
	工业饲料产量（万吨）	2936.00	2831.00	3.71%	3.80%	饲料工业协会
	配合饲料产量（万吨）	2742.00	2655.00	3.28%	3.40%	饲料工业协会
	育肥猪配合饲料价格（元/kg）	3.27	3.28	-0.30%	-2.10%	饲料工业协会
		8月环比	7月环比	6月环比	5月环比	
	育肥料销量	4.14%	-0.01%	-0.45%	2.93%	钢联数据
中期指标		2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
价格	7kg 仔猪价格（元/头）	210.95	240.95	-12.45%	-30.67%	钢联数据
盈利	猪粮比	5.29	5.37	-1.49%	-36.72%	钢联数据
	自繁自养利润（元/头）	-57.01	-9.67	-489.56%	-110.26%	钢联数据
	外购仔猪利润（元/头）	-244.33	-222.56	-9.78%	-174.28%	钢联数据
数量	新生仔猪数量	2025-08	2025-07	环比	同比	
	钢联	567.49	566.25	0.22%	9.60%	钢联数据
饲料		8月环比	7月环比	6月环比	5月环比	
	仔猪料销量	-0.01%	-0.45%	1.21%	0.59%	钢联数据
长期指标		2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
价格	二元后备母猪价格（元/头）	1547.62	1547.62	0.00%	-6.66%	钢联数据
	淘汰母猪价格（元/千克）	8.97	9.30	-3.55%	-30.25%	钢联数据
盈利	15kg 仔猪出售毛利（元/头）	-43.81	-18.33	-139.01%	-131.72%	博亚和讯
生产指标		2025-08	2025-07	环比	同比	
	配种分娩率（%）	81.79	81.79	0.00	0.08	钢联数据
	产房存活率（%）	92.81	92.81	0.00	-0.16	钢联数据
	窝均健仔数（头）	11.37	11.37	0.00%	0.44%	钢联数据
淘汰情况	样本企业能繁母猪淘汰量（万头）	11.41	11.23	1.60%	7.19%	钢联数据
存栏	能繁母猪存栏（万头）	2025-08	2025-07	环比	同比	
	钢联	523.04	527.26	-0.80%	1.99%	钢联数据
	农业农村部	4042.00	4043.00	-0.02%	0.12%	农业农村部
饲料		8月环比	7月环比	6月环比	5月环比	
	母猪料销量	-0.45%	1.21%	0.59%	0.32%	钢联数据
白鸡：供给小幅增加，关注旺季消费修复						
商品代		2025/10/6	2025/9/26	环比	同比	数据来源

山东大厂：鸡苗价格（元/羽）	3.60	3.60	0.00%		家禽行情网
山东烟台：毛鸡价格（元/斤）	3.35	3.35	0.00%		家禽行情网
	2025/9/30	2025/9/23	环比	同比	数据来源
分割品综合价-山东（元/kg）	8.50	8.49	0.18%	0.34%	钢联数据
分割品综合价-东北（元/kg）	9.00	8.97	0.34%	-5.14%	钢联数据
	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
出苗量（万羽）	5447.00	5343.30	1.94%	-4.10%	钢联数据
养殖利润（元/羽）	-1.70	-1.50	-13.33%	-150.00%	博亚和讯
屠宰开工率（%）	81.94	82.77	-0.83	9.28	钢联数据
冻品库容率（%）	75.11	81.23	-6.12	5.00	钢联数据
	2025-08	2025-07	环比	同比	
肉大鸡饲料价格（元/kg）	3.45	3.45	0.20%	-1.80%	饲料工业协会
父母代	2025/6/1	2025/5/4	环比	同比	
在产父母代存栏（万套）	2373.61	2374.27	-0.03%	4.97%	中国畜牧业协会
后备父母代存栏（万套）	1507.97	1495.35	0.84%	2.03%	中国畜牧业协会
	2025/6/1	2025/5/4	环比	同比	
父母代鸡苗销量（万套）	149.60	144.56	3.49%	6.12%	中国畜牧业协会
父母代鸡苗价格（元/套）	45.54	40.46	12.57%	18.63%	中国畜牧业协会
祖代	2025/6/1	2025/5/4	环比	同比	
在产祖代存栏（万套）	147.23	149.60	-1.58%	21.89%	中国畜牧业协会
后备祖代存栏（万套）	74.88	66.54	12.53%	-10.92%	中国畜牧业协会
	2025-09	2025-08	环比	同比	
引种及自繁更新总量（万套）	8.80	13.36	-34.13%	-36.23%	钢联数据
黄鸡：供给维持底部，有望率先受益内需改善					
价格	2025/9/30	2025/9/26	环比		数据来源
浙江：快大三黄鸡（元/斤）	5.50	5.50	0.00%		新牧网
浙江：青脚麻鸡（元/斤）	6.60	6.60	0.00%		新牧网
浙江：雪山草鸡（元/斤）	9.00	9.00	0.00%		新牧网
商品代	2025/6/1	2025/5/4	环比	同比	数据来源
商品代毛鸡售价（元/公斤）	13.85	13.95	-0.70%	-15.95%	中国畜牧业协会
商品代雏鸡售价（元/羽）	2.10	2.14	-1.95%	-14.91%	中国畜牧业协会
商品代雏鸡销量（万羽）	3393.71	3288.88	3.19%	11.88%	中国畜牧业协会
父母代	2025/6/1	2025/5/4	环比	同比	
在产父母代存栏（万套）	1395.56	1387.83	0.56%	4.84%	中国畜牧业协会
后备父母代存栏（万套）	873.06	858.85	1.65%	6.61%	中国畜牧业协会
父母代雏鸡销售价格（元/套）	10.26	9.74	5.35%	15.21%	中国畜牧业协会
祖代	2025/6/1	2025/5/4	环比	同比	
在产祖代存栏（万套）	158.05	159.32	-0.80%	5.83%	中国畜牧业协会
后备祖代存栏（万套）	119.34	118.35	0.84%	3.06%	中国畜牧业协会
鸡蛋：中期供应压力仍大，盘面价格震荡					
价格	2025/10/6	2025/9/26	环比		数据来源
河北馆陶鸡蛋报价（45斤，元/箱）	117	140	-16.43%		河北馆陶鸡蛋报价
供应	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
淘汰鸡出栏量（万只）	58.58	57.62	1.67%	14.73%	钢联数据
淘汰鸡日龄（天）	499.00	499.00	0.00%	-4.41%	钢联数据
需求	2025/9/30	2025/9/23	环比	同比	
北京市场到车量（车）	62.00	61.00	1.64%	-13.89%	钢联数据
广东市场到车量（车）	479.00	496.00	-3.43%	31.59%	钢联数据
销区销量（吨）	6371.01	7053.67	-9.68%	-2.97%	钢联数据
库存	2025/9/30	2025/9/23	环比	同比	
生产环节（天）	1.03	0.71	45.07%	-26.43%	钢联数据
流通环节（天）	1.23	0.98	25.51%	-19.61%	钢联数据
养殖盈利	2025/9/30	2025/9/23	环比	同比	
蛋鸡养殖成本（元/只）	132.71	132.64	0.05%	2.25%	钢联数据
蛋鸡养殖利润（元/只）	8.33	17.36	-52.02%	-84.43%	钢联数据
	2025-08	2025-07	环比	同比	
蛋鸡高峰配合饲料价格（元/kg）	3.05	3.05	0.04%	-1.50%	饲料工业协会
肉牛：新一轮牛价上涨开启，看好2025年牛周期反转上行					
价格	2025/9/30	2025/9/23	环比	同比	
全国牛肉主产区平均价（元/公斤）	61.25	61.25	0.00%	21.29%	钢联数据

育肥公牛（元/公斤）	25.96	25.96	0.00%	8.62%	钢联数据
犊牛（元/公斤）	32.36	32.36	0.00%	34.33%	钢联数据
能繁母牛（元/头）	10100.00	10100.00	0.00%	23.67%	钢联数据
淘汰母牛（元/公斤）	19.33	19.33	0.00%	19.47%	钢联数据
供给	2025/9/15	2025/9/1	环比	同比	
肉牛出栏均重（公斤）	662.60	661.80	0.12%	3.89%	钢联数据
	2025/8/31	2025/7/31	环比	同比	
肉牛存栏（头）	108880	109800	-0.84%	-3.33%	钢联数据
进口	2025/8/31	2025/7/31	环比	同比	
中国牛肉进口均价（元/公斤）	38.27	37.99	0.76%	11.18%	钢联数据
中国牛肉进口数量（万吨）	26.00	25.00	4.00%	13.04%	钢联数据
需求	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
近7日肉牛屠宰量（头）	13488	12855	4.92%	2.22%	钢联数据

豆粕：估值处于历史低位，关注潜在天气或贸易端催化

大豆	2025/9/30	2025/9/24	环比	同比	数据来源
现货价（元/吨）	3987.37	4043.68	-1.39%	-6.55%	汇易网
种植	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
美国18州大豆优良率（%）	62.00	61.00	1.00	-3.00	美国农业部
进口	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
周内进口大豆到港量（万吨）	234.00	175.50	33.33%	63.64%	钢联数据
需求	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
大豆压榨量（万吨）	197.51	211.16	-6.46%	7.06%	钢联数据
大豆压榨开工率（%）	64.01	68.43	-4.42	2.01	钢联数据
大豆压榨利润（元/吨）	-173.20	-167.50	-3.40%	-3398.99%	汇易网
库存	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
港口库存（万吨）	938.50	898.30	4.48%	21.33%	钢联数据
油厂库存（万吨）	676.61	646.26	4.70%	18.12%	钢联数据
豆粕	2025/10/6	2025/9/29	环比	同比	
现货价（元/吨）	2988.00	2988.00	0.00%	-6.21%	钢联数据
供给	2025/9/19	2025/9/12	环比	同比	
本周产量（万吨）	166.82	163.81	1.84%	12.80%	钢联数据
需求	2025/10/6	2025/9/29	环比	同比	
近七日成交量（万吨）	91.17	87.83	3.80%	9.08%	钢联数据
近七日提货量（万吨）	126.15	139.70	-9.70%	-7.87%	钢联数据
库存	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
饲料企业库存天数（天）	9.60	9.42	1.91%	15.52%	钢联数据
	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
压榨厂库存（万吨）	106.02	109.20	-2.91%	-21.11%	钢联数据

玉米：国内供需平衡趋于收紧，价格有望维持温和上涨

价格	2025/9/30	2025/9/24	环比	同比	数据来源
现货价（元/吨）	2353.00	2350.00	0.13%	8.73%	钢联数据
供需	2025/10/3	2025/9/26	环比	同比	
售粮进度（%）	98.00	98.00	0.00	4.00	钢联数据
东北地区	99.00	99.00	0.00	4.00	钢联数据
华北地区	97.00	96.00	1.00	6.00	钢联数据
	2025/9/19	2025/9/12	环比	同比	
北方港口库存（万吨）	80.00	87.00	-8.05%	-47.71%	同花顺金融
南方港口库存（万吨）	37.50	60.10	-37.60%	43.13%	同花顺金融
	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
饲料企业库存天数（天）	26.01	26.16	-0.57%	-6.94%	钢联数据
深加工企业开工率（%）	52.28	53.25	-1.82%	-18.33%	钢联数据
深加工企业库存量（万吨）	0.00	211.80	-100.00%	-100.00%	钢联数据
深加工企业消耗量（万吨）	104.29	103.10	1.15%	-13.21%	钢联数据

白糖：短期进口到港增加，关注到港节奏及原油价格波动

价格	2025/9/30	2025/9/24	环比	同比	数据来源
广西南宁-现货价（元/吨）	5760.00	5780.00	-0.35%	-11.11%	钢联数据
云南昆明-现货价（元/吨）	5690.00	5690.00	0.00%	-8.67%	钢联数据
巴西-配额内进口利润（元/吨）	1539.00	1603.00	-3.99%	-109.67%	钢联数据
泰国-配额内进口利润（元/吨）	1558.00	1623.00	-4.00%	-336.41%	钢联数据
巴西-配额外进口利润（元/吨）	315.00	398.00	-20.85%	135.82%	钢联数据

国内供需	泰国-配额外进口利润（元/吨）	340.00	424.00	-19.81%	125.21%	钢联数据
	2025-05	2025-04	环比	同比		
	糖产量（万吨）	5.49	1110.72	-99.51%	490.32%	云南糖网
	糖销量（万吨）	86.92	124.88	-30.40%	2.71%	云南糖网
	新榨季结余库存量（万吨）	304.83	386.26	-21.08%	-9.56%	云南糖网
海外供需	2025-08	2025-07	环比	同比		
	糖进口量（万吨）	83.00	74.00	12.16%	7.79%	海关总署
	2025/9/1	2025/8/16	环比	同比		
	巴西中南部双周产量（万吨）	387.20	361.50	7.11%	58.49%	UNICA
	巴西中南部双周制糖比（%）	54.20	55.00	-0.80	6.92	UNICA
	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比		
	巴西乙醇折原糖价（美分/磅）	15.35	15.43	-0.52%	12.04%	钢联数据
橡胶：短期价格预计趋稳，中期看好景气向上						
价格	2025/9/30	2025/9/24	环比	同比	数据来源	
	20#胶：泰产：价格（元/吨）	1850.00	1830.00	1.09%	-11.90%	同花顺金融
	国产全乳胶：山东：价格（元/吨）	14250.00	14700.00	-3.06%	-15.68%	同花顺金融
产量	2025-07	2025-06	环比	同比		
	天然橡胶-产量：中国（万吨）	10.13	10.26	-1.27%	2.43%	ANRPC
	天然橡胶-产量：泰国（万吨）	42.16	41.49	1.61%	-4.01%	ANRPC
	天然橡胶-产量：印尼（万吨）	19.75	17.62	12.09%	7.05%	ANRPC
进口	2024-12	2024-11				
	天然橡胶-进口量（万吨）	64.07	56.11	14.18%	8.16%	隆众石化网
	泰国：标准胶	3.23	2.96	9.15%	-61.51%	隆众石化网
	泰国：混合胶	16.51	13.22	24.91%	49.12%	隆众石化网
库存	2025/9/26	2025/9/19				
	天然橡胶-干胶社会库存（万吨）	108.80	110.30	-1.36%	-4.73%	同花顺金融
需求	2025-07	2025-06	环比	同比		
	天然橡胶-消费量（万吨）	60.62	61.70	-1.75%	3.38%	ANRPC
	2025-08	2025-07	环比	同比		
	全钢胎产量（万条）	1314.00	1303.00	0.84%	9.32%	同花顺金融
	半钢胎产量（万条）	6025.00	5806.00	3.77%	6.43%	同花顺金融
	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比		
	全钢胎开工率（%）	73.58	73.66	-0.08	-5.54	隆众石化网
	半钢胎开工率（%）	65.72	65.66	0.06	9.36	隆众石化网
	2025/3/14	2025/3/7	环比	同比		
	全钢胎：山东：厂内库存天数（%）	41.82	41.55	0.65%	0.63%	隆众石化网
	半钢胎：山东：厂内库存天数（%）	42.67	42.31	0.85%	48.47%	隆众石化网
	2025-08	2025-07	环比	同比		
	乘用车销量（万辆）	254.00	228.70	11.06%	16.46%	中国汽车工业协会
	商用车销量（万辆）	31.60	30.60	3.27%	16.18%	中国汽车工业协会
棕榈油：短期需求强劲，中长期关注政策支持						
价格	2025/9/30	2025/9/24	环比	同比	数据来源	
	国内均价（元/吨）	9185.00	9065.00	1.32%	2.13%	钢联数据
	进口成本价（元/吨）	9380.00	9222.00	1.71%	-9.62%	钢联数据
	2025/9/30	2025/9/24	环比	同比		
	国内豆油均价（元/吨）	8357.00	8343.00	0.17%	0.91%	钢联数据
	布伦特原油期货价格（美元/桶）	70.58	70.36	0.31%	-17.37%	隆众石化网
供需	2025-08	2025-07	环比	同比		
	马来西亚初榨棕榈油产量（万吨）	185.50	181.24	2.35%	-2.05%	马来西亚棕榈油局
	马来西亚棕榈油出口（万吨）	132.47	132.85	-0.29%	-13.58%	马来西亚棕榈油局
	马来西亚棕榈油库存（万吨）	220.25	211.41	4.18%	16.95%	马来西亚棕榈油局
	2025-07	2025-06	环比	同比		
	印尼棕榈油产量（千吨）	5606.00	5289.00	5.99%	41.53%	印尼棕榈油协会
	印尼棕榈油消费（千吨）	2034.00	2072.00	-1.83%	0.20%	印尼棕榈油协会
	生物燃料	1051.00	1080.00	-2.69%	1.55%	印尼棕榈油协会
	食品	798.00	800.00	-0.25%	-1.48%	印尼棕榈油协会
	印尼棕榈油出口（千吨）	3537.00	3606.00	-1.91%	57.83%	印尼棕榈油协会
	印尼棕榈油库存（千吨）	2530.00	2530.00	0.00%	0.68%	印尼棕榈油协会
	2025-08	2025-07	环比	同比		
	印度棕榈油进口量（万吨）	99.05	85.57	15.76%	24.21%	SEA

	2025-08	2025-07	环比	同比	
国内棕榈液油进口量（万吨）	33.39	18.28	82.70%	15.86%	海关总署
	2025-08	2025-07	环比	同比	
国内棕榈油消费量（万吨）	37.41	20.78	80.03%	-2.86%	钢联数据
	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
国内棕榈油库存（万吨）	55.22	58.51	-5.62%	6.54%	钢联数据
棉花：供给较为充裕，需求尚待修复					
价格	2025/9/30	2025/9/24	环比	同比	数据来源
国产棉-新疆棉 3128B（元/吨）	14613.00	14948.00	-2.24%	-5.90%	钢联数据
进口棉-美棉 M1-1/8（元/吨）	16840.00	16890.00	-0.30%	-1.52%	钢联数据
供给	2025/10/5	2025/9/28	环比	同比	
国内棉花累计公检量（万吨）	11.12	2.44	355.96%	95.12%	中国棉花质量公正检验
	2025/10/5	2025/9/28	环比	同比	
新疆棉：轧花厂近 7 日加工量（万吨）	0.00	0.00			钢联数据
新疆棉：轧花厂累计加工量（万吨）	639.52	639.52	0.00%		钢联数据
	2025-08	2025-07	环比	同比	
棉花进口数量（万吨）	7.00	5.00	40.00%	-53.33%	海关总署
	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
全国轧花厂开工率（%）	10.05	8.20	22.56%	-1.47%	钢联数据
内地棉花库存（万吨）	24.89	29.20	-14.76%	-19.66%	钢联数据
港口棉花库存（万吨）	27.72	28.60	-3.08%	-42.37%	钢联数据
	2023/11/14	2023/11/13	环比	同比	
计划轮出数量（万吨）	1.20	1.20	0.00%	-40.18%	钢联数据
轮出成交数量（万吨）	1.20	0.37	220.60%	-7.47%	钢联数据
轮出成交率（%）	100.00	31.19	220.62%	54.68%	钢联数据
需求	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
纺纱厂开工率（%）	66.60	66.60	0.00	-5.80	钢联数据
纺纱厂库存（万吨）	30.30	30.40	-0.33%	19.29%	钢联数据
	2025/9/30	2025/9/24	环比	同比	
纺纱厂即期利润（元/吨）	-565.30	-933.80	39.46%	-4282.17%	钢联数据
	2025-08	2025-07	环比	同比	
中国限额以上企业服装零售额（亿元）	727.10	668.50	8.77%	2.73%	国家统计局
	2025-08	2025-07	环比	同比	
中国服装及衣着附件出口额（亿美元）	141.46	151.62	-6.70%	-10.08%	海关总署
红枣：新季维持丰产，价格难有起色					
产区价格	2025/9/30	2025/9/24	环比	同比	数据来源
红枣通货成交价-阿克苏（元/公斤）	4.80	4.80	0.00%	-51.02%	钢联数据
红枣通货成交价-阿拉尔（元/公斤）	5.20	5.20	0.00%	-50.48%	钢联数据
红枣通货成交价-喀什（元/公斤）	6.00	6.00	0.00%	-47.83%	钢联数据
销区价格	2025/9/30	2025/9/23	环比	同比	数据来源
特级红枣成交价-广东（元/公斤）	11.60	11.60	0.00%	0.00%	钢联数据
一级红枣成交价-广东（元/公斤）	10.60	10.60	0.00%	-3.64%	钢联数据
特级红枣成交价-河北（元/公斤）	10.50	10.46	0.38%	0.00%	钢联数据
一级通货成交价-河北（元/公斤）	8.30	8.30	0.00%	-12.63%	钢联数据
供给	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
36 家样本企业物理库存（吨）	9203.00	9247.00	-0.48%	106.72%	钢联数据
需求	2025/9/30	2025/9/23	环比	同比	
近 7 日到货量：广东如意坊市场（车）	19.00	25.00	-24.00%	18.75%	钢联数据

资料来源：钢联数据，涌益咨询，博亚和讯，农业农村部，中国畜牧业协会，中国汽车工业协会，国家统计局，云南糖网，汇易网，商务部，同花顺金融，饲料工业协会、隆众石化网、ANRPC，国信证券经济研究所整理

2、基本面跟踪

2.1 生猪：行业反内卷有序推进，有望托底行业盈利

行业产能维持低位，看好 2025 年低成本猪企盈利维持。10 月 6 日生猪价格 12.55 元/公斤，较节前环比-1.65%；节前出栏体重达 123.47 公斤，周环比-0.03%，同比-0.39%。需求方面，截至 9 月 30 日的近 7 日屠宰量周环比+7.62%，同比+28.49%。目前猪肉逐步进入消费旺季，预计需求逐步恢复，猪价有望震荡企稳。

中期来看，9 月 26 日 7kg 仔猪价格约 210.95 元/头，周环比-12.45%，同比-30.67%。行业母猪补栏保持理性，据农业部监测，2025 年 8 月末能繁母猪存栏达 4042 万头，较 Q2 末减少 1 万头，为正常保有量（3900 万头）的 103.6%。

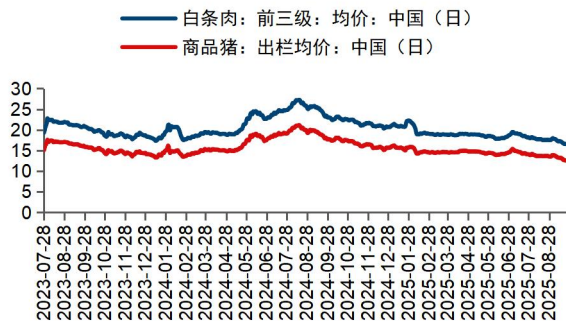
表 2: 生猪基本面数据

短期指标		2025/10/6	2025/9/26	环比	同比	数据来源
价格	生猪价格（元/kg）	12.55	12.76	-1.65%		中国猪业
		2025/9/30	2025/9/23	环比	同比	数据来源
	标肥价差（元/kg）	-0.39	-0.37	-5.41%	0.00%	钢联数据
	白条肉价格（元/kg）	16.15	16.55	-2.42%	-29.78%	钢联数据
屠宰	近 7 日屠宰量（万头）	100.79	93.65	7.62%	28.49%	钢联数据
		2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
	开工率（%）	34.38	32.06	2.32	7.50	钢联数据
	鲜销率（%）	86.99	86.98	0.01	-4.86	钢联数据
	库容率（%）	17.65	17.56	0.09	0.37	钢联数据
	屠宰毛利（元/头）	-15.60	-18.20	14.29%	45.64%	钢联数据
	宰后均重（kg）	91.69	91.43	0.28%	-0.05%	钢联数据
出栏	出栏均重（kg）	123.47	123.51	-0.03%	-0.39%	钢联数据
	样本出栏量（万头）	2025-08	2025-07	环比	同比	
	钢联	1315.04	1256.47	4.66%	26.70%	钢联数据
	样本企业计划出栏量（万头）	9 月计划	8 月实际	环比	同比	
	钢联	1331.95	1315.04	1.29%	20.89%	钢联数据
存栏	商品猪存栏量（万头）	2025-08	2025-07	环比	同比	
	钢联	3782.40	3763.32	0.51%	4.58%	钢联数据
	90kg 以上大猪存栏占比（%）	37.01	37.55	-1.44%	4.99%	钢联数据
饲料		2025-08	2025-07	环比	同比	
	工业饲料产量（万吨）	2936.00	2831.00	3.71%	3.80%	饲料工业协会
	配合饲料产量（万吨）	2742.00	2655.00	3.28%	3.40%	饲料工业协会
	育肥猪配合饲料价格（元/kg）	3.27	3.28	-0.30%	-2.10%	饲料工业协会
		8 月环比	7 月环比	6 月环比	5 月环比	
	育肥料销量	4.14%	-0.01%	-0.45%	2.93%	钢联数据
中期指标		2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
价格	7kg 仔猪价格（元/头）	210.95	240.95	-12.45%	-30.67%	钢联数据
盈利	猪粮比	5.29	5.37	-1.49%	-36.72%	钢联数据
	自繁自养利润（元/头）	-57.01	-9.67	-489.56%	-110.26%	钢联数据
	外购仔猪利润（元/头）	-244.33	-222.56	-9.78%	-174.28%	钢联数据
数量	新生仔猪数量	2025-08	2025-07	环比	同比	
	钢联	567.49	566.25	0.22%	9.60%	钢联数据
饲料		8 月环比	7 月环比	6 月环比	5 月环比	
	仔猪料销量	-0.01%	-0.45%	1.21%	0.59%	钢联数据
长期指标		2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
价格	二元后备母猪价格（元/头）	1547.62	1547.62	0.00%	-6.66%	钢联数据
	淘汰母猪价格（元/千克）	8.97	9.30	-3.55%	-30.25%	钢联数据
盈利	15kg 仔猪出售毛利（元/头）	-43.81	-18.33	-139.01%	-131.72%	博亚和讯
生产指标		2025-08	2025-07	环比	同比	
	配种分娩率（%）	81.79	81.79	0.00	0.08	钢联数据
	产房存活率（%）	92.81	92.81	0.00	-0.16	钢联数据
	窝均健仔数（头）	11.37	11.37	0.00%	0.44%	钢联数据

淘汰情况	样本企业能繁母猪淘汰量（万头）	11.41	11.23	1.60%	7.19%	钢联数据
存栏	能繁母猪存栏（万头）	2025-08	2025-07	环比	同比	
	钢联	523.04	527.26	-0.80%	1.99%	钢联数据
	农业农村部	4042.00	4043.00	-0.02%	0.12%	农业农村部
饲料		8月环比	7月环比	6月环比	5月环比	
	母猪料销量	-0.45%	1.21%	0.59%	0.32%	钢联数据

资料来源：钢联数据，涌益咨询，博亚和讯，饲料工业协会，国信证券经济研究所整理

图1：本周商品猪出栏均价环比下跌（元/千克）



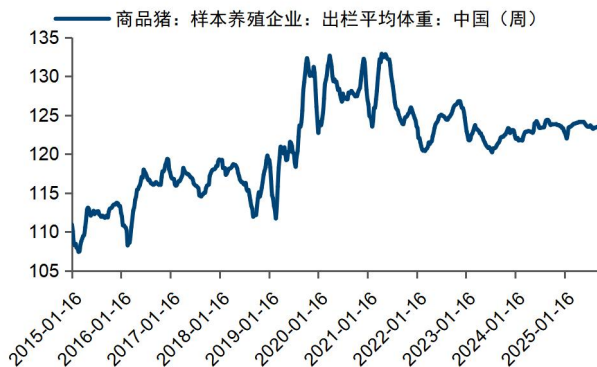
资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图2：本周断奶仔猪价格环比下跌（元/千克）



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图3：本周出栏均重环比微减（kg）



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图4：50kg 二元后备母猪价格窄幅波动（元/头）



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图5：本周屠宰场屠宰量环比增加（头）



图6：淘汰母猪价格近期偏弱调整（元/kg）



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

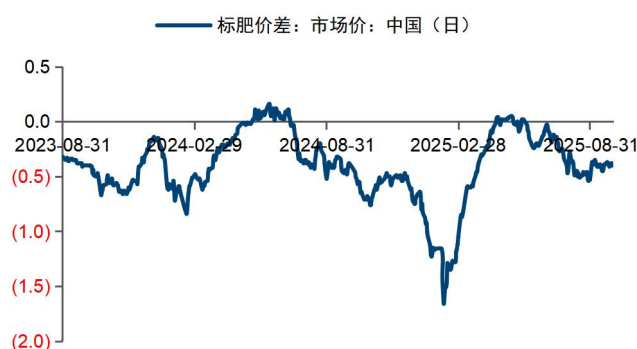
图7：本周冻品库容率环比微增，同比略高于去年（%）



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图8：本周标肥猪差价环比窄幅波动（元/kg）



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

2.2 白鸡：供给小幅增加，关注旺季消费修复

2025年10月6日，山东大厂鸡苗价格3.60元/羽，较节前持平；毛鸡价格3.35元/公斤，较节前持平。短期来看，消费逐步进入旺季，预计支撑毛鸡价格。种苗端价格有望随下游价格同步改善。中期来看，今年供给侧预计向上恢复但受品种结构变化影响预计实际增量有所打折，另外需求侧有望受益内需刺激政策及宏观景气改善，当前价格景气具备较大修复空间，头部白鸡企业2025年仍有望保持较好盈利。

表3：白羽肉鸡基本面数据汇总

商品代	2025/10/6	2025/9/26	环比	同比	数据来源
山东大厂：鸡苗价格（元/羽）	3.60	3.60	0.00%		家禽行情网
山东烟台：毛鸡价格（元/斤）	3.35	3.35	0.00%		家禽行情网
	2025/9/30	2025/9/23	环比	同比	数据来源
分割品综合价-山东（元/kg）	8.50	8.49	0.18%	0.34%	钢联数据
分割品综合价-东北（元/kg）	9.00	8.97	0.34%	-5.14%	钢联数据
	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
出苗量（万羽）	5447.00	5343.30	1.94%	-4.10%	钢联数据
养殖利润（元/羽）	-1.70	-1.50	-13.33%	-150.00%	博亚和讯
屠宰开工率（%）	81.94	82.77	-0.83	9.28	钢联数据
冻品库容率（%）	75.11	81.23	-6.12	5.00	钢联数据
	2025-08	2025-07	环比	同比	
肉大鸡饲料价格（元/kg）	3.45	3.45	0.20%	-1.80%	饲料工业协会
父母代	2025/6/1	2025/5/4	环比	同比	
在产父母代存栏（万套）	2373.61	2374.27	-0.03%	4.97%	中国畜牧业协会
后备父母代存栏（万套）	1507.97	1495.35	0.84%	2.03%	中国畜牧业协会
	2025/6/1	2025/5/4	环比	同比	
父母代鸡苗销量（万套）	149.60	144.56	3.49%	6.12%	中国畜牧业协会
父母代鸡苗价格（元/套）	45.54	40.46	12.57%	18.63%	中国畜牧业协会
祖代	2025/6/1	2025/5/4	环比	同比	
在产祖代存栏（万套）	147.23	149.60	-1.58%	21.89%	中国畜牧业协会
后备祖代存栏（万套）	74.88	66.54	12.53%	-10.92%	中国畜牧业协会
	2025-09	2025-08	环比	同比	

引种及自繁更新总量（万套）

8.80

13.36

-34.13%

-36.23%

钢联数据

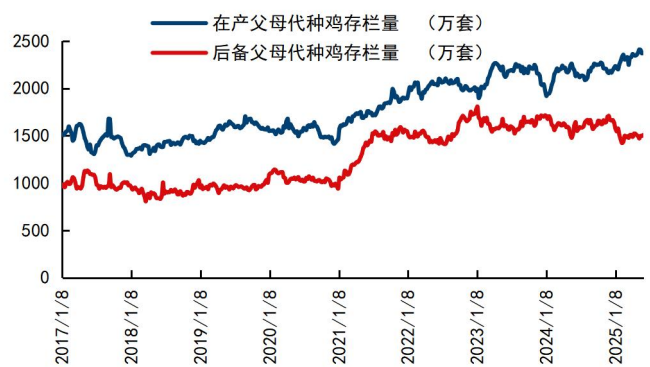
资料来源：钢联数据，博亚和讯，中国畜牧业协会，国信证券经济研究所整理

图9：白羽肉鸡祖代鸡存栏（在产+后备）



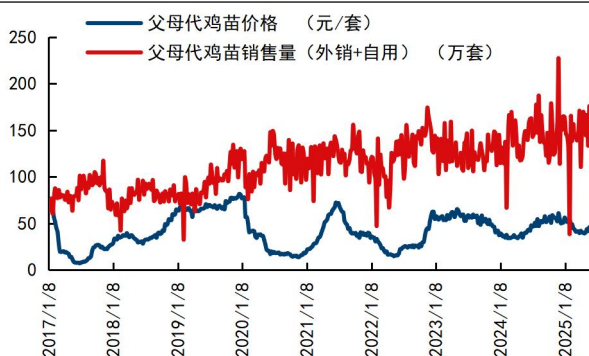
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图10：白羽肉鸡父母代鸡存栏（在产+后备）



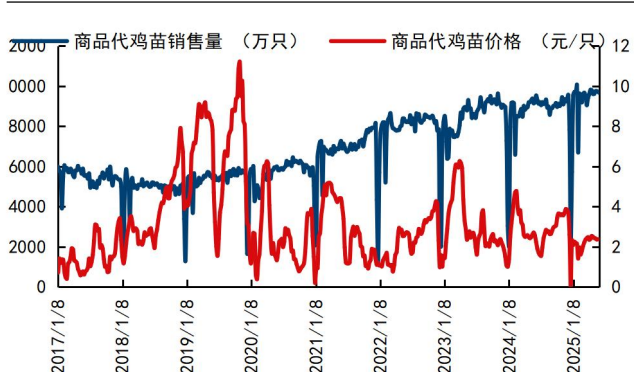
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图11：白羽肉鸡父母代鸡苗价格与销售量



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图12：白羽肉鸡商品代鸡苗销售价格与销售量



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

2.3 黄鸡：供给维持底部，有望率先受益内需改善

参考新牧网数据，9月30日浙江快大三黄鸡/青脚麻鸡/雪山草鸡斤价分别为5.5/6.6/9.0元，周环比分别+0.00%/+0.00%/+0.00%。短期消费迎来季节性改善，价格预计维持修复；中期黄鸡上游补栏谨慎，供给仍处于历史底部位置，同时需求年内有望受益内需刺激政策及宏观景气改善，头部养殖企业有望维持较好盈利表现。

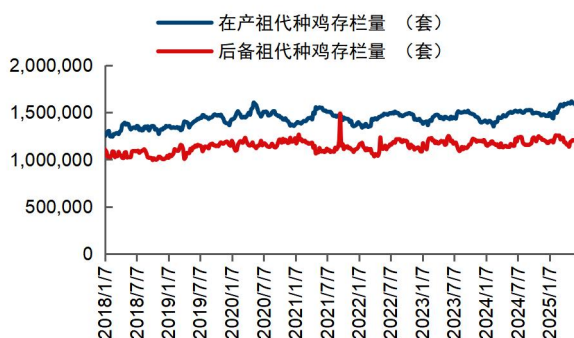
表4：黄羽肉鸡基本面数据汇总

价格	2025/9/30	2025/9/26	环比	数据来源	
浙江:快大三黄鸡（元/斤）	5.50	5.50	0.00%	新牧网	
浙江:青脚麻鸡（元/斤）	6.60	6.60	0.00%	新牧网	
浙江:雪山草鸡（元/斤）	9.00	9.00	0.00%	新牧网	
商品代	2025/6/1	2025/5/4	环比	同比	数据来源
商品代毛鸡售价（元/公斤）	13.85	13.95	-0.70%	-15.95%	中国畜牧业协会
商品代雏鸡售价（元/羽）	2.10	2.14	-1.95%	-14.91%	中国畜牧业协会
商品代雏鸡销量（万羽）	3393.71	3288.88	3.19%	11.88%	中国畜牧业协会

父母代	2025/6/1	2025/5/4	环比	同比	
在产父母代存栏（万套）	1395.56	1387.83	0.56%	4.84%	中国畜牧业协会
后备父母代存栏（万套）	873.06	858.85	1.65%	6.61%	中国畜牧业协会
父母代雏鸡销售价格（元/套）	10.26	9.74	5.35%	15.21%	中国畜牧业协会
祖代	2025/6/1	2025/5/4	环比	同比	
在产祖代存栏（万套）	158.05	159.32	-0.80%	5.83%	中国畜牧业协会
后备祖代存栏（万套）	119.34	118.35	0.84%	3.06%	中国畜牧业协会

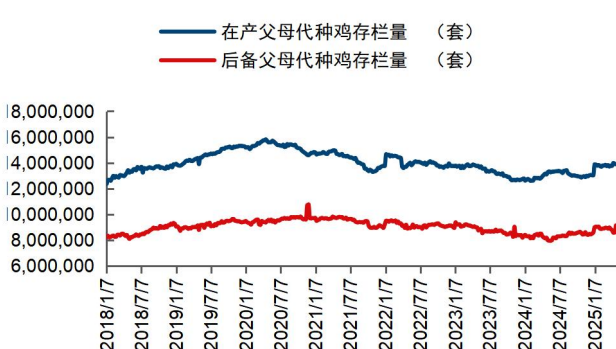
资料来源：新禽况，中国畜牧业协会

图13: 黄羽肉鸡祖代鸡存栏（在产+后备）



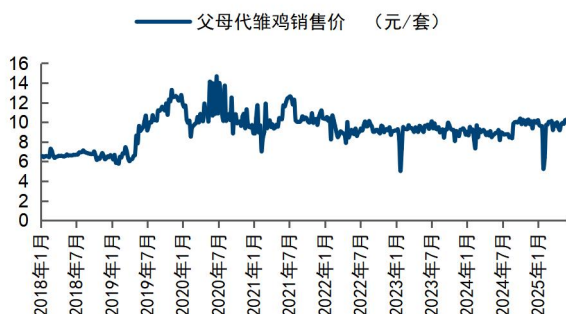
资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图14: 黄羽肉鸡父母代鸡存栏（在产+后备）



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图15: 黄羽肉鸡父母代雏鸡销售价格震荡调整



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

图16: 黄羽肉鸡商品代雏鸡销售价格与销售量情况



资料来源：中国畜牧业协会禽业分会，国信证券经济研究所整理

2.4 鸡蛋：短期旺季支撑价格表现，中期供给压力仍大

10月6日，馆陶鸡蛋报价117元/箱，较节前环比-16.43%。短期来看，供给方面，淘鸡情绪继续升温，节前淘汰鸡出栏量周环比+1.67%，同比+14.73%。需求方面，节前销区销量环比-9.68%，同比-2.97%，生产环节与流通环节库存分别环比+45.07%/+25.51%。

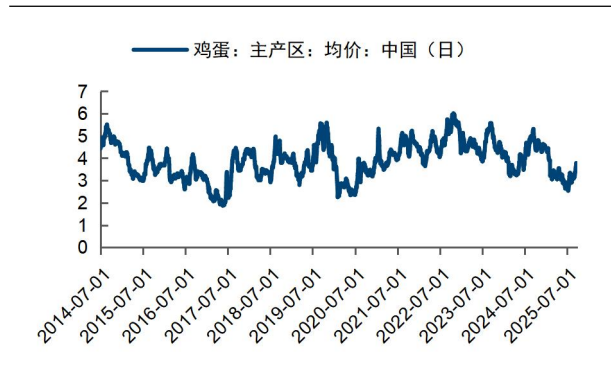
中期来看，后续鸡蛋供应压力仍大，当前在产父母代蛋鸡存栏处于历史高位，预计鸡蛋市场后续供应将保持充足状态，鸡蛋价格或延续弱势表现。

表5: 鸡蛋基本面数据汇总

价格	2025/10/6	2025/9/26	环比	数据来源	
河北馆陶鸡蛋报价（45 斤，元/箱）	117	140	-16.43%	河北馆陶鸡蛋报价	
供应	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
淘汰鸡出栏量（万只）	58.58	57.62	1.67%	14.73%	钢联数据
淘汰鸡日龄（天）	499.00	499.00	0.00%	-4.41%	钢联数据
需求	2025/9/30	2025/9/23	环比	同比	
北京市场到车量（车）	62.00	61.00	1.64%	-13.89%	钢联数据
广东市场到车量（车）	479.00	496.00	-3.43%	31.59%	钢联数据
销区销量（吨）	6371.01	7053.67	-9.68%	-2.97%	钢联数据
库存	2025/9/30	2025/9/23	环比	同比	
生产环节（天）	1.03	0.71	45.07%	-26.43%	钢联数据
流通环节（天）	1.23	0.98	25.51%	-19.61%	钢联数据
养殖盈利	2025/9/30	2025/9/23	环比	同比	
蛋鸡养殖成本（元/只）	132.71	132.64	0.05%	2.25%	钢联数据
蛋鸡养殖利润（元/只）	8.33	17.36	-52.02%	-84.43%	钢联数据

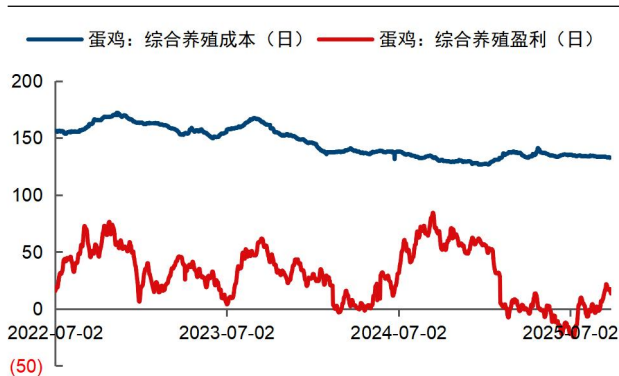
资料来源: 钢联数据, 禽业分会, 国信证券经济研究所整理

图17: 鸡蛋价格本周小幅回落 (元/kg)



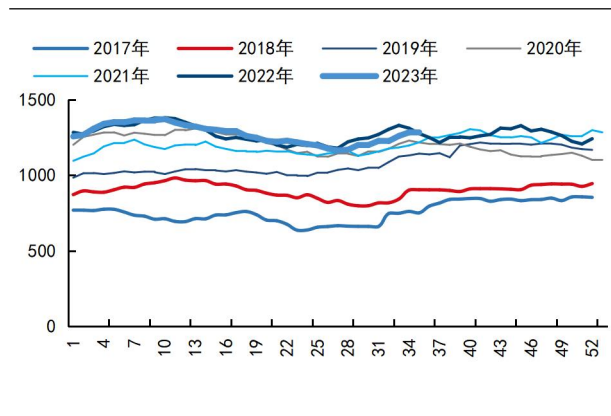
资料来源: 钢联数据, 国信证券经济研究所整理

图18: 蛋鸡养殖利润本周回落 (元/只)



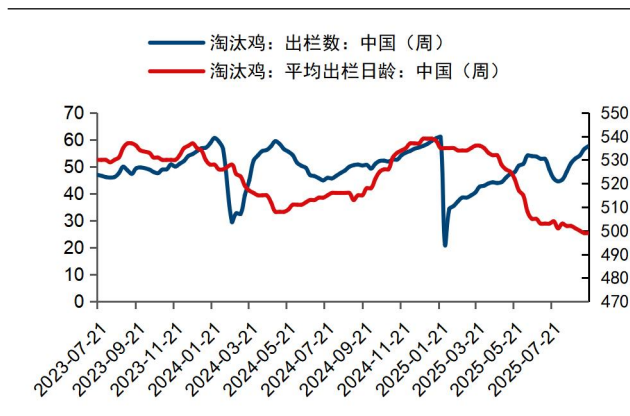
资料来源: 钢联数据, 国信证券经济研究所整理

图19: 在产父母代蛋鸡存栏量整体增加



资料来源: 中国畜牧业协会禽业分会, 国信证券经济研究所整理 (横坐标指示当年第几周)

图20: 本周淘汰鸡数量环比增加 (万只)



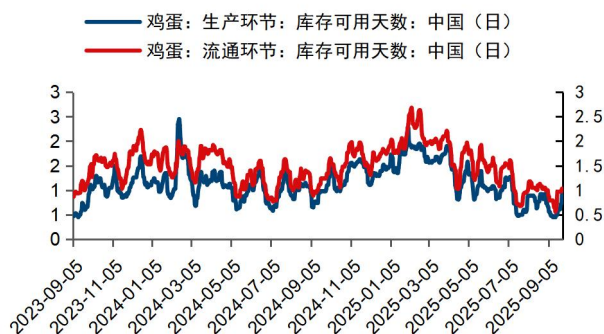
资料来源: 钢联数据, 国信证券经济研究所整理

图21: 本周鸡蛋主销区销量环比回落(吨)



资料来源: 钢联数据, 国信证券经济研究所整理

图22: 本周鸡蛋流通环节库存环比增加



资料来源: 钢联数据, 国信证券经济研究所整理

2.5 肉牛: 新一轮牛价上涨开启, 看好 2025 年牛周期反转上行

消费旺季即将到来, 国内肉牛行情有望再度上行。据钢联数据统计, 截至 2025 年 9 月 30 日, 国内育肥公牛出栏价为 25.96 元/kg, 环比持平, 同比+8.62%; 牛肉市场价为 61.25 元/kg, 环比持平, 同比+21.29%。

受国内供给扩张以及进口牛肉冲击影响, 2023-2024 年国内牛肉产业呈供需过剩局面, 牛肉价格自 2023 年 6 月已连续下跌近 20 个月, 累计跌幅接近 25%。出栏方面, 去年 Q4 以来国内肉牛出栏明显加快, 体重持续下降; 存栏方面, 2024 年末国内牛存栏结束连续五年增势, 同比调减 4%以上; 产能方面, 国内基础母牛自 2023 年下半年呈调减趋势, 且于 2024 年明显加速。此外, 受海外牛肉价格回暖, 以及国内进口牛肉调整政策加码影响, 国内 2025 年牛肉进口预计量减价增, 牛肉产业来自低价进口牛肉的压力或边际趋弱。综合来看, 我们认为在产能去化以及进口缩量涨价影响下, 国内牛周期有望于 2025 年迎来拐点, 牛肉价格后续或维持筑底上行走势。

表6: 肉牛基本面数据汇总

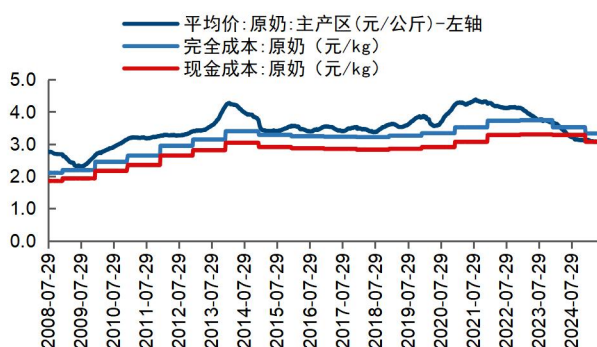
价格	2025/9/30	2025/9/23	环比	同比	
全国牛肉主产区平均价 (元/公斤)	61.25	61.25	0.00%	21.29%	钢联数据
育肥公牛 (元/公斤)	25.96	25.96	0.00%	8.62%	钢联数据
犊牛 (元/公斤)	32.36	32.36	0.00%	34.33%	钢联数据
能繁母牛 (元/头)	10100.00	10100.00	0.00%	23.67%	钢联数据
淘汰母牛 (元/公斤)	19.33	19.33	0.00%	19.47%	钢联数据
供给	2025/9/15	2025/9/1	环比	同比	
肉牛出栏均重 (公斤)	662.60	661.80	0.12%	3.89%	钢联数据
	2025/8/31	2025/7/31	环比	同比	
肉牛存栏 (头)	108880	109800	-0.84%	-3.33%	钢联数据
进口	2025/8/31	2025/7/31	环比	同比	
中国牛肉进口均价 (元/公斤)	38.27	37.99	0.76%	11.18%	钢联数据
中国牛肉进口数量 (万吨)	26.00	25.00	4.00%	13.04%	钢联数据
需求	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
近 7 日肉牛屠宰量 (头)	13488	12855	4.92%	2.22%	钢联数据

资料来源: 钢联数据, 海关总署, 国信证券经济研究所整理

2.6 原奶：三季度奶牛去化有望加速，原奶价格年底或迎拐点

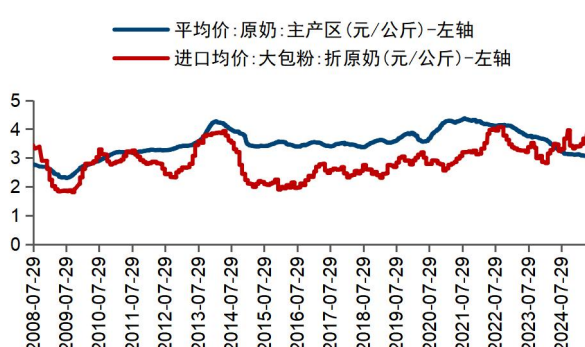
参考农业农村部统计,截至 2025 年 9 月 25 日,国内主产区原奶均价为 3.04 元/kg,周度环比+0.33%,同比-3.19%。现有原奶价格下,行业普遍都处于现金亏损状态,我们预计 2025Q3 行业在传统储备青贮饲料季,现金消耗将加大,叠加肉价上涨刺激淘汰,产能预计还会加速去化,且后续的产能去化会涉及到规模产能,原奶价格有望在 2025 年底迎来价格向上拐点。与此同时,全球主要的大包粉出口国新西兰 2024 年奶牛存栏较 2019 年减少 6%以上,全球大包粉价格从 2024 年以来持续涨价,目前国内大包粉进口价格已持续高于国内原奶价格。考虑到奶牛的养殖周期也较长,海外价格的持续上涨有助于提升 2026 年与 2027 年国内原奶价格的周期反转高度。

图23: 现有原奶价格下,行业普遍都处于现金亏损状态



资料来源：农业农村部，全国农产品成本收益资料汇编，国信证券经济研究所整理（注：考虑到 2024 和 2025 年饲料原料价格回落，完全成本分别参考 2021 年和 2020 年水平）

图24: 大包粉进口成本已经和国内价格倒挂



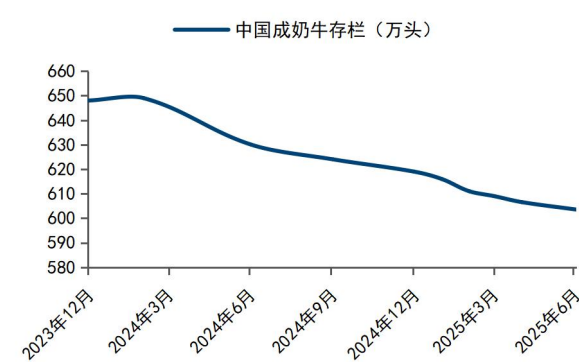
资料来源：农业农村部，海关总署，国信证券经济研究所整理

图25: 近期国内原奶和牛肉价格走势背离明显, 历史罕见



资料来源：农业农村部，国信证券经济研究所整理

图26: 国内成奶牛存栏已较前期高点累计去化近 10%



资料来源：农业农村部，国信证券经济研究所整理

2.7 豆粕：估值处于历史低位，关注潜在天气或贸易端催化

2025 年 9 月 30 日，国内大豆现货价为 3987 元/吨，周度环比-1.39%，同比-6.55%，短期国内进口大豆到港充裕。2025 年 10 月 6 日，国内豆粕现货价为 2988 元/吨，周度环比持平，同比-6.21%。截至 9 月 26 日，饲料企业库存天数环比+1.91%，伴随油厂开机率维持较高水平，豆粕供应边际宽松。

中期来看，USDA9 月供需报告预计全球大豆期末库销比同比调减 0.86pcts、环比调减 0.13pcts 至 29.25%。考虑到美豆新季种植面积预期调减，或对应今年秋季产量收缩，中长期美豆供需基本面趋紧。

表7: 大豆、豆粕基本面数据汇总

大豆	2025/9/30	2025/9/24	环比	同比	数据来源
现货价（元/吨）	3987.37	4043.68	-1.39%	-6.55%	汇易网
种植	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
美国 18 州大豆优良率（%）	62.00	61.00	1.00	-3.00	美国农业部
进口	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
周内进口大豆到港量（万吨）	234.00	175.50	33.33%	63.64%	钢联数据
需求	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
大豆压榨量（万吨）	197.51	211.16	-6.46%	7.06%	钢联数据
大豆压榨开工率（%）	64.01	68.43	-4.42	2.01	钢联数据
大豆压榨利润（元/吨）	-173.20	-167.50	-3.40%	-3398.99%	汇易网
库存	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
港口库存（万吨）	938.50	898.30	4.48%	21.33%	钢联数据
油厂库存（万吨）	676.61	646.26	4.70%	18.12%	钢联数据
豆粕	2025/10/6	2025/9/29	环比	同比	
现货价（元/吨）	2988.00	2988.00	0.00%	-6.21%	钢联数据
供给	2025/9/19	2025/9/12	环比	同比	
本周产量（万吨）	166.82	163.81	1.84%	12.80%	钢联数据
需求	2025/10/6	2025/9/29	环比	同比	
近七日成交量（万吨）	91.17	87.83	3.80%	9.08%	钢联数据
近七日提货量（万吨）	126.15	139.70	-9.70%	-7.87%	钢联数据
库存	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
饲料企业库存天数（天）	9.60	9.42	1.91%	15.52%	钢联数据
	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
压榨厂库存（万吨）	106.02	109.20	-2.91%	-21.11%	钢联数据

资料来源：钢联数据，汇易网，生意社，国信证券经济研究所整理

图27: 国内大豆现货价维持底部（元/吨）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

图28: 大豆国际期货收盘价（美分/蒲式耳）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表8: 全球大豆供需平衡表

百万吨	2022/23	2023/24	2024/25 (8月预估)	2024/25 (9月预估)	2025/26 (8月预估)	2025/26 (9月预估)
期初库存	93.48	101.78	115.31	115.14	125.19	123.58
产量	378.24	396.93	423.97	424.2	426.39	425.87
进口	168.56	178.1	178.34	178.17	185.86	186.21
压榨量	315.6	331.01	354.67	354.51	367.71	366.63
总使用量	366.7	383.69	410.69	410.45	425.1	423.89
出口量	171.79	177.81	181.75	183.47	187.44	187.78
期末库存	101.79	115.31	125.19	123.58	124.9	123.99
库销比	27.76%	30.05%	30.48%	30.11%	29.38%	29.25%

资料来源: USDA, 国信证券经济研究所整理

表9: 全球大豆供需平衡表 (分国家)

2024/25 百万吨		期初库存	产量	进口	国内压榨量	国内总使用量	出口量	期末库存
全球	8月预测	125.19	426.39	185.86	367.71	425.1	187.44	124.9
	9月预测	123.58	425.87	186.21	366.63	423.89	187.78	123.99
美国	8月预测	8.99	116.82	0.54	69.13	72.05	46.4	7.89
	9月预测	8.98	117.05	0.54	69.54	72.54	45.86	8.17
阿根廷	8月预测	25.25	48.5	7.2	43	50.5	5.8	24.65
	9月预测	24.05	48.5	7.2	42.4	49.9	6	23.85
巴西	8月预测	36.11	175	0.15	58	62.3	112	36.96
	9月预测	36.21	175	0.35	58	62.3	112	37.26
巴拉圭	8月预测	0.43	11	0.02	3.1	3.3	7.7	0.45
	9月预测	0.43	11	0.02	3.1	3.3	7.7	0.45
中国	8月预测	43.48	21	112	108	133	0.1	43.38
	9月预测	43.48	21	112	108	133	0.1	43.38
欧盟 27 国+英国	8月预测	1.88	2.93	14.2	15.3	16.82	0.3	1.89
	9月预测	1.88	2.77	14.3	15.3	16.82	0.3	1.83
南非	8月预测	1.2	0.42	10.9	5.91	11.31	0.02	1.2
	9月预测	1.2	0.42	10.9	5.91	11.31	0.02	1.2
墨西哥	8月预测	0.54	0.27	6.7	6.8	6.89	0.01	0.62
	9月预测	0.54	0.25	6.7	6.8	6.89	0.01	0.6

资料来源: USDA, 国信证券经济研究所整理

2.8 玉米: 底部支撑较强, 中长期供需平衡表收缩

2025 年 9 月 30 日国内玉米现货价 2353 元/吨, 周环比+0.13%, 同比+8.73%。从需求侧来看, 饲料企业补库积极性一般, 库存天数周环比-0.57%, 同比-6.94%。中期来看, 由于海外进口利润承压, 预计未来玉米进口量收缩, 再考虑到 2025 年生猪存栏同比恢复, 国内玉米价格预计底部支撑较强。

表10: 玉米基本面数据汇总

价格		2025/9/30	2025/9/24	环比	同比	数据来源
现货价 (元/吨)		2353.00	2350.00	0.13%	8.73%	钢联数据
供需		2025/10/3	2025/9/26	环比	同比	
售粮进度 (%)		98.00	98.00	0.00	4.00	钢联数据
	东北地区	99.00	99.00	0.00	4.00	钢联数据
	华北地区	97.00	96.00	1.00	6.00	钢联数据
		2025/9/19	2025/9/12	环比	同比	
北方港口库存 (万吨)		80.00	87.00	-8.05%	-47.71%	同花顺金融
南方港口库存 (万吨)		37.50	60.10	-37.60%	43.13%	同花顺金融
		2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
饲料企业库存天数 (天)		26.01	26.16	-0.57%	-6.94%	钢联数据
深加工企业开工率 (%)		52.28	53.25	-1.82%	-18.33%	钢联数据

深加工企业库存量（万吨）	0.00	211.80	-100.00%	-100.00%	钢联数据
深加工企业消耗量（万吨）	104.29	103.10	1.15%	-13.21%	钢联数据

资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图29：国内玉米现货价（元/吨）近期边际偏弱



资料来源：钢联数据，国信证券经济研究所整理

图30：近期国际玉米期货收盘价底部企稳



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

表11：全球玉米供需平衡表

百万吨	2022/23	2023/24	2024/25 (8月预估)	2024/25 (9月预估)	2025/26 (8月预估)	2025/26 (9月预估)
期初库存	314.25	305.61	315.71	315.53	283.11	284.18
产量	1164.18	1230.73	1226.02	1,228.91	1288.58	1,286.58
进口	173.45	197.54	183.61	182.96	192.16	193.20
饲用消费量	735.41	769.7	786.33	786.68	811.17	810.51
总使用量	1173.66	1220.63	1258.61	1,260.26	1289.15	1,289.36
出口量	180.4	192.57	193.64	193.80	200.86	201.71
期末库存	304.77	315.71	283.11	284.18	282.54	281.40
库销比	25.97%	25.86%	22.49%	22.55%	21.92%	21.82%

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

表12：中国玉米供需平衡表

百万吨	2022/23	2023/24	2024/25 (8月预估)	2024/25 (9月预估)	2025/26 (8月预估)	2025/26 (9月预估)
期初库存	209.14	206.04	211.29	211.19	194.18	193.09
产量	277.2	288.84	294.92	294.92	295	295
进口	18.71	23.41	4	3	10	10
饲用消费量	218	225	234	234	239	239
总使用量	299	307	316	316	321	321
出口量	0.01	0	0.02	0.02	0.02	0.02
期末库存	206.04	211.29	194.18	193.09	178.16	177.07
库销比	68.91%	68.82%	61.45%	61.10%	55.50%	55.16%

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

2.9 白糖：短期进口到港增加，关注到港节奏及原油价格波动

2025年9月30日，国内广西南宁糖现货价为5760元/吨，较上周环比-0.35%，云南昆明糖现货价为5690元/吨，较上周环比持平。短期来看，节后白糖消费预计回落，但进口到港逐步增加，叠加国内糖上市，预计持续施压糖价。中期来看，巴西新季维持丰产，全球供需平衡表趋于宽松，原糖价格偏弱运行，配额外进口利润维持偏高水平，后续进口到港预计持续施压国内价格。

表13: 白糖基本面数据汇总

价格	2025/9/30	2025/9/24	环比	同比	数据来源
广西南宁-现货价(元/吨)	5760.00	5780.00	-0.35%	-11.11%	钢联数据
云南昆明-现货价(元/吨)	5690.00	5690.00	0.00%	-8.67%	钢联数据
巴西-配额内进口利润(元/吨)	1539.00	1603.00	-3.99%	-109.67%	钢联数据
泰国-配额内进口利润(元/吨)	1558.00	1623.00	-4.00%	-336.41%	钢联数据
巴西-配额外进口利润(元/吨)	315.00	398.00	-20.85%	135.82%	钢联数据
泰国-配额外进口利润(元/吨)	340.00	424.00	-19.81%	125.21%	钢联数据
国内供需	2025-05	2025-04	环比	同比	
糖产量(万吨)	5.49	1110.72	-99.51%	490.32%	云南糖网
糖销量(万吨)	86.92	124.88	-30.40%	2.71%	云南糖网
新榨季结余库存量(万吨)	304.83	386.26	-21.08%	-9.56%	云南糖网
	2025-08	2025-07	环比	同比	
糖进口量(万吨)	83.00	74.00	12.16%	7.79%	海关总署
海外供需	2025/9/1	2025/8/16	环比	同比	
巴西中南部双周产量(万吨)	387.20	361.50	7.11%	58.49%	UNICA
巴西中南部双周制糖比(%)	54.20	55.00	-0.80	6.92	UNICA
	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
巴西乙醇折原糖价(美分/磅)	15.35	15.43	-0.52%	12.04%	钢联数据

资料来源: 钢联数据, 云南糖网, 海关总署, UNICA

2.10 橡胶: 短期价格预计趋稳, 中期看好景气向上

9月30日, 泰标现货价为1850美元/吨, 周环比+1.09%, 同比-11.90%; 全乳胶山东市价为14250元/吨, 周环比-3.06%, 同比-15.68%。短期来看, 近期国内外主产区持续存在台风或降雨扰动, 原料产出偏少, 叠加下游轮胎开工改善, 原料及成品价格得到支撑。中期来看, 天然橡胶的供需基本面反转、价格持续突破将有赖于东南亚长期减产兑现和国内外橡胶需求维持向好。

表14: 橡胶基本面数据汇总

价格	2025/9/30	2025/9/24	环比	同比	数据来源
泰标: 青岛保税: 价格(美元/吨)	1850.00	1830.00	1.09%	-11.90%	同花顺金融
国产全乳胶: 山东: 价格(元/吨)	14250.00	14700.00	-3.06%	-15.68%	同花顺金融
产量	2025-07	2025-06	环比	同比	
天然橡胶-产量: 中国(万吨)	10.13	10.26	-1.27%	2.43%	ANRPC
天然橡胶-产量: 泰国(万吨)	42.16	41.49	1.61%	-4.01%	ANRPC
天然橡胶-产量: 印尼(万吨)	19.75	17.62	12.09%	7.05%	ANRPC
进口	2024-12	2024-11			
天然橡胶-进口量(万吨)	64.07	56.11	14.18%	8.16%	隆众石化网
泰国: 标准胶	3.23	2.96	9.15%	-61.51%	隆众石化网
泰国: 混合胶	16.51	13.22	24.91%	49.12%	隆众石化网
库存	2025/9/26	2025/9/19			
天然橡胶-干胶社会库存(万吨)	108.80	110.30	-1.36%	-4.73%	同花顺金融
需求	2025-07	2025-06	环比	同比	
天然橡胶-消费量(万吨)	60.62	61.70	-1.75%	3.38%	ANRPC
	2025-08	2025-07	环比	同比	
全钢胎产量(万条)	1314.00	1303.00	0.84%	9.32%	同花顺金融
半钢胎产量(万条)	6025.00	5806.00	3.77%	6.43%	同花顺金融
	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
全钢胎开工率(%)	73.58	73.66	-0.08	-5.54	隆众石化网
半钢胎开工率(%)	65.72	65.66	0.06	9.36	隆众石化网
	2025/3/14	2025/3/7	环比	同比	
全钢胎: 山东: 厂内库存天数(%)	41.82	41.55	0.65%	0.63%	隆众石化网
半钢胎: 山东: 厂内库存天数(%)	42.67	42.31	0.85%	48.47%	隆众石化网
	2025-08	2025-07	环比	同比	
乘用车销量(万辆)	254.00	228.70	11.06%	16.46%	中国汽车工业协会

商用车销量（万辆）

31.60

30.60

3.27%

16.18% 中国汽车工业协会

资料来源：商务部，同花顺金融，国家统计局，中国汽车工业协会，国信证券经济研究所整理

2.11 棕榈油：短期需求强劲，中长期关注政策支撑

9月30日棕榈油国内均价为9185元/吨，周环比+1.32%，同比+2.13%。根据MPOB月报显示，8月马来西亚棕榈油产量环比+2%，同比-2%；库存环比+4%，同比+17%。短期，产区进入增产季节，但受益海外生柴消费增长、油脂消费区补库以及出口税频繁上调，棕榈油近端价格维持强势。中期来看，在扩产受限前提下，美国生物燃料政策调整、印尼掺混政策推进均将持续支撑棕榈油中长期需求，价格有望保持上行趋势。

表15：棕榈油基本面数据汇总

价格	2025/9/30	2025/9/24	环比	同比	数据来源
国内均价（元/吨）	9185.00	9065.00	1.32%	2.13%	钢联数据
进口成本价（元/吨）	9380.00	9222.00	1.71%	-9.62%	钢联数据
	2025/9/30	2025/9/24	环比	同比	
国内豆油均价（元/吨）	8357.00	8343.00	0.17%	0.91%	钢联数据
布伦特原油期货价格（美元/桶）	70.58	70.36	0.31%	-17.37%	隆众石化网
供需	2025-08	2025-07	环比	同比	
马来西亚初榨棕榈油产量（万吨）	185.50	181.24	2.35%	-2.05%	马来西亚棕榈油局
马来西亚棕榈油出口（万吨）	132.47	132.85	-0.29%	-13.58%	马来西亚棕榈油局
马来西亚棕榈油库存（万吨）	220.25	211.41	4.18%	16.95%	马来西亚棕榈油局
	2025-07	2025-06	环比	同比	
印尼棕榈油产量（千吨）	5606.00	5289.00	5.99%	41.53%	印尼棕榈油协会
印尼棕榈油消费（千吨）	2034.00	2072.00	-1.83%	0.20%	印尼棕榈油协会
生物燃料	1051.00	1080.00	-2.69%	1.55%	印尼棕榈油协会
食品	798.00	800.00	-0.25%	-1.48%	印尼棕榈油协会
印尼棕榈油出口（千吨）	3537.00	3606.00	-1.91%	57.83%	印尼棕榈油协会
印尼棕榈油库存（千吨）	2530.00	2530.00	0.00%	0.68%	印尼棕榈油协会
	2025-08	2025-07	环比	同比	
印度棕榈液油进口量（万吨）	99.05	85.57	15.76%	24.21%	SEA
	2025-08	2025-07	环比	同比	
国内棕榈液油进口量（万吨）	33.39	18.28	82.70%	15.86%	海关总署
	2025-08	2025-07	环比	同比	
国内棕榈油消费量（万吨）	37.41	20.78	80.03%	-2.86%	钢联数据
	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
国内棕榈油库存（万吨）	55.22	58.51	-5.62%	6.54%	钢联数据

资料来源：钢联数据，隆众石化网，马来西亚棕榈油局，印尼棕榈油协会，海关总署

2.12 棉花：库存压力中性，需求尚待修复

9月30日，国产棉-新疆棉3128B价格为14613元/吨，环比-2.24%，同比-5.90%。国内棉花新季增产但进口减量明显，截至9月26日内地棉花库存环比-14.76%，同比-19.66%；需求方面，贸易冲突缓解有望支撑服装出口需求改善。综合来看，当前国内棉价处于历史底部，但后续筑底反弹有赖于需求改善。

表16：棉花基本面数据汇总

价格	2025/9/30	2025/9/24	环比	同比	数据来源
国产棉-新疆棉3128B（元/吨）	14613.00	14948.00	-2.24%	-5.90%	钢联数据
进口棉-美棉M1-1/8（元/吨）	16840.00	16890.00	-0.30%	-1.52%	钢联数据
供给	2025/10/5	2025/9/28	环比	同比	
国内棉花累计公检量（万吨）	11.12	2.44	355.96%	95.12%	中国棉花质量公正检验
	2025/10/5	2025/9/28	环比	同比	

新疆棉：轧花厂近 7 日加工量（万吨）	0.00	0.00			钢联数据
新疆棉：轧花厂累计加工量（万吨）	639.52	639.52	0.00%		钢联数据
	2025-08	2025-07	环比	同比	
棉花进口数量（万吨）	7.00	5.00	40.00%	-53.33%	海关总署
	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
全国轧花厂开工率（%）	10.05	8.20	22.56%	-1.47%	钢联数据
内地棉花库存（万吨）	24.89	29.20	-14.76%	-19.66%	钢联数据
港口棉花库存（万吨）	27.72	28.60	-3.08%	-42.37%	钢联数据
	2023/11/14	2023/11/13	环比	同比	
计划轮出数量（万吨）	1.20	1.20	0.00%	-40.18%	钢联数据
轮出成交数量（万吨）	1.20	0.37	220.60%	-7.47%	钢联数据
轮出成交率（%）	100.00	31.19	220.62%	54.68%	钢联数据
需求	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
纺纱厂开工率（%）	66.60	66.60	0.00	-5.80	钢联数据
纺纱厂库存（万吨）	30.30	30.40	-0.33%	19.29%	钢联数据
	2025/9/30	2025/9/24	环比	同比	
纺纱厂即期利润（元/吨）	-565.30	-933.80	39.46%	-4282.17%	钢联数据
	2025-08	2025-07	环比	同比	
中国限额以上企业服装零售额（亿元）	727.10	668.50	8.77%	2.73%	国家统计局
	2025-08	2025-07	环比	同比	
中国服装及衣着附件出口额（亿美元）	141.46	151.62	-6.70%	-10.08%	海关总署

资料来源：钢联数据，中国棉花质量公正检验，海关总署，国家统计局

表 17: 全球棉花供需平衡表

百万吨	2022/23	2023/24	2024/25 (8 月预估)	2024/25 (9 月预估)	2025/26 (8 月预估)	2025/26 (9 月预估)
期初库存	70.88	75.83	73.36	73.34	75.05	74.06
产量	116.3	112.56	119.15	119.22	116.62	117.68
进口	37.74	44.05	42.7	43.13	43.58	43.71
总使用量	112.64	114.95	117.95	119.15	117.99	118.83
出口量	36.65	44.36	42.43	42.71	43.59	43.7
期末库存	75.9	73.34	75.05	74.06	73.91	73.14
库销比	67.38%	63.80%	63.63%	62.16%	62.64%	61.55%

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

表 18: 中国棉花供需平衡表

百万吨	2022/23	2023/24	2024/25 (8 月预估)	2024/25 (9 月预估)	2025/26 (8 月预估)	2025/26 (9 月预估)
期初库存	70.88	33.36	36.72	36.72	35.79	34.84
产量	116.3	27.35	32.00	32.00	31.50	32.50
进口	37.74	14.98	5.15	5.19	5.30	5.20
总使用量	112.64	38.9	38.00	39.00	37.50	38.50
出口量	36.65	0.06	0.08	0.06	0.08	0.08
期末库存	75.9	36.72	35.79	34.84	35.02	33.97
库销比	67.38%	94.40%	94.18%	89.33%	93.39%	88.23%

资料来源：USDA，国信证券经济研究所整理

2.13 红枣：新季维持丰产，价格难有起色

2025 年 9 月 30 日，广东/河北特级红枣成交价分别为 11.60/10.50 元/千克，分别环比+0.00%/+0.38%；广东/河北一级红枣成交价分别为 10.60/8.30 元/千克，分别环比+0.00%/+0.00%。目前行业库存偏高，新枣即将上市，价格预计维持偏弱运行。

表19: 红枣基本面数据汇总

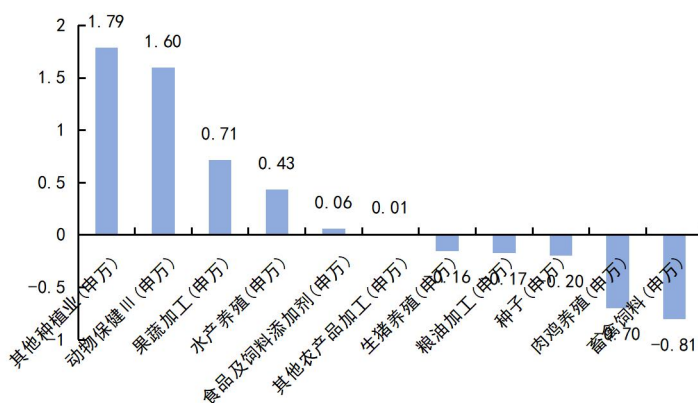
产区价格	2025/9/30	2025/9/24	环比	同比	数据来源
红枣通货成交价-阿克苏 (元/公斤)	4.80	4.80	0.00%	-51.02%	钢联数据
红枣通货成交价-阿拉尔 (元/公斤)	5.20	5.20	0.00%	-50.48%	钢联数据
红枣通货成交价-喀什 (元/公斤)	6.00	6.00	0.00%	-47.83%	钢联数据
销区价格	2025/9/30	2025/9/23	环比	同比	数据来源
特级红枣成交价-广东 (元/公斤)	11.60	11.60	0.00%	0.00%	钢联数据
一级红枣成交价-广东 (元/公斤)	10.60	10.60	0.00%	-3.64%	钢联数据
特级红枣成交价-河北 (元/公斤)	10.50	10.46	0.38%	0.00%	钢联数据
一级通货成交价-河北 (元/公斤)	8.30	8.30	0.00%	-12.63%	钢联数据
供给	2025/9/26	2025/9/19	环比	同比	
36家样本企业物理库存 (吨)	9203.00	9247.00	-0.48%	106.72%	钢联数据
需求	2025/9/30	2025/9/23	环比	同比	
近7日到货量: 广东如意坊市场 (车)	19.00	25.00	-24.00%	18.75%	钢联数据

资料来源: 钢联数据, 国信证券经济研究所整理

3、市场行情

本周 SW 农林牧渔指数上涨 0.15%，沪深 300 指数上涨 1.99%，板块跑输大盘 1.84%。从三级子板块来看，其他种植业/动物保健/果蔬加工板块涨幅领先，分别上涨 1.79%/1.60%/0.71%。

图31：周度三级板块涨跌幅（%）（9.29-9.30）



资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

SW 农林牧渔板块中，涨幅排名前五的个股依次为天马科技、华绿生物、宏辉果蔬、万辰集团、生物股份，分别上涨 5.99%、4.12%、3.72%、3.21%、3.05%；跌幅排名前五的个股依次为 ST 景谷、晓鸣股份、京粮控股、立华股份、龙大美食，分别下跌 9.74%、5.32%、5.29%、5.07%、4.57%。

表20：农林牧渔板块周度个股涨跌幅排行榜（9.29-9.30）

涨幅前五 证券代码	证券简称	周涨幅%	跌幅前五 证券代码	证券简称	周跌幅%
603668.SH	天马科技	5.99	600265.SH	ST 景谷	-9.74
300970.SZ	华绿生物	4.12	300967.SZ	晓鸣股份	-5.32
603336.SH	宏辉果蔬	3.72	000505.SZ	京粮控股	-5.29
300972.SZ	万辰集团	3.21	300761.SZ	立华股份	-5.07
600201.SH	生物股份	3.05	002726.SZ	龙大美食	-4.57

资料来源：Wind，国信证券经济研究所整理

附表：重点公司盈利预测及估值

公司 代码	公司 名称	投资 评级	2025 年 9 月 30 日 收盘价(元)	EPS			PE		
				2024A	2025E	2026E	2024A	2025E	2026E
9858. HK	优然牧业	优于大市	3.30	-0.18	0.17	0.59	-18	19	6
1432. HK	中国圣牧	未评级	0.35	-0.01	0.01	0.07	-35	35	5
600073. SH	光明肉业	中性	6.94	0.23	0.37	0.59	30	19	12
002840. SZ	华统股份	优于大市	10.81	0.12	0.14	0.12	90	77	90
300498. SZ	温氏股份	优于大市	18.61	1.39	1.45	1.71	13	13	11
002714. SZ	牧原股份	优于大市	53.00	3.3	3.57	3.01	16	15	18
2419. HK	德康农牧	优于大市	75.85	8.48	8.87	7.74	9	9	10
603477. SH	巨星农牧	优于大市	20.29	1.02	0.96	0.54	20	21	38
600975. SH	新五丰	优于大市	6.30	0.03	0.03	0.03	210	210	210
002100. SZ	天康生物	优于大市	7.37	0.44	0.55	0.46	17	13	16
002567. SZ	唐人神	优于大市	4.80	0.25	0.64	0.43	19	8	11
603151. SH	邦基科技	优于大市	25.37	0.3	0.81	0.93	85	31	27
605296. SH	神农集团	优于大市	30.25	1.31	1.15	1.1	23	26	28
000895. SZ	双汇发展	优于大市	24.74	1.44	1.53	1.62	17	16	15
002311. SZ	海大集团	优于大市	63.77	2.71	2.64	3.02	24	24	21
300119. SZ	瑞普生物	优于大市	21.19	0.65	0.96	1.07	33	22	20
301498. SZ	乖宝宠物	优于大市	93.93	1.56	1.86	2.36	60	51	40
601118. SH	海南橡胶	优于大市	5.40	0.02	0.02	0.06	270	270	90
300087. SZ	荃银高科	优于大市	9.17	0.12	0.21	0.25	76	44	37
000998. SZ	隆平高科	优于大市	9.68	0.09	0.15	0.36	108	65	27
000713. SZ	国投丰乐	优于大市	6.82	0.11	0.14	0.2	62	49	34
300761. SZ	立华股份	优于大市	21.71	1.84	1.27	1.83	12	17	12
002458. SZ	益生股份	优于大市	8.67	0.46	0.65	0.73	19	13	12
002299. SZ	圣农发展	优于大市	18.03	0.59	0.76	0.97	31	24	19
300871. SZ	回盛生物	优于大市	20.72	-0.12	0.89	1.13	-173	23	18

数据来源：Wind，国信证券经济研究所整理预测（注：中国圣牧盈利预测参考 Wind 一致预测）

免责声明

分析师声明

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道；分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求独立、客观、公正，结论不受任何第三方的授意或影响；作者在过去、现在或未来未就其研究报告所提供的具体建议或所表述的意见直接或间接收取任何报酬，特此声明。

国信证券投资评级

投资评级标准	类别	级别	说明
报告中投资建议所涉及的评级（如有）分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后 6 到 12 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 到 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数（000300.SH）作为基准；新三板市场以三板成指（899001.CSI）为基准；香港市场以恒生指数（HSI.HI）作为基准；美国市场以标普 500 指数（SPX.GI）或纳斯达克指数（IXIC.GI）为基准。	股票 投资评级	优于大市	股价表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	股价表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	股价表现弱于市场代表性指数 10%以上
		无评级	股价与市场代表性指数相比无明确观点
	行业 投资评级	优于大市	行业指数表现优于市场代表性指数 10%以上
		中性	行业指数表现介于市场代表性指数 $\pm 10\%$ 之间
		弱于大市	行业指数表现弱于市场代表性指数 10%以上

重要声明

本报告由国信证券股份有限公司（已具备中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）制作；报告版权归国信证券股份有限公司

关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司可能随时补充、更新和修订有关信息及资料，投资者应当自行关注相关更新和修订内容。我公司或关联机构可能会持有本报告中所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或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中所意见或建议不一致的投资决策。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询，是指从事证券投资咨询业务的机构及其投资咨询人员以下列形式为证券投资人或者客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或者间接有偿咨询服务的活动：接受投资人或者客户委托，提供证券投资咨询服务；举办有关证券投资咨询的讲座、报告会、分析会等；在报刊上发表证券投资咨询的文章、评论、报告，以及通过电台、电视台等公众传播媒体提供证券投资咨询服务；通过电话、传真、电脑网络等电信设备系统，提供证券投资咨询服务；中国证监会认定的其他形式。

发布证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券经济研究所

深圳

深圳市福田区福华一路 125 号国信金融大厦 36 层

邮编：518046 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 层

邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层

邮编：100032