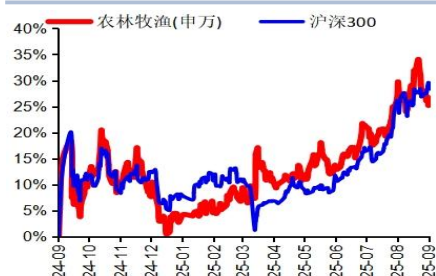


生猪调控政策加码，养殖亏损助力去产能

行业评级：增持

报告日期：2025-9-27

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，生猪养殖业步入亏损 2025-9-20
2. 华安农业周报：生猪调控政策或加码，全球玉米、大豆库存比下降 2025-9-13

主要观点：

生猪产能调控政策加码，生猪养殖业连续两周亏损

①生猪价格跌至12.46元/公斤。本周六，全国生猪价格12.46元/公斤，周环比-2.4%。涌益咨询(9.19-9.25)：全国90公斤内生猪出栏占比3.86%，环比微降；50公斤二元母猪价格1589元/头，周环比持平，同比-3.5%；规模场15公斤仔猪出栏价334元/头，周环比-6.7%，同比-31.4%；②生猪均重升至128.55公斤，二育持续疲弱。涌益咨询(9.19-9.25)：全国出栏生猪均重128.55公斤，周环比+0.1公斤，较2023年、2024年同期分别+2.87公斤、+5.1公斤；150kg以上生猪出栏占比5.07%，周环比-0.09pct，较2023、2024年同期-0.4pct、-0.77pct；175kg、200kg与标猪价差分别为0.35元/斤、0.75元/斤；二育持续疲弱，2025年9月20日，17个省份二育栏舍平均利用率37%，较6月30日高点-17pct，与去年同期持平，9月11日-20日二育占实际销量比重仅0.9%；③生猪产能调控政策加码，生猪养殖行业步入亏损期。今年5-9月，国家召开数次会议出台生猪调控政策，本次会议明确要求各头部猪企调减产能，并给出时间期限，生猪政策进一步加码；在此之前，仅牧原、温氏提出年底将把能繁母猪存栏量分别降至330万头、180万头。我们维持此前判断，生猪政策将持续严格落实，随着猪价震荡下行，生猪养殖业已连续两周亏损，生猪养殖行业有望迎来一波去产能，成本控制优秀的公司将持续获得超额收益；④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3,184元、温氏股份2,731元、新希望2,661元、德康农牧2,427元、天康生物2,943元、立华股份2,050元、天邦930元、正邦3,957元、巨星2,650元、神农4,806元、京基2,967元、东瑞2,800元，猪企估值多处于历史低位。我们继续推荐生猪养殖板块，重点推荐成本优势最明显的牧原股份、具有外延式扩张机会的天康生物、以及黄羽鸡业务扭亏为盈的温氏股份、立华股份。

白羽鸡产品价格周环比持平，黄羽肉鸡养殖进入盈利期

①白羽鸡产品价格周环比持平。本周五，鸡产品价格8650元/吨，周环比持平，同比-5.5%；主产区鸡苗均价3.29元/羽，周环比+4.4%，同比-4.1%。2025年第37周(9.8-9.14)，父母代鸡苗价格42.39元/套，周环比-1.9%，同比-18%；父母代鸡苗销量150.75万套，周环比+5.9%，同比+10.3%；②黄羽肉鸡养殖进入盈利期。2025年第36周(9.1-9.7)：黄羽在产祖代存栏158.4万套，处于2021年以来同期最高；黄羽在产父母代存栏1376万套，处于2023年以来同期高位；黄羽父母代鸡苗销量144万套，处于2021年以来同期最高；黄羽全国商品代毛鸡均价15.09元/公斤，成本14.11元/公斤，毛鸡盈利0.98元/公斤，周环比+0.15公斤，在经历了长达7个多月亏损后，黄羽鸡养殖行业已连续4周盈利。9月26日，三黄鸡均价16.28元/

公斤，周环比+1.6%，同比-9.4%；9月25日，青脚麻鸡均价6.6元/斤，周环比持平，同比+13.8%。8月温氏、立华黄羽肉鸡销售均价12.3元/公斤、11.7元/公斤，环比+1元/公斤、+1.9元/公斤，全国前两大黄羽肉鸡养殖企业步入盈利期，全年黄鸡业务有望扭亏为盈。

25/26年全球玉米、大豆库消比预测值环比下降，小麦环比上升

①25/26全球玉米库消比预测值处环比-0.1pct。USDA9月供需报告预测：25/26年全球玉米库消比18.9%，同比-0.6pct，环比-0.1pct，处15/16年以来最低水平。中国农业农村部市场预警专家委员会9月报：受进口配额管理和美国滥施关税影响，玉米进口明显减少，24/25年玉米进口量估计值从8月700万吨降至9月300万吨，24/25年结余量从8月337万吨降至9月-63万吨；25/26年结余量预测值346万吨维持不变，新季玉米临近集中上市期，但进口保持低位，玉米供需保持紧平衡；**②25/26全球小麦库消比预测值环比+0.3pct。**USDA9月供需报告预测：25/26年度全球小麦库消比25.7%，同比-0.1pct，环比+0.3pct，处15/16年以来最低水平；**③25/26全球大豆库消比预测值环比-0.1pct。**USDA9月供需报告预测：25/26年度全球大豆库消比20.3%，同比-0.5pct，环比-0.1pct。中国农业部市场预警专家委员会9月报：24/25年，中国大豆进口量1.04亿吨，较上月估计数调增576万吨，主要原因是油厂压榨利润改善，进口需求高于前期预期，24/25年大豆结余量预测值从8月451万吨上调至9月627万吨；主产区大豆作物整体长势正常偏好，丰产预期较强，东北新豆陆续收割上市，25/26年结余量预测值259万吨维持不变。

2026-2027年我国牛价有望创新高，建议关注肉牛相关产业链

①2023年以来肉牛产业持续去产能。新冠疫情期间，牛肉产量和进口量过快增长导致肉牛价格滞涨，2023年牛肉价格开启二十年以来首次大跌，2025Q1活牛价格跌至2013年水平，牛肉价格跌至2019年水平。伴随着持续大幅亏损，2023-2025年能繁母牛持续去化，2023年新生犊牛数同比下降1.4%，2024年1-11月新生牛犊同比累计下降逾8%，2024年6月我国牛期末存栏量也开始由升转降；**②我国肉牛价格已步入上行周期，2026-2027年牛价有望创出新高。**牛属于单胎动物，且养殖周期漫长，再叠加全球主产区肉牛价格处于上行周期，以及我国政策端对国内肉牛产业的支持，我们判断，我国肉牛价格已步入上行周期，2026年有望加速上行，2026-2027年牛价有望创出新高，建议关注肉牛产业链。

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 本周农业板块下跌 1.97%	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
3.1 生猪月度出栏	28
3.2 肉鸡月度出栏	32
3.3 生猪价格估算	35
4 行业动态	37
4.1 9月第3周畜产品和饲料集贸市场价格情况	37
4.2 美国发生高致病性禽流感	38
4.3 一周鱼价行情	38
4.4 农产品供需形势分析 8月报~玉米	38
4.5 农产品供需形势分析 8月报~大豆	39
风险提示:	40

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	30
图表 91	主要上市猪企累计出栏量及同比增速，万头	31
图表 92	主要上市肉鸡月度销量及同比增速	32
图表 93	主要上市肉鸡累计销量及同比增速	34
图表 94	2025 年 9 月上市生猪养殖企业公告出栏价格预测表，元/公斤	35

1 本周行情回顾

1.1 本周农业板块下跌 1.97%

2025 年初至今，农林牧渔在申万 31 个子行业中排名第 13 位，农林牧渔（申万）指数上涨 16.95%，沪深 300 指数上涨 15.63%，中小板综指数上涨 28.65%。

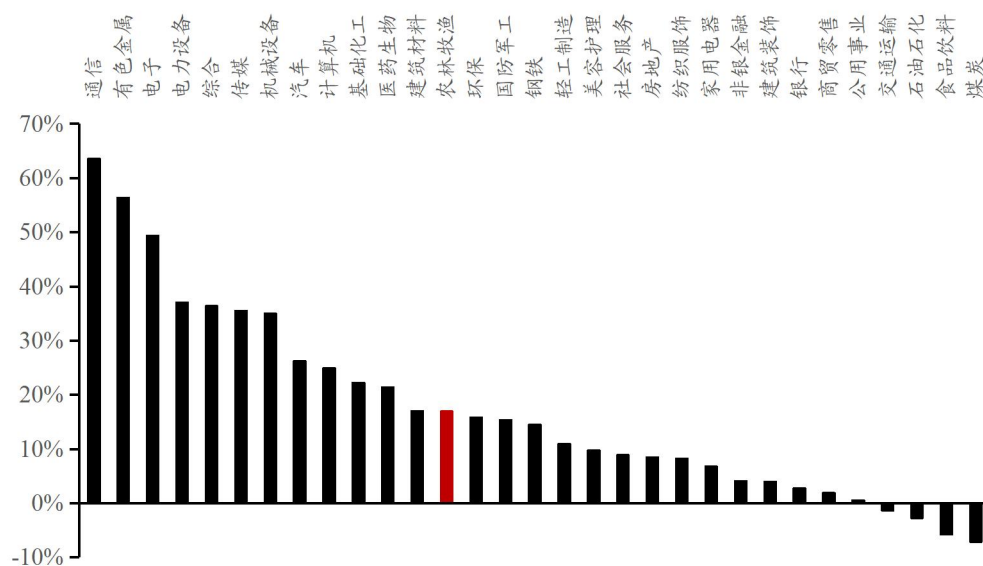
本周（2025 年 9 月 22 日-2025 年 9 月 26 日）农林牧渔（申万）指数下跌 1.97%，沪深 300 指数上涨 1.07%，中小板综指数上涨 0.28%，农业指数跑输沪深 300 指数 3.04 个百分点。

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

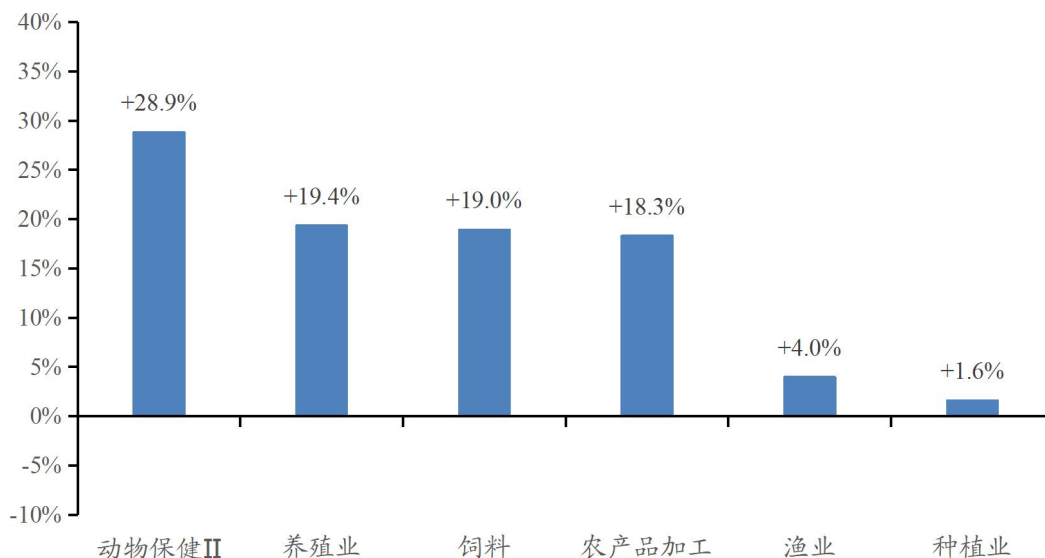
图表 2 2025 年年初至今各行业涨跌幅比较



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（+28.9%）、养殖业（+19.4%）、饲料（+19.0%）、农产品加工（+18.3%）、渔业（+4.0%）、种植业（+1.6%）。

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	ST 景谷	0.00	15.68	24.77	26.70	28.04	13.71
2	华英农业	1.38	5.76	10.53	2.94	3.54	1.72
3	生物股份	7.23	3.78	9.75	9.34	9.58	6.11
4	晨光生物	4.04	3.14	-8.63	13.13	14.90	7.56
5	ST 朗源	2.21	3.02	11.15	6.48	9.08	3.86
6	嘉华股份	2.86	2.13	2.78	14.03	14.73	10.29
7	圣农发展	1.27	2.10	-1.24	17.52	18.28	10.61
8	道道全	4.49	1.82	-2.36	11.16	12.67	6.34
9	索宝蛋白	2.14	1.71	-2.65	19.07	20.40	13.92
10	荃银高科	-0.87	1.33	-2.35	9.14	14.69	6.31

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）

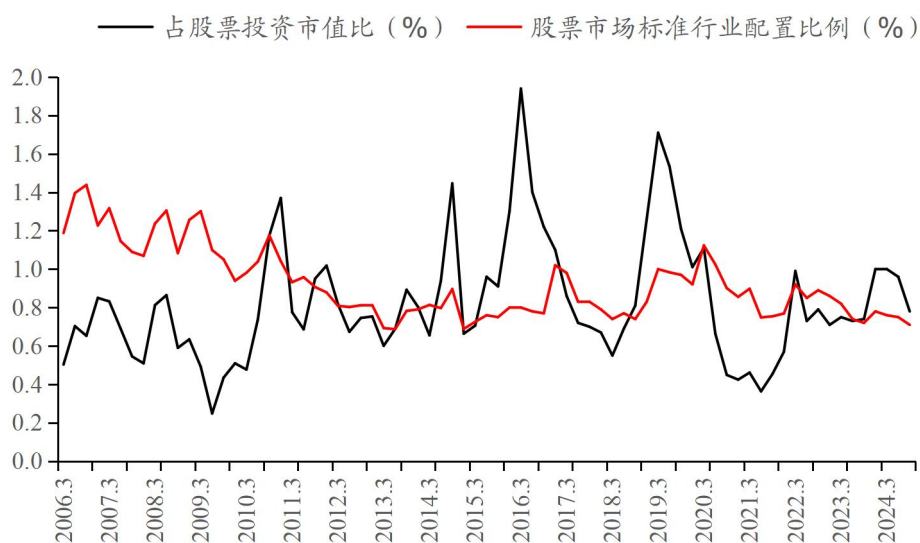
排序	公司名称	涨跌幅 (%)			价格 (元)		
		日涨幅	周涨幅	月涨幅	收盘价	52 周最高价	52 周最低价
1	驱动力	-1.37	-10.76	-21.06	9.37	14.25	2.89
2	宏辉果蔬	-1.75	-9.48	3.58	8.98	10.76	3.41
3	润农节水	0.96	-9.46	-9.90	7.37	15.86	2.81
4	欧福蛋业	0.95	-8.02	-8.26	10.66	18.25	4.07
5	新农开发	0.00	-7.75	-5.92	6.67	8.93	5.90
6	永顺生物	-2.77	-7.43	-10.24	9.47	13.52	4.85
7	田野股份	-0.92	-7.33	-7.73	4.30	7.91	2.46
8	新赛股份	0.00	-6.75	-5.59	4.56	6.75	3.53
9	好当家	-0.42	-5.98	-0.84	2.36	3.09	1.61
10	安德利	-1.66	-5.86	-11.73	43.19	63.50	21.75

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

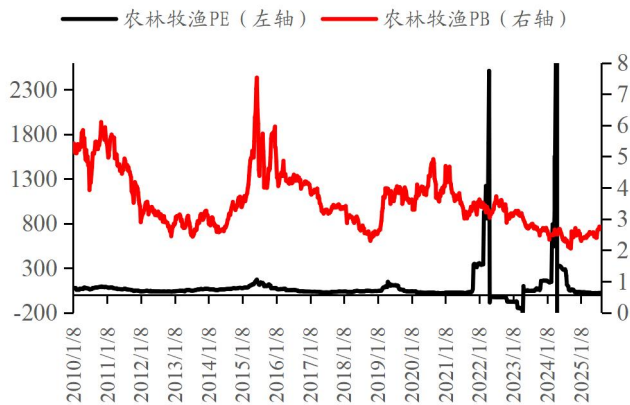


资料来源：wind，华安证券研究所

1.3 估值

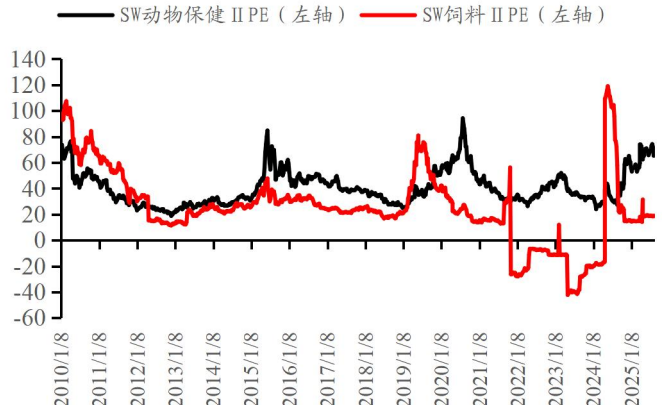
2025 年 9 月 26 日，农业板块绝对 PE 和绝对 PB 分别为 21.20 倍和 2.87 倍，2010 年至今农业板块绝对 PE 和绝对 PB 的历史均值分别为 110.99 倍和 3.57 倍；农业板块相对中小板 PE 和 PB 分别为 0.50 倍和 1.00 倍，历史均值分别为 3.14 倍和 1.09 倍；农业板块相对沪深 300 PE 和 PB 分别为 1.51 和 1.93 倍，历史均值分别为 9.22 倍和 2.34 倍。

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)



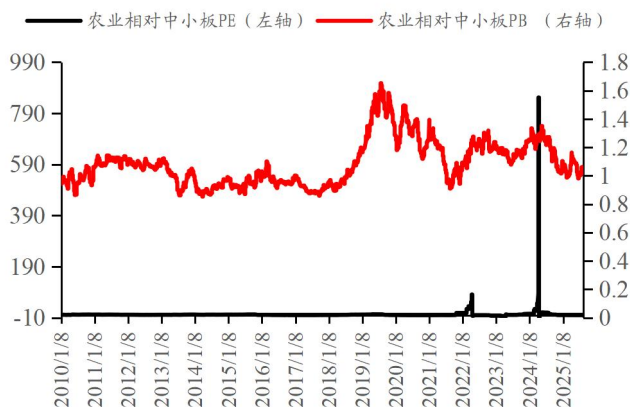
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 10 畜禽养殖 PE、PB 走势图 (2010 年至今, 周)



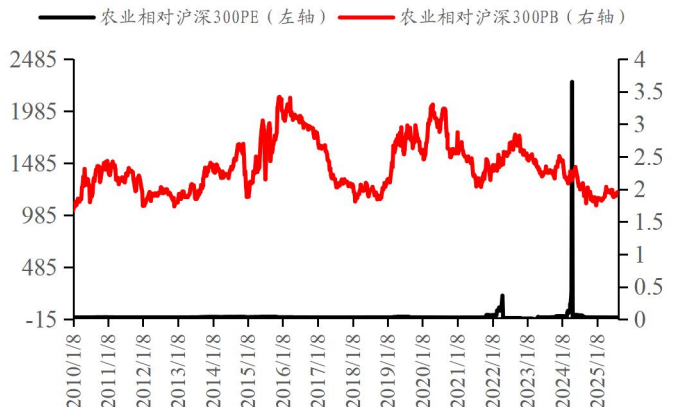
资料来源: wind, 华安证券研究所

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 2365.29 元/吨，周环比涨 0.21%，同比涨 4.60%；大豆现货价 4060.53 元/吨，周环比涨 0.42%，同比跌 4.84%；豆粕现货价 3019.71 元/吨，周环比跌 0.40%，同比跌 3.88%。

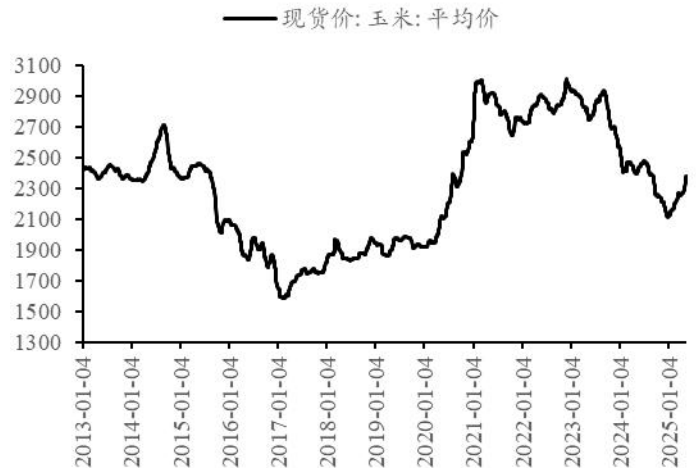
本周五，CBOT 玉米期货收盘价 421.50 美分/蒲式耳，周环比跌 0.65%，同比涨 2.06%；CBOT 大豆期货收盘价 1014.00 美分/蒲式耳，周环比跌 1.17%，同比跌 2.52%；CBOT 豆粕期货收盘价 268.50 美分/蒲式耳，周环比跌 5.09%，同比跌 17.18%。

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



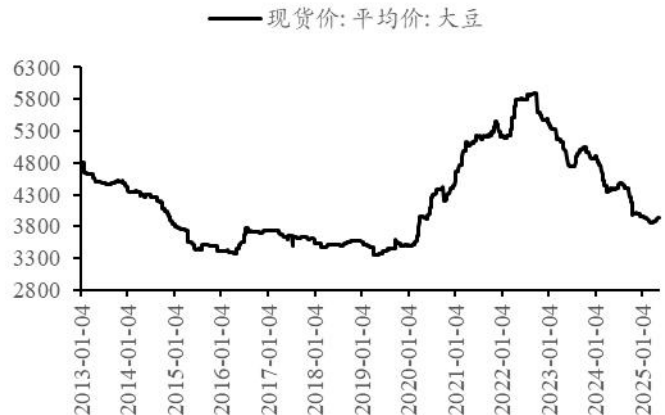
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 15 CBOT 大豆期货价走势图，美分/蒲式耳



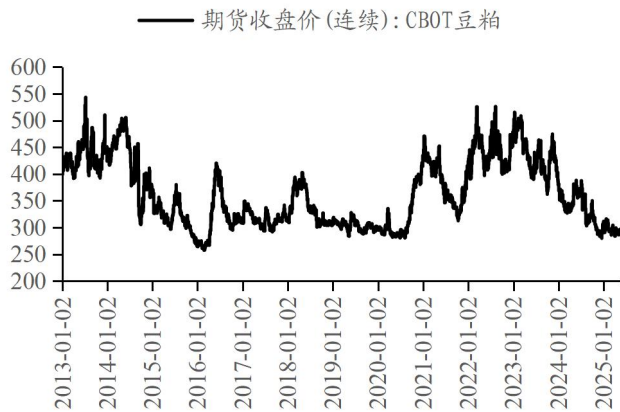
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 16 国内大豆现货价走势图，元/吨

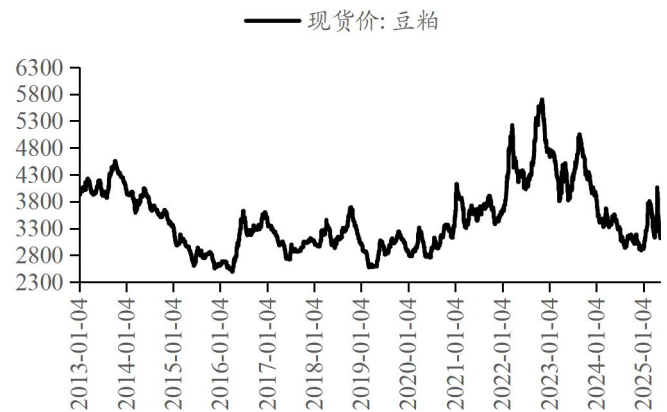


资料来源：wind，华安证券研究所

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 2436.28 元/吨，周环比涨 0.25%，同比跌 0.11%；粳稻米 9 月 20 日现货 4021.00 元/吨，10 天环比跌 0.26%，同比跌 0.62%。

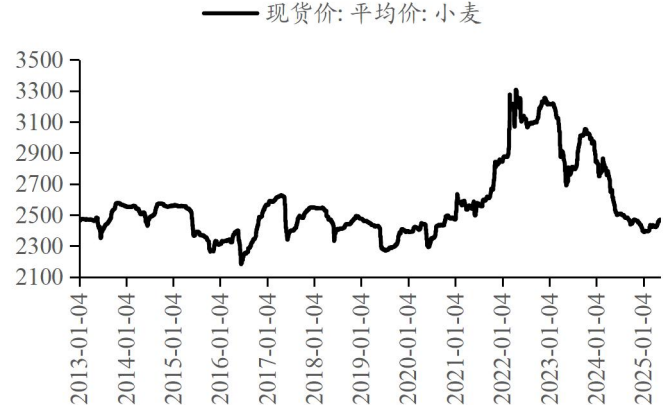
本周五，CBOT 小麦期货收盘价 519.00 美分/蒲式耳，周环比跌 0.62%，同比跌 12.03%；CBOT 稻谷期货收盘 11.28 美元/英担，周环比跌 2.04%，同比跌 24.46%。

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%

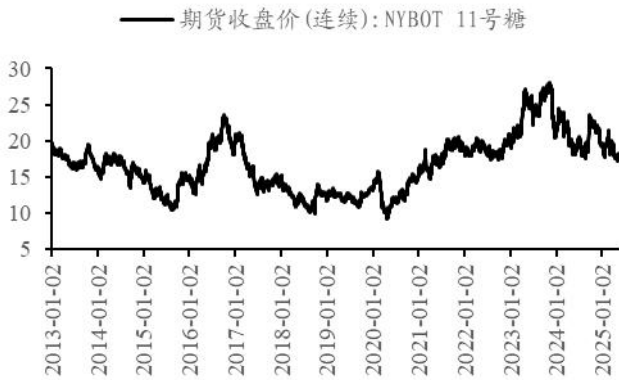
资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 9 月数据测算

2.1.3 糖

本周五，白砂糖现货价 5780.0 元/吨，周环比跌 0.86%，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%。

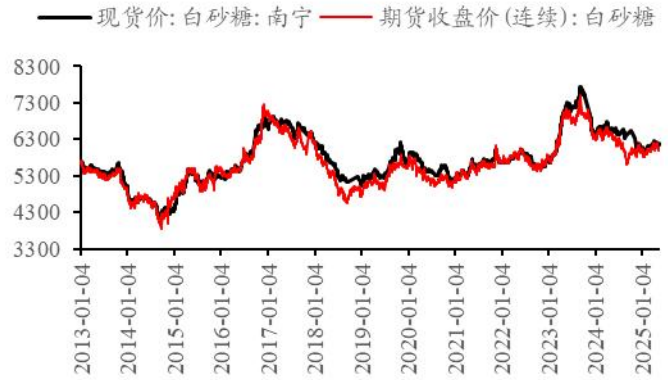
本周五，NYBOT 11 号糖期货收盘价 15.83 美分/磅，周环比涨 2.13%，同比跌 32.03%；IPE 布油收盘价 69.75 美元/桶，周环比涨 4.64%，同比跌 2.34%。

图表 37 NYBOT11 号糖期货收盘价走势图, 美分/磅



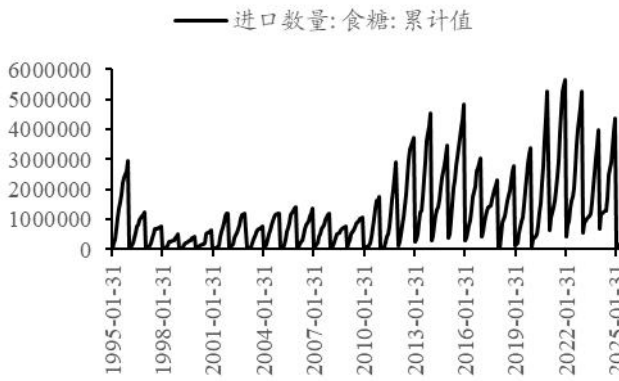
资料来源: wind, 华安证券研究所

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 15089.23 元/吨, 周环比跌 1.38%, 同比跌 0.61%; 国内棉花期货收盘价 13405.0 元/吨, 周环比跌 1.58%, 同比跌 4.69%。

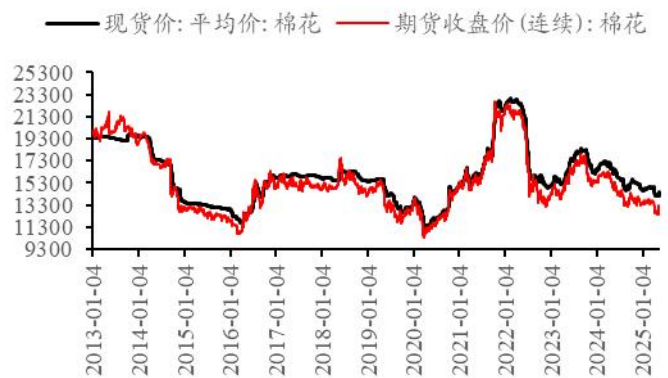
本周五, NYMEX 棉花期货结算价 66.40 美分/磅, 周环比涨 2.25%, 同比跌 9.29%。

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%

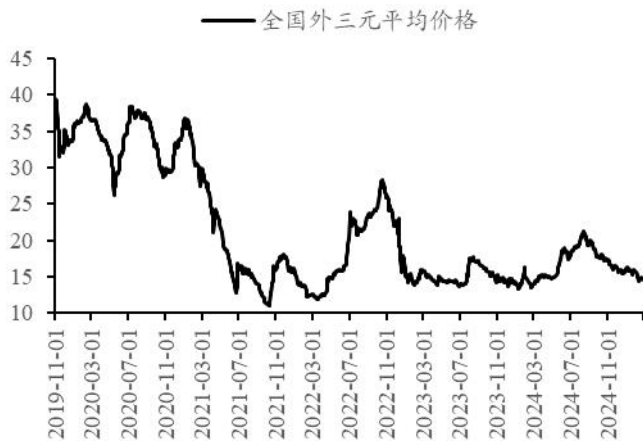
资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 9 月数据测算

2.2 畜禽

2.2.1 生猪

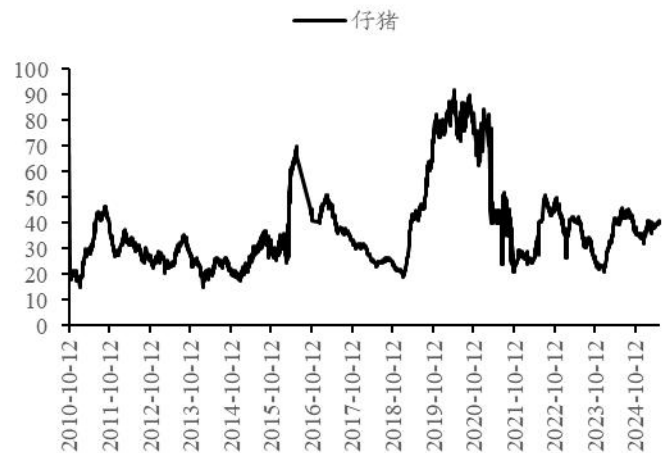
根据搜猪网数据，2025 年 9 月 26 日全国外三元生猪均价 12.44 元/公斤，周环比跌 2.96%，同比跌 31.80%。根据猪好多数据，本周五全国仔猪价格 23.48 元/公斤，周环比跌 5.74%，同比跌 42.42%；根据搜猪网数据，本周五全国猪粮比 5.16，周环比跌 2.09%，同比跌 32.64%。

图表 46 全国外三元价格走势图，元/公斤



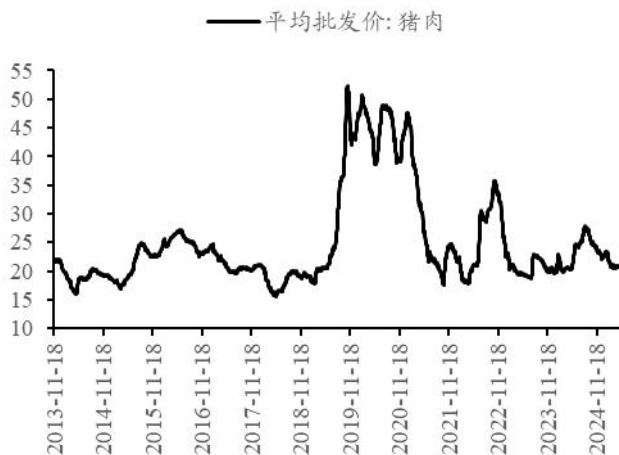
资料来源：猪易通，华安证券研究所

图表 47 仔猪价格走势图，元/公斤



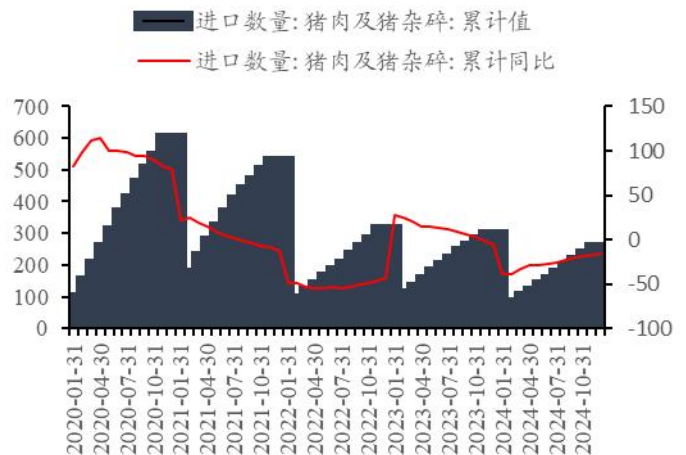
资料来源：猪好多网，华安证券研究所

图表 48 猪肉价格走势图，元/公斤



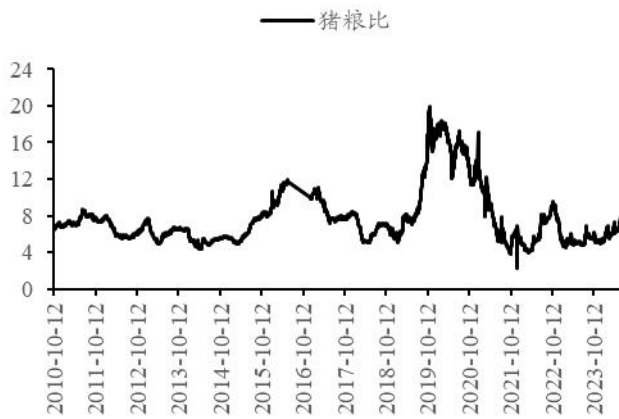
资料来源：wind，华安证券研究所

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



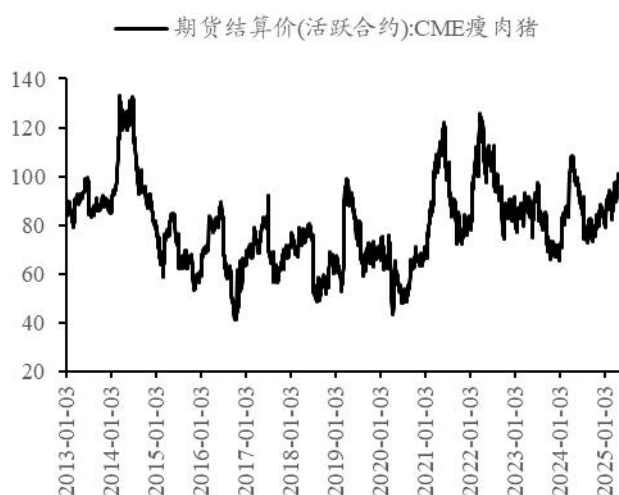
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 53 猪配合饲料走势图，元/公斤



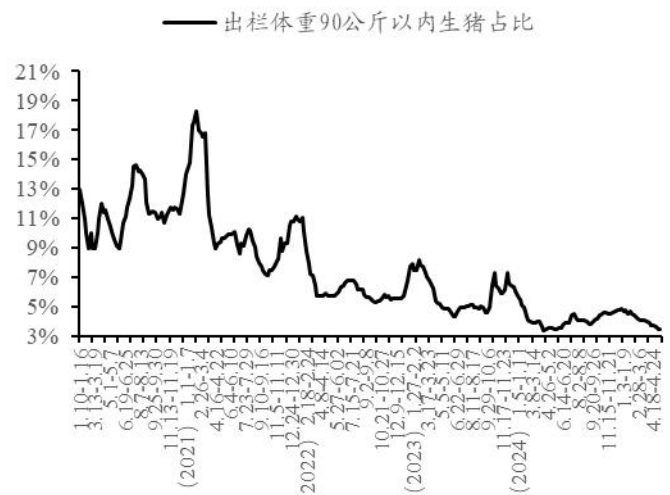
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 54 芝加哥瘦肉生猪期货价格，美分/磅



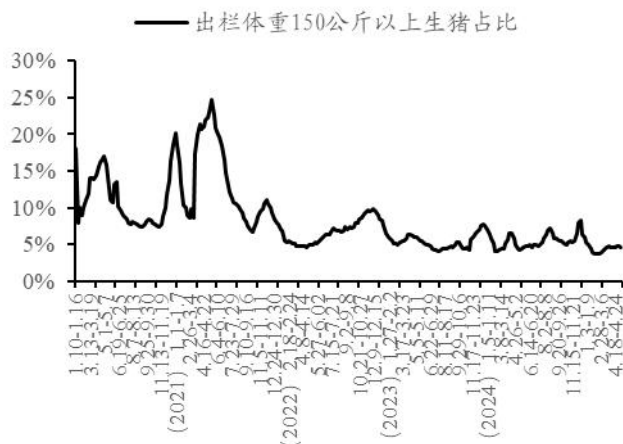
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 55 出栏体重 90 公斤以内生猪占比



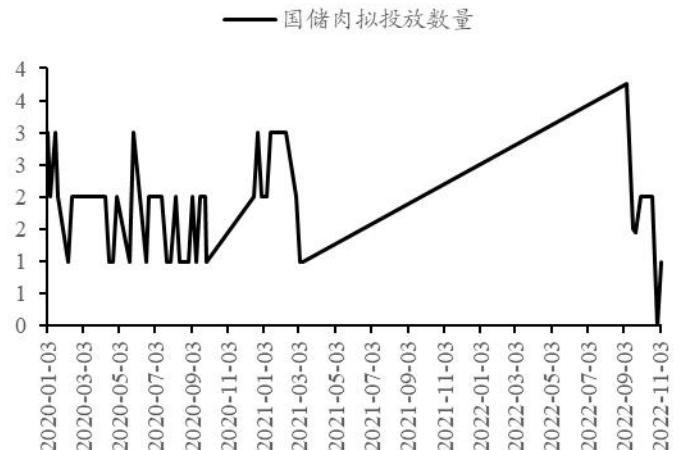
资料来源：涌益咨询，华安证券研究所

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



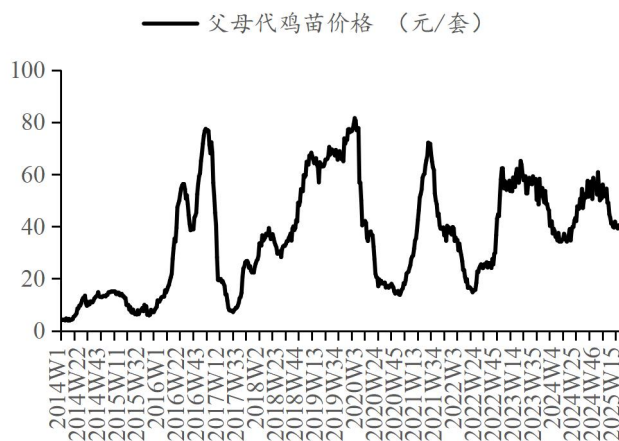
资料来源：华储网，华安证券研究所

2.2.2 白羽肉鸡

据中国禽业分会披露数据，2025 年第 37 周(2025 年 9 月 8 日-2025 年 9 月 14 日) 父母代鸡苗价格 42.39 元/套，周环比跌 1.87%，同比跌 26.28%；父母代鸡苗销量 150.75 万套，周环比涨 5.92%，同比涨 10.32%；在产祖代种鸡存栏 140.72 万套，周环比跌 0.11%，同比涨 4.69%；后备祖代种鸡存栏 71.74 万套，周环比涨 0.13%，同比跌 4.23%；在产父母代种鸡存栏 2307.14 万套，周环比涨 0.84%，同比涨 2.08%；后备父母代种鸡存栏 1564.99 万套，周环比跌 1.10%，同比跌 1.30%。

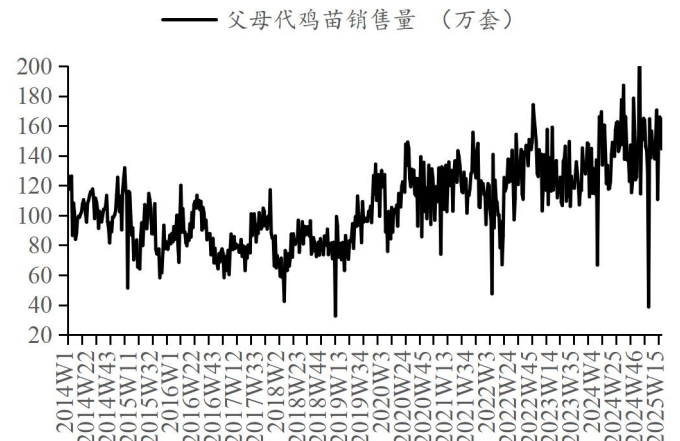
2025 年 9 月 26 日，白羽肉鸡 6.90 元/公斤，周环比涨 0.29%，同比跌 4.03%。

图表 58 父母代鸡苗价格，元/套



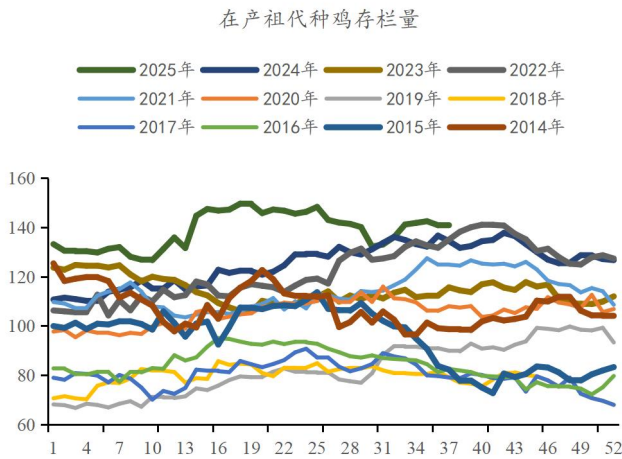
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 59 父母代鸡苗销售量，万套



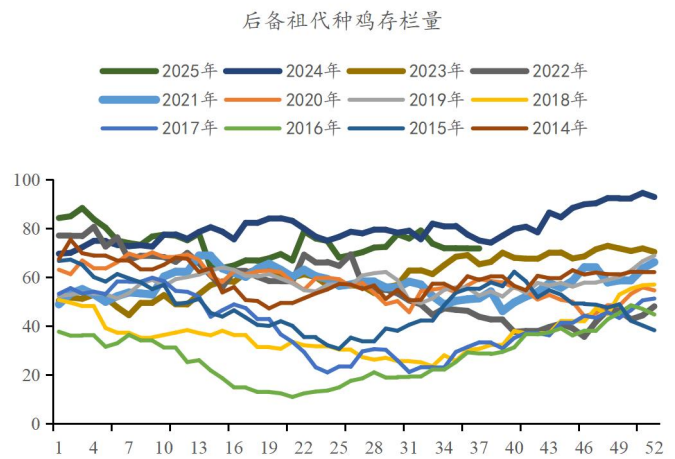
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 60 在产祖代肉种鸡存栏量，万套



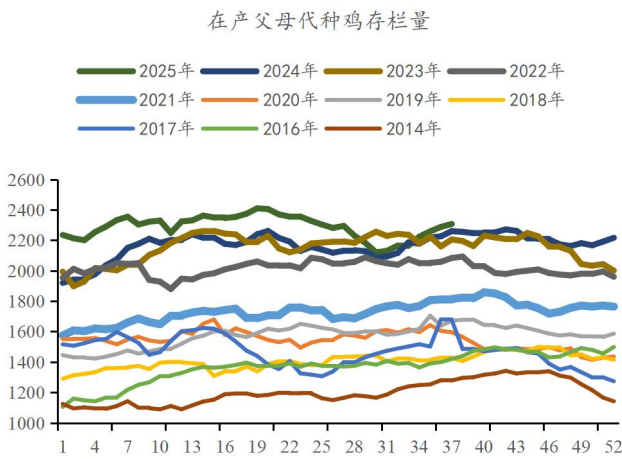
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 61 后备祖代肉种鸡存栏量，万套



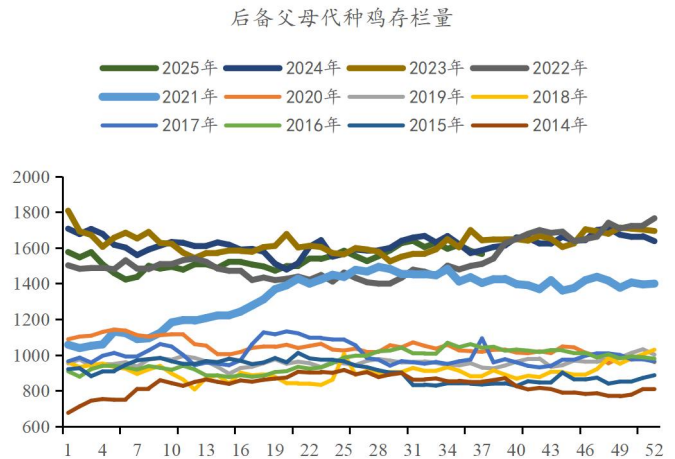
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 62 在产父母代肉种鸡存栏量，万套



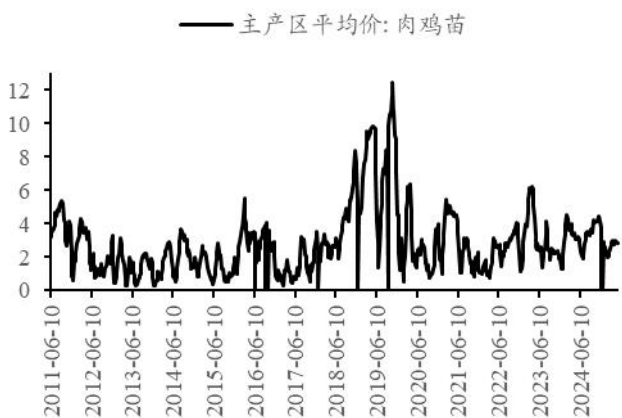
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 63 后备父母代肉种鸡存栏量，万套



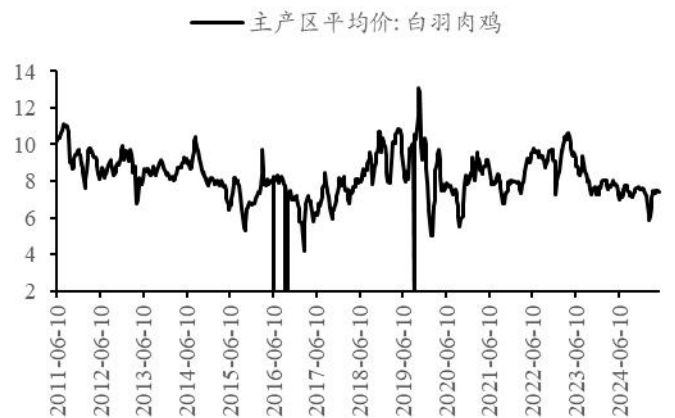
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

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



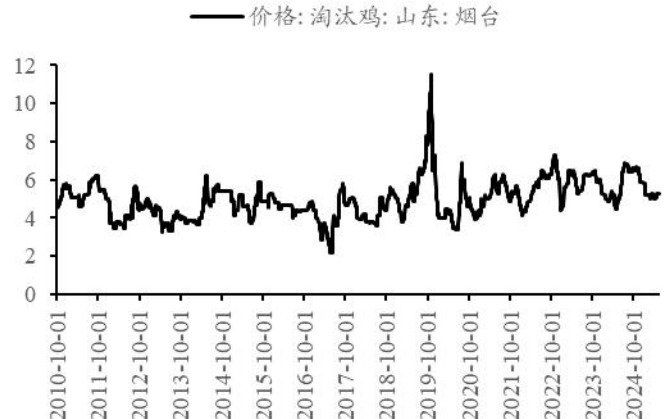
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 66 鸡产品主产区均价, 元/公斤



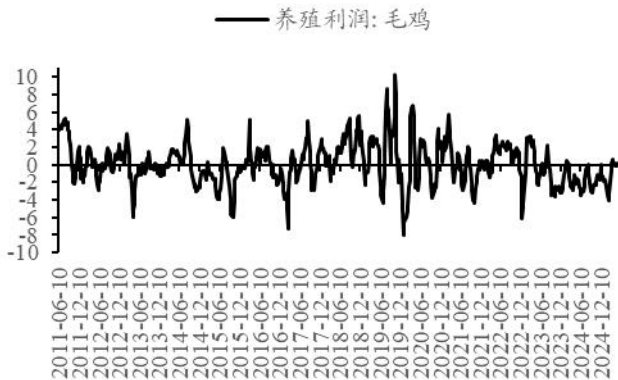
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 67 山东烟台淘汰鸡价格, 元/500 克



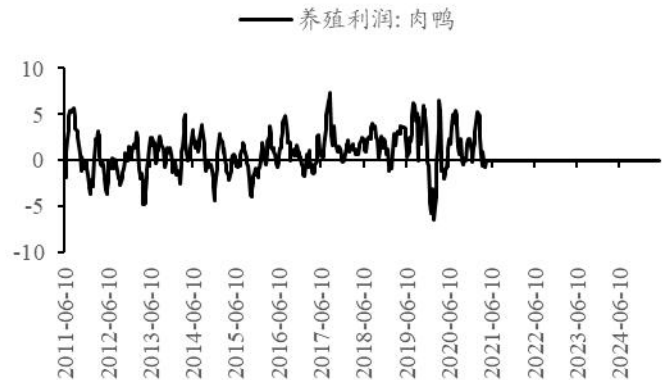
资料来源: wind, 华安证券研究所

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

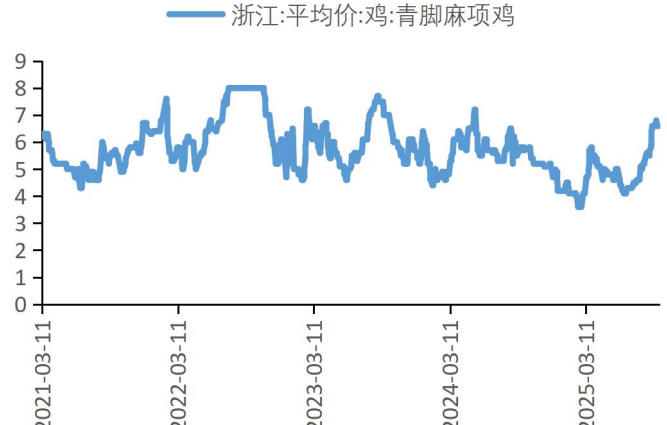
2025 年 9 月 26 日, 三黄鸡均价 16.28 元/公斤, 周环比涨 1.62%, 同比跌 9.35%;
2025 年 9 月 25 日, 青脚麻鸡均价 6.60 元/斤, 周环比持平, 同比涨 13.79%。

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9月19日, 鲫鱼批发价 21.98 元/公斤, 周环比跌 0.23%, 同比涨 0.55%; 草鱼批发价 16.5 元/公斤, 周环比跌 0.60%, 同比涨 5.23%。

2025年9月26日, 中国对虾大宗价 340 元/千克, 周环比涨 6.25%, 同比跌 5.56%; 中国梭子蟹大宗价 180 元/千克, 周环比持平, 同比涨 50.00%。

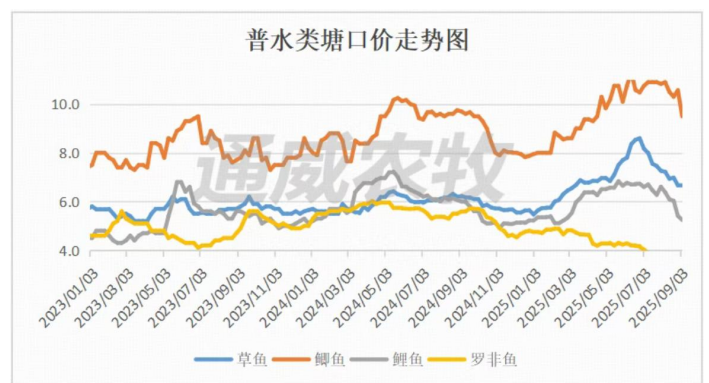
2025年9月26日, 威海海参批发价 90 元/千克, 周环比持平, 同比跌 10.00%; 威海鲍鱼批发价 80 元/千克, 周环比持平, 同比涨 14.29%; 威海扇贝批发价 10 元/千克, 周环比持平, 同比跌 28.6%。

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	6.3	6.1	6.3	0.0	4%	0.1%
	鲫鱼	9.4	9.5	9.6	-0.2	-8%	-2.6%
	鲤鱼	4.5	5.6	4.7	-0.2	-19%	-4.5%
	罗非鱼	3.6	5.7	3.6	0.0	-37%	-0.4%
特水鱼	斑点叉尾鲶	8.1	6.6	8.2	-0.1	23%	-0.7%
	生鱼	7.8	8.9	8.1	-0.3	-12%	-4.4%
	黄颡鱼	9.3	13.0	10.3	-0.9	-28%	-10.2%
	加州鲈	13.8	18.0	15.7	-1.8	-23%	-13.2%
	牛蛙	6.6	6.1	7.0	-0.4	8%	-6.1%
	黑斑蛙	8.5	8.3	8.5	0.0	3%	0%
甲壳类	南美白对虾	17.4	17.4	17.2	0.3	0%	1.5%

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



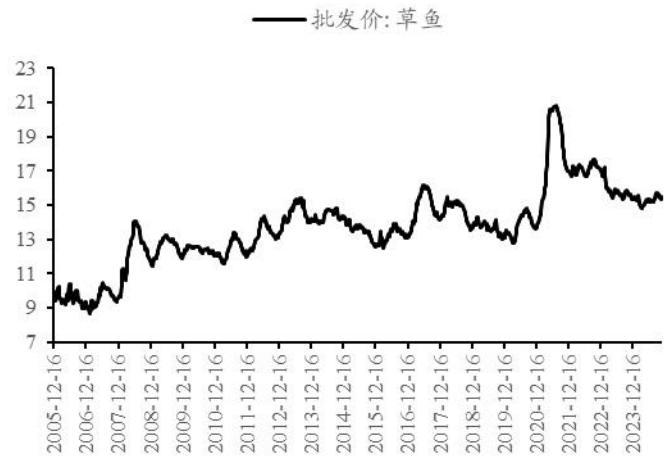
资料来源: 通威农牧, 华安证券研究所

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



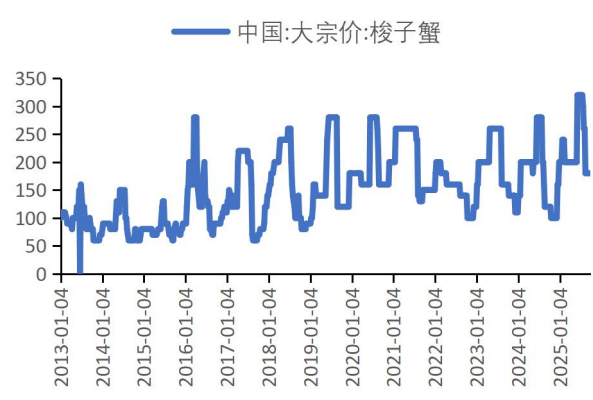
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 78 对虾大宗价, 元/公斤



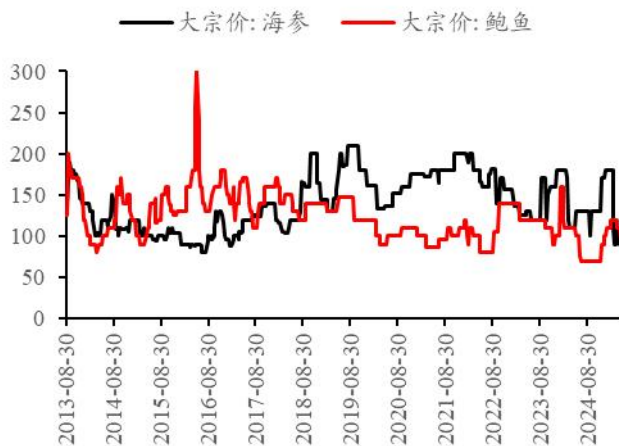
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 79 梭子蟹大宗价, 元/公斤



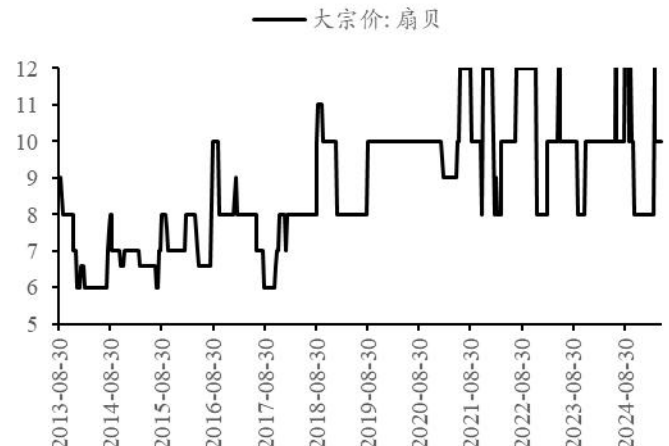
资料来源: wind, 华安证券研究所

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



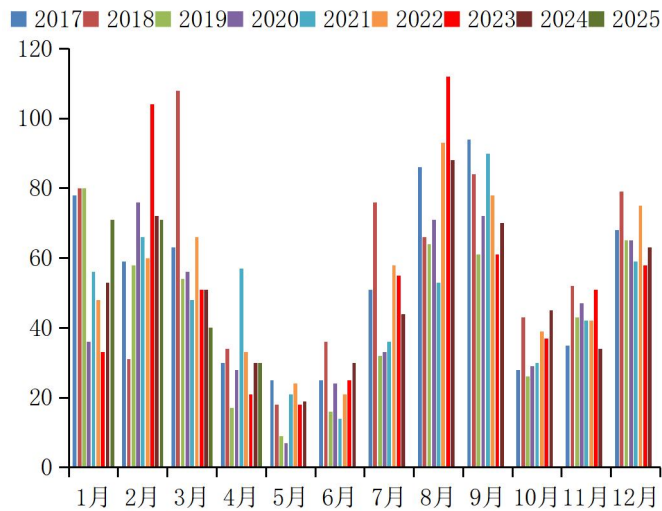
资料来源: wind, 华安证券研究所

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%。

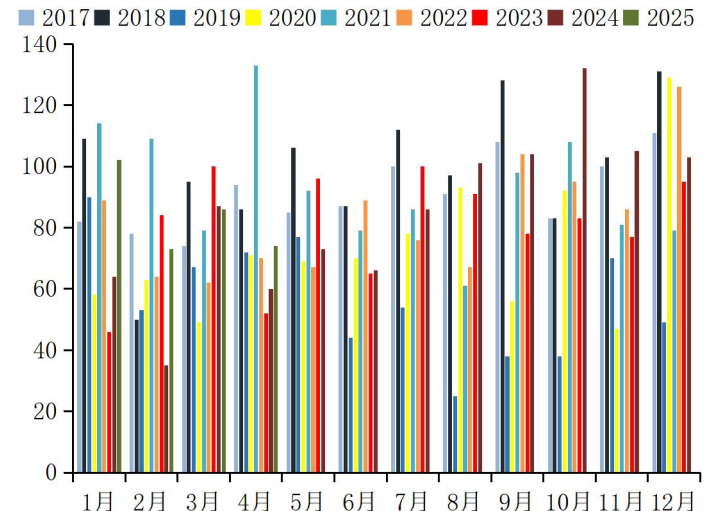
2025 年 1-4 月，猪用疫苗批签发数同比增速由高到低依次为，猪伪狂犬疫苗 67.2%、腹泻苗 66.7%、猪细小病毒疫苗 57.9%、猪圆环疫苗 36.2%、猪瘟疫苗 30%、猪乙型脑炎 20.6%、口蹄疫苗 2.9%、高致病性猪蓝耳疫苗-24.3%。

图表 82 口蹄疫批签发次数



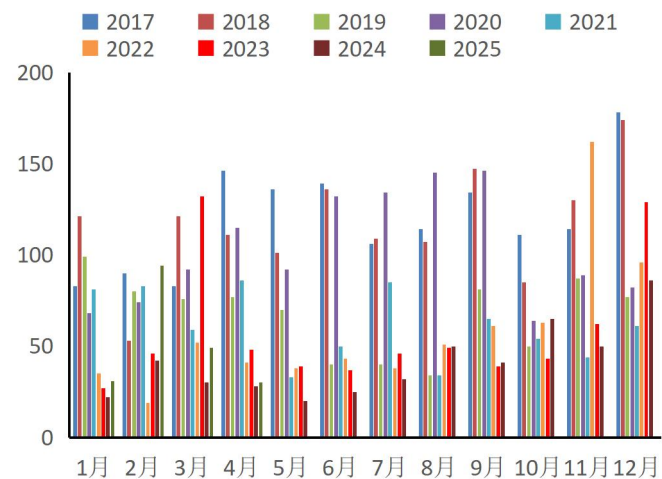
资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2025.4.30

图表 83 圆环疫苗批签发次数



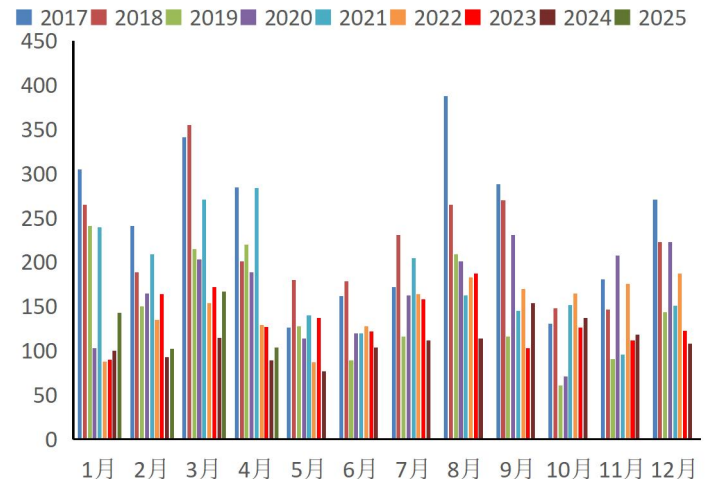
资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2025.4.30

图表 84 猪伪狂犬疫苗批签发次数



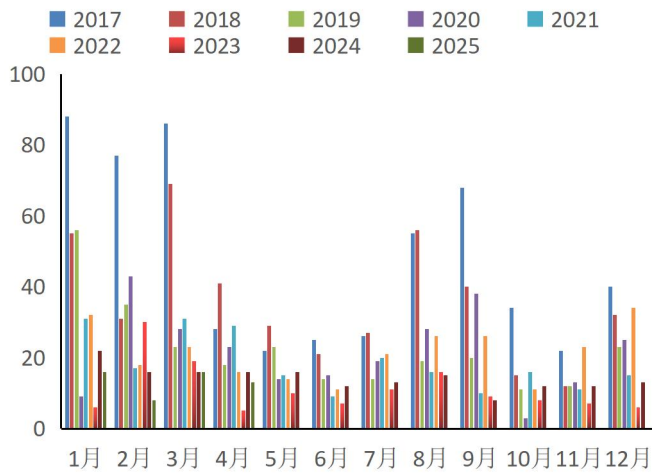
资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2025.4.30

图表 85 猪瘟疫苗批签发次数



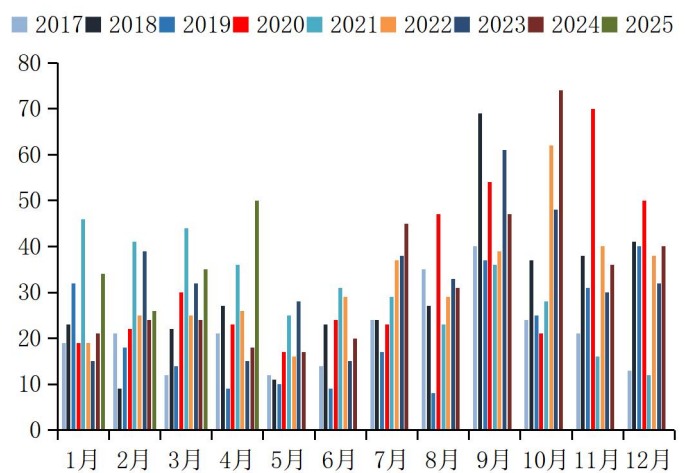
资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2025.4.30

图表 86 高致病性猪蓝耳疫苗批签发次数



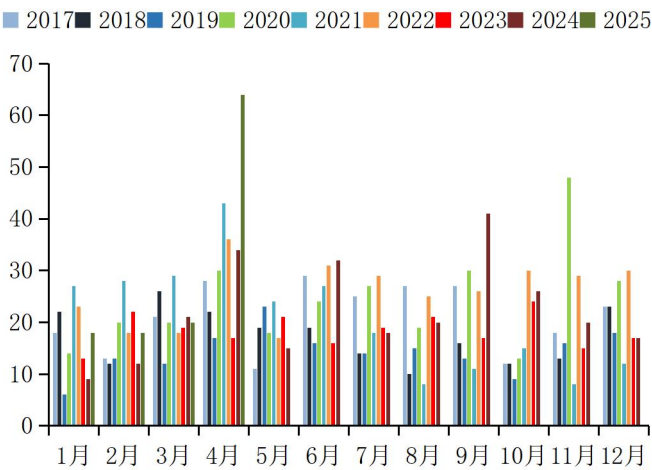
资料来源：国家兽药基础数据库, 华安证券研究所 注：截至 2025.4.30

图表 87 猪腹泻疫苗批签发次数



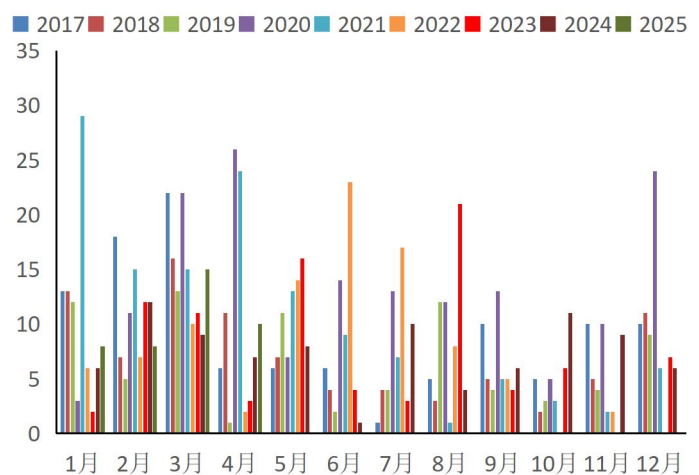
资料来源：国家兽药基础数据库, 华安证券研究所 注：截至 2025.4.30

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

3.1 生猪月度出栏

2025 年 1-8 月，20 家上市猪企出栏量 12,945 万头，同比增长 28.2%，出栏量（万头）从高到低依次为，牧原 5175（仅商品猪出栏量）、温氏 2434、新希望 1109、德康农牧 671、大北农 513、正邦 494、天邦食品 402、中粮家佳康 385、唐人神 335、巨星农牧 258、天康生物 202、神农集团 188、华统股份 167、京基智农 146、立华股份 130、傲农生物 108、东瑞 98、金新农 82、罗牛山 37、正虹科技 10；出栏量同比增速从高到低依次为，正邦 136%、立华股份 98%、东瑞 97%、正虹科技 87%、中粮家佳康 77%、巨星农牧 67%、大北农 37%、唐人神 36%、牧原 29%、温氏 28%、神农集团 28%、德康农牧 24%、天康生物 8%、

金新农 3%、京基智农 3%、新希望-1%、天邦食品-1%、华统股份-4%、罗牛山-14%、傲农生物-34%。

2025 年 8 月，20 家上市猪企出栏量 1701 万头，同比增长 31.8%，出栏量（万头）从高到低依次为，牧原股份 700（仅商品猪出栏量）、温氏 325、新希望 134、德康农牧 81、大北农 70、正邦 67、天邦食品 53、中粮家佳康 50、唐人神 41、巨星农牧 35、天康生物 26、立华股份 21、华统股份 21、京基智农 19、神农集团 17、傲农生物 15、金新农 11、东瑞 9、罗牛山 6、罗牛山 6、正虹科技 2；出栏量同比增速从高到低依次为，正邦 142%、立华股份 107%、中粮家佳康 78%、大北农 68%、正虹科技 63%、巨星农牧 51%、温氏 38%、唐人神 34%、牧原股份 27%、傲农生物 27%、东瑞 21%、德康农牧 15%、天康生物 10%、金新农 8%、新希望 5%、天邦食品 2%、华统股份 2%、罗牛山 0%、神农集团-4%、京基智农-4%。

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
牧原股份(商品猪)	1,146		694	657	641	702	636	700
温氏股份	290	260	310	318	316	301	316	325
新希望	150	114	155	160	133	133	130	134
德康农牧	81	79	90	93	87	82	78	81
大北农	69	48	67	60	73	67	59	70
天邦食品	44	51	54	47	50	51	54	53
唐人神	46	40	40	44	48	41	35	41
正邦	57	45	63	61	64	68	70	67
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
华统股份	21	22	23	21	20	20	20	21
巨星农牧	25	24	34	33	33	42	32	35
神农集团	23	28	35	23	23	22	17	17
京基智农	14	16	19	19	21	18	20	19
傲农生物	12	10	13	13	16	14	14	15
立华股份	16	18	14	17	13	17	15	21
金新农	12	9	12	11	8	11	8	11
东瑞股份	9	10	12	17	16	13	12	9
罗牛山	4	5	5	7	6	5	6	6
正虹科技	1	0	1	1	1	3	2	2
益生股份	0	1	1	0	3	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
牧原股份(商品猪)	11%		40%	52%	30%	58%	13%	27%
温氏股份	10%	35%	18%	28%	33%	29%	36%	38%
新希望	-13%	-13%	2%	8%	-2%	-2%	3%	5%
德康农牧	3%	61%	46%	34%	18%	17%	11%	15%
大北农	9%	46%	36%	36%	40%	86%	28%	68%
天邦食品	-38%	27%	31%	3%	-10%	2%	1%	2%
唐人神	40%	46%	17%	38%	48%	41%	23%	34%
正邦	33%	104%	87%	236%	158%	187%	202%	142%
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%
华统股份	-9%	19%	-4%	3%	-27%	-3%	-3%	2%
巨星农牧	23%	59%	122%	115%	62%	86%	45%	51%
神农集团	17%	115%	106%	33%	24%	-8%	-12%	-4%
京基智农	-19%	21%	23%	-3%	-9%	6%	26%	-4%
傲农生物	-78%	-46%	-38%	-14%	9%	20%	14%	27%
立华股份	105%	398%	84%	141%	36%	117%	18%	107%
金新农	-11%	1%	-1%	1%	-2%	71%	-15%	8%
东瑞股份	58%	120%	91%	215%	122%	100%	82%	21%
罗牛山	-50%	23%	-27%	-4%	-10%	-6%	0%	0%
正虹科技	103%	0%	100%	109%	-35%	246%	289%	63%
益生股份	-61%	8944%	1084%	11548%	207%	490%	1383%	197%

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
牧原股份(商品猪)	1,146		1,840	2,497	3,138	3,839	4,475	5,175
温氏股份	290	550	859	1,177	1,492	1,793	2,110	2,434
新希望	150	264	419	579	712	845	975	1,109
德康农牧	81	159	250	343	430	512	590	671
大北农	69	117	184	244	317	383	443	513
天邦食品	44	94	148	195	245	296	349	402
唐人神	46	86	126	170	218	259	295	335
正邦	57	102	165	226	290	358	427	494
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
华统股份	21	43	66	87	107	127	147	167
巨星农牧	25	49	83	116	149	191	223	258
神农集团	23	51	86	109	132	154	171	188
京基智农	14	30	49	68	89	106	127	146
傲农生物	12	22	35	48	64	78	93	108
立华股份	16	34	48	65	78	95	110	130
金新农	12	21	33	44	52	63	71	82
东瑞股份	9	19	31	48	64	77	89	98
罗牛山	4	9	14	21	27	32	37	37
正虹科技	1	1	2	3	4	6	8	10
益生股份	0	1	1	2	3	4	5	6
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
牧原股份(商品猪)	11%		20%	27%	28%	32%	29%	29%
温氏股份	10%	21%	20%	22%	24%	25%	26%	28%
新希望	-13%	-13%	-8%	-4%	-4%	-3%	-2%	-1%
德康农牧	3%	25%	32%	32%	29%	27%	25%	24%
大北农	9%	22%	27%	24%	27%	35%	34%	37%
天邦食品	-38%	-14%	-2%	-1%	-3%	-2%	-1%	-1%
唐人神	40%	43%	33%	34%	37%	38%	36%	36%
正邦	33%	57%	79%	104%	114%	125%	135%	136%
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%
华统股份	-9%	3%	1%	1%	-5%	-5%	-5%	-4%
巨星农牧	23%	38%	63%	75%	72%	75%	70%	67%
神农集团	17%	56%	73%	63%	54%	41%	33%	28%
京基智农	-19%	-2%	7%	-3%	1%	2%	5%	3%
傲农生物	-78%	-71%	-63%	-57%	-49%	-43%	-39%	-34%
立华股份	105%	196%	150%	148%	119%	118%	96%	98%
金新农	-11%	1%	0%	0%	-2%	6%	3%	3%
东瑞股份	58%	86%	88%	119%	120%	116%	111%	97%
罗牛山	-29%	-25%	-26%	-20%	-18%	-16%	-14%	-14%
正虹科技	105%	36%	56%	73%	25%	71%	93%	87%
益生股份	-61%	162%	344%	445%	320%	355%	418%	364%

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)
2024.12	4,424	1,795	12.9	4.9	10,782	4,720	431	2,829
2025.1	5,432	2,576	9.4	3.6	9,464	4,511	399	2,634
2025.2	5,231	2,541	8.6	3.0	8,222	3,286	384	2,724
2025.3	4,749	2,614	12.3	5.3	10,473	4,490	378	2,947
2025.4	4,893	2,393	11.8	4.7	10,382	4,545	444	2,488
2025.5	5,661	2,533	11.9	4.9	10,799	4,771	414	2,325
2025.6	6,072	2,432	12.3	5.0	10,432	4,383	430	2,306
2025.7	5,696	2,766	15.9	5.5	11,094	4,915	371	1,993
2025.8	5,792	2,553	13.7	5.6	11,671	5,255	349	2,159
单月销量/屠宰量 yoy								
	益生	民和	圣农	仙坛	温氏	立华	湘佳	晓鸣
2024.12	0.0%	1.7%	3.1%	-0.4%	4.1%	12.6%	6.7%	81.4%
2025.1	22.9%	46.9%	-17.5%	-22.7%	-5.3%	3.9%	8.7%	71.2%
2025.2	20.1%	25.5%	51.4%	107.4%	18.0%	8.3%	30.0%	102.6%
2025.3	11.5%	7.1%	-0.1%	16.8%	7.3%	14.3%	-4.9%	67.3%
2025.4	10.9%	8.9%	3.0%	2.4%	10.9%	14.2%	73.6%	28.9%
2025.5	11.3%	10.6%	-1.5%	7.0%	14.6%	15.0%	27.1%	45.6%
2025.6	17.7%	10.6%	3.2%	3.6%	12.8%	6.6%	-4.6%	86.4%
2025.7	7.5%	26.9%	22.9%	21.8%	14.0%	10.8%	-12.0%	18.9%
2025.8	12.3%	24.2%	15.2%	18.7%	7.4%	10.8%	-8.1%	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)
2024.12	4.1	3.7	10,186	9,157	11.6	11.4	9.6	3.7
2025.1	2.7	2.4	10,000	8,787	11.4	11.8	9.7	4.1

2025.2	2.4	2.2	9,778	7,885	10.4	10.4	8.7	4.2
2025.3	2.9	2.8	9,562	7,978	10.9	10.7	9.4	4.4
2025.4	2.9	2.9	9,823	8,712	11.2	11.2	9.3	4.4
2025.5	3.1	2.8	9,664	8,556	10.8	10.7	9.1	4.3
2025.6	2.1	2.1	9,448	8,280	10.3	9.8	8.0	4.2
2025.7	1.8	1.5	9,389	9,257	11.3	9.8	7.9	3.8
2025.8	3.7	3.4	9,461	8,258	12.3	11.7	10.7	3.7
单月食品加工量（万吨）								
	益生	民和	圣农	仙坛	温氏	立华	湘佳	晓鸣
2024.12			3.25	0.23				
2025.1			3.56	0.24				
2025.2			2.55	0.13				
2025.3			3.36	0.21				
2025.4			3.19	0.24				
2025.5			3.74	0.31				
2025.6			4.17	0.30				
2025.7			5.16	0.44				
2025.8			4.80	0.39				
单月食品加工量 yoy								
	益生	民和	圣农	仙坛	温氏	立华	湘佳	晓鸣
2024.12			0.0%	18%				
2025.1			18%	11%				
2025.2			4.4%	4%				
2025.3			29.3%	9%				
2025.4			18.2%	-3%				
2025.5			20.9%	44%				
2025.6			42.8%	29%				
2025.7			56.4%	85%				

2025.8			47.5%	50%				
单月食品加工销售均价（元/吨）								
	益生	民和	圣农	仙坛	温氏	立华	湘佳	晓鸣
2024.12			19,415	14,589				
2025.1			20,337	14,217				
2025.2			19,686	13,119				
2025.3			19,613	14,164				
2025.4			19,436	14,058				
2025.5			18,717	14,866				
2025.6			19,688	14,060				
2025.7			19,050	12,351				
2025.8			19,021	13,347				

资料来源：公司公告，华安证券研究所

图表 93 主要上市肉鸡累计销量及同比增速

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
2024.1-12	58,555	25,206	140.3	52.9	120,807	51,596	4,529	22,992
2025.1	5,432	2,576	9.4	3.6	9,464	4,511	399	2,634
2025.1-2	10,663	5,117	17.9	6.7	17,686	7,797	783	5,358
2025.1-3	15,412	7,731	30.3	12.0	28,159	12,288	1,160	8,305
2025.1-4	20,305	10,124	42.1	16.7	38,541	16,833	1,604	10,792
2025.1-5	25,966	12,657	54.0	21.6	49,340	21,604	2,018	13,117
2025.1-6	32,038	15,089	66.3	26.6	59,772	25,987	2,447	15,424
2025.1-7	37,734	17,855	82.2	32.1	70,866	30,902	2,818	17,416
2025.1-8	43,526	20,408	96.0	37.8	82,537	36,157	3,167	19,575
累计销量/屠宰量 yoy								
	益生	民和	圣农	仙坛	温氏	立华	湘佳	晓鸣
2024.1-12	-9.3%	-5.6%	14.7%	-3.1%	2.1%	13.0%	0.1%	-6.1%

2025.1	22.9%	46.9%	-17.5%	-22.6%	-5.3%	3.9%	8.7%	71.2%
2025.1-2	21.5%	35.4%	5.3%	8.3%	4.3%	5.7%	18.2%	85.9%
2025.1-3	18.2%	24.3%	3.1%	12.1%	5.4%	8.7%	9.5%	78.8%
2025.1-4	16.4%	20.3%	3.1%	9.2%	6.8%	10.1%	22.0%	64.2%
2025.1-5	15.3%	18.2%	2.1%	8.7%	8.4%	11.2%	23.0%	60.6%
2025.1-6	15.7%	16.9%	2.3%	8.7%	9.2%	10.4%	17.1%	64.0%
2025.1-7	14.4%	18.3%	5.7%	10.8%	9.9%	10.4%	12.2%	57.1%
2025.1-8	14.1%	19.0%	6.9%	11.9%	9.5%	10.5%	9.5%	48.0%
累计销售均价（元/只、元/吨）								
	益生	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）
2024.1-12	4.1	3.4	9,935	8,708	27.8	27.6	21.6	3.4
2025.1	2.7	2.4	10,000	8,787	25.0	26.0	20.5	4.1
2025.1-2	2.5	2.3	9,894	8,376	24.4	24.9	19.6	4.2
2025.1-3	2.6	2.5	9,759	8,200	24.3	24.6	19.4	4.3
2025.1-4	2.7	2.6	9,777	8,345	24.4	24.6	19.1	4.3
2025.1-5	2.8	2.6	9,752	8,393	24.1	24.4	18.8	4.3
2025.1-6	2.7	2.5	9,696	8,372	23.7	23.9	18.3	4.3
2025.1-7	2.5	2.4	9,636	8,524	23.3	23.4	17.7	4.2
2025.1-8	2.7	2.5	9,611	8,484	23.6	23.7	18.1	4.2

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 9 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	2024.9	2024.10	2024.11	2024.12	2025.1	2025.2	2025.3	2025.4	2025.5	2025.6	2025.7	2025.8	2025.9e
江西	18.9	17.8	16.5	15.7	15.5	15.1	14.8	15.0	14.7	14.4	14.9	13.9	13.1
山东	19.1	17.5	16.5	15.8	16.1	15.0	14.7	15.0	15.0	14.6	14.7	13.9	13.3
广东	19.9	18.5	17.8	16.7	16.4	15.6	15.5	15.5	15.4	15.5	16.2	15.3	14.1
湖北	19.8	18.2	17.1	16.4	16.5	15.5	15.1	15.4	15.2	14.8	15.2	14.3	13.6

浙江	18.6	17.2	16.2	15.2	15.5	14.5	14.1	14.5	14.3	14.1	14.4	13.4	12.8
东北	18.9	17.5	16.6	15.8	15.9	14.9	14.6	14.8	14.6	14.2	14.6	13.8	13.2
其他	19.3	17.8	16.8	16.0	16.3	15.3	14.9	15.2	15.0	14.6	14.9	14.1	13.4
预测价格	19.2	17.8	16.8	15.9	16.0	15.2	14.8	15.1	14.9	14.6	15.0	14.1	13.4
公告价格	18.6	17.7	16.5	16.0	15.3	14.4	14.8	14.4	14.4	14.1	14.3	13.8	13.0
价格差距	-0.6	-0.1	-0.3	0.0	-0.7	-0.8	-0.1	-0.6	-0.5	-0.6	-0.7	-0.4	-0.4
温氏股份	2024.9	2024.10	2024.11	2024.12	2025.1	2025.2	2025.3	2025.4	2025.5	2025.6	2025.7	2025.8	2025.9e
广东	19.9	18.5	17.8	16.7	16.4	15.6	15.5	15.5	15.4	15.5	16.2	15.3	14.1
广西	18.7	17.3	16.7	15.6	15.8	14.8	14.8	14.5	14.1	13.8	14.2	13.4	12.4
安徽	19.3	17.8	16.8	16.0	16.3	15.3	14.9	15.2	15.0	14.6	14.9	14.1	13.4
江苏	19.5	17.9	17.0	16.3	16.5	15.4	15.0	15.3	15.2	14.7	15.0	14.2	13.5
东北	18.9	17.5	16.6	15.8	15.9	14.9	14.6	14.8	14.6	14.2	14.6	13.8	13.2
湖南	19.0	17.4	16.6	15.7	15.7	14.9	14.7	14.7	14.5	14.1	14.4	13.8	12.8
湖北	19.8	18.2	17.1	16.4	16.5	15.5	15.1	15.4	15.2	14.8	15.2	14.3	13.6
江西	18.9	17.8	16.5	15.7	15.5	15.1	14.8	15.0	14.7	14.4	14.9	13.9	13.1
其他	19.3	17.8	16.8	16.0	16.3	15.3	14.9	15.2	15.0	14.6	14.9	14.1	13.4
预测价格	19.4	18.0	17.1	16.2	16.2	15.3	15.1	15.2	15.0	14.8	15.2	14.4	13.5
公告价格	19.1	17.6	16.7	15.9	15.8	15.0	14.9	14.9	14.7	14.4	14.6	13.9	13.0
价格差距	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3	-0.4	-0.3	-0.2	-0.2	-0.3	-0.4	-0.7	-0.5	-0.5
牧原股份	2024.9	2024.10	2024.11	2024.12	2025.1	2025.2	2025.3	2025.4	2025.5	2025.6	2025.7	2025.8	2025.9e
河南	19.0	17.5	16.4	15.7	16.0	14.8	14.5	14.8	14.8	14.4	14.6	13.9	13.5
湖北	19.8	18.2	17.1	16.4	16.5	15.5	15.1	15.4	15.2	14.8	15.2	14.3	13.6
山东	19.1	17.5	16.5	15.8	16.1	15.0	14.7	15.0	15.0	14.6	14.7	13.9	13.3
东北	18.9	17.5	16.6	15.8	15.9	14.9	14.6	14.8	14.6	14.2	14.6	13.8	13.2
安徽	19.3	17.8	16.8	16.0	16.3	15.3	14.9	15.2	15.0	14.6	14.9	14.1	13.4
江苏	19.5	17.9	17.0	16.3	16.5	15.4	15.0	15.3	15.2	14.7	15.0	14.2	13.5
预测价格	19.3	17.8	16.7	16.0	16.3	15.1	14.8	15.1	15.0	14.6	14.9	14.1	13.6
公告价格	18.7	17.2	16.2	15.3	14.8		14.3	14.7	14.5	14.1	14.3	13.5	13.1
价格差距	-0.7	-0.6	-0.5	-0.7	-0.9		-0.5	-0.4	-0.5	-0.5	-0.6	-0.6	-0.6
天邦食品	2024.9	2024.10	2024.11	2024.12	2025.1	2025.2	2025.3	2025.4	2025.5	2025.6	2025.7	2025.8	2025.9e

广西	18.7	17.3	16.7	15.6	15.8	14.8	14.8	14.5	14.1	13.8	14.2	13.4	12.4
安徽	19.3	17.8	16.8	16.0	16.3	15.3	14.9	15.2	15.0	14.6	14.9	14.1	13.4
江苏	19.5	17.9	17.0	16.3	16.5	15.4	15.0	15.3	15.2	14.7	15.0	14.2	13.5
山东	19.1	17.5	16.5	15.8	16.1	15.0	14.7	15.0	15.0	14.6	14.7	13.9	13.3
河北	19.0	17.5	16.5	15.7	16.1	14.9	14.7	14.9	14.8	14.4	14.6	13.8	13.2
预测价格	19.1	17.6	16.7	15.9	16.1	15.1	14.8	15.0	14.8	14.4	14.7	13.8	13.1
公告价格	19.2	17.6	16.7	15.7	15.4	14.7	14.7	14.8	14.6	14.4	14.6	13.7	13.0
价格差距	0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.8	-0.3	-0.1	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
新希望	2024.9	2024.10	2024.11	2024.12	2025.1	2025.2	2025.3	2025.4	2025.5	2025.6	2025.7	2025.8	2025.9e
山东	19.1	17.5	16.5	15.8	16.1	15.0	14.7	15.0	15.0	14.6	14.7	13.9	13.3
川渝	19.2	17.9	16.7	16.6	16.0	14.9	14.7	14.6	14.4	13.9	14.0	13.4	12.9
陕西	18.9	17.6	16.4	15.7	16.0	14.5	14.3	14.7	14.5	14.0	14.4	13.7	13.0
河北	19.0	17.5	16.5	15.7	16.1	14.9	14.7	14.9	14.8	14.4	14.6	13.8	13.2
预测价格	19.2	17.7	16.6	16.0	16.2	15.0	14.7	15.0	14.8	14.4	14.6	13.9	13.2
公告价格	18.8	17.4	16.5	15.5	15.4	14.6	14.6	14.7	14.6	14.2	14.4	13.5	12.8
价格差距	-0.3	-0.3	-0.1	-0.4	-0.7	-0.4	-0.2	-0.3	-0.2	-0.2	-0.2	-0.4	-0.4
天康生物	2024.9	2024.10	2024.11	2024.12	2025.1	2025.2	2025.3	2025.4	2025.5	2025.6	2025.7	2025.8	2025.9e
新疆	17.8	16.6	15.6	14.8	14.8	13.4	13.6	14.4	14.1	13.4	13.8	12.8	12.1
河南	19.0	17.5	16.4	15.7	16.0	14.8	14.5	14.8	14.8	14.4	14.6	13.9	13.5
预测价格	18.0	16.7	15.6	14.9	14.9	13.5	13.7	14.5	14.2	13.5	13.9	12.9	12.2
公告价格	18.0	16.9	15.8	14.8	14.8	13.5	13.7	14.3	14.0	13.2	13.6	12.8	12.2
价格差距	0.1	0.2	0.1	0.0	-0.1	0.0	0.0	-0.1	-0.1	-0.2	-0.3	-0.1	-0.1

资料来源：猪易通，华安证券研究所

4 行业动态

4.1 9月第3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 3 周（采集日为 9 月 18 日）鸡蛋、牛肉、肉羊价格环比上涨，生猪产品、商品代肉雏鸡、活牛、豆粕、育肥猪配合饲料价格环比下跌，鸡肉、商品代蛋雏鸡、生鲜乳、玉米、肉鸡配合饲料、蛋鸡配合饲料价格环比持平。

生猪产品价格。全国仔猪平均价格 30.03 元/公斤，比前一周下跌 3.0%，同比下跌 26.8%。海南仔猪价格上涨，天津、浙江、山西、重庆、山东等 28 个省份仔猪价

格下跌。华南地区价格较高，为 32.49 元/公斤；东北地区价格较低，为 28.71 元/公斤。全国生猪平均价格 13.85 元/公斤，比前一周下跌 1.8%，同比下跌 29.3%。青海生猪价格上涨，北京、山东、河北、江苏、陕西等 28 个省份生猪价格下跌，天津价格持平。华南地区价格较高，为 14.94 元/公斤；东北地区价格较低，为 13.20 元/公斤。全国猪肉平均价格 24.51 元/公斤，比前一周下跌 0.8%，同比下跌 21.9%。海南、宁夏、山西 3 个省份猪肉价格上涨，安徽、天津、新疆、山东、内蒙古等 27 个省份猪肉价格下跌。华南地区价格较高，为 27.74 元/公斤；东北地区价格较低，为 21.20 元/公斤。

家禽产品价格。全国鸡蛋平均价格 9.23 元/公斤，比前一周上涨 2.6%，同比下跌 21.8%。河北、辽宁等 10 个主产省份鸡蛋价格 8.11 元/公斤，比前一周上涨 4.6%，同比下跌 28.2%。全国鸡肉平均价格 22.52 元/公斤，与前一周持平，同比下跌 5.8%。商品代蛋雏鸡平均价格 3.74 元/只，与前一周持平，同比下跌 3.9%。商品代肉雏鸡平均价格 3.45 元/只，比前一周下跌 0.6%，同比下跌 4.4%。

牛羊产品价格。全国牛肉平均价格 70.91 元/公斤，比前一周上涨 0.3%，同比上涨 3.8%。河北、内蒙古等 10 个主产省份牛肉价格 65.10 元/公斤，比前一周上涨 0.3%。主产省份活牛价格 27.14 元/公斤，比前一周下跌 0.1%，同比上涨 11.3%。全国羊肉平均价格 69.53 元/公斤，比前一周上涨 0.3%，同比下跌 1.2%。河北、内蒙古等 10 个主产省份羊肉价格 67.22 元/公斤，比前一周上涨 0.4%。主产省份活羊价格 29.04 元/公斤，比前一周上涨 0.3%，同比上涨 0.6%。

生鲜乳价格。内蒙古、河北等 10 个主产省份生鲜乳平均价格 3.03 元/公斤，与前一周持平，同比下跌 3.5%。

饲料价格。全国玉米平均价格 2.49 元/公斤，与前一周持平，同比下跌 0.4%。主产区东北三省玉米价格 2.32 元/公斤，比前一周下跌 0.4%；主销区广东省玉米价格 2.54 元/公斤，与前一周持平。全国豆粕平均价格 3.30 元/公斤，比前一周下跌 0.3%，同比下跌 2.9%。育肥猪配合饲料平均价格 3.39 元/公斤，比前一周下跌 0.3%，同比下跌 1.7%。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 1.7%。蛋鸡配合饲料平均价格 3.24 元/公斤，与前一周持平，同比下跌 1.2%。（来源：中国农业农村信息网）

4.2 美国发生高致病性禽流感

美国发生 1 起野禽和 3 起家禽 H5N1 亚型高致病性禽流感疫情。9 月 19 日，美国通报佐治亚州等 3 地发生 1 起野禽和 3 起家禽 H5N1 亚型高致病性禽流感疫情，5 只散养家禽感染死亡，40 只被扑杀，347 只家禽感染死亡，14.3 万只被扑杀。（来源：农业农村部）

4.3 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。其中黄颡鱼、加州鲈因新鱼陆续上市，价格环比分别下跌 10.2% 和 13.2%。南美白对虾因成虾陆续减少，双节带动市场需求增加，价格环比上涨 1.5%。值得注意的是：本周受台风影响，广东阳江、湛江等地小棚虾、金鲳鱼受灾严重，而江门、珠海等地虾塘水温上升，后期对虾或出现应激性退壳，若后续连续高温，发病率或将进一步增加。

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

4.4 农产品供需形势分析 8 月报~玉米

（一）国内玉米价格小幅回落。国内贸易商逢高出售手中余粮，工业消费需求不旺，企业开机率持续走低，玉米价格小幅回落。截至8月下旬，全国主要玉米淀粉企业淀粉库存量134万吨，同比高25.6%；开机率52.3%，同比低9.3个百分点。8月，产区批发月均价每斤1.13元，环比跌2.2%，同比跌1.3%。其中，东北产区1.12元，环比跌1.5%，同比跌1.9%；华北黄淮产区1.19元，环比跌0.7%，同比涨3.7%。销区批发月均价每斤1.2元，环比跌2.8%，同比跌2.0%。

（二）国际玉米价格现稳期弱。国际玉米供应充足，贸易量高于上年同期，现货价格平稳运行。但各主产国增产预期偏强，国际期货价格偏弱运行。2024/25年度迄今，美国玉米出口检验量6553万吨，同比增长28.2%。8月，美国墨西哥湾2级黄玉米平均离岸价每吨203美元，环比持平，同比涨6.8%；芝加哥商品交易所(CBOT)玉米主力合约(2512)收盘月均价每吨159美元，环比跌3.0%，同比涨1.9%。

（三）国内外价差缩小。国内玉米价格偏弱运行，同国际价差小幅缩小。8月，美国墨西哥湾2级黄玉米平均离岸价折合人民币每斤0.73元，比国内产区批发价低0.42元；进口配额内1%关税的国外玉米运抵我国南方港口的到岸税后价每斤1.06元，比国内玉米到港价低0.13元，价差比上月缩小0.03元；配额外65%关税的美国玉米运抵我国南方港口到岸税后成本每斤1.7元，比国内玉米到港价高0.51元。

（四）1—7月累计，玉米进口量保持低位。7月，我国玉米进口量6万吨，进口额0.14亿美元，环比分别减64.3%、63.7%，同比分别减94.9%、94.8%。1-7月累计，我国玉米进口量84万吨，进口额2.2亿美元，同比分别减93.0%、92.6%，主要来自俄罗斯（占进口总量30.0%）、巴西（占29.6%）、乌克兰（占27.5%）。

（五）2025/26年度国际玉米产量大幅上调。据美国农业部(USDA)8月供需报告预测，2025/26年度全球玉米产量12.89亿吨，比上月上调2492万吨，比上年度增5.1%；总消费量12.89亿吨，比上月上调1339万吨，比上年度增2.4%；贸易量1.92亿吨，比上月上调440万吨，比上年度增4.7%。预计全球玉米期末库存2.83亿吨，比上月上调1046万吨，比上年度减0.2%；库存消费比21.9%，比上年度下降0.6个百分点。主要是美国玉米收获面积与单产均大幅上调，产量调整为4.25亿吨，较上月上调2633万吨，较上年增12.6%，创历史最高记录。

（六）预计国内玉米价格平稳运行，国际玉米价格弱势运行。国内市场：河南、河北、山东等地新季玉米零星上市，收购价格同比略低。新粮集中上市前，市场供应仍以贸易商手中余粮为主，饲用、工业消费需求波动幅度不大，预计国内玉米价格平稳运行。国际市场：美国玉米长势较好、增产预期强，南美玉米丰收，乌克兰玉米有望增产，国际玉米供应充足，价格预计弱势运行。据USDA报告，8月下旬美国玉米优良率71%，为2016年以来同期最高，单产有望创历史新高。据乌克兰农业部预计，2025年乌克兰玉米产量将达2800万吨，较此前上调200万吨。（来源：中国农业农村信息网）

4.5 农产品供需形势分析 8月报~大豆

（一）国内大豆价格与上月持平。东北产区新季大豆大部分处于结荚、鼓粒期，土壤墒情总体良好，丰产预期较强。月内国家和地方储备国产大豆持续拍卖，已成交豆源陆续进入市场，市场供给整体宽松。8月，黑龙江国产食用大豆平均收购价每斤2.04元，环比持平，同比跌12.9%；山东国产大豆入厂价每斤2.34元，环比涨0.1%，同比跌8.9%；大连商品交易所豆一（非转基因大豆）主力合约（2025年11月）收盘价每斤2.03元，环比跌2.3%，同比跌8.3%。

（二）国际大豆价格与上月持平。本月国际大豆价格呈先跌后涨再下跌的走势，月均价与上月持平。月初美豆产区天气良好，作物状况处于五年同期最高，国际大

豆价格走势偏弱；月中美国农业部（USDA）发布 8 月供需报告大幅调低美豆面积和产量，国际大豆价格上涨；月底美豆丰产预期进一步增强，国际大豆价格转为下跌。8 月，芝加哥商品交易所（CBOT）大豆主力合约（2025 年 11 月）平均收盘价每吨 376 美元，环比持平，同比涨 3.3%。美国墨西哥湾大豆出口离岸均价每吨 410.23 美元，环比跌 0.2%，同比涨 3.3%。

（三）国内外大豆价差缩小。8 月，进口大豆到岸税后成本每斤 1.99 元，环比涨 3.8%，同比涨 6.2%，比山东国产大豆入厂价低 0.35 元，价差比上月缩小 0.07 元。美国大豆离岸价折人民币每斤 1.46 元，比山东国产大豆入厂价低 0.88 元，价差比上月扩大 0.01 元。

（四）1—7 月累计，大豆进口量同比增加。据海关统计，7 月我国进口大豆 1166.63 万吨，环比减 4.9%，同比增 18.4%；进口额 51.26 亿美元，环比减 3.9%，同比增 5.7%。出口大豆 0.48 万吨，环比减 3.8%，同比增 1.1 倍；出口额 0.05 万美元，环比减 1.0 倍，同比减 1.0 倍；出口豆粕 8.32 万吨，环比减 39.1%，同比减 38.5%。1—7 月累计我国进口大豆 6103.54 万吨，同比增 4.6%；进口额 271.44 亿美元，同比减 9.6%。出口大豆 4.48 万吨，同比增 7.2%；出口额 3734.59 万美元，同比减 14.1%。大豆进口主要来源国是巴西（占进口总量的 69.2%）、美国（占 27.2%）、加拿大（占 1.5%）、阿根廷（占 1.1%）。

（五）预计 2025/26 年度全球大豆继续高位增产。据美国农业部（USDA）8 月预测，2025/26 年度全球大豆产量 4.26 亿吨，比上年度增 242 万吨，增幅 0.6%。全球大豆消费 4.25 亿吨，比上年度增 1441 万吨，增幅 3.5%；全球大豆贸易量 1.87 亿吨，比上年度增 569 万吨，增幅 3.1%；期末库存 1.25 亿吨，比上年度减 29 万吨；大豆库存消费比 29.4%，比上年度下降 1.1 个百分点。

（六）预计短期内国产大豆价格保持稳定，国际大豆价格震荡运行。国内市场：近期国储和地储国产大豆拍卖持续进行，且拍卖底价略微下调，受此影响国产大豆市场价格偏弱。入秋后国内气温逐渐下降，学校开学有利于终端豆制品需求提升，但受供应充足影响，预计新季大豆上市前，国产大豆价格将平稳运行。国际市场：9 月新季美豆开始收获上市，大豆丰产预期较强，预计国际大豆价格将受主产区天气和中美谈判进展影响保持震荡。（来源：中国农业农村信息网）

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。