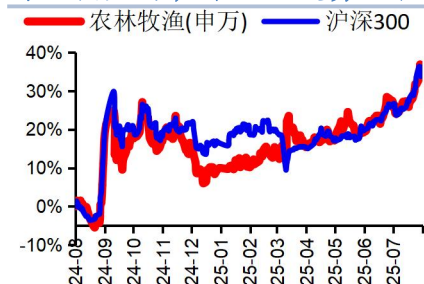


生猪调控政策加码，生猪养殖业步入亏损

行业评级：增持

报告日期：2025-9-20

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：8 月涌益能繁环比增幅明显收窄，上市黄羽鸡企业恢复盈利 2025-9-6
2. 华安农业周报：7 月能繁母猪存栏环比微降，上市黄羽鸡企业 8 月恢复盈利 2025-8-31

主要观点：

生猪产能调控政策加码，本周生猪养殖业步入亏损期

①**生猪价格大跌 5.1% 至 12.77 元/公斤**。本周六，全国生猪价格 12.77 元/公斤，周环比-5.1%。涌益咨询(9.12-9.18)：全国 90 公斤内生猪出栏占比 3.89%，环比微升；50 公斤二元母猪价格 1589 元/头，周环比-0.3%，同比-3.7%；规模场 15 公斤仔猪出栏价 358 元/头，周环比-9.1%，同比-35.5%；②**生猪均重升至 128.45 公斤**。涌益咨询(9.12-9.18)：全国出栏生猪均重 128.45 公斤，周环比+0.13 公斤，较 2023 年、2024 年同期分别+5.45 公斤、+2.48 公斤；150kg 以上生猪出栏占比 5.16%，周环比持平，较 2023、2024 年同期+0.06pct、-0.89pct；175kg、200kg 与标猪价差分别为 0.33 元/斤、0.67 元/斤；③**生猪产能调控政策加码，生猪养殖行业步入亏损期**。i) 本周农业部畜牧兽医局会同国家发改委价格司召开生猪产能调控企业座谈会，主要举措包括：25 家头部猪企需于近期上报减产计划，年内减少能繁母猪存栏 100 万头；各省份也需要调减能繁母猪，省份调减任务与头部企业产能调减任务有重合；ii) 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，本周生猪养殖业步入亏损期，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 3,301 元、温氏股份 2,780 元、新希望 2,709 元、德康农牧 2,736 元、天康生物 3000 元、立华股份 2000 元、天邦 944 元、正邦 4,014 元、巨星 2,675 元、神农 5,015 元、京基 2,967 元、东瑞 2,867 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，黄羽肉鸡盈利周环比再升

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-6.5%；主产区鸡苗均价 3.15 元/羽，周环比-3.1%，同比-15.3%。2025 年第 36 周(9.1-9.7)，父母代鸡苗价格 43.19 元/套，周环比-0.4%，同比-18%；父母代鸡苗销量 142.33 万套，周环比-6.1%，同比+4%；②**黄羽肉鸡养殖盈利周环比再升**。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。8 月温氏、立华的黄羽肉鸡销售均价 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开始步入盈利期，全年黄羽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 2.70%	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2周畜产品和饲料集贸市场价格情况	37
4.2 美国、西班牙发生高致病性禽流感	38
4.3 一周鱼价行情	38
4.4 生猪产能调控企业座谈会召开	39
风险提示:	39

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

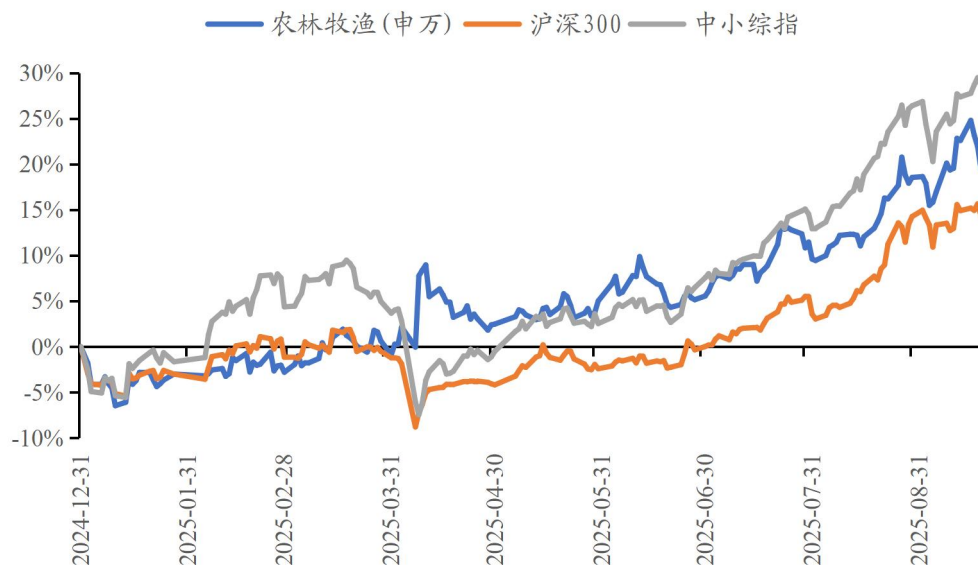
1 本周行情回顾

1.1 本周农业板块下跌 2.70%

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 19.30%，沪深 300 指数上涨 14.41%，中小板综指数上涨 28.29%。

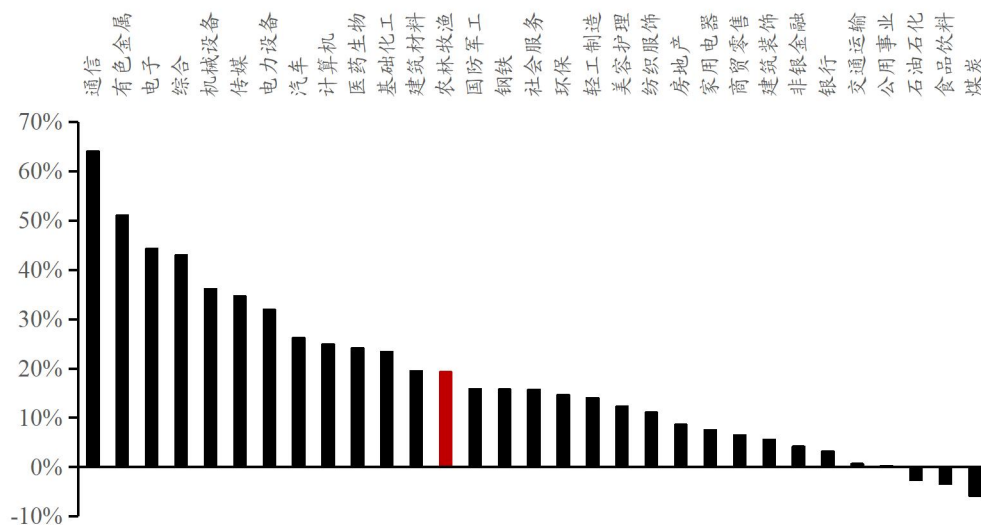
本周（2025 年 9 月 15 日-2025 年 9 月 19 日）农林牧渔（申万）指数下跌 2.70%，沪深 300 指数下跌 0.44%，中小板综指数上涨 0.71%，农业指数跑输沪深 300 指数 2.26 个百分点。

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

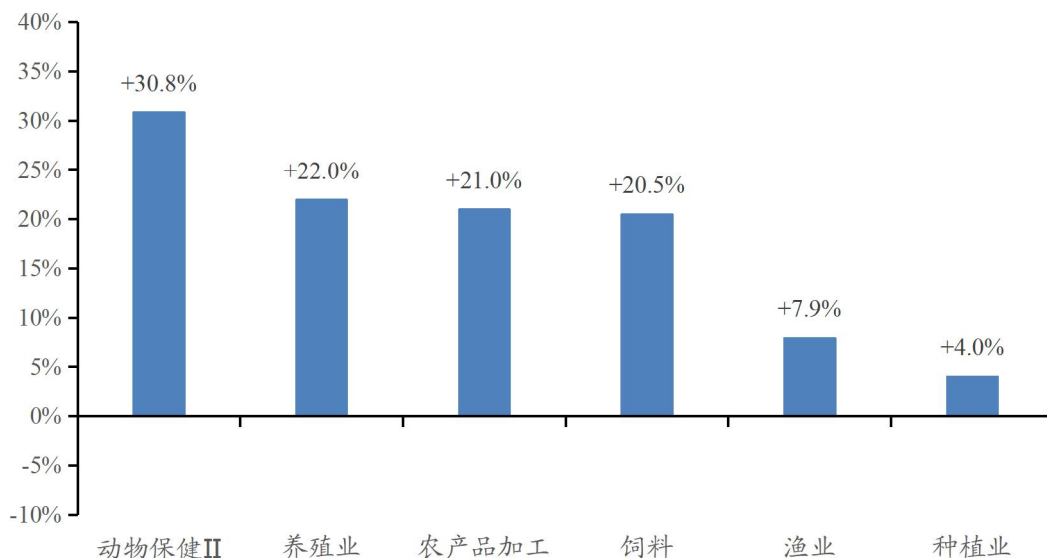
图表 2 2025 年年初至今各行业涨跌幅比较



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（+30.8%）、养殖业（+22.0%）、农产品加工（+21.0%）、饲料（+20.5%）、渔业（+7.9%）、种植业（+4.0%）。

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	诺普信	0.08	9.88	7.32	13.34	13.75	7.26
2	安德利	1.06	9.37	-6.23	45.88	63.50	20.08
3	生物股份	0.11	9.36	5.76	9.00	9.55	5.67
4	雪榕生物	5.98	7.64	-1.59	6.20	7.86	2.83
5	*ST 绿康	4.99	5.19	4.71	27.56	29.97	11.13
6	天马科技	4.83	3.90	8.65	15.20	15.47	10.57
7	*ST 天山	2.26	3.86	-3.15	8.61	11.80	4.34
8	ST 朗源	1.78	3.45	7.89	6.29	9.08	3.86
9	天康生物	1.86	3.23	15.84	7.68	8.24	5.53
10	ST 景谷	2.12	2.81	7.85	23.08	24.27	12.71

资料来源：wind，华安证券研究所

图表 5 农业板块周涨跌幅后十名列表（申万分类）

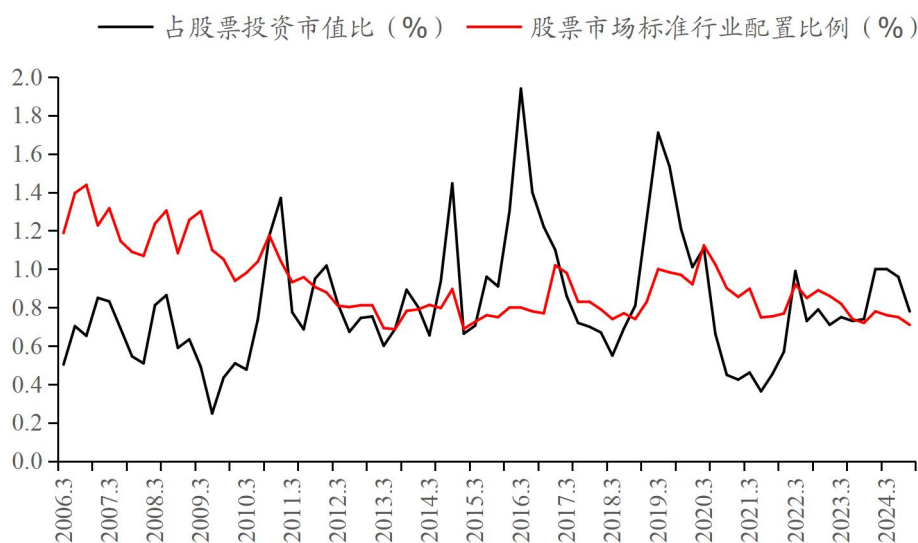
排序	公司名称	涨跌幅(%)			价格(元)		
		日涨幅	周涨幅	月涨幅	收盘价	52周最高价	52周最低价
1	*ST 中基	-1.02	-18.32	-12.81	3.88	5.17	2.40
2	天域生物	-2.39	-16.77	8.72	8.98	12.29	4.79
3	邦基科技	-1.62	-12.32	8.41	26.05	31.36	8.48
4	申联生物	-3.31	-9.55	-12.76	10.80	17.57	3.65
5	一致魔芋	-3.40	-7.67	-18.54	38.63	59.53	6.64
6	路斯股份	-2.09	-6.71	-8.97	19.19	34.84	6.82
7	秋乐种业	-3.54	-6.57	-12.09	16.07	32.19	5.19
8	獐子岛	-1.68	-6.41	-6.19	4.09	4.66	2.49
9	大禹生物	-3.97	-6.27	2.32	10.16	12.80	3.35
10	国投中鲁	-0.53	-6.19	-7.85	20.78	25.80	10.79

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

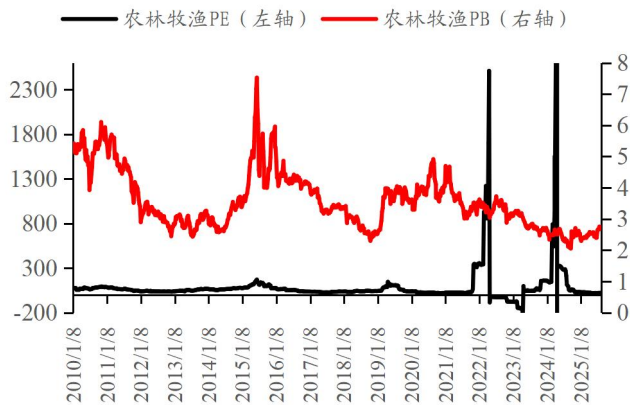


资料来源：wind，华安证券研究所

1.3 估值

2025 年 9 月 19 日，农业板块绝对 PE 和绝对 PB 分别为 21.61 倍和 2.93 倍，2010 年至今农业板块绝对 PE 和绝对 PB 的历史均值分别为 111.10 倍和 3.57 倍；农业板块相对中小板 PE 和 PB 分别为 0.51 倍和 1.02 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 1.55 和 1.98 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)



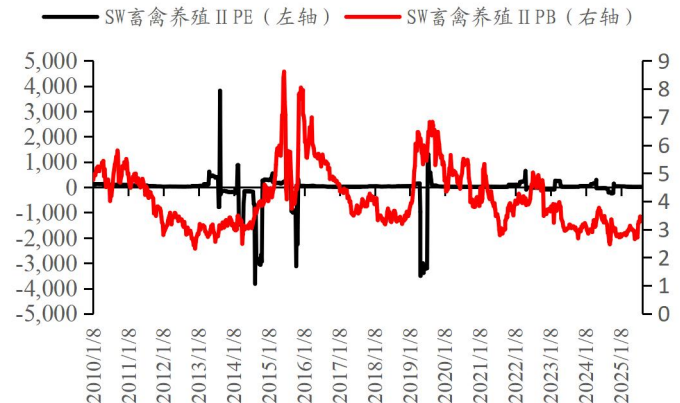
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 9 农业子板块 PB 走势图 (2010 年至今, 周)



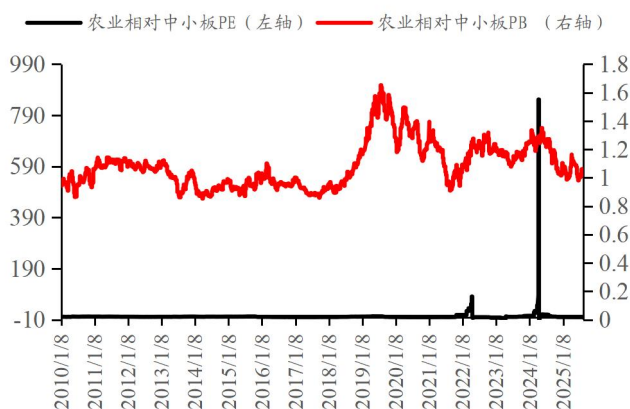
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 10 畜禽养殖 PE、PB 走势图 (2010 年至今, 周)



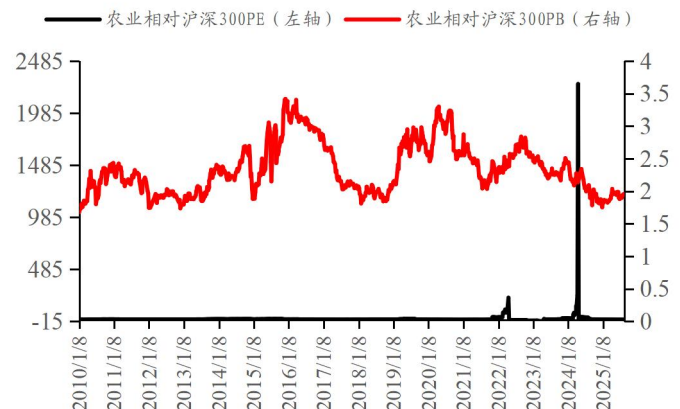
资料来源: wind, 华安证券研究所

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 2360.39 元/吨，周环比跌 0.24%，同比涨 1.80%；大豆现货价 4043.68 元/吨，周环比持平，同比跌 8.10%；豆粕现货价 3031.71 元/吨，周环比跌 1.55%，同比跌 4.34%。

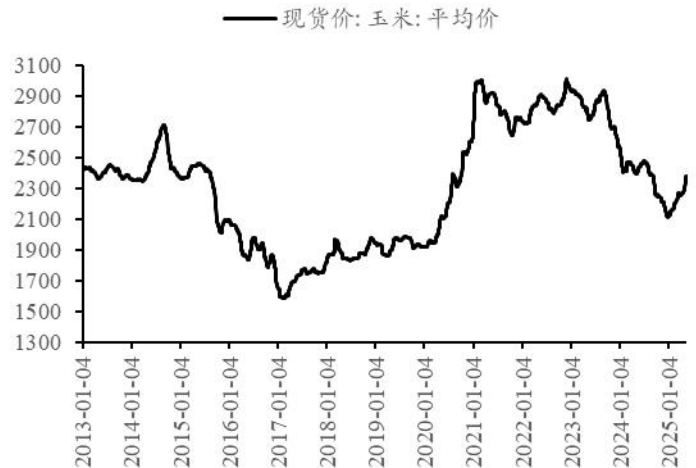
本周五，CBOT 玉米期货收盘价 424.25 美分/蒲式耳，周环比涨 6.46%，同比涨 4.56%；CBOT 大豆期货收盘价 1026.00 美分/蒲式耳，周环比涨 1.61%，同比涨 1.26%；CBOT 豆粕期货收盘价 282.90 美分/蒲式耳，周环比跌 3.45%，同比跌 11.54%。

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



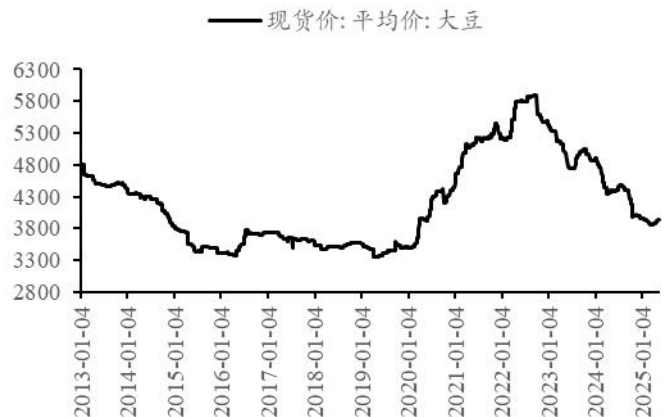
资料来源：wind，华安证券研究所

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 2430.22 元/吨，周环比涨 0.17%，同比跌 1.41%；粳稻米 9 月 10 日现货 4031.30 元/吨，10 天环比跌 0.14%，同比跌 0.50%。

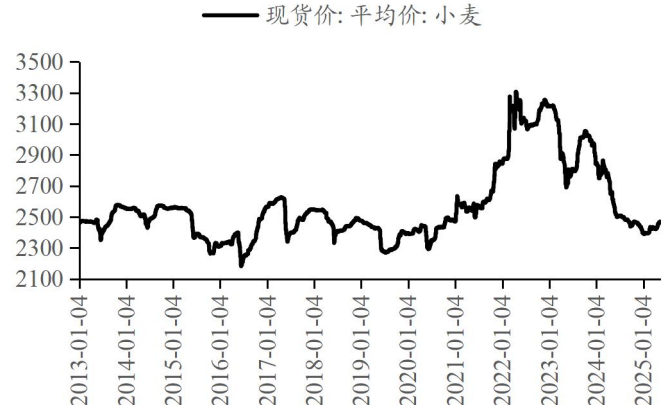
本周五，CBOT 小麦期货收盘价 522.25 美分/蒲式耳，周环比涨 5.24%，同比跌 9.33%；CBOT 稻谷期货收盘 11.51 美元/英担，周环比涨 2.91%，同比跌 25.84%。

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%

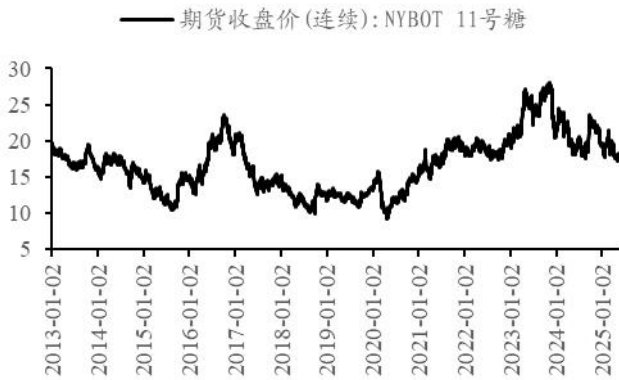
资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 9 月数据测算

2.1.3 糖

本周五，白砂糖现货价 5830.0 元/吨，周环比跌 1.02%，同比跌 1.02%；白砂糖国内期货收盘价 5493.0 元/吨，周环比跌 0.67%，同比跌 5.11%。截至 8 月底，食糖进口累计数量 261 万吨，同比涨 4.82%。

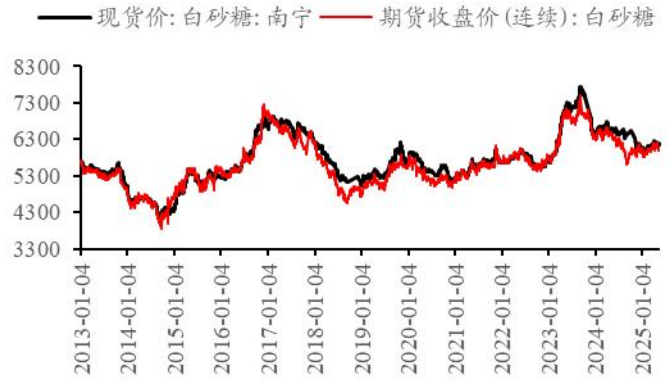
本周五，NYBOT 11 号糖期货收盘价 15.50 美分/磅，周环比跌 1.96%，同比跌 29.74%；IPE 布油收盘价 66.66 美元/桶，周环比跌 0.33%，同比跌 11.00%。

图表 37 NYBOT11 号糖期货收盘价走势图, 美分/磅



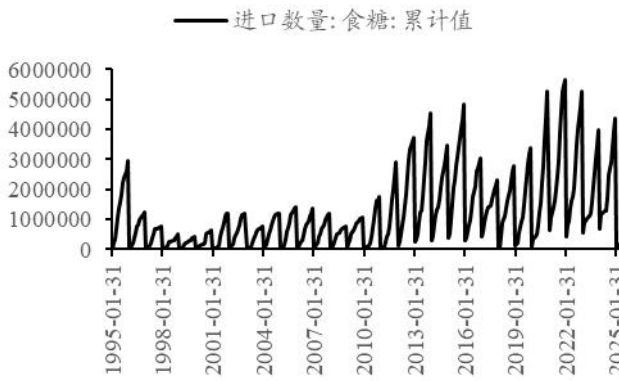
资料来源: wind, 华安证券研究所

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 15300.77 元/吨, 周环比涨 0.48%, 同比涨 3.11%; 国内棉花期货收盘价 13585.0 元/吨, 周环比涨 1.61%, 同比跌 0.55%。

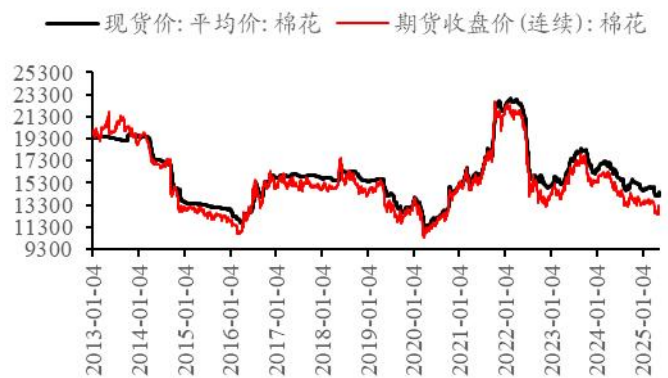
本周五, NYMEX 棉花期货结算价 64.94 美分/磅, 周环比跌 0.38%, 同比跌 6.80%。

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%

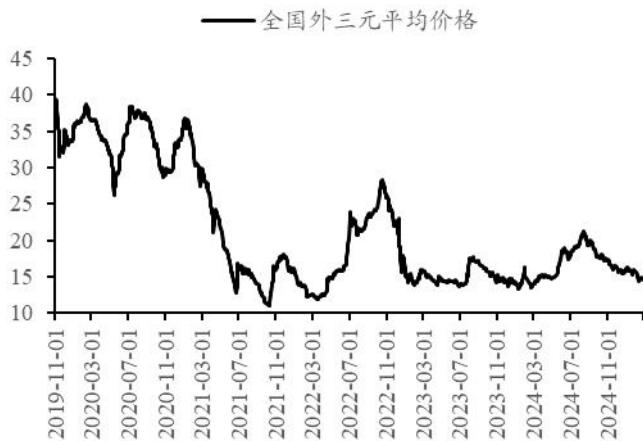
资料来源：USAD，华安证券研究所 注：根据美国农业部 9 月数据测算

2.2 畜禽

2.2.1 生猪

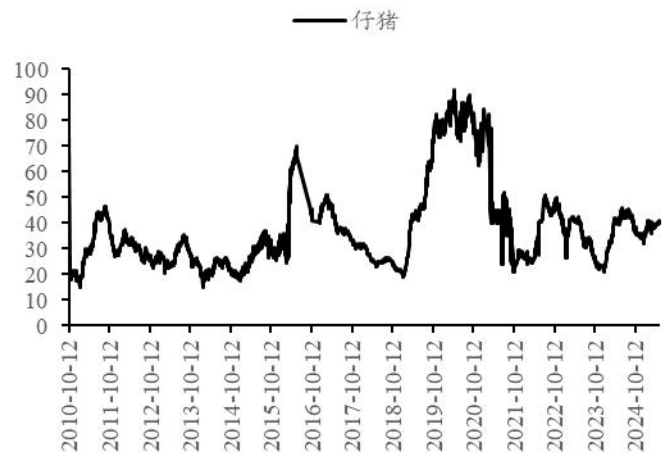
根据搜猪网数据，2025 年 9 月 19 日全国外三元生猪均价 12.82 元/公斤，周环比跌 3.03%，同比跌 32.17%。根据猪好多数据，本周五全国仔猪价格 24.91 元/公斤，周环比跌 3.22%，同比跌 39.85%；根据搜猪网数据，本周五全国猪粮比 5.27，周环比跌 0.38%，同比跌 33.79%。

图表 46 全国外三元价格走势图，元/公斤



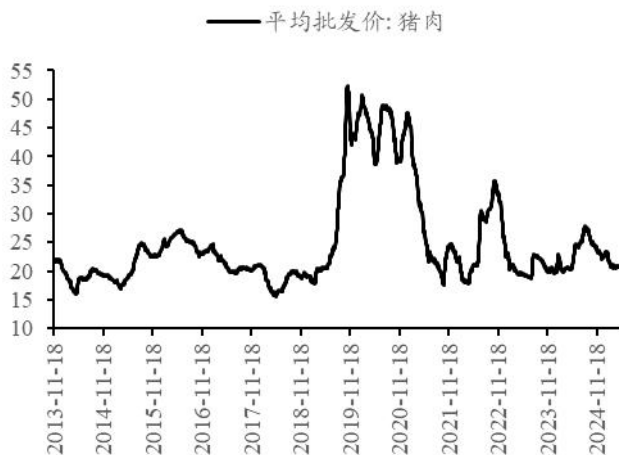
资料来源：猪易通，华安证券研究所

图表 47 仔猪价格走势图，元/公斤



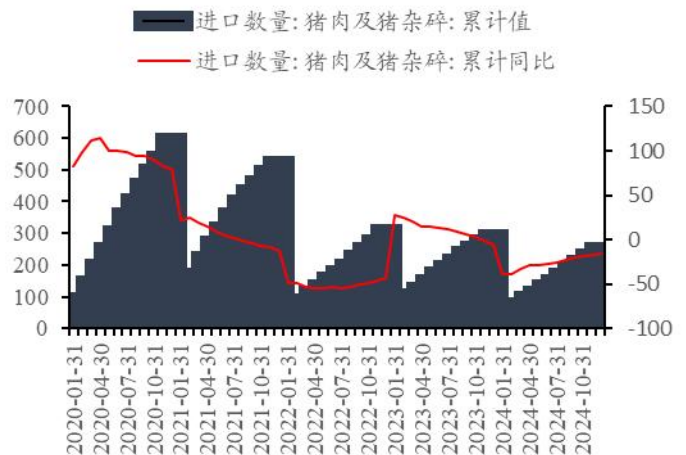
资料来源：猪好多网，华安证券研究所

图表 48 猪肉价格走势图，元/公斤



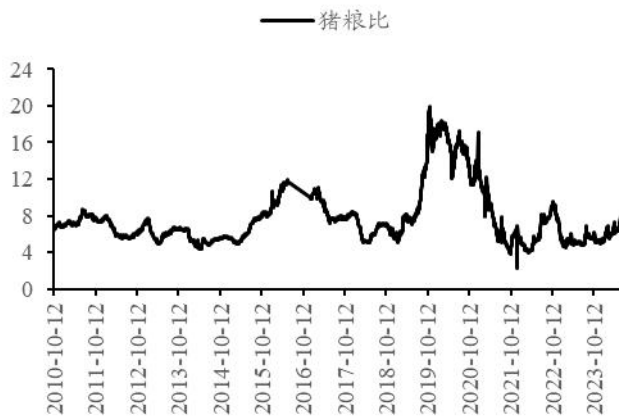
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 49 猪肉及猪杂碎累计进口量（万吨）及同比增速



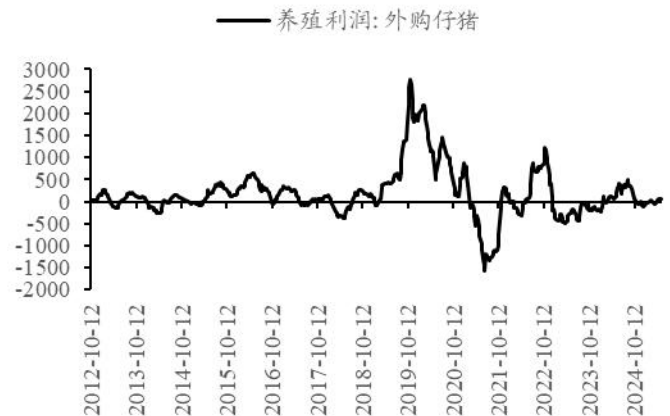
资料来源：wind，华安证券研究所

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



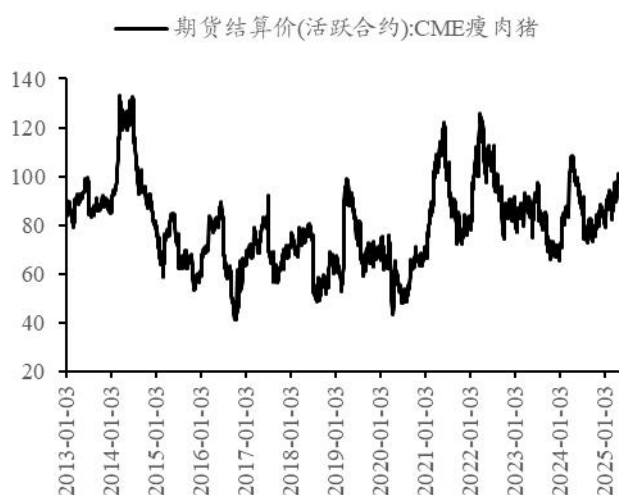
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 53 猪配合饲料走势图，元/公斤



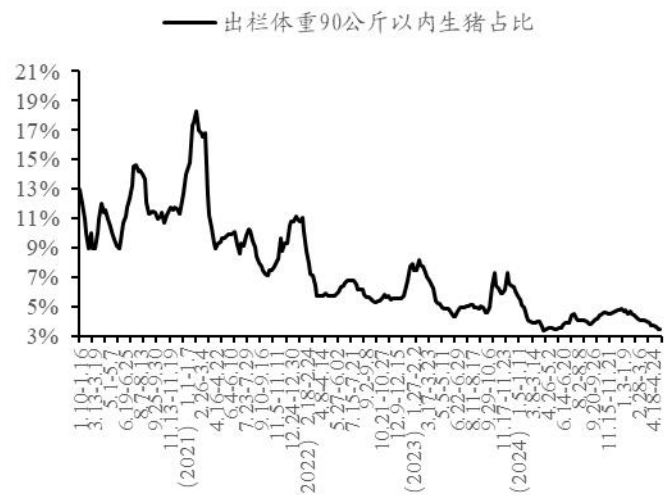
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 54 芝加哥瘦肉生猪期货价格，美分/磅



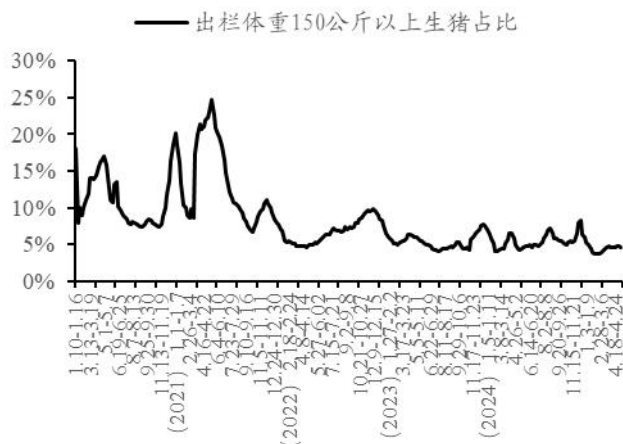
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 55 出栏体重 90 公斤以内生猪占比



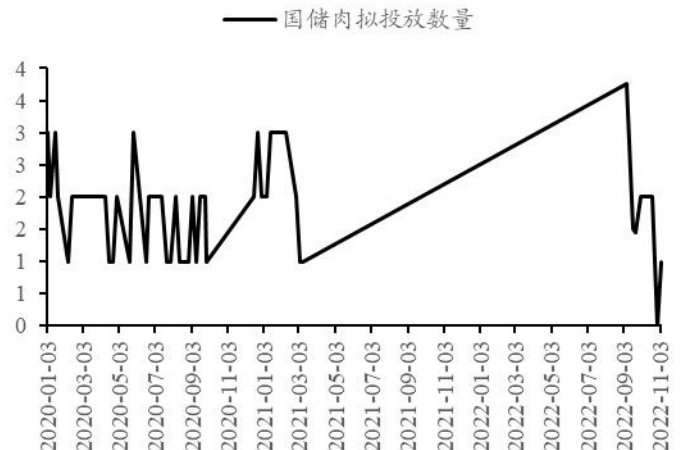
资料来源：涌益咨询，华安证券研究所

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



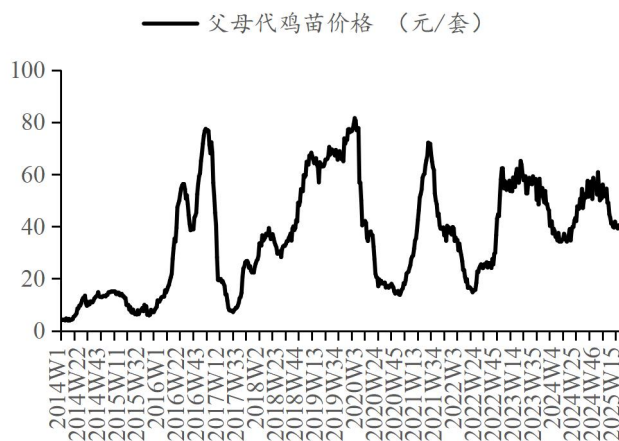
资料来源：华储网，华安证券研究所

2.2.2 白羽肉鸡

据中国禽业分会披露数据，2025 年第 36 周(2025 年 9 月 1 日-2025 年 9 月 7 日) 父母代鸡苗价格 43.19 元/套，周环比跌 0.38%，同比跌 17.95%；父母代鸡苗销量 142.33 万套，周环比跌 6.13%，同比涨 4.00%；在产祖代种鸡存栏 140.87 万套，周环比跌 1.13%，同比涨 3.11%；后备祖代种鸡存栏 71.65 万套，周环比跌 0.10%，同比跌 7.35%；在产父母代种鸡存栏 2288.03 万套，周环比涨 1.30%，同比涨 2.78%；后备父母代种鸡存栏 1582.40 万套，周环比跌 2.08%，同比涨 0.76%。

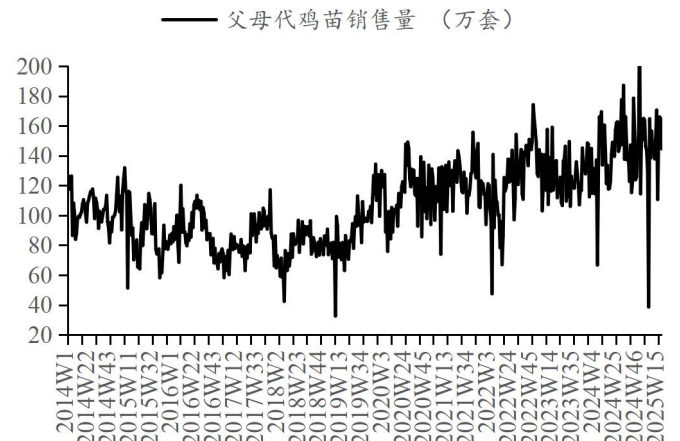
2025 年 9 月 19 日，白羽肉鸡 6.88 元/公斤，周环比跌 1.99%，同比跌 4.71%。

图表 58 父母代鸡苗价格，元/套



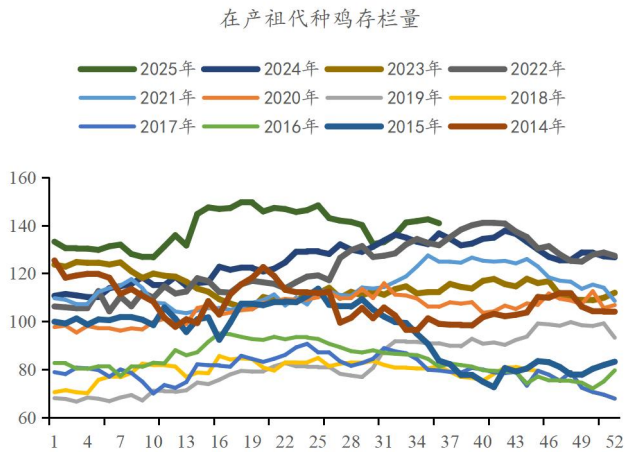
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 59 父母代鸡苗销售量，万套



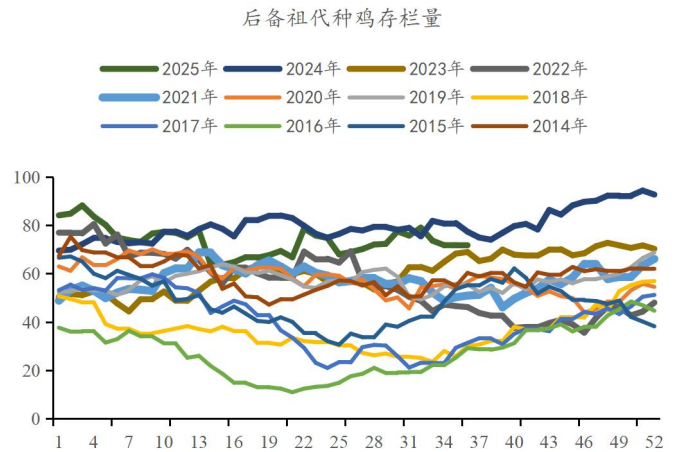
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 60 在产祖代肉种鸡存栏量，万套



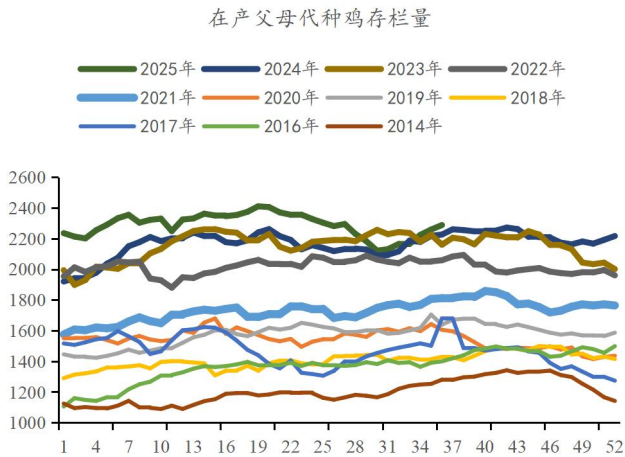
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 61 后备祖代肉种鸡存栏量，万套



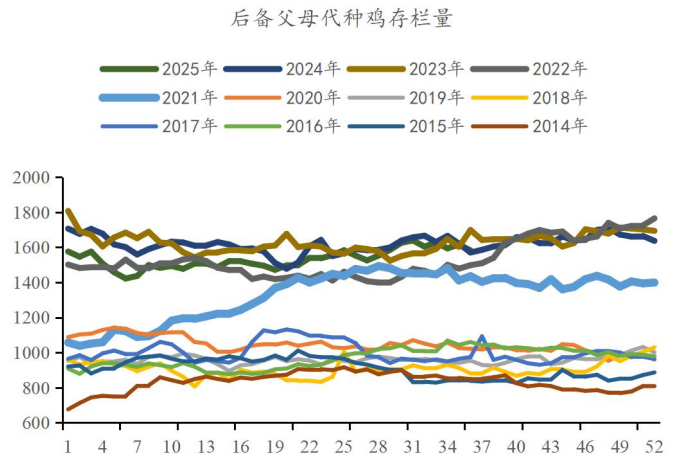
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 62 在产父母代肉种鸡存栏量，万套



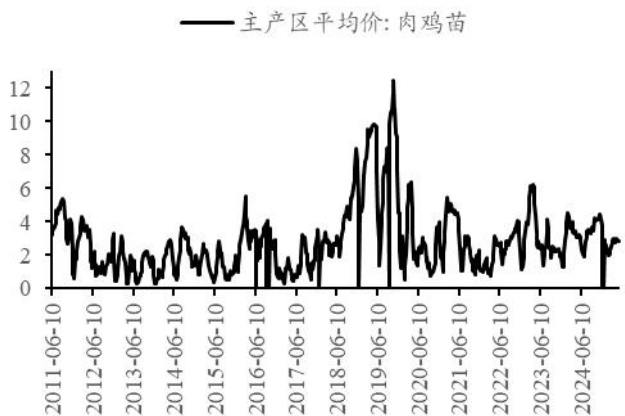
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

图表 63 后备父母代肉种鸡存栏量，万套



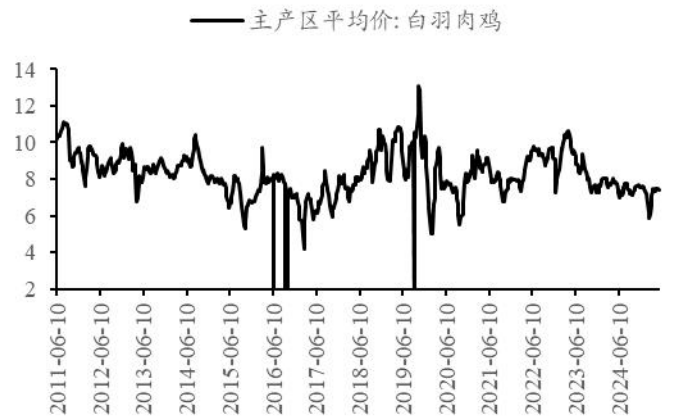
资料来源：中国禽业协会，华安证券研究所

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



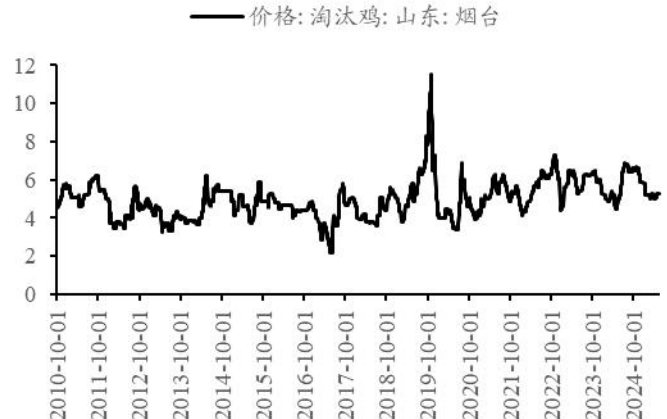
资料来源：wind，华安证券研究所

图表 66 鸡产品主产区均价, 元/公斤



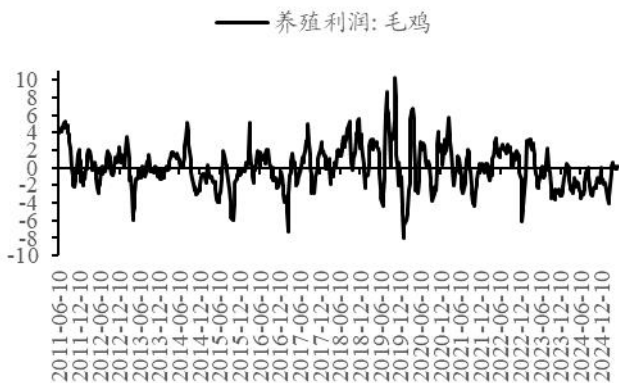
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 67 山东烟台淘汰鸡价格, 元/500 克



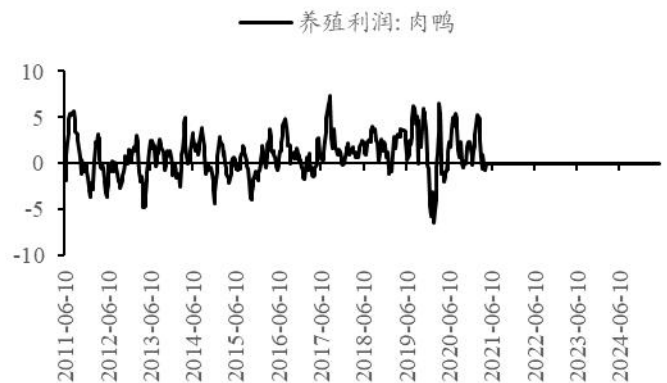
资料来源: wind, 华安证券研究所

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

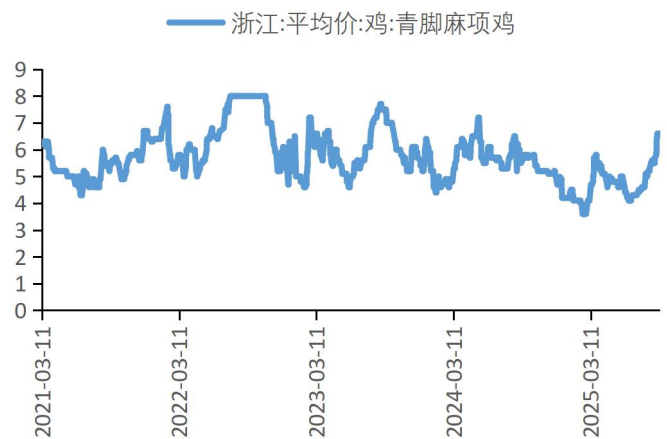
2025 年 9 月 19 日, 三黄鸡均价 16.02 元/公斤, 周环比跌 1.96%, 同比跌 11.15%;
2025 年 9 月 18 日, 青脚麻鸡均价 6.60 元/斤, 周环比持平, 同比涨 13.79%。

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 12 日，鲫鱼批发价 22.03 元/公斤，周环比跌 1.30%，同比涨 0.87%；草鱼批发价 16.6 元/公斤，周环比跌 0.54%，同比涨 6.21%。

2025 年 9 月 12 日，中国对虾大宗价 320 元/千克，周环比持平，同比涨 6.67%；中国梭子蟹大宗价 180 元/千克，周环比持平，同比涨 50.00%。

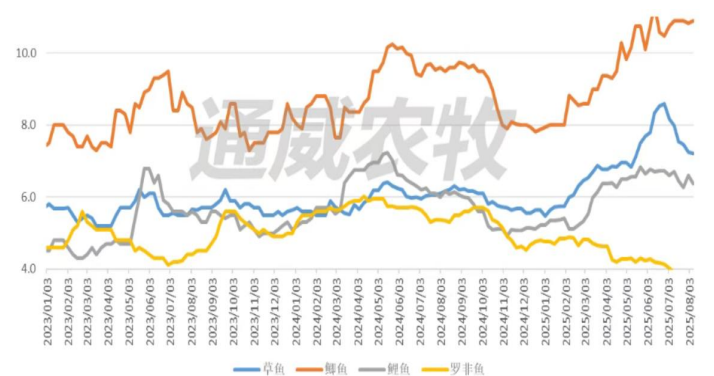
2025 年 9 月 12 日，威海海参批发价 90 元/千克，周环比持平，同比跌 30.77%；威海鲍鱼批发价 80 元/千克，周环比持平，同比涨 14.29%；威海扇贝批发价 10 元/千克，周环比持平，同比跌 28.6%。

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	6.2	6.5	-0.2	3%	-3.3%
	鲫鱼	9.4	9.7	9.6	-0.2	-5%	-2.6%
	鲤鱼	4.7	5.8	5.1	-0.4	-18%	-8.4%
	罗非鱼	3.6	5.7	3.6	-0.1	-37%	-1.6%
特水鱼	斑点叉尾鲟	8.2	6.6	8.4	-0.2	24%	-2.4%
	生鱼	8.1	8.8	7.9	0.3	-7%	3.4%
	黄颡鱼	10.3	14.0	10.8	-0.5	-27%	-4.9%
	加州鲈	15.7	19.0	16.5	-0.9	-18%	-5.5%
	牛蛙	6.5	6.2	7.0	-0.5	5%	-7.7%
	黑斑蛙	8.5	8.2	8.5	0.0	3%	0%
甲壳类	南美白对虾	17.2	18.9	16.6	0.6	-9%	3.3%

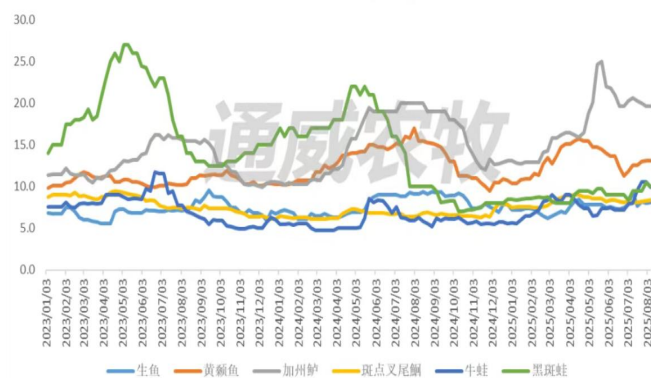
资料来源：通威农牧，华安证券研究所

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



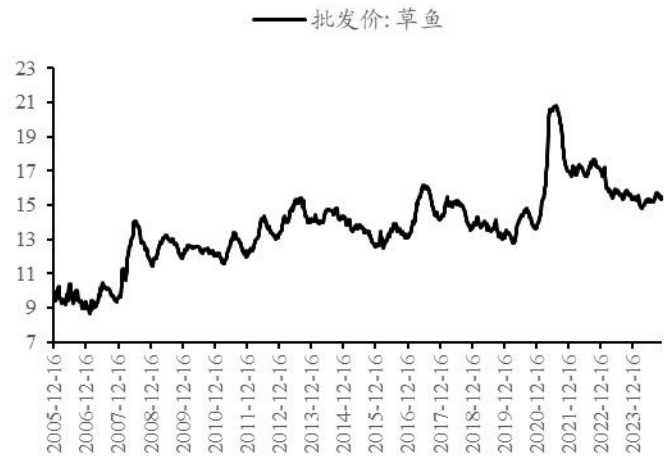
资料来源：通威农牧，华安证券研究所

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



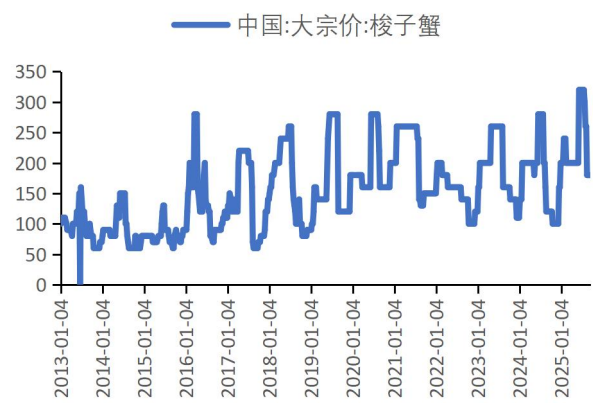
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 78 对虾大宗价, 元/公斤



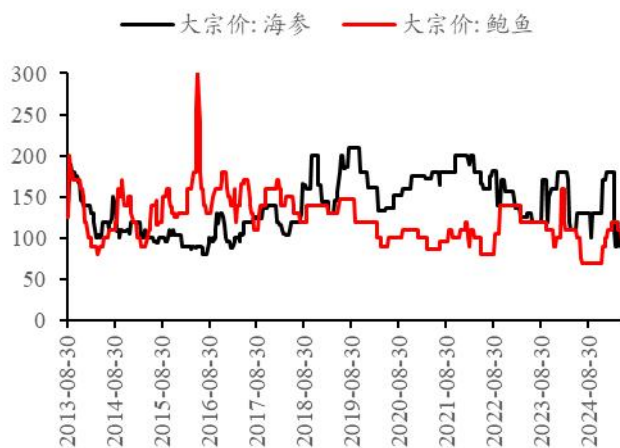
资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 79 梭子蟹大宗价, 元/公斤



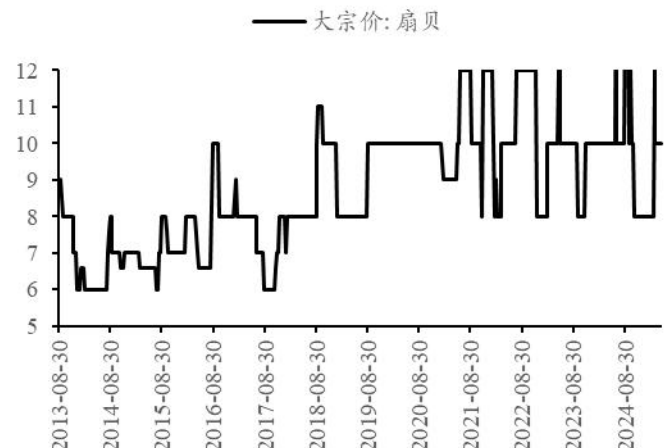
资料来源: wind, 华安证券研究所

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



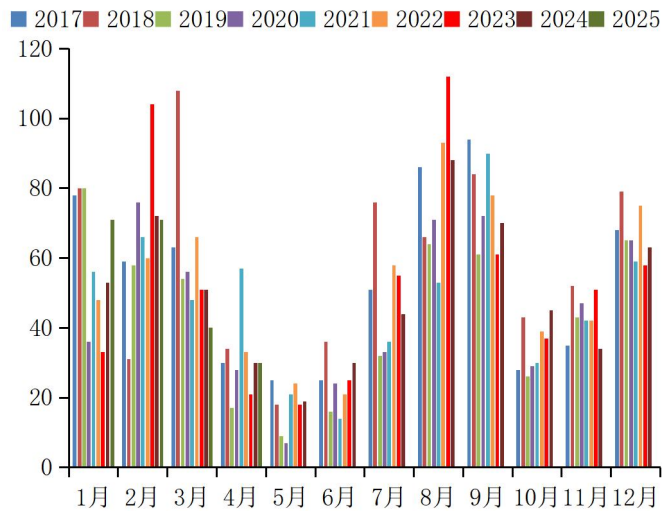
资料来源: wind, 华安证券研究所

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%。

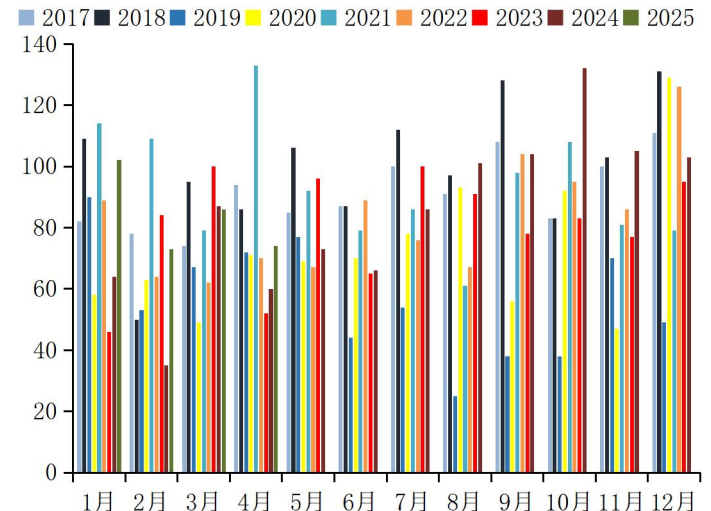
2025 年 1-4 月，猪用疫苗批签发数同比增速由高到低依次为，猪伪狂犬疫苗 67.2%、腹泻苗 66.7%、猪细小病毒疫苗 57.9%、猪圆环疫苗 36.2%、猪瘟疫苗 30%、猪乙型脑炎 20.6%、口蹄疫苗 2.9%、高致病性猪蓝耳疫苗-24.3%。

图表 82 口蹄疫批签发次数



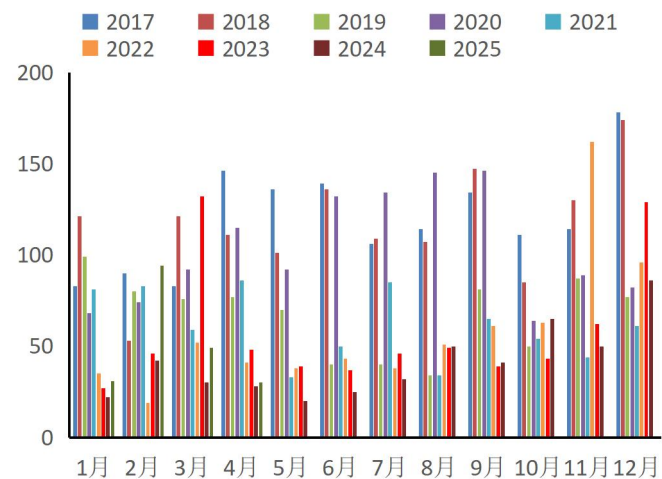
资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2025.4.30

图表 83 圆环疫苗批签发次数



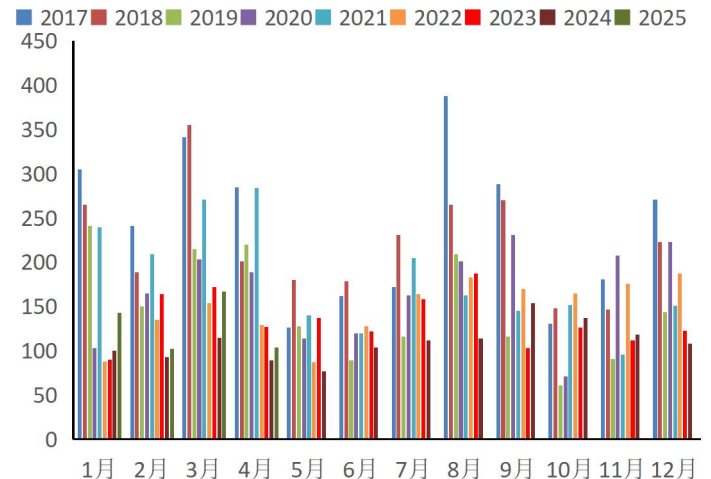
资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2025.4.30

图表 84 猪伪狂犬疫苗批签发次数



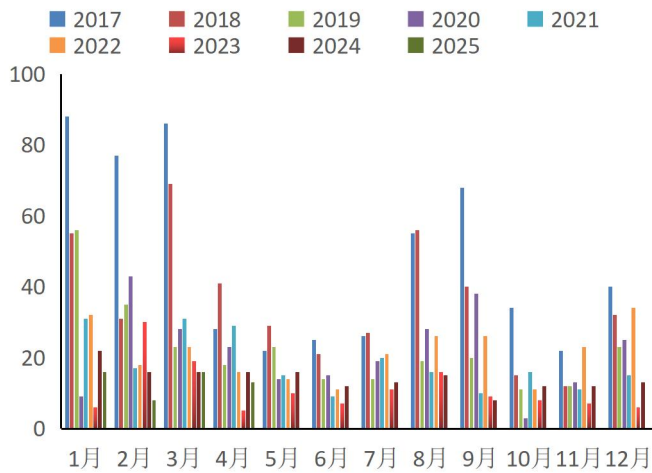
资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2025.4.30

图表 85 猪瘟疫苗批签发次数



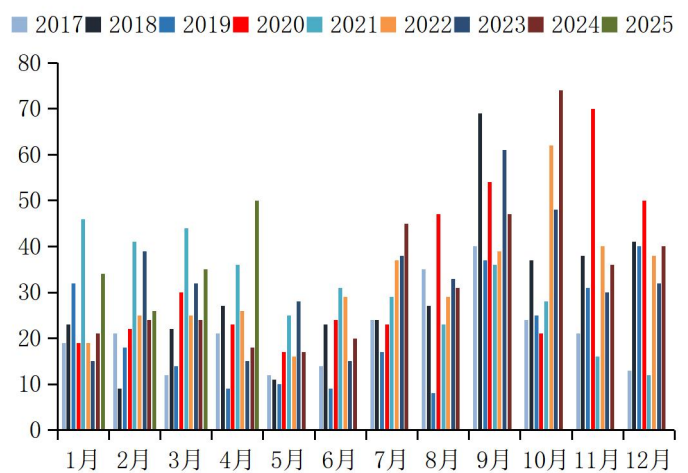
资料来源：国家兽药基础数据库，华安证券研究所 注：截至 2025.4.30

图表 86 高致病性猪蓝耳疫苗批签发次数



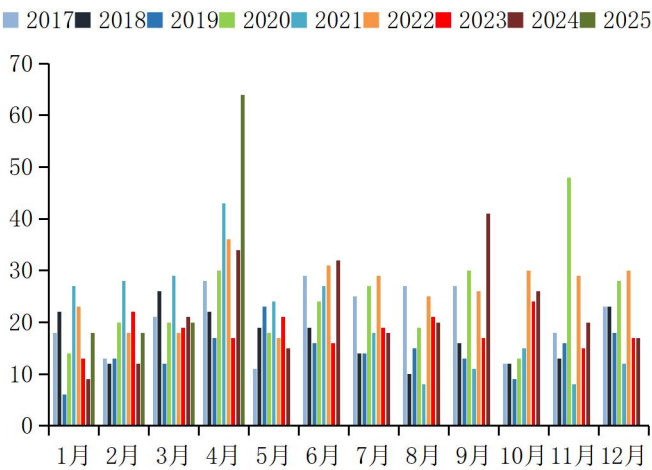
资料来源: 国家兽药基础数据库, 华安证券研究所 注: 截至 2025.4.30

图表 87 猪腹泻疫苗批签发次数



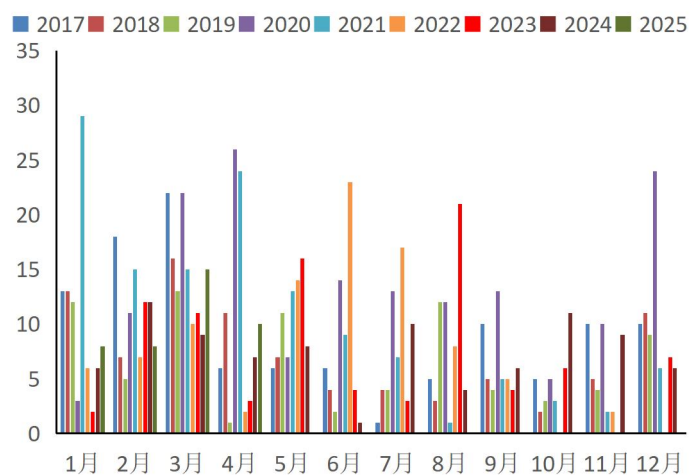
资料来源: 国家兽药基础数据库, 华安证券研究所 注: 截至 2025.4.30

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	14.2
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	13.7

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	13.3
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	13.5
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	13.1
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	14.2
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	12.5
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	13.5
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	13.6
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	13.3
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	12.9
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	13.7
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	13.5
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	13.6
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	13.1
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	13.6
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	13.7
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	13.3
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	13.5
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	13.6
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	13.7
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	13.2
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	12.5
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	13.5
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	13.6
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
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	13.2
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	13.0
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	13.3
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	12.9
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	12.2
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	13.6
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	12.3
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2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 2 周（采集日为 9 月 11 日）鸡蛋、肉牛、肉羊、蛋鸡配合饲料价格环比上涨，生猪产品、商品代雏鸡价格环比下跌，鸡肉、生鲜乳、玉米、豆粕、育肥猪配合饲料、肉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 30.96 元/公斤，比前一周下跌 3.3%，同比下跌 26.5%。青海仔猪价格上涨，上海、天津、浙江、福建、陕西等 27 个省份仔猪价格下跌，宁夏价格持平。华南地区价格较高，为 32.89 元/公斤；东北地区价格较低，

为 29.47 元/公斤。全国生猪平均价格 14.10 元/公斤，比前一周下跌 1.3%，同比下跌 29.7%。海南、青海、重庆 3 个省份生猪价格上涨，广东、上海、广西、黑龙江、安徽等 27 个省份生猪价格下跌。华南地区价格较高，为 15.20 元/公斤；东北地区价格较低，为 13.32 元/公斤。全国猪肉平均价格 24.70 元/公斤，比前一周下跌 0.5%，同比下跌 22.1%。北京、新疆、陕西、海南、贵州等 7 个省份猪肉价格上涨，黑龙江、内蒙古、山东、宁夏、江西等 21 个省份猪肉价格下跌，上海、四川价格持平。华南地区价格较高，为 27.65 元/公斤；东北地区价格较低，为 21.35 元/公斤。

家禽产品价格。全国鸡蛋平均价格 9.00 元/公斤，比前一周上涨 1.6%，同比下跌 23.3%。河北、辽宁等 10 个主产省份鸡蛋价格 7.75 元/公斤，比前一周上涨 2.5%，同比下跌 31.5%。全国鸡肉平均价格 22.51 元/公斤，与前一周持平，同比下跌 5.7%。商品代蛋雏鸡平均价格 3.74 元/只，比前一周下跌 0.5%，同比下跌 3.4%。商品代肉雏鸡平均价格 3.47 元/只，比前一周下跌 0.3%，同比下跌 3.9%。

牛羊产品价格。全国牛肉平均价格 70.67 元/公斤，比前一周上涨 0.2%，同比上涨 3.4%。河北、内蒙古等 10 个主产省份牛肉价格 64.91 元/公斤，比前一周上涨 0.1%。主产省份活牛价格 27.16 元/公斤，比前一周上涨 0.1%，同比上涨 10.9%。全国羊肉平均价格 69.30 元/公斤，比前一周上涨 0.1%，同比下跌 1.5%。河北、内蒙古等 10 个主产省份羊肉价格 66.96 元/公斤，比前一周上涨 0.1%。主产省份活羊价格 28.96 元/公斤，比前一周上涨 0.2%，同比上涨 0.4%。

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 0.8%。主产区东北三省玉米价格为 2.33 元/公斤，比前一周上涨 0.9%；主销区广东省玉米价格 2.54 元/公斤，比前一周下跌 0.4%。全国豆粕平均价格 3.31 元/公斤，与前一周持平，同比下跌 2.6%。育肥猪配合饲料平均价格 3.40 元/公斤，与前一周持平，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，比前一周上涨 0.3%，同比下跌 1.2%。（来源：中国农业农村信息网）

4.2 美国、西班牙发生高致病性禽流感

美国发生 2 起野禽和 1 起家禽 H5N1 亚型高致病性禽流感疫情。9 月 8、12 日，美国通报艾奥瓦州等 3 地发生 2 起野禽和 1 起家禽 H5N1 亚型高致病性禽流感疫情，23 只野禽和散养家禽感染，22 只散养家禽死亡，5.5 万只家禽被扑杀。

西班牙发生 2 起家禽 H5N1 亚型高致病性禽流感疫情。9 月 10 日，西班牙通报安达卢西亚自治区等 2 地发生 2 起家禽 H5N1 亚型高致病性禽流感疫情，9200 只家禽感染，8900 只死亡，3.7 万只被扑杀。（来源：农业农村部）

4.3 一周鱼价行情

本周大部分水产价格随新鱼陆续上市，价格呈现稳中下跌趋势，尤其是鲤鱼价格下跌幅度高达 8.4%，牛蛙价格下跌幅度达 7.7%。而南美白对虾因南方市场供应紧缺，北方供应持续减少，价格呈现明显上涨态势，环比上涨幅度高达 3.3%。值得注意的是：近期以鲤鱼、罗非鱼为代表的水产品市场供应量持续增加，但流通受阻，价格基本接近甚至低于成本线，鲤鱼养殖户有惜售信息。后市随北方鲤鱼大量上市，预计价格将持续回落。

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

4.4 生猪产能调控企业座谈会召开

9月16日，农业农村部畜牧兽医局会同国家发展和改革委员会价格司在京召开生猪产能调控企业座谈会，牧原、温氏、双胞胎、新希望、德康、天邦、中粮、大北农、新五丰、扬翔、巨星农牧、广西农垦、唐人神、海大、神农、天康生物、华统、力源、山西大象、京基智农、铁骑力士、环山、上海光明、金陵农牧、齐全农牧等25家头部猪企代表参会。

从5月到7月，国家数次召开会议强调调减能繁母猪，9月16日，已经正式对25家头部猪企下达明确任务，在明年1月底前合计减少能繁母猪100万头，明确头部企业2026年生猪出栏同比减少10%，然而除此之外，本次会议还提出了从信贷和补贴方面来调控生猪产能。

本次会议的具体举措如下：

头部企业带头调减能繁母猪。今年6月农业农村部会议提出到今年年底全国调减能繁母猪100万头，本次会议要求头部25家企业到明年1月底前合计减少能繁母猪100万头，并根据过去一段时间的能繁增量确定调减具体任务。

全国范围调减能繁母猪。各省份调减能繁母猪100万头。各省份根据2024年初修订的《生猪产能调控实施方案》规定的各省能繁母猪存栏和目前的实际能繁母猪存栏，确定本省本次调减幅度。这一调控任务可能与前述头部企业产能调减任务有重合，但仍会额外带来一些调减额度。

2026年继续实行能繁母猪数量调控。本机制将在上述能繁母猪调减任务完成后，根据届时行业母猪效率和市场情况制定2026年能繁母猪调控目标。

稳体重，限二育。各企业在完成降重任务后，要保持生猪出栏体重在120公斤左右。同时再次强调严厉打击二次育肥，防止行业出栏均重反弹。

降出栏。明确要求头部企业2026年整体出栏同比减少10%。各家企业减少幅度由畜牧业协会猪业分会制定，大致可能仍会参考各家企业过去一段时间的出栏量增幅。考虑到非头部企业的产能下降，头部企业出栏减少10%大致会带动2026年全国出栏减少5%。

严环保。本次会议再次提出要同作为生猪产能调控机制成员单位的生态环境部加大对畜禽养殖污染问题的查处力度，践行“绿水青山就是金山银山”的号召，在压减头部企业产能的同时，为了实现行业的高质量发展，清理行业低效产能。

控信贷。本次会议要求同为生猪产能调控机制成员单位的国家金融监管总局严控信贷投放，尤其是用于生猪产能扩张的信贷投放。

减补贴。本次会议要求同为生猪产能调控机制成员单位的财政部减少刺激生猪产能增长各类补贴，同时要求各地方政府停止针对生猪产能扩张的补贴，减少可能刺激生猪产能增长的各类补贴。（来源：饲料行业信息网）

风险提示：

疫情失控；猪价上涨晚于预期；牛价上涨晚于预期。

分析师与研究助理简介

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

重要声明

分析师声明

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

免责声明

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

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

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

行业评级体系

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

公司评级体系

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