

信义山证汇通天下

证券研究报告

农林牧渔

农业行业周报

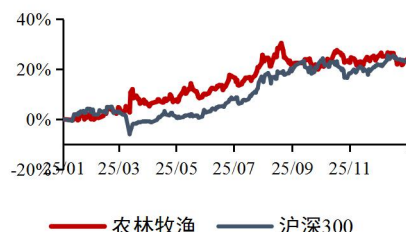
同步大市-A（维持

猪价近期旺季活跃，旺季后或仍承压

2026年1月27日

行业研究/行业周报

农林牧渔行业近一年市场表现



资料来源：常闻

首选股票		评级
002311.SZ	海大集团	买入-A
002299.SZ	圣农发展	买入-B
300498.SZ	温氏股份	买入-B
301498.SZ	乖宝宠物	增持-A
002891.SZ	中宠股份	增持-A
605296.SH	神农集团	增持-B
603477.SH	巨星农牧	增持-B
000876.SZ	新希望	增持-B

相关报告：

【山证宠物食品】行业发展前景广，升级转型谋突围-【山证农业】宠物食品系列专题一 2026.1.23

【山证农林牧渔】建议关注生猪养殖行业的新一轮产能去化-【山证农业】行业周报（260112-260118）2026.1.20

分析师：

陈振志

执业登记编码：S0760522030004

邮箱：chenzhenzhi@sxzq.com

徐风

执业登记编码：S0760519110003

邮箱：xufeng@sxzq.com

➤ 本周（1月19日-1月25日），沪深300指数涨跌幅为-0.62%，农林牧渔板块涨跌幅为0.40%，板块排名第24；子行业中其他种植业、食品及饲料添加剂、其他农产品加工、果蔬加工、水产养殖表现位居前五。

➤ 本周猪价环比上涨，单头生猪养殖利润继续增长。截至1月23日，四川/广东/河南外三元生猪均价分别为12.8/13.46/13.23元/公斤，环比上周分别持平/2.28%/0.76%；平均猪肉价格为18.49元/公斤，环比上周+2.32%；截至1月23日，仔猪平均批发价格16.50元/公斤，较1月9日价格持平。截至1月23日，自繁自养利润为43.35元/头，环比上周利润增长约35.96元/头；外购仔猪养殖利润为115.84元/头，环比上周利润增长约67.49元/头。

➤ 看好海大集团在当前的配置时机。（1）饲料行业的竞争已经从单纯的产品竞争逐渐进入到产业链价值的竞争，行业整合持续加速，市场份额进一步往具有技术研发优势、规模化优势、产业链配套优势、服务体系优势等头部企业集中；（2）海大集团凭借高效的内部管理、有效的业务激励、以及突出的产业链服务优势，国内市场份额得到持续提升；（3）亚非拉地区饲料业务的市场容量大，仍属一片“蓝海”，公司海外饲料业务有望延续高增长高毛利趋势，成为业绩的又一个增长点；（4）公司目前估值处于历史底部区域，具有较高的安全边际。

➤ 生猪养殖行业有望迎来新一轮市场化去产能。同时，在生猪产业“反内卷”政策的引导下，政策调控下的产能去化也同步推进。在上述两重因素叠加的影响之下，国内能繁母猪存栏量在经历过前几个月的缓慢下降后开始出现加速去化的趋势。我们认为行业在上半年的猪价淡季里有望保持产能去化的趋势，生猪养殖行业基本面和估值有望得到修复，目前板块尚处于市场预期和估值的低位，建议关注温氏股份、神农集团、巨星农牧、新希望等生猪养殖股。

➤ 圣农发展的种鸡业务稳步推进，市场认可度不断提升。肉鸡饲养加工降本增效，成本管控优势突出，造肉成本有效下降。渠道端，公司产品在C端、餐饮等高价值渠道上的占比不断提升，收入结构不断优化。圣农发展当前正处于业绩周期和PB估值周期的底部区域，具备较好的配置价值。

➤ 我国的养宠渗透率有望继续提高，宠物食品在众多消费行业中仍是相对具有成长性的细分领域。随着行业新进入者的涌现和流量成本的攀升，传统电商营销边际贡献或放缓，仅靠单一的营销已无法构建持久的品牌护城河，品牌之间的竞争或将从重营销逐渐转向重研发和供应链。建议关注自有品牌领先和持续加大研发的乖宝宠物，以及全球产业链布局领先的中宠股份。

➤ 风险提示：养殖疫情风险；自然灾害风险；饲料原料价格波动风险；食品安全风险；汇率波动风险。



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

目录

1. 农业板块本周行情回顾.....	5
2. 行业数据.....	7
2.1 生猪养殖.....	7
2.2 家禽养殖.....	9
2.3 饲料加工.....	10
2.4 水产养殖.....	11
2.5 种植与粮油加工.....	12
2.6 宠物行业动态.....	16
3. 农业上市公司公告.....	17
4. 风险提示.....	19

图表目录

图 1： 本周各行业板块涨跌幅.....	5
图 2： 本周农业各子行业涨跌幅.....	6
图 3： 农业板块本周前十领涨个股.....	6
图 4： 农业板块本周前十领跌个股.....	6
图 5： 国内外三元生猪价格走势（单位：元/公斤）.....	7
图 6： 国内猪肉价格走势（单位：元/公斤）.....	7
图 7： 自繁自养的生猪养殖利润（元/头）.....	7
图 8： 外购仔猪的生猪养殖利润（元/头）.....	7
图 9： 国内仔猪价格走势（单位：元/千克）.....	8
图 10： 二元母猪均价（元/公斤）.....	8
图 11： 我国能繁母猪存栏量（万头）.....	8
图 12： 生猪养殖上市公司生猪出栏量趋势.....	9
图 13： 国内白羽肉鸡主产区均价（元/公斤）.....	9

图 14: 白羽商品代肉鸡苗平均价 (元/羽)	9
图 15: 白羽肉毛鸡养殖利润 (元/羽)	10
图 16: 国内鸡蛋市场零售价 (元/公斤)	10
图 17: 育肥猪配合饲料平均价 (元/公斤)	10
图 18: 肉鸡配合料平均价 (元/公斤)	10
图 19: 蛋鸡配合料平均价 (元/公斤)	11
图 20: 全国饲料当月总产量 (万吨)	11
图 21: 水产批发市场海参大宗价 (元/公斤)	11
图 22: 水产批发市场对虾大宗价 (元/公斤)	11
图 23: 水产批发市场鲈鱼大宗价 (元/公斤)	12
图 24: 草鱼、鲫鱼批发价 (元/公斤)	12
图 25: 鲤鱼、鲢鱼批发价 (元/公斤)	12
图 26: 鱼粉国际现货价 (美元/吨)	12
图 27: 国内玉米现货价 (元/吨)	13
图 28: 国内大豆现货价 (元/吨)	13
图 29: 国内小麦现货价 (元/吨)	13
图 30: 国内豆粕现货价 (元/吨)	13
图 31: 国内豆油现货价 (元/吨)	14
图 32: 国内菜油现货价 (元/吨)	14
图 33: 金针菇价格 (元/公斤)	14
图 34: 杏鲍菇价格 (元/公斤)	14
图 35: 国内白糖价格 (元/吨)	15
图 36: 国际原糖现货价格 (美分/磅)	15
图 37: 全球和中国玉米供需平衡表.....	15
图 38: 全球和中国大豆供需平衡表.....	15
图 39: 全球和中国小麦供需平衡表.....	16

图 40：全球和中国大米供需平衡表.....	16
------------------------	----

表 1：农业上市公司 2025 年业绩预告（1 月 19 日~1 月 25 日）	17
--	----

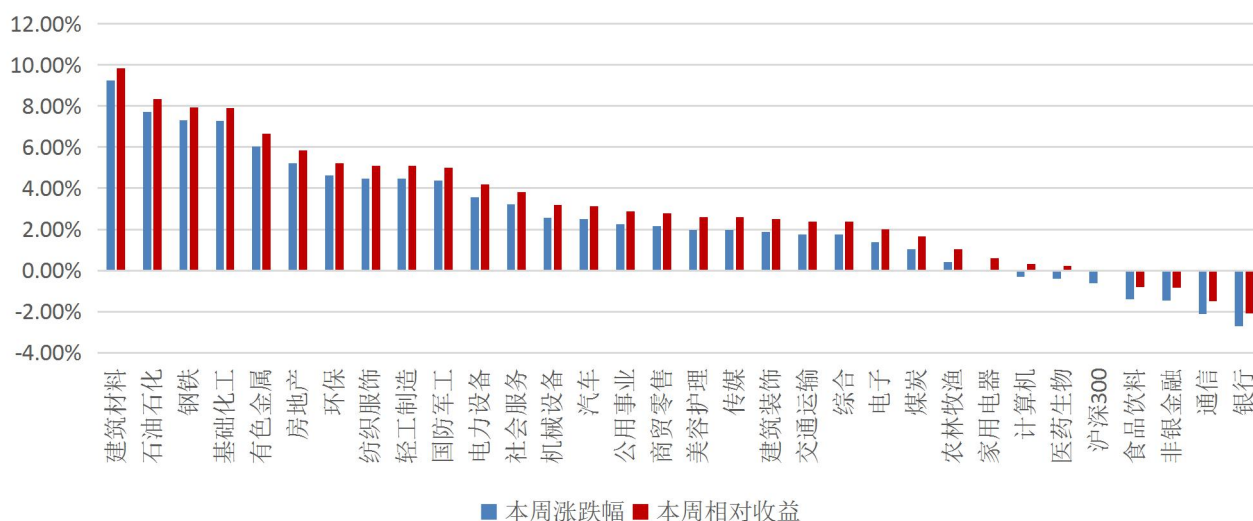
1. 农业板块本周行情回顾

本周（1月19日-1月25日），沪深300指数涨跌幅为-0.62%，农林牧渔板块涨跌幅为0.40%，板块排名第24；子行业中其他种植业、食品及饲料添加剂、其他农产品加工、果蔬加工、水产养殖表现位居前五。

行业涨跌幅前十公司包括：京基智农（29.47%）、福建金森（15.66%）、海南橡胶（15.50%）、贤丰控股（11.44%）、宏辉果蔬（9.94%）、华资实业（9.29%）、安德利（9.26%）、路德环境（9.17%）、中粮科技（8.67%）、亚盛集团（7.96%）。

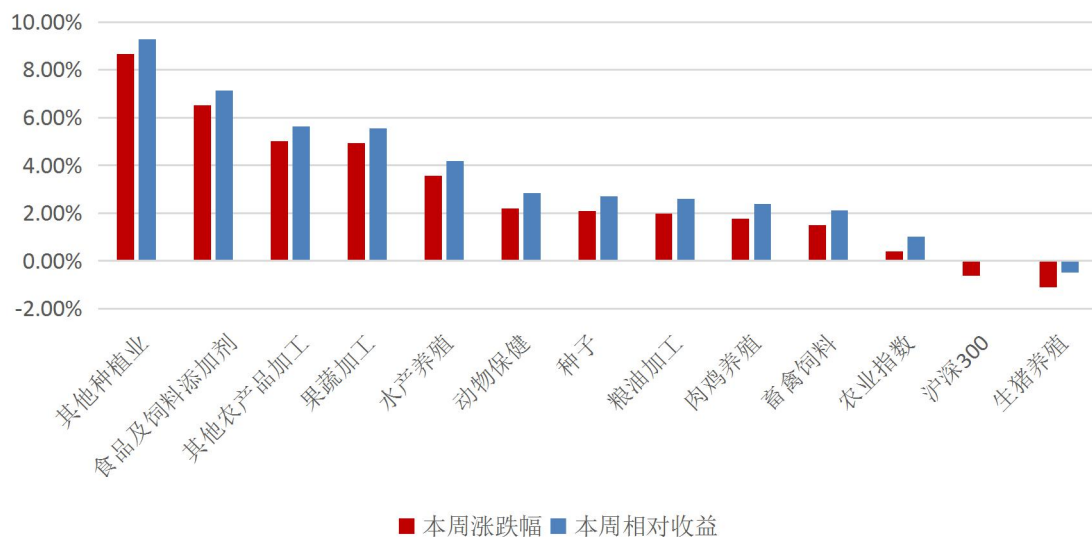
行业涨跌幅后十公司包括：平潭发展（-14.04%）、*ST天山（-5.67%）、中宠股份（-4.31%）、海大集团（-3.72%）、牧原股份（-2.79%）、立华股份（-2.78%）、雪榕生物（-2.66%）、新五丰（-2.39%）、温氏股份（-2.07%）、巨星农牧（-1.96%）。

图1：本周各行业板块涨跌幅



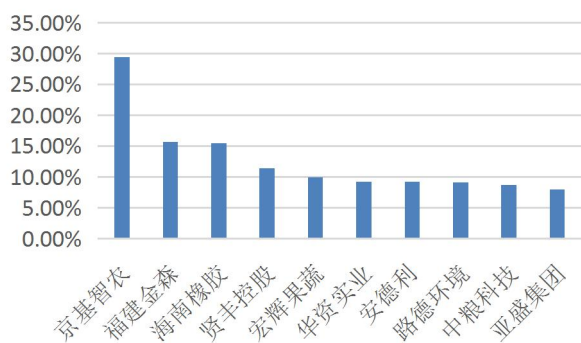
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 2：本周农业各子行业涨跌幅



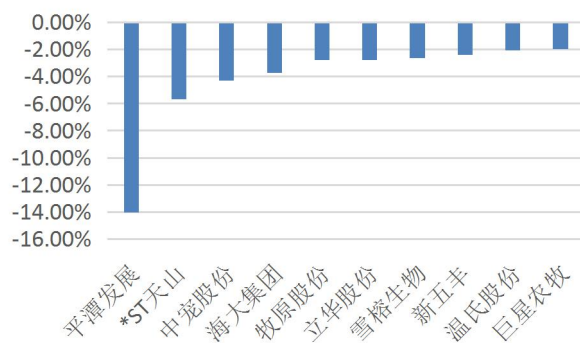
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 3：农业板块本周前十领涨个股



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 4：农业板块本周前十领跌个股



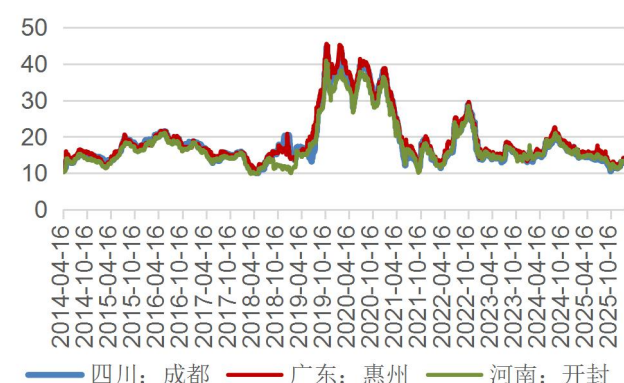
资料来源：Wind、山西证券研究所

2. 行业数据

2.1 生猪养殖

本周猪价环比上涨，单头生猪养殖利润继续增长。根据跟踪的重点省市猪价来看，截至 1 月 23 日，四川/广东/河南外三元生猪均价分别为 12.8/13.46/13.23 元/公斤，环比上周分别持平/+2.28%/+0.76%；平均猪肉价格为 18.49 元/公斤，环比上周+2.32%；截至 1 月 23 日，仔猪平均批发价格 16.50 元/公斤，较 1 月 9 日价格持平。截至 1 月 23 日，自繁自养利润为 43.35 元/头，环比上周利润增长约 35.96 元/头；外购仔猪养殖利润为 115.84 元/头，环比上周利润增长约 67.49 元/头。

图 5：国内外三元生猪价格走势（单位：元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 6：国内猪肉价格走势（单位：元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 7：自繁自养的生猪养殖利润（元/头）

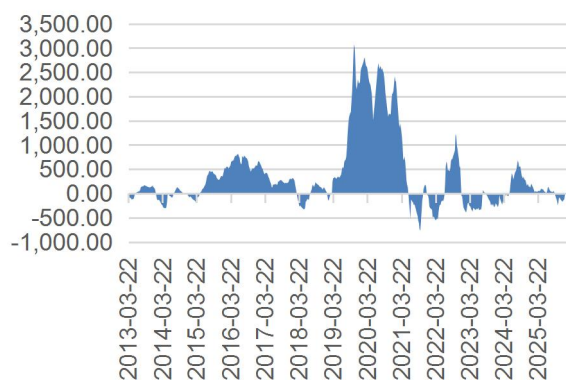


图 8：外购仔猪的生猪养殖利润（元/头）



资料来源：Wind、山西证券研究所

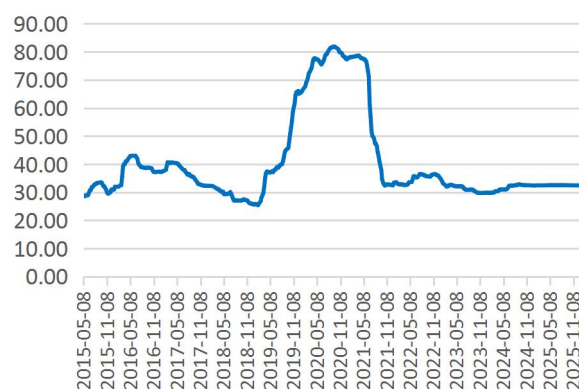
图 9：国内仔猪价格走势（单位：元/千克）



资料来源：Wind、山西证券研究所

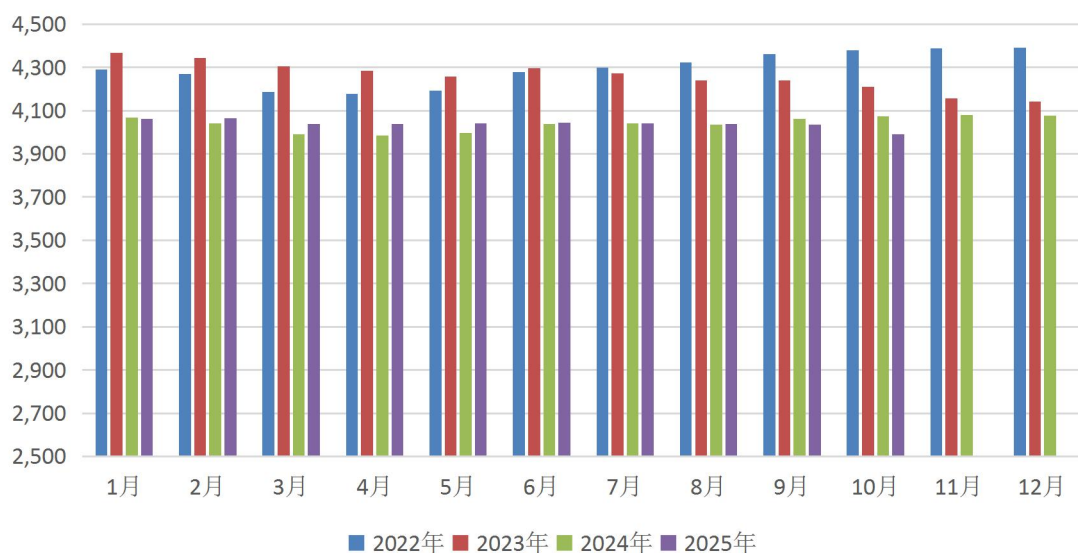
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 10：二元母猪均价（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 11：我国能繁母猪存栏量（万头）



资料来源：Wind、山西证券研究所



图 12：生猪养殖上市公司生猪出栏量趋势

生猪销量（万头）	唐人神	牧原股份	温氏股份	傲农生物	大邦食品	正邦科技	新希望	大康生物	金新农	大北农	东瑞股份	神农集团	家基智农	华统股份	巨星农牧	新五丰
2024年1月	32.82		263.74		70.15	42.98	172.48	23.21	13.32	63.50	5.78	19.51	17.19	23.59		
2024年2月	27.20	1054.0	192.21	75.24	40.12	22.08	130.88	15.60	7.77	32.67	4.58	13.09	13.65	18.46		
2024年3月	34.68	547.1	262.05	21.17	40.90	27.21	152.55	25.92	12.17	49.03	6.28	17.08	15.21	23.64		
2024年4月	31.54	545.0	248.29	15.52	45.52	18.15	147.62	24.09	10.56	51.83	5.41	17.11	19.20	20.15		
2024年5月	32.69	586.0	237.89	14.28	55.63	24.75	136.68	25.43	9.52	51.96	6.99	18.76	22.76	27.23		
2024年6月	29.35	506.8	233.25	11.82	49.51	23.75	128.65	25.90	6.55	35.83	6.35	23.68	16.59	20.57		
2024年7月	28.50	615.8	232.33	12.55	52.94	22.99	126.20	22.13	9.30	46.58	6.59	19.85	16.19	20.20		
2024年8月	30.34	624.1	235.40	11.83	51.75	27.70	127.75	23.95	10.02	41.82	7.83	17.37	19.85	20.04		
2024年9月	32.02	535.8	251.05	14.66	43.64	38.08	119.24	28.17	9.39	54.42	8.37	19.91	22.81	20.93		
2024年10月	49.74	649.8	267.20	10.97	48.44	54.36	125.34	28.43	9.75	65.21	9.80	20.28	18.29	20.07		
2024年11月	49.50	638.3	290.80	9.16	46.30	53.26	125.96	28.54	9.22	70.52	8.18	19.34	13.27	20.10		
2024年12月	55.24	857.8	304.07	12.64	54.25	59.37	159.15	31.50	12.53	76.76	11.29	21.15	19.61	20.82		
2025年1月	45.91		289.97	12.30	43.72	57.14	149.87	29.80	11.89	38.40	9.13	22.76	13.91	21.49	25.37	
2025年2月	39.84	1146.1	259.83	9.73	50.76	45.07	114.00	25.79	9.34	28.19	10.09	28.14	16.48	21.94	24.03	
2025年3月	40.49	693.5	309.55	13.15	53.52	62.56	155.07	25.47	12.03	38.21	11.98	35.14	18.75	22.82	33.90	
2025年4月	43.52	657.3	317.57	13.28	47.09	60.98	159.60	24.47	10.85	33.55	17.05	22.73	18.66	20.82	32.86	
2025年5月	48.28	640.6	315.54	15.62	50.09	63.86	133.39	22.97	8.11	38.63	15.54	23.28	20.77	20.01	32.80	
2025年6月	41.32	701.9	300.73	14.24	50.63	68.05	133.00	24.31	11.22	37.52	12.71	21.90	17.64	20.04	41.99	
2025年7月	35.16	635.5	316.48	14.26	53.67	69.52	130.25	22.35	7.94	29.00	12.02	17.47	20.36	19.56	32.41	35.04
2025年8月	40.61	700.1	324.57	15.01	52.97	66.97	133.78	26.38	10.80	35.22	9.48	16.64	18.96	20.51	34.89	34.14
2025年9月	41.09	557.3	332.53	16.44	61.27	79.07	139.42	26.69	11	37.37	9.99	22.9	22.05	20.23	35.18	43.04
2025年10月	61.92	707.6	389.28	19.02	68.60	90.78	168.51	30.35	16.28	46.00	13.66	33.54	23.33	24.25	45.94	61.00
2025年11月	45.65	660.2	435.35	15.77	67.79	86.83	156.75	30.86	15.68	41.51	12.81	31.51	20.23	24.74	52.08	57.55
2025年12月	49.46	698.0	456.29	16.23	66.23	102.86	180.89	29.59	22.58	46.58	13.28	31.41	20.16	24.83	66.64	68.14

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

2.2 家禽养殖

本周白羽鸡价格环比下滑，单羽养殖利润继续下探。截至 1 月 23 日，白羽肉鸡周度价格为 7.50 元/公斤，环比上周-1.19%；肉鸡苗价格为 2.20 元/羽，环比上周-19.71%；毛鸡养殖利润为 0.06 元/羽，环比上周-80.00%。截至 1 月 23 日，鸡蛋价格为 8.3 元/公斤，环比上周+3.75%。

图 13：国内白羽肉鸡主产区均价（元/公斤）

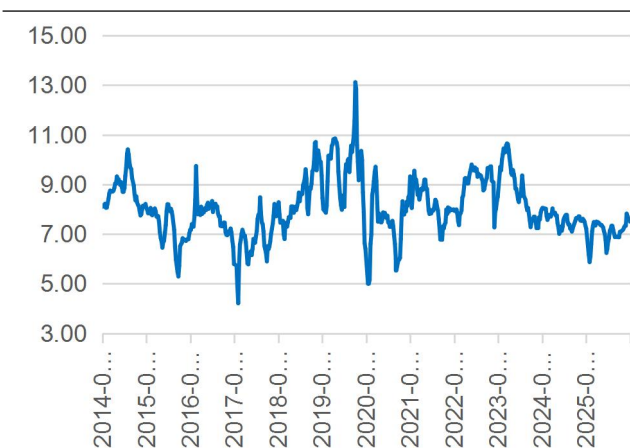
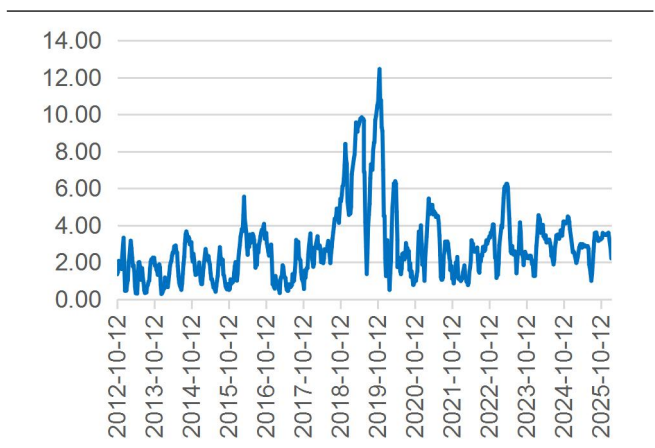
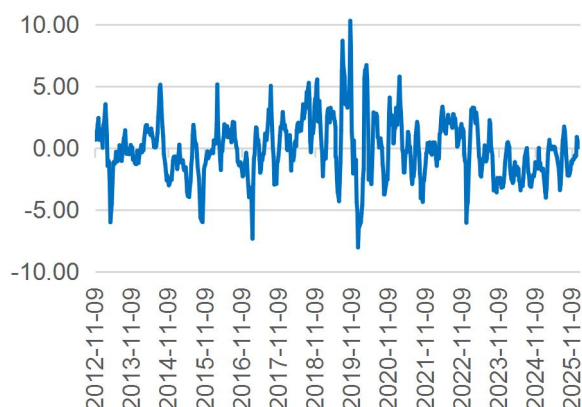


图 14：白羽商品代肉鸡苗均价（元/羽）



资料来源：Wind、山西证券研究所

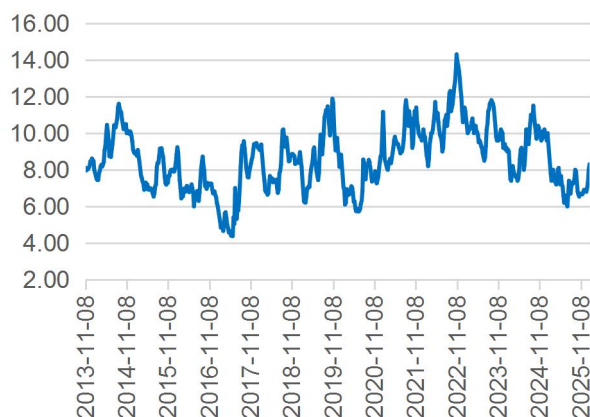
图 15：白羽肉毛鸡养殖利润（元/羽）



资料来源：Wind、山西证券研究所

资料来源：Wind、山西证券研究所

图 16：国内鸡蛋市场零售价（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

2.3 饲料加工

主要饲料均价环比上周持平。截至 1 月 15 日，育肥猪配合饲料均价为 3.36 元/公斤，环比上周持平。截至 1 月 23 日，肉鸡配合料均价为 3.45 元/公斤，环比上周持平；蛋鸡配合料均价为 2.84 元/公斤，环比上周持平。

图 17：育肥猪配合饲料平均价（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 18：肉鸡配合料平均价（元/公斤）



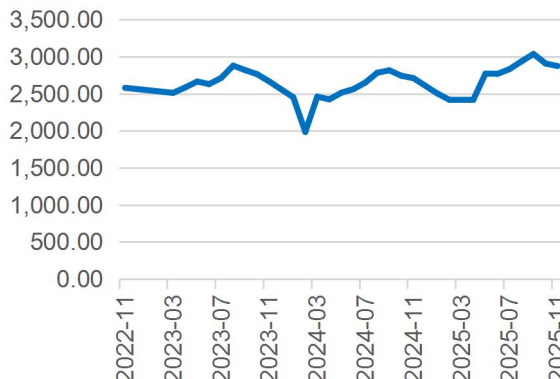
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 19：蛋鸡配合料平均价（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 20：全国饲料当月总产量（万吨）

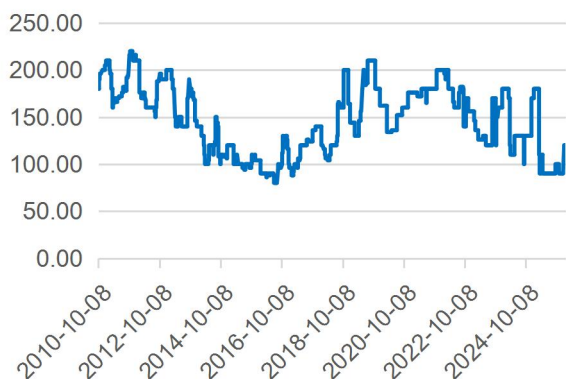


资料来源：Wind、山西证券研究所

2.4 水产养殖

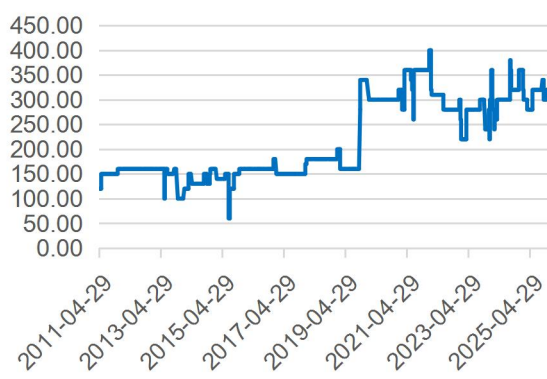
海水产品方面，截至 1 月 23 日，海参价格为 120 元/千克，环比上周持平；对虾价格为 320 元/千克，环比上周持平。淡水产品方面，截至 12 月 19 日，鲈鱼价格为 48 元/千克，环比上周持平；截至 1 月 16 日，草鱼价格为 16.43 元/公斤，环比上周+0.92%；鲫鱼价格为 21.16 元/公斤，环比上周+0.52%；鲤鱼价格为 13.63 元/公斤，环比上周-1.09%；鲢鱼价格为 13.98 元/公斤，环比上周+0.65%。截至 1 月 22 日，国际鱼粉现货价为 2239.77 美元/吨，环比上周持平。

图 21：水产批发市场海参大宗价（元/公斤）



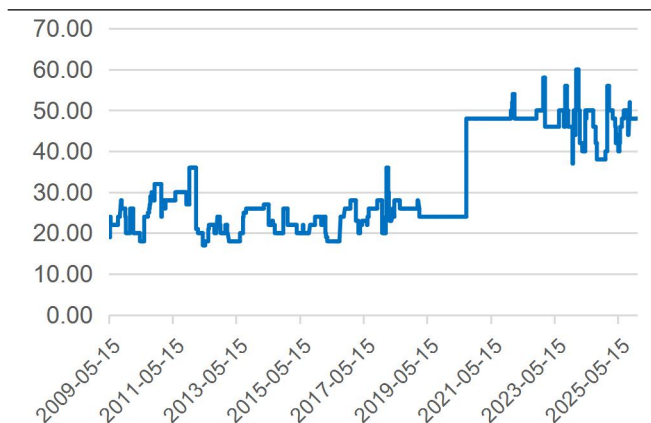
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 22：水产批发市场对虾大宗价（元/公斤）



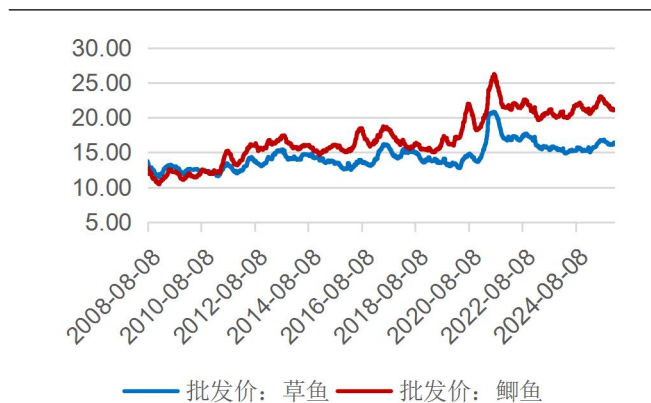
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 23：水产批发市场鲈鱼大宗价（元/公斤）



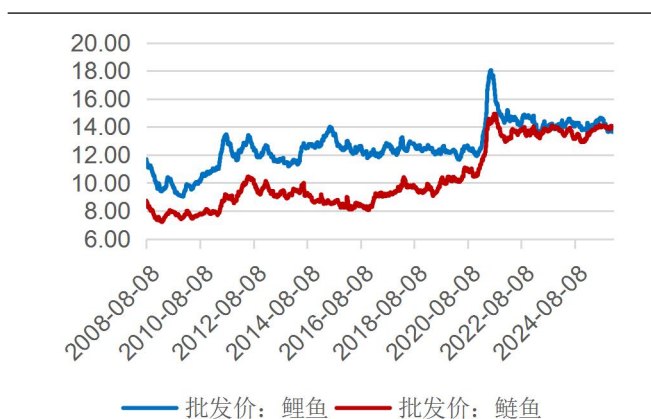
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 24：草鱼、鲫鱼批发价（元/公斤）



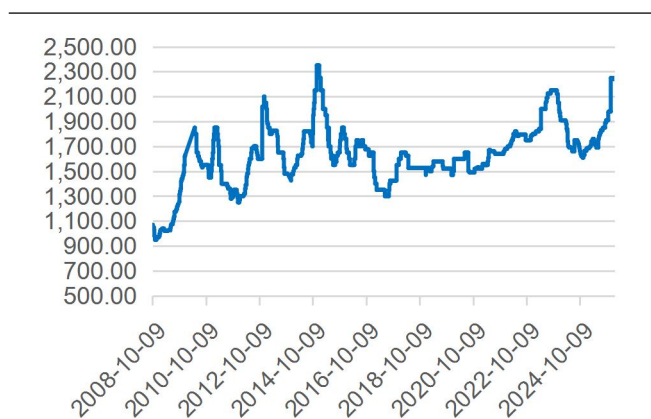
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 25：鲤鱼、鲢鱼批发价（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 26：鱼粉国际现货价（美元/吨）



资料来源：Wind、山西证券研究所

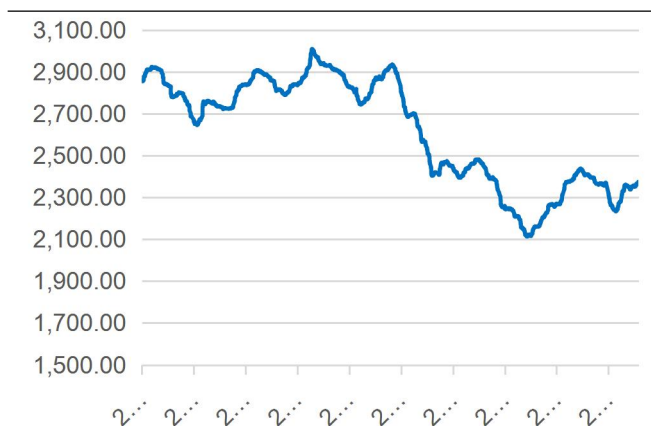
2.5 种植与粮油加工

本周主粮价格涨跌不一。截至 1 月 23 日，玉米现货价格为 2374.71 元/吨，环比上周+0.46%；大豆现货价格为 4072.11 元/吨，环比上周持平；小麦现货价格为 2527.39 元/吨，环比上周+0.46%；豆粕现货价格为 3194.29 元/吨，环比上周-0.06%。截至 1 月 23 日，豆油价格为 8561.58 元/吨，环比上周+0.91%；菜油价格为 9856.25 元/吨，环比上周-1.00%。菌类产品

方面，截至1月23日，金针菇价格为6.80元/公斤，环比上周持平；杏鲍菇价格为8.30元/公斤，环比上周持平。

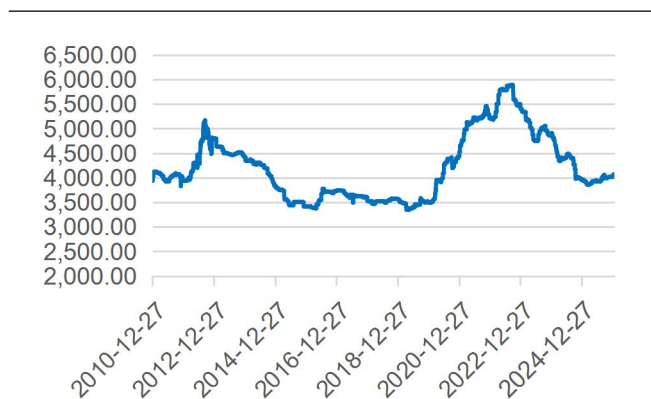
截至1月23日，白糖经销价格为5285.00元/吨，环比上周-1.12%；截至1月22日，原糖国际现货价为14.46美分/磅，环比上周-1.43%。

图 27：国内玉米现货价（元/吨）



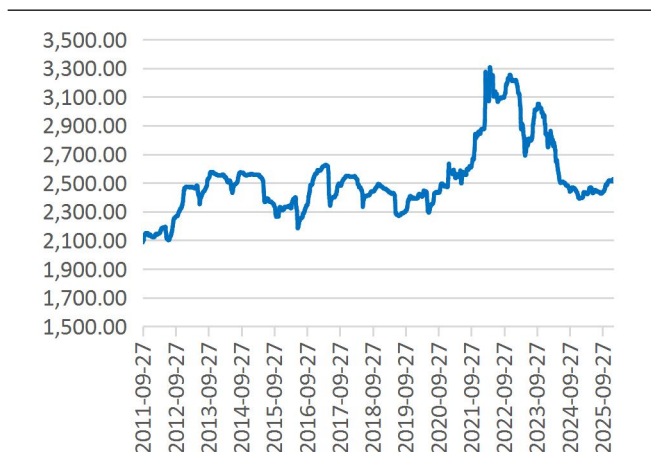
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 28：国内大豆现货价（元/吨）



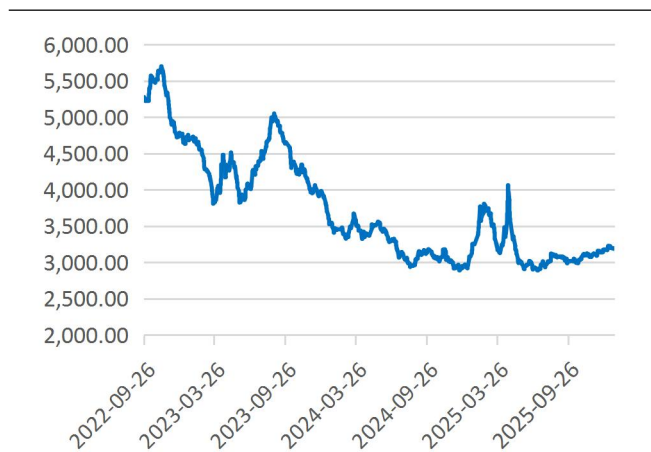
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 29：国内小麦现货价（元/吨）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 30：国内豆粕现货价（元/吨）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 31：国内豆油现货价（元/吨）



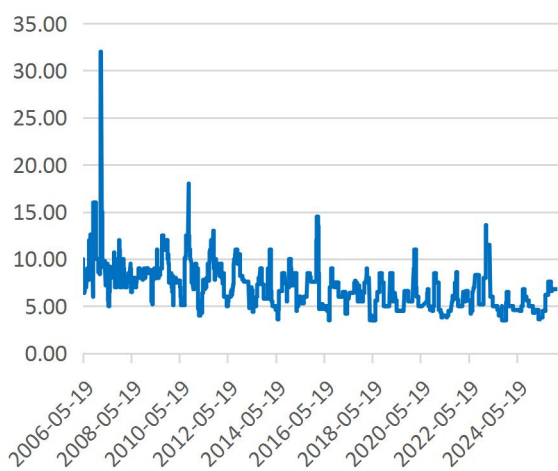
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 32：国内菜油现货价（元/吨）



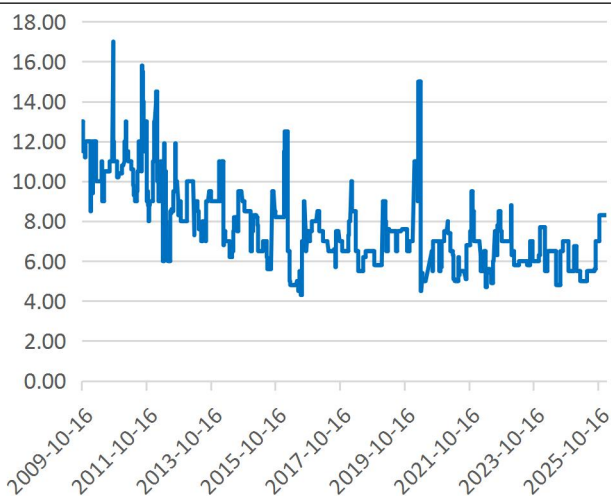
资料来源：Wind、山西证券研究所

图 33：金针菇价格（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

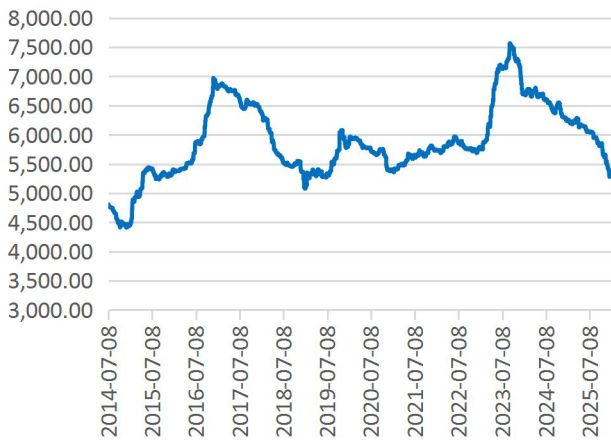
图 34：杏鲍菇价格（元/公斤）



资料来源：Wind、山西证券研究所

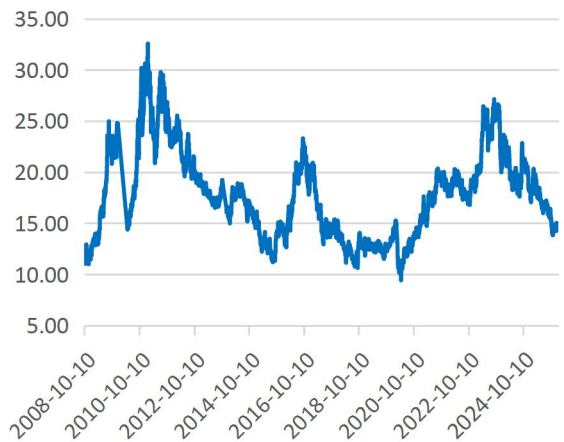


图 35：国内白糖价格（元/吨）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 36：国际原糖现货价格（美分/磅）



资料来源：Wind、山西证券研究所

图 37：全球和中国玉米供需平衡表

全球玉米	单位	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(1月值)	2025/26E(上期值)
期初库存	百万吨	174.80	209.78	311.44	351.96	340.97	322.37	307.42	292.94	314.25	305.36	315.42	294.7	293.37
产量	百万吨	1,016.03	973.45	1,123.30	1,080.10	1,124.92	1,119.68	1,129.42	1,215.93	1,164.18	1,230.71	1,230.86	1,296.01	1,282.96
进口	百万吨	125.17	139.25	135.59	149.93	164.42	167.76	184.86	184.45	173.45	197.62	188.1	190.22	190.37
饲料消费	百万吨	584.70	601.78	656.07	672.36	703.88	715.65	723.87	743.16	735.41	769.45	787.52	813.24	810.36
国内消费总计	百万吨	981.01	968.23	1,084.12	1,090.45	1,144.82	1,135.57	1,144.01	1,198.37	1,173.66	1,220.65	1,251.59	1,299.8	1,297.18
出口	百万吨	142.20	119.74	160.05	148.24	181.71	172.33	182.70	206.64	180.4	192.65	186.64	205.11	205.1
期末库存	百万吨	209.82	215.00	350.63	341.60	321.07	306.48	292.83	310.50	304.77	315.42	294.7	290.91	279.15
库存消费比	%	21.39%	22.21%	32.34%	31.33%	28.05%	26.99%	25.60%	25.91%	25.97%	25.84%	23.55%	22.38%	21.52%
中国玉米	单位	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(1月值)	2025/26E(上期值)
期初库存	百万吨	81.32	100.47	212.02	223.02	222.53	210.18	200.53	205.70	209.14	206.02	211.19	191.93	191.93
产量	百万吨	215.65	224.63	263.61	259.07	257.17	260.78	260.67	272.55	277.2	288.84	294.92	301.24	295.00
进口	百万吨	5.52	3.17	2.46	3.46	4.48	7.58	29.51	21.88	18.71	23.33	1.82	8.00	8.00
饲料消费	百万吨	140.00	153.50	185.00	187.00	191.00	193.00	203.00	209.00	218	225.00	234.00	239.00	239.00
国内消费总计	百万吨	202.00	217.50	255.00	263.00	274.00	278.00	285.00	291.00	299	307.00	316.00	321.00	321.00
出口	百万吨	0.01	0.00	0.08	0.02	0.02	0.01	0.00	0.00	0.01	0.00	0.00	0.02	0.02
期末库存	百万吨	100.47	110.77	223.02	222.53	210.16	200.53	205.70	209.14	206.04	211.19	191.93	180.15	173.91
库存消费比	%	49.74%	50.93%	87.46%	84.61%	76.70%	72.13%	72.18%	71.87%	68.91%	68.79%	60.74%	56.12%	54.18%

资料来源：USDA、山西证券研究所

图 38：全球和中国大豆供需平衡表

全球大豆	单位	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(1月值)	2025/26E(上期值)
期初库存	百万吨	61.65	77.89	80.41	94.83	100.66	114.10	95.10	100.27	93.48	101.78	115.08	123.40	123.24
产量	百万吨	319.60	313.77	349.31	342.09	361.04	339.89	368.60	360.41	378.24	396.35	427.15	425.68	422.54
进口	百万吨	124.36	133.33	144.22	153.26	145.88	164.97	165.49	155.51	168.86	178.42	179.37	186.04	186.14
压榨量	百万吨	264.07	275.36	287.28	294.64	298.53	312.48	315.82	314.50	315.6	331.16	358.69	366.43	365.24
国内消费总计	百万吨	301.85	314.15	330.61	338.07	344.28	358.40	363.97	363.94	366.7	383.64	413.51	423.14	421.85
出口	百万吨	126.22	132.56	147.50	153.07	148.83	165.06	164.86	154.22	171.79	177.84	184.70	187.57	187.70
期末库存	百万吨	77.53	78.28	95.82	99.05	114.48	95.49	100.35	98.03	101.79	115.08	123.40	124.41	122.37
库存消费比	%	25.68%	24.92%	28.98%	29.30%	33.25%	26.64%	27.57%	26.94%	27.76%	30.00%	29.84%	29.40%	29.01%
中国大豆	单位	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(1月值)	2025/26E(上期值)
期初库存	百万吨	13.85	17.01	17.14	20.12	23.06	19.46	24.61	30.86	25.15	32.34	43.31	44.49	44.49
产量	百万吨	12.15	11.79	13.64	15.28	15.97	18.10	19.60	16.40	20.28	20.84	20.65	20.90	21.00
进口	百万吨	78.35	83.23	93.50	94.10	82.54	98.53	99.74	90.50	104.5	112.00	108.00	112.00	112.00
压榨量	百万吨	74.50	81.50	88.00	90.00	85.00	91.50	93.00	87.90	96	99.00	103.50	108.00	108.00
国内消费总计	百万吨	87.20	95.00	103.50	106.30	102.00	109.20	112.74	108.40	117.5	121.80	127.40	132.90	133.00
出口	百万吨	0.14	0.11	0.11	0.13	0.12	0.09	0.07	0.10	0.09	0.07	0.07	0.10	0.10
期末库存	百万吨	17.01	16.91	20.86	23.06	19.46	26.80	31.15	29.25	32.34	43.31	44.49	44.39	44.39
库存消费比	%	19.51%	17.80%	19.96%	21.69%	19.08%	24.54%	27.63%	26.98%	27.52%	35.56%	34.92%	33.40%	33.38%

资料来源：USDA、山西证券研究所

图 39：全球和中国小麦供需平衡表

全球小麦	单位	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(1月值)	2025/26E (上期值)
期初库存	百万吨	194.89	217.89	244.38	262.70	287.18	280.69	299.66	283.86	275.35	274.65	270.05	260.00	260.03
产量	百万吨	728.07	735.21	756.41	762.88	731.00	762.21	774.41	780.05	790.45	792.35	800.81	842.17	837.81
进口	百万吨	159.07	170.19	178.92	180.86	171.27	188.17	194.80	199.93	212.96	223.24	200.30	215.54	214.39
饲料消费	百万吨	131.60	136.50	147.56	146.52	139.25	139.19	163.70	160.19	153.02	159.24	157.08	165.44	165.19
国内消费总计	百万吨	705.38	711.61	739.84	742.05	734.81	747.40	787.74	791.16	790.38	796.96	810.86	823.91	822.97
出口	百万吨	164.45	172.84	183.35	182.47	173.67	194.33	203.35	202.77	221.94	222.24	210.49	219.76	218.71
期末库存	百万吨	217.58	241.49	260.95	283.53	283.37	295.50	286.33	272.75	275.42	270.05	260.00	278.25	274.87
库存消费比	%	30.85%	33.94%	35.27%	38.21%	38.56%	39.54%	36.35%	34.47%	34.85%	33.89%	32.06%	33.77%	33.40%
中国小麦	单位	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(1月值)	2025/26E (上期值)
期初库存	百万吨	65.27	76.11	97.00	114.93	131.20	138.09	150.02	139.12	136.76	136.82	134.52	127.78	127.78
产量	百万吨	126.21	130.19	133.27	134.33	131.43	133.60	134.25	136.95	137.72	136.59	140.10	140.07	140.00
进口	百万吨	1.93	3.48	4.41	3.94	3.15	5.38	10.62	9.57	13.28	13.63	4.17	6.00	6.00
饲料消费	百万吨	16.00	16.50	17.00	17.50	20.00	19.00	45.00	35.00	33.00	37.00	33.00	31.00	31.00
国内消费总计	百万吨	116.50	112.00	119.00	121.00	125.00	126.00	155.00	148.00	148.00	153.50	150.00	148.00	148.00
出口	百万吨	0.80	0.73	0.75	1.00	1.01	1.05	0.76	0.88	0.95	1.01	1.02	1.00	1.00
期末库存	百万吨	76.11	97.04	114.93	131.20	139.77	150.02	139.12	136.76	136.82	134.52	127.78	124.85	124.78
库存消费比	%	65.33%	86.64%	96.58%	108.43%	111.82%	119.06%	89.75%	92.41%	93.80%	87.64%	85.19%	84.36%	84.31%

资料来源：USDA、山西证券研究所

图 40：全球和中国大米供需平衡表

全球大米	单位	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(1月值)	2025/26E (上期值)
期初库存	百万吨	113.87	127.89	142.58	149.90	163.74	176.61	181.64	187.81	184.39	180.91	180.16	191.22	190.33
产量	百万吨	478.55	472.94	490.94	494.84	497.34	498.91	509.32	513.10	516.7	523.98	541.30	541.16	540.41
进口	百万吨	41.12	38.33	41.21	46.59	43.97	42.32	46.46	54.48	57.67	53.43	57.70	60.11	59.24
国内消费总计	百万吨	477.49	468.11	483.55	482.17	484.59	493.75	503.65	517.62	520.15	524.72	530.24	542.03	541.90
出口	百万吨	43.58	40.34	47.19	47.25	43.90	43.41	51.17	56.90	55.46	56.76	60.89	63.50	63.23
期末库存	百万吨	114.93	132.72	149.97	162.57	176.49	181.77	187.31	183.28	180.93	180.16	191.22	190.34	188.83
库存消费比	%	24.07%	28.35%	31.01%	33.72%	36.42%	36.81%	37.19%	35.41%	34.78%	34.33%	36.06%	35.12%	34.85%
中国大米	单位	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19E	2019/20	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25E	2025/26E(1月值)	2025/26E (上期值)
期初库存	百万吨	53.10	69.00	88.00	98.50	109.00	115.00	116.50	116.50	113	106.60	103.00	104.50	103.50
产量	百万吨	144.56	145.77	147.77	148.87	148.49	146.73	148.30	148.99	145.95	144.62	145.28	146.33	146.00
进口	百万吨	4.70	4.80	5.30	5.50	3.20	2.60	4.22	5.95	4.38	1.53	2.34	3.00	3.00
国内消费总计	百万吨	144.50	140.80	141.76	142.51	142.92	145.23	150.29	156.36	154.99	148.12	144.96	146.93	146.60
出口	百万吨	0.43	0.27	0.81	1.36	2.77	2.60	2.22	2.08	1.74	1.63	1.15	1.90	1.40
期末库存	百万吨	57.44	78.50	98.50	109.00	115.00	116.50	116.50	113.00	106.6	103.00	104.50	105.00	104.50
库存消费比	%	39.75%	55.75%	69.48%	76.49%	80.46%	80.22%	77.52%	72.27%	68.78%	69.54%	72.09%	71.46%	71.28%

资料来源：USDA、山西证券研究所

2.6 宠物行业动态

- 2月1号起实施，首个宠物友好商场团体标准正式发布。由中国百货商业协会牵头，联合上海百联集团股份有限公司、北京王府井奥莱企业管理有限公司、北京金宝汇购物中心有限公司、再三宠物共同起草的《宠物友好型商场运营规范》团体标准正式发布。该团体标准从多个关键维度构建了完整的运营规范体系：在设施配置上，引导商场设置宠物专属活动区域、饮水点、便溺处理设施等；在服务流程上，明确宠物进入商场的登记流程、工作人员的服务指引要求；在权益平衡上，通过划定宠物活动范围、强化公共区域卫生清洁频率等措施，最大限度降低对非养宠群体的影响。
- 海正动保，宠物药市占率第一。艾瑞咨询正式授予海正动保“中国宠物药市占率第

一”、其旗下产品海乐旺（（米尔贝肟吡喹酮咀嚼片））“犬内驱全国销量第一”的市场地位确认。2024 年至 2025 年 10 月，海正动保宠物药销售额达约 5 亿元人民币，位列国产品牌第一；其海乐旺产品在 2020 年至 2025 年 10 月间累计销售片数已超 603 万片。

3. 合肥市十七届人大五次会议于近日开幕，会议提出，打造宠物产业园和宠物小镇。此前，安徽省发布的《关于促进宠物经济发展的意见的通知》明确了多项发展举措，包括打造宠物产业发展集群、推动宠物食品药品产业提档升级、加快宠物智能用品制造业发展、强化涉宠服务行业规范引导等；宿州市通过出台《宿州市加快宠物产业发展实施意见》和《宿州市宠物产业发展规划（2025—2030 年）》，聚焦宠物品种引育扩繁、高标准产业园区建设、全国知名宠物交易市场打造等重点任务。

3. 农业上市公司公告

表 1：农业上市公司 2025 年业绩预告（1 月 19 日~1 月 25 日）

公司名称	业绩预告摘要	业绩变动原因	披露日
索宝蛋白	净利润约 17800.00 万元~19100.00 万元，增加 46.89%~57.62%	2025 年度，管理团队紧盯原料市场走势，抢抓采购时机，有效降低非转基因大豆采购成本。	2026-01-24
禾丰股份	净利润约 4800.00 万元~7200.00 万元，减少 85.98%~78.98%	2025 年，国内生猪、毛鸡、鸡肉全年均价同比皆大幅下降，公司生猪、肉禽业务出现亏损，导致本期业绩大幅下滑。	2026-01-24
博闻科技	净利润约 2164.00 万元~2886.00 万元，减少 70%~60%	本期公司按权益法核算的长期股权投资收益及公司持有的交易性金融资产公允价值变动收益同比减少。	2026-01-24
农发种业	净利润约 7500.00 万元~8400.00 万元，增加 59.96%~79.15%	1、种子业务：公司拓宽销售渠道，玉米和大豆种子销售毛利同比有所提升，专用品种订单粮业务在市场低迷的情况下保持增长；2、化肥业务：公司积极开拓进口货源并扩大销售，营业收入和利润同比大幅增长；3、农药业务：公司通过改进工艺提升产能、加大市场攻坚力度提高主要产品市场占有率，加强内部管理积极采取降本增效等措施，营业收入同比增幅较大，利润同比大幅减亏。	2026-01-24
申联生物	净利润约-2000.00 万元，增加 55%	1、2025 年度，公司持续拓展生物医药技术应用新领域，产品销售量增加，但由于动保行业整体竞争较为激烈，疫苗产品单价下降，导致公司销售收入和毛利率较去年同期均略有下降。2、由于客户延迟支付货款导致公司应收账款余额增大，公司计提的信用减值损失上升。另外，随着公司新疫苗车间投入使用并转固，相关固定资产折旧额增加。3、多联多价疫苗等产品研发取得积极进展，猪瘟基因工程亚单位疫苗、猪瘟链球菌病/传染性胸膜肺炎二联疫苗等产品接连上市，产品种类更加丰富；内部管理更加精干高效，期间费用总额较上年同期明显下降，归属母公司净利润亏损减少约 55%。4、公司投资参股创新药公司扬州世之源生物科技有限公司（以下简称“世之源”），正在开展创新药的临床研究并进行持续投入，对公司净利润造成一定影响。为全面实现人药和动保双主业协同发展的模式，公司拟收购世之源的控股权，未来公司将以世之源作为新型生物医药技术及人用创新药推进平台，充分发挥公司前沿	2026-01-24

公司名称	业绩预告摘要	业绩变动原因	披露日
		生物技术及生产优势在人用创新药领域的延展应用，快速推进艾滋病单抗等多个创新药的研发及上市。	
湘佳股份	净利润约 3200 万元~4100 万元，变动幅度为:-67.38%~-58.20%	2025 年度，公司主营业务保持稳健增长，特别是冰鲜业务表现突出。但受行业周期波动影响，产品价格同比下滑，导致公司经营业绩同比下降，主要体现在：1、活禽板块：公司活禽销售均价 9.82 元/公斤，同比下降 8.91%，活禽板块盈利同比下降。2、其他业务：内生猪、蛋禽板块的销售价格同比也出现不同程度下滑，熟食板块产能尚未完全释放。	2026-01-23
普莱柯	净利润约 17600.00 万元~19500.00 万元，增加 89.64%~110.11%	2025 年，禽腺病毒系列联苗等新产品上市为公司贡献了新的业绩增长点，宠物板块通过持续发力渠道搭建和品牌打造进而取得了快速发展。	2026-01-21
新五丰	净利润约-96000.00 万元~-70000.00 万元	2025 年度亏损，主要原因为公司生猪价格较去年同期出现较大幅度下降，同时公司对存栏的消耗性生物资产计提了存货跌价准备。	2026-01-20
天域生物	净利润约-12500.00 万元~-8500.00 万元	1、生猪养殖业务：全国生猪销售价格呈“前高后低”特征，下半年猪价持续下行，并于第四季度（即 10 月份）起大幅下降，全年销售均价较上年同期明显下滑。受猪价下行影响，公司全年生猪销量同比上升 22.92%，但生猪养殖业务收入出现一定程度的反向下滑，养殖端盈利空间收窄，特别是公司第四季度保持正常出栏节奏，第四季度生猪销量占全年比例约 27.12%；同时公司对存栏的生物资产计提了减值准备。2、生态环境业务：公司坚持有序收缩生态环境业务，部分工程项目结算结果不及预期，现有工程业务持续承压；公司对应收账款、合同资产等计提了相应减值准备，整体生态环境业务处于继续亏损状态。3、非经营性损益：公司就承租的武汉市蔡甸区猪场与出租方协商终止原协议并重新签订新《猪场租赁合同》，年租金大幅下降，预计产生使用权资产处置收益约 2,410.03 万元，不具备可持续性。	2026-01-20
新赛股份	净利润约-14800.00 万元	1、棉纺织市场下游需求趋淡，部分纺企订单不足，叠加今年美国关税战的影响，纺企采购原料棉花偏谨慎，限制棉花需求，导致棉花市场需求不足，价格呈下跌趋势，年底新棉上市后价格有所回升，致使本年度销售皮棉毛利率比上年有大幅提升，但依然偏低，影响本期利润；2、本期皮棉业务量增加致使本期期初库存、期末库存较上年同期有较大幅度增加，致使公司贷款余额增加，财务费用支出较上期增加，影响本期利润；3、本期皮棉库存较大，仓储费较上年同期增大，影响本期利润。	2026-01-20
立华股份	净利润约 55000 万元~60000 万元，变动幅度为:-63.84%~-60.55%	1、养鸡业务：2025 年，公司销售肉鸡（含毛鸡、屠宰品及熟制品）5.67 亿只，养鸡业务保持着较强的行业竞争力。上半年市场行情低迷，下半年销售价格走出低谷逐步回升，公司全年毛鸡销售均价 11.40 元/公斤，同比下降 11.90%，养鸡板块盈利同比下降。公司加速拓展冰鲜市场，全年加工肉鸡鲜品约 9,000 万只，约占全年肉鸡销售总量的 15.87%。2、生猪业务：公司销售肉猪 211.16 万头，养殖成本同比大幅下降。生猪市场行情上半年高于下半年，公司全年肉猪销售均价 13.85 元/公斤，同比下降约 19.94%，头猪盈利水平同比下降，但养猪板块经营性利润同比上升。公司两个主营业务板块上下半年实现了盈利互补，部分抵消了行业周期下行的影响。	2026-01-20
华绿生物	净利润约 10000.00 万元~13000.00 万元，变动幅度为:310.24%~373.31%	公司业绩的提升主要得益于销售单价与销售量的同步增长。一方面，食用菌行业经过长期调整后，于 2025 年下半年企稳回暖，市场行情向好推动公司主要产品价格进入上升通道；另一方面，公司产能扩大带动销售量增加，上述因素综合影响使公司毛利率提高，净利润较去年同期大幅增长并实现扭亏为盈。	2026-01-20
益客食品	净利润约-29000 万元~-26000 万元，变动幅度为:-389.51%~-359.56%	2025 年，肉鸭产业链屠宰、鸭苗等业务环节市场需求不及预期，周期性、暂时性产能相对过剩，产品价格降幅大于产品成本降幅，导致毛利大幅缩减，其中鸭产品毛利同比减少约 2.2 亿元，鸭苗毛利同比减少约 2.7 亿元，为报告期内公司毛利减少的主要原因。预计本报告期非经常性损益影响归属于上市公司股东的净利润约为 2,500 万元，主要为计入当期损益的政府补助。	2026-01-20

资料来源：wind，山西证券研究所

4. 风险提示

因畜禽养殖疫情和自然灾害导致养殖存栏出现损失的风险。极端天气和自然灾害导致养殖基地受损，从而影响生产和出栏的风险。昆虫灾害、干旱洪涝等自然灾害导致玉米大豆等原料供给减少和饲料原料涨价的风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所：

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话：0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

