

# 农林牧渔行业：节后猪价加速下行，产能去化在即

## ——生猪养殖行业月度跟踪

2026年3月20日

看好/维持

农林牧渔

行业报告

**行业供需表现：猪价旺季不旺，年后加速探底。**农业农村部监测数据显示，2026年2月仔猪、活猪和猪肉均价分别为27.57元/公斤、12.82元/公斤和23.73元/公斤，环比变化分别为8.62%、-2.73%和1.43%。2月猪价年前转跌，3月猪价加速下行，截至3月10日，全国外三元生猪均价10.40元/公斤。

**供应端：**2月有效出栏天数因春节假期缩减，节前出栏集中，市场生猪供应充足；节后养殖端出栏积极性持续，规模场出栏节奏逐步恢复，供给端持续放量。  
**需求端：**春节后需求支撑消退，消费进入传统淡季，终端走货不畅。2月生猪屠宰开工率环比下降8.22个百分点至28.02%。节后饲料成本上调，二次育肥养殖户对短期猪价信心不足，入场谨慎，难以对猪价形成有效支撑。

**产能变化趋势：**国家统计局数据显示，12月末能繁母猪存栏量3961万头，相比10月末进一步下降。从三方数据来看，2月涌益能繁存栏样本数据环比回升0.73%，钢联样本数据环比下降0.02%。我们预计，2月底以来行业步入深度亏损，供过于求趋势在上半年仍将持续，养殖主体的现金流逐步消耗，经营压力明显增大。

**政策调控持续，养殖面临深亏。**26年政策精细化调控趋势持续，3月相关部门再次召集多家猪企开会，会议关注联农助农与产能调控。截至26年3月13日，行业平均自繁自养生猪头均亏损283.15元/头，外购仔猪亏损118.18元/头，行业亏损幅度进一步加深。

**后市周期预判：**短期生猪供过于求形势严峻，猪价磨底，亏损持续累计；26年政策精细化调控趋势持续，政策与亏损共同作用下，年后产能去化有望逐步加速，目前行业正处于产能去化的关键阶段和左侧布局的窗口期。估值方面，行业指数PB底部抬升，板块行情已启动，但仍处于历史中位数水平，仍有继续抬升空间。标的方面建议关注成本行业领先，业绩兑现度高的头部养殖标的牧原股份，其他受益标的包含温氏股份、德康农牧、天康生物、神农集团等。

### 2月上市企业销售数据：

- **销售均价环比下降。**牧原股份、温氏股份、正邦科技和新希望2月份实现生猪销售均价分别为11.59、11.62、11.57和12.48元/公斤，均价环比分别变动-7.80%、-8.86%、-7.07%和0%。
- **出栏量环比下降。**牧原股份（商品猪）、温氏股份、新希望 and 正邦科技2月份实现生猪销量分别为460、270、121和76万头，环比分别变动-34.33%、6.06%、-13.33%和-18.35%。
- **出栏均重上涨。**牧原股份、温氏股份、新希望2月出栏均重分别为120.06、126.23和75.71公斤。新希望2月销售仔猪20万头，拉低平均出栏体重。已公布月度出栏体重的公司出栏均重大部分上涨，平均出栏体重上涨。

**风险提示：**生猪产能去化不及预期，企业出栏量扩张不及预期，企业成本控制不及预期等。

### 未来3-6个月行业大事：

无

资料来源：同花顺、东兴证券研究所

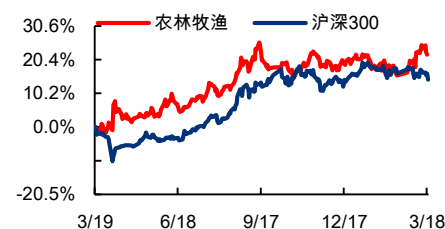
### 行业基本资料

占比%

股票家数	100	2.22%
行业市值(亿元)	15096.86	1.26%
流通市值(亿元)	11951.07	1.19%
行业平均市盈率	27.89	/

资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

### 行业指数走势图



资料来源：恒生聚源、东兴证券研究所

### 分析师：程诗月

010-66555458

chengsy\_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050006

## 目 录

1. 节后猪价加速下行，产能出清在即.....	3
2. 销售均价与出栏量环比下降 .....	5
3. 风险提示 .....	8
相关报告汇总.....	9

## 插图目录

图 1： 猪价走势（元/千克） .....	3
图 2： 生猪屠宰开工率 .....	3
图 3： 宰后均重：白条猪肉瘦肉型（公斤） .....	3
图 4： 大宗原料市场价（元/公斤） .....	4
图 5： 大宗原料期货价格（元/吨） .....	4
图 6： 全国能繁母猪存栏及变化（万头 %） .....	4
图 7： 仔猪价格表现偏强（元/公斤） .....	4
图 8： 生猪养殖盈利（元/头） .....	5
图 9： 生猪养殖指数 PB 估值 .....	5
图 10： 上市生猪养殖企业销售均价跟踪（元/公斤） .....	5
图 11： 上市生猪养殖企业月度销量（万头） .....	6
图 12： 上市生猪养殖企业出栏均重（公斤） .....	7

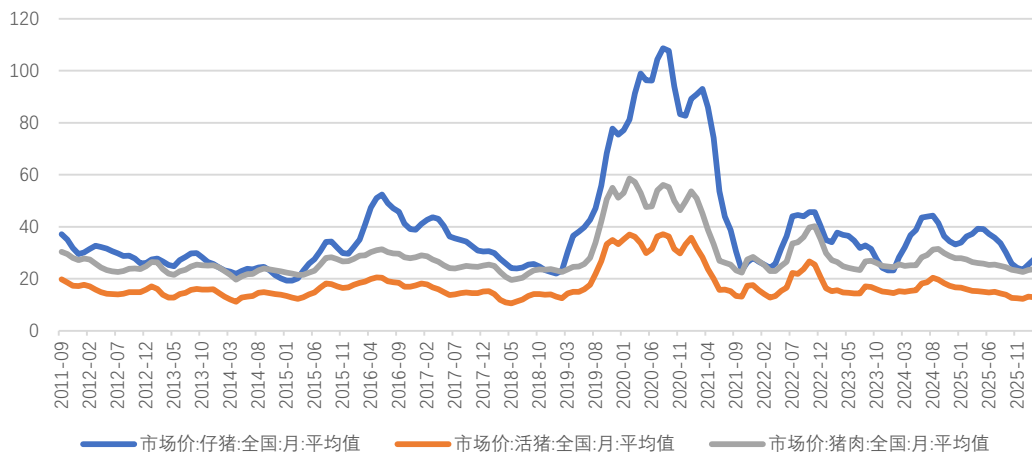
## 表格目录

表 1： 上市猪企出栏量（万头）情况.....	6
表 2： 上市猪企养殖成本梳理（元/公斤） .....	7
表 3： 猪企 25 年业绩预告.....	8

## 1. 节后猪价加速下行，产能出清在即

猪价旺季不旺，年后加速探底。农业农村部监测数据2026年2月仔猪、活猪和猪肉均价分别为27.57元/公斤、12.82元/公斤和23.73元/公斤，同比变化分别为-23.86%、-19.86%和-13.57%，环比变化分别为8.62%、-2.73%和1.43%。2月猪价打破年前高企预期，持续回调；3月猪价加速下行，截至3月10日，全国外三元生猪均价10.40元/公斤。

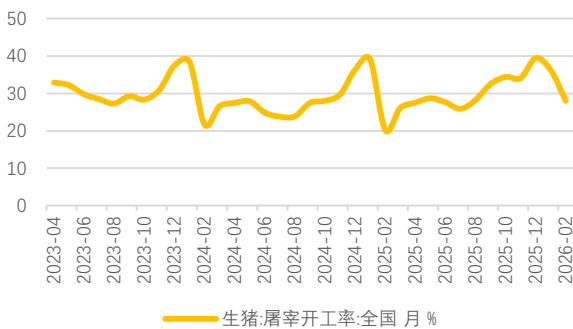
图1：猪价走势（元/千克）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

**供应端：**2月有效出栏天数因春节假期缩减，节后弱预期带来节前出栏集中，市场生猪供应充足；节后养殖端出栏积极性持续，规模场出栏节奏逐步恢复，供给端持续放量。**需求端：**春节前仍有年节需求支撑，节后需求支撑消退，消费进入传统淡季，终端走货不畅。2月生猪屠宰开工率环比下降8.22个百分点至28.02%。节后饲料成本上调，二次育肥养殖户对短期猪价信心不足，入场谨慎，难以对猪价形成有效支撑。2月生猪出栏体重小幅抬升，或由销售节奏放缓所致。

图2：生猪屠宰开工率



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

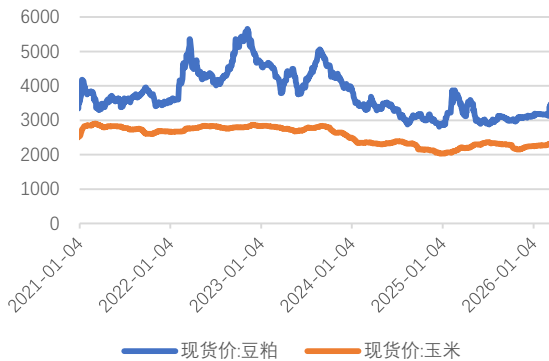
图3：宰后均重：白条猪肉瘦肉型（公斤）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

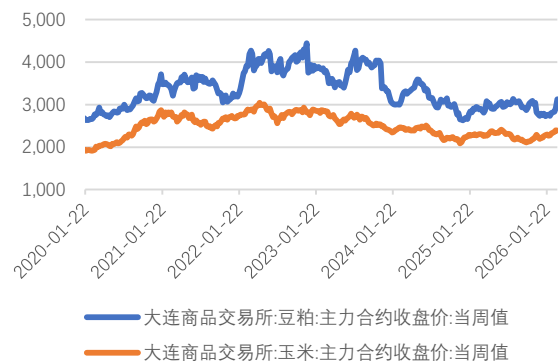
**大宗原料价格温和回升。**近期大宗原材料现货价格有所抬升，截至3月17日，全国玉米现货价2333元/吨，相比年初上涨3.68%；全国豆粕市场价3386元/公斤，相比年初上涨8.32%。近期豆粕受外盘成本上升和国内油厂停机供应趋紧影响，价格上涨明显。猪价回调叠加粮价上行，全国猪粮比价下降明显，截至3月17日，全国猪粮比价降至4.17:1，行业盈利受到明显挤压。

图4：大宗原料市场价（元/公斤）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图5：大宗原料期货价格（元/吨）

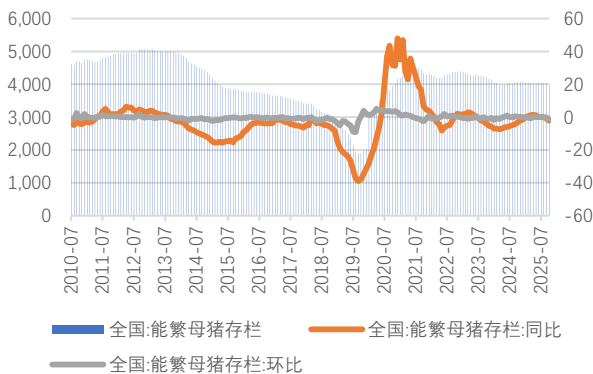


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

**产能下行通道已开启。**国家统计局数据显示，25年12月末能繁母猪存栏量3961万头，相比10月末进一步下降。从三方数据来看，2月涌益能繁存栏样本数据环比回升0.73%，钢联样本数据环比下降0.02%，其中中小散户产能环比下降。我们判断，2月猪价表现前高后低，月度产能震荡。我们预计，2月底以来行业步入深度亏损，供过于求趋势在上半年仍将持续，养殖主体的现金流逐步消耗，经营压力明显增大。

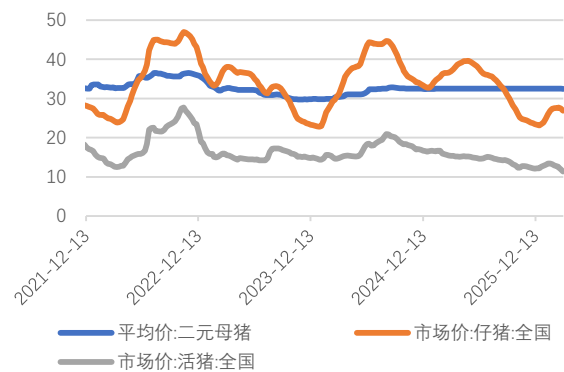
**政策调控叠加价格低迷，产能去化有望加速。**2026年政策精细化调控趋势持续，2026年中央一号文件提出强化生猪产能综合调控，农业农村部在落实一号文精神，部署具体工作时指出，要对头部生猪养殖企业实行年度生产备案管理，有序调控全国能繁母猪存栏量。3月3日，相关部门再次召集多家猪企开会，会议主要关注联农助农与产能调控，能繁母猪存栏量目标或进一步下降至3650万头。我们认为，26年对于头部养殖企业产能的综合调控和对落后产能的出清还将继续落实，调控与亏损的共同作用下，产能将加速去化。

图6：全国能繁母猪存栏及变化（万头 %）



资料来源：iFinD，农业农村部，东兴证券研究所

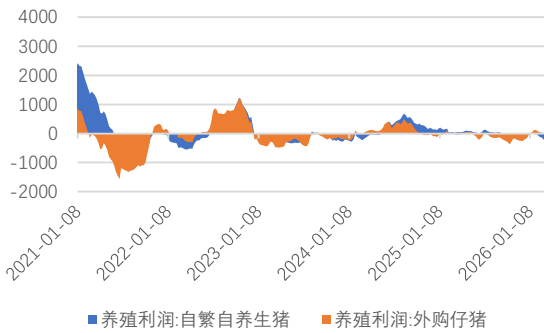
图7：仔猪价格表现偏强（元/公斤）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

截至 26 年 3 月 13 日，行业平均自繁自养生猪头均亏损 283.15 元/头，外购仔猪亏损 118.18 元/头，行业亏损幅度进一步加深。我们判断，猪价旺季不旺、淡季更淡说明供过于求形势严峻，猪价短期磨底，亏损持续累计；26 年一号文件提出强化生猪产能综合调控，农业农村部落实生猪生产备案管理，政策精细化调控趋势持续，政策与亏损共同作用下，年后产能去化有望逐步加速，目前行业正处于产能去化的关键阶段和左侧布局的窗口期。估值方面，行业指数 PB 底部抬升，板块行情已启动，但仍处于历史中位数水平，仍有继续抬升空间。标的方面建议关注成本行业领先，业绩兑现度高的头部养殖标的牧原股份，其他受益标的包含温氏股份、德康农牧、天康生物、神农集团等。

图8：生猪养殖盈利（元/头）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

图9：生猪养殖指数 PB 估值

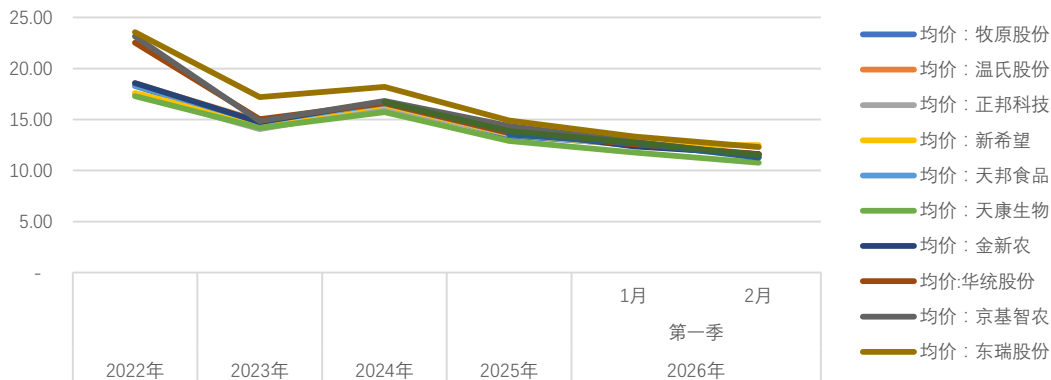


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

## 2. 销售均价与出栏量环比下降

销售均价环比下降。生猪养殖企业 2 月份销售均价环比回升明显，其中牧原股份、温氏股份、正邦科技和新希望 2 月份实现生猪销售均价分别为 11.59、11.62、11.57 和 12.48 元/公斤，均价环比分别变动-7.80%、-8.86%、-7.07%和 0%。

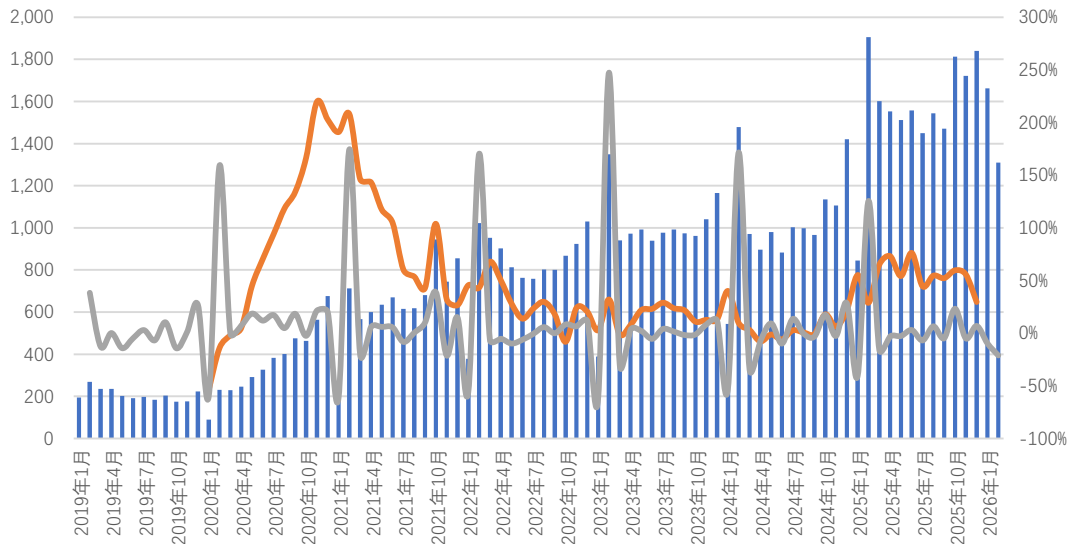
图10：上市生猪养殖企业销售均价跟踪（元/公斤）



资料来源：iFinD，公司公告，东兴证券研究所

月度出栏量环比下降。企业2月出栏量环比下降，牧原股份（商品猪）、温氏股份、新希望 and 正邦科技2月份实现生猪销量分别为460、270、121和76万头，环比分别变动-34.33%、6.06%、-13.33%和-18.35%。出栏量较少或因2月正值春节假期，可供出栏天数较少。

图11：上市生猪养殖企业月度销量（万头）



资料来源：iFinD，公司公告，东兴证券研究所

2月合计出栏量环比下降。我们在统计中剔除了中粮家佳康（26年1-2月合并公布），可比的18家上市猪企26年2月合计出栏1310万头，环比下降21.17%；26年1-2月合计销量同比增长8.09%，其中销量增长较快的企业有正邦科技、东瑞股份、京基智农，销量同比增速在50%以上。

表1：上市猪企出栏量（万头）情况

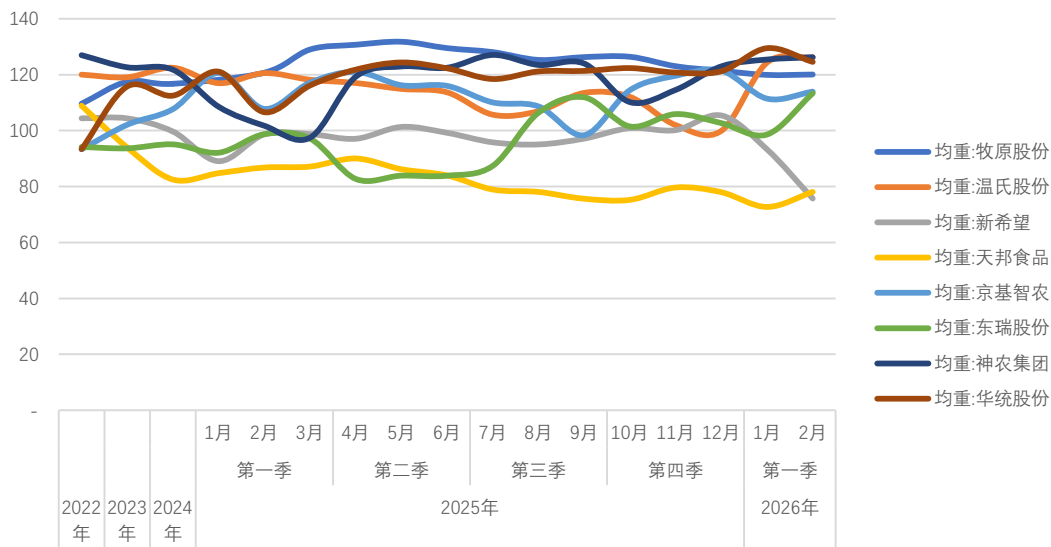
	26年2月销量	销量环比	销量同比	26年1-2月销量	销量同比
牧原股份(商品猪)	460	-34.33%		1161	1.32%
温氏股份	270	6.06%	7.33%	524	-1.01%
新希望	121	-13.33%	6.29%	261	-1.09%
德康农牧	76	-27.16%	-3.66%	180	12.97%
正邦科技	76	-18.35%	68.03%	168	64.84%
天邦食品	48	-29.46%	-5.22%	116	23.11%
中粮家佳康	97		81.99%	97	-1.32%
唐人神	43	-3.50%	7.81%	87	1.99%
大北农(参股)	39	-16.62%	39.38%	86	29.76%
巨星农牧	30	-26.46%	23.76%	70	42.93%
天康生物	27	-8.87%	6.01%	57	3.15%
华统股份	33	32.23%	48.78%	57	31.98%
神农集团	21	-29.85%	-23.85%	52	2.12%

	26年2月销量	销量环比	销量同比	26年1-2月销量	销量同比
京基智农	21	-17.31%	25.55%	46	50.41%
傲农生物	15	-11.16%	52.11%	31	42.81%
东瑞股份	14	-12.84%	40.63%	30	58.53%
金新农	11	-42.85%	16.81%	30	41.31%
罗牛山	5	-18.44%	-1.83%	11	21.52%
正虹科技	0.3	-77.46%	39.13%	2	75.76%
合计销量-剔除家佳康	1310	-21.17%	-31.22%	2972	8.09%

资料来源：iFinD，公司公告，东兴证券研究所

**出栏均重上涨。**牧原股份、温氏股份、新希望2月出栏均重分别为120.06、126.23和75.71公斤，新希望2月销售仔猪20万头，拉低平均出栏体重。已公布月度出栏体重的公司出栏均重大部分上涨，平均出栏体重上涨。

图12：上市生猪养殖企业出栏均重（公斤）



资料来源：iFinD，公司公告，东兴证券研究所

**养殖成本是核心要素。**我们预计26年上半年猪价还将处于磨底期。养殖成本决定了企业是否穿越周期，攫取行业超额收益。牧原股份、温氏股份、神农集团、巨星农牧、天康生物属于成本领先梯队，完全成本低至12.5元/公斤以内，成本优势突出，25年预期业绩行业领先。具备成本优势的养殖龙头企业，具备长期攫取超额收益的竞争优势，推荐关注成本领先的头部猪企。

表2：上市猪企养殖成本梳理（元/公斤）

上市猪企	最新成本	2026目标成本
牧原股份	12（1-2月）	11
温氏股份	12（2月）	11.8
新希望	12.2（12月正常场线）	

上市猪企	最新成本	2026 目标成本
天邦食品	12.91 (2月)	
大北农	12.6 (10月)	
天康生物	12.37 (12月)	
金新农	13.26 (10月)	
京基智农	13.3 (7月)	
神农集团	12.3 (1月)	11.5
东瑞股份	13.93 (12月)	13
巨星农牧	12 (12月)	

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

表3：猪企 25 年业绩预告

证券代码	证券名称	净利润-下限 (亿元)	净利润-上限 (亿元)	净利润变动幅度
002714.SZ	牧原股份	147.00	157.00	-17.79
300498.SZ	温氏股份	50.00	55.00	-46.12
605296.SH	神农集团	3.13	3.84	-54.43
002100.SZ	天康生物	2.05	3.05	-66.12
000048.SZ	京基智农	1.25	1.65	-82.49
603363.SH	傲农生物	0.90	1.35	-84.47
603477.SH	巨星农牧	0.26	0.36	-94.99
000702.SZ	正虹科技	-0.18	-0.12	81.61
002840.SZ	华统股份	-1.20	-0.80	-264.30
001201.SZ	东瑞股份	-1.70	-1.20	-158.95
002548.SZ	金新农	-3.00	-2.50	-1,094.70
002385.SZ	大北农	-5.80	-4.50	-267.74
002157.SZ	正邦科技	-6.00	-4.70	-377.26
600975.SH	新五丰	-9.60	-7.00	-2,541.48
002567.SZ	唐人神	-11.50	-9.50	-423.56
002124.SZ	天邦食品	-13.10	-11.10	-189.82
000876.SZ	新希望	-18.00	-15.00	-480.07

资料来源：iFinD，东兴证券研究所

### 3. 风险提示

生猪产能去化不及预期，企业出栏量扩张不及预期，企业成本控制不及预期等。

## 相关报告汇总

报告类型	标题	日期
行业普通报告	农林牧渔行业：节前猪价转跌，1月出栏环比下行—生猪养殖行业月度跟踪	2026-02-26
行业普通报告	农林牧渔行业：提升农业综合生产力，强化生猪产能综合调控—2026年中央一号文件点评	2026-02-05
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价短期回暖，不改去化趋势—生猪养殖行业月度跟踪	2026-01-30
行业普通报告	农林牧渔行业：欧盟猪肉反倾销税落地，国内供需格局向好	2025-12-25
行业普通报告	农林牧渔行业：农产品保供稳价，积极推进农业高质量发展—2025年中央经济工作会议点评	2025-12-24
行业普通报告	农林牧渔行业：11月猪价降幅收窄，出栏量下行—生猪养殖行业月度跟踪	2025-12-24
行业深度报告	农林牧渔行业 2026 年策略：产业转型升级，静候周期拐点	2025-12-22
行业深度报告	新消费行业：宏观变局下的三大趋势与投资机会	2025-12-17
行业普通报告	农林牧渔行业：宠物消费韧性较强，多元化、精细化趋势显现	2025-12-02
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价低位运行，产能去化有望加速—生猪养殖行业月度跟踪	2025-11-18
公司普通报告	牧原股份 (002714.SZ)：生猪养殖持续降本，屠宰单季扭亏	2025-11-05
公司普通报告	佩蒂股份 (300673.SZ)：海外业务短期承压，毛利率稳步提升	2025-08-28
公司普通报告	隆平高科 (000998.SZ)：国内玉米业务承压，巴西隆平减亏明显	2025-08-28
公司普通报告	牧原股份 (002714.SZ)：出栏增长成本优化，公司业绩高增	2025-08-22
公司普通报告	中宠股份 (002891.SZ)：北美产能更进一步，自主品牌快速成长	2025-08-12
公司普通报告	海大集团 (002311.SZ)：饲料市占率持续提升，海内外有望共同增长	2025-07-31
公司普通报告	科前生物 (688526.SH)：行业竞争拖累 24 年表现，25Q1 复苏明显	2025-05-07
公司普通报告	中宠股份 (002891.SZ)：全球产业链优势凸显，自主品牌快速成长	2025-04-28
公司普通报告	海大集团 (002311.SZ)：业绩高速增长，海外市场打开新空间	2025-04-25
公司普通报告	佩蒂股份 (300673.SZ)：24 年业绩高增，关注出口业务关税扰动	2025-04-23

资料来源：东兴证券研究所

## 分析师简介

### 程诗月

美国马里兰大学金融学硕士，2017年加入东兴证券研究所，现任农林牧渔行业分析师，重点覆盖畜禽养殖、饲料动保、宠物食品等细分子行业。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及报告作者在自身所知情的范围内，与本报告所评价或推荐的证券或投资标的的存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，我公司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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（A股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

## 东兴证券研究所

北京

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526