

能繁母猪去化超预期，猪价拐点有望出现

——生猪养殖 3Q2026 存栏数据跟踪

强于大市 (维持)

2026 年 10 月 23 日

投资要点:

三季度能繁母猪存栏量同比-10.7%，去化幅度超预期。国家统计局数据显示，截至 3Q2026，我国能繁母猪存栏量为 3602 万头，较去年同期减少 433 万头，同比-10.7%，降幅较 2Q2026 扩大 4.2pct；环比-4.7%，降幅较 2Q2026 扩大 1.5pct，产能去化提速明显，当前存栏量为正常保有量的 96.1%，处于农业农村部能繁母猪存栏量调控的绿色区间中部偏下的位置。从高点看，本轮产能收缩的累积效应已比较可观。

生猪供给开始放缓，存栏同比转为下降。2026Q1-Q3，我国累计生猪出栏量为 53739 万头，同比+1.4%，较上半年回落 0.3pct；3Q2026 生猪出栏量为 16493 万头，同比+0.7%，维持较低增速。截至 3Q2026，我国生猪存栏量为 42533 万头，同比-2.6%，已由上半年的增长转为下降，生猪补栏速度已低于出栏消耗，出栏增速的高点大概率已过。

养殖持续亏损与政策压减形成合力，共同推动产能调整。2026 年 10 月 22 日，生猪全国均价已跌至 9.53 元/千克，维持下降趋势，且低于行业多数企业的盈亏平衡线。仔猪价格 10 月 22 日降至约 16.43 元/千克，补栏意愿低迷。此外，双节旺季涨价预期落空进一步挫伤养殖端信心。政策端，农业农村部持续实施生猪产能综合调控，叠加地方层面的产能压减要求，集团场加快落实减产。在政策与市场双重约束下，产能调减的持续性有保障。

产能去化向猪价的传导存在约 10 个月时滞，猪价拐点可能在 4Q2026 出现。从能繁母猪配种到商品猪出栏的周期约 10 个月，本轮产能去化带来的供给增量收缩有望自 4Q2026 起逐渐显化，猪价拐点有望随之出现。后续，随着 3Q2026 产能去化显著提速，叠加行业持续亏损、补栏意愿低迷，产能出清进入后半程，2027 年供给收缩有望进一步兑现，猪价有望进入趋势性回升通道。

投资建议：3Q2026 能繁母猪去化幅度超预期，生猪供给开始放缓，存栏同比转为下降，预计猪价拐点将在 4Q2026 出现，建议关注：1) 成本与现金流优势显著，能够在深亏期保持出栏稳定的生猪养殖龙头；2) 产能弹性大，有望受益于猪价反转的弹性标的。

风险因素：猪价回升不及预期风险；产能去化不及预期风险；动物疫病防控风险；养殖成本上升风险。

行业相对沪深 300 指数表现



数据来源：聚源，万联证券研究所

相关研究

猪价下行板块承压，分化加剧结构突围
农牧重仓比例有所下滑，行业仍处筑底阶段
猪价持续下行，养殖业利润深度承压

分析师：

陈雯

执业证书编号：

S0270519060001

电话：

18665372087

邮箱：

chenwen@wlzq.com.cn

研究助理：

夏博文

电话：

15216638505

邮箱：

xiabw@wlzq.com.cn

正文目录

1 产能调减加快，去化进入深水区.....	3
1.1 三季度能繁母猪去化幅度超预期.....	3
1.2 生猪出栏同比放缓，存栏同比转降.....	3
2 行业亏损倒逼去化，猪价拐点可能在 4Q2026 出现.....	4
3 投资建议.....	5
4 风险提示.....	5
图表 1: 截至 3Q2026，我国能繁母猪存栏量为 3602 万头	3
图表 2: 3Q2026 能繁母猪存栏量同比-10.7%，环比-4.7%.....	3
图表 3: 2026Q1-Q3 我国累计生猪出栏量同比+1.4%	4
图表 4: 3Q2026 我国生猪出栏量同比+0.7%.....	4
图表 5: 截至 3Q2026，我国生猪存栏量为 42533 万头	4
图表 6: 3Q2026 生猪存栏量同比-2.6%，环比+0.1%.....	4
图表 7: 2026 年 10 月 22 日生猪全国均价跌至 9.53 元/千克	5
图表 8: 2026 年 10 月 22 日仔猪价格降至约 16.43 元/千克	5

1 产能调减加快，去化进入深水区

1.1 三季度能繁母猪去化幅度超预期

三季度能繁母猪存栏量同比-10.7%，去化幅度超预期。国家统计局数据显示，截至3Q2026，我国能繁母猪存栏量为3602万头，较去年同期减少433万头，同比-10.7%，降幅较2Q2026扩大4.2pct；环比-4.7%，降幅较2Q2026扩大1.5pct，产能去化提速明显。农业农村部2026年5月修订发布的《生猪产能综合调控实施方案（2026年修订）》将我国能繁母猪正常保有量定为3750万头左右，并将能繁母猪存栏量调控区间划分为绿、黄、红三级区域，其中绿色波动区间为92%-103%，当前存栏量为正常保有量的96.1%，已处在绿色区间中部偏下的位置。

图表1：截至3Q2026，我国能繁母猪存栏量为3602万头



资料来源：ifind，万联证券研究所

图表2：3Q2026能繁母猪存栏量同比-10.7%，环比-4.7%



资料来源：ifind，万联证券研究所

从高点看，本轮产能收缩的累积效应已比较可观。2024年11月，我国能繁母猪存栏量为4080万头，为本轮阶段高点，截至2026年9月，我国能繁母猪存栏量减少478万头，累计去化幅度为11.7%，产能收缩的累积效应已比较可观。

1.2 生猪出栏同比放缓，存栏同比转降

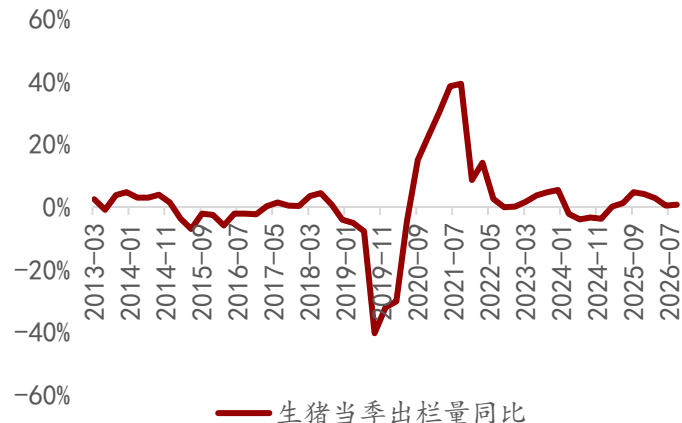
生猪供给开始放缓，存栏同比转为下降。2026Q1-Q3，我国累计生猪出栏量为53739万头，同比+1.4%，较上半年回落0.3pct；3Q2026生猪出栏量为16493万头，同比+0.7%，维持较低增速。截至3Q2026，我国生猪存栏量为42533万头，同比-2.6%，已由上半年的增长转为下降，生猪补栏速度已低于出栏消耗，出栏增速的高点大概率已过。

图表3: 2026Q1-Q3我国累计生猪出栏量同比+1.4%



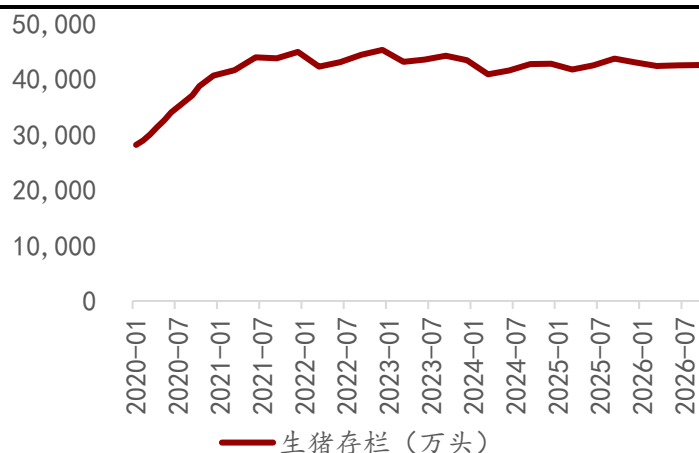
资料来源: ifind, 万联证券研究所

图表4: 3Q2026我国生猪出栏量同比+0.7%



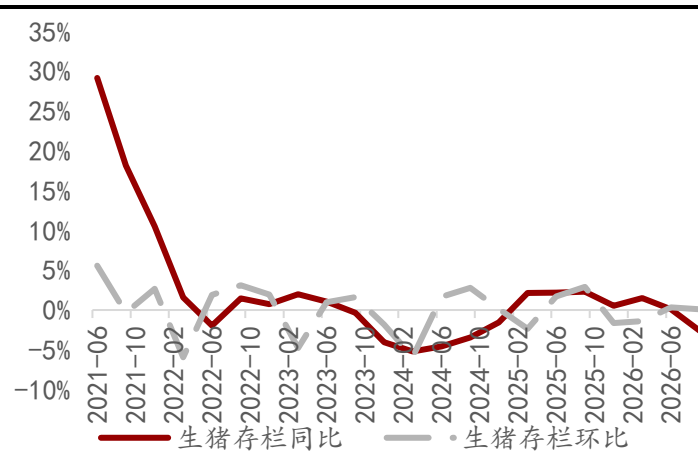
资料来源: ifind, 万联证券研究所

图表5: 截至3Q2026, 我国生猪存栏量为42533万头



资料来源: ifind, 万联证券研究所

图表6: 3Q2026生猪存栏量同比-2.6%, 环比+0.1%

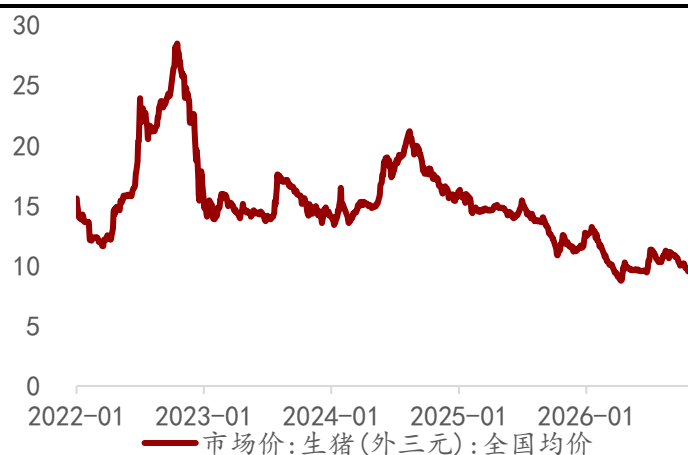


资料来源: ifind, 万联证券研究所

2 行业亏损倒逼去化, 猪价拐点可能在 4Q2026 出现

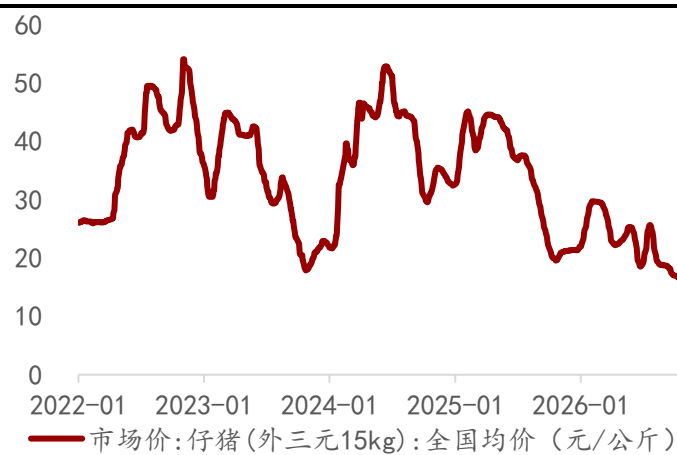
养殖持续亏损与政策压减形成合力, 共同推动产能调整。2026年10月22日, 生猪全国均价已跌至9.53元/千克, 维持下降趋势, 行业亏损严重。仔猪价格10月22日降至约16.43元/千克, 补栏意愿低迷。此外, 双节旺季涨价预期落空进一步挫伤养殖端信心。政策端, 农业农村部持续实施生猪产能综合调控, 叠加地方层面的产能压减要求, 集团场加快落实减产。在政策与市场双重约束下, 产能调减的持续性有保障。

图表7: 2026年10月22日生猪全国均价跌至9.53元/千克



资料来源: ifind, 万联证券研究所

图表8: 2026年10月22日仔猪价格降至约16.43元/千克



资料来源: ifind, 万联证券研究所

产能去化向猪价的传导存在约10个月时滞,猪价拐点可能在4Q2026出现。从能繁母猪配种到商品猪出栏的周期约10个月,本轮产能去化带来的供给增量收缩有望自4Q2026起逐渐显化,猪价拐点有望随之出现。后续,随着3Q2026产能去化显著提速,叠加行业持续亏损、补栏意愿低迷,产能出清进入后半程,2027年供给收缩有望进一步兑现,猪价有望进入趋势性回升通道。

3 投资建议

3Q2026能繁母猪去化幅度超预期,生猪供给开始放缓,存栏同比转为下降,预计猪价拐点将在4Q2026出现,建议关注:1)成本与现金流优势显著,能够在深亏期保持出栏稳定的生猪养殖龙头;2)产能弹性大,有望受益于猪价反转的弹性标的。

4 风险提示

猪价回升不及预期风险:若需求持续疲弱或生产效率提升对冲产能去化,供给收缩向价格的传导可能弱于预期,周期反转时点推迟。

产能去化不及预期风险:若猪价阶段性反弹或政策支持力度加大,养殖主体补栏意愿回升,去化进程可能中断或反复。

动物疫病防控风险:冬季为疫病高发期,大规模疫病既可能造成供给被动收缩的扰动,也可能冲击养殖企业自身出栏与成本。

养殖成本上升风险:若饲料原料价格上行或疫病防控成本增加,养殖企业盈利修复的弹性可能被侵蚀。

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其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，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场