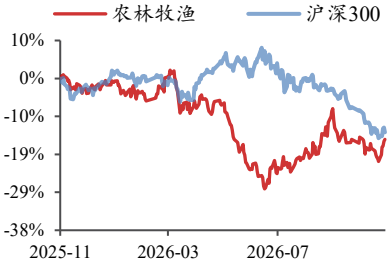
农林牧渔
2026 年 11 月 08 日

投资评级：看好（维持）
行业走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《生猪养殖亏损拖累业绩，关注产能去化进度及天气催化—行业点评报告》-2026.11.7

《开源证券_行业投资策略_把握畜牧周期主线，关注种植天气催化_农林牧渔团队_20261106》-2026.11.7

《把握畜牧周期主线，关注种植天气催化—行业投资策略》-2026.11.7

猪价下行拖累养殖盈利，10 月产能去化边际提速

——行业周报

陈雪丽（分析师）
chenxueli@kysec.cn
证书编号：S0790520030001

● **周观察：猪价下行拖累养殖盈利，10 月产能去化边际提速**

2026Q1-Q3 农业板块实现营业收入 8935.03 亿元，同比+0.72%，归母净利润-185.96 亿元，同比转亏，下降 152.72%，其中 2026Q3 实现营业收入 3206.32 亿元，同比+2.03%，归母净利润-48.28 亿元，同比转亏，下降 151.51%。2026Q3 全国生猪均价 10.80 元/公斤，同比-21.80%，猪价超预期下行，生猪养殖亏损导致 2026Q3 农业板块利润同比转负。

猪价跌幅扩大，屠宰量小幅增加，短期供需宽松格局延续。截至 11 月 6 日，全国生猪均价降至 8.64 元/公斤，周环比下降 0.46 元/公斤（-5.05%）；同期样本日屠宰量 15.73 万头，周环比+0.82%。供给端，资金回笼需求推动养殖端积极出栏，但成交不畅导致部分猪源递延，叠加出栏均重高位，供应压力仍较大。需求端，终端走货偏弱，冻品出库对鲜品形成竞争，需求增量仍难充分承接供应。展望后市，短期猪价或延续偏弱震荡，11 月中下旬食品厂腌腊有望促进冻品消化，12 月居民腌腊启动有望改善鲜品需求，后续关注实际消费增量及规模场出栏计划执行情况。

钢联样本能繁母猪去化加快，淘母折价加深，关注主动减产持续性。钢联样本数据显示，2026 年 10 月能繁母猪存栏环比下降 1.57%，降幅较 9 月扩大 0.71pct，连续九个月环比下降。涌益数据显示，截至 11 月 5 日，高胎淘母价格相对商品猪价格的折价系数降至 65.76%，较上周下降约 1pct，淘母相对价格走弱，且淘母折扣程度整体处于较低位。双端亏损持续消耗现金流，减产压力由兼营仔猪及商品猪的主体扩散至部分专业仔猪销售主体，主动淘汰意愿增强。同时，前期高效后备母猪陆续转能繁，对冲部分淘汰减量，2026Q4 或仍以温和净去化为主。2027H1 仔猪旺季盈利能否修复现金流是重要观察点，若仅恢复至盈亏平衡附近，减产仍可能延续；若持续亏损，主动去化可能进一步加快。

● **重点新闻：**

（1）2026 年前三季度农业农村经济运行总体平稳、基础持续夯实。（2）三部门联合发文完善设施农用地管理。

● **本周市场表现（11.02-11.06）：农业板块跑赢大盘 5.7 个百分点**

本周上证指数上涨 1.39%，农业指数下跌 7.10%，跑赢大盘 5.7 个百分点。子板块来看，种子板块领涨。个股来看，万向德农（+28.26%）、邦基科技（+21.25%）、金健米业（+17.30%）领涨。

● **本周价格跟踪（11.02-11.06）：本周牛肉、对虾等农产品价格环比上涨**

11 月 6 日全国外三元生猪均价为 8.58 元/kg，较上周下跌 0.52 元/kg；仔猪均价为 14.64 元/kg，较上周下跌 0.29 元/kg；白条肉均价 12.15 元/kg，较上周下跌 0.52 元/kg。11 月 6 日猪料比价为 2.57:1。自繁自养头均利润-396.73 元/头，环比-37.31 元/头；外购仔猪头均利润-224.44 元/头，环比-34.34 元/头。

● **风险提示：**宏观经济下行，消费持续低迷，动物疫病不确定性等。

目 录

1、 周观察：猪价下行拖累养殖盈利，10 月产能去化边际提速 4
1.1、 行业总体：猪价下行拖累养殖盈利，农业板块三季度净利润同比转负 4
1.1.1、 收入及利润表现：2026Q3 行业营收规模保持稳定，猪价下行导致净利润承压下降 4
1.1.2、 2026Q3 行业盈利能力下降，降本增效持续推进 4
2、 子板块分析：生猪产能去化加速，禽养殖景气修复，饲料动保种子宠物仍承压 5
2.1、 子板块数据一览：生猪养殖深亏拖累业绩，渔业、农产品加工及禽养殖盈利改善 5
2.2、 生猪养殖：市场政策共振推动产能去化，成本压力加速出清迎配置良机 6
2.3、 禽养殖：消费旺季渐至或改善需求承接，关注猪鸡共振下的景气修复 8
2.4、 种子：收入阶段性承压，费用及减值影响下亏损小幅扩大 10
2.5、 猪价加速下探，养殖亏损加深，产能去化边际提速 12
3、 本周市场表现（11.02-11.06）：农业板块跑赢大盘 5.7 个百分点 14
4、 本周重点新闻（11.2-11.6）：夏粮产量 3014.9 亿斤，首次突破 3000 亿斤，创历史新高 16
5、 本周价格跟踪（11.2-11.6）：本周牛肉、对虾等农产品价格环比上涨 16
6、 主要肉类进口量 20
7、 饲料产量 20
8、 风险提示 20

图表目录

图 1： 2026Q1-Q3 农业板块营业收入同比增长 0.72% 4
图 2： 2026Q1-Q3 农业板块归母净利润同比下降 152.72% 4
图 3： 2026Q3 板块盈利能力同比下行 5
图 4： 2026Q3 板块销售及财务费用率同比下降 5
图 5： 2026Q1-Q3 猪企整体收入同比-5.71% 6
图 6： 2026Q1-Q3 猪企整体归母净利润同比转亏 6
图 7： 2026Q1-Q3 养猪企业毛利率、净利率、加权 ROE 同比降幅较大 7
图 8： 2025Q1-Q3 养猪企业净利率同比微增，加权 ROE 同比降幅较大 7
图 9： 2026Q1-Q3 温氏股份期间费用率最低，为 5.67% 7
图 10： 2025Q1-Q3 温氏股份期间费用率最低，为 6.16% 7
图 11： 2026Q1-Q3 生猪板块整体生猪出栏量同比增长（万头） 8
图 12： 主要养猪企业生产性生物资产增减不一，天康生物增幅居前（亿元） 8
图 13： 禽养殖板块 2026Q1-Q3 收入同比+11.24% 9
图 14： 禽养殖板块 2026Q1-Q3 归母净利同比-0.71% 9
图 15： 2026Q1-Q3 益生股份毛利率、净利率、加权 ROE 均居行业前列 9
图 16： 2025 Q1-Q3 晓鸣股份盈利能力居行业前列 9
图 17： 2026 Q1-Q3 仙坛股份期间费用率最低，为 1.84% 10
图 18： 2025Q1-Q3 民和股份期间费用率较高 10
图 19： 2026Q1-Q3 种子企业收入同比下降 11.14% 11
图 20： 2026Q1-Q3 种企仅登海种业归母净利润为正 11
图 21： 2026Q1-Q3 种子企业仅登海种业加权 ROE 为正 11
图 22： 2025Q1-Q3 隆平高科、登海种业毛利率优势明显 11
图 23： 2026Q1-Q3 丰乐种业期间费用率最低 12
图 24： 2025Q1-Q3 种子企业平均期间费用率约 32.73 % 12
图 25： 本周(11.2-11.6)猪价环比下降(元/公斤) 12
图 26： 涌益样本生猪屠宰量小幅回升 (万头) 12
图 27： 全国出栏均重连续第六周回升(公斤) 13
图 28： 90kg 以下小体重猪出栏占比环比提升 13
图 29： 二育栏舍利用率回落 13
图 30： 全国冻品库存延续缓慢去化 13
图 31： 7kg 仔猪价格继续下探 14
图 32： 仔猪与商品猪两端亏损均进一步恶化 14
图 33： 钢联样本 10 月能繁母猪存栏环比下降 1.57% 14
图 34： 淘汰母猪相对商品猪折价加深 14
图 35： 本周农业指数上涨 7.09% 15

图 36：本周农业板块跑赢大盘 5.7 个百分点 15
图 37：本周种子板块领涨 9.59%（%） 15
图 38：本周外三元生猪价格环比下降 17
图 39：本周生猪自繁自养利润环比下降（元/头） 17
图 40：本周鸡苗均价环比下降 17
图 41：本周毛鸡主产区均价环比上涨 17
图 42：本周黄羽肉鸡价格环比持平 17
图 43：10.23-10.30 生鲜乳价格环比持平 18
图 44：本周牛肉价格环比上涨 18
图 45：10.23-10.30 草鱼价格环比下降 18
图 46：11 月 6 日鲈鱼价格环比持平 19
图 47：10 月 5 日对虾价格环比上涨 19
图 48：本周玉米期货结算价环比上涨 19
图 49：本周豆粕期货结算价环比下降 19
图 50：本周 NYBOT11 号糖环比下降（美分/磅） 19
图 51：本周郑商所白糖收盘价环比下降（元/吨） 19
图 52：2026 年 9 月猪肉进口量 6.00 万吨 20
图 53：2026 年 9 月鸡肉进口量 3.09 万吨 20
图 54：2026 年 9 月全国工业饲料总产量为 3205 万吨 20

表 1：2026Q1-Q3 子板块财务数据：渔业、农产品加工及林业、禽养殖板块归母净利润同比涨幅靠前 6
表 2：2026Q1-Q3 立华股份出栏量增幅居前 10
表 3：2026Q1-Q3 圣农发展、仙坛股份肉制品销量同比增加 10
表 4：农业个股涨跌幅排名：万向德农、邦基科技、金健米业领涨 15
表 5：本周牛肉、对虾等农产品价格环比上涨 16

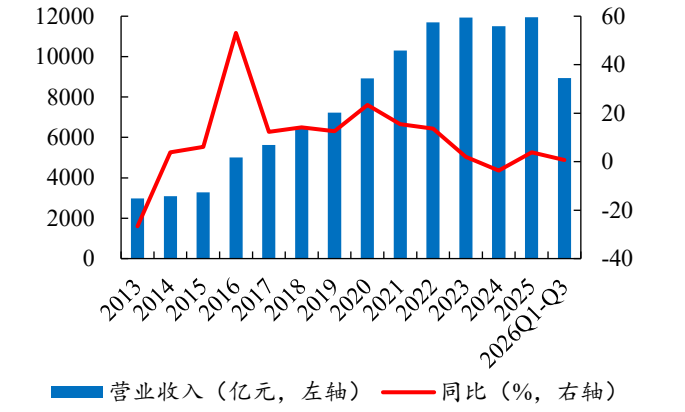
1、 周观察：猪价下行拖累养殖盈利，10 月产能去化边际提速

1.1、 行业总体：猪价下行拖累养殖盈利，农业板块三季度净利润同比转负

1.1.1、 收入及利润表现：2026Q3 行业营收规模保持稳定，猪价下行导致净利润承压下降

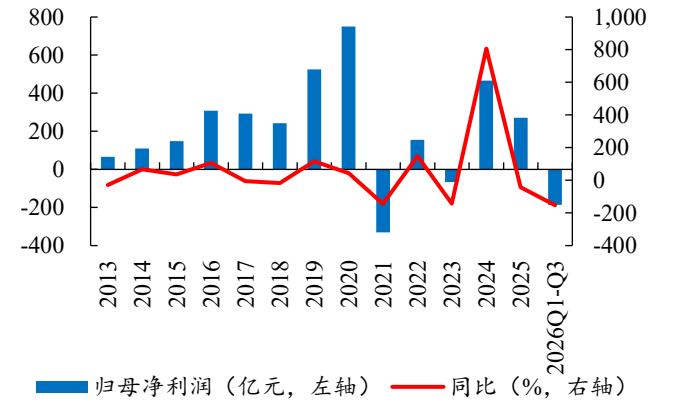
2026Q1-Q3 农业板块实现营业收入 8935.03 亿元，同比+0.72%，归母净利润-185.96 亿元，同比转亏，下降 152.72%，其中 2026Q3 实现营业收入 3206.32 亿元，同比+2.03%，归母净利润-48.28 亿元，同比转亏，下降 151.51%。2026Q3 全国生猪均价 10.80 元/公斤，同比-21.80%，猪价超预期下行，生猪养殖亏损导致 2026Q3 农业板块利润同比转负。

图1：2026Q1-Q3 农业板块营业收入同比增长 0.72%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图2：2026Q1-Q3 农业板块归母净利润同比下降 152.72%

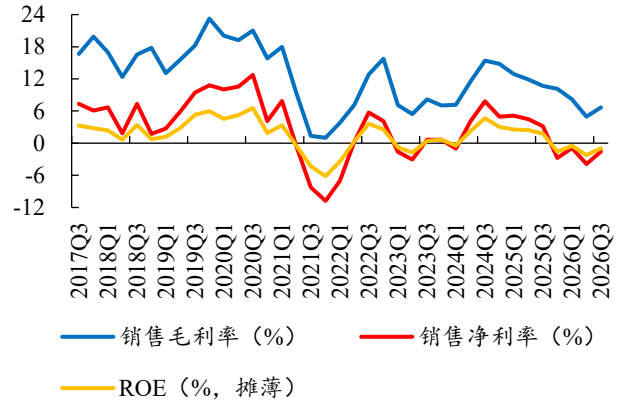


数据来源：Wind、开源证券研究所

1.1.2、 2026Q3 行业盈利能力下降，降本增效持续推进

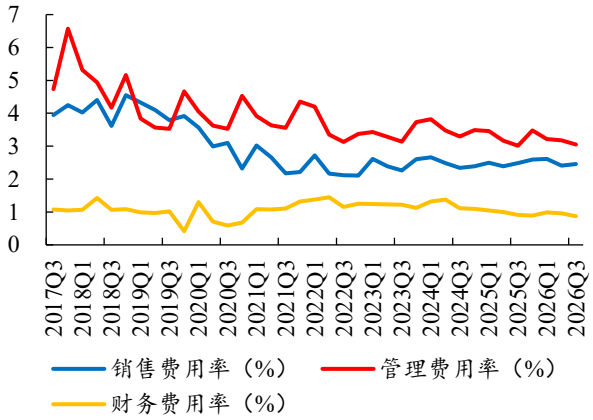
2026Q3 行业盈利能力下降，降本增效持续推进。（1）盈利能力：2026Q1-Q3 行业销售毛利率 6.66%，同比-4.98pct；销售净利率-2.12%，同比-6.24pct；净资产收益率-3.69%，同比-10.44pct。2026Q3 行业销售毛利率 6.60%，同比-4.11pct；销售净利率-1.57%，同比-4.7pct；净资产收益率-0.96%，同比-2.73pct。**（2）期间费用率：** 2026Q1-Q3 行业期间费用率 6.57%，同比-0.01pct。2026Q3 行业期间费用率 6.38%，同比-0.03pct。具体看，2026Q3 行业销售、管理、财务费用率分别同比-0.03、+0.04、-0.04pct。

图3：2026Q3 板块盈利能力同比下行



资料来源：Wind、开源证券研究所

图4：2026Q3 板块销售及财务费用率同比下降



资料来源：Wind、开源证券研究所

2、 子板块分析：生猪产能去化加速，禽养殖景气修复，饲料动保种子宠物仍承压

2.1、 子板块数据一览：生猪养殖深亏拖累业绩，渔业、农产品加工及禽养殖盈利改善

收入水平看，2026Q1-Q3 畜养殖板块受猪价同比大幅下跌影响，因而板块收入同比下降，种植板块受北大荒经营模式调整以及粮价及销量下降影响，板块收入同比下降，渔业收入微降与养殖节奏有关，其余子行业收入均同比上升。

归母净利润兑现情况看，2026Q1-Q3 农产品加工及林业、禽养殖、种子板块归母净利润同比增长，涨幅分别同比 37.87%、12.61%、0.37%；畜养殖、饲料、种植、宠物食品、动物保健板块归母净利润同比下滑，分别同比-222.78%、-88.81%、-86.88%、-53.60%、-22.90%。其中渔业扭亏为盈，同比增长 127.84%。

盈利能力看，2026Q1-Q3 禽养殖、农产品加工及林业、渔业板块毛利率、净利率均有所提升；种植板块毛利率有所提升但净利率下滑；种子板块毛利率小幅回落但净利率小幅提升；畜养殖、饲料、动物保健、宠物食品板块毛利率和净利率均有所下挫。

表1：2026Q1-Q3 子板块财务数据：渔业、农产品加工及林业、禽养殖板块归母净利润同比涨幅靠前

子板块	收入（亿元）			归母净利润（亿元）			毛利率		净利率		ROE	
	2026Q1-Q3	2025Q1-Q3	同比	2026Q1-Q3	2025Q1-Q3	同比	2026Q1-Q3	同比(pct)	2026Q1-Q3	同比(pct)	2026Q1-Q3	同比(pct)
畜养殖	3303	3529	-6.40%	-272	221	-222.78%	0.86%	-12.50	-8.40%	-14.88	-14.70%	-22.38
禽养殖	659	596	10.57%	15	14	12.61%	9.71%	1.08	2.39%	0.02	4.02%	-1.11
农产品加工及林业	2478	2385	3.87%	50	37	37.87%	7.70%	0.12	2.14%	0.57	3.60%	1.48
饲料	1813	1702	6.52%	6	50	-88.81%	8.00%	-2.13	0.20%	-2.98	1.15%	-5.63
动物保健	147	143	2.97%	13	17	-22.90%	35.85%	-0.15	9.21%	-2.80	4.06%	-0.11
种子	128	116	10.03%	-8	-8	0.37%	18.52%	-0.19	-6.90%	1.08	-3.99%	-5.85
种植	183	191	-4.08%	2	18	-86.88%	20.33%	2.39	1.34%	-8.08	0.98%	-7.04
渔业	99	99	-0.41%	2	-7	127.84%	14.78%	3.77	3.18%	9.64	2.69%	23.08
宠物食品	125	110	14.21%	5	11	-53.60%	30.99%	-4.13	4.43%	-6.02	4.51%	-7.15

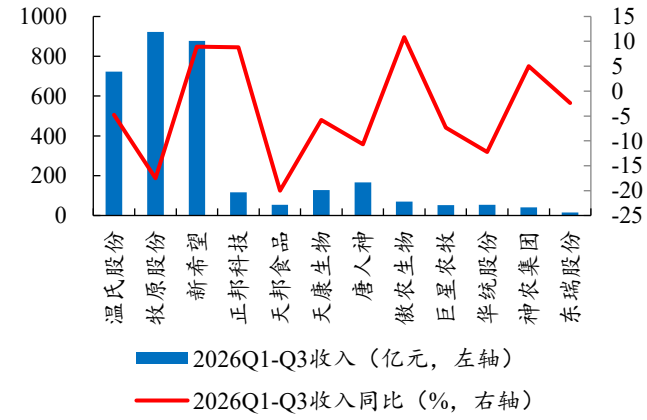
数据来源：Wind、开源证券研究所

2.2、 生猪养殖：市场政策共振推动产能去化，成本压力加速出清迎配置良机

生猪养殖行业我们选取温氏股份、牧原股份、新希望、正邦科技、天邦食品、天康生物、唐人神、傲农生物、巨星农牧、华统股份、神农集团、东瑞股份为代表进行分析。

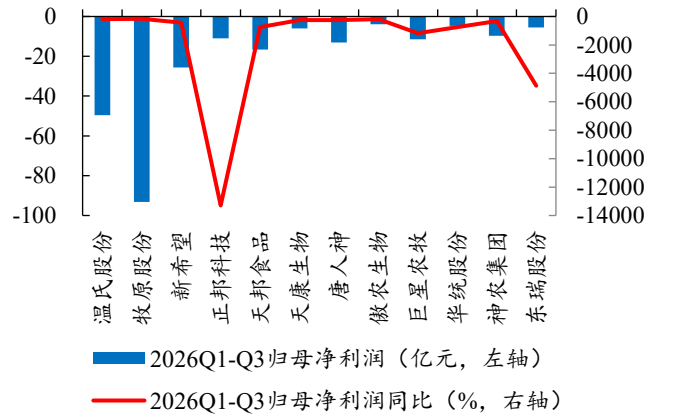
收入及利润：2026Q1-Q3 养猪企业实现营收 3217.79 亿元，同比-5.71%，行业净利润-250.29 亿元，同比转亏，下降 212.87%。2026 年 4 月后的猪价超预期下跌带动政策调控有限的中小散去化，2026 年 6 月以来政策端加码推动头部猪企去化，冬季疫病高发及养殖成本抬升或进一步加快行业去化节奏，生猪板块迎黄金配置时点。当前生猪板块处相对低位，地缘冲突下油价传导、预计历史最强厄尔尼诺扰动下或强化成本压力，推动行业产能出清。

图5：2026Q1-Q3 猪企整体收入同比-5.71%



数据来源：Wind、开源证券研究所

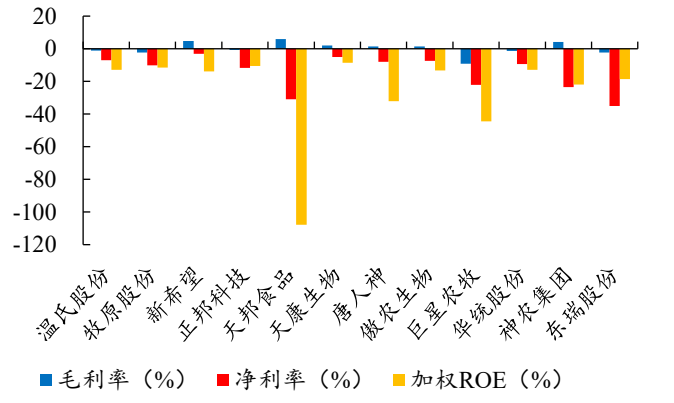
图6：2026Q1-Q3 猪企整体归母净利润同比转亏



数据来源：Wind、开源证券研究所

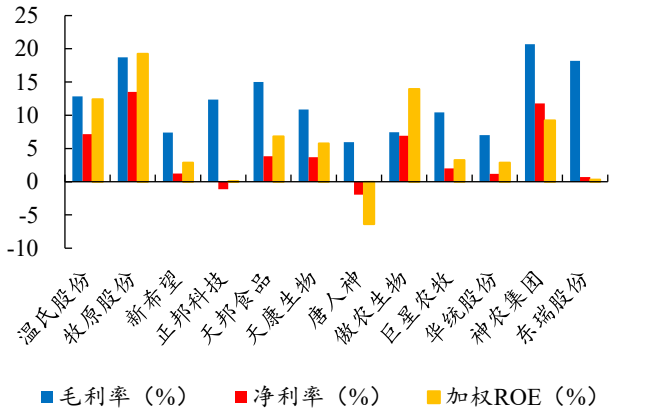
盈利能力：2026Q1-Q3 生猪养殖板块盈利能力同比下滑，主要系猪价同比下行，2026Q1-Q3 毛利率、净利率、ROE 均值分别为 0.22%、-14.43%、-24.84%，分别同比-12.03pct、-18.51pct、-30.71pct。

图7：2026Q1-Q3 养猪企业毛利率、净利率、加权 ROE 同比降幅较大



数据来源：Wind、开源证券研究所

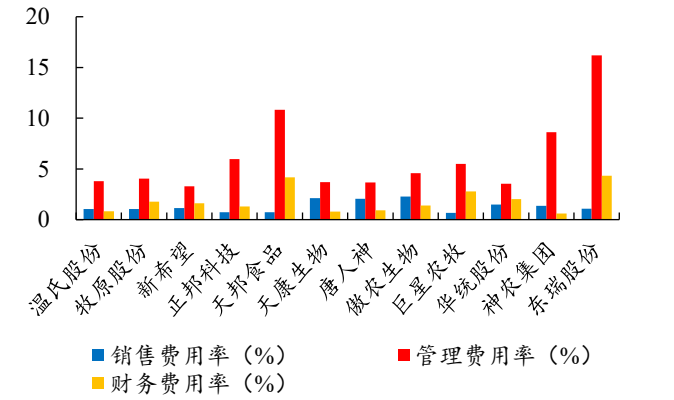
图8：2025Q1-Q3 养猪企业净利率同比微增，加权 ROE 同比降幅较大



数据来源：Wind、开源证券研究所

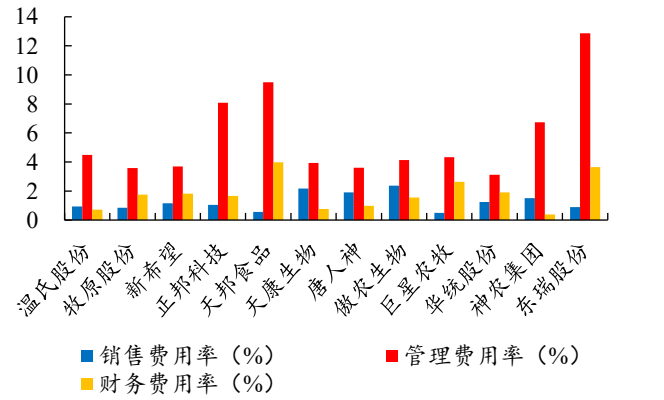
期间费用率：2026Q1-Q3 行业整体期间费用率均值为 9.34%，同比+0.59pct。其中温氏股份、新希望、天康生物、唐人神期间费用率行业较低，分别为 5.67%、6.05%、6.61%、6.62%，东瑞股份、天邦食品期间费用率较高，分别为 21.61%、15.75%，正邦科技成本管控水平不断提升，2026Q1-Q3 期间费用同比-2.78pct。

图9：2026Q1-Q3 温氏股份期间费用率最低，为 5.67%



数据来源：Wind、开源证券研究所

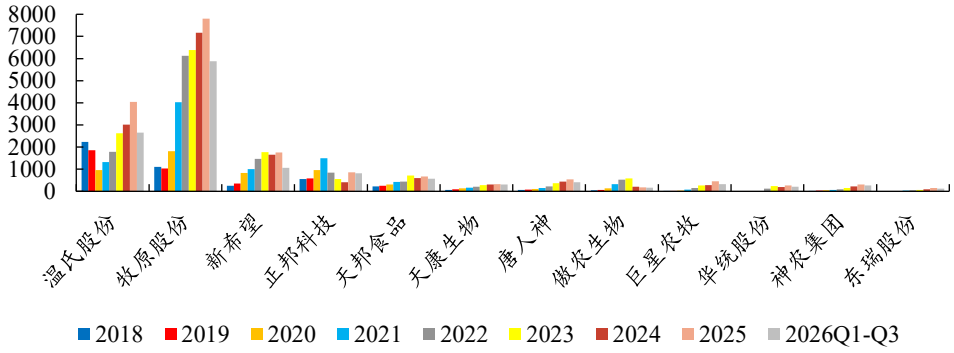
图10：2025Q1-Q3 温氏股份期间费用率最低，为 6%



数据来源：Wind、开源证券研究所

出栏量：2026Q1-Q3 养猪企业整体呈增长态势，12 家养猪企业合计出栏 12766.49 万头，同比+2.96%。横向对比来看，正邦科技、傲农生物、天康生物、神农集团、天邦食品、巨星农牧、华统股份、唐人神、牧原股份生猪出栏量同比增长，分别同比+41.48%、+37.43%、+32.18%、+23.44%、+23.34%、+9.12%、+9.12%、+8.76%、+2.45%；温氏股份、新希望、东瑞股份出栏量同比下降，分别同比-4.18%、-14.47%、-35.73%。

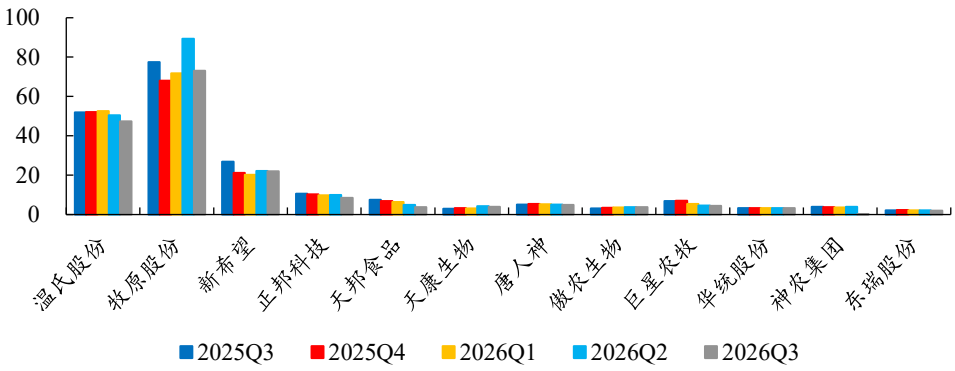
图11：2026Q1-Q3 生猪板块整体生猪出栏量同比增长（万头）



数据来源：Wind、开源证券研究所

生产性生物资产：2026Q3，12 家猪企业生产性生物资产合计 177.22 亿元，同比-12.14%，分拆来看，天康生物、傲农生物、华统股份同比增加，分别同比+32.30%、+16.47%、+0.71%；神农集团、天邦食品、巨星农牧、正邦科技、新希望、东瑞股份、温氏股份、牧原股份、唐人神同比减少，分别同比-95.78%、-49.98%、-35.34%、-18.86%、-18.20%、-11.10%、-8.51%、-5.58%、-2.77%。

图12：主要养猪企业生产性生物资产增减不一，天康生物增幅居前（亿元）



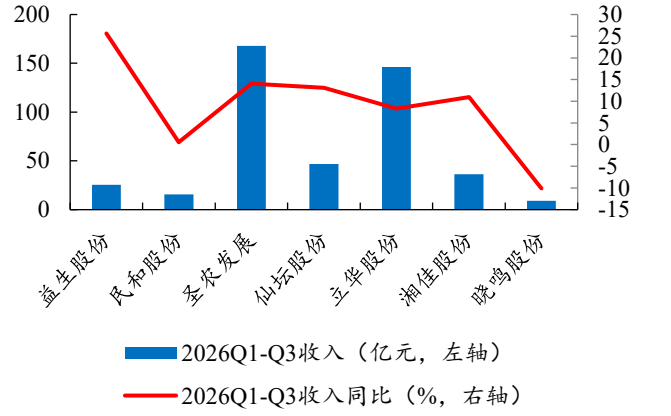
数据来源：Wind、开源证券研究所

2.3、 禽养殖：消费旺季渐至或改善需求承接，关注猪鸡共振下的景气修复

禽养殖行业我们选取益生股份、民和股份、圣农发展、仙坛股份、立华股份、湘佳股份、晓鸣股份为代表进行分析。

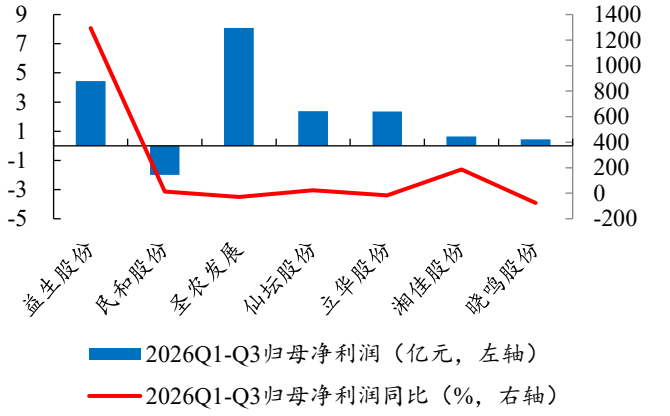
收入及利润：2026Q1-Q3 肉鸡养殖企业实现收入 447.34 亿元，同比+11.24%；归母净利润 16.34 亿元，同比-0.71%。供给端看，鸡肉累计进口量仍低于上年同期，秋冬季海外禽流感风险上升或扰动种源及鸡肉进口。但白羽鸡祖代种鸡年滚动更新量处于近年高位，前期补充产能预计于 2027 年陆续释放，叠加强制换羽形成额外供给，供给增量仍待消化，制约鸡价上行弹性。需求端，白羽鸡价格回落至近五年低位后小幅修复，秋冬消费旺季有望改善需求承接。若 2027 年猪价回升带动鸡肉替代需求增长，鸡价中枢有望温和抬升，猪鸡共振下的产业链或将进入景气修复。

图13：禽养殖板块 2026Q1-Q3 收入同比+11.24%



数据来源：Wind、开源证券研究所

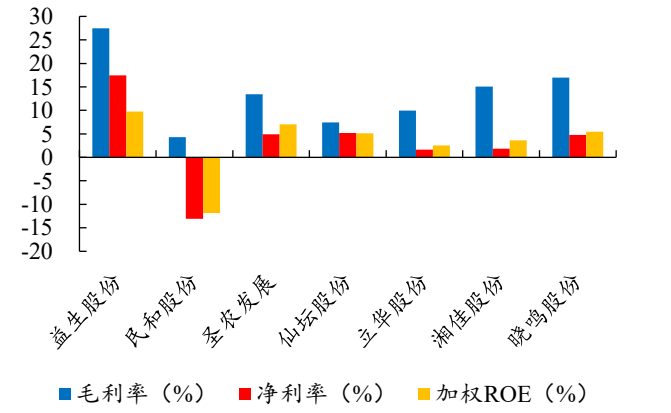
图14：禽养殖板块 2026Q1-Q3 归母净利同比-0.71%



数据来源：Wind、开源证券研究所

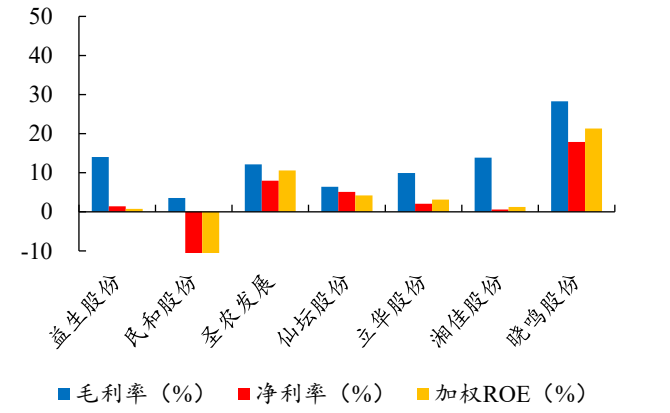
盈利能力：2026Q1-Q3 禽养殖板块毛利率、净利率、净资产收益率均值分别为 13.53%、3.23%、3.09%，分别同比+0.92pct、+0.40pct、-1.09pct。益生股份、晓鸣股份、湘佳股份、圣农发展毛利率居前，分别为 27.46%、16.97%、15.10%、13.44%。

图15：2026Q1-Q3 益生股份毛利率、净利率、加权 ROE 均居行业前列



数据来源：Wind、开源证券研究所

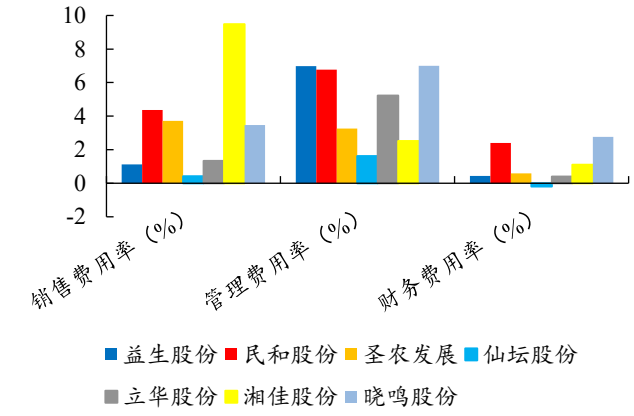
图16：2025 Q1-Q3 晓鸣股份盈利能力居行业前列



数据来源：Wind、开源证券研究所

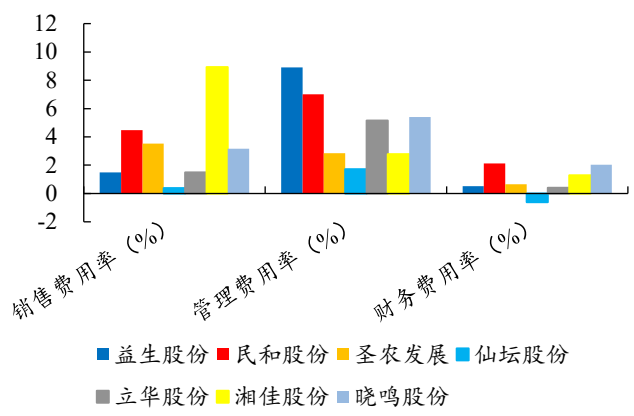
期间费用率：2026Q1-Q3 禽养殖企业期间费用率均值 9.25%，同比+0.16pct。具体看，2026Q1-Q3 民和股份、晓鸣股份、湘佳股份期间费用率较高，分别为 13.54%、13.23%、13.11%，民和股份、晓鸣股份主要系管理费用率较高，湘佳股份销售费用仍维持较高水平，仙坛股份期间费用率最低，为 1.84%。

图17：2026 Q1-Q3 仙坛股份期间费用率最低，为1.84%



数据来源：Wind、开源证券研究所

图18：2025Q1-Q3 民和股份期间费用率较高



数据来源：Wind、开源证券研究所

出栏量：2026Q1-Q3 肉鸡养殖企业出栏量情况来看，各肉鸡养殖企业出栏量除湘佳股份外，均实现同比增长，其中立华股份出栏增幅居前，为 6.06%。2026Q1-Q3 白羽鸡企业圣农发展、仙坛股份鸡肉及鸡肉制品销量均同比增加。

表2：2026Q1-Q3 立华股份出栏量增幅居前

公司	2026Q1-Q3		2026Q3	
	出栏量（亿羽）	同比	出栏量（亿羽）	同比
益生股份	4.93	1.10%	1.66	-1.02%
民和股份	2.31	0.33%	0.78	-1.42%
立华股份	4.40	6.06%	1.62	4.38%
湘佳股份	0.34	-3.09%	0.12	7.09%

数据来源：各公司公告、开源证券研究所

注：民和股份仅统计商品鸡苗外销量

表3：2026Q1-Q3 圣农发展、仙坛股份肉制品销量同比增加

公司	鸡肉销量(万吨)	同比（%）	肉制品销量（万吨）	同比（%）
圣农发展	115.96	5.55%	46.35	29.61%
仙坛股份	48.88	6.96%	4.44	70.77%

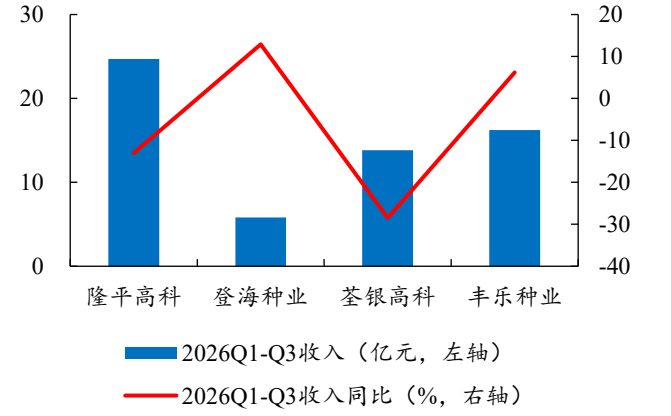
数据来源：圣农发展公司公告、仙坛股份公司公告、开源证券研究所

2.4、 种子：收入阶段性承压，费用及减值影响下亏损小幅扩大

种子板块我们选取隆平高科、登海种业、荃银高科、丰乐种业为代表进行分析。

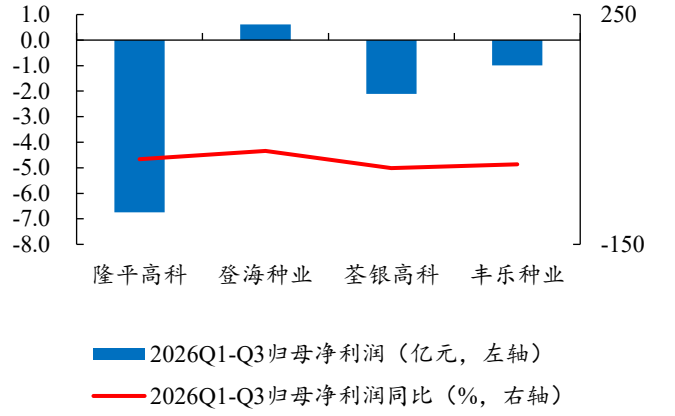
收入及利润：2026Q1-Q3 种子板块实现收入 60.55 亿元，同比-11.14%；归母净利润-9.25 亿元，同比-5.05%。板块收入下降主要来自隆平高科销售承压及荃银高科非种子业务收缩。种子板块前三季度亏损具有明显季节性，同比增亏则主要受到研发、期间费用、减值及补贴变化影响。板块内部仍有分化，登海种业实现增收增利。

图19：2026Q1-Q3 种子企业收入同比下降 11.14%



数据来源：Wind、开源证券研究所

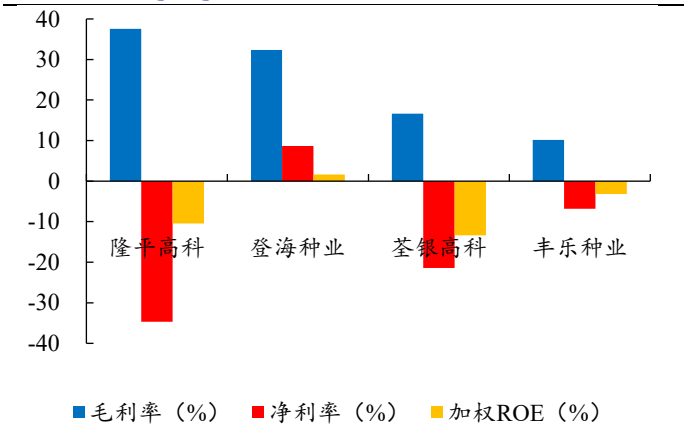
图20：2026Q1-Q3 种企仅登海种业归母净利润为正



数据来源：Wind、开源证券研究所

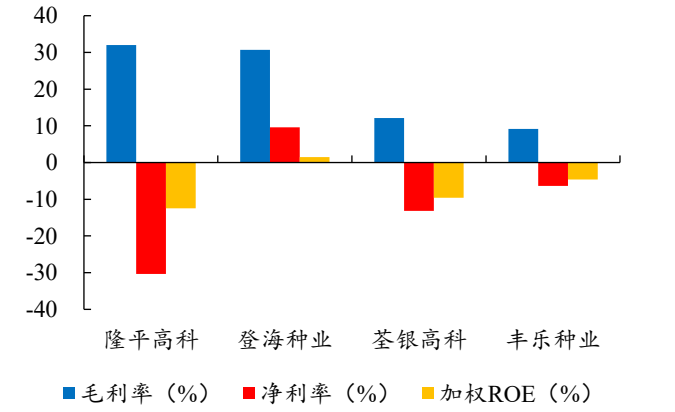
盈利能力：2026Q1-Q3 种子企业毛利率、净利率、ROE 均值分别为 24.17%（同比+3.18pct）、-13.54%（同比-3.47pct）、-6.35%（同比-0.04pct）。具体看，2026Q1-Q3 隆平高科、登海种业、荃银高科毛利率居前，分别为 37.53%、32.32%、16.68%。ROE 来看，登海种业加权 ROE 居样本种子企业首位，为 1.65%；隆平高科、登海种业及丰乐种业加权 ROE 同比提升。

图21：2026Q1-Q3 种子企业仅登海种业加权 ROE 为正



数据来源：Wind、开源证券研究所

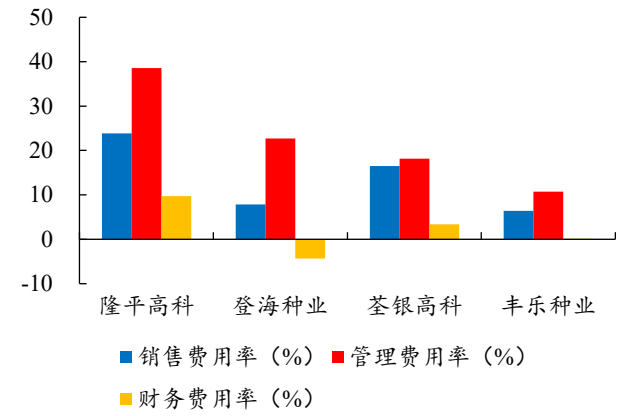
图22：2025Q1-Q3 隆平高科、登海种业毛利率优势明显



数据来源：Wind、开源证券研究所

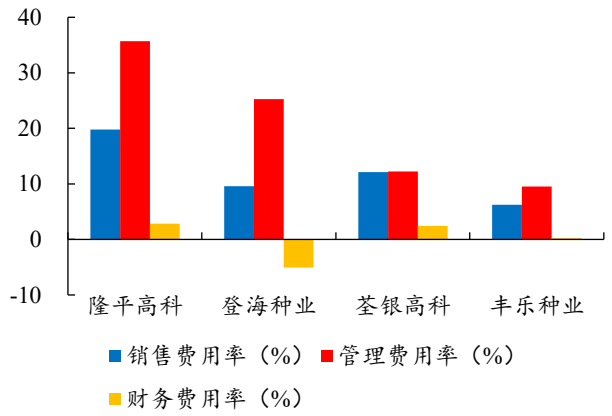
期间费用率：2026Q1-Q3 种子企业期间费用率均值 38.39%，同比+5.66pct。由于收入下滑而费用刚性，除登海种业外，各企业销售费用率、管理费用率皆有所提升。2026Q1-Q3 隆平高科期间费用率同比+13.77pct，其中销售/管理/财务费用率分别同比+4.07/+2.85/+6.85pct。

图23：2026Q1-Q3 丰乐种业期间费用率最低



数据来源：Wind、开源证券研究所

图24：2025Q1-Q3 种子企业平均期间费用率约 32.73 %

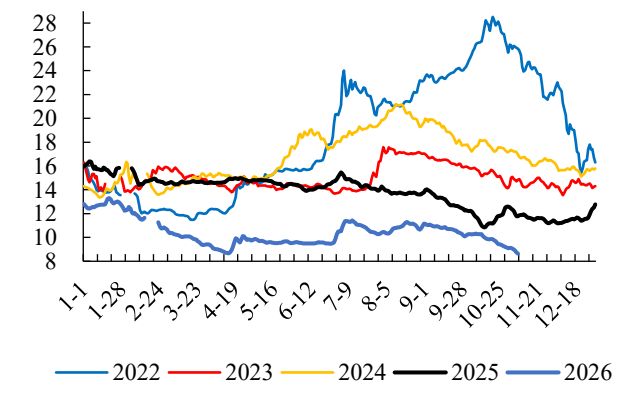


数据来源：Wind、开源证券研究所

2.5、 猪价加速下探，养殖亏损加深，产能去化边际提速

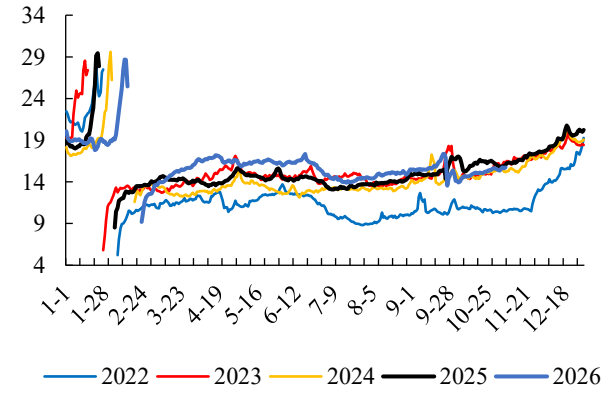
猪价跌幅扩大，屠宰量小幅增加，短期供需宽松格局延续。截至 11 月 6 日，全国生猪均价降至 8.64 元/公斤，周环比下降 0.46 元/公斤（-5.05%）；同期样本日屠宰量 15.73 万头，周环比+0.82%。供给端，资金回笼需求推动养殖端积极出栏，但成交不畅导致部分猪源递延，叠加出栏均重高位，供应压力仍较大。需求端，终端走货偏弱，冻品出库对鲜品形成竞争，需求增量仍难充分承接供应。展望后市，短期猪价或延续偏弱震荡，11 月中下旬食品厂腌腊有望促进冻品消化，12 月居民腌腊启动有望改善鲜品需求，后续关注实际消费增量及规模场出栏计划执行情况。

图25：本周(11.2-11.6)猪价环比下降(元/公斤)



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

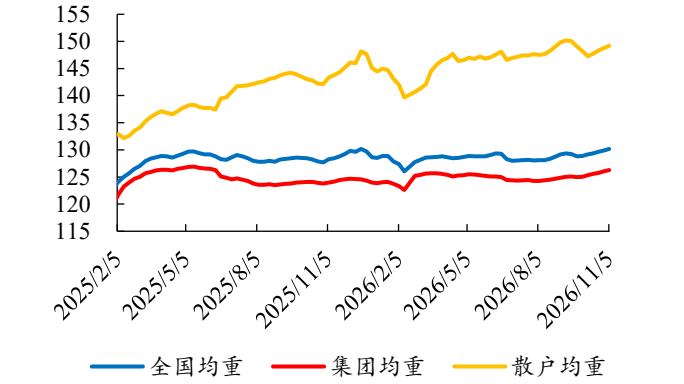
图26：涌益样本生猪屠宰量小幅回升 (万头)



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

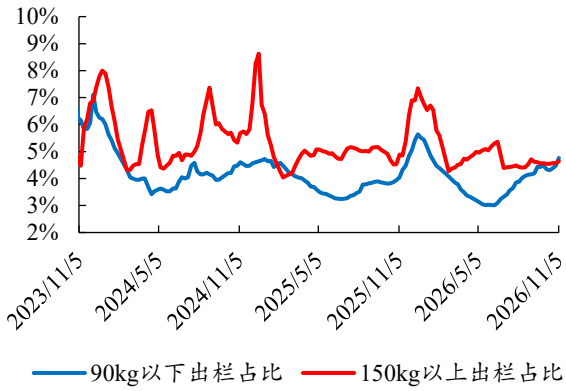
出栏均重持续抬升，小体重猪占比上升，关注局部疫病扰动。截至 11 月 5 日，全国/集团/散户出栏均重分别为 130.17/126.28/149.17 公斤，周环比分别+0.30/+0.23/+0.38 公斤，同比分别+1.87/+2.31/+5.85 公斤。全国均重连续六周回升，较 10 月 1 日累计增加 1.30 公斤，出栏端下游承接不畅，大体重猪源累积，猪肉供应压力仍偏大。出栏结构方面，90kg 以下小体重猪出栏占比升至 4.76%，周环比+0.28pct，结合局部疫病反馈，需关注提前出栏风险；150kg 以上大猪出栏占比 4.64%，周环比+0.07pct，大体重猪出栏占比小幅回升。后续重点关注均重拐点、大猪释放节奏及冬季疫病扰动。

图27：全国出栏均重连续第六周回升(公斤)



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

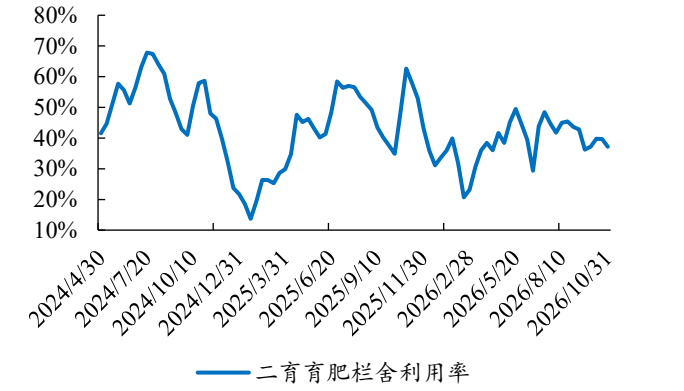
图28：90kg 以下小体重猪出栏占比环比提升



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

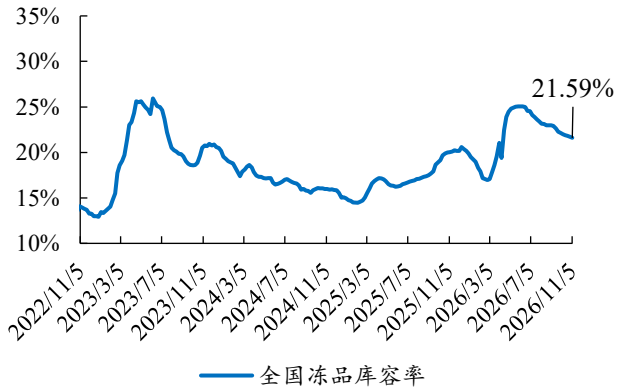
二育栏舍利用率回落，冻品库存延续缓慢去化。截至 10 月 31 日，全国二育栏舍利用率为 37.13%，较 10 月 20 日下降 2.52pct。二育仍以出大进小、谨慎滚动补栏为主，尚未形成对现货猪源的集中承接。冻品方面，截至 11 月 5 日，全国冻品库容率降至 21.59%，周环比下降 0.11pct，较 9 月 30 日累计下降 0.57pct，延续缓慢去库趋势。屠企以消化库存为主，主动分割入库意愿偏弱，冻品出库对鲜品需求形成竞争。整体来看，二育对短期供应的分流作用有限，冻品库存压力仍待消化，后续关注 11 月中下旬食品厂腌腊启动后的冻品出库增量，以及 12 月居民腌腊启动后的鲜品需求改善情况。

图29：二育栏舍利用率回落



资料来源：涌益咨询、开源证券研究所

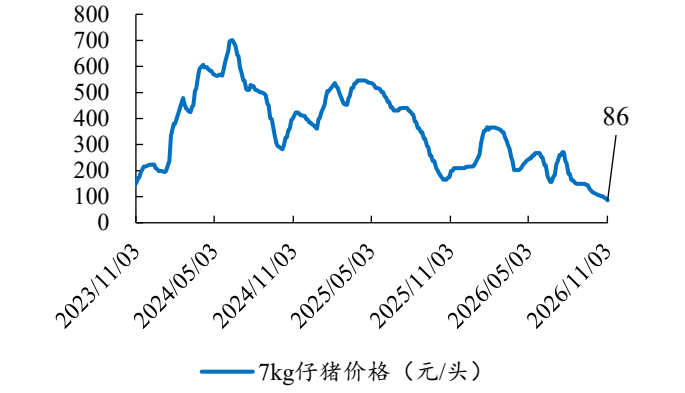
图30：全国冻品库存延续缓慢去化



资料来源：涌益咨询、开源证券研究所

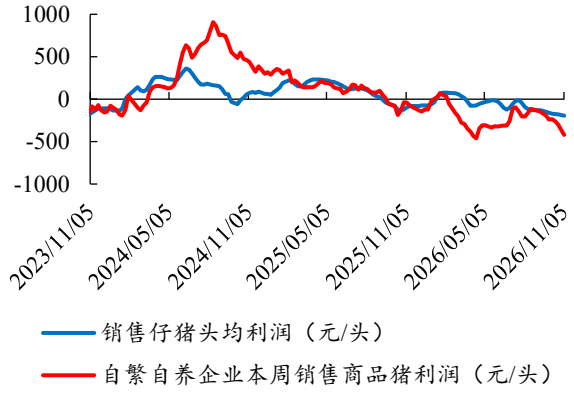
仔猪价格持续下探，养殖双端亏损加深。截至 11 月 3 日，7kg 仔猪价格降至 86 元/头，周环比-9.47%，同比-50.86%，补栏需求仍显不足。截至 11 月 5 日，仔猪销售及自繁自养商品猪头均利润分别为-194、-419.48 元，周环比分别减少 9、61.04 元，商品猪端亏损扩大更为明显。持续亏损叠加饲料款回笼压力，养殖主体现金流进一步承压，低效母猪主动淘汰意愿增强，但前期高效后备母猪转能繁可能对冲部分减量。后续关注淘母屠宰量、淘汰价格及母猪净去化情况，以及 2027 年上半年仔猪销售旺季的盈利修复程度。

图31：7kg 仔猪价格继续下探



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

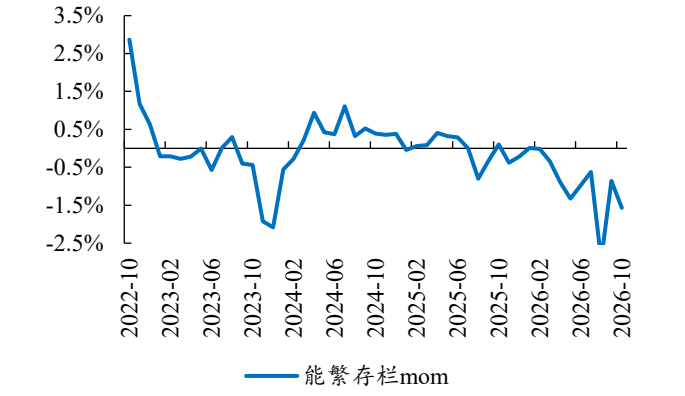
图32：仔猪与商品猪两端亏损均进一步恶化



数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

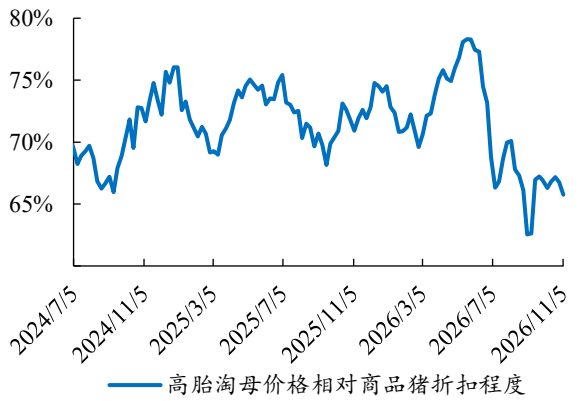
样本能繁母猪去化加快，淘母折价加深，关注主动减产持续性。钢联样本数据显示，2026 年 10 月能繁母猪存栏环比下降 1.57%，降幅较 9 月扩大 0.71pct，连续九个月环比下降。涌益数据显示，截至 11 月 5 日，高胎淘母价格相对商品猪价格的折价系数降至 65.76%，较上周下降约 1pct，淘母相对价格走弱，且淘母折扣程度整体处于较低位。双端亏损持续消耗现金流，减产压力由兼营仔猪及商品猪的主体扩散至部分专业仔猪销售主体，主动淘汰意愿增强。同时，前期高效后备母猪陆续转能繁，对冲部分淘汰减量，2026Q4 或仍以温和净去化为主。2027H1 仔猪旺季盈利能否修复现金流是重要观察点，若仅恢复至盈亏平衡附近，减产仍可能延续；若持续亏损，主动去化可能进一步加快。

图33：钢联样本 10 月能繁母猪存栏环比下降 1.57%



数据来源：钢联数据、开源证券研究所

图34：淘汰母猪相对商品猪折价加深

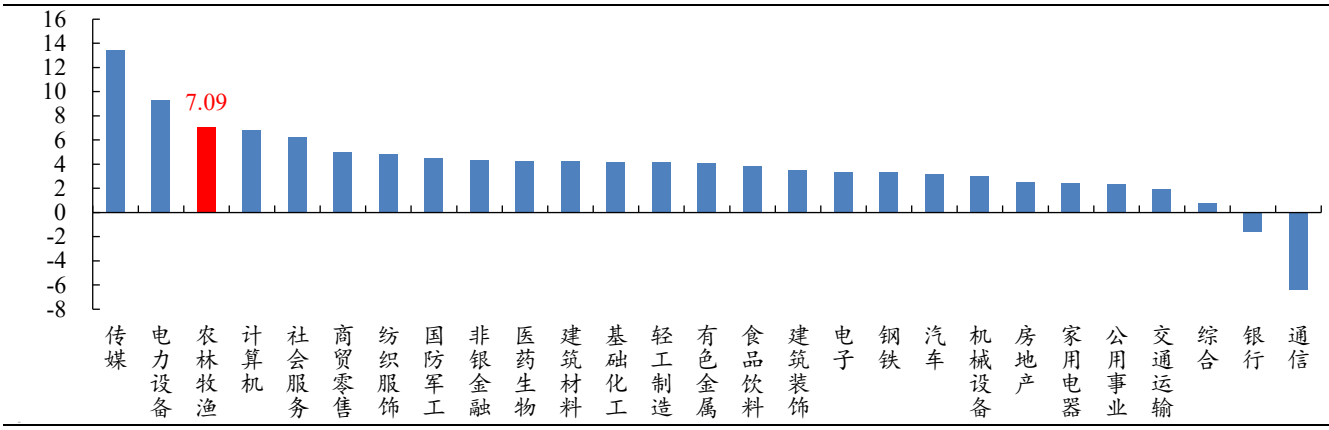


数据来源：涌益咨询、开源证券研究所

3、 本周市场表现（11.02-11.06）：农业板块跑赢大盘 5.7 个百分点

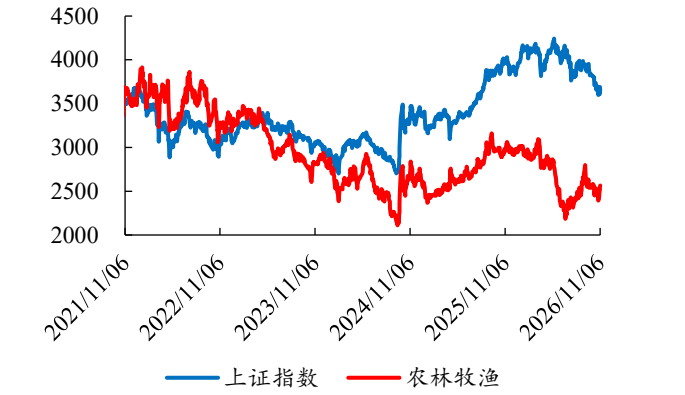
本周上证指数上涨 1.39%，农业指数上涨 7.09%，跑赢大盘 5.7 个百分点。子板块来看，种子板块领涨。个股来看，万向德农（+28.26%）、邦基科技（+21.25%）、金健米业（+17.30%）领涨。

图35：本周农业指数上涨 7.09%



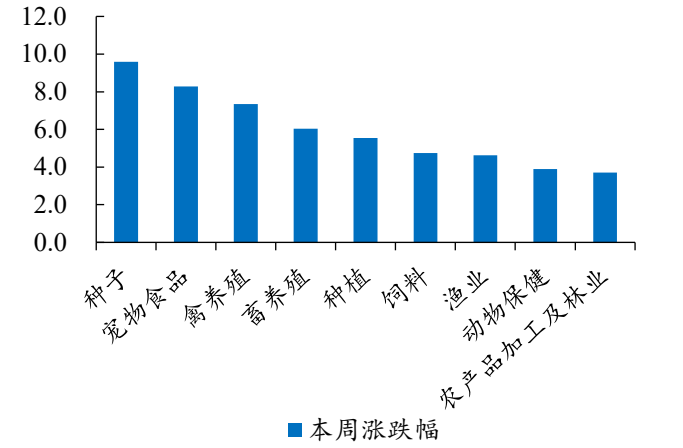
数据来源：iFinD、开源证券研究所

图36：本周农业板块跑赢大盘 5.7 个百分点



数据来源：iFinD、开源证券研究所

图37：本周种子板块领涨 9.59%（%）



数据来源：iFinD、开源证券研究所

表4：农业个股涨跌幅排名：万向德农、邦基科技、金健米业领涨

前 15 名			后 15 名		
600371.SH	万向德农	28.26%	603718.SH	海利生物	2.76%
603151.SH	邦基科技	21.25%	002688.SZ	金河生物	2.64%
600127.SH	金健米业	17.30%	000663.SZ	永安林业	2.61%
600540.SH	新赛股份	15.37%	603566.SH	普莱柯	1.97%
002840.SZ	华统股份	14.61%	300673.SZ	佩蒂股份	1.87%
605296.SH	神农集团	14.11%	603182.SH	嘉华股份	1.40%
300189.SZ	神农科技	14.08%	600097.SH	开创国际	1.30%
600354.SH	敦煌种业	13.59%	001313.SZ	粤海饲料	0.16%
603477.SH	巨星农牧	13.57%	600965.SH	福成股份	0.00%
300761.SZ	立华股份	12.44%	603668.SH	天马科技	-0.46%
001201.SZ	东瑞股份	12.29%	600962.SH	国投中鲁	-1.01%
002124.SZ	天邦食品	11.73%	000639.SZ	西王食品	-4.12%
002100.SZ	天康生物	10.83%	000972.SZ	中基健康	-4.99%
002891.SZ	中宠股份	9.92%	600265.SH	*ST 景谷	-4.99%
002714.SZ	牧原股份	9.90%	600189.SH	泉阳泉	-5.43%

数据来源：iFinD、开源证券研究所；注：截至 2026 年 11 月 6 日

4、 本周重点新闻（11.2-11.6）：夏粮产量 3014.9 亿斤，首次突破 3000 亿斤，创历史新高

农业农村发展保持良好势头，为国民经济延续总体平稳、向新向优态势提供有力支撑。夏粮产量 3014.9 亿斤，首次突破 3000 亿斤，创历史新高。早稻产量 565.8 亿斤，连续 6 年稳定在 560 亿斤以上，全年粮食产量有望连续 3 年保持在 1.4 万亿斤以上；前三季度全国猪牛羊禽肉产量 7627 万吨、同比增长 4.3%，其中猪肉、禽肉产量分别增长 3.2%、9.3%；牛奶产量同比增长 2.4%，禽蛋产量 2601 万吨，生猪产能调控效果初显，三季度末能繁母猪存栏 3602 万头，较 2025 年末减少 359 万头。肉牛奶牛生产形势向好，肉牛养殖连续 18 个月盈利，主产省份生鲜乳均价环比连续 3 个月上涨。

三部门联合发文完善设施农用地管理。近日，自然资源部、农业农村部、国家林业和草原局联合印发《关于完善设施农用地管理的通知》，采取正面清单方式区分设施农业用地方式，并从设施农用地选址、规模、备案、登记、监管等方面完善举措，促进农民群众增产增收，助力农业现代化发展和乡村振兴。

5、 本周价格跟踪（11.2-11.6）：本周牛肉、对虾等农产品价格环比上涨

表5：本周牛肉、对虾等农产品价格环比上涨

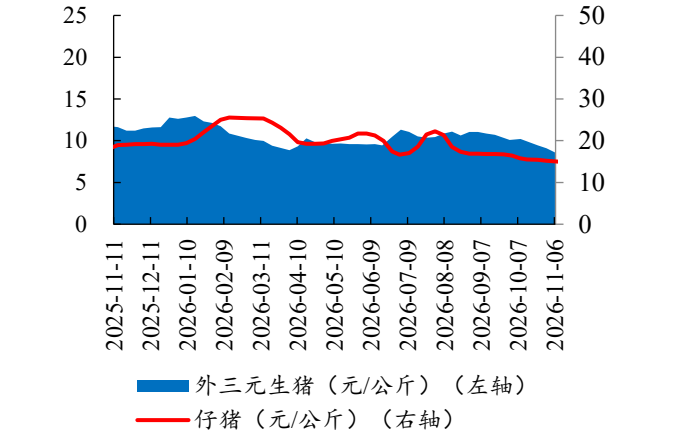
分类	项目	本周价格	周环比	前一周价格	周环比	前两周价格	周环比
生猪	生猪价格（元/公斤）	8.58	-5.71%	9.10	-3.60%	9.44	-3.87%
	仔猪价格（元/公斤）	14.64	-1.94%	14.93	-0.93%	15.07	-0.72%
	生猪养殖利润：自繁自养（元/头）	-396.73	-10.38%	-359.42	-16.93%	-307.38	-9.14%
	生猪养殖利润：外购仔猪（元/头）	-224.44	-18.06%	-190.10	-9.20%	-174.09	4.36%
白羽鸡	鸡苗价格（元/羽）	2.03	-7.31%	2.19	-2.23%	2.24	2.75%
	毛鸡价格（元/公斤）	6.38	0.31%	6.36	0.00%	6.36	0.00%
	毛鸡养殖利润（元/羽）	-1.13	0.88%	-1.14	24.00%	-1.50	12.79%
	父母代种鸡养殖利润（元/羽）	-0.67	-31.37%	-0.51	-10.87%	-0.46	11.54%
黄羽鸡	中速鸡价格（元/公斤）	13.45	0.00%	13.45	0.00%	13.45	-1.47%
牛肉	牛肉价格（元/公斤）	73.64	0.75%	73.09	-0.31%	73.32	0.96%
水产品	草鱼价格（元/公斤）	16.62	-0.30%	16.67	-0.24%	16.71	-0.42%
	鲈鱼价格（元/公斤）	19.00	0.00%	19.00	0.00%	19.00	0.00%
	对虾价格（元/公斤）	29.00	3.57%	28.00	-4.31%	29.26	-9.97%
大宗农产品	玉米期货价格（元/吨）	2227.00	0.50%	2216.00	0.18%	2212.00	0.23%
	豆粕期货价格（元/吨）	2219.00	-0.89%	2239.00	-0.53%	2251.00	-2.09%
	ICE11 号糖期货价格（美分/磅）	18.25	-5.78%	19.37	-7.10%	20.85	2.86%
	郑商所糖期货价格（元/吨）	5215.00	-0.91%	5263.00	-1.75%	5357.00	-0.48%

数据来源：Wind、开源证券研究所

注：草鱼价格数据更新滞后一周；红色数字表示环比上涨，绿色数字表示环比下跌，黄色数字表示无变动

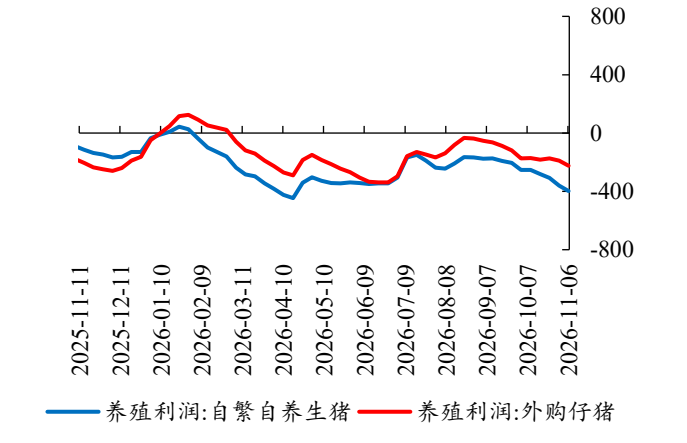
生猪养殖：11 月 6 日全国外三元生猪均价为 8.58 元/kg，较上周下跌 0.52 元/kg；仔猪均价为 14.64 元/kg，较上周下跌 0.29 元/kg；白条肉均价 12.15 元/kg，较上周下跌 0.52 元/kg。11 月 6 日猪料比价为 2.57:1。自繁自养头均利润-396.73 元/头，环比-37.31 元/头；外购仔猪头均利润-224.44 元/头，环比-34.34 元/头。

图38：本周外三元生猪价格环比下降



数据来源：博亚和讯、开源证券研究所

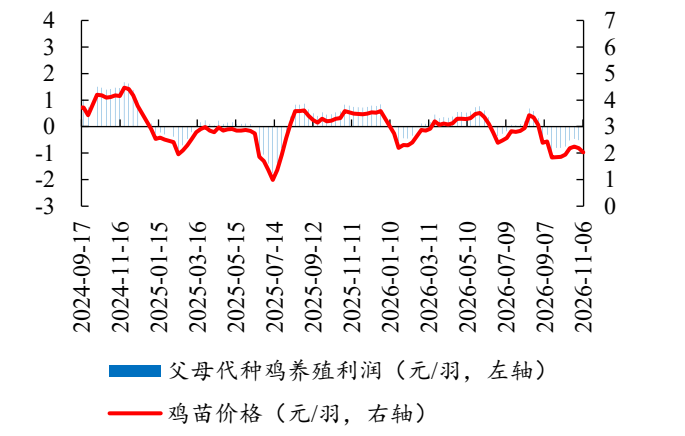
图39：本周生猪自繁自养利润环比下降（元/头）



数据来源：iFinD、开源证券研究所

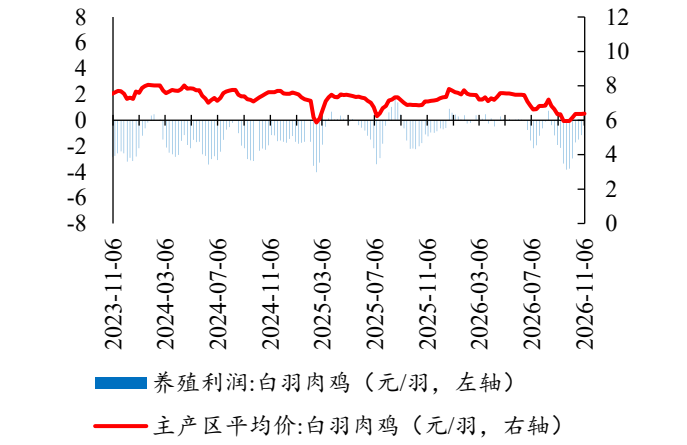
白羽肉鸡：本周鸡苗均价 2.03 元/羽，环比-7.31%；毛鸡均价 6.38 元/公斤，环比+0.31%；毛鸡养殖利润-1.13 元/羽，环比+0.01 元/羽。

图40：本周鸡苗均价环比下降



数据来源：iFinD、开源证券研究所

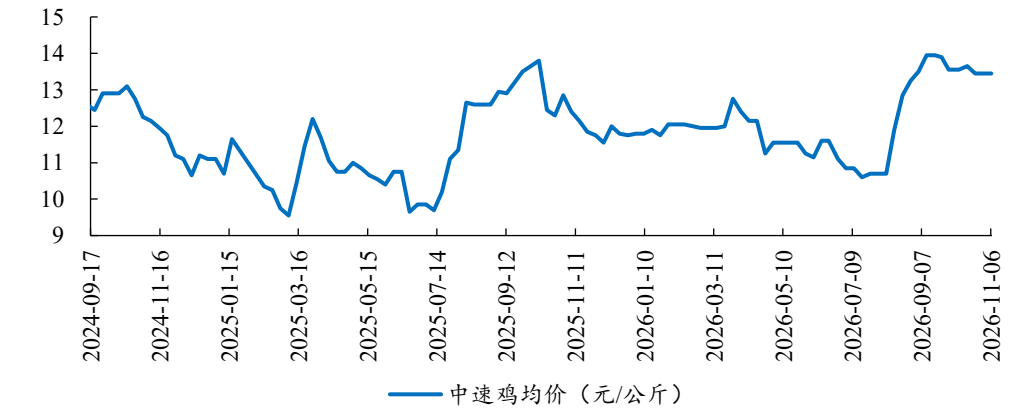
图41：本周毛鸡主产区均价环比上涨



数据来源：iFinD、开源证券研究所

黄羽肉鸡：11 月 6 日中速鸡均价 13.45 元/公斤，环比持平。

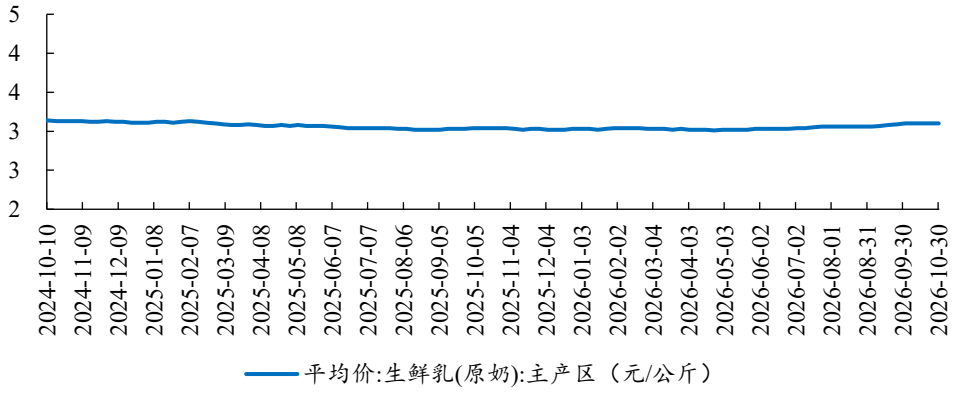
图42：本周黄羽肉鸡价格环比持平



数据来源：iFinD、开源证券研究所

生鲜乳：10 月 30 日生鲜乳均价 3.10 元/公斤，环比持平。

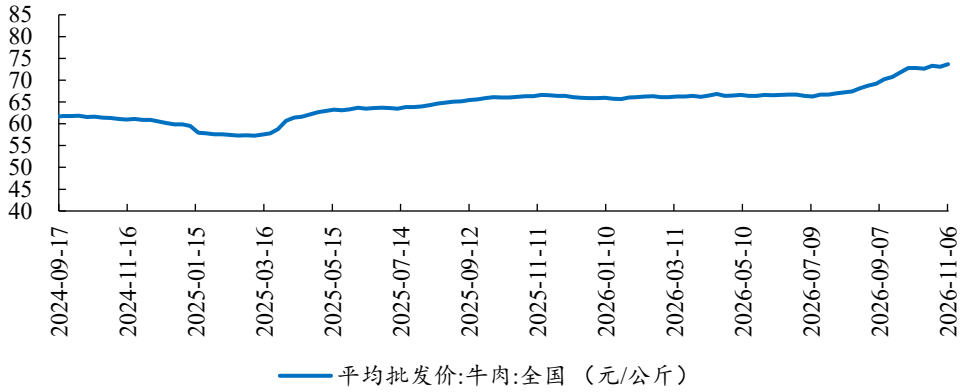
图43：10.23-10.30 生鲜乳价格环比持平



数据来源：新牧网、开源证券研究所

牛肉： 11 月 6 日牛肉均价 73.64 元/公斤，环比上周上涨 0.55 元/公斤。

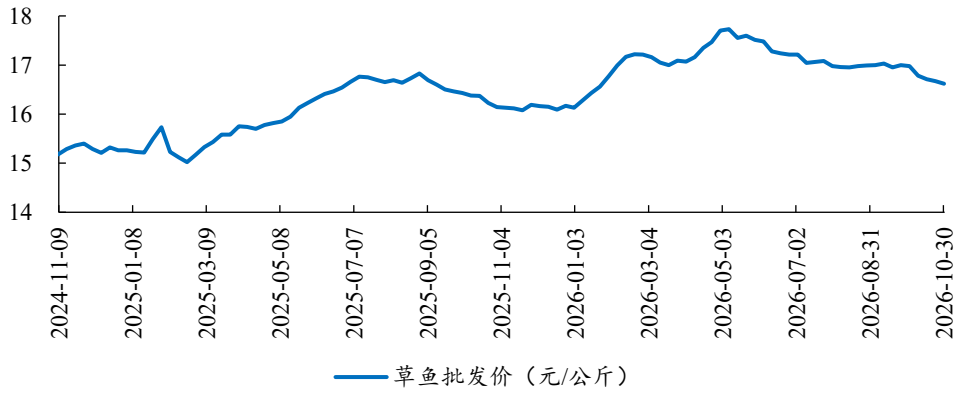
图44：本周牛肉价格环比上涨



数据来源：新牧网、开源证券研究所

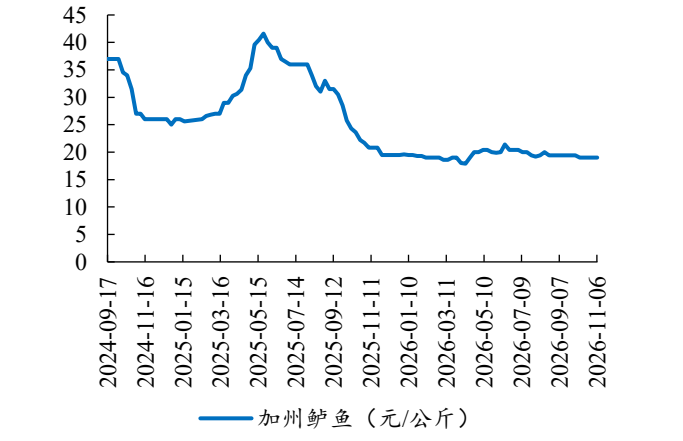
水产品：上周草鱼价格 16.62 元/公斤，环比-0.30%；据海大农牧数据，11 月 6 日鲈鱼价格 19.00 元/公斤，环比持平；11 月 5 日对虾价格 29.00 元/公斤，环比上涨。

图45：10.23-10.30 草鱼价格环比下降



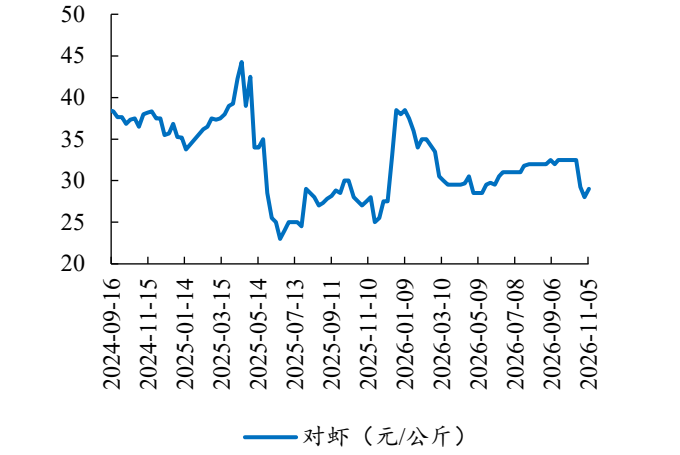
数据来源：iFinD、开源证券研究所；注：草鱼价格滞后一周

图46：11 月 6 日鲈鱼价格环比持平



数据来源：海大农牧、开源证券研究所

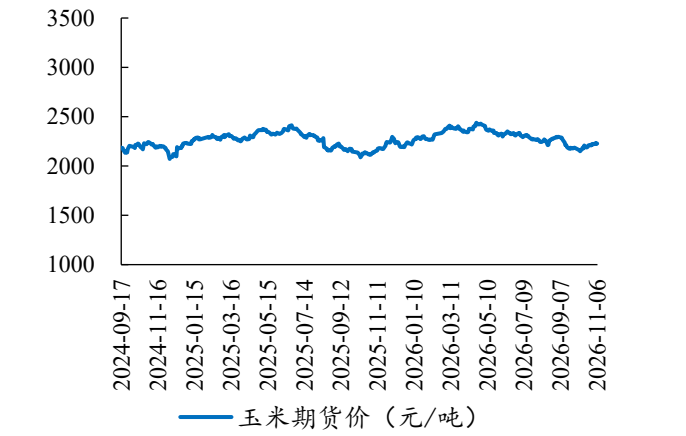
图47：10 月 5 日对虾价格环比上涨



数据来源：海大农牧、开源证券研究所

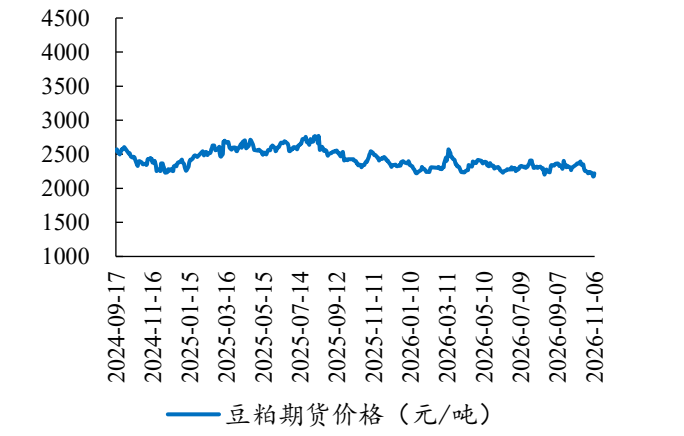
大宗农产品：本周大商所玉米期货结算价为 2227.00 元/吨，周环比+0.50%；豆粕期货活跃合约结算价为 2219.00 元/吨，周环比-0.89%。

图48：本周玉米期货结算价环比上涨



数据来源：iFinD、开源证券研究所

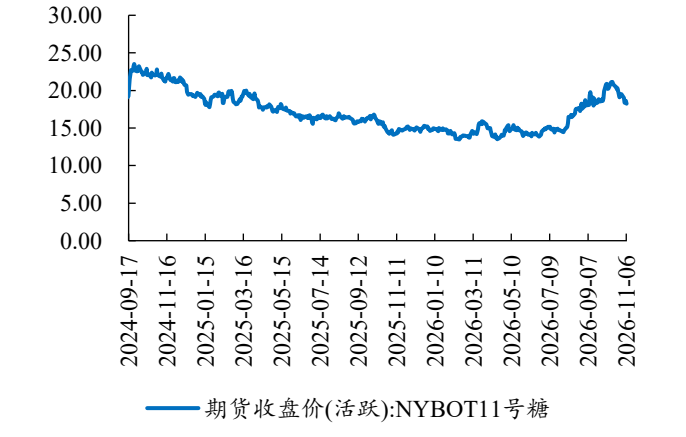
图49：本周豆粕期货结算价环比下降



数据来源：iFinD、开源证券研究所

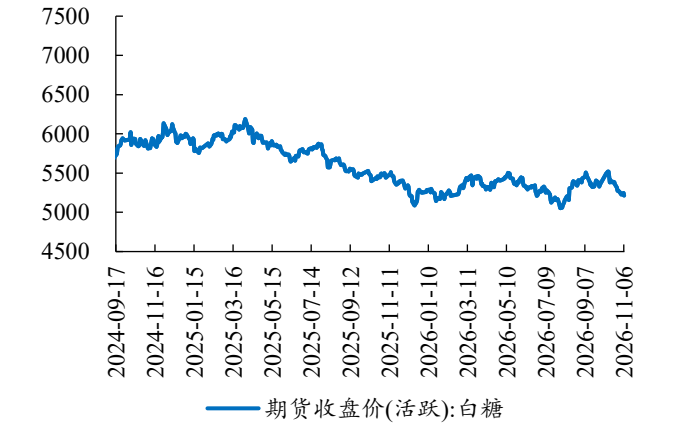
糖：NYBOT11 号糖 11 月 6 日收盘价 18.25 美分/磅，周环比-5.78%。国内糖价，郑商所白砂糖期货 11 月 6 日收盘价 5215.00 元/吨，周环比-0.91%。

图50：本周 NYBOT11 号糖环比下降（美分/磅）



数据来源：iFinD、开源证券研究所

图51：本周郑商所白糖收盘价环比下降（元/吨）



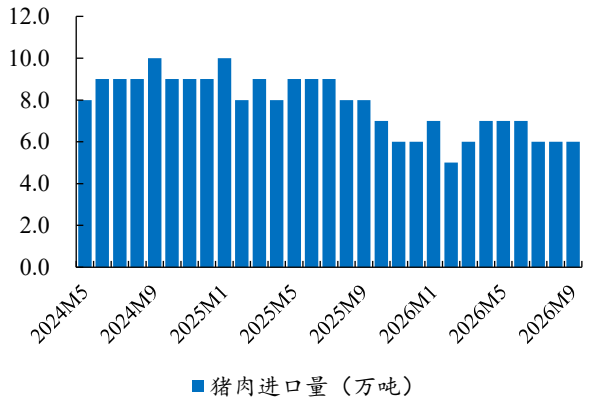
数据来源：iFinD、开源证券研究所

6、 主要肉类进口量

猪肉进口：据海关总署数据，2026 年 9 月猪肉进口 6.00 万吨，同比-25.0%。

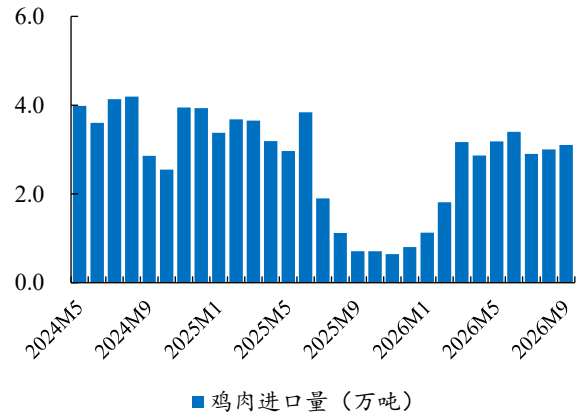
鸡肉进口：据海关总署数据，2026 年 9 月鸡肉进口 3.09 万吨，同比+336.6%。

图52：2026 年 9 月猪肉进口量 6.00 万吨



数据来源：海关总署、开源证券研究所

图53：2026 年 9 月鸡肉进口量 3.09 万吨

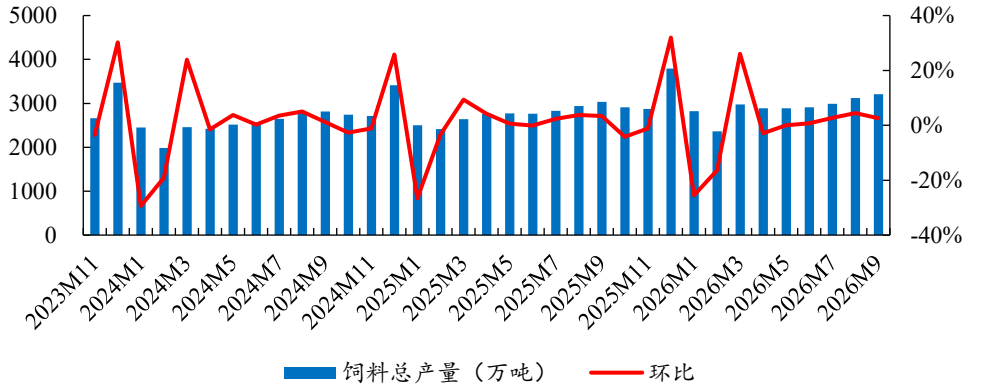


数据来源：海关总署、开源证券研究所

7、 饲料产量

据中国饲料工业协会，2026 年 9 月全国工业饲料产量 3205 万吨，环比+2.60%。

图54：2026 年 9 月全国工业饲料总产量为 3205 万吨



数据来源：饲料工业协会、开源证券研究所

8、 风险提示

宏观经济下行，消费持续低迷，动物疫病不确定性等。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。
因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

本研究报告的署名人员具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，并对内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了署名人员的研究观点，所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。本报告署名人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在－5%～＋5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。
备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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。		

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“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。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往的业绩表现不应作为其日后表现的预示。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，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。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海
地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼3层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳
地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京
地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安
地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn