



农林牧渔行业：猪价低位振荡，产能调控方案修订

——生猪养殖行业月度跟踪

2026 年 5 月 22 日

看好/维持

农林牧渔

行业报告

行业供需表现：4 月猪价持续回调。农业农村部监测数据显示，2026 年 4 月仔猪、活猪和猪肉均价分别为 23.50 元/公斤、10.07 元/公斤和 20.37 元/公斤，环比变化分别为 -11.29%、-10.47%和 -8.51%。猪价自 1 月底下行至 4 月中旬，触及 9 元大关后触底反弹，截至 5 月 10 日全国外三元生猪均价 9.60 元/公斤。

供应端：4 月上半月猪价持续下探至 9 元/公斤以下，市场猪源充足，宰后均重回升至 89 公斤左右；中旬起猪价超跌反弹，市场情绪转向，供给端缩量挺价。供给宽松局面未扭转，5 月生猪供给充足，制约猪价上行空间。**需求端：**在 4 月中旬，猪价反弹价格底部确认后，二育集中进场抢夺标猪猪源，积极补栏情绪支撑短期猪价超跌反弹，二育补栏节奏在 4 月末猪价回落后放缓。4 月生猪屠宰开工率环比提升 4.75 个百分点至 35.31%。气温上升天气转暖，终端消费需求平淡，冻品库存增长，白条消化不畅，抑制短期猪价上行，预计 5 月猪价维持低位振荡。

产能变化趋势：国家统计局数据显示，26 年一季度末能繁母猪存栏量 3904 万头，同比下降 3.3%，相比 25 年末下降 1.44%。从三方数据来看，4 月产能去化加速，涌益能繁存栏样本数据环比下降 0.71%（3 月 -0.57%），钢联样本数据环比下降 0.89%（3 月 -0.34%），其中中小散户产能环比下滑 1.43%（3 月 -0.25%）。截至 26 年 5 月 15 日，行业平均自繁自养生猪亏损 343.24 元/头，外购仔猪亏损 213.54 元/头，25 年以来行业亏损已达 7-8 个月。我们判断，4 月下旬猪价属于供给端缩量带来的阶段性反弹，压栏猪源推后出栏对 5-6 月份猪价形成压制，短期猪价预计维持低位振荡，产能去化将持续推进。

政策调控再修订，奠定去化基础。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。后续农业农村部在落实一号文件精神，3-5 月生猪企业座谈会密集召开，聚焦联农助农与产能调控。近日，农业农村部印发《生猪产能综合调控实施方案（2026 年修订）》，设定全国能繁母猪正常保有量稳定在 3750 万头左右，继 2024 年 2 月的 3900 万头再次下调。26 年一季度末能繁母猪存栏量 3904 万头，相比新的正常保有量仍有 4.1%的超额，后续政策会继续引导产能回归到合理区间。

后市周期预判：生猪产能调控方案的修订奠定了产能去化的政策基础，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；短期供过于求局面未缓解，二育阶段性进场加剧了未来 1-2 个月供给压力，猪价振荡，行业亏损持续积累损伤现金流。调控与亏损的共同作用下，产能去化将逐步深化。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 底部抬升后有所回落，市场对于去化节奏与深度较为悲观，我们认为供过于求趋势未改，磨底与去化将持续进行，持续推荐生猪养殖板块的投资机会。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。

4 月上市企业销售数据：

- **销售均价环比下行。**牧原股份、温氏股份、正邦科技和新希望 4 月份实现生猪销售均价分别为 9.45、9.27、9.26 和 9.15 元/公斤，均价环比分

未来 3-6 个月行业大事：

无

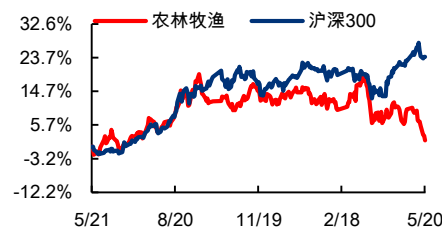
资料来源：同花顺、东兴证券研究所

行业基本资料

		占比%
股票家数	100	2.23%
行业市值(亿元)	13342.37	1.07%
流通市值(亿元)	10625.66	1.02%
行业平均市盈率	68.91	/

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

别下滑 4.64%、8.31%、10.79%和 6.06%。

- **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 4 月份实现生猪销量分别为 714、324、136 和 104 万头，环比分别变动 5.81%、-12.00%、-9.61%和 11.52%，合计出栏量环比下降 1.06%。
- **出栏均重下降。**牧原股份、温氏股份、新希望 4 月出栏均重分别为 125.97、128.49 和 105.25 公斤。已公布月度出栏体重的公司出栏均重大部分下降，平均出栏体重下降。

风险提示：产能去化不及预期，动物疫病风险，企业成本控制不及预期等。

目 录

1. 猪价低位振荡，产能调控方案修订.....	4
2. 销售均价下行，出栏量及体重环比下降.....	6
3. 风险提示	9
相关报告汇总.....	11

插图目录

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

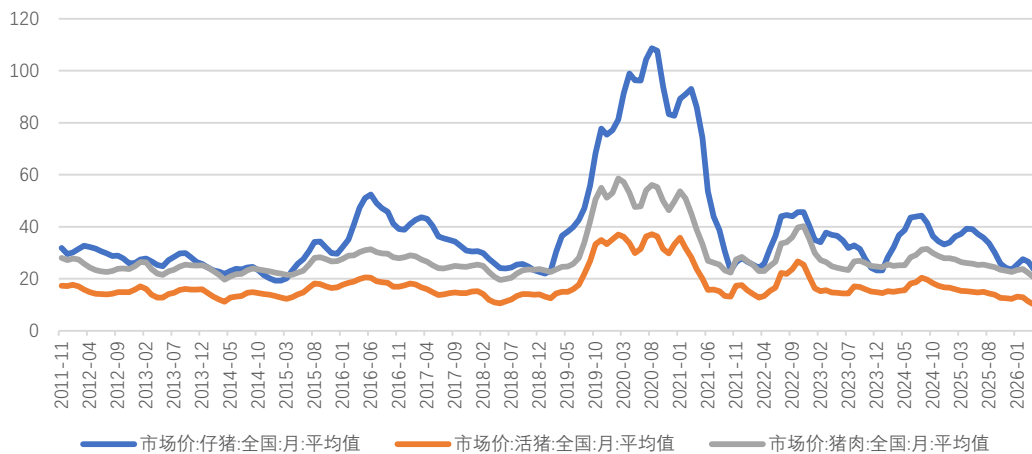
表格目录

表 1： 上市猪企出栏量（万头）情况.....	8
表 2： 上市猪企养殖成本梳理（元/公斤）	9
表 3： 猪企 25 年年报及 26 年一季报业绩（亿元）	9

1. 猪价低位振荡，产能调控方案修订

4月猪价持续回调。农业农村部监测数据显示，2026年4月仔猪、活猪和猪肉均价分别为23.50元/公斤、10.07元/公斤和20.37元/公斤，同比变化分别为-40.00%、-33.75%和-21.88%，环比变化分别为-11.29%、-10.47%和-8.51%。猪价自1月底下行至4月中旬，触及9元大关，而后触底反弹，截至5月10日，全国外三元生猪均价9.60元/公斤。

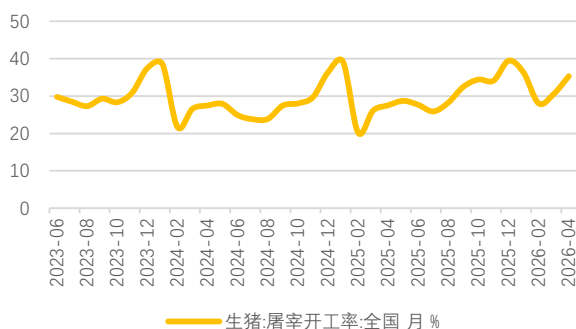
图1：猪价走势（元/千克）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

供应端：4月上半月猪价持续下探至9元/公斤以下，市场猪源充足，宰后均重回升至89公斤左右；中旬起猪价超跌反弹，市场情绪转向，供给端缩量挺价。供给宽松局面未扭转，5月生猪供给充足，制约猪价上行空间。**需求端：**在4月中旬，猪价反弹价格底部确认后，二育集中进场抢夺标猪猪源，积极补栏情绪支撑短期猪价超跌反弹，二育补栏节奏在4月末猪价回落后放缓。4月生猪屠宰开工率环比提升4.75个百分点至35.31%。气温上升天气转暖，终端消费需求平淡，冻品库存增长，白条消化不畅，抑制短期猪价上行，预计5月猪价维持低位振荡。

图2：生猪屠宰开工率



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

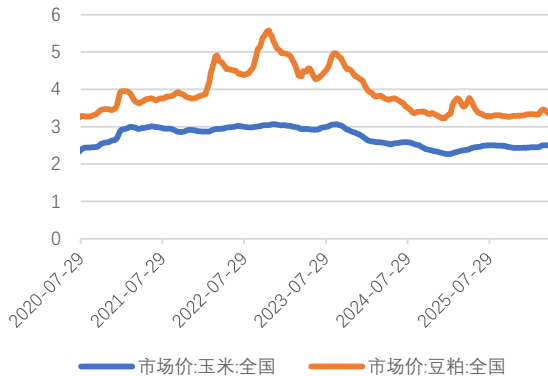
图3：宰后均重：白条猪肉瘦肉型（公斤）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

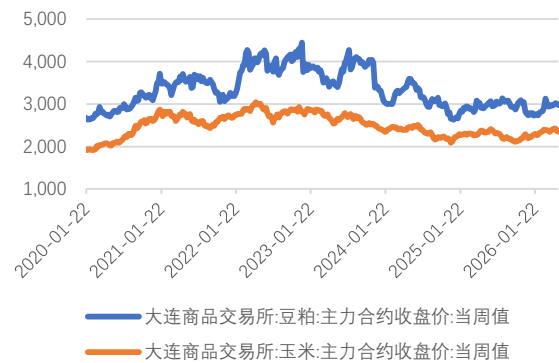
大宗原料走势相对平稳。近期大宗原材料现货价格表现相对平稳，截至5月7日，全国玉米市场价2.50元/公斤，同比上涨3.3%；全国豆粕市场价3.30元/公斤，同比下降10.6%。由于猪价持续回调，全国猪粮比价回落，截至5月15日，全国猪粮比价小幅回升至4.06:1。

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

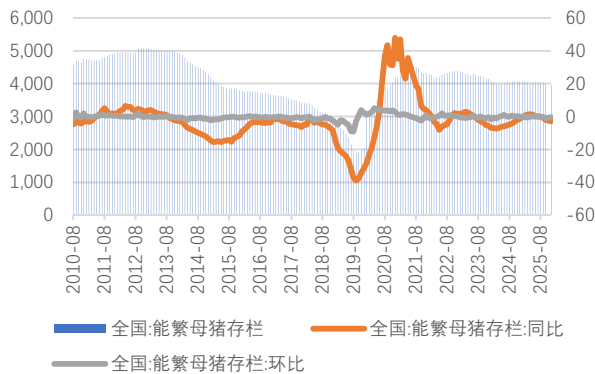
行业深亏，产能去化加速。国家统计局数据显示，26年一季度末能繁母猪存栏量3904万头，同比下降3.3%，相比25年末下降1.44%，为正常保有量的100.1%。从三方数据来看，4月产能去化加速，涌益能繁存栏样本数据环比下降0.71%（3月-0.57%），钢联样本数据环比下降0.89%（3月-0.34%），其中中小散户产能环比下滑1.43%（3月-0.25%）。截至26年5月15日，行业平均自繁自养生猪亏损343.24元/头，外购仔猪亏损213.54元/头，25年以来行业亏损已达7-8个月。我们判断，4月下旬猪价属于供给端缩量带来的阶段性反弹，压栏猪源推后出栏对5-6月份猪价形成压制，短期猪价预计维持低位震荡，产能去化将持续推进。

政策调控再修订，奠定去化基础。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。后续农业农村部在落实一号文精神，3-5月生猪企业座谈会密集召开，聚焦联农助农与产能调控。近日，农业农村部印发《生猪产能综合调控实施方案（2026年修订）》，设定全国能繁母猪正常保有量稳定在3750万头左右，继2024年2月的3900万头再次下调。26年一季度末能繁母猪存栏量3904万头，相比新的正常保有量仍有4.1%的超额，后续政策会继续引导产能回归到合理区间。

此外，3月底南非一型口蹄疫首次传入我国，生猪作为易感动物疫病风险显著增加，行业亏损下防疫的重视程度或有疏漏，建议持续关注新疫病对猪群的影响，若新疫病在猪群中蔓延，将加速产能被动去化。

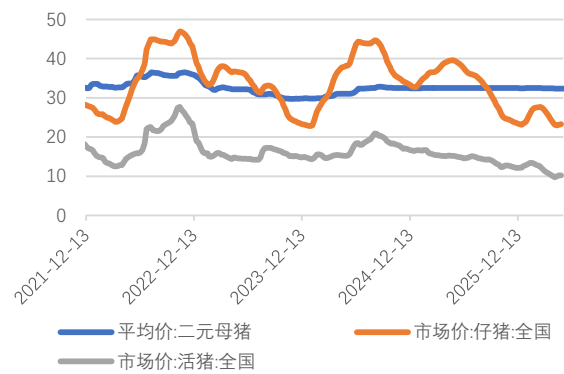
我们认为，生猪产能调控方案的修订奠定了产能去化的政策基础，对于头部养殖企业产能的综合调控和对落后产能的出清还将继续落实；短期供过于求局面未缓解，二育阶段性进场加剧了未来1-2个月供给压力，猪价震荡，行业亏损持续积累损伤现金流。调控与亏损的共同作用下，产能去化将逐步深化。

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

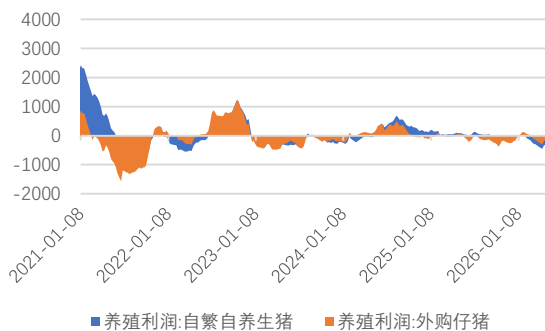
图7：仔猪价格跟随生猪下行（元/公斤）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

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 底部抬升后有所回落，市场对于去化节奏与深度较为悲观，我们认为供过于求趋势未改，磨底与去化将持续进行，持续推荐生猪养殖板块的投资机会。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



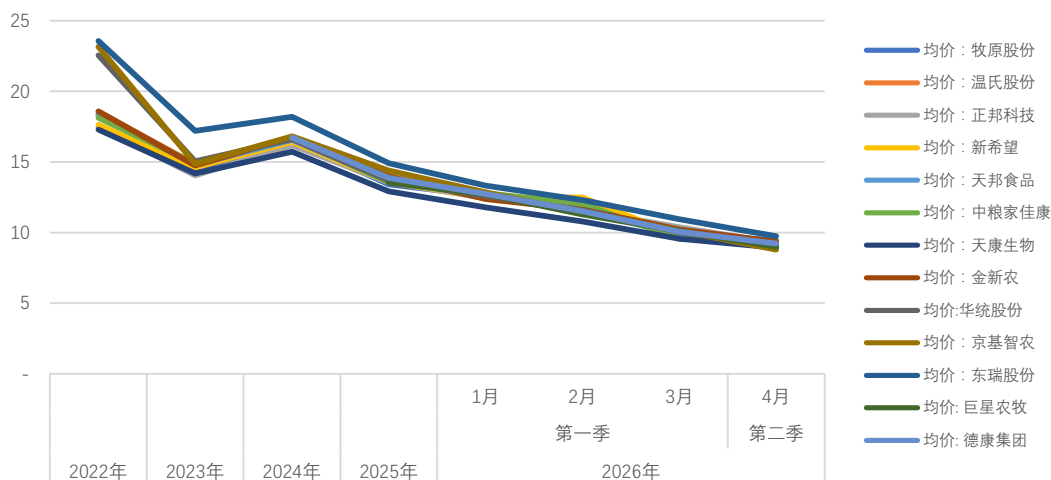
资料来源：iFinD，东兴证券研究所

2. 销售均价下行，出栏量及体重环比下降

销售均价环比下行。生猪养殖企业4月份销售均价环比继续回落，其中牧原股份、温氏股份、正邦科技和新希望4月份实现生猪销售均价分别为9.45、9.27、9.26和9.15元/公斤，均价环比分别下滑4.64%、8.31%、10.79%和6.06%。



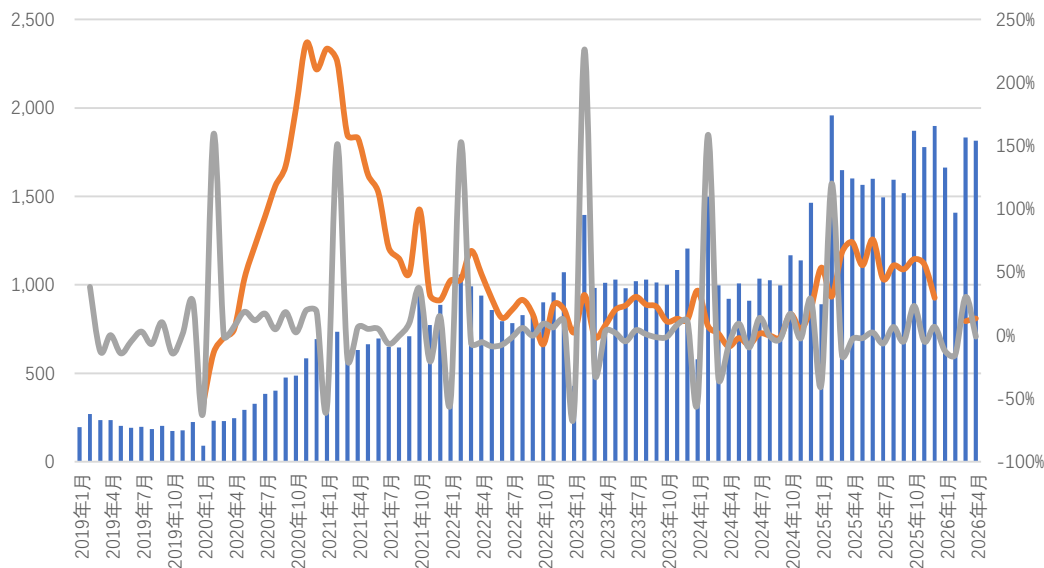
图10：上市生猪养殖企业销售均价跟踪（元/公斤）



资料来源：iFinD，公司公告，东兴证券研究所

月度出栏量涨跌互现。企业4月出栏量环比回升，牧原股份（商品猪）、温氏股份、新希望和正邦科技4月份实现生猪/商品猪销量分别为714、324、136和104万头，环比分别变动5.81%、-12.00%、-9.61%和11.52%。

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

4月合计出栏量环比微降。我们在统计可比的19家上市猪企26年4月合计出栏1814万头，同比增长13.34%，环比下降1.06%；26年1-4月合计销量同比增长10.16%，其中销量增长较快的企业有正邦科技和傲农生物，销量同比增速在50%以上，这两家企业同属困境反转类。



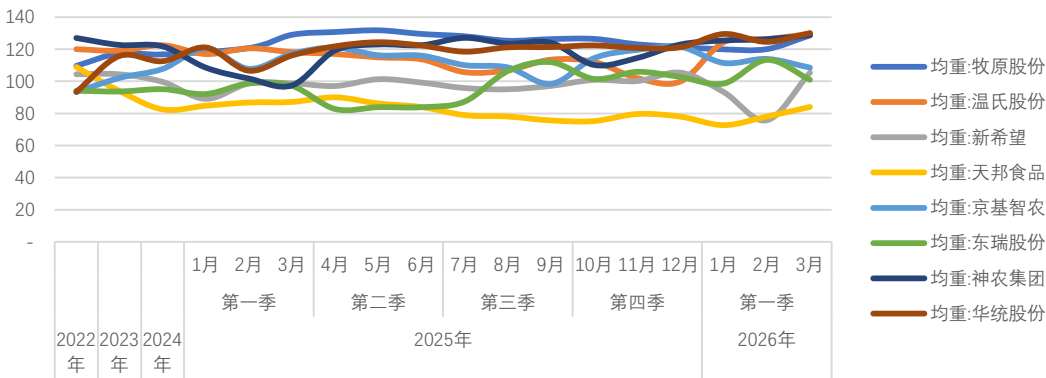
表1：上市猪企出栏量（万头）情况

	26 年 4 月销量	销量环比	销量同比	26 年 1-4 月销量	销量同比
牧原股份(商品猪)	714	5.81%	8.67%	2551	2.15%
温氏股份	324	-12.00%	11.76%	1216	9.84%
新希望	136	-9.61%	-14.64%	548	-5.29%
德康集团	105	4.06%	12.28%	385	12.44%
正邦科技	104	11.52%	71.25%	367	62.37%
天邦食品	67	3.66%	41.92%	248	26.92%
中粮家佳康	54	-2.55%	13.56%	206	6.25%
唐人神	55	2.03%	26.98%	197	15.98%
大北农（参股）	38	-21.52%	13.89%	173	25.27%
巨星农牧	41	-10.88%	23.89%	157	35.14%
天康生物	29	-11.78%	17.25%	119	12.34%
华统股份	32	-1.36%	40.34%	116	6.85%
神农集团	25	-16.96%	21.03%	113	29.64%
京基智农	26	19.90%	39.82%	94	37.99%
傲农生物	23	22.55%	71.46%	73	50.25%
东瑞股份	16	-6.41%	-4.11%	64	33.24%
金新农	15	-10.41%	38.54%	61	39.11%
罗牛山	9	12.73%	31.75%	27	29.52%
正虹科技	2	788.24%	34.82%	3	21.28%
合计销量	1814	-1.06%	13.34%	6716	10.16%

资料来源：iFinD，公司公告，东兴证券研究所

出栏均重下降。牧原股份、温氏股份、新希望 4 月出栏均重分别为 125.97、128.49 和 105.25 公斤。已公布月度出栏体重的公司出栏均重绝大部分下降，平均出栏体重下降。

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

养殖成本决定经营韧性。我们预计 26 年猪价与产能的拉锯会拉长磨底期。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、德康农牧、神农集团属于成本领先梯队，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	2026 最新成本	2026 目标成本
牧原股份	11.7（4 月）	11.50
温氏股份	11.8（4 月）	11.80
德康农牧	11.9（4 月）	11.30
新希望	12.22（Q1 正常场线）	
天邦食品	12.91（2 月）	
大北农	12（3 月）	
天康生物	12.28（3 月）	12.00
金新农	12.77（4 月）	12.50
京基智农	13.3（3 月）	12.00
神农集团	12.1（3 月）	11.50
东瑞股份	13.8（4 月）	13.00
巨星农牧	12.7（Q1）	12.00

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

4 月底上市猪企年报与一季报披露完毕，受 25 年 10 月至今的猪价下行，各猪企经营业绩均出现不同程度下滑。但整体来看，具备成本优势的头部猪企表现出更强的经营韧性。

表3：猪企 25 年年报及 26 年一季报业绩（亿元）

证券名称	营收（25）	同比（%）	归母净利润（25）	同比（%）	营收（26Q1）	同比（%）	归母净利润（26Q1）	同比（%）
牧原股份	1,441.45	4.49	154.87	-13.39	298.94	-17.10	-12.15	-127.05
新希望	1,068.56	3.68	-17.84	-476.76	272.92	11.77	-8.98	-301.87
温氏股份	1,038.62	-1.69	52.66	-43.25	245.31	0.31	-10.70	-153.15
正邦科技	147.95	66.80	-5.46	-352.51	37.62	25.32	-4.14	-342.86
天邦食品	86.89	-9.90	-13.09	-189.77	18.70	-23.47	-7.07	-657.31
巨星农牧	80.00	31.62	0.30	-94.15	19.26	17.04	-3.56	-374.92
新五丰	72.58	3.02	-8.76	-2,328.98	15.65	-16.02	-3.77	-2,021.17
神农集团	53.52	-4.16	3.39	-50.65	13.22	-10.20	-6.48	-383.62
罗牛山	33.77	1.34	1.54	-36.39	5.86	29.94	-1.66	-2,143.10
东瑞股份	21.35	40.42	-1.61	-144.50	6.23	25.98	-1.89	-3,292.80

资料来源：iFinD，东兴证券研究所

3. 风险提示

P10

东兴证券行业报告

农林牧渔行业：猪价低位振荡，产能调控方案修订



产能去化不及预期，动物疫病风险，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：3月生猪亏损加剧，能繁去化累积—生猪养殖行业月度跟踪	2026-04-24
行业深度报告	农林牧渔行业：南非一型口蹄疫传入，关注畜牧业供给收缩和疫苗进展	2026-04-16
行业普通报告	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	2026-03-20
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
公司普通报告	科前生物（688526.SH）：主业经营稳健，坚定研发投入	2026-05-04
公司普通报告	海大集团（002311.SZ）：饲料销售目标超额完成，海外市场高速发展	2026-04-29
公司普通报告	佩蒂股份（300673.SZ）：关税冲击代工业务，关注爵宴及新西兰品牌	2026-04-29
公司普通报告	中宠股份（002891.SZ）：费用投入加大，自主品牌维持高增	2026-04-28
公司普通报告	牧原股份（002714.SZ）：成本优势筑牢护城河，屠宰首年盈利	2026-03-31
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	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

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	上海	深圳
西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层	虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层	福田区益田路 6009 号新世界中心 46F
邮编：100033	邮编：200082	邮编：518038
电话：010-66554070	电话：021-25102800	电话：0755-83239601
传真：010-66554008	传真：021-25102881	传真：0755-23824526