下载日志已记录，仅供内部参考

农林牧渔

生猪周报：仔猪价持续下跌，猪企上半年深亏

一、行业

价格端：本周（截止 8 月 28 日），全国生猪出栏均价 10.62 元/公斤（环比-4.07%），前期反弹势头中止，现货回落；近月期货合约跌幅更深，远月合约逆势上行，市场对远期产能去化预期趋于积极。仔猪均价 20.24 元/公斤（环比-3.39%），补栏情绪持续低迷。

供给端：标肥价差-0.21 元/公斤，环比略收窄；出栏均重 123.11 公斤，仍处高位。

需求端：企业日屠宰量 123,147 头（环比+0.64%）；鲜销率 81.94%（环比+0.56pct）；冻品库容率 32.30%（环比-0.26pct），同比仍高 14.74pct。终端承接偏弱格局未变，冻品去库持续推进，但库存绝对水平仍高，猪价反弹受阻。

利润与成本端：自繁自养头均亏损 167.31 元，外购仔猪头均亏损 38.75 元，均环比小幅扩大；玉米现货价 2,246 元/吨、豆粕现货价 3,238 元/吨，豆粕价格上行。猪粮比价 4.55，仍处一级预警线下。

二、公司

温氏股份：2026H1 营收 467.47 亿元（同比-6.23%），归母净利润-43.66 亿元（含计提肉猪跌价准备约 5 亿元）。“猪鸡双主业”结构有效对冲猪业亏损，深亏期经营现金流仍为正，经营韧性凸显。

新希望：2026H1 营收 555.89 亿元（同比+7.68%），归母净利润-17.02 亿元（含计提各类减值准备 9.72 亿元）。饲料主业量利双增创半年度历史最好成绩，现金流贡献稳健；养殖成本降至 12 元/公斤以内，与头部猪企成本差距持续收窄。

三、行业新闻

2026H1 上市猪企归母净利润全线亏损，营收端仅大北农（+1.86%）、正邦科技（+12.90%）同比正增长，天邦食品（-22.09%）、华统股份（-16.57%）降幅居前，成本管控与业务多元化成为分化的关键。

四、市场表现

本周板块个股普涨，神农集团（+8.44%）、罗牛山（+7.92%）、牧原股份（+6.68%）领涨，京基智农（-0.72%）逆势收跌。沪深 300 下跌 0.21%，养殖业上涨 5.39%。

五、投资建议

上半年行业仍处深度亏损区间，但产能去化信号已现，能繁母猪存栏持续下降，下半年中秋国庆备货及年底腌腊旺季有望带动需求回暖，猪价或迎来温和修复。建议重点关注：一是成本领先、现金流充裕的龙头标的，猪价回升后盈利修复弹性较大；二是产能弹性充足、估值具备安全边际、财务结构稳健的成长性标的。

风险提示：1.供给出清不及预期 2.需求复苏不及预期 3.猪企出栏节奏变化 4.猪瘟疫病流行

中性（维持评级）

行业走势



作者



分析师 王佳博
SAC：S1070526030004
邮箱：wangjiabo@cgws.com

相关研究

1、《生猪周报：猪价微幅反弹，产能去化延续》2026-08-23
2、《天然橡胶周报：天气+合成胶+资金共振，关注度快速提升》2026-08-23
3、《天然橡胶周报：天气溢价再升温，短期关注供应上量》2026-08-16

下载日志已记录，仅供内部参考

内容目录

生猪板块： 3
1.行业 3
1.1 价格端：现货小幅回落，仔猪延续弱势 3
1.2 供给端：标肥价差继续收窄，出栏均重微升 3
1.3 需求端：屠宰量微增，冻品去库持续推进 4
1.4 利润与成本端：亏损小幅扩大 5
2.公司公告 6
2.1 温氏股份：双主业结构对冲亏损 6
2.2 新希望：养殖成本下降，饲料主业支撑 6
3.行业要闻 7
4.市场表现 8
风险提示 8

图表目录

图表 1： 商品猪出栏价（元/公斤） 3
图表 2： 生猪 LH 期货收盘价（元/吨） 3
图表 3： 二元母猪销售价（元/公斤） 3
图表 4： 仔猪出栏均价（元/公斤） 3
图表 5： 标肥价差（元/公斤） 4
图表 6： 出栏均重（公斤） 4
图表 7： 企业屠宰量（头） 4
图表 8： 猪肉鲜销率（%） 4
图表 9： 猪肉冻品库容率（%） 4
图表 10： 白毛价差（元/公斤） 4
图表 11： 养殖利润：自繁自养 vs 外购仔猪（元/头） 5
图表 12： 玉米现货价（元/吨） 5
图表 13： 豆粕现货价（元/吨） 5
图表 14： 全国大中城市猪粮比价 5
图表 15： 温氏股份 2026 年半年度项目情况 6
图表 16： 新希望 2026 年半年度项目情况 6
图表 17： 主要行业要闻 7
图表 18： 本周生猪行业主要公司涨跌幅情况（%） 8
图表 19： 农业行业相关指数与大盘走势情况 8

下载日志已记录，仅供内部参考

生猪板块：

1.行业

1.1 价格端：现货小幅回落，仔猪延续弱势

截止 8 月 28 日，全国生猪出栏均价为 10.62 元/公斤，环比上周下跌 4.07%，前期反弹势头中止，现货回落。期货价格方面，生猪 LH 期货近月 2609 合约收盘价为 11,060 元/吨，环比下跌 3.87%，远月 2705 合约收盘价为 13,405 元/吨，环比上涨 1.21%，近弱远强格局仍明显。二元母猪均价为 32.23 元/公斤，环比基本持平；仔猪出栏均价为 20.24 元/公斤，环比上周下跌 3.41%，延续弱势。

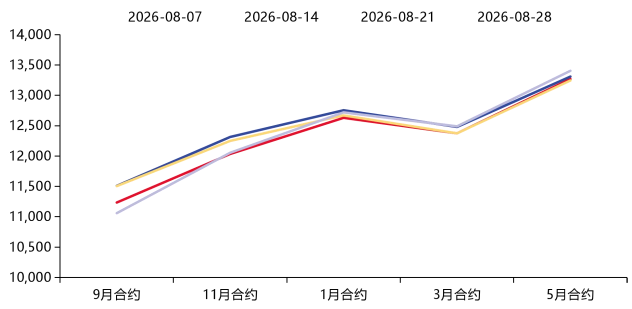
我们认为，现货猪价前期反弹未能延续，或反映阶段性修复后供给压力重新主导定价，短期猪价或维持弱势震荡。期货远月合约上行，市场对产能去化的远期效果抱有期待。二元母猪价格环比基本持平，补栏意愿持续低迷；仔猪价格延续下跌，行业扩产动力不足，产能去化趋势有望延续。

图表 1：商品猪出栏价（元/公斤）



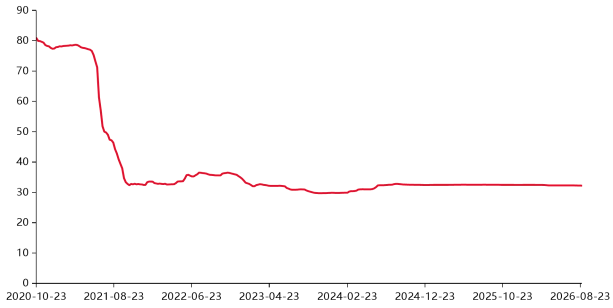
资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

图表 2：生猪 LH 期货收盘价（元/吨）



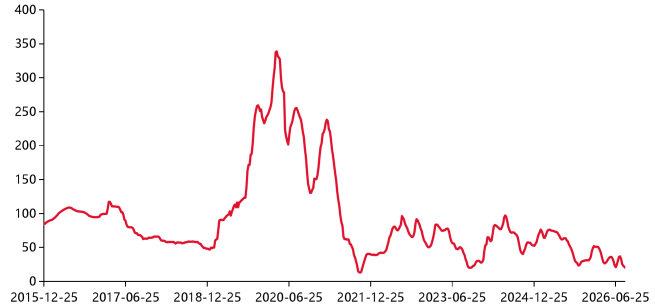
资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

图表 3：二元母猪销售价（元/公斤）



资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

图表 4：仔猪出栏均价（元/公斤）



资料来源：钢联数据，长城证券产业金融研究院

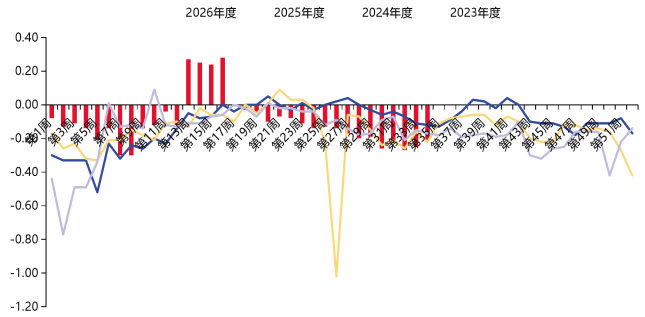
1.2 供给端：标肥价差继续收窄，出栏均重微升

截止 2026 年第 34 周，全国标肥价差为-0.21 元/公斤，环比继续收窄。截止 8 月 28 日，全国商品猪出栏均重为 123.11 公斤，环比上周微升 0.07%。

下载日志已记录，仅供内部参考

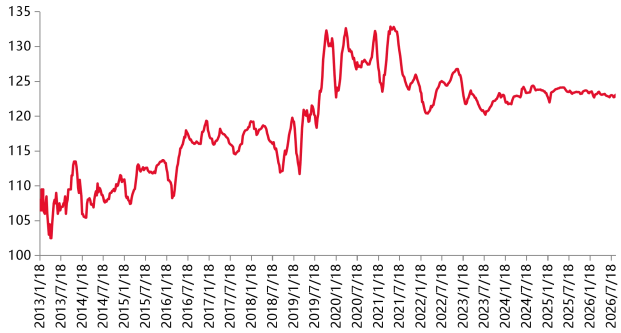
我们认为，标肥价差连续收窄，大肥猪相对标猪的价格优势减弱，二育入场积极性受到抑制。出栏均重微升，绝对水平仍处相对高位，大体重猪源消化仍需时间。后续需关注标肥价差变化对二育行为的引导及出栏均重趋势。

图表 5：标肥价差（元/公斤）



资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

图表 6：出栏均重（公斤）



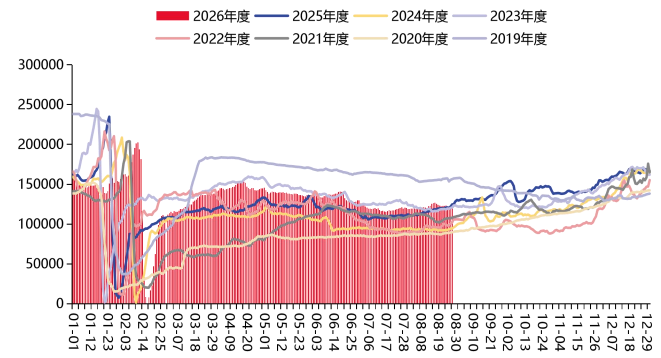
资料来源：钢联数据，长城证券产业金融研究院

1.3 需求端：屠宰量微增，冻品去库持续推进

截止 8 月 28 日，企业日屠宰量为 123,147 头，环比上周上涨 0.64%；截止第 35 周，猪肉鲜销率为 81.94%，环比上周上升 0.56pct。猪肉冻品库容率为 32.30%，环比下降 0.26pct，同比增加 14.74pct。截止 8 月 21 日，毛猪与鲜品白条、冻品白条的价差分别为 3.93、1.21 元/公斤。

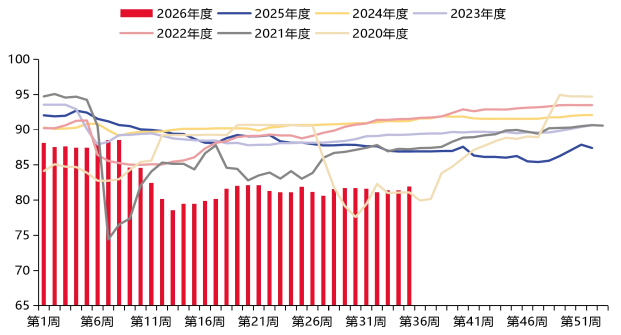
我们认为，屠宰量微增，但终端承接能力偏弱的格局未变。鲜销率环比回升，消费端出现边际改善迹象。冻品库容率环比继续下降 0.26pct，去库进程持续推进，但同比仍高出 14.74pct，库存绝对水平依然偏高。鲜冻价差扩大至 2.72 元/公斤，后续关注开学季备货及中秋国庆双节对消费的提振作用。

图表 7：企业屠宰量（头）



资料来源：钢联数据，长城证券产业金融研究院

图表 8：猪肉鲜销率（%）

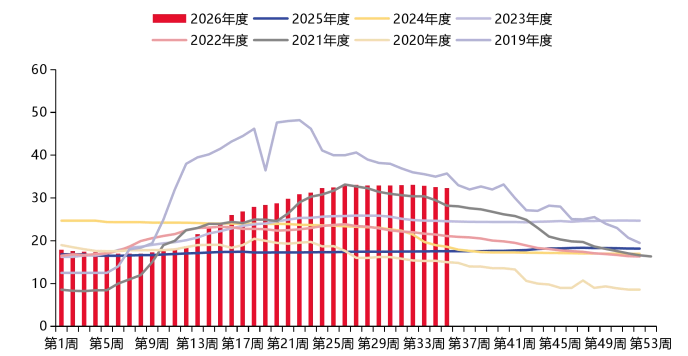


资料来源：钢联数据，长城证券产业金融研究院

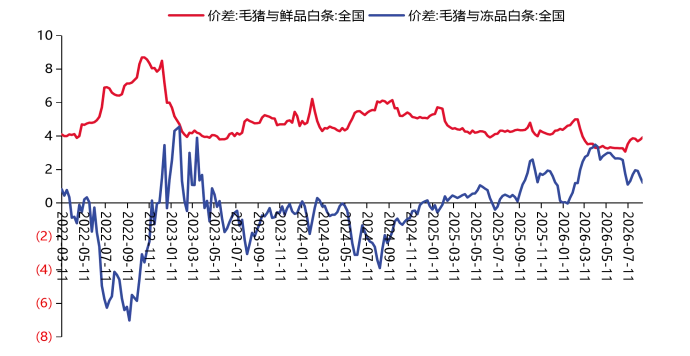
图表 9：猪肉冻品库容率（%）

图表 10：白毛价差（元/公斤）

下载日志已记录，仅供内部参考



资料来源：钢联数据，长城证券产业金融研究院



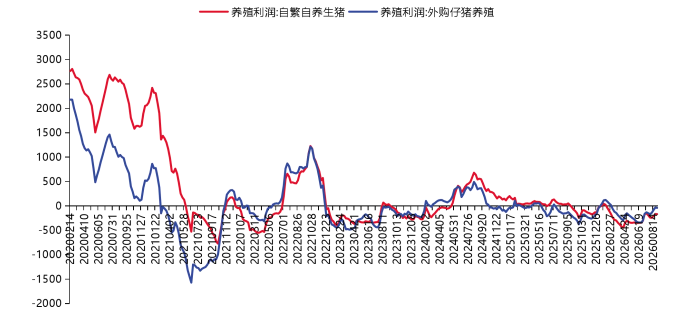
资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

1.4 利润与成本端：亏损小幅扩大

截止 8 月 28 日，自繁自养模式头均亏损为 167.31 元，环比上周小幅扩大；外购仔猪模式头均亏损为 38.75 元，环比上周小幅扩大。饲料成本方面，玉米现货价为 2,245.71 元/吨，环比基本持平，豆粕现货价为 3,238.00 元/吨，环比上涨 2.27%。截止 8 月 19 日，全国大中城市猪粮比价为 4.55，环比有所回升，仍处于一级预警线下。

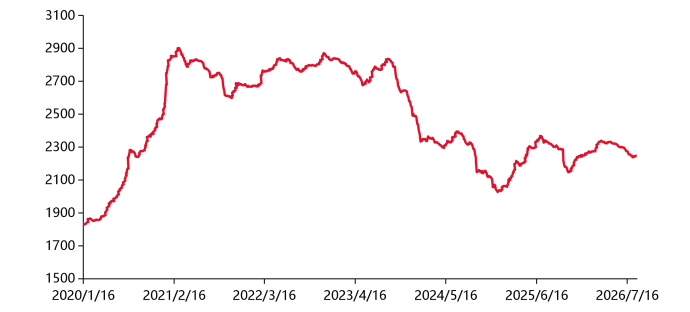
我们认为，猪价回落叠加豆粕成本上行，本周行业亏损环比小幅扩大，猪粮比价虽回升至 4.55，但仍处一级预警线下的低位，行业亏损格局未变。亏损有望倒逼产能持续去化，叠加下半年旺季需求回暖及饲料成本回落，行业有望在 Q4 逐步好转。

图表 11：养殖利润：自繁自养 vs 外购仔猪（元/头）



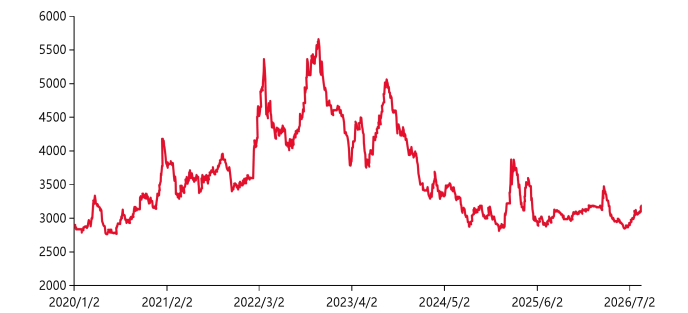
资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

图表 12：玉米现货价（元/吨）



资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

图表 13：豆粕现货价（元/吨）



图表 14：全国大中城市猪粮比价



下载日志已记录，仅供内部参考

资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

2.公司公告

2.1 温氏股份：双主业结构对冲亏损

2026 年上半年，温氏股份实现营业收入 467.47 亿元，同比-6.23%；归母净利润亏损 43.66 亿元，同比由盈转亏，其中计提肉猪跌价准备约 5 亿元，剔除后经营性亏损约 39 亿元。分业务看，猪业亏损约 40 亿元，鸡业、水禽业各亏损约 1 亿元，动保、投资等配套业务合计盈利约 3.4 亿元。上半年销售肉猪（含毛猪和鲜品）1780.78 万头，同比增长 7.2%，肉猪养殖收入 266.48 亿元，同比下降 18.60%。生产指标方面，肉猪上市率 93.1%，料肉比 2.55，6 月 PSY 达 28.5 头，创历史新高；上半年肉猪养殖账面综合成本 6.1 元/斤，剔除跌价准备影响后约 6 元/斤，7 月猪苗生产成本约 240 元/头，较 2025 年全年下降约 30 元/头。

图表 15：温氏股份 2026 年半年度项目情况

时间	项目	数值	同比
2026H1	营业收入（亿元）	467.47	-6.23%
2026H1	归母净利润（亿元）	-43.66	-225.65%
2026H1	资产负债率	58.94%	较上年末+9.12pct
2026H1	经营性现金流净额(亿元)	4.22	-93.48%
2026H1	肉猪出栏量（万头）	1780.78	+7.2%
2026H1	肉猪养殖收入（亿元）	266.48	-18.60%
2026H1	肉鸡销量（亿只）	6.33	+5.9%
2026.06	PSY（头）	28.5	-

资料来源：公司公告，长城证券产业金融研究院

2.2 新希望：养殖成本下降，饲料主业支撑

2026 年上半年，新希望实现营业收入 555.89 亿元，同比增长 7.68%；归母净利润亏损 17.02 亿元，上年同期盈利 7.55 亿元，同比转亏，其中计提各类资产减值准备 9.72 亿元，明显侵蚀利润；经营性现金流净额 16.46 亿元，同比下降 68.05%。分业务看，猪产业实现营业收入 129.40 亿元，销售商品猪 710.64 万头、仔猪 84.87 万头、种猪 25.16 万头，合计 820.67 万头，屠宰生猪 196.04 万头。6 月末自养与合作放养存栏比例约为 40:60，自养占比较 2025 年末有所提高。养殖成本方面，2026 年年中已降至 12 元/公斤以内。

图表 16：新希望 2026 年半年度项目情况

时间	项目	数值	同比
2026H1	营业收入（亿元）	555.89	+7.68%
2026H1	归母净利润（亿元）	-17.02	-325.50%
2026H1	资产负债率	70.70%	较上年末+0.81pct

下载日志已记录，仅供内部参考

2026H1	经营性现金流净额（亿元）	16.46	-68.05%
2026H1	商品猪出栏量（万头）	710.64	-15.90%
2026H1	猪产业营业收入（亿元）	129.40	-
2026H1	饲料销量（万吨）	1625	-
2026.06	养殖完全成本（元/公斤）	约 12	较 2025 年末 -0.8 元

资料来源：公司公告，长城证券产业金融研究院

3.行业要闻

2026 年上半年，生猪行业整体呈现深度亏损、营收普遍下滑的格局。营收方面，仅大北农（+1.86%）和正邦科技（+12.90%）实现同比正增长，其余 12 家均出现下降，其中天邦食品（-22.09%）和华统股份（-16.57%）降幅居前。利润端更为严峻，所有企业归母净利润均为负值且同比大幅恶化，亏损最严重的东瑞股份扣非净利润同比降幅达-16,307%，德康农牧、中粮家佳康由盈转亏。此外，华储网 900 吨中央储备冻猪肉最初于 8 月 19 日进行轮换出库竞价，此前已有两次未成交，即将第三次出库竞价。

我们认为，整体而言，猪价低迷是全行业亏损的核心驱动因素，成本管控和业务多元化成为分化企业生存韧性的关键变量。华储网即将第三次挂牌竞价 900 吨冻猪肉，或反映终端消化能力有限，产业链库存去化压力较大。

图表 17：主要行业要闻

时间	分类	要闻
8 月 27 日	华储网	2026 年 8 月 19 日中央储备冻猪肉轮换出库未成交标的即将在 8 月 31 日第三次出库竞价交易，共 900 吨。
8 月 25 日	德康农牧	26H1 公司营收为 100.89 亿元，yoy -13.7%，归母净利润为-11.59 亿元，同比由盈转亏（上年同期盈利 11.74 亿元），商品猪均价仅 10.4 元/公斤同比下降 30.9%
8 月 26 日	中粮家佳康	26H1 公司营收为 87.36 亿元，yoy -2.5%，生物资产公允价值调整前归母净利润为-10.89 亿元，同比由盈转亏（上年同期盈利 1.98 亿元）。生鲜猪肉销量增长 31.0%，品牌盒装猪肉销量增长 35.1%，品牌收入占比提升至 34.7%，品牌化战略成效显著。
8 月 28 日	唐人神	26H1 公司营收为 108.83 亿元，yoy -12.71%，归母净利润为-10.46 亿元，yoy -1,646.11%，扣非归母净利润为-9.86 亿元，yoy -1,572.92%
8 月 26 日	大北农	26H1 公司营收为 138.11 亿元，yoy +1.86%，归母净利润为-6.77 亿元，yoy -387.52%，扣非归母净利润为-6.56 亿元，yoy -484.29%。饲料业务收入 93.52 亿元同比增长 8.75%，但养猪业务受猪价低迷拖累严重。
8 月 27 日	巨星农牧	26H1 公司营收为 35.57 亿元，yoy -4.31%，归母净利润为-8.38 亿元，yoy -562.56%，扣非归母净利润为-7.63 亿元，yoy -522.87%
8 月 24 日	神农集团	26H1 公司营收为 24.89 亿元，yoy -11.02%，归母净利润为-8.09 亿元，yoy -308.74%，扣非归母净利润为-8.15 亿元，yoy -304.81%。养殖完全成本控制在行业低位，，但猪价持续低迷下仍无法避免深度亏损。
8 月 24 日	天邦食品	26H1 公司营收为 36.56 亿元，yoy -22.09%，归母净利润为-15.43 亿元，yoy -538.27%，扣非归母净利润为-16.72 亿元，yoy -797.13%。公司处于预重整阶段，财务状况严峻。
8 月 24 日	正邦科技	26H1 公司营收为 77.20 亿元，yoy +12.90%，归母净利润为-7.36 亿元，yoy -465.21%，扣非归母净利润为-7.50 亿元，yoy -1,354.02%。营收在重整后有所恢复，但猪价低迷仍拖累盈利。
8 月 26 日	天康生物	26H1 公司营收为 83.25 亿元，yoy -5.89%，归母净利润为-4.41 亿元，yoy -230.50%，扣非归母净利润为-4.46 亿元，yoy -241.84%。公司拥有饲料、养殖、兽药等产业链闭环，抗风险能力相对较强，亏损幅度在行业中处于中等水平。
8 月 26 日	华统股份	26H1 公司营收为 35.41 亿元，yoy -16.57%，归母净利润为-4.76 亿元，yoy -725.52%，扣非归母净利润为-4.94 亿元，yoy -844.38%。
8 月 23 日	京基智农	26H1 公司营收为 21.30 亿元，yoy -10.75%，归母净利润为-4.89 亿元，yoy -316.39%，扣非归母净利润为-4.61 亿元，yoy -294.88%。
8 月 28 日	东瑞股份	26H1 公司营收为 10.39 亿元，yoy -5.09%，归母净利润为-4.25 亿元，yoy -12,899.45%，扣非归母净利润为-4.23 亿元，yoy -16,307.47%。
8 月 26 日	金新农	26H1 公司营收为 23.20 亿元，yoy -2.35%，归母净利润为-3.88 亿元，yoy -1,552.40%，扣非归母净利润为-3.61 亿元，yoy -679.42%。饲料业务收入 16.16 亿元同比增长 1.59%保持稳健盈利，但生猪养殖业务因价格下跌出现大幅亏损。

资料来源：国家统计局，农业农村部，搜猪网，大畜牧网，长城证券产业金融研究院

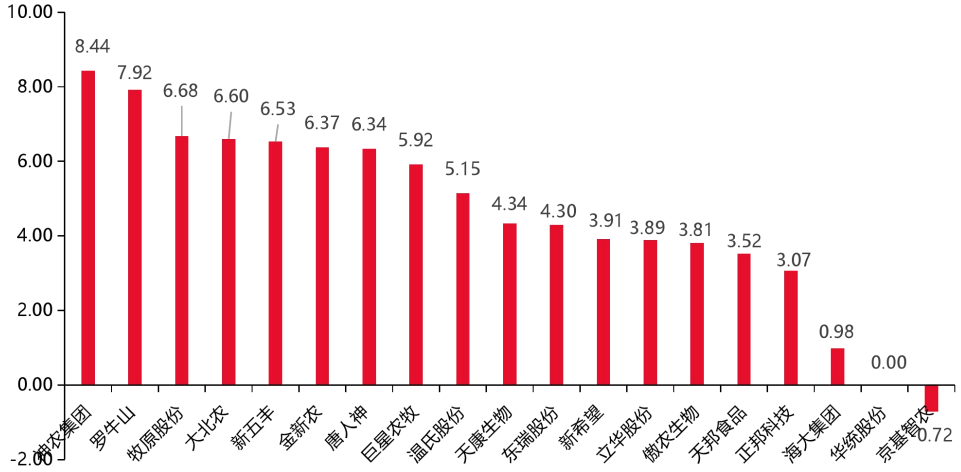
下载日志已记录，仅供内部参考

4.市场表现

本周，行业内个股普遍上涨。涨幅方面，神农集团（+8.44%）、罗牛山（+7.92%）、牧原股份（+6.68%）、大北农（+6.60%）领涨；跌幅方面，仅京基智农（-0.72%）逆势收跌，华统股份持平。

本周大盘涨跌分化。沪深 300 下跌 0.21%，上证综指上涨 1.20%，深证成指下跌 1.00%。农业各细分板块普涨，种植业板块涨幅最大（+12.90%），农产品加工（+9.50%）、渔业（+9.45%）涨幅居前；动物保健微跌（-0.38%），养殖业上涨 5.39%。

图表 18：本周生猪行业主要公司涨跌幅情况（%）



资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

图表 19：农业行业相关指数与大盘走势情况

2026/8/28	本周	近一月	近三月
沪深 300	-0.21%	0.87%	-6.21%
上证综指	1.20%	3.64%	-3.57%
深证成指	-1.00%	3.28%	-12.03%
种植业	12.90%	26.23%	7.99%
渔业	9.45%	20.02%	9.14%
饲料	2.99%	2.94%	-0.82%
农产品加工	9.50%	19.90%	11.70%
养殖业	5.39%	6.02%	7.39%
动物保健	-0.38%	8.44%	4.51%

资料来源：ifind，长城证券产业金融研究院

风险提示

1. **供给出清不及预期**
2. **需求复苏不及预期**
3. **猪企出栏节奏变化**
4. **猪瘟疫病流行**

下载日志已记录，仅供内部参考

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

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。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

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。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人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，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15%以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15%之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于-5%~5%之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5%以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳
地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
邮编：518033
传真：86-755-83516207

北京
地址：北京市宣武门西大街 129 号金隅大厦 B 座 27 层
邮编：100031
传真：86-10-88366686

上海
地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
邮编：200126
传真：021-31829681

网址：http://www.cgws.com

长城证券 GREAT WALL SECURITIES