生猪市场周观察 20260907

2026 农业策略：成本传导与去化加速，种业生猪共振上行

摘要

- 国际油价重回 80 美元以上驱动农资成本上行，南半球播种季（9-10 月）面临高成本与厄尔尼诺双重冲击，或成农产品行情二次驱动点。
- 国内种业板块核心逻辑系交易通胀预期，行情锚定 CBOT 玉米及小麦走势；2026 年 9 月种业双交会及三季报合同负债是关键催化剂。
- 2026 年国内玉米制种因面积与单产双降，供需格局由供大于求转向平衡（约 300 万亩水平），利好种企三季度业绩表现。
- 厄尔尼诺影响预计 2026 年 11 月达峰，市场情绪亢奋期或重叠三季报披露期（10 月底至 11 月），推动农业板块末轮上涨。
- 生猪板块受能繁母猪加速去化预期驱动，新环保法及产能调控方案助推去化，预计 2027 年 Q2 猪价高点约 14 元/公斤。
- PSY 提升削弱了存栏下降对供给的收缩效应（1%去化仅抵以往 0.5%），粮价上涨虽压制利润，但短期被市场解读为加速去化的利好。
- 投资策略：种业关注隆平高科、荃银高科等大资金池标的；生猪养殖在弹性预期增强时，高成本小型公司股价修复空间优于大型企业。

Q&A

如何看待当前股票市场的整体环境，以及宏观因素对农业板块投资策略的影响？

当前股票市场正处在一个轮动切换叠加主题交易的阶段，整体市场环境至关重要。尽管短期内可能存在如美联储加息时点、国际成品油价格变化、自然灾害冲击、粮食安全问题以及中美关系等地缘政治因素带来的变盘或驱动理由，但对市场的中长期观点应维持谨慎。宏观层面的判断是制定板块投资策略的基础，因为股票市场的交易弹性主要源于估值波动和预期变化，而整体市场表现反映了总需求层面的预判。每个行业有其自身的供给故事，但从全局看都受到需求故事的影响。

对农业板块的投资策略作出了哪些调整，其背后的驱动因素是什么？

近期策略调整主要受两个外部因素驱动，这两个因素与农业短期的直接供需关系不大。第一个关键因素是国际油价的变化，特别是大约三周前，国际油价重回80美元以上，柴油价格再度创下历史新高。这一变化由霍尔木兹海峡封锁的强度和持续时间超出预期所引发，进而带动了整个能化市场，包括原油和成品油价格的再次上行。第二个因素是这一油价上涨对全球农资（尤其是化肥和农药）价格的传导影响。

农资价格上涨对全球农业生产的具体影响体现在哪些方面，尤其是在南北半球有何差异？

农资价格上涨对全球农业生产的影响在南北半球表现出显著差异。在北半球，由于2026年上半年的霍尔木兹海峡封锁事件发生在春播准备工作基本完成之后，加之各国普遍有提前储备农资的习惯，因此对春播的直接影响有限。然而，随着农资价格持续高位，后期农业养护的投入成本增加，导致北半球2026年收获季面临刚性成本上行的压力。根据美国农业部7月份的数据，其农产品种植成本出现明显上涨，主要就源于化肥等农资价格的攀升。 对于南半球，情况则更为严峻。以巴西、阿根廷为代表的南半球国家即将在9、10月份进入播种季，它们不像北半球那样能在播种前获得低价农资。从播种初期就面临高昂且获取渠道不畅的农资成本，叠加厄尔尼诺气候对澳大利亚等地收获季的持续冲击，将对南半球的播种和收获构成巨大挑战。

当前全球农业市场面临的主要风险和未来的关键关注点是什么？

当前全球农业市场主要围绕战争和天气两大中短期因素展开。战争风险包括中东局势和黑海局势。黑海问题尤为严重，例如乌克兰8月份的谷物出口量下降了超过40%。天气风险则主要指厄尔尼诺现象的影响。未来两个月的核心关注点将是南半球的农业生产状况，因为其播种季伊始便面临高成本压力，这可能成为触发农产品行情二次驱动的关键点。此外，北半球的最终收获产量也值得关注。

在当前的宏观背景和市场环境下，为何种业板块会成为资金关注的焦点？

尽管从基本面看，此次厄尔尼诺对全球粮食市场，特别是对实施了“千亿产能提升计划”的中国粮食市场影响相对有限，其严重性不及对橡胶、棕榈油和白糖等品种的影响。但种业板块之所以成为市场焦点，主要由股市的资金逻辑决定。当前市场处于牛熊转换期，缺乏明确热点。农业板块因农资价格暴涨和气候异常等因素，具备了宏大叙事的背景，吸引了资金流入。在农业的众多细分领域中，种业板块因其上市公司数量较多，如隆平高科、荃银高科、登海种业等，形成了较大的资金池，能够容纳大规模资金进行操作。资金倾向于选择这样规模较大、标的较为人熟知的板块来营造市场气势，吸引外部资金跟进，而非选择仅有一两家

上市公司的零散板块。

当前国内种业板块的核心交易逻辑是什么？未来两个月内，除了价格因素，还有哪些值得关注的催化剂？

当前国内种子公司所锚定的核心交易逻辑是全球玉米和小麦的价格走势，这两个品种是全球谷物的核心。尽管从基本面来看，国内玉米和小麦价格大幅上涨的可能性极低，这主要得益于国内充足的储备、政策管控以及对农药化肥出口的限制，保障了农资供应。然而，海外市场由于缺乏类似的储备和政策调控，价格弹性远大于国内。因此，国内种业板块的行情主要跟随 CBOT 期货市场的价格波动。 除了价格这一最直观的因素外，未来两个月内有两个事件性驱动因素值得关注。第一，本周（2026 年 9 月第二周）在合肥召开的种业双交会，可以从中了解种业市场的新变化。第二，即将披露的三季报中的合同负债，即预售指标，将是辅助判断市场景气度的关键点。 综合来看，当前这波行情尚未完全结束，仍有继续上行的空间。农业板块历来是重要的避险板块，目前市场的核心逻辑是交易通胀预期，即通胀已传导至农业环节。

根据最新的市场信息，2026 年国内玉米制种的供需格局预计将发生怎样的变化？这对种业公司可能产生什么影响？

2026 年国内玉米制种市场预计将从供大于求转向供需平衡。具体来看，今年的制种面积虽然有所下滑，但仍未达到市场普遍认为的 300 万亩供需平衡点。然而，由于西北和新疆等主要制种区在关键生长阶段遭遇了高温等自然灾害，导致单产也出现下滑。面积和单产的双重下滑，预计将使今年的总产量下降至接近 300 万亩所对应的水平。这将改变原先若不考虑单产下滑，市场将继续累库的供大于求局面，从而进入一个供需平衡的状态。这种供需格局的转变，有望缓解种业企业面临的压力，可能会使得部分种子公司在 2026 年第三季度的财报表现相对较好。

厄尔尼诺现象预计将如何影响农业板块，其市场情绪的峰值可能出现在何时？

天气是影响农业板块的关键因素，尤其是在 2026 年 10 月至 11 月期间。根据历史经验，厄尔尼诺现象的峰值通常发生在 11 月左右，随后其影响会逐渐减弱，可能要到 2027 年上半年才会完全消失。因此，市场情绪最亢奋的时间点可能出现在 2026 年 10 月底至 11 月份。这一时期恰好与三季报披露期叠加，可能会共同推动农业板块完成最后一轮上涨。此外，届时可能还会有美国中期大选等宏观因素的叠加影响。

生猪养殖板块出现上涨行情的触发点和核心驱动逻辑是什么？市场对三季度能繁母猪存栏数据的预期如何？

近期生猪养殖板块的上涨行情，直接触发点是上周五（2026 年 9 月 4 日）发布的第三方能繁母猪数据，核心驱动逻辑则是市场对能繁母猪存栏量加速下降的预期。尽管官方数据需至 10 月份发布，但市场已通过一些先行指标形成了判断。例如，前段时间仔猪价格的暴跌直接反映了母猪利润的下降；近期淘汰母猪价格的明显下滑，也预示着母猪的去化正在加速。 市场普遍预期三季度的能繁母猪存栏数据将出现显著下降，这种预期是合理的。一方面，新的生猪产能调控方案涉及多部门联合监管；另一方面，8 月 15 日起实施的新环保法也起到了助推作用。因此，市场无需等到 10 月份官方数据公布，就可能已经将这一利好预期交易得较为充分。

在当前的去化周期中，如何评估能繁母猪存栏下降对未来猪价的影响？对 2027 年的猪价高点有何展望？

在评估当前能繁母猪存栏下降对未来猪价的影响时，需要对去化幅度进行折扣调整。由于全国范围内的 PSY（母猪年提供断奶仔猪数）仍有持续 2 至 3 年的较大提升空间，这意味着当前存栏下降一个百分点所带来的供给收缩效应，可能仅相当于以往的 0.5 个百分点。因此，不能简单地按照过去的模型（如去化 1%对应猪价上涨 7-8%）进行推算。 基于当前的判断，维持对 2027 年猪价高点的展望，预计高点将出现在 2027 年二季度前后，价格水平在 14 元/公斤左右。在此价格水平上，国内几乎所有养殖企业都能实现盈利。市场目前的交易逻辑也基本是按照这一预期推进的。未来若能繁母猪存栏数据出现超预期的大幅下滑，则可能改变这一预期，届时猪价弹性会更大。

在猪价上涨预期下，粮食价格上涨对养殖企业利润是利多还是利空？当前市场交易的主线逻辑是什么？

粮食价格上涨对养殖企业利润的影响，市场存在多角度解读。从企业利润角度看，这被视为利空因素。如果市场预期 2027 年粮价上涨，那么养殖企业的饲料成本将随之提高，例如成本可能从 11-12 元/公斤上升至 12-13 元/公斤，这将直接压缩猪价上涨带来的利润空间。 然而，市场也存在另外两种解读。一种观点认为，这首先是一轮通胀行情，应优先交易价格上涨的逻辑，暂时忽略成本端的影响。另一种观点则认为，当前的粮价上涨会加速三季度或四季度的母猪去化，从而对未来猪价形成更强的支撑。 目前，市场交易的主线逻辑倾向于将此视为通胀大背景下的一部分，并重点关注能繁母猪存栏去化的具体数据。在市场情绪相对亢奋时，利空信息也可能被解读为利多因素。

在猪价弹性预期增强的背景下，不同规模的养殖企业投资价值有何差异？

在猪价弹性预期增强的市场环境下，不同规模养殖企业的投资逻辑有所区别。大型养殖企业在行业低谷期抗风险能力强，股价跌幅相对较小，表现出较强的安全性。然而，当猪价出现大幅上涨、弹性增强时，一些原先濒临困境但最终存活下来的高成本小型公司，其股价弹性往往会更大。这类公司由于前期市场预期极低，一旦行业反转，其生存状况的改善会带来更大的股价修复空间。因此，投资选择取决于投资者的风险偏好：寻求安全性可关注大型企业，而寻求高弹性则可关注小型公司。

人在草木间