下载日志已记录，仅供内部参考

养殖慢牛，结构性机遇仍存

——农林牧渔行业2026Q3业绩前瞻

行业评级：看好

2026年10月21日

分析师 钟凯锋
邮箱 Zhongkaifeng@stocke.com.cn
证书编号 S1230524050002

分析师 张心怡
邮箱 Zhangxinyi@stocke.com.cn
证书编号 S1230524020002

分析师 吴婷婷
邮箱 Wutingting03@stocke.com.cn
证书编号 S1230525110004

2026Q3农业企业业绩前瞻

- **生猪养殖：**Q3生猪养殖成本持续下降，猪价开启“慢牛”，涨价与去产能同步进行。
- **肉禽养殖：**Q3白羽鸡供给压力仍存，关注祖代引种变化与消费动力支撑；黄羽鸡产能去化下供需结构改善，景气回升。
- **肉牛养殖：**Q3肉牛产能去化叠加进口配额耗尽，供给缺口仍在放大，价格长期上行方向明确。
- **饲料：**Q3豆粕、鱼粉高位、玉米偏弱，成本端分化；生猪去化或压制饲用需求，但饲料龙头份额提升逻辑清晰。
- **动保：**下游养殖持续亏损下动保需求有所承压；但大单品研发推进及宠物疫苗放量提供长期催化。

表：2026Q3农业企业业绩前瞻

所属产业	公司名称	代码	营业收入（亿元）				归母净利润（亿元）			
			26Q3E	同比	26Q1-Q3E	同比	26Q3E	同比	26Q1-Q3E	同比
生猪养殖	牧原股份	002714.SZ	290.9	-18%	885.0	-21%	-26.2	-162%	-86.9	-159%
生猪养殖	神农集团	605296.SH	15.3	36%	40.2	2%	-1.3	-274%	-9.4	-303%
生猪养殖	巨星农牧	603477.SH	13.7	-29%	49.2	-13%	-2.2	-204%	-10.6	-1092%
畜禽养殖	温氏股份	300498.SZ	208.8	-19%	676.3	-11%	-8.5	-148%	-52.2	-199%
畜禽养殖	立华股份	300761.SZ	49.3	-4%	140.6	4%	3.2	130%	2.5	-14%
养殖与饲料	天康生物	002100.SZ	43.9	-8%	127.2	-7%	-1.0	-242%	-5.5	-232%
饲料	海大集团	002311.SZ	406.2	9%	1048.6	9%	14.7	-2%	30.8	-26%
动保	瑞普生物	300119.SZ	10.4	24%	27.6	8%	1.2	12%	3.2	-11%
动保	生物股份	600201.SH	4.6	9%	12.2	17%	1.0	1%	2.1	28%

资料来源：Wind、公司公告，浙商证券研究所

生猪：慢牛逻辑不变，涨价去产能

□ 2026Q3猪价步入反转通道，供给压力持续释放。

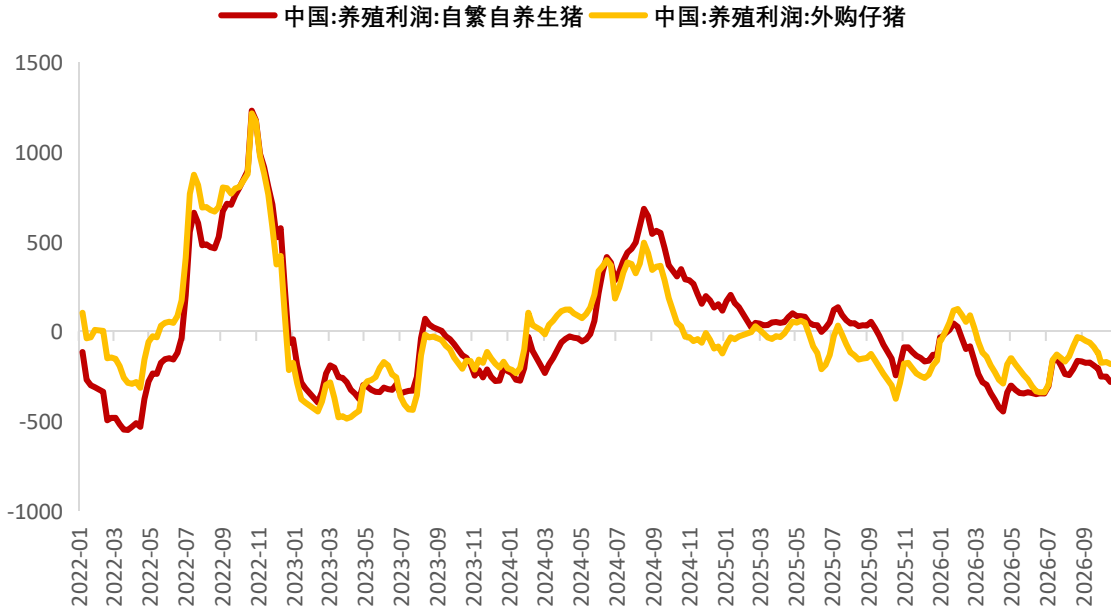
Q3全国生猪均价10.81元/公斤，环比上涨12.3%，同比下跌22.1%。产能调控下供给压力持续释放，猪价底部回升，但供需失衡下市场仍处于深度亏损区间。

Q3自繁自养头均亏损约202.65元，环比下降42.5%，同比下降569.1%；外购仔猪育肥头均亏损120.69元，环比下降52.8%，同比上涨3.4%。

图：Q3猪价底部震荡回升（元/公斤）



图：生猪养殖深度亏损（元/头）



资料来源：Wind、浙商证券研究所

1 生猪：慢牛逻辑不变，涨价去产能

□ 成本领先、资金充裕的龙头依然是首选。

位置是核心。龙头第一梯队：【牧原股份】周期、成长和价值共舞的低估值龙头；【温氏股份】老牌养殖王者，有望受益猪鸡价格景气共振；【德康农牧】高成长、低成本、低估值，或将表现出持续亮眼的成绩。

波动时看”新“的弹性。猪价快涨快跌，产能加速去化等β感较强时，建议关注【立华股份】、【天康生物】、【邦基科技】等高弹性猪企。

2026年1-9月猪企生猪销量（万头）

	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	9月环比	9月同比	1-9月同比
牧原股份	700.9	460.3	675.1	714.3	688.3	622.70	666.10	703.00	642.30	-8.63%	15.25%	2.45%
温氏股份	269.36	269.7	368.28	324.08	265.27	257.09	274.21	297.35	298.83	0.50%	-10.13%	-5.15%
新希望	112.18	98.22	130.47	120.99	123.34	125.44	122.56	120.61	113.97	-5.51%	-18.25%	-14.47%
唐人神	44.51	42.95	54.16	55.26	39.48	35.82	40.23	49.23	47.53	-3.45%	15.67%	8.76%
金新农	19.09	10.91	16.33	14.63	15.89	10.15	10.71	14.21	10.82	-23.86%	-1.64%	32.01%
天康生物	30	27.34	32.52	28.69	26.33	39.96	39.61	41.11	36.12	-12.14%	35.33%	31.61%
东瑞股份	16.28	14.19	17.47	16.35	11.79	12.54	13.08	11.4	12.11	6.23%	21.22%	15.95%
巨星农牧	40.44	29.74	45.68	40.71	33.92	34.32	33.98	27.9	33.5	20.07%	-4.78%	9.23%
华统股份	24.68	32.64	30.35	25.2	23.78	18.20	16.98	16.52	16.15	-2.24%	-20.18%	9.11%
神农集团	29.53	20.54	31.66	31.8	30.84	28.03	30.09	33.64	24.28	-27.82%	6.03%	23.44%
京基智农	25.02	20.69	21.76	26.09	21.47	15.19	13.79	14.11	15.82	12.12%	-28.25%	3.80%
中粮家佳康	97		55	53.6	55.9	52.50	51.70	54.6	52.5	-3.85%	12.18%	9.39%
正邦科技	92.75	75.73	93.64	104.43	96.38	95.27	81.76	86.79	84.23	-2.95%	6.53%	41.48%
天邦食品	68.2	48.11	64.47	66.83	73.72	67.41	70.62	62.25	50.34	-19.13%	-17.84%	23.34%
傲农生物	16.66	14.8	18.58	22.77	17.66	19.60	14.20	20.82	25.36	21.81%	54.26%	37.43%

资料来源：公司公告、浙商证券研究所

肉牛：供给缺口持续扩大，大周期有望加速兑现

□ 2026Q3短期供应较为充足，牛价稳中有升，Q4传统需求旺季叠加市场缺牛，预期牛价将继续上涨。

2026Q4缺牛+进口配额耗尽+需求旺季双重支撑下，预期肉牛大周期持续兑现。

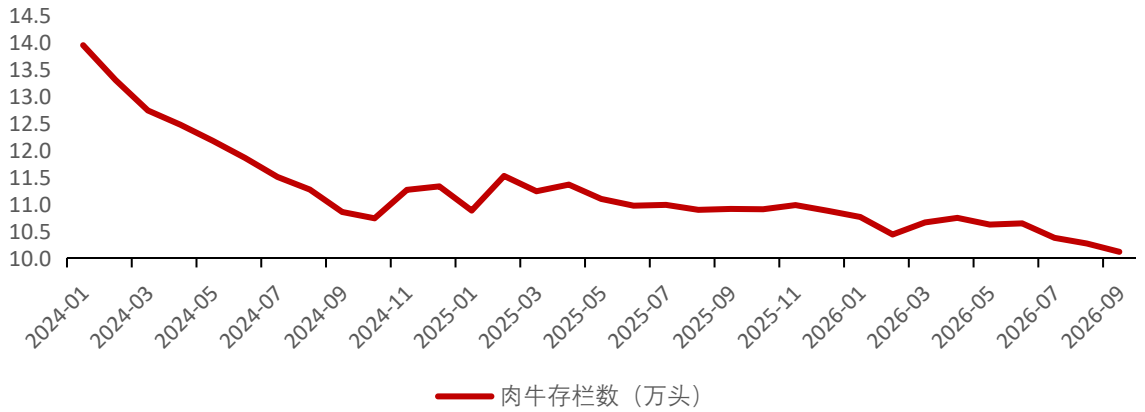
供给端：供给缺口仍在扩大。（1）能繁母牛存栏下降：养殖端亏损压力下，基础母牛存栏自2023年6月起持续调减，23-25年累计降幅达15%-20%，按18-24个月成长周期，2024年全年的产能去化为2026年H2供应缺口奠定基础。**（2）肉牛存栏下降：**据钢联样本数据，2026Q3末肉牛存栏量同比降7%、较24年初降幅达27%，缺牛已开始体现。

进口端：澳大利亚、巴西肉牛进口配额已分别于6月18日、9月29日全部耗尽，26Q4进口量预计明显下降。

需求端：旺季支撑。四季度为牛肉需求传统旺季，有望进一步支撑牛价上行。

牛价反弹持续，牧业公司淘牛利润有望随牛价上涨逐步释放，26H2需求旺季叠加进口收紧预期看到缺牛带来的牛价继续上行，淘牛收入亦将体现更大弹性，建议关注横跨肉牛与原奶两大周期的优质牧业龙头**【优然牧业】，同时建议关注【现代牧业】、【中国圣牧】、【澳亚集团】、【华统股份】等。**

图：肉牛存栏量变化（万头）

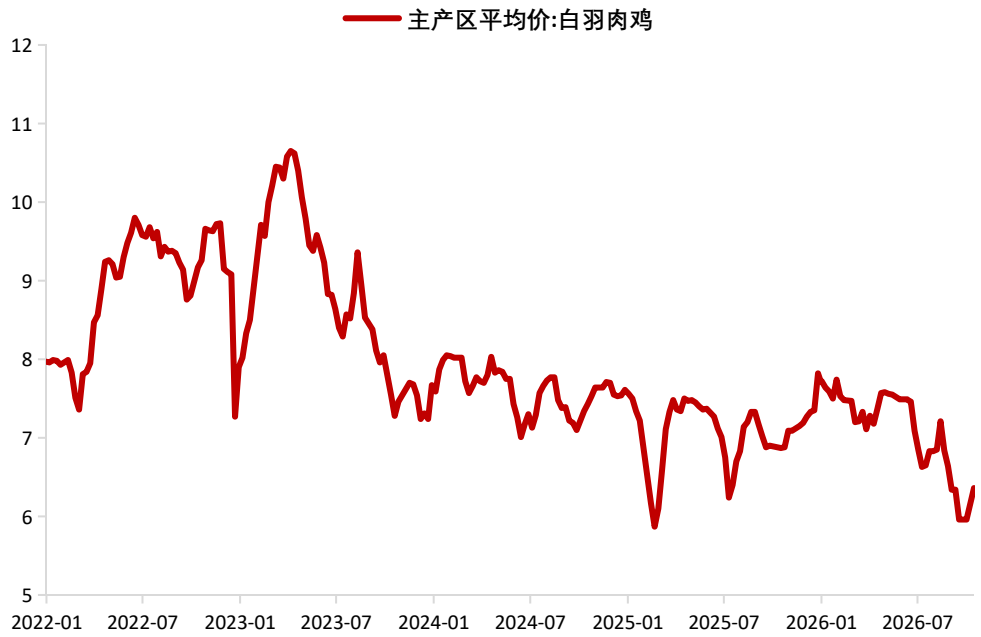


资料来源：Wind、浙商证券研究所

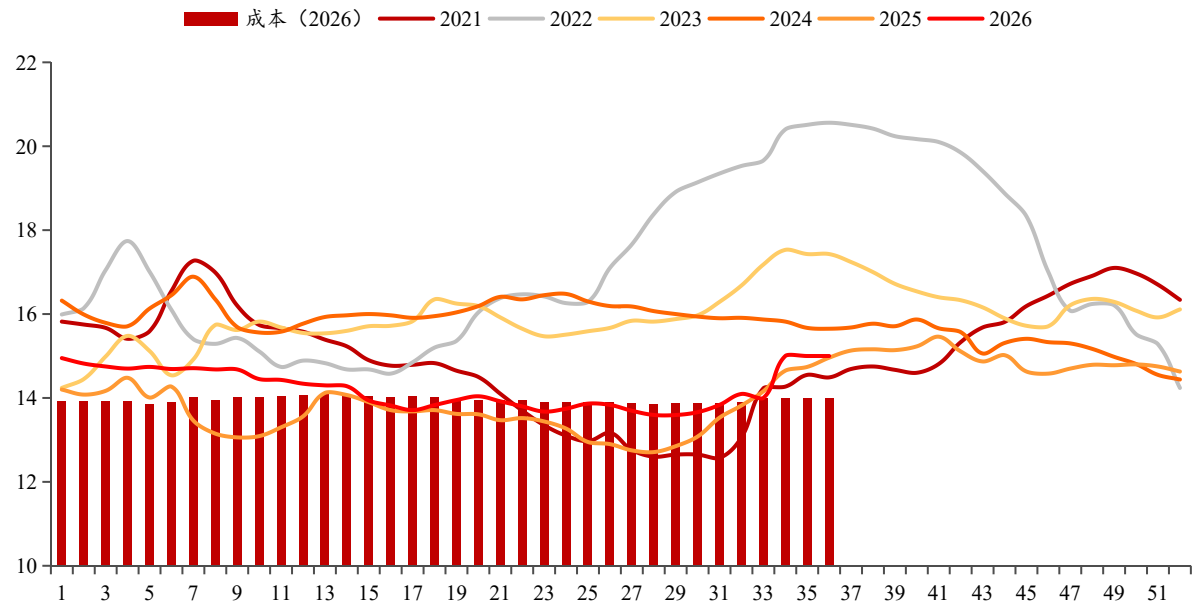
1 肉禽：白鸡关注供需改善，黄鸡景气回升，关注强α标的

- **白羽鸡：**26年祖代、父母代种鸡存栏高位，屠宰产能扩张快于养殖端，行业阶段性供需失衡，Q3旺季不旺，价格逆势探底。Q4出栏与需求博弈，库存去化、消费兑现与深加工破局将是关键。重点关注有望受益种源收紧的白羽鸡上游鸡苗龙头【益生股份】、白羽鸡产业链一体化龙头【圣农发展】。
- **黄羽鸡：**行业经历2025年深度亏损后产能大幅去化，2026Q3存栏低位、供需改善，叠加中秋国庆旺季需求，价格持续回升、行业由亏转盈，结合产能去化节奏与消费复苏力度判断，本轮行情更偏向"弱复苏"而非"强反转"，在产能调整、刺激市场需求之外，降低成本、冰鲜转型是重点。看好产能快速扩张，成本控制领先的黄鸡企业【立华股份】。

图：白羽肉鸡价格（元/公斤）



图：黄羽鸡毛鸡价格与成本走势（元/公斤）

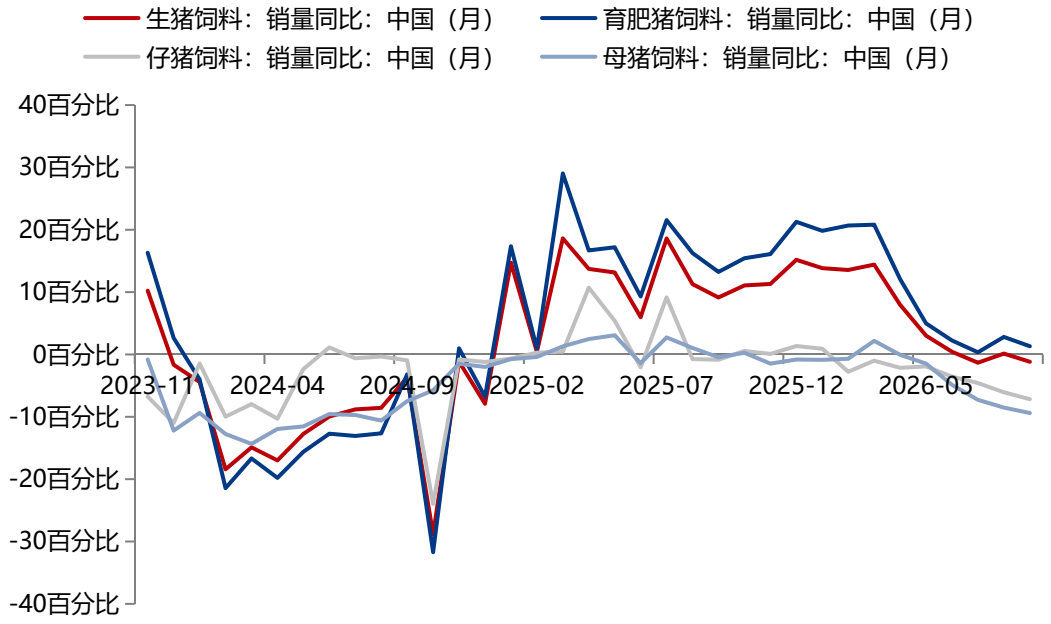


资料来源：Wind、畜牧业协会、浙商证券研究所

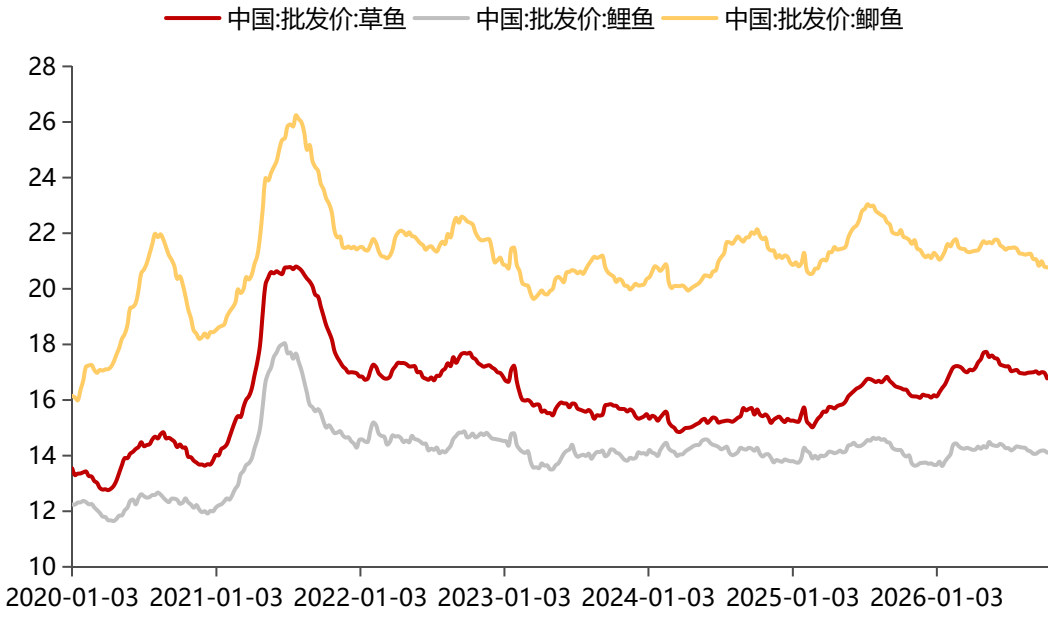
1 饲料：三季度猪料需求偏弱，水产料关注供需改善

- **生猪饲料，**销量恢复滞后养殖端景气改善，受生猪持续深度亏损、产能去化影响，母猪料、仔猪料同比下滑，育肥料韧性主要来自头部规模场，整体需求偏弱运行。
- **水产方面，**Q3水产料分化显著：普水鱼存塘高、消费走弱，补栏低迷，普水料需求承压；罗非、生鱼等特水鱼存塘去化、鱼价稳中有涨，拉动特水料需求增长。叠加原料成本压力，行业加速向头部集中。

图：钢联监测生猪饲料销量同比变化



图：普水鱼价格（元/公斤）



资料来源：Wind、饲料工业协会、浙商证券研究所

动保：需求结构性分化，宠物医疗拓增量

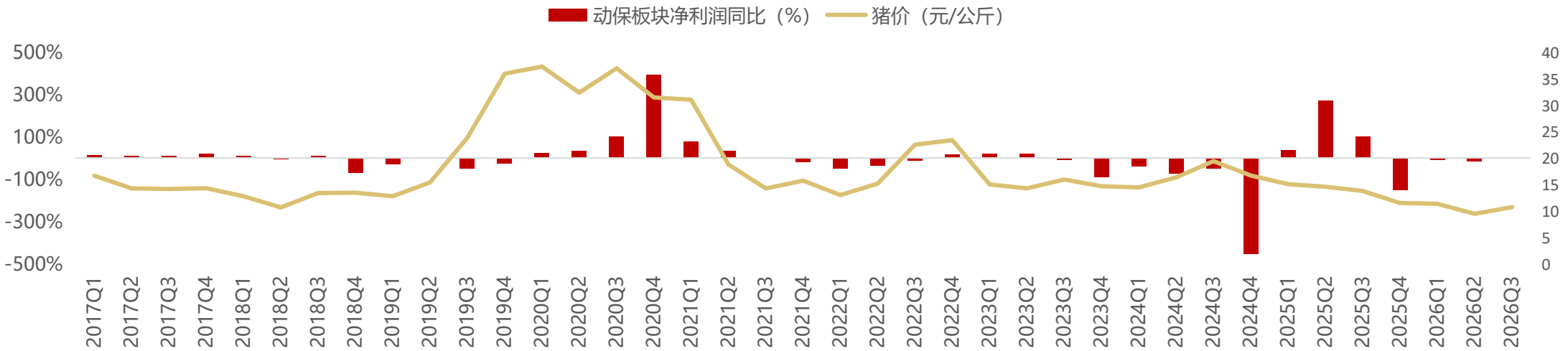
1）整体需求结构性分化：2026年生猪养殖持续深度亏损导致动保需求周期性承压，但禽用动保需求整体保持稳定，宠物医疗、合成生物技术等新兴赛道成为企业打开增长天花板的突破口；

2）猪企盈利承压拖累药苗需求：2026年猪价持续低位、养殖端深陷亏损，猪用疫苗需求承压；后周期属性仍在，随Q3起猪价步入“慢牛”，动保业绩有望滞后1-2个季度修复；

3）头部企业以创新穿越周期：在行业竞争持续加剧背景下，具备产品力优势的动保公司盈利率先修复，非瘟疫苗、宠物疫苗等大单品研发进展成为行业核心催化，宠物动保国产替代进程逐步加快。

投资建议：推荐积极布局宠物医疗与生物制造市场的【瑞普生物】，同时建议关注具备优秀研发实力的头部企业【科前生物】、【生物股份】、【普莱柯】、【中牧股份】。

图：动保板块净利增长滞后于猪价1~2个季度



数据来源：wind，各公司公告，浙商证券研究所

下载日志已记录，仅供内部参考

风险提示

1、畜禽产品价格不及预期。若猪、鸡等产品价格高度不及预期，甚至可能跌破企业养殖成本线，企业将面临亏损和资金链断裂的风险。

2、动物疫病大规模爆发。一旦大规模爆发非洲猪瘟、口蹄疫、高致病性禽流感类的高致死率疫病，可能导致国内畜牧产业严重受损，企业生产性生物资产将蒙受损失。

3、原材料价格大幅波动。原材料成本占养殖成本的主要组成部分，若玉米、豆粕等原材料价格大幅波动将直接影响到企业盈利能力。

行业评级与免责声明

行业的投资评级

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1、看好 ：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10%以上；

2、中性 ：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10%之间；

3、看淡 ：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

行业评级与免责声明

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

联系方式

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

邮政编码：200127

电话：(8621)80108518

传真：(8621)80106010

浙商证券研究所：http://research.stocke.com.cn