下载日志已记录，仅供内部参考

申万宏源研究 SWS RESEARCH

2026 年 10 月 25 日

三季度母猪产能调减提速，重视生猪养殖板块机会

——农林牧渔周观点（2026.10.19-2026.10.25）

看好

相关研究

《猪价“二次探底”开启，产能去化有望再次提速——农林牧渔周观点（2026.10.12-2026.10.18)》
2026/10/19
《养殖景气分化，静待周期拐点——农林牧渔板块 2026 年三季报前瞻》
2026/10/15

证券分析师
盛瀚 A0230522080006
shenghan@swsresearch.com
研究支持
朱珺逸 A0230521080004
zhujy@swsresearch.com
胡静航 A0230524090002
hujh@swsresearch.com
联系人
朱珺逸 A0230521080004
zhujy@swsresearch.com

申万宏源研究微信服务号

本期投资提示：

- **本周申万农林牧渔指数下跌 0.4%，沪深 300 下跌 1.6%。个股涨幅前五名**：西王食品（16.5%）、晨光生物（12.2%）、生物股份（10.9%）、邦基科技（10.5%）、东瑞股份（9.9%），跌幅前五名：金健米业（-21.6%）、福建金森（-20.3%）、华绿生物（-15.6%）、万向德农（-13.4%）、万辰集团（-11.1%）。
- **投资分析意见：**生猪价格继续走弱。近期全国外三元生猪均价再次跌破 10 元大关，产业中悲观情绪再次蔓延，同期仔猪价格也再次下探，肥猪、仔猪外销均陷入深度亏损之中；行业被动抛售已经开始，90kg 以下商品猪出栏占比连续提升。短期来看，行业补栏情绪持续低迷，过去两年均在 10 月开启的冬季二次育肥可能落空，猪价大概率二次探底，行业至暗时刻正在到来；中期来看，行业产能去化幅度仍在继续累积，本轮能繁母猪去化幅度大概率创下非瘟之后新高，我们仍看好 2027 年生猪价格高点弹性，重点生猪养殖板块。种植业方面，世界气象组织发布通报，目前超强厄尔尼诺事件已正式形成，持续到明年 2 月的概率接近 100%；后续异常气候事件对于农产品生产的影响将逐步兑现，建议持续关注。当前重点推荐关注蓝莓和橡胶。建议关注：**牧原股份、德康农牧、温氏股份、天康生物、神农集团、诺普信、圣农发展、立华股份、优然牧业、现代牧业、海南橡胶。**
- **生猪养殖：本周猪价继续下探，三季度全国能繁母猪存栏环比下降 4.7%，继续重点推荐板块投资机会。**据涌益咨询，10 月 25 日全国外三元生猪销售均价为 9.39 元/kg，周环比-5.0%。猪价延续旺季不旺态势，处于年内二次探底的进程中。参考涌益咨询数据，5000-10000 头母猪存栏自繁自养场本周亏损进一步加大，达 300.8 元/头。出栏均重小幅上升：本周全国生猪出栏品种体重为 129.64kg/头，周环比+0.30kg，继续创近 5 年同期最高水平，主要系出栏进度偏慢与日增重提升的共同作用所致，被动累库现象增加。旺季补栏需求低迷供应充足，仔猪价格也续创新低：本周 6.5kg 断奶仔猪均价 101 元/头，周环比-4 元/头，下游仔猪采购积极性低迷，实际成交有限。**本周国家统计局公布 2026 年三季度生猪生产数据：**三季度末，全国生猪存栏 42533 万头，同比减少 1147 万头，下降 2.6%。其中，能繁母猪存栏 3602 万头，同比减少 433 万头，下降 10.7%，环比 Q2 下降 4.7%，目前为正常保有量 3750 万头的 96.0%。**产能环比加速调减中，季度环比降幅扩大。**三季度末统计局口径能繁母猪存栏季度环比-4.7%，较二季度环比降幅（-3.2%）有所扩大；产能自高点的去化幅度也在进一步累积，当前产能自本轮周期高点（2025Q2）累计去化已经超过 10%（-10.9%）。**投资分析意见：**猪价旺季不旺，二次探底开启，产能去化有望再次提速。全行业亏损已有接近 4 个季度的时间，养殖场户失血持续累积，有望驱动能繁母猪产能加速去化。继续看好 2027 年猪周期上行阶段的持续性与猪价弹性，重点推荐生猪养殖板块性投资机会，建议积极布局。**建议关注：牧原股份、德康农牧、温氏股份、天康生物等。**
- **种植业：超强厄尔尼诺预计 12 月达峰，关注后续细分农产品产量影响和价格兑现。**据 NOAA 最新预测（10.8），2026 年厄尔尼诺将持续增强直至 2027 年 1-3 月，9-12 月出现超强厄尔尼诺的概率为 100%。10-12 月厄尔尼诺的强度有 83%的概率超过 1950 年以来所有已发生过的厄尔尼诺事件（共 22 次）。世界气象组织于 10 月 21 日警告称：本轮厄尔尼诺预计将于今年 12 月达到峰值，但由此引发的极端高温、洪涝和干旱，对人类社会的冲击将延续至 2027 年乃至更久。**投资分析意见**：超强级别厄尔尼诺在 2026 年到来，从历史规律来看，厄尔尼诺期间，全球气温易显著偏高，极端高温、干旱频发，导致部分农产品出现减产。棕榈油、天然橡胶、白糖、蓝莓等品种产量或因此下滑，支撑其价格上行，相关上市公司有望因此受益。建议关注**诺普信、海南橡胶、中粮糖业**等。
- **肉鸡养殖：鸡苗价格小幅上涨，鸡肉价格持续探底中。**据钢联数据，本周白羽鸡苗销售均价为 2.21 元/羽，周环比+8.3%，白羽肉毛鸡销售均价 3.12 元/斤，周环比+0.7%；鸡肉分割品销售均价为 8356.29 元/吨，周环比-0.7%。 **投资分析意见：**引种恢复，供给预期充裕，需求仍较为疲软，产业链各环节价格均较为低迷，重视全产业链企业中长期底部价值。建议关注**圣农发展。**
- **牧业：肉牛、犊牛价格继续上涨，合同奶价平稳。**据钢联数据，本周全国育肥公牛出栏价格为 30.61 元/kg，周环比+1.80%，同比+18.7%；犊牛均价为 43.1 元/kg，环比+1.56%，同比+33.8%，8 月以来，牛源供给收紧伴随需求回暖，肉牛价格偏强持续上涨，已创年内新高。原奶价格回升后企稳。截至 10 月 15 日，全国主产区生鲜乳平均价格为 3.10 元/kg，周环比持平。**投资分析意见：**“肉奶共振”周期拐点已现，27-28 年有望持续共振向上，建议关注**优然牧业、现代牧业。**
- **风险提示：**生猪、肉鸡价格持续低迷；转基因玉米育种推广与非洲猪瘟疫苗研发推广进程延后；养殖疫情爆发。

下载日志已记录，仅供内部参考

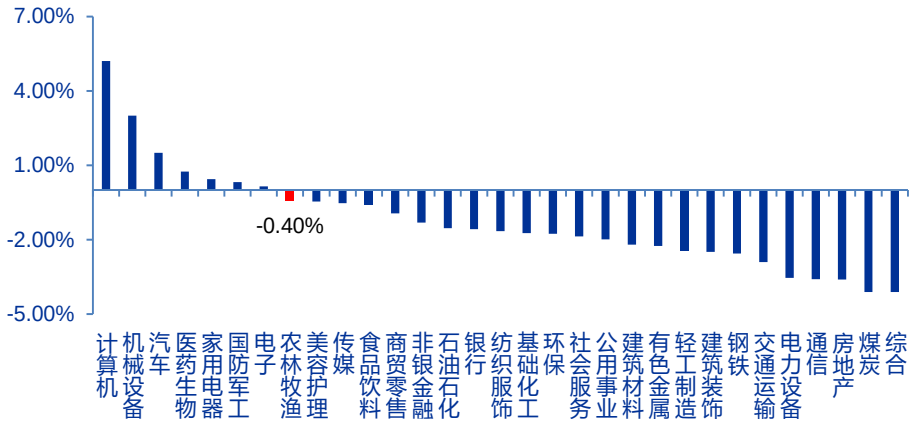
1. 本周农业股市场表现

本周申万农林牧渔指数下跌 0.4%，沪深 300 下跌 1.6%。个股涨幅前五名：西王食品（16.5%）、晨光生物（12.2%）、生物股份（10.9%）、邦基科技（10.5%）、东瑞股份（9.9%），跌幅前五名：金健米业（-21.6%）、福建金森（-20.3%）、华绿生物（-15.6%）、万向德农（-13.4%）、万辰集团（-11.1%）。

投资分析意见：生猪价格继续走弱。近期全国外三元生猪均价再次跌破 10 元大关，产业中悲观情绪再次蔓延，同期仔猪价格也再次下探，肥猪、仔猪外销均陷入深度亏损之中；行业被动抛售已经开始，90kg 以下商品猪出栏占比连续提升。短期来看，行业补栏情绪持续低迷，过去两年均在 10 月开启的冬季二次育肥可能落空，猪价大概率二次探底，行业至暗时刻正在到来；中期来看，行业产能去化幅度仍在继续累积，本轮能繁母猪去化幅度大概率创下非瘟之后新高，我们仍看好 2027 年生猪价格高点弹性，重点生猪养殖板块。种植业方面，世界气象组织发布通报，目前超强厄尔尼诺事件已正式形成，持续到明年 2 月的概率接近 100%；后续异常气候事件对于农产品生产的影响将逐步兑现，建议持续关注。当前重点推荐关注蓝莓和橡胶。

建议关注：牧原股份、德康农牧、温氏股份、天康生物、神农集团、诺普信、圣农发展、立华股份、优然牧业、现代牧业、海南橡胶。

图 1：本周申万一级行业周行情一览

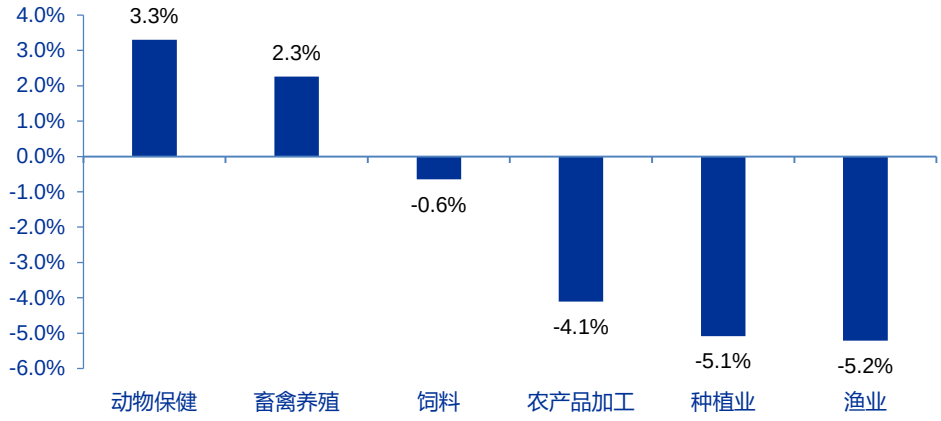


资料来源：iFinD，申万宏源研究



下载日志已记录，仅供内部参考

图 2：农林牧渔二级子行业周行情一览



资料来源：iFinD，申万宏源研究

表 1：农林牧渔周度个股涨跌幅前五名

序号	周涨幅前五名			
1	西王食品	16.5%	金健米业	-21.6%
2	晨光生物	12.2%	福建金森	-20.3%
3	生物股份	10.9%	华绿生物	-15.6%
4	邦基科技	10.5%	万向德农	-13.4%
5	东瑞股份	9.9%	万辰集团	-11.1%

资料来源：iFinD，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

2. 主要农产品价格走势

2.1 国内农产品价格

图 3：2026 年生猪价格走势（元/千克）



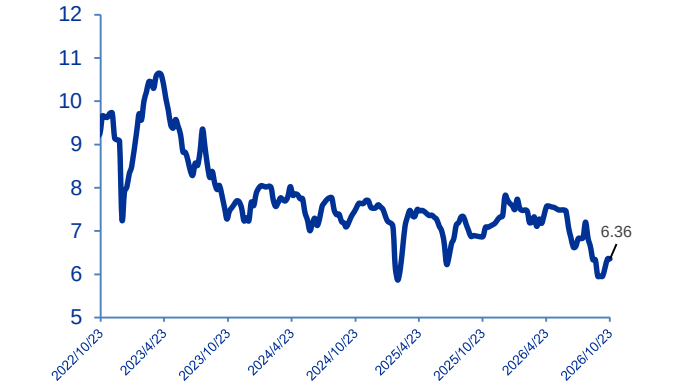
资料来源：涌益咨询，申万宏源研究

图 4：仔猪价格走势



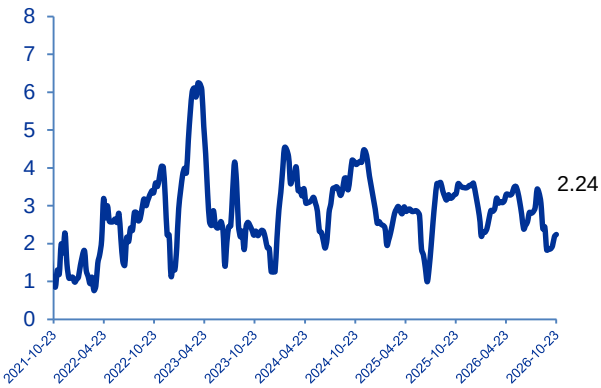
资料来源：涌益咨询，申万宏源研究

图 5：白羽鸡价格走势（元/千克）



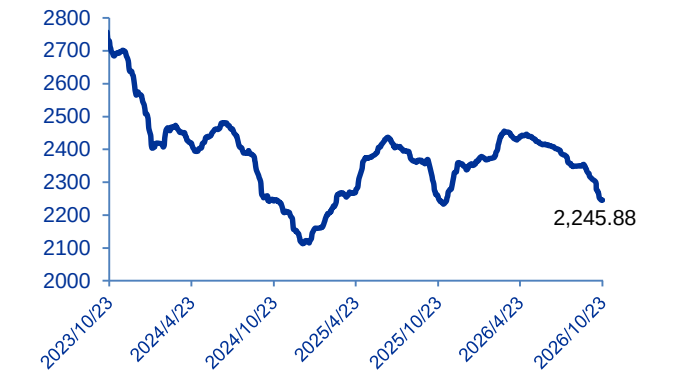
资料来源：iFinD，申万宏源研究

图 6：肉鸡苗价格（元/羽）



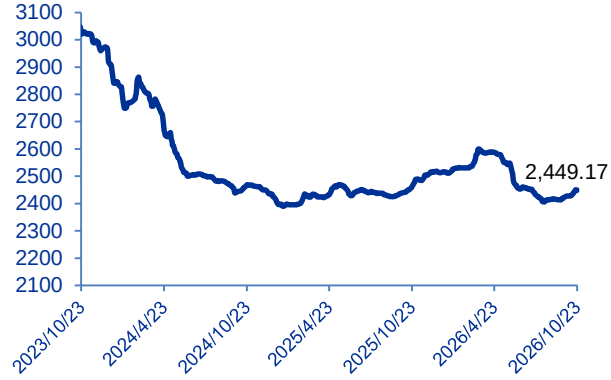
资料来源：iFinD，申万宏源研究

图 7：玉米现货均价（元/吨）



资料来源：iFinD，申万宏源研究

图 8：小麦现货均价（元/吨）

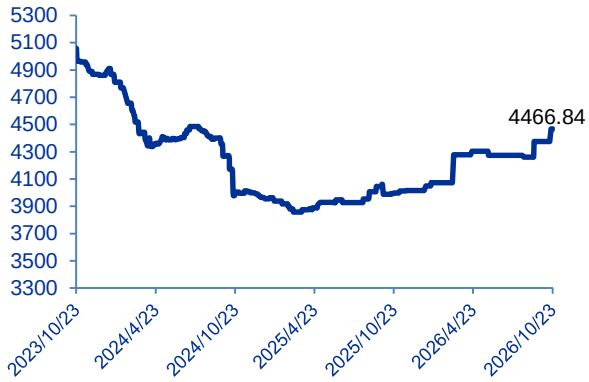


资料来源：iFinD，申万宏源研究

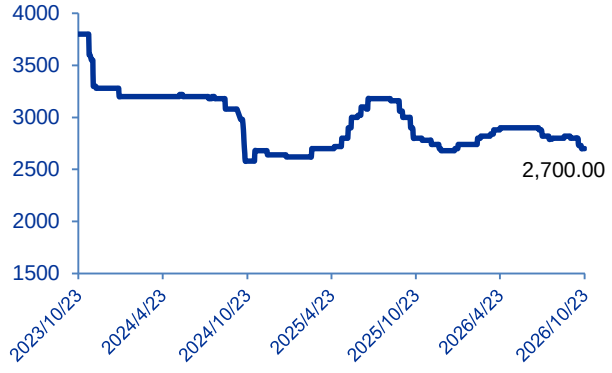
图 9：大豆现货均价（元/吨）

图 10：高粱现货均价（元/吨）

下载日志已记录，仅供内部参考

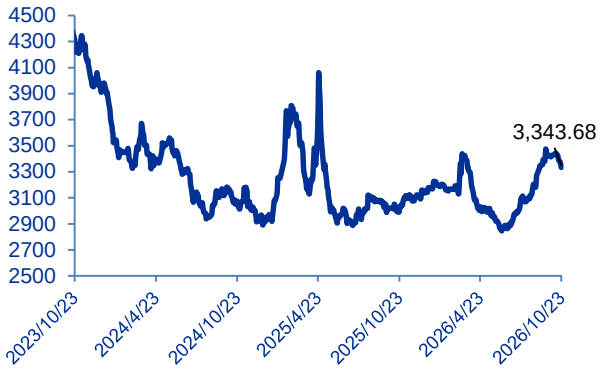


资料来源：iFinD，申万宏源研究



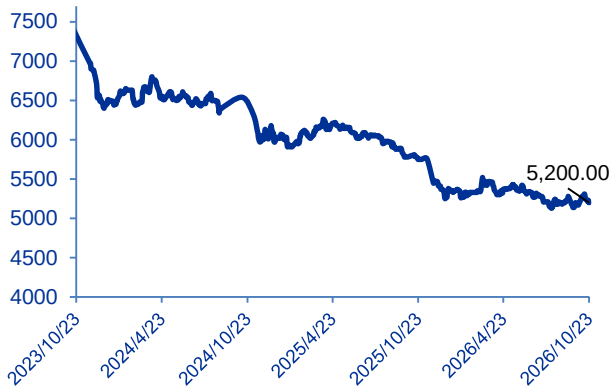
资料来源：iFinD，申万宏源研究

图 11：豆粕现货价格（元/吨）



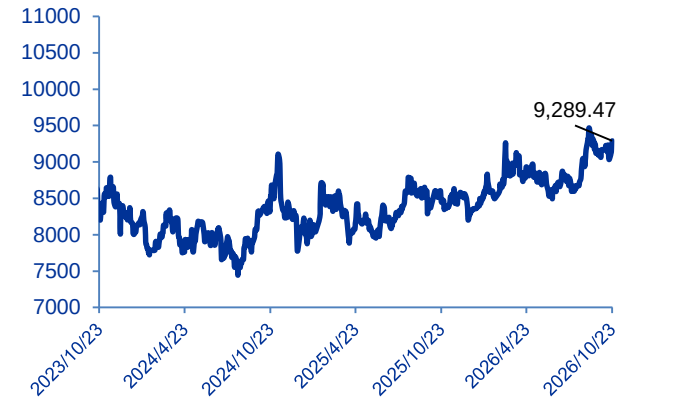
资料来源：iFinD，申万宏源研究

图 12：白糖现货价格（元/吨）



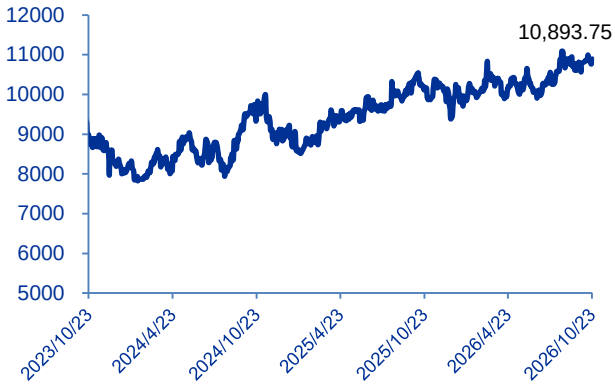
资料来源：iFinD，申万宏源研究

图 13：豆油现货价格（元/吨）



资料来源：iFinD，申万宏源研究

图 14：菜籽油现货价格（元/吨）

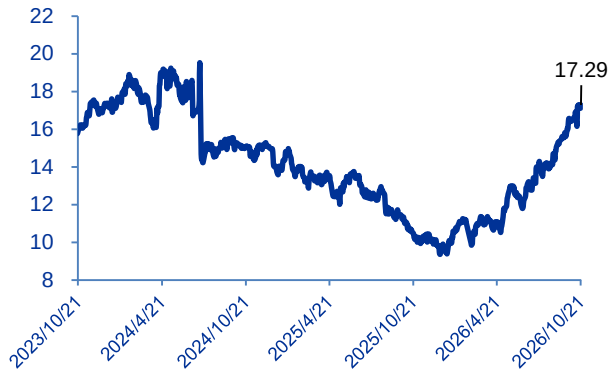


资料来源：iFinD，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

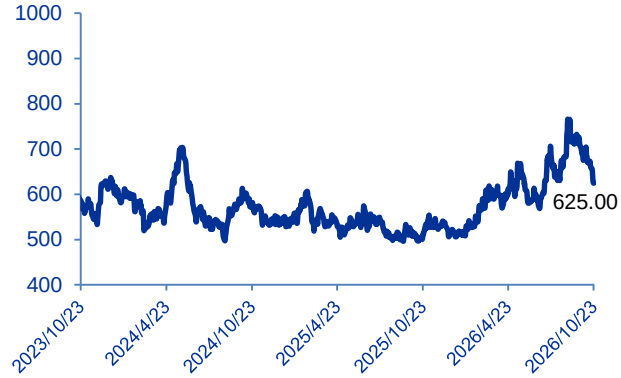
2.2 国外农产品期货价格

图 15：CBOT 稻谷期货收盘价（美分/英担）



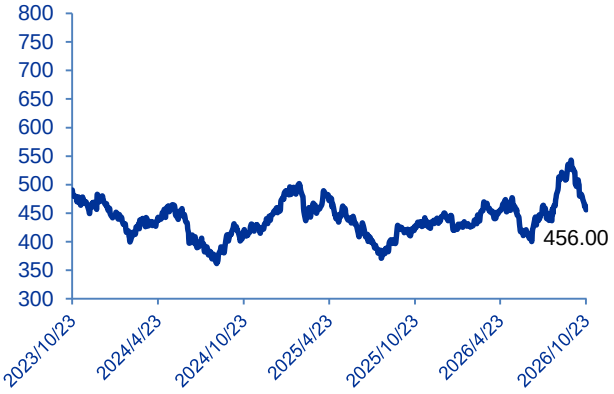
资料来源：iFinD，申万宏源研究

图 16：CBOT 小麦期货收盘价（美分/蒲式耳）



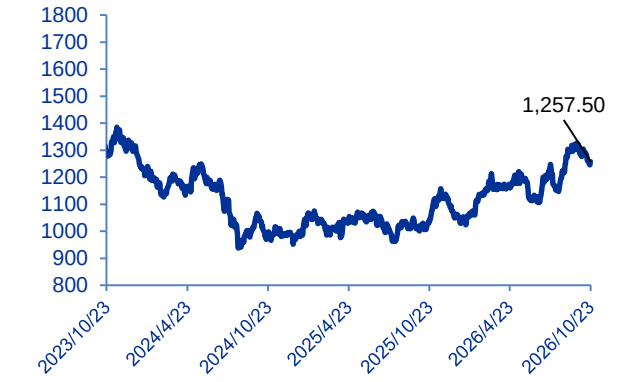
资料来源：iFinD，申万宏源研究

图 17：CBOT 玉米期货收盘价（美分/蒲式耳）



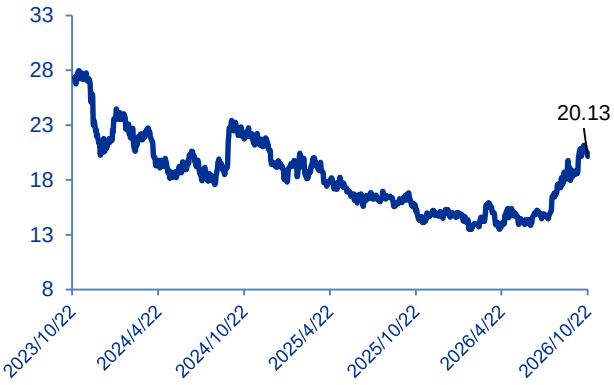
资料来源：iFinD，申万宏源研究

图 18：CBOT 大豆期货收盘价（美分/蒲式耳）



资料来源：iFinD，申万宏源研究

图 19：NYBOT 11 号糖期货结算价（美分/磅）



资料来源：iFinD，申万宏源研究

图 20：NYBOT 2 号棉花期货结算价（美分/磅）



资料来源：iFinD，申万宏源研究

下载日志已记录，仅供内部参考

3. 风险提示

（1）生猪、肉鸡价格持续低迷。生猪及肉鸡价格为衡量畜禽养殖板块周期性的重要指标，价格持续低迷可能带来股价的持续磨底。

（2）转基因玉米育种推广与非洲猪瘟疫苗研发推广进程延后。转基因玉米育种与非瘟疫苗研发情况均为种业及动保板块的重要主题性机会，转基因玉米商业化落地进程与国家政策紧密相关，非瘟疫苗研发推广进程与政策、企业研发节奏等相关。

（3）养殖疫情爆发。非洲猪瘟、禽流感等养殖疫情爆发往往是行业内重大黑天鹅事件，对畜禽价格会产生重要影响。

下载日志已记录，仅供内部参考

表 2：农林牧渔重点公司估值表

证券代码	证券简称	2026/10/23		EPS（元/股）			PE		
		收盘价(元)	总市值（亿元/亿港元）	2025A	2026E	2027E	2025A	2026E	2027E
生猪养殖									
002714	牧原股份	41.6	2372	2.84	(0.83)	4.28	15	/	10
300498	温氏股份	15.8	1054	0.79	(0.20)	1.58	20	/	10
603477	巨星农牧	14.0	73	0.06	(0.68)	1.25	235	/	11
605296	神农集团	30.2	159	0.65	(0.51)	1.63	47	/	19
002100	天康生物	8.1	110	0.15	(0.23)	0.63	52	/	13
2419	德康农牧	56.8	221	3.69	(3.22)	9.73	13	/	5
禽养殖									
002299	圣农发展	17.0	211	1.11	1.13	1.66	15	15	10
002746	仙坛股份	6.2	53	0.28	0.52	0.54	22	12	11
002458	益生股份	7.7	111	0.15	0.44	0.53	52	18	15
300761	立华股份	21.8	185	0.69	1.20	2.12	32	18	10
牧业									
1117	现代牧业	1.3	106	(0.14)	0.07	0.18	/	16	6
9858	优然牧业	3.4	152	(0.10)	0.27	0.67	/	11	4
饲料业									
002311	海大集团	41.8	693	2.57	2.94	3.87	16	14	11
宠物食品									
301498	乖宝宠物	36.5	146	1.68	1.38	1.77	22	26	21
002891	中宠股份	26.7	86	1.20	1.10	1.50	22	24	18
300673	佩蒂股份	12.7	31	0.46	0.49	0.66	27	26	19
动物保健									
688526	科前生物	11.9	55	0.90	0.94	1.00	13	13	12
603566	普莱柯	10.3	36	0.53	0.55	0.62	19	19	17
种植业									
601952	苏垦农发	8.2	113	0.40	0.47	0.52	21	17	16
600598	北大荒	13.9	247	0.66	0.70	0.74	21	20	19
种业									
000998	隆平高科	8.0	118	0.11	0.23	0.31	71	35	26
002041	登海种业	8.9	78	0.10	0.17	0.20	85	52	44
农产品									
002215	诺普信	8.5	86	0.65	1.09	1.36	13	8	6
002772	众兴菌业	9.5	35	0.85	1.09	1.22	11	9	8
300970	华绿生物	13.3	21	0.90	2.24	3.04	15	6	4

资料来源： Wind，申万宏源研究

注：牧原股份、温氏股份、巨星农牧、神农集团、天康生物、德康农牧、立华股份、乖宝宠物、中宠股份、佩蒂股份、隆平高科、登海种业采用 wind 一致性预期，其余公司采用申万预测；德康农牧、现代牧业、优然牧业 PE 计算中，港币已用 10 月 23 日汇率（1：0.8570）换算为人民币。

下载日志已记录，仅供内部参考

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告,并对本报告的内容和观点负责。本人不曾因，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收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东团队	茅炯	021-33388488	maojiong@swhysc.com
华北团队	肖霞	15724767486	xiaoxia@swhysc.com
华南团队	王维宇	0755-82990590	wangweiyu@swhysc.com
华北创新团队	潘烨明	15201910123	panyeming@swhysc.com
华东创新团队	朱晓艺	18702179817	zhuxiaoyi@swhysc.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）：相对强于市场表现 20%以上；

增持（Outperform）：相对强于市场表现 5%～20%；

中性（Neutral）：相对市场表现在 - 5%～ + 5%之间波动；

减持（Underperform）：相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（Overweight）：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）：行业与整体市场表现基本持平；

看淡 (Underweight)：行业弱于整体市场表现。

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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（A 股）、恒生中国企业指数（H 股）、纳斯达克指数（美股）

法律声明

本报告由上海申银万国证券研究所有限公司（隶属于申万宏源证券有限公司，以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户（包括合格的境外机构投资者等合法合规的客户）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 http://www.swsresearch.com 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的真实性、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。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。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，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。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。本公司强烈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。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作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。

版权均属本公司。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，未获本公司同意，任何人均无权在任何情况下使用他们。