



农林牧渔行业：猪价持续下行，政策调控再加强

——生猪养殖行业月度跟踪

行业供需表现：8月猪价持续下行。2025年8月仔猪、活猪和猪肉均价分别为33.63元/公斤、14.35元/公斤和24.98元/公斤，环比变化分别为-5.87%、-3.77%和-1.52%。8月猪价持续下行均价跌破14元/公斤，9月持续回落，截止9月19日，全国出栏生猪均价12.82元/公斤，已跌至3年以内最低水平。

供应端：8月上旬集团场缩量挺价叠加二育试探入场，猪价维持相对景气，而后供应端逐步恢复正常，散户集中出栏，价格回落明显，8月市场供应压力较大。**需求端：**8月高温对消费仍有抑制，白条走货疲软，月末开学季提振有限，供过于求趋势持续。

产能变化趋势：农业农村部数据显示，7月能繁母猪存栏量4042万头，环比微减1万头。从三方数据来看，8月涌益能繁存栏样本数据增长0.07%，钢联样本数据环比下降0.80%，整体呈现震荡去化趋势。仔猪价格出现断崖式下跌，仔猪销售陷入亏损。

两部委联合召开产能调控会议，政策调控再加强。9月16日，农业农村部与国家发改委在京召开生猪产能调控企业座谈会，会议对能繁存栏、出栏体重提出了明确的调控指标，对资金和环保等配套措施全面收紧。此次会议传递了政府“去产能，稳猪价”的决心，调控目标进入全面落实阶段。对于生猪市场的影响短空长多，短期会增加行业阶段性供给，造成猪价下行压力，成本落后的养殖主体压力增大；中长期来看有利于落后产能出清和生猪市场的高质量发展，行业产能去化预期提升，猪价有望在26年迎来向上拐点。

后市周期预判：政策引导下的产能调控仍是未来一段时间的核心旋律，落后产能去化预期提升，优质产能凭借成本优势有望维持盈利，并在调控完成后迎来更好的盈利弹性。估值方面，行业指数PB冲高回落，处于历史中位数以下，板块估值具备安全边际。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，其他相关标的包含温氏股份、天康生物、神农集团等。

8月上市企业销售数据：

- **销售均价环比下降。**牧原股份、温氏股份、正邦科技和新希望8月份实现生猪销售均价分别为13.51、13.90、13.75和13.54元/公斤，均价环比分别变动-5.52%、-4.66%、-3.91%和-6.23%。
- **出栏量环比回升。**牧原股份（商品猪）、温氏股份、新希望 and 正邦科技8月份实现生猪销量分别为700、325、134和67万头，环比分别变动10.17%、2.56%、2.71%和-3.67%。
- **出栏均重下降。**牧原股份、温氏股份、新希望8月出栏均重分别为125.29、109.95和95.07公斤。在已公布月度出栏体重的公司中，除东瑞因为8月仔猪销售减少均重提升明显之外，各企业出栏均重稳中有降，行业降重出栏趋势持续。

风险提示：畜禽价格波动风险，上市企业出栏量扩张不及预期，动物疫病风险，企业成本控制不及预期等。

2025年9月24日

看好/维持

农林牧渔

行业报告

未来3-6个月行业大事：

无

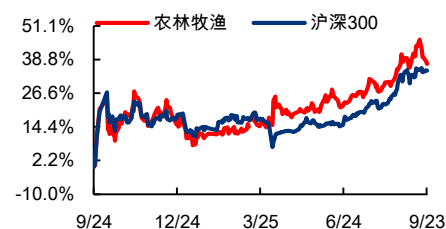
资料来源：同花顺、东兴证券研究所

行业基本资料 占比%

股票家数	100	2.22%
行业市值(亿元)	14713.59	1.31%
流通市值(亿元)	11583.99	1.25%
行业平均市盈率	21.44	/

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

目 录

1. 8月猪价持续下行，政策调控再加强.....	3
2. 出栏量环比回升，降重出栏趋势持续	5
3. 风险提示	8
相关报告汇总.....	9

插图目录

图 1： 猪价走势（元/千克）	3
图 2： 生猪屠宰开工率	3
图 3： 宰后均重：白条猪肉瘦肉型（公斤）	3
图 4： 大宗原料市场价（元/公斤）	4
图 5： 大宗原料期货价格（元/吨）	4
图 6： 全国能繁母猪存栏及变化（万头 %）	5
图 7： 二元母猪价格平稳（元/公斤）	5
图 8： 生猪养殖盈利（元/头）	5
图 9： 生猪养殖指数 PB 估值.....	5
图 10： 上市生猪养殖企业销售均价跟踪（元/公斤）	5
图 11： 上市生猪养殖企业月度销量（万头）	6
图 12： 上市生猪养殖企业出栏均重（公斤）	8

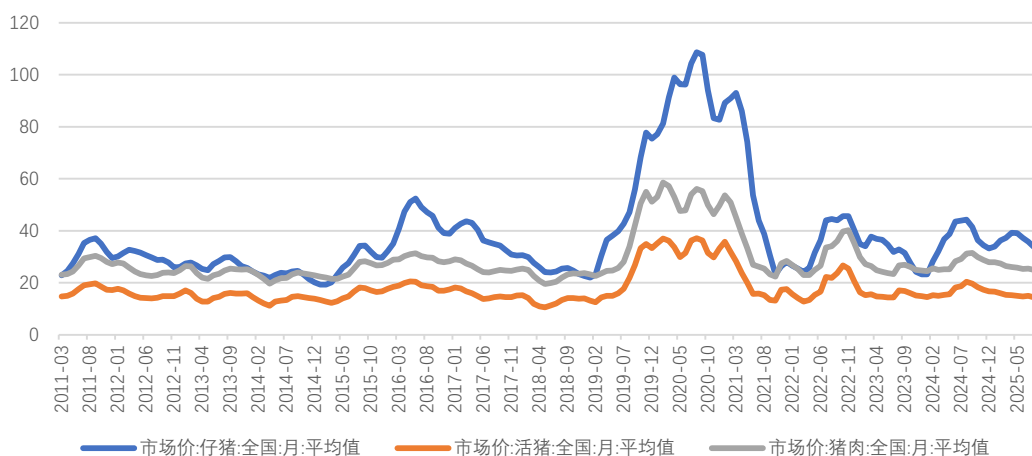
表格目录

表 1： 上市猪企出栏量（万头）情况.....	7
表 2： 上市猪企养殖成本梳理（元/公斤）	8

1. 8月猪价持续下行，政策调控再加强

8月猪价持续下行，9月猪价跌至3年低位。农业农村部监测数据显示，2025年8月仔猪、活猪和猪肉均价分别为33.63元/公斤、14.35元/公斤和24.98元/公斤，同比变化分别为-24.02%、-29.48%和-19.95%，环比变化分别为-5.87%、-3.77%和-1.52%。8月猪价持续下行均价跌破14元/公斤，9月初小幅反弹但难以维持。9月生猪均价持续回落，截止9月19日，全国出栏生猪均价12.82元/公斤，已跌至3年以内最低水平。

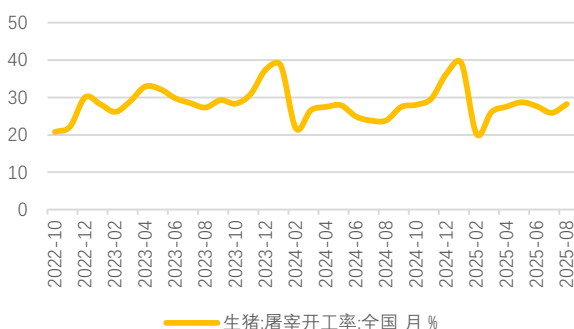
图1：猪价走势（元/千克）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

供应端：8月上旬集团场缩量挺价叠加二育试探入场，猪价维持相对景气，而后供应端逐步恢复正常，散户集中出栏，价格回落明显，8月市场供应压力较大。**需求端：**8月高温对消费仍有抑制，白条走货疲软，月末开学季提振有限，供过于求趋势持续。8月生猪屠宰开工率环比提升2.36个百分点至28.25%，相比去年同期提升。受政策引导行业控制出栏体重，8月行业出栏体重继续下降，白条猪宰杀后均重回落至3年以来低位。

图2：生猪屠宰开工率



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

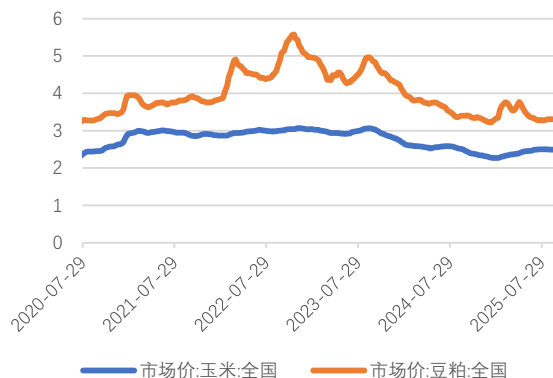
图3：宰后均重：白条猪肉瘦肉型（公斤）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

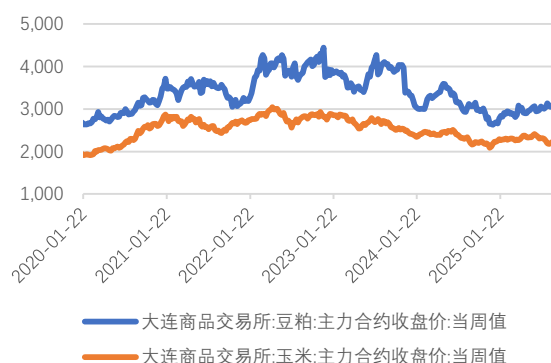
大宗原料走势相对平稳。近期大宗原材料现货价格表现相对平稳，截至9月18日，全国玉米市场价2.49元/公斤，相比年初提升8.7%；全国豆粕市场价3.30元/公斤，相比年初提升2.2%。豆粕期货价格受供需报告及贸易谈判震荡偏强，但目前现货供给仍较为充足，Q4豆粕价格或随肉品消费旺季来临震荡偏强。

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

产能震荡微降，仔猪价格跌破成本。农业农村部数据显示，7月能繁母猪存栏量4042万头，环比微减1万头。从三方数据来看，8月涌益能繁存栏样本数据增长0.07%，钢联样本数据环比下降0.80%，整体呈现震荡去化趋势。二元母猪价格微降，母猪补栏情绪持续低迷。随着生猪价格加速下行，养殖户对未来半年行情极度悲观，仔猪价格出现断崖式下跌，仔猪销售陷入亏损。

两部委联合召开产能调控会议，政策调控再加强。9月16日，农业农村部与国家发改委在京召开生猪产能调控企业座谈会，25家头部企业代表参会。本次会议是年内第三次生猪领域的调控会议，也是规格最高，调控举措最全面明确的一次。会议明确以下几点：

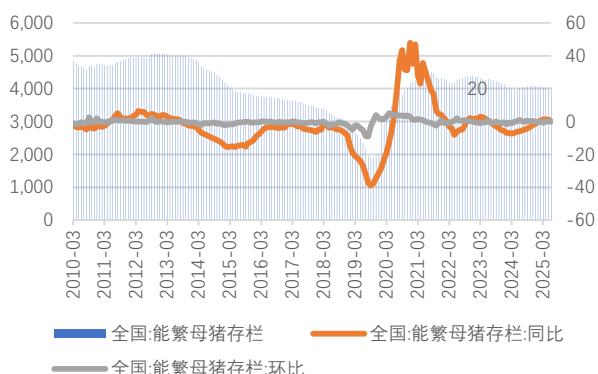
一是关于产能调控：头部25家企业需在2026年1月底前合计减少能繁母猪100万头；此外，各省要依据24年《生猪产能调控实施方案》中规定的正常存栏区间，合计调减100万头。我们预计“双重100万”的调控任务中会出现重合，但最终调减效果会大于100万头。在本轮调减完成后，会视情况设定2026年的产能调控目标。

二是关注出栏量和均重：会议要求全年持续维持120公斤的出栏均重标准，同时明确“严打二次育肥”，强化流通端管控。对于出栏量，会议明确要求头部企业2026年整体出栏同比减少10%。

三是资金与环保全面收紧：资金端，禁止银行向各类新建、扩建生猪养殖场项目发放贷款；对于存量贷款，严禁用于能繁母猪补栏等产能扩张类支出；同时财政部要求全面取消“生猪出栏量补贴”“新建养殖场基础设施补贴”等易刺激产能增长的政策。环保端，生态环境部将提升环保检查频次，对粪污处理不达标企业，直接暂停其生猪出栏检疫备案资格，倒逼低效产能退出。

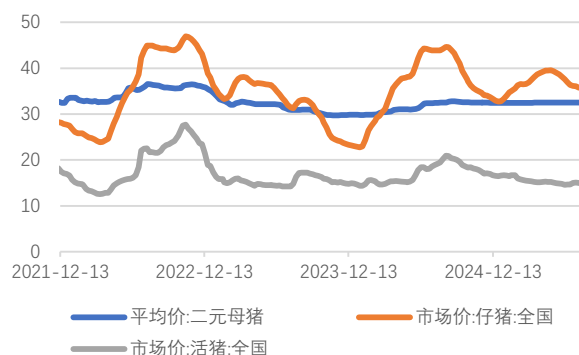
此次会议传递了政府“去产能，稳猪价”的决心，调控目标进入全面落实阶段。对于生猪市场的影响短空长多，短期会增加行业阶段性供给，造成猪价下行压力，成本落后的养殖主体压力增大；中长期来看有利于落后产能出清和生猪市场的高质量发展，行业产能去化预期提升，猪价有望在26年迎来向上拐点。

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

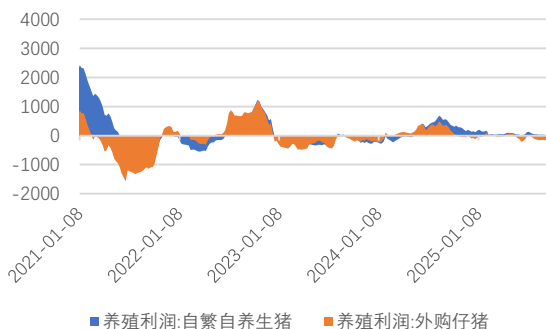
图7：二元母猪价格平稳（元/公斤）



资料来源：iFinD，东兴证券研究所

截止 25 年 9 月 19 日，养殖盈利全面转亏，自繁自养生猪头均盈利-24.44 元，外购仔猪盈利-199.31 元/头。我们判断，政策引导下的产能调控仍是未来一段时间的核心旋律，猪价短空长多，落后产能去化预期提升，优质产能凭借成本优势有望维持盈利，并在调控完成后迎来更好的盈利弹性。估值方面，行业指数 PB 冲高回落，处于历史中位数以下，板块估值具备安全边际。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，其他相关标的包含温氏股份、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

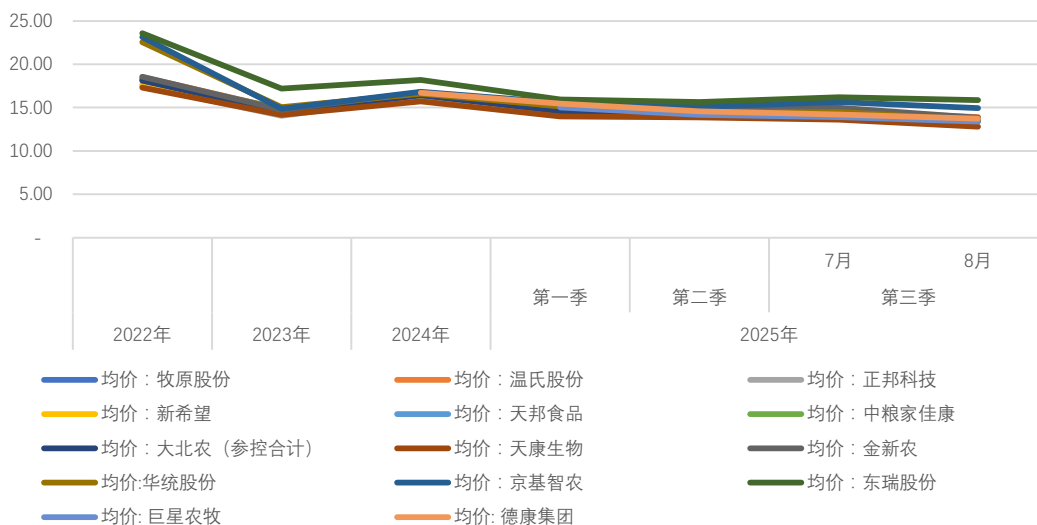


资料来源：iFinD，东兴证券研究所

2. 出栏量环比回升，降重出栏趋势持续

销售均价环比下降。生猪养殖企业 8 月份销售均价环比明显下降，其中牧原股份、温氏股份、正邦科技和新希望 8 月份实现生猪销售均价分别为 13.51、13.90、13.75 和 13.54 元/公斤，均价环比分别变动-5.52%、-4.66%、-3.91%和-6.23%。

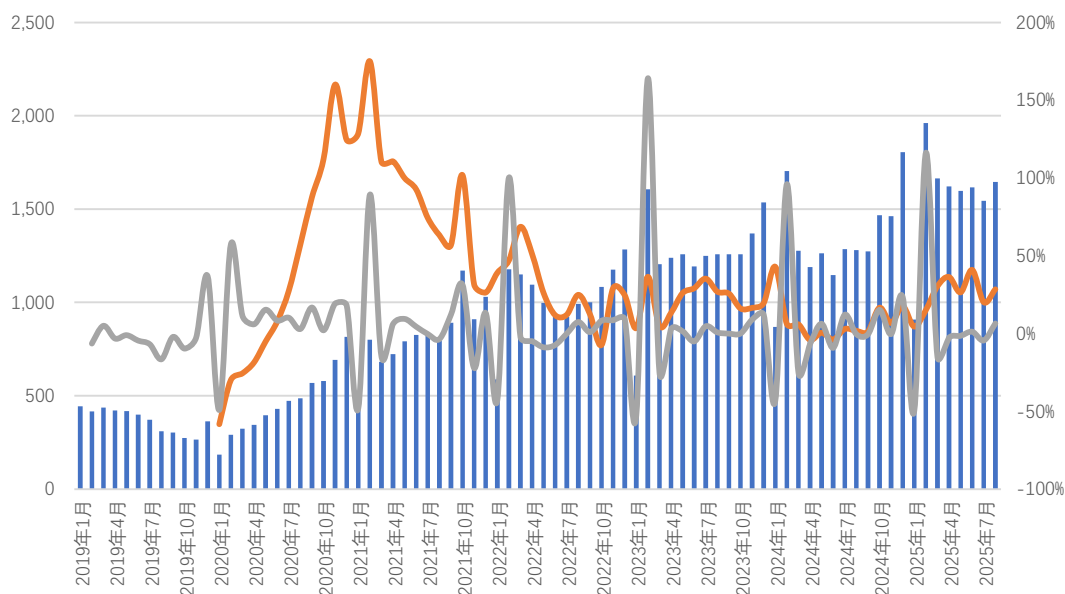
图10：上市生猪养殖企业销售均价跟踪（元/公斤）



资料来源：iFinD，公司公告，东兴证券研究所

月度出栏量环比回升。大部分企业8月出栏量回升，牧原股份（商品猪）、温氏股份、新希望和正邦科技8月份实现生猪销量分别为700、325、134和67万头，环比分别变动10.17%、2.56%、2.71%和-3.67%。

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

合计出栏量环比增长。我们在统计中剔除了巨星农牧（自25年1月开始发布月度公告），新增德康集团，可比的18家上市猪企8月合计出栏1645万头，环比增长6.48%，同比增长28.44%；1-8月合计销量同比增长25.28%，其中25年累计销量增长较快的企业有正邦科技、东瑞股份，销量同比增速在90%以上。

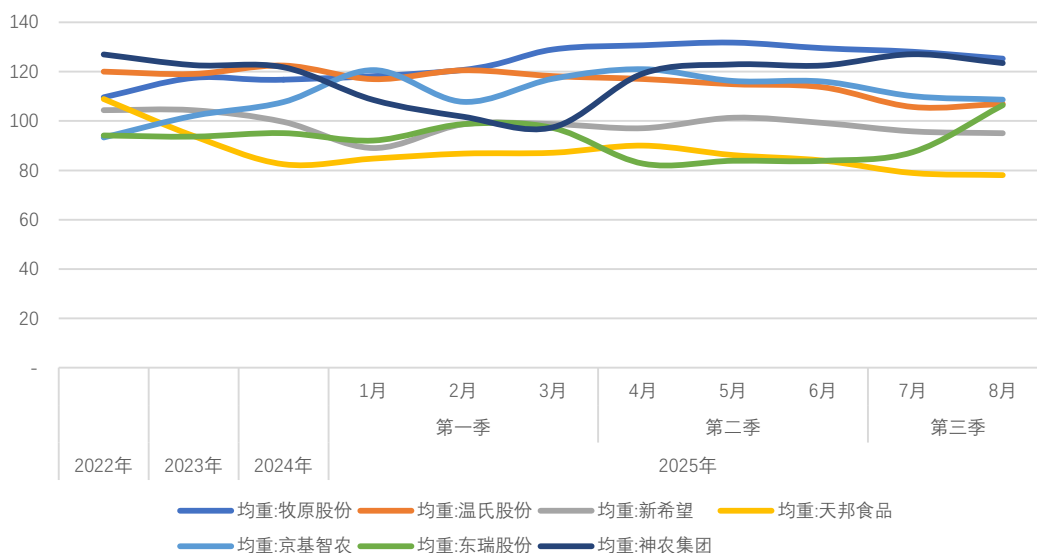
表1：上市猪企出栏量（万头）情况

	8月销量	销量环比	销量同比	1-8月销量	销量同比
牧原股份(商品猪)	700	10.17%	27.08%	5175	29.00%
温氏股份	325	2.56%	37.88%	2434	27.77%
正邦科技	67	-3.67%	141.77%	494	135.75%
新希望	134	2.71%	4.72%	1109	-1.23%
德康集团	81	4.21%	15.33%	671	23.54%
天邦食品	53	-1.30%	2.36%	402	-1.00%
中粮家佳康	50	8.97%	78.49%	385	77.20%
大北农（参控合计）	70	17.95%	67.50%	513	41.21%
傲农生物	15	5.26%	26.88%	108	-33.75%
天康生物	26	18.03%	10.15%	202	8.22%
唐人神	41	15.50%	33.85%	335	35.61%
金新农	11	36.02%	7.78%	82	3.38%
神农集团	17	-4.75%	-4.20%	188	28.73%
华统股份	21	4.87%	2.31%	167	-3.86%
京基智农	19	-6.88%	-4.48%	146	3.48%
罗牛山	5	-4.63%	12.37%	43	-11.50%
东瑞股份	9	-21.13%	21.07%	98	96.75%
正虹科技	2	3.07%	63.11%	10	87.52%
巨星农牧	35	7.65%		258	
合计销量-剔除巨星	1645	6.48%	28.44%	12561	25.38%

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8月出栏均重分别为125.29、109.95和95.07公斤。在已公布月度出栏体重的公司中，除东瑞因为8月仔猪销售减少均重提升明显之外，各企业出栏均重稳中有降，行业降重出栏趋势持续。

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

养殖成本是核心要素。行业调控价格波动加剧下，养殖成本决定了企业是否穿越周期，持续实现盈利。神农集团、牧原股份、温氏股份属于成本领先梯队，最新完全成本已经降低至 12.5 元/公斤以内，牧原股份 8 月最新完全成本已降至 11.7 元/公斤。具备成本优势的养殖龙头企业业绩兑现可观，具备长期攫取超额收益的竞争优势，能够在未来价格反弹时获得更好的盈利弹性。

表2：上市猪企养殖成本梳理（元/公斤）

上市猪企	2025 最新成本	2025 目标成本
牧原股份	11.7（8月）	12
温氏股份	12.2-12.4（8月）	13
新希望	13（6月）	
天邦食品	13.00-13.50（7月）	12.8
大北农	12.7（6月）	
天康生物	12.6（8月）	13
金新农	13.77（7月）	13
京基智农	13.3（7月）	
神农集团	12.3（7月）	
东瑞股份	14.6（8月）	

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

3. 风险提示

畜禽价格波动风险，上市企业出栏量扩张不及预期，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：宠物医疗空间广阔，全国连锁模式最优	2025-09-19
行业普通报告	农林牧渔行业：7月猪价冲高回落，关注产能去化—生猪养殖行业月度跟踪	2025-08-18
行业普通报告	农林牧渔行业：猪价冲高回落，关注行业“反内卷”—生猪养殖行业月度跟踪	2025-07-18
行业普通报告	农林牧渔行业：宠物 618 战报出炉，国产品牌持续霸榜	2025-06-27
行业普通报告	农林牧渔行业：政策引导规范出栏，关注产能去化预期提升—生猪养殖行业月度跟踪	2025-06-16
行业深度报告	农林牧渔行业 2025 年中期策略：宠物消费高景气，关注周期底部抬升	2025-06-12
行业普通报告	农林牧渔行业：4月猪价震荡，企业出栏体重上行—生猪养殖行业月度跟踪	2025-05-22
行业深度报告	养殖行业 24 年报及 25 一季报综述：养殖盈利大幅改善，关注龙头企业投资机遇	2025-05-16
行业普通报告	农林牧渔行业：关税反制加码，全面看好农业板块	2025-04-07
行业普通报告	农林牧渔行业：2月供过于求均价回调，关注养殖成本变动—生猪养殖行业月度跟踪	2025-03-14
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	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	牧原股份 (002714.SZ)：出栏增长成本优化，公司业绩高增	2025-08-22
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
公司普通报告	科前生物 (688526.SH)：行业竞争拖累 24 年表现，25Q1 复苏明显	2025-05-07
公司普通报告	中宠股份 (002891.SZ)：全球产业链优势凸显，自主品牌快速成长	2025-04-28
公司普通报告	海大集团 (002311.SZ)：业绩高速增长，海外市场打开新空间	2025-04-25
公司普通报告	佩蒂股份 (300673.SZ)：24 年业绩高增，关注出口业务关税扰动	2025-04-23
公司普通报告	牧原股份 (002714.SZ)：24 年量利齐升，25 年持续高质量发展	2025-03-21
公司普通报告	大北农 (002385.SZ)：盈利兑现，种业发展未来可期	2024-11-08

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

西城区金融大街 5 号新盛大厦 B 座 16 层

邮编：100033

电话：010-66554070

传真：010-66554008

上海

虹口区杨树浦路 248 号瑞丰国际大厦 23 层

邮编：200082

电话：021-25102800

传真：021-25102881

深圳

福田区益田路 6009 号新世界中心 46F

邮编：518038

电话：0755-83239601

传真：0755-23824526