猪企告别“赌周期” 消费分层驱动产业全链路价值重构

证券时报记者 赵黎昀

猪价涨跌、产能增减，养殖企业业绩在一轮又一轮的周期中起起落落。经历数轮周期洗礼后，行业话语体系正在悄然改变。

10月22日至23日，在河南郑州举行的2026国际猪肉发展论坛上，消费端需求之变成为热议话题，企业关注点从“养多少头猪”，转向“这头猪能为消费者创造什么价值”。

虽然周期依然存在，但是我国猪肉消费正告别总量扩张时代，进入品质分层、价值重构的新阶段。企业不再执着于预判猪价涨跌，而是沿着育种、加工、品牌、渠道推进全链路价值重构，用产品力对冲周期波动风险。



2026世界猪肉节现场行业企业纷纷展示猪肉产品。 赵黎昀/摄

消费分层重塑产业升级逻辑

郑州一商超生鲜区冷柜里，净含量200克、刚好适配单人一餐的牧原小包装分割鲜肉整齐码放，肥瘦配比经过标准化调校，拆开即可烹饪。

牧原股份——年出栏超7000万头、以吨为单位宰卖生猪白条的龙头猪企，如今这款单盒200克的线下渠道新品，承载屠宰板块面向消费端的场景创新，跳出生猪大宗贸易的定价框架，将整猪拆解为适配家庭消费的标准化食材，依托稳定品控挖掘品牌溢价空间。

2026国际猪肉发展论坛上，牧原肉食首席执行官秦牧原在发言中提及，当前国内屠宰行业正经历结构性变化，消费端从“有肉吃”转向“吃好肉”，客户对上游供应链的品质、价格与创新已提出更高要求，而消费变化也推动屠宰产品形态从白条向分割品、小包装逐步延伸。

今年以来，已有多家上市猪企在零售、餐饮终端推出系列高附加值特色产品。

温氏股份发力鲜乳猪、烤乳猪系列，定位从屠宰到冷链上桌流转控制在6小时内的生鲜短保产品，计划年供应量达500万头。该公司此前披露，乳猪相关产品销售是以市场需求为导向，主要面向高端餐饮供应，未来将持续拓展食材加工领域。

唐人神瞄准白领家庭的便捷烹饪需求，联合江南大学食品科学的科研团队成立食养产品研发中心研发特色肉品，主打免洗、免切、免焯水、空气炸锅“10分钟”一键搞定。

神农集团近年来推出了一系列休闲零食产品，并积极拓展餐饮渠道，发力线上电商、线下便利店，依托地域风味打造差异化产品矩阵。

一系列终端新品集中落地，映射国内猪肉消费底层逻辑的切换。需求总量红利见顶之后，消费者不再只追求“有肉吃”，而是开始计较口感、溯源、便捷性与食品安全。

“长期来看，猪肉消费升级是明确趋势，细分产品、深加工肉制品的需求还会持续增长。这也要求企业做好中长期规划，顺着消费趋势主动调整，稳步提升生猪品质，持续匹配市场变化的需求。”农业农村部猪肉全产业链首席分析师朱增勇接受证券时报记者采访时表示。

中国农业大学教授王楚端认为，当前养殖企业由规模扩张转向高端消费产品布局，竞争逻辑将从过去厂与厂之间比拼产能，逐步过渡为品牌与品牌、产业体系与体系之间的较量，消费者手握最终裁决权。

行业盈利瓶颈倒逼价值重构

在当前猪周期长期低迷的背景下，头部养殖企业进行消费端需求变化的价值挖潜，以应对经营压力。

据卓创资讯数据，本周国内生猪价格继续呈震荡下滑走势，全国瘦肉型生猪周交易均价来到10元/公斤下方，为9.66元/公斤，环比下跌3.5%。而自2025年9月中旬生猪养殖进入亏损状态以来，生猪养殖亏损周期已超过一年。截至10月22日，2026年生猪自繁自养盈利均值为-204.13元/头，较2025年下降279.09元/头。

近期生猪养殖上市公司陆续披露三季报，更直观展现出行业当前面临的经营困局。

受主产品肉猪价格大幅下跌影响，温氏股份养猪业务出现大额亏损。今年前三季度，该公司实现营业收入721.97亿元；归母净利润亏损达49.61亿元，同比下滑194.4%。

同样因生猪销售价格大幅下跌，天邦食品三季报营收净利双降。今年前三季度该公司归母净利润亏损16.58亿元，同比跌幅达到738.8%。

天邦食品在三季报中阐述，尽管公司前三季度育肥猪全成本已降至12.63元/公斤，同比下降0.79元/公斤，但商品肥猪均价仅为10.17元/公斤，同比下降4.22元/公斤，降幅29.33%，因此生猪养殖业务亏损较大。

“自2020年以来，国内能繁母猪经历三轮去化周期。目前所处的第三轮去化周期，猪病对产能去化影响不大，仅依赖于养殖亏损加速产能去化，产能去化周期较长。”卓创资讯生猪市场分析师朱泽坤称，从三季度开始，国内能繁母猪去化速度加快。受生猪养殖亏损及仔猪销售亏损的双重影响，三季度母猪场加速淘汰母猪出栏速度。截至9月末，卓创资讯196样本企业能繁母猪存栏量为841.23万头，环比降幅1.13%，同比降幅7.18%。

“经过前几轮周期洗礼，行业在饲料配方、棚舍管理、自动化养殖等传统环节的降本潜力已经极大释放。工业化养殖背景下，企业以保障品质为前提，短期来看，进一步大幅降本空间已不大，单纯依靠降本难以成为主要盈利增长点。”朱增勇认为，鉴于市场消费需求已趋于饱和，以往依靠消费增长消化过剩产能的逻辑已经失效，当前养殖企业长期视角下的核心经营策略依然是控制产能，有计划地促进供需平衡。

全链协同挖掘增益空间

面对需求之变与供给之困，产业给出的破局答案，落在“全链条价值重构”上。

“市场对于猪肉的总需求数量不确定，但对更高品质的需求是确定的。公司经营策略是不去预测或赌周期，而是专注于品质需求和成本控制这两件确定性的事情。”面对周期波动，牧原股份高管在接受证券时报记者采访时表示，高品质的定义，是以安全为底座，满足消费者对口感、烹饪简便性、购买便捷性及无需过多挑选的需求。公司未来发力方向不仅是提供放心猪肉，还要提供更多优质服务，推动业务从“卖生猪”向“卖高品质肉食品”延伸。

王楚端也提及，当前生猪产业持续面临供大于求的环境，迫使行业提高产品标准进行改造升级，头部企业因具备全产业链闭环能力而更有优势。把生猪转化成标准化生鲜分割品、预制肉制品，建立直达消费者的品牌认知，相当于在原有生猪贸易收入之外，新增消费产品的盈利曲线，也可一定程度平滑猪价剧烈波动带来的业绩震荡。

不过，分析人士普遍认为，虽然高品质、细加工猪肉能带来可观溢价，但养殖企业终端体系搭建并非一蹴而就，品牌建设、渠道铺设、加工产线投入，都需要持续资本投入，高端市场消费需求在猪肉消费总盘中占比相对有限。

“未来生猪企业不仅要靠源头养得好，还要通过加工端把品质转化为消费者能感知、愿复购的体验。”叁谷创始人、爱猪网CEO战伟表示，生产猪肉的企业此前长期建构的生产思维，暂无法触达消费者需求，不能从消费者思维打造猪肉产品的差异化、品牌化，而品牌运营型企业虽然了解消费者要什么，却缺乏对养殖、生产猪肉环节的生产逻辑。两者之间打通的产业链型企业，又难免在经营产业链效率、资产效率上面临巨大考验。当前不少猪肉产品还停留在同质化低价竞争，打造猪肉品牌、做肉制品爆品，依然存在核心难点。

战伟认为，未来对于生猪企业而言，打通养殖端、加工端、餐饮端是保证猪肉品质、安全和提升效率的基本前提，以此为基础开发新的消费场景，终端市场的反馈再反向传导至育种、饲喂环节，形成需求驱动生产的闭环。这也是行业跳出低价内卷、收获稳定品牌溢价的可行路径。

多家公司披露回购方案或提议 新易盛拟回购最高十亿元

证券时报记者 尹靖霏

10月23日，A股回购公告密集刷屏：新易盛拟回购8亿至10亿元，汇成股份、长龄液压等也披露回购方案，美湖股份、腾景科技则由实控人出面提议。多家公司同日披露回购方案或提议，金额从1000万元到10亿元不等，用途包括股权激励、员工持股与注销减资，向市场集中释放“真金白银”的信心信号。

汇成股份公告称，拟以集中竞价交易方式回购公司股份，回购总金额不低于5000万元且不超过8000万元，回购价格不超过34.66元/股。回购股份将用于员工持股计划或股权激励，回购期限为自董事会审议通过回购预案之日起12个月内。

长龄液压同日公告，拟以集中竞价交易方式回购公司股份，回购总金额不低于7000万元且不超过1.3亿元，回购价格不超过92.47元/股。回购股份将用于员工股权激励或员工持股计划，回购期限为自董事会审议通过回购股份方案之日起12个月内。

新易盛披露，公司董事会于2026年10月23日审议通过回购股份方案。公司拟回购普通股，回购用途为股权激励或员工持股计划，回购资金总额不低于8亿元且不超过10亿元，回购价格不超过500元/股。按回购金额上限10亿元、价格上限500元/股测算，预计回购股份数量为200万股，约占当前公司总股本的0.14%；按下限8亿元测算，预计回购160万股，约占总股本的0.11%。公司表示，本次回购基于对公司未来持续稳定发展的信心和对公司价值的充分认可，旨在进一步完善中长期激励与约束机制。

美湖股份则披露，公司控股股东、实际控制人、董事长许仲秋10月23日提议公司使用自有资金或自筹资金，通过上海证券交易所交易系统以集中竞价交易方式回购部分A股股份，回购股份将用于减少公司注册资本。回购资金总额不低于3000万元且不超过5000万元，回购价格不超过董事会通过回购股份决议前30个交易日公司股票交易均价的150%，回购期限为自公司股东会审议通过回购股份方案之日起6个月内。公告还显示，许仲秋在提议前6个月内不存在买卖公司股份的情况，回购期间有增持计划，暂无减持计划。

腾景科技公告称，公司董事会于2026年10月23日收到控股股东、实际控制人、董事长兼总经理余洪瑞提议回购公司股份的函。余洪瑞提议公司以自有资金和/或自筹资金，通过上海证券交易所股票交易系统以集中竞价交易方式回购部分A股股份，回购股份拟用于员工股权激励/员工持股计划或减少公司注册资本。回购资金总额不低于1000万元且不超过2000万元，回购价格上限不高于公司董事会审议通过回购股份决议前30个交易日公司股票交易均价的150%，回购期限为自董事会审议通过回购股份方案之日起不超过12个月。余洪瑞承诺积极推动公司尽快召开董事会审议回购事项，并将在董事会上对回购股份议案投赞成票。

除新易盛回购方案已获董事会审议通过外，其余公司相关事项尚待董事会或股东会审议，具体以公司公告及实际实施情况为准。

采矿“出界”代价大 中国稀土子公司被诉

证券时报记者 李小平

10月23日晚，国内稀土龙头中国稀土（000831）公告称，近日，控股子公司中稀（湖南）稀土开发有限公司（下称“湖南稀土”）收到湖南省永州市江华瑶族自治县公安局《案件移送起诉告知书》，将湖南稀土非法采矿案移送湖南省永州市江华瑶族自治县人民检察院审查起诉。

据悉，湖南稀土因在江华稀土矿区超出《采矿许可证》载明的矿区范围北侧，采出稀土矿（折稀土氧化物）7.17吨的事项，于2026年5月29日被湖南省自然资源厅出具《行政处罚决定书》。

根据处罚决定书，湖南稀土违法采出的矿产品（市场价值99.04万元）被没收，并处以违法采出的矿产品市场价值3倍罚款297.12万元，合计396.16万元。湖南稀土已第一时间完成整改并缴纳足额罚款。

中国稀土称，经初步判断，上述事件不会对公司生产经营产生重大不利影响。目前湖南稀土及公司其他所属企业生产经营一切正常。在案件审查期间，湖南稀土将积极配合司法机关的相关工作。

湖南稀土主要从事离子型稀土矿采选加工和冶炼分离业务，是湖南省专精特新企业，在离子型稀土开采领域首家创新推行连续自动化浸矿及母液处理工艺。同时，湖南稀土拥有湖南省内目前唯一一宗离子型稀土矿采矿权，矿区区域探明稀土资源量达大型离子型稀土矿藏的规模，资源优势明显。

财报显示，今年上半年，中国稀土实现营业收入16.47亿元，同比减少12.19%；实现归母净利润2.37亿元，同比增长46.53%；同期，湖南稀土实现营业收入8.48亿元，净利润9991.27万元。

目前，中国稀土主要从事稀土矿采选和冶炼分离加工业务，离子型稀土矿属国家保护性开采矿种，且受生产总量控制计划管理。现阶段，公司参股企业旗下圣功寨稀土矿探矿权和肥田稀土矿探矿权办理探转采的相关工作正在推动中，湖南稀土可供应的稀土原矿不能完全覆盖公司冶炼分离需求，部分原材料仍需向外采购，原材料供应安全仍存在一定风险。

针对上述情况，中国稀土一方面结合政策与市场变化，合理开展原料储备，加强与中国稀土集团及相关企业的采销协同，积极拓展原料采购渠道及合作模式，努力保障正常生产的原料供应；另一方面，加强对稀土资源投资并购机会的关注，结合发展规划，适时开展稀土资源的并购整合。

AI算力需求驱动 PCB产业链盈利弹性释放

证券时报记者 康殷

AI算力基础设施投资持续升温，PCB（印制电路板）产业链迎来业绩兑现期。

据Wind数据统计，已披露三季报的11家PCB及上游材料企业，前三季度合计实现营业收入616.74亿元，同比增长38.50%；归母净利润66.90亿元，同比增长88.83%；其中9家利润增速超过营收。中富电路、四会富仕等公司盈利加速释放。

从服务器主板到电源板，从PCB制造到覆铜板材料，AI算力需求正沿产业链传导。产品结构优化与高端产品占比提升、产能爬坡，成为盈利增长的重要支撑。

利润增速普遍跑赢营收

随着三季报陆续披露，PCB产业链企业的盈利弹性逐步显现。

中富电路今年前三季度实现营业收入20.10亿元，同比增长48.34%；归母净利润1.18亿元，同比增长324.20%。第三季度单季，公司实现营业收入8.38亿元，同比增长65.64%；归母净利润7953.74万元，同比增长618.56%，增长进一步提速。

龙头企业同样保持较快增长。深南电路今年前三季度实现营业收入257.74亿元，同比增长53.84%；归母净利润41.29亿元，同比增长77.54%。公司表示，AI服务器、高速交换机、光模块及存储类封装基板等市场需求持续增长，带动产能利用率高位运行，叠加产品结构优化及广州生产基地产能爬坡，共同推动业绩增长。

四会富仕今年前三季度营收、归母净利润分别增长49.68%、101.67%。公司在近期机构调研中表示，产品结构优化、AI相关领域拓展取得成果、泰国工厂第三季度扭亏，以及原材料涨价传导较顺利，是业绩向好的主要原因。

上游材料企业也受益于景气回升。华正新材今年前三季度归母净利润8亿元，同比增长1177.71%，主要受覆铜板销售单价及销量上升带动。

算力升级提升产品价值

本轮PCB景气上行，不仅来自算力设备需求增加，也源于硬件升级带来的产品价值量提升。数据显示，2025年全球AI服务器出货量为213万台，同比增长24.11%；预计2026年将超过270万台，同比增长28.14%。

深南电路在定增募集说明书中称，AI服务器为适配多GPU、高带宽互联需求，新增专用板卡，并推动PCB向高层数、高布线密度、高传输速率发展。板卡品类增加、层数提升和工艺升级，共同提升单台服务器的PCB价值量。

供电环节也成为需求增长的重要方向。中富电路在募集说明书中指出，AI训练与推理推高算力密度和功耗，服务器电源需要实现高效率、低损耗与高功率密度，对电源PCB的散热、功率传输及精密制造提出更高要求。

围绕这一需求，中富电路已在厚铜载板功率传输、器件埋入等领域形成技术储备。公司AI服务器电源PCB已实现批量供货，并通过台达电子、伟创力、铂科新材、新雷能等客户认证，同时参与客户新产品预研。公司称，现有高端产能已处于饱和状态，难以充分满足核心客户订单交付需求。

需求结构变化体现在市场预测中。Prismark数据显示，2025年全球PCB产值858.36亿美元，同比增长16.7%；预计2025年至2030年年复合增长率为11%。其中，服务器及数据存储领域PCB产值预计同期年复合增长24.8%，高于行业整体水平。

加速高端产能布局

面对高端需求扩张，PCB企业正通过再融资推进产能升级。

今年9月中富电路定增申请获深交所受理。根据募集说明书，公司拟募资8.44亿元，分别用于鹤山中富AI用PCB产线改扩建项目、数字化升级建设项目及补充流动资金。

其中，鹤山项目总投资约7.40亿元，拟使用募集资金6亿元，建设期两年，满产后将新增年产12万平方米AI服务器电源PCB产能。产品覆盖一次、二次及三次电源板，分别对应服务器供电链路中的能量转换、分配和芯片端精准调压。

同行也在加快推进产能扩张。深南电路拟募资43.67亿元，其中36亿元投入无锡AI算力电子电路产品项目，主要生产用于AI服务器、交换机的高速高密高多层PCB，该定增申请已通过深交所审核。四会富仕拟募资9.3亿元，建设高多层、HDI电路板产能，向服务器、光模块等应用领域拓展，该定增已获证监会同意注册。

扩产之外，成本与投产节奏是后续观察重点。中富电路在募集说明书中表示，覆铜板占PCB生产成本的20%至40%，价格波动影响显著；深南电路亦提示，新项目存在产能爬坡周期，新增折旧摊销可能短期影响业绩。订单持续性、成本传导能力与新产能消化进度，将影响本轮景气向利润转化的持续性。

零售价:RMB 4元 HKD 5元 北京 济南 西安 杭州 上海 无锡 长沙 成都 深圳 福州同时印刷 本报地址:深圳市福田区彩田路7006号深科技城A座37～47层 邮编:518035 北京市朝阳区金台西路2号人民日报社新媒体大厦32层 邮编:100733