

华联期货生猪周报

产能过剩 猪价弱势难改

20251019

蒋琴

■ 0769-22110802

■ 从业资格号：F3027808

■ 交易咨询号：Z0014038

- 1 周度观点及策略
- 2 期现市场
- 3 产能
- 4 供给端
- 5 需求端
- 6 成本及利润

周度观点及策略

基本面观点

- ◆ **现货：**周内生猪价格先跌后涨，周度重心大幅下移。据我的农产品网数据显示，周内全国生猪出栏均价为10.95元/公斤，较上周价格下跌0.78元/公斤，环比下跌6.65%，同比下跌38.96%，低价区报9.80元/公斤。目前全国生猪出栏量保持高位，叠加养殖端悲观心态下的增量出栏行为，市场供应压力持续累积，终端需求暂无明显改善，主产区猪价创阶段性新低。养殖端挺价意愿增加，但短期全国生猪市场供强需弱的格局难以扭转，生猪行情或延续弱势震荡。
- ◆ **产能：**据国家统计局数据显示，2025年8月全国能繁母猪存栏量报4038万头，相当于正常保有量的103.5%。虽处于产能调控绿色合理区域的上限，但已呈现出阶段性偏高的态势。2024年4月至11月能繁母猪存栏量震荡攀升，2025年内母猪产能基本趋于稳定，部分企业7月前仍有小幅增长，故当前全国生猪出栏量将维持惯性增长的态势。另一方面，目前生猪养殖行业平均PSY（每头母猪年提供断奶仔猪数）从之前的24头提高到26头以上，部分龙头企业甚至接近29头，生产效率显著提升。中期来看母猪产能依旧难降，行业产能主动调减意愿偏弱，仍以产能优化更替为主，新生仔猪数据环比继续抬升，印证供应宽松延续。近期农业农村部频频召开的推动生猪产业高质量发展座谈会，座谈会上针对生猪产业发展提出了多方面的重要举措。在产能调控方面，明确要严格落实相关举措，合理淘汰能繁母猪，适当调减能繁母猪存栏，减少二次育肥，控制肥猪出栏体重，严控新增产能。长期来看，随着产能调控举措的落实，若将能繁母猪存栏量调减至3950万头的目标实现，市场供需关系将得到改善，猪价有望逐渐趋稳。

策略观点与展望

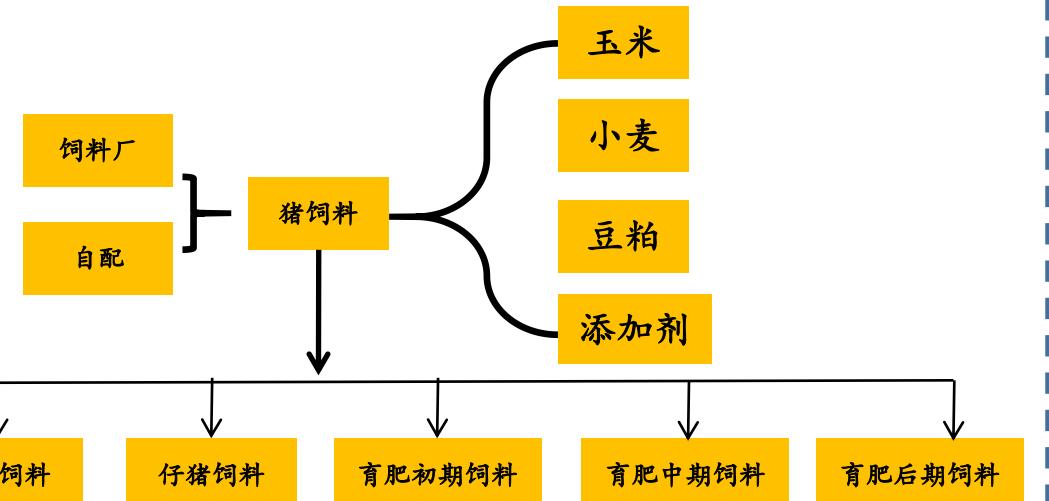
- ◆ 展望：政策面虽持续释放积极信号，但实际产能去化不及预期，市场情绪转弱，空头氛围浓厚。短期来看，供应宽裕，且目前处于季节性需求淡季，猪价承压。中期来看，生猪产能仍处释放兑现阶段，虽政策倡导降重减母猪，但实际产能去化效果仍有待观察。2025年9月16日农业部召开的生猪产能调控企业座谈会，是年内第三次涉生猪领域重要调控会议，亦是政策力度最明确的一次——此前5月农业农村部“降重约谈”、7月畜牧业协会“产能座谈”均以引导性举措为主，而本次为两部委联合召开的国家级会议，直接下达量化调控指标。首次明确“双重100万头”任务——头部25家养殖企业需在2026年1月底前合计减少能繁母猪100万头。当前行业仍处于前期产能过剩的消化阶段，尚未进入末期，政策精准切入供需两端，短期将重塑9-12月价格博弈节奏，长期则为2026年行业格局划定发展方向，无论是规模养殖企业还是中小散户，均需围绕政策落地节奏调整经营策略。8月能繁未见去化，今年四季度及明年一季度供压仍然较大，母猪产能仍面临去化考验。不过四季度需求或呈季节性改善，价格重心或触底反弹。后市需密切关注能繁母猪存栏量、仔猪价格等关键指标变化，以及二次育肥规模和季节性需求兑现程度，而当前期货行情走向很大程度仍依赖于市场情绪，需重点跟踪主力资金持仓动态。
- ◆ 策略：市场供应压力持续累积，终端需求暂无明显改善，预计短期全国生猪市场供强需弱的格局难以扭转，主力合约弱势下探，参考运行区间11000~12000。

产业链结构

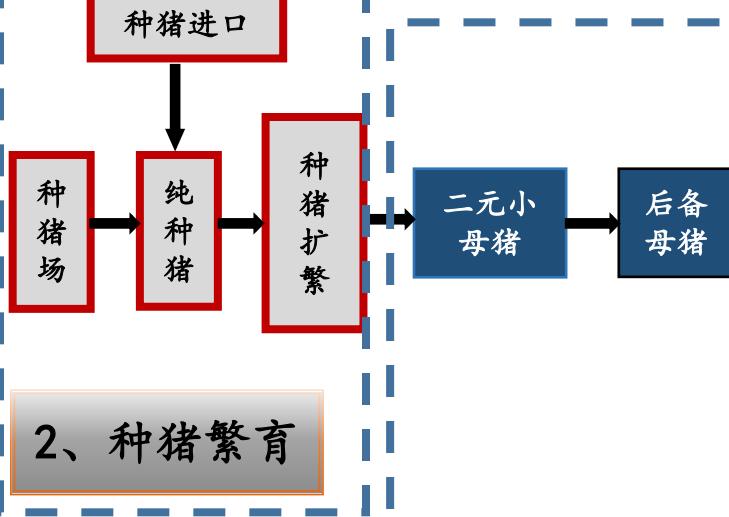
产业链结构

上游
1、玉米、麸皮、豆粕、添加剂。
2、饲料成本占养殖成本58%左右。

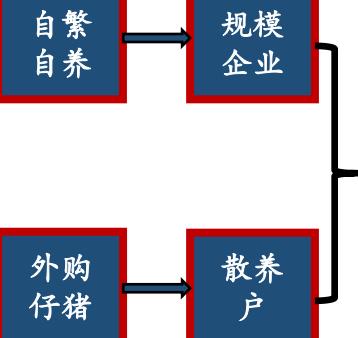
1、饲料



2、种猪繁育



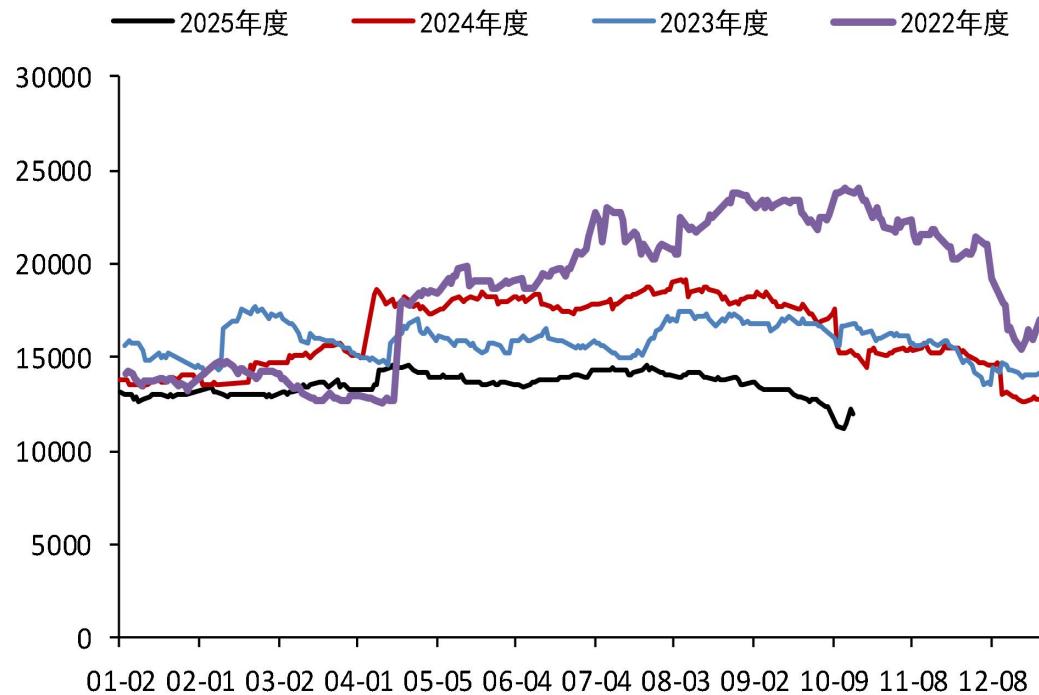
3、生猪育肥



期现市场

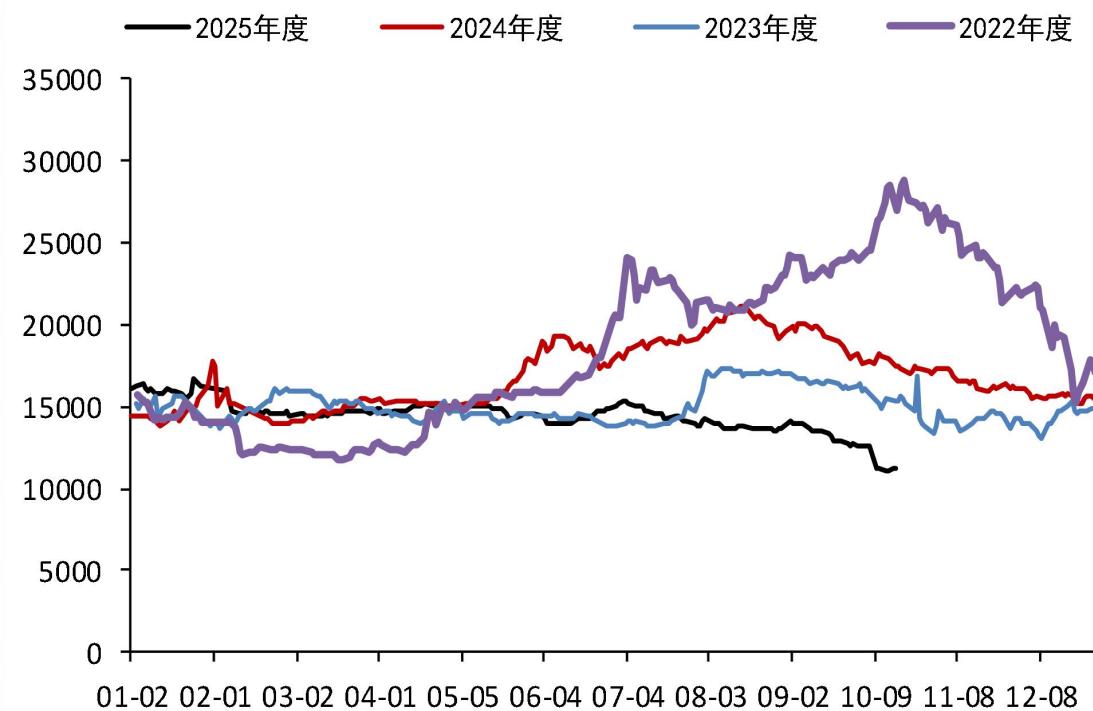
生猪期现货价格

图：大商所LH主力合约



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：生猪现货价格走势 河南（日）元/吨



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

◆ 周内生猪价格先跌后涨，周度重心大幅下移。据我的农产品网数据显示，周内全国生猪出栏均价为10.95元/公斤，较上周价格下跌0.78元/公斤，环比下跌6.65%，同比下跌38.96%，低价区报9.80元/公斤。目前全国生猪出栏量保持高位，叠加养殖端悲观心态下的增量出栏行为，市场供应压力持续累积，终端需求暂无明显改善，主产区猪价创阶段性新低。养殖端挺价意愿增加，但短期全国生猪市场供强需弱的格局难以扭转，生猪行情或延续弱势震荡。

期现基差



期货价差

图: DEC生猪: 1-3价差

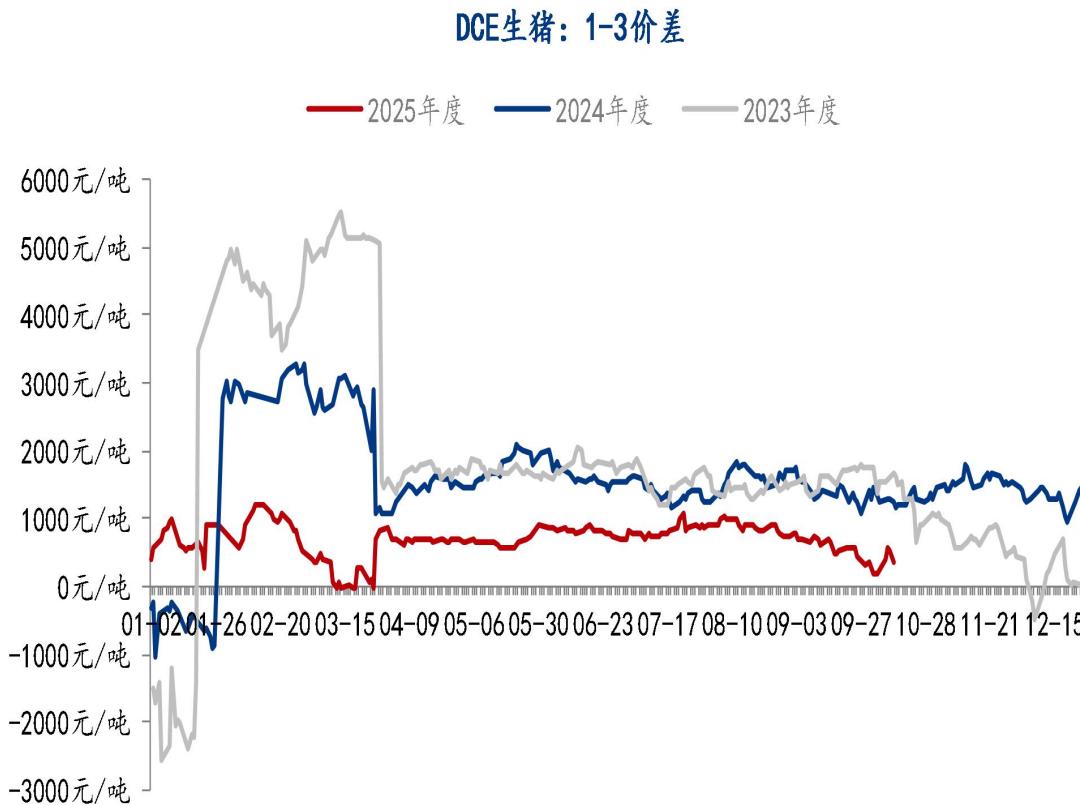
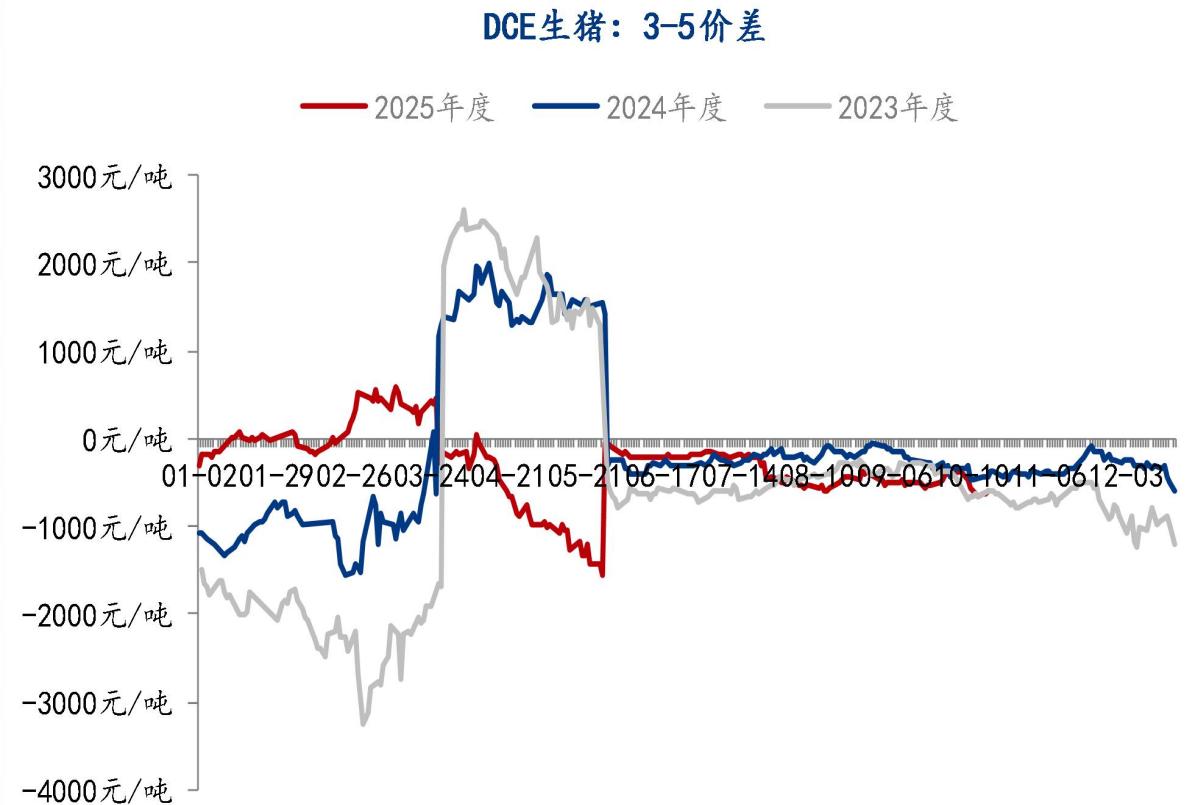


图: DEC生猪: 3-5价差

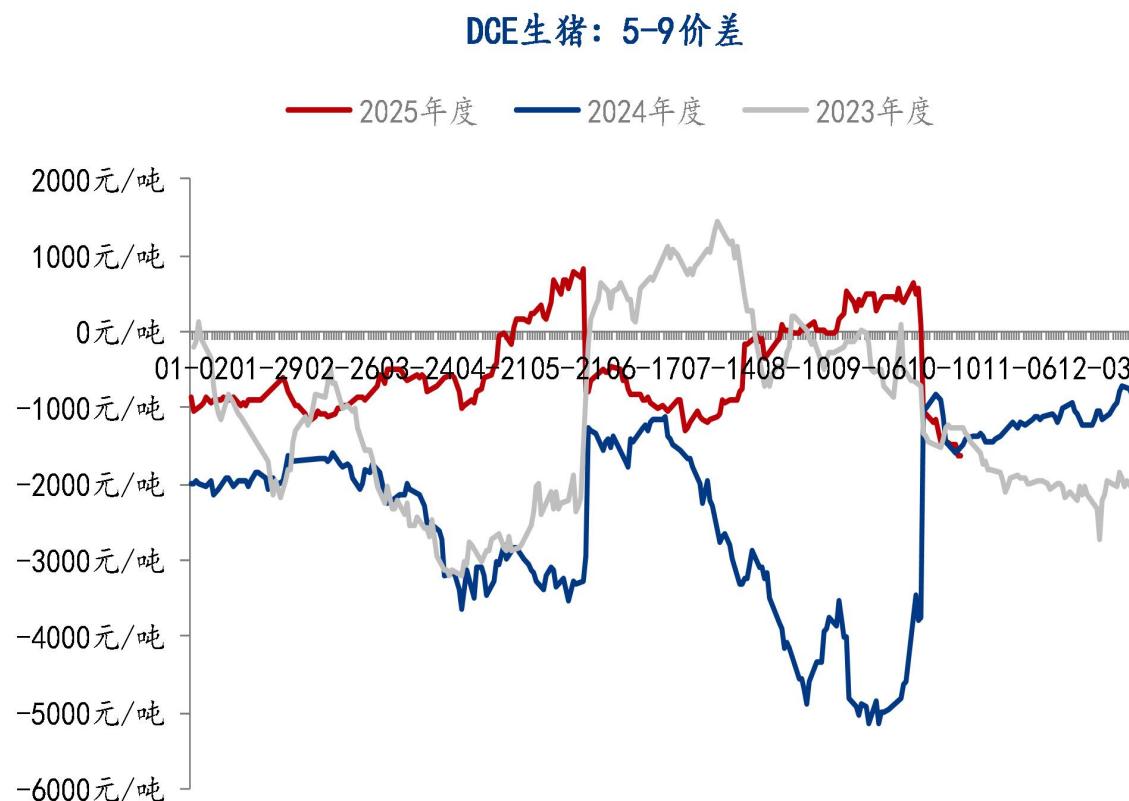


资料来源: MYSTEEL、华联期货研究所

资料来源: MYSTEEL、华联期货研究所

期货价差

图：DEC生猪：5-9价差



图：DEC生猪：9-11价差



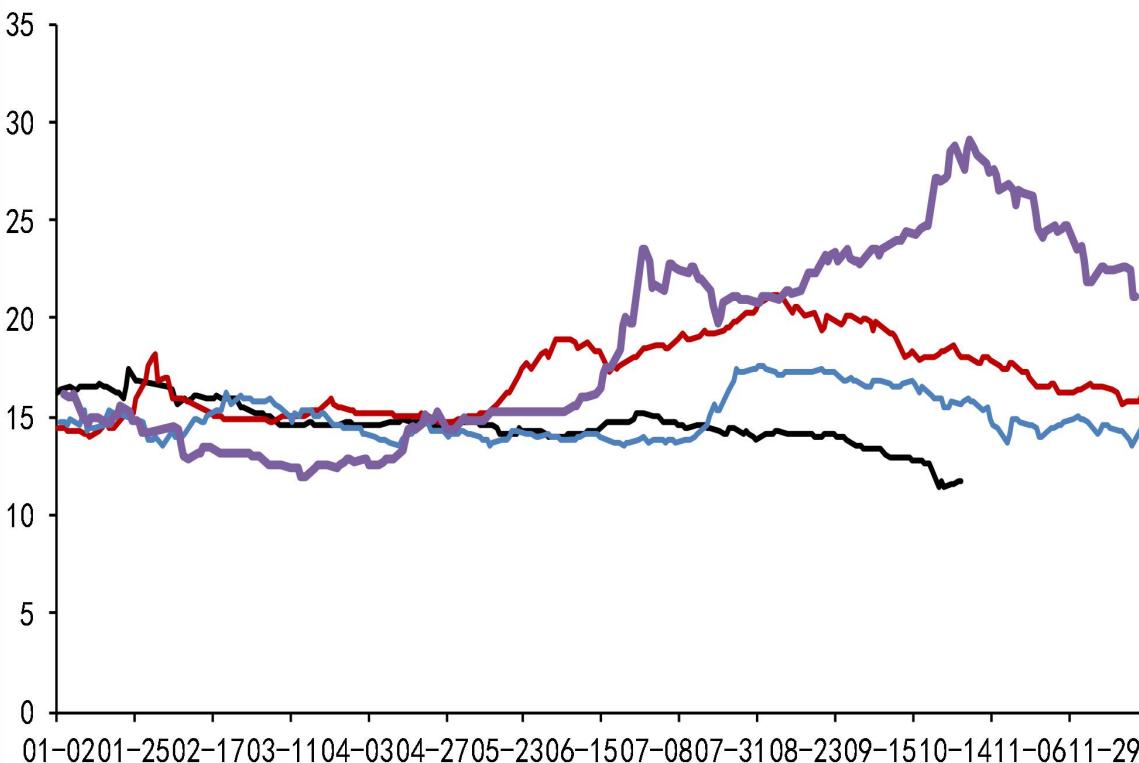
资料来源：Mysteel、华联期货研究所

资料来源：Mysteel、华联期货研究所

生猪标肥价格

图：肥猪市场价 河南（日）元/公斤

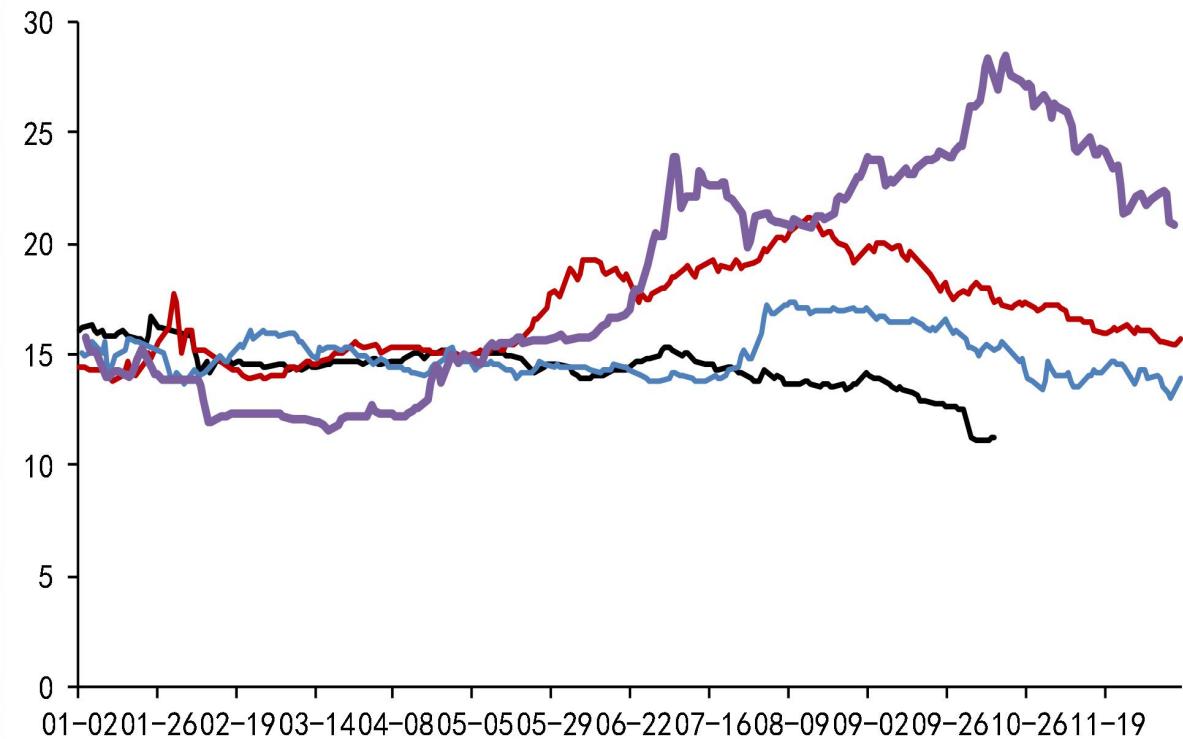
— 2025年 — 2024年 — 2023年 — 2022年



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：标猪市场价 河南（日）元/公斤

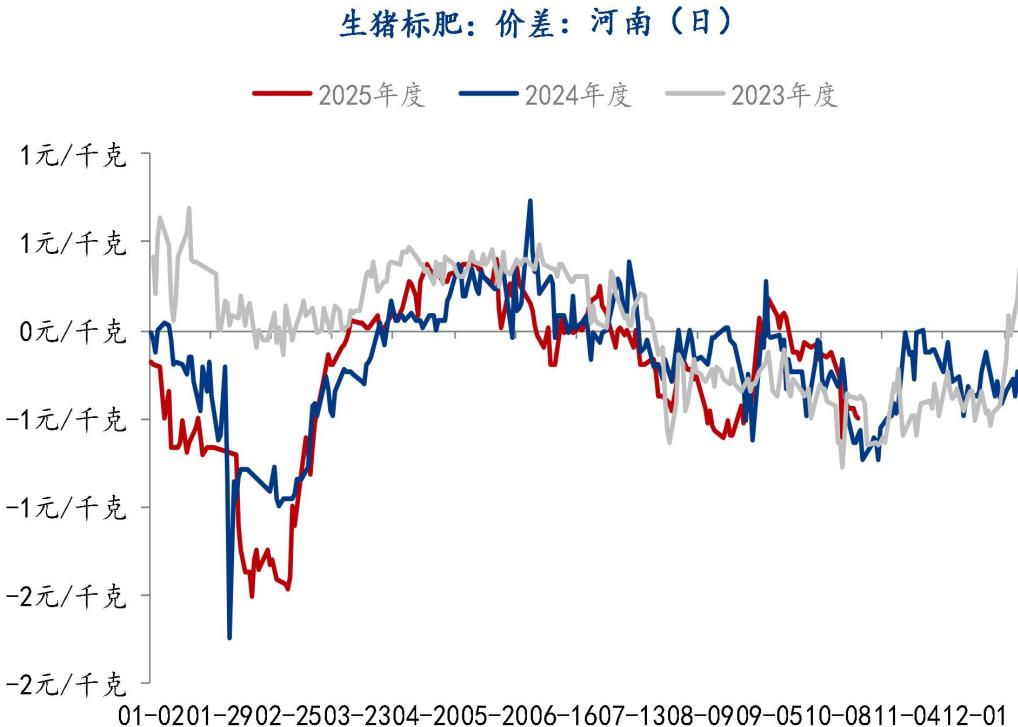
— 2025年 — 2024年 — 2023年 — 2022年



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

标肥、毛白价差

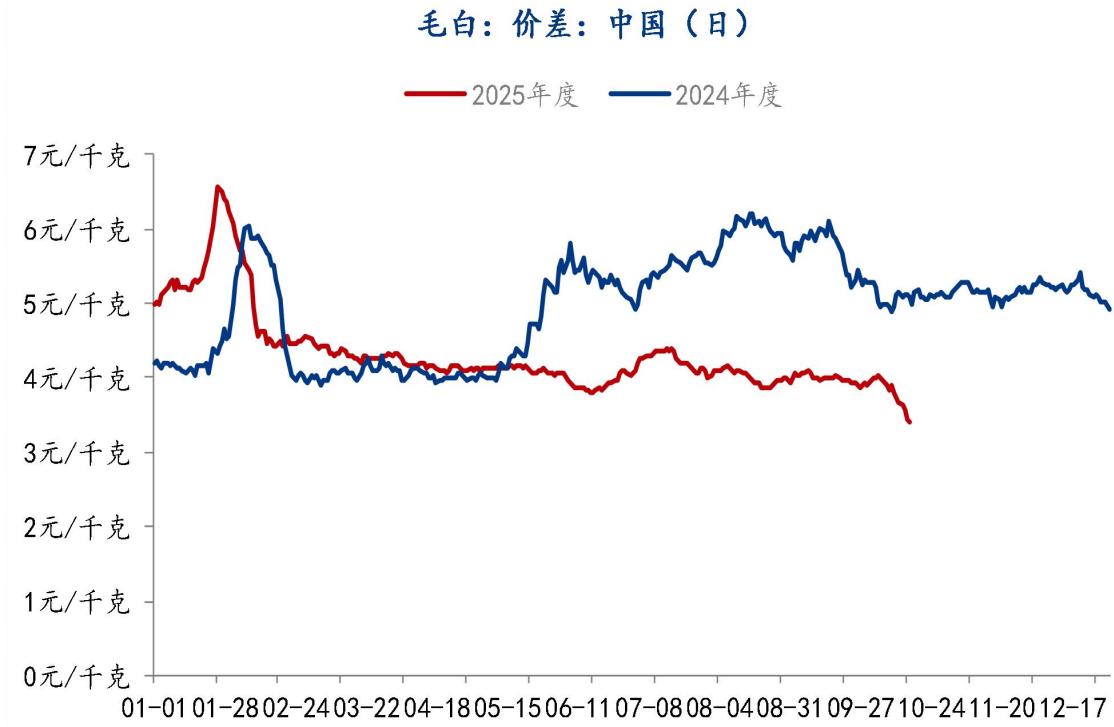
图：标肥价差 河南（日）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

◆ 本周标猪、肥猪价格继续下行，全国标肥猪价差均价在-0.76元/公斤，较上周走扩0.17元/公斤，标肥价差呈扩大态势，主要源于标猪与肥猪在供应压力和需求支撑上出现了显著分化。

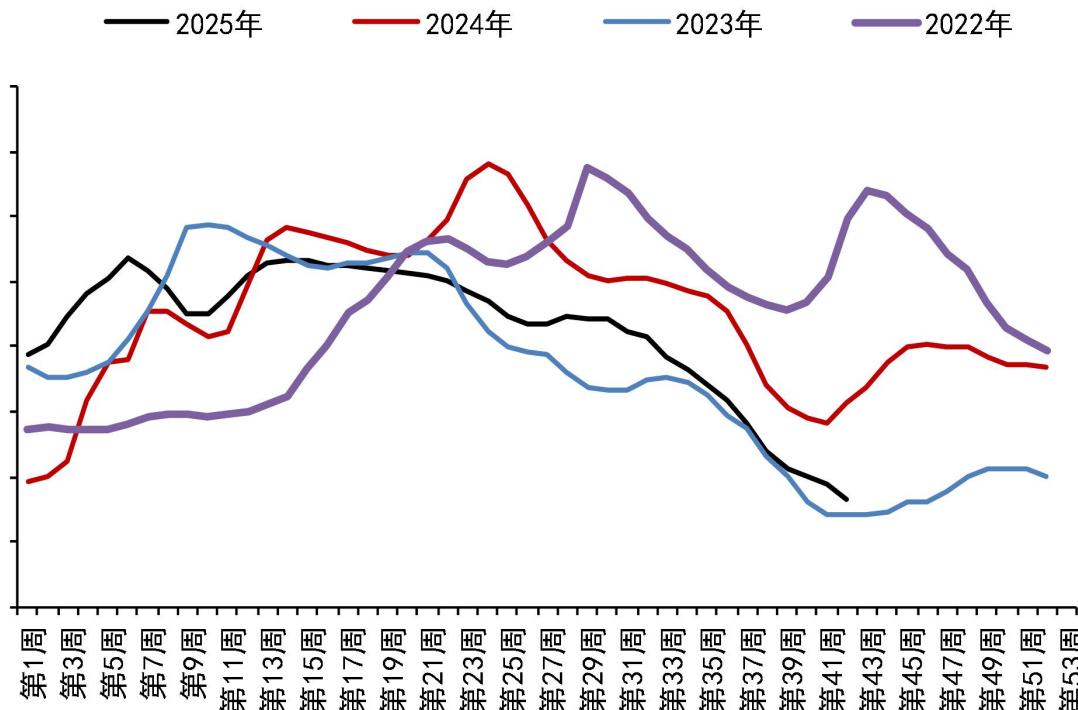
图：毛白价差 全国（日）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

仔猪&二元母猪价格

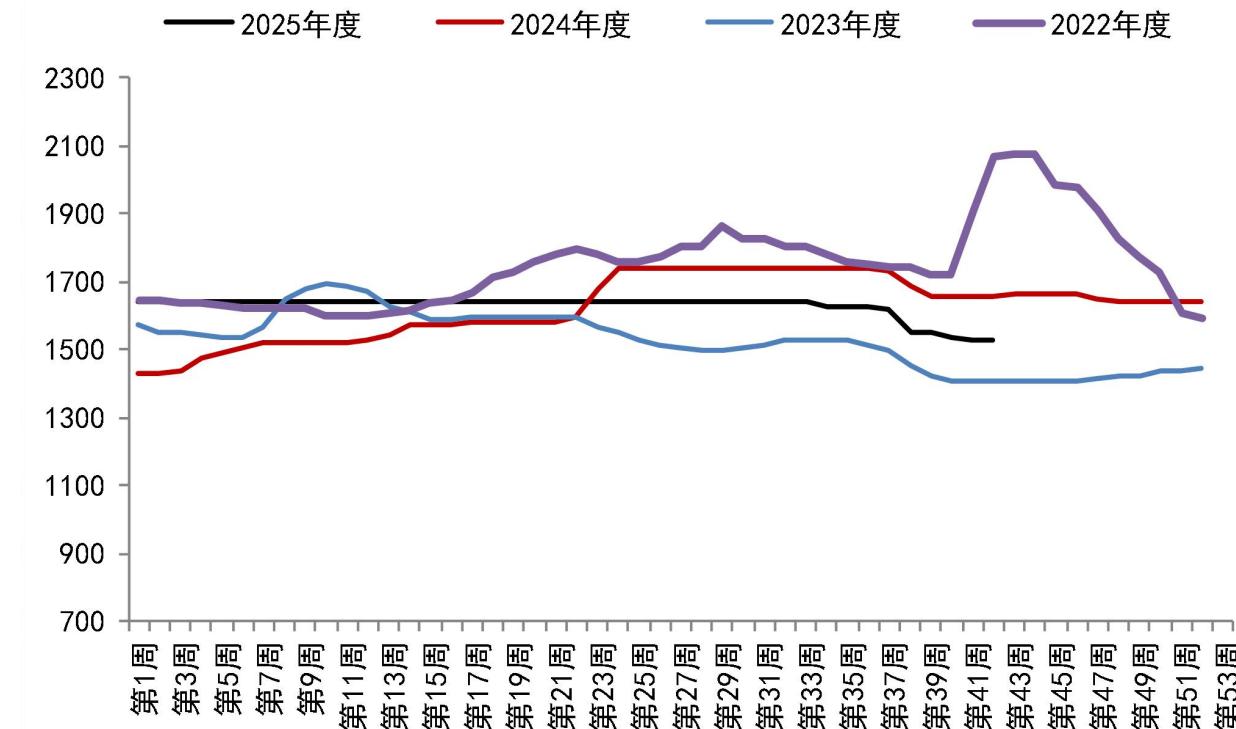
图：仔猪价格（7kg, 元/头）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

◆ 当前生猪行业整体补栏情绪仍显平淡，本月补栏的仔猪，多数要到明年年底才会进入出栏周期。由于行业内对后续市场行情普遍抱有悲观态度，各类市场主体的补栏意愿明显下降，就连集团猪场也相应缩减了仔猪采购量。另外，两广地区环保监管措施趋严，部分与集团场合作的代养场因未达到环保标准，被暂停了投苗资格，这一情况进一步延缓了后续仔猪补栏的推进速度。本周全国7kg仔猪周度均价为165.24元/头，较上周价格下跌23.33元/头，环比下跌12.37%，同比下跌47.18%。当前全国仔猪利润约为亏损105元/头。

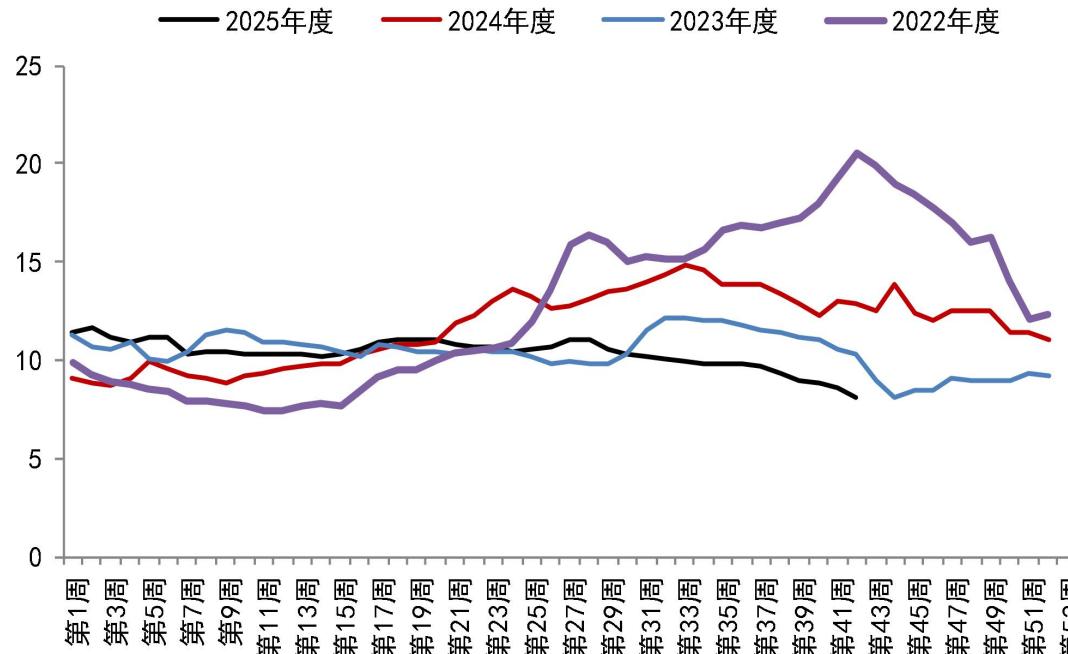
图：二元母猪价格（元/头）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

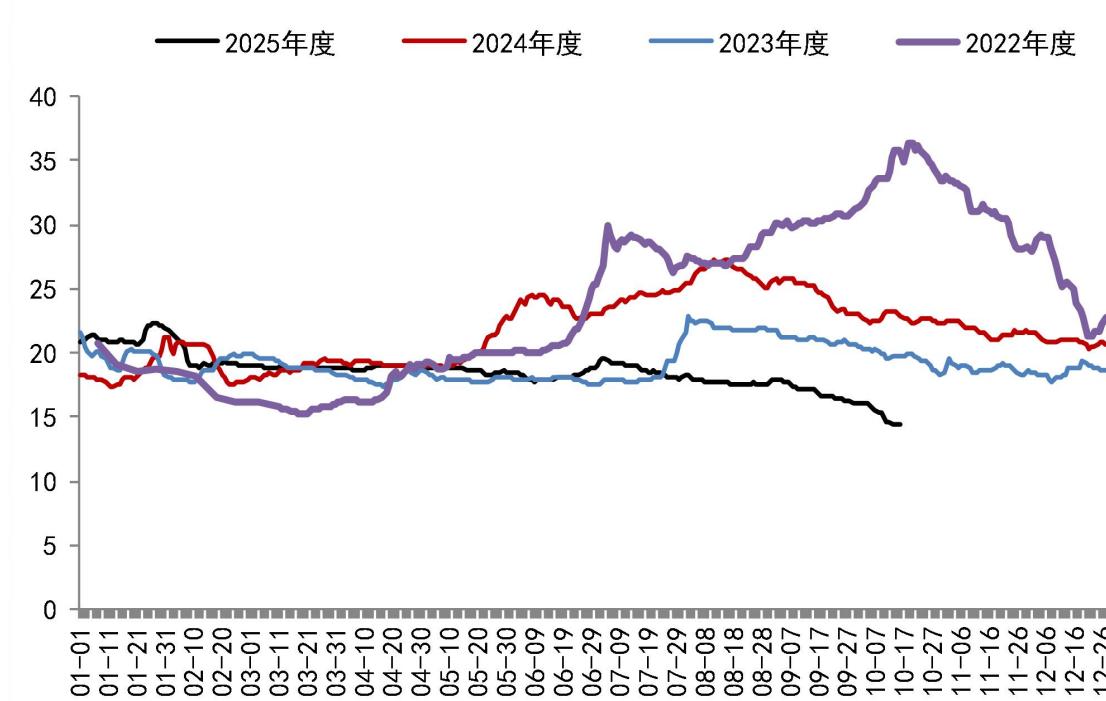
淘汰母猪价格

图：淘汰母猪价格（元/千克）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：白条肉价格（元/千克）



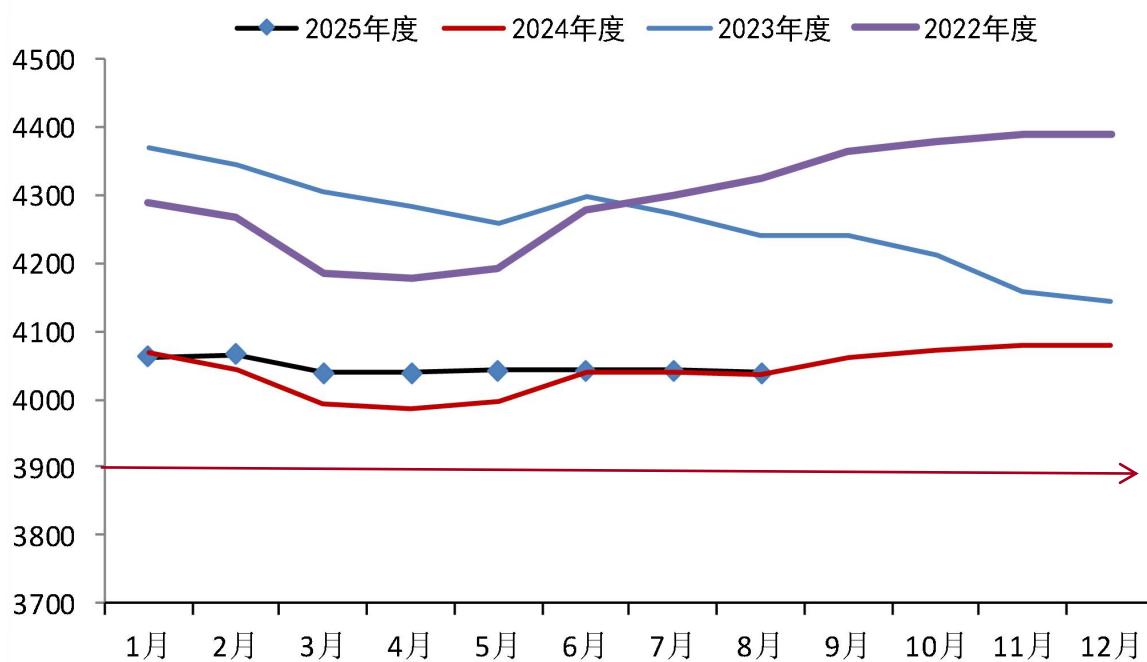
资料来源：Mysteel、华联期货研究所

◆ 周内生猪价格震荡下行，出栏供应持续增多，终端白条市场表现疲软，淘汰母猪价格多跟随标猪价格继续弱势调整。短期内供应增量或大于需求增量，预计下周淘汰母猪价格跟随生猪价格持续震荡调整。

产能

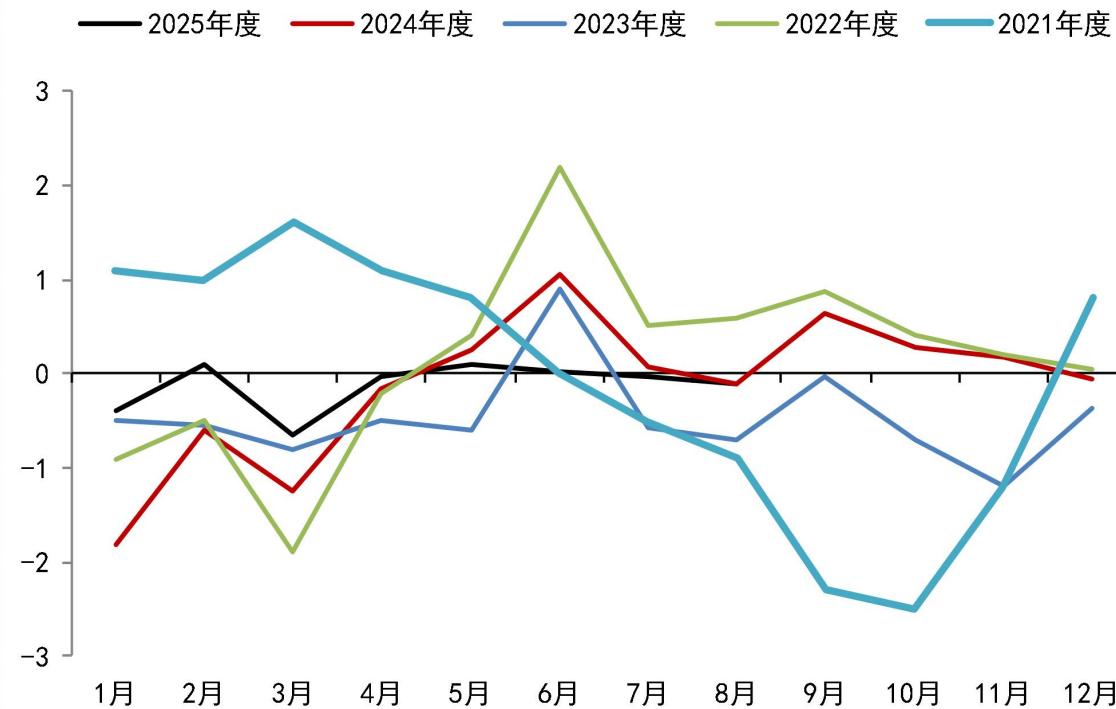
能繁母猪存栏量（中国农业部）

图：能繁母猪存栏量 中国农业部（万头）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：能繁母猪存栏量环比变化 中国农业部

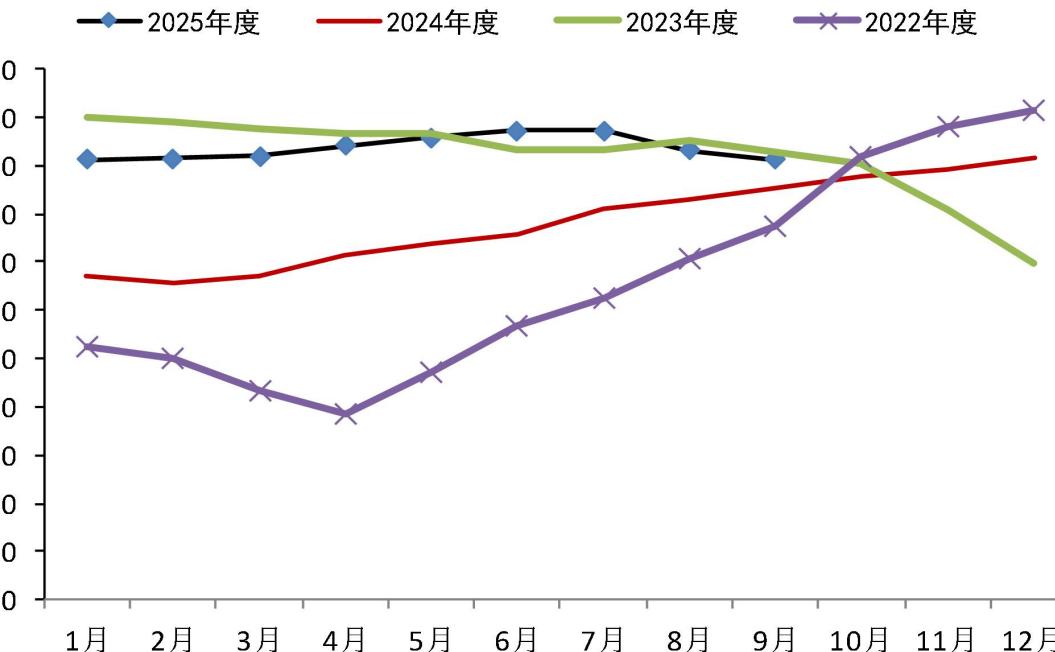


资料来源：Mysteel、华联期货研究所

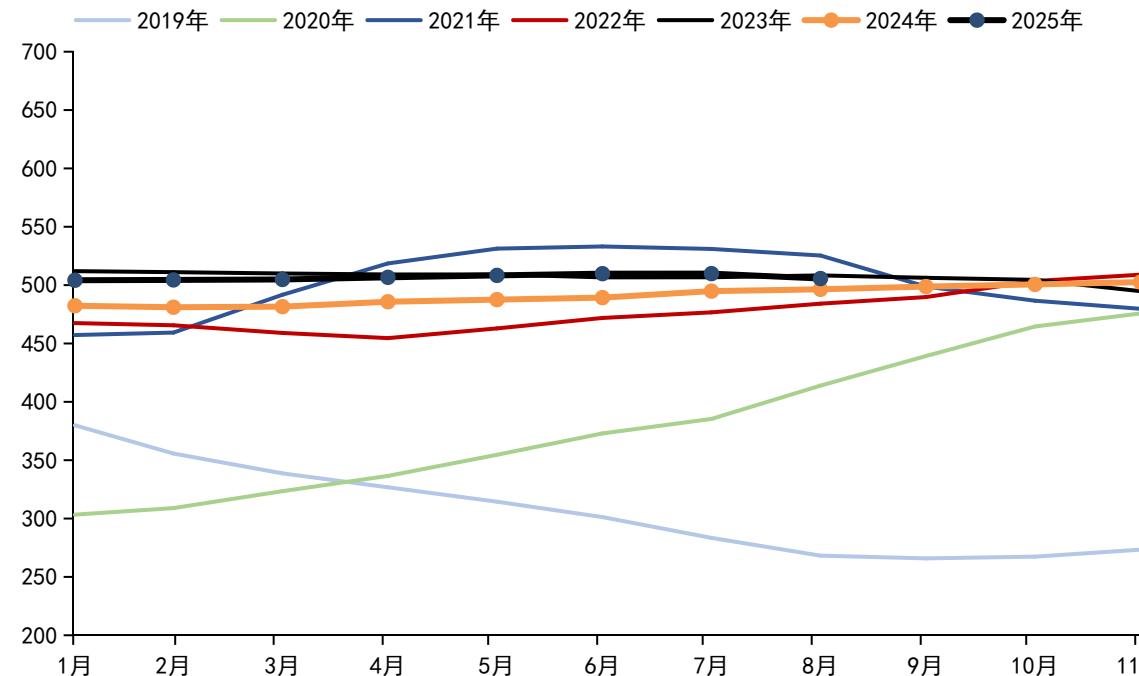
◆ 据国家统计局数据显示，2025年8月全国能繁母猪存栏量报4038万头，相当于正常保有量的103.5%。虽处于产能调控绿色合理区域的上限，但已呈现出阶段性偏高的态势。2024年4月至11月能繁母猪存栏量震荡攀升，2025年内母猪产能基本趋于稳定，部分企业7月前仍有小幅增长，故当前全国生猪出栏量将维持惯性增长的态势。另一方面，目前生猪养殖行业平均PSY（每头母猪年提供断奶仔猪数）从之前的24头提高到26头以上，部分龙头企业甚至接近29头，生产效率显著提升。中期来看母猪产能依旧难降，行业产能主动调减意愿偏弱，仍以产能优化更替为主，新生仔猪数据环比继续抬升。

能繁母猪存栏量（钢联统计）

图：能繁母猪存栏量 钢联样本统计（万头）--综合养殖场（+中小散）



图：能繁母猪存栏量 钢联样本统计（万头）--规模场



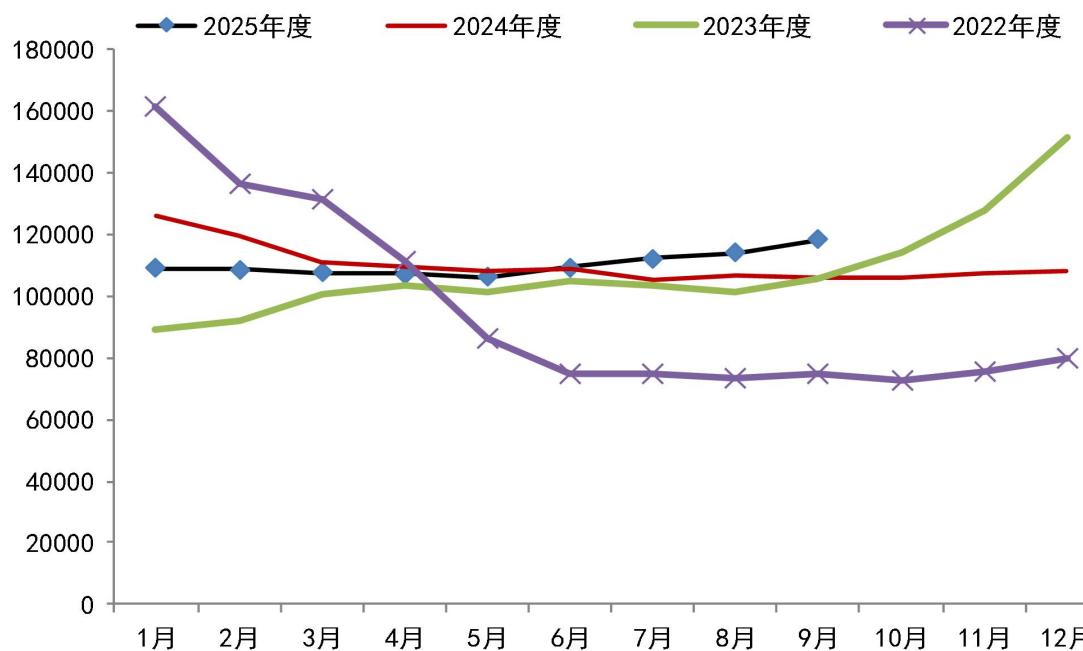
资料来源：Mysteel、华联期货研究所

资料来源：Mysteel、华联期货研究所

◆ 据Mysteel农产品208家定点样本企业数据统计，其中123家规模养殖场9月份能繁母猪存栏量为504.21万头，环比小降0.28%，同比涨1.09%。西北大区稳定，其他大区均呈小幅下调趋势。其中85家中小散样本场中，9月份能繁母猪存栏量为17.125万头，环比下调1.50%，同比涨2.10%。9月国内生猪市场弱势下行，叠加母猪产能调减政策引导，规模场持续进行产能优化及种群更替，近月低产能母猪持续淘汰量略有提升；其次，南方局部猪瘟疫病及环保政策加严，加之少数不合规养殖场清退，母猪产能存被动去化现象；再次，自繁自养场生猪出栏亏损面积扩大，叠加行业后市预期下降，华北个别中小场亦有主动退场现象。10月份来看，生猪市场或持续弱势，但月内若无集中猪瘟疫病发生，预计能繁母猪存栏量或仍小降为主。

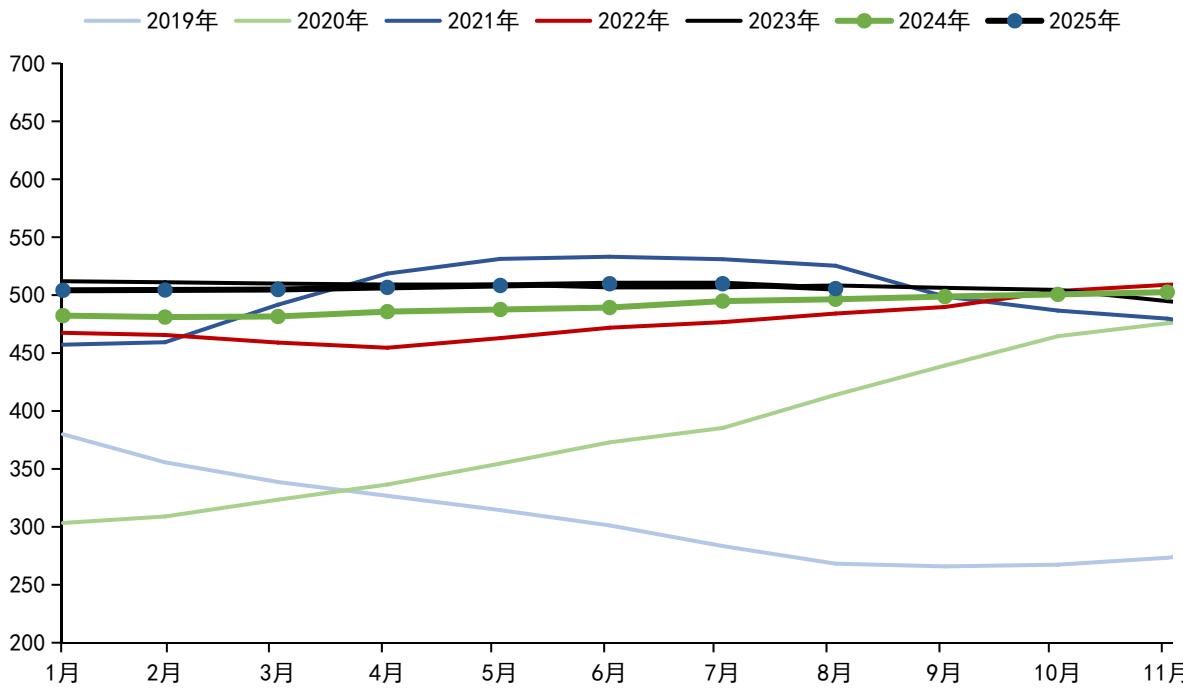
能繁母猪淘汰量

图：能繁母猪淘汰量 钢联样本统计（头）--综合养殖场（+中小散）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：能繁母猪淘汰量 钢联样本统计（头）--规模场

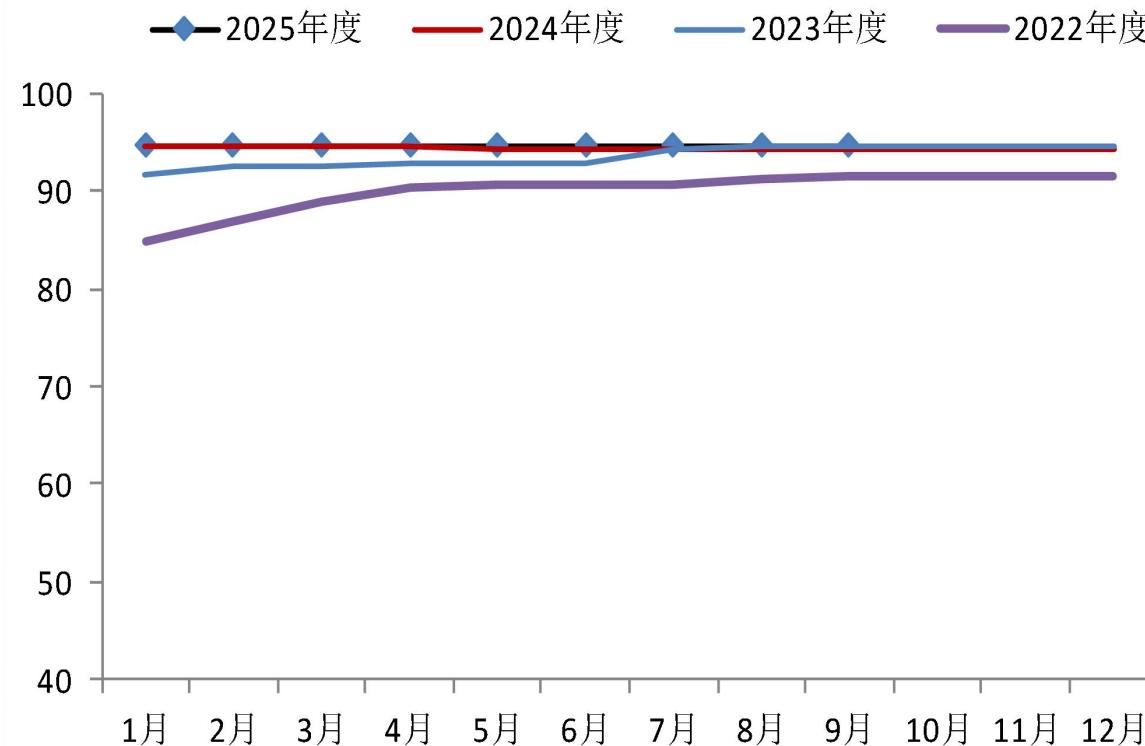


资料来源：Mysteel、华联期货研究所

◆ 据Mysteel农产品208家定点样本企业数据统计，其中123家规模养殖场9月份能繁母猪淘汰量为106603.00头，环比涨幅2.54%，同比涨幅9.60%；85家中小散样本场月内能繁母猪淘汰量为11526.00头，环比涨幅13.80%，同比增幅29.83%。受规模集团企业产能优化及种群更迭影响，低产能淘汰母猪增量；其次，行业高成本养殖 亏损扩大及局部点状猪瘟疫病影响，中小场能繁母猪存栏亦有增加。10月份产能去化趋势不变，因此能繁母猪淘汰量或继续增加，但当前母猪性能逐步提升，主动淘汰依旧谨慎，去化进程仍或偏缓。

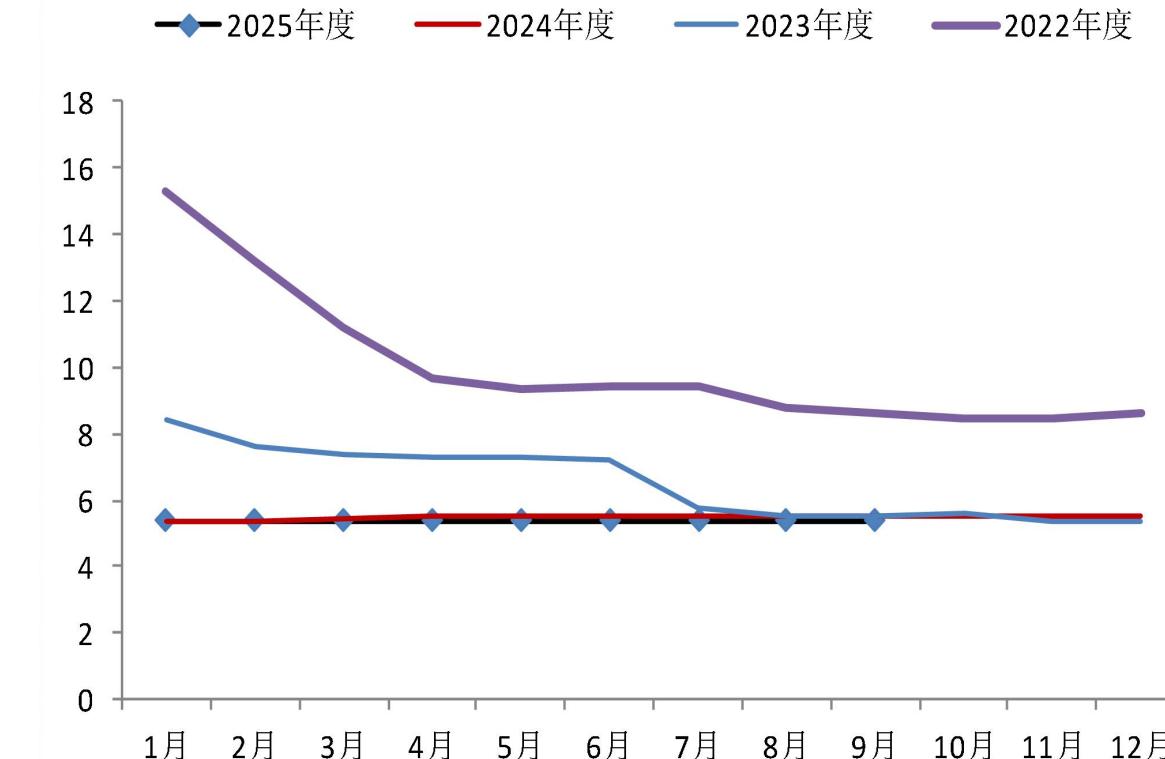
能繁母猪存栏存栏占比（钢联统计）

图：二元能繁母猪存栏占比



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：三元能繁母猪存栏存栏占比

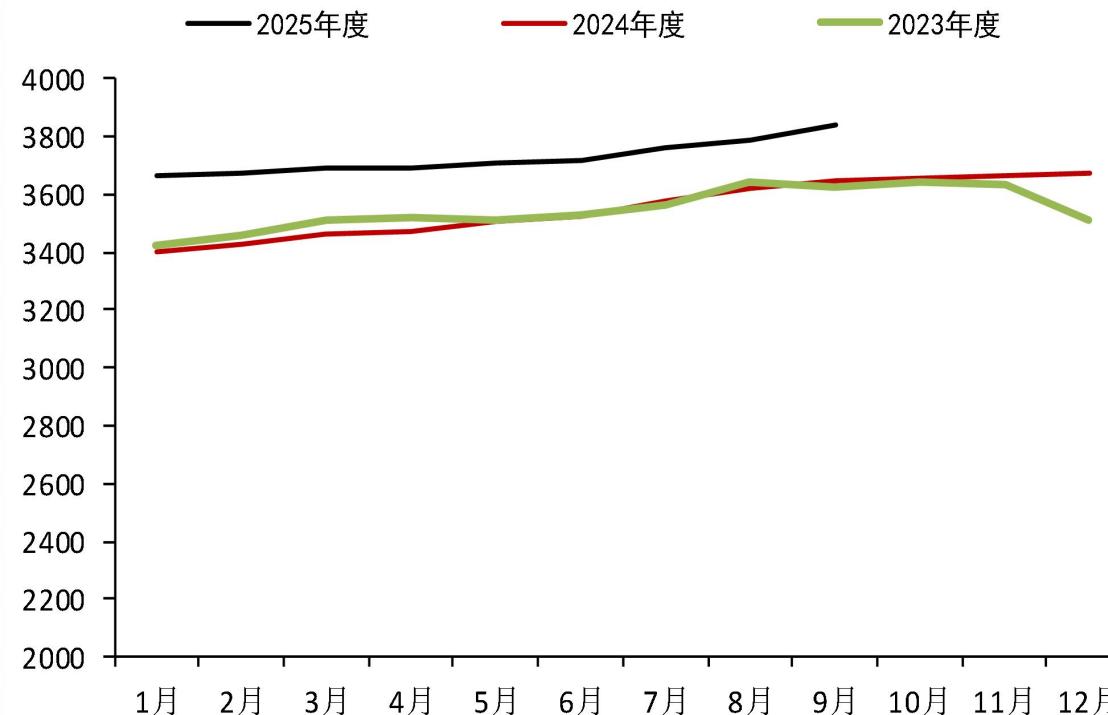


资料来源：Mysteel、华联期货研究所

供给端

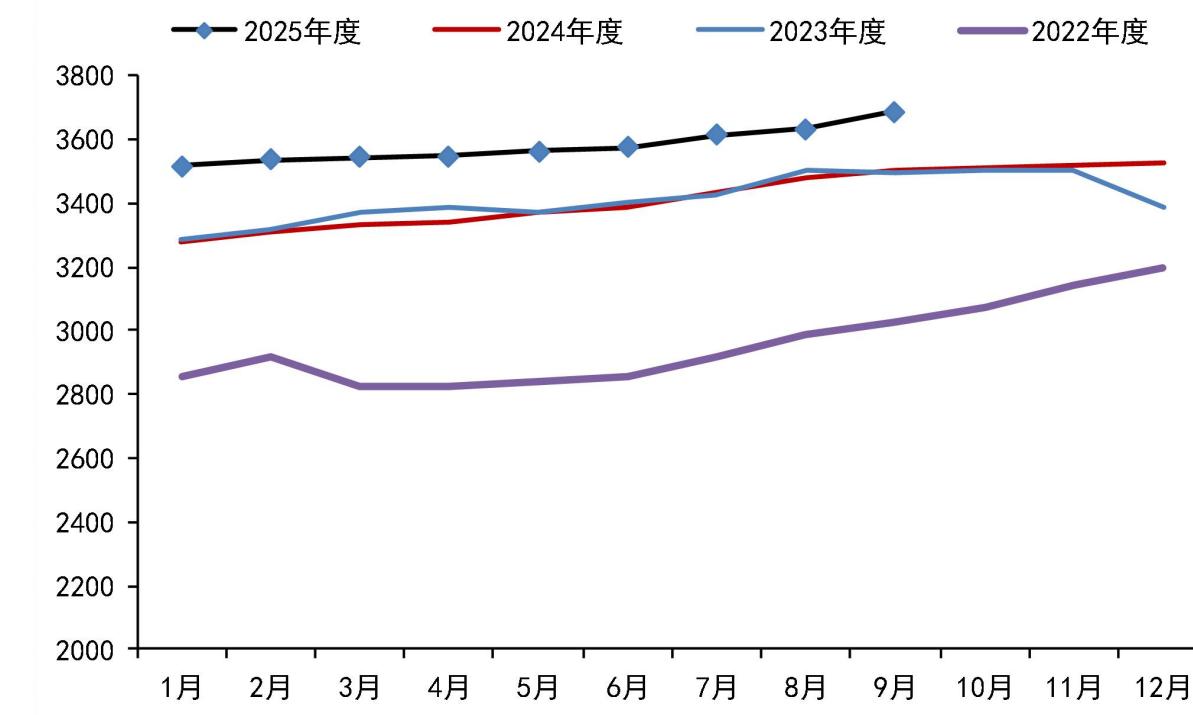
商品猪存栏量

图：商品猪存栏量 钢联样本统计（万头）—综合养殖场（+中小散）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：商品猪存栏量 钢联样本统计（万头）—规模场

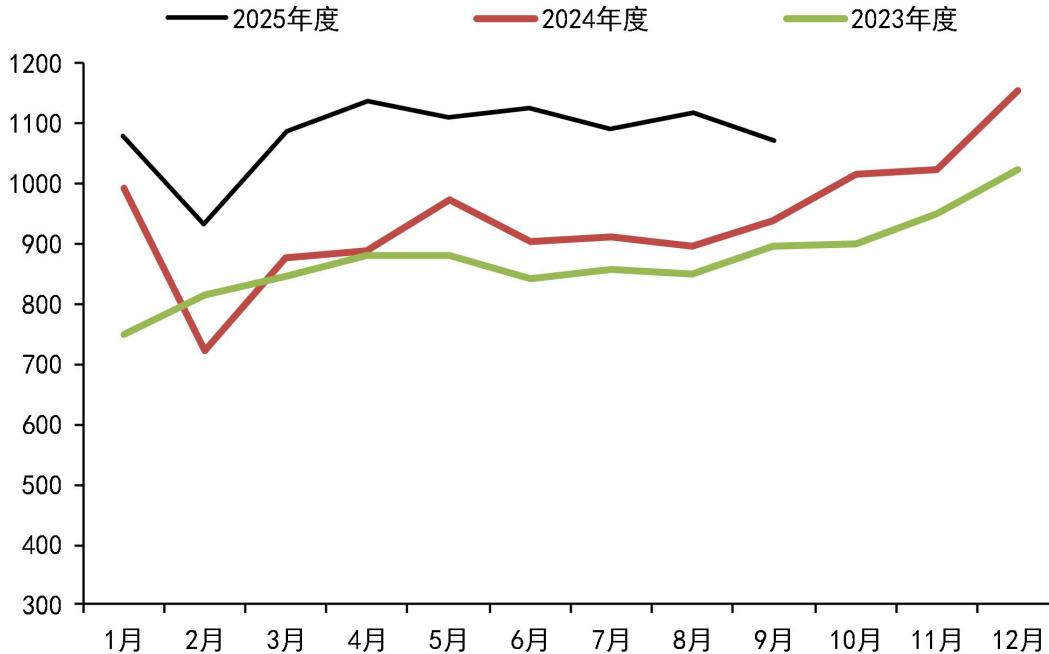


资料来源：Mysteel、华联期货研究所

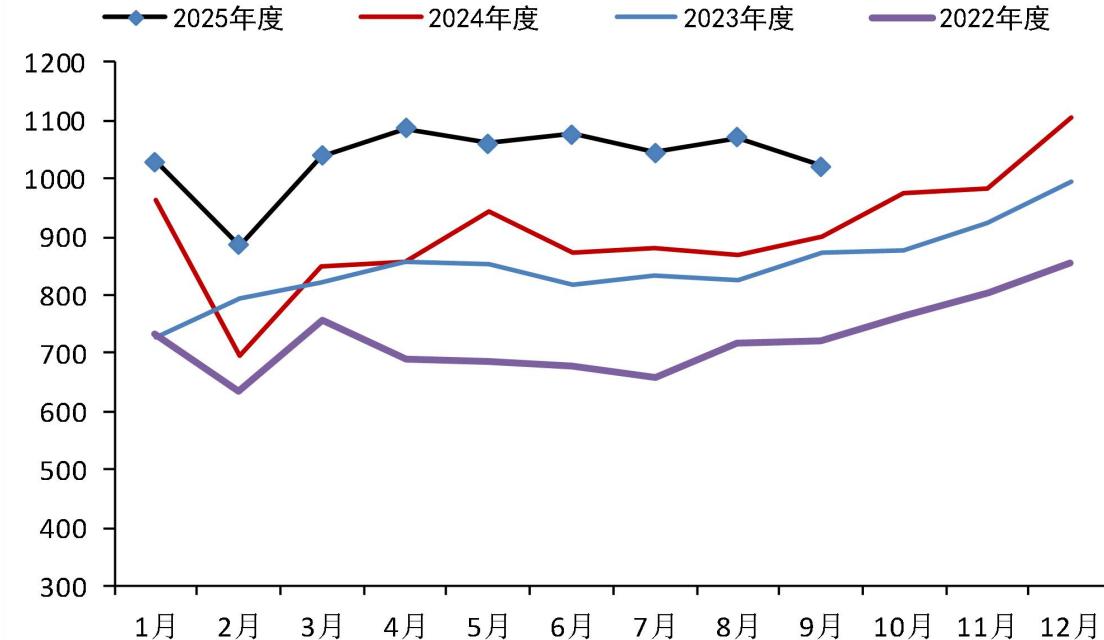
◆ 据Mysteel农产品208家定点样本企业数据统计，9月123家规模场商品猪存栏量为3684.99万头，环比增加1.44%，同比增加5.29%。85家中小散样本企业9月份存栏量154.02万头，环比增加2.93%，同比上涨6.29%。去年12月能繁母猪存栏量环比增加，对应9月商品猪存栏增加，且9月商品猪销售有压力，规模企业未完成出栏计划，少量积压，存栏被迫增加。综合以上，样本企业商品猪存栏环比呈增长态势。10月对应半年前仔猪出生和外销情况，规模企业商品猪存栏增加，且9月养殖端销售压力大，尤其规模企业部分计划延后至10月份，因此预计10月商品猪存栏或环比增加。

商品猪出栏量

图：商品猪出栏量 钢联样本统计（万头）—综合养殖场（+中小散）



图：商品猪出栏量 钢联样本统计（万头）—规模场



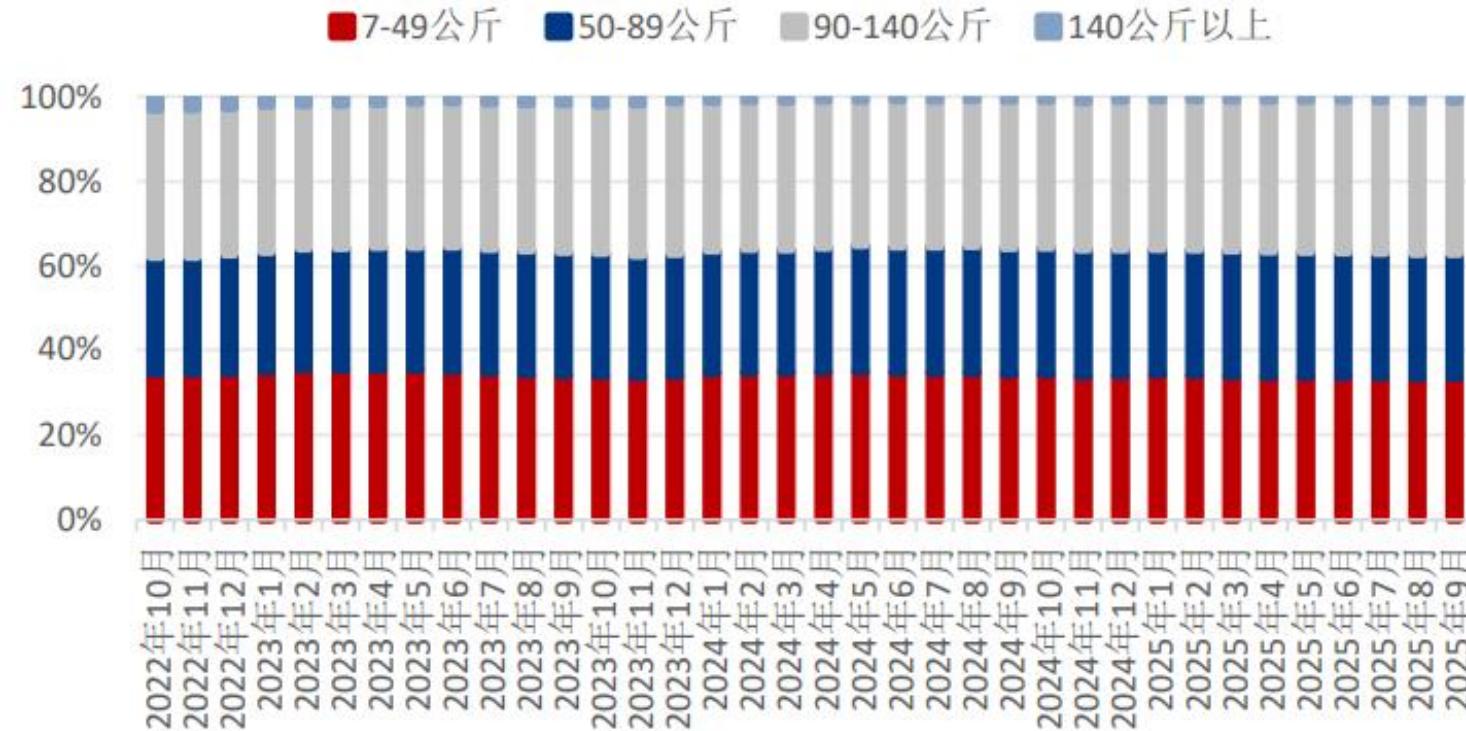
资料来源：Mysteel、华联期货研究所

资料来源：Mysteel、华联期货研究所

◆ 据Mysteel农产品208家定点样本企业数据统计，8月123家规模场商品猪出栏量为1070.35万头，环比增加2.56%，同比增加23.49%。85家中小散样本企业7月份出栏量为47.37万头，环比减少1.44%，同比增加54.30%。8月规模企业出栏计划增加，虽然养殖端竞争激烈，压力之下，部分企业未完成出栏计划。但实际出栏量环比多于7月份。高温天气持续，大体重猪源接受度较差，屠宰企业收购谨慎，因此散户出栏难度大，整体成交减少。9月份规模企业计划出栏量增加，且前期体重未达标猪源延后至9月份销售，因此综合预计9月份出栏量或环比增加。

商品猪存栏结构

2022-2025年商品猪存栏结构 (%)

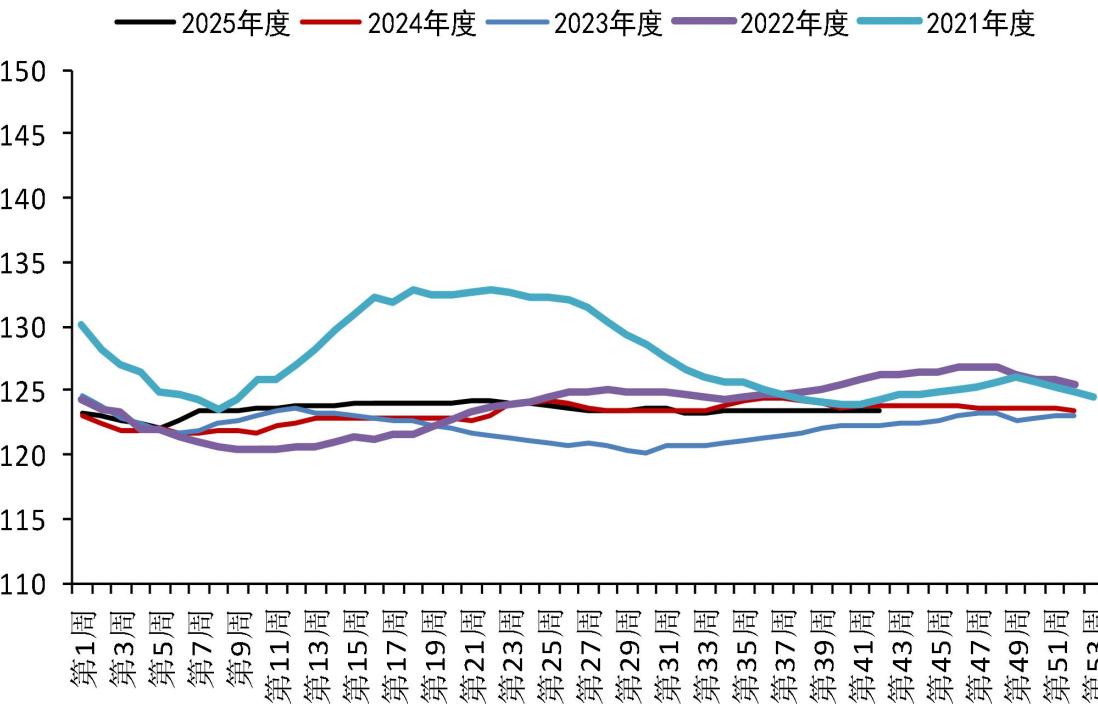


资料来源：Mysteel、华联期货研究所

- ◆ 2025年9月7-49公斤小猪存栏占比33.36%，50-89公斤体重段生猪存栏占比29.53%，90-140公斤体重段生猪存栏占比35.89%，140公斤以上大猪存栏占比1.21%，环比分别为0.05%、-0.36%、0.07%、5.54%。7-49公斤存栏环比上行，主要原因是仔猪交易频繁，存栏量微增。90-140公斤存栏量窄幅调整，主要原因是规模场大猪存栏量减少，部分散户由于不看好后期猪价，择机出栏增多，存栏量减少。140公斤存栏量增加明显，主要原因是天气逐渐开始转凉，大猪消费向好，大猪价格稳中震荡运行，养殖户压栏增重现象较多，大猪存栏比例微增。

商品猪出栏均重

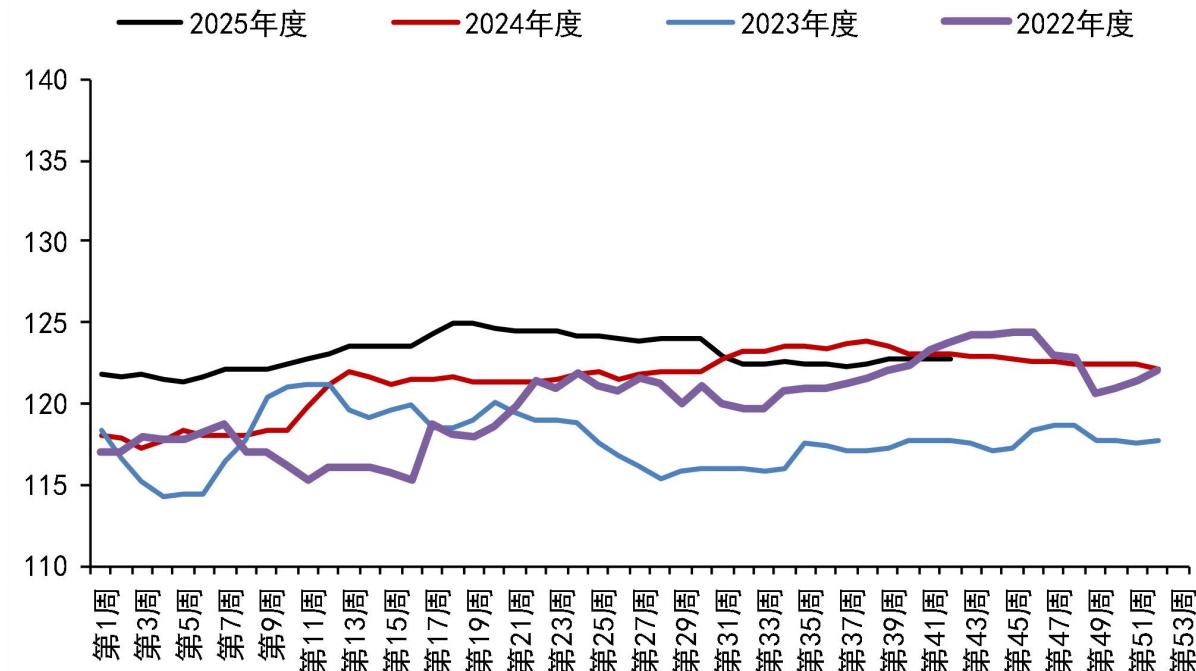
图：样本企业商品猪出栏均重-全国平均（千克）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

◆ 本周全国外三元生猪出栏均重为123.43公斤，较上周下跌0.05公斤，环比涨幅0.05%，同比下调0.29%。随双节需求短时带动，东北地区大体重猪源成交有所提量，但终端消费整体跟进不及预期，市场成交速度不快，部分规模场存在被动压栏现象，整体支撑周内生猪出栏均重稳中小涨。短时来看，生猪市场暂显弱势，随市场悲观情绪影响养殖端或持续出栏大猪，预计下周生猪出栏均重或仍有支撑。

图：样本企业商品猪出栏均重-河南（千克）

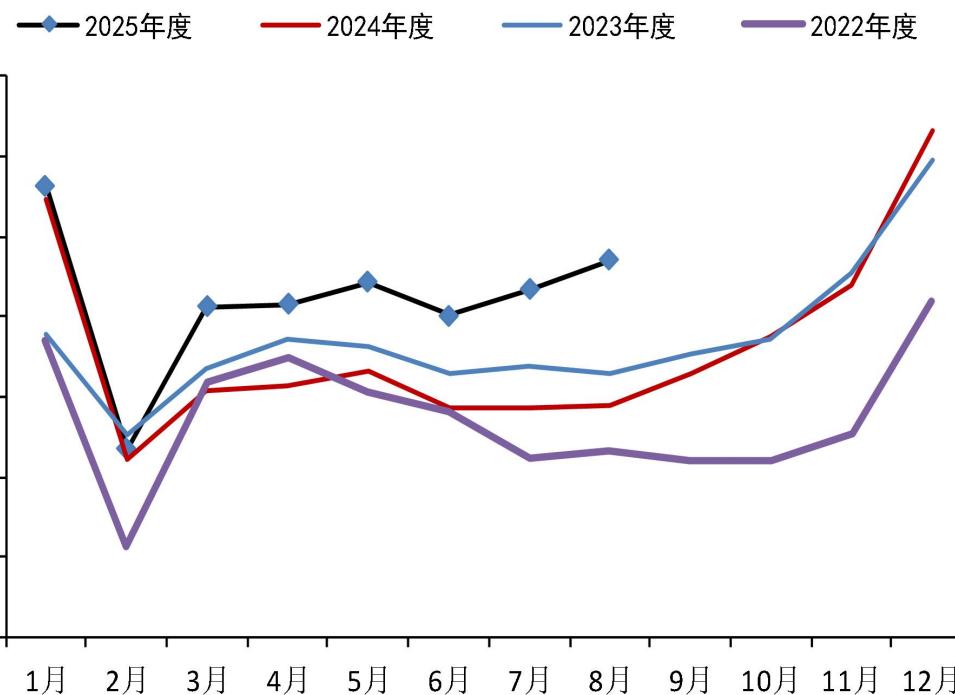


资料来源：Mysteel、华联期货研究所

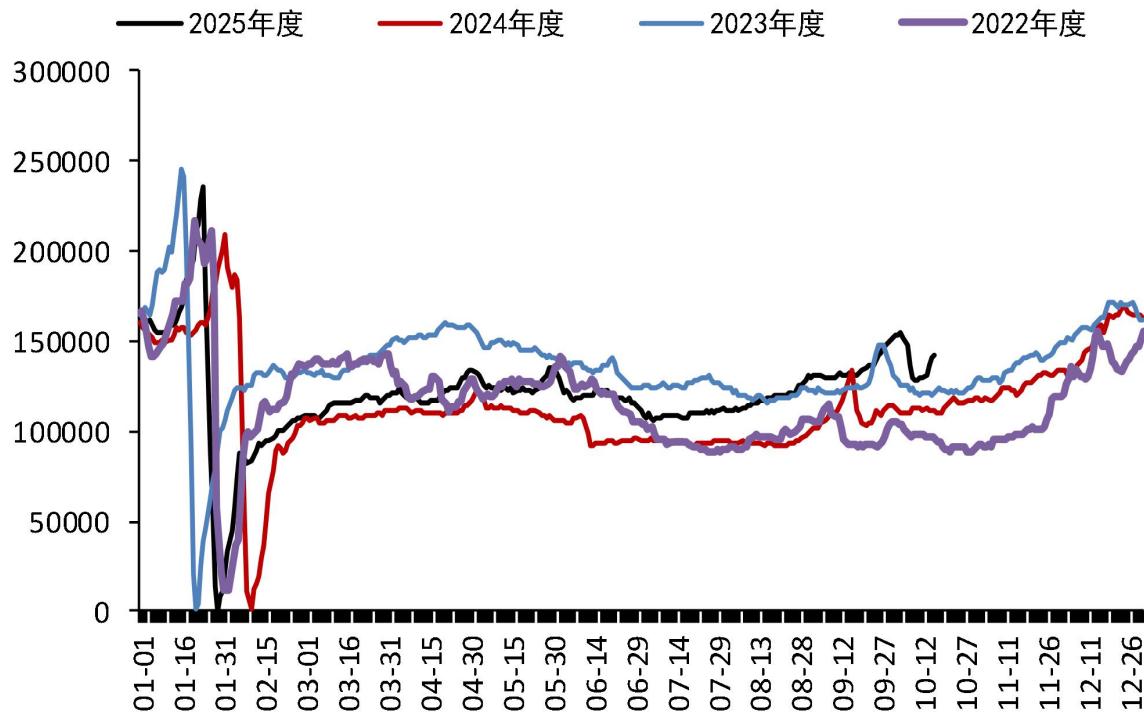
需求端

生猪屠宰量

图：农业部统计的屠宰量（万头）月度



图：钢联样本企业屠宰量（头）日度

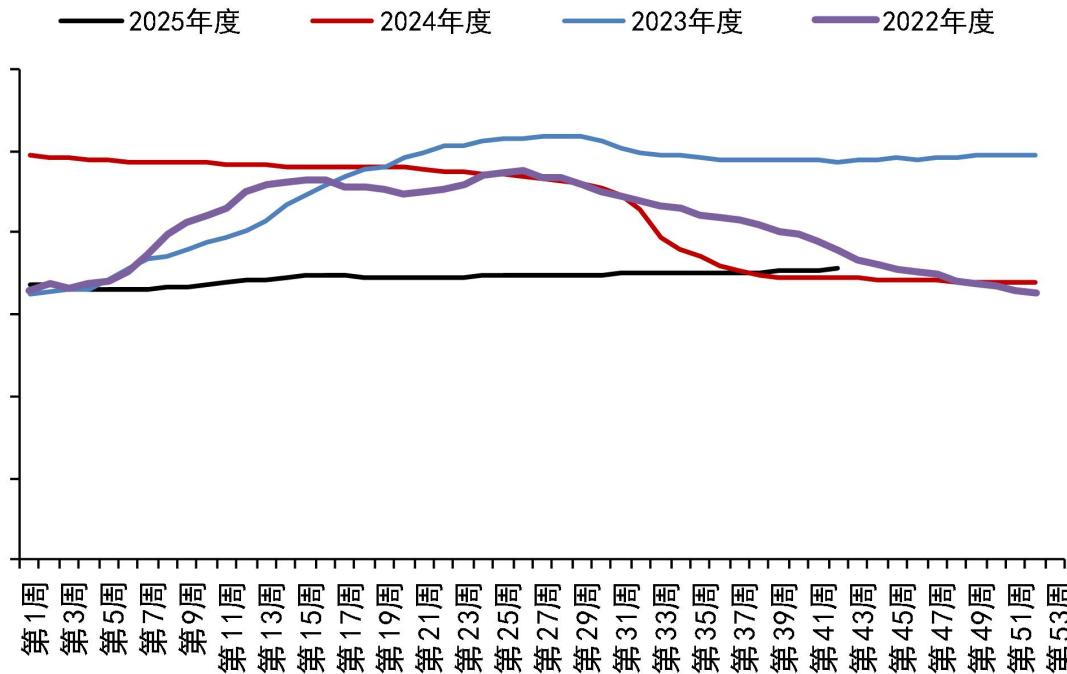


资料来源：Mysteel、华联期货研究所

资料来源：Mysteel、华联期货研究所

屠企库容率

图：重点屠宰企业库容率（%）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：二次育肥成本（元/公斤）

(2024-2025年) 各体重段二次育肥成本情况（元/公斤）

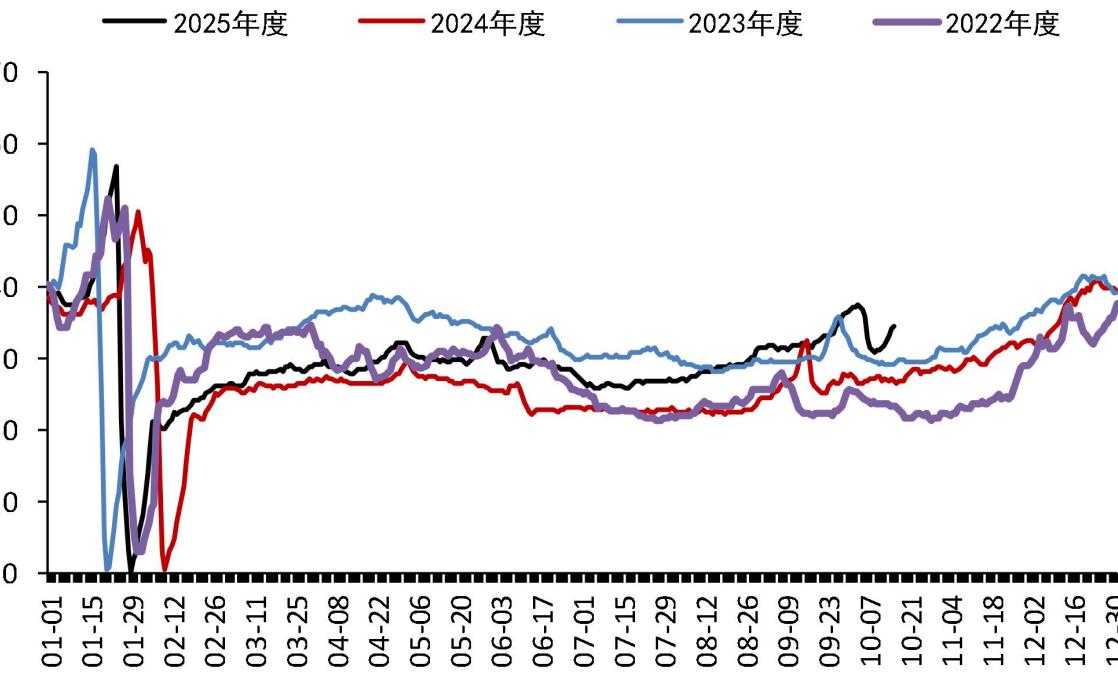


资料来源：Mysteel、华联期货研究所

◆ 终端消费表现平淡，屠宰企业白条走货不及预期，鲜销率微幅下降。鲜冻价差缩小，冻品价格优势消失，走货情况不佳，再加上部分地区仍有被动入库现象，因此冻品库容率有所提升。

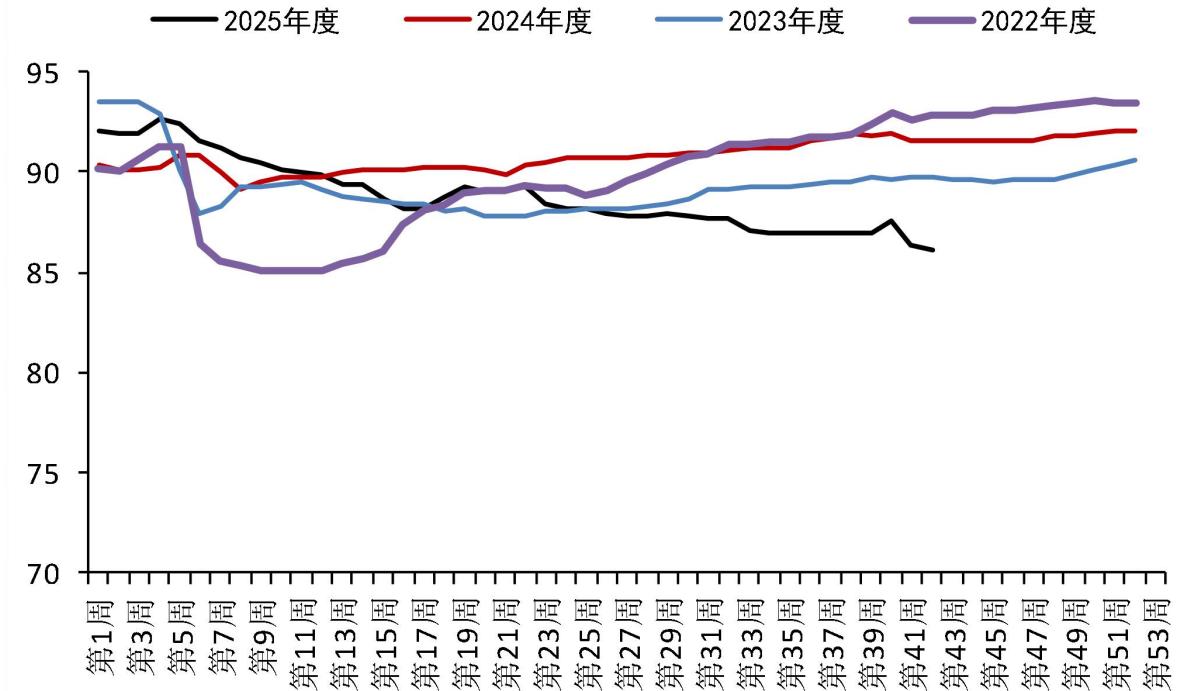
屠企开工率及鲜销率

图：重点屠宰企业开工率（%）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：重点屠宰企业鲜销率（%）

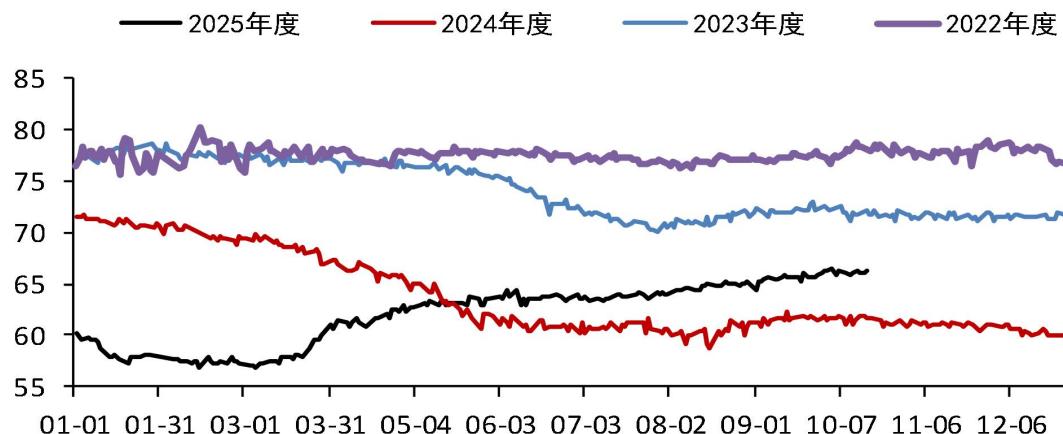


资料来源：Mysteel、华联期货研究所

- ◆ 假期内正逢中秋节，加之猪价持续走低，低价产品及节日气氛吸引居民、餐饮采购增加，支撑企业开工上升，但节后需求惯性回落，北方冷鲜市场开工下降明显；企业鲜销好转，冻品变化亦不大。但节后消费减弱，鲜销水平降低，企业被动入库。目前虽然猪价低位，但考虑未来预测，屠宰厂主动入库现象不多。

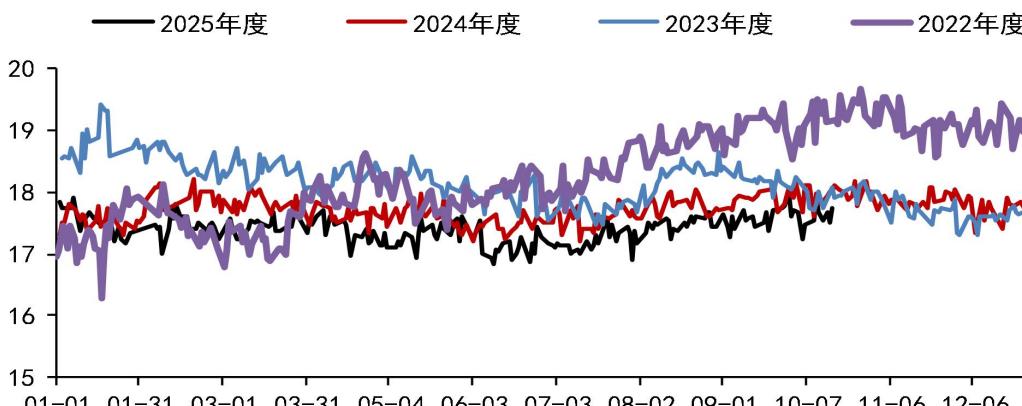
替代品价格

图：牛肉价格（元/千克）



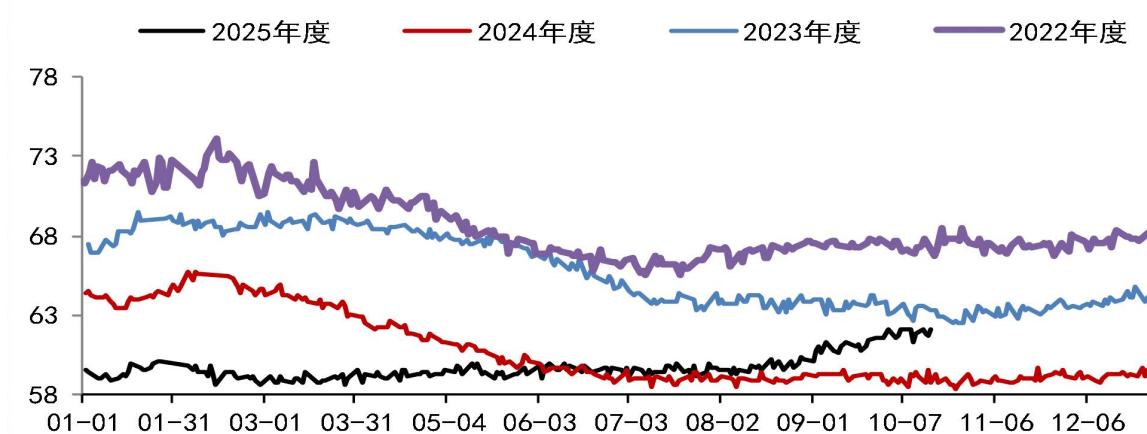
资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：白条鸡肉价格（元/千克）



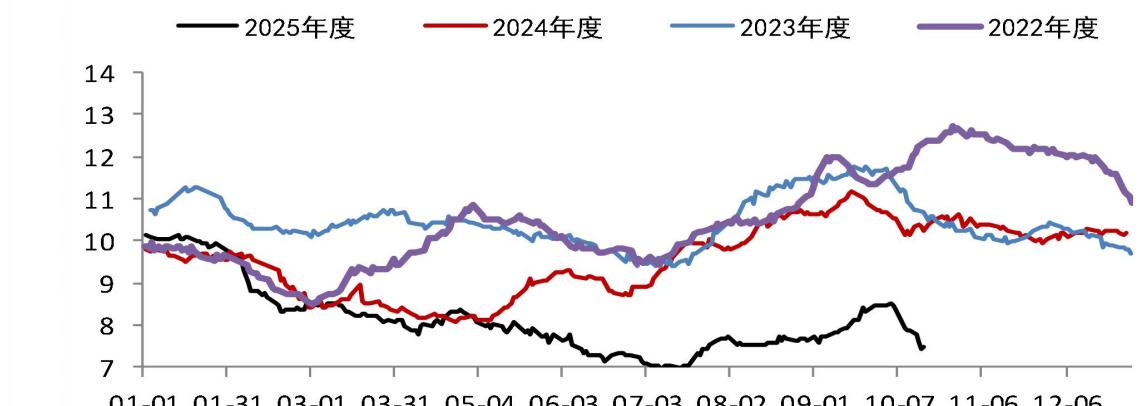
资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：羊肉价格（元/千克）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：鸡蛋价格（元/千克）

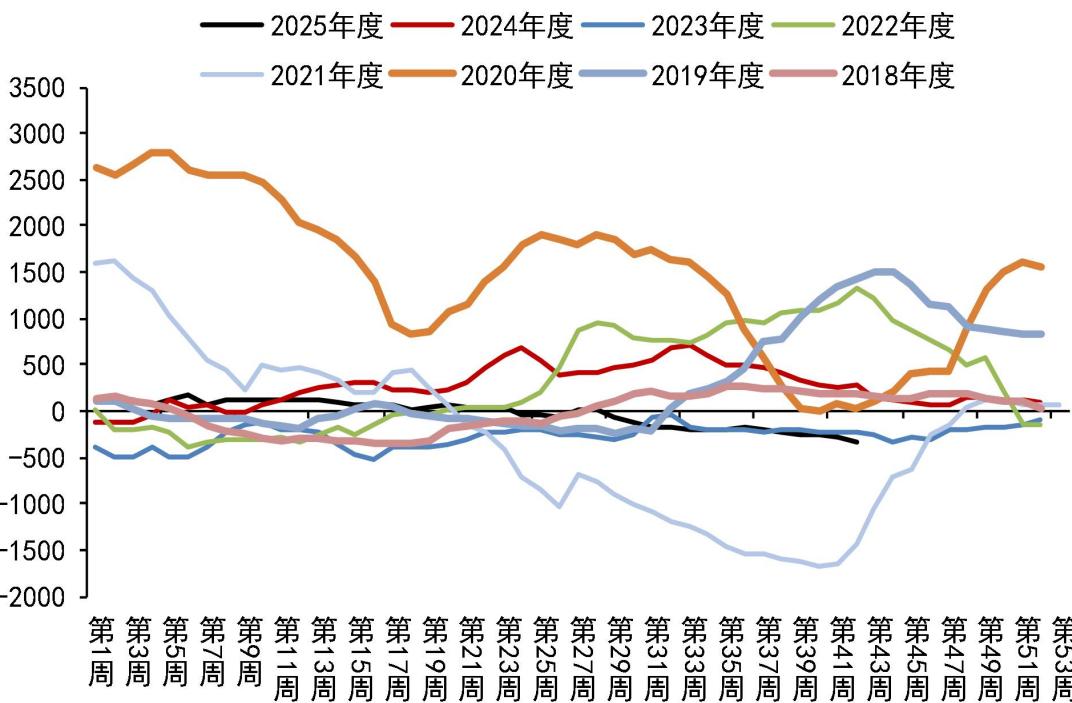


资料来源：Mysteel、华联期货研究所

成本及利润

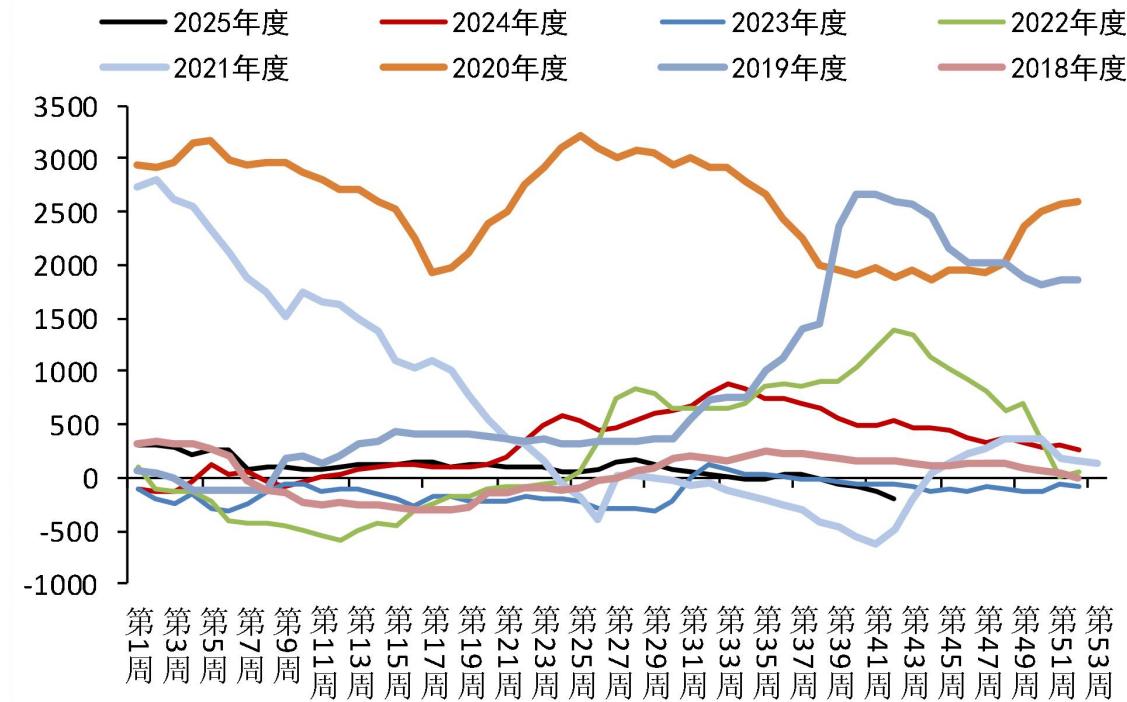
生猪养殖屠宰利润

图：外购利润（元/头）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：自养利润（元/头）

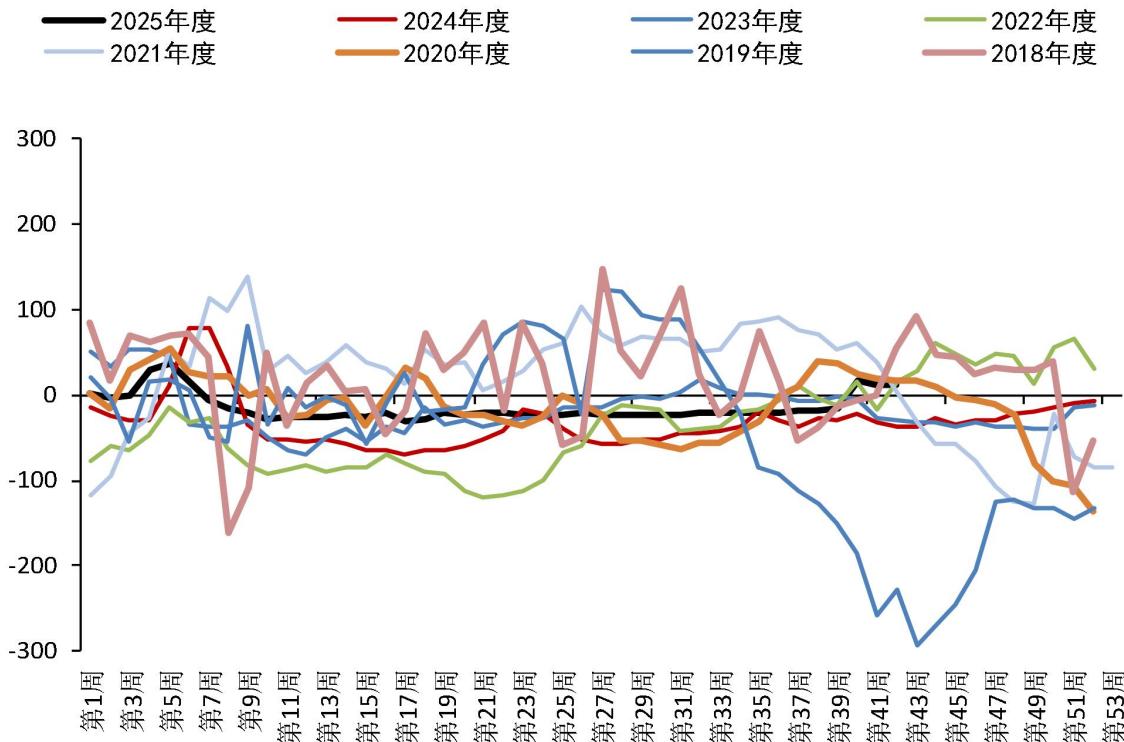


资料来源：Mysteel、华联期货研究所

- ◆ 自2024年5月-2025年7月，全国生猪养殖已连续15个月保持盈利。三季度猪价高位回落，目前生猪养殖行业整体步入深度亏损。自繁自养与外购仔猪模式的头均亏损分别升至202.82元和346.93元，环比增幅明显。外购仔猪模式因面临“成本刚性”与“售价下行”的尖锐矛盾，亏损压力尤为突出。近期市场虽有二育入场支撑，但价格反弹力度有限，因供需格局尚未发生好转，价格还有进一步下跌风险，因此预计短期内行业亏损仍将持续恶化。

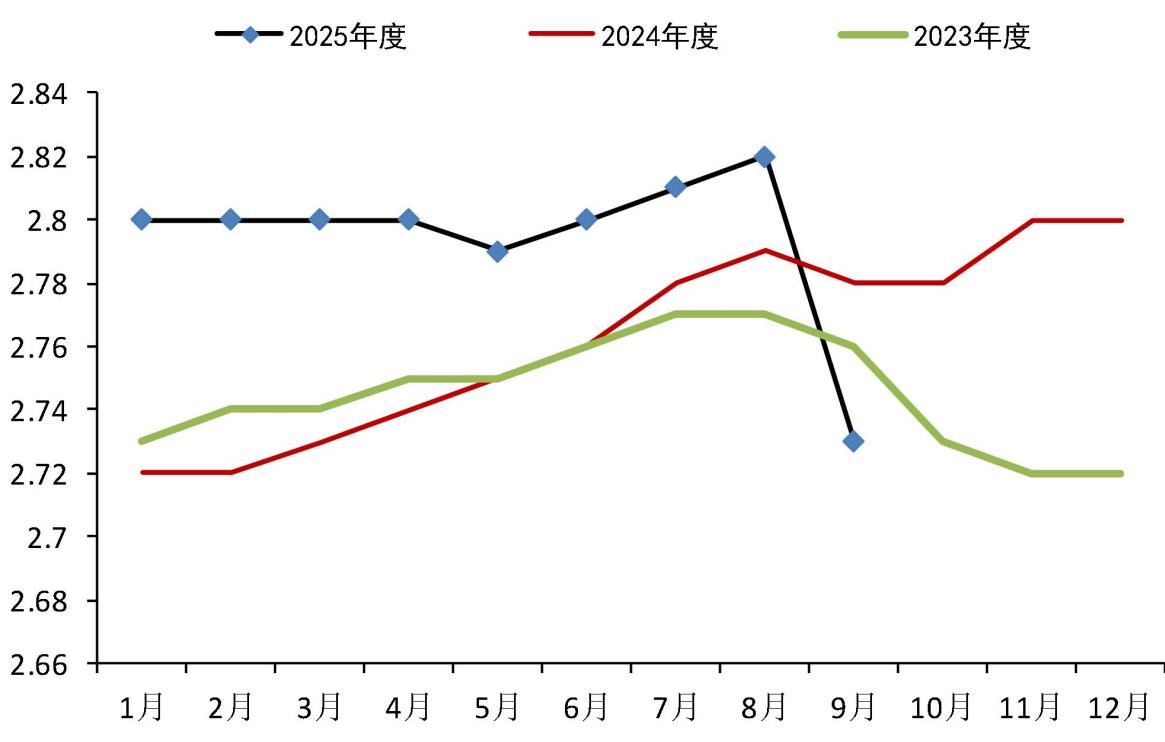
屠宰毛利&料肉比

图：屠宰毛利润（元/头）



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

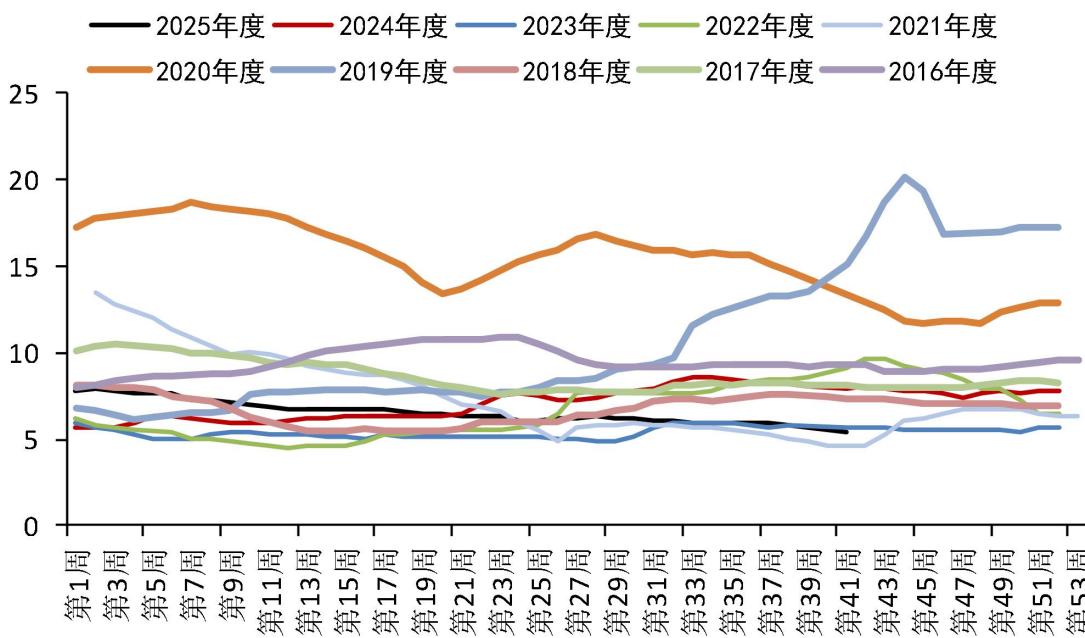
图：料肉比 (%)



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

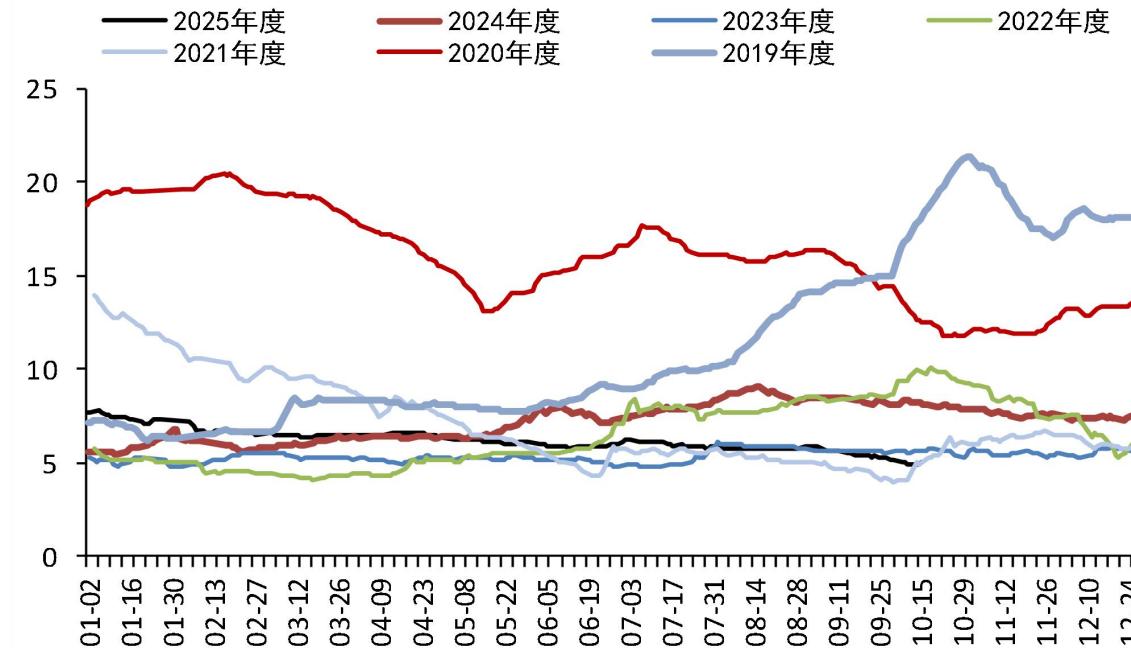
猪粮比

图：猪粮比（农业部）周度



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

图：猪粮比（钢联样本数据统计）日度



资料来源：Mysteel、华联期货研究所

◆ 据Mysteel农产品数据监测，本周国内生猪出栏均价环比跌幅4.17%；玉米均价环比微降0.68%；猪粮比值为5.02，环比跌幅3.51%。国庆假期生猪市场继续回落，节日期间终端需求跟进不及预期，养殖端出猪不畅，价格连续承压下滑。玉米市场节日期间东北产区上货量较大，市场偏弱调整。但整体周内粮价降幅不及猪价回落幅度，导致猪粮比价继续收窄，养殖端出猪亏损面积继续加大。下周生猪市场仍显弱势；玉米价格随节后新粮集中上市，市场或仍下调，综合预计下周国内猪粮比价低位运行为主。

THANKS
I THANK YOU

华联期货 与您同行

研究员承诺：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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接收到任何形式的报酬。

免责声明：本资讯产品/报告专为关注期货市场及其投资机会的人士参考使用。我们谨慎相信本资讯产品/报告中的资料及其来源是可靠的，但并不保证所载信息的完整性和真实性。本资讯产品/报告内容不构成对相关期货品种的最终买卖依据，投资者须独立承担投资风险。本资讯产品/报告版权归华联期货所有。