

## 供需维持偏松格局，盘面维持低位震荡

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

研究员：张正卯

期货从业资格证号：F0305828

投资咨询资格证号：Z0011566

电话：0931-8894545

邮箱：2367823725@qq.com

报告日期：2025年10月9日星期四



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

### 摘要：

#### 【行情复盘】

2025年9月生猪期货主力合约期价在12220-13710元/吨之间运行。整体来看，9月生猪期货主力合约呈现震荡下行的走势，当月总体大幅下跌。

截至2025年9月30日下午收盘，当月生猪主力合约LH2511下跌1200元/吨，跌幅8.85%，报收12355元/吨。

#### 【后市展望】

2025年9月，生猪期货主力合约呈现震荡下行的走势，当月总体大幅下跌。

展望后市，行业政策方面，9月16日畜牧业协会召开生猪产能调控企业座谈会，调控明年生猪出栏供给。从供给端来看，从能繁母猪存栏量推算，供给端对猪价形成持续压力。8月猪肉月度进口处于历史低位。需求端来看，7月末屠宰量环比小幅上升，处于历史高位。随着气温季节性下降叠加国庆中秋双节长假需求，终端消费有望好转。冻品库存维持低位水平。9月国家4次进行收储及轮换出库冻猪肉来调控猪价走势，由于成交量太小，对市场提振有限。成本利润方面，9月份养殖利润持续下跌，不过目前期货价格贴近养殖现金成本，下方空间较为有限。当前猪粮比价仍持续处于6:1以下的过度下跌二级预警区间内，后续需重点关注是否会继续进行冻猪肉收储。

综上所述，当前生猪市场供给端压力未减，后续可能进入“供需双增”格局，虽然消费逐步提振，但难以抵消供给端增量，当前市场生猪供需格局仍然偏松。预计10月份生猪市场供过于求的格局难以根本改善，猪价可能仍然承压运行，预计未来生猪价格或将维持低位震荡。目前生猪合约估值不高下方存在成本支撑，未来有反弹预期，但是空间相对有限，盘面或维持低位震荡。

#### 【操作策略】

本月观点：预计生猪主力合约10月或维持低位震荡。

操作建议：单边：考虑择机逢低试多；

套利：暂时观望；

期权：暂时观望。

## 一、价格分析

### (一) 期货价格

生猪期货主力合约日 K 线走势图



数据来源：文华财经、华龙期货投资咨询部

2025年9月生猪期货主力合约期价在12220-13710元/吨之间运行。整体来看，9月生猪期货主力合约呈现震荡下行的走势，当月总体大幅下跌。

截至2025年9月30日下午收盘，当月生猪主力合约LH2511下跌1200元/吨，跌幅8.85%，报收12355元/吨。

## (二) 现货价格

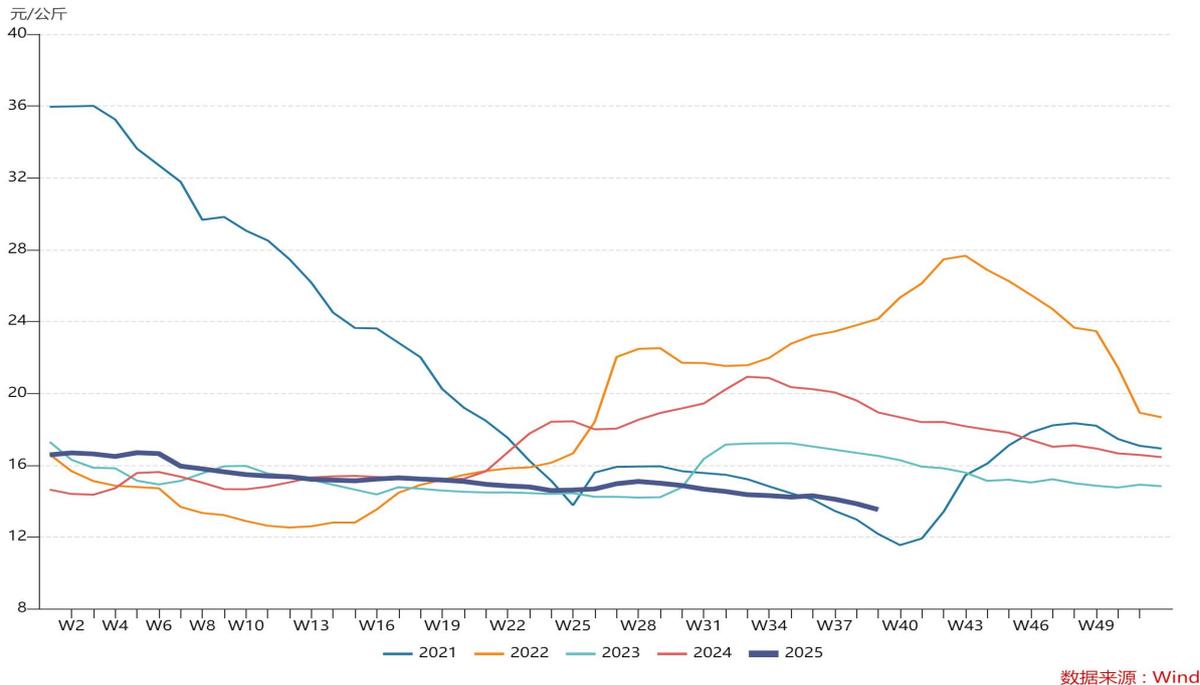
### 全国生猪平均价格



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

### 生猪价格季节性分析

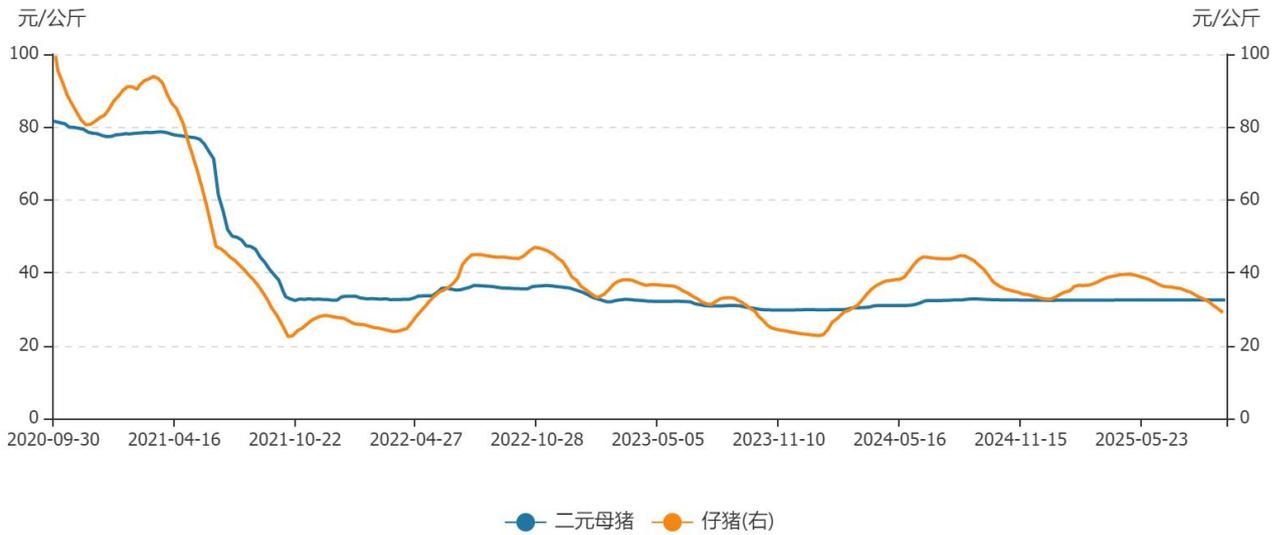
#### 中国:平均价:活猪



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 9 月 25 日, 全国生猪平均价格 13.52 元/公斤, 较上月下跌 0.7 元/公斤。从季节性角度来分析, 当前全国生猪平均价格较近 5 年相比维持在较低水平。

### 二元母猪与仔猪价格



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 9 月 26 日，二元母猪平均价格 32.50 元/公斤，较上月下跌 0.01 元/公斤。

截至 2025 年 9 月 25 日，仔猪平均价格 29.07 元/公斤，较上月下跌 3.61 元/公斤。

### 外三元 20 公斤仔猪价格



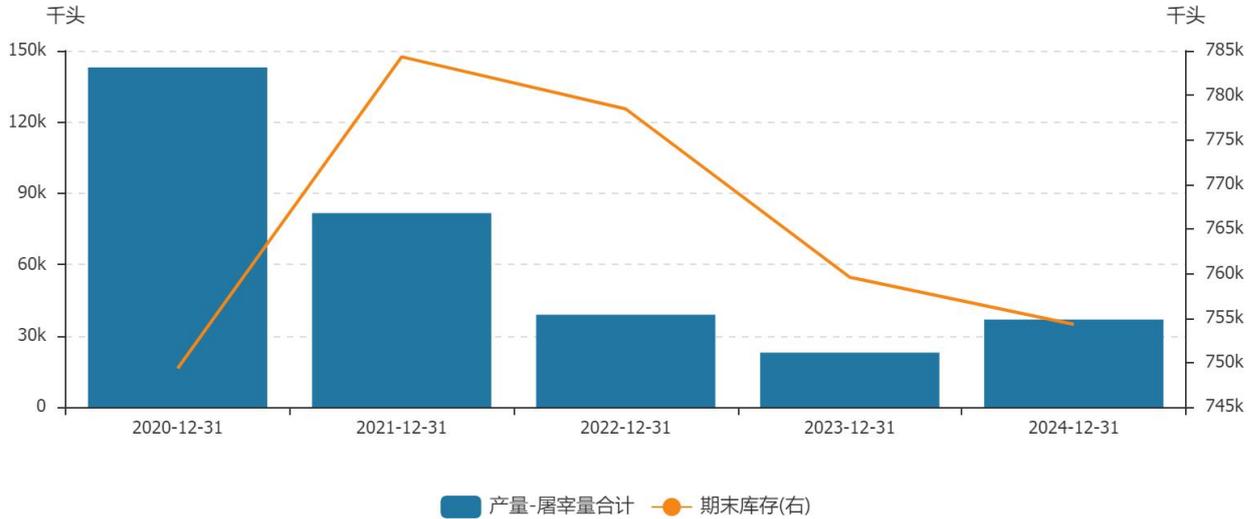
数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 9 月 29 日，河北保定外三元 20 公斤仔猪 21.83 元/公斤，山东临沂 21.71 元/公斤，河南开封 21.64 元/公斤，均较上月有大幅下跌。

## 二、供需平衡情况

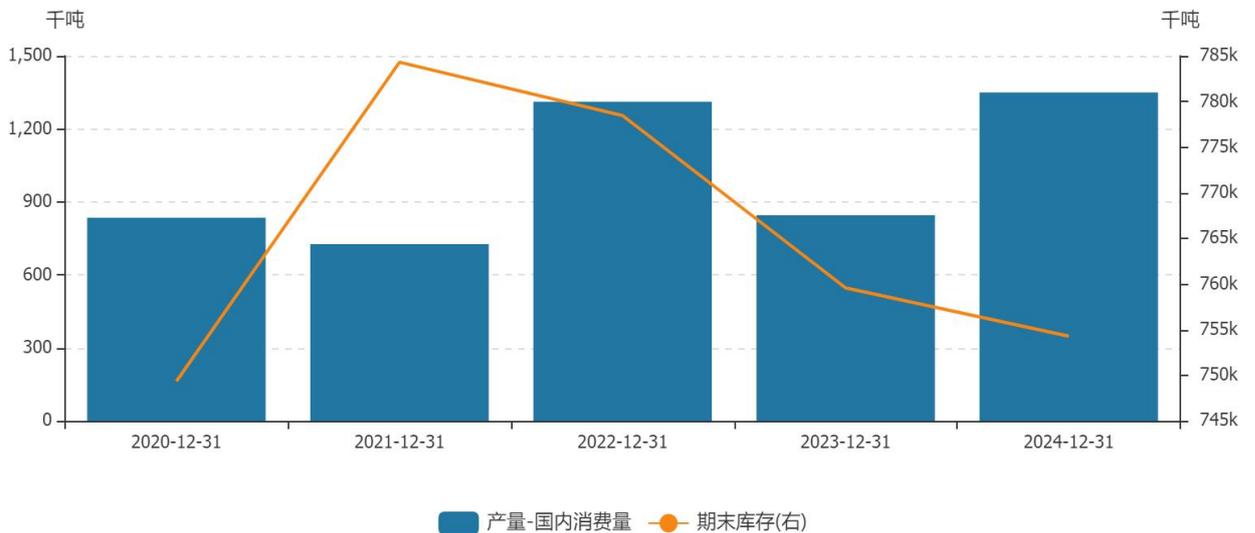
### (一) 全球生猪供需平衡情况

全球生猪供需缺口与期末库存



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

全球猪肉供需缺口与期末库存

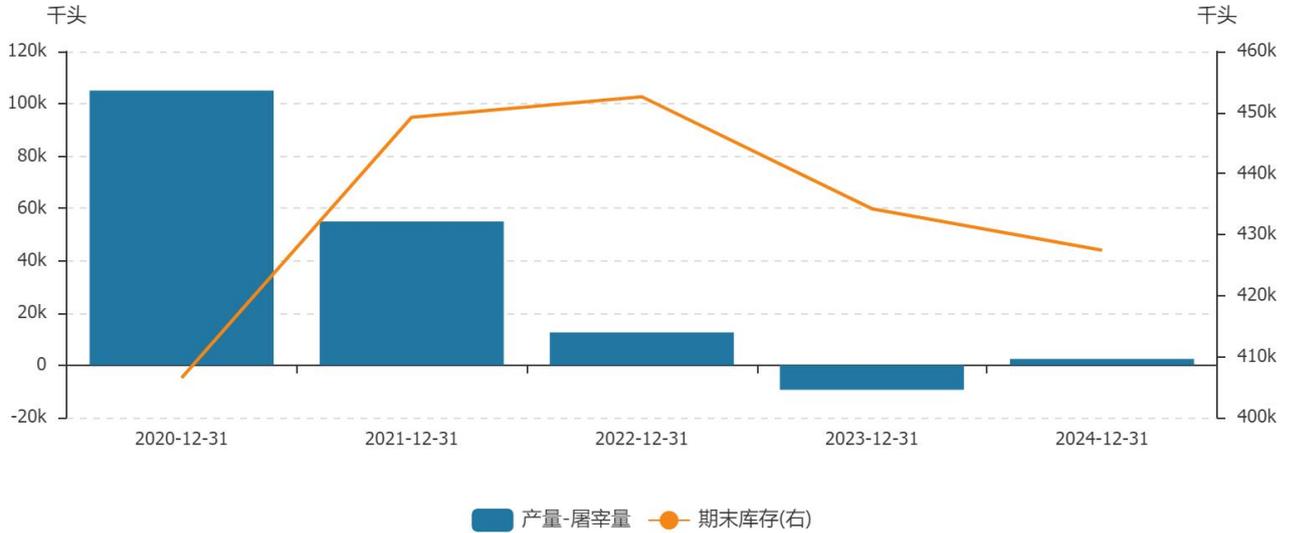


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

根据 USDA 报告预计：2024 年全球生猪供需缺口 36,816 千头，同比增加 13,929 千头。全球猪肉供需缺口 1,350 千吨，同比增加 505 千吨。

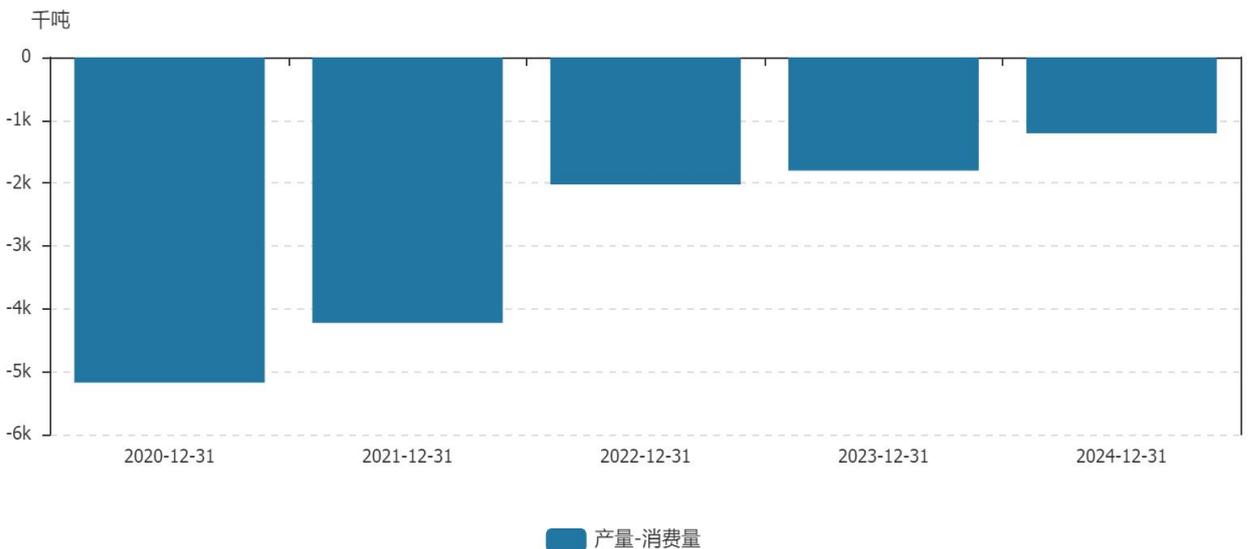
## (二) 中国生猪供需平衡情况

中国生猪供需缺口与期末库存



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

中国猪肉供需缺口

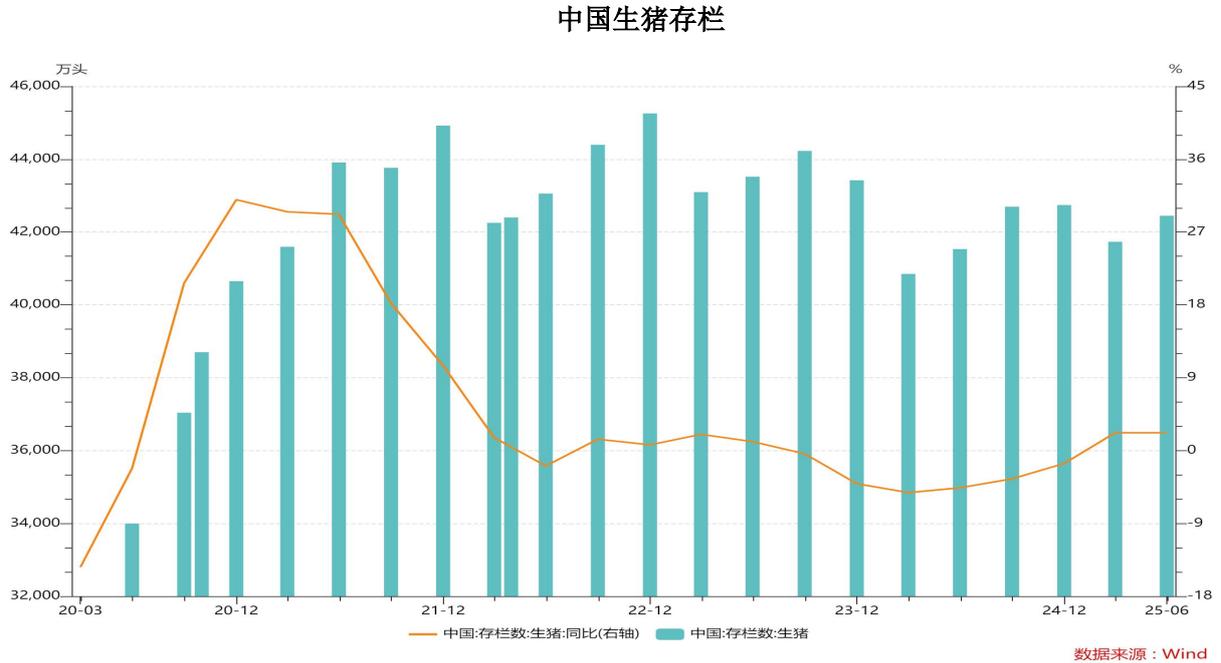


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

根据 USDA 报告预计：2024 年中国生猪供需缺口 2,410 千头，同比增加 11,781 千头。  
中国猪肉供需缺口-1,209 千吨，同比增加 592 千吨。

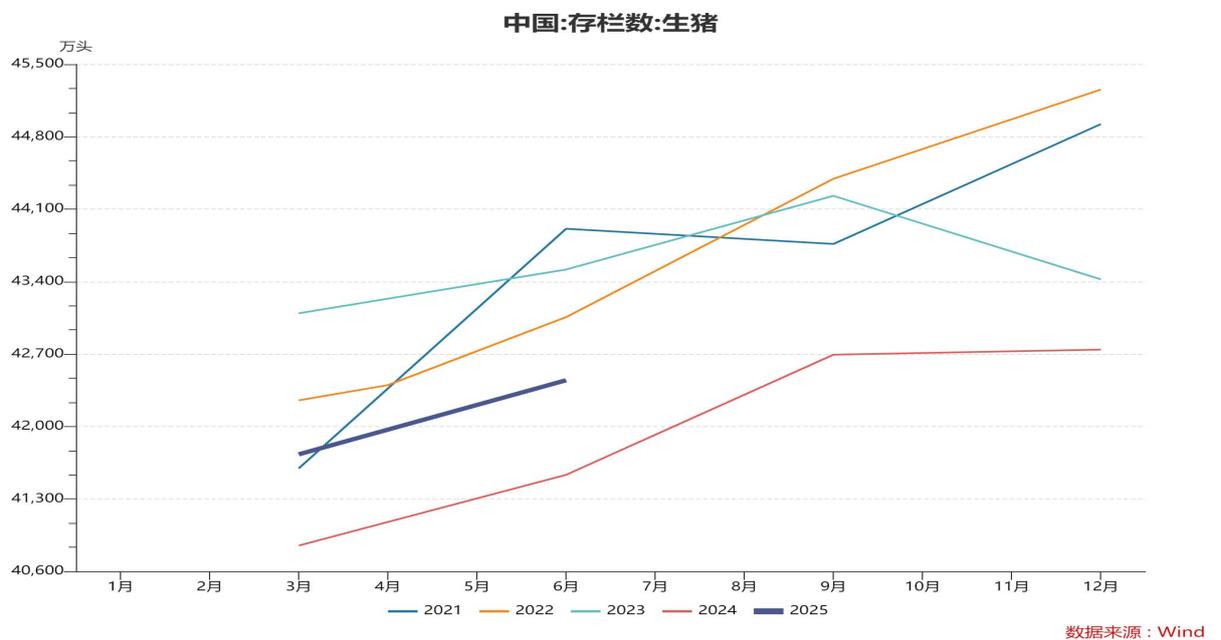
### 三、供应端情况

#### (一) 生猪存栏同比



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

#### 中国生猪存栏季节性分析

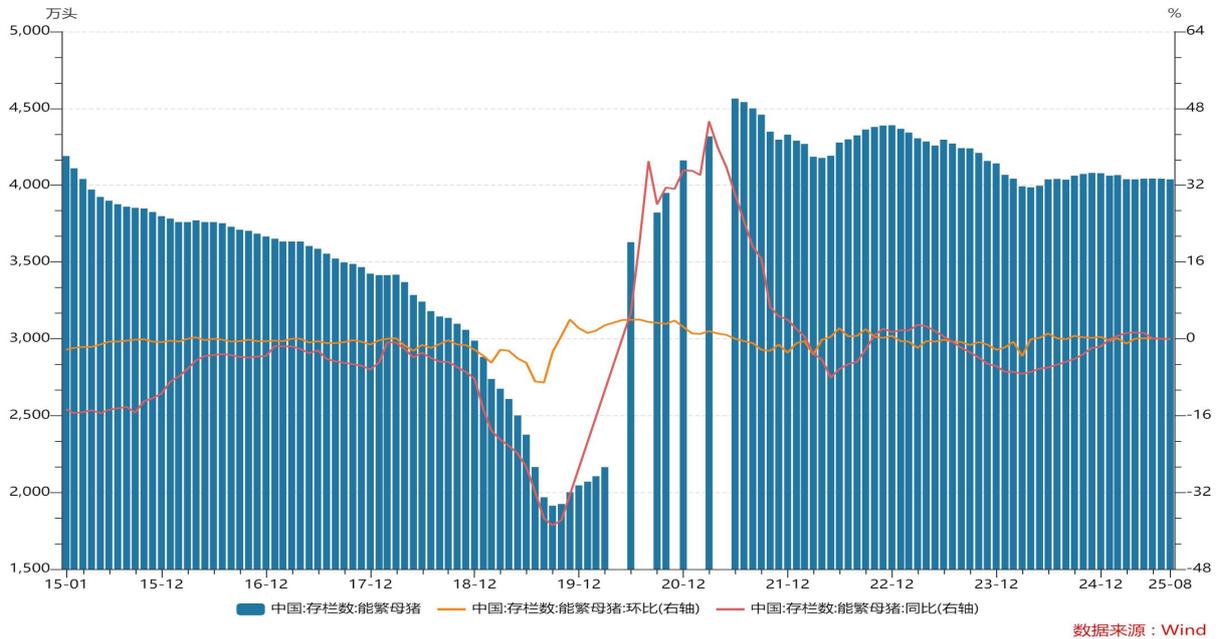


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 6 月, 全国生猪存栏生猪存栏量为 42447 万头, 同比增长 2.2%。从季节性来看, 生猪存栏位于历史偏低水平。

(二) 能繁母猪存栏

中国能繁母猪存栏

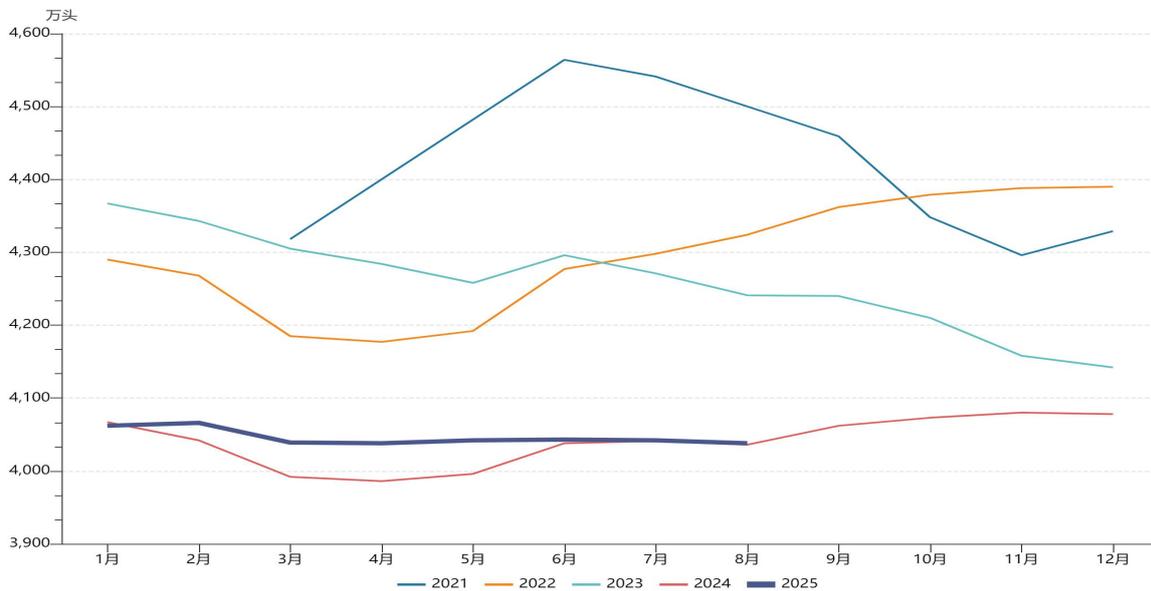


数据来源: Wind

数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

中国能繁母猪存栏季节性分析

中国:存栏数:能繁母猪



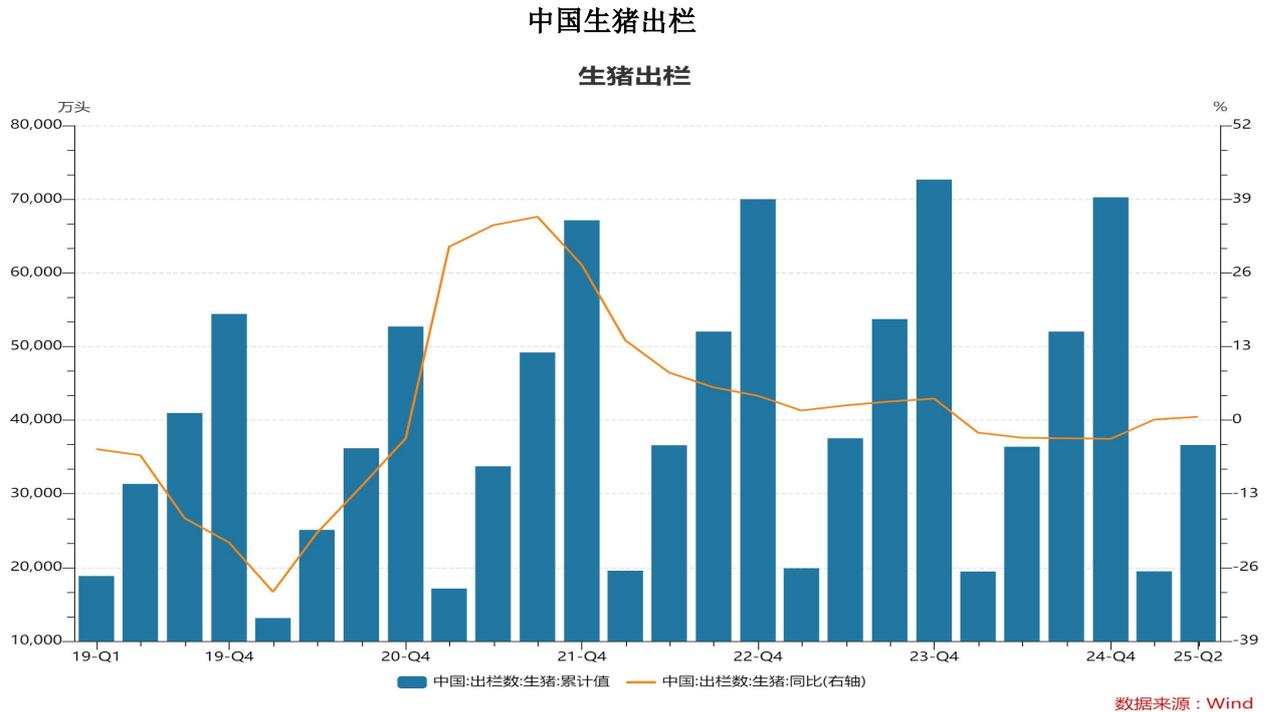
数据来源: Wind

数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 8 月, 全国能繁母猪存栏为 4038 万头, 环比下降 4 万头, 降幅 0.1%; 同比增加 2 万头, 增幅 0.05%。从季节性来看, 能繁母猪存栏位于历史偏低水平。

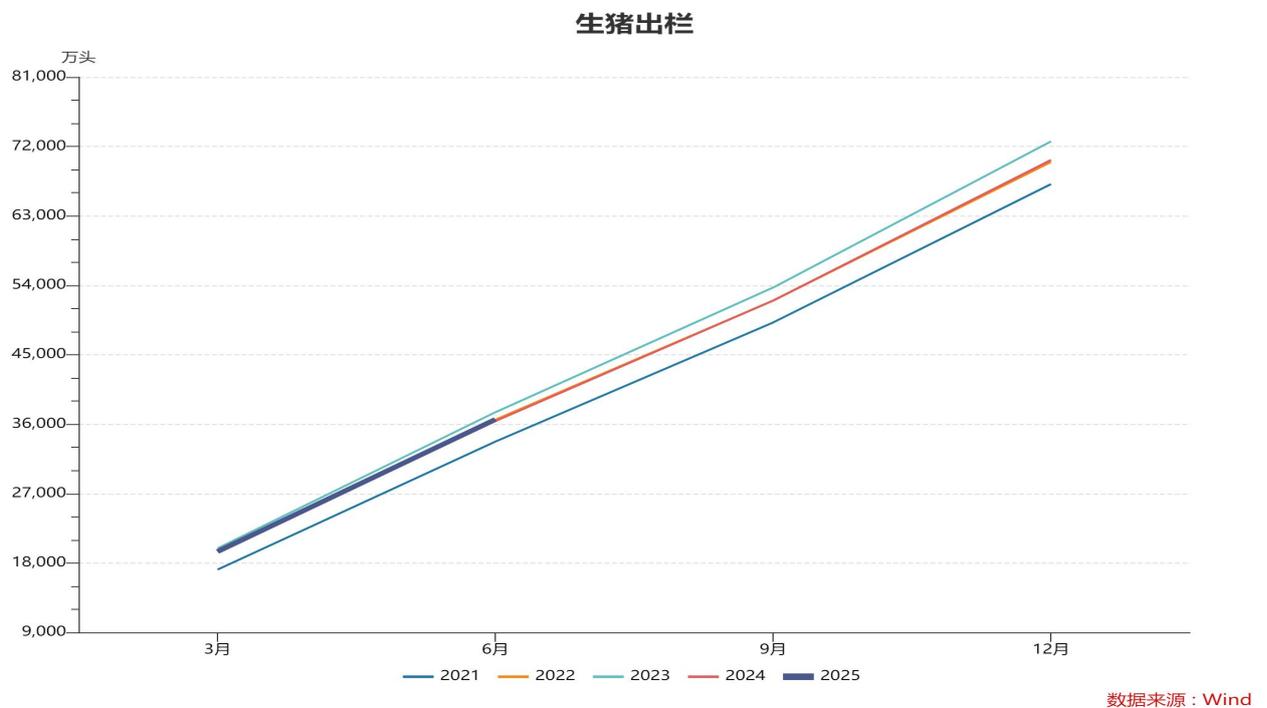
\*特别声明: 本报告基于公开信息编制而成, 报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出, 仅供投资者参考, 据此入市风险自负。

### (三) 生猪出栏



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

#### 中国生猪出栏季节性分析

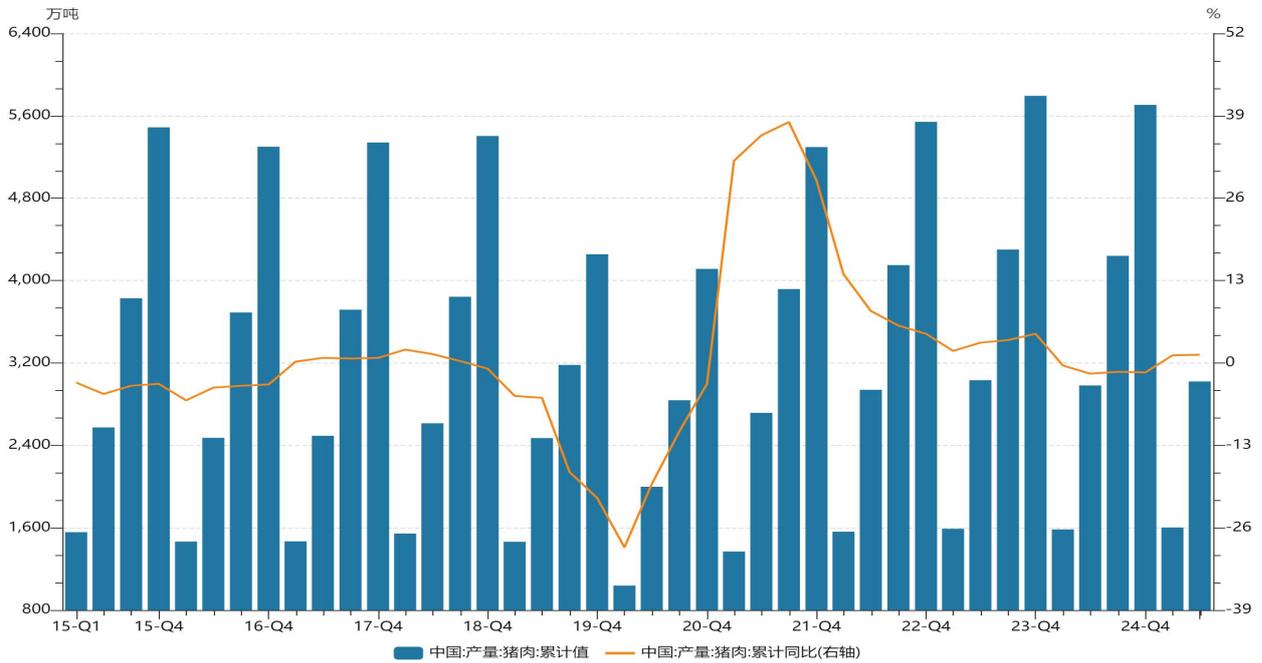


2025 年二季度，全国生猪累计出栏 36619 万头，同比增加 224 万头，增幅 0.62%。

从季节性来看，生猪累计出栏位于近五年以来的偏高水平。

(四) 猪肉产量

中国猪肉产量

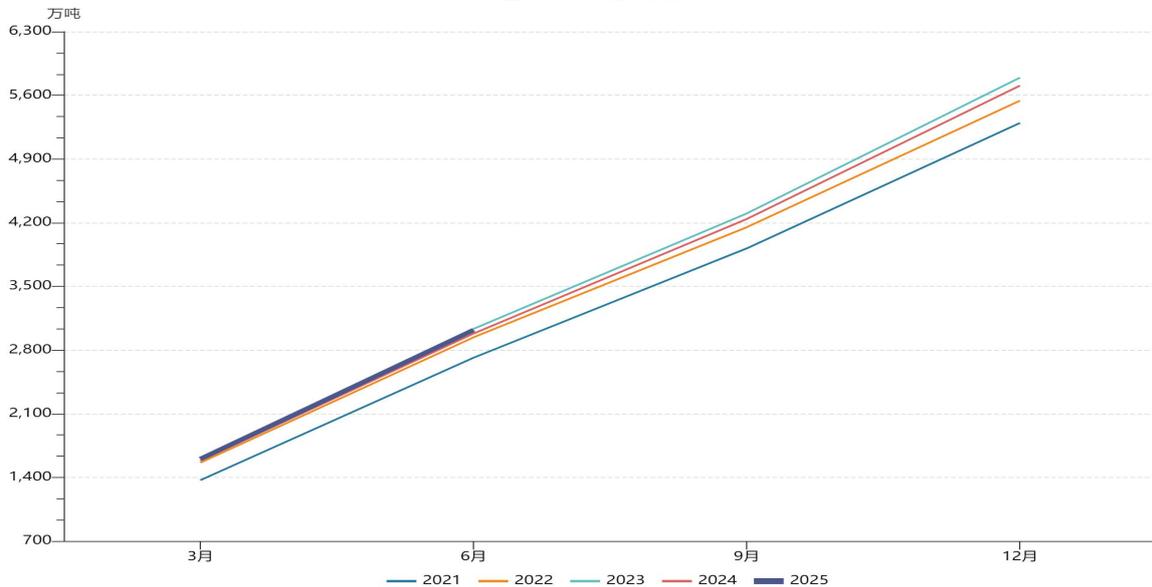


数据来源: Wind

数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

中国猪肉产量季节性分析

中国:产量:猪肉:累计值



数据来源: Wind

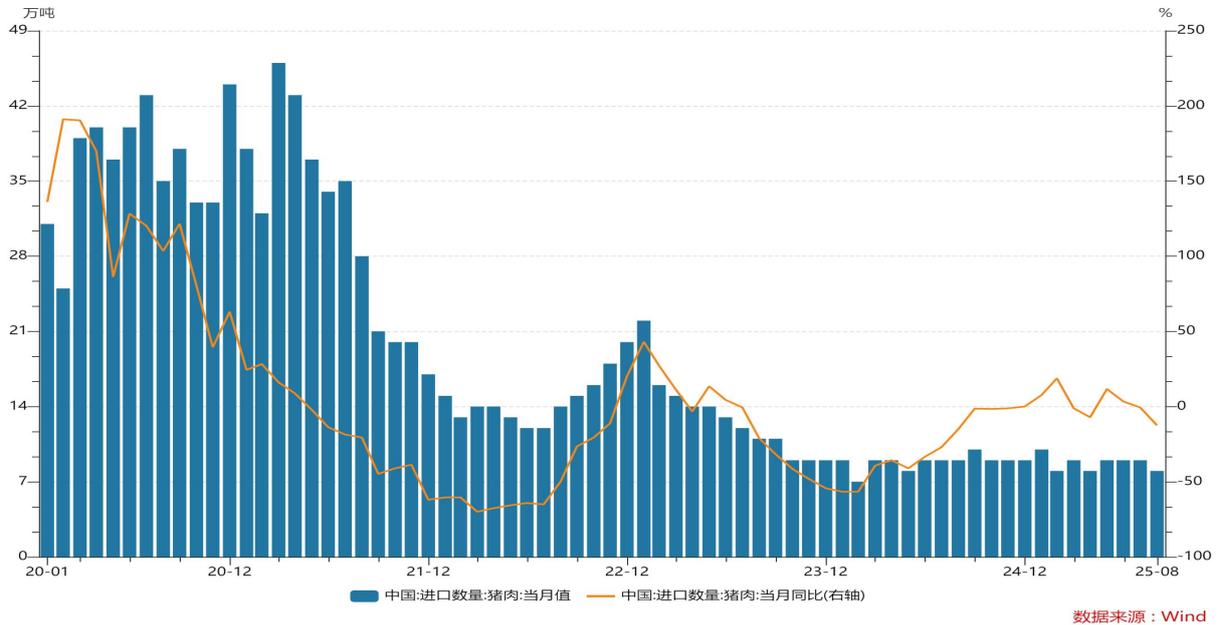
数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 6 月, 全国猪肉产量累计 3020 万吨; 同比上升 39 万吨, 增幅 1.31%。

从季节性来看, 2025 年二季度全国猪肉产量位于近五年以来的较高水平。

(五) 中国猪肉进口量

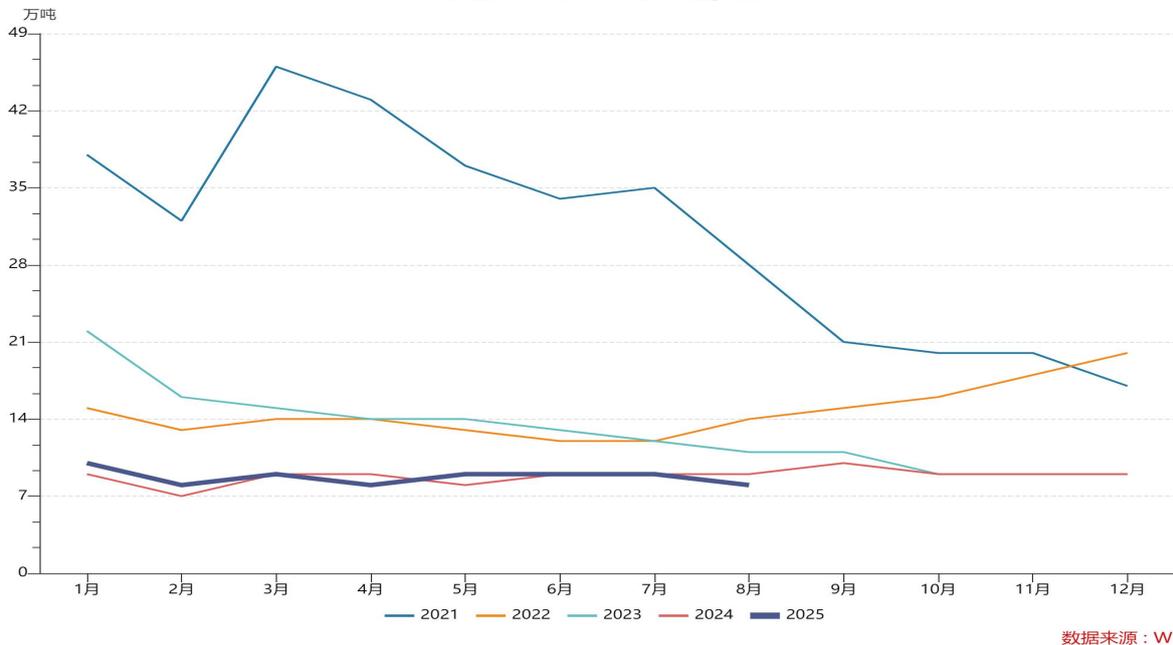
中国猪肉进口量



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

中国猪肉进口量季节性分析

中国:进口数量:猪肉:当月值



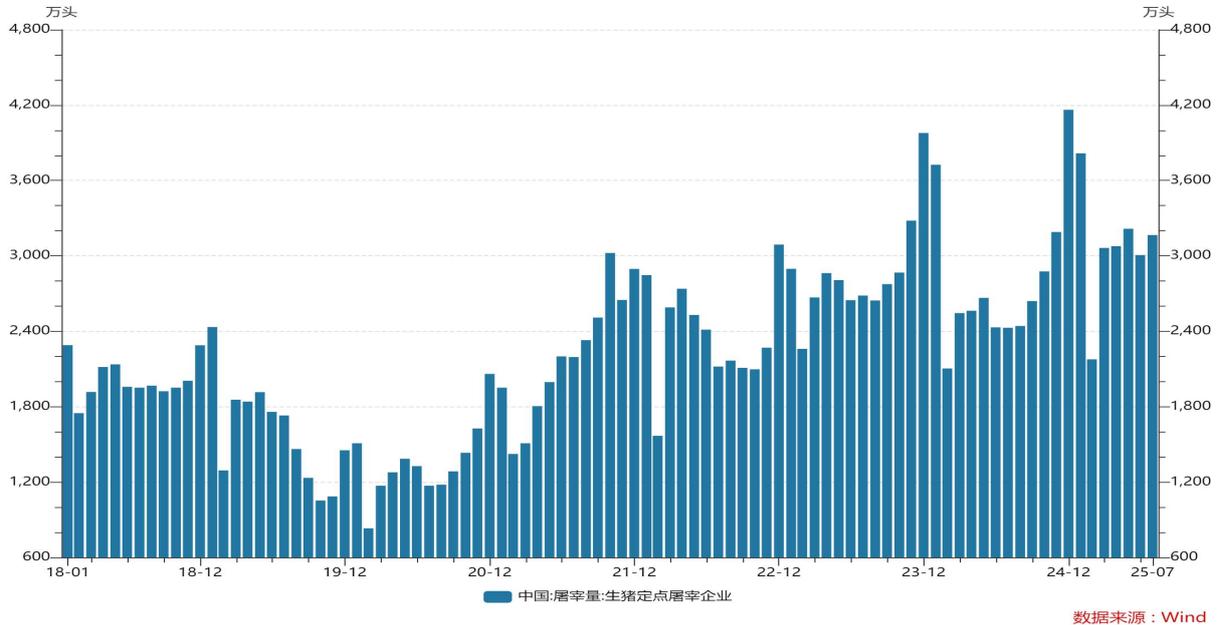
数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

2025年8月,中国猪肉月度进口8万吨,同比环比均下降1万吨。从季节性来看,月度进口量处于近5年以来的较低水平。

#### 四、需求端情况

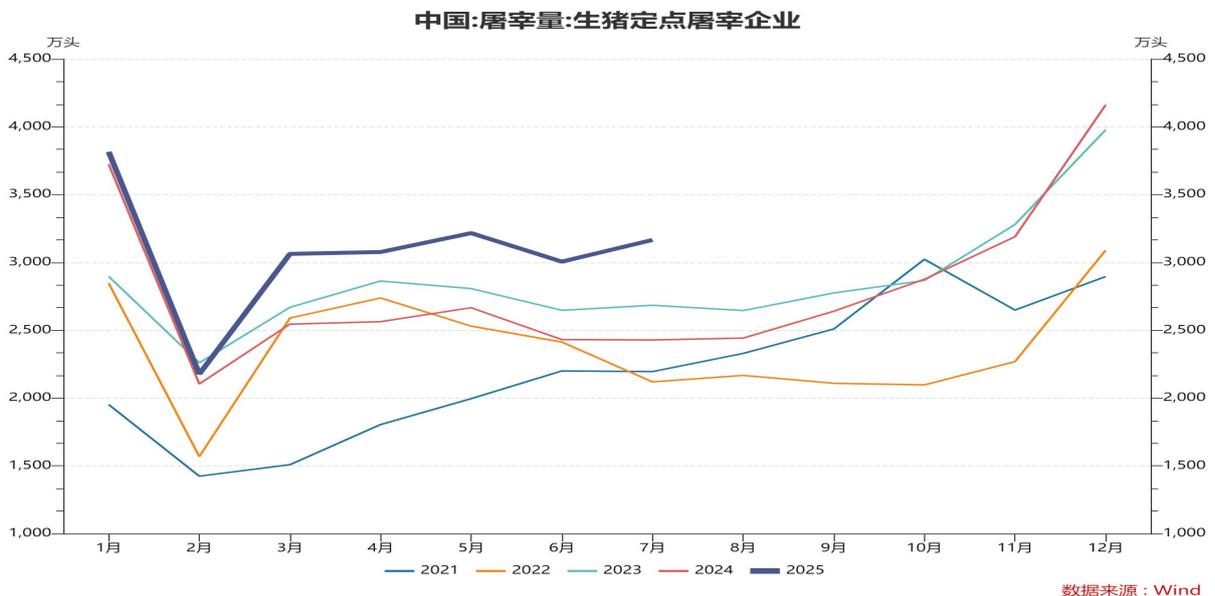
##### (一) 中国生猪定点屠宰企业屠宰量

中国生猪定点屠宰企业月度屠宰量



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

中国生猪定点屠宰企业月度屠宰量季节性分析

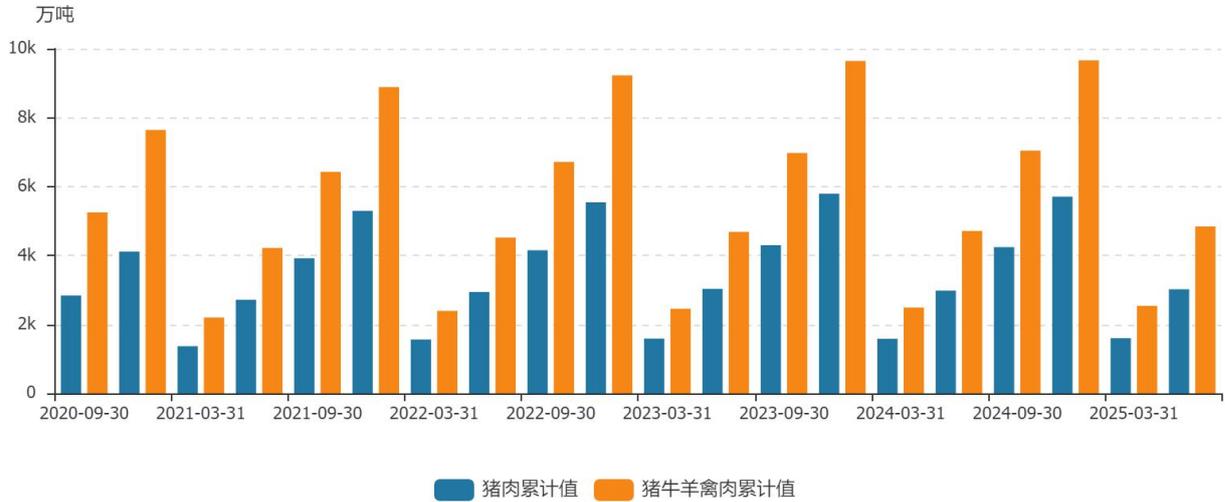


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

2025年7月,中国生猪定点屠宰企业屠宰量3166万头,环比上升160万头,增幅5.32%。从季节性来看,月度屠宰量处于近5年以来的高位。

## （二）猪肉与主要肉类产量

猪肉与主要肉类产量

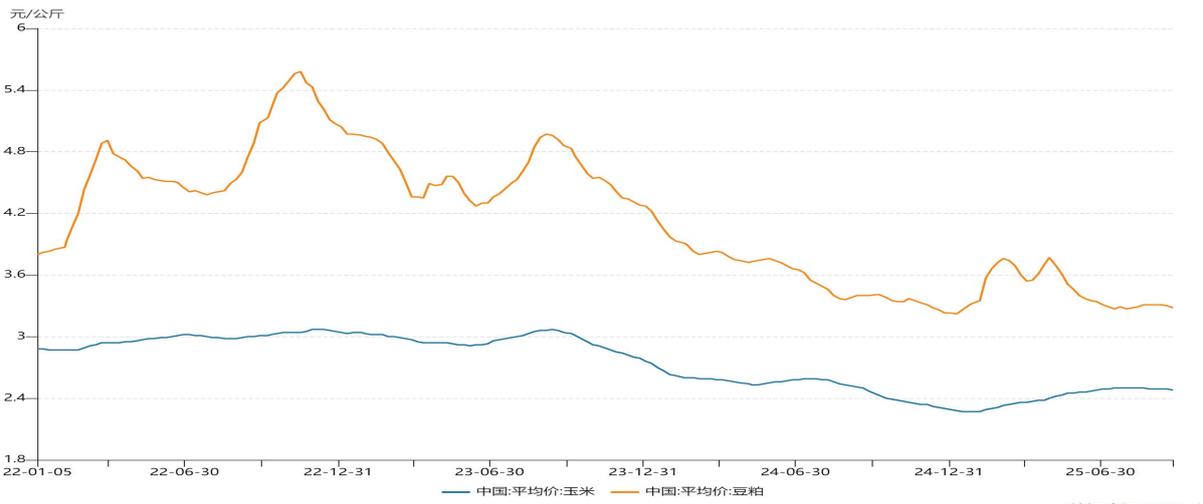


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 6 月 30 日，全国主要肉类产量累计 4843 万吨，其中猪肉累计产量为 3020 万吨，占比 62.36%。

## 五、饲料供需分析

中国豆粕和玉米均价

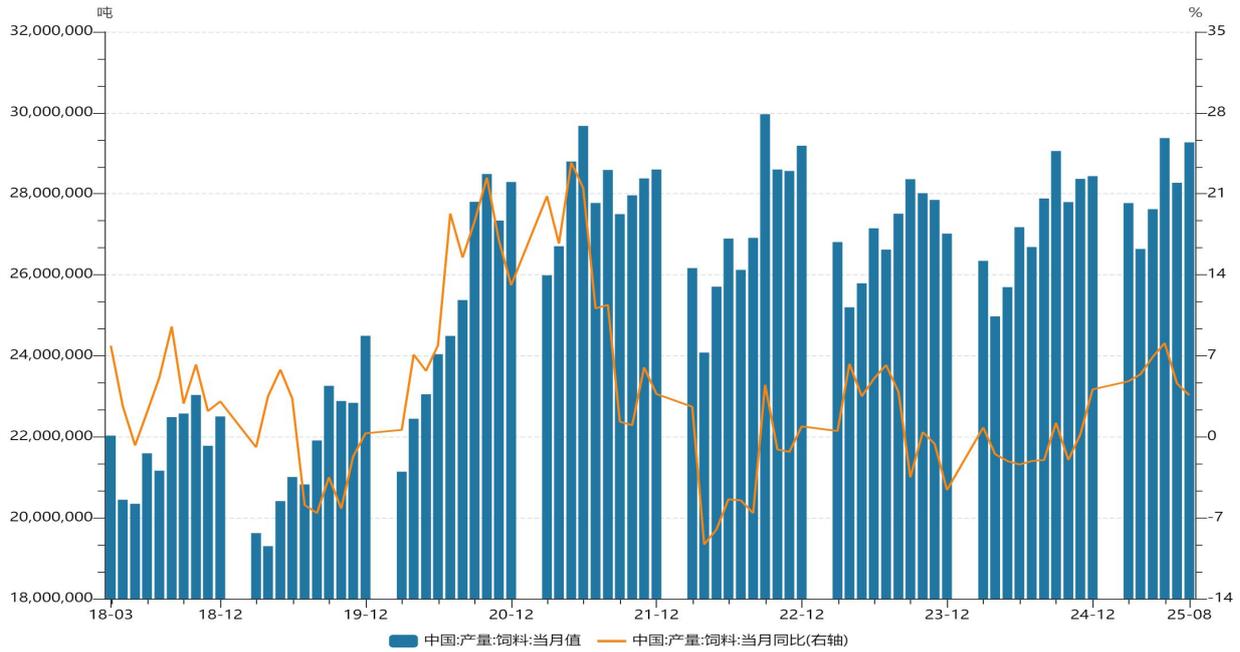


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 9 月 25 日，玉米现货均价 2.48 元/公斤，较上月下跌 0.01 元/公斤；

截至 2025 年 9 月 25 日，豆粕现货均价 3.28 元/公斤，较上月下跌 0.03 元/公斤。

### 中国饲料产量

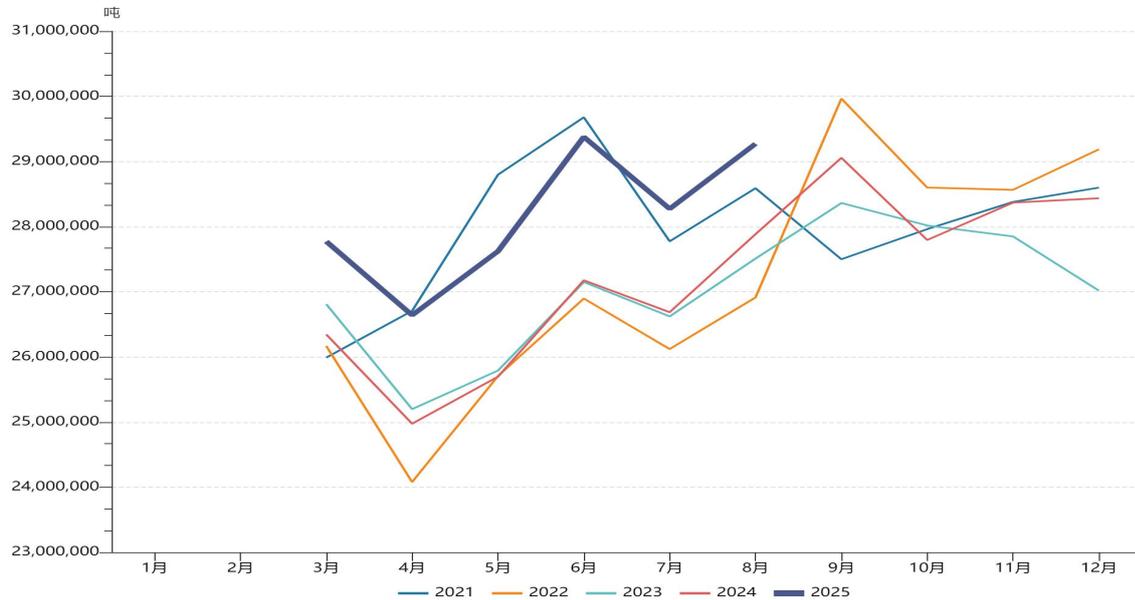


数据来源：Wind

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

### 中国饲料产量季节性分析

#### 中国:产量:饲料:当月值



数据来源：Wind

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 8 月，饲料产量为 2927.2 万吨，同比增长 3.6%。从季节性来看，饲料产量位于近 5 年以来的高位。

## 六、养殖效益分析

生猪养殖相关企业处于饲料产业链的中游，具体包括育种企业和养殖企业，养殖企业又细分为自繁自养、外购仔猪养殖、二次育肥等。养殖效益决定了仔猪补栏意愿以及后期的生猪供给。

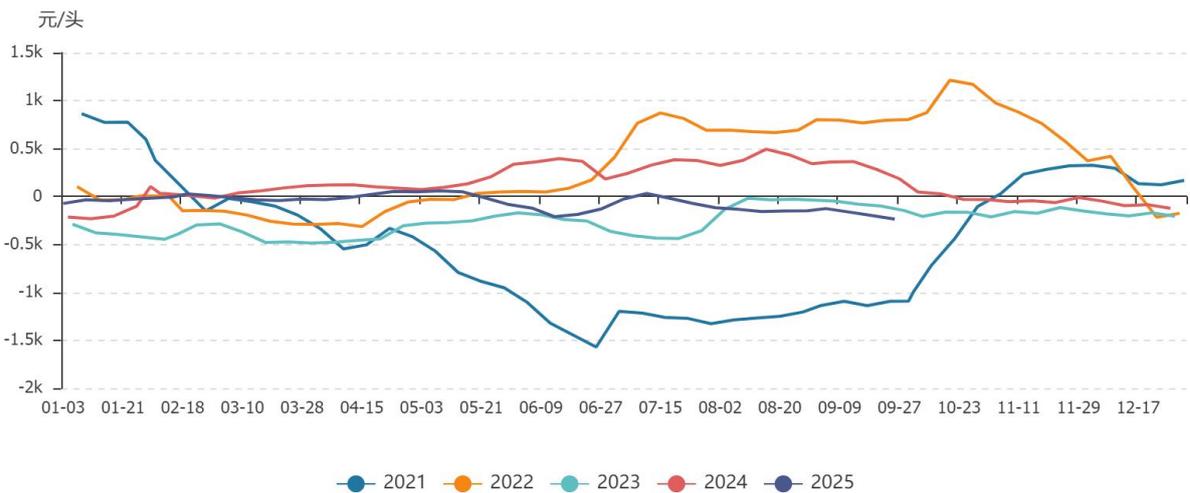
### （一）外购仔猪养殖利润

外购仔猪养殖利润



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

外购仔猪养殖利润季节性分析



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 9 月 26 日，外购仔猪养殖利润为-236.57 元/头，从季节性来看，外购仔猪养殖利润处于历史偏低水平。

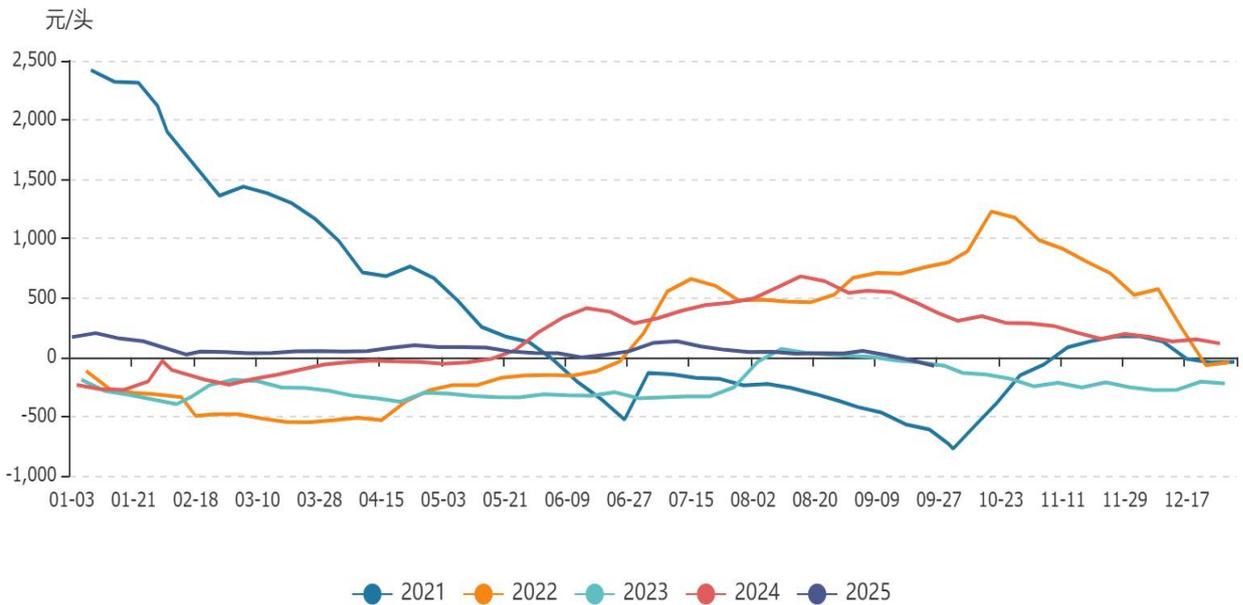
## (二) 自繁自养生猪养殖利润

自繁自养生猪养殖利润



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

自繁自养生猪养殖利润季节性分析



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 9 月 26 日，自繁自养生猪养殖利润为-74.11 元/头，从季节性来看，自繁自养生猪养殖利润处于历史偏低水平。

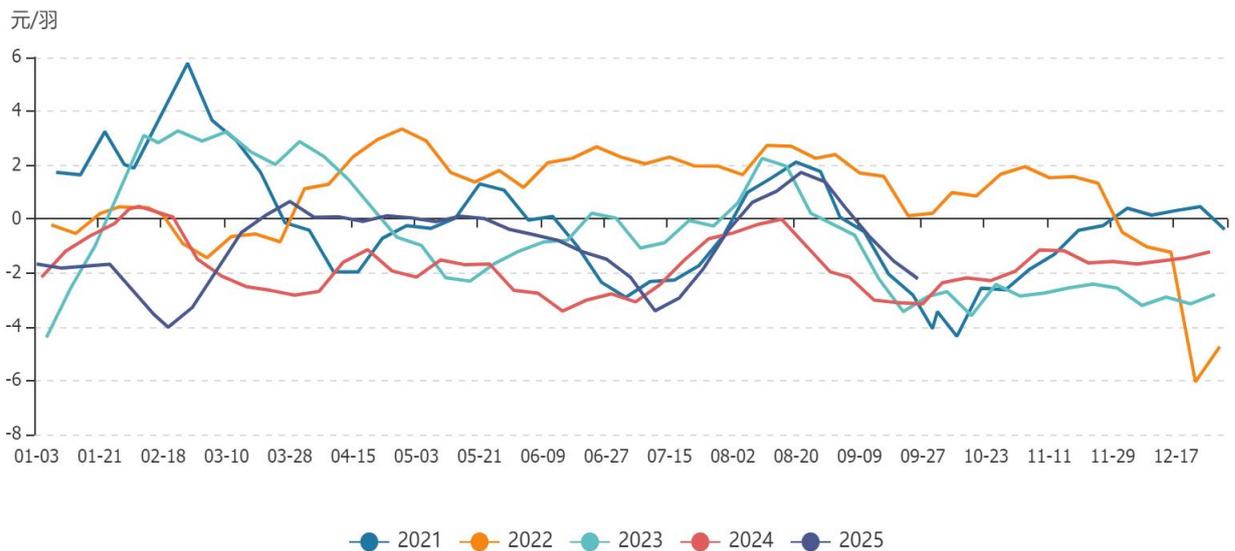
### (三) 毛鸡养殖利润

毛鸡养殖利润



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

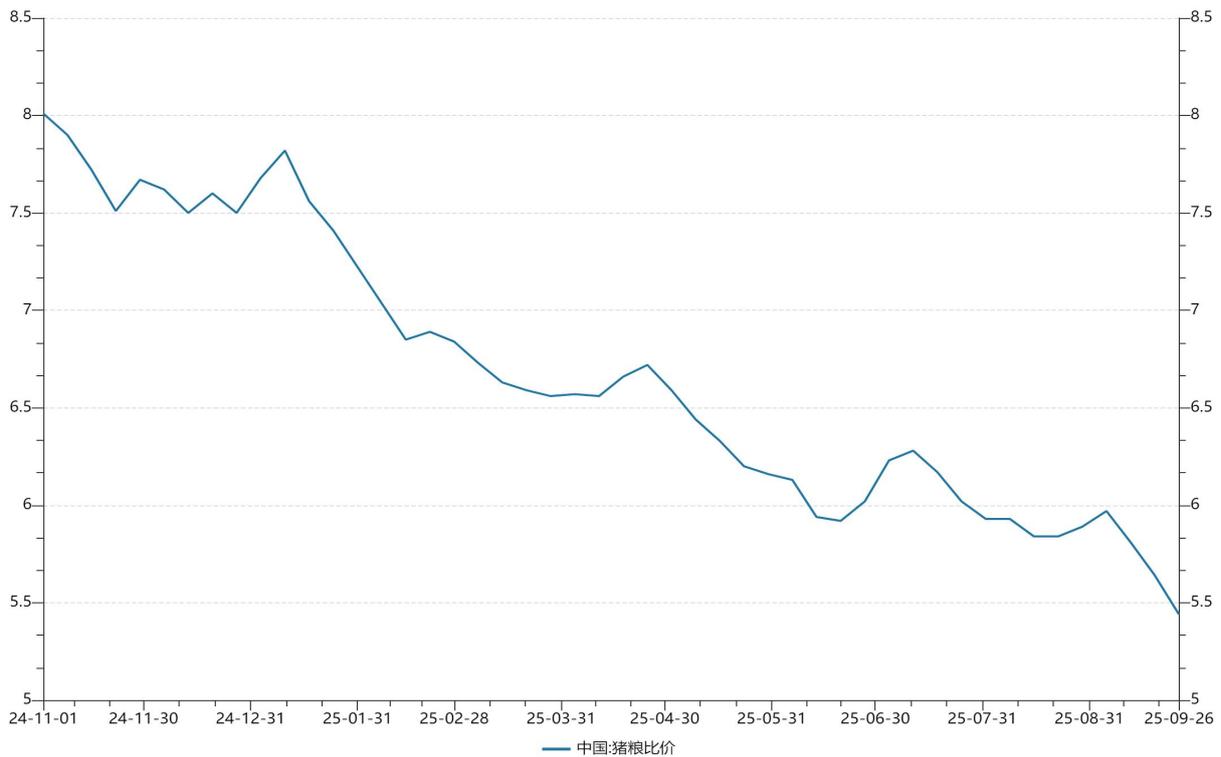
毛鸡养殖利润季节性分析



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 9 月 26 日，毛鸡养殖利润为-2.22 元/羽，从季节性来看，毛鸡养殖利润处于历史偏低水平。

## 七、猪粮比价



数据来源：Wind

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 9 月 26 日，中国猪粮比价为 5.44。根据《完善政府猪肉储备调节机制做好猪肉市场保供稳价工作预案》标准，由于猪粮比价连续近两个月处于 5:1 到 6:1 之间，因此目前生猪价格处于过度下跌二级预警区间，近期国家视情况启动收储。

## 八、近期生猪行业相关政策及会议

### （一）生猪产业高质量发展座谈会

2025 年 7 月 23 日农业农村部在北京召开了推动生猪产业高质量发展座谈会，邀请了牧原、正大、大北农、双汇、双胞胎等生猪产业链企业参会。会议将分析研判生猪生产形势，围绕全产业链高质量发展听取各方意见。市场预期会议将出台产能调控政策，如规范二次育肥、限制出栏体重等措施。会议强调行业高质量发展，提高生猪全产业链竞争水平，主要包括：

1. 适当减少能繁、严控新增产能、控体重、减二育。

2. 育种做优做强；强化疫病防控；推广低蛋白日粮技术；推进生猪安全规范屠宰、推进粪肥资源化利用；

3. 鼓励大企业通过订单养殖、托管代养等方式，与中小场户建立紧密联系的合作机制，带动合作农户共享产业发展红利。

受此影响，7月23日国内生猪期货主力合约2509一度大涨至15150元/吨，创下年内新高。

## （二）中国畜牧业协会猪业分会会长办公会扩大会议

2025年8月13日，畜牧业协会召开了猪业分会会长办公会扩大会议，参会的有猪业分会执行会长单位、会长单位、副会长单位、副秘书长单位和特邀中小场户、地方协会代表，会议的主要内容是传达农业农村部“推动生猪产业高质量发展座谈会”精神，交流贯彻落实“座谈会”情况和探讨如何落实“座谈会”重点要求。会议传达了以下目标：

1. 减产。到今年年底能繁母猪降至3950万，这是农业部提出的要求。

2. 降重。均重降至120-125公斤，这是发改委提出的要求。

3. 稳价。长期保持猪粮比在7:1以上。7:1是《完善政府猪肉储备调节机制做好猪肉市场保供稳价工作预案》提出的生猪生产盈亏平衡点。长期保持7:1以上实质上只是避免行业亏损。

会后业内龙头企业积极响应产能调控政策，表态将削减能繁母猪存栏量。尽管育肥和扩繁环节持续盈利，但预计随着反内卷政策的继续实施和规避疫情风险的影响，行业产能有望去化。

## （三）生猪产能调控企业座谈会

农业农村部畜牧兽医局会同国家发改委价格司于9月16日在北京召开生猪产能调控企业座谈会。会议邀请牧原、温氏、新希望等25家企业参会。

会议涉及能繁母猪产能控制、限制“二次育肥”及生猪出栏降重等内容，意在调控明年生猪出栏供给。此前官方提出将能繁母猪存栏量调减至3950万头。多家头部猪企曾表态响应调控，不新增母猪产能，有序淘汰低效母猪，合理调控存栏量及出栏均重。

## 九、基本面分析

从生猪现货价格来看，2025年9月份全国生猪平均价格较上月小幅下跌，二元母猪与上月基本持平，仔猪价格较上个月大幅下跌。

供应端：8月末全国能繁母猪存栏为全国能繁母猪存栏为4038万头，环比下降0.1%；同比增加0.05%。从能繁母猪和仔猪存栏量推算，后续供应压力仍将维持高位。目前来看，产能实际去化速度明显滞后且持续性不足，能繁存栏仍接近4100万头的绿色区间上限水平，整体供应维持充足格局。但是随着国家召开反内卷会议，开始逐步优化产能，降本增效，利好远期市场。2025年8月猪肉月度进口8万吨，同比环比均下降1万吨，处于历史低位。规模猪场主动减量，散户惜售情绪增强。

库存端：从冻品库存来看，由于终端需求疲软，面对持续低迷的猪价和不确定后市，屠宰企业主动入库的意愿相对较弱，整体库存维持低位水平。

需求端：7月末中国生猪定点屠宰企业屠宰量环比小幅上升，处于历史高位。9月国家4次进行收储及轮换出库冻猪肉来调控猪价走势，不过总体来说成交量太小，对市场提振有限。随着气温季节性下降叠加国庆中秋双节长假需求，终端消费有望好转。

成本利润：2025年9月份养殖利润整体呈现持续下行走势，生猪养殖全面进入亏损区间。其中外购仔猪养殖利润较上月持续下降，亏损幅度继续扩大；自繁自养生猪养殖利润持续下降，由小幅盈利状态进入亏损状态。

## 十、后市展望

2025年9月，生猪期货主力合约呈现震荡下行的走势，当月总体大幅下跌。

展望后市，行业政策方面，9月16日畜牧业协会召开生猪产能调控企业座谈会，调控明年生猪出栏供给。从供给端来看，从能繁母猪存栏量推算，后续供应增加格局未改，供给端对猪价形成持续压力。8月猪肉月度进口8万吨，处于历史低位。需求端来看，7月末屠宰量环比小幅上升，处于历史高位。随着气温季节性下降叠加国庆中秋双节长假需求，终端消费有望好转。冻品库存维持低位水平。9月国家4次进行收储及轮换出库冻猪肉来调控猪价走势，由于成交量太小，对市场提振有限。成本利润方面，9月份养殖利润持续下跌，外购仔猪养殖利润亏损幅度继续扩大，自繁自养生猪养殖利润由盈转亏。不过目前期货价格贴近养殖现金成本，下方空间较为有限。当前猪粮比价仍持续处于6:1以下的过度下跌二级预警区间内，后续需重点关注是否会继续进行冻猪肉收储。

综上所述，当前生猪市场供给端压力未减，后续可能进入“供需双增”格局，虽然消费逐步提振，但难以抵消供给端增量，当前市场生猪供需格局仍然偏松。预计10月份生猪

市场供过于求的格局难以根本改善，猪价可能仍然承压运行，预计未来生猪价格或将维持低位震荡。短期季节性消费旺季、政策调控等因素，或带动猪价阶段性反弹，但在供给压力之下反弹空间相对有限。长期来看，随着产能优化的进程逐步推进，市场供需关系逐步改善，远月合约因市场存在政策推动去产能的预期而相对受支撑。目前生猪期货合约整体估值不高，且位于养殖成本附近，二育需求谨慎，供应端以稳为主，下方存在成本支撑，未来或有反弹预期，但是空间相对有限，盘面或维持低位震荡。

后续重点关注终端消费变化情况、生猪降重情况、能繁母猪存栏变化情况、生猪出栏情况以及二次育肥情况。

## 十一、操作策略

**本月观点：**预计生猪主力合约 10 月或维持低位震荡。

**操作建议：**

**单边：**考虑择机逢低试多；

**套利：**暂时观望；

**期权：**暂时观望。

## 免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

## 联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

\*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。