

# 供需维持偏松格局，猪价或将承压运行

**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11月3日星期一

**摘要：****【行情复盘】**

2025年10月生猪期货主力合约由LH2511切换为LH2601。10月LH2601在11655-12480元/吨之间运行。整体来看，10月生猪期货主力合约跳空低开之后呈现探底回升的走势，维持宽幅区间震荡，当月总体大幅下跌。

截至2025年10月31日下午收盘，当月生猪主力合约LH2601下跌1010元/吨，跌幅7.88%，报收11815元/吨。

**【后市展望】**

2025年10月，生猪期货主力合约跳空低开之后呈现宽幅震荡，当月总体大幅下跌。

展望后市，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。中期看，在绝对偏高的供应压力水平下，猪价或仍然易跌难涨。短期生猪价格受多方因素影响可能出现反复。近期猪价弱势，各环节养殖利润普遍进入亏损状态，理论上会促进行业产能去化，但亏损持续时间尚且不长，尚未见到能繁明显加速去化的表现，利好远期但程度有限。政策方面，国家近期开启收储政策，虽然收储量有限，但体现了国家对物价调控的决心。可以说政策底已经显现，但市场底可能还需要更长时间去磨底。

总体来看，当前屠宰规模以及未来的理论出栏量依旧偏高，当前生猪市场供给端压力未减，生猪供需格局仍然偏松。预计未来短期内生猪市场供过于求的格局难以根本改善，猪价可能继续承压运行，盘面或将维持区间震荡。

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。

**【操作策略】**

**本月观点：**预计生猪主力合约11月或维持低位区间震荡。

**操作建议：**单边：区间思路对待，前期空单逐步止盈；

套利：择机反套思路；

期权：暂时观望。



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。

## 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10月生猪期货主力合约由LH2511切换为LH2601。10月LH2601在11655-12480元/吨之间运行。整体来看，10月生猪期货主力合约跳空低开之后呈现探底回升的走势，维持宽幅区间震荡，当月总体大幅下跌。

截至2025年10月31日下午收盘，当月生猪主力合约LH2601下跌1010元/吨，跌幅7.88%，报收11815元/吨。

## (二) 现货价格

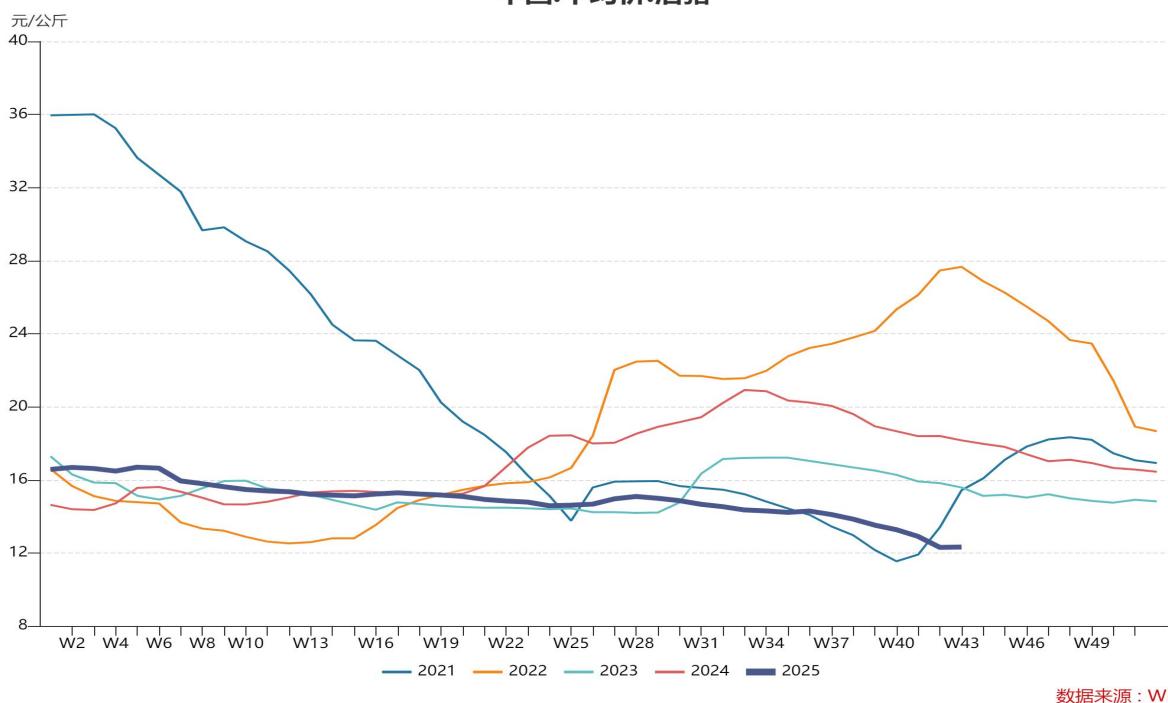
### 全国生猪平均价格



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



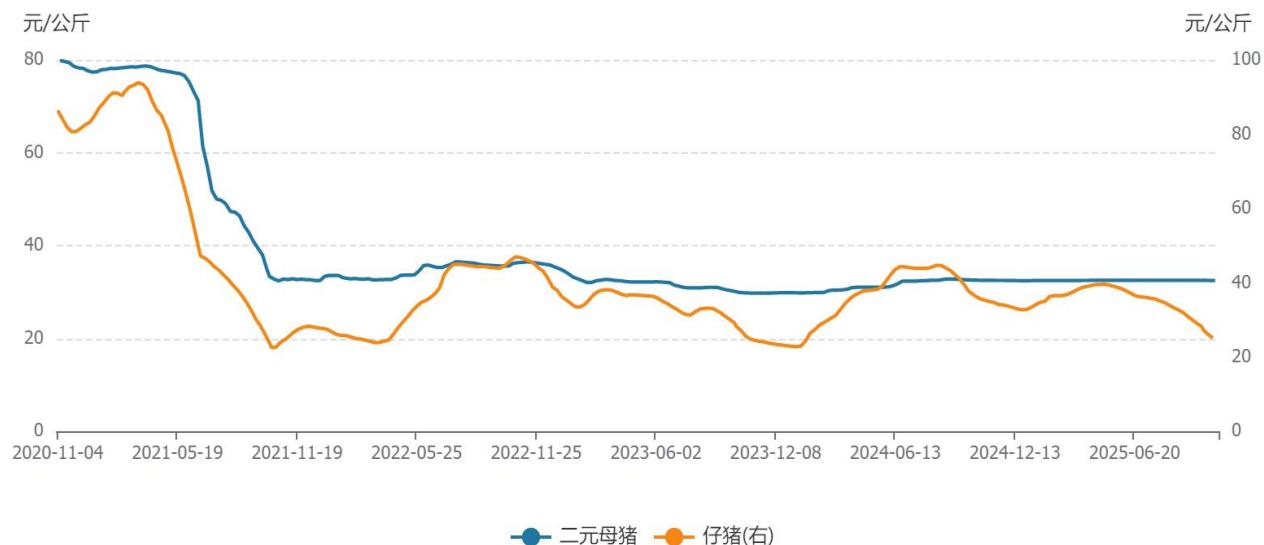
数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 10 月 23 日, 全国生猪平均价格 12.32 元/公斤, 较上月下跌 0.95 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。

Page 2

\*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。

### 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 10 月 31 日, 二元母猪平均价 32.47 元/公斤, 较上月下跌 0.03 元/公斤。

截至 2025 年 10 月 23 日, 仔猪平均价格 25.13 元/公斤, 较上月下跌 3.12 元/公斤。

### 外三元 20 公斤仔猪价格



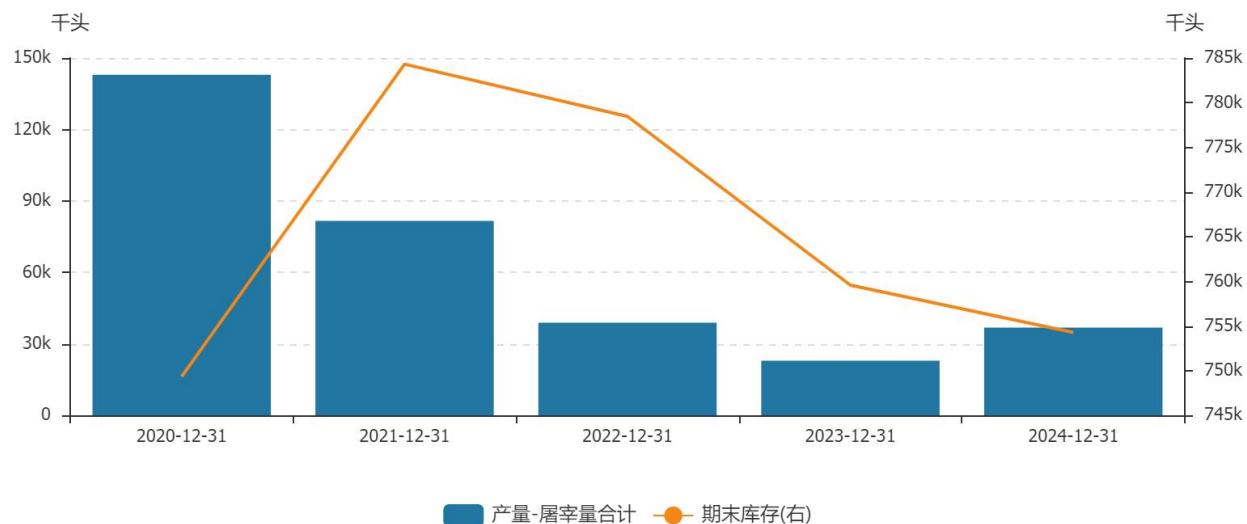
数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 10 月 31 日, 河北保定外三元 20 公斤仔猪 18.64 元/公斤, 山东临沂 18.71 元/公斤, 河南开封 17.89 元/公斤, 均较上月有大幅下跌。

## 二、供需平衡情况

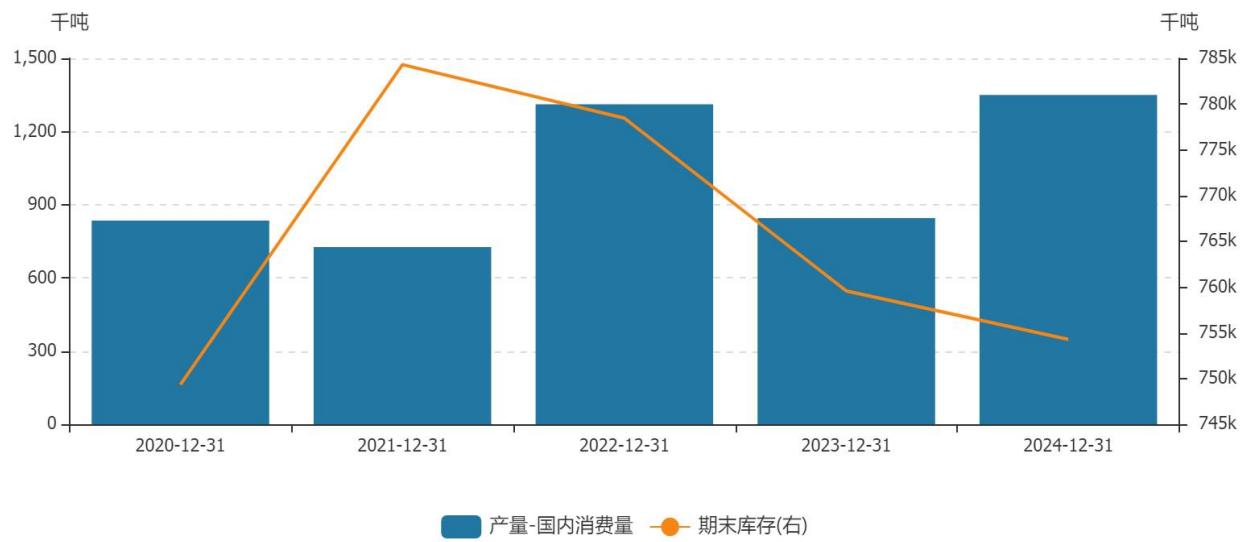
### (一) 全球生猪供需平衡情况

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

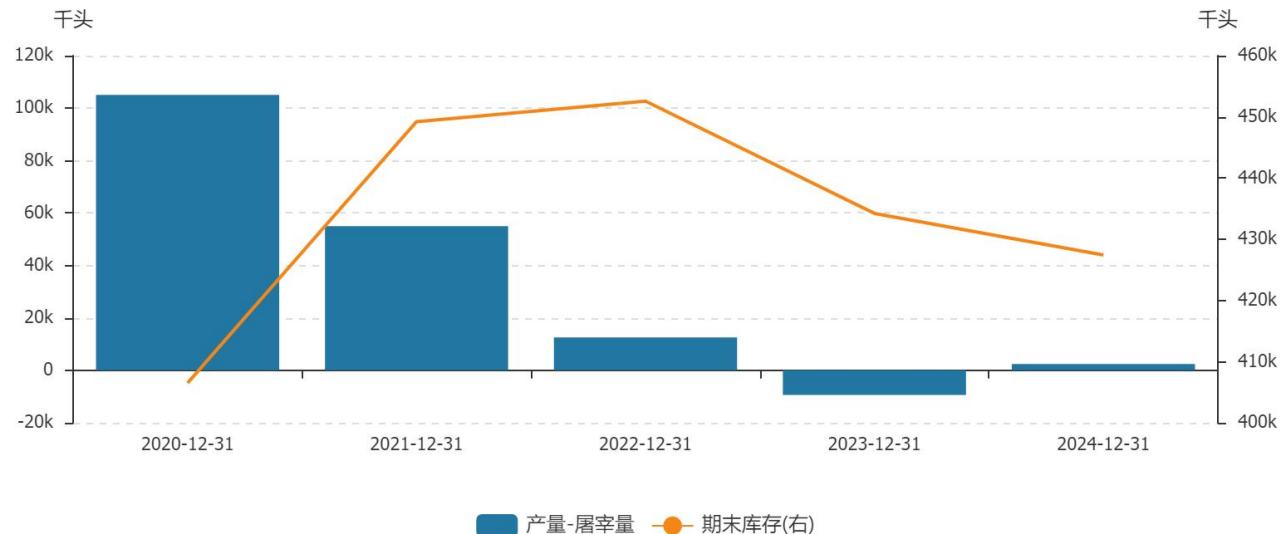


数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

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。

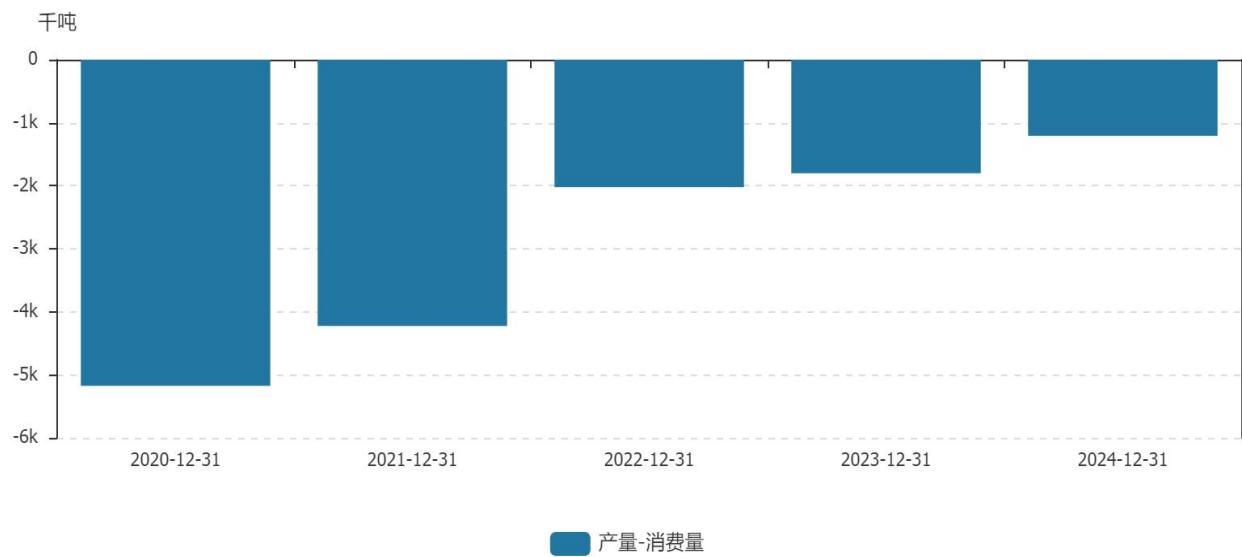
## (二) 中国生猪供需平衡情况

### 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

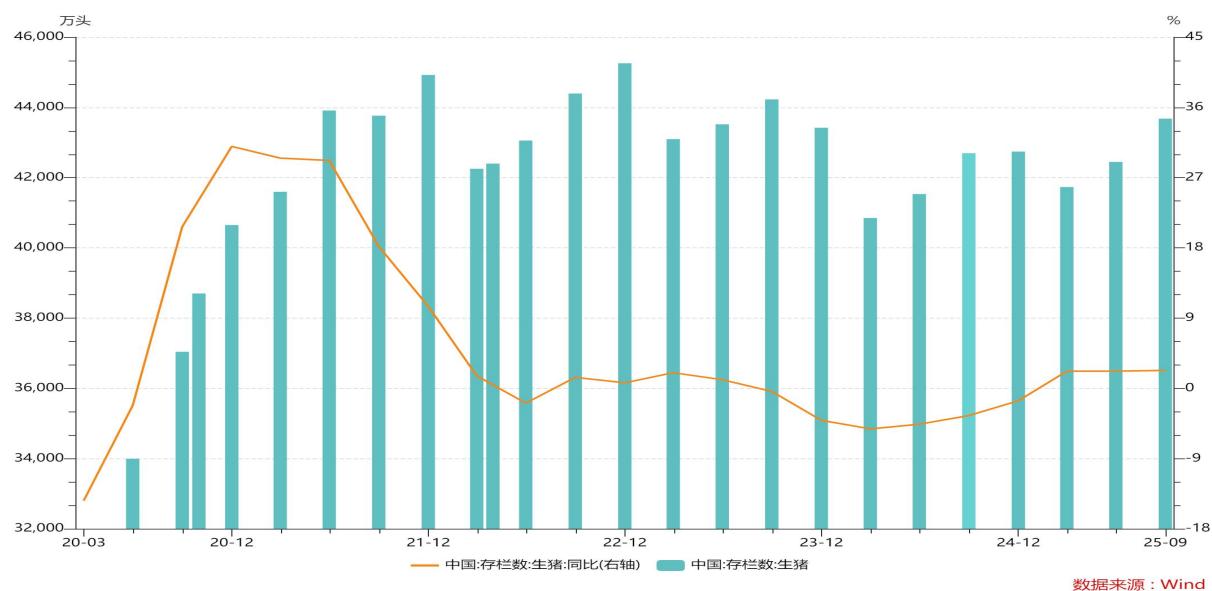
根据 USDA 报告预计：2024 年中国生猪供需缺口 2,410 千头，同比增加 11,781 千头。

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

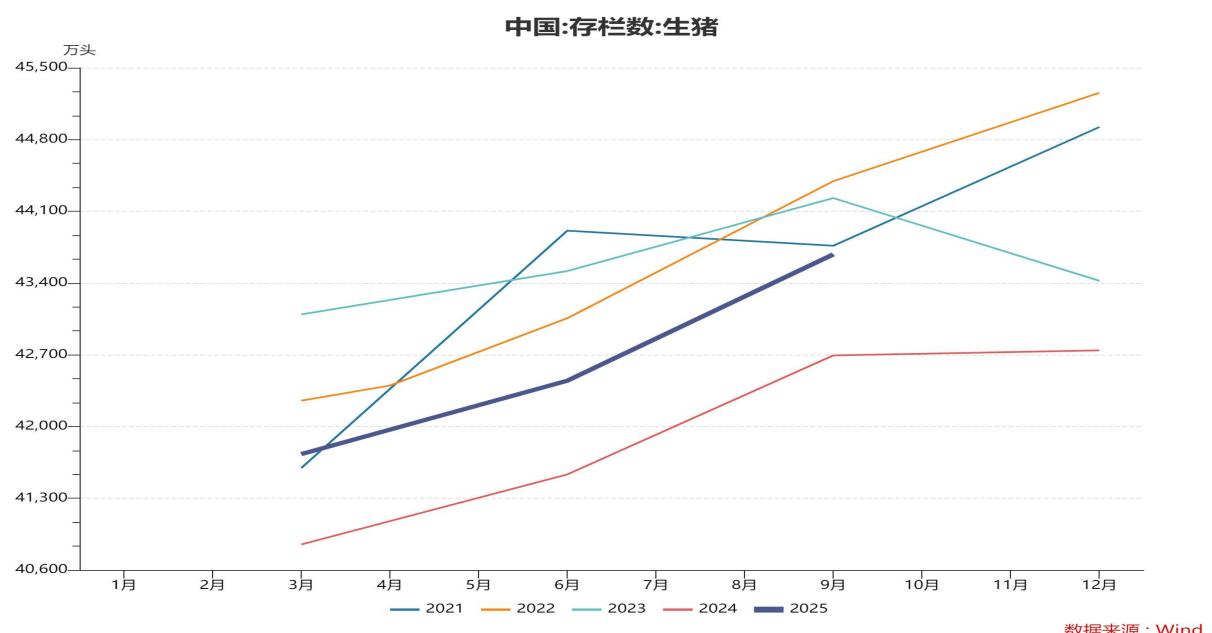
#### (一) 生猪存栏同比

中国生猪存栏



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

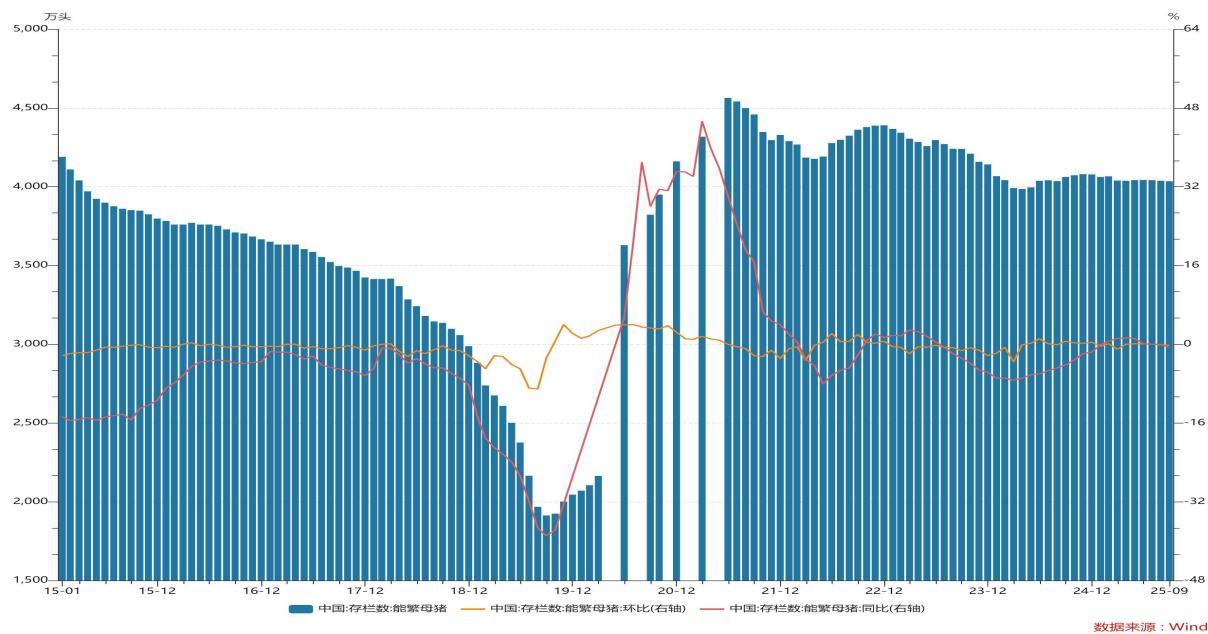


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 9 月, 全国生猪存栏生猪存栏量为 43680 万头, 环比增长 2.9%, 同比增长 2.3%。从季节性来看, 生猪存栏位于历史偏低水平。

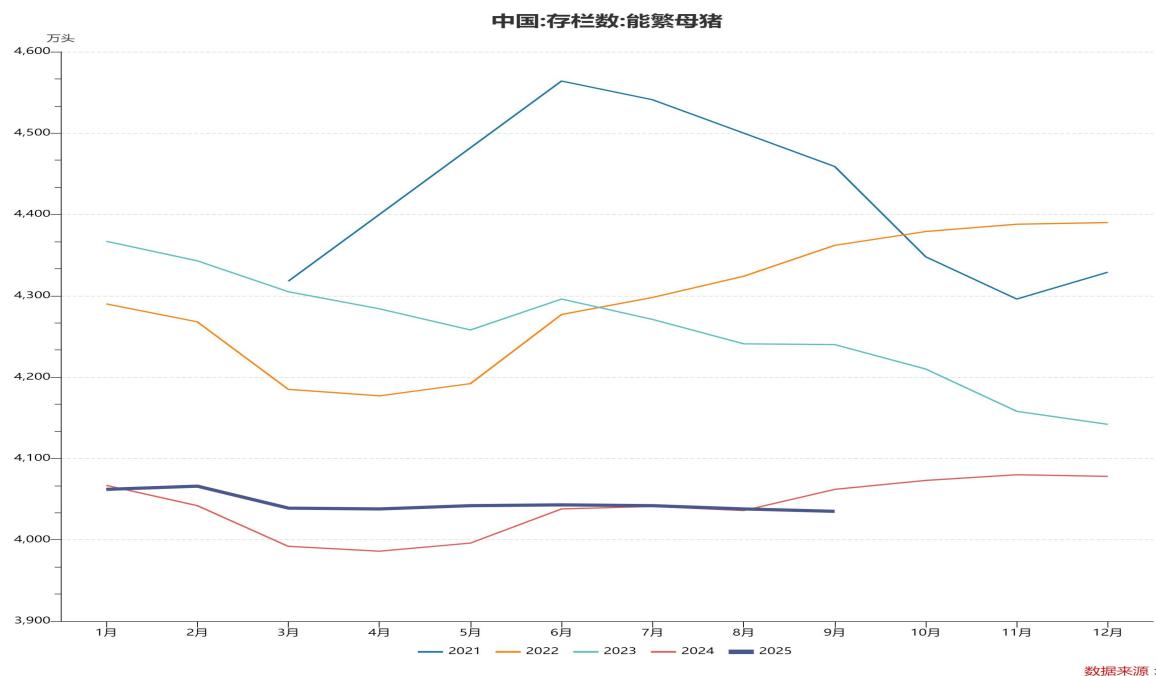
## (二) 能繁母猪存栏

中国能繁母猪存栏



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

中国能繁母猪存栏季节性分析



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

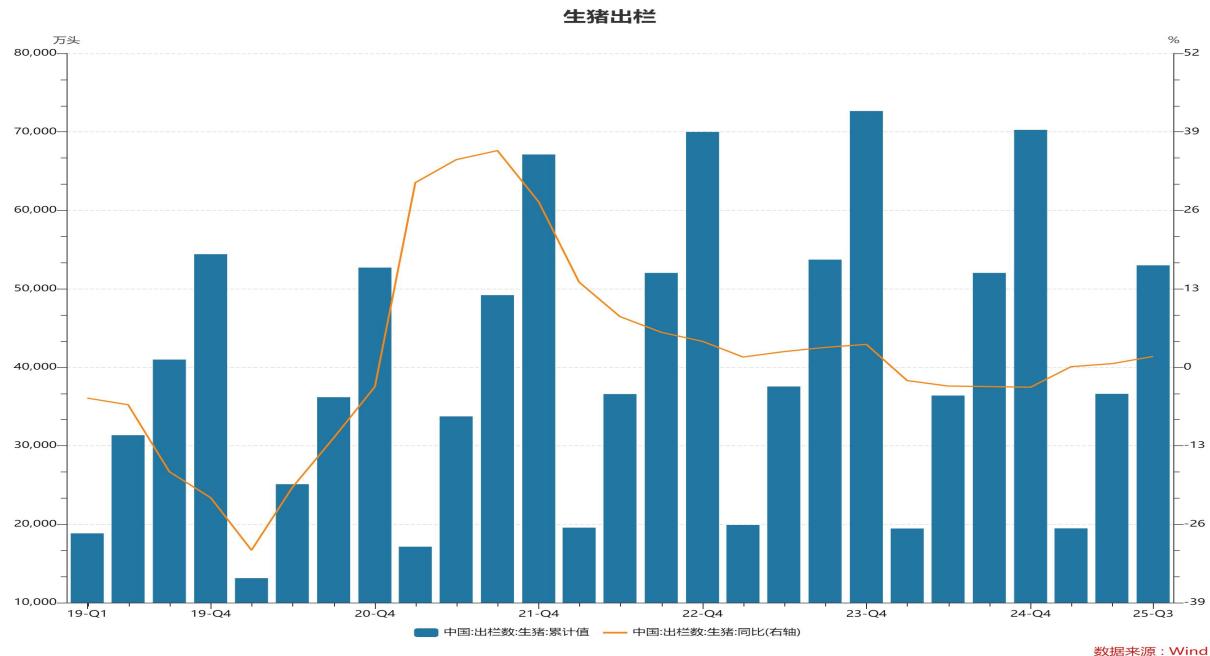
截至 2025 年 9 月，全国能繁母猪存栏为 4035 万头，环比下降 3 万头，降幅 0.07%；同比下降 27 万头，降幅 0.66%。从季节性来看，能繁母猪存栏位于历史最低水平。

Page 7

\*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。

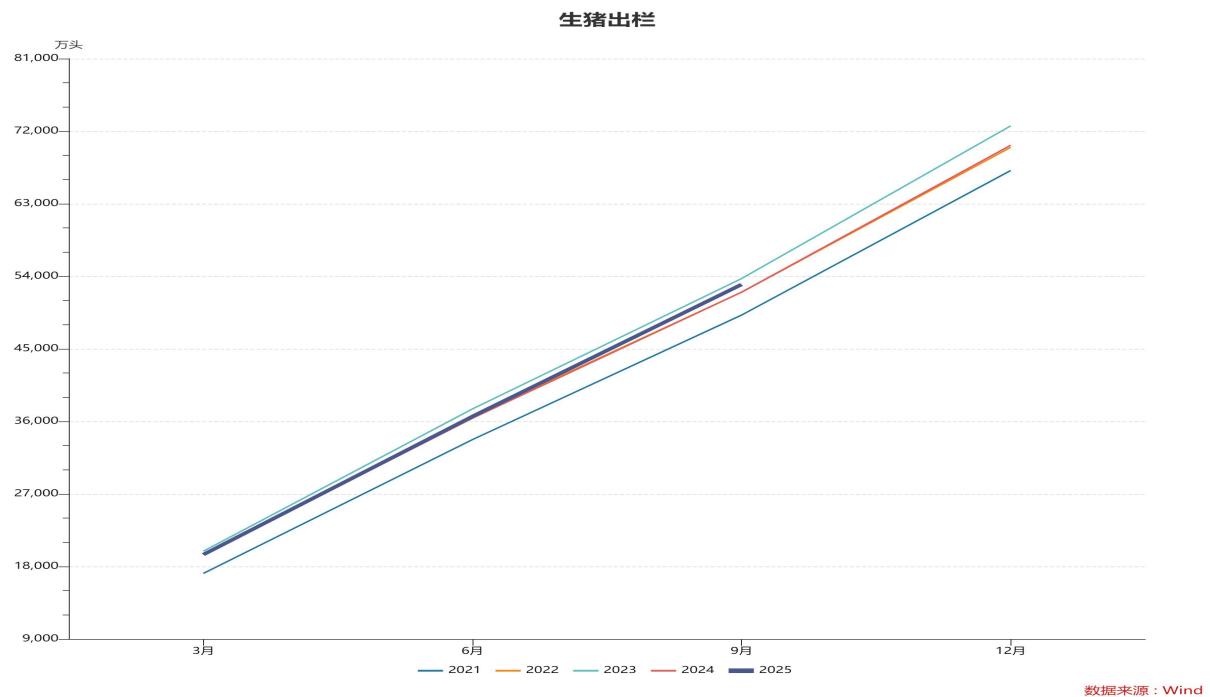
### (三) 生猪出栏

中国生猪出栏



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

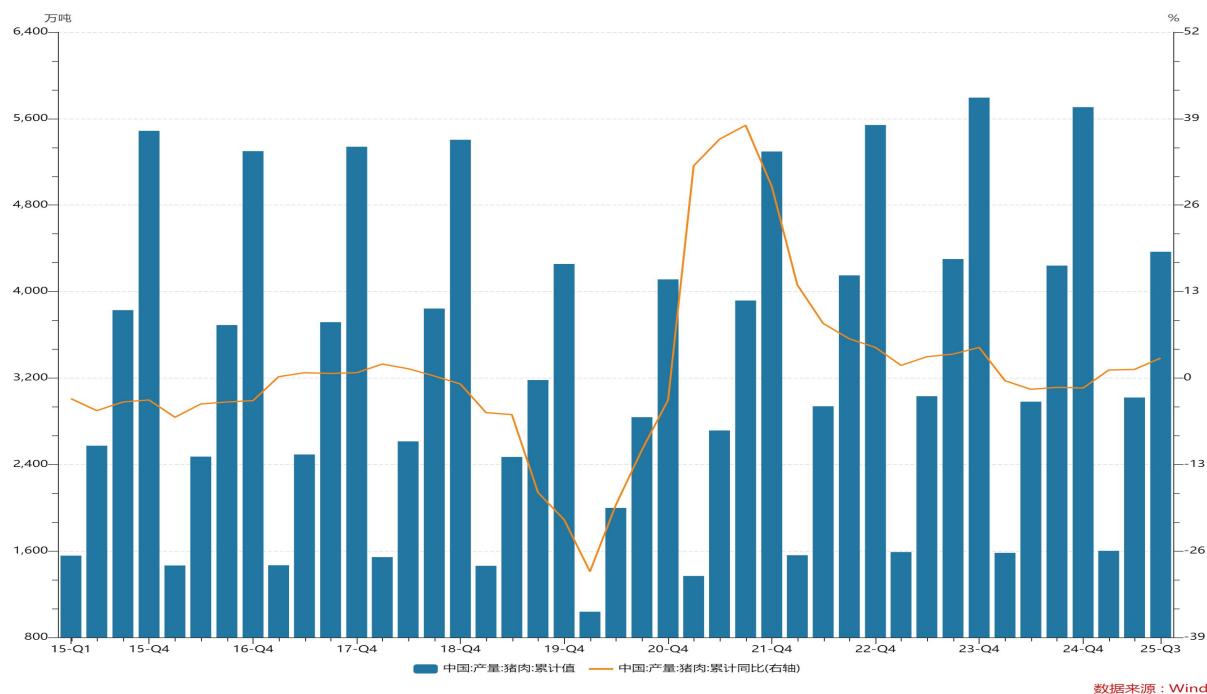


2025年三季度，全国生猪累计出栏 52992 万头，同比增加 962 万头，增幅 1.85%。

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

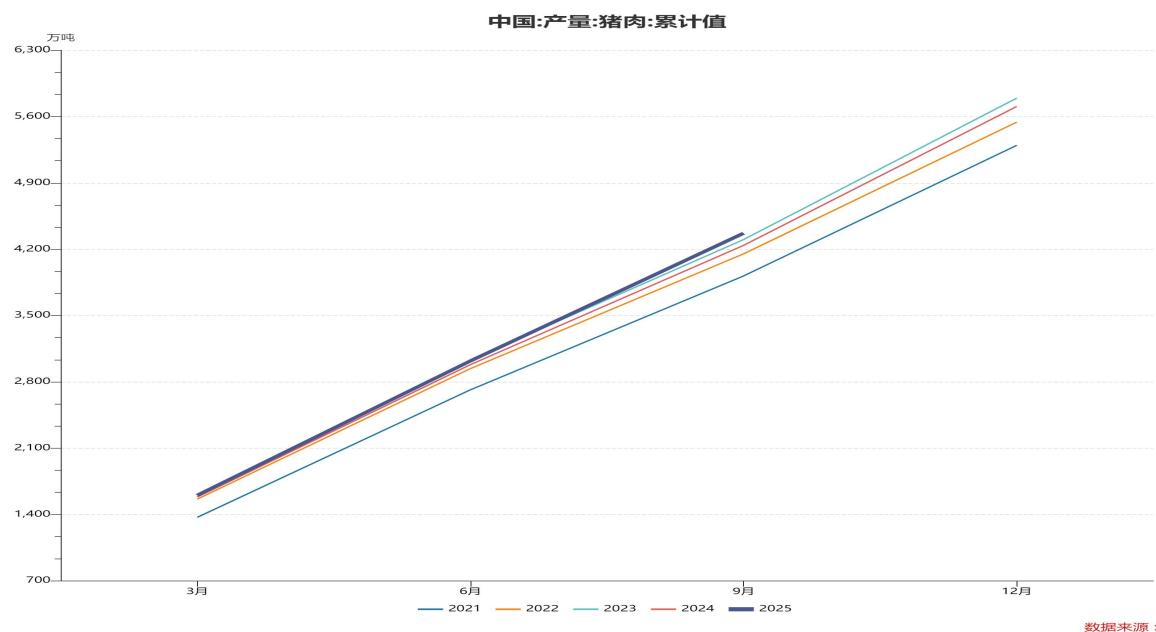
中国猪肉产量



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



数据来源：Wind

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年三季度，全国猪肉产量累计 4368 万吨；同比上升 128 万吨，增幅 3.02%。

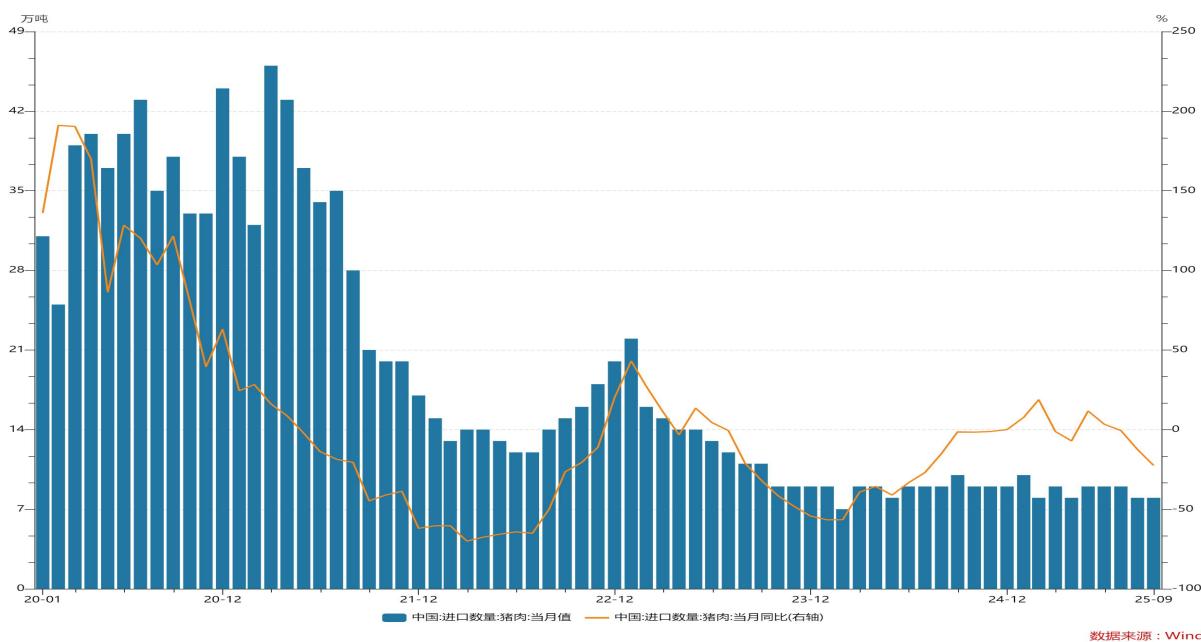
从季节性来看，2025 年三季度全国猪肉产量位于近五年以来的最高水平。

Page 9

\*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。

## (五) 中国猪肉进口量

中国猪肉进口量



数据来源：Wind

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

中国猪肉进口量季节性分析



数据来源：Wind

数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

2025年9月，中国猪肉月度进口8万吨，同比持平，环比下降20%。从季节性来看，月度进口量处于近5年以来的最低水平。

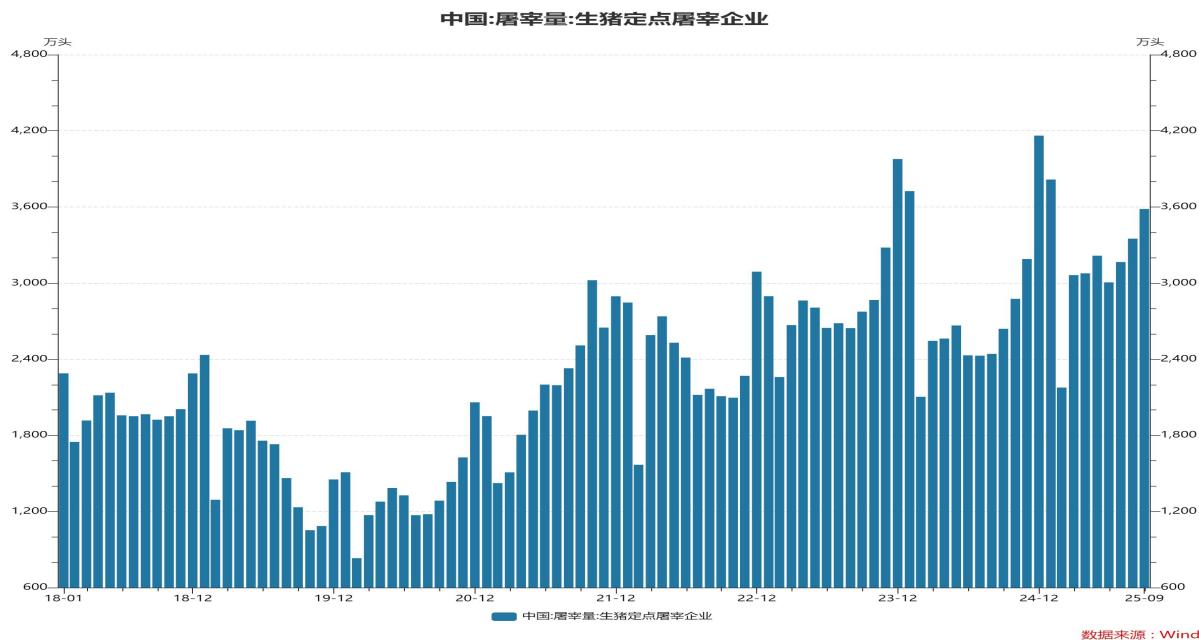
Page 10

\*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。

## 四、需求端情况

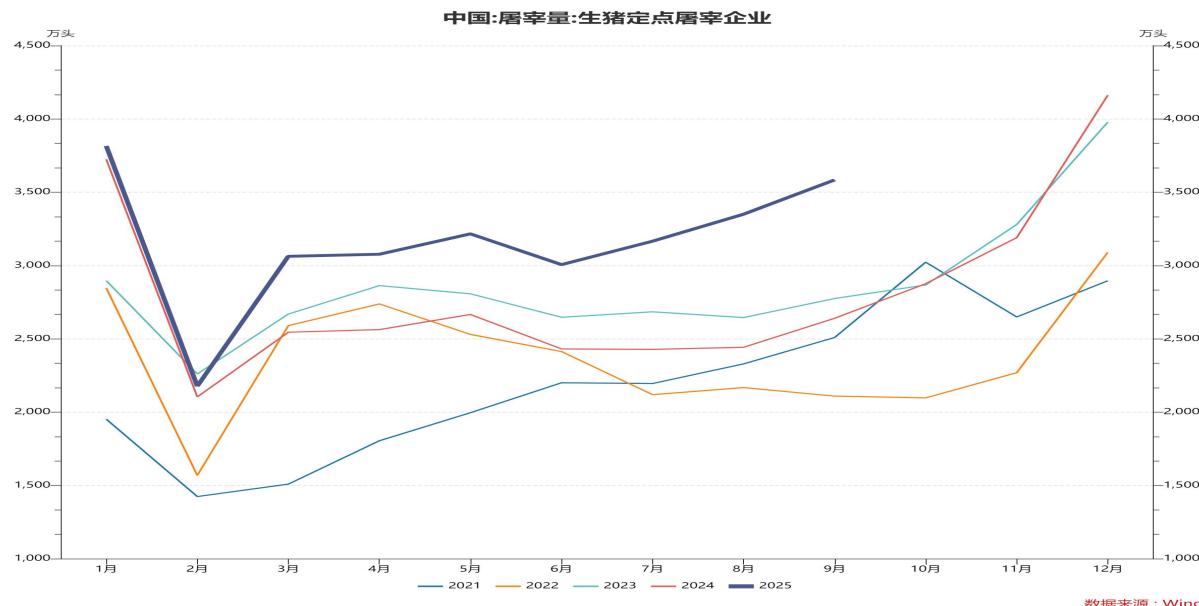
### (一) 中国生猪定点屠宰企业屠宰量

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9月,中国生猪定点屠宰企业屠宰量3584万头,环比上升234万头,增幅6.99%。从季节性来看,月度屠宰量处于近5年以来的最高位。

## (二) 猪肉与主要肉类产量

猪肉与主要肉类产量

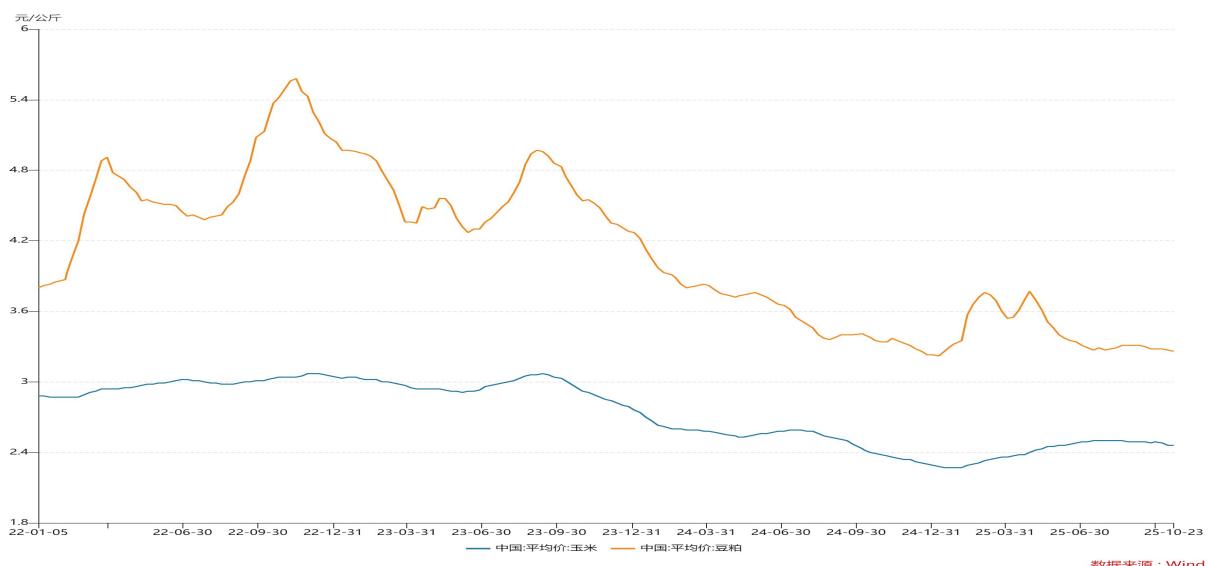


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 9 月 30 日, 全国主要肉类产量累计 7312 万吨, 其中猪肉累计产量为 4368 万吨, 占比 59.74%。

## 五、饲料供需分析

中国豆粕和玉米均价

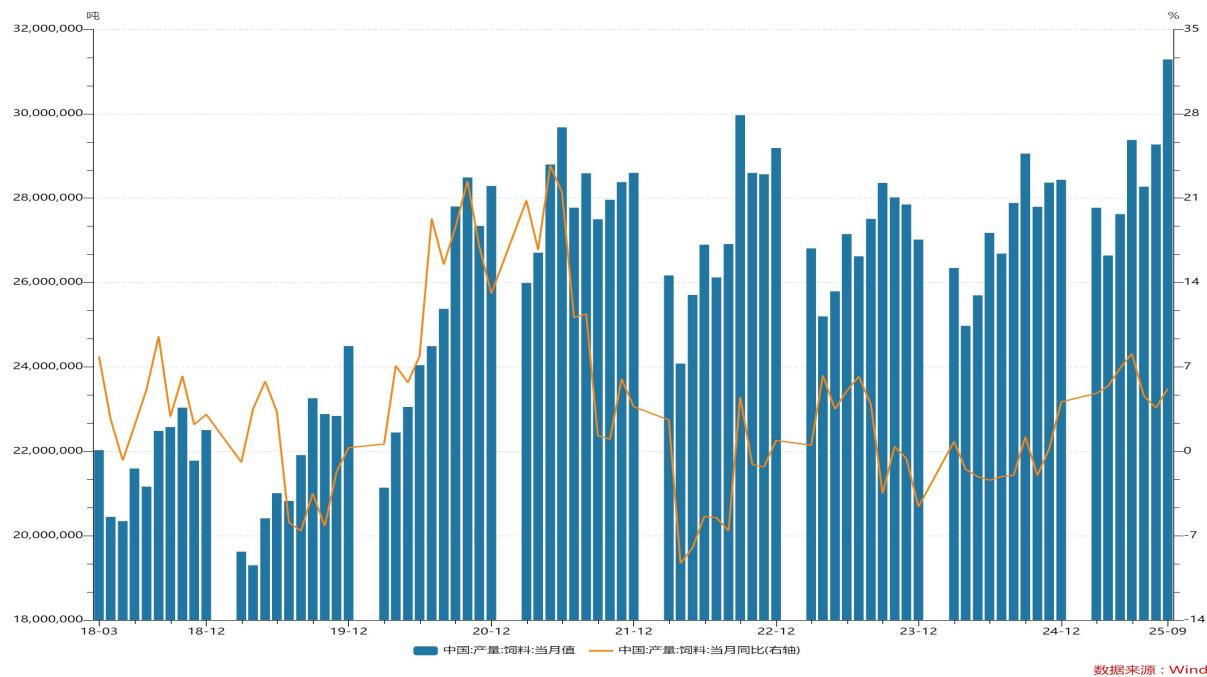


数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 10 月 23 日, 玉米现货均价 2.46 元/公斤, 较上月下跌 0.03 元/公斤;

截至 2025 年 10 月 23 日, 豆粕现货均价 3.26 元/公斤, 较上月下跌 0.02 元/公斤。

### 中国饲料产量



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



数据来源: Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 9 月，饲料产量为 3128.7 万吨，同比增长 5.2%。从季节性来看，饲料产量位于近 5 年以来的最高位。

## 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。

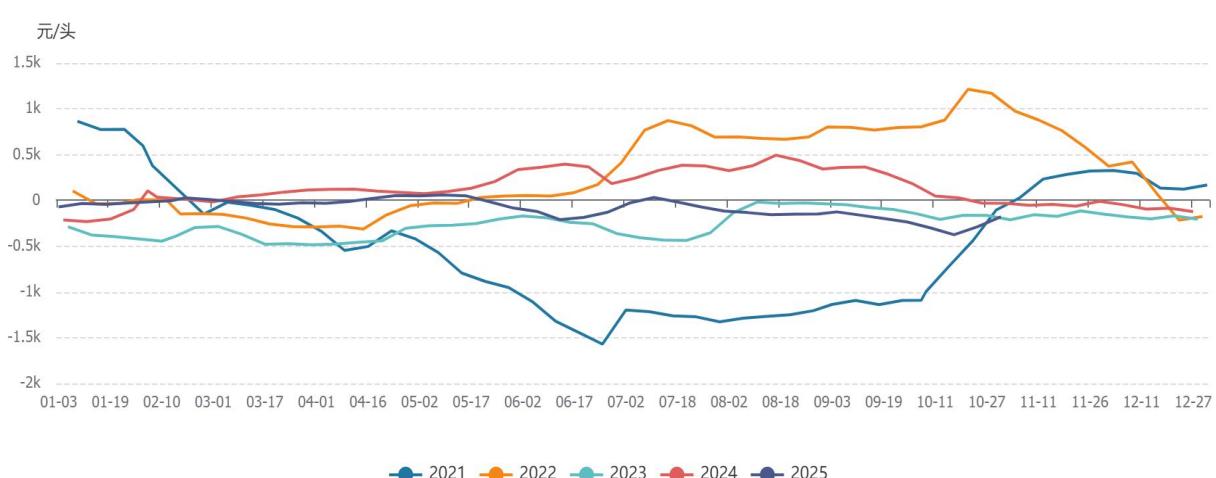
### (一) 外购仔猪养殖利润

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 10 月 31 日，外购仔猪养殖利润为 -179.72 元/头，从季节性来看，外购仔猪养殖利润处于历史较低水平。

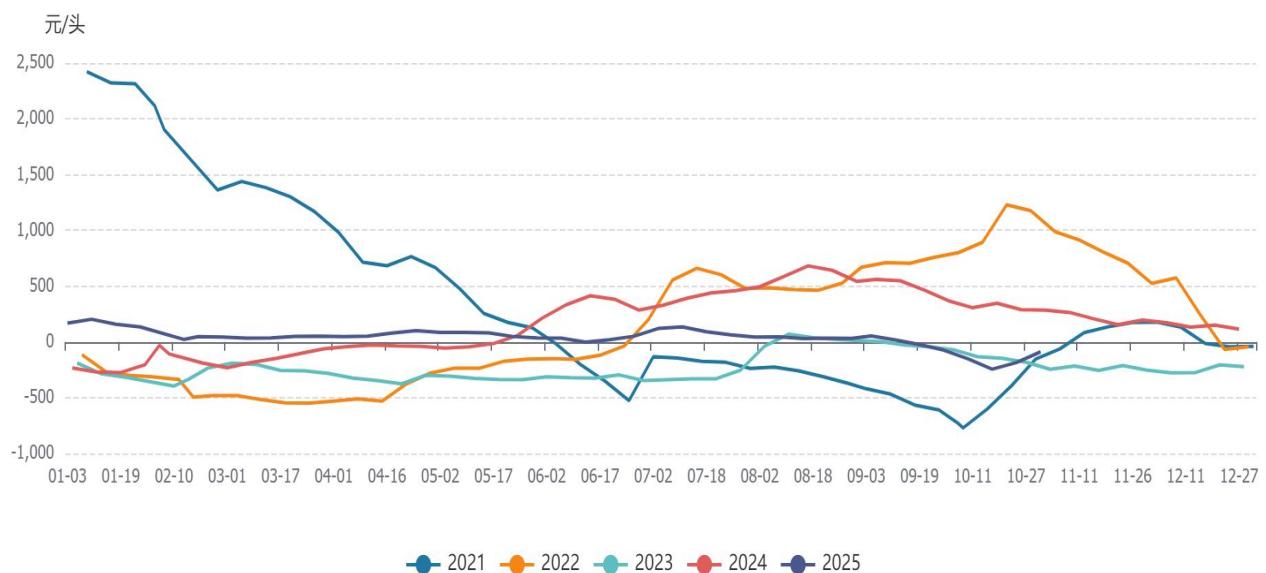
## (二) 自繁自养生猪养殖利润

### 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 10 月 31 日，自繁自养生猪养殖利润为 -89.33 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。

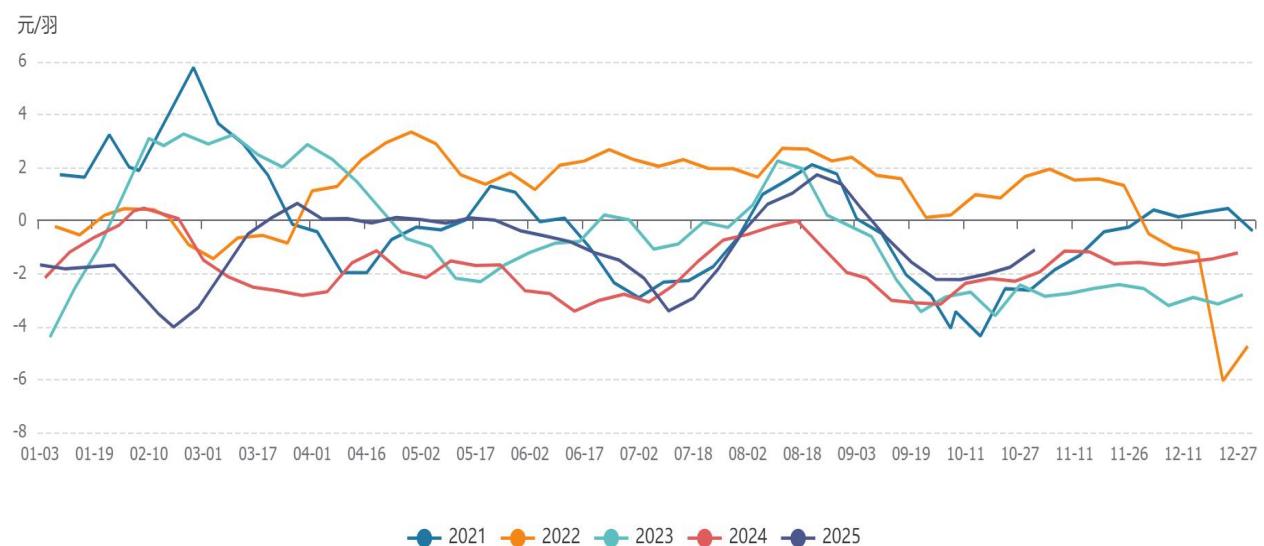
### (三) 毛鸡养殖利润

毛鸡养殖利润



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

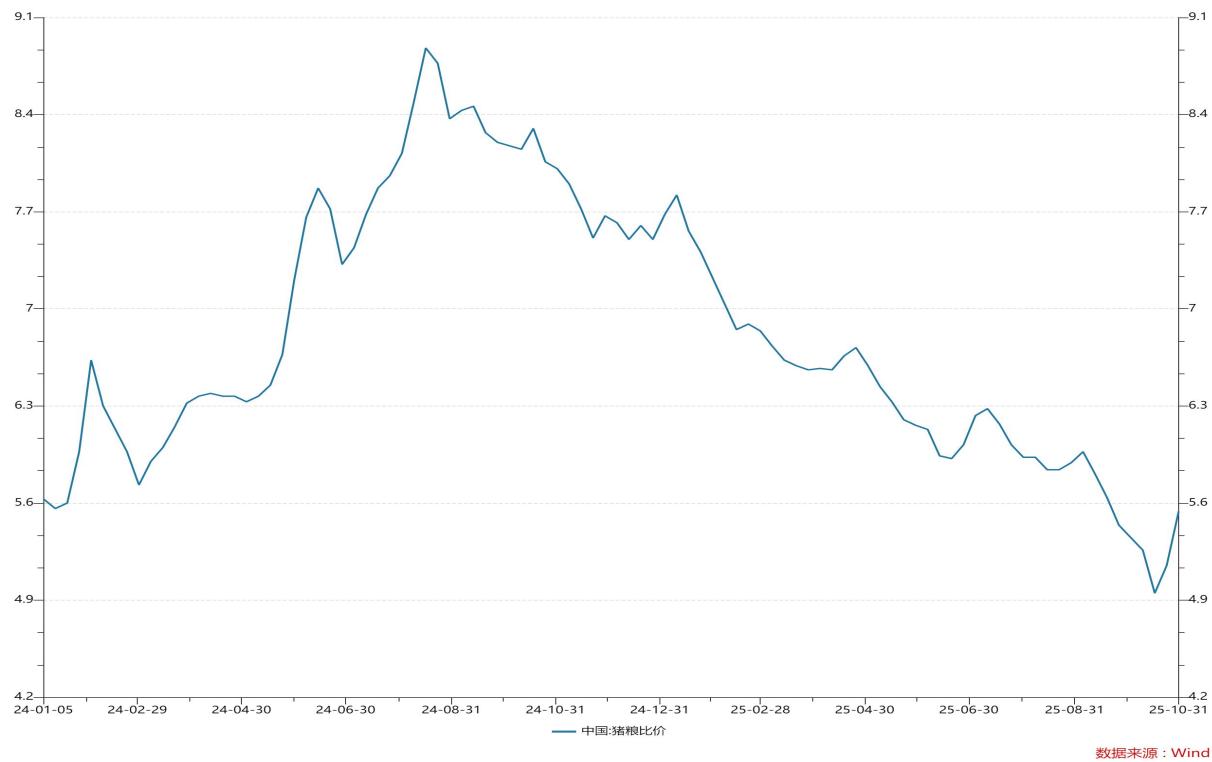
毛鸡养殖利润季节性分析



数据来源：Wind 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 10 月 31 日，毛鸡养殖利润为 -1.1 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 资讯、华龙期货投资咨询部

截至 2025 年 10 月 31 日，中国猪粮比价为 5.54。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，目前生猪价格处于过度下跌二级预警区间。近期猪粮比连续处在 5:1 至 6:1 之间，触发猪肉储备预警，近期国储操作频率有所增加。

## 八、近期生猪行业相关政策及会议

2025 年农业农村部等有关部门已多次召开生猪产能调控座谈会，要求严格落实产能调控举措，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，严控新增产能等。

近期国家相关部门针对生猪行业推出了一系列具体的产能调控措施，并召开了多场重要的行业会议，旨在推动产业迈向高质量发展。

### （一）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。

## （二）生猪检疫和屠宰工作视频调度会

10月15日，农业农村部召开强化生猪检疫和屠宰工作视频调度会，调度分析前期工作情况，部署深入推进生猪屠宰检疫执法监管工作。

会议指出，生猪检疫和屠宰监管是促进产业稳定发展、保障猪肉产品质量安全的重要关口。去年以来，各地通过组织专项行动、完善工作机制、强化智慧监管，有力提升生猪检疫和屠宰监管水平，促进行业发展秩序稳步向好。

会议要求，各地要深入贯彻落实党中央、国务院关于畜牧业稳定发展的部署要求，迅速行动，主动作为，进一步优化生猪检疫和屠宰工作。要加快动物检疫智慧监管机制建设，优化便民服务举措，强化队伍建设与工作协同，全面落实生猪屠宰质量管理规范，创新小型生猪屠宰场点监管机制。要提前谋划部署明年元旦春节期间有关工作，压实压紧地方监管责任，把生产经营者的动物防疫和质量安全责任落实到位，不断提升畜产品安全保障水平。

本次会议重点强化生猪检疫和屠宰监管，保障猪肉产品质量安全。

## 九、基本面分析

从生猪现货价格来看，2025年10月份全国生猪平均价格较上月下跌明显，二元母猪较上个月微幅下跌，仔猪价格较上个月大幅下跌。

**供应端：**9月末全国能繁母猪存栏为全国能繁母猪存栏为4035万头，环比下降0.07%，同比下降0.66%。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，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，降重增效，利好远期市场。2025年9月猪肉月度进口8万吨，同比持平，环比下降20%，处于历史低位。前期二育大量入场也带来了产能后置风险。

**库存端：**随着猪价快速反弹冲高，终端市场对高价肉品的接受度有所下降，部分高价区域走货速度放缓，下游采购商拿货趋于谨慎，导致鲜销量小幅收缩。屠宰企业被动入库，推动冻品库容率持续小幅攀升。

需求端：9月末中国生猪定点屠宰企业屠宰量环比上升，处于历史高位。随着气温季节性下降，消费有所回暖，带动屠宰量有一定程度提升，但增幅有限。一般11月至来年1月是传统消费旺季，但在消费信心不足的情况下，或许难有超预期表现。

成本利润：2025年10月份养殖利润整体呈现先抑后扬，探底回升走势，生猪养殖全面维持亏损状态。其中外购仔猪养殖利润较上月有所回升，亏损幅度略有收窄；自繁自养生猪养殖利润先跌后涨，亏损幅度较上月小幅扩大。

## 十、后市展望

2025年10月，生猪期货主力合约跳空低开之后呈现宽幅震荡，当月总体大幅下跌。

展望后市，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。中期看，在绝对偏高的供应压力水平下，猪价或仍然易跌难涨。短期生猪价格受多方因素影响出现可能出现反复。近期猪价弱势，各环节养殖利润普遍进入亏损状态，理论上会促进行业产能去化，但亏损持续时间尚且不长，尚未见到能繁明显加速去化的表现，利好远期但程度有限。政策方面，国家近期开启收储政策，虽然收储量有限，但体现了国家对物价调控的决心。可以说政策底已经显现，但市场底可能还需要更长时间去磨底。

总体来看，当前屠宰规模以及未来的理论出栏量依旧偏高，当前生猪市场供给端压力未减，生猪供需格局仍然偏松。预计未来短期内生猪市场供过于求的格局难以根本改善，猪价可能继续承压运行，盘面或将维持区间震荡。

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11月或维持低位区间震荡。

**操作建议：**

**单边：**区间思路对待，前期空单逐步止盈；

**套利：**择机反套思路；

**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提供。

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。