

能繁去化不及预期 供应压制磨底延续

华龙期货投资咨询部

投资咨询业务资格:

证监许可【2012】1087号

研究员: 刘维新

期货从业资格证号: F3073404

投资咨询资格证号: Z0020700

电话: 0931-8894545

邮箱: 305127042@qq.com

报告日期: 2026年1月26日星期一



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】

市场对上半年生猪出栏压力延续的担忧持续升温, 引发盘面集中抛压, 上周生猪期货盘面震荡走弱, 截至上周五收盘, 生猪期货主力 LH2603 合约报 11565 元/吨, 涨 0.26%。

【基本面分析】

上周猪价先涨后跌, 周均价重心上移, 全国生猪出栏均价报 12.87 元/公斤, 环比上涨 1.42%; 仔猪周均价 343.33 元/头, 环比涨 11.09%, 养殖户节前提前补栏控成本、集团场刚性补栏及部分区域产能去化共同提振需求; 二元母猪市场交投清淡, 二元母猪均价 1431 元/头, 后备养殖户补栏积极性偏低; 淘汰母猪价格随猪价回暖上行, 全国均价 9.77 元/公斤, 环比涨 2.84%, 养殖端惜淘情绪浓厚; 标肥价差环比走扩至 -0.75 元/公斤, 气温走低带动大猪消费及外调, 肥猪价格获支撑, 标猪市场旺季表现偏弱。

【后市展望】

当前生猪市场整体呈供强需弱格局, 短期市场情绪反复引发价格宽幅波动, 中长期价格仍面临回落压力; 能繁母猪存栏量创阶段性新低, 虽较行业合理保有量仍高出 1.6%, 但已逐步逼近调控目标区间, 市场普遍预期产能去化节奏将进一步加快; 当前生猪市场的核心矛盾在于, 生猪有效产能的去化幅度弱于能繁母猪数量的下降幅度, 供应端来看, 产能去化效果难以在短期兑现, 养殖端出栏量依旧处于高位, 前期压栏猪源将于本月下旬逐步释放, 进一步加剧短期供应压力; 而需求端的提振作用表现滞后, 由于今年春节时点偏晚, 节前备货尚未全面启动, 且节日消费透支后将进入传统淡季, 下游采购意愿大幅下降, 对猪价上行形成明显制约; 综合来看, 短期市场情绪偏暖将带动猪价有所回暖, 但基本面供需格局未发生实质性改变, 猪价中长期上行空间或受限, 后续仍存回落预期。

【操作策略】

单边: 短期暂时观望, 中期逢高偏空思路对待
 套利: 近月合约受市场供应宽松格局影响, 或延续震荡磨底; 远月合约因即期现货端压力传导有限, 有望获得更强支撑
 期权: 无

一、走势回顾

（一）期货价格

生猪期货主力合约日K线走势图

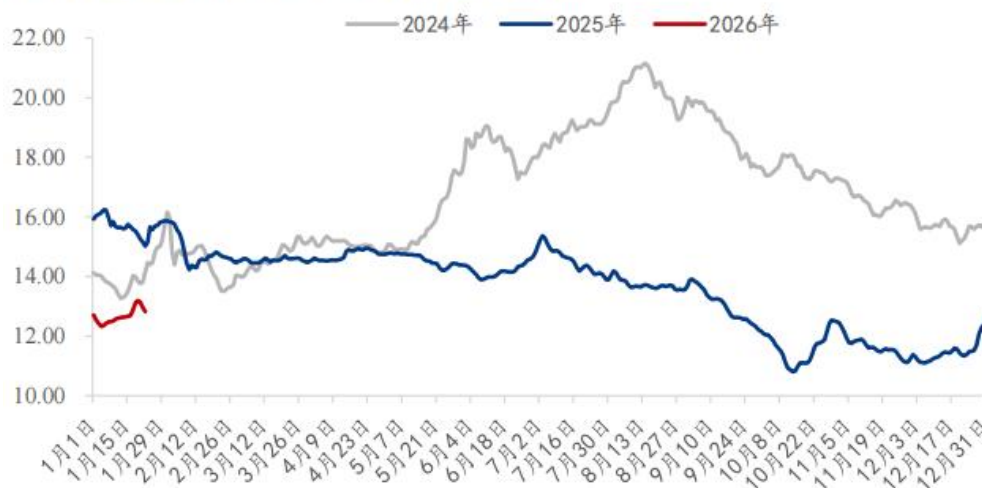


数据来源: Wind、华龙期货投资咨询部

市场对上半年生猪出栏压力延续的担忧持续升温，引发盘面集中抛压，生猪期货盘面震荡走弱，截至上周五收盘，生猪期货主力 LH2603 合约报 11565 元/吨，涨 0.26%。

（二）现货价格

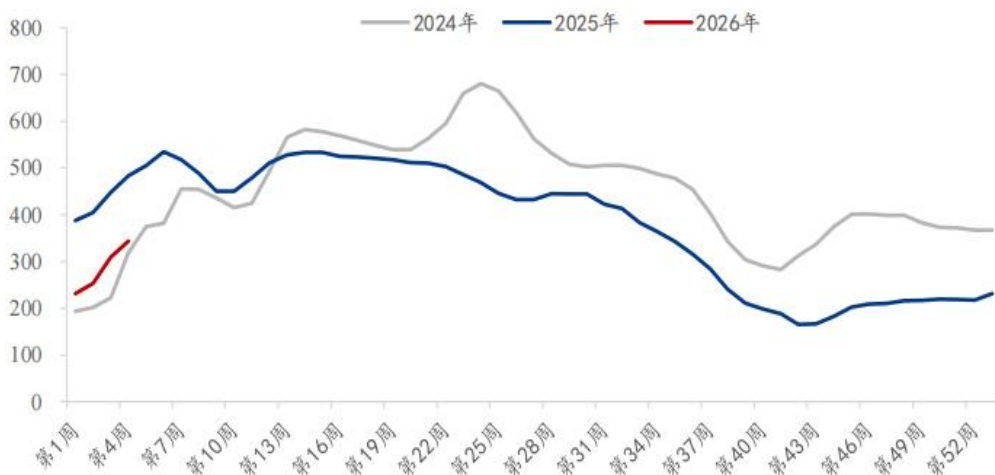
全国外三元生猪出栏均价走势图 (元/公斤)



数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

上周生猪价格先涨后跌，周度均价重心上移，截至 2026 年 1 月 23 日，全国生猪出栏均价为 12.87 元/公斤，环比上涨 0.18 元/公斤，环比涨幅 1.42%。

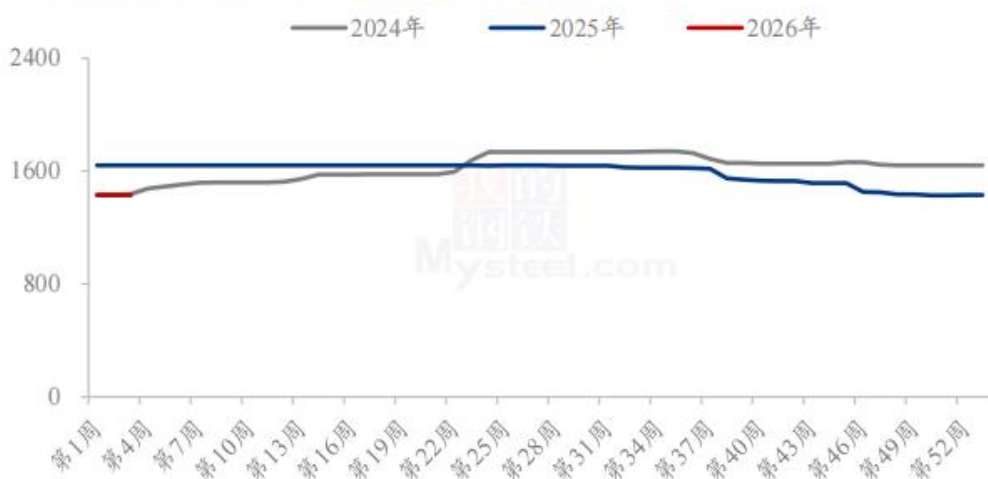
全国7Kg仔猪均价周度走势图（元/头）



数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

上周仔猪价格上涨明显，据钢联数据，全国 7kg 仔猪周均价为 343.33 元/头，较前周价格上涨 34.28 元/头，环比上涨 11.09%，同比下跌 28.94%。周内市场主流价为 280-330 元/头，一方面为规避年后较高的补栏成本，多数养殖户提前补栏控制成本；另一方面，集团养殖场存在刚性补栏计划，叠加山东等区域受前期疫情影响产能有所去化，需求端整体回暖。

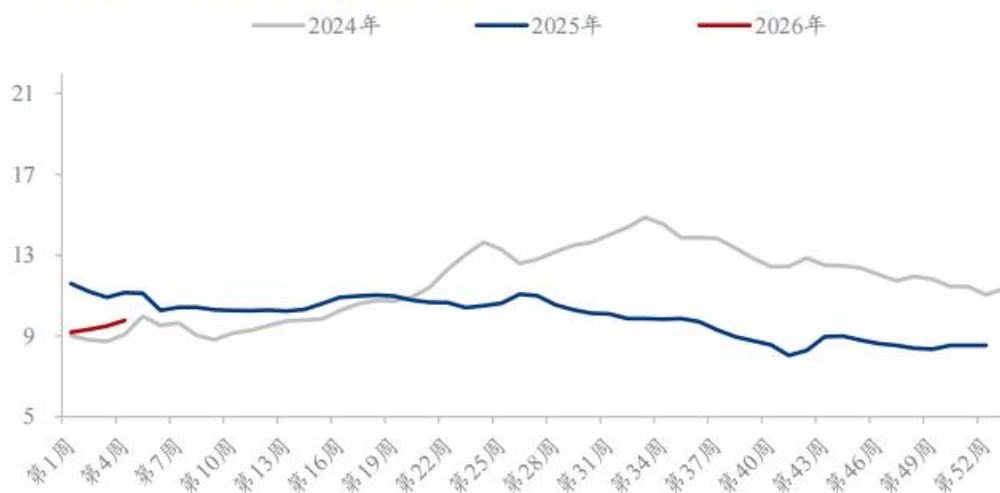
全国50KG二元后备母猪均价周度走势图（元/头）



数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

据钢联数据，上周 50kg 二元母猪市场均价为 1431 元/头，主流报价集中于 1300-1500 元/头区间；市场后备养殖户补栏积极性偏低，整体交投氛围清淡。

全国淘汰母猪均价周度走势图（元/公斤）

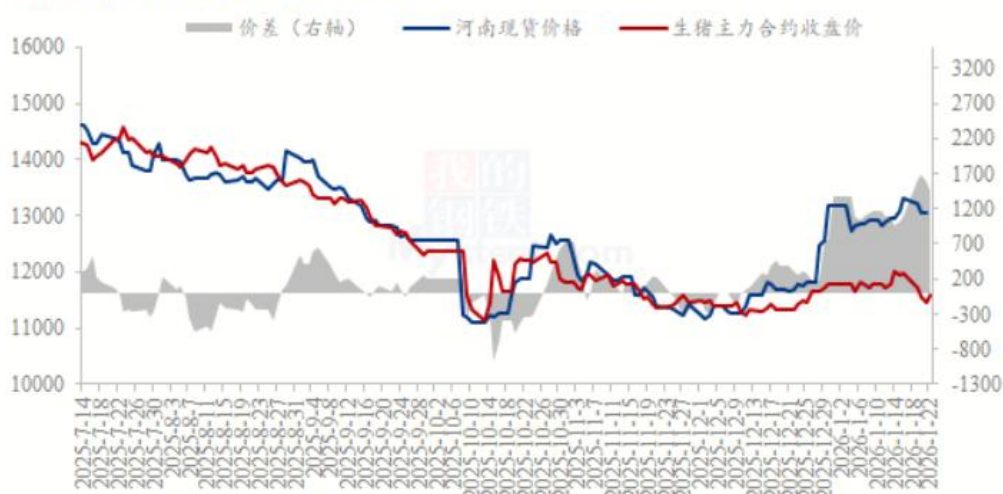


数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

上周淘汰母猪价格随猪价回暖带动上行，养殖端惜淘情绪浓厚，据钢联数据，全国淘汰母猪均价为 9.77 元/公斤，较前周上涨 0.27 元/公斤，环比涨幅 2.84%，同比跌幅 12.38%。

（三）价差情况

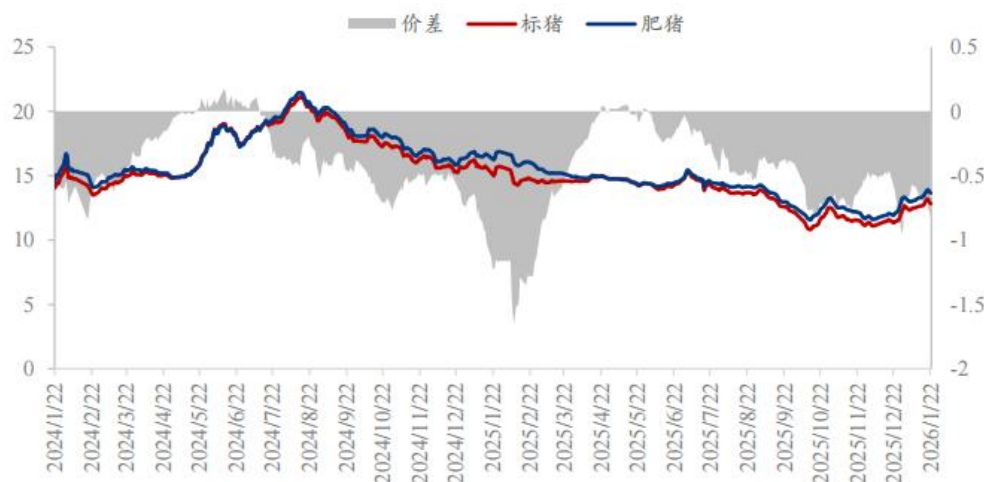
国内生猪期现价差走势图（元/吨）



数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

1 月以来，生猪期现基差持续走扩，现货价格受春节前传统消费旺季支撑，在节前备货、天气等因素推动下表现坚挺；而期货主力 03 合约对应春节后时段，节后将进入季节性消费淡季，生猪出栏量预计增加，供强需弱格局可能压制猪价；截至上周五，生猪期现基差为 1575 元/吨。

2024-2026年标猪-肥猪价差走势图（元/公斤）



数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

据钢联数据，上周全国标肥价差为-0.75 元/公斤，环比走扩 0.11 元/公斤，周内气温再度走低，大猪消费需求逐步释放，部分地区生猪外调量小幅提升，为肥猪价格形成直接支撑；而标猪市场则呈现旺季走弱态势。

二、基本面分析

（一）供给端

1. 能繁母猪存栏情况

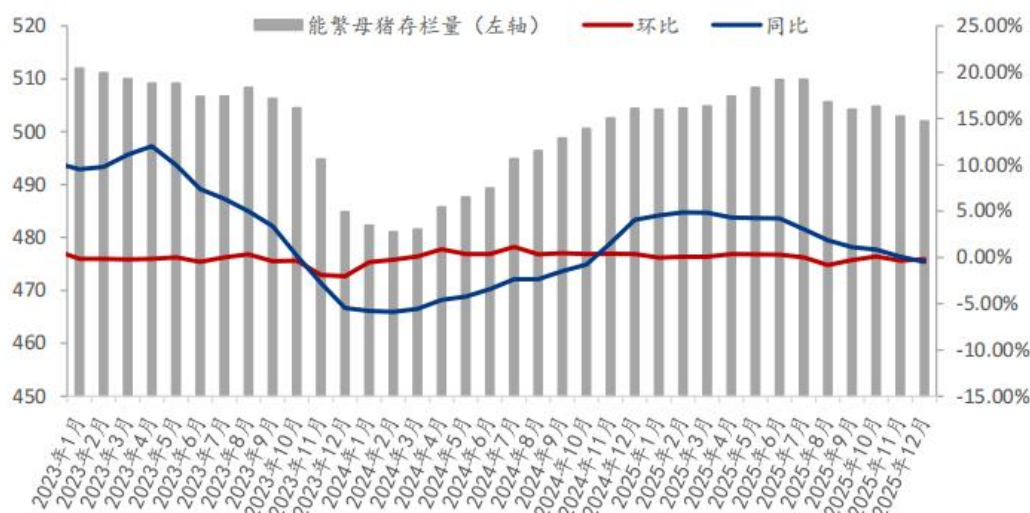
农业农村部：能繁母猪数据变化（万头）



数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

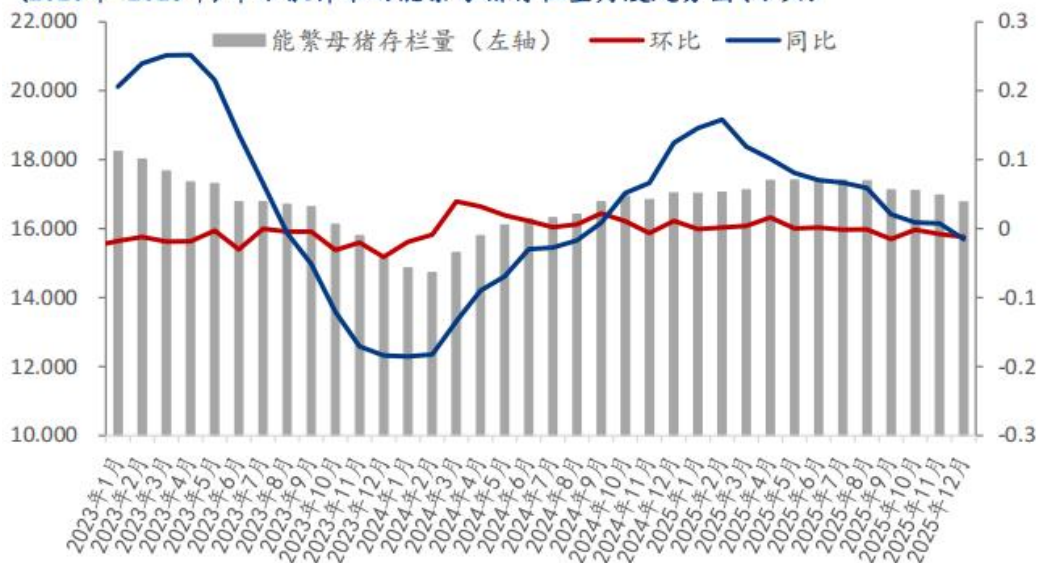
2025 年末能繁母猪存栏 3961 万头，环比下降 2.9%，处近五年最低，但仍为正常保有量的 101.6%；母猪存栏在 2025 年 10 月出现明显下滑，根据生长周期推算，2026 年上半年市场生猪供应充足。

(2023年-2025年) 规模样本企业能繁母猪存栏量月度走势图(万头)



数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

(2023年-2025年) 中小散样本场能繁母猪存栏量月度走势图(万头)

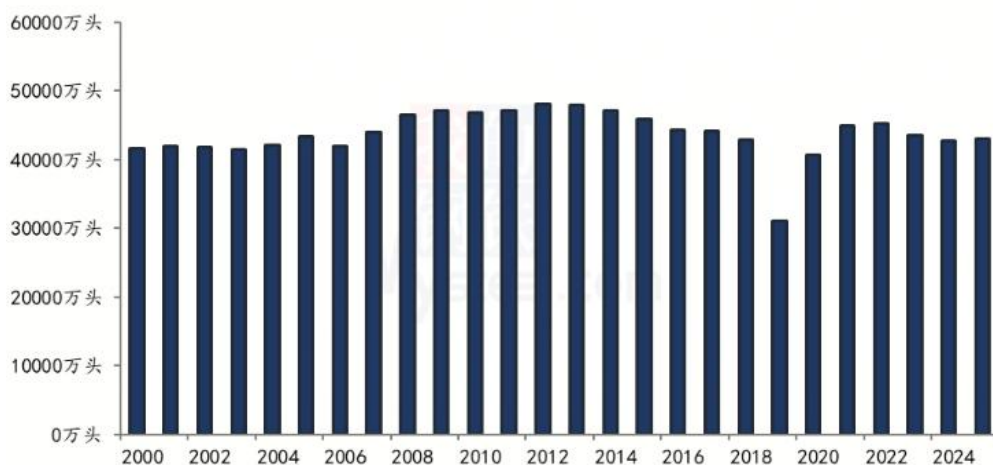


数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

据钢联数据，12 月份样本规模养殖场能繁母猪存栏量为 502.02 万头，环比下降 0.18%，同比跌幅 0.47%；中小散样本场能繁母猪存栏量为 16.766 万头，环比下降 1.19%，同比跌幅 1.54%。

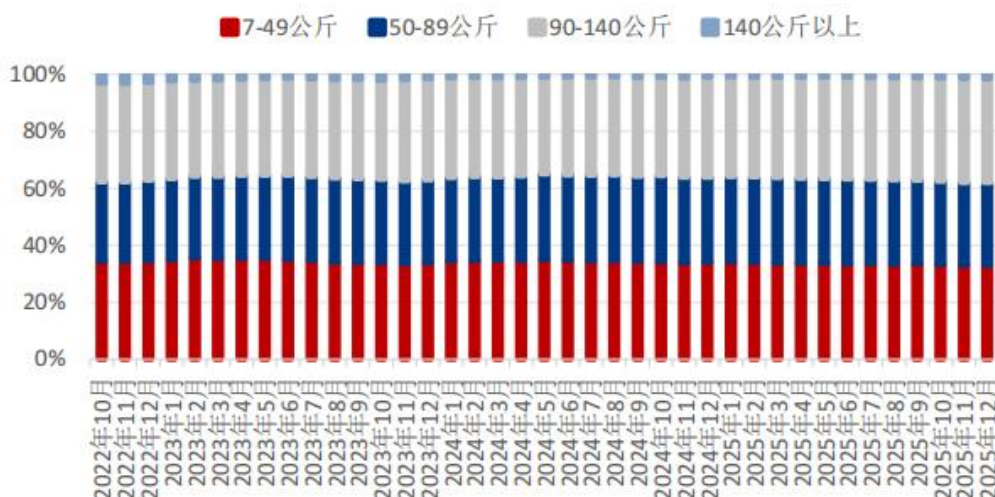
2. 生猪存栏情况

中国生猪期末存栏量（万头）



数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

2022-2025年商品猪存栏结构（%）



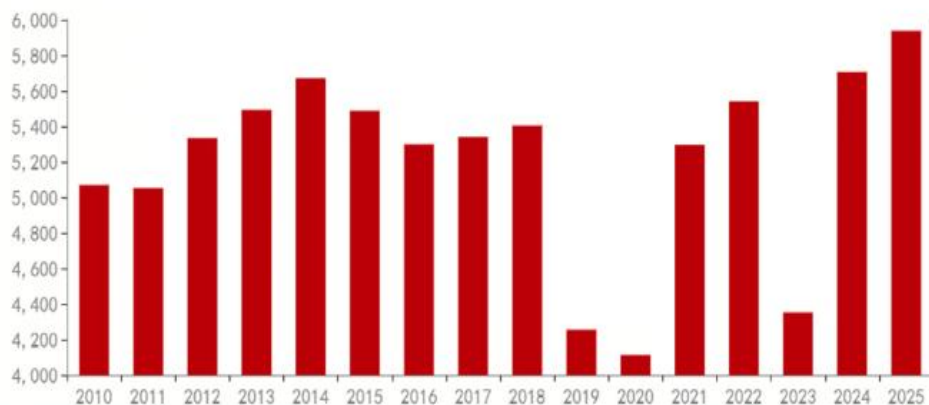
数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

2025 年末，全国生猪存栏 42967 万头，比 2024 年末增加 224 万头，增长 0.5%。

据钢联数据，2025 年 12 月 7-49 公斤小猪存栏占比 32.97%，50-89 公斤体重段生猪存栏占比 29.03%，90-140 公斤体重段生猪存栏占比 36.50%，140 公斤以上大猪存栏占比 1.51%，环比分别为 0.00%、-0.07%、-0.12%、4.46%。规模场为完成年底出栏目标，加快 90-140 公斤生猪的出栏节奏，进而导致该体重段的存栏量下降，而大猪存栏量增幅显著，由于腌腊季备货需求持续释放，叠加寒冷天气提振猪肉终端消费，大猪消费市场向好，养殖户压栏增重意愿增强，推动大猪存栏占比大幅提升。

3. 猪肉产量

中国猪肉产量（万吨）

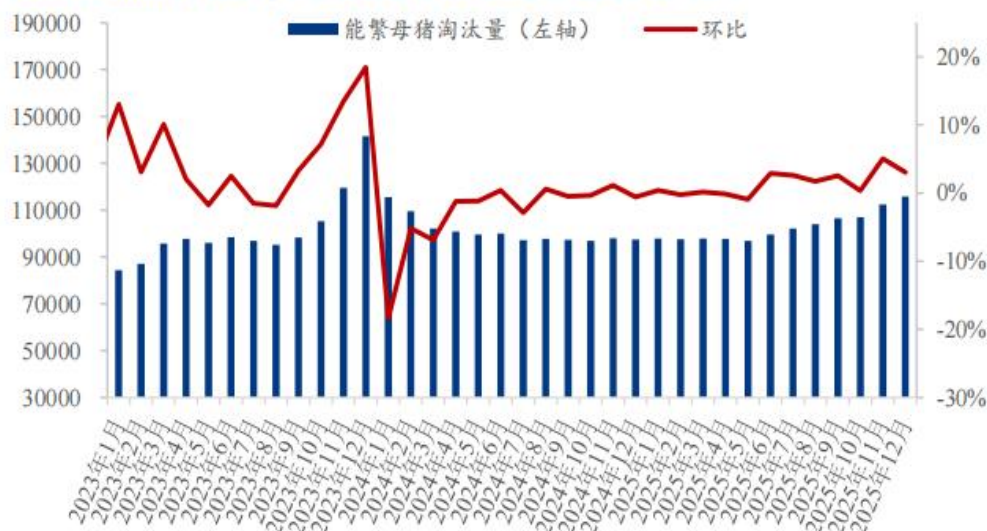


数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

2024 年以来，在产业政策支持与规模化养殖持续发展的推动下，猪肉产量重新进入上升通道，2024 年达到 5706 万吨，2025 年进一步提升至 5938 万吨，增长 4.1%，产量创历史新高。

4. 母猪淘汰情况

(2023年-2025年)规模样本企业能繁母猪淘汰量月度走势图（头）

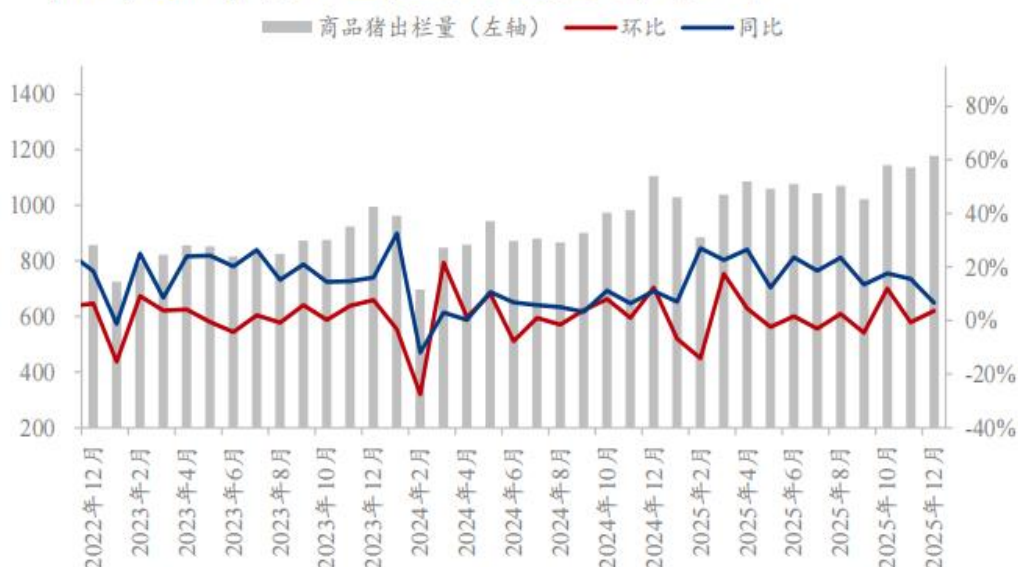


数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

受华东及华中猪瘟疫病点状发生，叠加猪价低迷下养殖端母猪产能持续更替优化、劣势产能加快淘汰，据钢联数据，规模养殖样本场 12 月能繁母猪淘汰量为 115814 头，环比涨幅 3.06%，同比涨幅 18.80%；中小散样本场 12 月能繁母猪淘汰量为 11518 头，环比下降 0.75%，同比增幅 5.47%。

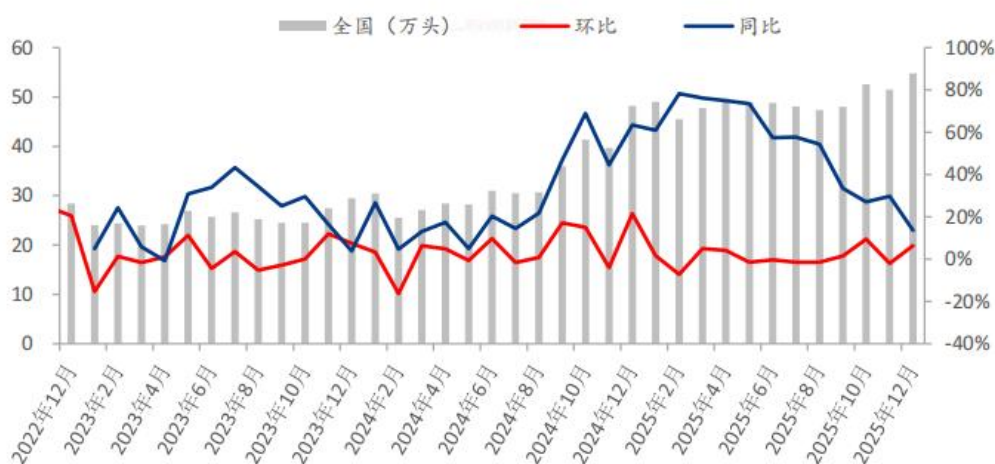
5. 生猪出栏情况

(2022年-2025年)样本企业商品猪出栏量月度走势图(万头)



数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

(2022年-2025年)中小散样本企业商品猪出栏量月度走势图(万头)



数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

12月养殖企业出栏节奏整体加快，多数企业出栏量超计划执行；据钢联数据，规模养殖样本场12月商品猪出栏量为1178.29万头，环比增加3.68%，同比增加6.64%；中小散样本场出栏量为54.80万头，环比增加6.39%，同比增加13.67%，1月生猪出栏环比仍有增量可能。

Mysteel农产品重点省份养殖企业生猪计划出栏完成情况（20260121）		
省份	1月20日计划完成度	具体情况
黑吉	69.80%	整体成交尚可，进度正常，部分企业进度略快。
辽内	63.80%	部分企业中旬成交不理想，整体进度偏慢。
河北	64.00%	中旬成交一般，企业进度略慢。
山东	63.83%	部分企业进度略慢。
河南	65.80%	企业进度稳中小幅偏慢。
安徽	64.50%	出栏进度偏慢2天左右。
山西	66.00%	出栏进度稳中略慢。
陕西	66.00%	企业出栏进度基本正常。
江苏	62.00%	养殖企业放缓生猪出栏节奏，增重情况不理想。
浙江	70.00%	1月整体出栏计划不多，多出小体重猪源，出栏进度偏快。
福建	64.00%	整体进度快慢不一整体偏慢，部分出栏偏快1天，部分出栏偏慢2天左右。
四川	62.88%	进度偏慢1-2天，出栏有压力，尤其标猪供应过剩。
重庆	63.22%	进度整体偏慢1天左右，整体成交一般。
江西	64.00%	中上旬整体出栏不多压栏增重，大致偏慢不到一天。
湖北	63.33%	头部企业整体出栏正常偏慢一点，出栏量中小厂由于压栏增重大致偏慢2天。
湖南	64.00%	部分企业适重猪源延迟出栏，平均进度偏慢。
广东	64.70%	因市场供应较大，且价格较高，养殖场出栏一般，进度略慢。
广西	67.00%	头部企业部分出栏偏弱，但综合相对正常。
合计	64.94%	1.成交一般，尤其标猪，规模企业出栏有压力。2.月底月初不乏偏强预期，部分增重，主动调整出栏节奏。截至1月20日样本企业总体出栏进度偏慢。

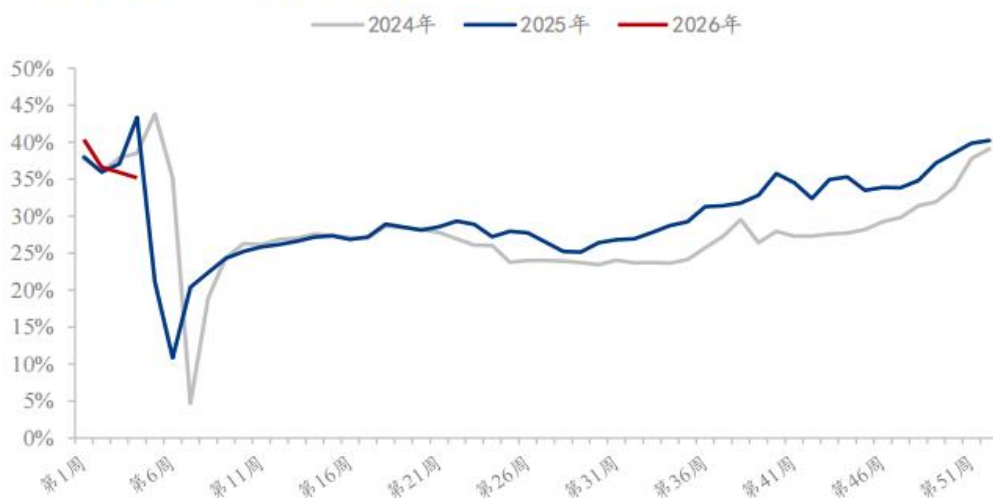
数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

据钢联数据，截至1月20日，样本企业整体出栏进度完成率为64.94%，总体进度偏慢。

（二）需求端

1. 屠宰企业开工率

重点屠宰企业开工率周度走势图



数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

据钢联数据，上周屠宰企业开工率为 35.18%，环比下降 0.73%，同比下降 8.19%。周内生猪价格先涨后降，屠宰企业收购成本加大，叠加北方多地遭遇雨雪天气走货不畅，导致开工率有所下降。

2. 冻品库容率及鲜销率

2023-2026年重点屠宰企业鲜销率和库容率对比图

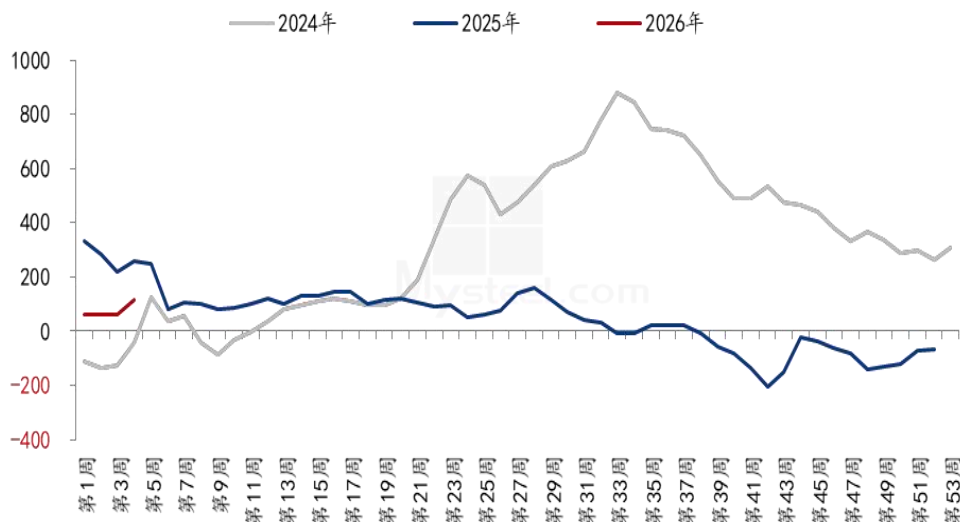


数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

上周国内屠宰企业鲜销率为 87.43%，环比下滑 0.18%；冻品库容率为 17.3%，环比下滑 0.18%；整体来看，市场未出现库存积压，供需节奏相对平稳。

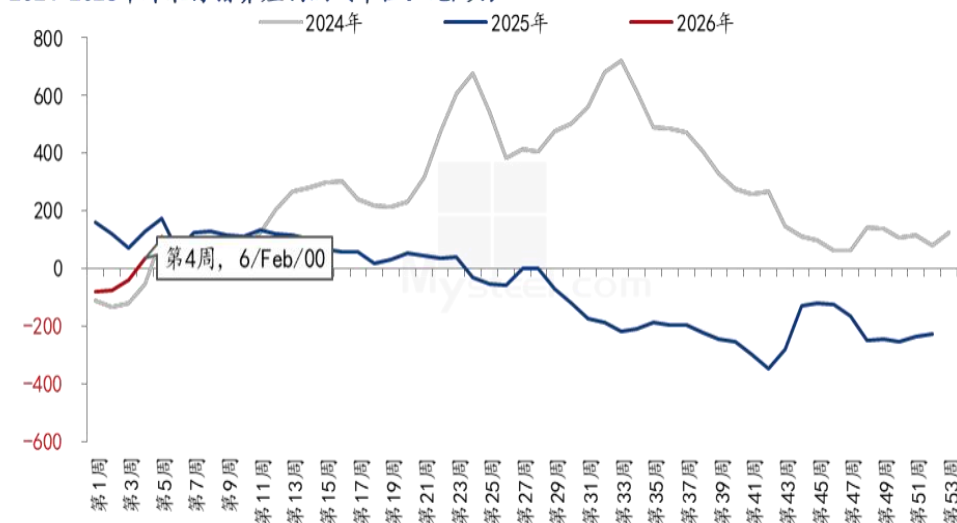
(三) 成本利润情况

2024-2026年自繁自养利润（单位：元/头）



数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

2024-2026年外采仔猪养殖利润（单位：元/头）



数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

上周国内生猪养殖行业实现扭亏为盈，养殖端压力得到阶段性缓解。据钢联数据，自繁自养模式头均盈利 63.5 元，外购仔猪模式头均盈利 37.85 元。

后市展望

当前生猪市场整体呈供强需弱格局，短期市场情绪反复引发价格宽幅波动，中长期价格仍面临回落压力；能繁母猪存栏量创阶段性新低，虽较行业合理保有量仍高出 1.6%，但已逐步逼近调控目标区间，市场普遍预期产能去化节奏将进一步加快；当前生猪市场的核心矛盾在于，生猪有效产能的去化幅度弱于能繁母猪数量的下降幅度，供应端来看，产能去化效果难以在短期兑现，养殖端出栏量依旧处于高位，前期压栏猪源将于本月下旬逐步释放，进一步加剧短期供应压力；而需求端的提振作用表现滞后，由于今年春节时点偏晚，节前备货尚未全面启动，且节日消费透支后将进入传统淡季，下游采购意愿大幅下降，对猪价上行形成明显制约；综合来看，短期市场情绪偏暖将带动猪价有所回暖，但基本面供需格局未发生实质性改变，猪价中长期上行空间或受限，后续仍存回落预期。

操作策略

单边：短期暂时观望，中期逢高偏空思路对待

套利：近月合约受市场供应宽松格局影响，或延续震荡磨底；远月合约因即期现货端压力传导有限，有望获得更强支撑

期权：无

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。