

政策调控转向硬约束，产能去化进入加速期

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4月1日星期三



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】

3月以来，生猪期货盘面持续承压重挫，主力期价走出断崖式下跌行情，接连刷新上市以来新低；截至3月31日收盘，LH2605合约报9770元/吨，月跌幅达14.93%。

【基本面】

2026年春节后，全国生猪价格延续下行态势，受市场供给压力持续加大影响，猪价加速下探，不仅跌破2025年10月以来低位，更创下阶段性新低；3月以来，外三元生猪出栏均价普遍跌破10元/公斤，部分地区甚至下探至9元/公斤以下，刷新近7年以来的最低纪录，截至3月31日，全国生猪出栏均价降至9.43元/公斤，月环比回落1.36元/公斤。国内生猪养殖端盈利状况持续恶化，自繁自养与外购育肥头均利润均陷入深度亏损且亏损幅度持续扩大，截至3月30日，自繁自养模式头均亏损330.82元，外购仔猪模式头均亏损221.06元。

【后市展望】

月内生猪期货盘面表现持续疲软，期价经低位区间震荡后再度破位下探，现货价格同步走弱，全国外三元生猪出栏均价已跌破10元/公斤，部分主产区价格下探至9元/公斤以下，刷新近7年以来价格低位，供给端来看，当前能繁母猪存栏仍处高位区间，尽管月内政策端将能繁母猪合理保有量目标下调至3650万头，但产能去化存在周期传导时滞，且行业养殖效率持续提升，PSY较2018年以来增幅超60%对冲产能收缩效果，叠加前期压栏猪源集中释放，市场供给压力加剧；需求端处传统消费淡季，终端采购需求疲软，难以对猪价形成有效提振；综合研判，短期盘面暂无企稳信号，大概率延续低位弱势震荡磨底，中长期来看，饲料成本高企与行业持续深度亏损，倒逼行业低效产能加速出清，且下半年秋冬季节性消费旺季来临，市场供需格局有望逐步改善，生猪市场有望在四季度迎来真正回暖。

【操作策略】

单边：短期观望，持续关注产能去化节奏，中长期择机布局周期反转机会。

套利：无

期权：无

一、走势回顾

(一) 期货价格

生猪期货主力合约日线图



数据来源：Wind、华龙期货投资咨询部

3月以来，生猪期货盘面持续承压重挫，主力期价走出断崖式下跌行情，接连刷新上市以来新低；截至3月31日收盘，LH2605合约报9770元/吨，月跌幅达14.93%。

(二) 现货价格

标猪：市场价：中国（日）

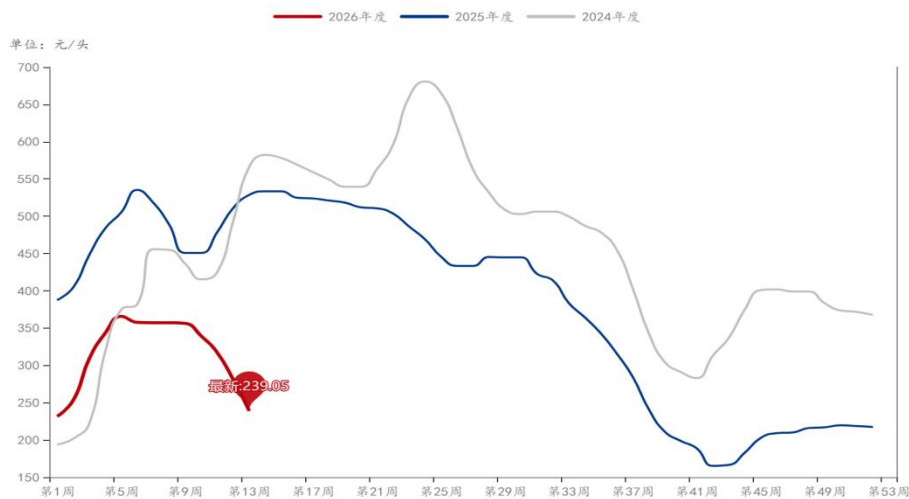


数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

*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。

2026年春节后，全国生猪价格延续下行态势，受市场供给压力持续加大影响，猪价加速下探，不仅跌破2025年10月以来低位，更创下阶段性新低；3月以来，外三元生猪出栏均价普遍跌破10元/公斤，部分地区甚至下探至9元/公斤以下，刷新近7年以来的最低纪录，养殖端全面陷入深度亏损，截至3月31日，全国生猪出栏均价降至9.43元/公斤，月环比回落1.36元/公斤。

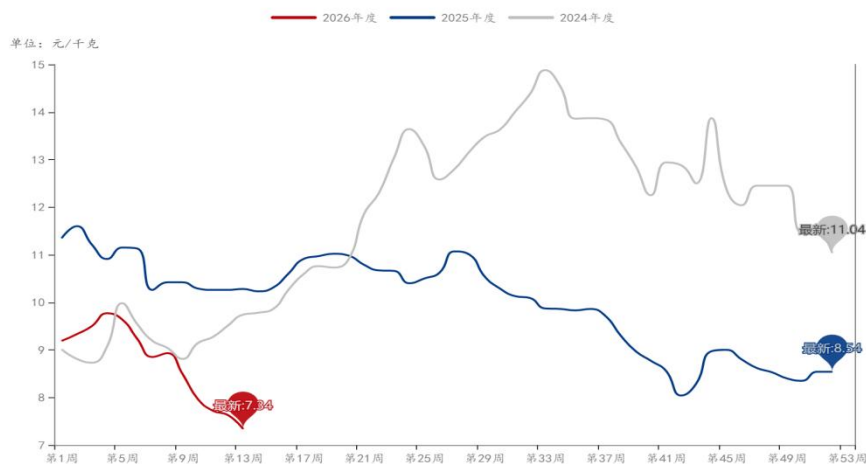
仔猪：每头重7kg：规模化养殖场：出栏均价：中国（周）



数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

受生猪价格持续下行拖累，行业补栏意愿疲软，月内仔猪价格跟随生猪同步走弱，截至3月27日当周，全国7kg仔猪均价为239.05元/头，月环比下跌117.14元/头，跌幅32.89%。

淘汰母猪：样本养殖企业：均价：中国（周）



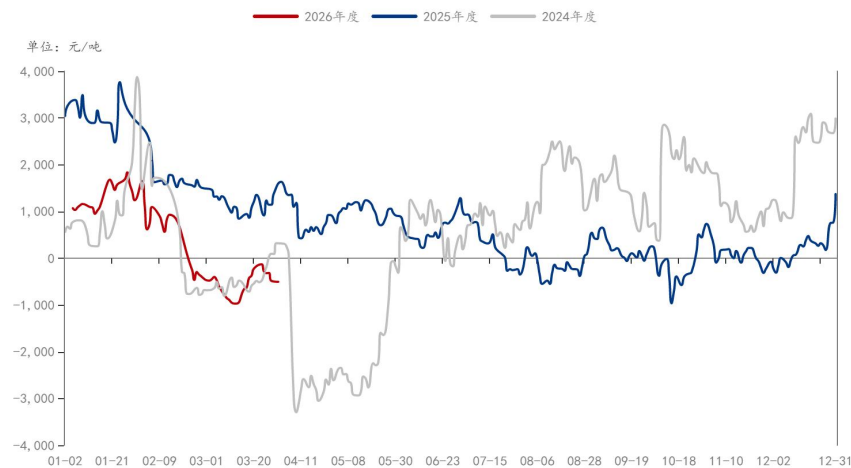
*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

月内淘汰母猪价格跟随猪价同步走弱，养殖端陷入深度亏损，被迫加速淘汰低效产能，行业产能去化节奏有所加快，截至3月27日当周，全国淘汰母猪均价为7.34元/公斤，月环比跌幅13.55%，

(三) 价差情况

猪：期现价差：河南（日）



数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

月内受市场供给压力持续加码、猪价加速下探创阶段新低影响，养殖端现货抛售压力较大，现货价格跌幅显著深于期货端，生猪基差由前期正区间快速收敛并转为负基差，月内虽有阶段性修复，但全月持续运行在负值区域，整体偏弱格局未改；截至3月31日，生猪基差为-250元/吨，月环比收敛105元/吨。



*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。

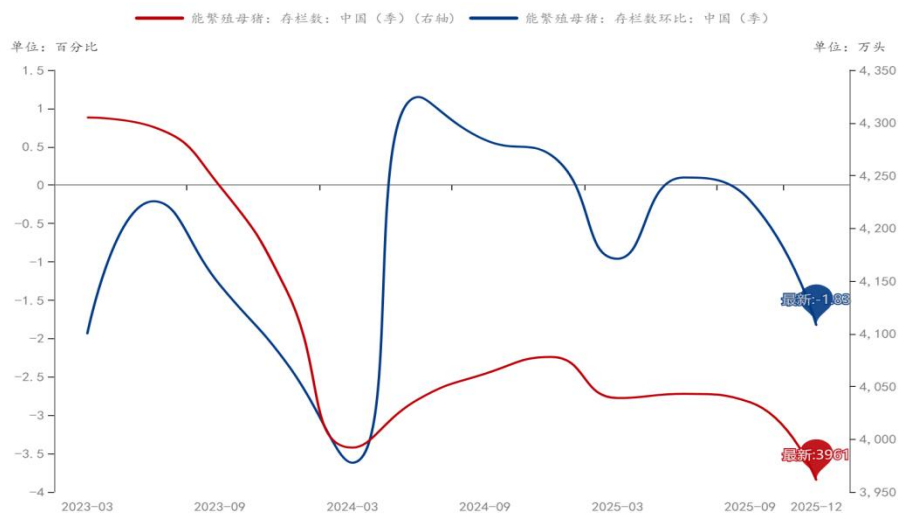
数据来源：钢联数据、华龙期货投资咨询部

春节后国内猪肉消费进入传统季节性淡季，叠加气温逐步回升，终端对肥猪的消费支撑持续走弱，标肥价差延续收窄态势；截至3月30日，全国肥猪均价10.03元/公斤，月环比跌1.53元/公斤；标肥价差-0.59元/公斤，月环比收窄0.17元/公斤。

二、基本面分析

（一）供给端

1. 能繁母猪存栏情况

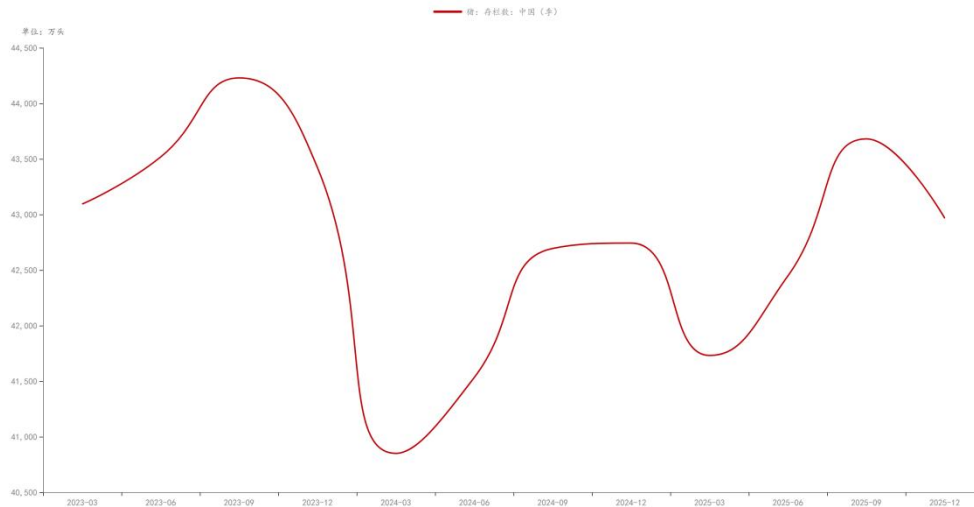


数据来源：国家统计局、钢联、华龙期货投资咨询部

据国家统计局数据，截止2025年四季度末，全国能繁母猪存栏3961万头，环比下降1.83%，对应行业正常保有量3900万头的101.6%；今年3月，政策端再次释放明确调控导向，农业农村部会议提出将能繁母猪存栏调控目标由3900万头下调至3650万头，较2025年末须再去化311万头，降幅7.8%，进一步优化产能结构。

*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。

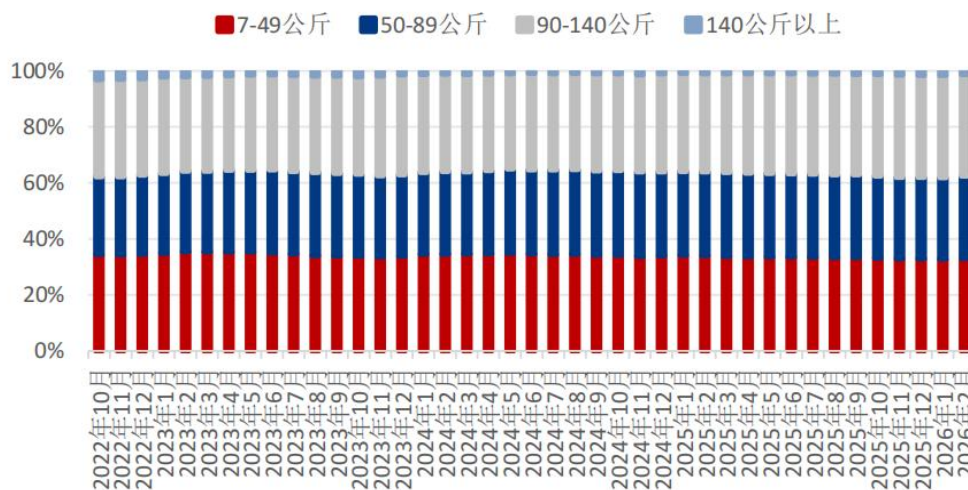
2. 生猪存栏情况



数据来源：国家统计局、钢联、华龙期货投资咨询部

据国家统计局数据，截止 2025 年四季度末，全国生猪存栏 42967 万头，环比三季度末下降 1.63%，按照生猪存栏量大致对应 10 个月前能繁母猪存栏的周期传导规律，去年二季度能繁母猪存栏为 4043 万头，预计一季度生猪存栏将环比下降。

2022-2026年商品猪存栏结构（%）



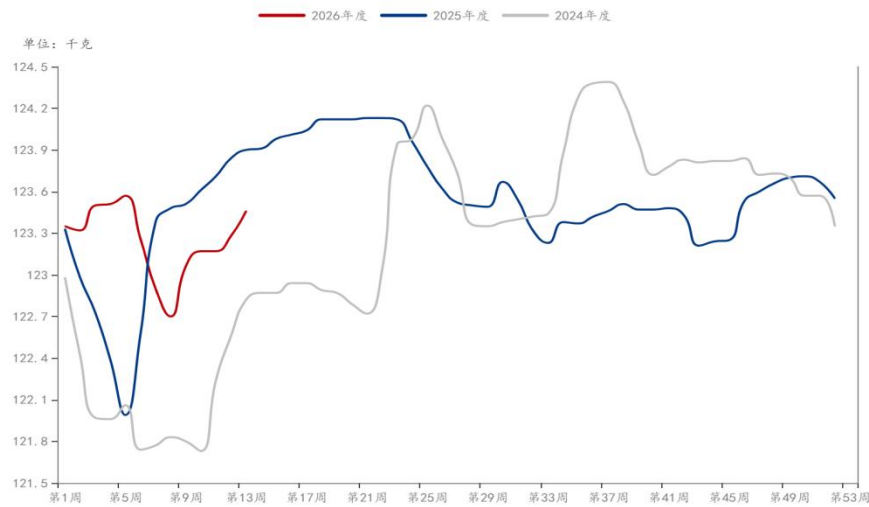
数据来源：钢联、华龙期货投资咨询部

据钢联样本数据，2026 年 2 月 7-49 公斤小猪存栏占比 33.09%，50-89 公斤体重段生猪存栏占比 29.36%，90-140 公斤体重段生猪存栏占比 36.35%，140 公斤以上大猪存栏占比 1.21%，环比分别为 0.69%、1.27%、-0.74%、-21.11%。

*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。

4. 生猪出栏均重

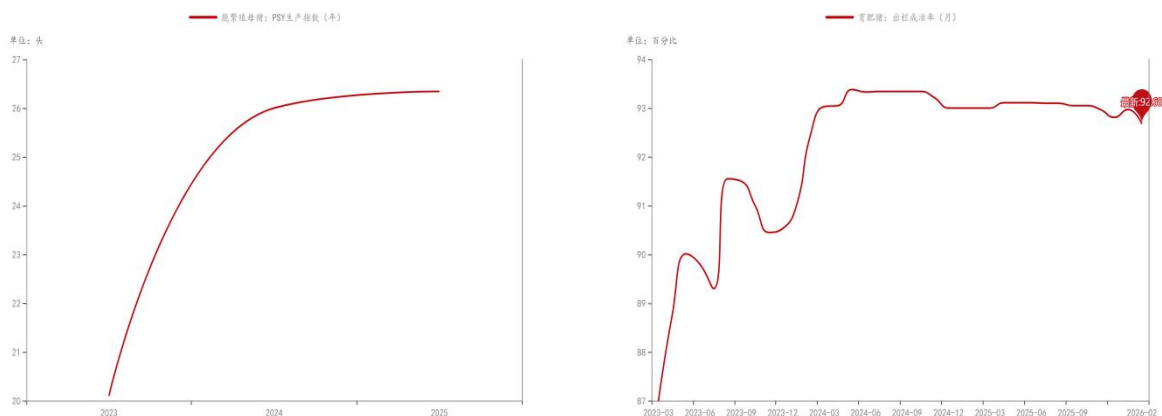
商品猪：样本养殖企业：出栏平均体重：中国（周）



数据来源：钢联、华龙期货投资咨询部

3月商品猪出栏均重快速回升，截至3月27日当周，样本养殖企业生猪出栏均重已回升至123.32公斤，环比上调0.35公斤，环比涨幅0.29%，月内规模场持续放量出栏，但终端消费需求跟进乏力，市场承接能力有限，出现被动增重现象。

5. 养殖生产效率



数据来源：钢联、华龙期货投资咨询部

近年来生猪养殖端生产效率持续提升，母猪PSY水平与育肥成活率显著改善，当前行业平均PSY已达26头左右，育肥成活率也持续保持在90%以上，生产效率的提升有效对冲了能繁母猪存栏去化带来的产能边际收缩，即便在母猪存栏调控趋严的背景下，仍为生猪

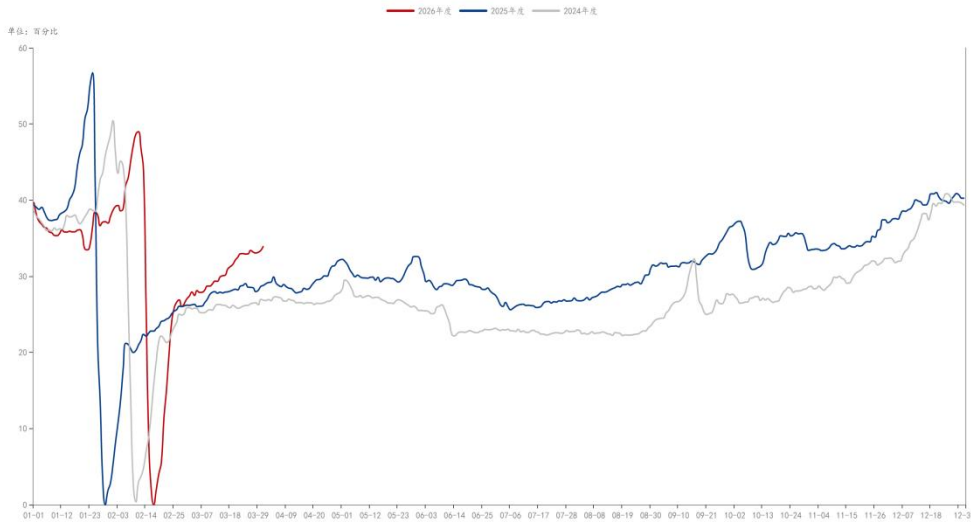
***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自担。

存栏与出栏规模提供了坚实支撑，这也是行业整体去产能进度缓慢的重要原因之一。

（二）需求端

1. 屠宰企业开工率

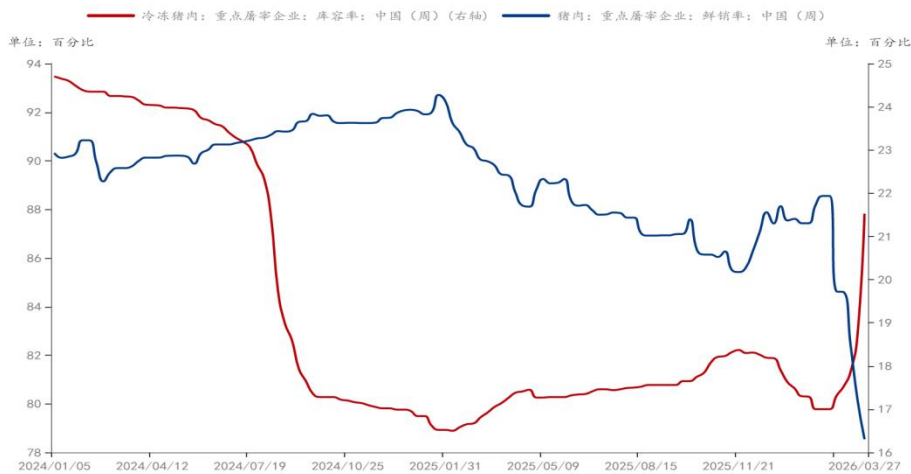
图：81家样本企业：开工率：中国（日）



数据来源：钢联、华龙期货投资咨询部

受猪价持续下行、养殖端集中出栏抛售影响，屠宰端开工积极性显著提升，开工率从春节期间的低位快速修复，3月回升至33.95%，且高于2025、2024年同期水平；高开工率加剧供给过剩，持续压制猪价走势。

2. 冻品库容率及鲜销率



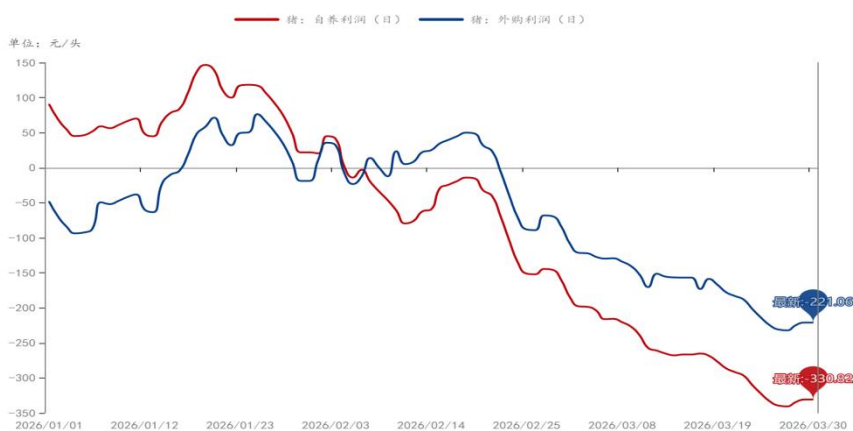
***特别声明：**本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

数据来源：钢联、华龙期货投资咨询部

春节后国内猪肉消费进入传统季节性淡季，终端需求持续疲软，屠宰端鲜销品走货明显受阻。截至3月27日当周，重点屠宰企业鲜销率回落至78.55%，月环比下滑6.07%；受鲜销走弱带动，企业被动累库，冻品库容率回升至21.52%，月环比提升4.21%，行业供需两端压力进一步凸显。

（三）成本利润情况

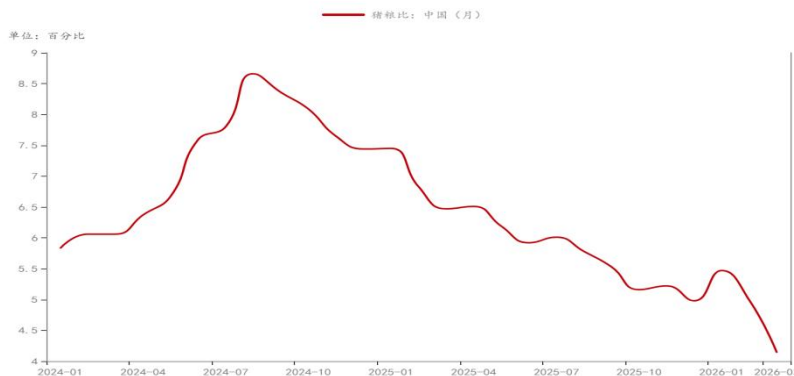
1. 养殖利润



数据来源：钢联、华龙期货投资咨询部

3月以来，国内生猪养殖端盈利状况持续恶化，自繁自养与外购育肥头均利润均陷入深度亏损且亏损幅度持续扩大，倒逼养殖端加快低效产能出清；截至3月30日，自繁自养模式头均亏损330.82元，外购仔猪模式头均亏损221.06元。

2. 猪粮比



*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。

数据来源：钢联、华龙期货投资咨询部

从月度走势来看，2026 年开年国内猪粮比虽有阶段性反弹，但 3 月受猪价加速下探、饲料成本中枢上移双重压制，猪粮比加速走弱，快速跌破 5:1 的过度下跌一级预警阈值，3 月全国猪粮比录得 4.14 创阶段新低，行业全面陷入深度亏损，进一步倒逼养殖主体优化产能结构，低效产能去化节奏有望加快。

（四）收储情况



生猪价格持续下探，市场对冻猪肉储备收储的托底政策预期有所升温，但从政策调控主线来看，3 月农业农村部针对生猪产业召开的调控约谈会议释放出强监管、强约束的明确信号，政策调控思路已从此前的引导性干预，转向对行业产能的强制性约束，基于上述政策逻辑研判，短期内全国大规模的收储动作落地概率偏低，目前多省份已启动区域性分散收储，但此类收储规模对全国生猪整体供需格局的影响较为有限。

后市展望

月内生猪期货盘面表现持续疲软，期价经低位区间震荡后再度破位下探，现货价格同步走弱，全国外三元生猪出栏均价已跌破 10 元/公斤，部分主产区价格下探至 9 元/公斤以下，刷新近 7 年以来价格低位，供给端来看，当前能繁母猪存栏仍处高位区间，尽管月内政策端将能繁母猪合理保有量目标下调至 3650 万头，但产能去化存在周期传导时滞，且行业养殖效率持续提升，PSY 较 2018 年以来增幅超 60%对冲产能收缩效果，叠加前期压栏猪源集中释放，市场供给压力加剧；需求端处传统消费淡季，终端采购需求疲软，难以对猪

价形成有效提振；综合研判，短期盘面暂无企稳信号，大概率延续低位弱势震荡磨底，中长期来看，饲料成本高企与行业持续深度亏损，倒逼行业低效产能加速出清，且下半年秋冬季节性消费旺季来临，市场供需格局有望逐步改善，生猪市场有望在四季度迎来真正回暖。

操作策略

单边：短期观望，持续关注产能去化节奏，中长期择机布局周期反转机会。

套利：无

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。