猪价失守十元关口，供强需弱下磨底格局延续

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 11 月 2 日星期一

摘要：

【行情复盘】

10 月生猪期货盘面整体呈现“缩量破位、逐级下探”走势，主力合约持续刷新上市以来新低，截至 10 月 30 日收盘，主力 LH2701 报 9510 元/吨，月环比下跌 16.32%，近月 LH2611 同步走弱，最低下探至 8525 元/吨。

【基本面】

供给压力仍在兑现，三季度末全国能繁母猪存栏 3602 万头，同比下降 10.7%、已跌破 3750 万头正常保有量；10 月规模场计划出栏量环比增加约 1.91%，出栏均重 124.37 公斤环比回升 0.59%，150 公斤以上大猪出栏占比升至 2.48%。需求端节后回落，屠宰开工率 30.34%环比下滑 1.42 个百分点，鲜销率 81.59%环比下滑 0.66 个百分点，冻品库容率 31.90%同比仍高 14.00 个百分点。自繁自养头均亏损扩大至 245.29 元，外购仔猪亏损 127.52 元，行业深亏延续，产能去化正沿产业链向饲料端传导。

【后市展望】

10 月生猪期货盘面延续下行态势，主力 LH2701 合约自月初万元关口附近持续回落，月内最低下探 9400 元/吨，创该合约上市以来新低；近远月合约同步走弱，远月升水持续回吐，定价逻辑已由产能去化的中期预期切换至近端弱现实，期现价格同步承压；供给端呈现“远期收缩、近端放量”的结构性分化，三季度末全国能繁母猪存栏 3602 万头，相当于正常保有量的 96.0%，但行业 PSY 已由 18 至 20 头抬升至 28 头左右，部分高效场站上 30 头，存栏降幅被效率提升大幅抵消，按照 10 个月的繁育时滞推算，本轮去化对应出栏端的实质减量要到 2027 年二季度方能显现；近端来看，10 月集团场计划出栏量环比增长约 1.91%，9 月未完成的出栏计划顺延释放，供给压力仍在兑现；需求端，气温下降、南方腌腊陆续启动，屠宰量与鲜销或迎来季节性修复，但增幅有限且不持续，冻品高库存对鲜品价格的压制仍存；综合来看，能繁母猪存栏已跌破正常保有量，周期底部基本确认，但 PSY 提升、出栏均重偏高与规模场现金流韧性拉长了传导时滞，趋势性反转仍需等待 2027 年供给实质性收缩，短期盘面缺乏上行驱动，仍以低位磨底为主。

【操作策略】

单边：短期维持观望，当前现货宽松格局未改，基本面暂不具备趋势性上涨基础，近月合约以磨底思路对待；远月可待旺季需求落地与产能去化数据验证后，再行右侧介入，谨慎追空深度贴水合约。套利：暂时观望。期权：远月可逢低构建牛市价差组合，布局周期修复。

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。

*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。

行情复盘

（一）期货运行情况

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

10 月生猪期货盘面整体呈现“缩量破位、逐级下探”走势，主力合约持续刷新上市以来新低，截至 10 月 30 日收盘，主力 LH2701 报 9510 元/吨，月环比下跌 16.32%，近月 LH2611 同步走弱，最低下探至 8525 元/吨。

（二）现货价格



数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

10 月全国生猪现货价格震荡下行，据 Mysteel 数据显示，全国外三元生猪出栏均价 9.79 元/公斤，较 9 月下跌 0.88 元/公斤，环比跌幅 8.25%，同比跌幅 15.68%，月内低点接近年

*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。

内新低。分区域看，重点市场全线下挫：四川环比跌幅最深，下跌 10.50%至 9.55 元/公斤；辽宁、江苏跌幅亦超过 8%；销区代表广东相对抗跌，环比仅回落 2.69%至 11.21 元/公斤。





数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

月内仔猪与淘汰母猪价格联动走弱，产能端“量价”信号一致偏空。仔猪方面，10 月 7 公斤断奶仔猪均价 98.93 元/头，较 9 月下调 33.50 元/头，环比下跌 25.30%、同比下跌 43.72%，绝对价位处于近年偏低水平；当前仔猪销售普遍亏损，最大亏损约 185 元/头，养殖端补栏积极性环比走弱，成交仅以少量刚需为主，投机性补栏基本停滞；淘汰母猪方面，月内均价 6.75 元/公斤，环比下跌 0.21 元/公斤，一方面，受生猪行情疲软、商品猪价格接近年内新低，带动淘汰母猪估值被动下移；另一方面，淘母供给相对充裕，低产母猪延续清退、局部疫区猪源外调，供给增量压制价格。

（三）价差情况





数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

10 月标肥价差负值小幅走阔，全国标肥价差-0.94 元/公斤，较 9 月扩大 0.03 元/公斤，标猪相对肥猪继续贴水。月内终端消费不及预期，市场供应充足，猪价整体偏弱运行；截

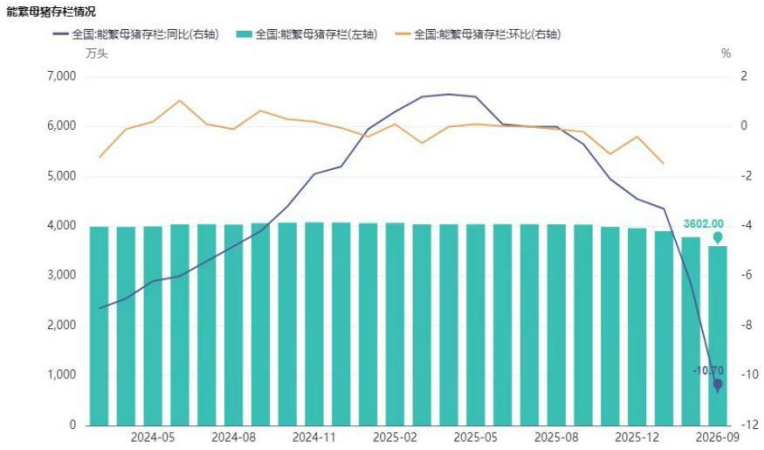
*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

至 10 月 30 日，生猪基差收报-460 元/吨，月环比扩大 40 元/吨。

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、Mysteel、华龙期货投资咨询部

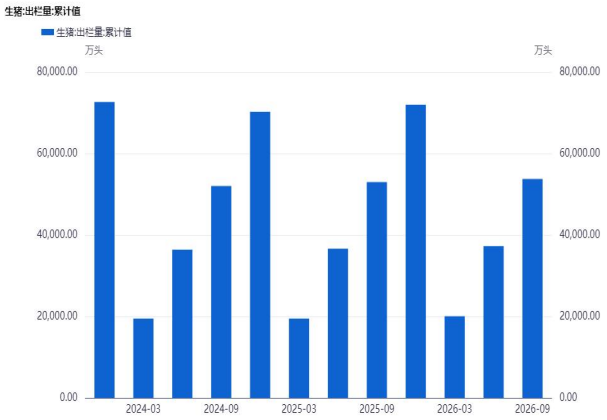
产能去化继续深化，存栏已跌破正常保有量。国家统计局数据显示，三季度末全国能繁母猪存栏 3602 万头，环比二季度减少 178 万头、下降 4.7%，同比减少 433 万头、下降 10.7%，同比降幅较二季度扩大 4.2 个百分点，相当于农业农村部设定的 3750 万头正常保有量的 96%。Mysteel 样本数据来看，9 月 123 家规模养殖场能繁母猪存栏 463.39 万头，环比下降 0.80%、同比下降 8.10%；85 家中小散样本场存栏 15.342 万头，环比下降 2.47%、同比下降 10.41%；不过当前母猪核心繁育指标未见趋势性下行，产房存活率处历史高位、配种分娩率稳定，PSY 提升与出栏均重偏高仍在对冲存栏降幅，形成“减母不减肉”局面，

*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。

本轮去化对商品猪供给的实质性收缩预计要到 2027 年才逐步兑现，短期供给压力尚未根本缓解。

2.生猪存栏及出栏情况













数据来源：国家统计局、Mysteel、华龙期货投资咨询部

国家统计局数据显示，三季度末全国生猪存栏 42533 万头，同比减少 1147 万头、下降 2.6%；但出栏端受前期高产能惯性释放支撑，前三季度全国生猪出栏 53739 万头，同比增

*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。

长 1.4%，供给压力仍处兑现阶段。分主体看，9 月 123 家规模场商品猪存栏 3680.70 万头，环比增加 0.16%、同比微降 0.12%；85 家中小散样本场存栏 162.23 万头，环比增加 0.36%、同比上涨 5.33%；出栏方面，9 月规模场出栏 1208.93 万头，环比减少 0.39%，中小散出栏 63.96 万头，环比增加 4.41%；10 月计划出栏量合计 1508.18 万头，较 9 月实际出栏量增加 1.91%，月内整体维持正常出栏节奏，供给压力仍在兑现，短期难以实质性缓解。

3.母猪淘汰情况





数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

Mysteel 样本数据显示，9 月 123 家规模场能繁母猪淘汰量 159281 头，环比下降 21.42%、同比上升 49.42%；85 家中小散样本场淘汰 16593 头，环比下降 13.24%、同比上升 43.96%。绝对量同比仍显著放大，产能去化大势未改；但环比降幅明显，随市场对远期预期改善，规模场集中淘汰节奏放缓。

4.生猪出栏均重





数据来源：Mysteel、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。

10 月全国外三元生猪出栏均重 124.37 公斤，较 9 月上涨 0.73 公斤，环比涨幅 0.59%，同比上升 0.83%，均重延续小幅上行。主要原因：一是国庆假期后压栏猪源集中外售，出栏节奏恢复带动均重逐步上移；二是月内需求利好有限、规模场整体出栏进度偏慢，且天气转凉后毛猪增重速度加快，栏内猪源滞留时间拉长；三是下旬北方点状疫病扰动增加，中小场加快释放大体重猪源。

结构上看，90 公斤以下小猪出栏占比 0.90%，环比上升 0.04 个百分点、同比上升 0.07 个百分点，疫病扰动与猪价低位下局部二育零星补栏，带动小体重猪出栏占比小幅抬升；150 公斤以上大猪出栏占比 2.48%，环比上升 0.08 个百分点，标肥价差收窄、大猪需求偏弱及资金压力下，养殖户大猪出栏意愿提升。

（二）需求端

1.屠宰端开工情况



数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

10 月重点屠宰企业开工率 30.34%，较 9 月下降 1.42 个百分点，同比下降 4.08 个百分点，月内开工率于 29.78%-30.97%区间先降后微增，国庆假期后终端猪肉消费回落，鲜品走货偏弱，屠企亏损压力较大，且冻品持续分流鲜品货源，下游经销商随买随用、备货意愿不足，压制整体开工水平。11 月随气温逐步走低，南方腌腊加工需求陆续启动，终端消费存在季节性修复预期，屠宰开工率有望环比小幅抬升；但在生猪供给依旧充裕、腌腊需求释放节奏不确定的背景下，开工率大概率维持低位温和上行、区间震荡格局，难以出现大幅回升。

*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.冻品及鲜销情况



数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

10月重点屠宰企业鲜销率为81.59%，环比下滑0.66个百分点，同比下滑4.86个百分点；冻品库容率31.90%，环比下滑0.24个百分点，但同比大幅上升14.00个百分点，库存绝对水平仍处近年同期高位；节后终端消费回落、鲜品走货放缓，屠企控量开工下鲜销承接不足；企业端加快冻品出库、减少分割入库，去库意愿有所增强，但鲜销偏弱背景下整体去库节奏较为缓慢。

（三）成本利润情况

1.饲料市场情况

表1 2026年9月全国工业饲料生产情况

项目	产量	配合饲料	浓缩饲料	添加剂预混合饲料
2026年9月（万吨）	3205	2996	119	68
环比变化（%）	2.6	1.9	11.8	13.9
同比变化（%）	2.2	2.6	-4.3	-6.6
2026年1—9月（万吨）	26167	24551	922	529
累计同比变化（%）	3.5	3.9	-5.5	-4.4

表2 2026年9月饲料企业配合饲料平均价格

项目	配合饲料				配合饲料产品加权平均价
	育肥猪	蛋鸡高峰	肉大鸡	鲤鱼成鱼	
2026年9月（元/公斤）	3.23	3.06	3.46	5.11	3.30
环比变化（%）	-0.1	0.0	0.3	0.9	0.0
同比变化（%）	-1.0	0.6	0.5	1.7	-0.3
2026年1—9月平均（元/公斤）	3.25	3.04	3.45	5.15	3.30
累计同比变化（%）	-0.5	0.1	0.5	0.2	-0.02

数据来源：中国饲料工业协会、Mysteel、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 9 月，全国工业饲料产量 3205 万吨，环比增长 2.6%，同比增长 2.2%。其中，配合饲料同比增长 2.6%，浓缩饲料、添加剂预混合饲料同比分别下降 4.3%、6.6%。饲料产品出厂价格环比以增为主，配合饲料、添加剂预混合饲料出厂价格同比以增为主，浓缩饲料价格同比小幅下降。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为 30.2%，同比下降 3.4 个百分点；配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为 12.9%，同比下降 1.4 个百分点。

2026 年前三季度，全国工业饲料总产量 26167 万吨，同比增长 3.5%。其中，配合饲料产量为 24551 万吨，同比增长 3.9%；浓缩饲料、添加剂预混合饲料产量分别为 922 万吨、529 万吨，同比分别下降 5.5%、4.4%。猪、肉禽饲料产品出厂价格同比以降为主，蛋禽饲料产品出厂价格同比增长。





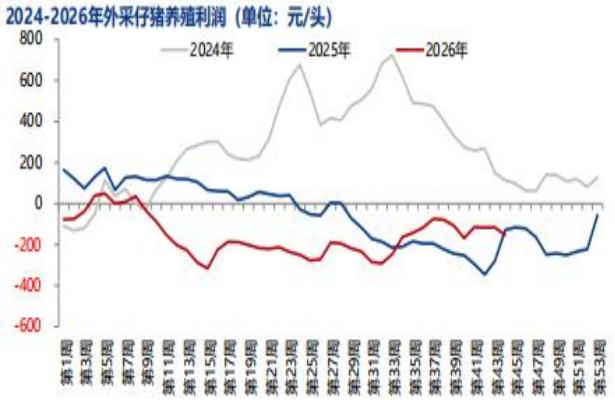
数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

10 月全国玉米月度均价 2205 元/吨，环比下跌 3.08%，新季玉米集中上市、基层上量加快，东北减产不及预期强化看空情绪，深加工企业顺势压价，华北市场呈先跌后涨格局；豆粕均价 3336 元/吨，环比微降 0.57%，连粕在 3150-3200 元/吨区间多空拉锯，油厂维持高开机、周度压榨量 240 万吨以上，豆粕库存已升至 129 万吨以上，供强需弱格局延续；整体看，原料成本虽小幅回落，但降幅明显小于猪价跌幅，10 月猪粮比均值 4.44、环比下降 5.33%，出栏成本压力继续加大。

*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.养殖利润





数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

10月养殖利润延续深度亏损，自繁自养模式头均亏损245.29元，较9月增亏104.10元；外购仔猪育肥模式头均亏损127.52元，较9月增亏19.48元，月内猪价再创阶段新低，而出栏均重维持高位，供增需减格局下亏损全面加深，行业低迷已持续数月。现金流压力正加速向产能端传导，倒逼高胎龄、低效能母猪淘汰；但在规模场“硬扛”与繁育效率提升对冲下，产能出清速度仍慢于价格信号，短期亏损格局难有实质性改善，成本线对猪价的支撑作用有限。

3.二次育肥成本



数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

10月二次育肥成本10.48元/公斤，较9月下降5.84%、同比下降13.49%，以100公斤标猪为基准，养至120公斤平均成本10.26元/公斤，养至130公斤10.36元/公斤，养至140公斤10.47元/公斤，养至150公斤10.73元/公斤；当前猪价相对各体重段育肥成本全面贴水，二育入场即面临亏损，月内仅北方低价区零星补栏，二育对供给端的扰动明

*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。

显减弱；若 11 月腌腊需求启动推升肥猪价格，二育积极性或边际修复，但在产能宽松、资金压力偏大的背景下，预计入场规模有限。

后市展望

10 月生猪期货盘面延续下行态势，主力 LH2701 合约自月初万元关口附近持续回落，月内最低下探 9400 元/吨，创该合约上市以来新低；近远月合约同步走弱，远月升水持续回吐，定价逻辑已由产能去化的中期预期切换至近端弱现实，期现价格同步承压；供给端呈现“远期收缩、近端放量”的结构性分化，三季度末全国能繁母猪存栏 3602 万头，相当于正常保有量的 96.0%，但行业 PSY 已由 18 至 20 头抬升至 28 头左右，部分高效场站上 30 头，存栏降幅被效率提升大幅抵消，按照 10 个月的繁育时滞推算，本轮去化对应出栏端的实质减量要到 2027 年二季度方能显现；近端来看，10 月集团场计划出栏量环比增长约 1.91%，9 月未完成的出栏计划顺延释放，供给压力仍在兑现；需求端，气温下降、南方腌腊陆续启动，屠宰量与鲜销或迎来季节性修复，但增幅有限且不持续，冻品高库存对鲜品价格的压制仍存；综合来看，能繁母猪存栏已跌破正常保有量，周期底部基本确认，但 PSY 提升、出栏均重偏高与规模场现金流韧性拉长了传导时滞，趋势性反转仍需等待 2027 年供给实质性收缩，短期盘面缺乏上行驱动，仍以低位磨底为主。

操作策略

单边：短期维持观望，当前现货宽松格局未改，基本面暂不具备趋势性上涨基础，近月合约以磨底思路对待；远月可待旺季需求落地与产能去化数据验证后，再行右侧介入，谨慎追空深度贴水合约。

套利：暂时观望。

期权：远月可逢低构建牛市价差组合，布局周期修复。

*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。

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