猪价失守9元关口，深度亏损倒逼产能去化提速

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9日星期一

摘要：

【行情复盘】

上周生猪期货盘面延续弱势下探，主力LH2701周初在9500元/吨一线僵持，周三单日重挫4.09%，周四盘中最低下探9040元/吨、创上市以来新低，周五小幅反弹，截至上周五收盘报9195元/吨，周跌幅3.31%；LH2705报10065元/吨，周跌幅3.59%。

【基本面】

上周全国生猪出栏均价8.95元/公斤，周环比跌0.32元/公斤、跌幅3.45%，同比跌26.16%，均价中枢继续下探。重点省份周均价全线下跌：辽宁8.61元/公斤（-4.23%）、河北8.78（-4.77%）、山东8.99（-3.95%）、江苏9.08（-4.02%）、河南8.95（-4.48%）、湖南8.74（-3.00%）、湖北8.75（-3.42%）、四川8.82（-2.54%），广东10.54元/公斤（-1.13%）仍为全国最高，南北价差明显收敛；自繁自养亏损扩大至334.09元/头、周增亏30.35元/头；外购仔猪受前期低价仔猪成本摊薄影响，亏损增幅相对有限，亏损179.33元/头、周增亏24.92元/头。

【后市展望】

上周主力LH2701在9000元/吨上方获得支撑、周五止跌反弹，但反弹力度有限，01合约较远月09贴水逾3100元/吨，近弱远强结构延续，盘面仍在定价当期现货宽松现实；产能端能繁母猪存栏已跌破3750万头红线，mysteel样本显示10月能繁环比降幅由9月的0.86%扩大至1.57%，深亏正倒逼去化提速，但PSY提升与出栏均重高位抵消了部分降幅，按10个月传导时滞推算，出栏端实质收缩要到明年二季度前后，当期供给压力不减，11月重点养殖企业计划环比增2.56%，出栏均重及冻容率仍处高位，冻品持续出库分流鲜品消费，屠宰端以销定产、压价意愿明显；综合来看，盘面继续下行空间受限，上周五反弹更多源于空头阶段性止盈，现货阴跌与供给后移压力并未解除；预计短期以低位磨底为主，趋势性反转仍需产能去化实质传导与腌腊放量共振。

【操作策略】

单边：谨慎观望，当前现货宽松未改，基本面暂不具备上涨基础，近月合约仍以磨底为主；远月可待旺季预期与产能去化数据验证后，再行右侧入场。

套利：暂时观望

期权：远月逢低构建牛市价差布局周期修复。

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。

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

上周生猪期货盘面延续弱势下探，主力 LH2701 周初在 9500 元/吨一线僵持，周三单日重挫 4.09%，周四盘中最低下探 9040 元/吨、创上市以来新低，周五小幅反弹，截至上周五收盘报 9195 元/吨，周跌幅 3.31%；LH2705 报 10065 元/吨，周跌幅 3.59%。

（二）现货价格





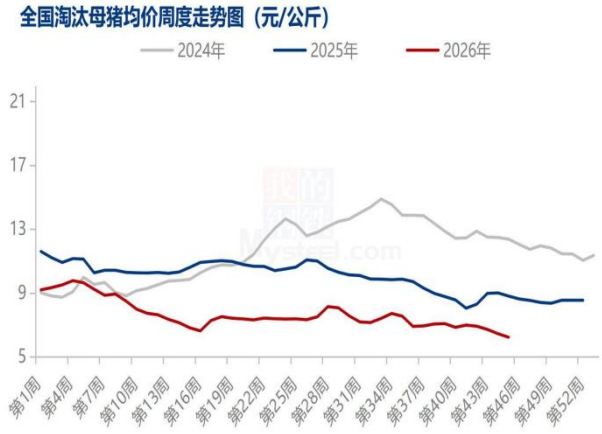
数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

上周全国生猪出栏均价 8.95 元/公斤，周环比跌 0.32 元/公斤、跌幅 3.45%，同比跌 26.16%，均价中枢继续下探。重点省份周均价全线下跌：辽宁 8.61 元/公斤（-4.23%）、

*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。

河北 8.78（-4.77%）、山东 8.99（-3.95%）、江苏 9.08（-4.02%）、河南 8.95（-4.48%）、湖南 8.74（-3.00%）、湖北 8.75（-3.42%）、四川 8.82（-2.54%），广东 10.54 元/公斤（-1.13%）仍为全国最高，南北价差明显收敛。





数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

上周 7 公斤仔猪均价 79.29 元/头，环比跌 13.33 元/头、跌幅 14.39%，同比跌幅扩大至 60.87%；淘汰母猪 6.22 元/公斤，环比跌 3.42%、同比跌 29.32%，跌破 4 月 6.63 元/公斤前低。

（三）价差情况





数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

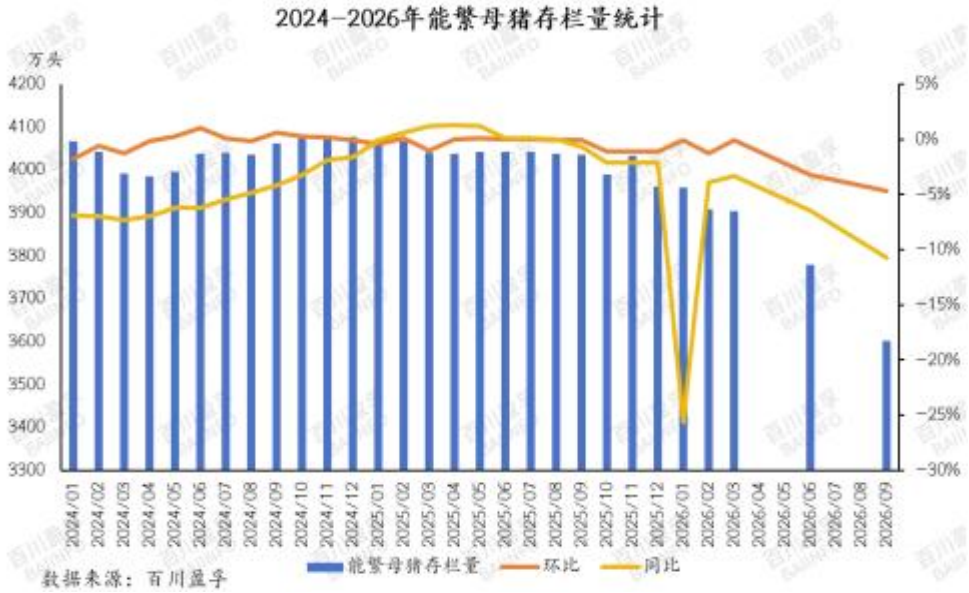
上周标猪-肥猪价差为-0.90 元/公斤，环比基本持平，区域结构呈现“北收南扩”；截至上周五，生猪基差收报-615 元/吨，周环比扩大-155 元/吨。

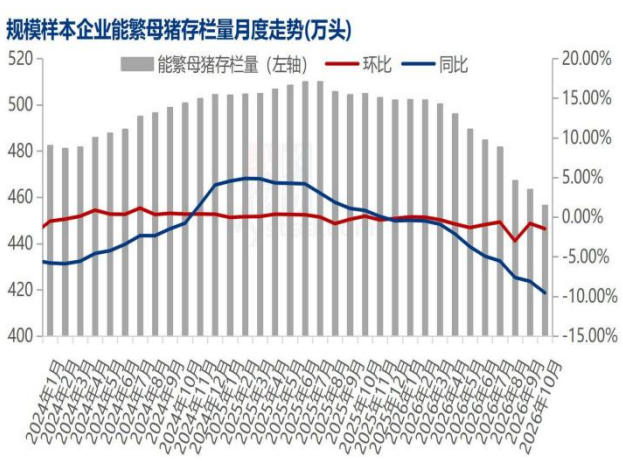
*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

基本面分析

（一）供给端

1.能繁母猪存栏情况







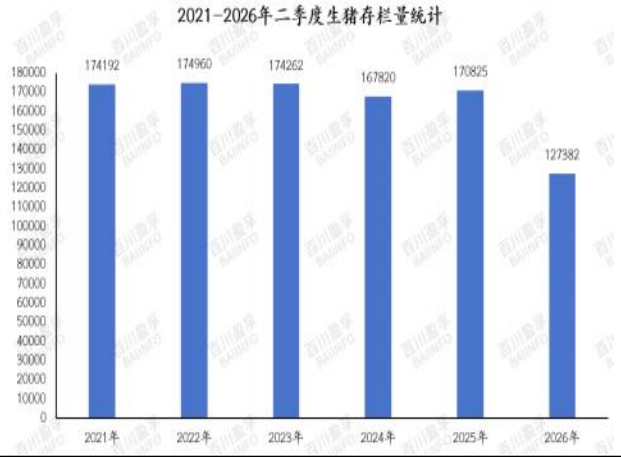
数据来源：国家统计局、百川盈孚、Mysteel、华龙期货投资咨询部

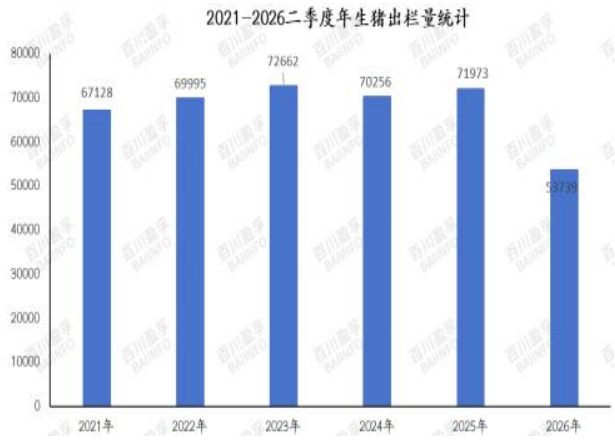
国家统计局数据显示，三季度末全国能繁母猪存栏 3602 万头，环比减 178 万头、降 4.7%，同比降 10.7%，相当于 3750 万头正常保有量的 96%；Mysteel 定点样本显示，10 月规模场能繁 456.56 万头，环比降 1.47%、同比降 9.55%；中小散 14.65 万头，环比降 4.51%、同比降 14.33%；规模场单月降幅由 9 月的 0.8%扩大至 1.47%；按照环比降幅测算，规模场单月减量约 6.8 万头，中小散仅约 0.7 万头；中小散淘汰量占存栏比重已达 12.5%，若维持当前去化节奏，半年内样本存栏将再降一半以上。传导层面，10 月规模场能繁同比降

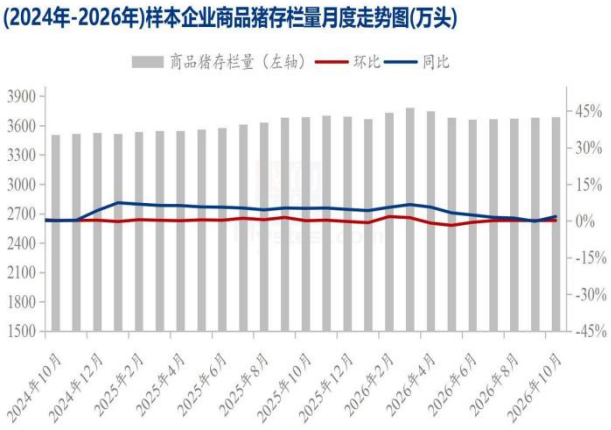
*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。

9.55%，对应 2027 年 8 月前后出栏生猪，若计入 PSY 年均提升 3%—5%的效率对冲，实际供给降幅将收敛至 5%—7%；意味着本轮产能去化对远期供给的收缩效应存在明显折损，减量不减肉仍是核心约束。

2.生猪存栏及出栏情况

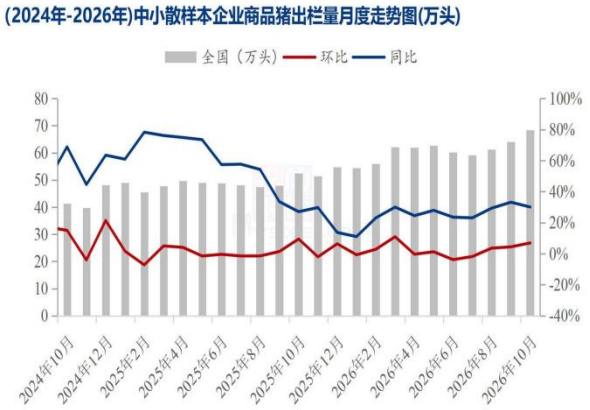












数据来源：国家统计局、Mysteel、华龙期货投资咨询部

*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。

国家统计局数据显示，三季度末全国生猪存栏 42533 万头、同比降 2.6%；前三季度出栏 53739 万头、同比增 1.4%。Mysteel 样本显示，10 月规模场商品猪存栏 3688.85 万头、环比增 0.22%，出栏 1196.49 万头、环比减 1.03%，呈现“存栏增、出栏减”，出栏节奏后移；而中小散存栏 158.90 万头、环比减 2.05%，出栏 68.39 万头、环比增 6.93%、同比增 30.07%，出栏增速远高于存栏增速，属于典型清栏行为；但规模场留栏意愿增强、周转放缓，且前期大猪占比偏高，11 月商品猪供给压力仍难实质性缓解。

3. 母猪淘汰情况





数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

据 Mysteel 样本数据，10 月规模场能繁母猪淘汰量 165056 头，环比增 3.63%、同比增 54.29%；中小散淘汰 18282 头，环比减 10.18%、同比减 59.71%；规模场属有序去化，中小散则更接近退出式清栏，中小散淘汰量环比下降并非去化意愿减弱，而是可淘基数已被前期亏损与疫病冲击消耗，继续大幅淘母空间有限；因此后续边际增量将主要来自规模场；而规模场受制于母猪舍资产沉淀、种群结构优化与生产计划约束，淘汰节奏相对平缓，后续淘汰量大概率高位走平而非继续冲高。

*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





数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

上周全国外三元生猪出栏均重125.22公斤，环比增0.51公斤、涨幅0.41%，同比增1.60%。90公斤以下小猪出栏占比0.85%、环比减0.05个百分点；150公斤以上占比2.59%、环比增0.09个百分点；以120公斤为基准、相当于超重4.35%，按月均出栏5971万头折算，超重部分带来的额外供给当量约260万头；90公斤以下占比回落，二育截流行为几近停滞，出栏均重对现货价格的压制仍在延续。

（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

上周屠宰企业开工率30.94%，环比微增0.34个百分点，同比降2.53个百分点；开工率环比小幅抬升，但猪价同期跌3.45%，屠宰端放量并非来自终端需求增量，而是以量摊

*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。

薄固定成本，终端鲜肉消费整体偏弱，市场走货速度偏慢，经销商补库意愿谨慎。

2.冻品及鲜销情况



数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

上周重点屠企鲜销率 81.48%，环比升 0.23 个百分点，同比降 4.79 个百分点；冻品库容率 31.23%，环比降 0.37 个百分点，同比高 13.02 个百分点；白条价格走弱背景下鲜品走货缓慢，屠企虽有主动去库动作，但冻品需求持续疲弱、出库不畅，库存绝对水平仍处近年高位；考虑到前期低价冻品面临资金占用与临期出库压力，一旦现货价格企稳回暖，冻品集中投放将对鲜品价格构成明显压制。

（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

数据来源：中国饲料工业协会、Mysteel、华龙期货投资咨询部

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、

*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。

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

据 Mysteel 数据显示，9 月全国猪饲料总销量环比上涨 0.63%，同比下跌 1.17%；其中，其中母猪料销量环比下跌 1.1%，同比下降 9.39%；仔猪料销量环比下跌 1.29%，同比下跌 7.17%；育肥料销量环比上涨 1.26%，同比上涨 1.32%。

产能去化正沿产业链向饲料端传导，母猪料、仔猪料销量同步走弱，行业补栏意愿低迷；受低价二育补栏、节前企业提前备料及养殖户压栏增重支撑，育肥料销量环比增加，考虑到仔猪料与母猪料需求已先行回落，猪料总量拐点或于四季度后逐步显现。

2.养殖利润





数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

上周自繁自养亏损扩大至 334.09 元/头、周增亏 30.35 元/头；外购仔猪受前期低价仔猪成本摊薄影响，亏损增幅相对有限、为 179.33 元/头、周增亏 24.92 元/头。

*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。

2.二次育肥成本



数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

上周生猪二次育肥成本整体维持在 9.56 元/公斤至 10.15 元/公斤；以 100 公斤标猪为基准进行二次育肥，养至 120 公斤平均成本为 9.56 元/公斤；养至 130 公斤平均成本为 9.7 元/公斤；养至 140 公斤平均成本为 9.86 元/公斤；养至 150 公斤平均成本为 10.15 元/公斤。

后市展望

上周主力 LH2701 在 9000 元/吨上方获得支撑、周五止跌反弹，但反弹力度有限，01 合约较远月 09 贴水逾 3100 元/吨，近弱远强结构延续，盘面仍在定价当期现货宽松现实；产能端能繁母猪存栏已跌破 3750 万头红线，mysteel 样本显示 10 月能繁环比降幅由 9 月的 0.86%扩大至 1.57%，深亏正倒逼去化提速，但 PSY 提升与出栏均重高位抵消了部分降幅，按 10 个月传导时滞推算，出栏端实质收缩要到明年二季度前后，当期供给压力不减，11 月重点养殖企业计划环比增 2.56%，出栏均重及冻容率仍处高位，冻品持续出库分流鲜品消费，屠宰端以销定产、压价意愿明显；综合来看，盘面继续下行空间受限，上周五反弹更多源于空头阶段性止盈，现货阴跌与供给后移压力并未解除；预计短期以低位磨底为主，趋势性反转仍需产能去化实质传导与腌腊放量共振。

操作策略

单边：谨慎观望，当前现货宽松未改，基本面暂不具备上涨基础，近月合约仍以磨底为主；远月可待旺季预期与产能去化数据验证后，再行右侧入场。

*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。

套利：暂时观望

期权：远月逢低构建牛市价差布局周期修复。

*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