

国信期货生猪月报

生猪

大猪供应偏紧 生猪近强远弱

2025年12月26日

主要结论

从长期来看，10月能繁母猪存栏下降速度提升，11月预计维持较高的下降速度，有利于减轻明年8月之后出栏压力。中期来看，根据仔猪出生数量推算，当前至明年5月仍是国内生猪出栏压力兑现的阶段，后期理论出栏总体维持高位格局。从饲料产销数量的交叉验证来看，10、11月仔猪料销量环比下降，对应明年4月后出栏环比减少，但整个幅度很小；同时，育肥猪料销售维持增长，反映社会猪源存栏的持续增加。短期来看，12月中小散大猪出栏较快，导致短期大猪偏紧，刺激肥标猪价差走高。由于目前离春节仍有一段时间，肥标猪价差又刺激了一部分的二次育肥进场，这对现货形成一定提振，也有利于降低春节前旺季大猪紧张的可能性。目前到1月中旬是需求阶段性偏弱阶段，但肥标猪价差偏高导致压栏及二育需求部分增加，对冲了需求阶段性走弱的影响。后期关注春节前旺季的供需匹配情况，及节前是否会出现出栏提前以致节后供应压力减轻的情况。操作上，LH03合约对应节后淡季，但受到春节前现货偏强及出栏提前导致节后供应压力减轻的预期支撑，后期密切关注肥标猪价差及均重等指标的进一步验证。远月以宽幅震荡对待，可关注低位波段做多机会。

国信期货交易咨询业务资格：

证监许可【2012】116号

分析师：覃多贵

从业资格号：F3067313

投资咨询号：Z0014857

电话：021-55007766-6671

邮箱：15580@guosen.com.cn

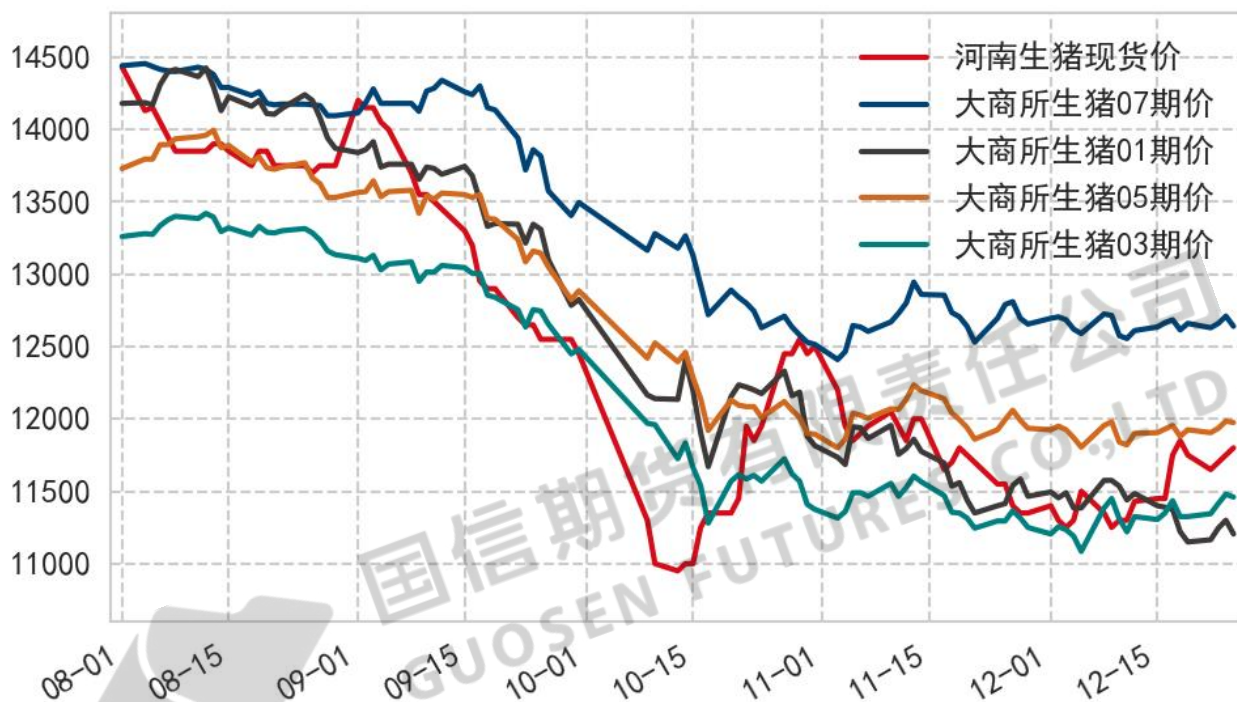
独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、行情回顾

12月以来，生猪现货市场偏弱震荡，后期小幅反弹。上半月基准地河南地区现货价最低在11.2元/公斤附近，主要是受到中小散出栏积极性较强，且消费提振有限的压制，进入下半月后，随着中小散大猪出栏压力减轻，及冬至前的屠宰需求旺季提振，现货开始反弹。期货总体以震荡为主，LH01月合约表现最弱，主要是南方地区交割成本偏低，期货向最低交割成本区域回归。对应节后淡季的LH03合约走强，期货曲线结构转变全面正向结构，因市场担忧春节前大猪出栏后，节后大猪偏紧。

图：生猪期现货价格走势



数据来源：WIND 国信期货

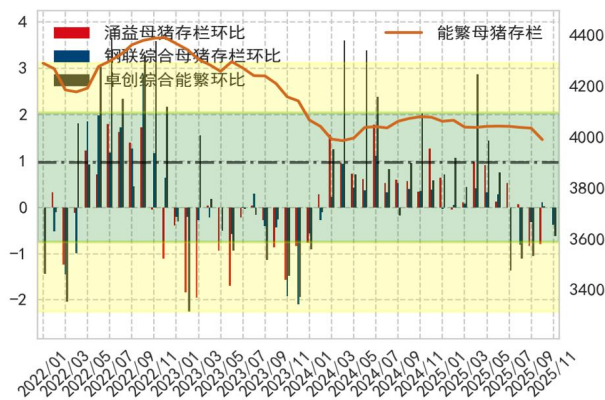
二、生猪供需分析

1、仔猪数据显示后期标猪出栏量偏高

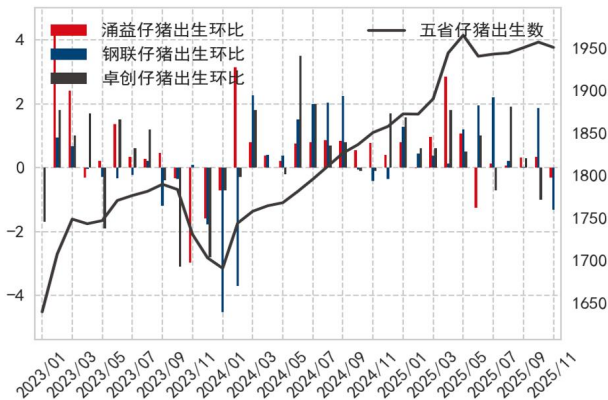
根据统计局数据，全国能繁母猪存栏在2024年11月达到高点4080万头，之后震荡回落，到10月底，全国能繁母猪存栏量为3990万头，较高点去化2.2%。由于猪价偏弱，养殖利润持续处于亏损区间，后期能繁母猪淘汰预计继续增加，对供应压力减轻的影响体现在明年3季度。从各机构的仔猪出生数据来看，6月至今仔猪出生量都处于较高水平，11月略有下降，从时间周期推算，到明年5月理论标猪出栏量都处于较高水平。

图：能繁母猪存栏数量

图：仔猪出生量变化趋势



数据来源：农业农村部 国信期货

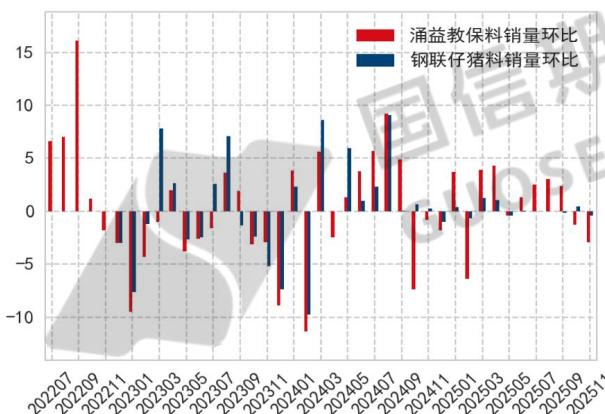


数据来源：我的农产品网、卓创资讯、涌益咨询

2、饲料销量侧面印证社会猪源存栏较多

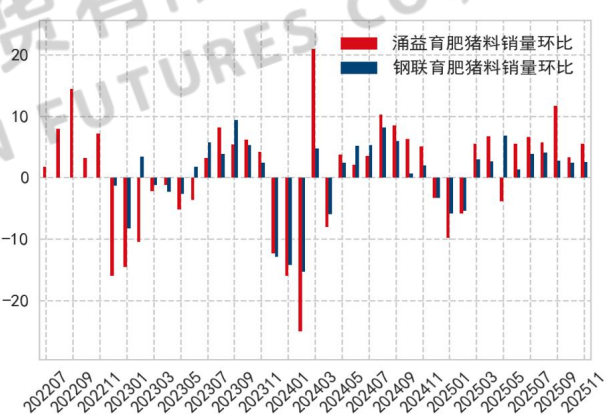
从生猪饲料产销量数据来看，2025 年 7 月—2025 年 9 月仔猪料、教保料销量总体稳中有增，10-11 月环比增幅转跌，但对比 2024 年同期来看，此两个月环比增幅大致相当。从育肥猪料销量来看，2025 年 10、11 月育肥猪料环比增速仍较高。从饲料端口来看，社会猪源存栏整体上也在增加，但边际上增幅或略低于去年。

图：仔猪料教保料月度销量环比



数据来源：涌益咨询 我的农产品 国信期货

图：育肥猪料月度销量环比



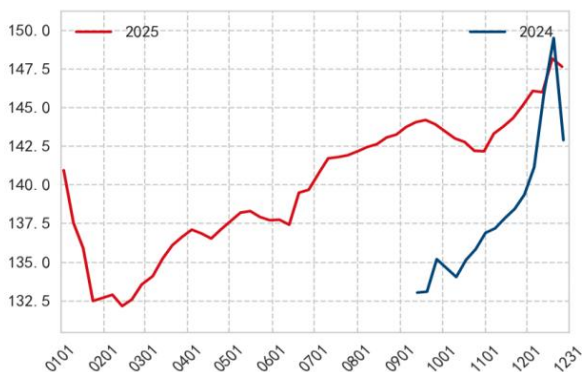
数据来源：涌益咨询 我的农产品 国信期货

3、中小散大肥猪消化加快 肥标猪价差走高

分不同规模来看，涌益咨询的样本显示，散户生猪出栏均重在 12 月月中见顶回落，节奏与上年同期一致，但均重绝对值同比略偏高；集团场生猪均重 12 月回落，但整体回落幅度不大，同比亦有增加。肥标猪价差来看，12 月肥标猪价差走高，与去年同期节奏一致，反映了前期散户大猪加速出栏后，大猪供应有所趋紧。

图：散户出栏均重

图：全国肥标猪价差



数据来源：涌益咨询 国信期货

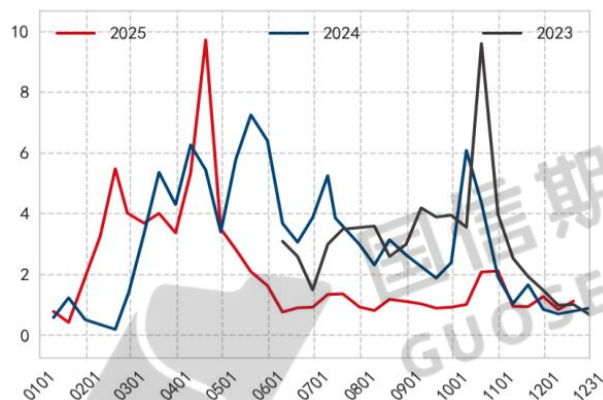


数据来源：我的农产品 国信期货

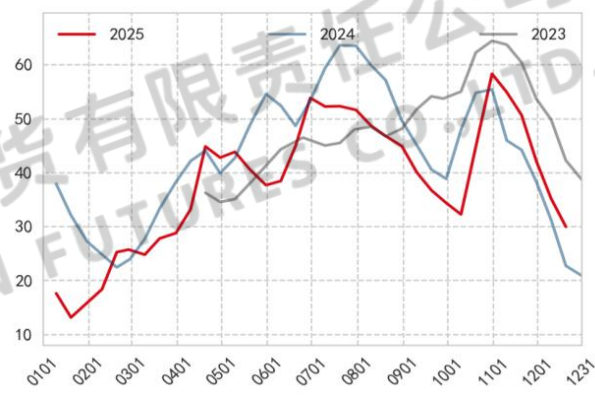
从二育栏舍利用率来看，11月以来，二育存栏连续下跌，到目前已经下降到偏低水平，反映二育大猪在11和12月已经有所消化，这与目前肥标猪价走高的趋势相互印证。此外，12月的二次育肥又有所增加，这批二次育肥将在春节前形成供应，有利于缓解春节前旺季肥猪偏紧的格局。

图：二育销量占比

图：样本地区育肥舍利用率



数据来源：涌益咨询 国信期货



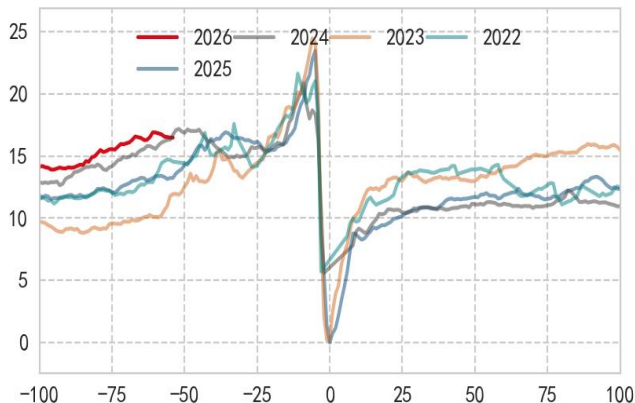
数据来源：涌益咨询 国信期货

4、消费总体平淡 后期关注春节前旺季表现

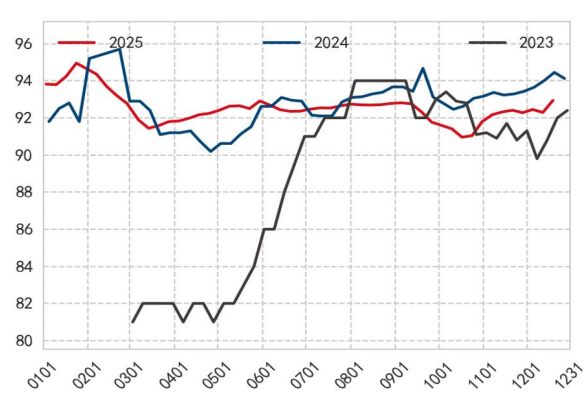
根据商务部统计，全国生猪屠宰量较上年明显增加，反映了国内生猪供应的增加。而屠宰鲜销率走低，且冻品库容利用率持续回升，反映出终端消费的不振。从季节性来看，冬至之后，腌腊需求脉冲过去，屠宰量将有所回落，而到春节前25天左右，屠宰量需求将进入春节前旺季走强的格局中。考虑2026年春节在2月17日，这意味着下一轮的春节前需求脉冲启动大致在1月中旬，春节前旺季供需能否有效匹配还需观察后期肥标猪价差及均重等关键指标给出的信号。

图：春节前后屠宰量（单位：万头）

图：屠宰鲜销率



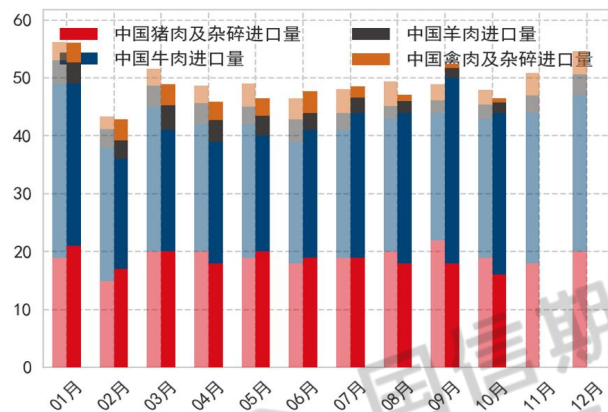
数据来源：上海钢联 国信期货



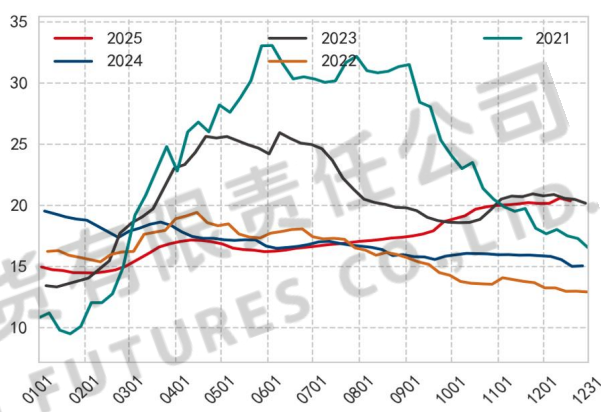
数据来源：卓创资讯 国信期货

图：冻肉进口量（单位：万吨）

图：国内冻品库存（单位：万吨）



数据来源：海关总署 国信期货



数据来源：涌益咨询 国信期货

5、行业持续亏损 成本进一步下降空间有限

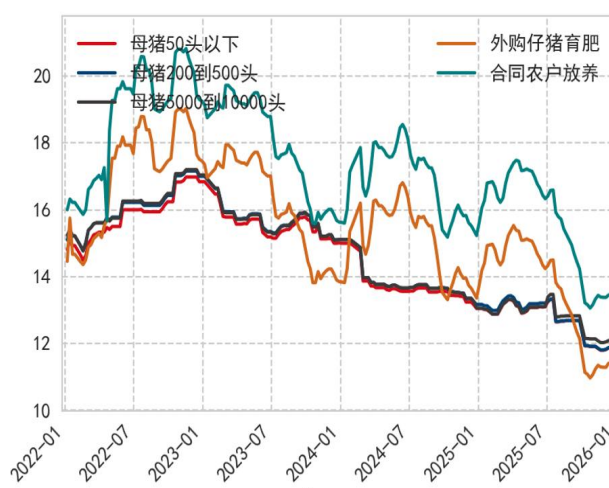
2025年9月下半段以来，猪价快速走弱，生猪养殖利润明显恶化。由于近几个月全国均价维持在12元的行业平均成本之下，自繁自养模式养殖利润也进入持续亏损状态。往后来看，近期仔猪价格仍然偏低，未来外购仔猪育肥猪的出栏成本也较低。按涌益咨询估算，12月下旬外购仔猪预期出栏成本已下降到12元以内。从饲料成本来看，目前豆粕、玉米价格都处于低位，饲料成本进一步下降的空间较小。后期生猪低价将继续挤压利润，或逐步刺激行业去产能。

图：生猪养殖利润（单位：元）

图：当周断奶仔猪未来出栏成本（单位：元）



数据来源：海关总署 国信期货



数据来源：涌益咨询 国信期货

三、结论及行情展望

从长期来看，10月能繁母猪存栏下降速度提升，11月预计维持较高的下降速度，有利于减轻明年8月之后出栏压力。中期来看，根据仔猪出生数量推算，当前至明年5月仍是国内生猪出栏压力兑现的阶段，后期理论出栏总体维持高位格局。从饲料产销数量的交叉验证来看，10、11月仔猪料销量环比下降，对应明年4月后出栏环比减少，但整个幅度很小；同时，育肥猪料销售维持增长，反映社会猪源存栏的持续增加。短期来看，12月中小散大猪出栏较快，导致短期大猪偏紧，刺激肥标猪价差走高。由于目前离春节仍有一段时间，肥标猪价差又刺激了一部分的二次育肥进场，这对现货形成一定提振，也有利于降低春节前旺季大猪紧张的可能性。目前到1月中旬是需求阶段性偏弱阶段，但肥标猪价差偏高导致压栏及二育需求部分增加，对冲了需求阶段性走弱的影响。后期关注春节前旺季的供需匹配情况，及节前是否会出现出栏提前以致节后供应压力减轻的情况。操作上，LH03合约对应节后淡季，但受到春节前现货偏强及出栏提前导致节后供应压力减轻的预期支撑，后期密切关注肥标猪价差及均重等指标的进一步验证。远月以宽幅震荡对待，可关注低位波段做多机会。

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。