

“供强需弱”格局短期难逆转 期价或震荡偏弱

摘要:

行情回顾: 9 月, 外三元生猪均价重心下移; 生猪 2511 合约期价震荡偏弱, 9 月 30 日收盘价 12355 元/吨, 较上月末收盘价下跌 9.02%。

供给端: 能繁母猪存栏量基本平稳; 生猪存栏量环比小增。

需求端: 高校开学采购和双节备货预期有所提振, 9 月屠企开工率环比小增。

成本端: 玉米价格低位整理, 豆粕价格回落。

利润端: 自繁自养利润由盈转亏, 外购仔猪亏损程度加深。

基差分析: 9 月期现基差收窄, 生猪 2601 合约相对于生猪 2511 合约价差走阔, 呈小幅升水。

展望: 市场整体维持供大于求局面, 预计 10 月份生猪期价低位震荡偏弱整理。后续可关注养殖端出栏情况、消费恢复情况、国家政策、疫病与天气影响。

华创期货 | 生猪月报

交易咨询业务资格:
渝证监许可 [2017] 1 号

报告完成时间:

2025 年 10 月 11 日

张儒

期货从业资格证:
F03086307

交易咨询资格证: Z0019363

TEL:023-89067890

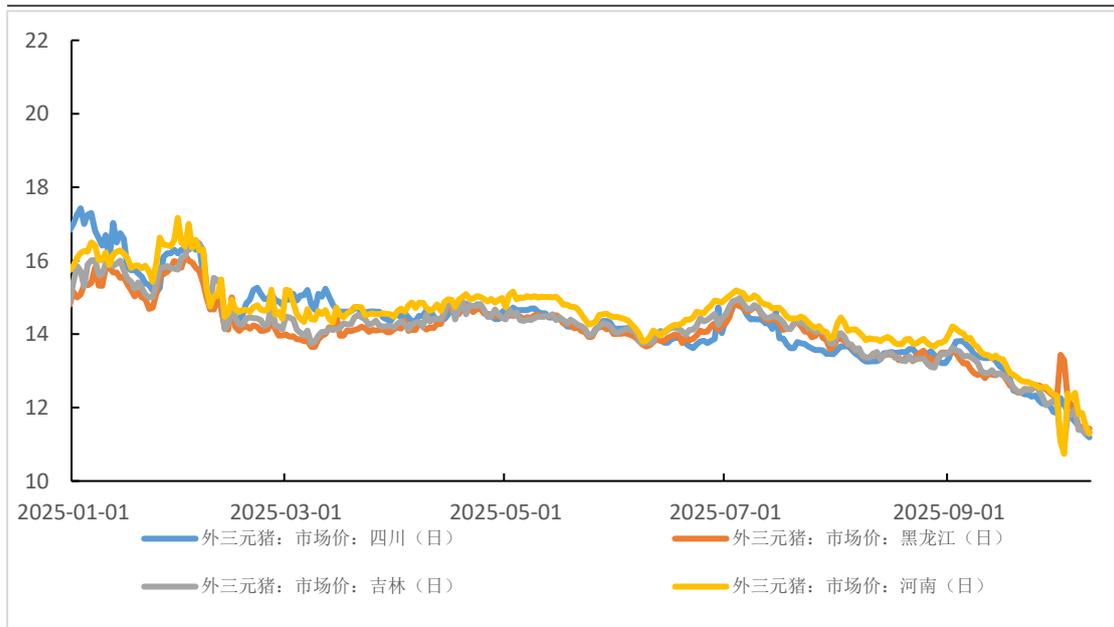


扫描关注华创期货研究
客服热线: 4000236678

一、行情回顾

9月现货猪价震荡回落，月度重心下移。因非洲猪瘟影响，养殖企业月度出栏量增量较为明显，尤其是规模企业出栏量较充足。需求方面，市场购销清淡，高校开学采购与双节备货提振有限。总体上，需求表现乏力，供过于求局面难以逆转。截止到9月末全国外三元生猪出栏均价 13.01 元/公斤，环比下跌 5.24%，同比下跌 31.31%；生猪 2511 合约震荡偏弱，于 9 月 30 日收盘价为 12355 元/吨，较上月末收盘价下跌 1225 元/吨，跌幅 9.02%。

图1：各地外三元生猪市场价（单位：元/公斤）



数据来源：钢联数据

图 2：生猪 2511 合约（单位：元/吨）



数据来源：Wind

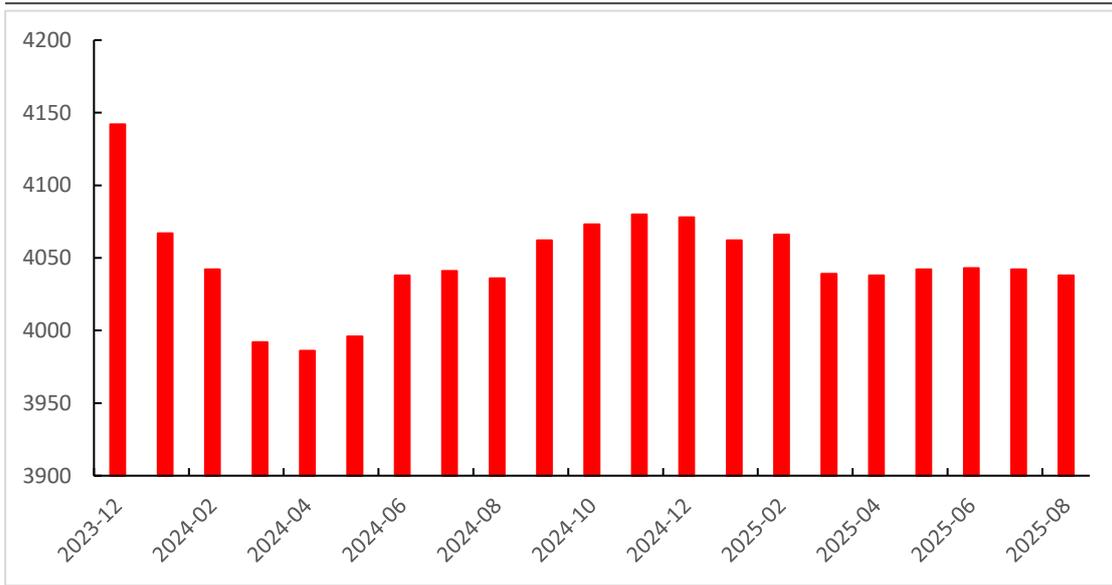
二、供应端

根据《生猪产能调控实施方案（2024年修订）》，将能繁母猪正常保有量稳定在3900万头左右。据农业农村部数据，8月能繁母猪月度存栏量4038万头，与上月基本持平，同比与去年同期基本持平，为正常保有量3900万头的103.53%。受母猪产能调减政策影响，规模场淘汰低产能母猪速度有所加快，此外，受局部猪瘟疫病、南方环保政策影响，能繁母猪存栏量小幅下降。

据钢联数据，8月定点样本综合养殖企业商品猪存栏量3782.4万头，环比增加0.51%，同比增加4.58%。其中，123家规模场商品猪存栏量为3632.76万头，环比增加0.51%，同比增加4.53%；85家中小散样本企业存栏量为149.64万头，环比增加0.55%，同比增加5.74%。因去年11月份，能繁母猪存栏量环比增加，对应今年8月商品猪存栏增加，此外，8月销售进度不佳，养殖企业出栏计划未能完成。

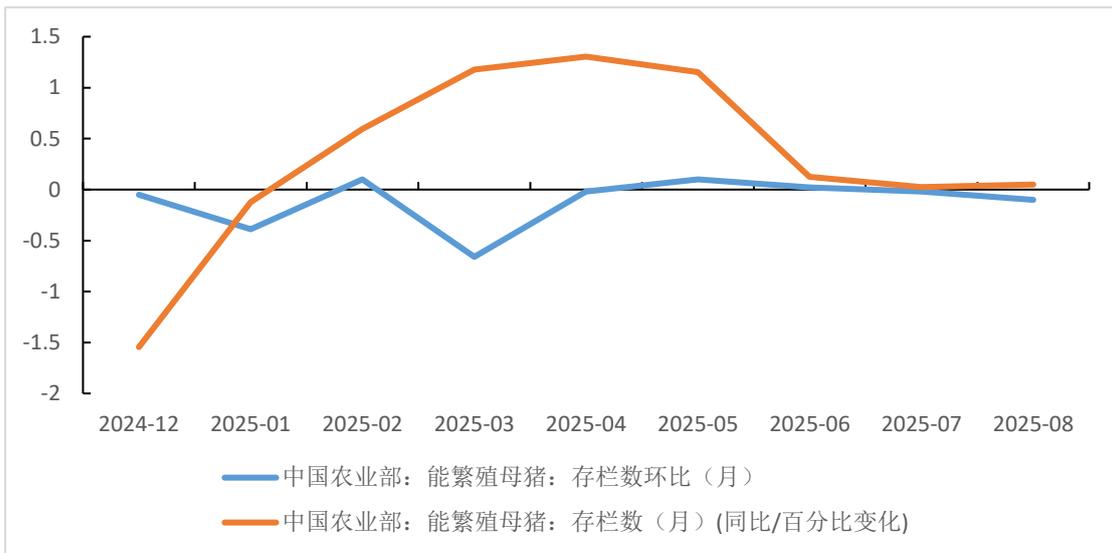
据钢联数据，8月统计商品猪出栏量为1117.72万头，环比增加2.39%，同比增加24.55%。其中，123家规模场商品猪出栏量为1070.35万头，环比增加2.56%，同比增加23.49%，85家中小散样本企业出栏量为47.37万头，环比减少1.44%，同比增加54.30%。规模企业计划出栏量增加，但市场出栏竞争激烈，且高温天气下，终端消费采购有限，未能完成出栏计划，但较7月有一定增量。

图3：能繁母猪存栏量（单位：万头）



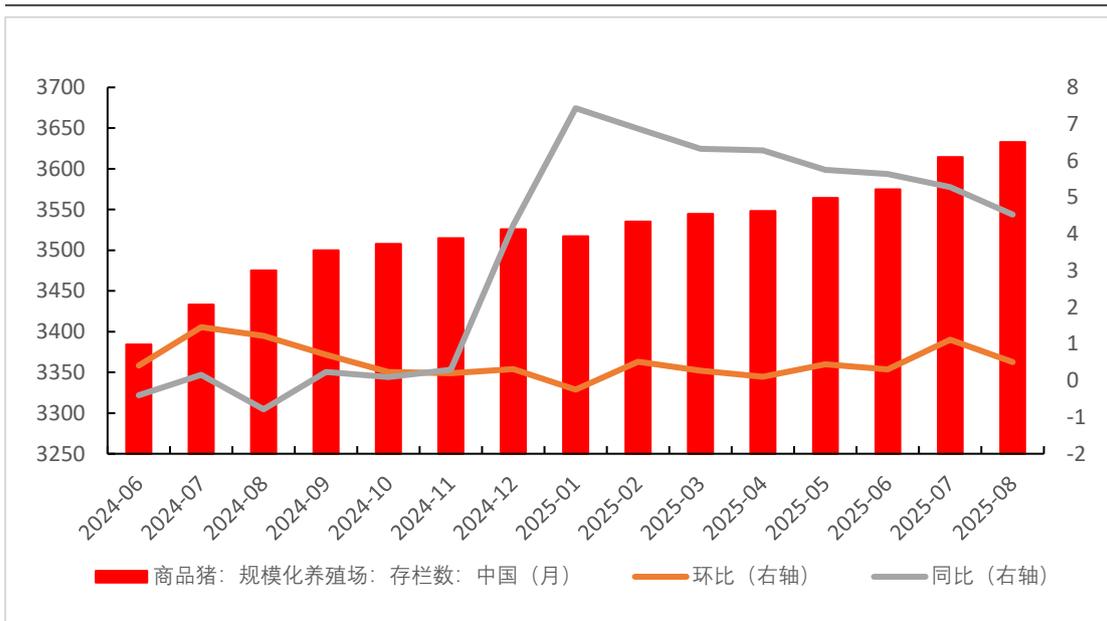
数据来源：农业农村部

图4：能繁母猪存栏同环比增长率（单位：%）



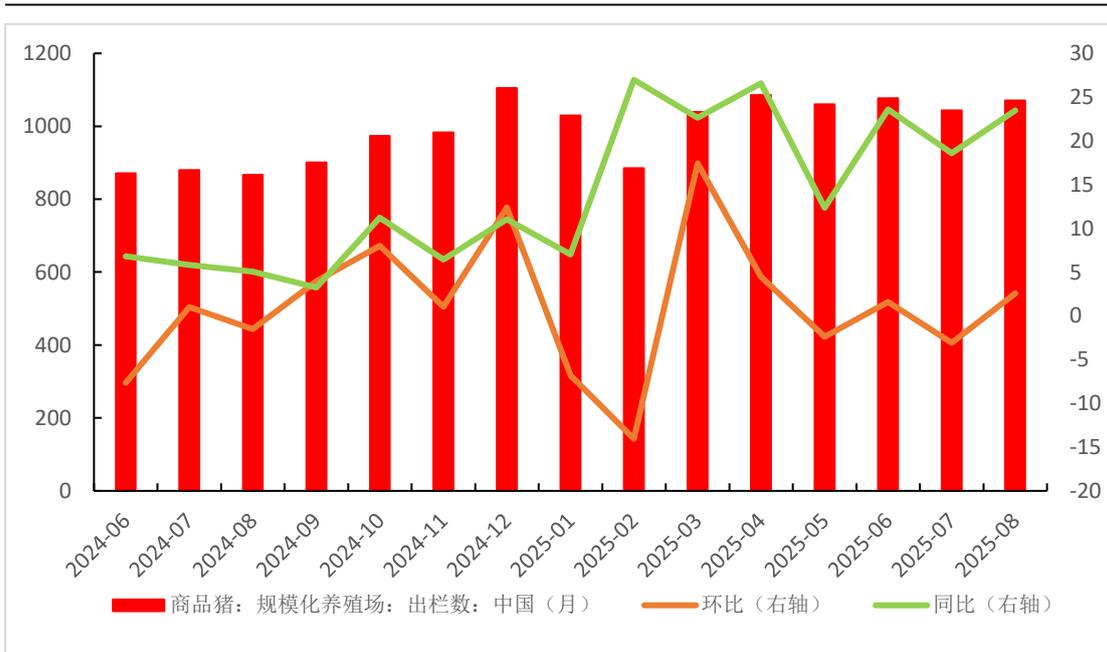
数据来源：钢联数据

图 5：规模场生猪存栏量（单位：万头）及同环比（单位：%）



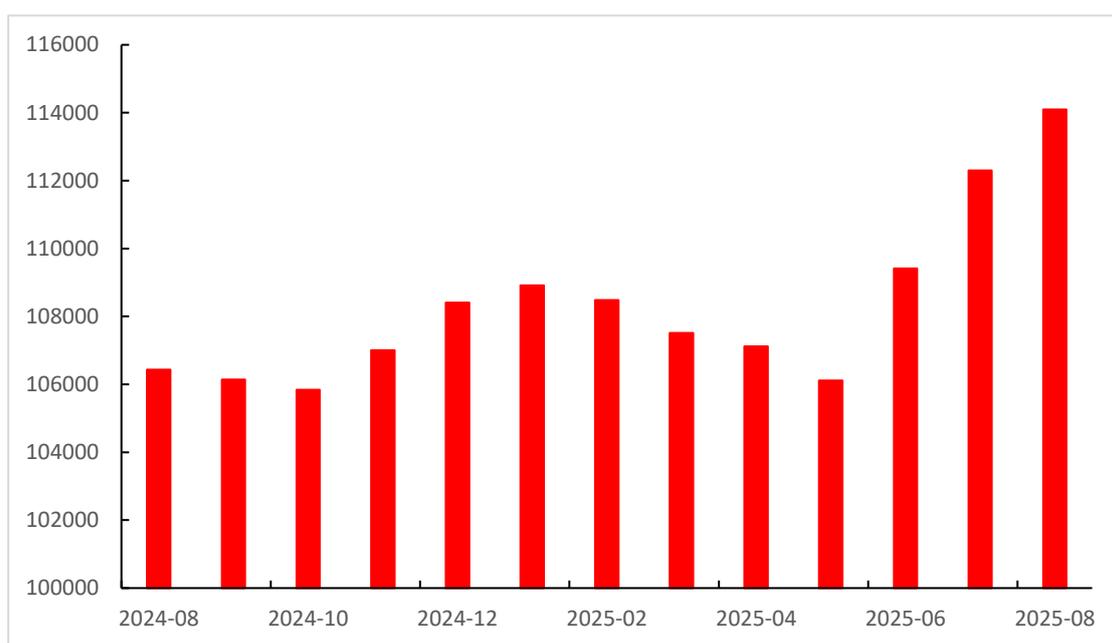
数据来源：钢联数据

图 6：规模场生猪出栏量（单位：万头）及同环比（单位：%）



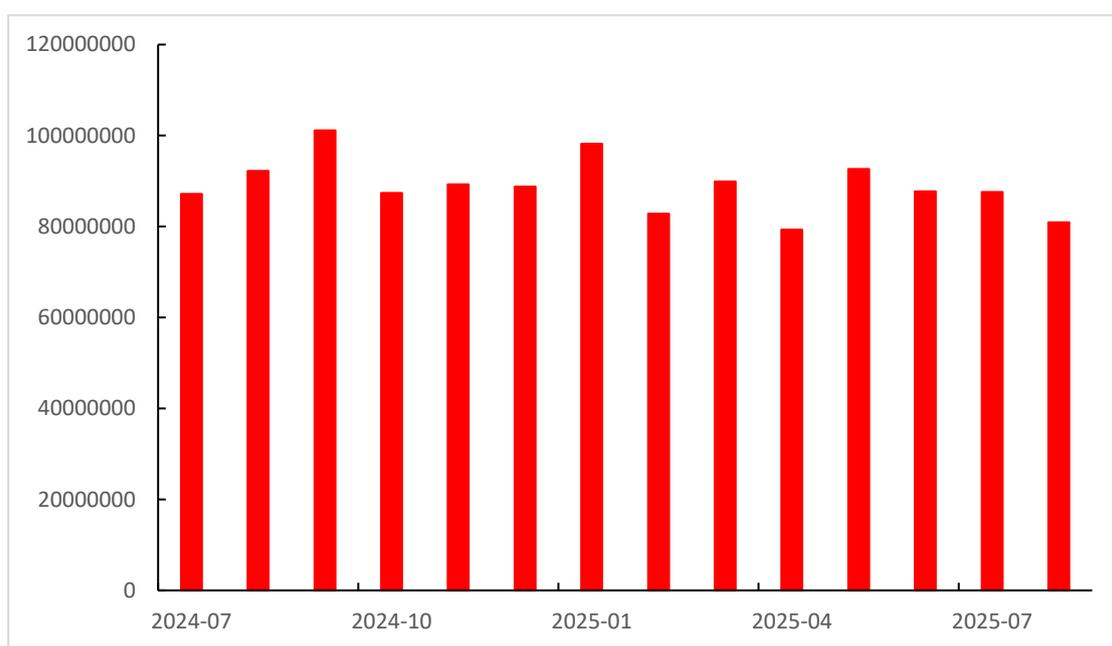
数据来源：钢联数据

图 7：能繁母猪淘汰量（单位：头）



数据来源：钢联数据

图 8：中国猪肉月度进口量（单位：千克）

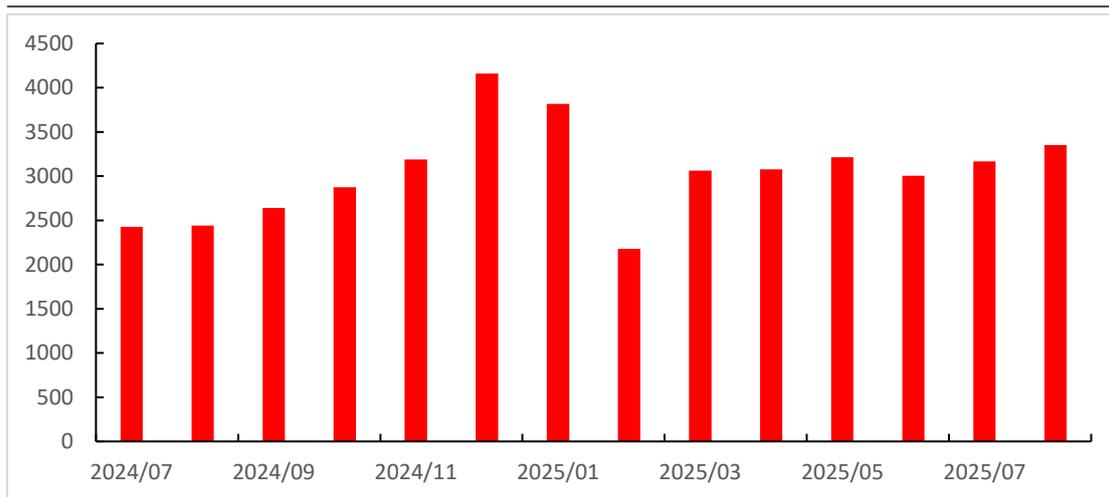


数据来源：海关总署

三、需求端

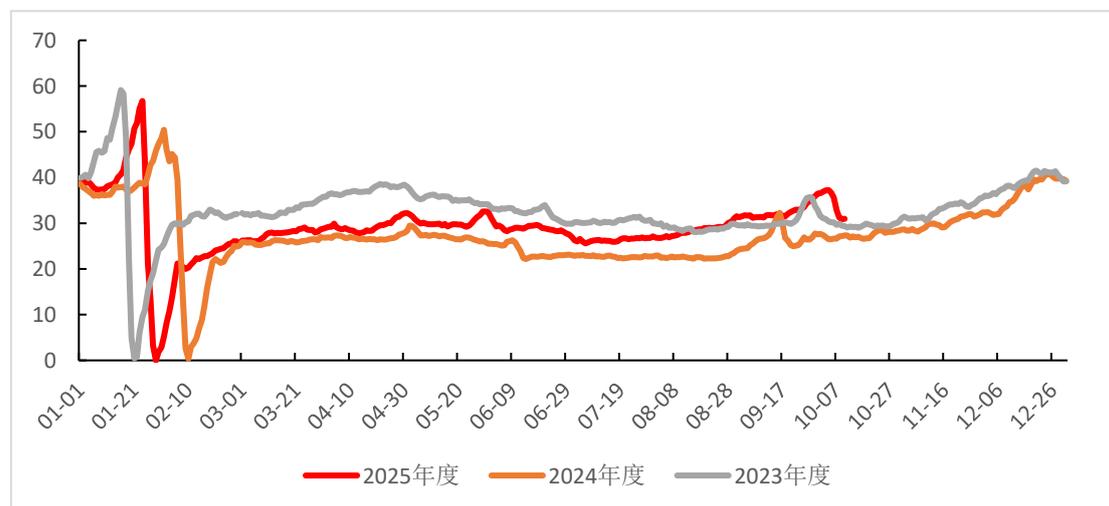
9月国内重点屠宰企业开工率小增，屠宰企业平均开工率32.50%，环比上升4.25个百分点，同比上升5.88个百分点。月内生猪供给充足，且高校开学备货以及双节备货采购支撑，屠企屠宰量增加。

图 9：屠宰企业月度屠宰量（单位：万头）



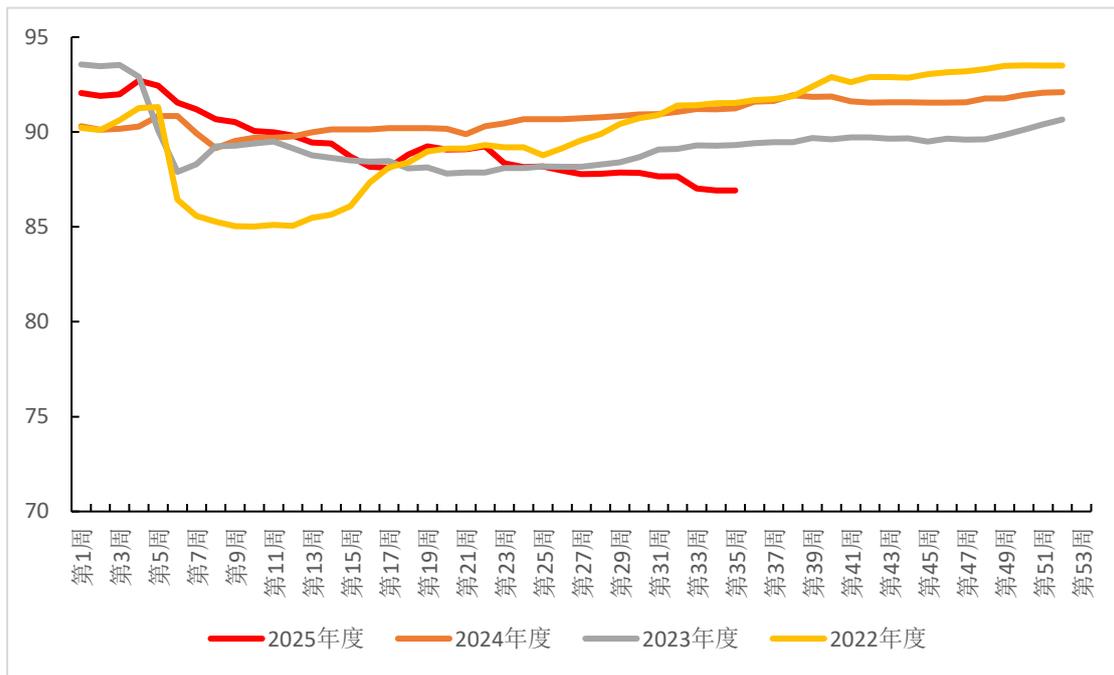
数据来源：钢联数据

图 10：重点屠宰企业日度开工率（单位：%）



数据来源：钢联数据

图 11：白条猪肉周度鲜销率（单位：%）



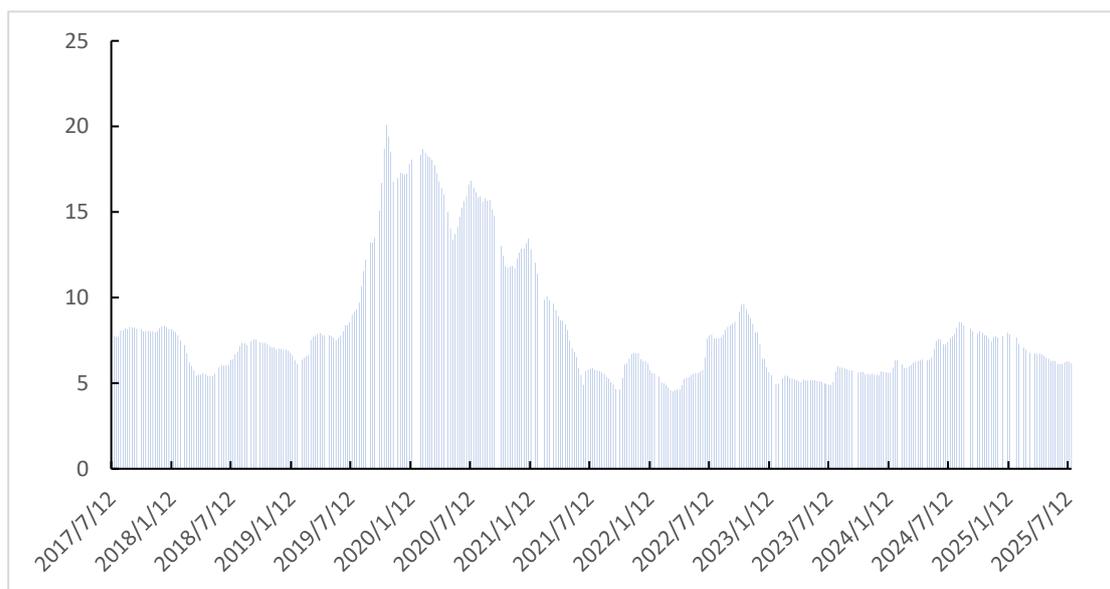
数据来源：钢联数据

四、成本端

9月玉米价格区间整理，但月度均价重心小幅下移，月内均价为2352.04元/吨，环比下跌0.93%，同比上涨4.09%。东北地区，新季玉米上市，但开秤价格高于去年，进入下旬东北潮粮价格持续下调。华北地区，陈粮价格较为坚挺，但新季玉米处于季节性下跌趋势。

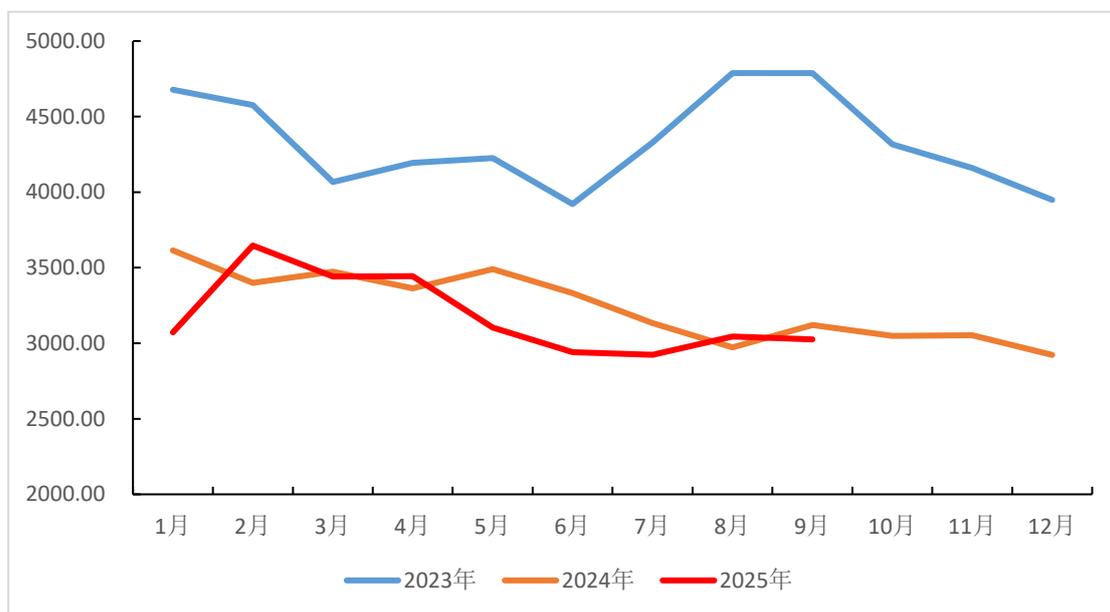
9月豆粕价格震荡偏弱，月内均价为3025.17元/吨，环比下跌0.64%，同比上涨3.05%。豆粕库存压力尚存，豆粕价格上方空间受限，但因临近国庆假期，低价豆粕吸引下游企业适量采购，且油厂计划性停机，豆粕库存有所减少。

图12: 猪粮比价



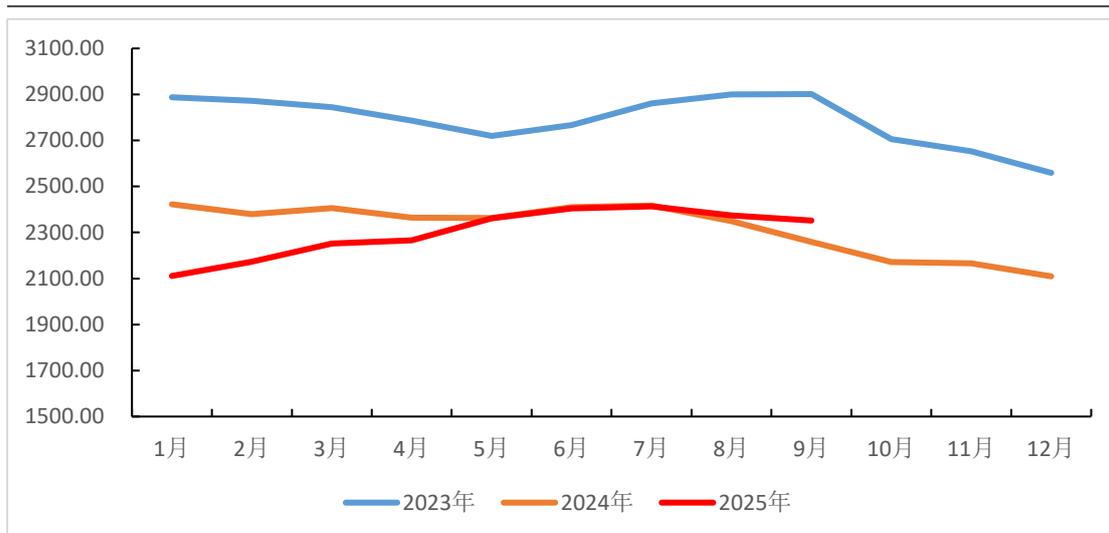
数据来源: 国家发改委

图13: 豆粕月度均价 (单位: 元/吨)



数据来源: 钢联数据

图 14：玉米月度均价（单位：元/吨）

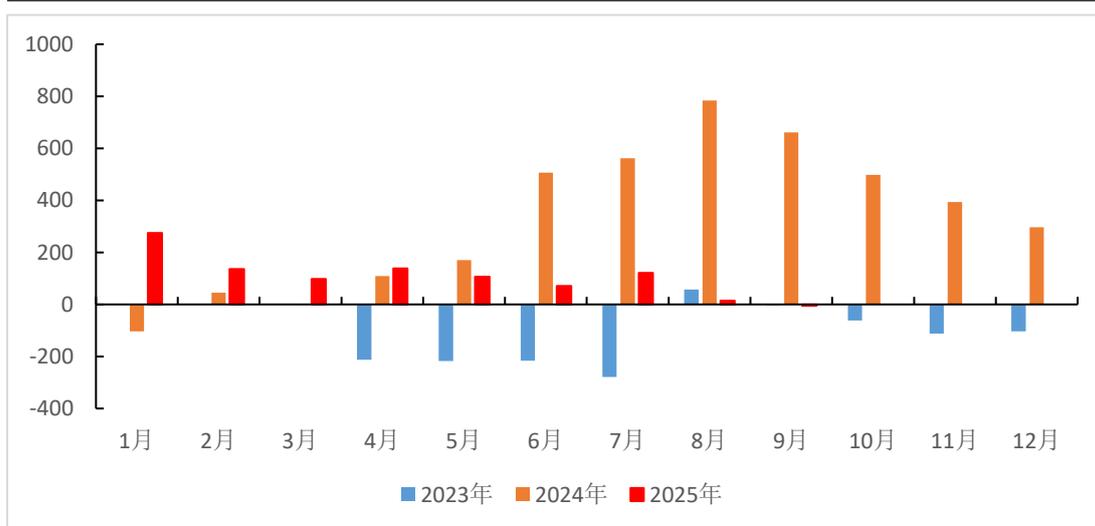


数据来源：钢联数据

五、利润端

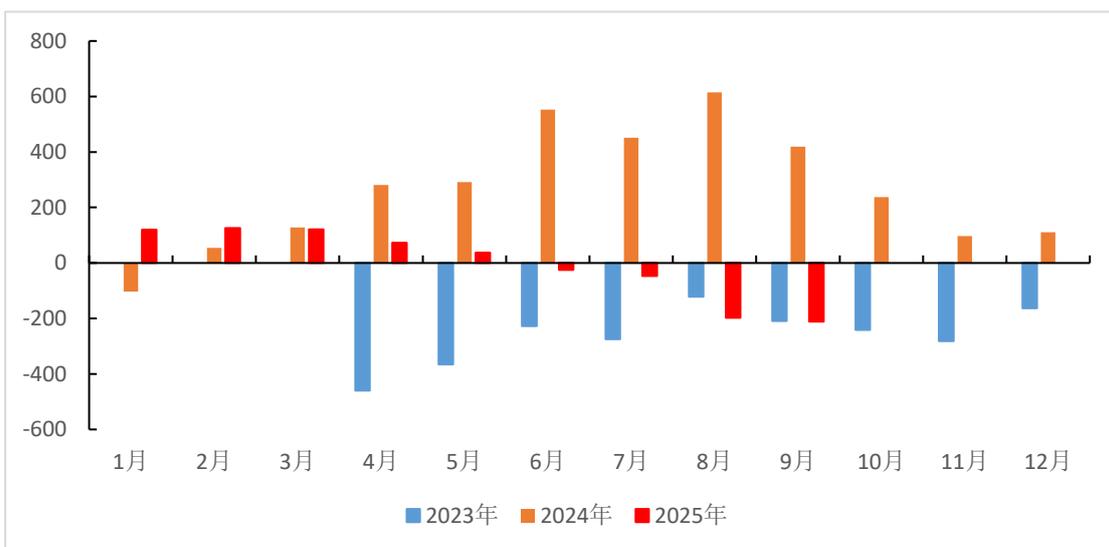
9月生猪现货均价重心下移，饲料成本方面，玉米价格、豆粕价格均走低。自繁自养利润由盈转亏，外购仔猪利润亏损加深。截至9月末，自繁自养模式下养殖月均利润为-5.31元/头，较上月月均利润减少19.38元/头；外购仔猪月均利润为-211.55元/头，较上月月均利润减少14.13元/头。

图 15：生猪自繁自养养殖利润（单位：元/头）



数据来源：钢联数据

图 16：外购仔猪养殖利润（单位：元/头）

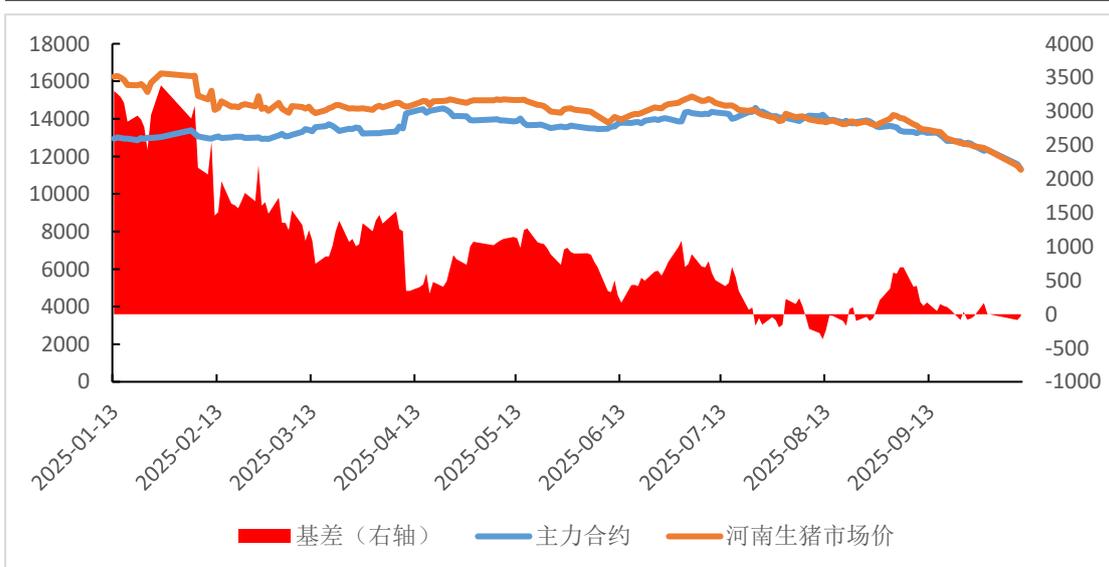


数据来源：钢联数据

六、基差分析

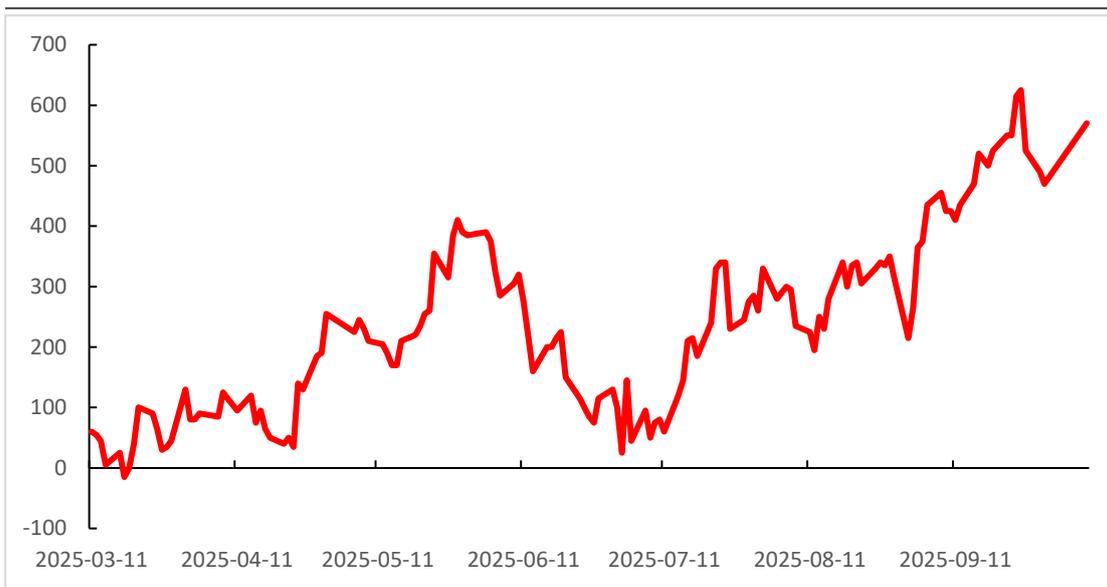
生猪期货行情与现货行情高度相关，9月30日生猪期现基差为5元/吨，较上月末基差205元/吨，走弱200元/吨。生猪2601合约与生猪2511合约价差为470元/吨，较上月末走强155元/吨，远月合约处于小幅升水状态。

图 17：生猪主力合约期现基差（单位：元/吨）



数据来源：钢联数据

图 18: LH2601-LH2511 价差 (单位: 元/吨)



数据来源: 钢联数据

七、行情展望

供给端, 根据 10 个月前能繁母猪存栏量推算, 能繁母猪存栏充足, 生猪供应压力尚存, 加之, 政策方面调减产能, 短期供应充裕。需求端, 国庆假期后终端消费快速回落, 终端消费疲软, 难以承接增量供应。政策层面, 相关部门通过调减能繁母猪存栏、控制二次育肥等产能调控举措稳定市场, 供应过剩格局短期难以扭转, 但长期来看, 供应压力或得到缓解。综合考虑情况, 市场整体维持供大于求局面, 预计 10 月份生猪期价低位震荡偏弱整理。

风险提示: 关注养殖端出栏情况、消费恢复情况、国家政策、疫病与天气影响。

作者声明：作者具有中国期货业协会授予的期货交易咨询资格，承诺以谨慎、勤勉、尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。报告所采用的数据均来自合法渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，研究方法专业审慎，研究观点客观公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明：本报告仅供华创期货有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视其为本公司当然客户。

本报告中的信息均来源于公开资料和合法渠道，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。市场行情瞬息万变，报告中的观点仅代表报告撰写时的判断，仅供客户参考之用，不作为客户的直接交易依据，本公司不因客户使用本报告而产生的损失承担任何责任。在任何情况下，本公司不向客户做获利保证，不与客户分享收益，与客户无利益冲突，请您自主决策，盈亏自负，并注意潜在的市场变化和交易风险。交易有风险，入市需谨慎。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如引用、刊发，需注明出处为“华创期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。