

## 需求或有回暖 预计期价低位整理

**摘要:**

**行情回顾:** 10月, 外三元生猪均价重心下移; 生猪2601合约期价震荡偏弱, 10月31日收盘价11815元/吨, 较上月末收盘价下跌7.88%。

**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:** 国庆提振屠企开工, 但节后开工率惯性回落。

**成本端:** 玉米价格震荡偏弱, 豆粕价格区间整理。

**利润端:** 自繁自养与外购仔猪养殖利润亏损程度加深。

**基差分析:** 10月期现基差走扩, 生猪2603合约相对于生猪2601合约价差呈贴水。

**展望:** 市场整体维持供大于求局面, 预计11月份生猪期价低位震荡整理。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11月5日

**张儒**

期货从业资格证:  
F03086307

交易咨询资格证: Z0019363

TEL:023-89067890

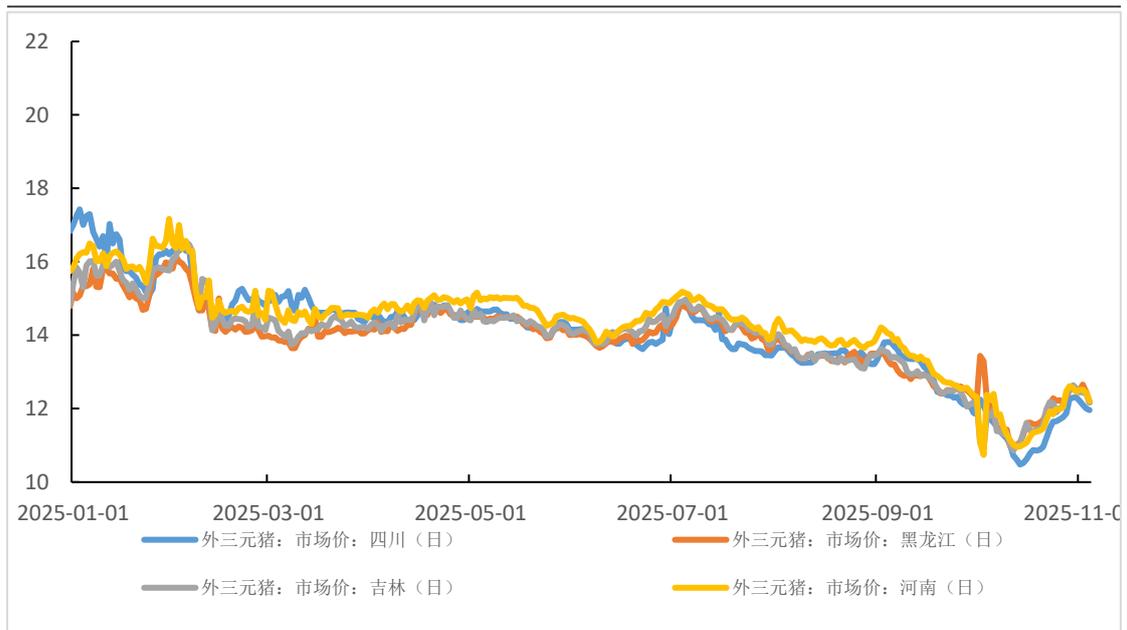


扫描关注华创期货研究  
客服热线: 4000236678

## 一、行情回顾

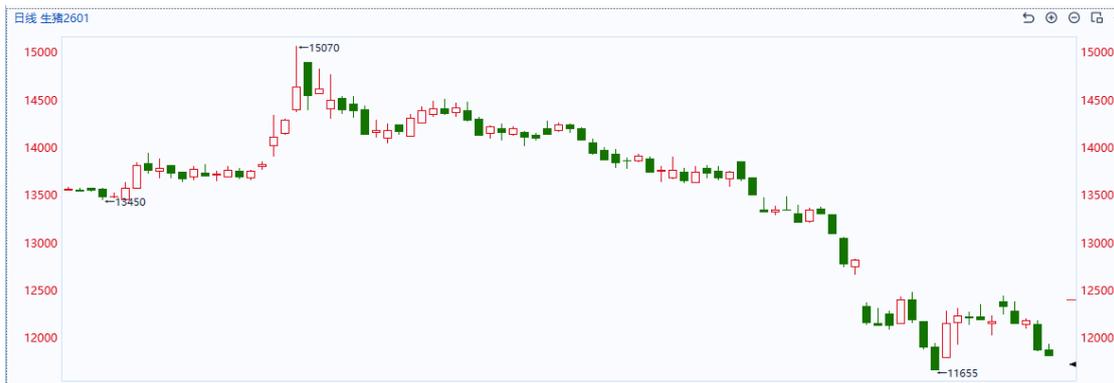
10月现货猪价呈现“跌-涨-跌”的格局，月度重心下移。生猪整体供应仍充足，但因养殖端持续亏损，惜售情绪再起，二次育肥进场，短期供应缩减。需求方面，随天气转冷，对猪肉消费有所回暖，但整体消费维持清淡。总体上，需求表现乏力，供过于求局面难以逆转。截止到10月末全国外三元生猪出栏均价11.61元/公斤，环比下跌10.76%，同比下跌33.96%；生猪2601合约震荡偏弱，于10月31日收盘价为11815元/吨，较上月末收盘价下跌1010元/吨，跌幅7.88%。

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：同花顺期货通

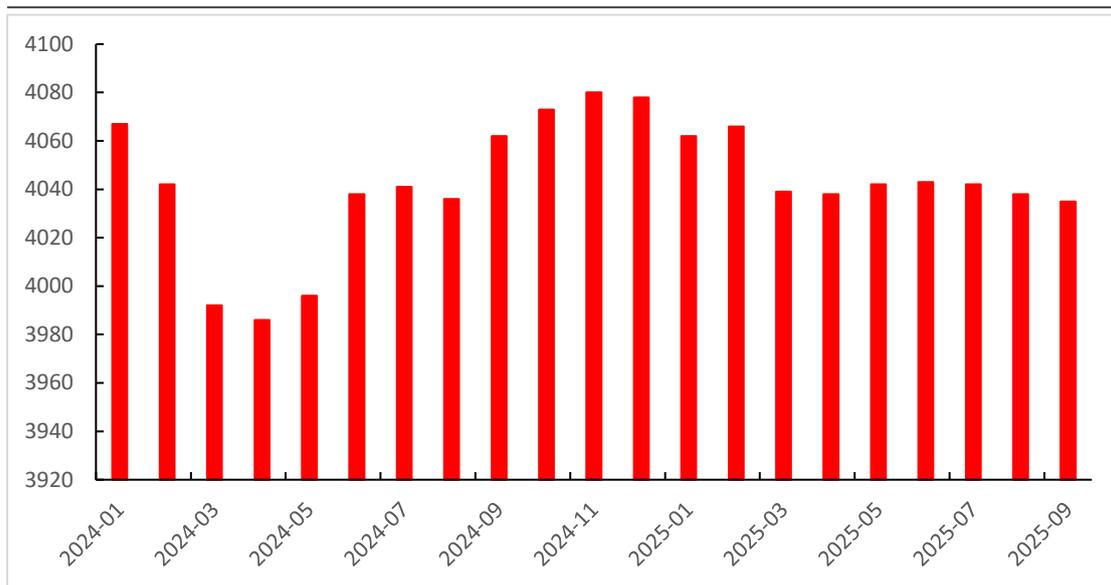
## 二、供应端

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，9月能繁母猪月度存栏量4035万头，较上月微幅减少，同比下跌0.66%，为正常保有量3900万头的103.46%，能繁母猪存栏量小幅下降。

据钢联数据，9月定点样本综合养殖企业商品猪存栏量3839.01万头，环比增加1.50%，同比增加5.33%。其中，123家规模场商品猪存栏量为3684.99万头，环比增加1.44%，同比增加5.29%；85家中小散样本企业存栏量为154.02万头，环比增加2.93%，同比增加6.29%。因去年12月份，能繁母猪存栏量仍在较高位，对应今年9月商品猪存栏充足，此外，9月销售不佳。

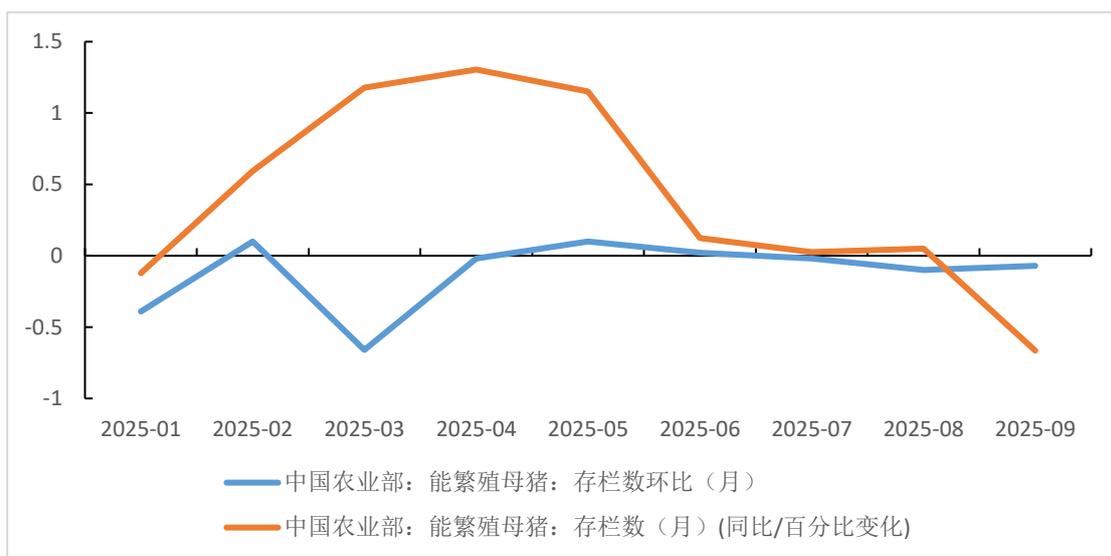
据钢联数据，9月统计商品猪出栏量为1069.76万头，环比减少4.29%，同比增加14.18%。其中，123家规模场商品猪出栏量为1021.73万头，环比减少4.54%，同比增加13.40%，85家中小散样本企业出栏量为48.03万头，环比增加1.39%，同比增加33.53%。规模企业计划出栏量增加，但高温天气下，终端消费采购有限。

图3：能繁母猪存栏量（单位：万头）



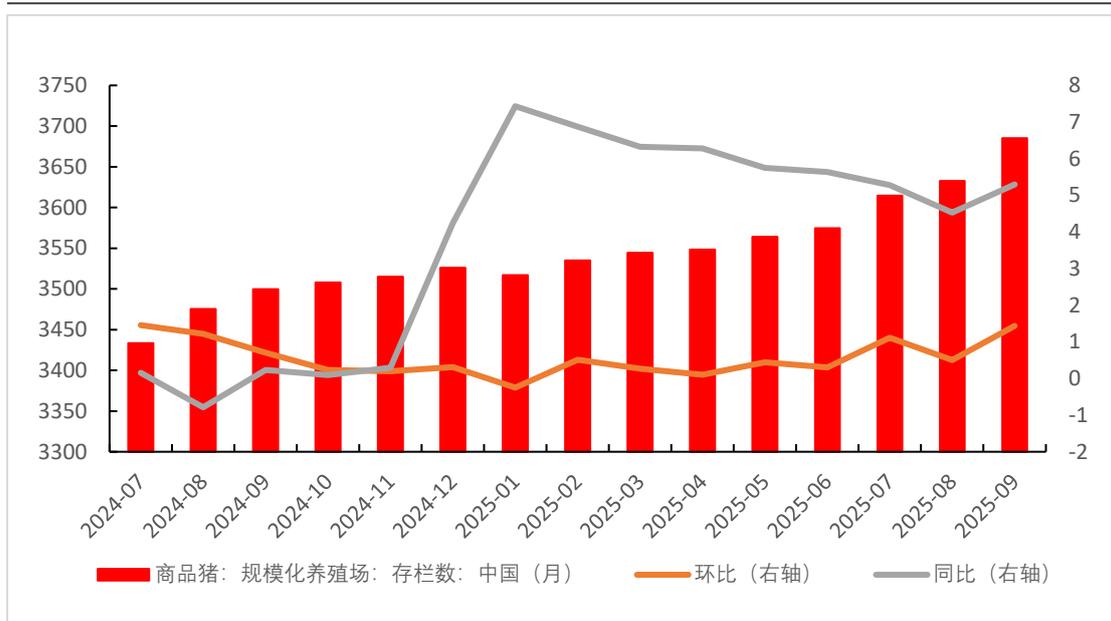
数据来源：农业农村部

图4：能繁母猪存栏同环比增长率（单位：%）



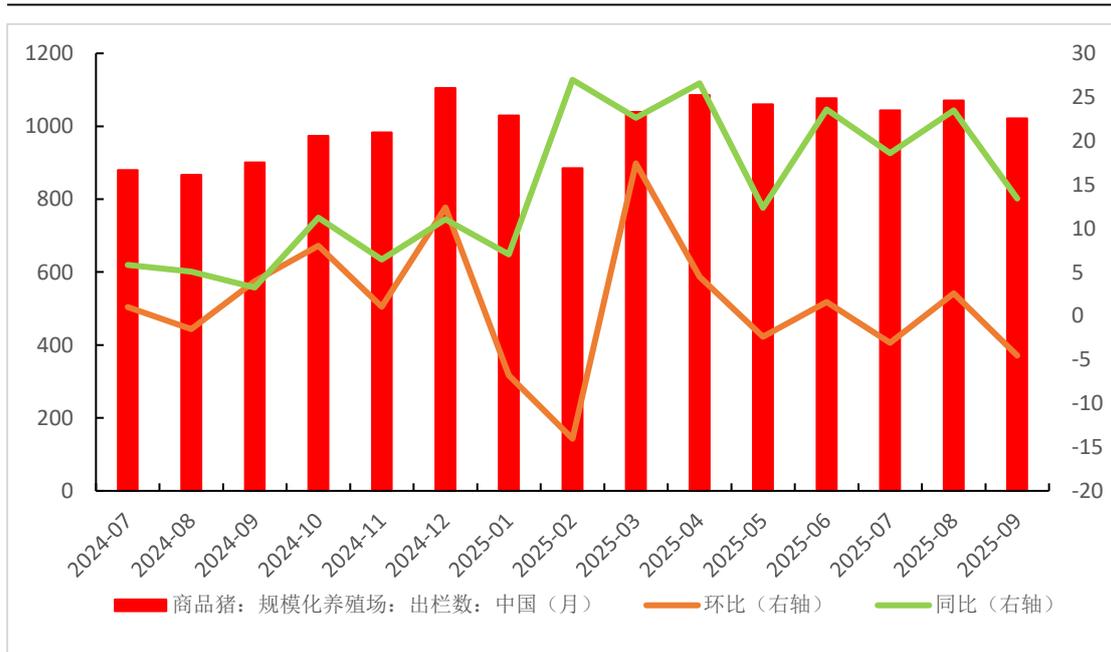
数据来源：钢联数据

图 5：规模场生猪存栏量（单位：万头）及同环比（单位：%）



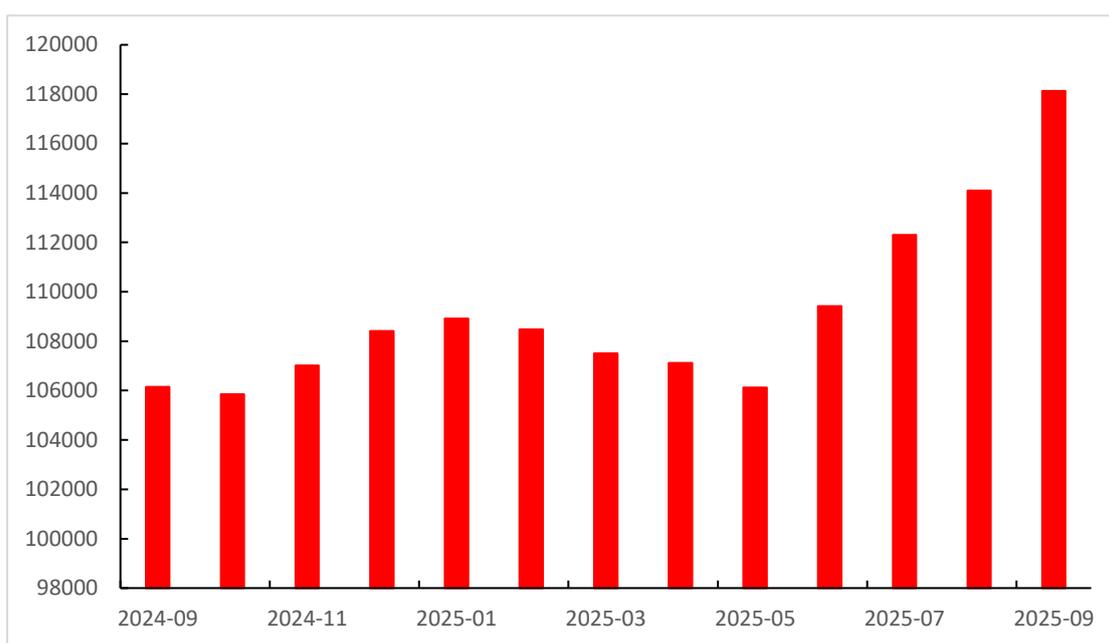
数据来源：钢联数据

图 6：规模场生猪出栏量（单位：万头）及同环比（单位：%）



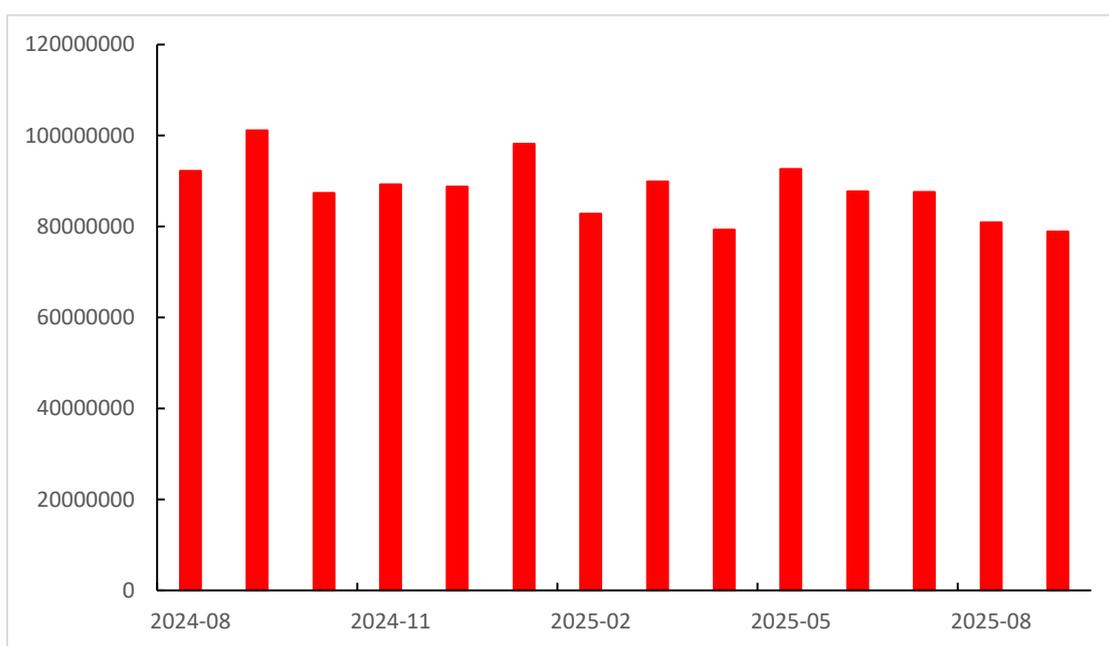
数据来源：钢联数据

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）

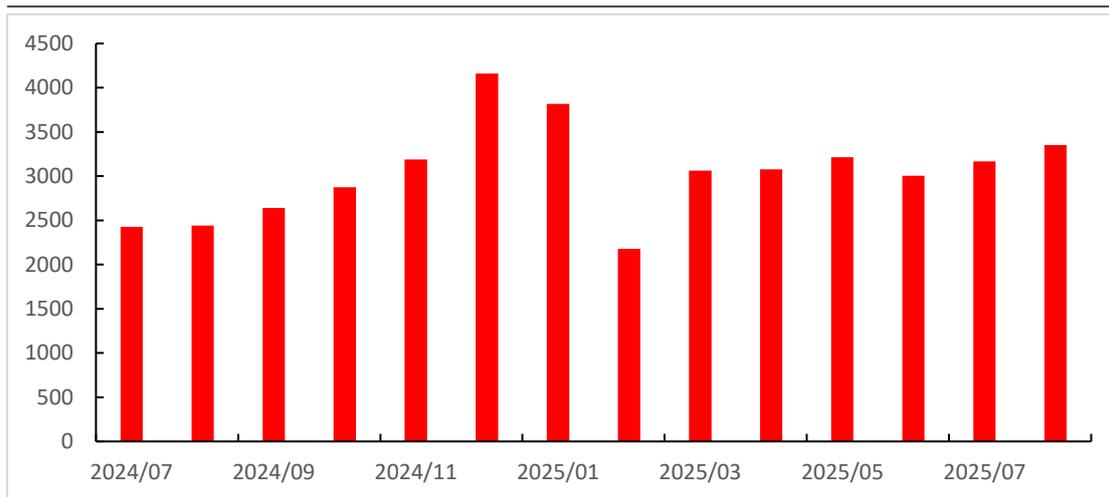


数据来源：海关总署

### 三、需求端

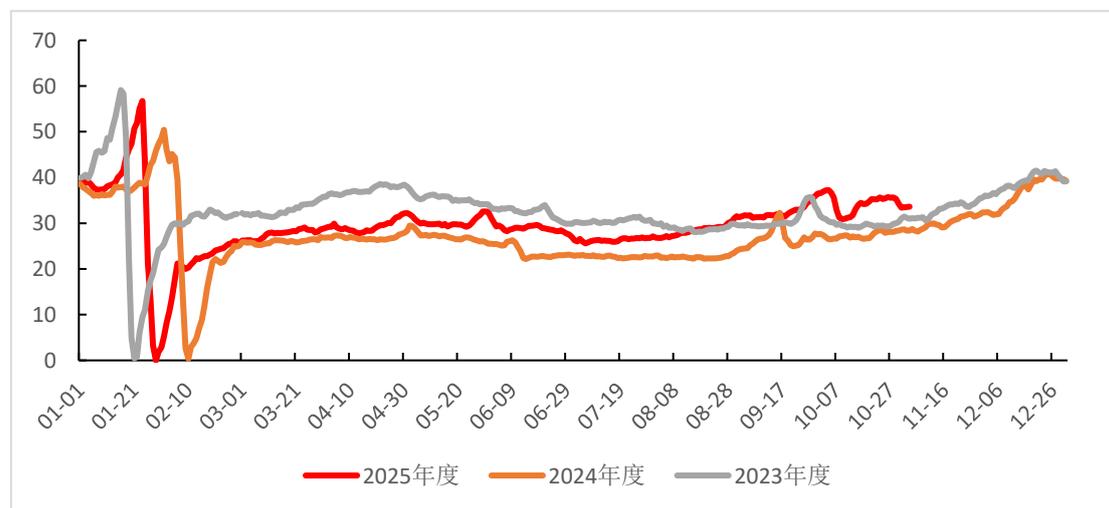
10月国内重点屠宰企业开工率小增，屠宰企业平均开工率34.42%，环比上升1.92个百分点，同比上升7.02个百分点。国庆期间，屠企开工率小幅走高，但节后屠企开工惯性回落。

图 9：屠宰企业月度屠宰量（单位：万头）



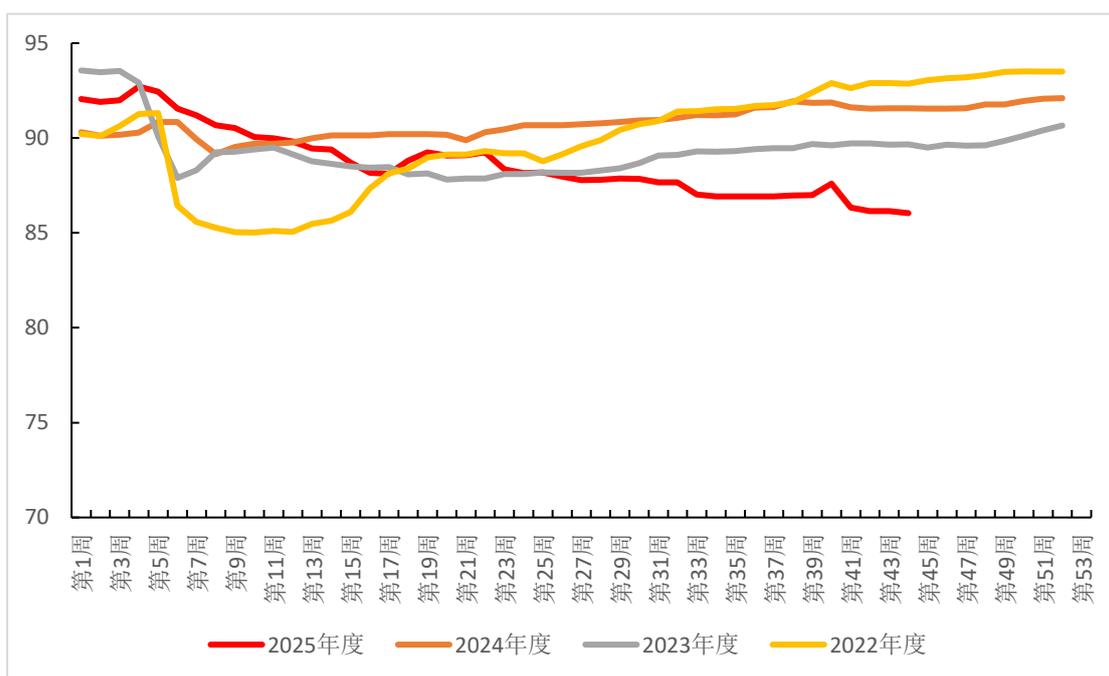
数据来源：钢联数据

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：%）



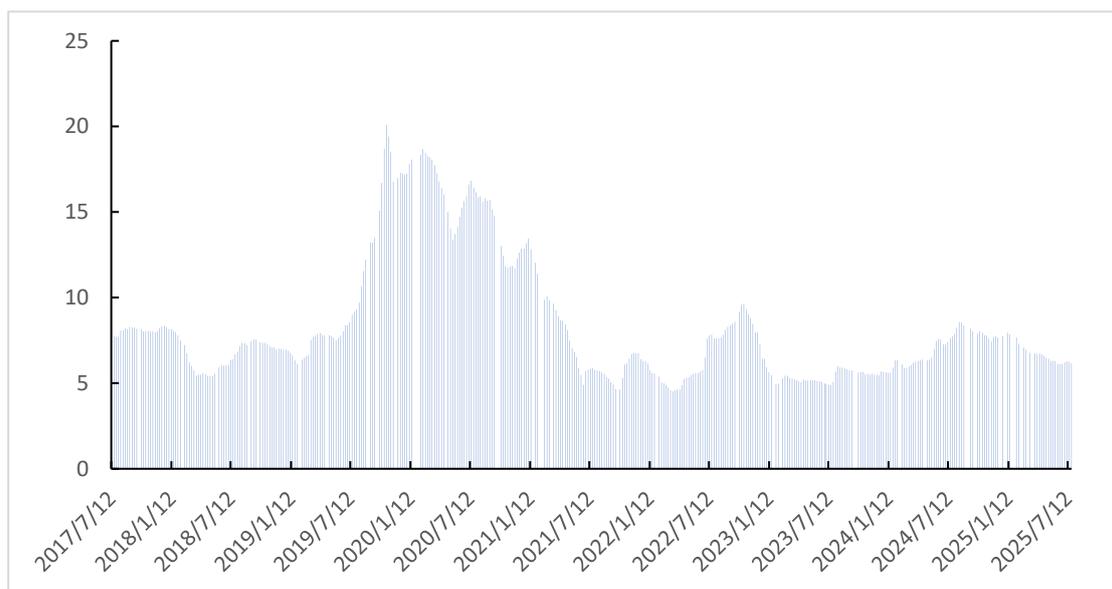
数据来源：钢联数据

#### 四、成本端

10月玉米价格下跌后区间整理，月度均价重心小幅下移，月内均价为2214.29元/吨，环比下跌5.86%，同比上涨1.96%。随着新粮大量上市，市场玉米短期供应偏宽松，加之玉米种植成本下降，市场挺价情绪偏弱。

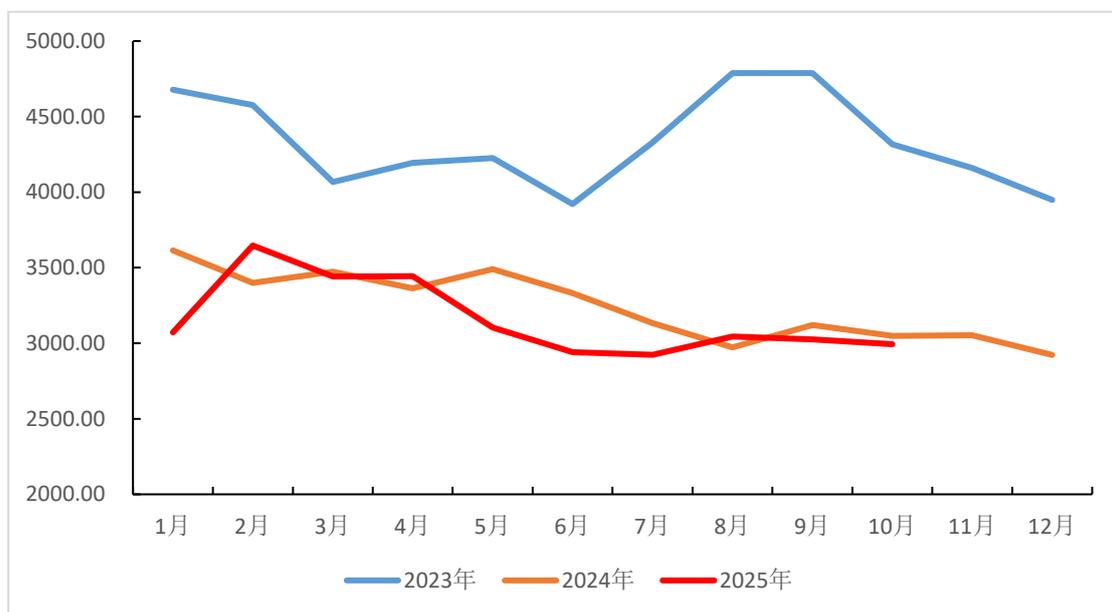
10月豆粕价格先抑后扬，月内均价为2993.59元/吨，环比下跌1.04%，同比下跌1.78%。豆粕库存压力尚存，豆粕价格上方空间受限，但下游生猪存栏高位，对饲料需求刚需。

图12：猪粮比价



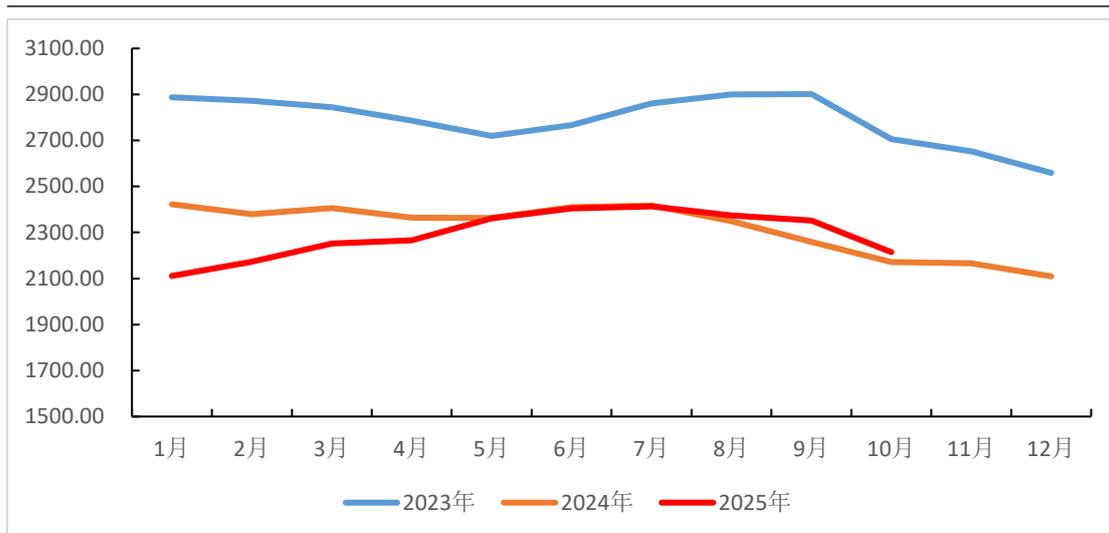
数据来源：国家发改委

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）

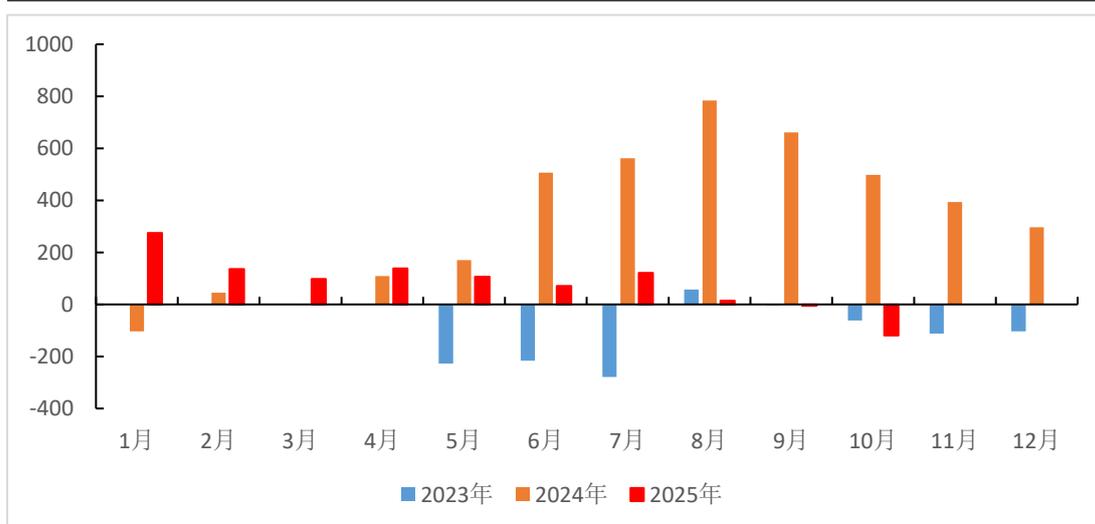


数据来源：钢联数据

## 五、利润端

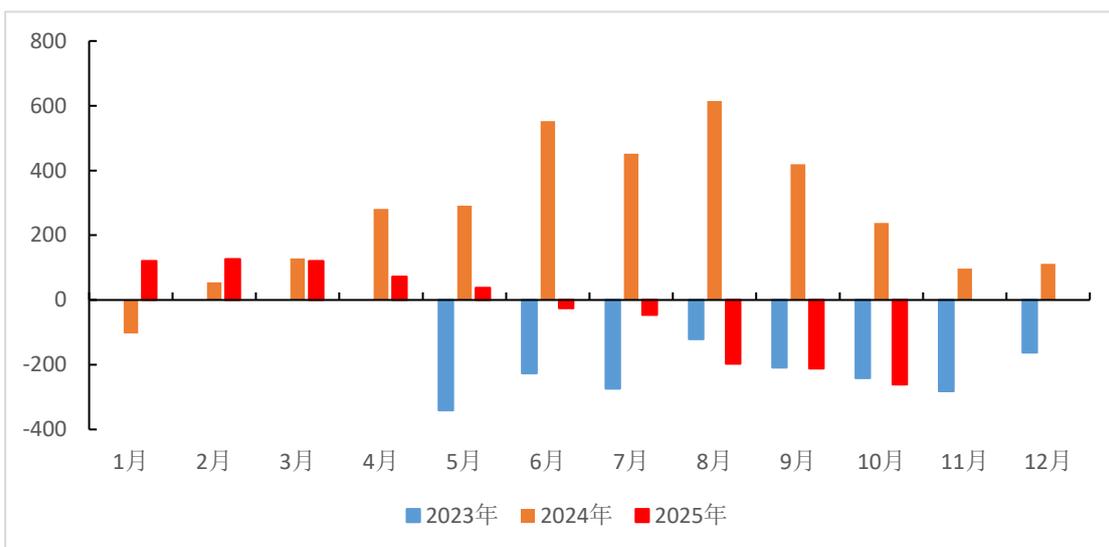
10月生猪现货均价重心下移，饲料成本方面，玉米价格、豆粕价格均走低。自繁自养利润与外购仔猪利润亏损加深。截至10月末，自繁自养模式下养殖月均利润为-119.02元/头，较上月月均利润减少113.71元/头；外购仔猪月均利润为-260.97元/头，较上月月均利润减少49.42元/头。

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）

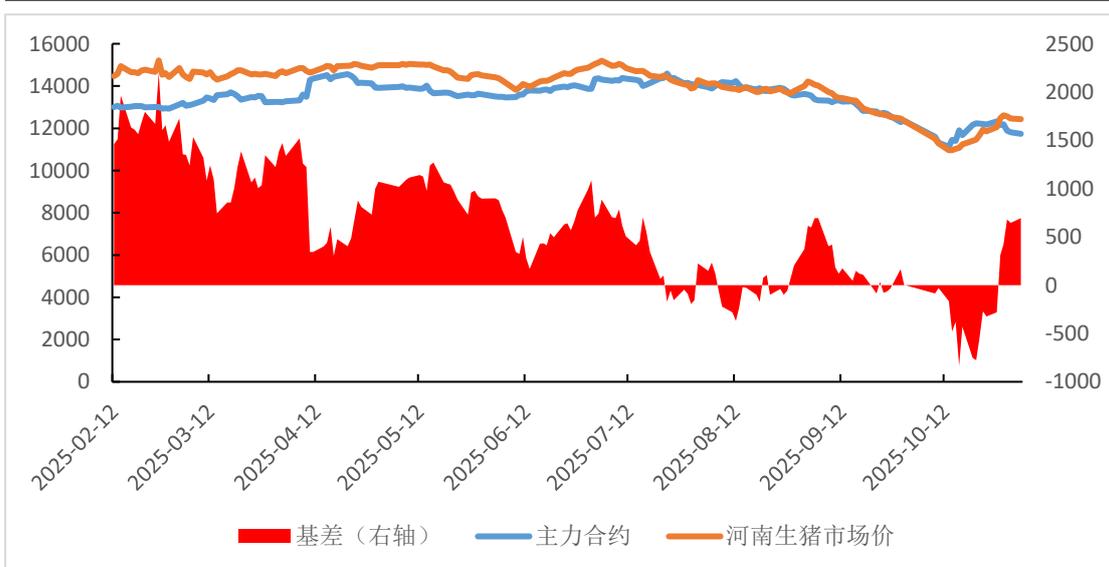


数据来源：钢联数据

## 六、基差分析

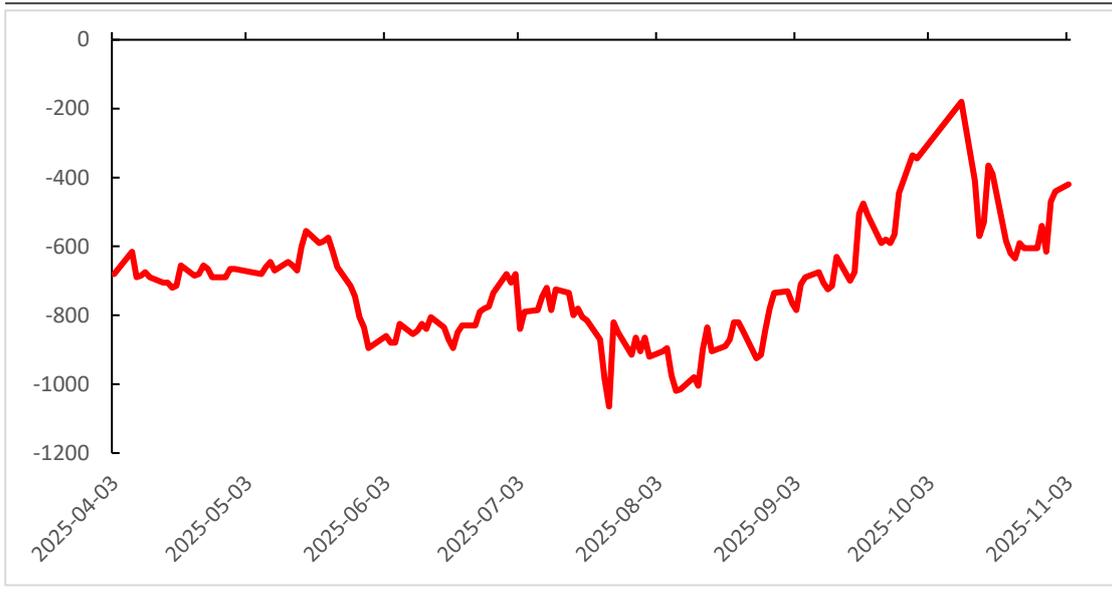
生猪期货行情与现货行情高度相关，10月31日生猪期现基差为645元/吨，较上月末基差5元/吨，走强640元/吨。生猪2603合约与生猪2601合约价差为-440元/吨，较上月末走弱95元/吨，远月合约处于小幅贴水状态。

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: LH2603-LH2601 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, 生猪供应压力尚存, 加之 10 月养殖端二育入场, 在 11 月或陆续出栏, 预计 11 月生猪供应偏宽松。需求端, 11 月全国气温下降, 北方家庭消费与南方腌腊需求或逐步启动, 料支撑价格。政策层面, 前期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 11 月份生猪期价低位震荡整理。

**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。