

供需博弈局面持续 预计期价低位整理

摘要:

行情回顾: 11 月，外三元生猪均价重心微幅上移；生猪 2601 合约期价震荡偏弱，11 月 28 日收盘价 11465 元/吨，较上月末收盘价下跌 2.96%。

供给端: 能繁母猪存栏量明显下降；生猪存栏量环比小增。

需求端: 月内无显著利好提振消费，开工率窄幅整理。

成本端: 玉米价格偏强运行，豆粕价格月初冲高后区间整理。

利润端: 自繁自养与外购仔猪养殖利润维持亏损，但亏损程度收窄。

基差分析: 11 月期现基差收窄，生猪 2603 合约相对于生猪 2601 合约价差呈贴水，但价差走强。

展望: 市场整体维持供大于求局面，预计 12 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 12 月 3 日

张儒

期货从业资格证：
F03086307

交易咨询资格证：Z0019363

TEL:023-89067890

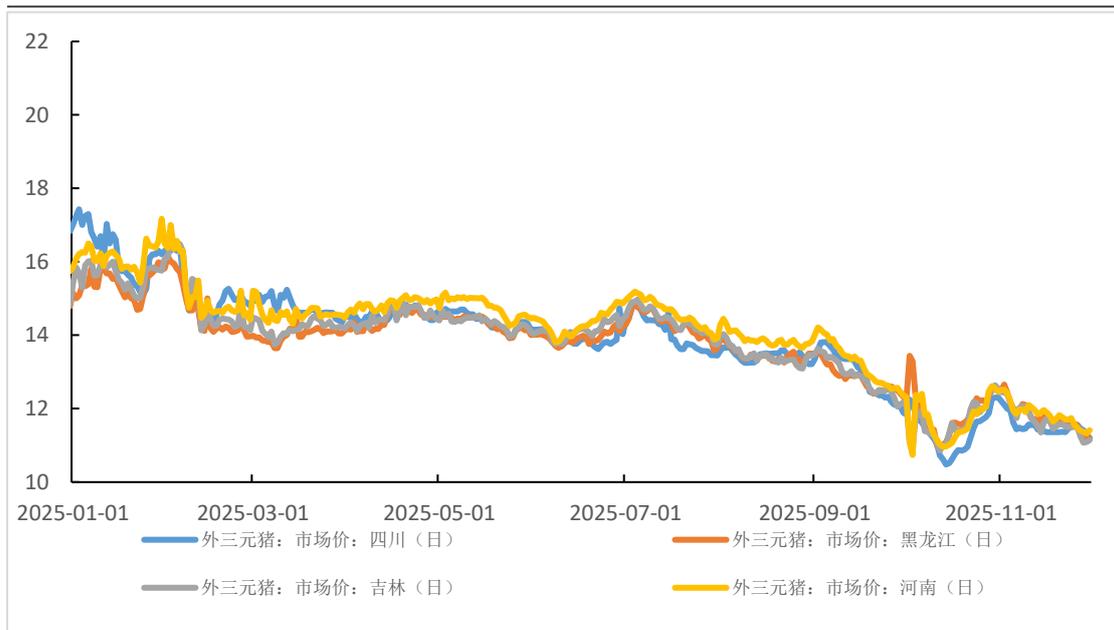


扫描关注华创期货研究
客服热线：4000236678

一、行情回顾

11月现货猪价震荡走弱，但由于价格是近期高位下行，月度重心小幅上移。中上旬散户压栏吸收，但集团猪企正常出栏，进入下旬后，散户二育逐步出猪，价格承压；需求方面，消费清淡，虽西南地区腌腊活动开启，但增量有限。总体上，需求表现乏力，供过于求局面难以逆转。截止到11月末全国外三元生猪出栏均价11.67元/公斤，环比上涨0.52%，同比下跌29.57%；生猪2601合约震荡偏弱，于11月28日收盘价为11465元/吨，较上月末收盘价下跌350元/吨，跌幅2.96%。

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：生猪主力合约（单位：元/吨）



数据来源：同花顺期货通

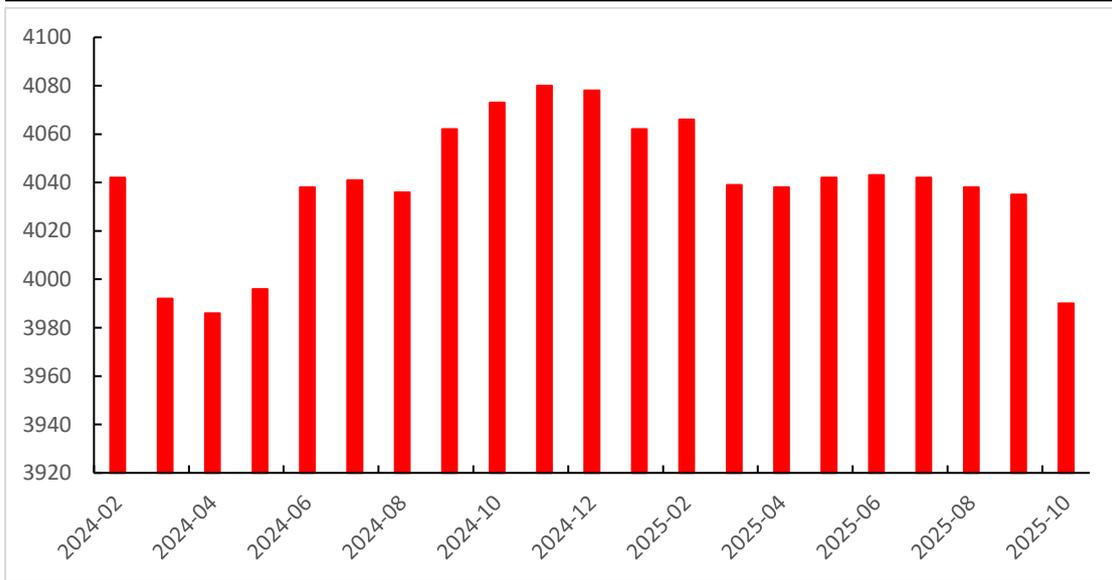
二、供应端

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，10月能繁母猪月度存栏量3990万头，环比下跌1.12%，同比下跌2.04%，为正常保有量3900万头的102.31%，能繁母猪存栏量明显回落。多数企业淘汰落后产能节奏加快，但仍存个别企业有扩增现象。

据钢联数据，10月定点样本综合养殖企业商品猪存栏量3844.62万头，环比增加0.15%，同比增加5.21%。其中，123家规模场商品猪存栏量为3688.78万头，环比增加0.10%，同比增加5.16%；85家中小散样本企业存栏量为155.84万头，环比增加1.84%，同比增加6.45%。散户压栏增重且下游需求刚需，存栏被动增加。

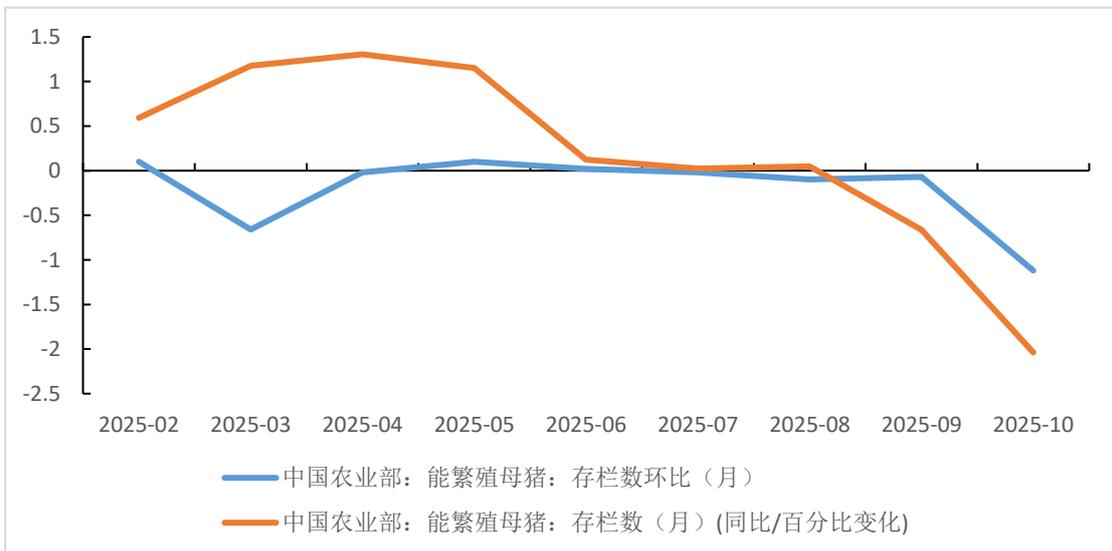
据钢联数据，10月统计商品猪出栏量为1196.53万头，环比增加11.85%，同比增加17.95%。其中，123家规模场商品猪出栏量为1143.95万头，环比上涨11.96%，同比增加17.56%，85家中小散样本企业出栏量为52.58万头，环比增加9.48%，同比增加27.06%。规模企业出栏节奏加快，出栏量超出计划量，此外，因价格持续下行，养殖端亏损加剧，增加散户出栏积极性。

图3：能繁母猪存栏量（单位：万头）



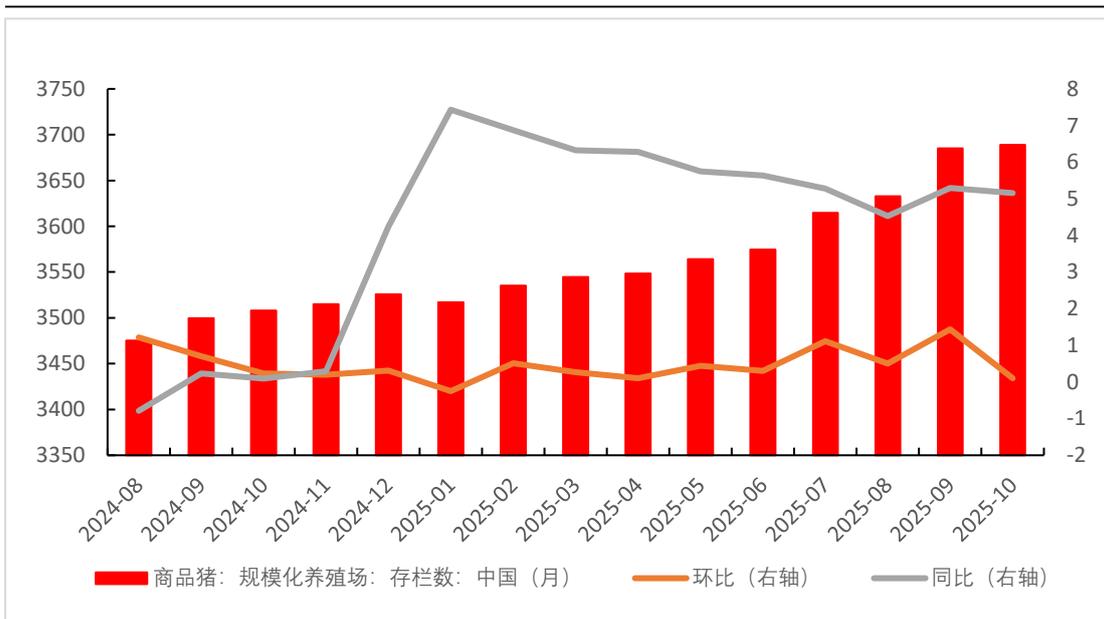
数据来源：农业农村部

图4：能繁母猪存栏同环比增长率（单位：%）



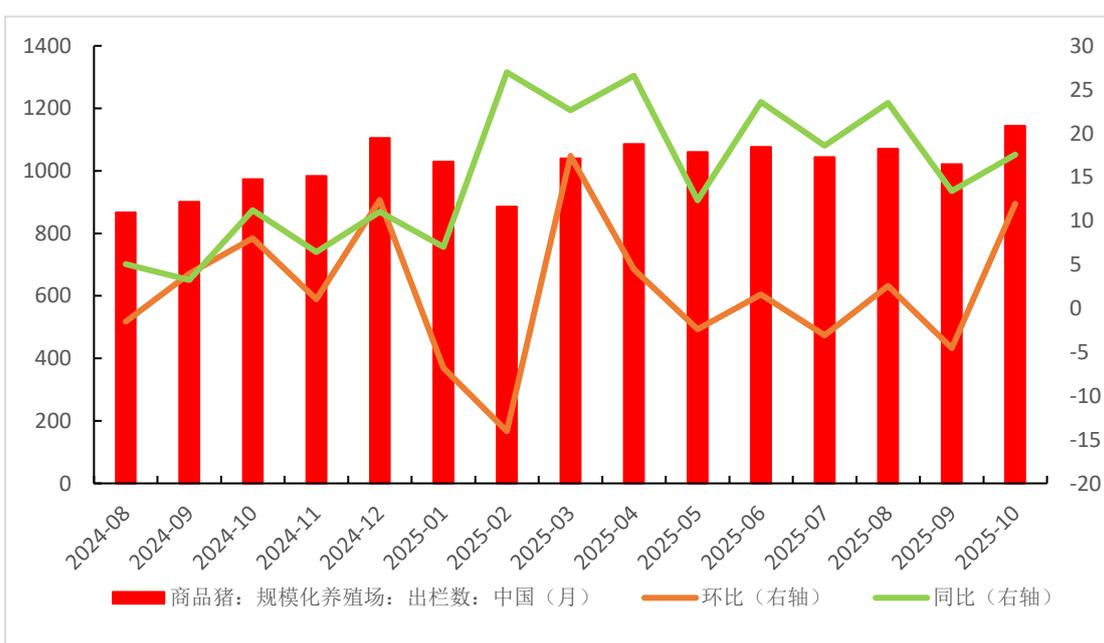
数据来源：钢联数据

图 5：规模场生猪存栏量（单位：万头）及同环比（单位：%）



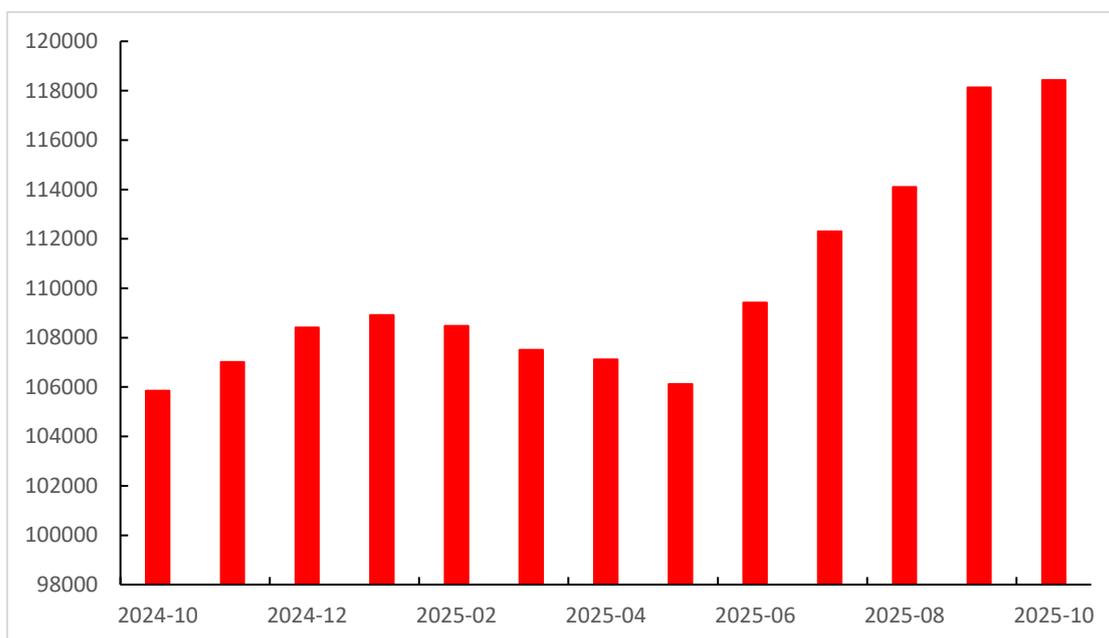
数据来源：钢联数据

图 6：规模场生猪出栏量（单位：万头）及同环比（单位：%）



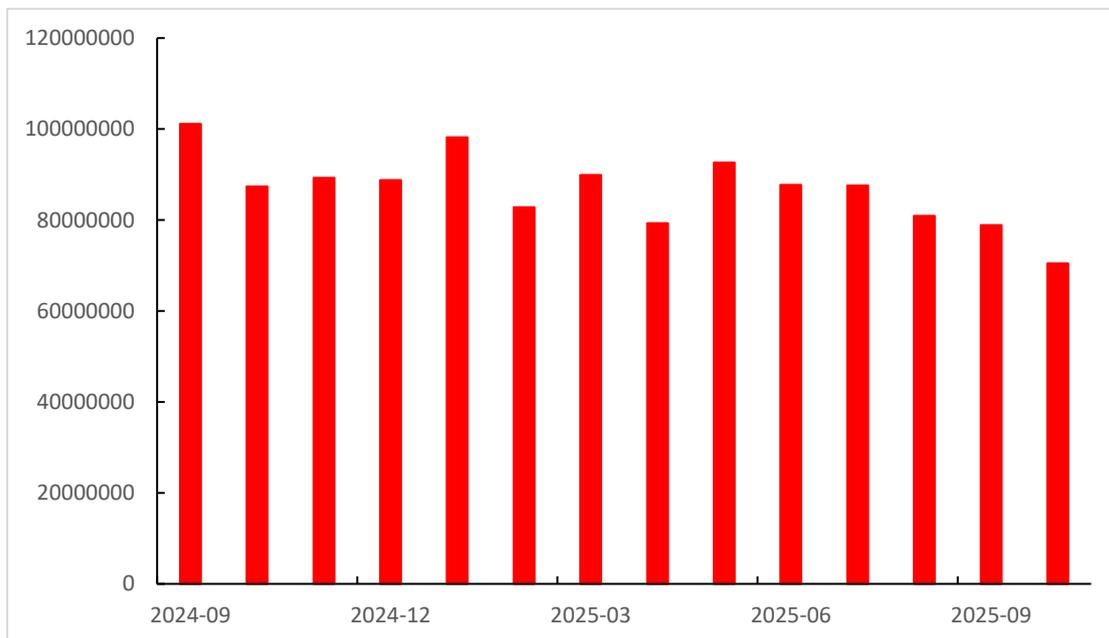
数据来源：钢联数据

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）

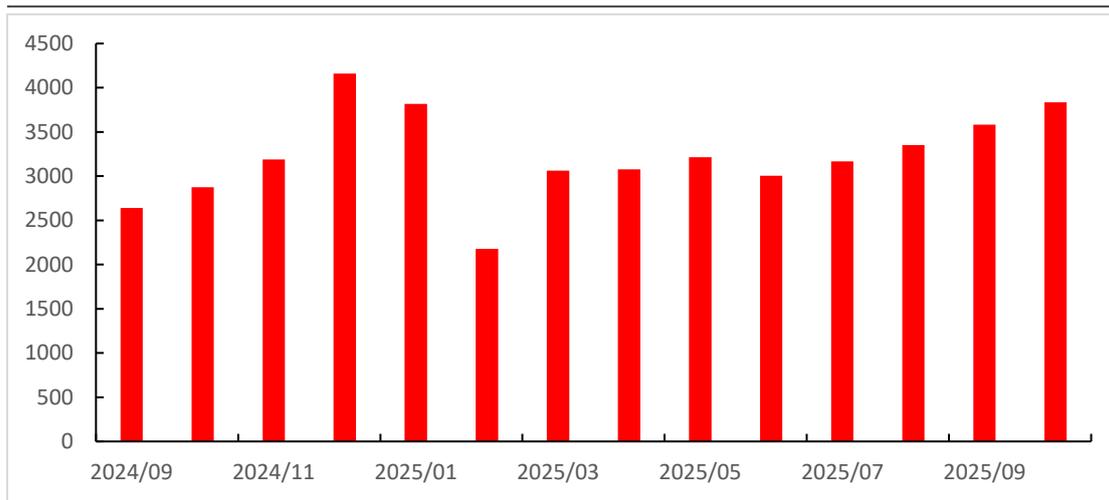


数据来源：海关总署

三、需求端

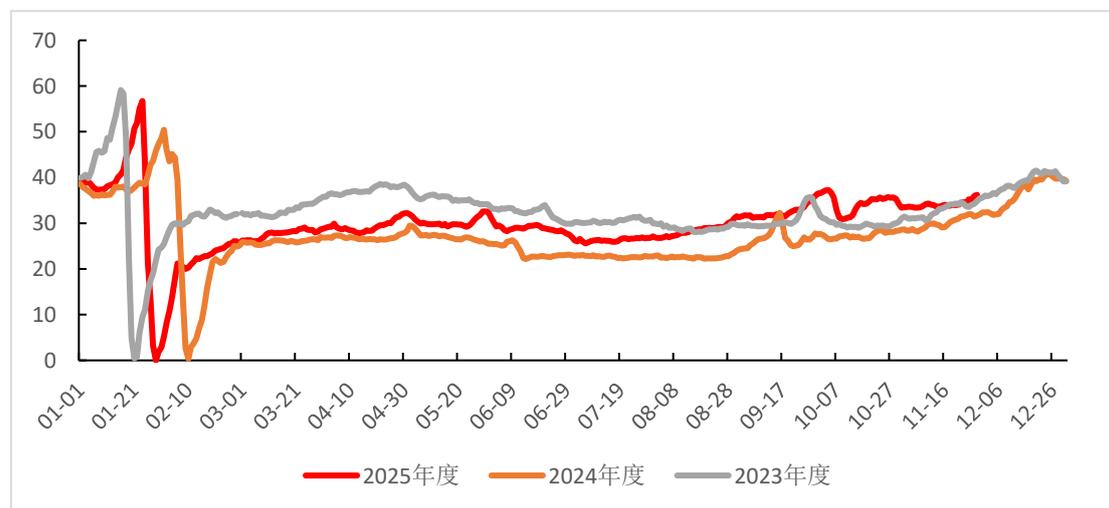
11月国内重点屠宰企业开工率微降，屠宰企业平均开工率34.12%，环比下降个百分点，同比上升7.02个百分点。西南地区腌腊活动零星启动，东北地区也因降温需求微幅增量，但无显著利好支撑，月内开工率波动幅度较小。

图 9：屠宰企业月度屠宰量（单位：万头）



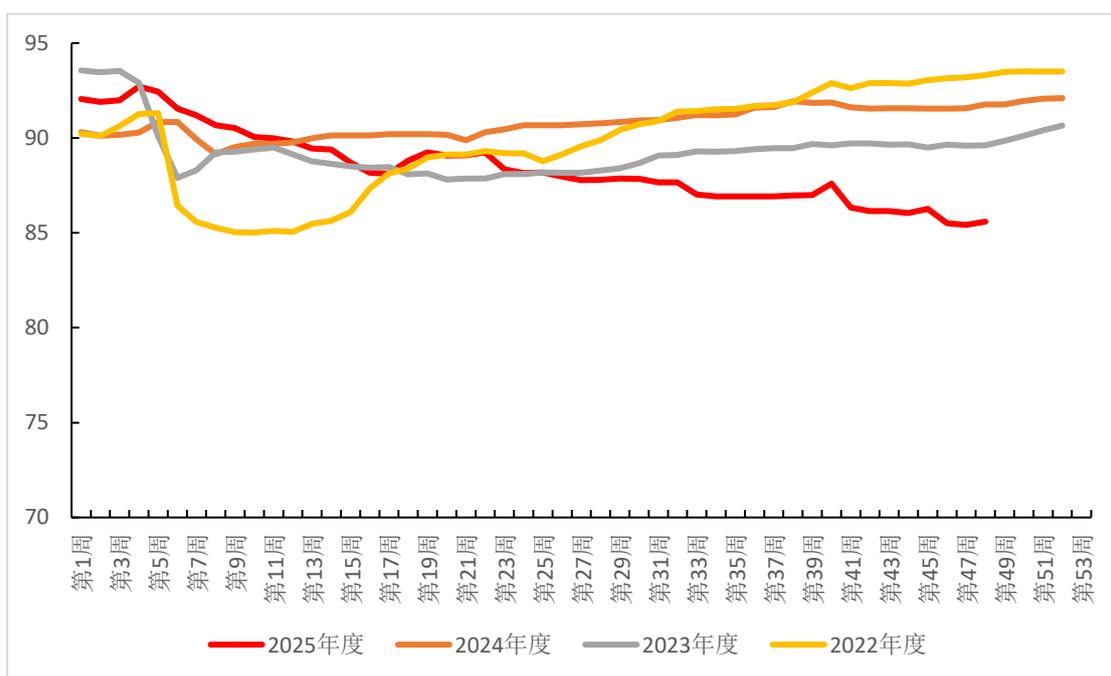
数据来源：钢联数据

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：%）



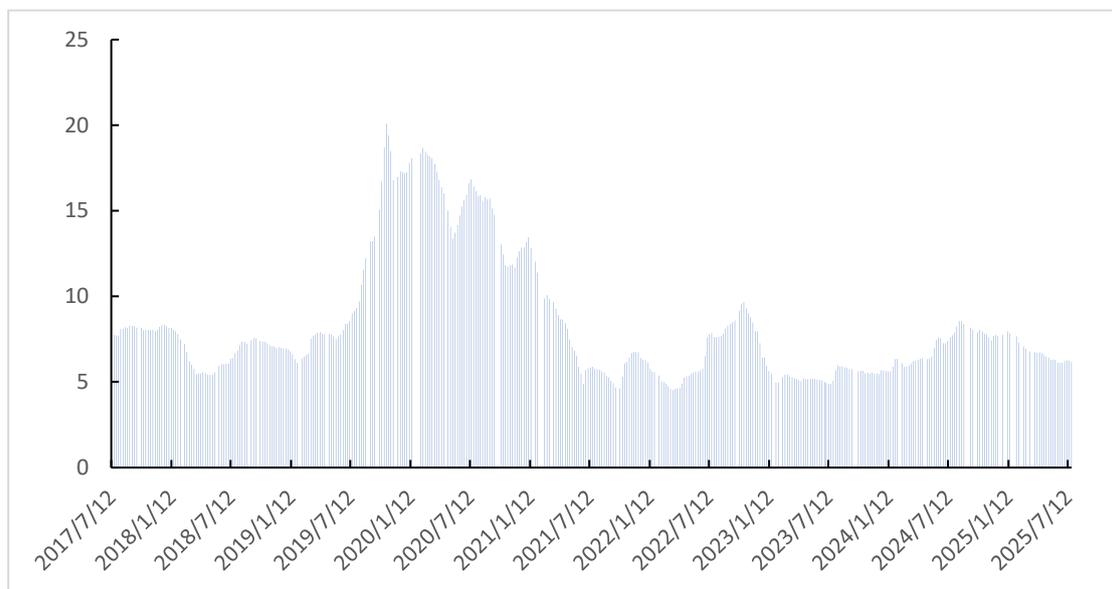
数据来源：钢联数据

四、成本端

11月玉米价格震荡走强，月度均价重心小幅上移，月内均价为2240.05元/吨，环比上涨1.24%，同比上涨2.45%。月初，东北地区农户收粮积极性尚可，施压粮价，但下半月，东北农户对优质粮源惜售，提振粮食价格。华北地区价格持续下跌。

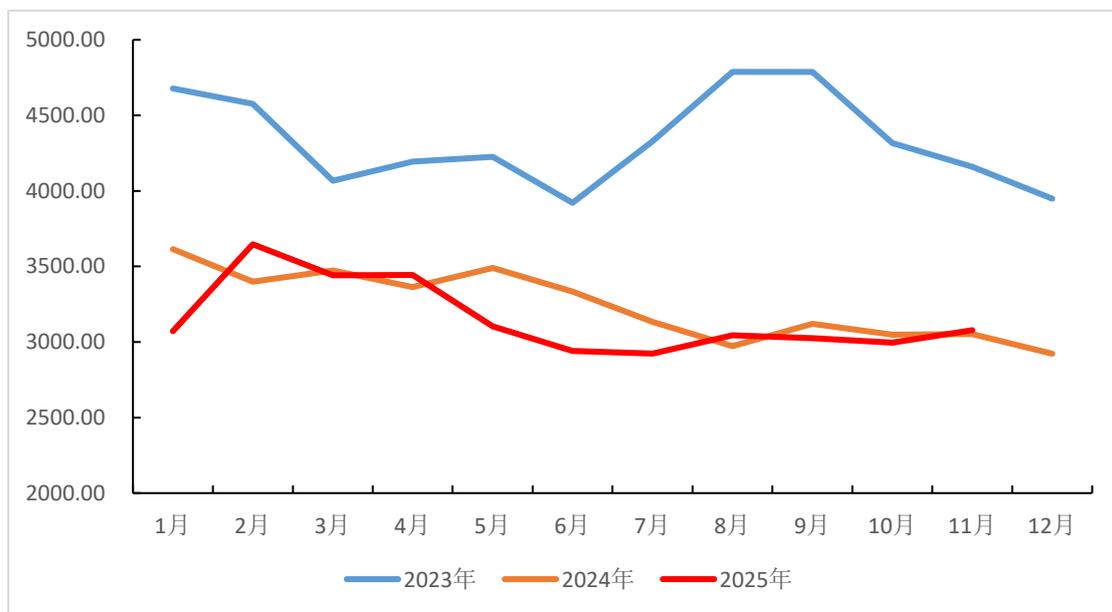
11月豆粕价格月初冲高后区间整理，月内均价为3078.65元/吨，环比上涨2.74%，同比上涨0.83%。月初上涨主要受到中国暂停进口一船巴西大豆的消息面提振，市场情绪受此带动明显，但国内大豆和豆粕库存高企，豆粕价格上方空间受限。

图12: 猪粮比价



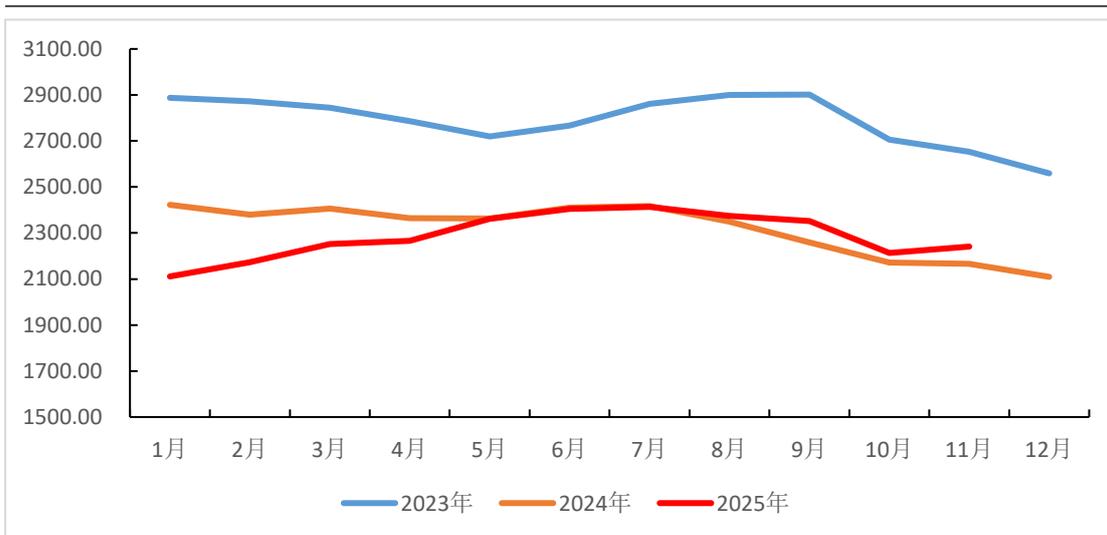
数据来源: 国家发改委

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）

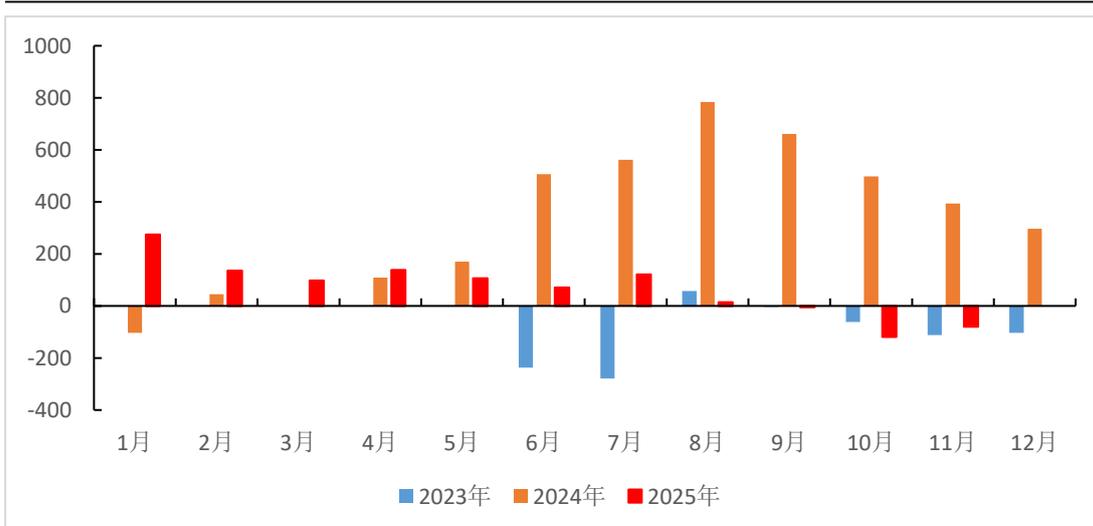


数据来源：钢联数据

五、利润端

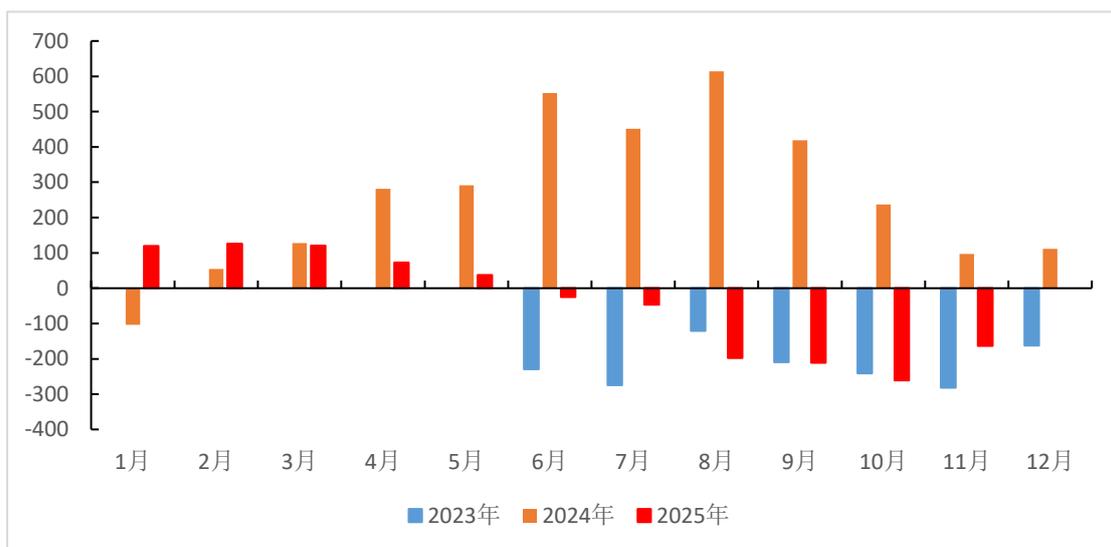
11月生猪现货均价微幅上移，饲料成本方面，玉米价格、豆粕价格均走强。自繁自养利润与外购仔猪利润亏损程度有所收窄。截至11月末，自繁自养模式下养殖月均利润为-80.32元/头，较上月月均利润增加38.7元/头；外购仔猪月均利润为-163.15元/头，较上月月均利润增加97.82元/头。

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）

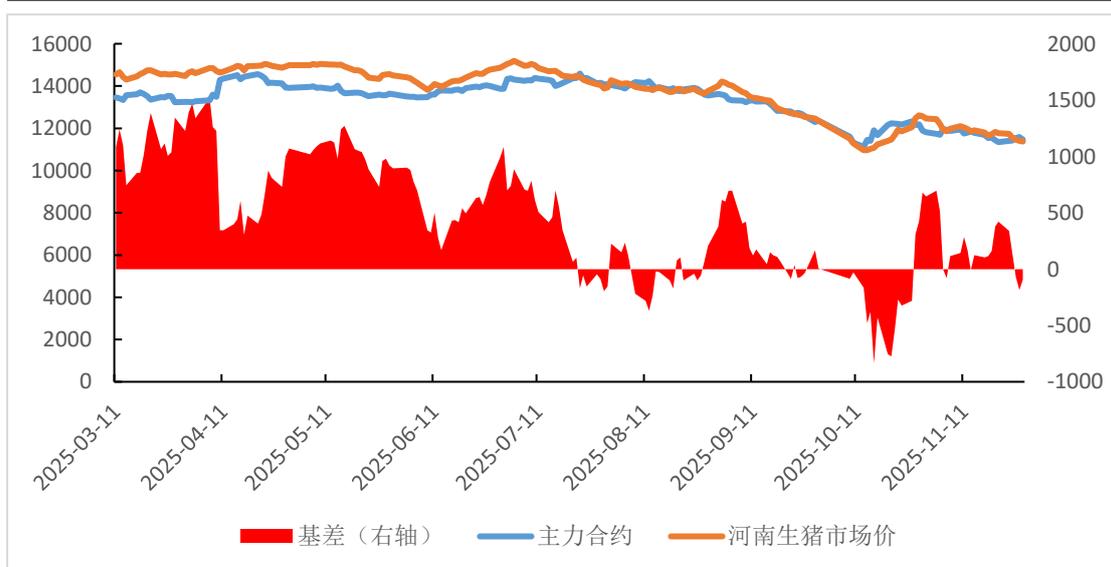


数据来源：钢联数据

六、基差分析

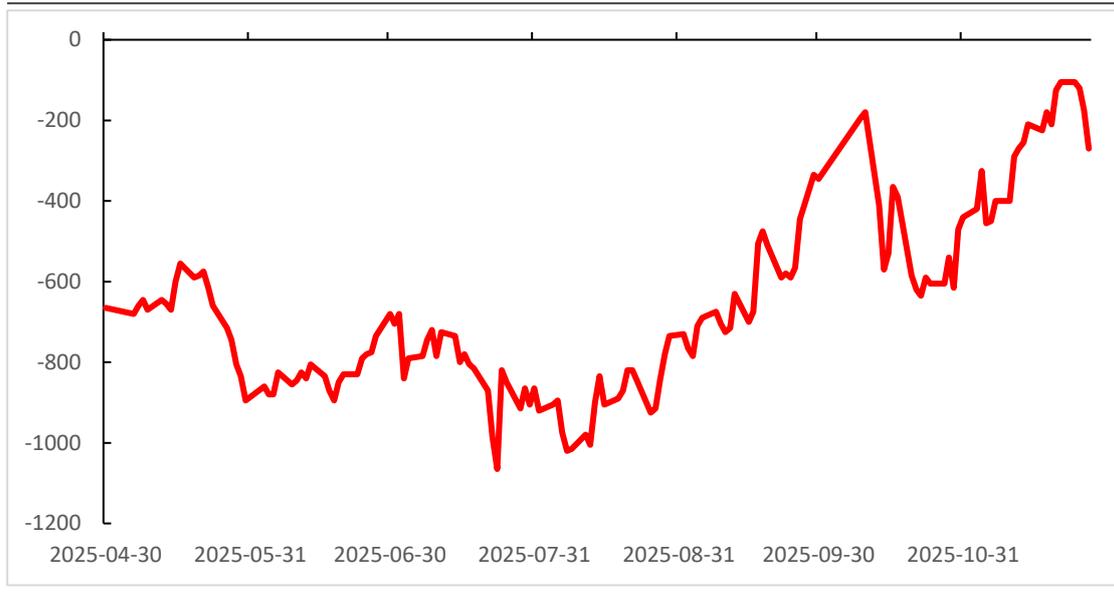
生猪期货行情与现货行情高度相关，11月28日生猪期现基差为-95元/吨，较上月末基差645元/吨，走弱740元/吨。生猪2603合约与生猪2601合约价差为-215元/吨，较上月末走强225元/吨，远月合约处于小幅贴水状态。

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, 加之二育逐步出栏, 预计 12 月生猪供应偏宽松。需求端, 整体需求平淡, 但下旬南方腌腊和北方采购会逐步进入高峰, 支撑价格。此外, 天气转冷, 主产区猪病零星发生, 影响生猪供应。综合考虑情况, 市场整体维持供过于求, 预计 12 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。