交子期货
JIAOZI FUTURES

交子期货研究|生猪专题报告

日期：2025-12-19

消费转增不敌供给宽松

要点

四季度消费逐步增长，屠宰量创新高，供给宽松预期持续，生猪价格低位难见强反弹迹象。

研究发展部

分析师：程杰

期货交易咨询资格：

Z0014943

联系方式：

chengjie@btqh.com

摘要

- 生猪供给现状

  远期产能调控效果显现：能繁母猪存栏量变化：产能去化加速，但 3990 万头存栏量仍对应供应充裕。
  仔猪产量动态：2026 年 5 月出栏量拐点预期。
  存栏量与出栏量趋势：存栏量持续增长 10 个月，元旦春节消费旺季或抑制增长幅度；
  猪肉进口调整：2025 年前 10 月进口量降 30%，利润下降导致进口放缓。

- 消费市场分析
  屠宰量回升：春节备货推动需求。
  宰后均重历史低位：压体重措施压减终端供给。

- 养殖企业经营压力
  利润指标恶化：供大于求拖累价格。

- 价格走势与后市预期
  现货价格：整体下跌，12 月微弱反弹未改跌势。
  后市预期：
  短期：春节前消费偏强但出栏宽松，价格驱动不足；
  中期：2026 年 5 月出栏量拐点；
  长期：2026 年 8 月或体现能繁母猪存栏调控效果。

风险提示：本报告中的所有观点仅代表个人看法，不作为直接入市投资依据。本报告中的所有数据和资料均来自网络和媒体的公开信息，不能保证数据和资料来源的准确性。若据此入市，应注意风险。作者和所在机构不承担由此产生的任何损失和风险。

一、生猪供给充足

（一）远期产能调控效果显现

农业农村部数据显示：截至 2025 年 10 月末，全国能繁母猪存栏量为 3990 万头，环比下降 1.1%，同比减少 2.1%，自 2024 年 5 月以来首次跌破 4000 万头。这意味着持续一年多的缓慢产能去化进程，在 2025 年 10 月出现加速迹象。

当前 3990 万头的存栏量，对应的生猪供应依然充裕。

图 1：能繁母猪存栏变化

（资料来源：农业农村部，交子期货）

（二）仔猪连增后回落

钢联数据显示，2025 年 11 月仔猪产量首次出现回落，环比减少

1.32%。此前仔猪产量经历两轮增加，第一轮是 2024 年 3 月至 2024 年 9 月，前后 7 个月时间；第二轮增长是 2025 年 1 月至 2025 年 10 月，前后共计 10 个月。后续出栏压力持续增加，仔猪产量 11 月首次出现减少，对应出栏量减少的拐点预期在 2025 年 5 月。

图 2：调研样本企业仔猪产量统计

（资料来源：钢联数据，交子期货）

（三）存栏量持续增加

钢联数据显示生猪存栏量持续增长，存栏量增长时长已累计 10 个月，结合仔猪数据，如果元旦及春节期间出栏增长幅度有限，存栏量增长的时长还有可能进一步延长，考虑到双节消费量历来较高，存栏量预期增长幅度有限，或者小幅回落。

图 3：生猪存栏变化

（资料来源：钢联数据，交子期货）

（四）出栏量高位回落

钢联数据显示生猪出栏量在 2025 年前 11 个月呈现波动性上升趋势，整体增长约 10.3%，10 月达到 1143.95 万头（环比 9 月增长约 12.0%），凸显了国庆假日需求旺季消费的拉动。11 月数据稍有回落，但预期年末出栏量还有进一步放大的可能 。

图 4：生猪季度出栏量变化

（资料来源：钢联数据，交子期货）

（五）猪肉进口量维持稳定

海关数据提示：猪肉进口量在 2025 年前 10 个月呈现波动性下降趋势，整体减少 30%，平均每月约 8.5 万吨，反映出随着生猪价格下行猪肉进口因利润下降进口放缓的格局。历史数据对比显示进口整体平稳且略低于历史平均水平。

图 5：猪肉进口月度数据变化

（资料来源：海关总署，交子期货）

二、生猪市场消费

（一）消费逐步回升

从农业农村部滞后的低频宏观数据来看：定点屠宰企业屠宰量数据显示自 6 月份屠宰量下幅回落后，屠宰量连续增加，屠宰量从 6 月的 3006 万头增至 10 月的 3834 万头，5 个月内增长了 27.6%（绝对增长 828 万头），增长势头强劲，生猪屠宰量呈现持续且加速增长的趋势。

图 6：生猪定点屠宰企业屠宰量

（资料来源：农业农村部，交子期货）

钢联数据近三个月的屠宰量高频数据变化来看，9 月初到 12 月初共 14 周，屠宰量从 91 万头起步，10 月初突然冲到 104 万头，之后回落但整体呈上升趋势，12 月初达到 108 万头的（峰值）。增幅达 18.7%，年末屠宰量明显攀升，反映生猪供应增加或消费需求升温。国庆期间消费带动，10 月 3 日达1,047,740 头，较前一周（92 万头级）陡增 13.9%。节后回调：10 月 10 日回落至 974,670 头（降幅 7%），节日效应消退后回归常态。近期年末腌腊、春节备货原因，屠宰量再冲高：12 月 5 日升至 1,082,880 头。

图 7：生猪屠宰量周统计量

（资料来源：钢联数据，交子期货）

（二）宰后均重同期偏低

根据农业农村部信息中心与卓创资讯发面的数据来看，16 省生猪宰后均均重从第 41 周（88.97 公斤）到第 50 周（88.07 公斤），均重累计下降约 0.90 公斤（降幅约 1%）。41-46 周均重稳步下滑（88.97 → 88.65 公斤），46 周达到最低点（88.65 公斤）。47-48 周小幅反弹（88.71→88.85 公斤），但幅度有限。49-50 周显著下降（88.12 →88.07 公斤），降幅明显。结合全年来看，生猪宰后均重整体下滑，年末宰后均重数据处于近 6 年历史低位。基于压体重的调控措施效果持续显现，对于压减终端猪肉供给有一定效果。

图 8：生猪宰后均重数据季节图对比

（资料来源：农业农村部，交子期货）

三、养殖企业经营情况

（一）猪粮比价回落

发改委价格监测中心数据显示：近 3 个月的猪粮比数据（单位：比值）整体呈持续下降趋势，从 9 月初的 5.95 降至 12 月初的 5.21，累计降幅达 12.4%，养殖利润压力显著增大。

图 9：猪粮比监测对比

（资料来源：国家发改委，交子期货）

（二）养殖利润预期亏损再度加深

据发改委价格格监测中心数据 ：至 12 月 3 日当周全国猪料比价为 4.53，环比下跌 2.16%。按目前价格及成本推算，未来仔猪育肥模式的生猪养殖头均盈利为−279.82 元。本周生猪均价环比下滑。月初规模养殖场出栏偏少，但散户积极出栏，加之需求端跟进乏力，供大于求拖累生猪周均价环比继续下滑。

图 10：生猪养殖预期盈亏变化

（资料来源：国家发展和改革委员会价格监测中心，卓创资讯）

四、生猪市场期现价格走势

（一）仔猪价格持续回落

据对全国 500 个县集贸市场和采集点的监测，12 月第 2 周（采集日为 12 月 11 日）全国仔猪平均价格 23.43 元/公斤，比前一周下跌 1.2%，同比下跌 29.7%。海南、甘肃、内蒙古仔猪价格上涨，宁夏、福建、天津、江苏、辽宁等 25 个省份仔猪价格下跌，上海价格持平。

农业农村部近 7 个月的数据（单位：元/公斤）显示仔猪价格 31 周来持续大幅下跌，跌幅达 41%，市场呈现明显的疲软趋势。整体来看，从 5 月的高点一路下滑到 12 月，无任何反弹迹象，与之相匹配的背景是

仔猪产量持续增长。

图 11：集贸市场仔猪价格变化

（资料来源：农业农村部，交子期货）

（二）生猪现货价格走势

2025 年 11 月 3 日至 12 月 12 日（这段时间生猪价格整体呈下降趋势，初期下跌明显，后期出现小幅反弹，但未扭转跌势。11 月初（11/03–11/07）价格从 12.4 降至 11.87 元/公斤，11 月中下旬（11/10–11/28）价格从 11.97 一路下滑至 11.28 元/公斤（降幅 5.8%），最低点出现在 11 月 28 日，结合出栏数据来看市场供给压力增大。12 月初（12/01–12/12）价格从 11.37 回升至 11.45 元/公斤（涨幅 0.7%），反弹力度有限，整体仍低于 11 月初水平。

图 12：生猪期现价差变化对比

（资料来源：DCE，交子期货）

（三）生猪价格后市预期

从能繁母猪存栏数据来看：根据养殖规律，2025 年 10 月能繁母猪出现大幅回落这一变化，预期要在 2026 年的 8 月有所体现，由于 3990 万头（相当于正常保有量的 102.3%，产能正常，处于绿色区域）的产能数据处于正常水平之上，这一数据对价格弱势有纠偏效果，转强还需数据进一步好转。中期的话：仔猪数据 2025 年 11 月暂时形成拐点，对应 2026 年 5 月，出栏量出现理论上的拐点。近期来看，因仔猪数据递增背景下出栏量至 2025 年 5 月前保持宽松，结合到春节前消费偏强，综合来看供需状况不足以支撑价格大幅上涨。目前价格整体处于历史低位，反弹预期存在，但驱动不足。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，交子期货研发部门力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

此报告所载内容仅作参考之用，且交子期货有限公司不会因接受人收到此报告而将其视为本公司客户。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

任何引用、转载以及向第三方传播的行为，需经交子期货研发部门授权许可；若有转载，需要整体转载，若截取主要观点，请注明出处，以免引起对原文的误解；任何断章取义，随意转载，均可能承担法律责任。

欢迎扫码二维码

交子期货APP　　官方微信　　官方微博

成都交子期货有限公司

总部地址	成都市锦城大道 539 号盈创动力大厦 A 座 406
客服热线	400-8844-998
传真号码	028-86269093
邮政编码	610041
官方网址	www.btqh.com