

本周生猪震荡偏弱运行

一、行情回顾

本周生猪市场供需矛盾延续，供应端压力持续释放叠加需求端提振不足，市场对旺季行情的悲观预期进一步发酵，期现价格同步偏弱运行。期货方面，LH2601 主力合约震荡下探，全周跌幅 3.61%，最终收于 11350 元 / 吨；现货方面，市场成交氛围清淡，价格弱势走低，截至 11 月 21 日，河南地区生猪现货价格报 11600 元 / 吨，较前一周下跌 300 元 / 吨。基差方面，受期货盘面跌幅大于现货影响，本周主力基差走强 125 元 / 吨至 250 元 / 吨，期现套利空间略有收窄。



(数据来源：文华财经)

二、基本面情况

1、生猪养殖利润

根据我的农产品网数据显示，截止 11 月 21 日当周，7KG 的仔猪价格为 210 元/头，较上周的 209.05 元/头上涨 0.95 元/头；外购仔猪养殖利润-164.92 元/头，较前周的-121.79 元/头下跌 43.13 元/头；自繁自养养殖利润-81.35 元/头，较前周的-63.93 元/头下跌 17.42 元/头。（数据来源：我的钢铁网）

2、供应端--生猪产能情况

1) 能繁母猪存栏量：农业农村部公布数据显示，10 月末全国能繁母猪存栏量为 3990 万头，较 9 月末的 4035 万头调减超 35 万头，环比下降 1.1%。这一存栏量重新回到 4000 万头以下，但仍高于“十四五”后期设定的 3900 万头合理调控目标，行业去产能效果逐步显现。

2) 生猪存栏量：农业农村部公布数据显示，2025 年三季度末全国生猪存栏量达 43680 万头。这一数据较二季度末有明显增长，环比增幅为 2.9%；同时较上年同期增加 986 万头，同比增长 2.3%。结合前三季度全国生猪已出栏 52992 万头（同比增长 1.8%）的数据来看，三季度末的生猪存栏量依旧处于较高水平，反映出市场供给基础较为充裕。



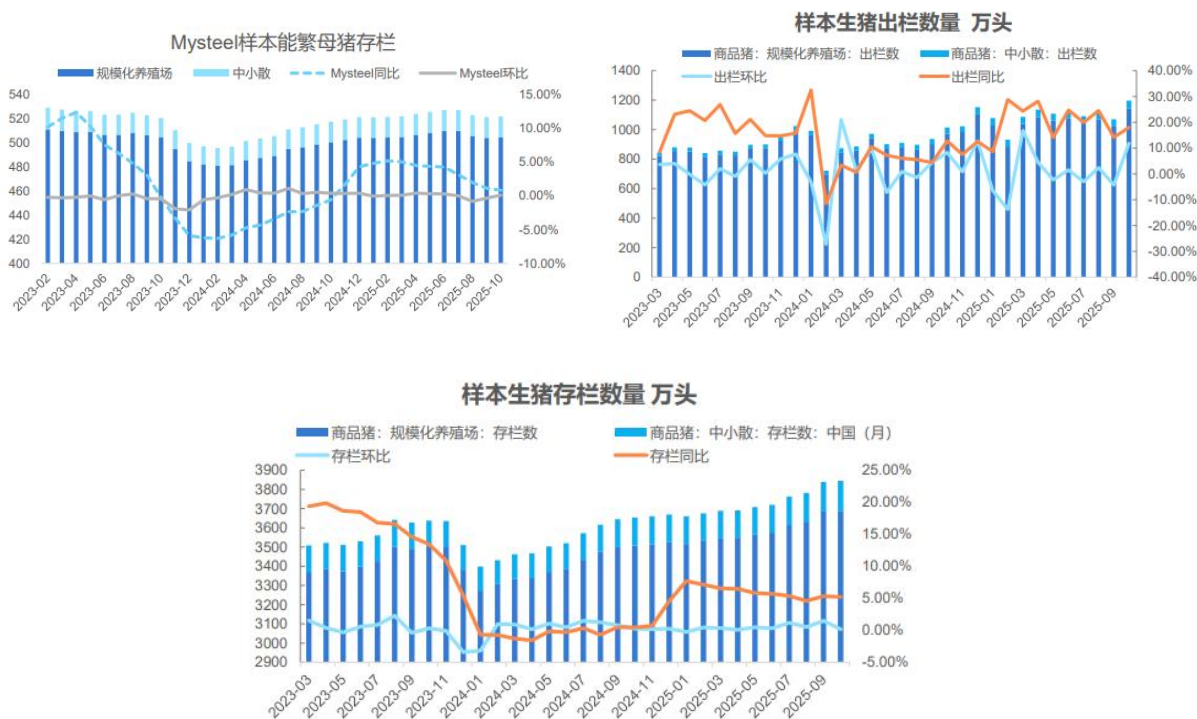
(数据来源：农业农村部)

3) 根据 Mysteel 农产品 208 家定点样本企业数据统计，10 月份相关数据如下：

能繁母猪存栏量：10 月末整体存栏 521.89 万头，环比微涨 0.11%，同比涨 0.84%。其中 123 家规模养殖场存栏 504.79 万头，环比涨 0.12%，东北及华南地区小幅上涨，其他大区稳中微降；85 家中小场存栏环比下调 0.14%，仅华中小涨，其余大区均稳中微降。

商品猪存栏量：10 月 123 家规模场商品猪存栏 3688.78 万头，环比增 0.10%，同比增 5.16%；85 家中小散样本企业存栏 155.84 万头，环比增 1.84%，同比涨 6.45%。

商品猪出栏量：规模场出栏 1143.95 万头，环比增 11.96%，同比增 17.56%；中小散样本企业出栏 52.58 万头，环比增 9.48%，同比增 27.06%。当月规模企业出栏节奏加快且多超计划出栏，散户因市场亏损也出栏积极。



(数据来源：我的钢铁网)

3、终端走货平平 屠宰开工率窄幅震荡

市场猪源供给尚可，屠宰企业收购难度不大，但周内终端走货平平，屠企以销定宰，企业开工先升后降，波动幅度不大。据 Mysteel 发布的数据显示，11 月 13 日当周，屠宰企业开工率为 33.90%，较上周涨 0.43 个百分点，同比涨 4.64 个百分点，周内企业开工率于 33.49 - 34.29% 区间波动。



(数据来源：我的钢铁网)

4、腌腊零星启动 屠企开工率窄幅波动

终端消费缺乏支撑，屠宰企业整体走货不畅，导致鲜销率出现下滑，部分企业出现被动入库现象，冻品库存率小幅上升。据 Mysteel 发布的数据显示，11 月 13 日当周，国内重点屠宰企业冻品库存率为 18.32%，较上周增加 0.08%。



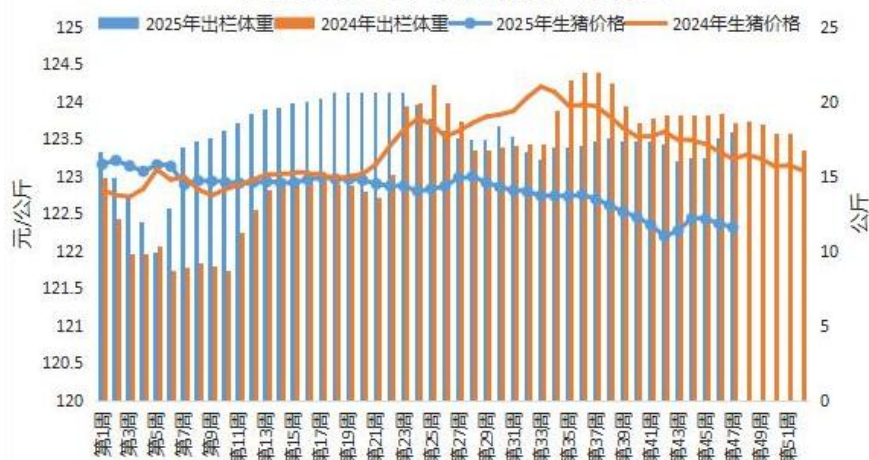
(数据来源：我的钢铁网)

5、中小场大猪出栏增多 生猪出栏均重继续提升

国内气温快速下降叠加肥猪价格高位，大猪成交速度及消化能力提升，中小场大体型猪源出栏占比增加。北方受点状猪瘟疫病影响，部分放养公司有提前出栏现象，但市场整体影响较为有限，规模集团场仍多控重，生猪出栏均重继续微幅调涨。据 Mysteel 发布的数据显示，11 月 20 日当周，全国外三元生猪出栏均重为 123.60 公

斤，较上周涨 0.08 公斤，环比涨幅 0.06%，升至近 4 个月高点，但低于去年同期，同比降幅 0.10%。

国内主要地区生猪价格及出栏体重

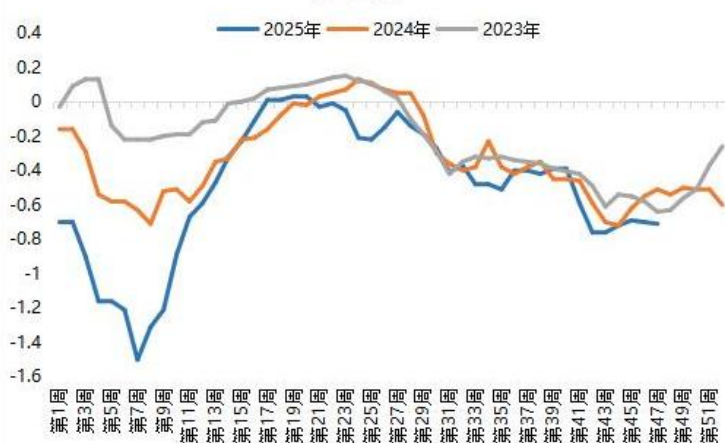


（数据来源：我的钢铁网）

6、标猪走货略显迟缓 标肥较差继续走扩

目前市场总体处于供应过剩、腌腊未旺阶段，标猪走货略显迟缓，供应压力相对更大。部分养殖户因看好后市腌腊需求，对肥猪存在惜售情绪，减缓了肥猪价格的下跌速度。若天气继续降温，南方腌腊需求陆续启动，肥猪相对抗跌的格局可延续，价差或继续走扩。据 Mysteel 发布的数据显示，11 月 20 日当周，全国标肥价差在 -0.71 元 / 公斤，较上周继续走扩 0.01 元 / 公斤。

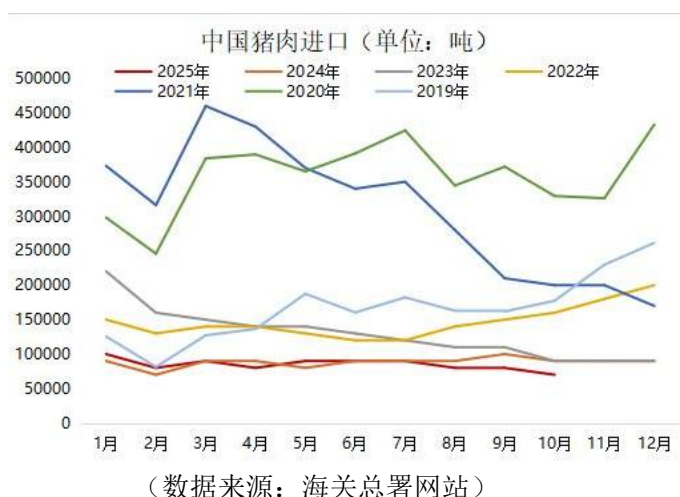
标肥价差



（数据来源：我的钢铁网）

7、进口猪肉情况

国内猪肉供应充足，基本可以满足自产自销，下游采购进口冻品的意愿偏弱，进口商采购意愿维持清淡。海关总署公布数据显示，中国 10 月猪肉进口量为 7 万吨，创年内最低水平，亦低于去年同期，同比下滑 22%，创 11 年同期最低水平。1-10 月猪肉进口量为 86 万吨，略低于去年同期。



三、综述

10月能繁母猪存栏虽环比调减1.1%至3990万头，但仍高于3900万头的合理调控目标。叠加生产效率提升，新生仔猪量维持高位。另外，规模场年末为达成年度出栏目标，集中出栏意愿较强；部分养殖散户因对后市信心不足，存在增量出栏操作，进一步放大了供给端的宽松预期。短期市场供应充沛的格局难以扭转，对期货价格上行形成持续压制。需求端虽随气温下降迎来季节性回暖，南方腌腊消费零星启动对市场形成一定托底，但受春节偏晚影响，传统腌腊及节日备货需求明显推迟；叠加牛羊肉等替代品的价格替代效应冲击，终端需求复苏节奏缓慢，难以对价格形成有力支撑。当前生猪市场仍处于供强需弱的核心格局，短期行情以震荡偏弱为主，后市建议关注能繁母猪的存栏变化、规模猪企的出栏节奏。

免责声明

本报告分析师在此声明，本人取得中国期货业协会授予期货从业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿等。

本公司已在知晓范围内按照相关法律规定履行披露义务。

本报告仅提供给国新国证期货有限责任公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司会授权相关媒体刊登研究报告，但相关媒体客户并不视为本公司客户。本报告版权归国新国证期货有限责任公司所有。未获得国新国证期货有限责任公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制、传播，不得以任何形式侵害该报告版权及所有相关权利。

本报告中的信息、意见等均仅供本公司客户参考之用，不构成所述期货合约的买卖价。本报告并未考虑到客户的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时可就研究报告相关问题咨询本公司的投资顾问。

国新国证期货有限责任公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。