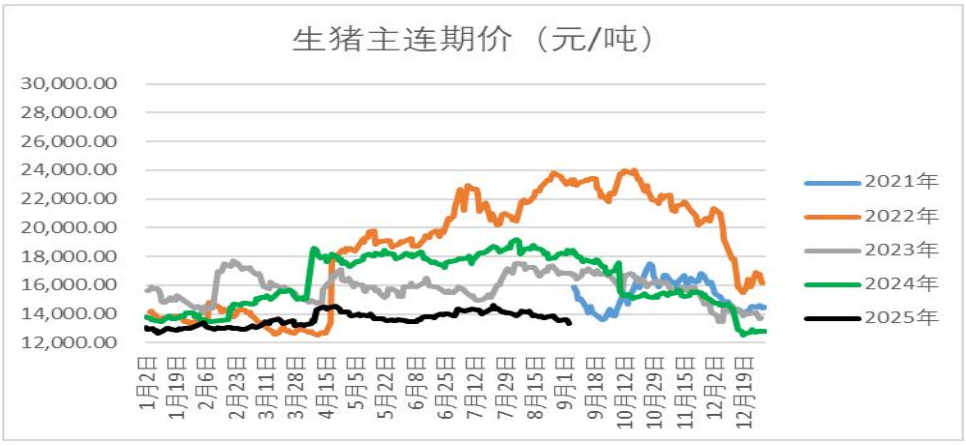
生猪 上行动能不足

单位：华安期货 投资咨询业务资格证监许可[2011]1776 号
作者：张贺泉，农产品分析师　　从业/投资咨询证号：F03102813/ Z0019581
编制日期：2025 年 9 月 29 日
初审 ：夏雨辰 F3031745/Z0014542
复审： 何濛 F3033829/Z0014543
终审： 闫丰 F0251054/Z0001643

今年大部分时节，生猪价格都处于低位运行格局，其中有何缘由，且看本文为您讲解。

图表 1:生猪期价走势（元/吨）



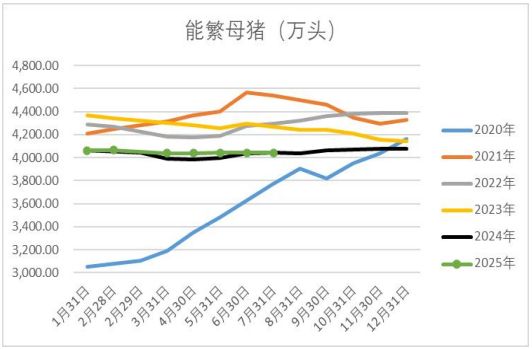
数据来源：华安期货研究院；同花顺WIND

一、 供应端：供应宽松，压制猪价走势

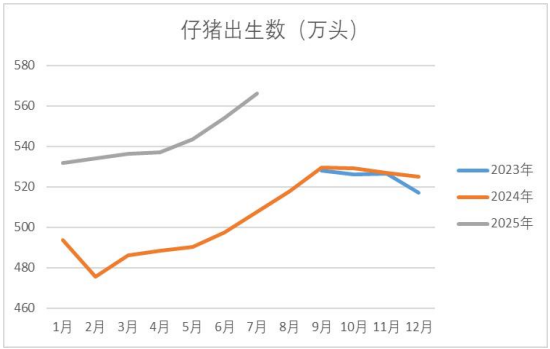
1.1 产能高企，供应呈现宽松

根据农业农村部最新数据显示，2025 年 8 月末全国能繁母猪存栏量为 4038 万头，环比下降 0.1%，同比持平。这一数据表明当前能繁母猪存栏量处于正常保有量的 103.5%，产能正常，处于绿色区域。官方数据自 2024 年 5 月开始回升，按照商品猪滞后能繁母猪 10 个月出栏来推，2025 年 3 月份是生猪供应逐渐增多的起点。目前能繁产能仍高于官方正常保有量，截至目前官方公布的数据，今年仍处于供应宽松格局，压制猪价重心偏低运行。

图表 2：能繁母猪存栏（万头）



图表 3：仔猪出生情况（万头）



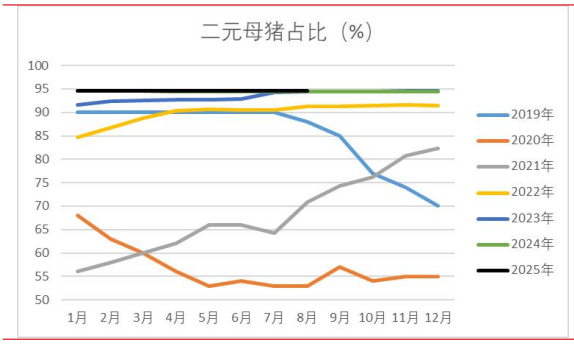
数据来源：华安期货研究院；同花顺WIND；我的农产品网

1.2 二元母猪占据主流，生产效率显著提高

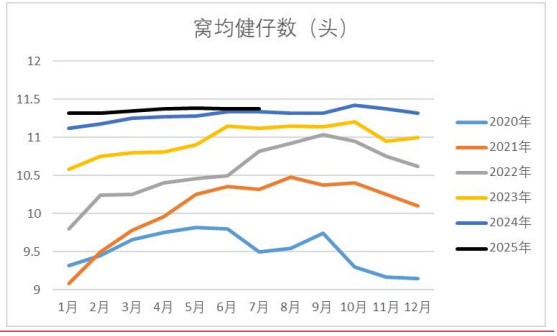
当前能繁母猪占比中二元母猪占据绝对主流，二元母猪是养殖业中的专业术语，指通过两种不同品种的纯种猪杂交培育出的母猪。这种母猪继承了父母代的优良特性，比如抗病能力强、繁殖性能好、生长速度快等。常见的组合包括长白猪与大白猪杂交，产下的后代就是典型的二元母猪。三元母猪是指通过三元杂交模式产生的母猪，其亲本组合通常以 “终端杂交体系” 为基础，核心特征是含有三个不同品种猪的遗传基因，与二元母猪（仅含两个品种基因）在血统构成、生产定位上有显著区别。相较于二元母猪，三元母猪的生产效率较低，因此只在非洲猪瘟大量能繁母猪去化期间占据繁育体系主流位置，近几年能繁母猪从非洲猪瘟期间恢复，二元母猪占比重新占据主流地位，显著提高了生产效率。

非洲猪瘟去化了大量的能繁母猪，原本的能繁母猪以美系为主，这部分去化以后，国内引进大量法系和丹系能繁母猪，这部分能繁母猪生产效率有了显著提高，看下图可以看出，每头母猪每窝能提供的健康仔猪数处于历史高位。

图表 4：二元能繁母猪占比



图表 5：窝均健仔数（头）



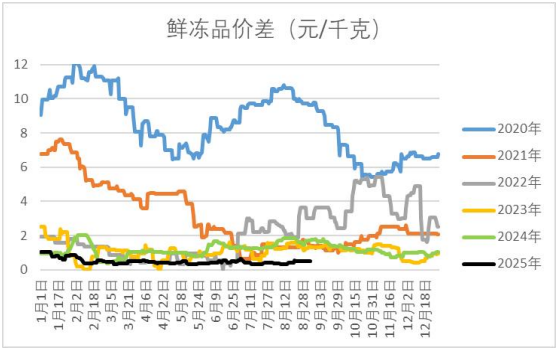
数据来源：华安期货研究院；同花顺WIND；我的农产品网

二、 需求端：四季度传统旺季，但终端高价接受度低

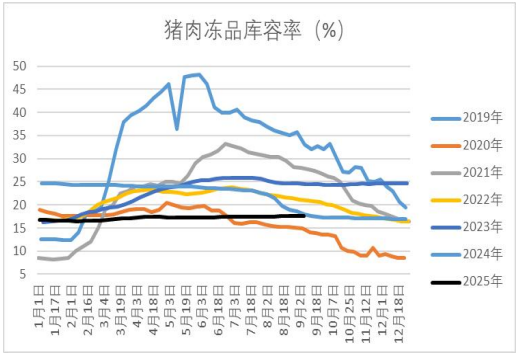
2.1 鲜冻品价差虽处低位，但未能提振冻品入库

虽然由于供应宽松，鲜品价格偏弱运行，鲜冻品价差处于历史低位，入库成本较低，但由于市场预期悲观，因此冻品入库积极性有限，对鲜肉需求支撑有限。

图表 6：鲜冻品价差



图表 7：冻品库容率

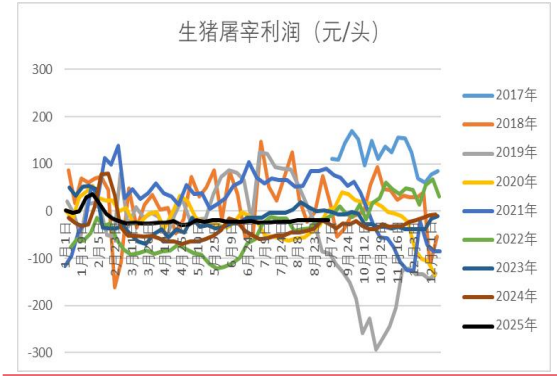


数据来源：华安期货研究院；同花顺WIND；我的农产品网

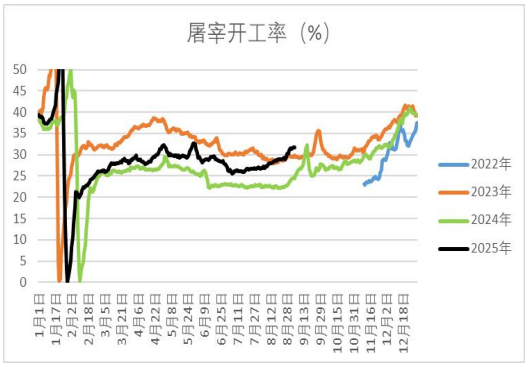
2.2 四季度传统旺季，但终端高价接受度低

四季度到春节期间，天气转凉，节假日多，南方有腌腊需求，是传统旺季。整体来看季节性因素利好四季度消费。四季度是传统需求旺季。近期气温下降，学校开学需求好转，中秋国庆双节临近对需求有支撑，因此屠宰开工率提高；但从屠宰利润来看，下游对于高猪价的接受度较低，屠宰利润越高说明消费端对于高价接受度较高，屠宰企业能够获取丰厚利润，反之。消费终端对于高价接受度较低，掣肘了猪价走势。

图表 8：屠宰利润



图表 9：屠宰开工率（%）



数据来源：华安期货研究院；同花顺WIND；我的农产品网

三、 行情展望

行情展望：

供应端来说，能繁母猪产能高企，处于产能绿色区间，导致供应宽松，是猪价偏弱的主要因素；而生产效率的提高，进一步加剧了供应的宽松，因此供应端偏强。而需求端随着旺季来临，逐渐好转，但终端对于高价接受度低，且冻品入库意愿低，需求利好有限。整体来看基本面偏宽松，预计猪价旺季偏强受限，关注后续旺季需求对盘面的支撑，预计支撑较为有限。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货力求准确可靠，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。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。

联系我们

华安期货有限责任公司

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心超高层写字楼 40、41 层

电话：0551-62832897