供应宽松压制，猪价重心偏低

——2026 年生猪市场展望

2026 年报

2025 年 12 月 19 日

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776号

农产品研究组

张贺泉

从业资格证号：F03102813

咨询从业资格：Z0019581

联系电话：0551-62832897

电话：0551-62839752

Email:tzzx@haqh.com

网址：www.haqh.com

华安期货温馨提示：

“期”待诚信

“货”真价实

要点提示：

1. 产能高企，供应呈现宽松
2. 二元占据主流，生产效率提高
3. 二育介入，出栏均重提高
4. 消费偏弱，需求支撑有限
5. “反内卷”进行时，政策利好猪价

市场展望：

市场展望：供应端来说，能繁母猪产能高企，长期高于基础产能，处于产能绿色区间，导致供应宽松，是猪价偏弱的主要因素；而生产效率的提高和二次育肥的介入，进一步加剧了供应的宽松，因此供应端偏强，按照产能推供应，这一局面在明年上半年以前难于改变。而需求端短期来看随着旺季来临，逐渐好转，但终端对于高价接受度低，且冻品主动入库意愿低，需求利好有限。长期来看，随着我国人口老龄化加剧，人均猪肉消费量下降趋势，长周期需求利空猪价。成本利润方面，近两年饲料成本偏低，支撑有限，四季度豆粕走势更多是在情绪上影响猪价。利润方面目前养殖利润未出现大规模亏损状态，因此产能未发生大规模去化。政策端，无论是宏观层面还是行业政策层面，政策端都利好猪价。年内行情来看基本面偏宽松，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。长期来看，供应宽松格局在2026年上半年以前难于改变，关注反内卷政策对生猪产能的影响，目前能繁母猪产能已开始加速去化，对远期猪价有支撑。

目录

一、行情回顾 1
二、供给面：供应宽松，压制价格重心偏低 1
2.1 产能高企，供应呈现宽松 1
2.2 二元母猪占据主流，生产效率显著提高 2
2.3 二次育肥扰动市场，出栏均重相对偏高 3
2.4 屠企以销定产，冻品库存偏低 3
三、需求面：消费略显疲软，拖累盘面走势 4
3.1 多因素影响，长期需求前景悲观 4
3.2 四季度传统旺季，但终端高价接受度低 4
3.3 鲜冻品价差处于低位，冻品被动入库 5
四、成本利润分析：饲料价格波动较大，养殖利润表现一般 5
4.1 宏观局势波诡云谲，饲料价格波动较大 5
4.2 猪价低迷，养殖利润表现一般 6
五、政策端：政策层面利好猪价 6
5.1 宏观政策层面利好猪价 6
5.2 反内卷政策提振猪价 8
五、市场展望 8
免责声明 9

图表目录

图表 1：生猪主力期货价格（元/吨） 1
图表 2：生猪现货价格（元/公斤） 1
图表 3：能繁母猪存栏（万头） 2
图表 4：商品猪存栏情况（万头） 2
图表 5：二元能繁母猪占比 2
图表 6：窝均健仔数（头） 2
图表 7：标肥价差 3
图表 8：生猪出栏均重（头/kg） 3
图表 9:鲜冻品价差 3
图表 10：冻品库容率 3
图表 11：2014 年中国人口结构 4
图表 12：2024 年中国人口结构 4
图表 13：屠宰利润 4
图表 14：屠宰开工率（%） 4
图表 15：鲜冻品价差 5
图表 16：冻品库容率 5
图表 17： 豆粕现货均价（元/吨） 5
图表 18：玉米现货均价（元/吨） 5
图表 19： 生猪饲料（元/公斤） 6
图表 20：生猪养殖成本占比 6
图表 21：外购仔猪养殖利润（元/头） 6

图表 22：自繁自养养殖利润（元/头）.....6
图表 23：各分项对 CPI 贡献率.....7
图表 24：食品类各分项对 CPI 同比贡献.....7
图表 25： CPI 各分项权重.....7

一、行情回顾

回顾2025年的生猪价格走势，整体来说由于产能宽松压制，价格重心偏低，下面将分阶段复盘生猪期价年内行情。

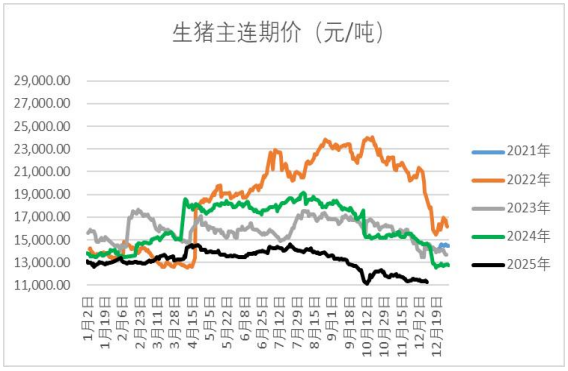
一季度来看，春节前由于备货需求，盘面有一定支撑；节后消耗库存，盘面回归弱势，但由于春节前出清大猪比较彻底，导致肥标价差处于历史极值水平，提振节后二育入场，因此节后行情偏弱受限；3月行情由于期货深度贴水现货，因此由于期现回归机制，期价受到提振，偏强运行。

二季度来说，4月上旬及中旬由于二育入场及五一备货支撑，盘面偏强，五一备货结束叠加肥标价差高位回落，期价重回弱势，6月中下旬由于反内卷政策提振市场，价格偏强震荡。

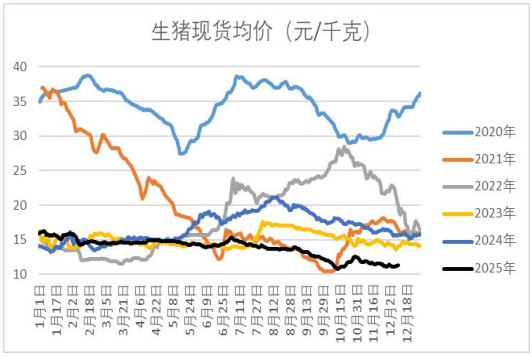
三季度，7月中上旬延续二季度末政策带来的提振，期价偏强；但由于供应实质宽松叠加天气转热影响消费，期价重回弱势，其中开学备货及国庆中秋双节备货，对盘面提振有限。

四季度，10月中下旬由于价格较低，二育抄底影响，价格受到提振，但供应宽松格局，期价偏强受限，重归弱势，由于2026年春节较晚，腌腊难于形成集中需求，目前对期价提振有限。

图表 1：生猪主力期货价格（元/吨）



图表 2：生猪现货价格（元/公斤）



数据来源：华安期货研究院；IFinD；我的农产品网

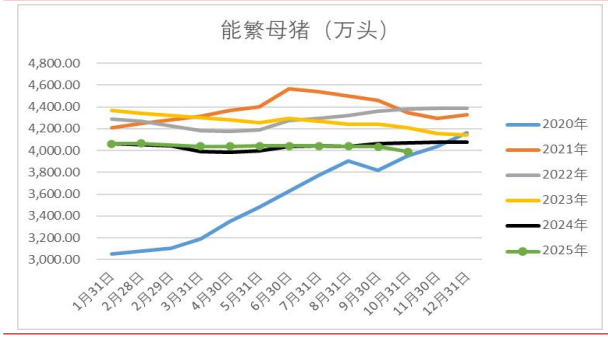
二、供给面：供应宽松，压制价格重心偏低

2.1 产能高企，供应呈现宽松

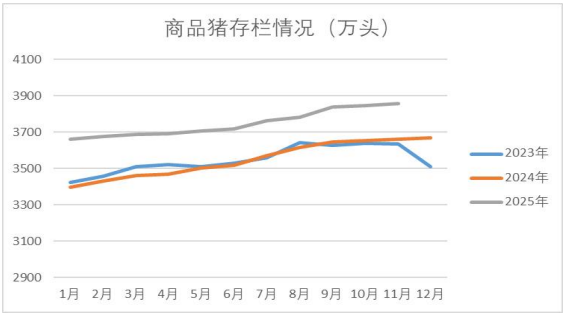
农业农村部官方能繁母猪产能数据自2024年5月至2025年9月较为稳定，中途虽有一定起伏，但产能数据整体波动不大，始终比新版产能调控方案规定的基准产能3900万头高100万头以上，处于绿色区间。按照产能来推，2025年4月份是生猪供应逐渐增多的起点。可以看到，截至2025年11月份，商品猪存栏处

于高位。但是根据农业农村部最新数据显示，2025 年 10 月末全国能繁母猪存栏量为 3990 万头，环比下降 1.1%，同比下降 2.1%，能繁母猪产能开始加速去化 ，但商品猪出栏滞后能繁母猪产能 10 个月，因此明年上半年前供应宽松格局预计难以缓解，压制上半年猪价。

图表 3：能繁母猪存栏（万头）



图表 4：商品猪存栏情况（万头）

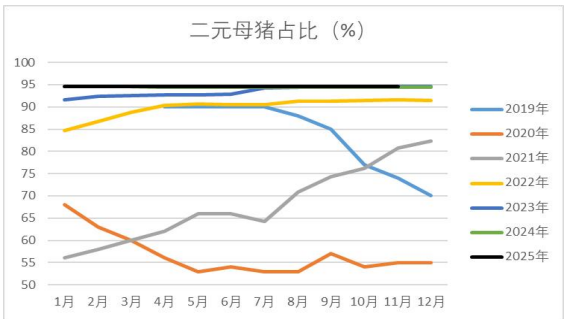


数据来源：华安期货研究院；IFinD；我的农产品网

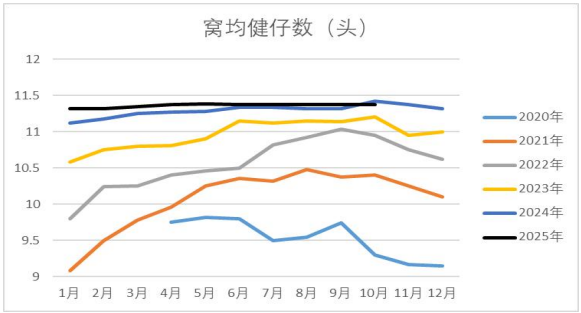
2.2 二元母猪占据主流，生产效率显著提高

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。三元母猪是以二元母猪为母本，与第三个品种的公猪（终端父本，如杜洛克）杂交所得，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生猪繁育体系较高占比，近几年能繁母猪繁育体系逐步恢复，二元母猪占比重新占据主流地位，显著提高了生产效率。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 5：二元能繁母猪占比



图表 6：窝均健仔数（头）



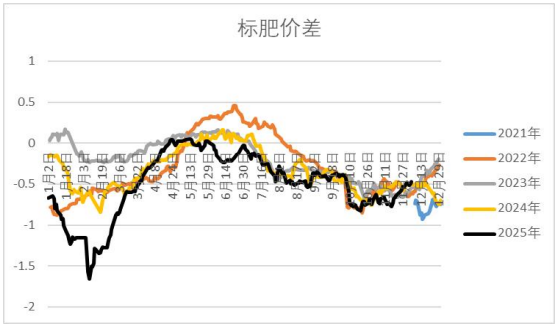
数据来源：华安期货研究院；IFinD；我的农产品网

2.3 二次育肥扰动市场，出栏均重相对偏高

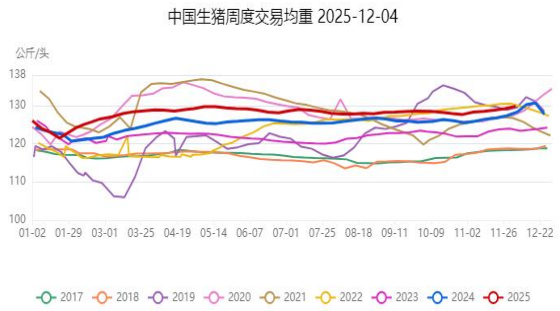
由于中小规模散养户抗风险能力弱，因此非洲猪瘟期间出清了大量中小散养户，由于具备栏舍等养殖条件，且不想承受长期养殖风险，这部分养殖户较高比例转变成为二次育肥户，即把市场上小体重或适重猪买入养大，再在市场上出售大体重猪，以赚取差价。在原有出栏量保持不变的情况下，这部分二次育肥行为，增加了部分商品猪的出栏体重，客观上减少了短期供应，但使供应后置，加大了总的商品猪供应量。

目前正处于腌腊高峰期，二育顺势出栏，目前商品猪出栏均重处于高位，且根据出栏季节性，目前处于出栏体重上升的时间段，因此叠加四季度商品猪出栏数量的宽松，后市供应预计呈现宽松格局。

图表 7：标肥价差



图表 8：生猪出栏均重（头/kg）

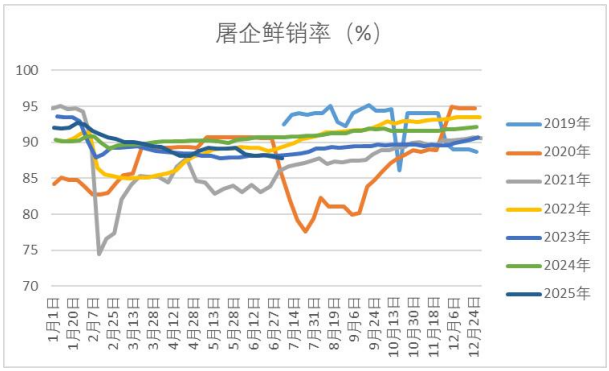


数据来源：华安期货研究院；IFinD；我的农产品网；

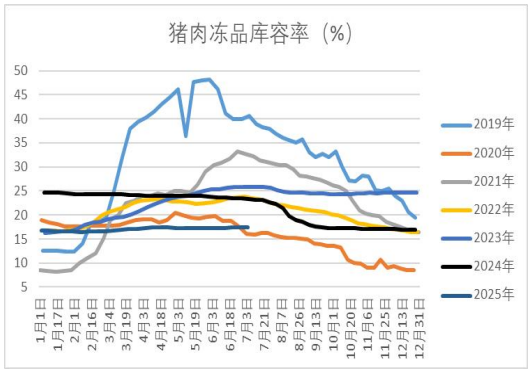
2.4 屠企以销定产，冻品库存偏低

由于屠宰利润表现一般，屠企积极性一般，屠企采取以销定产模式，鲜销率较高，叠加屠企对于后市行情较为悲观，因此分割入库行为较少，冻品库容率较低，对行情支撑有限。

图表 9:屠企鲜销率



图表 10：冻品库容率



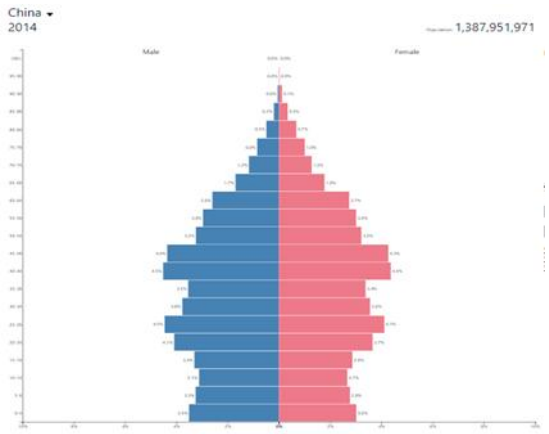
数据来源：华安期货研究院；IFinD；我的农产品网

三、需求面：消费略显疲软，拖累盘面走势

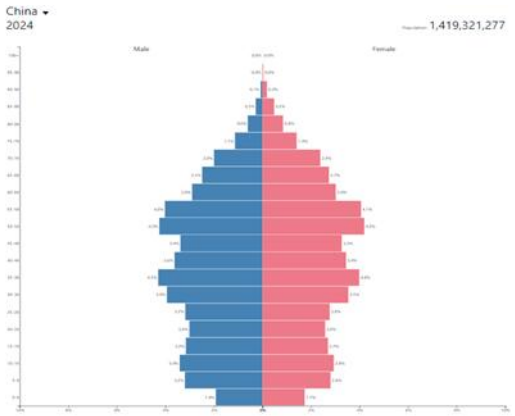
3.1 多因素影响，长期需求前景悲观

长周期来看，由于非瘟期间，生猪供应数量的大幅度降低，学校、工地等团体渠道消费被禽肉等肉类取代，即便后来生猪供给恢复，失去的渠道已被挤占，是无法恢复非瘟前的水平的。再一点就是，我国人口结构老龄化较前几年加剧，人上了年纪，对于肉类，尤其是脂肪含量偏高的肉类，消费量自然下降，也影响了部分猪肉消费。

图表 11：2014 年中国人口结构



图表 12：2024 年中国人口结构

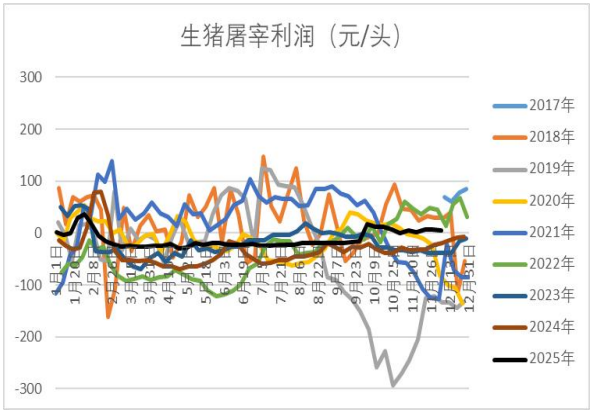


数据来源：华安期货研究院；IFinD；我的农产品网；联合国

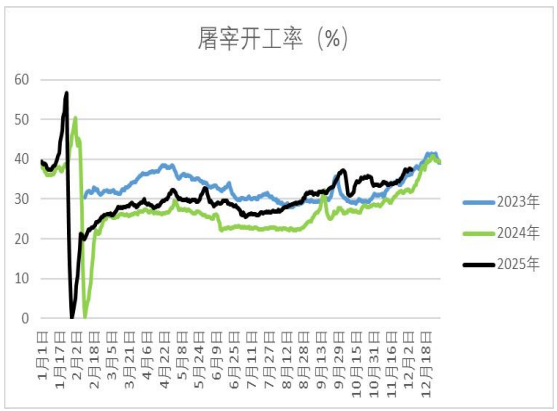
3.2 四季度传统旺季，但终端高价接受度低

短周期来看，按照季节性规律来看，四季度到春节期间，天气转凉，节假日多，南方有腌腊需求，是传统消费旺季。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 13：屠宰利润



图表 14：屠宰开工率（%）

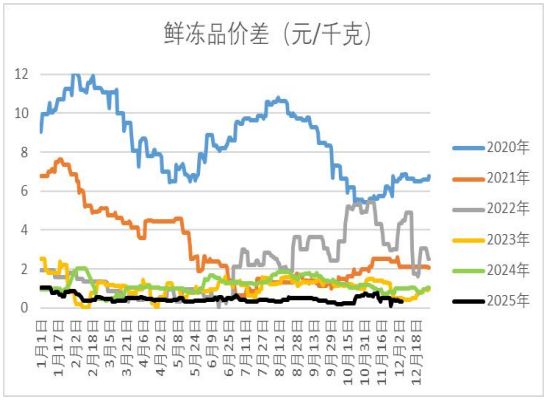


数据来源：华安期货研究院；IFinD；我的农产品网

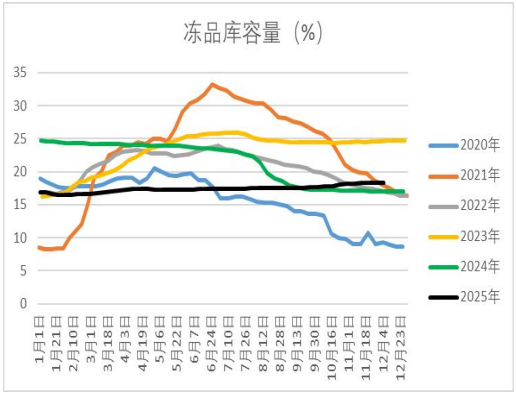
3.3 鲜冻品价差处于低位，冻品被动入库

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，但当前冻品多为被动入库，即市场鲜品消费偏弱，未消耗部分被动入库，对需求提振有限。

图表 15：鲜冻品价差



图表 16：冻品库容率



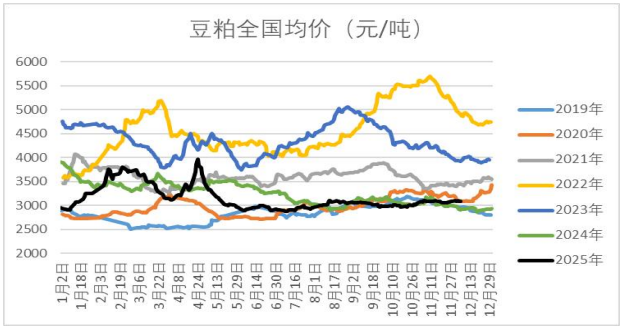
数据来源：华安期货研究院；IFinD；我的农产品网

四、成本利润分析：饲料价格波动较大，养殖利润表现一般

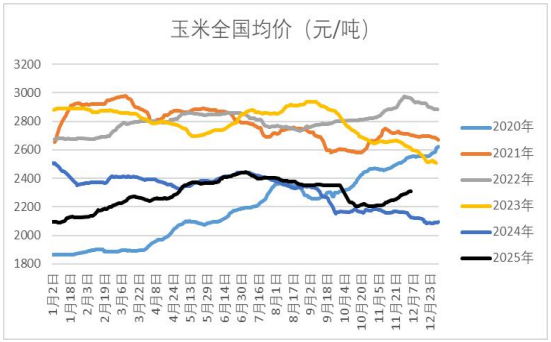
4.1 宏观局势波诡云谲，饲料价格波动较大

饲料成本占生猪养殖成本的60%左右，饲料中主要的成本是玉米和豆粕，2025年由于国际贸易形势的波诡云谲，豆粕价格波动较大，但饲料端传导到养殖端有滞后性，目前更多是市场情绪对盘面的影响。

图表 17： 豆粕现货均价（元/吨）

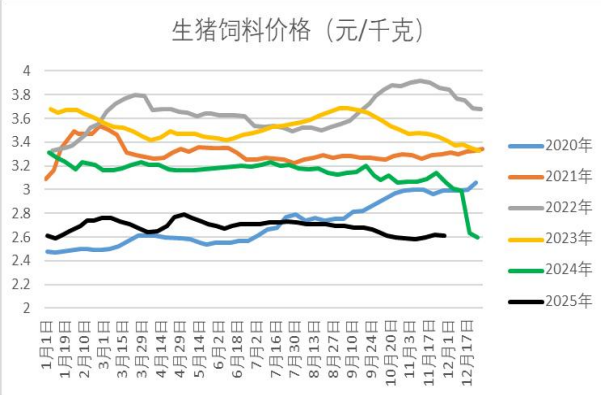


图表 18：玉米现货均价（元/吨）

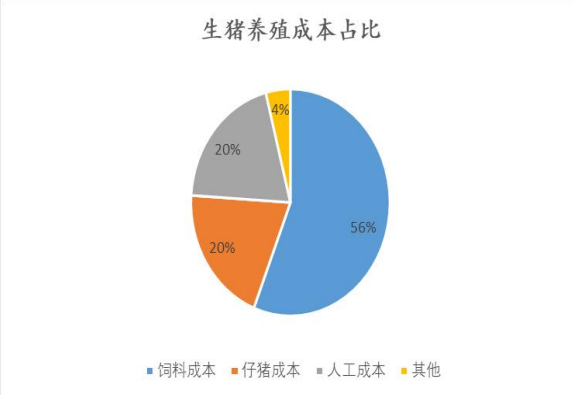


数据来源：华安期货研究院；同花顺IfinD；我的农产品网

图表 19： 生猪饲料（元/公斤）



图表 20：生猪养殖成本占比

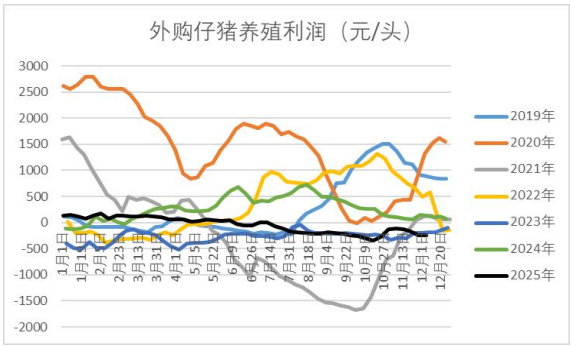


数据来源：华安期货研究院；同花顺IfinD；我的农产品网

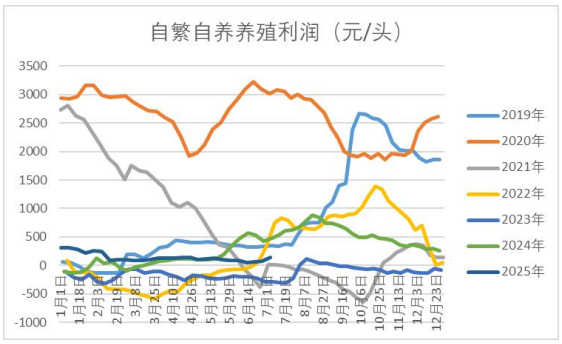
4.2 猪价低迷，养殖利润表现低迷

由于 2025 年供应端宽松，猪价整体重心低于 2024 年，养殖利润表现低迷，甚至小幅亏损。

图表 21：外购仔猪养殖利润（元/头）



图表 22：自繁自养养殖利润（元/头）



数据来源：华安期货研究院；同花顺IfinD；我的农产品网

五、政策端：政策层面利好猪价

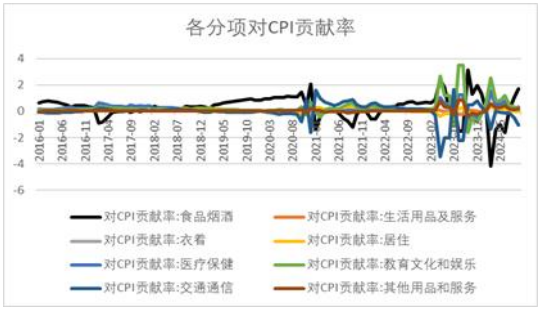
5.1 宏观政策层面利好猪价

首先从宏观层面来看，合理的物价水平体现着经济活跃度，但相对低迷的物价水平引起了各方高度关注。国家统计局的数据显示，11 月份，居民消费价格指数(CPI)环比略降 0.1%，同比上涨 0.7%，其中猪肉价格同比下降 15.0%，影响 CPI 下降约 0.21 个百分点。2025 年政府工作报告将居民消费价格涨幅预期目标调整为 2%左右，要达到全年预期涨幅目标，还需多方努力。同时 CPI 数据是影响国家制定货币政策的重要指标，中国央行 8 月 15 日发布的 2025 年第二季度中国货币政

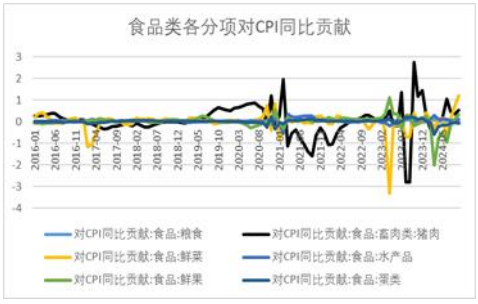
策执行报告表示，把促进物价合理回升作为把握货币政策的重要考量，推动物价保持在合理水平。

从 2024 年我国 CPI 各分项权重来看，食品烟酒类权重最高，达 29.6%,近几年食品烟酒类也一直稳定在 30%左右；而其中单食品类占比就达 18.48%，近几年也稳定在 20%左右，是影响 CPI 的最重要项。而猪价变动是食品项中引发 CPI 变动的最重要因素，虽然猪肉价格在 CPI 中的绝对占比不算高，仅占 1.3%，近几年的占比也仅占【1%-5%】之间，但猪肉价格波动较大，所以对 CPI 影响不容小视。因此对 CPI 同比变动的贡献率较高。尤其是猪价变动剧烈的时期，非瘟期间，猪价对 CPI 同比变化率甚至能达到 200%-300%。因此调控猪价，对保证 CPI 平稳运行，有着重要意义。总体来看，宏观政策层面利好猪价。

图表 23：各分项对 CPI 贡献率



图表 24：食品类各分项对 CPI 同比贡献



数据来源：华安期货研究院；IFinD；我的农产品网

图表 25： CPI 各分项权重

分类	权重
食品烟酒	29.6%
居住	20%
教育文化和娱乐	13.3%
交通和通讯	10.5%
医疗保健	10%
衣着	8.5%
生活用品及服务	5.8%
其他用品和服务	2.3%

数据来源：华安期货研究院；我的农产品网

5.2 反内卷政策提振猪价

2024 年 7 月底，中央政治局会议首次提出“防止‘内卷式’恶性竞争”。2025 年 7 月 1 日召开的中央财经委员会第六次会议，研究纵深推进全国统一大市场建设等问题，强调依法依规治理企业低价无序竞争，引导企业提升产品品质，推动落后产能有序退出。具体到产业上，“反内卷”的核心在于解决供需失衡问题。近年来，部分行业产能快速扩张，但需求增长相对滞后，导致企业陷入“内卷”。产能过剩不仅压缩了企业利润空间，也导致了大量资源的浪费。生猪行业整体呈现供强需弱格局，各企业竞争激烈，符合“内卷”特征。

根据 7 月农业农村部畜牧兽医局的这两场座谈会可以看出，政策主要集中在控制产能、降低体重以及限制二育三个方面。

由于近年养殖利润低迷以及疫病间歇性发作，散养户进一步去化，行业集中度逐渐提高。2021 年，农业农村部预计，生猪养殖规模化率达 53%。当年，前十大养猪上市公司出栏量占比达到 14.31%。根据农业农村部预计，2024 年生猪养殖规模化率为 69%，较 2021 年提高 16 个百分点。2025 年上半年，前十大养猪上市公司的出栏量占比就达到 23.7%。行业集中度进一步提高。因此开展座谈会邀请龙头企业进行行业指导，有助于引导生猪行业整体去产能、降体重。

去产能方面，截至二季度末，行业龙头牧原股份能繁母猪存栏环比减少 5.4 万头至 343 万头，连续两个季度调减。

降体重方面，据农业农村部，二季度末生猪宰后均重 90.3 公斤，环比下跌 0.58%，同比下降 2.11%。在政策引导和高温影响下，生猪出栏屠宰均重得到抑制。各企业出栏均重均有明显下降，行业降重出栏趋势明显。

二次育肥模式在非洲猪瘟后逐渐流行，成为养猪业中的一种常见操作，该行为打乱了猪价节奏，不利于稳定猪价。环保政策以及龙头企业限制售卖二育猪源给中小养殖户带来较大压力，“环保风暴”将促使行业落后产能升级或出清，有利于生猪产业高质量发展。有助于打击二次育肥行为，便于稳定猪价节奏。

总体来看，各项反内卷政策的实施有助于提振猪价。

五、市场展望

市场展望：供应端来说，能繁母猪产能高企，长期高于基础产能，处于产能绿色区间，导致供应宽松，是猪价偏弱的主要因素；而生产效率的提高和二次育肥的介入，进一步加剧了供应的宽松，因此供应端偏强，按照产能推供应，这一局面在 2026 年上半年以前难以改变。而需求端短期来看随着旺季来临，逐渐好转，但终端对于高价接受度低，且冻品主动入库意愿低，需求利好有限。长期来看，

随着我国人口老龄化加剧，人均猪肉消费量下降趋势，长周期需求利空猪价。成本利润方面，近两年饲料成本偏低，支撑有限，四季度豆粕走势更多是在情绪上影响猪价。利润方面目前养殖利润未出现大规模亏损状态，因此产能未发生大规模去化。政策端，无论是宏观层面还是行业政策层面，政策端都利好猪价。年内行情来看基本面偏宽松，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。长期来看，供应宽松格局在 2026 年上半年以前难于改变，关注反内卷政策对生猪产能的影响，目前能繁母猪产能已开始加速去化，对远期猪价有支撑。

分阶段来看：

一季度，春节前需求有备货支撑，但供应端也会顺势出栏，供需直接对垒，预计期价偏强受限。春节后需求淡季预计期价偏弱。

二季度按照能繁母猪产能来推依旧是供应宽松格局，且需求没有强支撑，预计价格重心偏低。

三季度，供应开始加速去化，且有开学十一备货等需求支撑，预计价格重心抬升。

四季度是传统需求旺季，天气转凉，腌腊需求支撑，叠加供应进一步去化，预计猪价偏强。

免责声明

本公司具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格。分析师声明：作者具有期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

本报告的信息来源于已公开信息，但我公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的信息、意见仅反映我公司于发布本报告当日的判断，我公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成投资、交易、法律、会计或税务的最终建议。我公司不以任何形式承诺交易收益或保证本金不受损失。任何主体因使用本报告内容所致的任何决策、损失与我公司、我公司员工或者关联机构无关。

初审 ：闫丰 F0251054/Z0001643

复审：何濛 F3033829/Z0014543

终审 ：夏雨辰 F3031745/Z0014542

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：400-882-0628、62839752