

农产品组

电话: 0571-85165192

邮编: 310000

地址: 杭州市下城区万寿亭 13 号

网址: <http://www.zjncf.com.cn>

10 月生猪市场展望——

供应宽松，需求不及预期。

观点摘要:

市场回顾:

期货市场: 生猪期货主力合约呈现下降趋势, 截止 9 月 26 日, LH2511 合约收盘价 12575 元/吨。基差为 95 元/吨。现货市场: 9 月国内生猪价格呈现震荡下行走势, 月均价环比下跌。9 月 25 日全国外三元交易价格为 12.44 元/公斤。

核心观点:

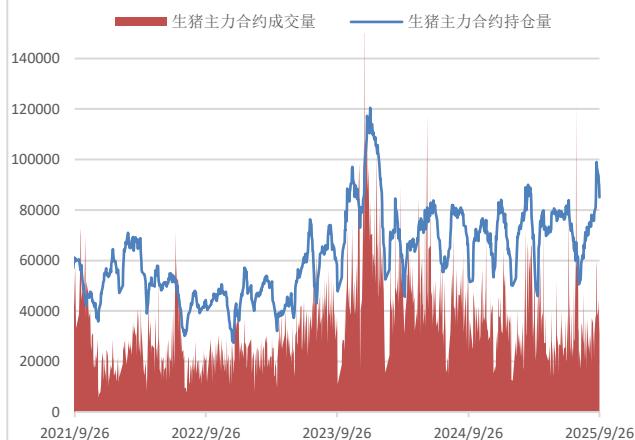
9 月国内生猪价格整体呈下行趋势, 月均价环比下降。自繁自养模式理论盈利水平震荡走低, 仔猪育肥盈利呈下降态势。供应方面, 全国生猪交易均重小幅上涨。9 月末周平均交易体重为 124.66 公斤。需求方面, 9 月全国重点屠宰企业平均开工率整体呈现回升态势。当月冻品库容率延续缓降走势。虽然行业整体产能仍处高位, 能繁母猪存栏和累计出栏量保持偏高水平, 但随着大型养殖集团积极响应政策要求加快降重出栏节奏, 生猪实际上市量环比回落。月初高校开学集中备货推动猪肉消费逐步回暖。国家密集出台“反内卷”产业政策, 通过召开行业会议等方式引导产能调控, 重点规范二次育肥和出栏体重管理, 这些措施有效提振了市场预期和行业信心。在政策引导下, 生猪市场逐步向供需平衡方向调整。下月行情展望: 10 月生猪出栏量预计继续增加, 产能持续释放, 部分延迟出栏生猪进一步补充市场供应, 压制行情表现; 需求方面, 10 月初双节备货等短期因素支撑, 需求或阶段性的增长, 10 月中下旬气温下降天气转凉, 屠宰量有望环比提升, 预计 10 月生猪价格或将小幅上涨后企稳。

风险点:

南方湿热天气, 关注夏季猪病情况。

图 1：生猪 LH2511 持仓情况

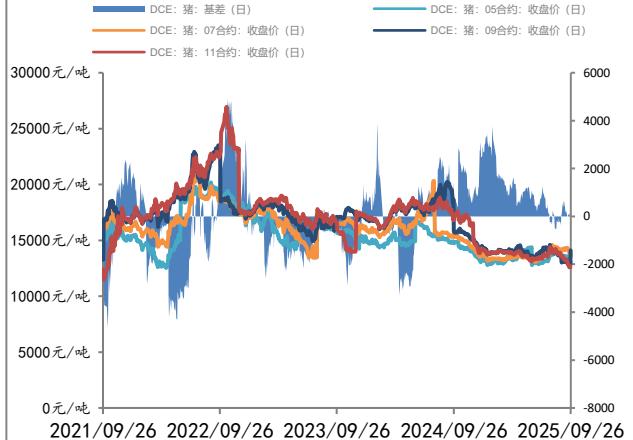
单位：手



数据来源：wind 新世纪期货

图 2：生猪主力合约基差情况

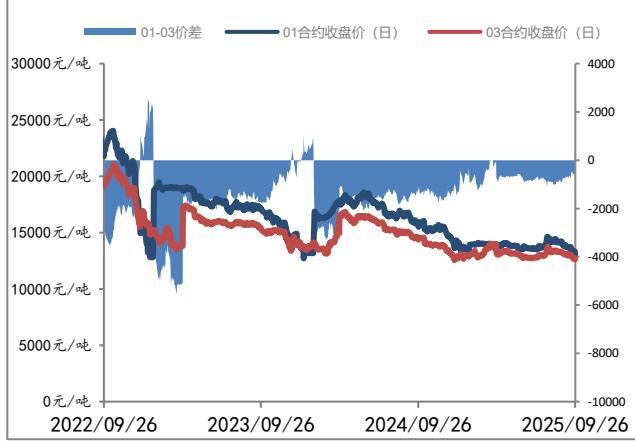
单位：元/吨



数据来源：wind 钢联 新世纪期货

图 3：生猪合约 01-03 价差

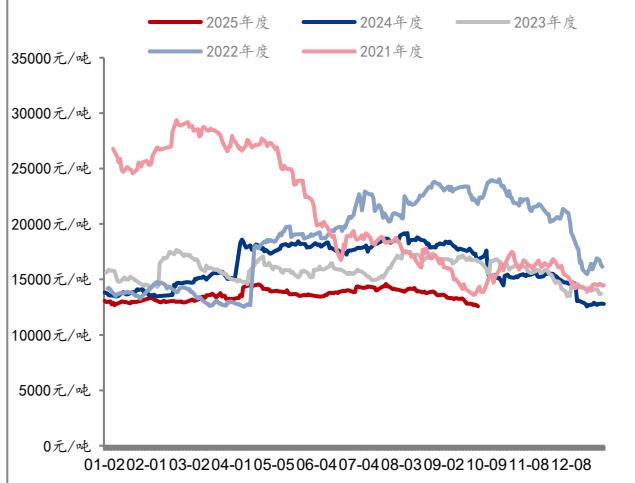
单位：元/吨



数据来源：wind 新世纪期货

图 5：生猪期货合约季节性

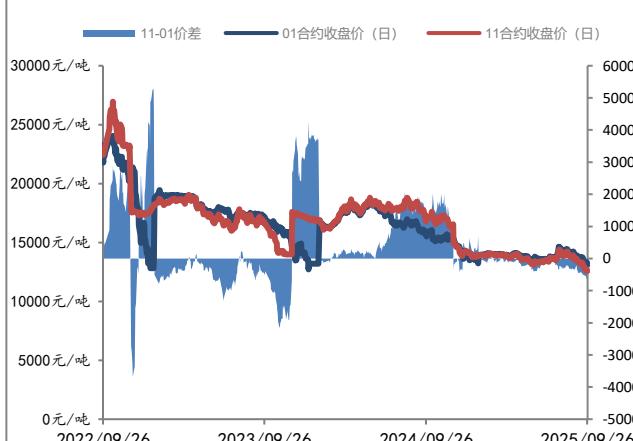
单位：元/吨



数据来源：钢联 新世纪期货

图 4：生猪期货合约 11-01 价差

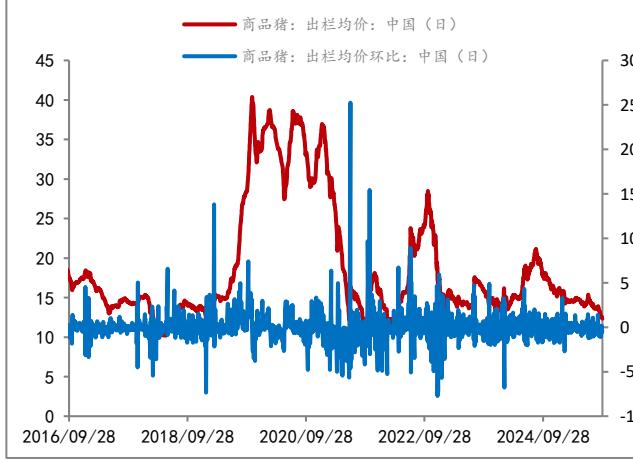
单位：元/吨



数据来源：wind 新世纪期货

图 6：商品猪出栏均价

单位：元/千克



数据来源：钢联 新世纪期货

一、期货行情回顾

9月生猪期货合约价格整体呈现震荡下行的走势。截止 9月 26 日，LH2511 合约收盘价

新世纪期货生猪月报

12575 元/吨。基差 95 元/吨。生猪期货合约的持仓量呈现先增后减的趋势，在 9 月中旬达到峰值后逐步回落。从持仓量结构来看市场对未来供需格局的分歧较大。LH2511 合约基差逐步收窄，期货价格逐步向现货价格靠拢。总体来看，9 月生猪期货市场呈现出“弱现实+强预期”的格局，短期供应压力仍存，政策引导下的产能调整可能改善后续供需格局。

图 7：生猪货主力合约走势



数据来源：同花顺 新世纪期货

二、生猪现货价格分析

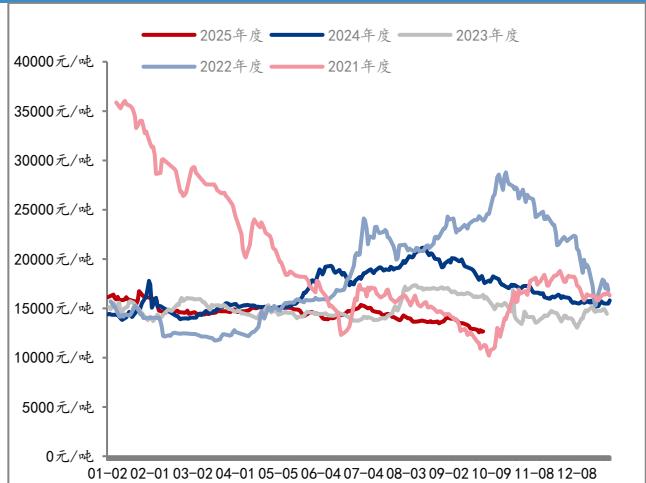
9 月国内生猪现货价格整体呈持续下行趋势，市场供需矛盾突出，价格表现疲软。截止 9 月 28 日，全国生猪均价为 12.65 元/公斤，创年内新低。外三元生猪价格为 12.34 元/公斤，整体价格重心明显下移。上旬跌幅较为显著。月初养殖端出栏积极性高，市场猪源供应充裕，而终端需求疲软，白条走货缓慢，供大于求格局下猪价快速下跌。中旬随着猪价连续走低，养殖户抗价心态增强，普遍抵触低价出栏，价格降幅有所收窄。仔猪价格持续下行，9 月 25 日 7 公斤三元仔猪出栏价为 250.5 元/头，前期能繁母猪及新生仔猪数量持续增加，市场供应充裕导致价格走低。肥猪价格屡创新低导致养殖端对仔猪补栏意愿不足，采购情绪低迷，仔猪出现滞销，价格被动连续下调。当前补栏积极性依然偏弱，预计 10 月仔猪价格或延续弱势运行。

9 月份国内淘汰母猪价格整体呈现下降的运行态势，9 月 26 日出栏价为 10.18 元/公斤，受生猪交易均价下降的影响，淘汰母猪价格支撑减弱，呈现下行趋势。由于各地气温差异，各区域价格差异明显，下旬北方地区气温偏低，肥标价差扩大，淘汰母猪需求有所改善，价格出

现小幅反弹，整体均价趋于稳定。但其他区域受现货下跌影响价格仍处于低位。展望 10 月，生猪市场可能延续降重趋势，但随着降重周期结束叠加双节备货需求启动，淘汰母猪走货速度有望加快，价格可能回升。

图 7：生猪现货季节性

单位：元/吨



数据来源：钢联 新世纪期货

图 9：中国淘汰母猪价格

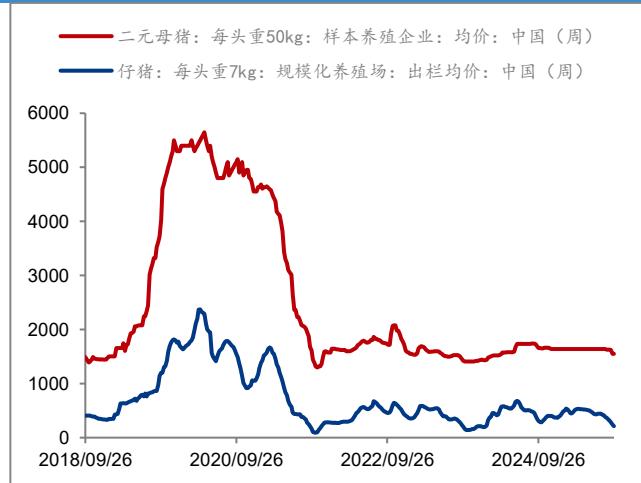
单位：元/千克



数据来源：钢联 新世纪期货

图 8：二元母猪及仔猪价格

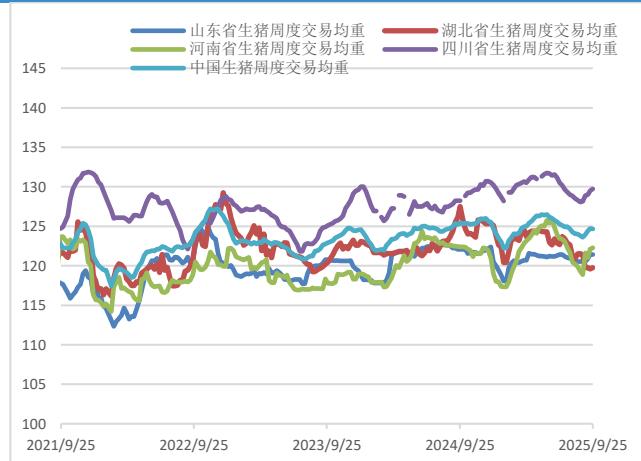
单位：元/头



数据来源：钢联 新世纪期货

图 10：各地交易均重

单位：千克



数据来源：钢联 新世纪期货

二、生猪供需分析

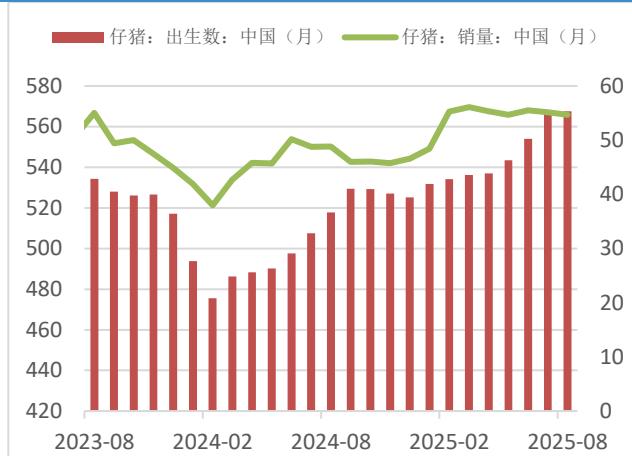
（一）生猪供应情况分析

9 月 25 日全国生猪平均交易体重为 124.66 公斤，从供需角度看，9 月生猪供应端压力持续增加。9 月计划出栏量环比增长，且出栏体重维持在高位，进一步加剧了市场供应压力。需求端则表现疲软，尽管临近中秋、国庆传统消费旺季，但市场备货力度不及预期，屠宰企业采购谨慎，压价频繁，导致猪价持续承压。随着 10 月天气转凉，生猪长速有望回升，同时受肥猪供应偏紧、价格相对较高影响，养殖端或根据出栏节奏适当压栏大猪。预计下月全国生猪交

易均重可能止跌并小幅回升。

图 11：仔猪成活率及销量

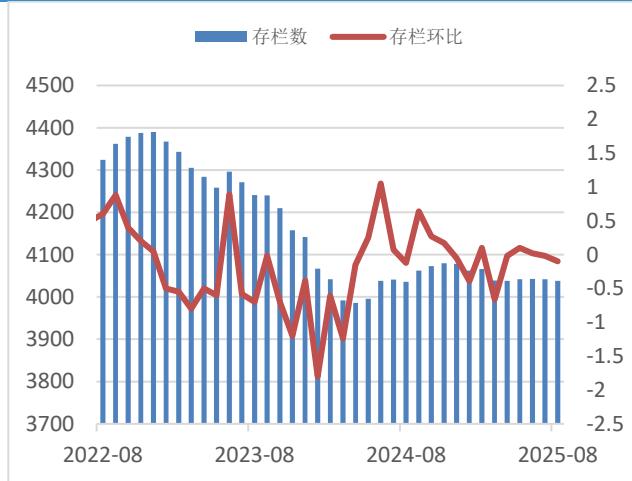
单位：万头



数据来源：钢联 新世纪期货

图 13：能繁母猪存栏数

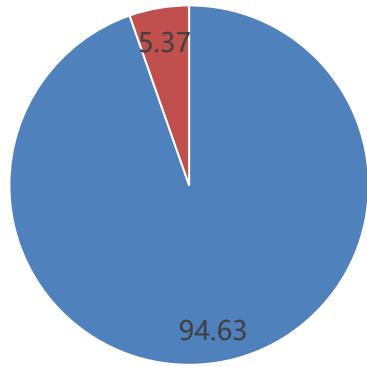
单位：万头



数据来源：钢联 新世纪期货

图 15：二元三元能繁母猪存栏占比

■ 二元能繁殖母猪：存栏数占比：中国（月）
■ 三元能繁殖母猪：存栏数占比：中国（月）

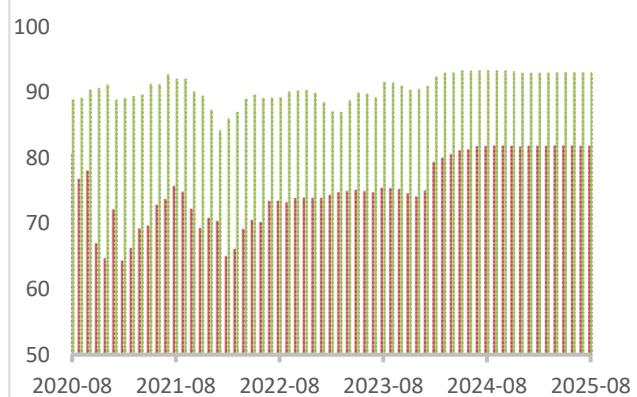


数据来源：钢联 新世纪期货

（二）生猪需求情况分析

图 12：配种分娩率及成活率

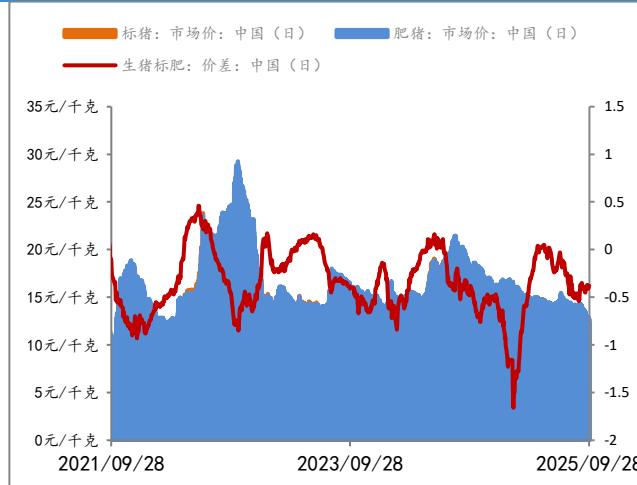
■ 猪：配种分娩率（月） ■ 育肥猪：出栏成活率（月）



数据来源：钢联 新世纪期货

图 14：肥标价差

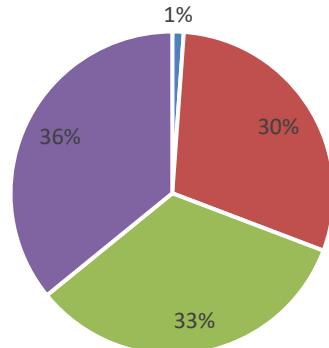
单位：元/千克



数据来源：钢联 新世纪期货

图 16：各体重猪存栏占比

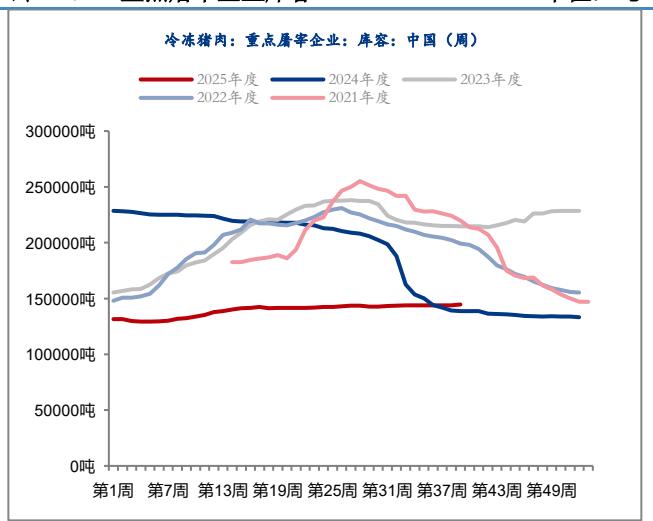
■ 猪：每头重140kg以上：存栏数占比：中国（月）百分比
■ 猪：每头重50-89kg：存栏数占比：中国（月）百分比
■ 猪：每头重7-49kg：存栏数占比：中国（月）百分比
■ 猪：每头重90-140kg：存栏数占比：中国（月）百分比



数据来源：钢联 新世纪期货

9月25日全国重点屠宰企业生猪结算均价为13.14元/公斤，环比下跌3.4%，养殖端出栏积极性提升，但下游接货力度有限，市场猪源消化速度偏慢，导致销售压力上升，养殖方多选择降价出栏；下游屠宰企业低价收购顺畅，带动结算价小幅下行。为完成月度出栏目标，养殖端或继续增量出栏，下游低价收购难度不大，结算价仍有下行可能。周均开工率为34.54%。当前生猪供应较为充沛，企业收购顺畅，后期来看，尽管猪源供应仍然充足，但下游拿货积极性普遍较差，屠宰企业提升屠宰量的难度较大。全国肥标价差整体震荡，均价较上周有所下降。部分区域因养殖端出栏积极性提高，大猪与标猪供应均较为充足，使肥标价差收窄；另一些区域因养殖户更倾向于出栏标猪、对大猪存在惜售心态，推动肥标价差有所扩大。由于收窄幅度总体大于扩大幅度，带动全国肥标价差均值环比下滑。为完成月度出栏目标，养殖端标猪出栏意愿可能继续增强，供应充裕或抑制标猪价格；与此同时，大猪惜售情绪预计仍存，对其价格形成一定支撑。预计全国肥标价差或将呈现走阔趋势

图 17：重点屠宰企业库容



数据来源：钢联 新世纪期货

图 19：重点屠宰企业开工率

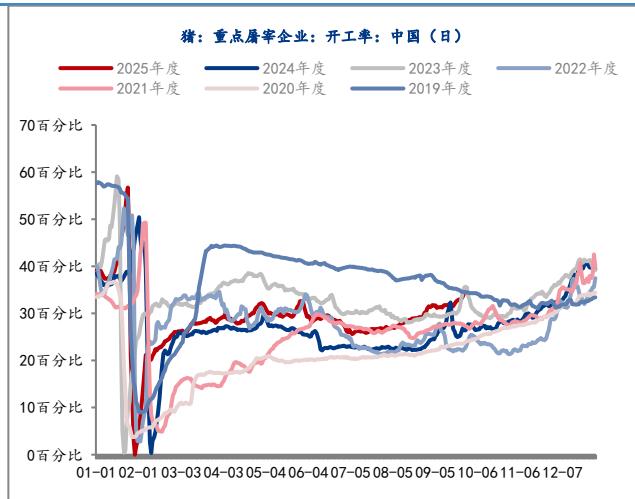
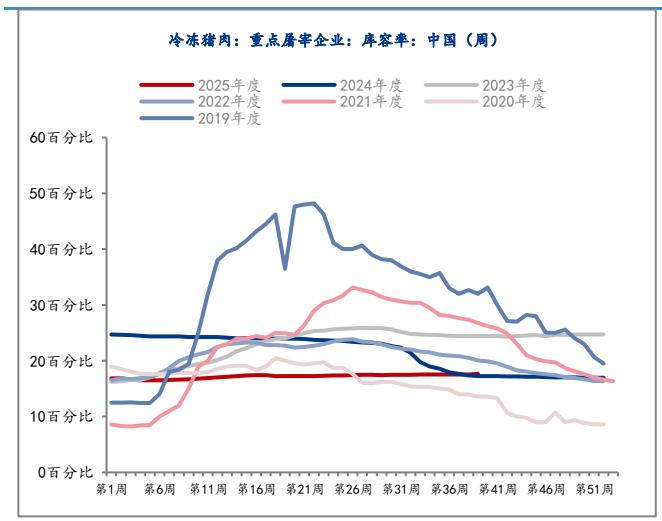
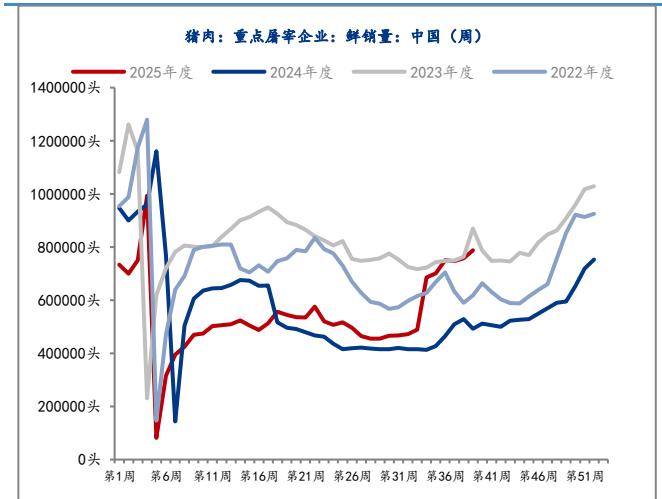


图 18：重点屠宰企业库容率



数据来源：钢联 新世纪期货

图 20：重点屠宰企业鲜销量



数据来源: 钢联 新世纪期货

数据来源: 钢联 新世纪期货

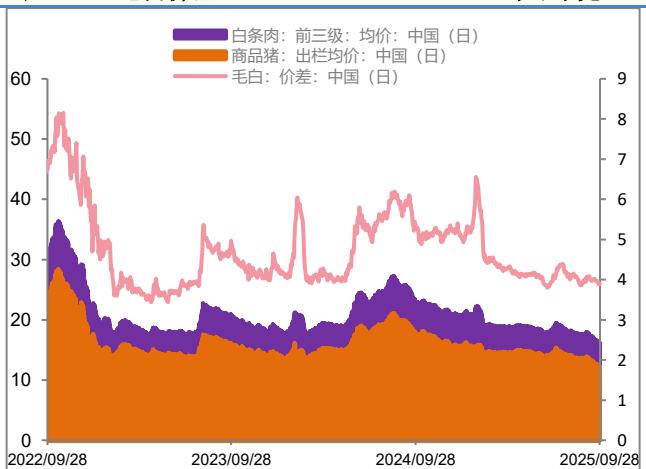
三、成本利润分析

(一) 利润情况分析

市场供应明显增加。需求有所回暖但整体增量有限, 供大于求态势延续导致生猪月均价环比下跌且价格跌幅超过成本降幅, 自繁自养与仔猪育肥理论盈利水平均环比收窄。截至 9 月 28 日, 自繁自养盈利为-116.81 元/头。预计下月养殖端出栏量仍将延续增势。部分规模场或继续将未完成出栏计划推迟至下月, 市场供大于求格局难改, 生猪月均价或环比下跌。饲料成本预计仍将下降, 仔猪补栏成本月均值预计环比上升, 10 月综合养殖成本整体或保持平稳。行业整体面临较大经营压力。政策层面, 相关部门多次强调母猪产能调控, 但短期内调整效果有限, 预计产能去化将在 2026 年逐步显现。

图 21: 毛白价差

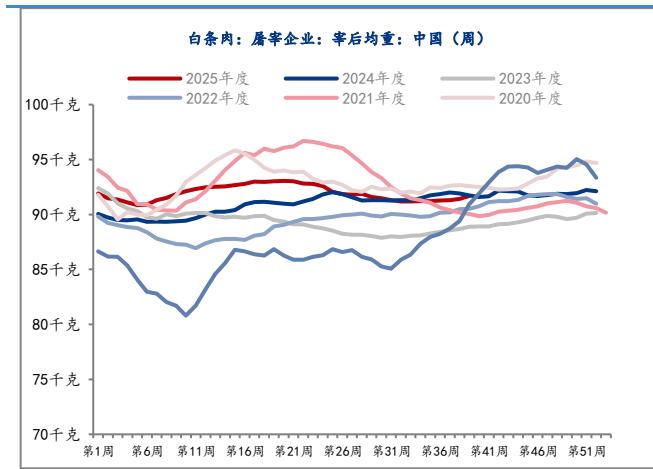
元/千克



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 22: 白条肉宰后均重

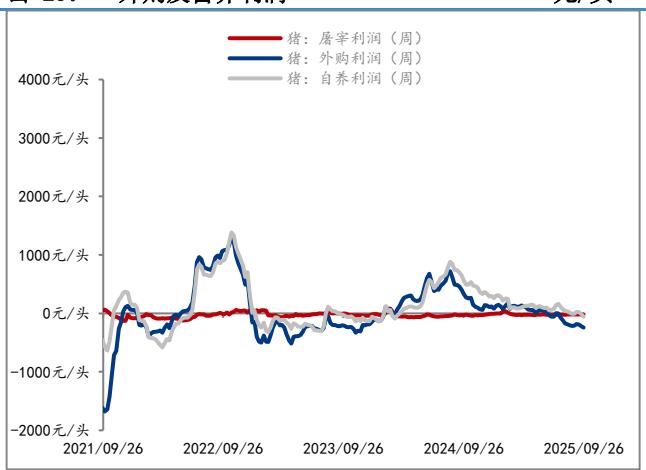
千克



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 23: 外购及自养利润

元/头



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 24: 猪粮比价

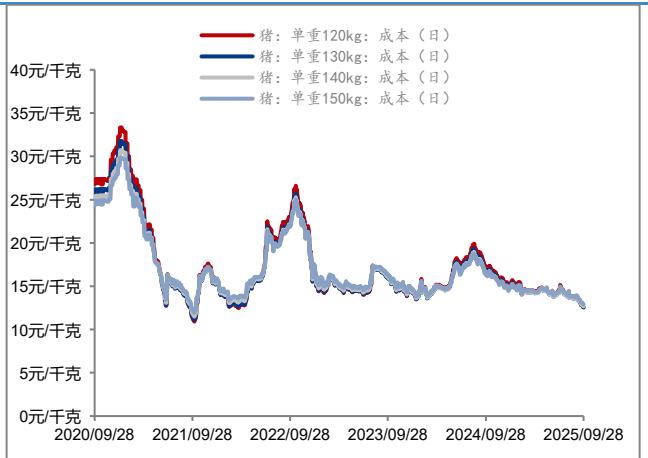
猪粮比: 中国 (日)



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 25: 各均重猪养殖成本

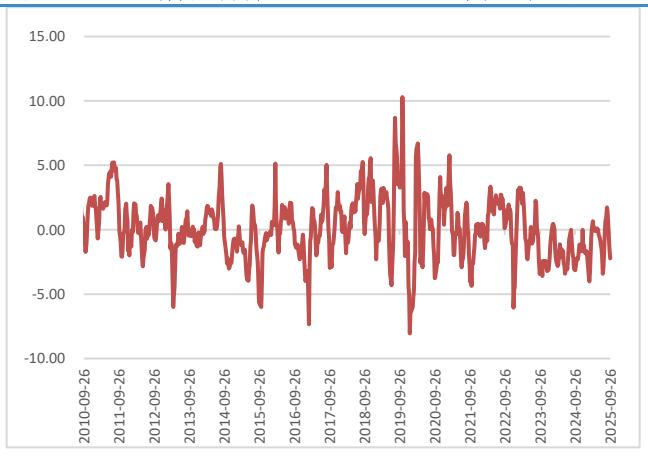
单位: 元/千克



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 27: 毛鸡养殖利润

单位: 元/羽



数据来源: wind 新世纪期货

图 29: 豆粕玉米日度均价

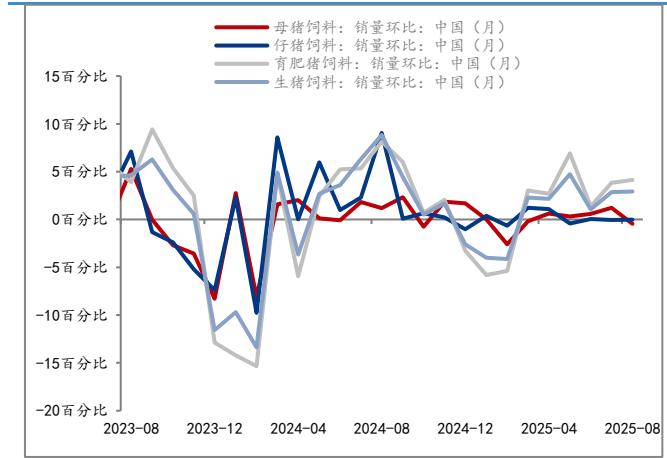
单位: 元/吨



数据来源: wind 新世纪期货

图 26: 猪饲料占比

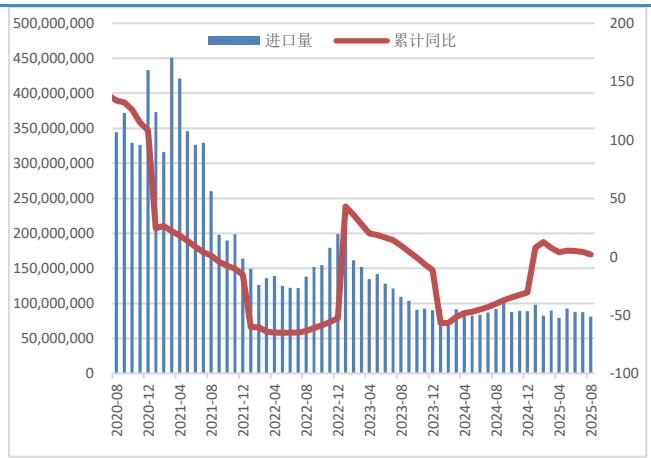
母猪饲料: 销量环比: 中国 (月)
 仔猪饲料: 销量环比: 中国 (月)
 育肥猪饲料: 销量环比: 中国 (月)
 生猪饲料: 销量环比: 中国 (月)



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 28: 猪肉进口量

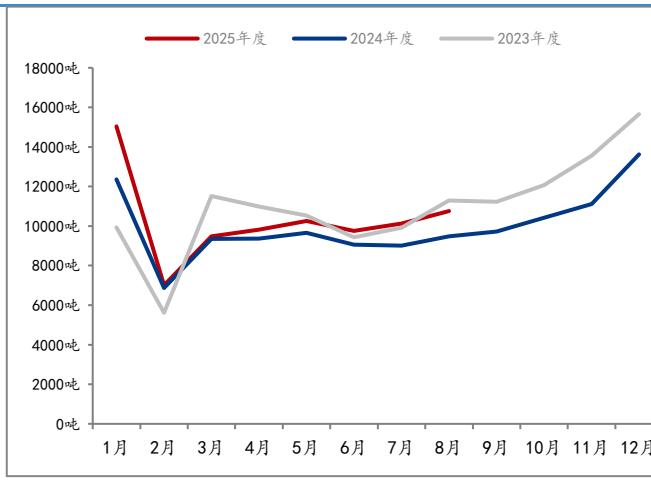
单位: 千克



数据来源: 卓创 新世纪期货

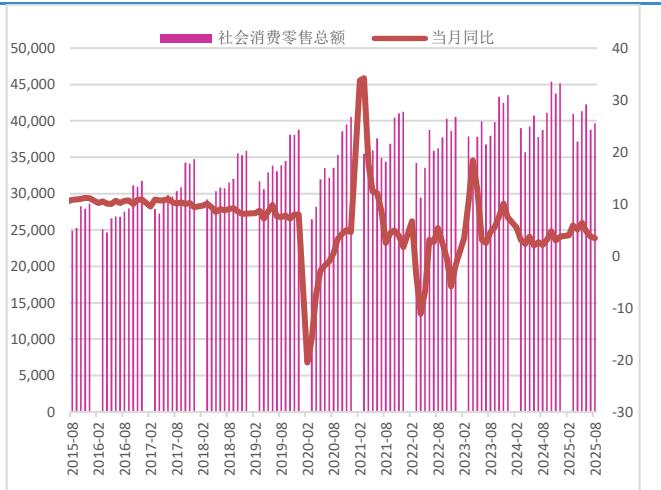
图 30: 猪肉月销量

单位: 吨



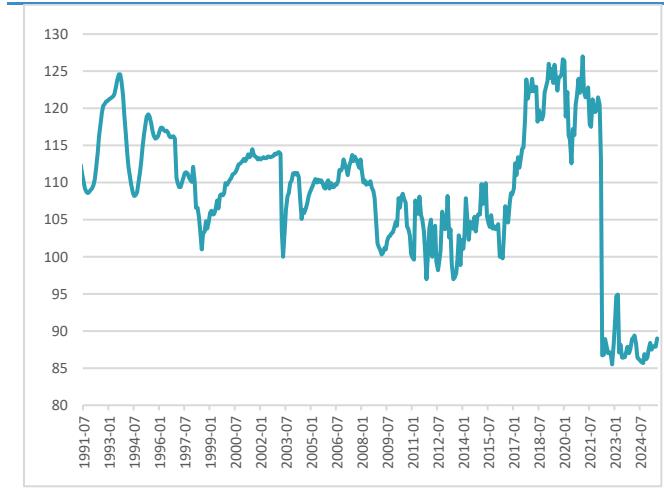
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 31：社会零售总额及比值



数据来源: wind 新世纪期货

图 32：消费者信心指数



数据来源: wind 新世纪期货

四、总结展望

9月国内生猪价格整体呈下行趋势，月均价环比下降。自繁自养模式理论盈利水平震荡走低，仔猪育肥盈利呈下降态势。供应方面，全国生猪交易均重小幅上涨。9月末周平均交易体重为124.66公斤。需求方面，9月全国重点屠宰企业平均开工率整体呈现回升态势。当月冻品库容率延续缓降走势。虽然行业整体产能仍处高位，能繁母猪存栏和累计出栏量保持偏高水平，但随着大型养殖集团积极响应政策要求加快降重出栏节奏，生猪实际上市量环比回落。月初高校开学集中备货推动猪肉消费逐步回暖。政策层面，国家密集出台“反内卷”产业政策，通过召开行业会议等方式引导产能调控，重点规范二次育肥和出栏体重管理，这些措施有效提振了市场预期和行业信心。在政策引导下，生猪市场逐步向供需平衡方向调整。下月行情展望：10月生猪出栏量预计继续增加，产能持续释放，部分延迟出栏生猪进一步补充市场供应，压制行情表现；需求方面，10月初双节备货等短期因素支撑，需求或阶段性的增长，10月中下旬气温下降天气转凉，屠宰量有望环比提升，预计10月生猪价格或将小幅上涨后企稳。

免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。
2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。
3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。
4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>