

## 2026 年生猪行情展望

### 生猪下行周期，行业延续内卷格局

广发期货研究所

电话: 020-88818008

E-Mail: zhudi@gf.com.cn

#### 摘要:

行业内卷将继续贯穿2026年，前期资金积累及产业链延伸，大的企业抗风险能力相对较好。2026年重点关注二次育肥及疫情影响，春节后淡季不淡，或在二育推动下走出一波上涨，全年高点依旧判断在三季度，年内猪价波动空间有限，微亏格局或成常态。

投资咨询业务资格：  
证监许可【2011】1292号

#### 联系信息

朱迪（投资咨询资格编号：Z0015979）

电话：020-88818008

邮箱：zhudi@gf.com.cn

#### 生猪主力合约行情



## 目录

1. 2025 年生猪行情回顾 .....	1
2. 猪周期亏损周期或拉长 .....	1
3. 养殖成本不断内卷，产业效能持续提升 .....	2
4. 生猪供应（能繁母猪、仔猪、体重） .....	3
5. 进出口保持低位水平 .....	6
6. 人均猪肉需求下滑，年底腌腊支撑减弱 .....	7
7. 生猪行业进入微亏时代 .....	8
8. 2026 年策略展望-微亏格局 .....	9
免责声明 .....	10

## 1. 2025年生猪行情回顾

2025年生猪市场走势分为三个阶段：先稳强，后趋势下跌，最后磨底的节奏。价格高点出现在春节前，约16.7元/公斤，低点出现在9月末十月初，约10.8元/公斤。

年初生猪市场开局良好，价格延续了上年末的上涨势头，但春节过后，市场进入需求淡季，叠加供给端逐步恢复，价格开始走弱。进入二季度，市场波动率进一步收敛，现货价格围绕15元/公斤小幅波动。虽需求淡季，但二次育肥持续入场，叠加部分国储订单支撑，对行情起到了较强的托底作用。进入三季度，供应压力开始逐步释放，价格不断走弱，市场赌双节需求，出栏量集中在8、9月份，集团场持续降重，出栏进度偏快，而散户及二次育肥前期压栏大猪也集中在9月中下旬出栏，对行情形成进一步压力。十一期间，现货价格触及年内低点，中旬在消费增量、分割比例增加、国储订单、大猪需求提升及二次育肥进场的多重支撑下，价格触底强势反弹，现货回归至12元/公斤以上。但随着二次育肥利好逐渐消化，需求缺乏明显增量的前提下，11月起现货压力再度显现，终端承接乏力，猪价维持震荡偏弱走势。12月份，气温进一步下降后，南方腌腊需求开始逐步启动，此外，二次育肥的积极性在猪价相对低位时有所增强，部分抄底资金入场，对行情有一定提振。

年内期货盘面基本跟随现货波动，但波幅低于现货，因套保空头资金体量较大，盘面多数时间为贴水结构，波动区间在11100~15000元/吨。盘面主力高点出现在7月23日，农业部牵头组织“推动生猪产业高质量发展座谈会”，市场借机炒作生猪反内卷，投机资金大量入场，推升盘面至15150元/吨，但随后产业上游套保资金积极入场，行情至此开启下跌，至10月13日，主力跌至11120元/吨，为本轮行情低点。十月中下旬盘面跟随现货有一波上涨，但随着供需趋于宽松，年底基本处于震荡偏弱的磨底行情。

图1：2025年生猪期货主力表现

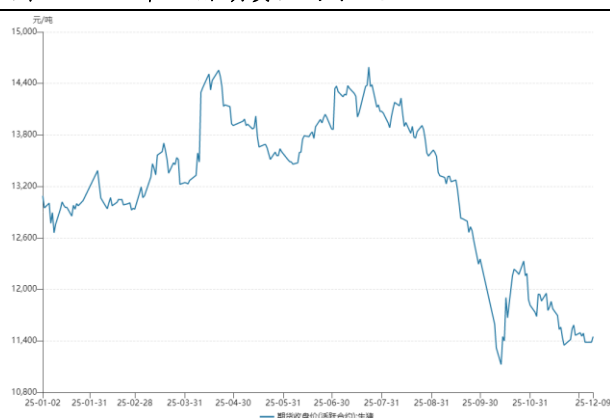
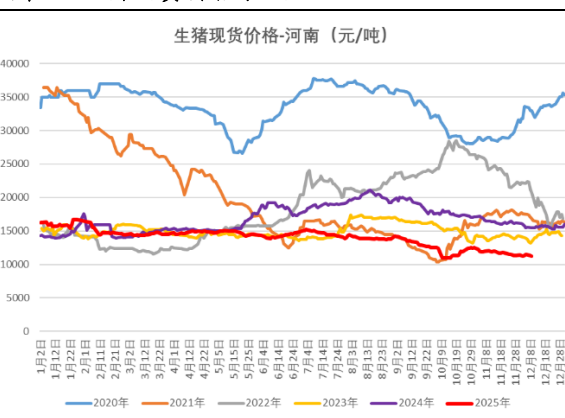


图2：生猪现货价格表现



数据来源: Wind 广发期货研究所

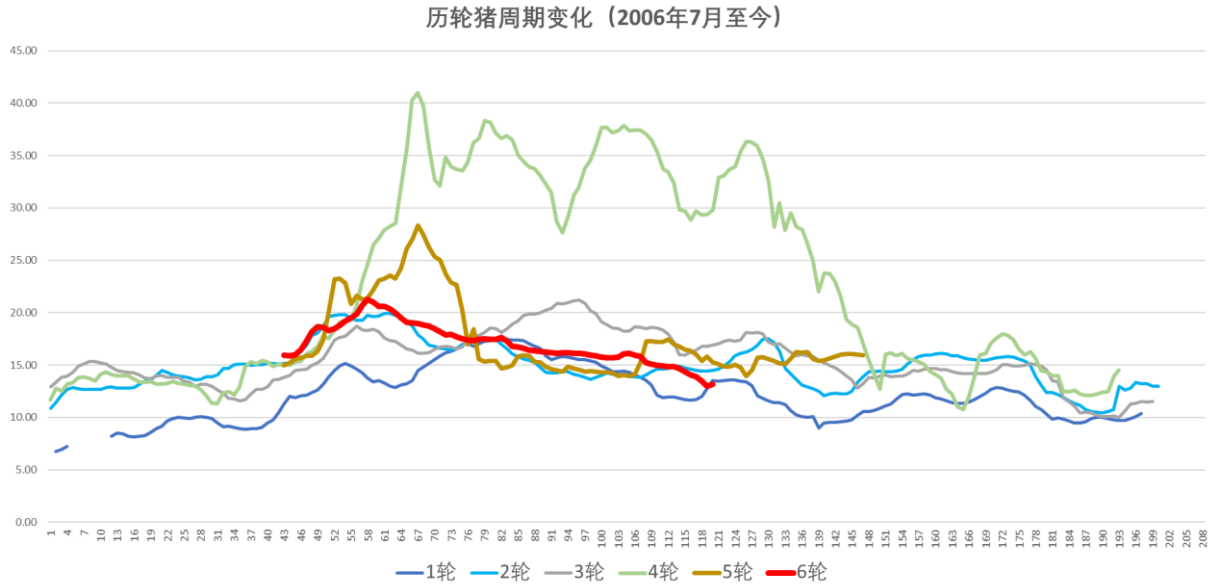
## 2. 猪周期亏损周期或拉长

受蛛网效应影响，生猪必然会呈现周期性波动。但当前随着行业结构不断向头部聚集，生猪周期发生了巨大改变。头部企业有实力快速补充能繁母猪群体，提高母猪生仔效率，导致2022年以来，生猪周期由过往的4年缩短到当前的2年；生猪的上涨周期从过去的1-2年缩短到6个月、3个月；对比生猪上涨周期的涨幅，最近三轮也在持续递减，2024年开启的本轮周期低点到高点空间仅约6元/公斤。行业投机色彩淡化，谨慎内卷成为新常态。

关于生猪周期是否持续，据美国猪周期表现，尽管行业预测结构性变化可能使其消失（养殖场平均规模扩大、专业化程度提升、调整产能灵活性增强），但实际中母猪产仔量每年仍有显著波动，行业对盈利变化敏感，也会适度进行调节。未来，周期时长可能延长，仅长期严重亏损后才缩减产量，长期盈利后才大规模扩张，其中饲料价格对猪肉价格的敏感度将提升，技术进步与结构变化虽改变周期特征，

但生产与价格仍呈相关性波动。

图3：GF猪周期理论模型，仅供参考



数据来源: Wind 广发期货研究所

### 3. 养殖成本不断内卷，产业效能持续提升

生猪养殖成本持续下调，不仅头部企业，全行业都在优化自身成本结构，一些优秀的放养场、中小场，其成本也已达到一流水平。根据数据统计，牧原股份的成本控制尤为突出，其生猪养殖成本从年初的13.1元/kg持续降至10月份的11.3元/kg，去年同期其成本为13.3元/公斤，成本在12元/kg以下的场线出栏量占比超过80%，25%的场线成本已控制在11元/kg以下。当前多数企业成本已下滑至6-6.5元/斤的区间，部分优秀猪场已实现更低的成本水平，如牧原最优秀场线成本可低至5.25元/斤，新希望西部纵队、中南纵队部分区域成本已低于5.95元/斤，降本增效效果显著。然而，行业成本也凸显了管理效率的差距，仍有部分企业受产能爬坡期折旧摊销及管理费用较高的影响，成本在14元/公斤以上。

图 4：二元及三元能繁占比

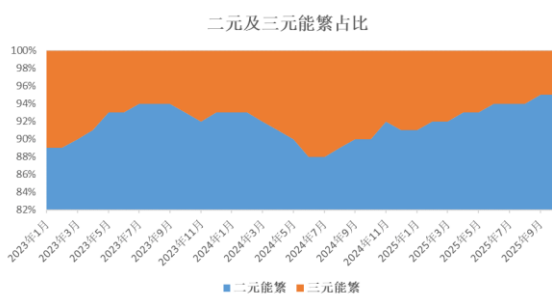
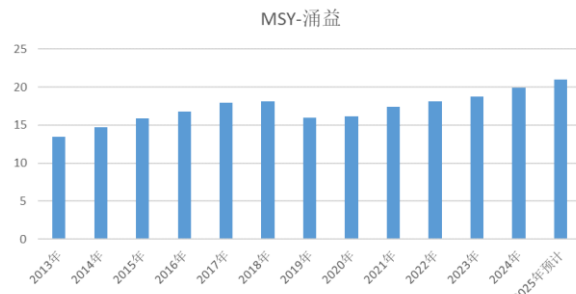


图 5：MSY-涌益



数据来源：涌益咨询 广发期货研究所

从成本驱动因素来看，饲料价格回落为行业提供了重要支撑，全球谷物供应进一步增加导致豆粕及玉米价格下跌。与此同时，头部企业通过精细化管理和技术升级，在料肉比、日增重、成活率等关键生产指标上取得显著突破。成本优化空间依然存在，通过提高生产效率、优化费用结构可实现进一步下降，如新希望在断奶仔猪成本方面表现优异，从上年的260元/头降至第三季度的240元/头，成为该

细分指标下的行业标杆。随着养殖技术的持续突破，行业成本竞争将更加白热化，未来成本标杆有望继续下探。

**表 1：部分养殖企业 2025 年最新养殖成本**

序号	企业	成本（元/斤）	截止时间
1	牧原股份	5.65	10 月
2	立华股份	6.15	9 月
3	巨星农牧	6.16	上半年
4	温氏股份	6.2	三季度
5	德康农牧	6.2	上半年
6	神农集团	6.25	9 月份
7	新希望	6.25	10 月份
8	大北农	6.3	10 月（含参股公司）
9	天康生物	6.39	三季度
10	克明食品	6.5	三季度
11	天邦食品	6.64	9 月
12	唐人神	6.65	第三季度“公司+农户”养殖完全成本
13	京基智农	6.65	8 月
14	正邦科技	6.65	3 月
15	华统股份	6.85	5 月
16	金新农	6.89	7 月
17	东瑞股份	7.2	9 月

数据来源：公开资料整理 广发期货研究所

## 4. 生猪供应（能繁母猪、仔猪、体重）

### 1) 能繁母猪存栏及效能

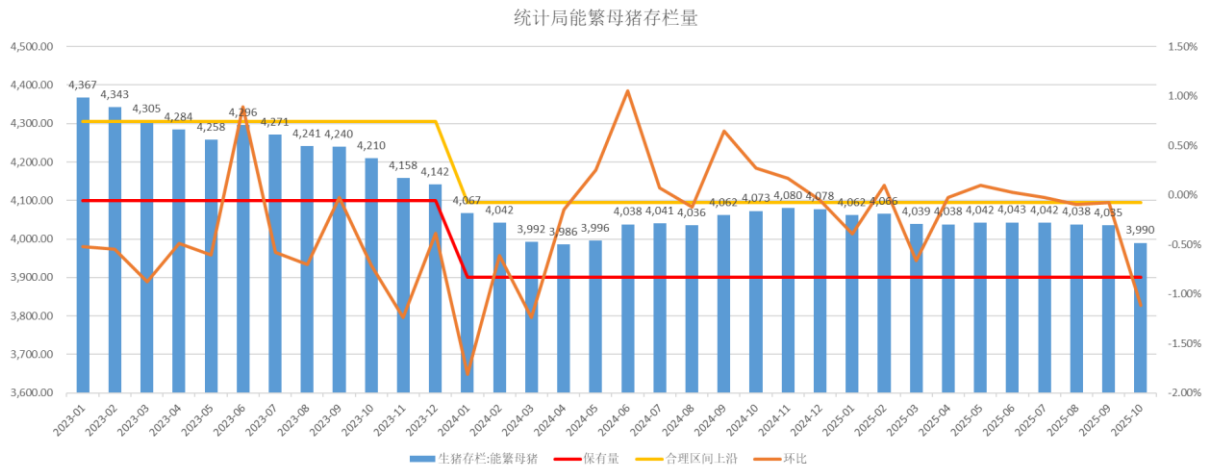
能繁母猪存栏自 2025 年下半年开始持续下降，一方面来自于国家对产能调控的决心，另一方面来自于养殖利润的持续恶化。截至 2025 年 10 月末，农业部数据下全国能繁母猪存栏量为 3990 万头，环比 9 月减少 45 万头（降幅 1.1%），同比下滑 2.04%，自 2019 年以来首次回落至 4000 万头以下。该数据表明生猪产能去化加速，但当前存栏量仍高于国家设定的 3900 万头正常保有量目标。从三方能繁母猪数据来看，涌益能繁母猪总存栏量自 9 月份由增转降，至 2025 年 11 月份，仍同比增加 2.97%。从存栏结构看，降幅比较明显的是头部及小型企业，中型企业反而存在增长。钢联样本下，能繁存栏从 8 月开始下滑，截止 11 月底同比增加 0.1%。卓创样本下，能繁存栏从 7 月开始下滑，截止 11 月底同比增加 0.82%。能繁母猪存栏拐点出现在三季度，但去化节奏偏慢，至年底同比数据依旧为正，按照 10 个月后的出栏量来粗算，则明年上半年理论上将迎来供应高点，下半年出栏虽开始下滑，但下降空间十分有限。

淘汰母猪与生猪价格的比值（淘母折扣率）一般能反映出市场淘汰母猪的动能。跟踪数据显示，2024 年下半年至当下，淘母折扣率一直稳定在 70% 左右，而在 2024 年年初的低价阶段，淘母折扣一度跌破 55%，由此可见市场无集中淘母动作，更多以稳定淘汰为主。

从效能角度来看，目前全行业 PSY 均在持续上行，进一步刺激供应量的回升。涌益跟踪关键效能数据，截至 2025 年 11 月，样本点下后备母猪数量同比下滑 7.09%，年内均值同比增加 0.33%；配种数同比下滑 1.33%，年内均值同比增加 3.09%；分娩母猪窝数同比增加 4.67%，年内均值同比增加 7.44%；窝均健仔数同比增加 0.71%，年内均值同比增加 0.68%；产房存活率同比增加 0.7%，年内均值同比增加 0.36%；配种分娩率同比增加 2.45%，年内均值同比增加 1.92%；断奶成活率同比增加 0.83%，年内均值

同比增加 1.39%；育肥出栏成活率同比下滑 0.09%，年内均值同比增加 0.31%。产能效率不断提高，行业专业水平持续提升，涌益预估显示，2023、2024、2025 年全国 MSY 均值分别为 18.72、19.92、21 头，每年 5%左右的效率提升已基本补回了母猪数量下滑对产能的减负。

图6：农业部能繁母猪存栏量



数据来源：公开资料 广发期货研究所

图7：窝均健仔数



图8：产房存活率



图9：分娩窝数



图10：配种数



数据来源：涌益咨询 广发期货研究所

## 2) 仔猪供应

2025 年仔猪供应量同比增加较为明显，全年多数月份仔猪出生率均为环比增加，仅 6 月和 11 月出生率出现下滑，2 月、7 月配种数明显下降，导致 6 月和 11 月分娩窝数同样下降，虽然窝均健仔数数据持续向好，但新生仔猪量仍出现环比下滑。从涌益跟踪指标来看，7 月份后配种母猪数量整体仍呈现下滑



趋势，则 11 月后分娩的仔猪数量呈下降趋势，则预计明年二季度开始，生猪出栏量将有缓步下滑。市场供应量开始收缩的同时，需要关注二次育肥是否会存在抄底行为，也不可回避明年 2 季度需求淡季的影响，供需博弈不确定性或有增加。

图11：当月健仔头数

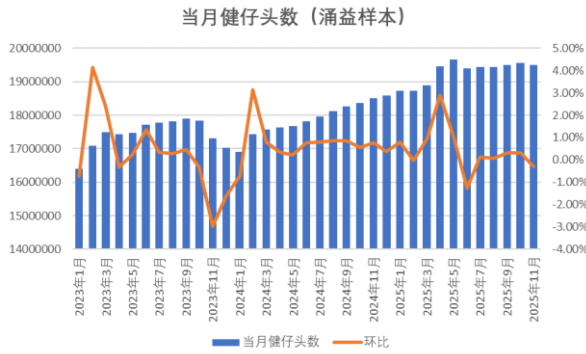
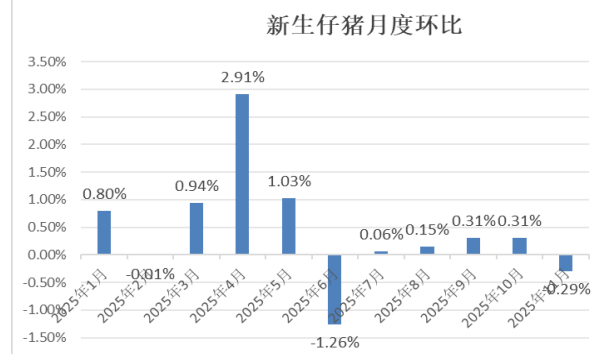


图12：新生仔猪月度环比



数据来源：涌益咨询 广发期货研究所

### 3) 体重及二次育肥、疫情影响

2025 年生猪体重波动进一步缩小，主要波动区间在 123~130kg 内，市场投机氛围进一步减小。究其原因，集团在全市场的出栏权重进一步抬升，基本稳定在 80%左右，而集团整体体重调控较为稳健，进一步弱化了体重的波动。但从全年均重上来看，因肥标价差始终处于顺价水平，市场天然倾向于培育大肥，全年均重较上年 125.59kg 进一步增长到了 128.08kg，同比增长 1.99%，从而增加了猪肉的整体供应。

2025 年二次育肥继续有节奏有计划有布局得进行。春节后二育已开始陆续进场，随出随补为主。二次育肥对上半年猪价起到了很好的托底作用，同时也支撑起了 10 月份的生猪价格，但其集中出栏也对行情产生了边际性的压力。从空间来看，一方面国家有调控意愿，另一方面整体二育出栏节奏也更为灵活，其对价格的边际影响同比继续减弱。但今年饲料价格仍旧低位，二次育肥造肉成本较低，盈利环境较为友好，也导致该群体低位仍有持续入场的动力，不排除春节前仍有一波二育入场，赌节前两周的旺季行情。同时也需关注，基于对年中及下半年猪价的较好预期，会有二次育肥在年后开始布局，进而提振二季度猪价。

疫情层面上来看，2025 年年底东北及华北地区疫情有扩散迹象。辽宁、黑龙江、山东等地局部区域疫情接近 2023 年表现。亏损+养殖密度增加，再度增加疫情防控难度，但伴随养殖水平的持续提升，整体疫情尚在可控范围内，短期 90kg 以下出栏有持续增加态势，供应压力尚未有明显体现，但若疫情持续发酵，不排除散户出栏压力进一步释放，也会影响后续二次育肥入场动力。

图13：商品猪出栏均重

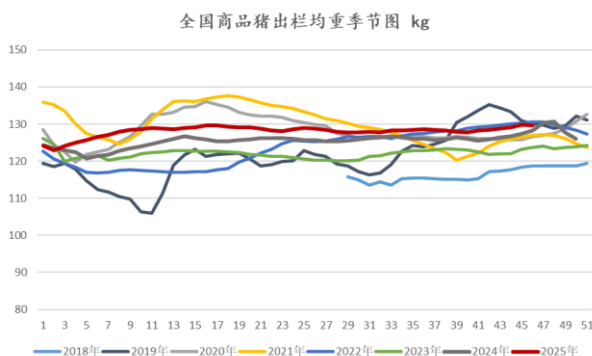
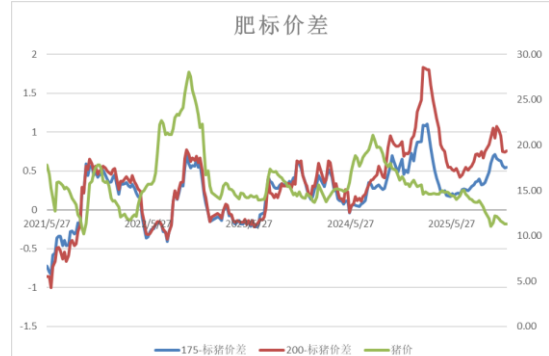


图14：肥标价差



数据来源：涌益咨询 广发期货研究所

图15：集团和散户出栏体重

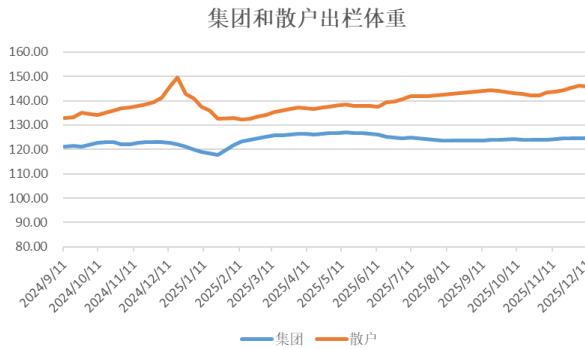
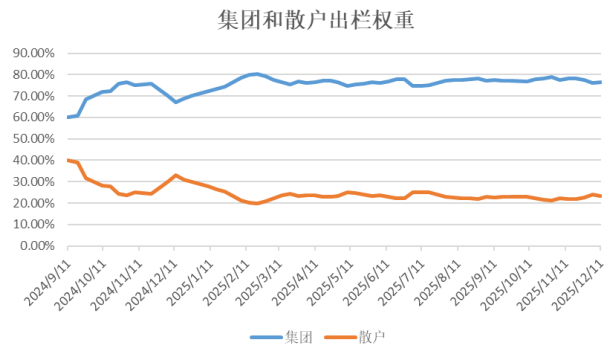


图16：集团和散户出栏权重



数据来源：涌益咨询 广发期货研究所

图17：90kg以下出栏占比

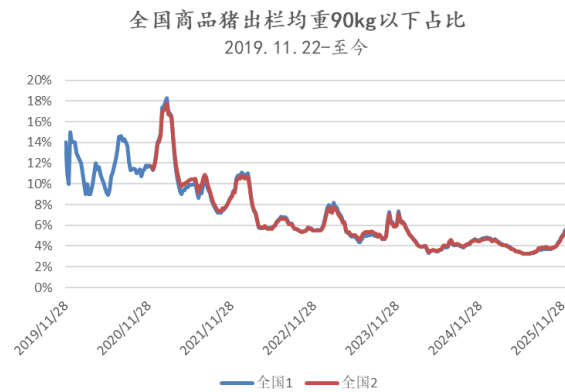
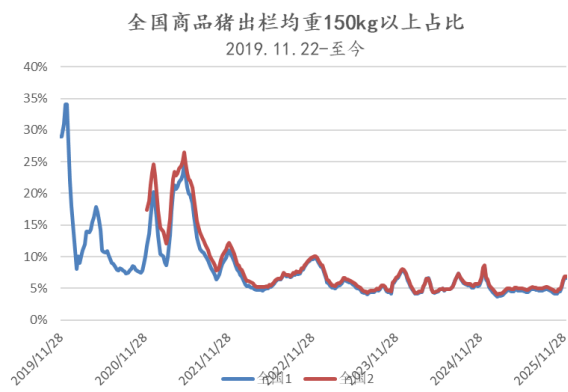


图18：150kg以上出栏占比



数据来源：涌益咨询 广发期货研究所

图19：二次育肥销量



图20：二次育肥栏舍利用率



数据来源：涌益咨询 广发期货研究所

## 5. 进出口保持低位水平

我国虽为全球猪肉生产与消费第一大国,但与国际市场联动性较为有限,进出口均保持在低位水平,国内供需平衡对国际市场依赖度较低。近年,进口格局呈现阶段性特征:2020-2021年,受非洲猪瘟冲击,国内产能大幅下滑,猪肉价格攀升,进口量创历史峰值,2020年达438万吨,占国内产量的10.65%,短期存高度依赖。随着疫情缓和,产能快速恢复,2024年进口量降至107万吨,同比减少31%,仅占国



内产量的 1.88%，自给率恢复至 97.5%。2025 年，国内产能稳固，供应充足，进口依赖度保持低位。1-10 月累计进口约 86 万吨，同比减 3.3%，除 1 月外，各月稳定在 7-9 万吨，预计全年进口量或降至 100-102 万吨。出口方面，尽管体量有限，但呈稳步增长态势，1-10 月出口 3.32 万吨，同比大增 51.3%，已超 2024 年全年，增长势头显著。

综合来看，进口量受到较多因素影响，有价格因素，也有很多政策及国家规划考量，未来更多承担的是边际性市场调节角色。而出口量因国内供应充足、价格低位，竞争力增强，有望延续增长。

图21：我国猪肉进口量



图22：我国猪肉出口量



数据来源：海关总署 广发期货研究所

## 6. 人均猪肉需求下滑，年底腌腊支撑减弱

近年来我国人口总量稳定，但居民人均猪肉消费量呈现结构性下降趋势，而牛肉、禽肉等优质蛋白消费稳步提升，消费结构正经历深刻调整。

2024年末，中国总人口为14.08亿，较2015年的13.83亿增长约1.8%，但人均猪肉消费量自2014年峰值后持续回落。官方数据显示，2024年全国居民人均猪肉消费量为28.10千克，较2014年的20.04千克显著上升，但较2023年的30.48千克略有回落，反映消费从“量增”向“质选”转型。随着健康饮食理念普及，居民对高蛋白、低脂肪蛋白源偏好提升。2024年，人均禽肉消费达12.53千克，水产品达15.10千克，牛肉达3.87千克，显示出居民消费质量升级的特点。

尽管冬季低温推动腌腊、腊肉制作需求，但近年该季节性消费明显弱化：家庭结构小型化、代际居住分离，传统大规模腌腊行为减少；工业化腌腊制品（如真空包装腊肠、速冻肉品）供应充足，消费时间分散，削弱了“年底集中采购”效应。对猪肉需求的带动作用明显弱化。年底腌腊需求虽存，但已非主导因素，叠加供应端压栏与集中出栏，猪价反弹空间受限。

表2：我国人均猪肉消费量

年份	中国总人口（万人）	人均猪肉消费量（千克）
2015	13,832.6	20.14
2018	14,054.1	22.83
2020	14,121.2	18.20
2023	14,096.7	30.48
2024	14,082.8	28.10

图23：2号肉鲜冻价差



数据来源：Mysteel 广发期货研究所

图24：冻品库存

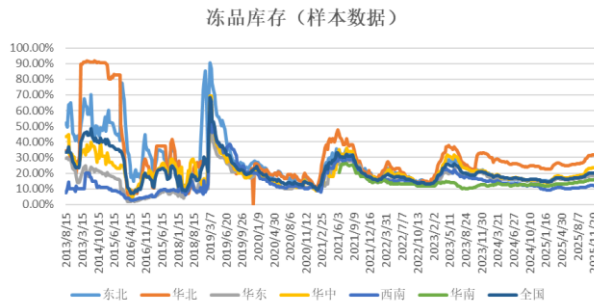
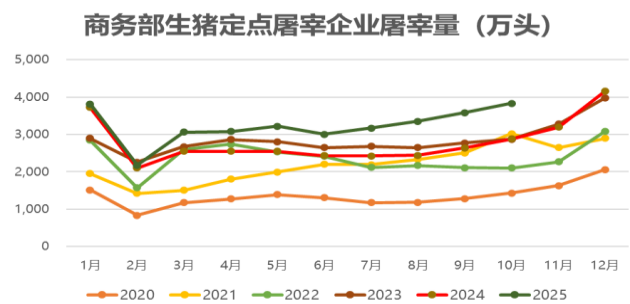


图25：屠宰量



数据来源：涌益咨询 商务部 广发期货研究所

## 7. 生猪行业进入微亏时代

2025年前三季度猪价持续下跌，但成本下行格局下，全行业维持微利格局。自9月开始，伴随猪价进一步下探至年内低点，行业也结束了一年半的盈利，转而进入亏损格局。

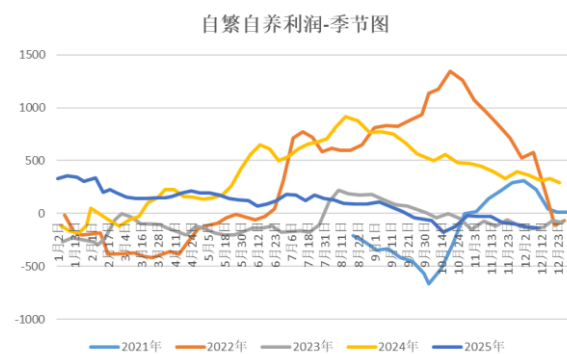
因我国生猪需求稳定，进出口体量均十分有限，随着产能重回过剩格局，成本领跑，保护垫加厚，是企业必然选择。一方面如何在生产效率、饲料配方上进一步内卷，另一方面，随着行业竞争愈发白热化，全产业链渗透已经成了企业，尤其是头部企业不可避免的选择，也反映了在行业下行周期中，龙头企业通过纵向整合寻求突破的着力点，其竞争焦点已从单一环节的成本控制，升级为全产业链的综合运营能力较量。目前，以牧原为代表的养殖企业开启向下游屠宰环节快速扩张，而双汇等屠宰终端也在寻求向上游养殖环节延伸的机会。同时，养殖企业也开始着力布局海外市场，增加更多应对国内猪价低谷的模式。

豆粕、玉米价格已在低位徘徊了近两年的时间。2026年全球谷物虽仍是过剩格局，但从周期角度来看，继续向下空间已较为有限，对于养殖端，饲料端的红利也逐渐被消化。而微亏格局下，预计行业还要经历比较长期的挣扎，最终产能去化不排除需要外力的推动（政策、环保、疫情等等）。

图26：自繁自养利润



图27：自繁自养利润季节图



数据来源：涌益咨询 Wind 广发期货研究所

图28：锦州港玉米价格

图29：东莞豆粕价格



数据来源：Wind 广发期货研究所

## 8. 2026年策略展望-微亏格局

**供应端：**能繁母猪存栏已开启向下调整趋势，一方面来自于政策端的压力，一方面来自经营端的压力，但产业上游模式百花齐放，除了在传统领域内卷外，企业多元化业务也增强了对抗下行周期的能力。目前头部企业成本已达到13元/kg以下，且从24年上半年以来已积累了大量的利润作为安全垫，预计2026年产能进一步去化强度有限。目前跟踪数据显示，中型养殖场仍有扩建准备，欲在下轮上涨周期中出栏，产能出清仍有漫漫长路。目前母猪产仔效率持续抬升，行业指标距离世界先进水平仍有一定距离，未来仍有继续优化的空间，成本或可进一步向下摊销，也增强了行业在低价格格局下生存的机会。2026年若不出现极端激情、政策加码的条件，全年供应难以摆脱过剩格局。主要关注供应节奏的变化，因市场预判下半年会出现周期拐点，不排除春节后（3月前后）二次育肥将陆续入场，则对应供应高点，压力或得到一定环节，然而若上半年二育维持较为积极的入场节奏，则不利于7、8月价格回暖，反而抑制全年猪价。最后，需关注疫情影响，当前北方疫情有加重迹象，若春节前有一轮抛售，或会带动节后价格提前反弹。

**成本：**从饲料端来看，2026年全球大豆、玉米供应依旧过剩，但国内玉米阶段性惜售及抬价，或提升饲料成本。一季度预计饲料价格将出现上涨，对养殖端较为不利。目前仔猪价格持续低位，近2个月入场仔猪至出栏，在92%的存活率下，预计成本低于11.5元/kg，在100%存活率下，成本会低于10.5元/kg，关注该成本对于一、二季度价格低点的指引作用。

**需求：**季节性需求影响继续弱化，2026年不存在需求大幅增加的基础。关注宏观指标及政策对国内经济环境的带动作用。

行业内卷将继续贯穿2026年，前期资金积累及产业链延伸，大的企业抗风险能力相对较好。2026年重点关注二次育肥及疫情影响，春节后淡季不淡，或在二育推动下走出一波上涨，全年高点依旧判断在三季度，年内猪价波动空间有限，微亏格局或成常态。

## 免责声明

本报告中的信息均来源于被广发期货有限公司认为可靠的已公开资料，但广发期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发期货或其附属机构的立场。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，可随时更改且不予通告。

在任何情况下，报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价，投资者据此投资，风险自担。

本报告旨在发送给广发期货特定客户及其他专业人士，版权归广发期货所有，未经广发期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“广发期货”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

**广发期货有限公司提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！**

## 相关信息

广发期货研究所

<http://www.gfqh.cn>

电话：020-88800000

地址：广州市天河区天河北路 183-187 号大都会广场 41 楼

邮政编码：510620

数据来源：Wind、涌益咨询、Mysteel、粮油商务网、金十、广发期货研究所。