

农产品组

研究员：陈婉琦
投资咨询证号：Z0021850
期货从业证号：F03100983

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号
网址：<http://www.zjncf.com.cn>

4 月生猪市场展望——

供强需弱，猪价震荡磨底。

观点摘要：

市场回顾：

期货市场：生猪期货主力合约呈现先涨后降趋势，3 月 31 日收盘价为 9970 元/吨。基差为 -360 元/吨。现货市场：3 月国内生猪价格主线下滑，月均价环比下跌。本月全国外三元交易均价 9.96 元/公斤，环比下跌 13.49%，同比跌幅 32.46%。

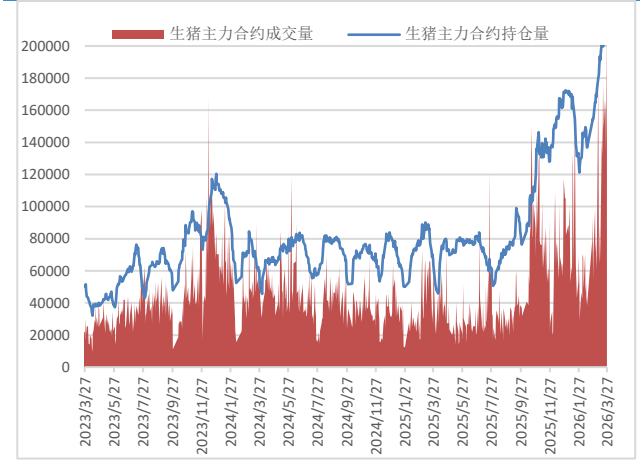
核心观点：

3 月国内生猪价格下滑，供应端因前期压栏猪源集中释放、养殖主体降重出栏意愿增强而持续宽松，需求端则步入传统淡季，二次育肥热度降温，市场整体供过于求。3 月屠宰企业开工率虽较春节后低位缓慢回升，但仍低于节前旺季水平；生猪交易均重前两周因大猪集中出栏被动压栏，中旬后小幅回落。受猪价走低影响，自繁自养与仔猪育肥亏损持续扩大。4 月生猪理论出栏量继续增加，部分地区或加速出栏，供应压力仍存。屠宰量环比微增，对猪价形成小幅支撑。二次育肥或间歇性补栏。养殖盈利月均值环比或继续下行。4 月生猪市场供大于求态势未改，月均价预计环比回落，受二次育肥等不确定性因素影响，月内价格波动或加大。宏观方面：美以与伊朗突发战争，伊朗扼守霍尔木兹海峡，推高国际油价，油价上涨或带动饲料原料价格上行，另一方面全球航运受阻会使得运费与战争险保费大幅上涨，直接抬高中国进口大豆、玉米的到岸成本，饲料成本在生猪养殖总成本中占比达到 60%至 70%，原料价格上涨养殖利润压缩，养殖的综合成本上升对生猪期货价格或形成支撑。总体而言，市场普遍预期供应仍将充沛，需求虽有缓慢恢复预期但力度有限，整体价格及盈利状况或难有显著改善，猪价震荡磨底过程仍将延续。

风险点：

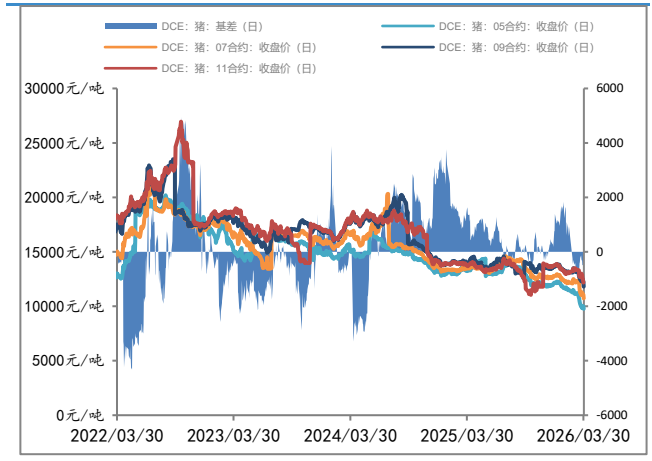
1. 关注猪病及运力情况。2. 关注中东地缘政治变化。

图 1： 生猪主力合约持仓情况 单位：手



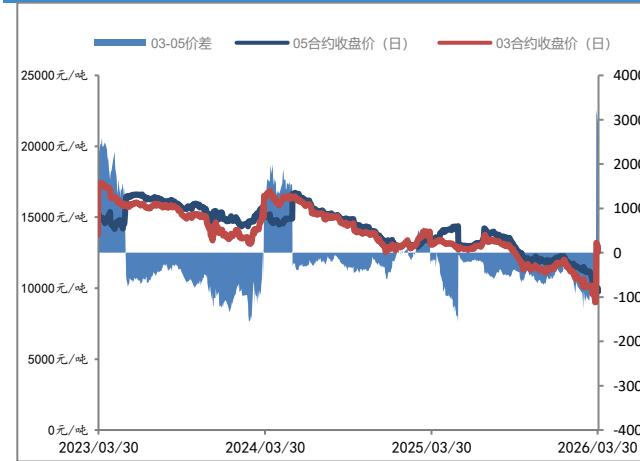
数据来源：wind 新世纪期货

图 2： 生猪主力合约基差情况 单位：元/吨



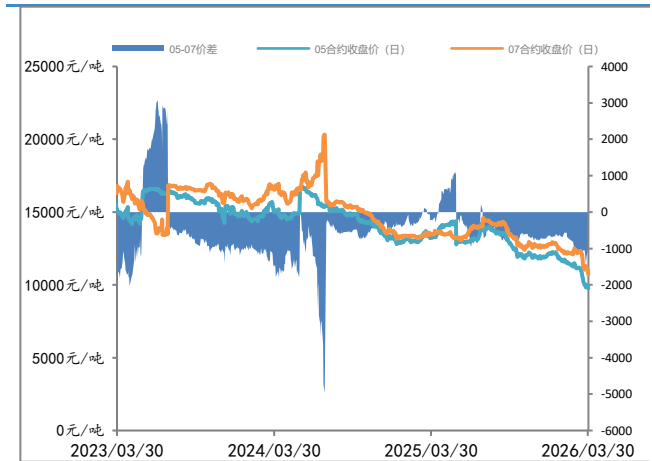
数据来源：wind 钢联 新世纪期货

图 3： 生猪合约 03-05 价差 单位：元/吨



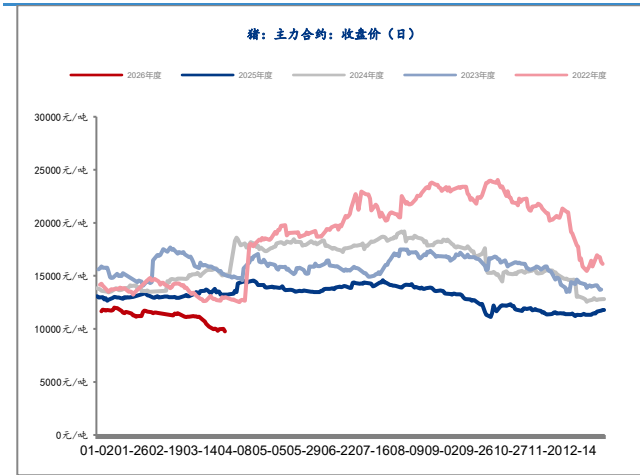
数据来源：wind 新世纪期货

图 4： 生猪期货合约 05-07 价差 单位：元/吨



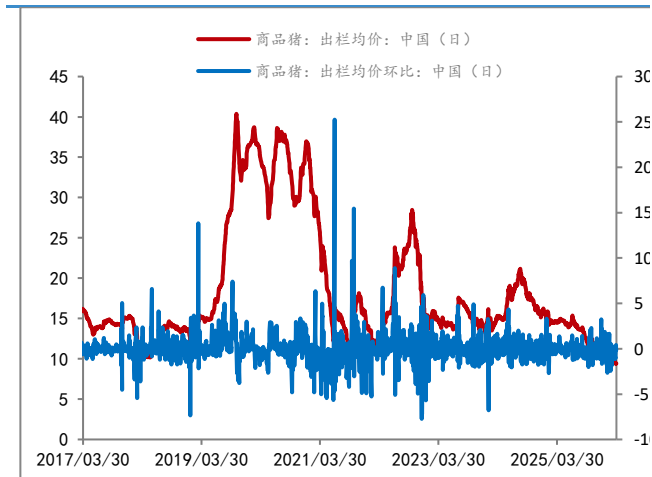
数据来源：wind 新世纪期货

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 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、生猪市场行情回顾

3月国内生猪价格呈下行态势，月均价环比下跌。本月全国外三元交易均价为9.96元/公斤，环比下跌13.49%。生猪期货主力合约2605震荡走低，月末收盘价为9770元/吨，基差为

-360 元/吨。需求方面，3 月正值传统消费淡季，随着气温回升，白条肉走货节奏放缓，屠宰企业收购意愿整体偏弱。供应方面则持续宽松，2 月部分延迟出栏的猪源集中至 3 月释放，部分养殖主体对后市预期谨慎、主动降重出栏意愿增强，市场生猪供应超预期增长。今年 3 月二次育肥热度较往年同期明显降温，业内补栏心态趋于谨慎，未能对猪价形成有效支撑。3 月生猪市场呈现供过于求格局，价格以震荡下跌为主。

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

（一）仔猪价格分析

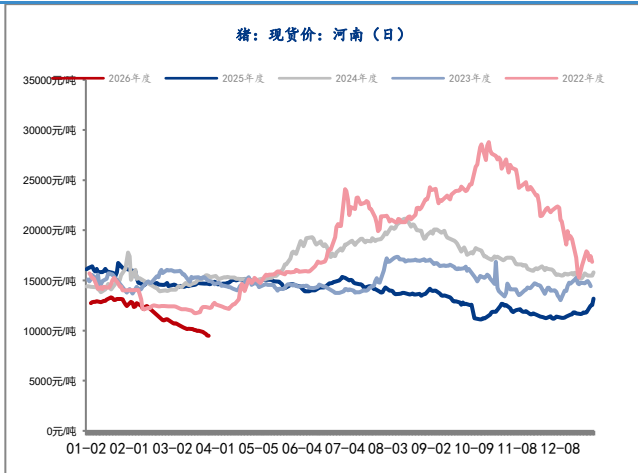
3 月仔猪价格环比下跌，7 公斤外三元仔猪出栏均价为 308.86 元/头，环比下降 14.25%，供应方面，2025 年四季度母猪场配种量增加导致 2026 年 3 月仔猪供应较为充足。需求方面，随着生猪价格持续下行，育肥亏损扩大，养殖端对三季度出栏利润预期转弱，普遍抵触高价采购仔猪，拖累仔猪价格不断走低，下旬起仔猪销售再度陷入亏损，月均价整体环比下行。进入 4 月，仔猪补栏将迎来高峰期，叠加前期价格连续下跌后部分母猪场出现惜售情绪，预计 4 月仔猪价格或震荡小涨。

（二）母猪价格分析

本月国内 50 公斤二元母猪出栏价格下跌。据卓创资讯，2026 年 3 月国内 50 公斤二元母猪出栏均价为 1489 元/头，环比下跌 1.65%。母猪场主动补栏后备母猪的意愿较弱，3 月成交多为前期订单，后备母猪价格承压下行。预计 4 月生猪养殖仍将处于亏损状态，下游补栏积极性有限，二元后备母猪价格或继续回落。3 月份淘汰母猪价格呈震荡走势，月度出栏均价为 7.78

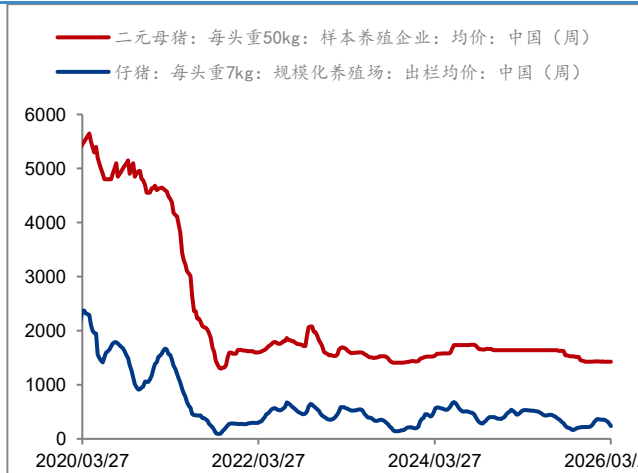
元/公斤，环比下降 6.90%。受生猪价格持续下滑影响，淘汰母猪月均价环比下行，但从月内走势看，二者表现并不完全同步。预计 4 月淘汰母猪需求量依然偏弱，加之母猪淘汰量或略高于 3 月，供应相对充足，淘汰母猪价格仍有下行可能。叠加生猪价格环比或继续回落，对淘汰母猪价格的基准形成更直接影响，预计 4 月淘汰母猪价格或环比继续下降。

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 8： 二元母猪及仔猪价格 单位：元/头



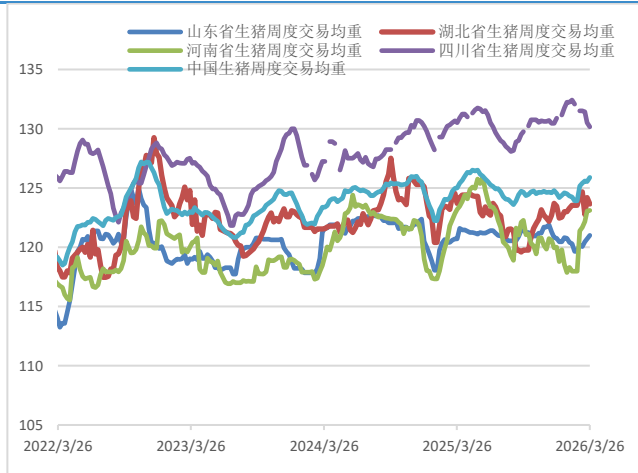
数据来源：钢联 新世纪期货

图 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 10： 各地交易均重 单位：千克



数据来源：钢联 新世纪期货

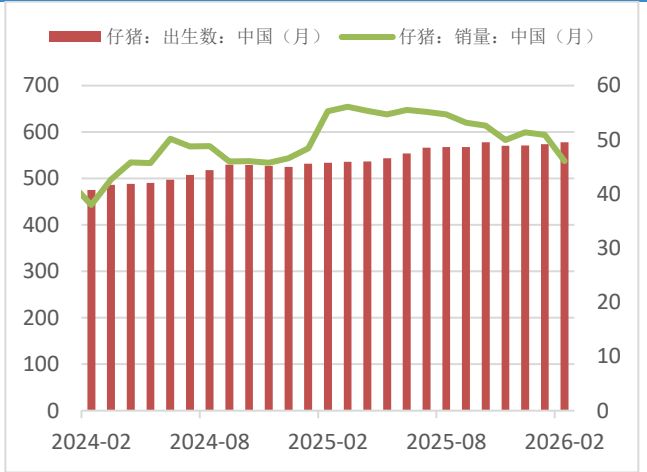
二、生猪供需分析

（一）生猪供应情况分析

3 月份国内生猪交易均重以连续上涨为主。本月全国生猪交易均重为 125.61 公斤，环比上涨 1.05%。前两周养殖端出栏积极性较高，2 月积压的大猪货源集中出栏，供应端增量明显，而终端需求处于春节后消费清淡期，供应过剩逐步加剧，猪源被动压栏导致交易均重小幅上涨。中旬过后，随着猪价跌至低位，部分屠宰企业加大低价分割入库力度，市场消化速度加快，部分养殖端小幅减重出栏，且北方屠企加大对大猪的扣罚力度、减少大猪收购，多项因素共同推

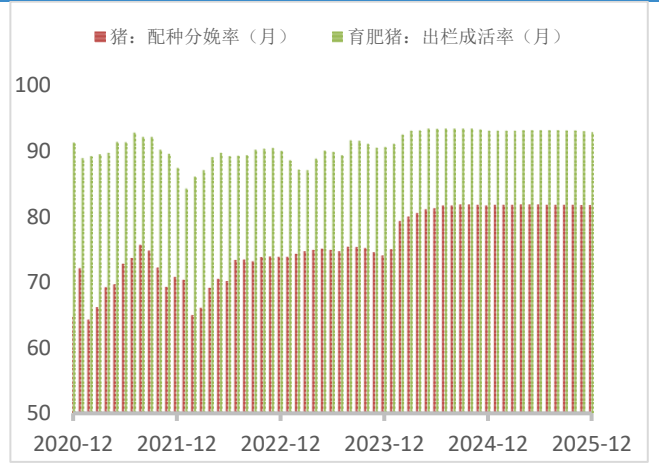
动生猪交易均重出现下滑，但大猪消化难度依然存在，体重降幅较小。4 月气温回升，生猪增重速度加快，而生猪存栏逐步增加，养殖端猪源积压现象较为严重，减重减栏意愿较强，预计下月国内生猪交易均重或止涨后下滑。

图 11: 仔猪成活率及销量 单位: 万头



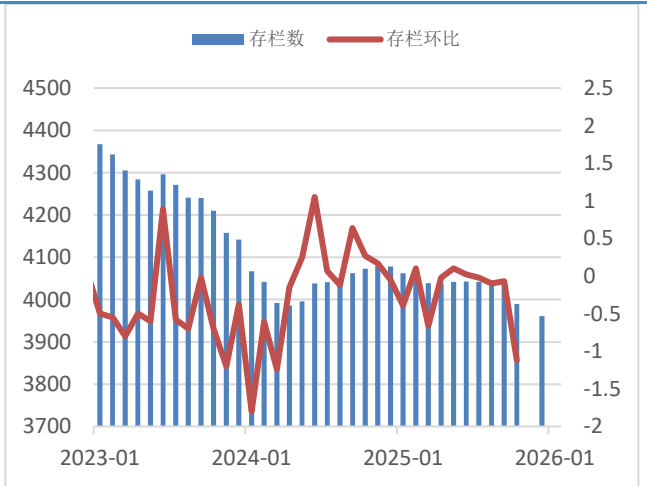
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 12: 配种分娩率及成活率



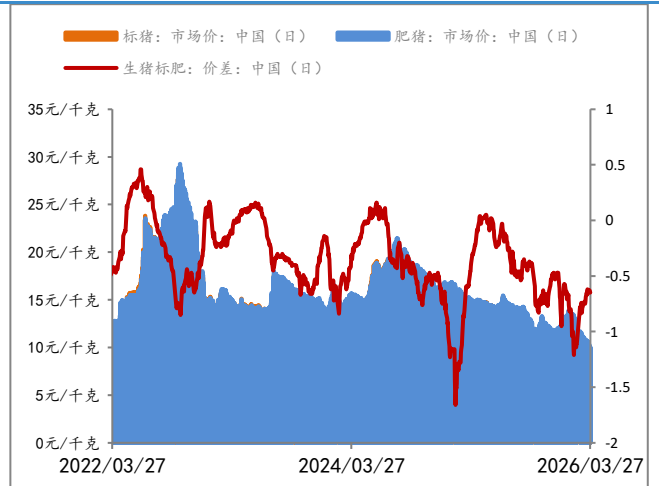
数据来源: 钢联 新世纪期货

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 14: 肥标价差 单位: 元/千克



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

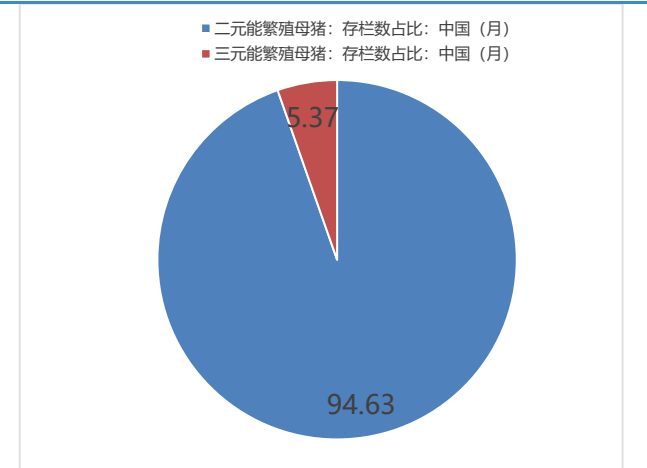
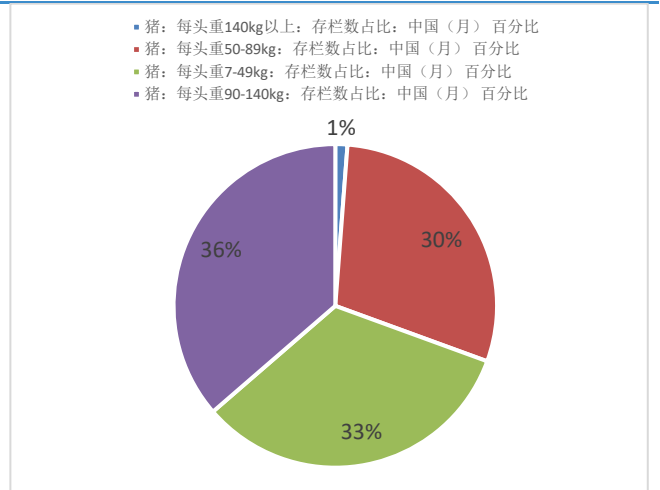


图 16: 各体重猪存栏占比



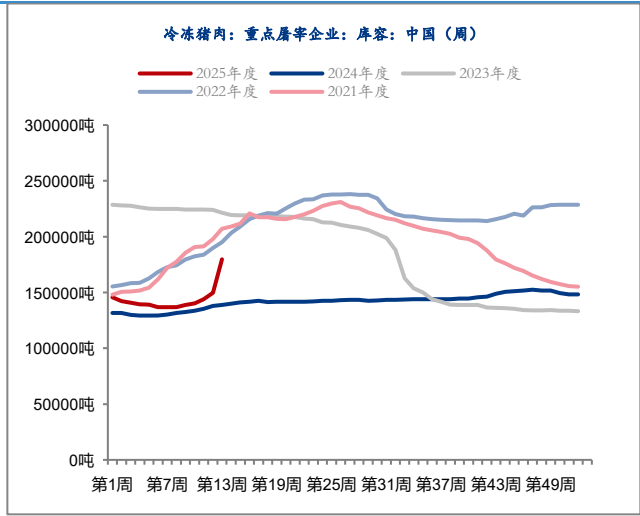
数据来源：钢联 新世纪期货

数据来源：钢联 新世纪期货

（二）生猪需求情况分析

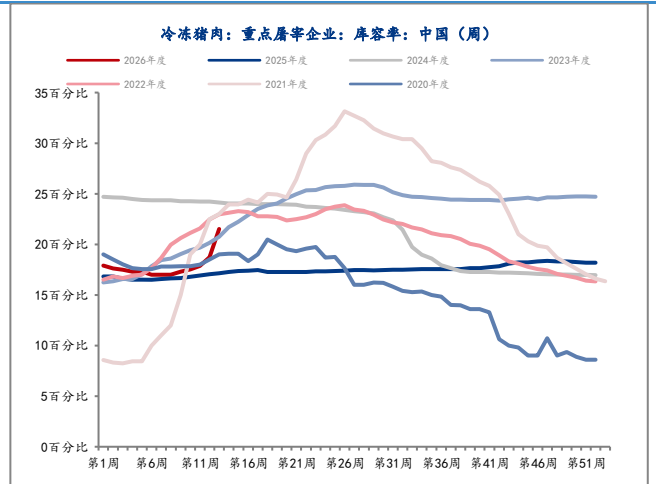
3 月份全国重点屠宰企业开工率环比下降，本月重点企业平均开工率为 33.56%，环比下跌 8.59 个百分点。3 月终端家庭猪肉库存逐步消化，叠加学校陆续开学等因素，下游猪肉备货需求有所提升，在猪肉价格处于低位的背景下，部分屠宰企业启动入库操作，共同支撑屠宰企业开工率由低位缓慢回升，但仍低于春节前的备货旺季水平，因此 3 月开工率环比呈现下降。进入 4 月，终端需求支撑依然有限，但屠宰企业或仍有入库需求支撑，预计 4 月屠宰企业开工率或小幅上涨。

图 17： 重点屠宰企业库容 单位：吨



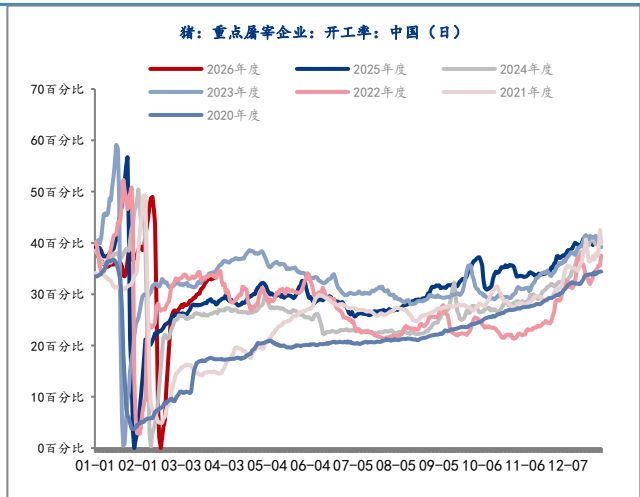
数据来源：钢联 新世纪期货

图 18： 重点屠宰企业库容率



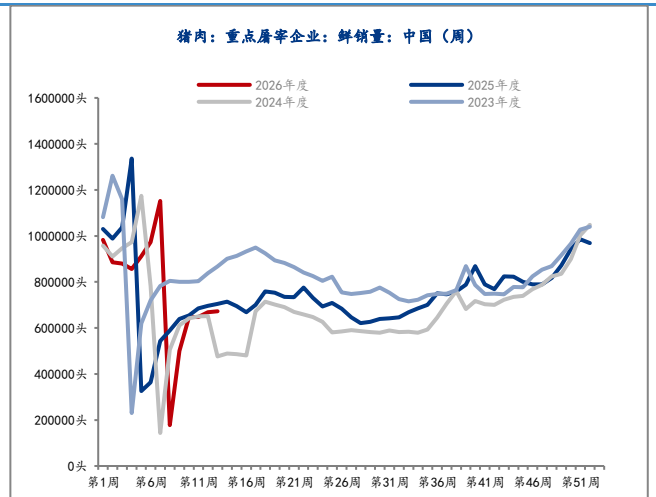
数据来源：钢联 新世纪期货

图 19： 重点屠宰企业开工率



数据来源：钢联 新世纪期货

图 20： 重点屠宰企业鲜销量



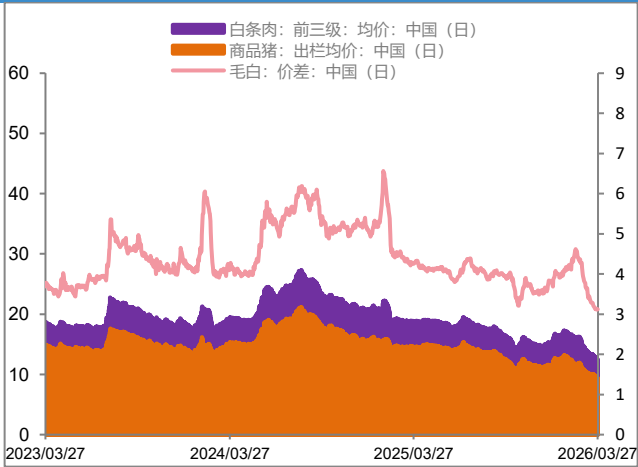
数据来源：钢联 新世纪期货

三、成本利润分析

（一）利润情况分析

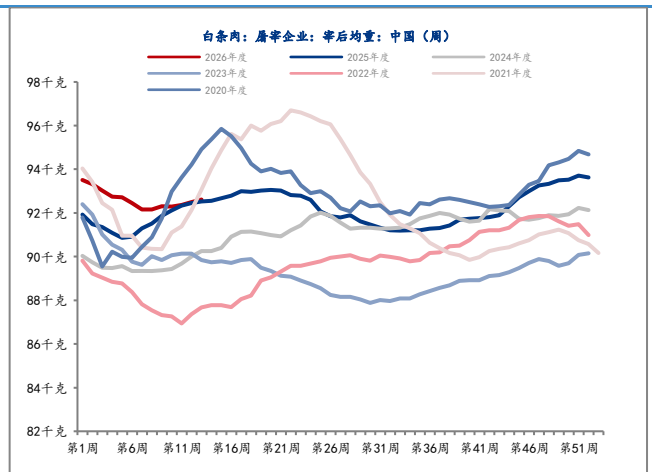
3 月份生猪自繁自养和仔猪育肥理论盈利呈现震荡下滑走势。生猪自繁自养理论盈利均值为-242.36 元/头；仔猪育肥理论盈利均值为-207.80 元/头。月内生猪头均养殖成本均值环比均有所下降，养殖端出栏积极性提高，供应端逐步增量，但下游消费增量有限，供应过剩逐步加剧，猪价连续走低且月均值下滑明显，销售收入下滑幅度超过养殖成本跌幅，导致两项盈利均环比减少。4 月养殖端出栏或继续增量，考虑大猪白条肉消化速度放缓，养殖端不排除减重增量的可能，对供应端延续偏利空影响；需求端受二次育肥补栏和冻品入库或有一定支撑，但猪价低位再跌仍存可能，月均值或环比继续下滑。饲料成本或有小幅增长趋势，对应前期仔猪补栏成本虽有所下降，但难抵猪价下滑幅度，销售收入跌幅或超过养殖成本跌幅。预计 4 月两项盈利月均值环比或继续下滑。

图 21: 毛白价差 元/千克



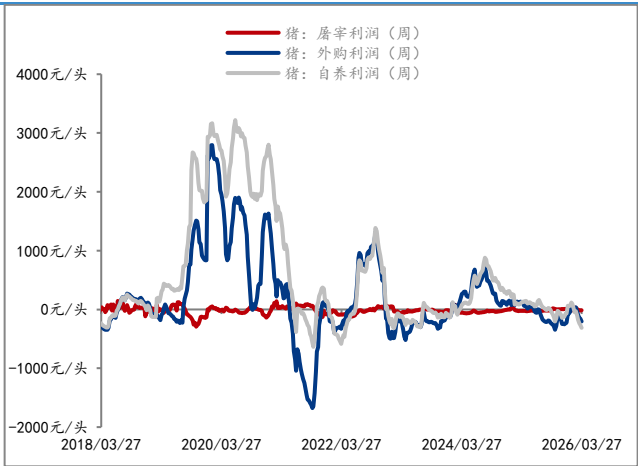
数据来源：钢联 新世纪期货

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



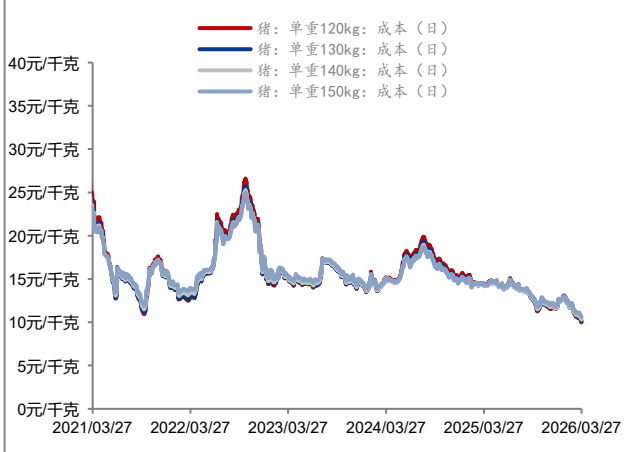
数据来源：钢联 新世纪期货

图 24: 猪粮比价



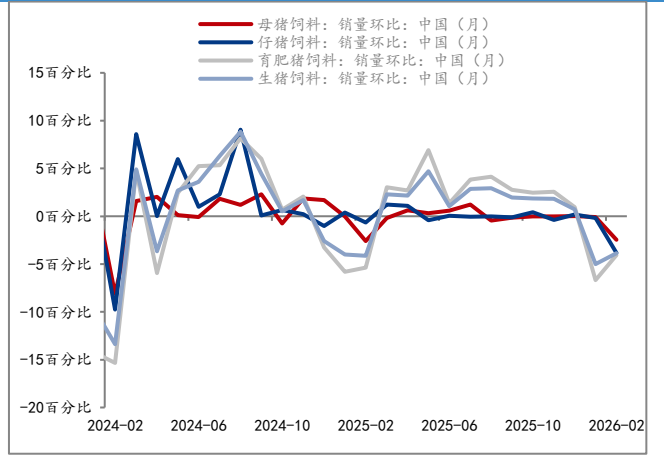
数据来源：钢联 新世纪期货

图 25: 各均重猪养殖成本 单位: 元/千克



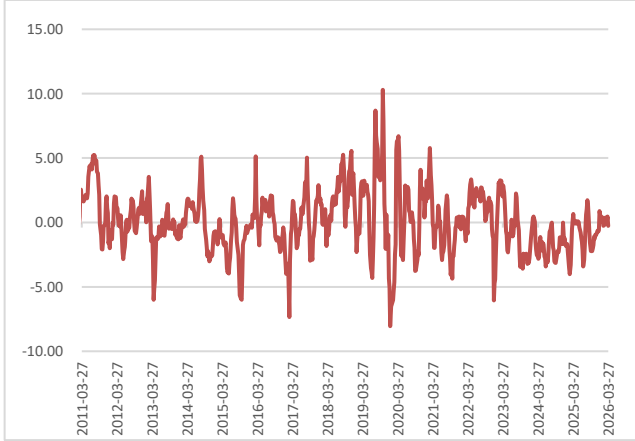
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 26: 猪饲料占比



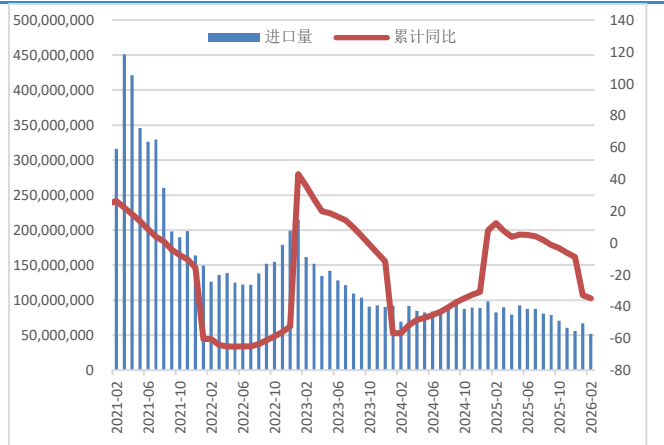
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 27: 毛鸡养殖利润 单位: 元/羽



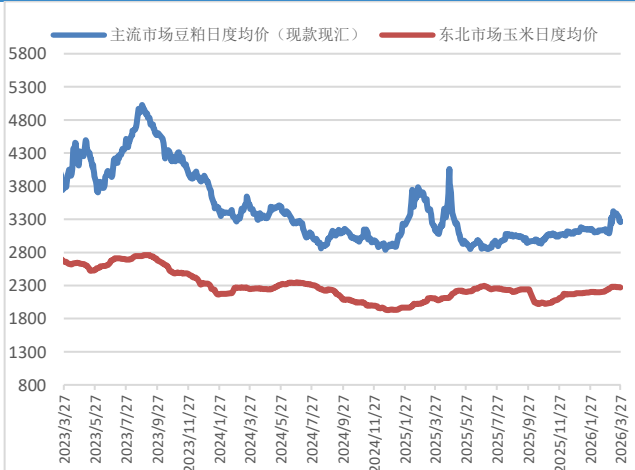
数据来源: wind 新世纪期货

图 28: 猪肉进口量 单位: 千克



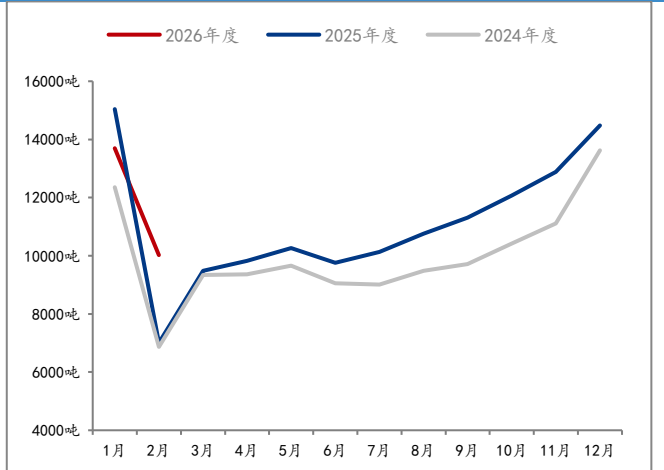
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 29: 豆粕玉米日度均价 单位: 元/吨



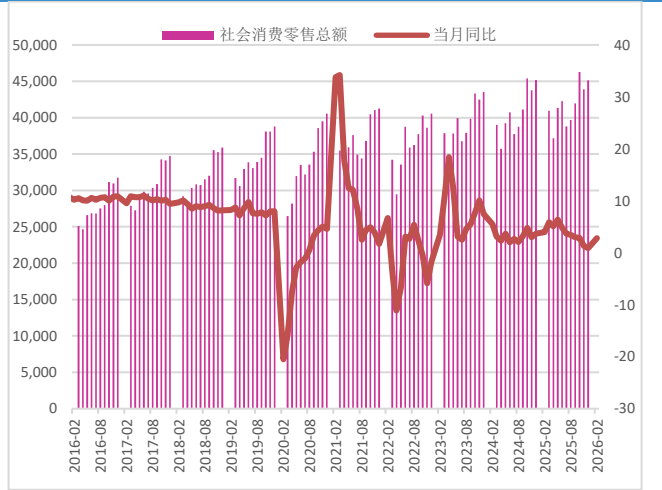
数据来源: wind 新世纪期货

图 30: 猪肉月销量 单位: 吨



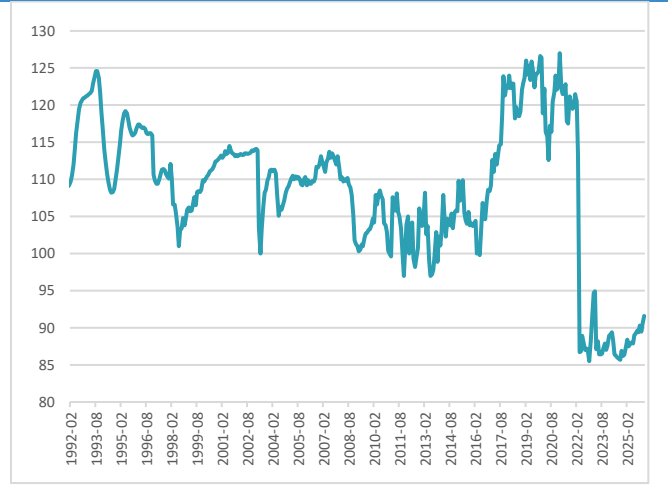
数据来源: 钢联 新世纪期货

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

3月国内生猪价格下滑，供应端因前期压栏猪源集中释放、养殖主体降重出栏意愿增强而持续宽松，需求端则步入传统淡季，二次育肥热度降温，市场整体供过于求。仔猪与母猪方面，受断奶仔猪供应充沛及育肥亏损扩大影响，仔猪价格环比下跌，下旬销售再度陷入亏损；二元母猪补栏意向偏弱，淘汰母猪价格受猪价下滑及淘汰量变化影响震荡下行。屠宰与交易均重方面，3月屠宰企业开工率虽较春节后低位缓慢回升，但仍低于节前旺季水平；生猪交易均重前两周因大猪集中出栏被动压栏，中旬后小幅回落。受猪价走低影响，自繁自养与仔猪育肥亏损持续扩大。展望4月，供应端：4月生猪理论出栏量继续增加，部分地区或加速出栏，供应压力仍存。需求端：屠宰量环比微增，对猪价形成小幅支撑。二次育肥或间歇性补栏，使猪价涨跌交替频繁、空间受限。仔猪因补栏高峰期到来及母猪场惜售，价格或震荡小涨；二元母猪及淘汰母猪价格仍有下滑可能。交易均重或止涨后逐步下滑，养殖盈利均值环比或继续下行。4月生猪市场供大于求态势未改，受二次育肥等不确定性因素影响，价格波动或加大。宏观方面：美以与伊朗突发战争，伊朗扼守霍尔木兹海峡，推高国际油价，油价上涨或带动饲料原料价格上行，另一方面全球航运受阻会使得运费与战争险保费大幅上涨，直接抬高中国进口大豆、玉米的到岸成本，饲料成本在生猪养殖总成本中占比达到60%至70%，原料价格上涨养殖利润压缩，养殖的综合成本上升对生猪期货价格或形成支撑。市场普遍预期供应仍将充沛，需求虽有缓慢恢复预期但力度有限，整体价格及盈利状况或难有显著改善，猪价震荡磨底过程仍将延续。

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>