

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>

一、期货行情回顾

2025 年 4 月生猪市场展望——

基本面未改善，上半年供应过剩仍将持续

观点摘要：

价格回顾：

期货市场：截止 3 月 31 日，LH2505 合约收盘 13245 元/吨，涨幅 0.15%，5-9 月差-700（+75）。

现货市场：截止 3 月 31 日，商品猪出栏全国均价为 14.56 元/公斤，河南标猪出栏价格为 15.2 元/公斤。

供给：当前出栏均重不断增加，市场对于中大猪购销热度减弱，标肥价差收窄，抑制养殖端缩量挺价的意愿，不过由于猪价持续走低，叠加玉米价格的上涨导致养殖利润有所缩窄，养殖端出现惜售情绪，同时一些规模猪企调整了出栏节奏，稳定了市场供应格局。

供给端，

需求：

需求方面，屠宰量环比持续下滑，下游需求一般，批发市场到货量略降，毛白价差走弱至近三年同期低位，关注清明备货是否能够对猪价形成有效支撑。

成本利润：

截至 3 月 28 日当周，自繁自养生猪养殖利润为盈利 121.87 元/头，3 月 21 日为盈利 101.49 元/头；外购仔猪养殖利润为盈利 120.61 元/头，3 月 28 日为盈利 133.2 元/头。

风险点：

- 1、关注清明节出栏预期。
- 2、关注肥标差收窄带来的大猪抛售。

一、期货行情回顾

2025 年 3 月生猪期货主力合约 LH2505 期价在 12940-13785 元/吨之间运行。整体来看，3 月生猪期货主力合约呈现震荡上行，冲高回落走势，当月小幅上涨。截至 2025 年 3 月 31 日周一下午收盘，当月生猪主力合约 LH2505 上涨 310 元/吨，涨幅 2.4%，报收 13245 元/吨。

图 1：国内生猪主力合约走势

单位：元/吨



数据来源：WIND 新世纪期货

图 3：生猪 05 合约基差

单位：元/吨



数据来源：WIND 新世纪期货

图 2：生猪 LH2505 净持仓情况

单位：手



数据来源：WIND 新世纪期货

图 4：生猪跨期价差

单位：元/吨



数据来源：WIND 新世纪期货

二、生猪价格回顾

（一）商品猪价格分析

本月末全国生猪均价为 14.76 元/公斤，较上月末价格下跌 0.14%，较上季度价格下跌 7.75%，较年初价格下跌 10.11%。

本月末全国生猪价格下跌。其中黑龙江地区生猪报价较上月价格下跌 0.56 元/公斤；其中吉林地区生猪报价较上月价格下跌 0.58 元/公斤；其中辽宁地区生猪报价较上月价格下跌 0.59 元/公斤；其中山东地区生猪报价较上月价格下跌 0.38 元/公斤；其中江苏地区生猪报价

较上月价格下跌 0.45 元/公斤；其中河北地区生猪报价较上月价格下跌 0.34 元/公斤；其中内蒙古地区生猪报价较上月价格下跌 0.24 元/公斤；其中四川地区生猪报价较上月价格下跌 0.13 元/公斤；其中广东地区生猪报价较上月价格上涨 0.04 元/公斤。

（二）仔猪价格分析

本月 7 公斤外三元仔猪的出栏均价为 493.71 元/头，与上月相比下降了 4.68%，但与去年同期相比则上升了 3.87%。整体来看，本月仔猪价格呈现出震荡上涨的趋势，不过平均价格较上月有所下滑。

从供应方面分析，月初开始，随着仔猪价格的回调，一些养殖户发现外售利润减少，倾向于自留使用；加之部分区域出现仔猪腹泻等疾病问题，进一步限制了仔猪的实际供给能力。在需求方面，随着饲料成本保持在合理水平等因素，养殖端对仔猪补栏的谨慎态度有所缓解，市场采购积极性有所提升，导致仔猪市场出现了供不应求的局面，从而推动了本月内价格的小幅上涨。

截至 3 月底，广东省的仔猪价格最高，7 公斤仔猪出栏价达到了 565.00 元/头，而吉林省的价格最低，为 505.00 元/头。鉴于近期市场上对仔猪的补栏热情较高，卓创预计 4 月份仔猪价格可能会维持在高位并呈现震荡走势。

（三）二元母猪价格分析

2025 年 3 月国内 50 公斤二元母猪的出栏均价为 1604.69 元/头，环比增长了 1.11%，同比增长了 4.60%。整体来看，本月二元母猪的价格呈现出轻微上涨的趋势。

从供应方面看，当前市场上二元母猪的供应相对充足，部分种猪公司近期销售进度放缓，面临一定的销售压力。在需求方面，尽管下游对于补栏怀孕母猪的积极性较高，但对二元母猪的补栏热情并不高，这导致二元母猪市场交易量不大。因此，在本月内，二元母猪的价格大多保持稳定，仅有少数情况下出现了小幅上调。

鉴于目前二元母猪的补栏量有限，卓创资讯预计，在即将到来的 4 月份，二元后备母猪的价格可能会趋于稳定。

（四）淘汰母猪价格分析

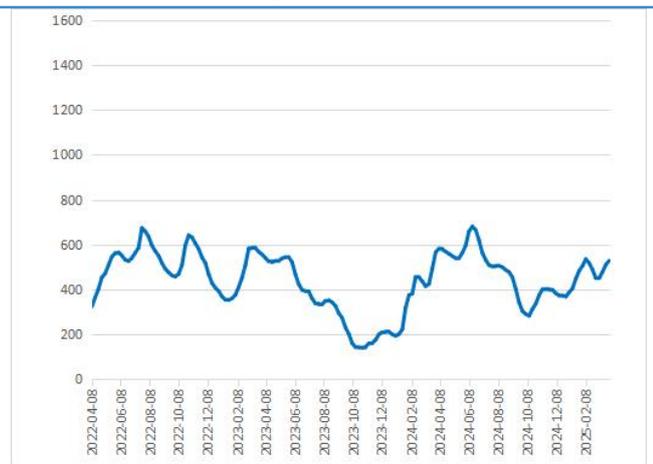
3 月国内淘汰母猪的价格走势呈现出先下降、后上涨再轻微回落的趋势。整个月度的平均出栏价格为 11.17 元/公斤，相比上月上涨了 2.95%，同比去年则上涨了 13.41%。

在 3 月份内，淘汰母猪的价格走势与整体猪价并不完全同步，两者的月均值甚至呈现相反趋势。具体来看，3 月的第一周，淘汰母猪的销售情况较为平淡，部分地区淘汰折扣有所下调，导致价格略有下滑，并于当月 7 日达到最低点，为 10.92 元/公斤。随后，由于多个区域分割量

增加，养殖企业的反馈显示淘汰母猪销售状况良好，因此中旬及下旬初淘汰折扣被主动上调。3月21日，淘汰母猪的价格达到了本月的最高点，为11.34元/公斤。到了月末，随着淘汰折扣趋于稳定，而猪价稍有回落，淘汰母猪的价格也从高位略微下跌。

展望4月，预计大体重生猪的需求将进一步减少，这将减弱淘汰母猪对大体重生猪的替代效应，可能导致高折扣下滑。此外，考虑到生猪供应可能比较充足，猪价存在环比回落的可能性。这两种因素共同作用，可能会对淘汰母猪的价格产生影响。因此，卓创资讯预测，4月份淘汰母猪的价格可能会环比出现回落。

图 5：仔猪价格 (7kg) 单位：元/头



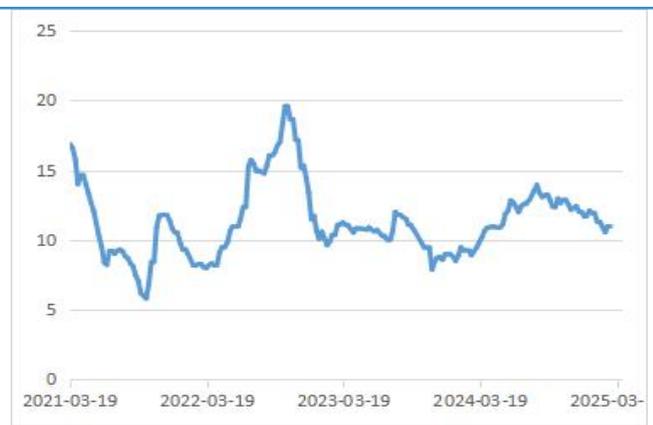
数据来源：钢联 新世纪期货

图 6：二元母猪 (50kg) 单位：元/头



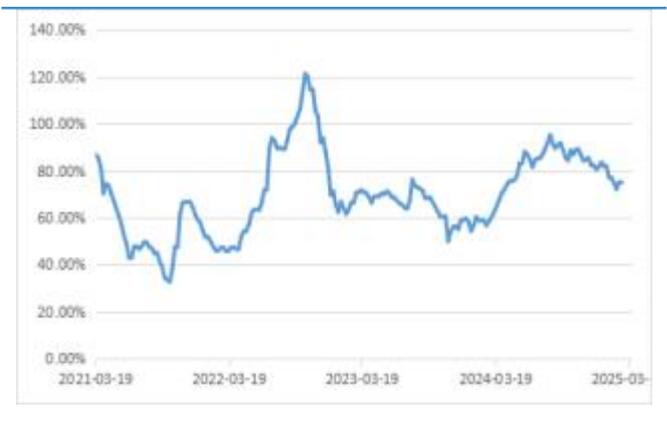
数据来源：钢联 新世纪期货

图 7：淘汰母猪 (170 公斤以上) 单位：元/公斤



数据来源：卓创 新世纪期货

图 8：淘汰母猪/生猪比价 单位：%



数据来源：WIND 新世纪期货

三、生猪供需分析

(一) 生猪供应情况分析

1. 能繁母猪存栏情况分析

根据卓创资讯对全国 166 家中大型养殖企业样本的监测数据，2025 年 2 月能繁母猪存栏量为 689.40 万头，环比增长了 1.22%，同比增长了 20.16%。由于当月仔猪价格处于较高水平，

养殖户减少了能繁母猪的淘汰。此外，大型养殖场在成本控制和疫病防控方面具有一定的优势，多数企业仍在积极扩充产能，导致能繁母猪存栏量环比有所增加。

同时，2月份这166家样本企业的生猪存栏量为5387.21万头，环比微降0.08%，但同比增加了15.39%。冬季气温较低影响了仔猪的成活率，因此部分北方市场的养殖户减少了仔猪的投放量，导致2月份生猪存栏量略有下降。

进入3月份，随着仔猪价格的迅速上涨，养殖户减少生产的意愿并不强烈，预计3月份能繁母猪存栏量将继续环比增加。然而，由于市场需求受限，养殖端面临较大的出栏压力，有些养殖户不得不延迟出栏以等待更好的市场条件，预计这将导致3月份生猪存栏量出现回升。

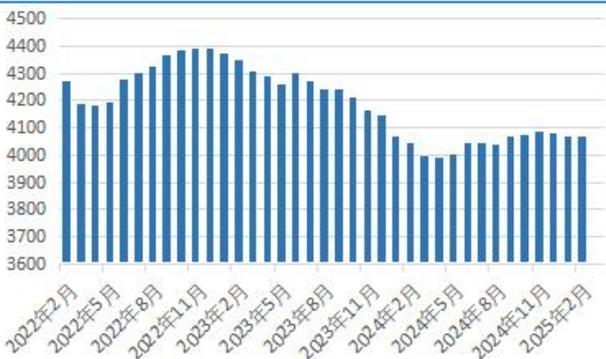
2. 生猪周度交易体重情况分析

2025年3月全国生猪交易均重主要呈现上涨趋势，平均交易体重达到了124.72公斤，环比增长了0.83%，同比增长了1.33%。

由于饲料价格处于低位，养殖户倾向于增加猪只体重。此外，125-140公斤的猪源与110-125公斤的猪源之间的价格差异逐渐缩小甚至出现倒挂现象，促使屠宰企业选择收购价格更低的中大猪来减轻成本压力。同时，气温回升缓慢，对中大猪白条的需求仍然存在，这导致收购均重和出栏均重同步上升，推动了交易均重的持续增长。到3月的最后一周，全国生猪的平均交易体重达到了125.00公斤，相比2月末增加了0.99公斤，涨幅为0.80%。

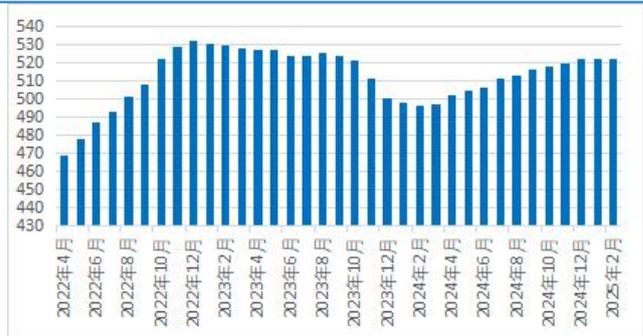
进入4月，随着气温升高以及肥标价差迅速收窄，大猪的销售面临更大压力，养殖户可能会小幅减少猪只体重后进行出栏。因此，在接下来的一个月内，国内生猪的交易均重可能会有轻微下降的趋势。

图 9：农业部能繁母猪存栏量 单位：万头



数据来源：钢联 新世纪期货

图 10：样本企业生猪存栏量 单位：万头



数据来源：钢联 新世纪期货

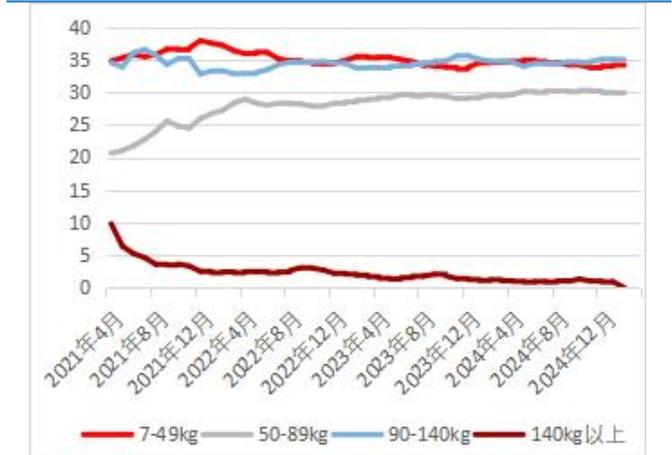
图 11: 样本企业出栏情况



数据来源: 钢联 新世纪期货

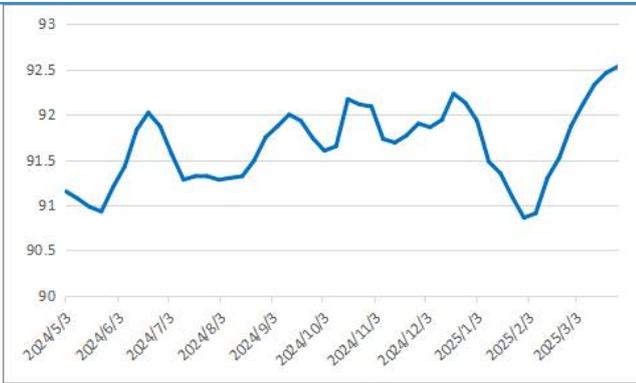
图 12: 中小猪存栏结构占比

单位: 万头



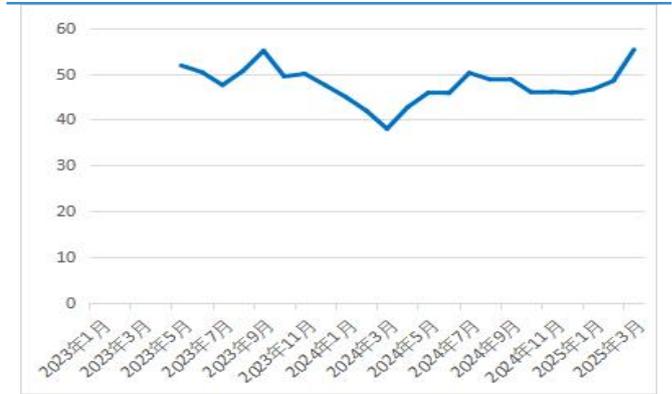
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 13: 生猪宰后均重 单位: 公斤



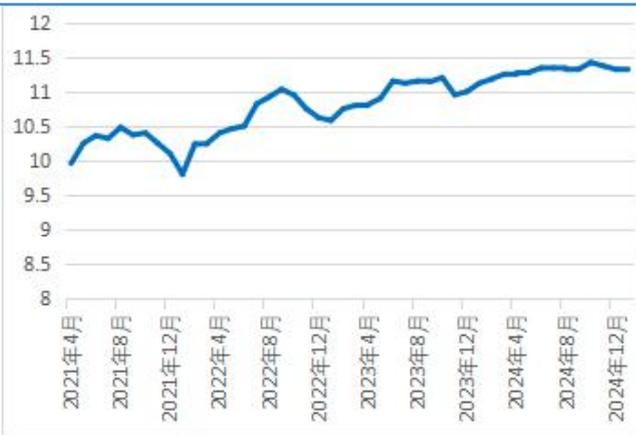
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 14: 仔猪出生量 单位: 万头



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 15: 窝均健仔数 单位: 头



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 16: 仔猪成活率 单位: %



数据来源: 钢联 新世纪期货

(二) 生猪需求情况分析

1. 重点屠宰企业开工率分析

2025年3月全国重点屠宰企业的开工率较上月有所提升。本月重点屠宰企业的平均开工率为31.89%，环比增加了4.73个百分点，相比去年同期则上升了4.08个百分点。今年1月至3

月期间，重点屠宰企业平均开工率为 33.21%，同比去年增长了 1.24 个百分点。

进入 3 月份，随着养殖企业增加生猪出栏计划，屠宰企业收购生猪的难度减小。同时，终端市场需求逐步恢复，并且在储备肉订单的支持下，部分屠宰企业增加了分割入库的数量，这些因素共同推动了 3 月份整体开工率的上涨。截至 3 月 31 日，全国屠宰企业的平均开工率达到了 32.56%，相比 2 月 28 日上升了 1.69 个百分点。

然而，进入 4 月份后，随着气温的升高，终端市场对猪肉的需求预计会有所下降。此外，中旬之后储备肉订单也将结束，导致屠宰企业分割入库量减少。基于这些因素，预计 4 月份屠宰企业的开工率可能会出现轻微下降的趋势。

2. 屠企冻品库存率分析

本月的冻品库容率呈现出先上涨后轻微回落的趋势。截至 3 月末，根据卓创资讯对全国重点屠宰企业的监测数据显示，冻品库容率为 18.68%，相比 2 月上升了 0.64 个百分点，但与去年同期相比下降了 4.29 个百分点。

月初，由于国家储备轮换的影响，华东、东北及西南地区的部分屠宰企业承接了订单，增加了分割入库的数量。同时，东北地区原料价格下降，加上分割工人陆续返回岗位，促使企业主动增加库存。然而，到了月中和下旬，原料价格趋于稳定，鲜品市场需求疲软，虽然有一部分被动入库的情况发生，但华东地区的企业随着冻品价格的下降积极销售以清理库存。总体来看，本月的入库量大于出库量，导致库容率略有上升。

进入 4 月，考虑到仍有国家储备轮换的预期，企业存在备货心理，并且预计原料价格下滑的可能性减小，屠宰企业可能会进行少量的入库操作。基于这些因素，卓创资讯预计 4 月份的冻品库容率可能会出现轻微上升的趋势。

图 17: 重点屠宰企业开工率



数据来源：钢联 新世纪期货

图 18: 重点屠宰企业鲜销率和库容率



数据来源：钢联 新世纪期货

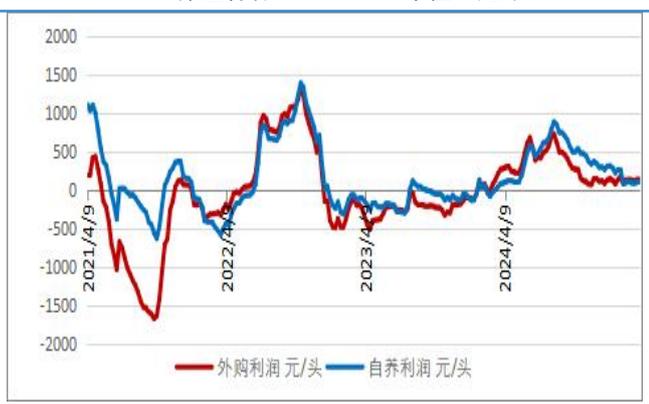
四、成本利润分析

3 月份，生猪自繁自养的盈利保持在区间内震荡，而仔猪育肥理论盈利则呈现震荡上升的趋势。根据卓创资讯的数据，本月生猪自繁自养的理论盈利平均为 204.60 元/头，环比下降了 1.64%，但同比大幅增长了 845.99%；仔猪育肥的理论盈利平均为 219.63 元/头，环比显著增长了 118.98%，同比微涨 0.04%。

在 3 月期间，每头生猪的饲料成本略有上涨，同时二次育肥的滚动补栏以及养殖端持续进行的压栏增重措施使得供应量基本保持稳定。然而，需求端未能有效跟进，供需状况整体僵持不下，导致生猪的月均价仅轻微下跌，因此自繁自养的理论盈利环比有所下滑。另一方面，由于仔猪补栏成本整体下降，仔猪育肥的综合成本跌幅较大，超过了猪价的跌幅，从而推动了仔猪育肥理论盈利的环比上涨。截至 3 月 31 日，自繁自养的盈利降至 198.67 元/头，而仔猪育肥盈利增至 299.11 元/头。

展望 4 月，随着气温升高，大猪出栏的积极性预计会提升，供应端可能出现总量增加的情况。然而，下游消费端缺乏有效的支撑，屠宰量的增加幅度可能有限，这可能导致生猪月均价环比小幅下跌。此外，虽然养殖饲料成本有可能略微增加，但由于仔猪补栏成本可能先跌后涨，总体养殖成本预计环比略增。考虑到收入的下降和成本的增加，预计 4 月份生猪自繁自养和仔猪育肥两项养殖盈利可能会环比出现小幅回落。

图 19: 养殖利润 单位: 元/头



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 20: 全国猪粮价比 单位: 元/公斤



数据来源: 钢联 新世纪期货

五、下月生猪展望

预计 4 月份生猪价格将主要呈现先震荡小幅下降后略有回升的趋势，整个月的平均价格约为 14.47 元/公斤，相比上月有所下降。

从产能情况分析，4月份生猪出栏量可能会继续增加。此外，由于部分养殖企业在3月份的实际出栏进度较慢，这部分未出栏的生猪可能延迟到4月份出栏，进一步增加了市场供应量，使得生猪价格存在下滑的压力。

当前市场处于鲜销淡季，终端鲜品猪肉的销售情况可能不佳；但如果4月份仍有部分国家储备肉入库，并且屠宰企业选择在低价时主动补充库存，则这部分需求可能会反映在屠宰量上，从而弥补鲜销不佳导致的屠宰量不足问题。总体来看，4月份的整体终端需求仍然偏弱。

二次育肥滚动出栏及补栏的情况可能依旧存在。随着肥标价差逐渐缩小，二次育肥户可能逐步转向通过赚取料比价差来盈利，这可能导致上半月补栏大体重标猪进行育肥的比例减少，对市场价格的支持力度有限。然而，随着猪价持续下跌，二次育肥的补栏成本降低，可能会重新激发养殖户的补栏热情，人为减少了当下的生猪出栏量，从而推动价格上升。

综合考虑，4月份生猪市场多数时段可能仍处于供大于求的状态，月均价预计环比下降。行情拐点出现的时间主要取决于二次育肥的动作，目前预估可能出现在中下旬或月末。

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，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请投资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

地址：杭州市下城区万寿亭13号

邮编：310003

电话：0571-85058093

网址：<http://www.zjncf.com.cn>