

## 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>

## 11 月生猪市场展望——

## 供需博弈，猪价承压运行。

## 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，截止 10 月 31 日，LH2601 合约收盘价 11815 元/吨。基差为 625 元/吨。现货市场：10 月国内生猪价格呈现震荡走势，月均价环比下跌。本月全国外三元交易均价 11.52 元/公斤，环比下跌 11.46%。

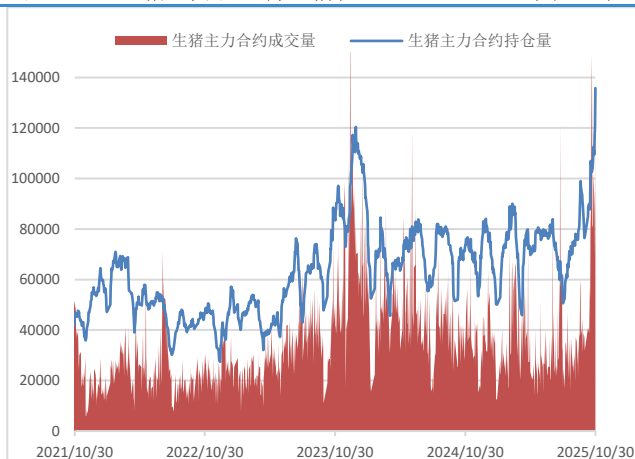
## 核心观点：

10 月国内生猪市场行情波动较为明显，月均价较上月有所下降。上旬受双节结束影响，养殖端出栏积极性回升，市场猪源供应充足，而终端消费明显减弱，导致猪价承压下行。进入中下旬，随着猪价跌至低位，二次育肥积极性上升，因补栏成本降低，对价格形成一定支撑；气温下降带动终端需求回暖，屠宰企业收购积极性提升，进一步推动猪价反弹。10 月份国内生猪交易均重呈现先升后降的走势。展望 11 月，尽管理论出栏量增幅有限，但受前期二次育肥猪源延后出栏影响，实际供应可能增加，而需求增幅预计相对有限，市场可能出现被动压栏情况。北方地区气温逐步下降，叠加猪肉价格处于相对低位，有效刺激终端消费，屠宰企业订单相应增多，共同推动开工率上升。自繁自养与仔猪育肥两项理论盈利水平月均值均环比下滑。需求端具备一定增量空间，整体供需趋于平衡。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。短期内，供需持续博弈，猪价继续承压运行，价格或维持区间震荡。

## 风险点：

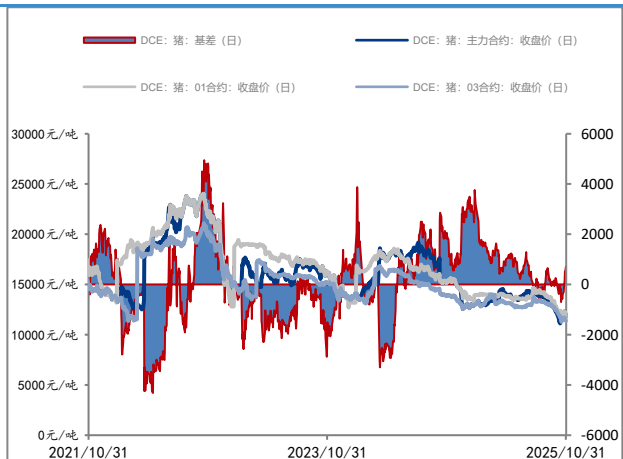
北方部分地区降雪降雨，关注猪病及运力情况。

图 1： 生猪主力合约持仓情况 单位：手



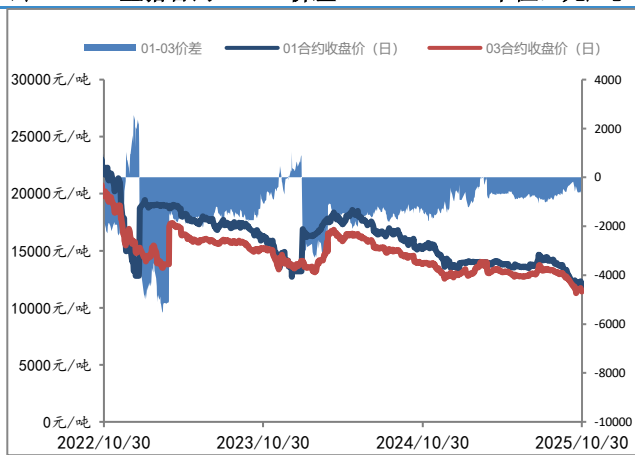
数据来源：wind 新世纪期货

图 2： 生猪主力合约基差情况 单位：元/吨



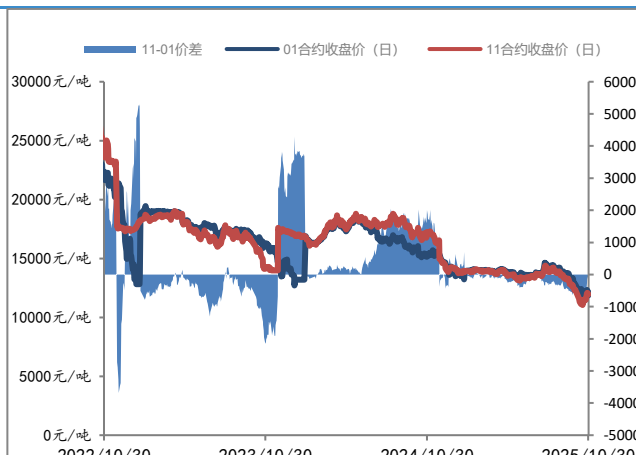
数据来源：wind 钢联 新世纪期货

图 3： 生猪合约 01-03 价差 单位：元/吨



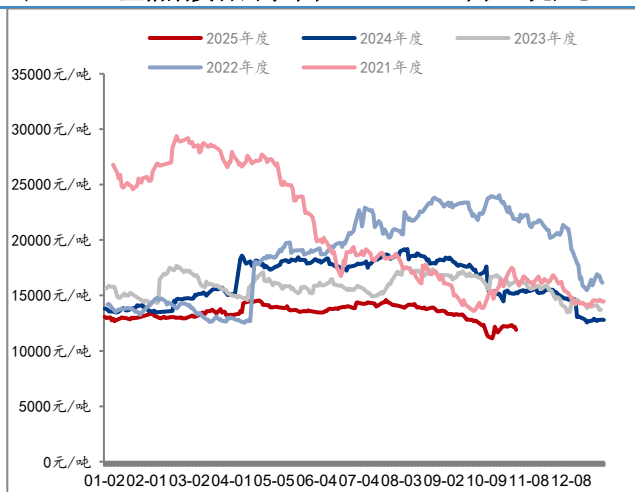
数据来源：wind 新世纪期货

图 4： 生猪期货合约 11-01 价差 单位：元/吨



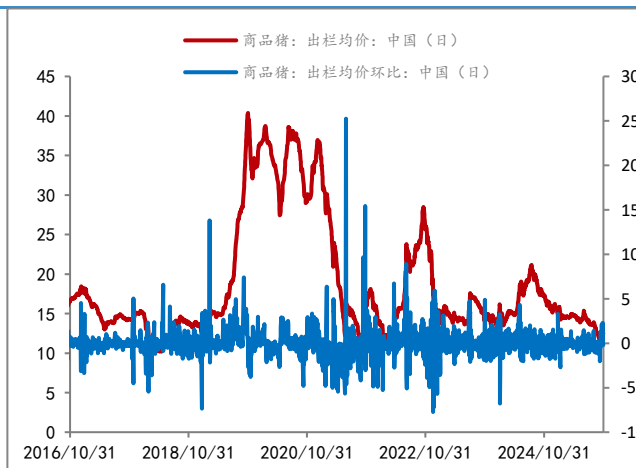
数据来源：wind 新世纪期货

图 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

10 月国内生猪市场行情波动较为明显，价格整体呈现先降后升、再回落的走势，月均价

较上月有所下降。据卓创资讯，本月全国外三元生猪平均交易价格为 11.52 元/公斤，环比下降 11.46%，同比下跌 34.77%。期货方面，主力合约 2601 同样经历先跌后涨再跌的波动，至 31 日收盘价为 11815 元/吨，基差为 625 元/吨。从市场供需来看，上旬受双节结束影响，养殖端出栏积极性回升，市场猪源供应充足，而终端消费明显减弱，导致猪价承压下行。进入中下旬，随着猪价跌至低位，二次育肥积极性上升，因补栏成本降低，对价格形成一定支撑；同时，气温下降带动终端需求回暖，屠宰企业收购积极性提升，进一步推动猪价反弹。然而到了月末，由于下游对高价接受度有限，市场出现压价情绪，猪价再度转为回落。

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

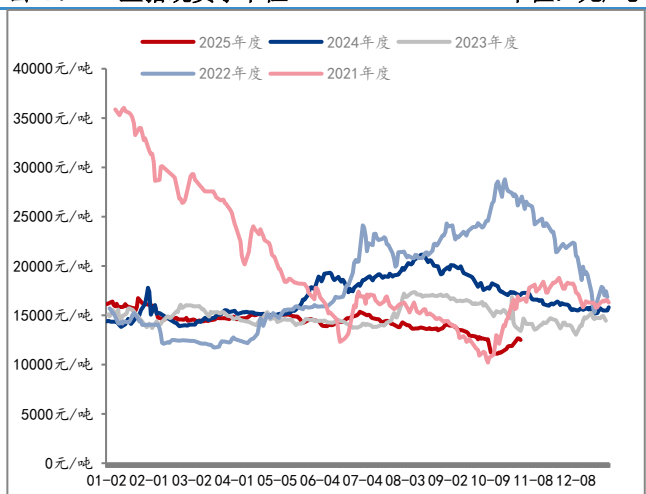
本月仔猪价格整体呈现波动走势。7 公斤外三元仔猪出栏均价为 171.65 元/头，本月仔猪市场供应持续充裕，前期产能仍处相对高位。上旬，受肥猪价格跌至年内低点影响，育肥环节陷入深度亏损，补栏需求低迷，导致仔猪价格进一步下行并触底。进入中旬，随着肥猪价格有所反弹，育肥亏损幅度收窄，仔猪价格止跌企稳，但养殖户补栏心态仍偏谨慎，市场情绪尚未完全恢复。下旬肥猪价格保持相对强势，育肥户补栏意愿逐步提升，加之市场对明年 3 月猪价存在见底反弹的预期，部分养殖端出现抄底补栏行为，展望后市，随着仔猪补栏需求逐步回暖，预计 11 月仔猪价格或将出现上涨。

## (二) 母猪价格分析

10 月份淘汰母猪价格继续随生猪行情波动调整。上旬至中旬，受生猪价格下行影响，淘汰母猪价格相应走低，随着猪价反弹及市场对低价淘汰母猪需求增加，其价格整体回升。进入月末，尽管白条和分割品消费转弱导致局部淘汰折扣下调，且市场对高价淘汰母猪接受度降低，但因生猪价格涨幅更为显著，最后一周淘汰母猪价格仍延续涨势，并升至月内最高点 9.24 元/公斤。展望 11 月，随终端需求整体回暖，淘汰母猪需求预计同步增加，叠加生猪价格环比有望提升的影响，预计 11 月淘汰母猪价格或将呈现环比上涨态势。

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

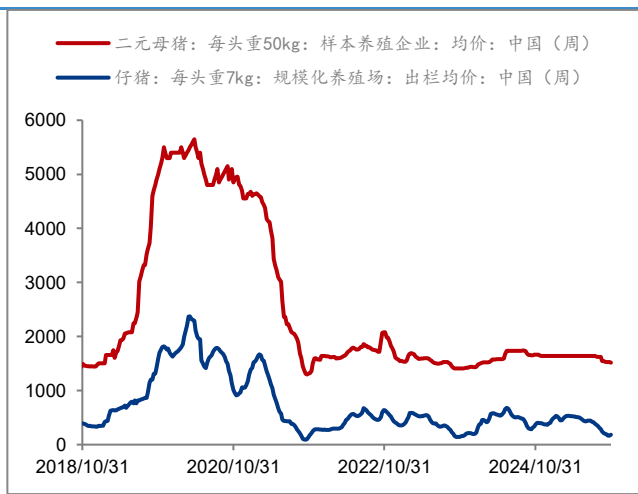
单位：元/千克



数据来源：钢联 新世纪期货

图 8： 二元母猪及仔猪价格

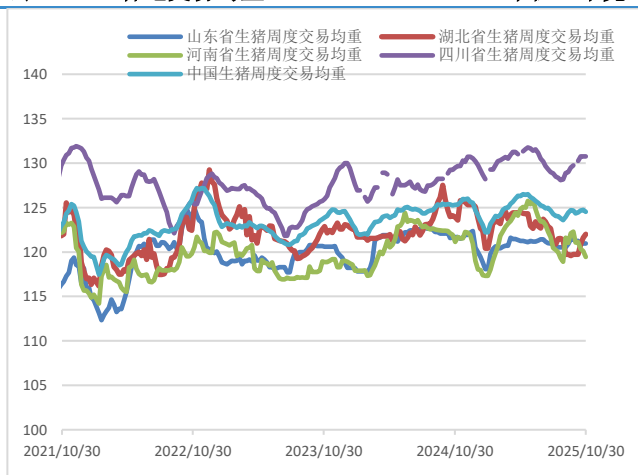
单位：元/头



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

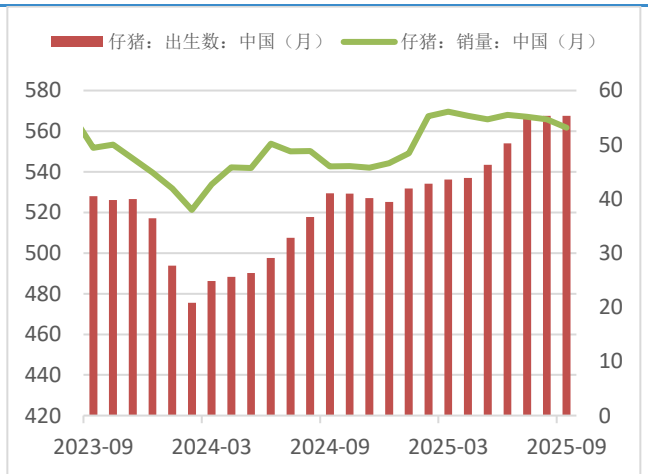
## 二、生猪供需分析

### (一) 生猪供应情况分析

10 月份国内生猪交易均重呈现先升后降的走势。本月全国生猪平均交易体重为 124.55 公斤。中上旬随着生猪增重速度加快，加之双节期间部分猪源积压延后出栏，带动交易均重整体

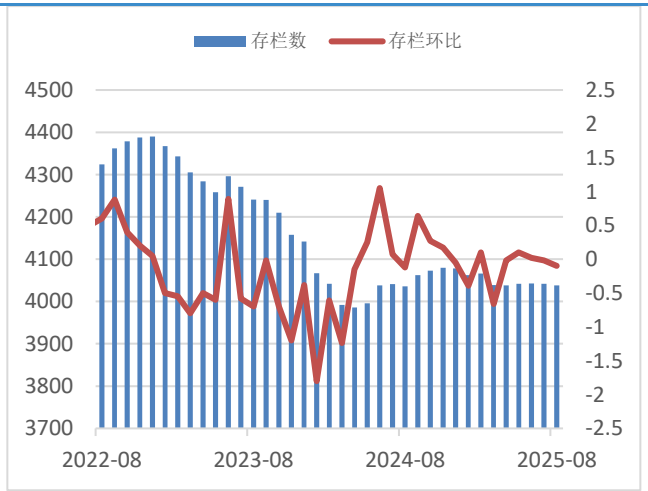
上升。二次育肥补栏增加，肥标价差扩大，养殖端普遍存在惜售看涨心态，出栏节奏有所放缓，进一步推动均重上涨。市场对大猪需求增加，部分屠宰企业相应提高大猪收购比例，带动收购均重小幅上升。进入下旬，因前期规模场集中出栏，屠宰企业收购量提升，生猪消化速度加快，规模场交易均重出现小幅回落。展望 11 月，尽管理论出栏量增幅有限，但受前期二次育肥猪源延后出栏影响，实际供应可能增加，而需求增幅预计相对有限，市场可能出现被动压栏情况。同时，肥标价差持续走阔，部分散养户仍存增重等价心态。预计未来一个月国内生猪交易均重或将小幅上涨。

图 11： 仔猪成活率及销量 单位：万头



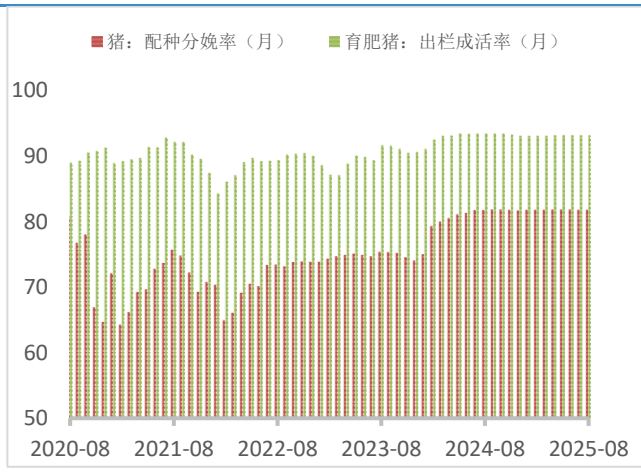
数据来源：钢联 新世纪期货

图 13： 能繁母猪存栏数 单位：万头



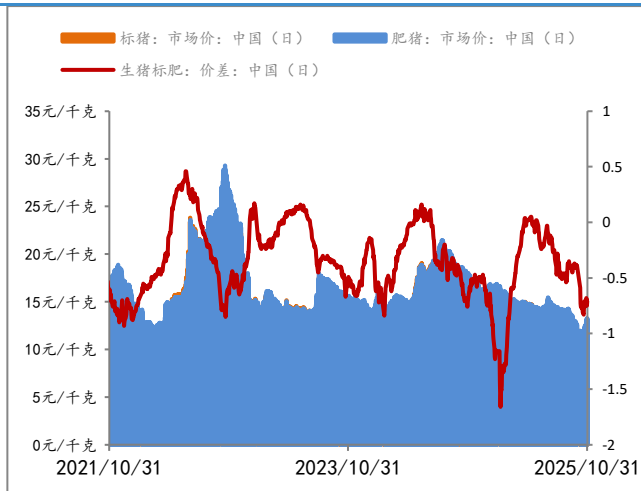
数据来源：钢联 新世纪期货

图 12： 配种分娩率及成活率



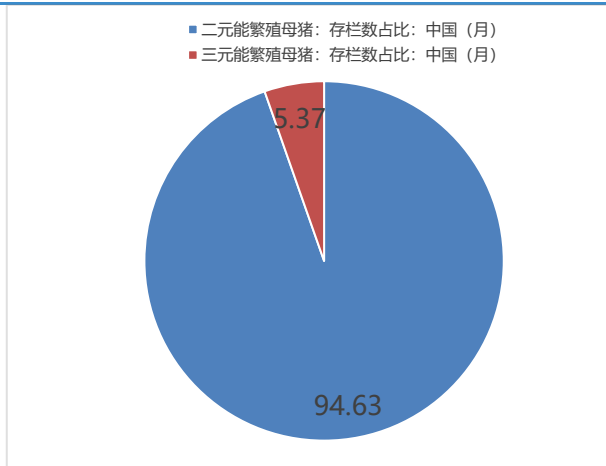
数据来源：钢联 新世纪期货

图 14： 肥标价差 单位：元/千克



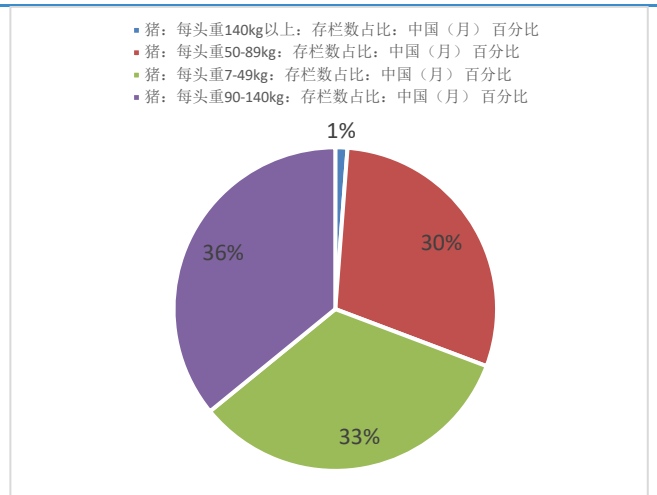
数据来源：钢联 新世纪期货

图 15: 二元三元能繁母猪存栏占比



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 16: 各体重猪存栏占比



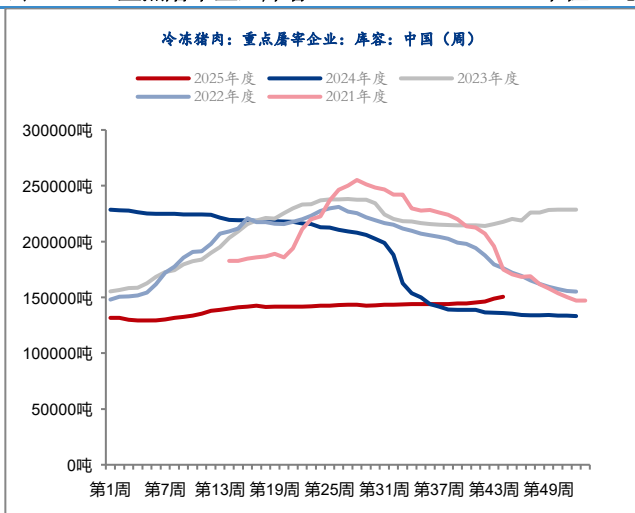
数据来源: 钢联 新世纪期货

## (二) 生猪需求情况分析

10 月份全国重点屠宰企业开工率实现环比上升。本月重点屠宰企业平均开工率为 36.56%，较上月提高 1.37 个百分点，本月以来，养殖端出栏积极性较高，屠宰企业收购顺畅；同时，北方地区气温逐步下降，叠加猪肉价格处于相对低位，有效刺激终端消费，下游备货需求增加，屠宰企业订单相应增多，共同推动开工率上升。截至 10 月 31 日，全国屠宰企业平均开工率为 36.68%。展望 11 月，市场可出栏生猪数量仍较充裕，且终端需求预计继续回暖，在供需两方面因素共同支撑下，预计 11 月份屠宰企业开工率有望继续提升。

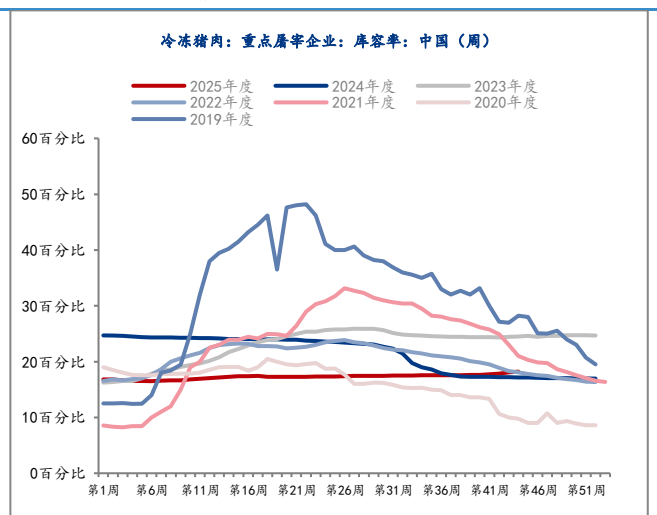
图 17: 重点屠宰企业库容

单位: 吨



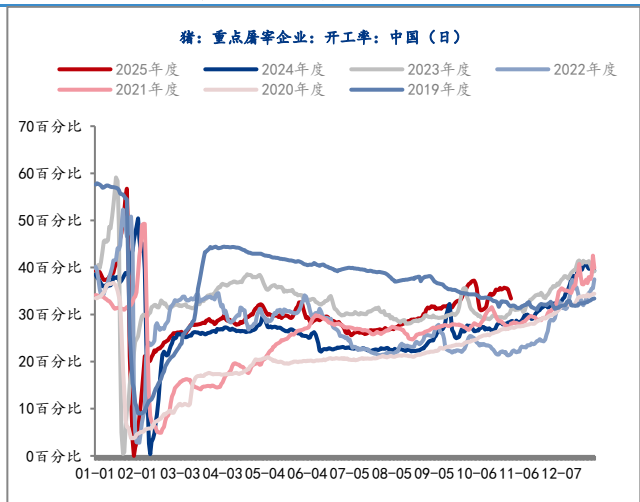
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 18: 重点屠宰企业库容率



数据来源: 钢联 新世纪期货

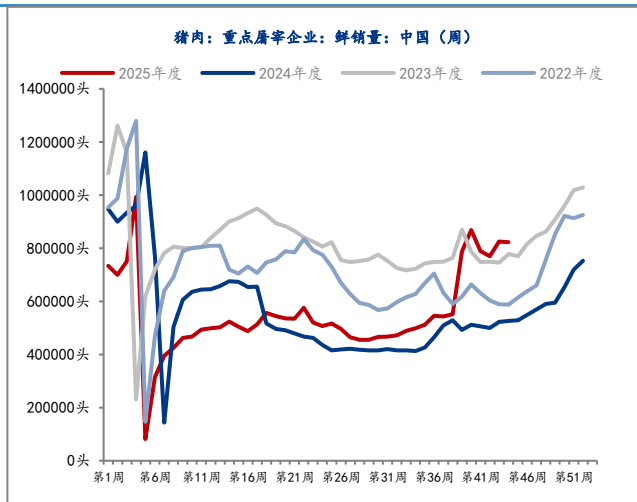
图 19： 重点屠宰企业开工率



数据来源：钢联 新世纪期货

图 20： 重点屠宰企业鲜销量

单位：头



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

本月生猪头均养殖成本整体呈现震荡下行态势。双节结束后，终端需求明显减弱，而节日期间积压的猪源集中出栏，市场供大于求导致猪价先行走低并探底。肥猪存栏下降推动肥标价差走阔，养殖端普遍存在压栏增重心态，致使供应端持续收紧。消费端进入节后常规恢复阶段，供需格局转为偏紧，推动猪价自低位快速反弹。但由于后期累计涨幅未能完全覆盖前期跌幅，全月生猪均价仍环比下降。销售收入与养殖成本同步减少，自繁自养与仔猪育肥两项理论盈利水平月均值均环比下滑。需求端具备一定增量空间，整体供需趋于平衡，预计生猪均价将高位震荡，月均价或环比小幅上涨。成本方面，饲料成本预计小幅回落，仔猪补栏成本亦延续下行趋势，综合养殖成本有望环比降低。在销售收入增加而成本下降的共同带动下，11月自繁自养和仔猪育肥两项盈利水平均有望实现提升。

图 21： 毛白价差

元/千克

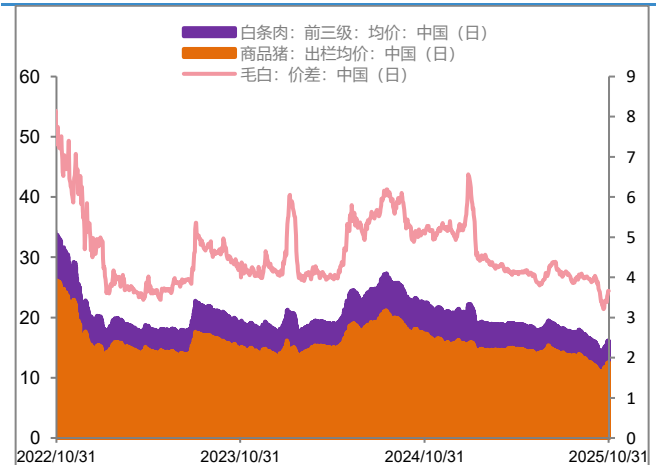
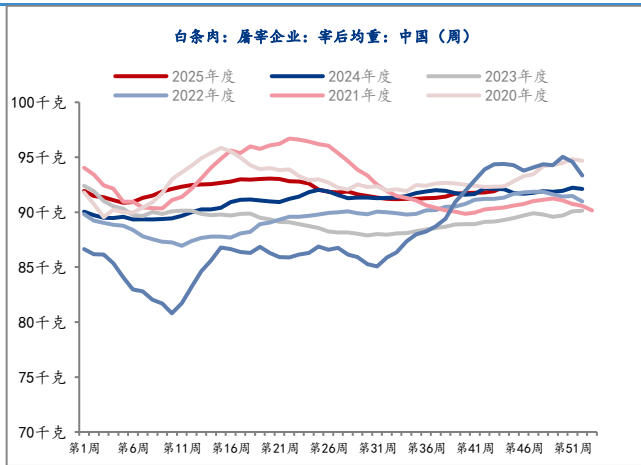


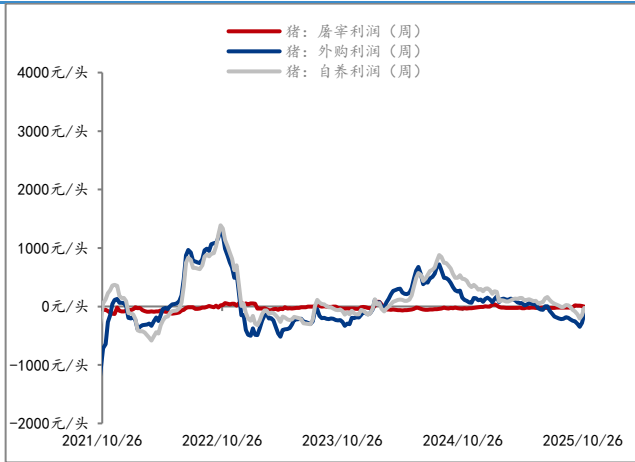
图 22： 白条肉宰后均重

千克



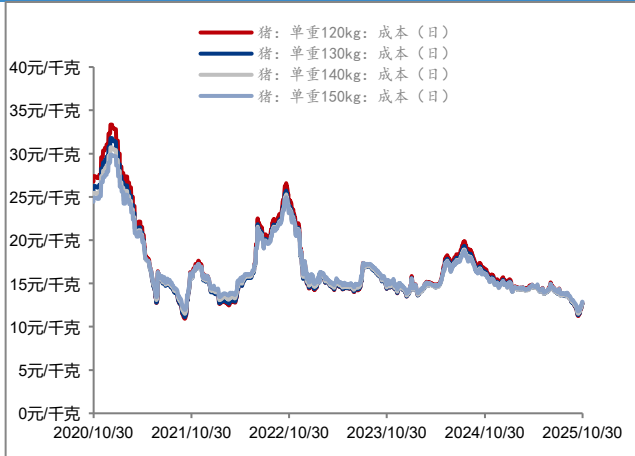
数据来源：钢联 新世纪期货

图 23： 外购及自养利润 元/头



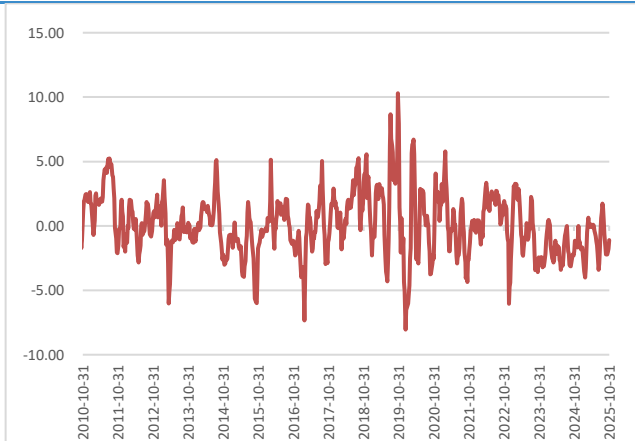
数据来源：钢联 新世纪期货

图 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

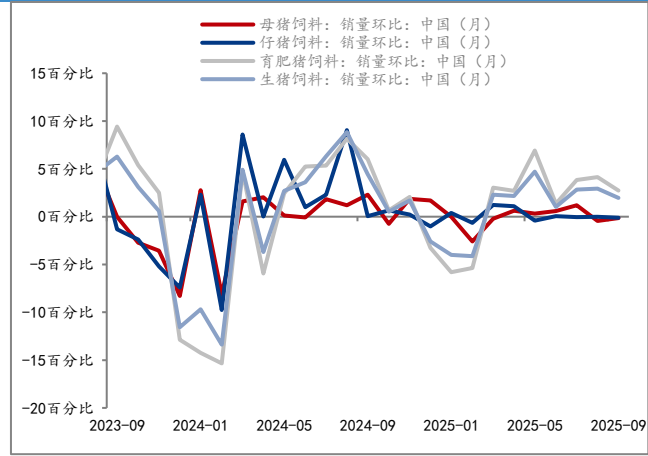
数据来源：钢联 新世纪期货

图 24： 猪粮比价



数据来源：钢联 新世纪期货

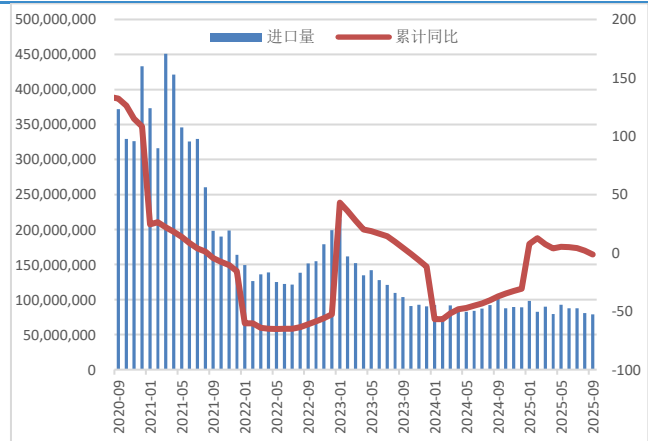
图 26： 猪饲料占比



数据来源：钢联 新世纪期货

图 28： 猪肉进口量

单位：千克



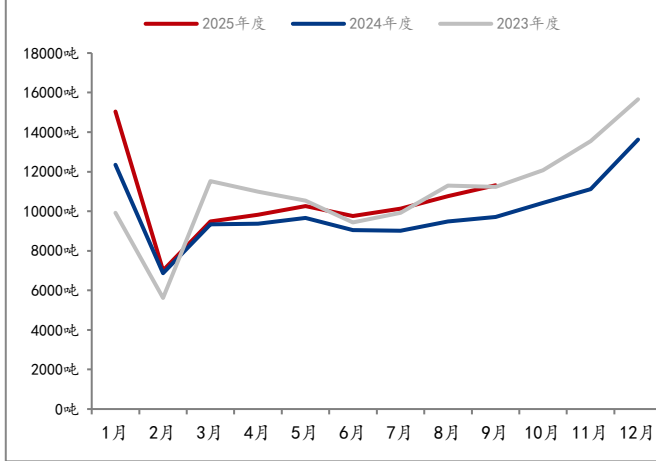
数据来源：卓创 新世纪期货

图 29: 豆粕玉米日度均价 单位: 元/吨



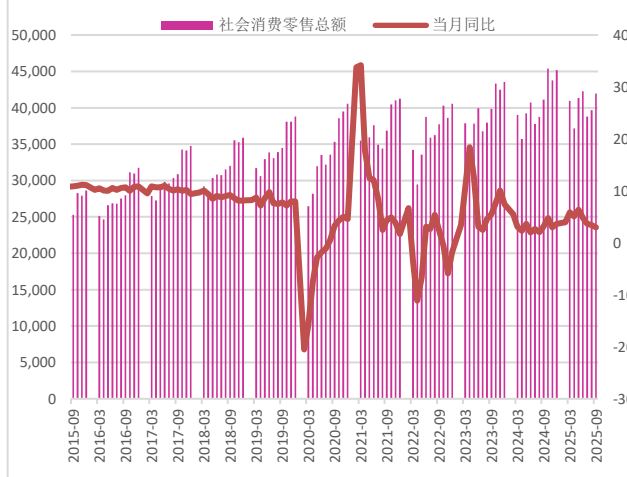
数据来源: wind 新世纪期货

图 30: 猪肉月销量 单位: 吨



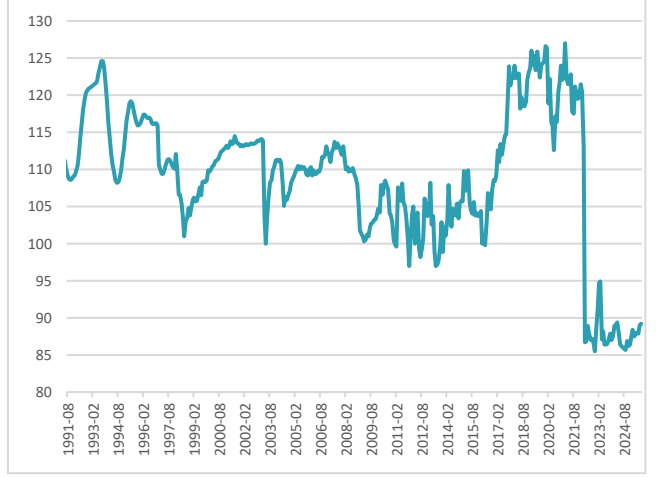
数据来源: 钢联 新世纪期货

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

10 月国内生猪市场行情波动较为明显, 月均价较上月有所下降。上旬受双节结束影响, 养殖端出栏积极性回升, 市场猪源供应充足, 而终端消费明显减弱, 导致猪价承压下行。进入中下旬, 随着猪价跌至低位, 二次育肥积极性上升, 因补栏成本降低, 对价格形成一定支撑; 气温下降带动终端需求回暖, 屠宰企业收购积极性提升, 进一步推动猪价反弹。10 月份国内生猪交易均重呈现先升后降的走势。展望 11 月, 尽管理论出栏量增幅有限, 但受前期二次育肥猪源延后出栏影响, 实际供应可能增加, 而需求增幅预计相对有限, 市场可能出现被动压栏情况。北方地区气温逐步下降, 叠加猪肉价格处于相对低位, 有效刺激终端消费, 屠宰企业订单相应增多, 共同推动开工率上升。自繁自养与仔猪育肥两项理论盈利水平均值均环比下滑。需求端具备一定增量空间, 整体供需趋于平衡。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。短期内，供需持续博弈，猪价继续承压运行，价格或维持区间震荡。

## 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>