

2025年生猪年度报告

去产能成效初显 远期回暖可期



一、年度行情回顾

2025年国内生猪行情回顾

2025年生猪现货呈现“高供应”与政策端“供给侧”的影响下，走出了“前稳后跌”，旺季不旺的行情。具体表现为：前三季度猪价在高供应下呈现出“韧性”震荡的特点，9月后生猪供需双增，猪价加速下跌，市场逐步回归供应严重过剩的事实，价格深度探底，10月中旬猪价跌至近年来低位，绝对值直逼2021年9月低点，行业进入深度亏损状态。具体来看：

图1：2025年河南生猪现货期货收盘价格



2025年生猪行情回顾

2025年1-5月：极端悲观情绪的修复。尽管此阶段生猪供应较为宽松，但猪价维持在13.5至15.5元/公斤的区间内窄幅震荡，未出现深跌。主要原因为：春节前大猪出栏偏多，导致节后肥猪供应偏紧，肥标价差不跌反涨，200kg肥猪与标猪价差一度冲至1元/kg以上，压栏育肥利润相当可观，因此现货只要下跌，养殖端就会出现压栏惜售现象，叠加二育入场，对猪价下方形成较大支撑，同时此阶段出栏体重不断增长，5月上旬体重较节前低点增长4kg左右，为后市供应埋下隐忧。由于春节后现货表现不如预期的弱势，近月合约在期现回归的内在驱动下，走出了向上修复的补涨行情。

2025年5-6月：预期平稳，期现同涨同跌。5月后猪价出现明显下跌，主要原因为肥标价差倒挂导致养殖场及二次育肥出栏积极性提升，生猪供应阶段性增加，现货下跌明显。6月后现货跌至14元/kg以下，刺激二次育肥再次入场，养殖场缩量挺价，叠加端午下游备货，猪价止跌反弹，但由于上方供应压力仍存，现货反弹至15.5元/kg后即熄火。此阶段期现同涨同跌为主。

2025年生猪行情回顾

2025年7月：政策端加码，期现走势分化。7月23日农业农村部召开“推动生猪产业高质量发展座谈会”，释放出“反内卷”政策信号，强调要合理淘汰能繁母猪、减少二次育肥、控制出栏体重。这极大地提振了市场对远期供应收缩的信心，期货无视现货的疲弱强行拉升，其中远月合约涨幅更大，呈现出“现货弱、期货强”的特点。

2025年8-10月：预期落空，回归基本面。政策情绪被市场消化后（能繁母猪回落速度不及预期），冰冷的现实数据重新成为交易主线。尤其9月后猪价下跌加速，行业产能增幅超出市场预期（对应2025年3月后出生的仔猪，市场补栏情绪较高），叠加前期不断的压栏增重导致供应后移，猪价10月中旬一度跌破现金流成本，行业普遍陷入亏损。本轮猪价的下跌反映了在产能过剩的背景下，季节性需求增量无法从根本上扭转现货的弱势。在现货价格持续下跌的拖累下，期货出现趋势性下跌行情，近远月升水程度大幅收敛。

2025年11月后：底部弱势震荡。11月后市场在供应基数仍偏高，二次育肥集中出栏预期，以及季节性需求增量有限等因素影响下，猪价维持底部震荡为主。另外，10月后能繁母猪存栏有加速去化趋势，远月表现相对坚挺，近月跟随现货偏弱运行为主。



二、生猪供需基本面情况

全球猪肉供需情况及预期

2025年全球猪肉产量约1.186亿吨（USDA口径），同比微增0.5%-1%；出口量约1020-1040万吨，同比增长1%-1.5%。中国产量占比接近一半、出口向美巴集中、进口由墨西哥领跑，未来呈温和增长、格局重构、疫病与政策扰动的态势。具体来看，中国产量5550万吨占比46.8%，同比降2.2%；美国1274万吨同比增加1.03%；巴西460万吨同比增加2.22%；欧盟约2300万吨微降。

图2：全球猪肉产量（千吨）

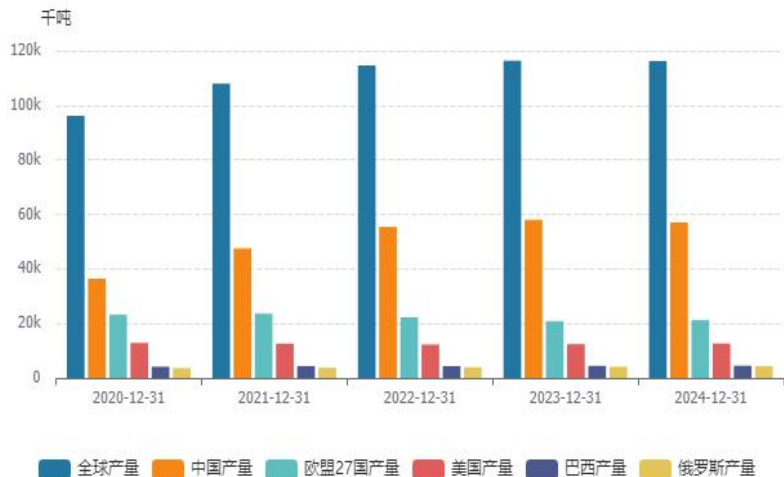
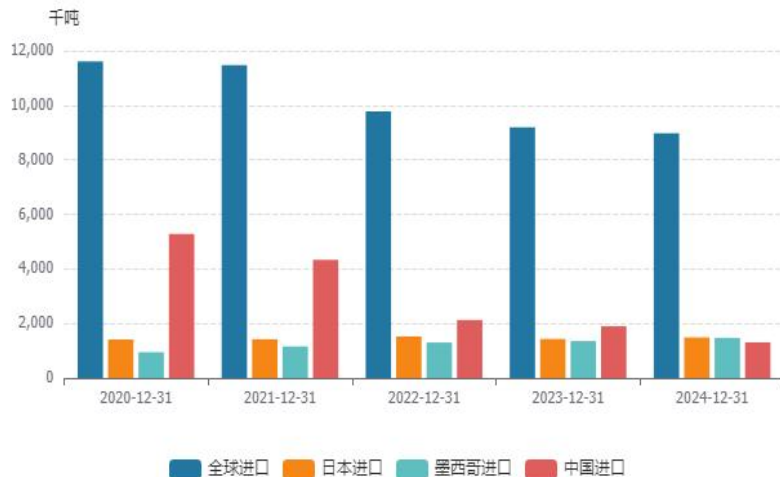


图3：全球猪肉进口（千吨）



全球猪肉消费情况及预期

2025年全球猪肉消费约1.16亿吨，同比微增0.3%-0.5%；中国占比近50%，亚太主导消费，欧美稳、新兴市场增长较快；展望未来全球年均消费稳步增长，消费向高附加值、健康化、冷链化升级，格局分化加剧。全球年均小幅增加，中国产能趋稳，美巴小幅增加，欧盟窄幅震荡，新兴市场（越南、菲律宾、墨西哥）小幅增加。出口方面美国小幅增加，全球第一；欧盟同比小幅下降；巴西同比大增加，跃居第三；加拿大同比微增；俄罗斯大幅增加。出口方面：美巴双强，巴西或跻身第二；欧盟份额持续收缩；俄罗斯、越南等新兴出口国份额提升。

图4：全球国别猪肉消费量分布

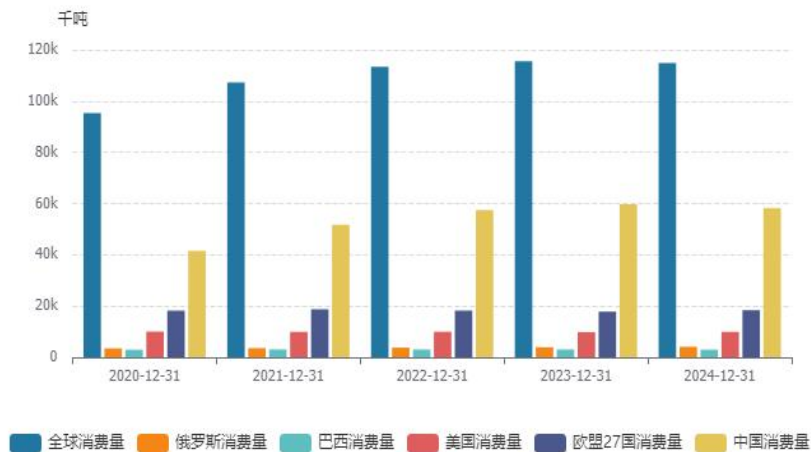
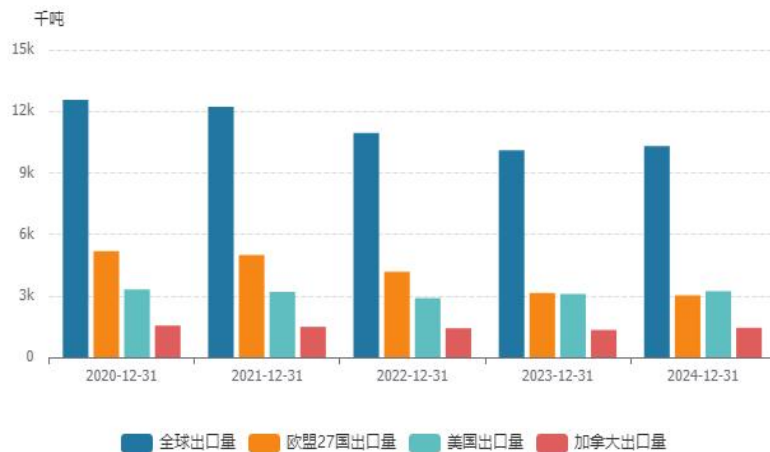


图5：全球国别猪肉出口量分布



国内生猪供应情况及预期

农业农村部官方能繁母猪产能数据自2024年5月至2025年9月较为稳定，中途虽有一定起伏，但产能数据整体波动不大，始终比新版产能调控方案规定的基准产能3900万头高100万头以上，处于绿色区间。按照产能来推，2025年4月份是生猪供应逐渐增多的起点。可以看到，截至2025年11月份，商品猪存栏处于高位。但是根据农业农村部最新数据显示，2025年10月末全国能繁母猪存栏量为3990万头，环比下降1.1%，同比下降2.1%，能繁母猪产能开始加速去化，但商品猪出栏滞后能繁母猪产能10个月，因此明年上半年前供应宽松格局预计难以缓解，压制上半年猪价。

图6：国内能繁母猪存栏量（万头）

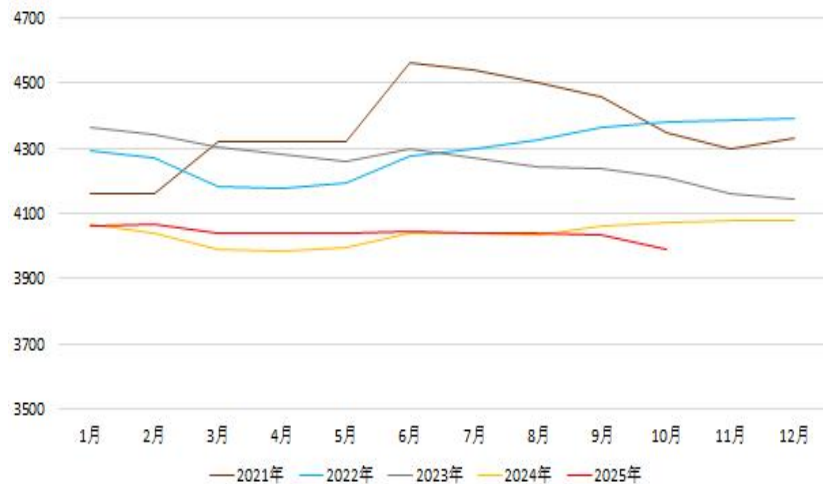


图7：能繁母猪与生猪价格



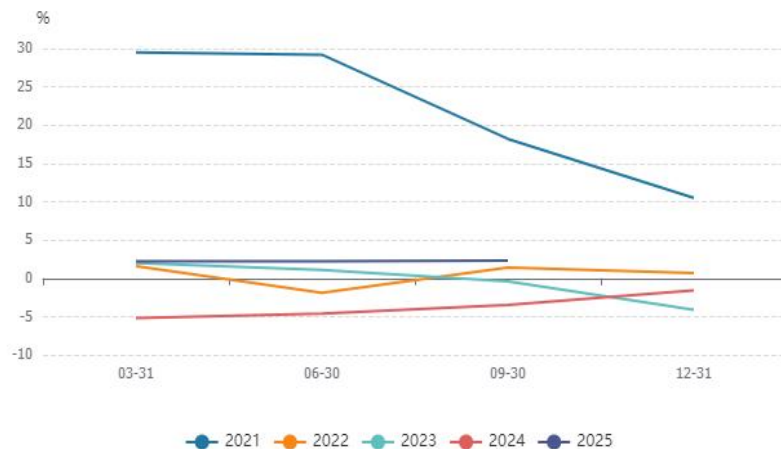
国内生猪供应情况

2025年国内生猪产能高位与结构去化并行；规模场母猪去化小于2%，散户去化大于3%；PSY升至26，其中龙头企业达到32，效率对冲存栏波动。上半年价格低迷倒逼去化；9月政策引导头部集中淘汰低效母猪；行业亏损（8月起自养母猪亏损）加速产能出清。据农业农村部统计2025年国内生猪存栏一季度末41731同比增加2.2%；二季度末42447环比增加1.7%；三季度末43680环比增加2.9%，同比增加2.3%。

图8：国内生猪存栏量



图9：国内生猪存栏季节性（万头）



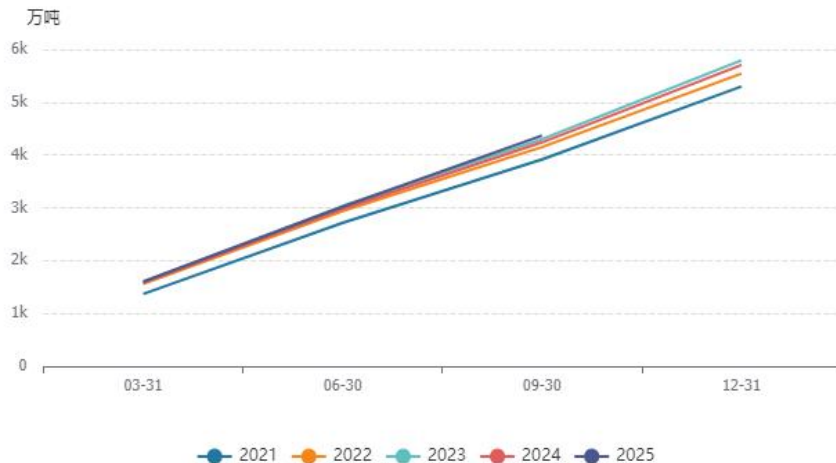
国内猪肉产量情况及预期

2025年国内猪肉产量稳中有增，全年预计约5750万吨增加0.8%；前三季度产量4368万吨增加3.0%，出栏与单产同步提升，阶段性供应偏松、价格承压。具体来看2024年下半年能繁母猪存栏高位、养殖效率提升，带动出栏与单产双增，2025年前三季度生猪出栏52992万头，同比增加1.8%，PSY与出肉率提升，单头出肉约82.43公斤，创历史新高

图10：猪肉产量与生猪价格



图11：猪肉产量季节性



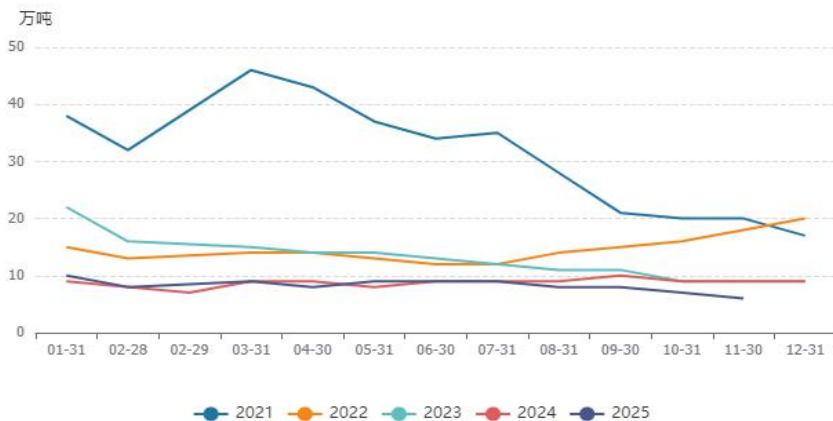
猪肉进口情况及预期

2025年中国猪肉进口量减价稳、结构调整，全年预计100-102万吨同比下降5%至-3%)，对外依存度降至1.8%以下。1-10月：猪肉进口85.9万吨，同比下降3.3%；猪杂碎99.87万吨，同比下降1.6%；全年猪肉预计100-102万吨，同比下降5%至-3%。月度进口稳定在7-9万吨（1月高点10万吨），猪杂碎进口量持续高于猪肉，占比约54%，国内供应充裕、猪价低迷，进口性价比减弱，贸易商拿货谨慎，欧盟订单下滑，10月对华出口环比下降9.25%、同比下降13%，四季度进口增速进一步放缓。

图12：猪肉进口量



图13：猪肉进口量季节性



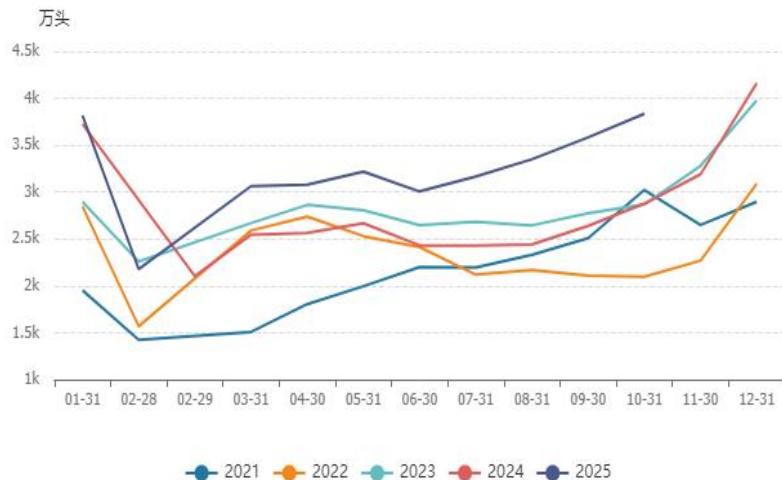
生猪屠宰情况及预期

2025年国内生猪屠宰呈现量增利涨、集中度加速提升，定点屠宰量同比增加18%、行业毛利创近五年新高。1-9月28455万头，同比增加18.7%；9月单月3584万头同比增加28.5%，历史同期新高；全年预计3.7-3.8亿头，定点占比约52%-53%。定点屠宰企业缩减至1800家以内，前十大企业份额约30%；年屠宰100万头以上企业占比近15%。

图14：生猪定点企业屠宰量



图15：生猪企业屠宰量季节性



主要肉类消费情况

2025年国内猪牛羊消费呈猪肉稳增、牛羊肉短期回调、结构升级加速。猪肉消费量5810-5820万吨同比增加0.3%)，人均约41.5kg；直接消费约4450万吨同比下降0.5%，加工消费1090万吨同比增加3.6%；冷鲜/调理占比约45%，同比增加3%。牛肉消费量约920万吨同比下降13.7%，人均约6.57kg；餐饮与家庭消费双弱，价格72-74元/kg，下半年止跌回稳；进口约380万吨同比增加1.3%，优质谷饲占比提升。羊肉消费量约540万吨同比下降2.7%，人均约3.86kg；北方传统区稳健，南方增速放缓；火锅/烧烤占餐饮消费63%，冷鲜占比约58%，预制菜增速25%。禽肉：消费量同比增加2.3%，以白羽鸡为主，分割与深加工占比提升，成为猪肉/牛肉的高性价比替代。展望未来2026-2028年将进入猪肉稳量提质、牛羊肉温和回升、禽肉同步扩容的结构优化期，健康化与加工化成为主线。

图16：主要肉类产量

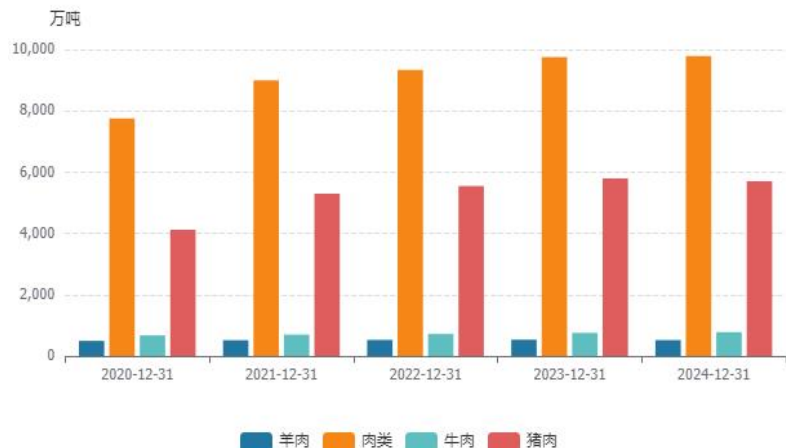
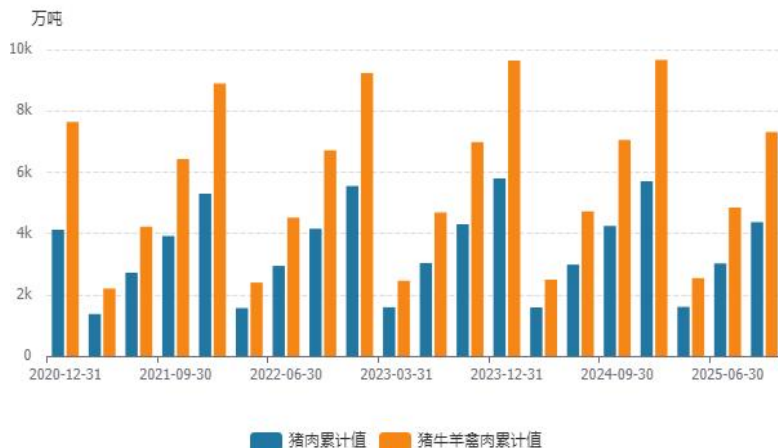


图17：主要肉类产量季节性



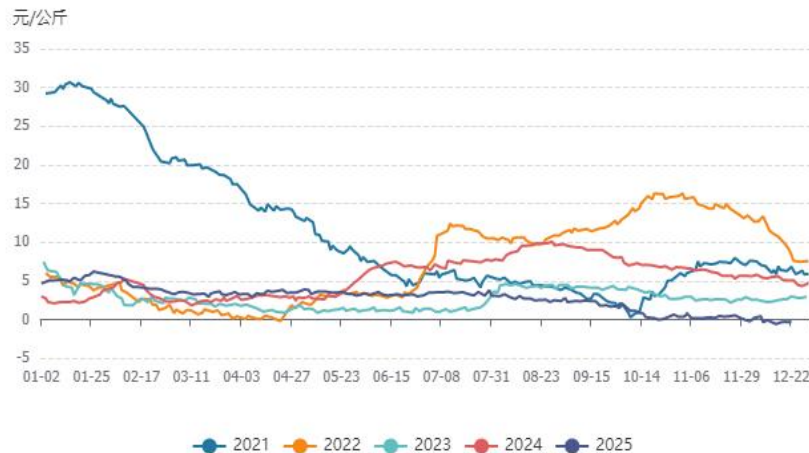
猪肉与白条鸡价差情况及预期

2025年猪肉、白条鸡肉均呈供应过剩、价格低位，全年同比显著走弱，生猪全年约13.80元/公斤，同比下降17.66%；高点1月4日16.36元/公斤，低点10月13日10.72元/公斤，呈“降—横盘—再下降”走势。白条鸡肉全年约13.5-14.0元/公斤，同比下降5%—8%；上半年13.93元/公斤同比下降5.0%，年末低位徘徊，5月跌至13.0元/公斤以下，12月受集中出栏与冻品库存压制，难有明显反弹。猪鸡价差：全年均值约1.5-2.0元/公斤，下半年扩大至2.5-3.0元/公斤，鸡肉替代优势显著。区域分化：猪肉北方更低（东北约10.8-11.2元/公斤），鸡肉主产区（山东/辽宁）价格更弱。

图18：猪肉与其他肉类价差



图19：猪肉与白条鸡价差季节性



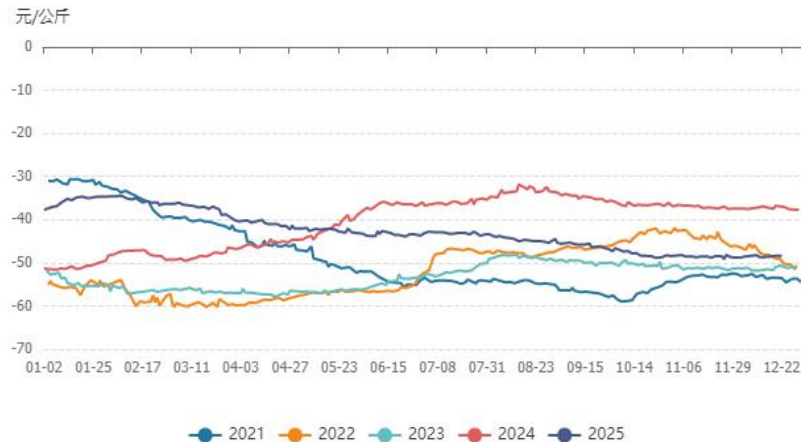
猪肉与牛肉价差情况

2025年猪牛价差显著扩大，牛肉相对猪肉溢价走强。2025年能繁母猪存栏高位、二次育肥集中出栏，供应过剩；消费旺季不旺，养殖端深度亏损，价格持续走弱。猪肉全年均价约17.5-18.0（同比下降20%—24%），10月触底至17.0以下，年末低位。2025年能繁母牛持续去化、淘汰量减少，供给收缩；进口稳中有升、优质谷饲占比提升，价格止跌回升。牛肉全年均价约60-62（同比上涨8%—10%，6月起止跌回升，12月达66-67，全年涨幅约16%）。猪牛价差：全年均值42-44，同比增加25%—30%；上半年约34-38，下半年扩至46-48，10月峰值近50，创近年新高。

图20：猪肉与其他肉类价差



图21：猪肉与牛肉价差季节性



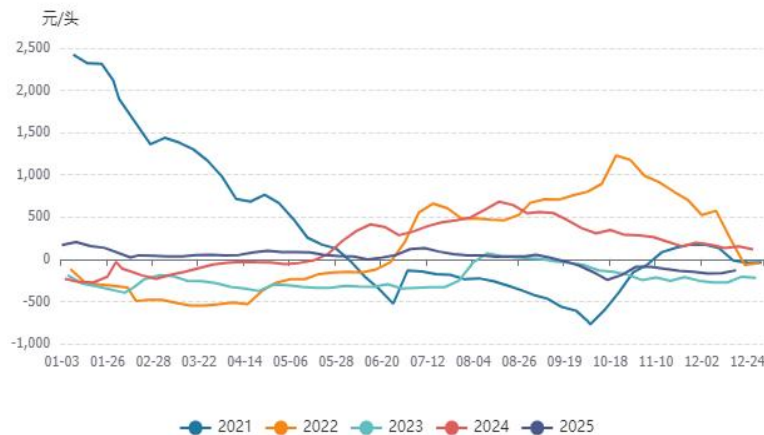
自繁自养养殖利润情况

2025年自繁自养生猪盈利呈“前盈后亏、全年微亏”，头均利润约-50至-80元；2026-2028年将走U型修复。能繁母猪存栏高位、二次育肥集中出栏致供应过剩；消费“旺季不旺”，饲料成本下行但难抵猪价暴跌；9月后行业普遍亏损，中小场加速退出。全年头均利润约-50至-80元，同比由盈转亏；上半年盈利、9月起转亏，10月亏损最深约-280元/头，年末小幅收窄至约-25至-170元/头。分季度来看：一季度头均盈利约306元，二季度约150-200元，三季度盈利转亏均值约60元、9月下旬转负），四季度深度亏损，月均约-220至-280元）。成本与价格：行业平均成本约13.0-13.5元/公斤，头部企业约12.0元/公斤，散户约14.0元/公斤；生猪均价约13.8元/公斤，10月低点约10.72元/公斤，显著低于成本线。

图22：自繁自养养殖利润



图23：自繁自养养殖利润季节性



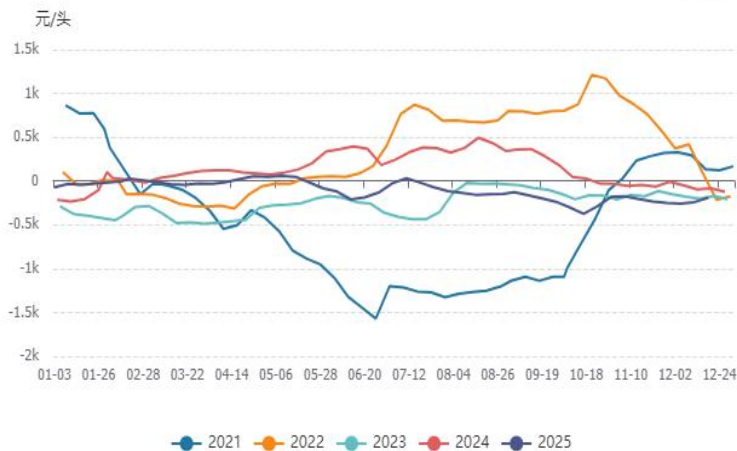
外购仔猪养殖利润情况

2025年外购仔猪养殖呈前盈后亏、全年深度亏损，头均净亏约120-150元。具体来看仔猪均价约430-550元/头，饲料成本约900-965元/头，综合成本约14.0-16.0元/公斤（散户更高）；生猪均价约13.8元/公斤，10月低点约10.7元/公斤，显著低于成本线。头部企业综合成本约13.0-13.5元/公斤，头均亏50-80元；散户成本14.0-16.0元/公斤，头均亏200-300元，现金流压力极大。

图24：外购仔猪养殖利润



图25：外购仔猪养殖利润季节性



社零及餐饮消费情况

2025年社零呈弱复苏、前高后低、全年增加4.0%，餐饮收入增加3.3%、高于商品零售但增速放缓，服务消费领跑。社会消费品零售首全年：1-11月社零45.6万亿元、同比增加4.0%；全年预计51.5-52.0万亿元、同比约增加4.0%，增速前高后低，11月单月增加1.3%（低基数扰动）。餐饮收入方面快餐/小吃饮等高频刚需韧性强，高端宴席承压；人均消费降至36.6元同比下降7.7%，性价比成主流。1-11月餐饮收入5.22万亿元、同比增加3.3%，全年约5.93万亿元；11月单月增加3.2%，限额以上增加1.2%。

图26：社会零售销售总额同比

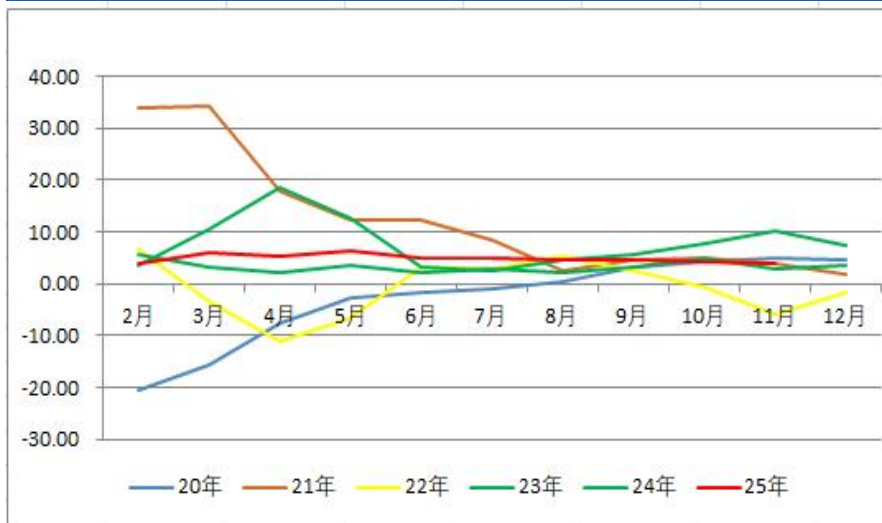
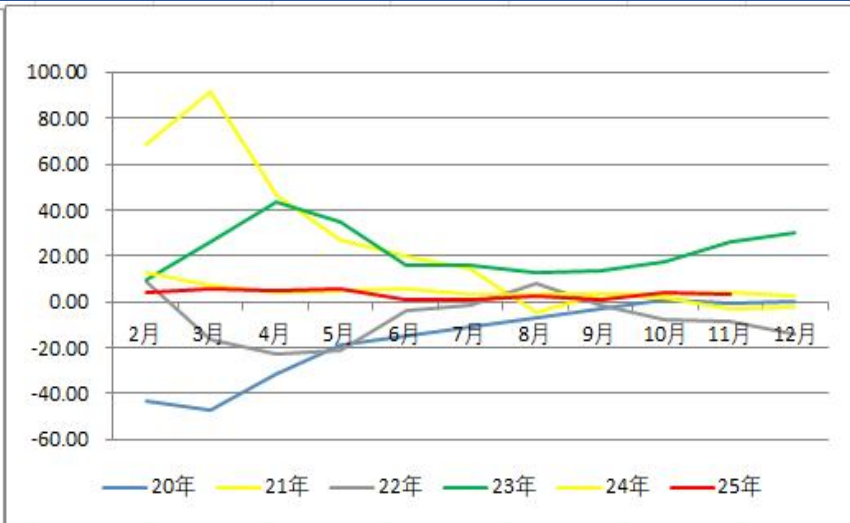


图27：餐饮销售同比





三、生猪2026年展望

2026年生猪基本面展望

供给方面：2025年上半年能繁母猪存栏高位波动，三季度反内卷政策推动上游减产但效果有限，四季度随着自繁自养利润由盈转亏，在“政策+亏损”双驱动下，去产能进程加速。按照十个月的产能兑现周期推算，2025年四季度至2026年二季度前，商品猪供应仍处在前期高位产能的兑现阶段；而2025年10月，农业部、钢联、涌益咨询不同监测样本开始出现能繁母猪存栏量的下降，预计2026年下半年商品猪出栏压力将开始减弱。

需求端短期来看随着旺季来临，逐渐好转，但终端对于高价接受度低，且冻品主动入库意愿低，需求利好有限。长期来看，随着我国人口老龄化加剧，人均猪肉消费量下降趋势，长周期需求利空猪价。成本利润方面，近两年饲料成本偏低，支撑有限，四季度豆粕走势更多是在情绪上影响猪价。利润方面目前养殖利润未出现大规模亏损状态，因此产能去化节奏偏慢。

政策端，无论是宏观层面还是行业政策层面，政策端都利好猪价。年内行情来看基本面偏宽松，预计猪价旺季偏强受限，关注后续旺季需求对盘面的支撑，预计支撑较为有限。长期来看，供应宽松格局在2026年上半年以前难于改变，关注反内卷政策对生猪产能落地情况，目前能繁母猪产能已开始加速去化，对远期猪价有支撑。

2026年生猪合约展望

LH2603合约处于春节后需求回落，供给延续宽松的态势下。目前已通过贴水部分反映偏弱预期，需求复苏程度将决定LH2603合约的反弹高度，逢高做空思路。

LH2605合约，供给压力缓解有限，需求在五一、端午加持下，较春节后有所改善。整体处于供需博弈阶段，低位震荡看待。

LH2609合约，短期在供给仍显宽松的现实压力下，盘面偏震荡。春节后，需求惯性回落，有再度下探预期。随着去产能成效逐步显现，叠加旺季需求支撑，盘面重心将逐步抬升。整体来看，LH2609合约相较于近月合约，表现更为强势，当前升水现货反映市场对明年下半年猪价回升的预期。预计将呈现“先稳后强”的走势。

关注金石期货微信公众号



金石期货公众号



金石期货投资咨询部公众号



免责声明



本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与金石期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了金石期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映金石期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经金石期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“金石期货有限公司”，并保留我公司的一切权利。