国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

生猪期货周报

国元期货研究咨询部 2026 年 11 月 13 日

投资咨询业务资格：
京证监许可【2012】76 号

柴颖华
电话：010-84555100

邮 箱
chaiyinghua@guoyuanqh.com

期货从业资格号
F3040296

投资咨询资格号
Z0015079

供给宽松格局难改 旺季预期托底行情

【策略观点】

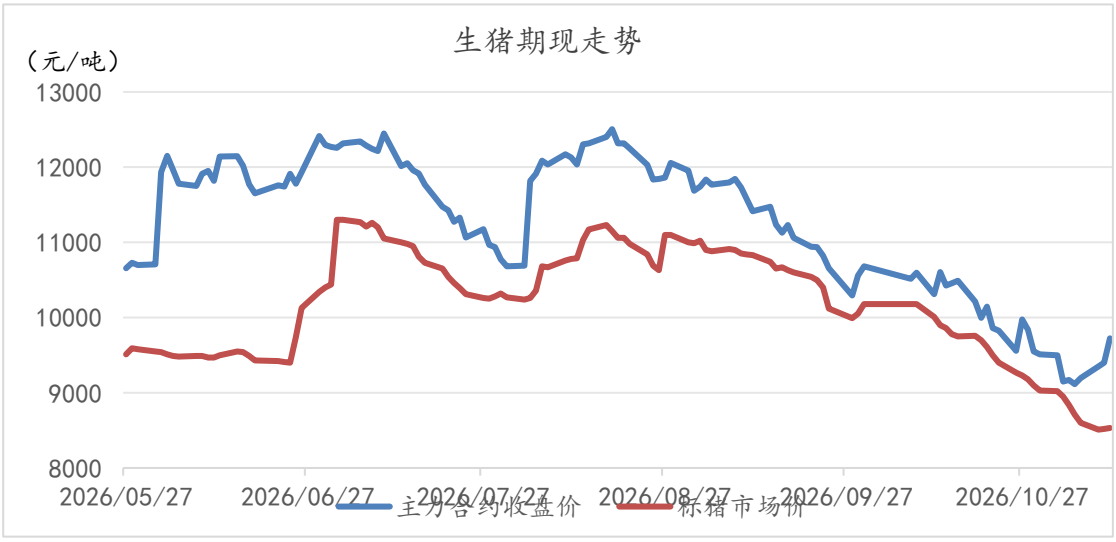
供给压力仍是当前市场的核心矛盾。11 月规模场整体出栏计划仍处于环比增长状态，年底出栏目标与资金回笼压力下，供给释放的动力依然充足。同时入秋后育肥增重效率提升，出栏均重攀升至同期高位，放大了实际猪肉供给体量。冻品库存维持高位，持续分流鲜肉消费。中小散户受局部疫病扰动与资金周转压力影响，认卖意愿偏强，供应宽松的基本面难以快速扭转。需求端上，随着气温下降，北方家庭消费逐步回暖，市场对中下旬腌腊灌肠旺季的预期升温。但当前仍处于传统消费淡季向旺季过渡的阶段，终端需求整体增量有限，批发市场白条走货节奏平缓，真实消费回暖尚需时间验证，难以对价格形成持续性的强力支撑。整体来看，本轮反弹更多来自市场情绪修复与旺季预期，并非基本面实质性反转，反弹高度受限。短期在养殖端抗价与旺季预期支撑下，或维持低位区间整理走势；中期来看，供给充裕的格局仍将主导行情，价格趋势性上行的基础尚不牢固。后续重点跟踪养殖端出栏节奏、腌腊需求启动及冻品去库进度。

【目　录】

一、行情回顾 2
二、生猪基本面分析 4
2.1 猪价低位震荡企稳 仔猪补栏情绪低迷 4
2.2 产能去化节奏加快 短期出栏压力未消 5
2.3 屠宰开工稳步抬升 冻品高库存压力延续 8
2.4 饲料原料走势分化 深度亏损推动产能出清 9
三、行情总结 11

一、行情回顾

图表 1 生猪主力合约及现货走势



数据来源：我的农产品网、国元期货

现货端上旬延续弱势下行走势，规模化养殖场集中出栏压力持续释放，终端消费仍处于淡季空窗期，白条走货平淡，屠宰企业压价收购，猪价持续下探并刷新新低；进入中下旬后，随着价格跌至深度亏损区间，养殖端惜售抗价情绪升温，叠加市场对中下旬腌腊旺季的预期逐步升温，现货价格止跌企稳，低价区出现小幅回弹。盘面走势与现货基本同步，月初主力合约随现货走弱快速下探，期价一度跌至阶段低位；触及低点后盘面逐步震荡回升，持仓量同步回落。整体来看，期价反弹幅度大于现货，期现升水走扩，但供需宽松的基本面未发生实质改变，反弹力度与持续性仍待终端需求进一步验证。

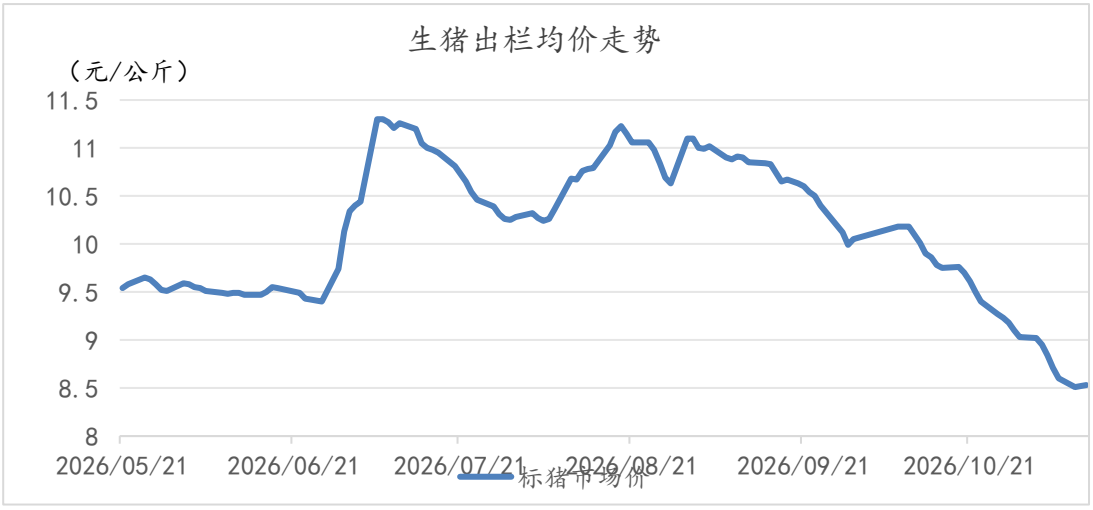
二、生猪基本面分析

2.1 猪价低位震荡企稳 仔猪补栏情绪低迷

截至 11 月 11 日，生猪出栏均价 8.53 元/公斤，较上月末环比下跌 0.5 元/公斤。标肥价差-0.92 元/公斤，较上月末环比缩窄 0.02 元/公斤。11 月初，规模化养殖场出栏节奏偏快，叠加局部疫病扰动下散户出栏积极性偏高，市场猪源供应充裕；而终端仍处消费淡季，白条走货平淡，屠宰企业顺势压价收购，猪价逐级下探并续刷年内低位。随着价格跌至深度亏损区间，养殖端惜售抗价情绪明显升温，集团场缩量挺价操作增多，叠加市场对中下旬腌腊旺季的预期逐步升温，现货跌势逐步放缓，低价区出现小幅回弹，整体进入低位磨底阶段。

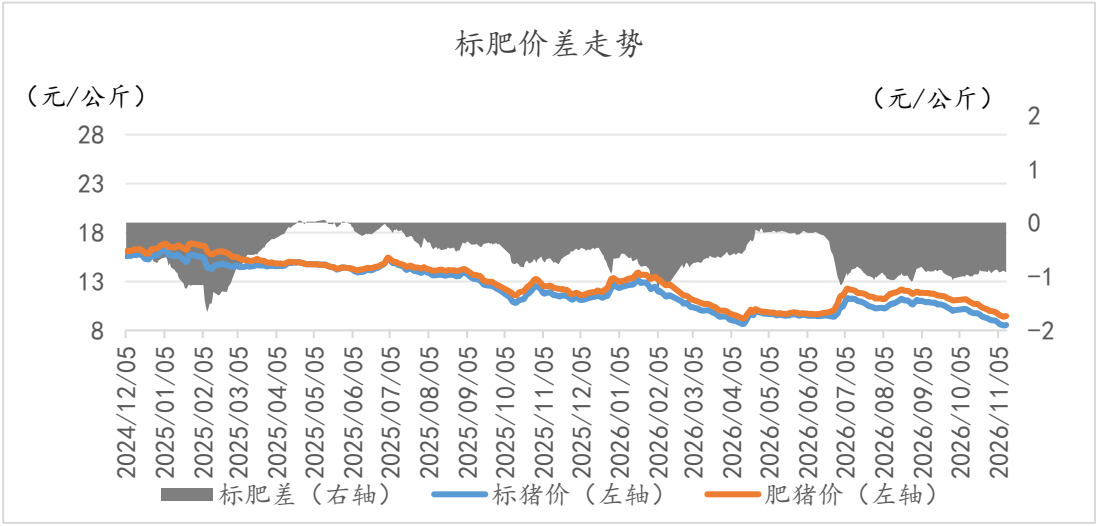
截至 11 月 6 日，7Kg 仔猪出栏均价 79.29 元/头，较上月末环比下跌 13.33 元/头。当前外购育肥处于深度亏损状态，且冬季养殖风险上升，养殖端对后市盈利预期普遍偏谨慎，补栏意愿持续低迷。尽管远期产能去化逻辑持续存在，但短期现货亏损加剧、育肥收益持续倒挂，难以拉动投机性补栏需求，仔猪市场成交整体冷清，价格随现货走弱同步下移。

图表 2 全国外三元生猪出栏均价走势



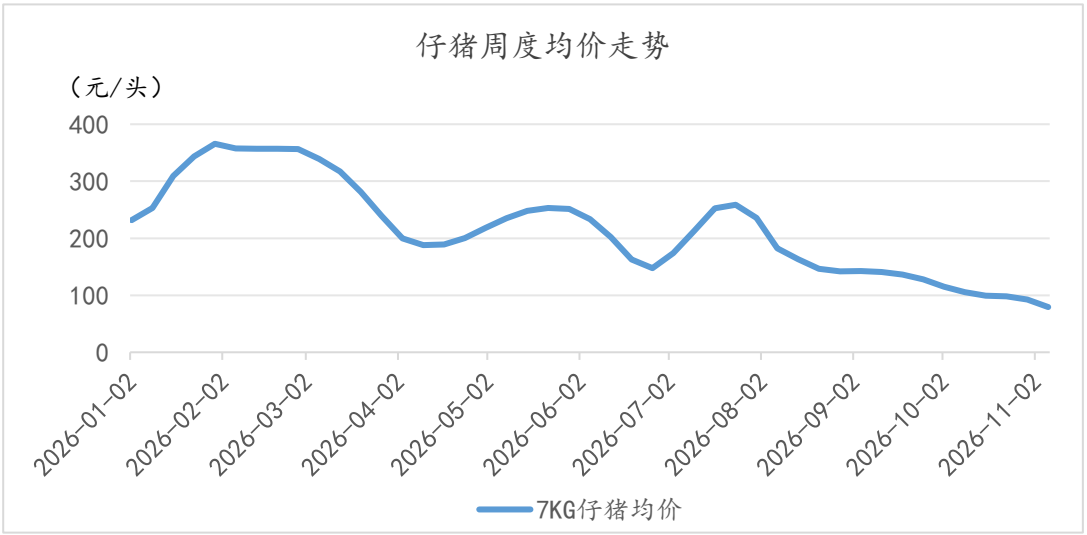
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 3 标肥价差走势



数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 4 7KG 仔猪周度均价走势



数据来源：我的农产品网、国元期货

2.2 产能去化节奏加快 短期出栏压力未消

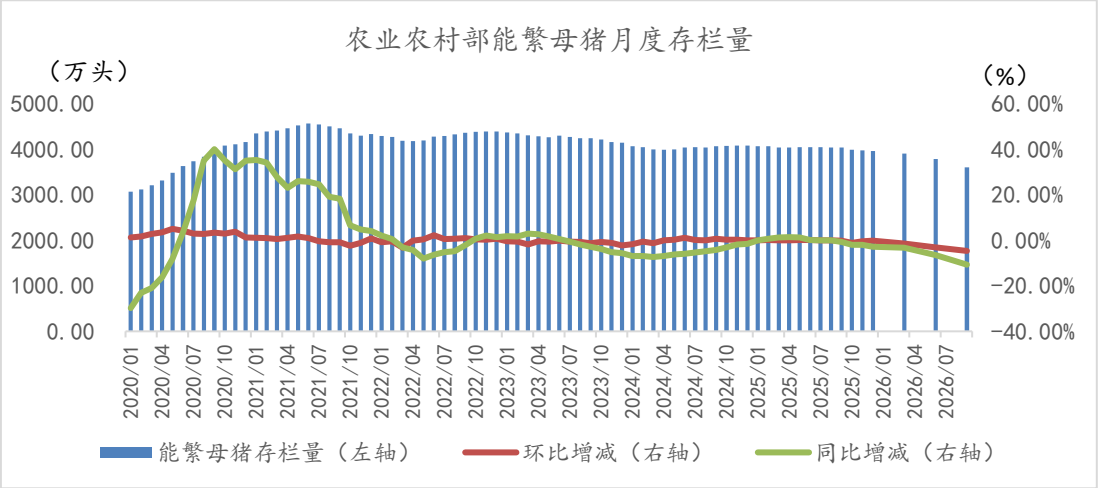
据农业农村部监测显示，2026 年三季度末全国能繁母猪存栏量为 3602 万头，同比下降 10.7%，环比 2026 年二季度末回落 4.7%。根据农业农村部最新调控政策，当前当前存栏规模相当于 3750 万头合理保有量的 96.0%，已贴近生猪产能调控的均衡目标区间。自 2025 年 10 月能繁母猪存栏跌破 4000 万头关口以来，行业便进入持续去产能周期，存栏整体保持缓步下行态势，产能持续向供需均衡水平收敛。从产能传导周期来看，能繁母猪存栏变动传导至商品生猪出栏约有 10 个月的时滞，照此推算，前期高位母猪产能集中在 2026 年前三季度兑现，

这也是今年前三季度生猪市场供给压力居高不下的核心来源。进入四季度，前期母猪去化的效应将逐步传导至出栏端，市场供给压力有望迎来边际改善，但受前期存栏基数偏高制约，年内供给宽松的基本面难以出现根本性反转。中长期来看，能繁母猪存栏稳步回落的趋势明确，将持续收紧远期生猪供给，为远周期市场行情修复提供坚实的基本面支撑。

据 Mysteel 统计，截至 2026 年 10 月底，样本规模场能繁母猪存栏量为 456.56 万头，环比下降 1.47%，同比下降 9.55%。10 月，猪价弱势运行，加之产能调控政策约束，能繁母猪存栏量延续下调。样本规模场 10 月商品猪存栏数为 3688.85 万头，环比增加 0.22%，同比增加 1.81%。样本规模场 10 月商品猪出栏量为 1196.49 万头，环比减少 1.03%，同比增加 4.59%。10 月样本规模场商品猪出栏量环比小幅回落，但同比仍保持正增长；商品猪存栏环比微增，市场整体猪源基数依旧充足。进入 11 月，规模场受年度出栏目标与资金回笼压力驱动，整体出栏计划环比抬升，前期延后释放的出栏压力仍有待消化，短期市场供给整体维持宽松格局。

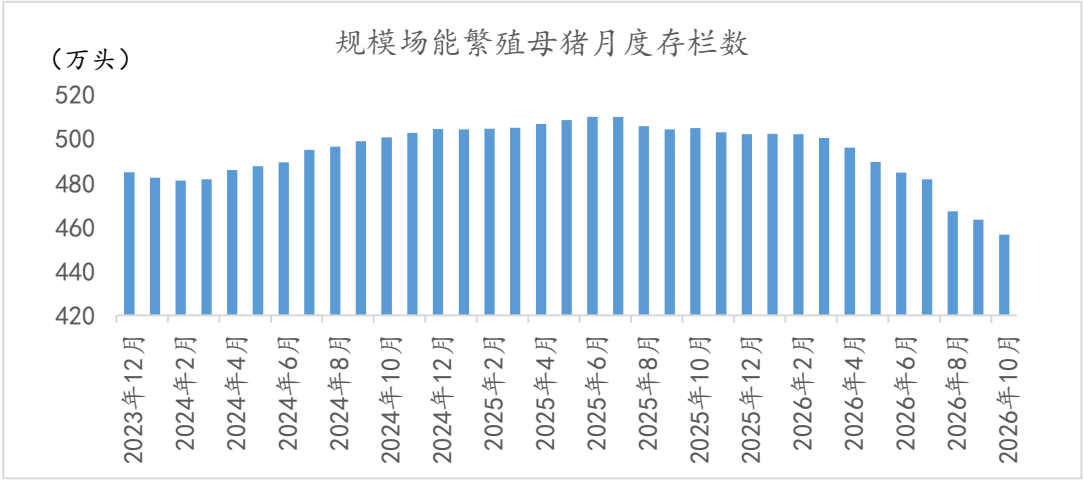
截至 11 月 06 日，生猪出栏均重 125.22 公斤，较上月末环比回升 0.51 公斤。处于近年同期偏高水平。入秋后气温持续回落，生猪育肥增重效率提升，加之养殖端出栏积极性偏高，推高了出栏体重。均重高位运行意味着同等出栏规模下实际猪肉供给体量更大，变相放大了短期市场供给压力。

图表 5 农业农村部能繁母猪存栏量



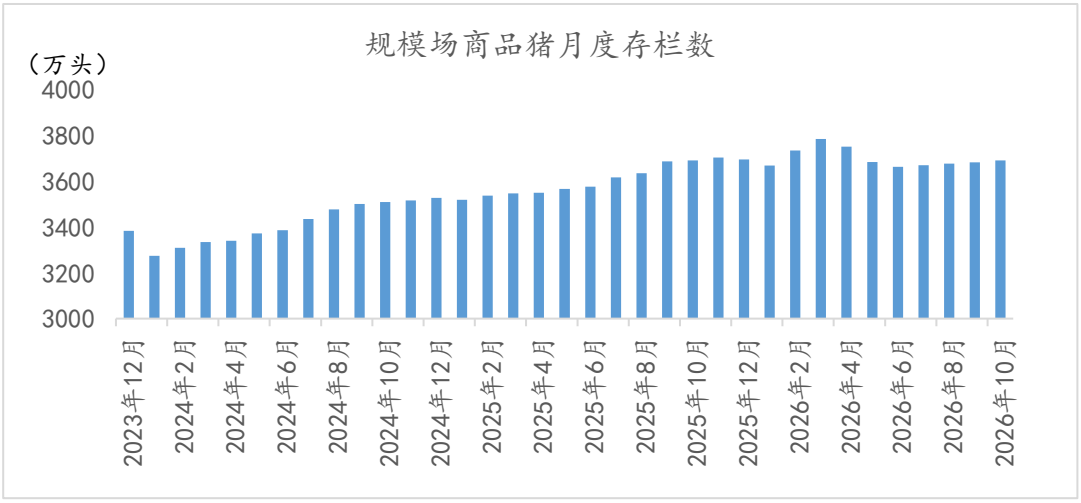
数据来源：农业农村部、国元期货

图表 6 规模场能繁母猪月度存栏数



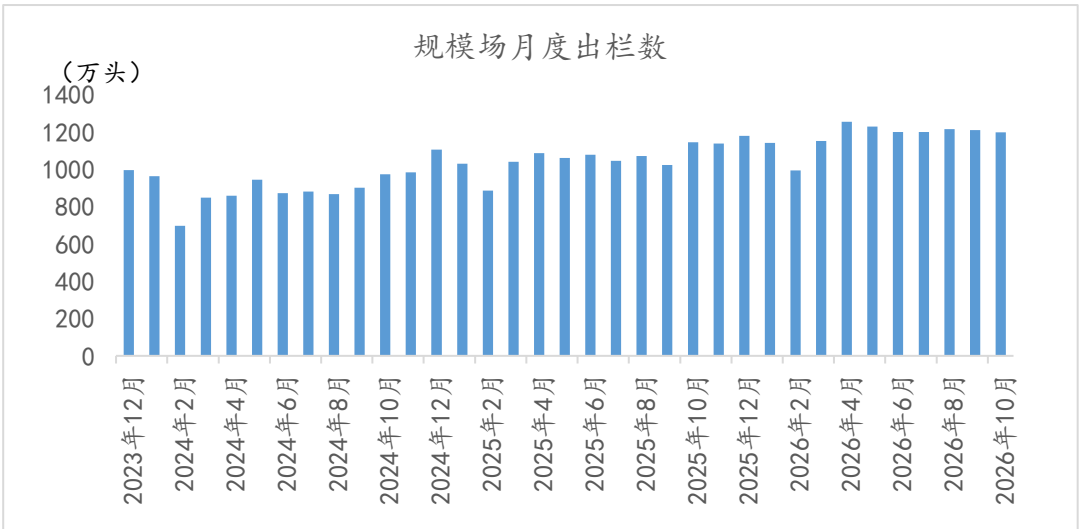
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 7 规模场月度存栏数



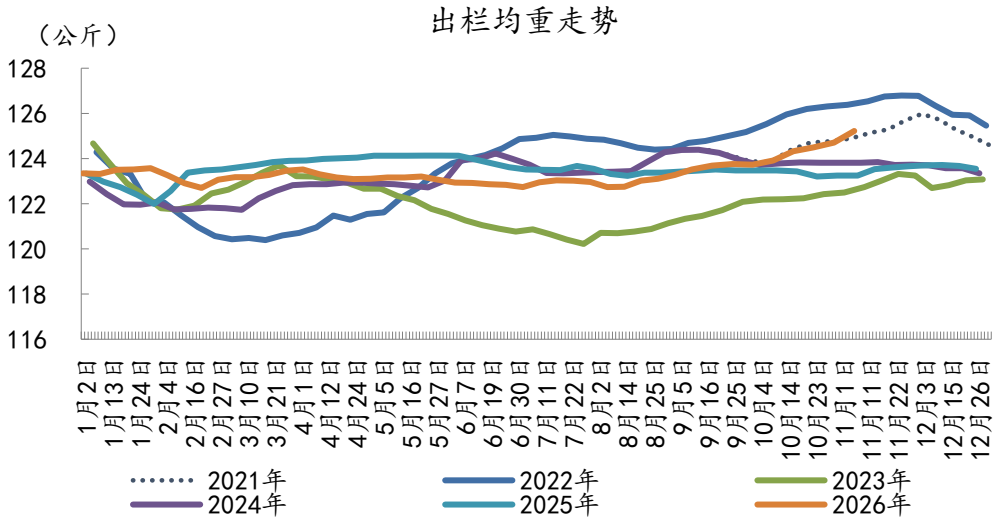
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 8 规模场月度出栏数



数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 9 出栏均重走势



数据来源：我的农产品网、国元期货

2.3 屠宰开工稳步抬升 冻品高库存压力延续

截至 11 月 11 日，重点屠宰企业开工率为 33.08%，较上月末环比回升 2.31%。截至 11 月 6 日，冷冻肉库容率 31.23%，较上月末环比回落 0.37%，较去年同期高出 13%，处于历史同期高位。屠宰开工率呈持续稳步回升走势，上旬终端仍处消费淡季向旺季过渡阶段，批发市场白条走货整体平淡，屠企维持以销定宰，开工率在低位基础上缓步抬升。随着气温持续下降，北方家庭消费改善，叠加节气带动阶段性采购，屠宰端订单有所增加，开工率回升节奏加快。但当前腌腊、灌肠等集中性旺季需求尚未正式启动，终端需求整体增量有限。

冻品库存延续缓慢回落态势，部分贸易商在低价区间持续小幅出库，叠加屠宰端鲜销占比提升，冻品入库节奏放缓，库容率下行。但整体去化节奏偏慢，库存绝对规模依旧高企，显著高于去年同期水平。高位冻品库存作为市场隐性供给持续施压，常态化分流鲜肉消费需求。若后续猪价出现阶段性反弹，冻品集中出库的压力将快速释放，直接限制现货价格的上行空间。

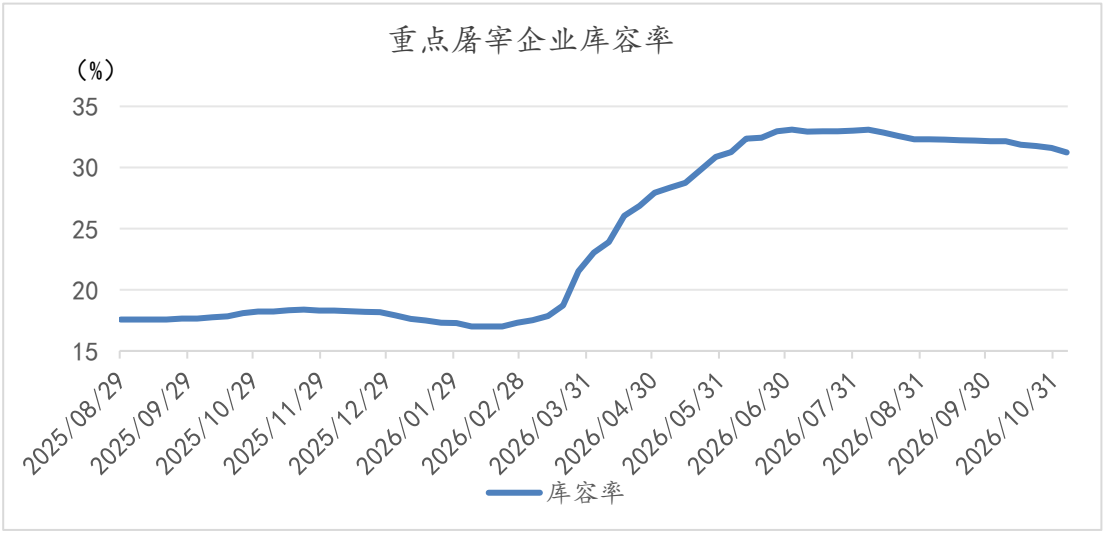
展望后续，随着 11 月中下旬南方腌腊消费旺季逐步启动，终端需求有望迎来季节性回升，屠宰企业开工率或继续稳步抬升，冻品出库节奏也有望随之加快。但考虑到当前冻品库存水平远超往年同期，全面去化仍需较长周期，高库存对猪价反弹高度的压制将持续存在，后续重点跟踪腌腊需求启动节奏与冻品周度去化进度。

图表 10 重点屠宰企业开工率



数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 11 重点屠宰企业冻品周度库容率



数据来源：我的农产品网、国元期货

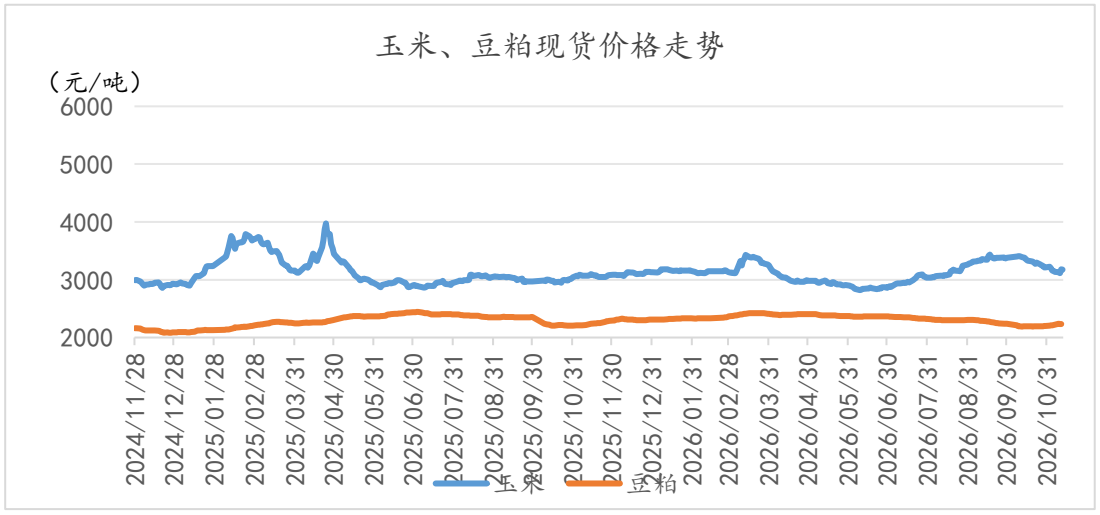
2.4 饲料原料走势分化 深度亏损推动产能出清

截至 11 月 11 日，玉米均价为 2233 元/吨，较上月末环比上涨 32 元/吨；豆粕均价为 3181 元/吨，较上月末环比下跌 41 元/吨。玉米方面，新季玉米集中上市压力缓解，基层农户惜售挺价情绪升温，叠加北方降温降雪天气影响采收与物流运输，市场流通粮源阶段性收紧，推动玉米价格自低位反弹。但需求端整体支撑仍显不足，饲料企业仍保留一定比例的小麦等替代原料，饲用需求恢复节奏平缓，企业采购多维持随用随采模式，主动囤货意愿不强，价格反弹力度整体有限，供应充裕的大格局尚未改变。豆粕方面，海外大豆丰产预期持续压制国际价格，进口成本端支撑偏弱；国内大豆到港量维持高位，油厂压榨开工充足，豆粕库存持

续处于同期偏高水平；叠加生猪养殖深度亏损下，饲料企业采购态度普遍谨慎，需求端支撑乏力，豆粕价格重心下移。不过进口大豆成本仍存底部托底效应，后续价格进一步下行的空间相对有限。

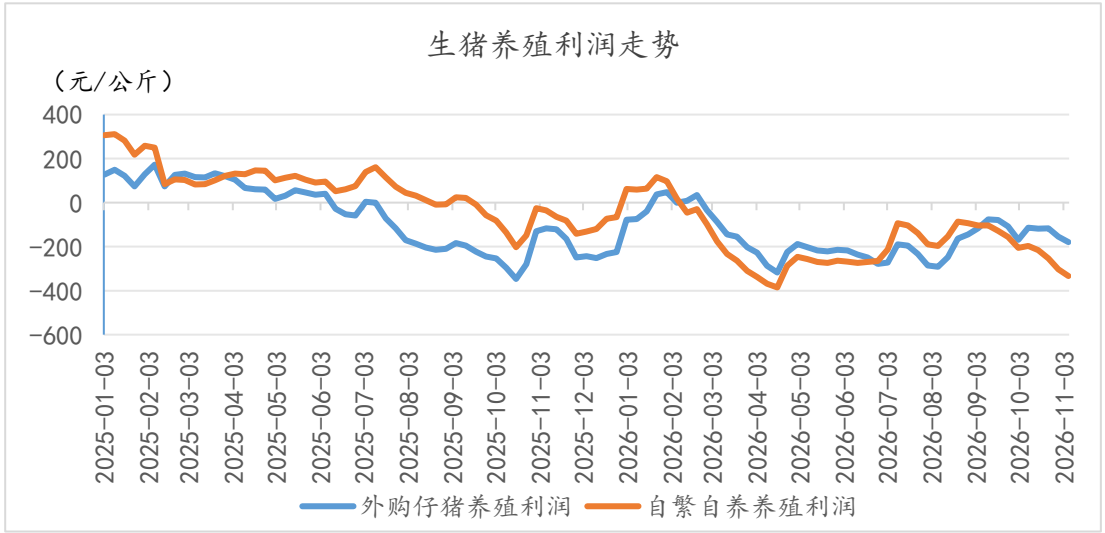
截至 11 月 6 日，自繁自养养殖亏损 334.09 元/头，盈利较上月末环比下降 30.35 元/头。外购仔猪养殖亏损 179.33 元/头，盈利较上月末环比下降 24.92 元/头。生猪价格继续下探至年内低位，猪价跌幅远超饲料原料价格波动带来的成本变化，供强需弱的基本面尚未发生根本性扭转，持续深度亏损不断消耗养殖端现金流，进一步倒逼行业加快淘汰低效能繁母猪，产能有序出清的趋势持续强化。

图表 12 玉米、豆粕现货价格走势



数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 13 养殖利润走势



数据来源：我的农产品网、国元期货

三、行情总结

规模场受年度出栏目标与资金回笼驱动，出栏意愿维持偏强水平；叠加入秋后育肥增重效应持续释放，出栏均重处于同期高位，冻品高库存构成隐性供给持续分流鲜肉需求，中小散户受局部疫病与资金压力影响认卖意愿较强，整体供应充裕的基本面难以快速扭转。需求端随气温回落出现改善，北方家庭消费逐步回暖，市场对中下旬腌腊灌肠旺季的预期持续升温，但当前仍处淡旺过渡阶段，终端真实增量有限，尚不足以驱动趋势性上涨。整体来看，供需基本面尚未发生实质反转，短期大概率延续低位区间整理，后续需重点跟踪腌腊需求落地节奏与养殖端出栏变化。

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。

本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部
地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B
电话：010-84555000

福建分公司
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即磐基商务楼 1502-1503 室）
电话：0592-5312522

大连分公司
地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
电话：0411-84807840

西安分公司
地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔 6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司
地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层(实际楼层 13 层)04 室
电话：021-50872756

广州分公司
地址:广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A 单元
电话：020-89816681

北京分公司
地址:北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B 室
电话：010-84555050

安徽分公司
地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层
电话：0551-68115888/65170177

河南分公司
地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386809

青岛营业部
地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户
电话：0532-66728681

深圳营业部
地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008 号中国凤凰大厦 1 号楼 10B
电话：0755-82891269

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
电话：0571-87686300

通辽营业部
地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆 9#楼 1-101-2 室
电话：0475-6380818

上海中山北路营业部
地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室
电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：
国元投资管理(上海)有限公司
注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元
办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906
（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B
电话:010-84555221