生猪月报 | 2026 年 10 月 31 日

生猪：期现弱势延续，旺季修复仍受制约

基本面分析

价格：10 月期现价格重心继续下移，月末尚未形成持续回升。29 日全国标猪 9.10 元/公斤，较 9 月末下降 0.95 元；肥猪升水收窄，价格支撑减弱。当前主力 1 月合约同步走低，远月仍有升水。11 月价格或有季节性修复，然短期仍偏弱震荡。

供应：本月计划出栏保持高位，样本出栏均重较 9 月末增加 0.96 公斤，头均增重使近端供应压力延续。仔猪价格下跌、能繁母猪减少，更偏向影响后续供给。11 月若集团场出栏量仍高、前期压栏猪源陆续释放，供应端对价格的约束或难明显减轻。

需求：10 月下旬样本屠宰量较 9 月末有所增加，但鲜销率未同步提高，白条价格继续回落，终端承接仍显不足。部分地区加工利润转为微利，采购成本下降的作用更突出。11 月降温或带来备货需求，然销量改善若仍依赖降价，猪价反弹幅度或受限制。

库存：10 月冻品继续去化，全国样本库存率降至 21.70%，较 9 月末下降 0.46 个百分点，降幅仍有限。库存减少缓解了部分压力，白条价格却继续走低。11 月若肉价反弹带动冻品出库，存量供应或限制反弹幅度，库存压力尚未消除。

成本利润：原料价格本月回落，但未抵消猪价下跌，样本自繁自养与外购仔猪育肥亏损均扩大，补栏报价继续走低。成本改善更多体现在后续批次，本轮出栏利润仍偏弱。持续亏损或推动低效产能退出，然现金流压力也可能加快短期出栏，并非即时托价因素。

策略建议

短期：11 月猪价或延续低位偏弱震荡。降温备货有望带来阶段性反弹，然计划出栏与出栏均重仍处高位，前期压栏猪源和冻品供应或限制上涨空间。白条销售持续改善后，价格修复才有望延续。中长期：母猪调减与持续亏损或逐步收紧后续供应，价格支撑有望增强；然近端仍有在栏猪源待消化，供给改善向价格传导尚需时间。

风险提示

1. 降温备货及消费恢复强于或弱于预期。
2. 集团场与二育猪源集中出栏。
3. 疫病、政策及跨区调运扰动。
4. 原料成本及冻品出库节奏突变。

一、 周期位置：产能调减加快，近端供应仍待消化

母猪去化加快，商品猪供应尚未同步收紧。国家统计局10月20日发布的农业形势解读显示，三季度末全国能繁母猪存栏3602万头，同比下降10.7%；前三季度猪肉产量增长3.2%。9月能繁母猪样本环比减少0.31%，10月仔猪报价下跌、养殖亏损扩大，后续补栏意愿承压。10月29—30日，农业农村部畜牧兽医局召开的畜牧业生产形势分析会要求，指导养殖场户科学制定生产计划，落实生猪产能常态化精准调控。政策继续着眼供需适配，然本月出栏均重仍上升，在栏猪源对近端供应的支撑尚在。中长期产能收缩方向趋于明确，11月价格修复仍受出栏节奏与消费承接制约。

表1：猪周期位置判断框架

周期	核心特点	猪价变化	开始信号	结束/转弱信号
第一轮 2002-2006	散养主导的传统供需周期	价格围绕散户补栏、疫病扰动和消费季节性波动，周期幅度相对温和。	养殖利润改善后散户补栏增加，供给恢复滞后于价格变化。	产能恢复、猪价回落，疫病和饲料成本扰动放大后期波动。
第二轮 2006-2009/2010	疫病触发的供给收缩周期	低点约6.7元/kg，高点约17.4元/kg，上涨约157%-158%；随后跌至约8.9元/kg，跌幅约49%。	2005-2006低价亏损、母猪淘汰，2007年猪蓝耳病放大供给缺口。	高盈利刺激补栏恢复，2008-2009能繁母猪同比转正；需求端受金融危机、食品安全和流感扰动。
第三轮 2009/2010-2014/2015	相对经典的供需错配周期	低点约9.5元/kg，高点约19.8-19.9元/kg，上涨约105%-111%；下跌约47%。	2010年成本线以下，能繁母猪阶段性低点约4580万头，猪粮比连续低于6，冻猪肉收储托底。	2012年能繁母猪高点约5078万头，前期高盈利带来供给恢复，需求弱化后价格震荡下行。
第四轮 2014/2015-2018	环保去产能与规模化重塑周期	低点约10.5元/kg，高点约21.0-21.2元/kg，上涨约97%-100%；下跌约50%。	2014-2015长期亏损，猪粮比持续低于盈亏平衡，叠加环保禁养、散户退出。	2015-2016高盈利刺激二元母猪补栏；2018年二季度猪粮比最低约5.13，价格进入深度亏损。
第五轮 2018-2022	非洲猪瘟超级周期	低点约10-11.3元/kg，高点约40-41元/kg，上涨约296%；之后跌回约10元/kg，跌幅约71%。	2018年8月非洲猪瘟暴发，2019年能繁母猪大幅去化；2019年9月能繁母猪约1913万头，同比下降约38.9%。	2020-2021超高利润推动复产，2021年6月能繁母猪约4564万头，供给恢复后价格快速下行。
第六轮 2022Q2-至今	政策托底与规模场主导下的弱化周期	2022年低点约11.35-12.4元/kg，10月高点约28.3元/kg；2025Q4-2026Q1跌破12元/kg，部分口径约9.8-10.1元/kg。	2021下半年能繁母猪去化滞后兑现，2022年3-6月收储释放托底信号，市场预期和压栏放大反弹。	当前处于第六轮下行尾部与底部磨底；母猪去化加快，商品猪供应收缩仍有滞后，周期右侧需要能繁去化、库存去化和现货修复共同确认。

资料来源：Mysteel，华金期货研究。历史周期框架供参考，当期判断见正文。

二、 价格：期现重心下移，肥猪升水收窄

10月猪价延续弱势，截至29日，全国标猪价格9.10元/公斤，较9月末下降0.95元；肥猪10.00元/公斤，较9月末下降1.08元，肥猪升水由1.03元收窄至0.90元/公斤，大体重价格优势减弱。当前主力1月合约收于9550元/吨，较9月末同一合约下降1815元/吨。样本基差为负510元/吨，现货端采用河南标猪9.04元/公斤，折吨后减主力期价；按全国标猪价格计算为负450元/吨，60元/吨差异来自区域口径。11月合约低于次年1月合约545元/吨，近端价格弱于较远交割月份。现货与近月盘面均未企稳，11月或有低位反弹，然价格重心持续上移仍缺少支撑。

图 1：全国生猪现货价格

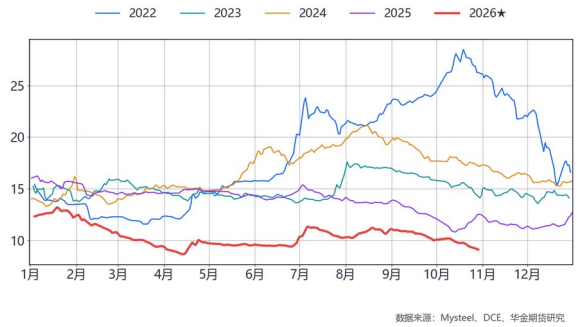


图 2：标猪与肥猪价格走势

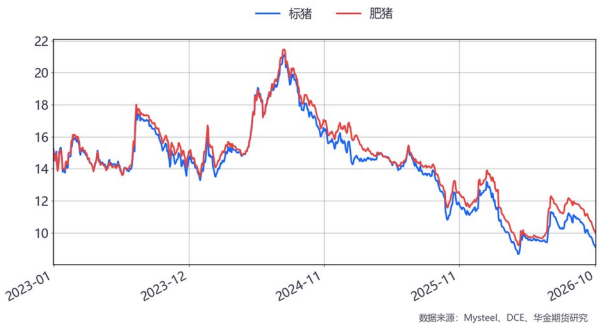


图 3：生猪期货主力合约价格

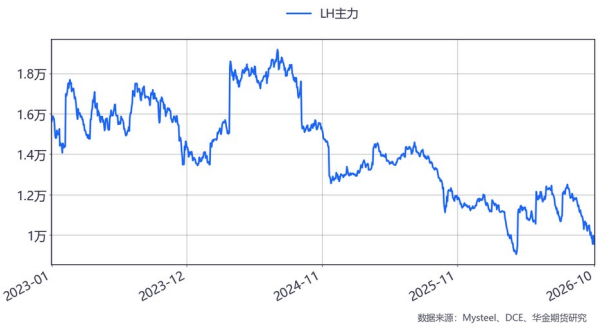


图 4：生猪基差

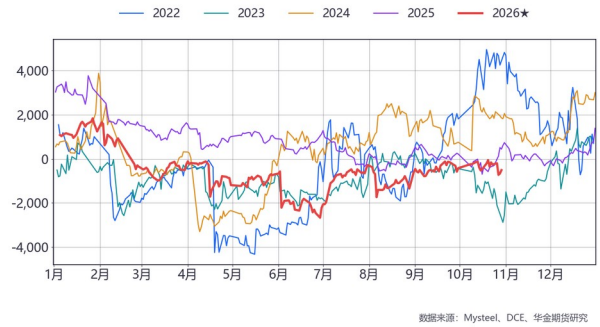


图 5：生猪期货持仓规模

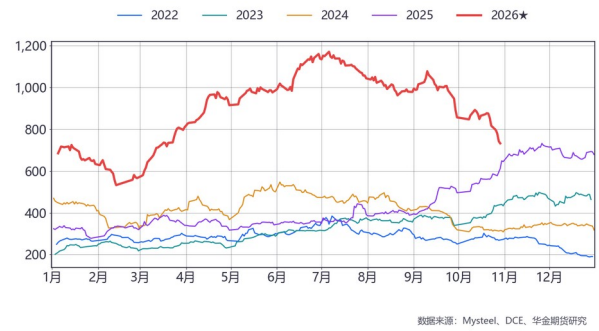


图 6：生猪注册仓单

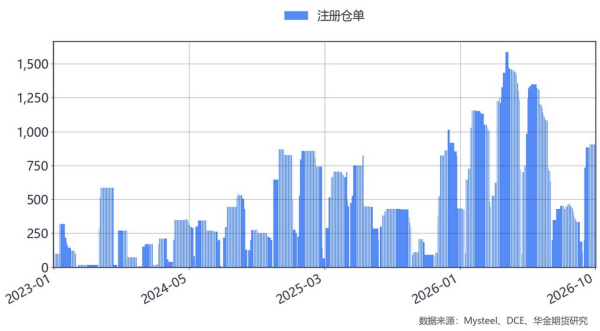


图 7：生猪期货期限结构

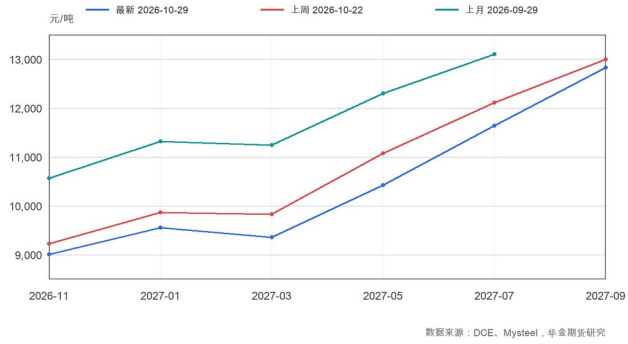


图 8：近远月合约价差



图 9：区域生猪价格



图 10：主产区现货价差

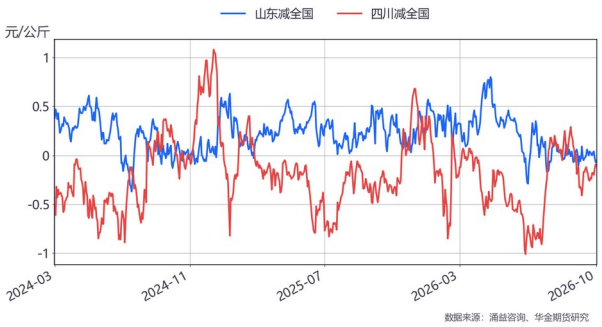
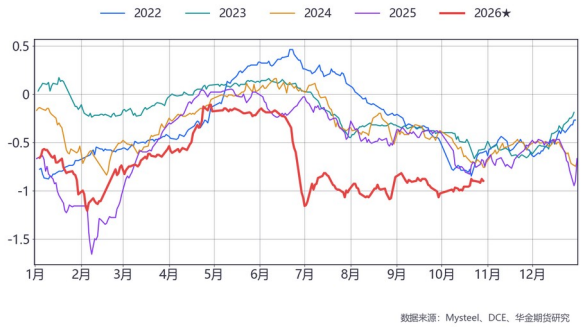


图 11：标肥价差



三、 供应：计划出栏偏高，增重延续供给压力

10 月计划出栏偏高，出栏体重上升，供给压力仍待消化。样本 10 月计划出栏 3002 万头，高于 9 月计划 2966 万头，完整月实际出栏尚未公布。30 日样本出栏均重 124.71 公斤，较 9 月 25 日增加 0.96 公斤，头均增重进一步补充肉量。29 日 15 公斤仔猪 191 元/头，较 9 月末下降 30 元，补栏报价继续走弱，后续育肥投苗意愿承压。二育栏舍利用率截至 10 月 20 日仍有地区分化，退场节奏并不一致。11 月集团场出栏与二育猪源释放或继续带来供应压力；出栏体重和实际出栏量回落后，供给端对价格的压制才有望减轻。上市企业销量采用已披露的 9 月数据。

图 12：能繁母猪存栏



图 13：能繁母猪区域结构

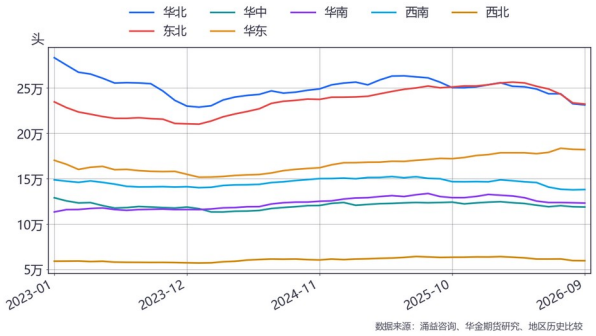


图 14：二元/三元能繁母猪结构

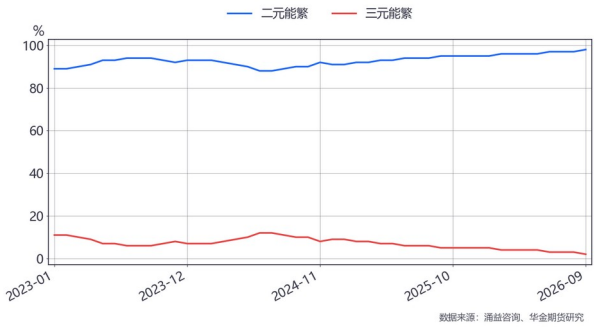


图 15：仔猪价格

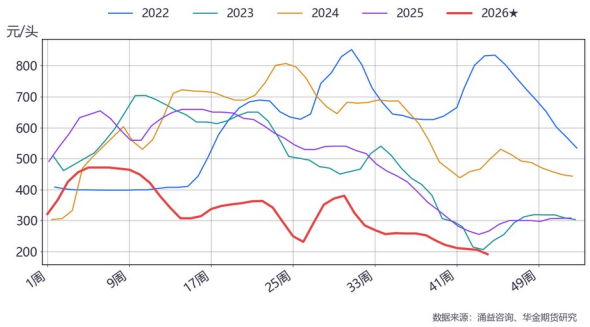


图 16：二元母猪价格

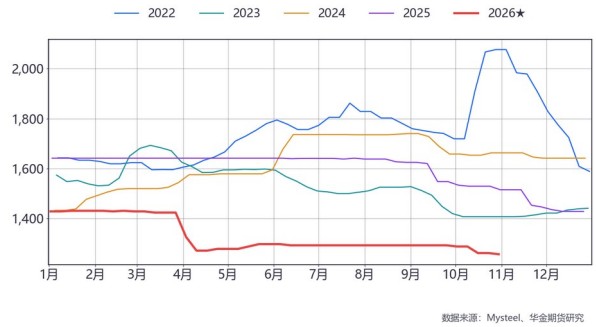


图 17：后备母猪存栏



图 18：仔猪成活率



图 19：断奶与育肥成活率



图 20：大猪存栏结构

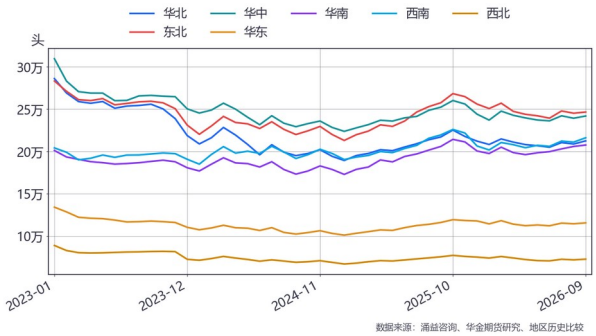


图 21：小猪存栏结构

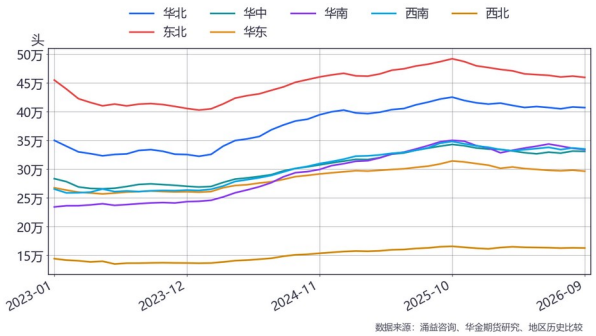


图 22：大猪与小猪出栏占比



图 23：出栏均重

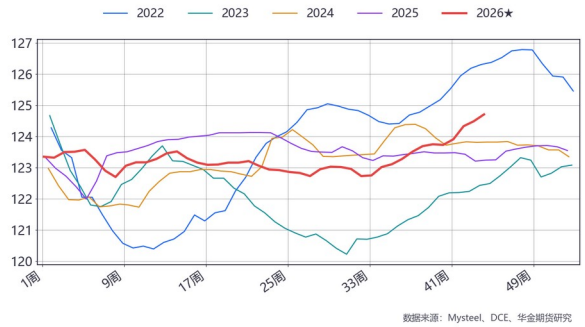


图 24：二育核心成本

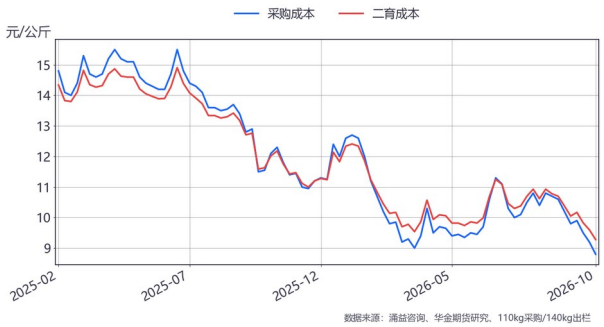


图 25：二育增重饲料成本



图 26：二育栏舍利用率

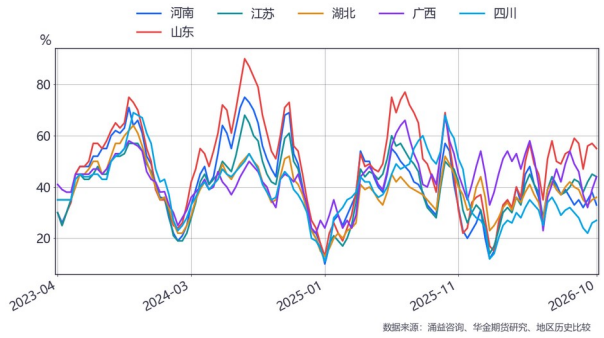


图 27：二育采购与计划出栏体重

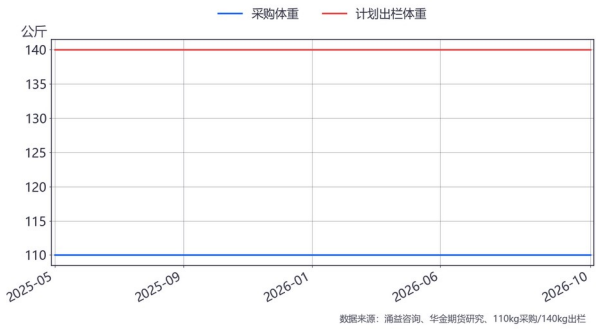


图 28：商品猪出栏量

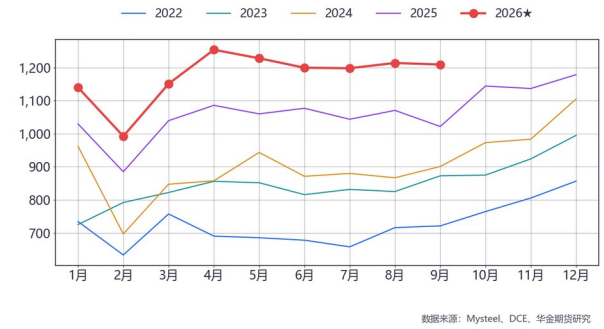


图 29：月度计划出栏量

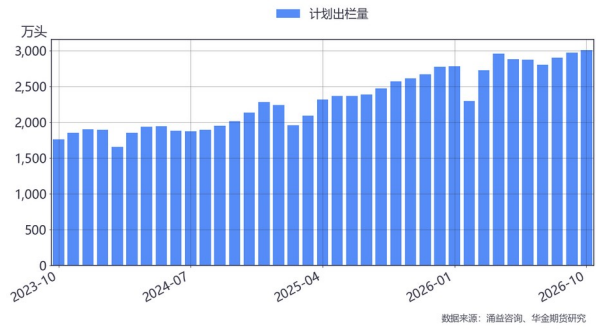


图 30：月度出栏完成率

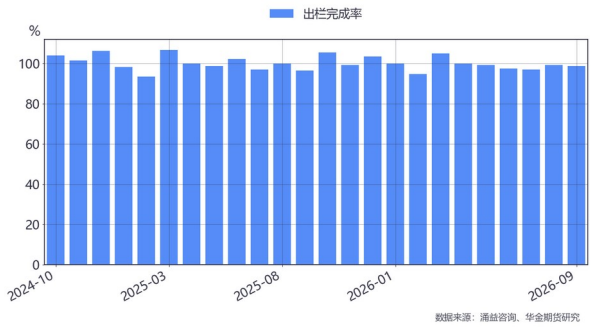


图 31：猪肉到港量

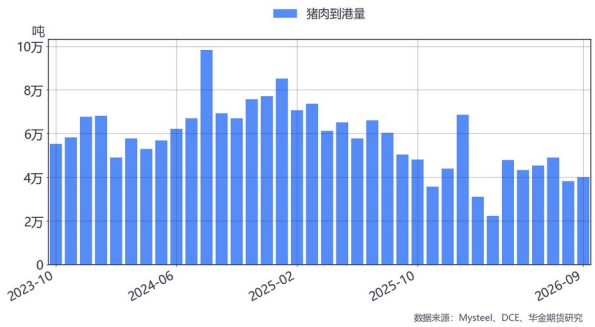


表 2：上市猪企出栏量

公司	2026-07	2026-08	2026-09
牧原	666.10	703.00	642.30
温氏	274.21	297.35	298.83
天邦	70.62	62.25	50.34
新希望	122.56	120.61	113.97

数据来源：Mysteel、华金期货研究、单位：万头

四、 需求：屠宰略增，白条销售仍偏弱

10 月下旬屠宰采购略增，然鲜销率和白条价格仍偏弱，终端需求改善有限。29 日全国样本日屠宰量 15.66 万头，较 9 月 30 日增加约 1.82%；同一样本体系的鲜销率为 93.70%，仍略低于 9 月末。前三级白条价格降至 12.39 元/公斤，较 9 月末下降 1.20 元，销售端缺少提价空间。河南样本头均屠宰利润由 9 月末亏损 7.95 元改善至盈利 1.79 元，采购成本下降缓解了加工端压力，白条销售仍未明显转强。月度开工率最新为 9 月的 52.26%。11 月降温与备货或带来采购增量，然白条价格和鲜销尚弱，需求对猪价的支撑预计以阶段性改善为主。

图 32：屠宰量

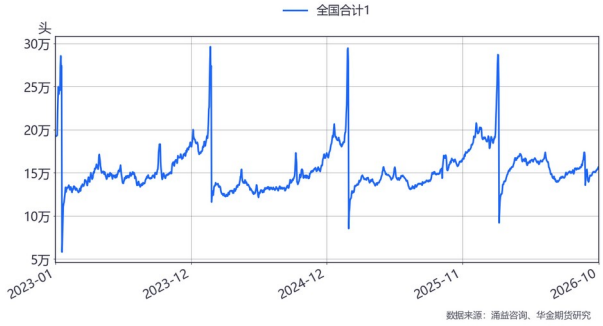


图 33：屠宰开工率



图 34：白条宰后均重

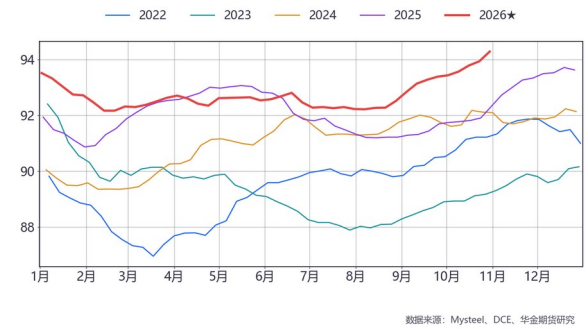


图 35：鲜销率

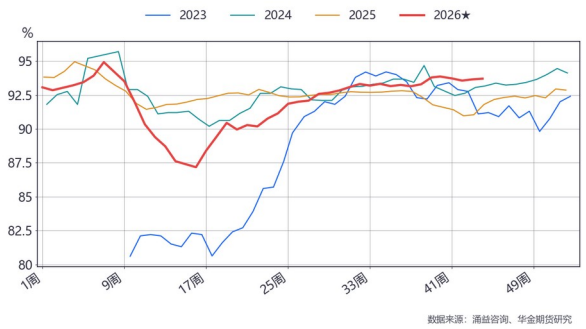


图 36：鲜销量

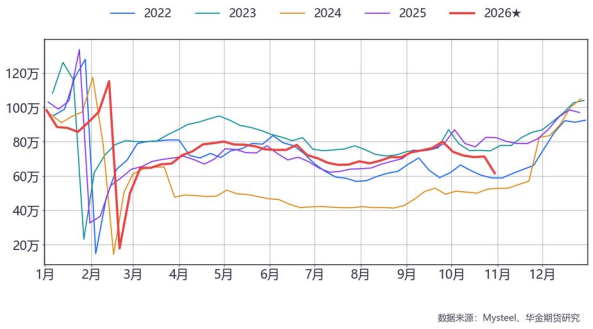


图 37：白条价格

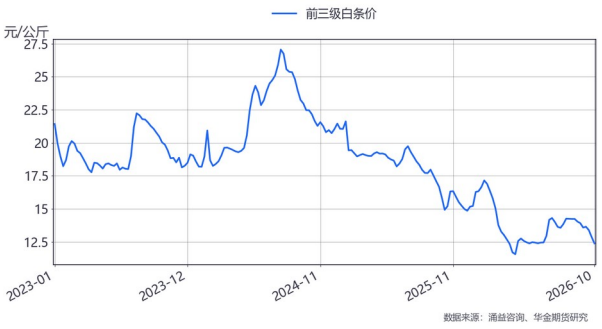


图 38：毛白价差

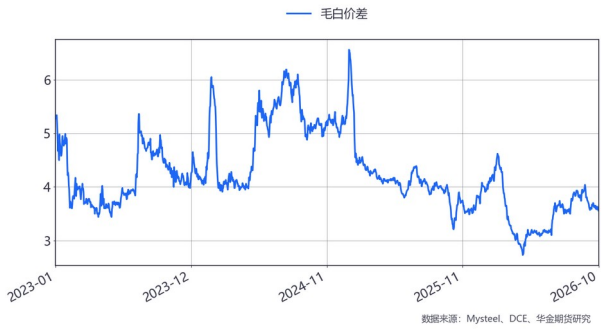


图 39：白条成本

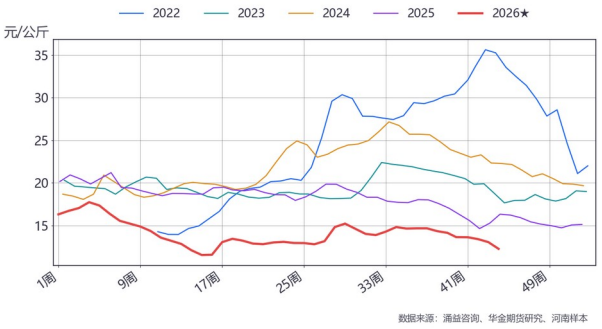


图 40：屠宰头均利润

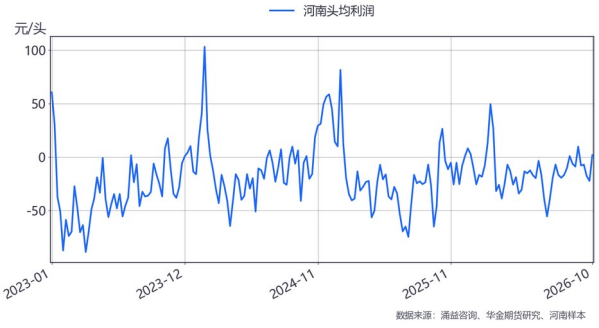


图 41：屠宰费用与副产品收入



五、 库存：冻品缓慢去化，存量供应仍在

10 月冻品缓慢去化，存量压力尚未消除。29 日全国样本冻品库存率 21.70%，较 9 月末下降 0.46 个百分点；30 日重点屠宰企业库容率 31.60%，较 9 月 25 日下降 0.60 个百分点。两组不同样本的指标

均有所回落，白条售价却继续走低，终端补货力度仍有限。11 月若肉价反弹带动冻品出库，库存压力或继续缓解，然释放的冻品也会补充市场供应。白条销售尚未明显好转，去化速度预计仍偏缓，库存对反弹的约束尚在。月末变化图截至 9 月，当期库存判断采用上述 10 月下旬读数。

图 42：冻品库存

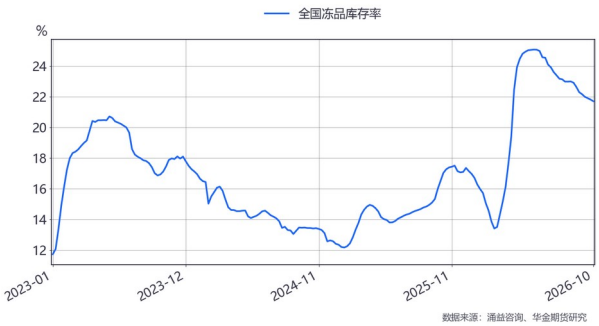


图 43：冻品库存区域结构

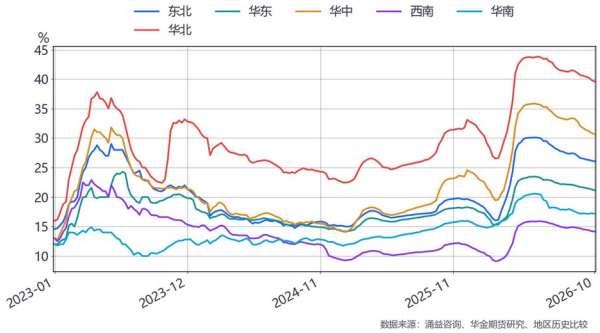


图 44：冻品库容率

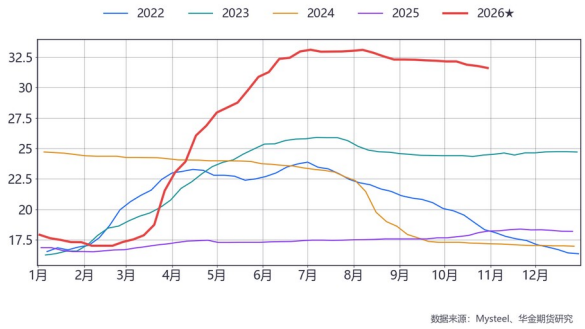
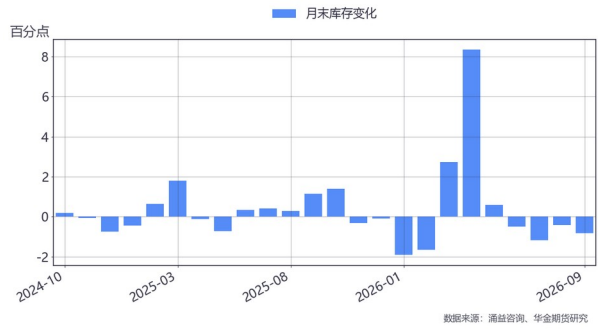


图 45：冻品库存月末变化



六、 成本利润：原料回落未抵猪价下跌，养殖亏损扩大

10 月原料价格回落，猪价下跌仍使养殖亏损扩大。29 日玉米 2201 元/吨、豆粕 3160 元/吨，较 9 月末分别下降 38 元和 150 元；同期样本小规模自繁自养亏损 340.26 元/头、外购仔猪育肥亏损 314.29 元/头，亏损均较 9 月末扩大，猪粮比降至 4.13。育肥全价料数据截至 10 月 9 日，下旬成品料降价幅度尚不明确。仔猪报价回落有利于新批次补栏成本，当前出栏批次仍承担前期采购成本。11 月亏损或继续抑制补栏、推动低效产能退出，然回笼资金也可能加快短期出栏，近端供应仍有压力。

图 46：育肥全价料价格

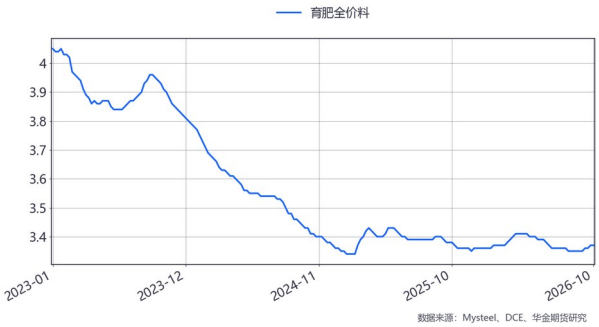


图 47：玉米与豆粕价格

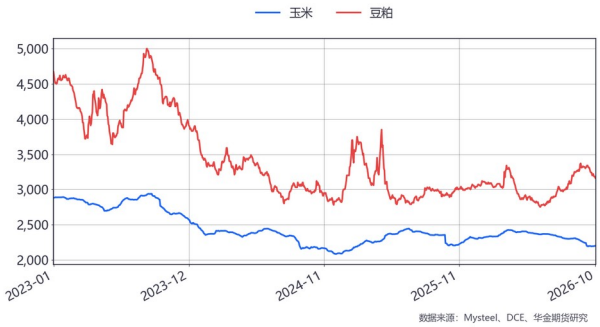


图 48：养殖利润



图 49：猪粮比

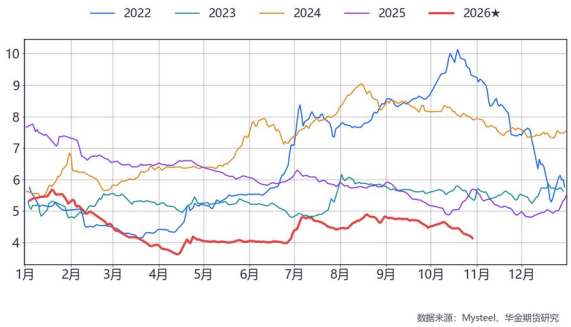


图 50：不同模式养殖利润





韩旭
从业资格号：F03155035
交易咨询号：Z0024358

免责声明

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格（核准文号：津证监许可[2019]2 号）。

本报告的观点信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。投资者应独立评估报告内容并自主做出投资决策，自行承担投资风险。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告由华金期货有限公司编制，仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告中的信息来源于公开的资料或实地调研，但本公司对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。报告中的观点仅代表发布当时的判断，在不同时期本公司可能发出与本报告观点不一致的研究成果，且不承担更新或通知义务。

本报告版权归本公司所有，未经书面许可不得以任何形式复制、转载或引用。如经授权引用，须注明出处为"华金期货有限公司"，且不得断章取义或有悖原意。