生猪周报 | 2026年11月16日

生猪：产能去化支撑远期，近端供应制约反弹

基本面分析

价格：11月13日全国猪价8.64元/公斤，较上周五涨0.47%；LH主力涨8.37%，期货升水扩大至1325元/吨。现货区域表现分化、白条价格偏弱，盘面预期改善快于实际成交，短期追涨空间受限。

供应：出栏均重125.87公斤，周增0.65公斤；肥猪相对标猪溢价扩大至1.04元/公斤，增重激励仍在。10月样本母猪环比减少1.47%，中期供应预期改善，但近端猪肉供给仍承受体重上升压力。

需求：11月13日样本屠宰量13.94万头/日、鲜销量78.39万头/周，分别较前周增加7.66%、7.07%。白条价格却降至11.87元/公斤，数量改善未带动提价能力，需求支持仍偏温和。

库存：冻品库存29.60万吨，周减0.81万吨；库容率降至30.76%，仍处近年同期偏高位置。鲜销回升有助于缓解新增入库压力，去库减轻存量负担，但可供释放的冻品仍较充足，限制猪价反弹幅度。

成本利润：自繁自养和外购养殖利润分别为-383.86、-233.12元/头，亏损继续扩大。玉米、豆粕成本温和上行，养殖收益承压，补栏意愿受抑；中期产能调整与近期现金流出栏压力仍将并存。

策略建议

生猪短期维持低位震荡，期货反弹快于现货，进一步上涨面临现货支撑不足的压力。母猪去化改善远期供应预期，近端体重上升、高冻品库存和白条价格偏弱继续制约涨幅。肥猪溢价鼓励增重，饲养和资金成本压缩其盈利空间；白条销售改善与增重压力减轻有助于现货修复，短期持续上涨动力仍不足。

风险提示

1. 压栏增重加快
2. 冻品集中出库
3. 终端承接走弱
4. 产能去化加快
5. 鲜销持续改善

一、 周期位置：母猪去化延续，中期改善尚未传至近端

生猪仍处于产能收缩与近端供应压力并存的阶段，母猪去化改善中期供应预期，现货尚未进入持续上涨周期。10月规模场样本能繁母猪存栏456.56万头，较9月减少6.83万头、环比下降1.47%，同比下降9.55%；产能利用率66.37%，较上月下降0.99个百分点。母猪数量与利用水平同步走低，后续仔猪供给和育肥出栏存在收缩基础。11月13日仔猪价格70元/头，较前周79.29元进一步回落，二元母猪和淘汰母猪报价也走弱，补栏回报预期仍承压。养殖亏损持续压低扩产意愿，有利于产能调整延续，但母猪变化传导至商品猪供应需经过繁育和育肥周期，当前待出栏猪源仍受此前生产安排影响。出栏均重继续上升、冻品库存处于同期高位，近端猪肉供应压力尚未随母猪去化减轻。期货近低远高的结构已体现一定远期改善预期，近端价格则更受实际出栏与消费承接左右。生猪产能继续收缩，中期价格支撑增强；短期存量猪源与增重供应仍限制现货修复幅度。

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；2026年11月13日全国出栏均价8.64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。	本期处于低位修复观察阶段：10月样本母猪环比下降1.47%，本周去库加快，但出栏均重上升、养殖亏损扩大，尚未确认周期反转。

资料来源：原周期研究框架、Mysteel，华金期货研究院；本期判断更新至2026年11月13日。

数据来源：Mysteel、华金期货研究

二、 价格：期货升水扩大，现货修复力度仍有限

本周价格修复主要集中在期货端，现货反弹力度有限。11月13日全国出栏均价8.64元/公斤，较11月6日上涨0.04元、涨幅0.47%；LH主力收于9965元/吨，上涨770元、涨幅8.37%。全国现货减主力基差由-595元降至-1325元/吨，期货升水扩大730元，盘面对后续改善的定价明显快于现货。

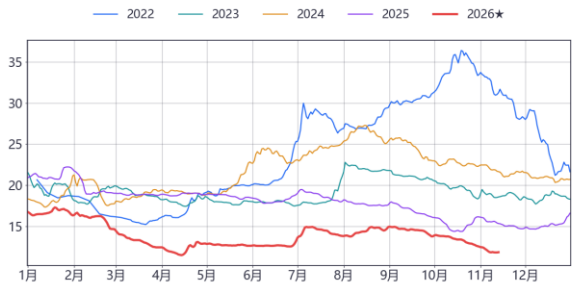
地区表现也不一致，河南和辽宁猪价分别上涨0.12元、0.26元/公斤，湖南、四川和广西则回落，现货尚未形成普遍上涨。白条价格同期降至11.87元/公斤，终端销售价格对毛猪上涨的承接偏弱，屠企提高收购价的空间受到约束。期限结构呈近低远高，既包含市场对远期供应收缩的预期，也受到近月交割因素影响。周末现货回升改善了市场情绪，但单个时点的反弹不足以改变近端供需压力，现货仍处于低位修复阶段。期货升水扩大后，进一步上涨对现货持续走强的依赖增强；白条价格偏弱、地区成交分化，期货继续上涨仍面临现货跟进不足的压力。

图1：全国生猪现货价格



数据来源：Mysteel、华金期货研究

图2：白条肉价格走势



数据来源：Mysteel、华金期货研究

图3：全国商品猪现货与LH主力基差



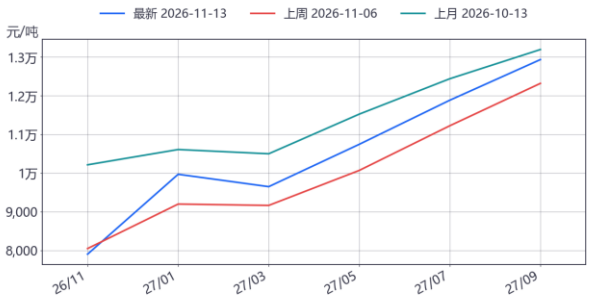
数据来源：Mysteel、华金期货研究

图4：LH主力合约与现货价格



数据来源：Mysteel、华金期货研究

图5：LH期限结构



数据来源：DCE、Mysteel、华金期货研究

表2：重点地区生猪价格

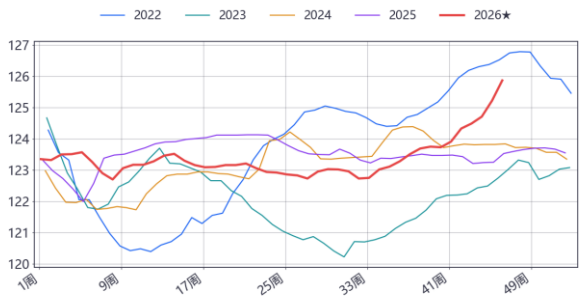
地区	2026-11-13 元/公斤	2026-11-06 元/公斤	周变化 元/公斤	周环比 %
全国	8.64	8.60	0.04	0.47
河南	8.70	8.58	0.12	1.40
湖南	8.19	8.43	-0.24	-2.85
四川	8.51	8.59	-0.08	-0.93
广西	8.71	8.83	-0.12	-1.36
辽宁	8.58	8.32	0.26	3.12
数据来源：Mysteel，华金期货研究院。周环比为11月13日较11月6日。				

数据来源：Mysteel、华金期货研究

三、 供应：肥猪溢价支撑增重，供应压力仍待消化

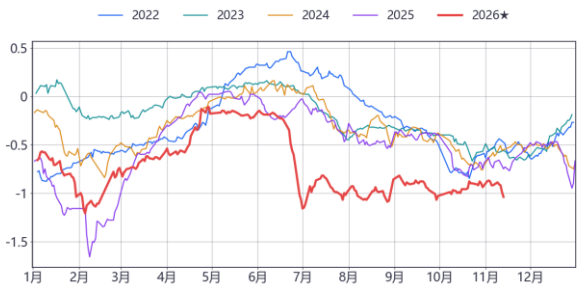
近端供应压力更多体现为体重增加和出栏节奏调整。11月13日样本出栏均重125.87公斤，较前周增加0.65公斤，相同出栏头数对应的猪肉供给进一步增加。标肥价差由-0.92元扩大至-1.04元/公斤，肥猪价格优势增强，延长饲养、增重后出栏仍有相对价格激励。与此同时，150公斤以上大猪出栏占比由2.59%小幅降至2.56%，大猪占比没有明显上冲，但平均体重仍在抬升，供应增量压力并未消失。市场情绪看涨比例由16%升至34%，看跌比例由58%降至35%，价格预期改善增加了养殖端延后销售的可能，实际出栏仍受资金和体重约束。压栏和二育对价格的影响具有时间差，猪源暂时退出现货流通有助于抬高短期价格，增重后的集中出栏又会增加后续供应。在养殖仍亏损、白条价格偏弱的背景下，延后销售也会增加资金占用和饲养成本。肥猪溢价与均重上升共同强化增重供应，预计近端供应仍较充足，短期惜售难以持续抬高猪价。

图6：生猪出栏均重



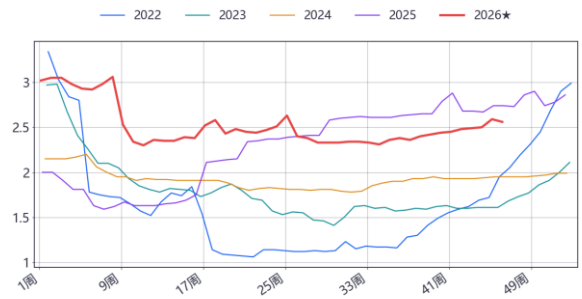
数据来源：Mysteel、华金期货研究

图7：标肥价差



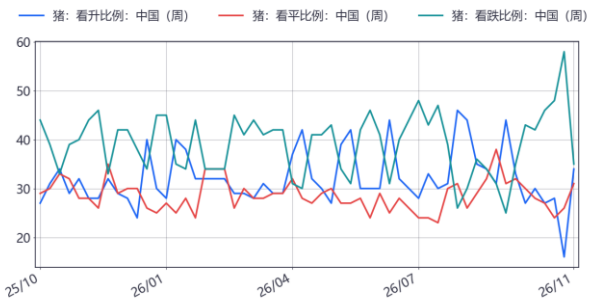
数据来源：Mysteel、华金期货研究

图8：大猪占比



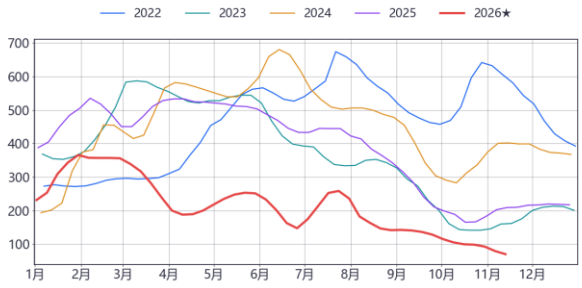
数据来源：Mysteel、华金期货研究

图9：生猪市场情绪变化



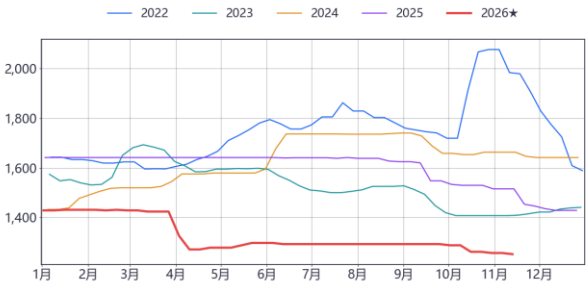
数据来源：Mysteel、华金期货研究

图10：7kg仔猪价格



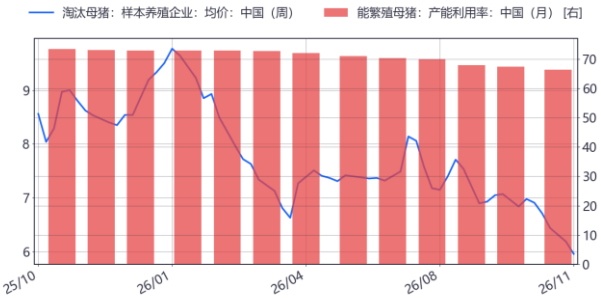
数据来源：Mysteel、华金期货研究

图11：二元母猪价格



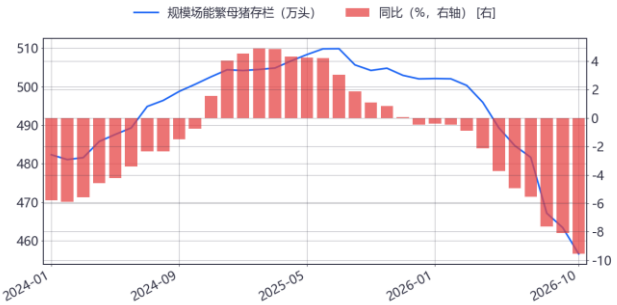
数据来源：Mysteel、华金期货研究

图12：淘汰母猪价格与能繁母猪产能利用率



数据来源：Mysteel、华金期货研究

图13：规模场能繁母猪存栏与同比变化



数据来源：Mysteel、华金期货研究

四、 需求：屠宰鲜销回升，白条偏弱限制价格弹性

需求端出现数量改善，但销售价格仍弱，消费对猪价的拉动有限。11月13日样本屠宰量139381头/日，较上周同期增加7.66%；屠宰开工率升至33.68%，提高2.40个百分点，企业加工活跃度回升。重点屠企鲜销量783854头/周，增加7.07%，鲜销率升至82.11%，提高0.63个百分点，鲜品销售占比上升，有助于缓解新增冻品的入库压力。不过，白条均价由12.00元降至11.87元/公斤，销量增长尚未带来销售端提价能力。毛猪价格小幅回升而白条走弱，白条与毛猪报价差收窄至3.23元/公斤，屠企采购成本向下游传导不畅，继续抬价收猪的动力受到限制。鲜品流通加快改善了供需衔接，但白条走弱仍限制企业扩大收购的积极性。低价有利于增加成交，持续提价仍需要更强的终端承接。鲜品销售回升支撑低位猪价，白条价格偏弱限制提价能力，预计需求对猪价的拉动仍较温和。

图14：屠宰量



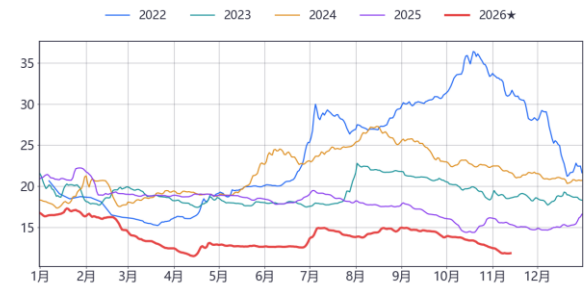
数据来源：Mysteel、华金期货研究

图15：屠宰开工率



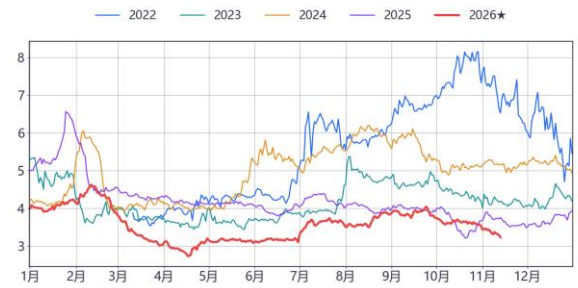
数据来源：Mysteel、华金期货研究

图16：白条价格



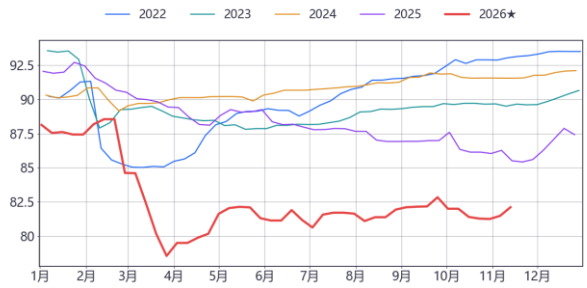
数据来源：Mysteel、华金期货研究

图17：白条-毛猪价差



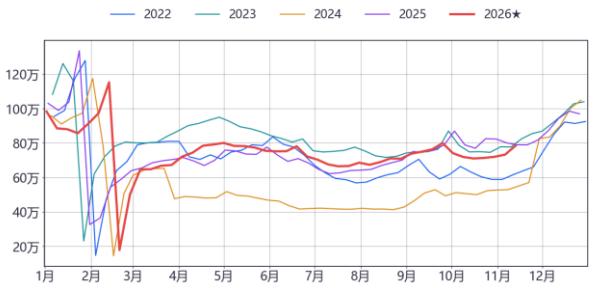
数据来源：Mysteel、华金期货研究

图18：鲜销率



数据来源：Mysteel、华金期货研究

图19：鲜销量

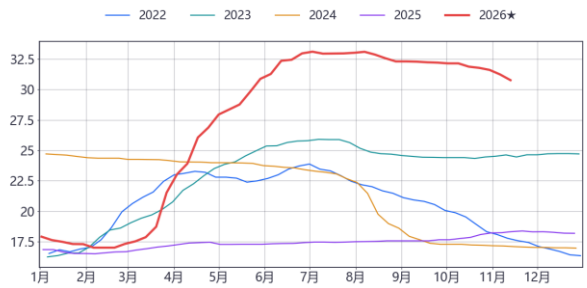


数据来源：Mysteel、华金期货研究

五、 库存：冻品去库减轻存量，高库容仍压制涨幅

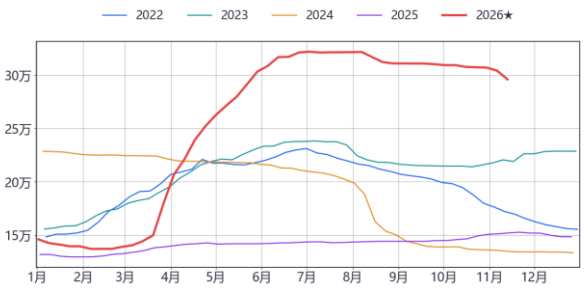
冻品去库改善了供需平衡，但库存绝对压力仍大。11月13日重点屠企冻品库存295972吨，较前周减少8144吨，降幅约2.68%；库容率由31.23%降至30.76%，下降0.47个百分点，仍处于近年同期偏高水平。存量减少有助于释放冷库空间和资金占用，也降低了后续集中出库对市场的潜在冲击，是本周基本面改善的重要部分。同期屠宰量与鲜销量均回升，鲜销率提高，新增产品更多通过鲜品渠道消化，对库存继续下降形成配合。不过，白条价格仍在回落，当前去库与价格转强尚未同步，库存改善对现货的支撑仍偏温和。去库降低了库存负担，但鲜冻产品的销售仍面临低价竞争，短期价格修复空间有限。高库容对应较充足的冻品供应，现货反弹时库存销售可能增加，对涨幅形成约束。持续减库有助于削弱存量压力，但高库存和低销售价格仍压制冻品提价，单周去库对现货的支撑有限。短期库存端较此前改善，但仍是猪价上涨需要消化的阻力。

图20：冻品库容率



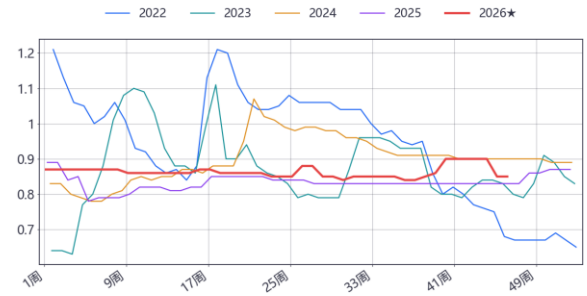
数据来源：Mysteel、华金期货研究

图21：冻品库存



数据来源：Mysteel、华金期货研究

图22：小猪出栏占比

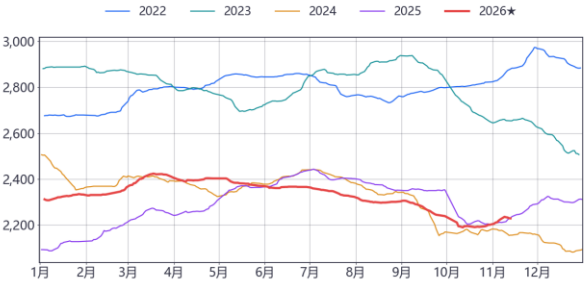


数据来源：Mysteel、华金期货研究

六、 成本利润：养殖亏损扩大，补栏与增重收益继续承压

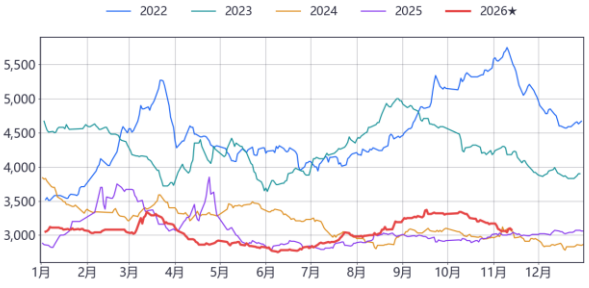
养殖盈利继续承压，周末猪价的小幅回升尚未扭转亏损格局。11月13日自繁自养测算利润-383.86元/头，较前周下降49.77元；外购仔猪养殖利润-233.12元/头，下降53.79元，两类模式的亏损均扩大。饲料端成本温和上行，玉米均价2229元/吨，较前周上涨5元；豆粕3080元/吨，上涨20元，进一步压缩养殖收益。猪粮比由3.87微升至3.88，猪价相对玉米价格小幅回升，但养殖利润仍在下降。购仔成本、出栏体重和饲料消耗共同影响测算利润，本周饲料报价小幅上涨进一步增加成本压力。持续亏损使补栏更为谨慎，对中期产能去化形成推动；对已在栏猪群而言，资金压力又可能加快销售，近期价格未必立即受益。肥猪溢价仍有增重吸引力，但延长饲养增加饲料和资金成本，低猪价下继续增重的盈利空间有限。短期盈利改善主要依赖出栏收入回升，饲料成本变化幅度较小，尚难单独扭转每头数百元的亏损。

图23：玉米价格



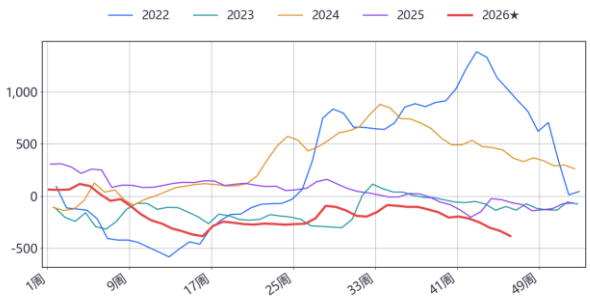
数据来源：Mysteel、华金期货研究

图24：豆粕价格



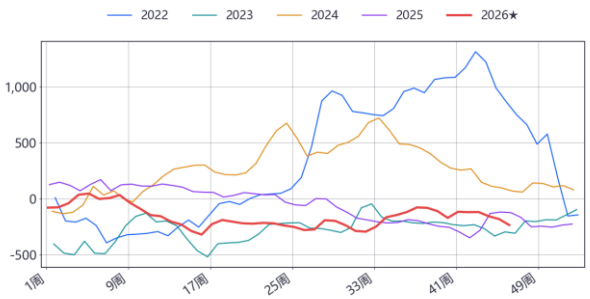
数据来源：Mysteel、华金期货研究

图25：自繁自养利润



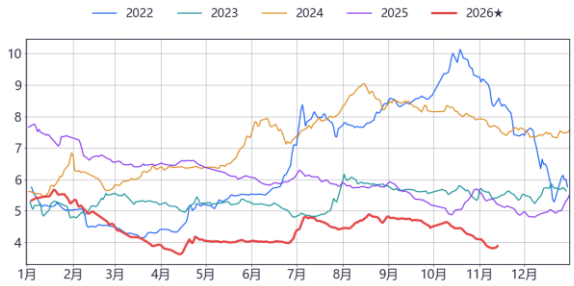
数据来源：Mysteel、华金期货研究

图26：外购养殖利润



数据来源：Mysteel、华金期货研究

图27：猪粮比



数据来源：Mysteel、华金期货研究



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。