



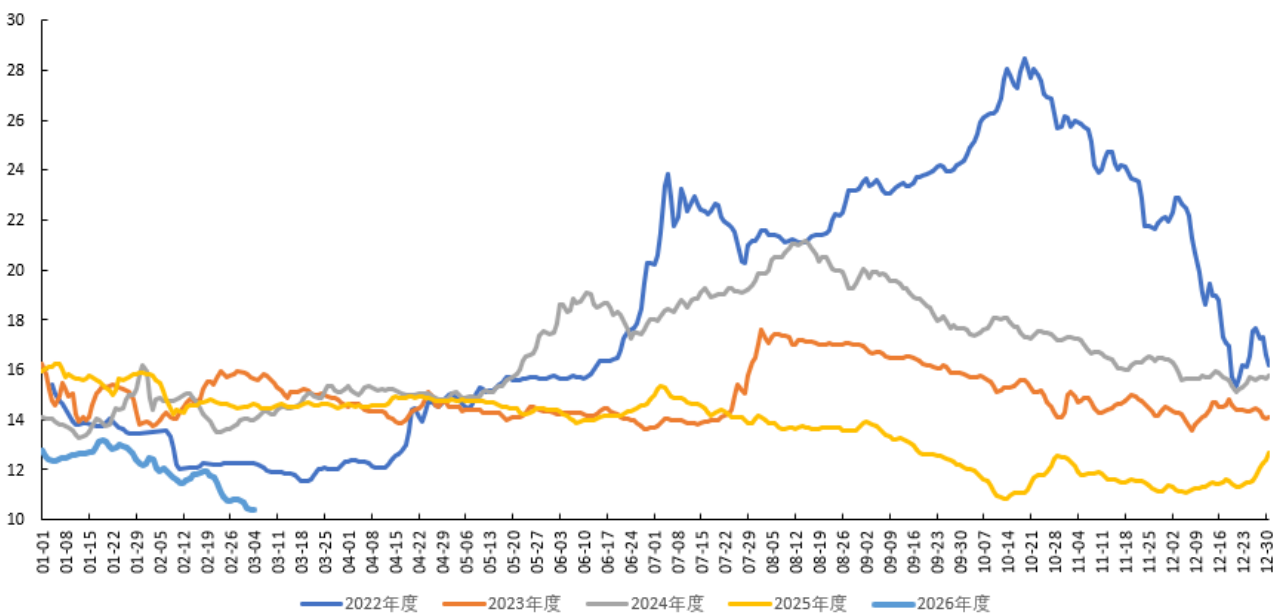
华鑫期货生猪专题报告0305：短期承压磨底， 中长期拐点可期

2026年03月05日

一、行情回顾

春节假期过后，生猪市场步入传统消费淡季，生猪价格呈现加速探底走势，当前全国生猪出栏均价已跌破11元/公斤关口。根据钢联数据，截至3月5日，全国生猪出栏均价已跌至10.38元/公斤，较1月下旬的高点回落超过2元/公斤，跌幅约20%。此轮生猪现货价格下跌呈现跌速快、跌幅深的特点。节后屠宰企业开工率恢复缓慢，而养殖端出栏节奏恢复正常，导致市场短期内供过于求的矛盾突出。与疲软的现货市场形成鲜明对比的是，生猪期货市场远月合约表现出明显的抗跌性，生猪期货市场呈现明显的近弱远强的Contango结构，表面市场短期交易的是过剩的现实，而长期交易的是去产能的预期，远月合约提前计价了未来由于能繁母猪存栏下降可能导致的供应收缩。

图1 商品猪出栏均价（元/千克）



数据来源：钢联、华鑫期货研究所



图2 生猪05、09、11合约走势（元/吨）



数据来源：wind、华鑫期货研究所

二、基本面分析

1、政策端：短期收储，长期产能调控

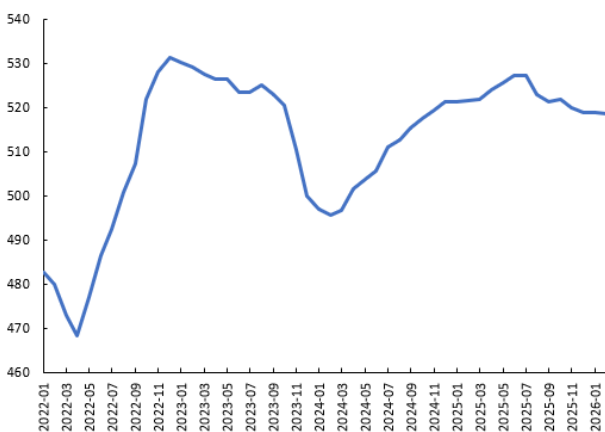
在政策层面采取“短期收储+长期产能调控”双轨策略。2026年中央一号文件强调加强产能综合调控，农业农村部提出对头部生猪养殖企业实行年度生产备案管理，有序调控全国能繁母猪存栏量，促进市场供需更加适配。国家实施生猪产能综合调控政策，明确全国能繁母猪存栏量的合理区间，将能繁母猪存栏量控制在绿色区间，正常保有量3900万头的95%-105%。从实际数据来看，去产能进程已在稳步推进，2025年10月全国能繁母猪存栏量降至3990万头，环比下降1.12%，时隔17个月重新回到4000万头以下；2025年12月，能繁母猪存栏降至3961万头，同比减少116万头，同比下降2.9%，目前为正常保有量的101.6%。按照生猪生长周期推演，能繁母猪存栏变化通常对应10个月后的商品猪出栏能力。这意味着，当前能繁母猪产能的去化将直接导致2026年下半年生猪供给出现实质性收缩。考虑到行业亏损持续时间与深度仍在加剧，能繁母猪淘汰节奏有望进一步加快，产能去化逻辑有望在2026年迎来兑现。此外，随着猪粮比价的下跌，2026年3月4日，国家启动中央储备冻猪肉收储工作，计划收储1万吨，旨在应对生猪价格连续下跌、猪粮比价持续下跌的市场形势。虽然收储规模相较于总供给有限，但其信号意义明确，有助于在情绪上提振市场。

2、供给端：短期压力显著，中长期拐点渐进



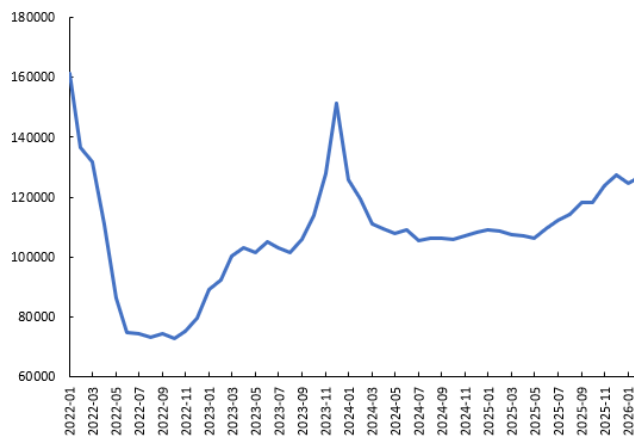
当前生猪市场的核心压制因素仍在于供应端。尽管2月出栏量环比有所回落，但整体规模依然处于历史偏高水平。根据钢联数据，2月生猪出栏量为1048.19万头，虽较1月减少，但仍维持高位；与此同时，出栏体重持续攀升，截至2月27日当周，生猪出栏均重已达123.06公斤，较前一周增加0.36公斤。伴随体重上升的，是肥标价差的快速收窄。在猪价本就偏弱的背景下，肥标价差持续压缩意味着养殖端通过压栏增重已难以获得额外利润。前期选择压栏的养殖户因此陷入被动，若继续压栏，不仅增利空间收窄，还需承担价格下行风险；若选择出栏，则面临当前的低价亏损。整体来看，当前市场正处在供应压力兑现与养殖端策略调整的关键阶段。不过，中长期来看生猪行业的去产能逻辑正在持续强化，受猪价长期低迷影响，养殖端已深陷亏损数月之久，亏损压力正在倒逼行业加速出清落后产能。

图3 能繁母猪存栏数 (万头)



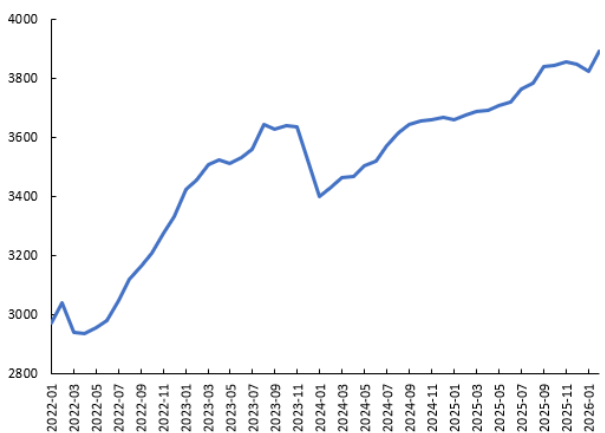
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图4 能繁母猪淘汰量 (万头)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图5 商品猪存栏量 (万头)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

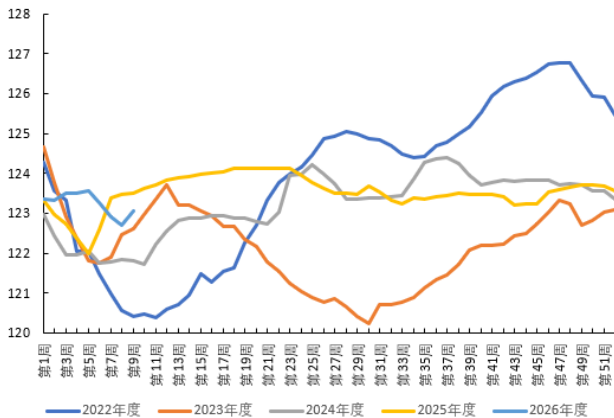
图6 商品猪出栏量 (万头)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

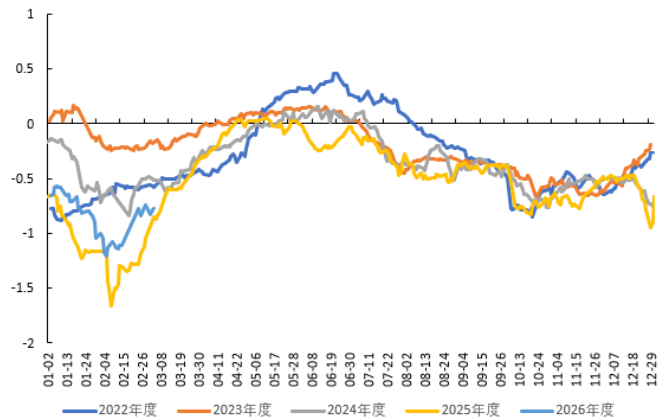


图7 商品猪出栏平均体重 (千克)



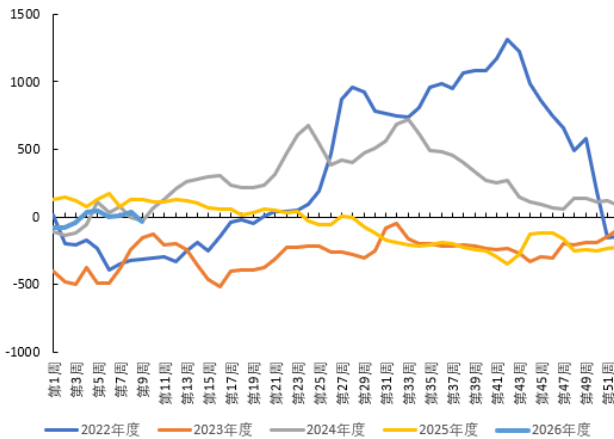
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图8 生猪标肥价差 (元/千克)



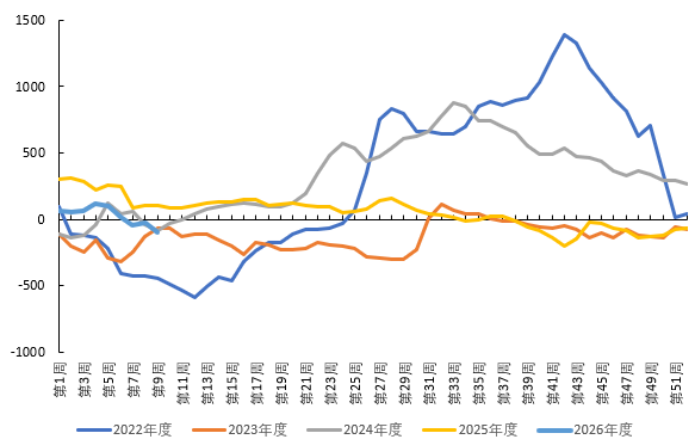
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图9 外购仔猪育肥利润 (元/头)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图10 自繁自养仔猪利润 (元/头)



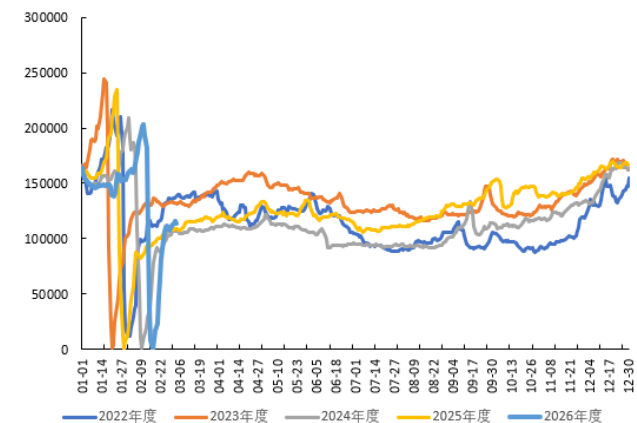
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

3、需求端：淡季需求不佳，反弹动力不足

从需求端来看，当前生猪市场正处在春节过后的传统消费淡季，无论是家庭日常采购还是餐饮行业补货，均呈现明显的疲软态势，需求对猪价的支撑力度正在减弱。钢联数据显示，春节假期后第一周，81家样本企业的屠宰量较节前高峰骤降近50%，节后需求大幅回落；与此同时，屠宰企业开工率持续处于低位，截至3月4日，样本企业平均开工率仅为27.48%，处于历史同期的偏低水平；另外，尽管猪价已跌至相对低位，但屠宰企业及冻品贸易商并未启动大规模的冻品入库，由于对后市预期谨慎，加之资金压力，其主动分割入库的意愿普遍较低，截至2月27日，重点屠宰企业的冻品周度库存仅为1.39万吨，处于偏低水平，进一步加剧现货市场的宽松格局。预计后续清明假期、五一假期将带来阶段性备货需求，但力度有限，难以改变淡季格局。

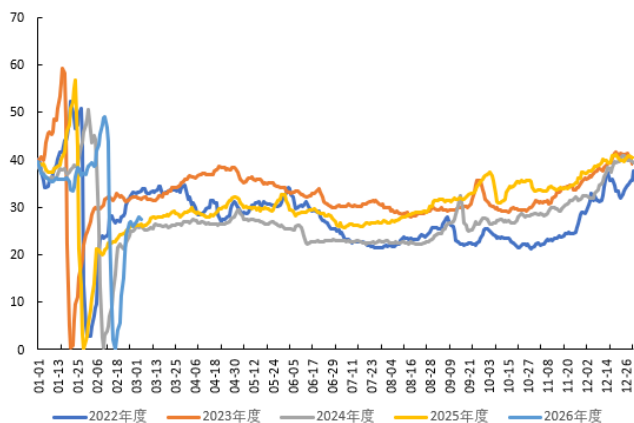


图11 81家样本企业屠宰量 (千克)



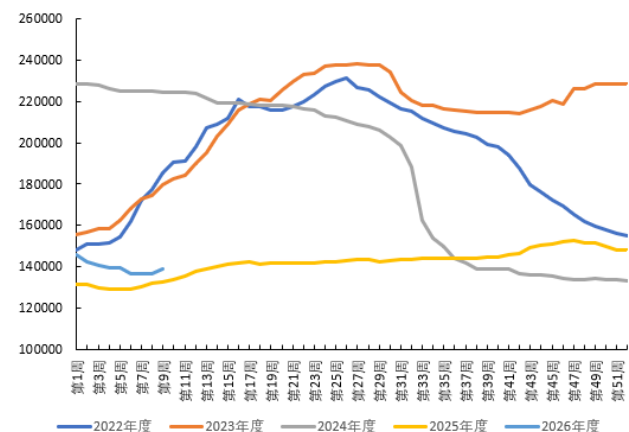
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图12 81家样本企业开工率



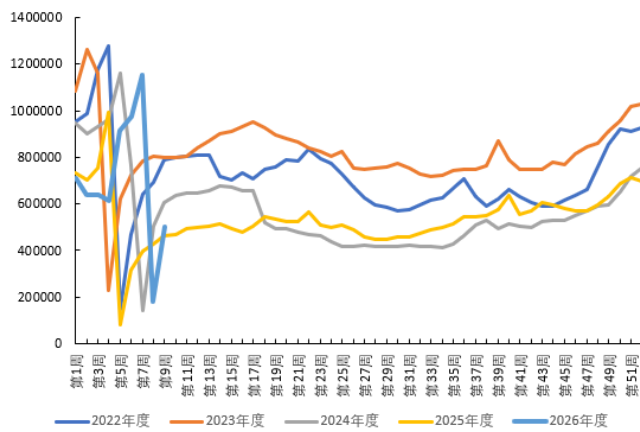
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图13 重点屠宰企业冷冻猪肉库存 (吨)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图14 重点屠宰企业鲜销量 (头)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

三、行情展望

展望后市，2026年猪价将呈现先抑后扬走势。短期内猪价或将继续承压，虽然能繁母猪存栏已出现回落，但其对商品猪出栏的实际影响存在10个月左右的滞后期。因此，未来几个月适重出栏量仍将受前期产能高位的影响，维持相对充裕状态。同时，出栏体重持续攀升、标肥价差快速收窄，表明前期压栏的大猪尚未完全消化，近端供应压力仍大。另外当前处于季节性消费淡季，难以对近月价格形成有效提振。但中长期生猪市场有望迎来趋势性拐点，从产能传导周期来看，2025年下半年能繁母猪存栏的持续回落，将逐步在2026年下半年的商品猪出栏量上得到体现。加上养殖企业持续的亏损正在倒逼行业加速出清，为市场反弹积蓄动能。同时，下半年通常进入猪肉消费的环比改善周期，尤其是四季度腌腊旺季启动后，需求端支撑将逐步增强。策略上，建议近月合约以反弹沽空或观望为主，远月合约可逢低分批布局多单。



注意事项

本文中的信息均来源于公开资料，华鑫期货研究所及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求文章内容客观、公正，但文章中的信息与所表达的观点不构成所述期货买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本文人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。对依据或者使用本文所造成的一切后果，华鑫期货及其关联人员均不承担任何法律责任。

本文中的资料、意见、预测均只反映文章初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。华鑫期货没有将此意见及建议向文章所有接收者进行更新的义务。本文仅供内部参考交流使用，不构成投资建议。如未经授权，私自转载或者转发本文，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫期货将保留随时追究其法律责任的权利。

华鑫期货研究所立足诚信和专业，秉承“高效研究创造价值”的理念，深谙“知微见著，臻于至善”的投研内核，并基于宏观、产业、市场风偏和估值构建“四维一体”决策模型，助力各类客户包括产业型客户和交易型客户的成长。

侯梦倩

期货从业资格：F3070960

投资咨询资格：Z0017338

邮箱：houmq@shhxqh.com

华鑫期货有限公司

地址：上海市徐汇区云锦路277号9F、10F（电梯楼层10F、11F）

邮编：200000

电话：400-186-8822

华鑫期货



华鑫期评

