



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

生猪： 如何看待3月生猪行情

生猪周报 2025.03.07

作者：姜振飞

从业资格证号：F03128007

交易咨询证号：Z0020222

联系方式：jiangzhenfei@zjtfqh.com 审核：肖兰兰

我公司依法已获取期货交易咨询业务资格 交易咨询证号：Z0013951



生猪

定性

解析

3月屠宰企业开机率以及日屠宰量基本回到正常水平，春节期间压栏标准以及春节之后短线二育进场压栏的肥猪开始释放，加上目前并不是肥猪需求旺季，因此标肥价差持续缩窄，但仍处于同期高位，同时因3月计划出栏量压力较大，供给端的充裕，3月现货价格难以出现有效反弹。

3月是仔猪补栏的旺季，需关注3月仔猪补栏情绪。此外二季度初期二育观望进场时期，若现货价格跌幅超预期，二育以及屠宰企业会逐步进场抄底二育以及冻品库存，预期在成本线以下。

从去年下半年仔猪补栏的数量来看，今年上半年市场并不缺商品猪，市场二育情绪或将相对谨慎，或将以滚动二育为主，周期不会很长，因此行情若在二育驱动下反弹，不宜过度追高。

短期在2503合约期现价差以及饲料价格上涨的驱动下，支撑主力2505合约反弹，但出栏压力依然存在，幅度不会很大，短期底部小幅偏强震荡，中长期仍以底部震荡看待，关注上方13500关口压力。

核心观点 底部震荡偏强

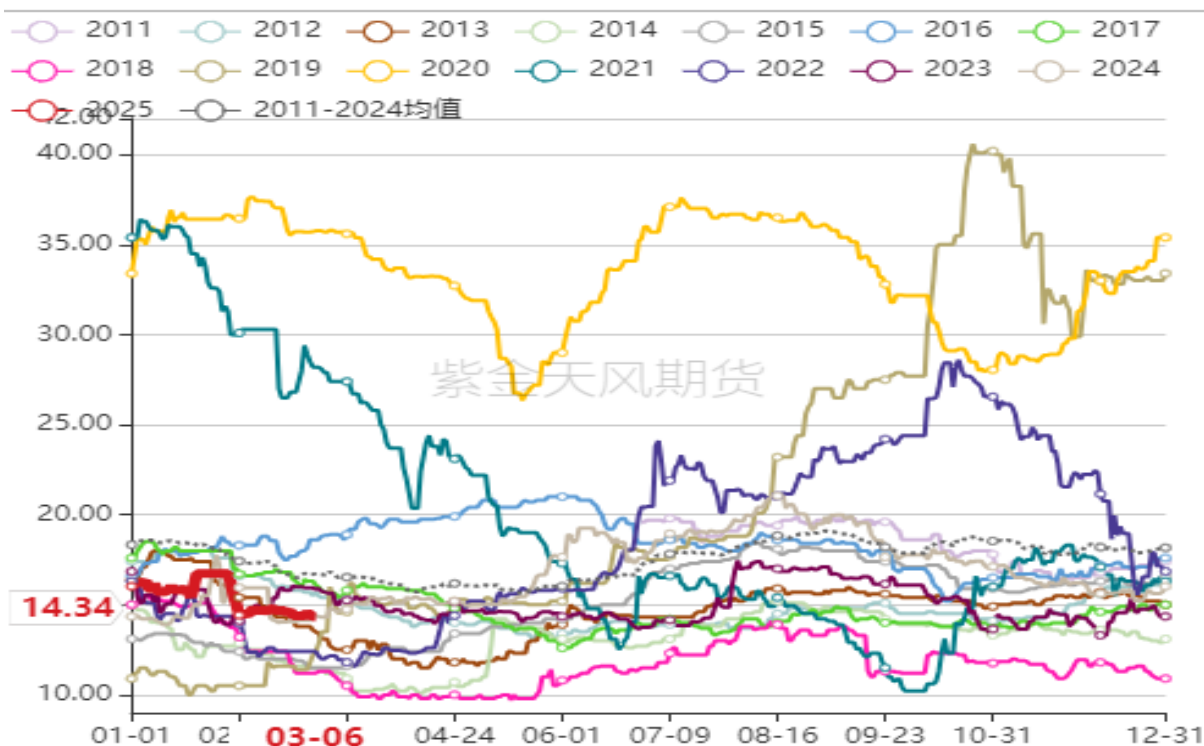
生猪	定性	解析
期货合约月差	中性	关注合约间正套机会
期货合约2505	底部震荡	期现回归或将带动近月偏强，支撑主力合约底部
供给面	偏空	养殖端整体出栏较为积极，供给充裕
需求面	中性	需求环比小幅增加，但幅度有限
冻品库存	中性	冻品持续去库中，已降至历史同期地位，但补库意愿不强
标肥价差	偏多	标肥价差在同期低位
养殖成本	中性	饲料成本走高，自繁自养养殖利润缩窄
基差	中性	基差基本回到合理范围内，略低估

行情回顾

主题

春节之后屠宰企业订单环比持续增加，本周基本恢复到正常水平，但养殖端供给较为充裕，虽然标肥价差较大，但二育进场意愿较为谨慎，加上在需求淡季，市场整体仍偏宽松，因此现货价格反弹幅度有限。截止到3月6日，河南地区生猪现货均价为14.34元/公斤，较上周同期增加0.1元/公斤。本周2505合约在近月期现价差驱动支撑下触底反弹。

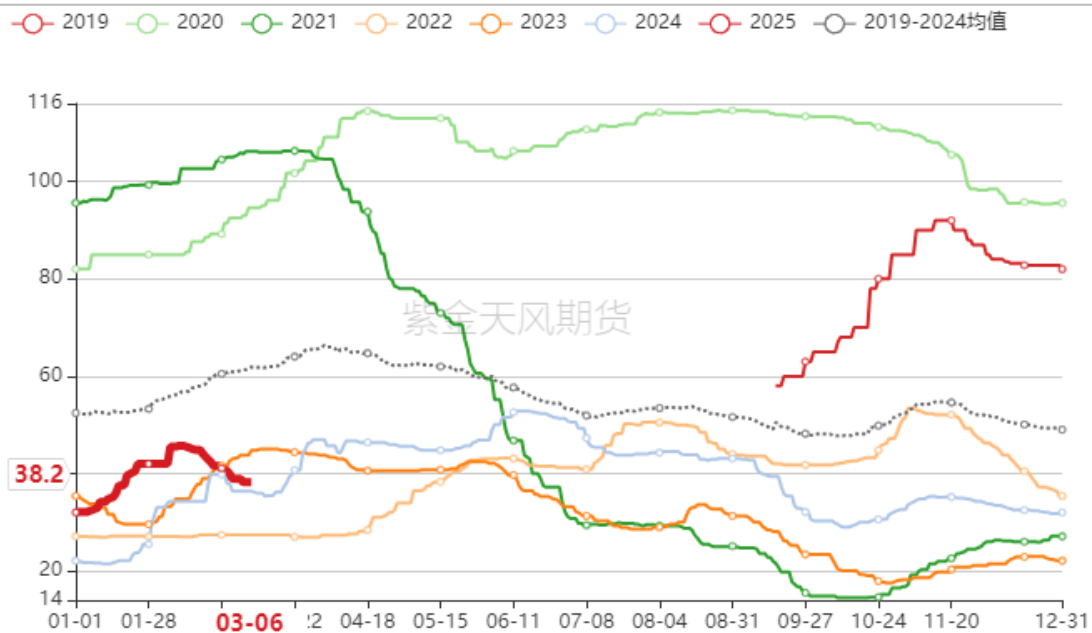
【LH】河南新郑生猪价格



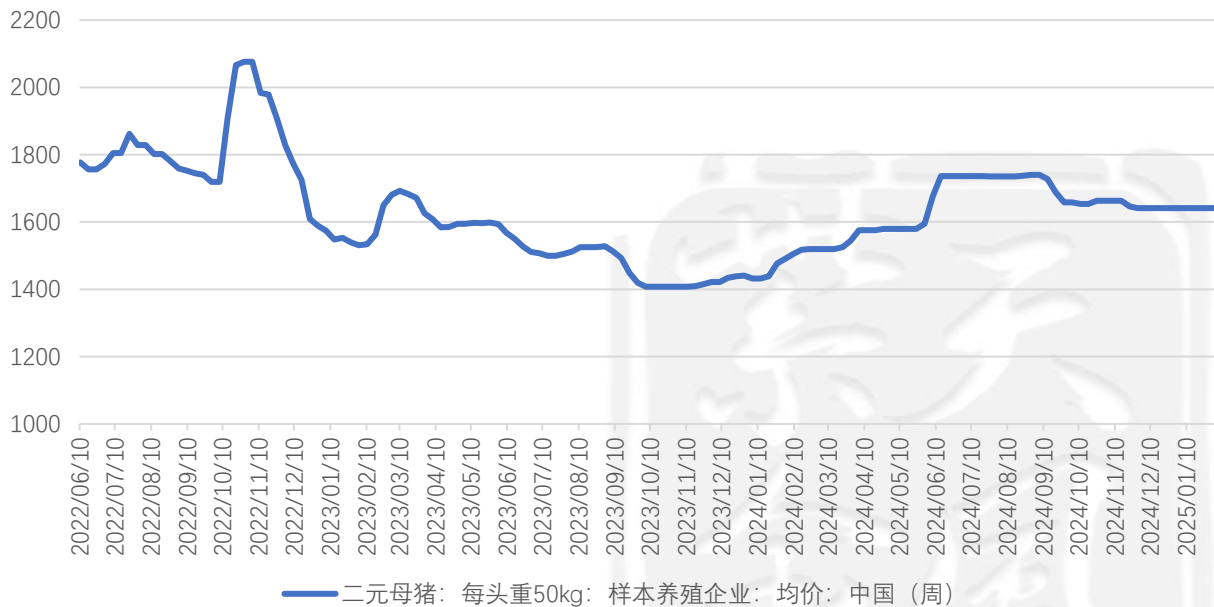
仔猪母猪价格回顾

随着春节后现货价格坚挺不及预期，加上政府引导市场不应盲目补栏，2月下旬市场补栏情绪开始下降，仔猪现货价格呈现持续回落。截止到2025年3月6日，河南地区15kg仔猪的均价为38.2元/公斤，较上周同期下降3元/公斤；2月以来二元母猪（50kg母猪）价格相对稳定，截止到2025年2月17日，每头50kg二元母猪1641元，较上周同期持平。从中长期的生猪期货价格来看，市场对今年产能过剩存在担忧，因此二元母猪市场补栏偏向谨慎。

【LH】河南新郑仔猪价格



二元母猪：每头重50kg：样本养殖企业：均价：中国（周）



供给端分析

主题

能繁母猪存栏环比持平

四家能繁母猪存栏环比及同比

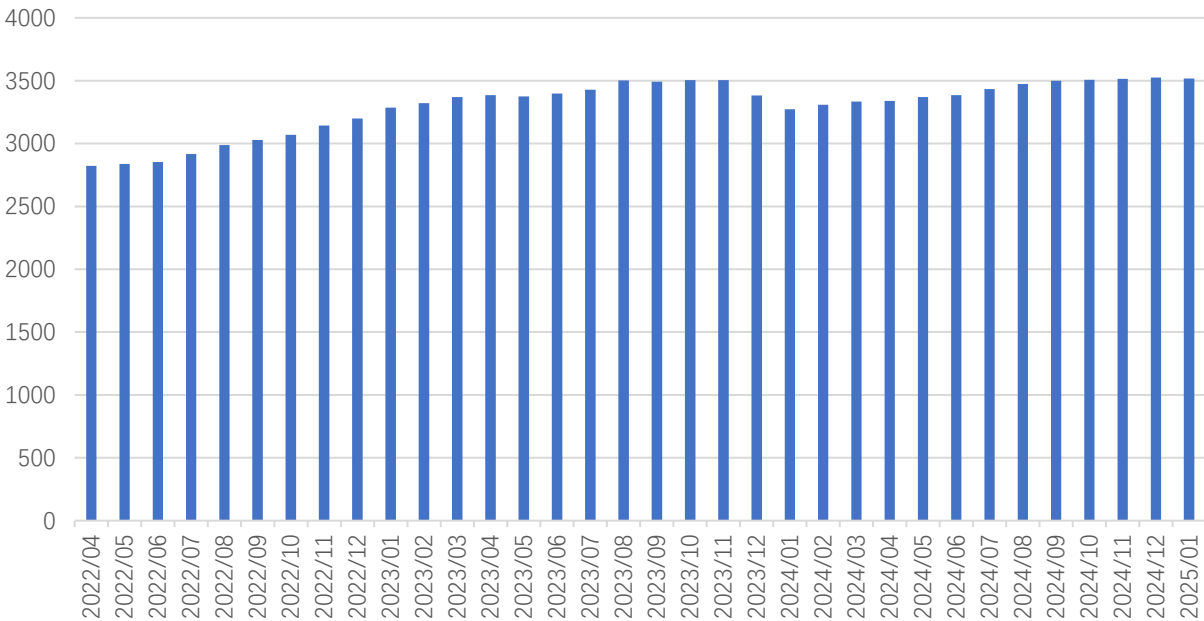
指标名	农业农村部-同比	农业农村部-环比	卓创-环比	涌益-同比	涌益-环比	钢联-同比	钢联-环比
2025-01-01	-1.2%	-0.3%	0.7%	7.8%	0.2%	4.5%	-0.0%
2024-12-01	-1.6%	-0.1%	0.3%	7.4%	0.9%	4.0%	0.4%
2024-11-01	-1.9%	0.2%	2.0%	5.0%	0.6%	1.6%	0.4%
2024-10-01	-3.3%	0.3%	1.0%	3.7%	0.3%	-1.1%	0.4%
2024-09-01	-4.2%	0.6%	-0.2%	3.2%	0.6%	-1.4%	0.5%
2024-08-01	-4.8%	-0.1%	0.8%	2.3%	0.7%	-2.3%	0.3%
2024-07-01	-5.4%	0.1%	2.4%	1.7%	1.1%	-2.4%	1.1%
2024-06-01	-6.0%	1.1%	3.4%	-2.0%	0.5%	-3.4%	0.4%
2024-05-01	-6.7%	0.3%	0.7%	-4.3%	0.3%	-2.6%	0.4%
2024-04-01	-6.9%	-0.1%	3.6%	-4.7%	0.9%	-2.4%	0.9%
2024-03-01	-7.3%	-0.6%	1.3%	-5.8%	1.5%	-5.0%	0.2%
2024-02-01	-6.9%	-0.6%	-0.1%	-6.3%	0.7%	-3.3%	-0.3%
2024-01-01	-6.3%	-1.8%	-0.9%	-6.2%	-0.8%	-7.1%	-0.6%
2023-12-01	-5.7%	-0.4%	-1.9%	-5.9%	-0.8%	-7.1%	-2.1%
2023-11-01	-5.2%	-1.2%	-1.5%	-3.3%	-1.6%	-3.2%	-1.9%
2023-10-01	-3.9%	-0.7%	-0.3%	-0.2%	-0.9%	1.8%	-0.4%
2023-09-01	-2.8%	-0.0%	-1.1%	3.1%	-0.3%	5.5%	-0.4%

农业农村部等五部联合发布2024年1月末能繁母猪存栏4062万头，月度环比减少0.3%，同比减少1.2%；钢联数据显示1月能繁母猪存栏量为环比上涨0.06%，同比上涨4.86%，涌益数据以及卓创数据显示1月能繁母猪存栏量分别环比增0.9%、0.7%。春节后生猪价格回到成本线附近，养殖端养殖信心整体偏谨慎，市场预期中长期产能较为充裕，因此母猪补栏情绪开始下滑。1月农业部数据显示能繁母猪环比呈现小幅下滑趋势，结合其他三方数据，预期2月能繁母猪存栏小幅减少。

2月小猪环比减少，肥猪环比增加

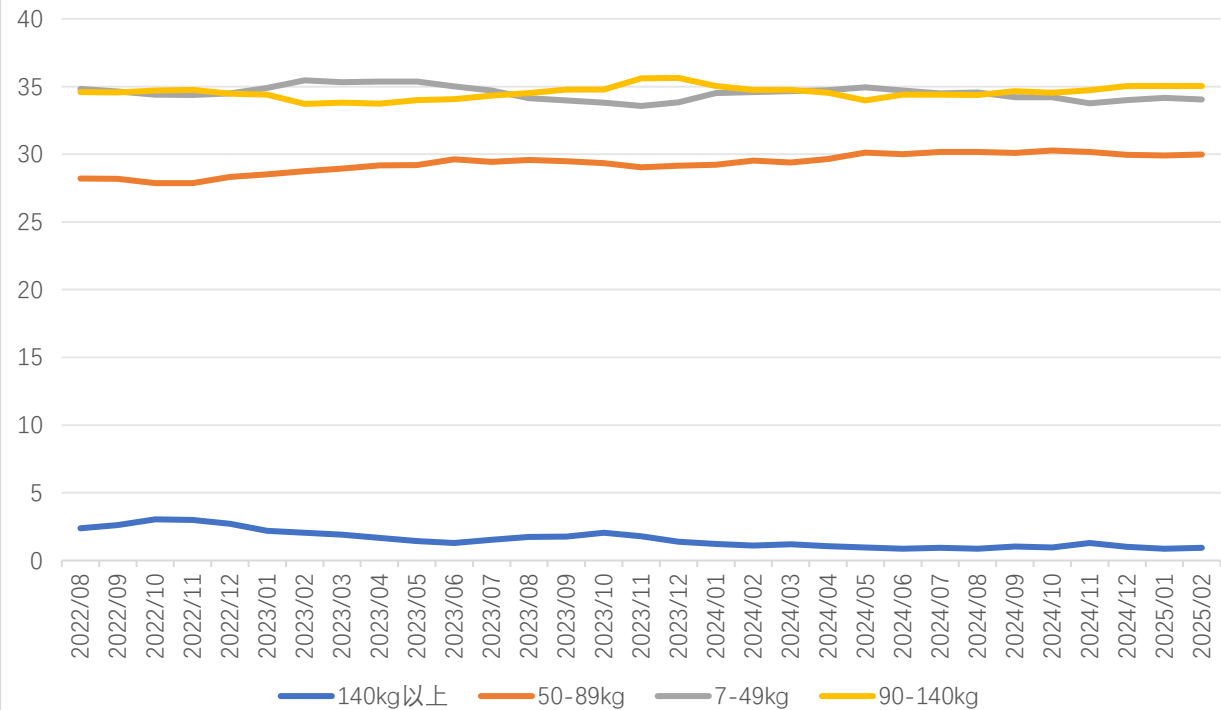
2024年2月7-49公斤小猪存栏占比34.05%，50-89公斤体重段生猪存栏占比29.98%，90-140公斤体重段生猪存栏占比35.05%，140公斤以上大猪存栏占比0.93%，环比分别为 -0.07%、0.07%、0.01%、-0.05%。7-49公斤仔猪存栏环比小幅下跌，主要原因是春节后仔猪补栏积极情绪下降。140公斤以上大猪存栏量小幅上涨，主要是少部分二育养殖户春节后进行二育以及部分养殖端压栏惜售，因此大猪存栏量占比环比小幅增加。

商品猪：规模化养殖场：存栏数：中国（月）



■ 商品猪：规模化养殖场：存栏数：中国（月）

生猪各阶段体重出栏占比



生产指数维持高位小幅下滑

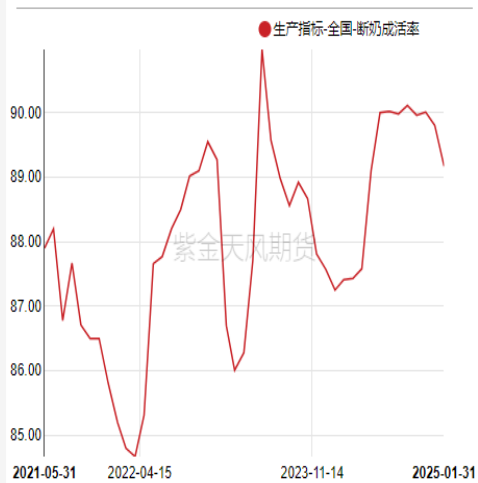
【LH】产房成活率



【LH】窝均健仔数



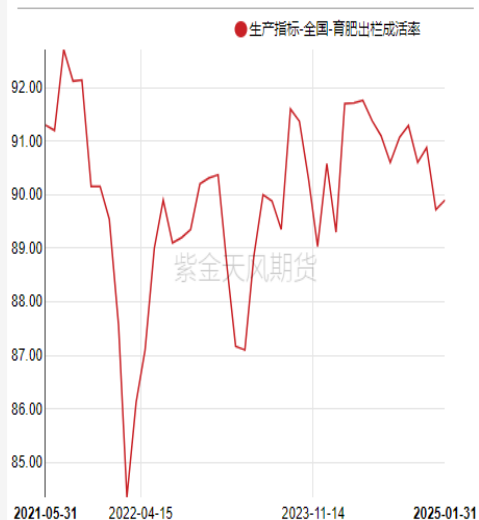
【断奶成活率】



【LH】配种分娩率



【LH】育肥出栏成活率



【LH】分娩窝数



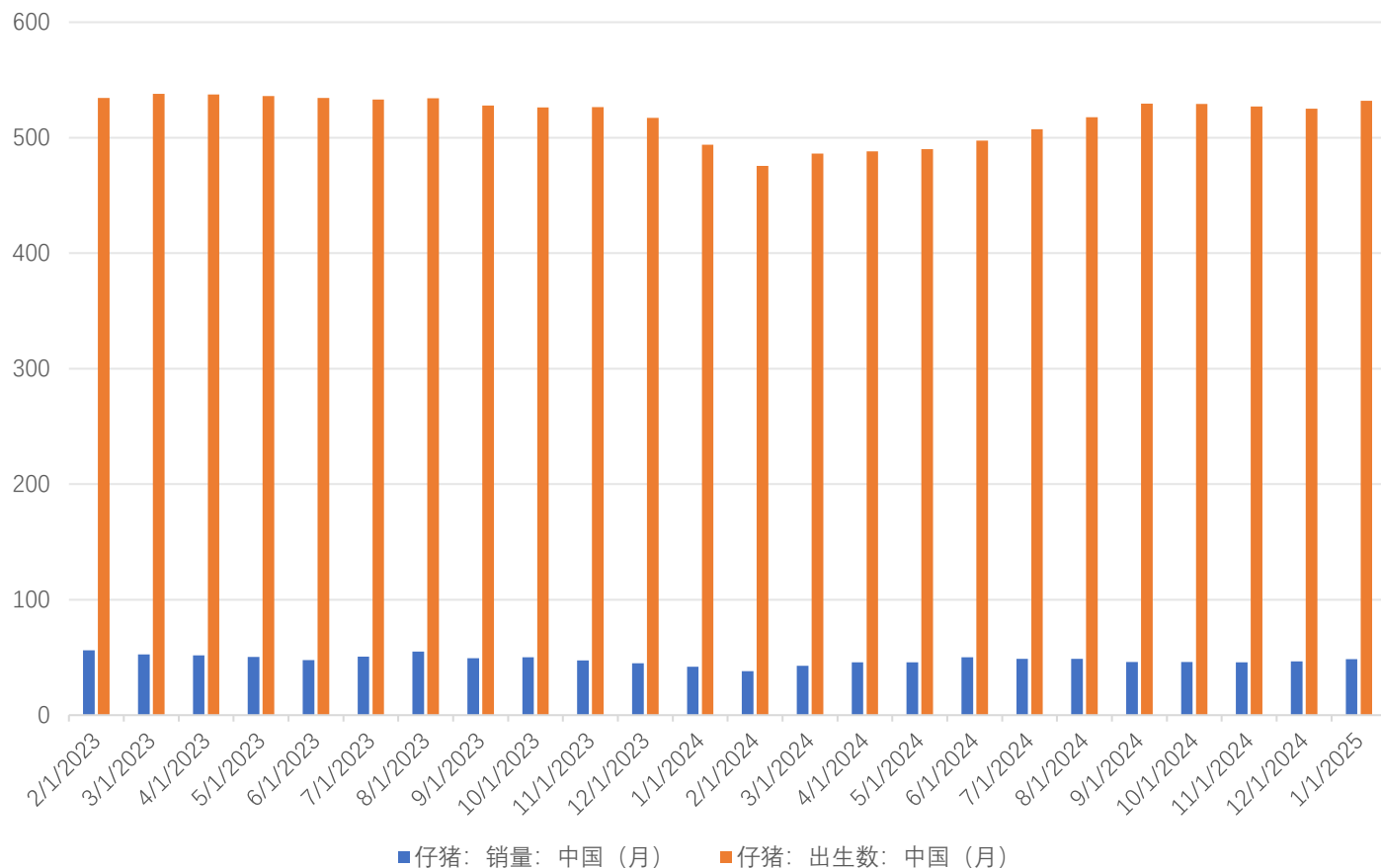
2025年1月多个生产指数环比下滑，产房存活率为91.8%，环比减少0.2个百分点；配种分娩率为77.79%，环比减少0.05个百分点；当月仔猪成活率为91.80%，较上月下跌0.09个百分点；当月窝均健仔数为11.24头，环比下降0.04头；育肥出栏成活率为92.34%，环比下降0.1个百分点；由于基础母猪环比增加，因此分娩窝数呈现环比增加趋势。

当前疫病影响基本可控，生产指数整体维持高位，但由于冬季疫情相对较多，加上市场对2025年上半年行情较为谨慎，因此生产指数整体小幅下滑。

农业部数据：近几年母猪生产效率持续提升，今年以来PSY（母猪提供断奶仔猪数）比去年又提高约0.6头，后续生产相同数量的仔猪所需的母猪存栏量将更少。因此虽然分娩率在四个月呈现高位回落，但分娩窝数依然环比增加。

仔猪出生数量环比增加，维持高位水平

仔猪出生量及销量（样本企业）



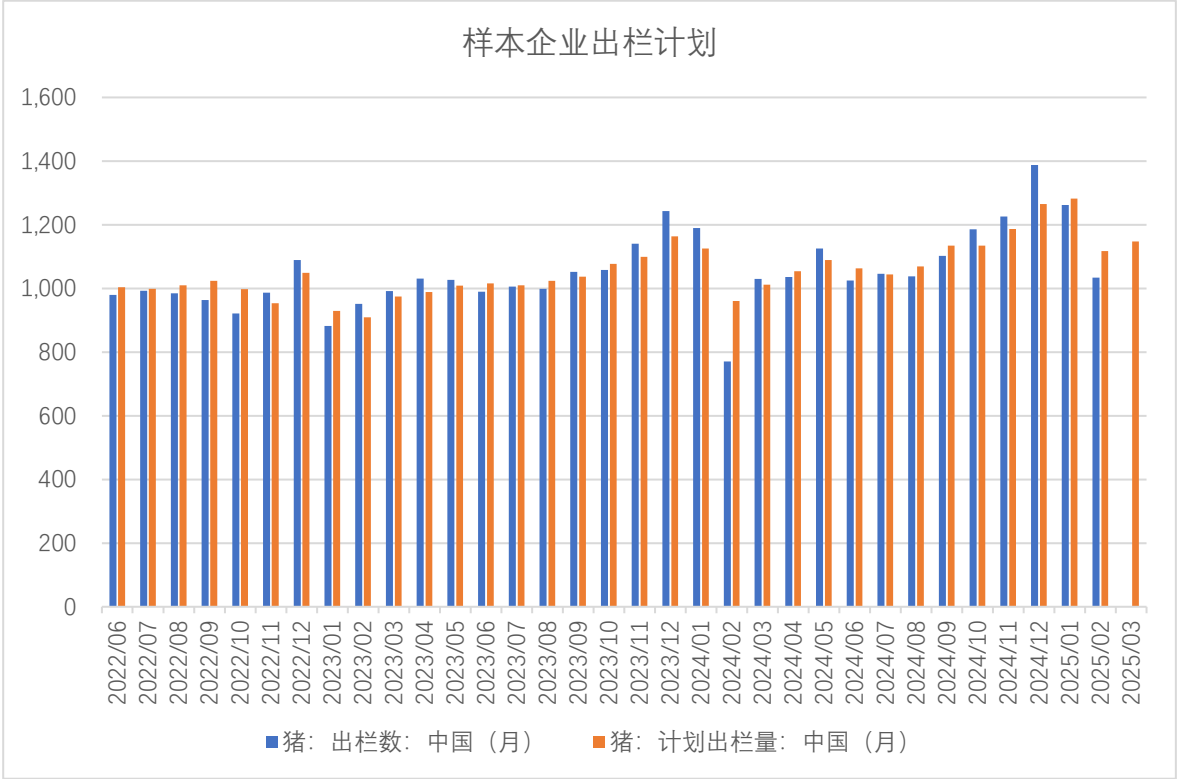
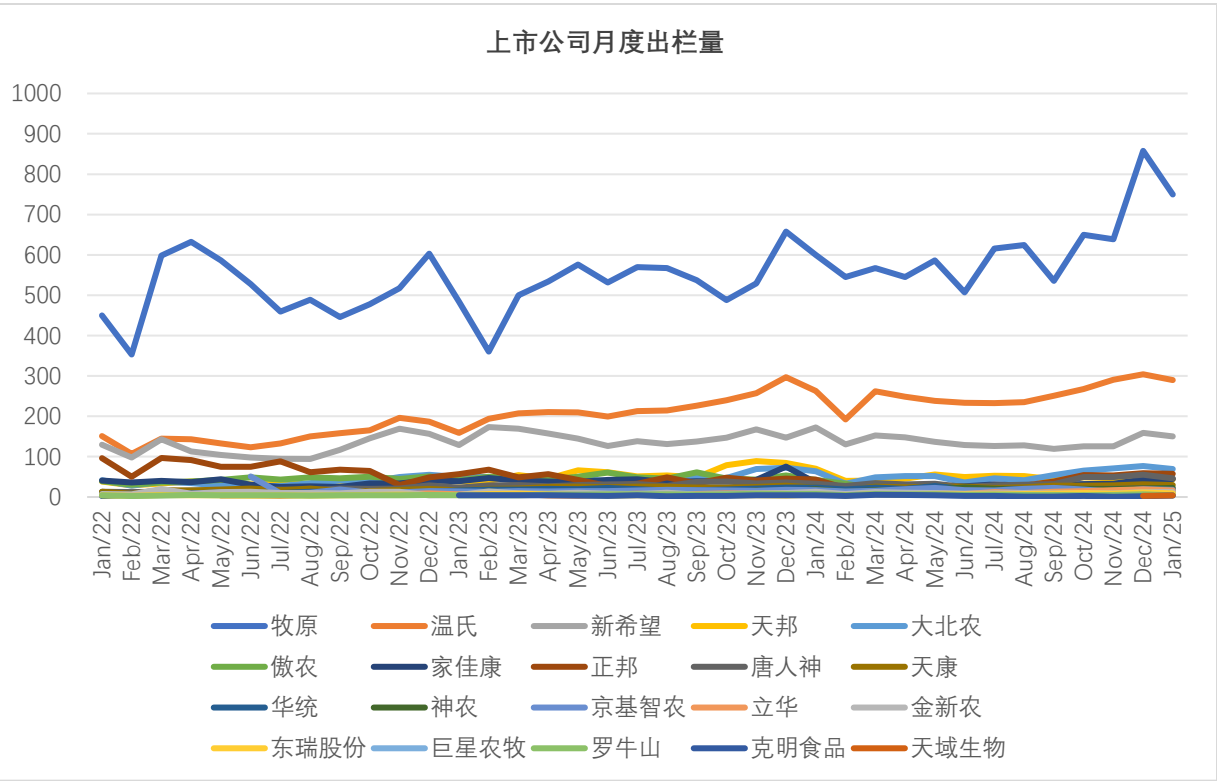
钢联样本企业调查数据显示，2025年1月仔猪出生量531.83万头，环比增加1.3%，同比增加7.7%，而四季度仔猪出生数量环比小幅下滑，主要是仔猪冬季死亡率略高。1月仔猪出生量再度反弹，并高于去年同期，加上四季度虽然环比回落，但依然在同期高位，因此二季度市场商品猪产能是相对充裕。

农业部：四季度新生仔猪数量同比增加2%，其中10月份同比增长0.5%，11月份同比增长3%，12月份同比增幅将更大，2025年1月新生仔猪数量同比增长约2.5%。预示着明年春节后消费淡季猪肉阶段性过剩的可能性较大，生猪养殖效益大概率将由正常盈利转向微利甚至亏损。

2025年1月全国中大猪存栏量同比增长1.1%，其中全国规模猪场中大猪存栏量同比增长4%，2-3月生产出栏压力仍然较大。

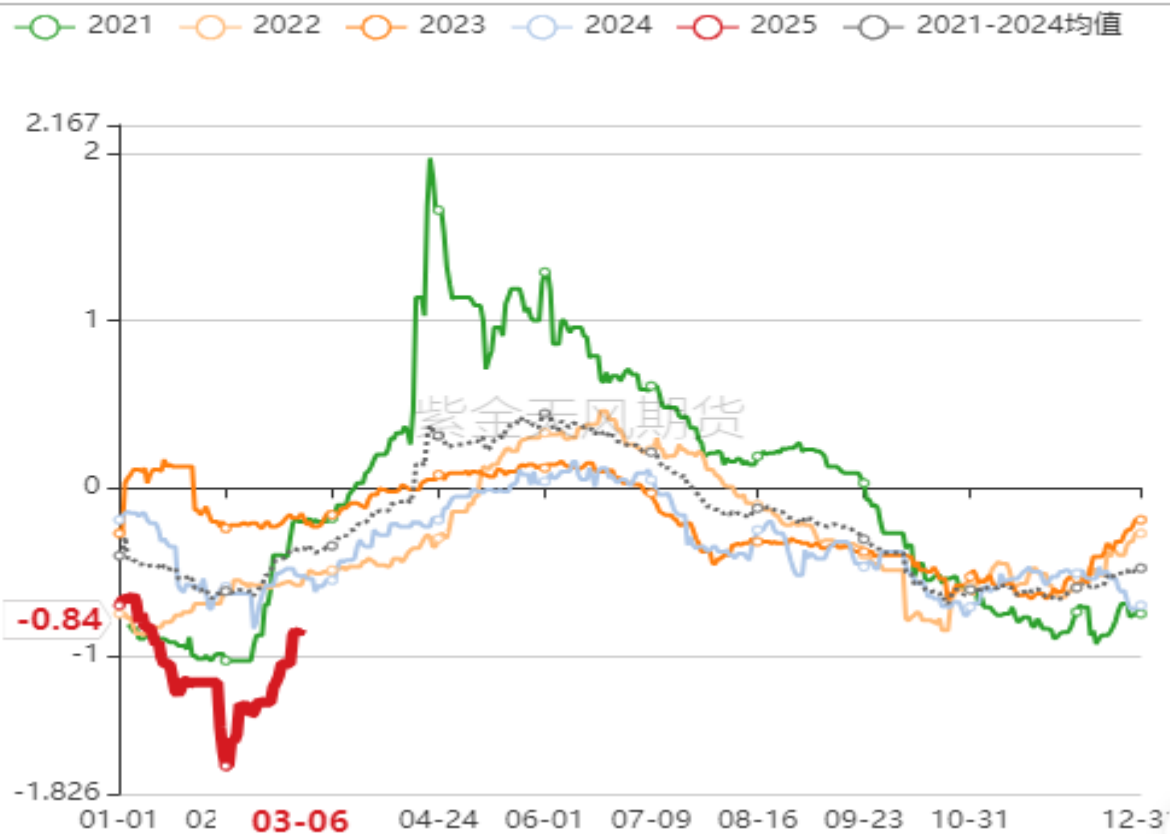
1月上市及规模化企业出栏环比减少

- 20家上市公司2024年生猪出栏共计1.6亿头，较2023年增幅3.3%，1月商品猪（包含仔猪）出栏1675万头（其中牧原1月预估800万），环比减少6.7%，同比增加11.5%，1月上市企业出栏总量环比减少，但若考虑到1月春节假日，日度出栏量是环比增加。整体来看春节前集团企业为减缓节后的出栏压力，出栏较为积极。
- 钢联的数据显示，2月样本规模化企业计划出栏1117万头，实际销售1034.29万头，完成率92.6%，接近完成目标；3月出栏计划完成量10.95万头，较2月实际出栏环比减少10.95%。由于春节后需求端逐渐需求正常，加上2月有效工作日较少，因此3月加护出栏较2月明显增加，此外部分规模化企业2月未完成出栏计划，延迟三月出栏。



标肥价差持续缩窄

【LH】季度标肥价差



截止到3月6日，全国标肥猪价差均价-0.84元/公斤，较节后第一天缩窄0.21元/公斤。春节之后较大的标肥价差支撑少部分二育进场以及散户压栏，因但春节之后是肥猪需求淡季，随着春节期间压栏的商品猪以及春节后短线的二育陆续出栏，标肥价差持续缩窄。二育也趋向谨慎

养殖利润微盈，猪粮比价在正常区间

截止到2025年2月28日自繁自养盈利43元/头；外购仔猪养殖盈利9元/头，春节前生猪价格整体维持震荡，外购仔猪利润亏损空间缩窄，但自繁自养养殖利润小幅回落。四季度自繁自养行业平均养殖成本在14元/公斤左右，由于7月之后仔猪价格高位回落，因此2月外购仔猪的出栏成本有所下滑。

截止到2月12日，猪粮比价为7.683，高于国家规定三级收储预警线6：1，低于国家规定三级抛储预警线9：1。按预警调节机制，国家暂不会进行抛储以及收储调节价格。

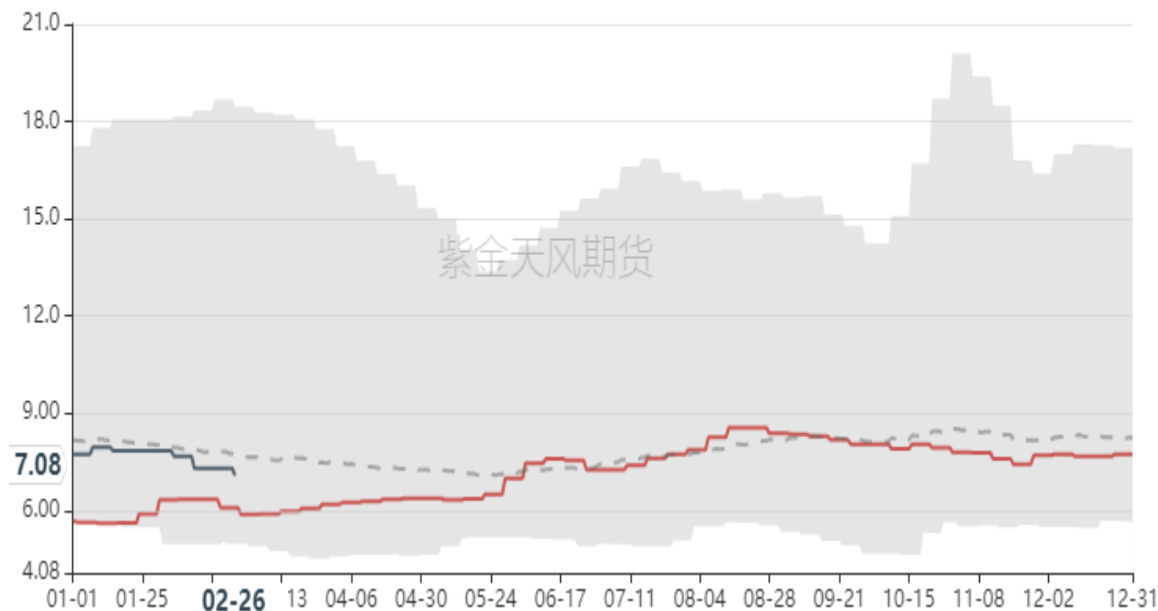
【LH】自繁以及外购养殖利润

—○— 养殖利润_外购仔猪 —○— 养殖利润_自繁自养



猪粮比价 (猪价比玉米价格)

● 2011 ● 2012 ● 2013 ● 2014 ● 2015 ● 2016 ● 2017 ● 2018 ● 2019 ● 2020 ● 2021 ● 2022 ● 2023 ● 2024 ● 2025 ● 2011-2024最大值 ● 2011-2024最小值 ● 2011-2024均值



需求端及库存分析

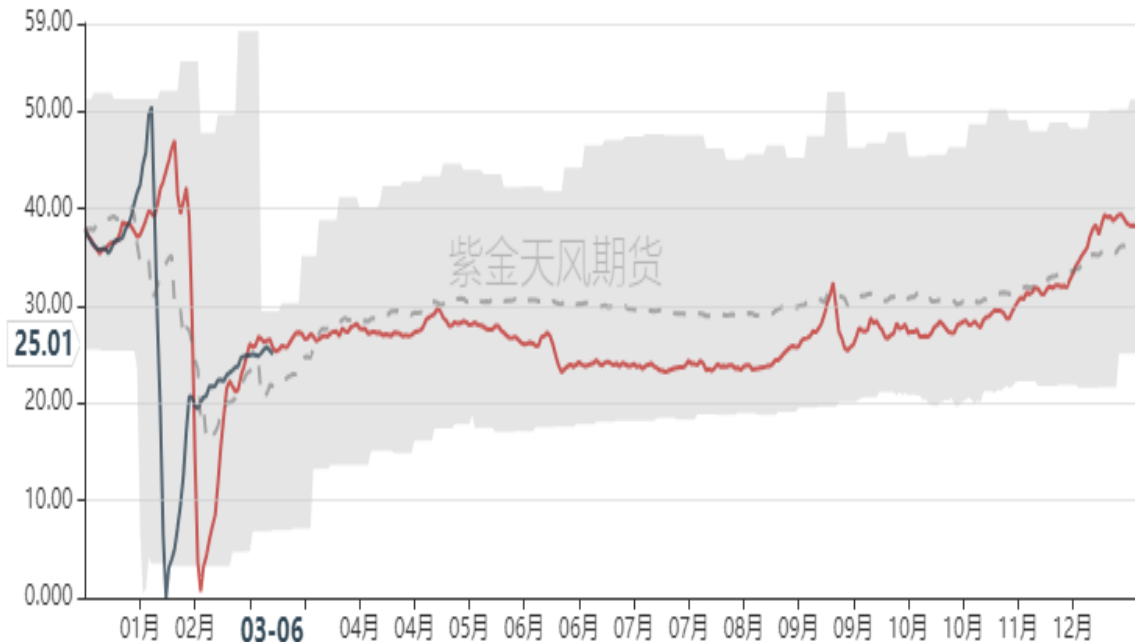
主题

开工率回到正常区间

截止到3月6日，屠宰企业开工率25.01%，与上周同期基本持平，样本屠宰企业日度屠宰量14万头，环比小幅增加，3月初屠宰企业开机率以及日度屠宰量逐步恢复到正常水平，预期3月中下旬增量有限，预期下周屠宰企业维持窄幅震荡，但整体依然处在需求淡季，需求端难以对上涨提供较强的支撑。同比来看，3月以来日屠宰量是近几年新高，主要近期有少量冻品入库。

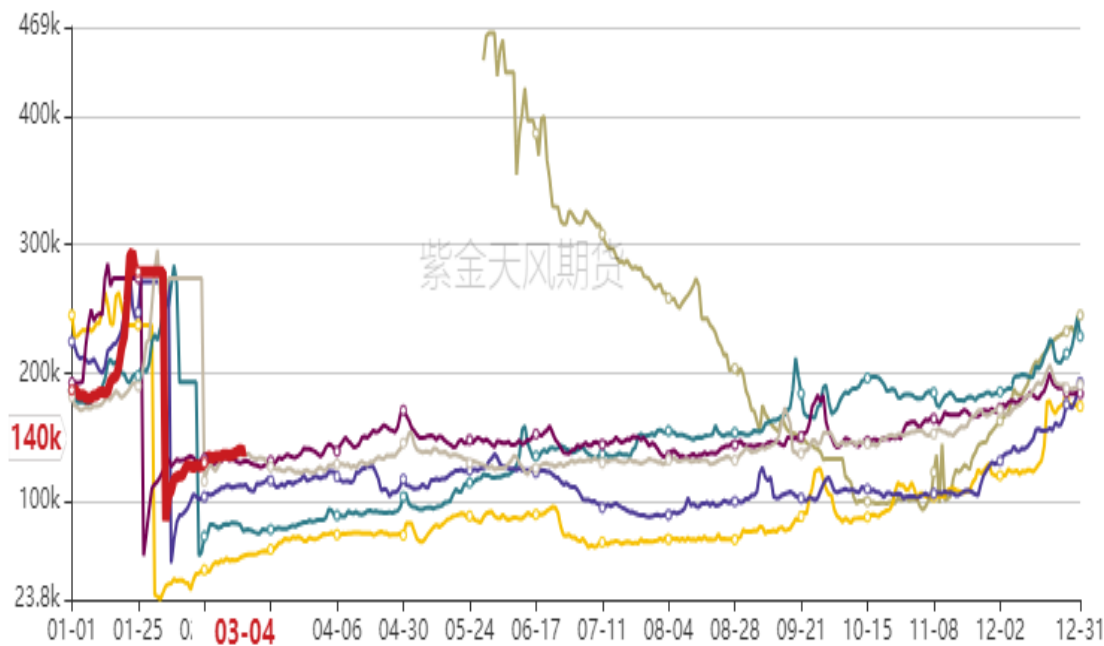
【生猪】样本屠宰企业开工率（样本）（单位：%）

—●— 2017 —●— 2018 —●— 2019 —●— 2020 —●— 2021 —●— 2022 —●— 2023 —●— 2024 —●— 2025 —●— 2017-2024最大值
—●— 2017-2024最小值 —●— 2017-2024均值



【生猪】全国日度屠宰量季节性（单位：头）

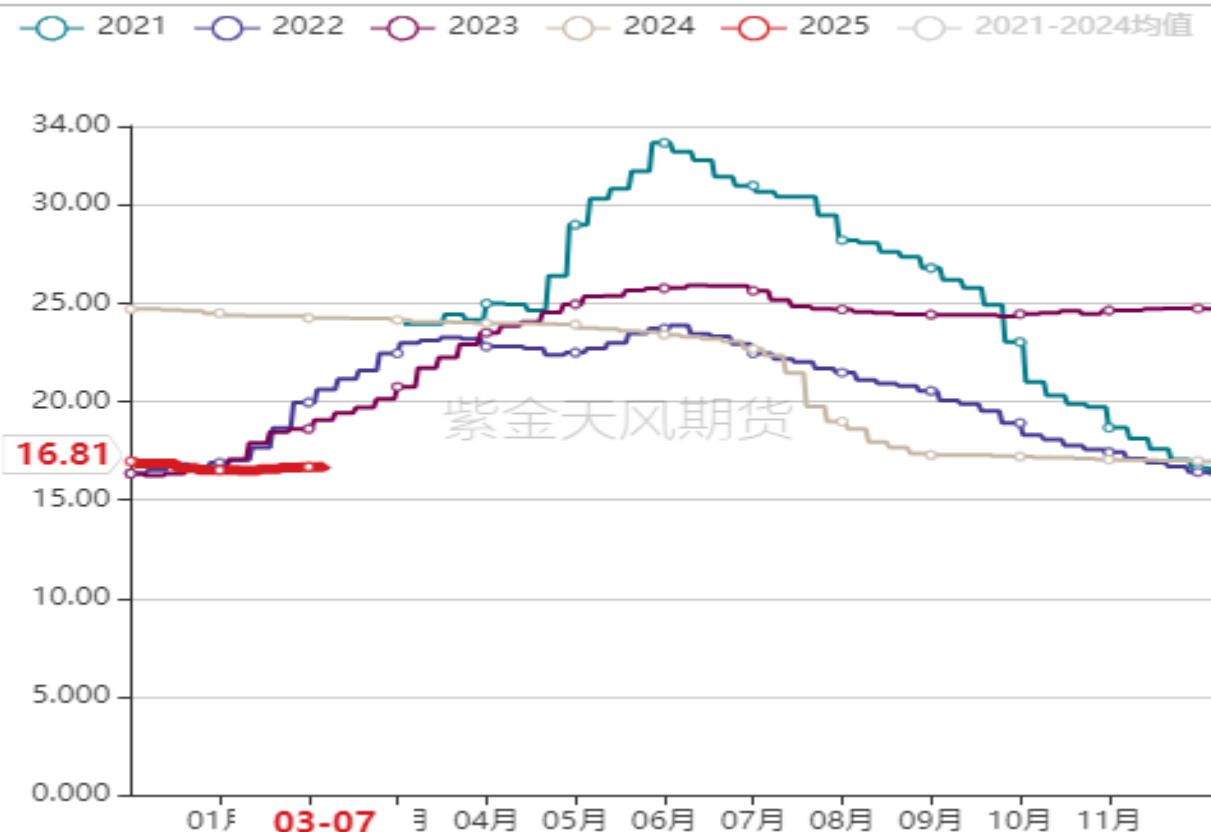
—○— 2019 —○— 2020 —○— 2021 —○— 2022 —○— 2023 —○— 2024 —○— 2025 —○— 2019-2024均值



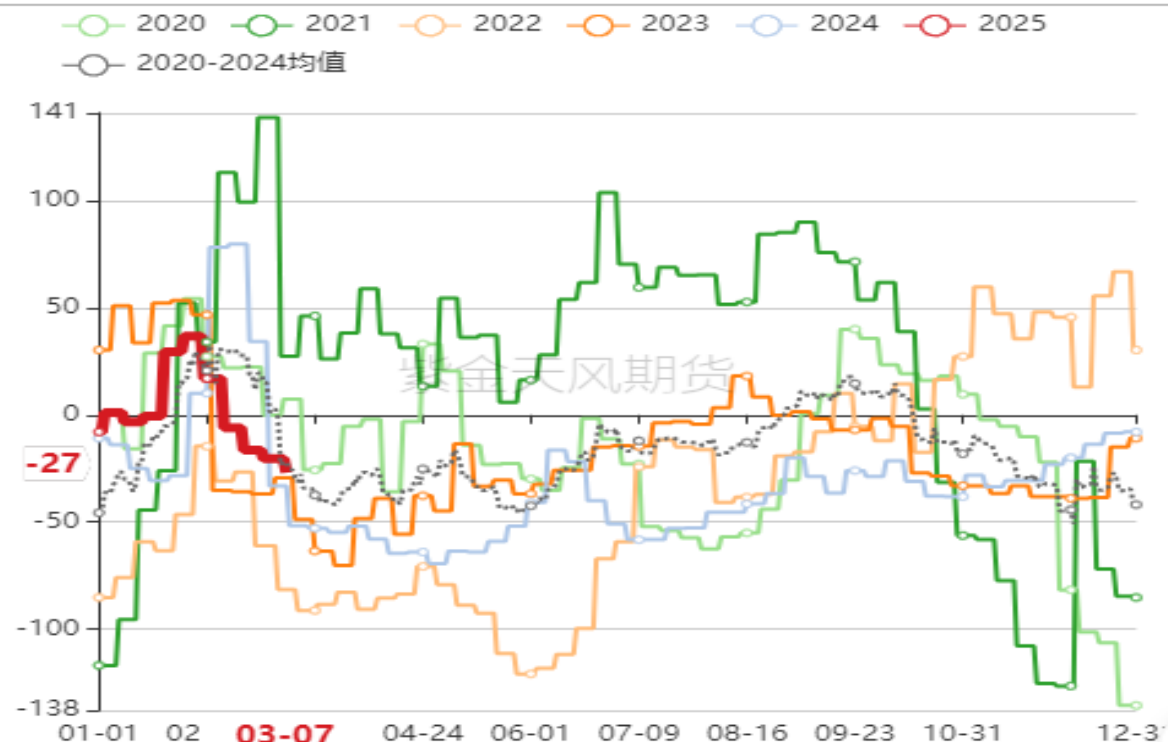
冻品肉库存较为稳定，屠宰利润持续恶化

截止到3月7日国内重点屠宰企业冻品库容率为16.81%，较上涨增加0.6个百分点。3月屠宰企业冻品库存小幅增加，主要是在春节后低价有部分屠宰企业分割入库，但整体仍处在低位。中长期来看较低的冻品库存会对猪肉价格有一定的支撑，但需屠宰企业认为猪肉价格跌至可以分割入库成本，并对预期相对乐观，或者说低冻品库存只对猪肉价格很低时支撑才会明显，根据屠宰厂描述，入冻品价格基本在14元/公斤。但是若明年上半年持续悲观，入冻品价格或将更低，预期在13元/公斤。

【LH】冷冻猪肉：重点屠宰企业：库容率：中国（周）



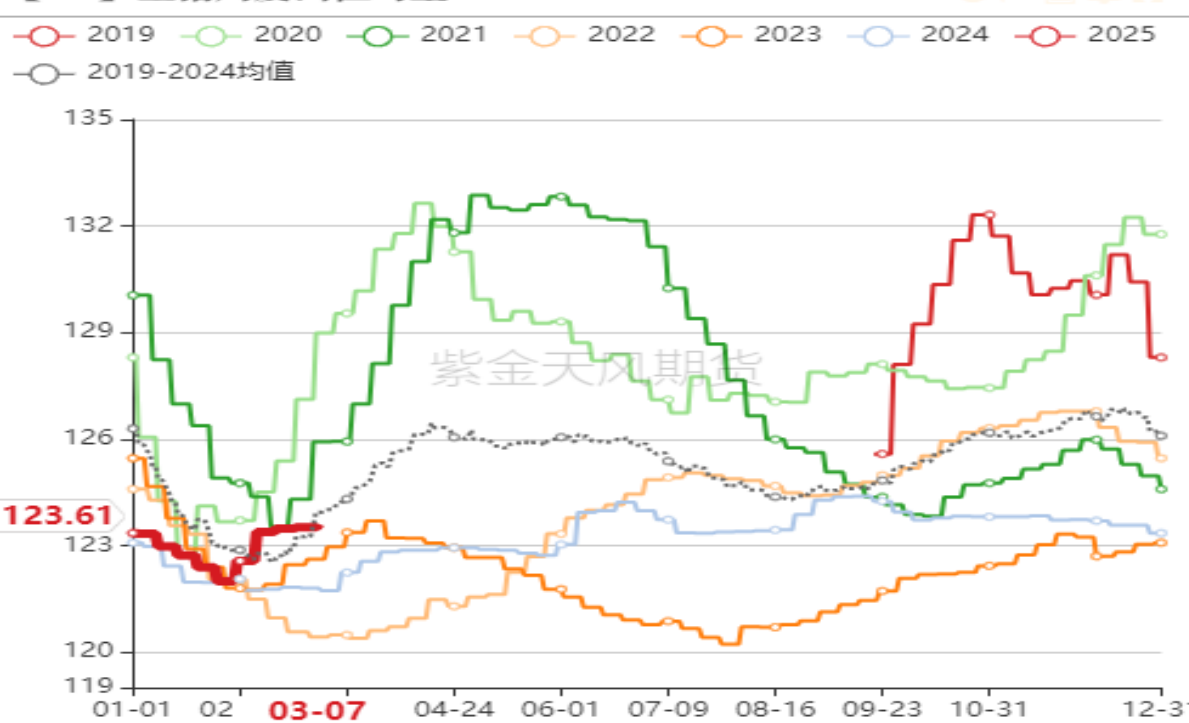
【LH】重点企业屠宰利润



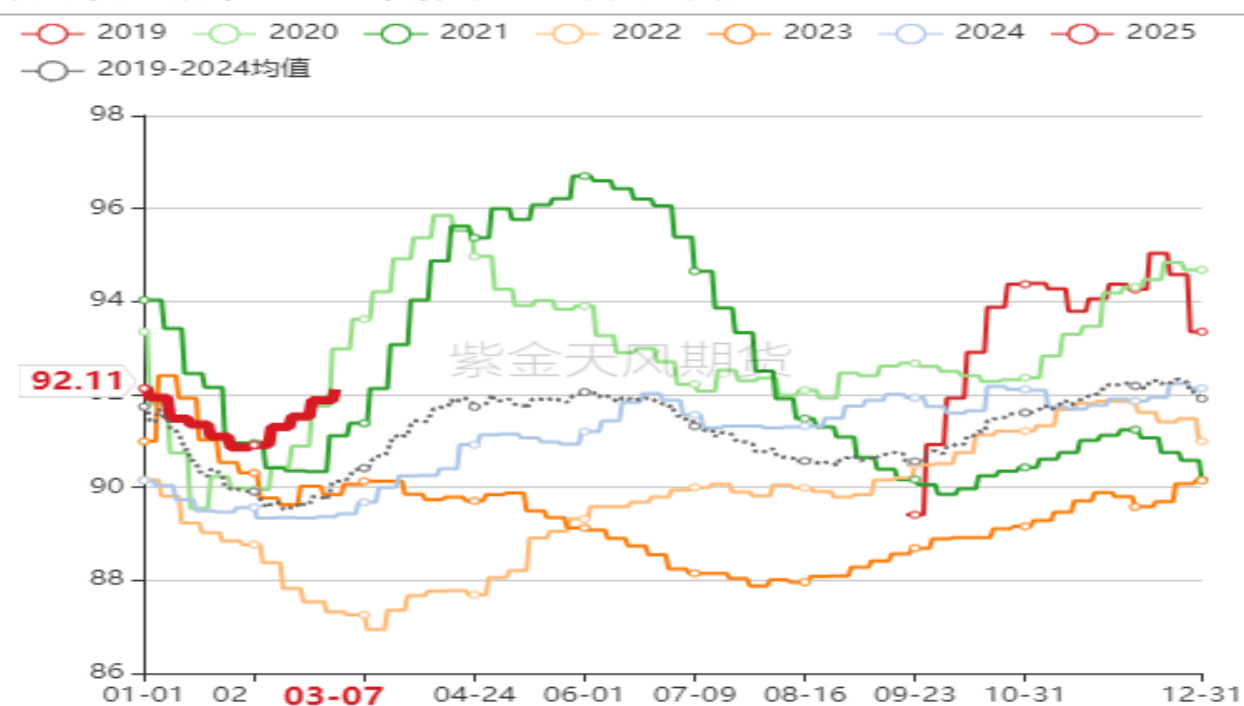
出栏均重持续小幅增加

截止到3月7日，钢联数据显示全国外三元生猪出栏均重为123.61公斤，较上周同期上涨0.1公斤；截止到3月7日，农业部数据显示生猪宰后均重为92.11公斤，较上周同期上涨0.3公斤。从出栏体重数据来看，三方咨询机构的商品猪出栏体重数据及农业农村部宰后体重数据都呈现持续反弹趋势，这主要是养殖端对春节后生猪价格相对悲观，春节前肥猪出栏较为积极，因此春节前出栏体重整体呈现下降趋势。但春节期间市场购销停滞，养殖端以压栏为主，因此春节之后出栏体重应小幅增加。但节后随着现货价格回暖，部分养殖主体借机增量获利出栏，因此出栏体重小幅增加。

【LH】 生猪周度出栏均重



白条肉：屠宰企业：宰后均重：中国（周）



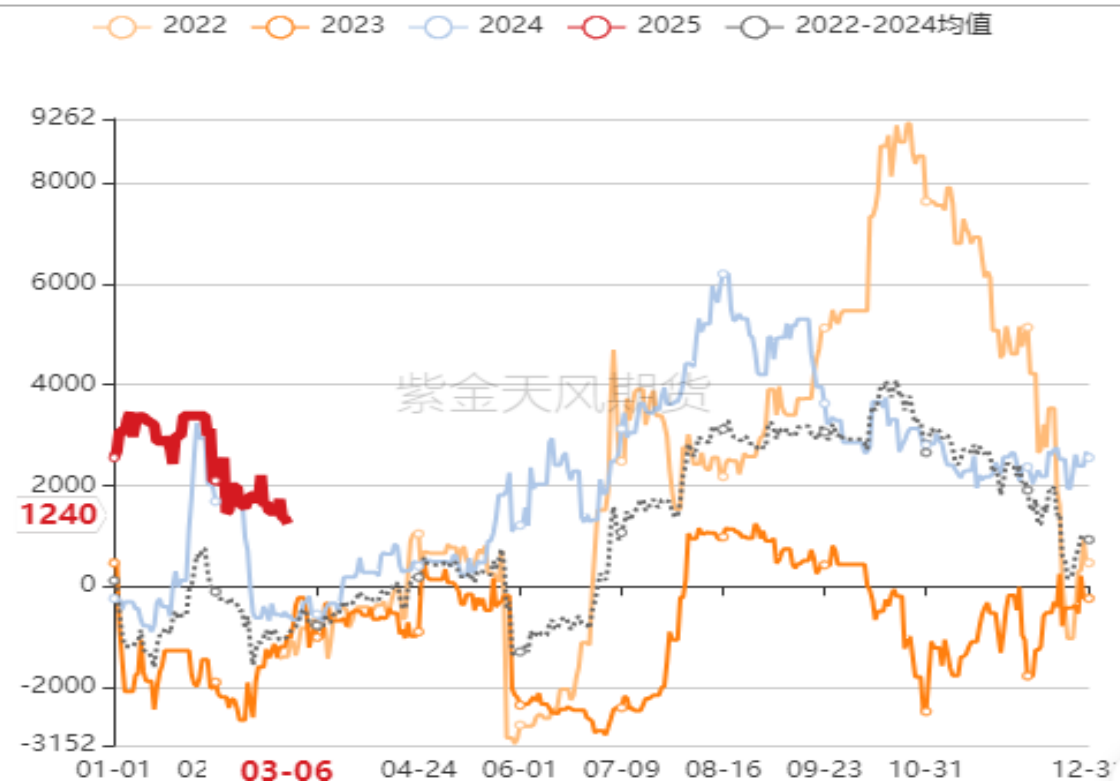
价差及基差分析

主题

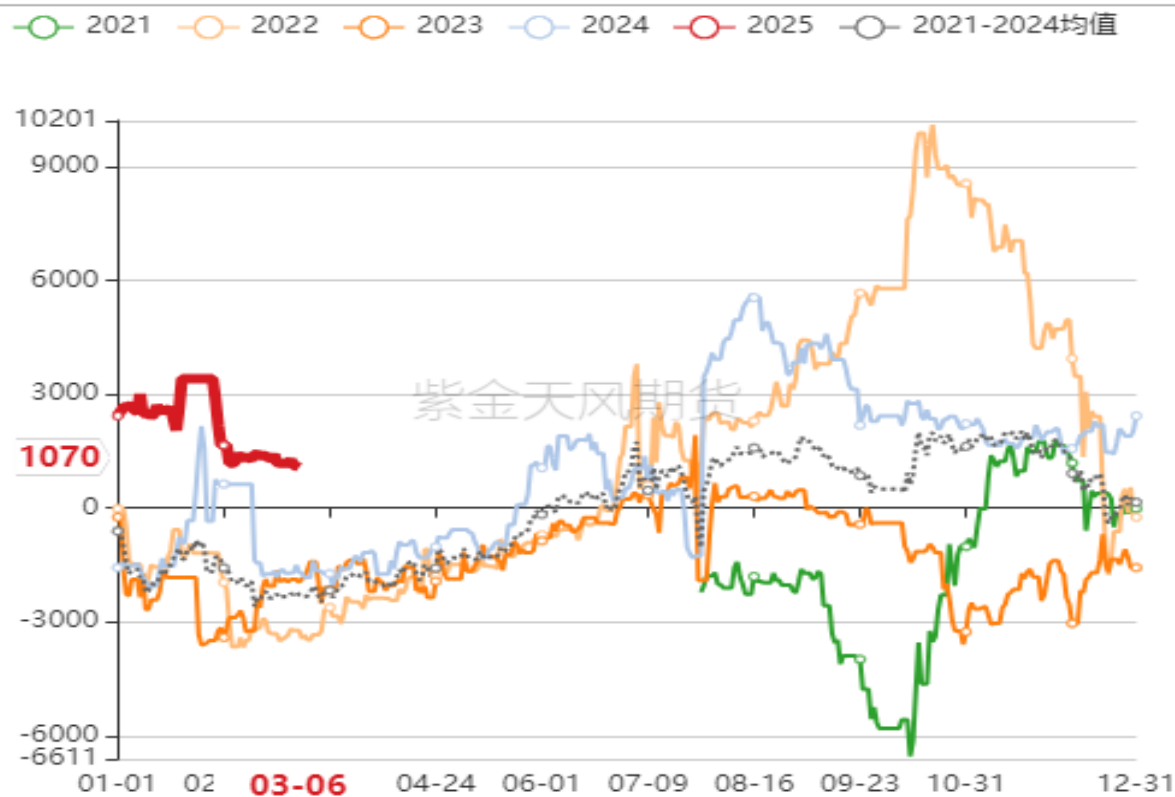
2505合约及2507合约基差持续回落，但在同期高位

因市场预期上半年供需宽松，对二季度价格预期较低，因此今年2505合约以及2507合约基差整体维持同期高位。今日随着2503合约基差回归的带动，2505以及2705合约获得支撑并小幅反弹，加上近期现货价格偏弱震荡，因此2505以及2507合约基差持续小幅回落。目前2505合约以及2507合约利空基本出尽，后期若现货价格跌幅不超预期，预期盘面底部支撑较强。

【LH】05合约基差

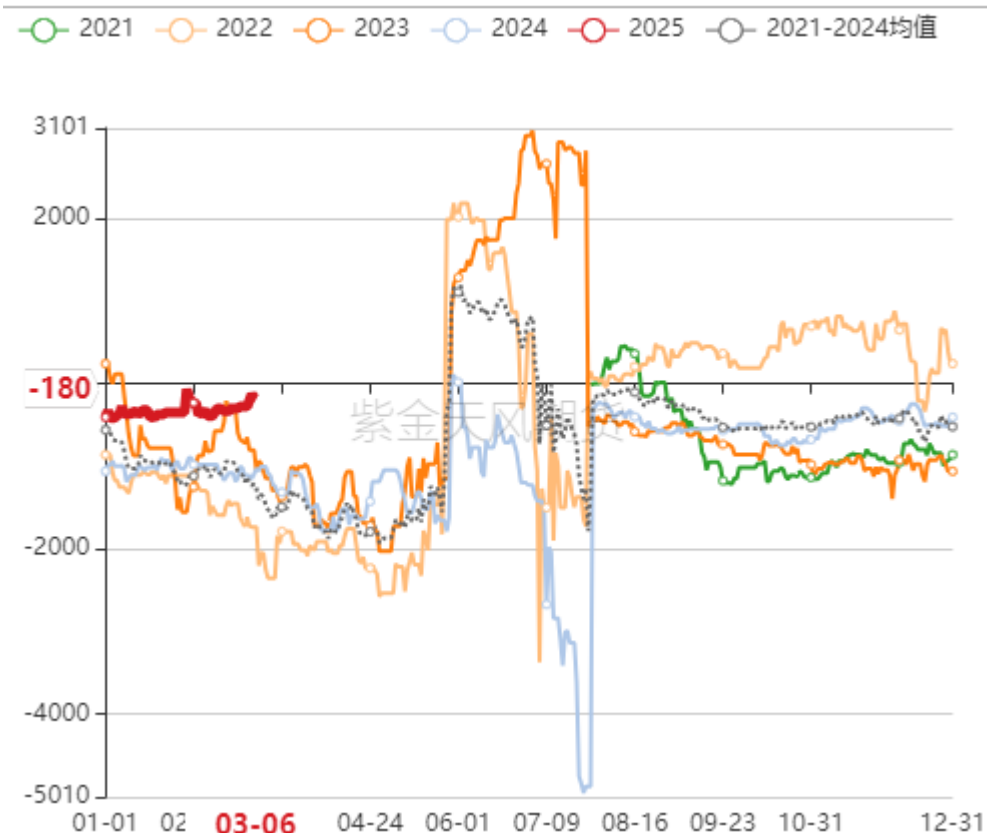


【LH】07合约基差



05-07价差窄幅震荡

【LH】 05-07合约价差



从历史数据来看，57价差逐步回落，但目前供需宽松的悲观预期，施压盘面，后期2505合约与2507合约的价差主要关注二育进场情况。

免责声明

本报告的著作权属于紫金天风期货股份有限公司。未经紫金天风期货股份有限公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、翻版、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。如引用、刊发，须注明出处为紫金天风期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告基于紫金天风期货股份有限公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但紫金天风期货股份有限公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且紫金天风期货股份有限公司不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，紫金天风期货股份有限公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者根据本报告作出的任何投资决策与紫金天风期货股份有限公司及本报告作者无关。





紫金天风期货

立足产业 研究驱动

感谢！

THANKS FOR YOUR ATTENTION

