



紫金天风期货

立足产业 研究驱动

生猪： 如何看待4月生猪行情

生猪周报 2025. 04. 02

作者：聂波

从业资格证号：F03117695

交易咨询证号：Z0019358

联系方式：niebo@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整体呈现窄幅偏强震荡，与去年同期基本持平。3月以来标肥价差呈现持续缩窄的趋势，截止到3月底基本回到往年同期正常水平。因标肥价差较大的存在，3月在现货价格较为稳定的情况下，3月有少量二育进场，进一步支撑了猪价。3月规模化企业超额完成计划出栏量，减缓后期出栏压力，4月计划出栏量较3月实际出栏量小幅增加，但考虑到往年4月整体需求量较3月小幅增加，因此4月市场供需节奏与3月相差不大，现货价格整体维持窄幅震荡。

从去年四季度仔猪补栏量来看，以及滚动二育的肥猪持续出栏，二季度商品猪供应整体较为充裕。因此今年上半年市场二育情绪或将相对谨慎，或将滚动二育为主，周期不会很长，行情若在二育驱动下反弹，不宜过度追高。3月是仔猪补栏的旺季，加上现货价格较为稳定，养殖端维持较为稳定微薄利润，3月仔猪补栏情绪较为积极，仔猪价格呈现持续上涨趋势，从一季度仔猪补栏情况来看，三季度商品猪供应依然较为充裕。

4月生猪现货依然维持供需宽松结构，但在较大期现价差支撑下，期货端底部支撑较强，2505合约关注13000关口支撑以及14000关口压力，区间操作为宜。

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	现货价格稳定以及较大期现较差支撑期货价格底部，关注临近交割月期现回归带来的波动机会
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	冻品回小幅回升，但幅度有限
标肥价差	中性	标肥价差回到往年平均水平
养殖利润	中性	自繁自养及外购仔猪养殖利润窄幅震荡
基差	偏多	期现价差同期最高，略低估

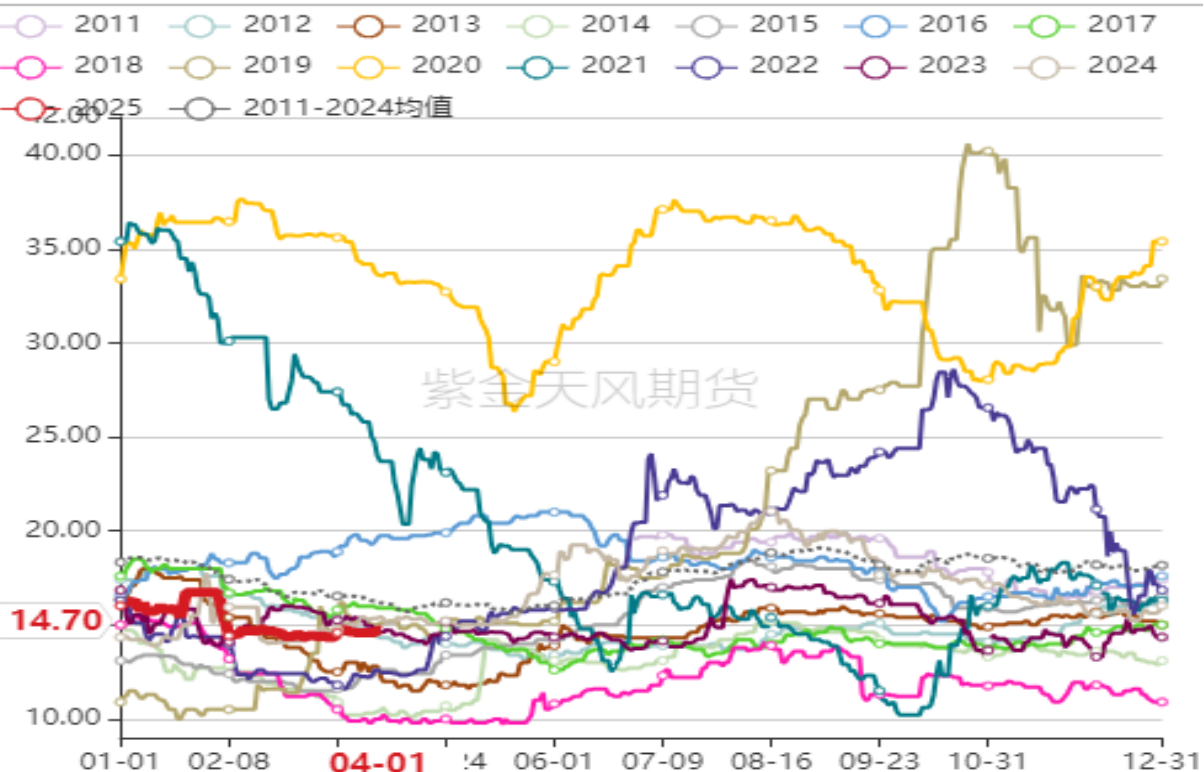
行情回顾

主题

期现价格回顾

3月以来屠宰企业订单相对稳定，整体呈现小幅偏强震荡。3月以来标肥价差持续缩窄，加上需求淡季，二育进场意愿较为谨慎，市场供需整体仍偏宽松，现货价格反弹幅度有限。截止到4月1日，河南地区生猪现货均价为14.7元/公斤，较3月初增加0.2元/公斤。3月初2505合约在近月期现价差驱动支撑下触底反弹，但随着市场担忧春节之后短线的二育肥猪在4月逐步释放以及中长期供需宽松的逻辑，盘面再度回落，高点未突破14000关口。

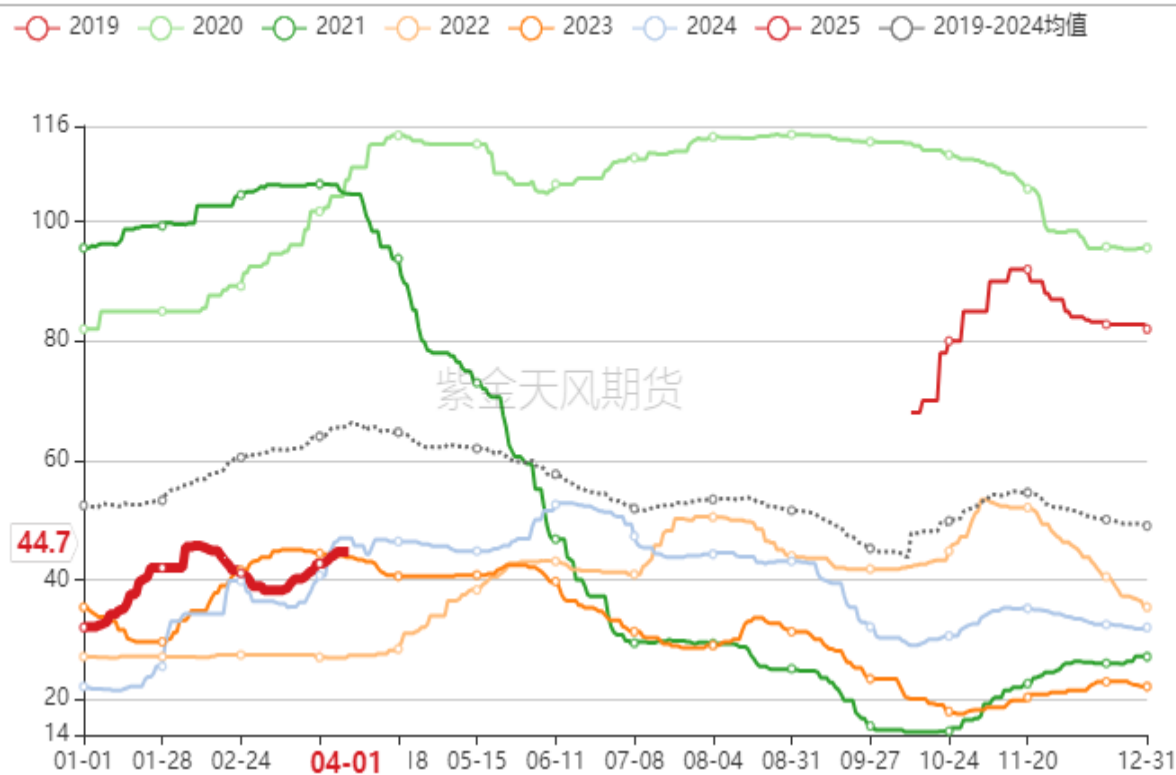
【LH】 河南新郑生猪价格



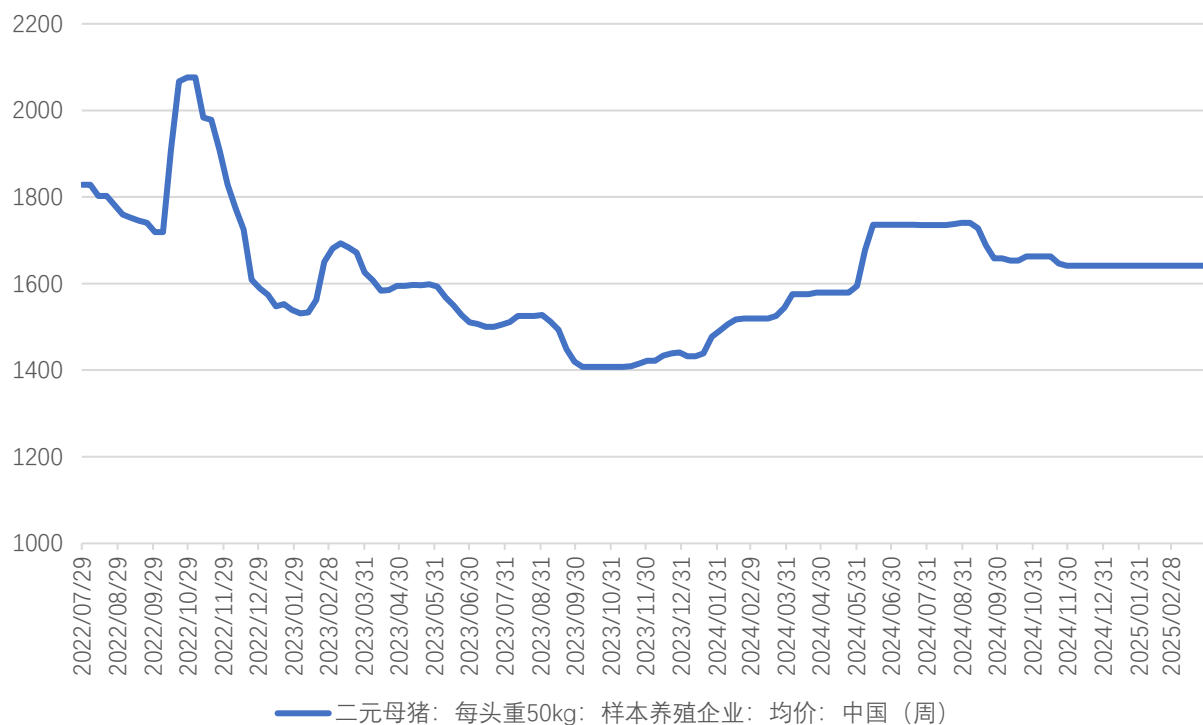
仔猪母猪价格回顾

3月是仔猪补栏的旺季，加上需求淡季现货价格相对稳定，养殖端在去年盈利的情况下，补栏意愿较强，因此3月仔猪现货价格呈现震荡走高的趋势。截止到2025年4月1日，河南地区15kg仔猪的均价为44元/公斤，较3月初上涨6元/公斤；3月以来二元母猪（50kg母猪）价格相对稳定，截止到2025年3月28日，每头50kg二元母猪1641元，与3月初持平。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
2025-02-01	0.6%	0.1%	1.1%	7.0%	-0.2%	4.9%	0.1%
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%

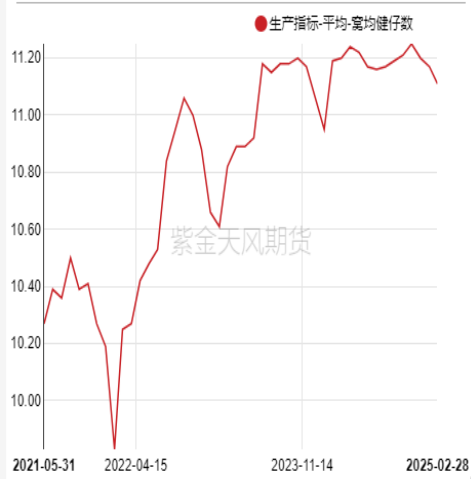
农业农村部等五部联合发布2024年2月末能繁母猪存栏4066万头，月度环比增加0.3%，同比减少1.2%；钢联数据显示2月能繁母猪存栏量为环比上涨0.1%，同比上涨4.9%，涌益数据以及卓创数据显示2月能繁母猪存栏量分别环比下降-0.2%、上涨1.1%。春节后生猪价格稳定在14元/公斤以上，养殖端养殖信心整体偏谨，母猪补栏节奏整体稳定。预期3月能繁母猪存栏相对稳定。

生产指数维持高位小幅下滑

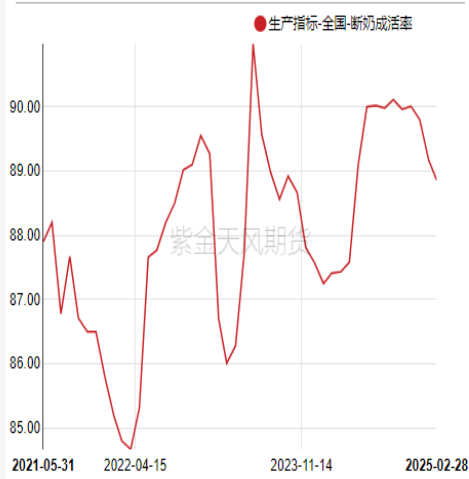
【LH】产房成活率



【LH】窝均健仔数



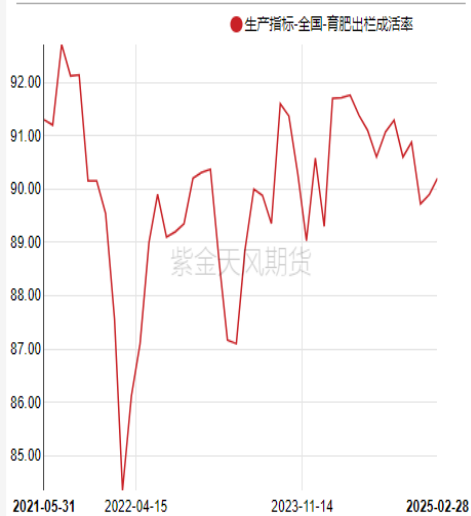
【断奶成活率】



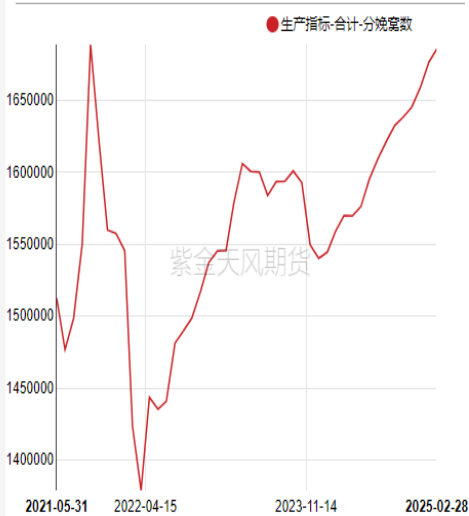
【LH】配种分娩率



【LH】育肥出栏成活率



【LH】分娩窝数



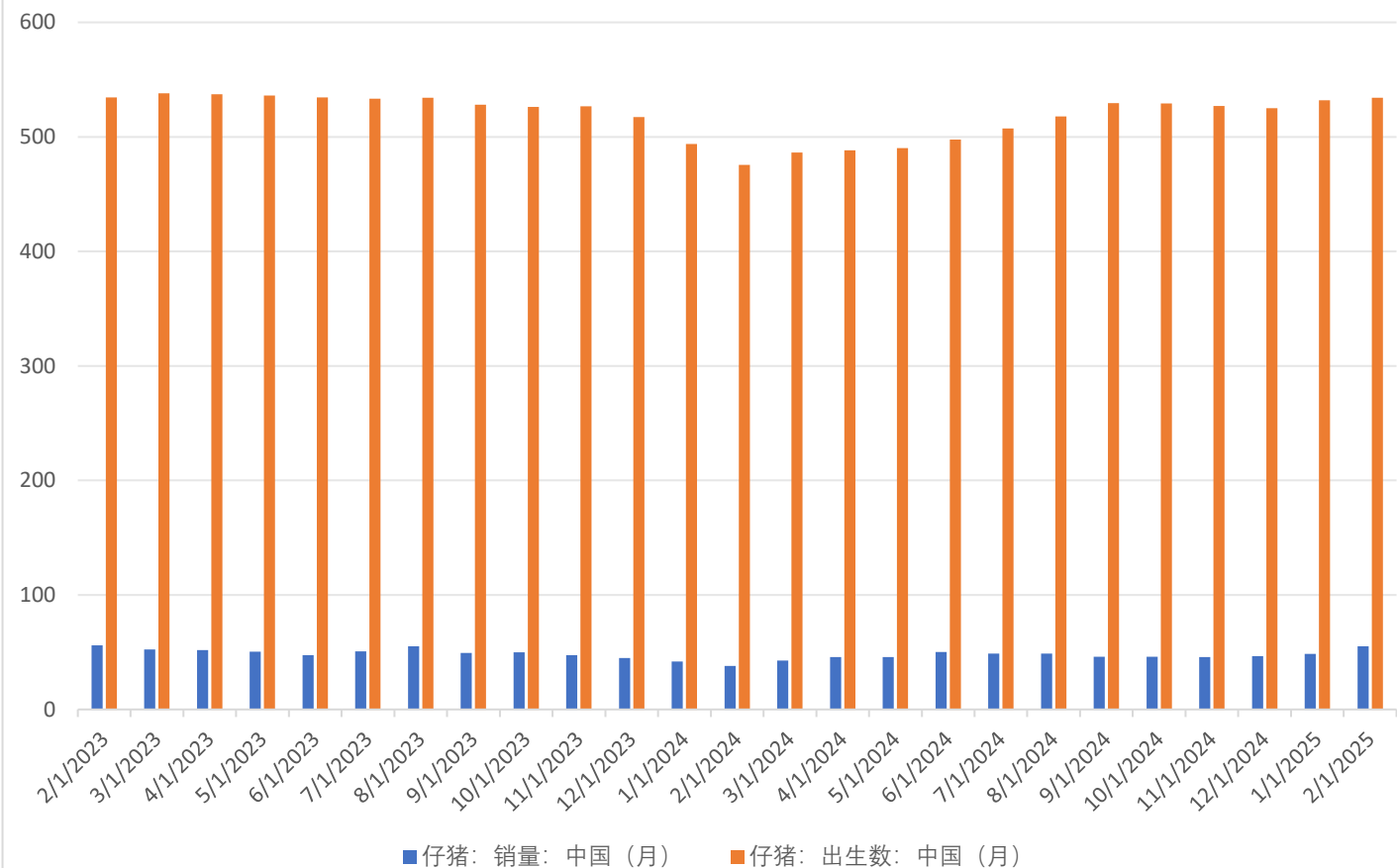
2025年2月多个生产指数环比下滑，产房存活率为91.8%，环比减少0.2个百分点；配种分娩率为78.79%，环比上涨0.05个百分点；当月仔猪成活率为91.80%，较上月下跌0.09个百分点；当月窝均健仔数为11.24头，环比下降0.04头；育肥出栏成活率为92.34%，环比下降0.1个百分点；由于基础母猪环比增加，因此分娩窝数呈现环比增加趋势。

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）



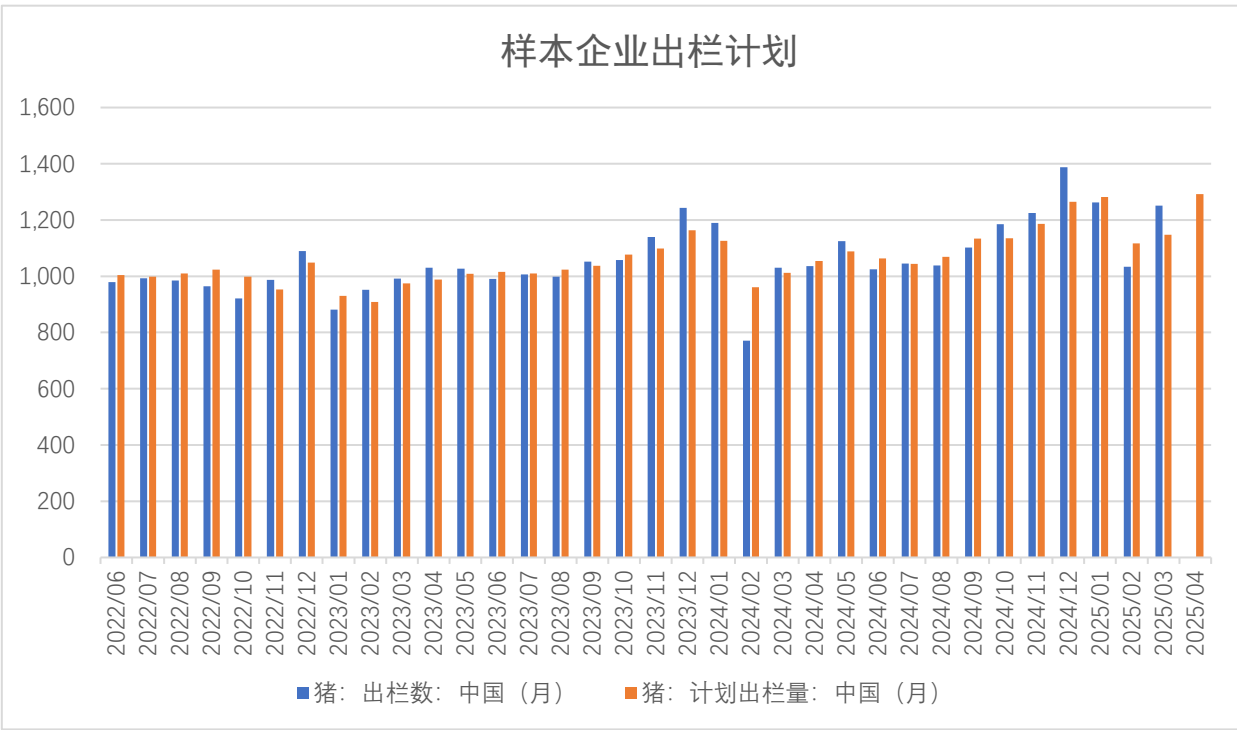
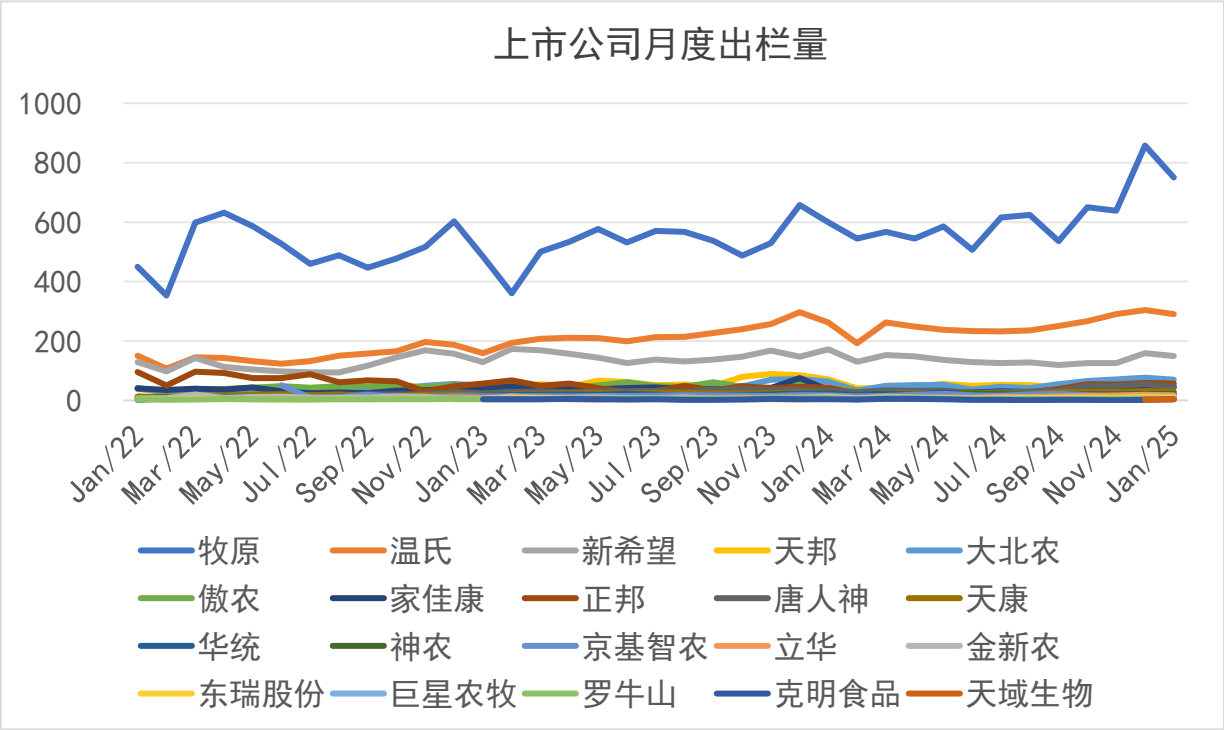
钢联样本企业调查数据显示，2025年2月仔猪出生量534.22万头，环比增加0.45%，同比增加10.08%。1月及2月仔猪出生量再度反弹，并远高于去年同期，这对应了9月以及10月能繁母猪存栏数据环比增加以及在1月以及2月仔猪利润可观的情况下，仔猪出栏管理水平以及防控意识较高，疫情相对稳定。

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2025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。

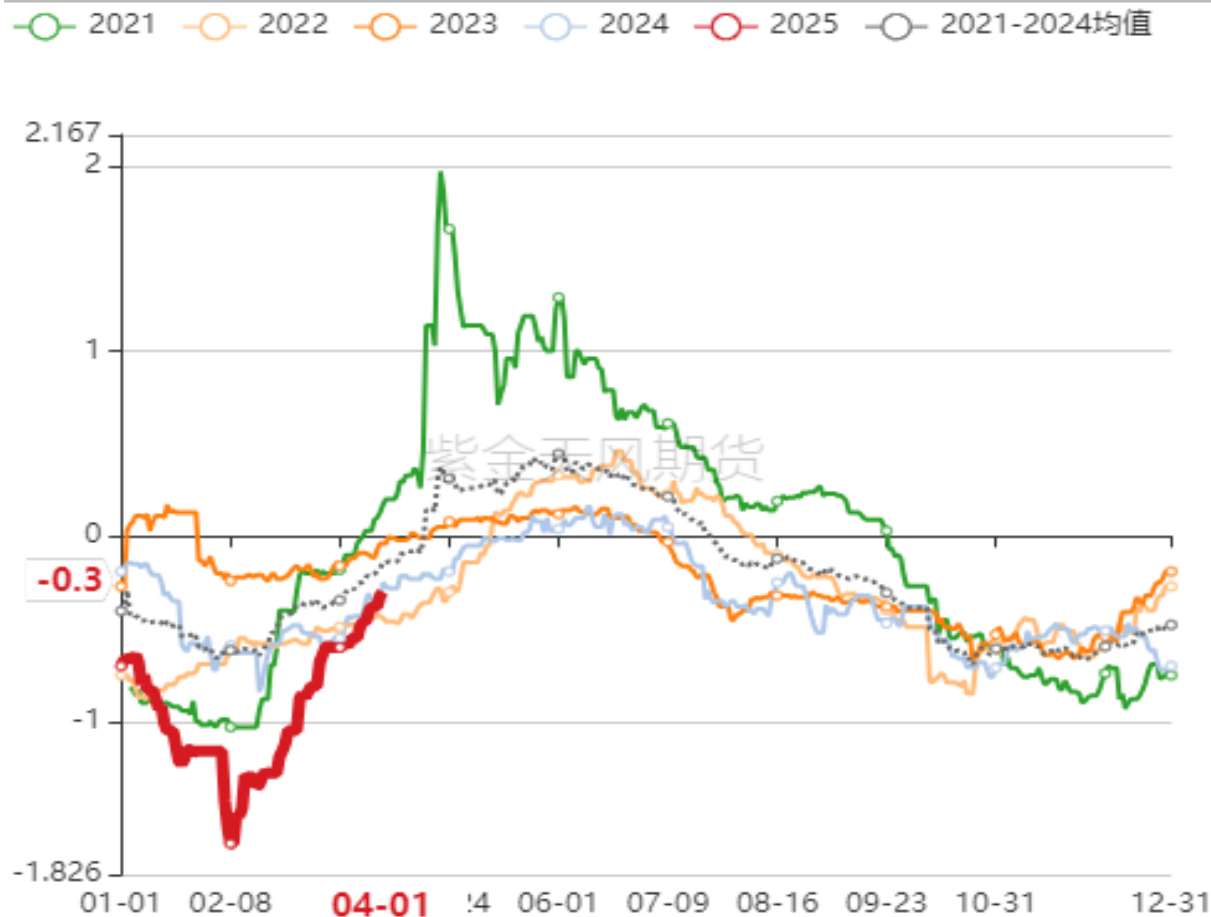
3月规模化企业超额完成，4月增幅有限

- 20家上市企业2025年1-2月商品猪（包含仔猪）出栏3430万头，同比增加13%，2月上市企业出栏总量（包含仔猪）约为1388万头，同比增加15%，环比减少15%。因产能的延续性，1-2月商品猪同比出栏增加可以推断出2025年上半年的上市企业生猪产能同比高于去年，结合中小规模企业补栏积极性，预期二季度市场供应端较为充裕。
- 钢联的数据显示，3月样本规模化企业计划出栏1147万头，实际销售1251万头，完成率109.27%，3月份部分规模企业出栏节奏偏快，小部分有中途加量操作，因此整体超额完成出栏计划。4月出栏计划完成量1292.47万头，较3月实际出栏环比增加3.25%，因部分规模企业3月超额完成出栏计划，4月猪源提前销售，故增幅有限。



标肥价差持续缩窄

【LH】季度标肥价差



截止到4月1日，全国标肥猪价差均价-0.3元/公斤，较3月初第一天缩窄0.1元/公斤。3月以来春节后少量进场的育肥猪滚动出栏，加上春节后不是肥猪需求旺季，因此标肥价差持续缩窄。

3月底标肥价差基本回到往年平均水平，从往年季节性规律以及压栏猪持续出栏来看，预期4月标肥价差持续缩窄，对二育情绪及压栏支撑较弱。

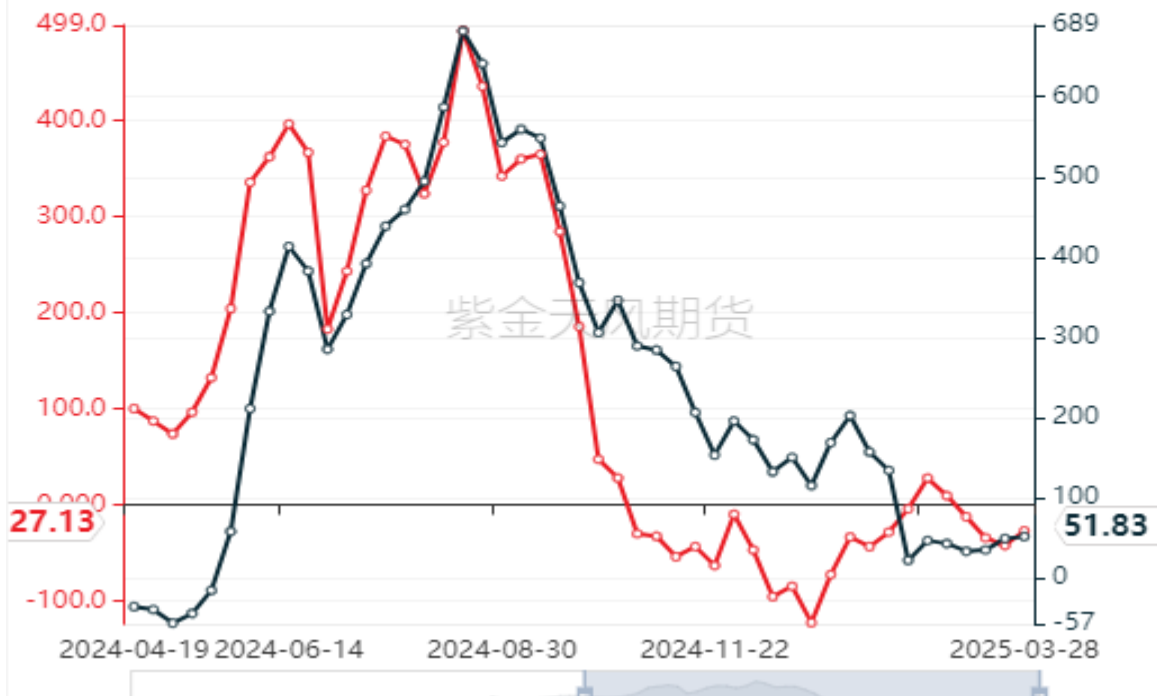
养殖利润微盈，猪粮比价在正常区间

截止到2025年3月28日自繁自养盈利51元/头；外购仔猪养殖盈利27元/头，3月生猪价格整体维持窄幅震荡，自繁自养及外购仔猪利润也相对稳定，生猪市场整体处于微利。

截止到3月19日，猪粮比价为6.78，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。

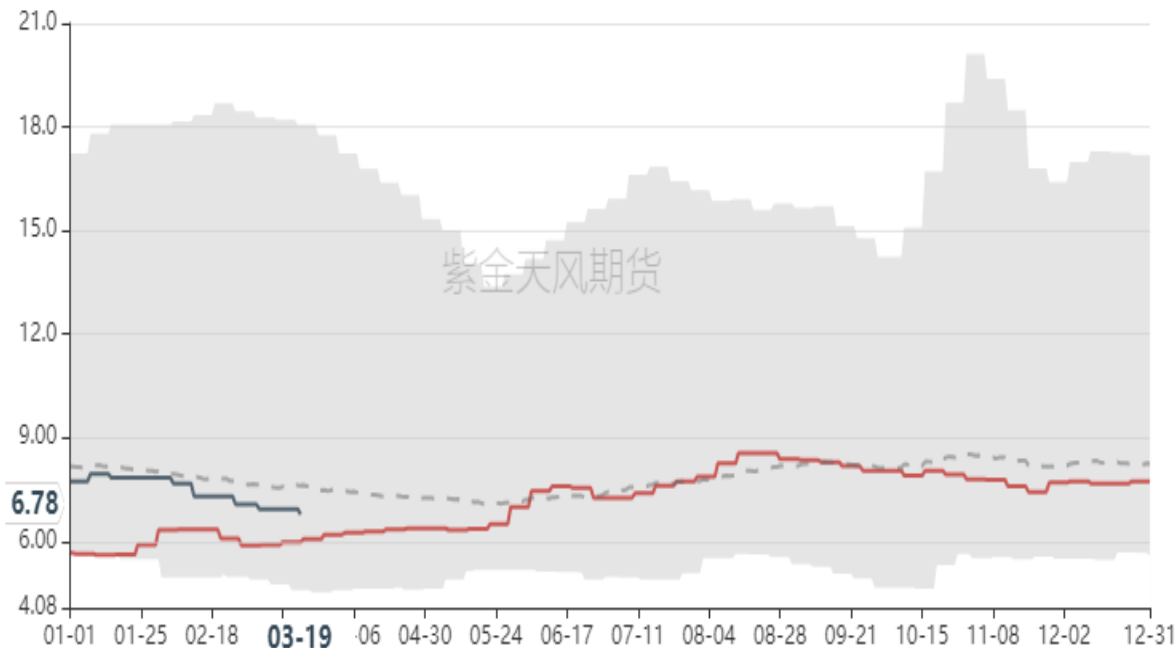
【LH】自繁以及外购养殖利润

—○— 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

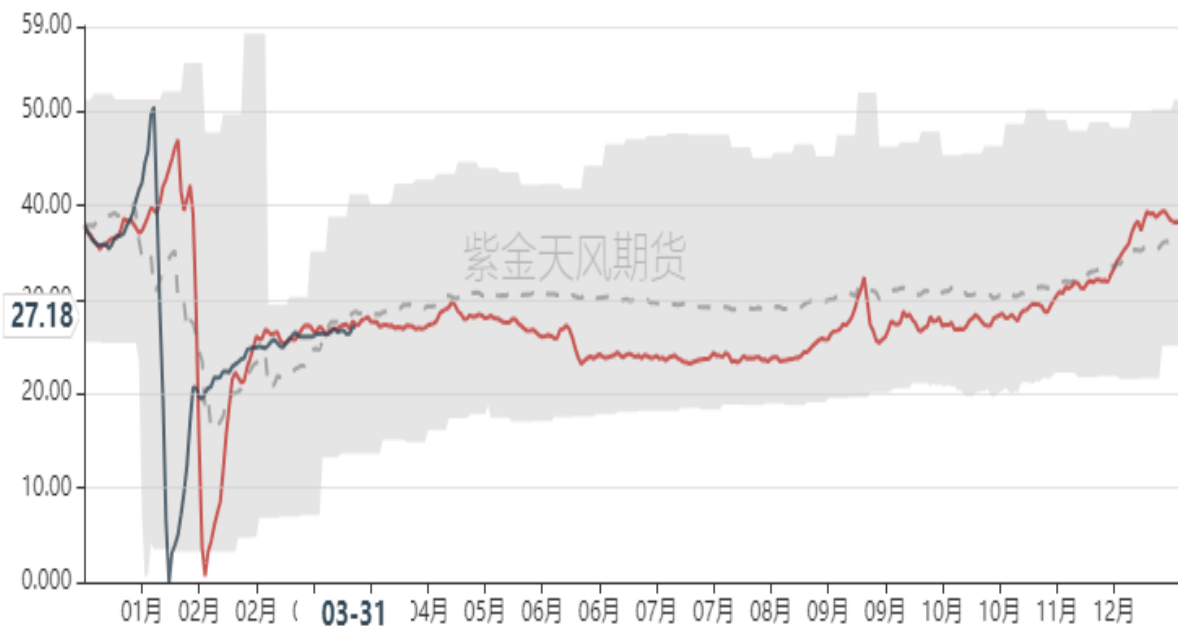
主题

开工率回到正常区间

截止到3月31日，屠宰企业开工率27.01%，较月初上涨3个百分点，样本屠宰企业日度屠宰量14.2万头，较月初增加0.2万头，环比增加1.5个百分点。3月以来屠宰企业开机率以及日度屠宰量呈现窄幅偏强震荡趋势，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月初日屠宰量是近几年新高，主要有少量政策性冻品入库。从往年规律来看，4月屠宰企业开机率及日度屠宰量呈现小幅增加的趋势，但由于春节以来，蔬菜及鸡蛋价格均处在往年较低水平，需求端或将受到一些掣肘，预期4月环比增幅低于往年水平。

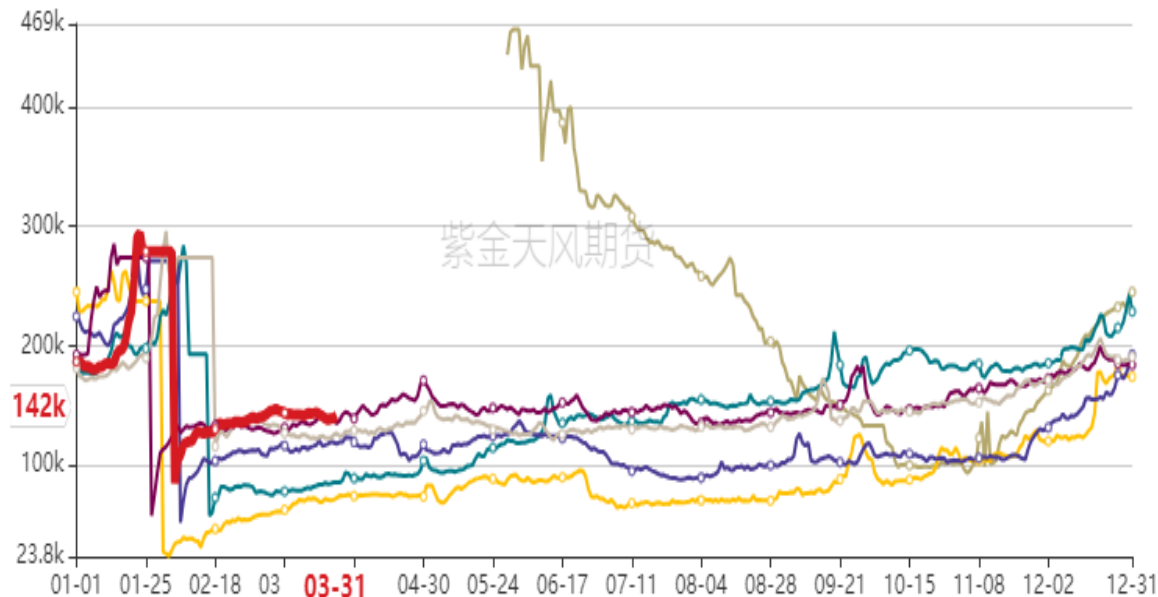
【生猪】样本屠宰企业开工率（样本）（单位：%）

— 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）

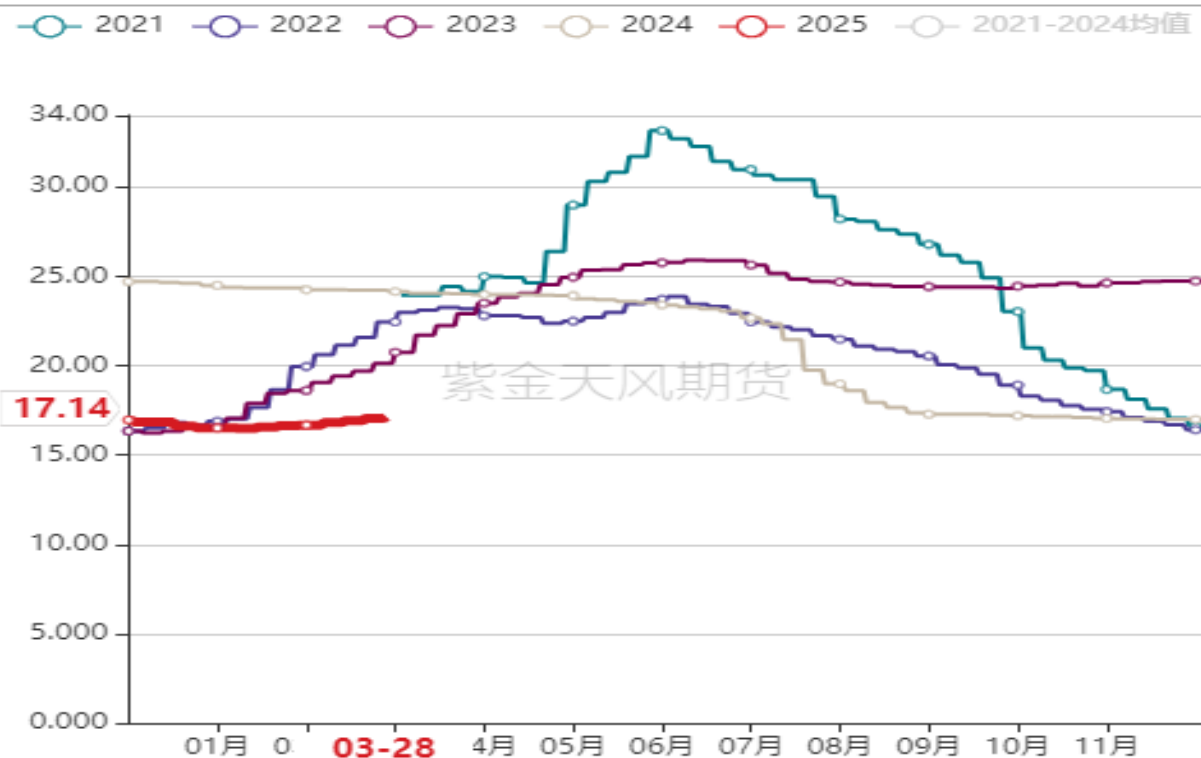
— 2019 — 2020 — 2021 — 2022 — 2023 — 2024 — 2025 — 2019-2024均值



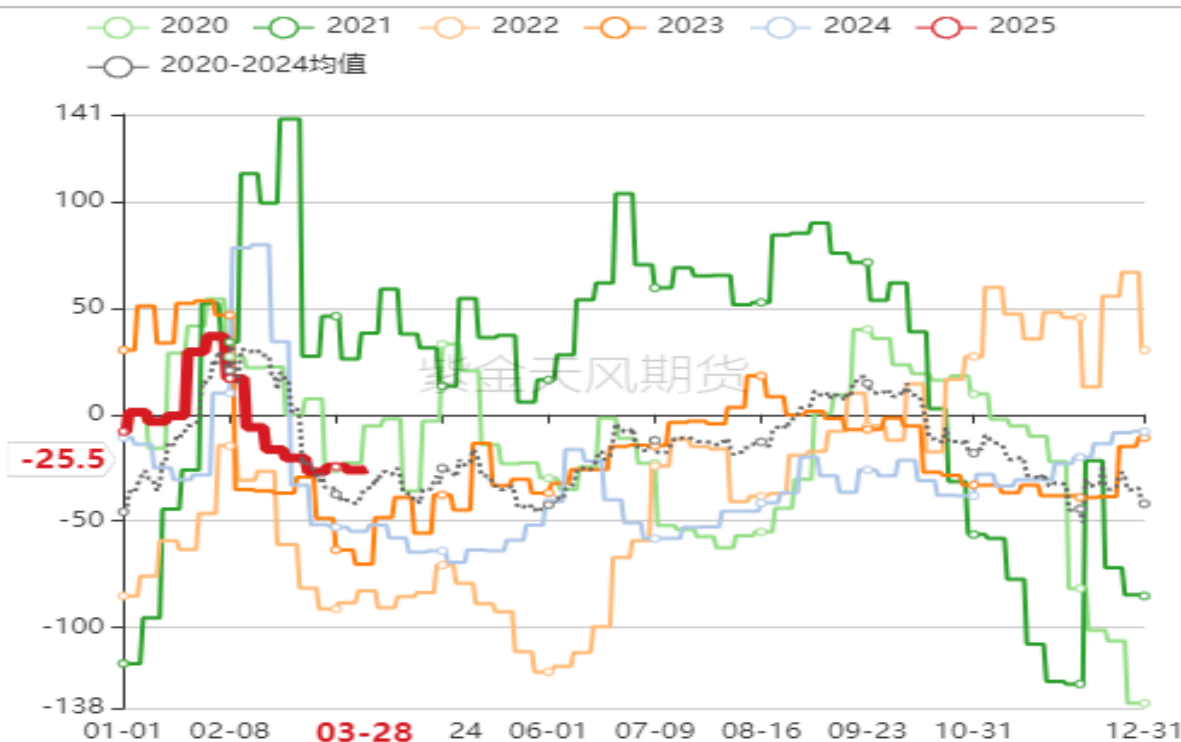
冻品肉库存小幅增加，屠宰利润趋向稳定

截止到3月28日国内重点屠宰企业冻品库容率为17.14%，较上涨增加0.6个百分点。屠宰企业库容率自3月以来呈现小幅增加的趋势，主要是因进口冻肉加关税，国家有政策性分割入库的刚需，因此3月屠宰企业冻品库存小幅增加，但目前冻品水平整体仍处在低位。长远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。但是若今年上半年持续悲观，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）



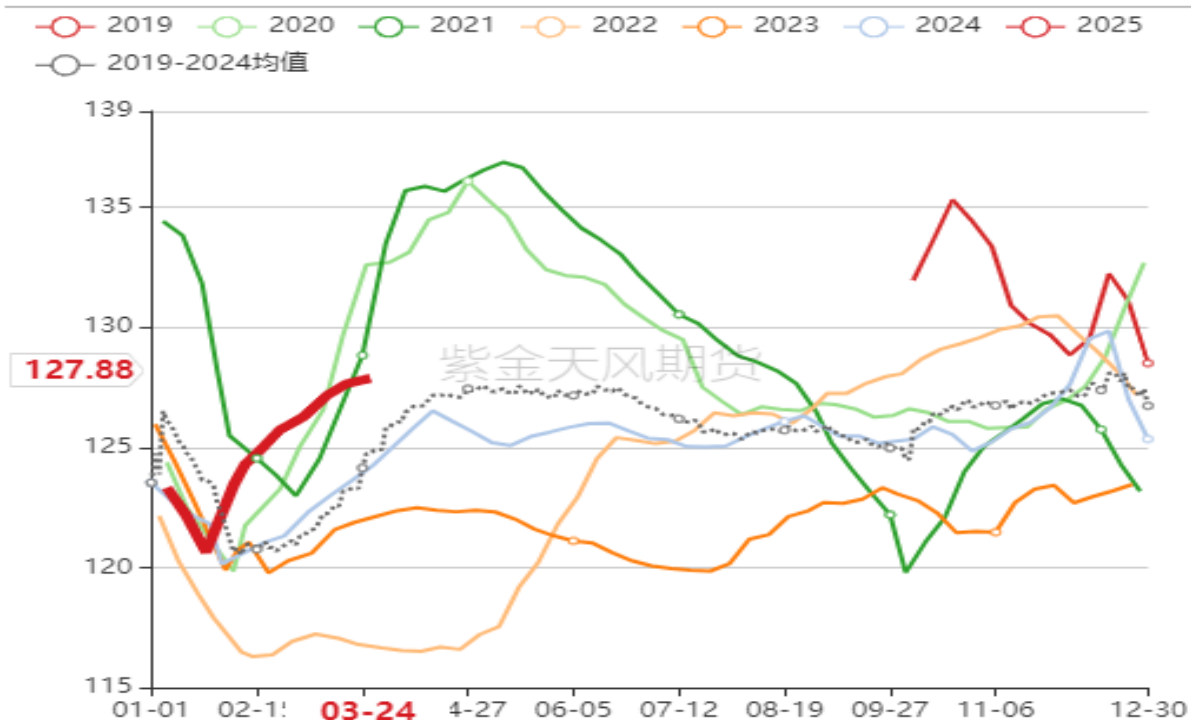
【LH】重点企业屠宰利润



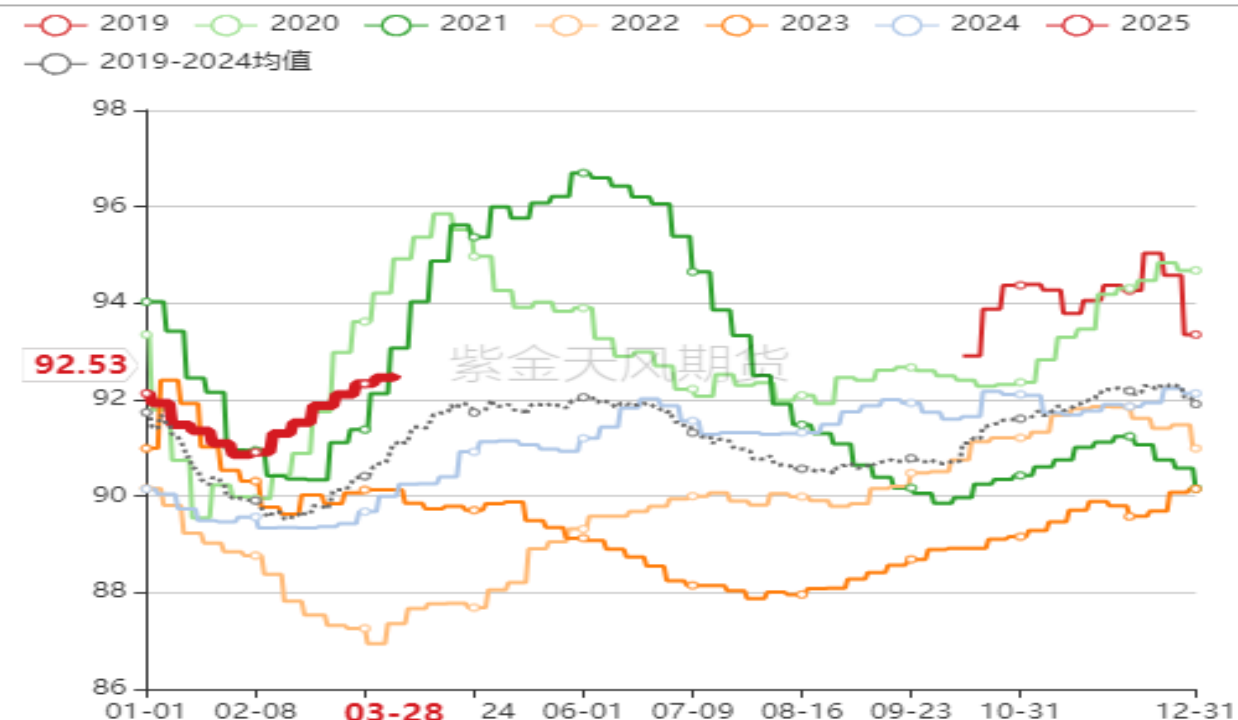
出栏均重持续增加

截止到3月24日，钢联数据显示全国外三元生猪出栏均重为127.88公斤，较3月初上涨1.6公斤；截止到3月28日，农业部数据显示生猪宰后均重为92.53公斤，较3月初上涨0.6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，这主要是养殖端对中长期生猪价格相对悲观，春节后短线二育的肥猪出栏较为积极，因此3月出栏体重整体呈现上涨趋势。从同期水平比较来看，3月出栏均重在往年均值上方，幅度并不大，因此在可控范围内。

【LH】生猪出栏平均体重



白条肉：屠宰企业：宰后均重：中国（周）



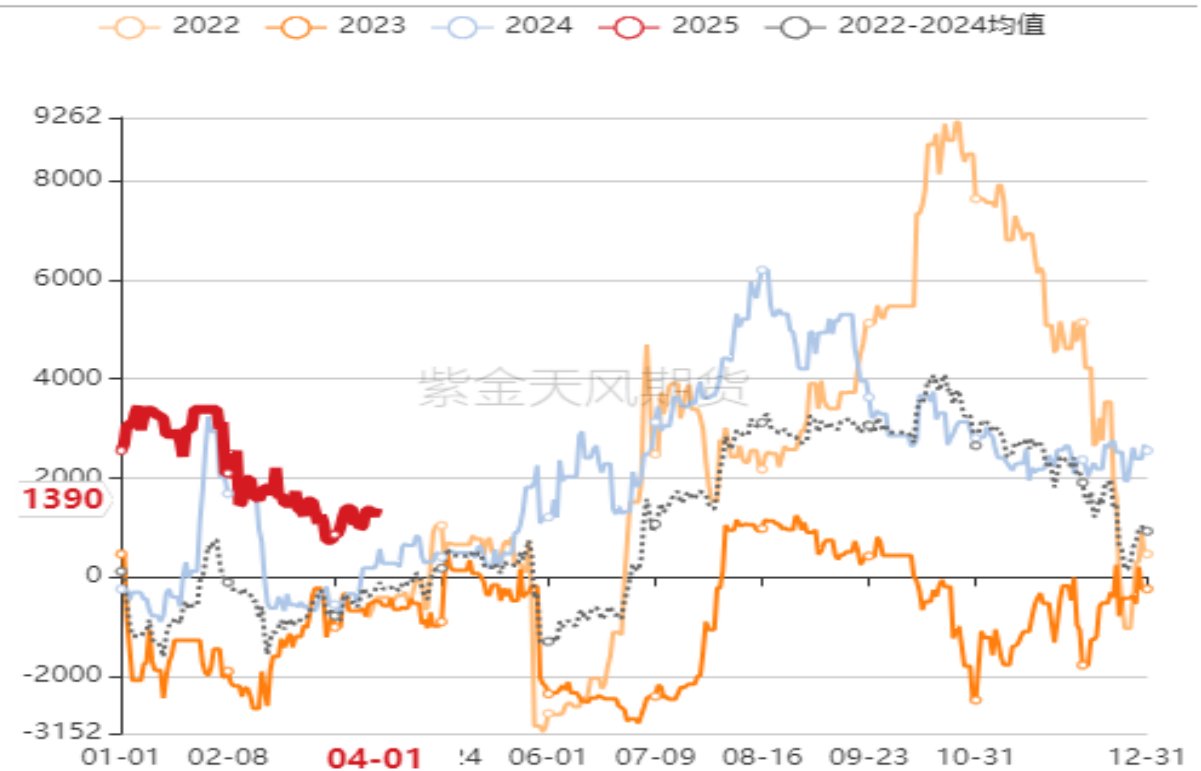
价差及基差分析

主题

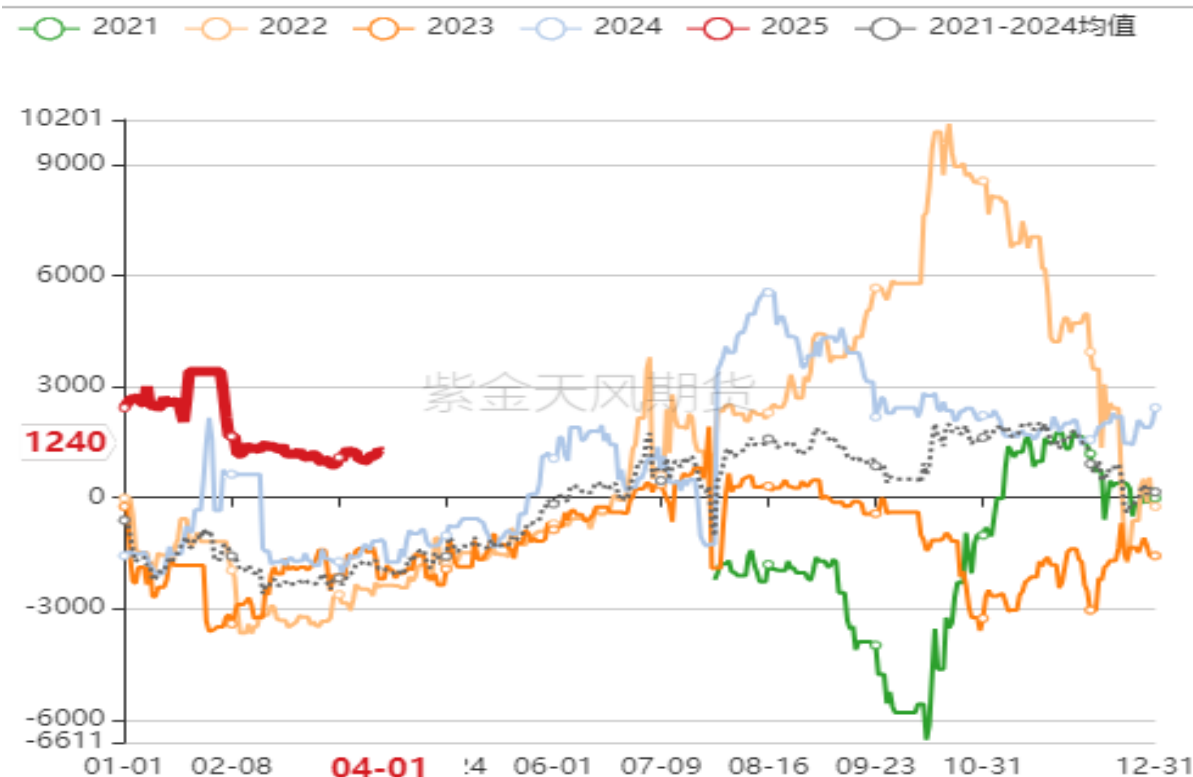
2505合约及2507合约基差再度反弹，并在同期高位

因市场预期上半年供需宽松，对二季度价格预期较低，因此2505合约以及2507合约基差持续同期高位。3月初在2503合约基差回归的驱动下，2505以及2705合约触底反弹，基差也跟随回落，但进入3月下旬，市场再度回到供需宽松逻辑，2505合约以及2507合约再度回落，基差也跟随小幅反弹，现阶段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

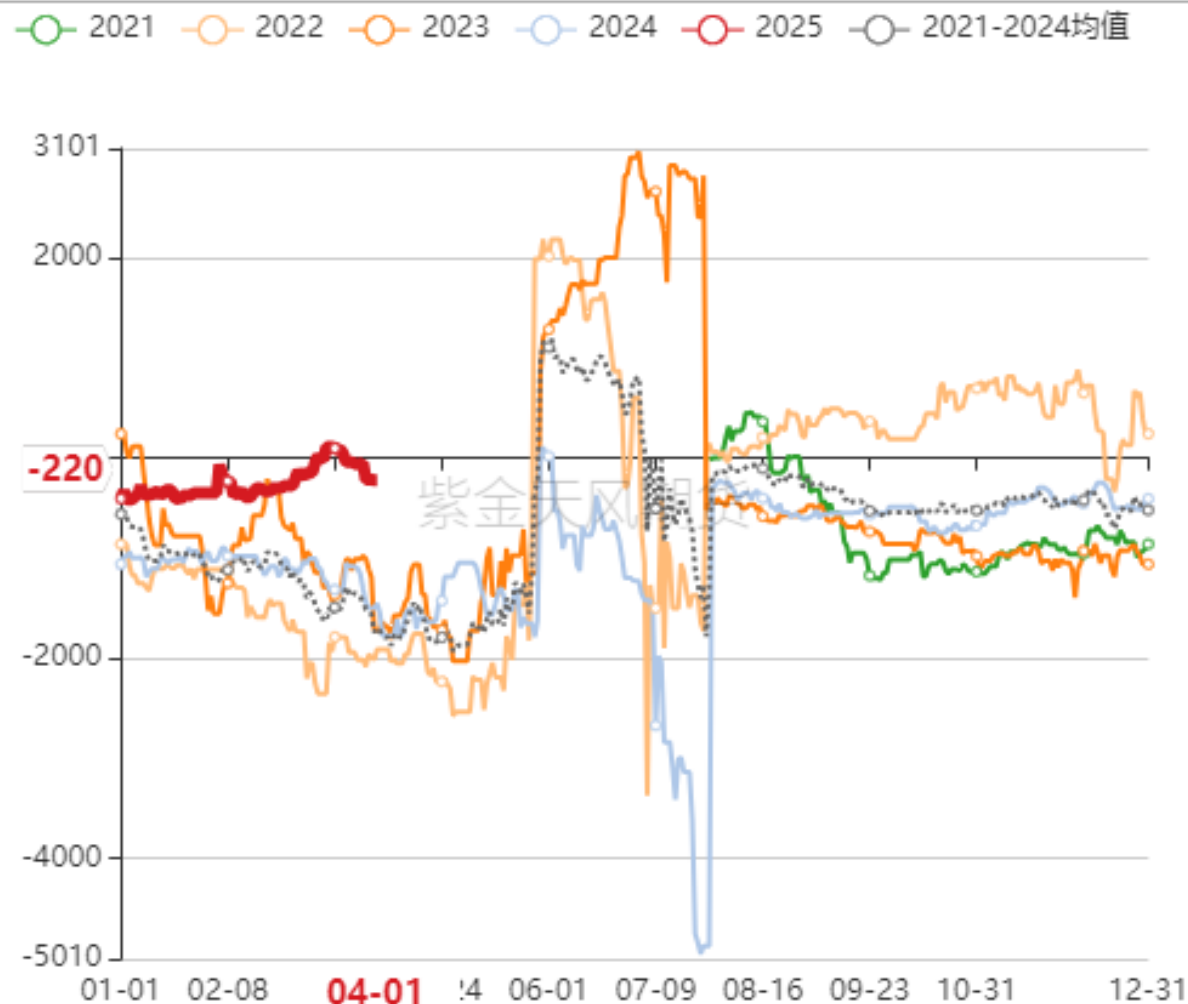


【LH】07合约基差



05-07价差再度回落

【LH】 05-07合约价差



从往年数据来看，进入4月57合约价差大多数在(-1000, -2000)之间，但今年57价差处在0轴附近震荡，一是中长期生猪产能是逐步增加趋势，二是去年冬季没有较大范围疫情，二三季度并不存在供给偏紧的情况，因此今年57价差处在同期高位。4月是2505合约交割前一个月，临近交割月在期现回归逻辑的驱动下，市场短期或将呈现近强远弱的格局，但幅度不会很大，因若57价差倒挂，将促使养殖端提前抛售，毕竟7月逐步进入需求旺季的二育周期。

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

