



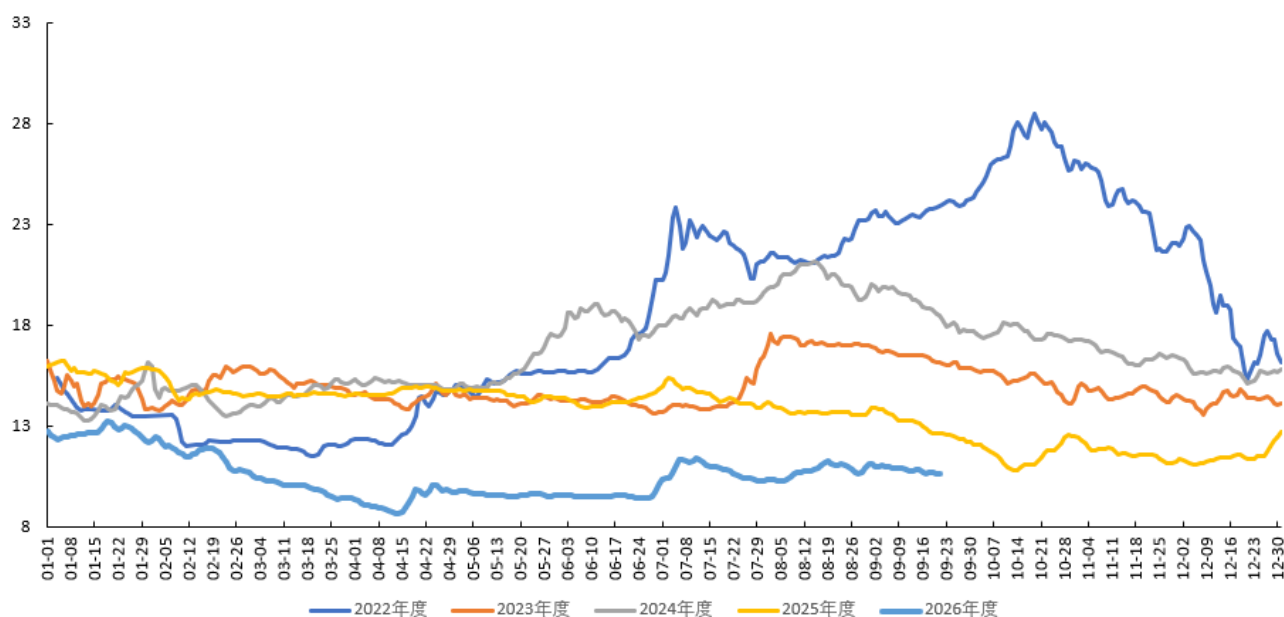
华鑫期货生猪专题报告0922：产能去化加速兑现，期现底部博弈加剧

2026年09月22日

一、行情回顾

进入9月，国内生猪市场传统金九旺季特征未能兑现，整体呈现旺季不旺的偏弱格局。钢联数据显示，截至到9月21日，商品猪出栏均价为10.6元/千克，月度环比下降4.25%，同比跌幅达15.94%。月初受学校开学团膳采购增量及双节备货预期带动，猪价短暂企稳并小幅回升至11元/公斤上方，但规模场出栏计划维持高位、前期压栏及二次育肥猪源滚动释放，供给端压力持续压制反弹高度，现货价格随后震荡回落。期货市场方面，9月以来生猪期价整体承压下行，主力合约加速向现货收敛，当前主力11月已经跌破11000万关口，近远月价差持续走扩，反映市场对短期供给过剩的定价持续强化，而对远月产能去化兑现的预期仍在。

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5 生猪05、09、11合约走势(元/吨)



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

二、基本面分析

1、政策端：产能调控继续

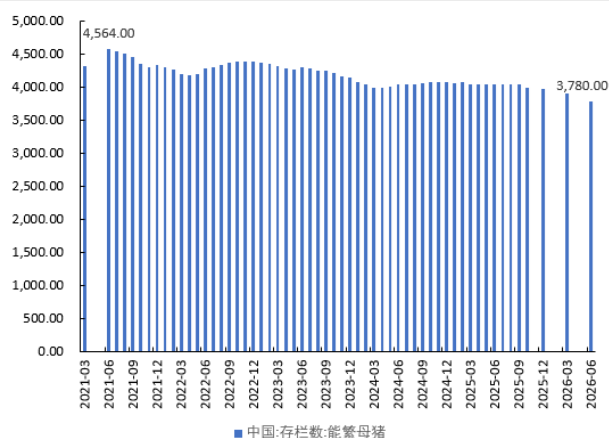
政策端产能调控力度显著升级。2026年修订的《生猪产能综合调控实施方案》将全国能繁母猪正常保有量由3900万头下调至3750万头左右，是自2024年2月以来再次下调正常保有量目标。农业农村部数据显示，截至2026年二季度末，全国能繁母猪存栏3780万头，环比下降3.18%，同比减少263万头，降幅6.51%，距农业农村部设定的3750万头正常保有量目标仅差30万头。另外最新发布的《全国畜牧兽医行业发展“十五五”规划》提出实施生猪产能常态化精准调控，将能繁母猪存栏10万头以上的头部企业、能繁母猪存栏500头以上的大型养殖场分别纳入部级和省级生猪产能调控范围。调控对象从总头数延伸至市场份额，意味着政策对产能的约束从总量层面深入到结构层面，头部企业的产能变动将直接受到监管。

2、供给端：短期压力显著，中长期拐点渐进

供应压力仍是压制当前生猪价格的核心因素。生猪出栏存在约10个月的固定周期，2026年9至10月的生猪出栏对应的是2025年11至12月前后的能繁母猪存栏，彼时全国能繁母猪存栏仍维持在3960万头以上的高位，直接决定了当前生猪供应的绝对宽松格局。钢联数据显示，8月生猪出栏量为1274.97万头，环比增加1.44%，整体供应水平依旧宽松。出栏均重方面，截至9月18日当周，行业生猪出栏均重为123.69公斤，环比上周增加0.18公斤，已连续六周环比增加，高温天气影响逐

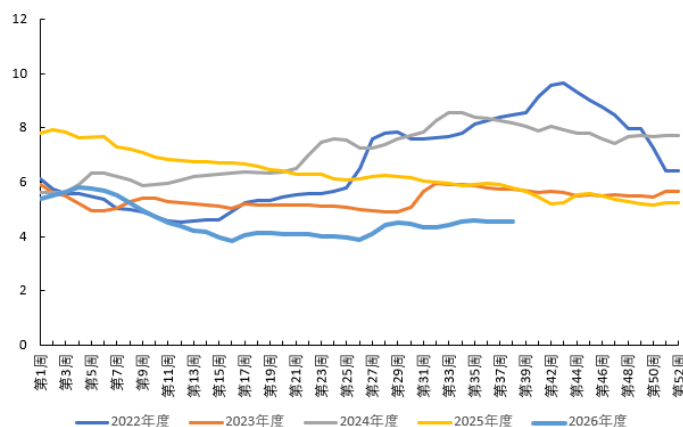
渐消退，毛猪生长速度加快，叠加月初部分养殖户压栏等价惜售，生猪出栏均重继续回升。标猪价差当前约为-0.90元/公斤，较9月上旬小幅扩大，肥猪溢价处于较高水平，或推动二育压栏，也意味着大猪供给并不紧缺。另外，钢联数据显示，8月淘汰母猪屠宰量环比增加6.16万头至逼近22.18万头，创近期新高，6至8月淘汰母猪屠宰量逐月增加且8月环比增幅加大，淘汰母猪节奏明显加快。但同时养殖效率的大幅提升在一定程度上对冲了母猪数量调减的效果。按照生猪生产周期，母猪产能调减传导到商品猪出栏减量大致存在10个月滞后，真正的供应收缩要到年底之后才会逐步显现。

图3 能繁母猪存栏数（万头）



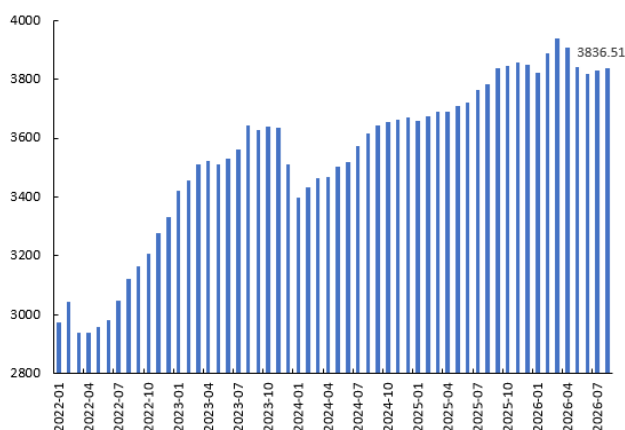
数据来源：wind、华鑫期货研究所

图4 猪粮比



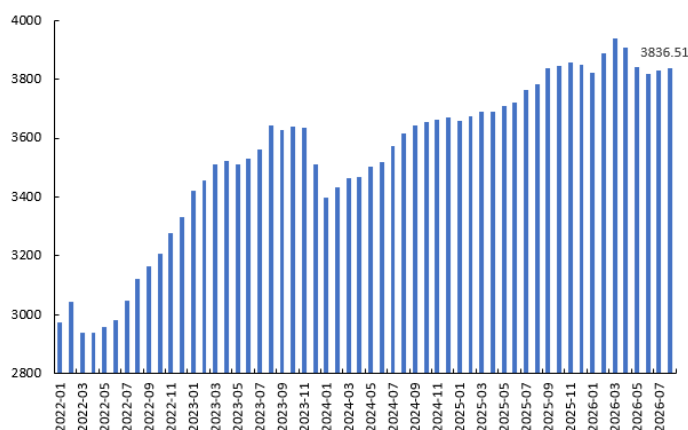
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图5 商品猪存栏量（万头）



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

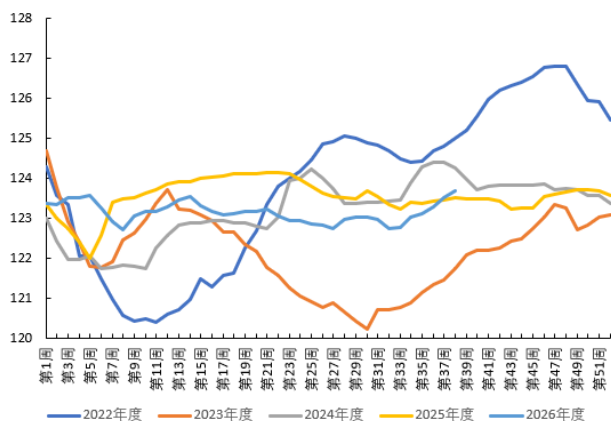
图6 商品猪出栏量（万头）



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

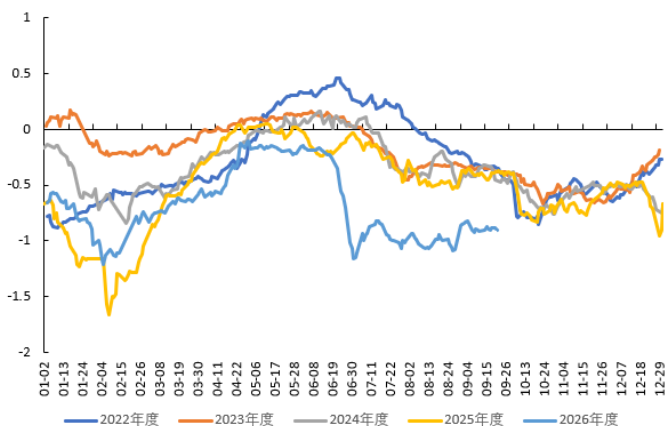


图7 商品猪出栏平均体重（千克）



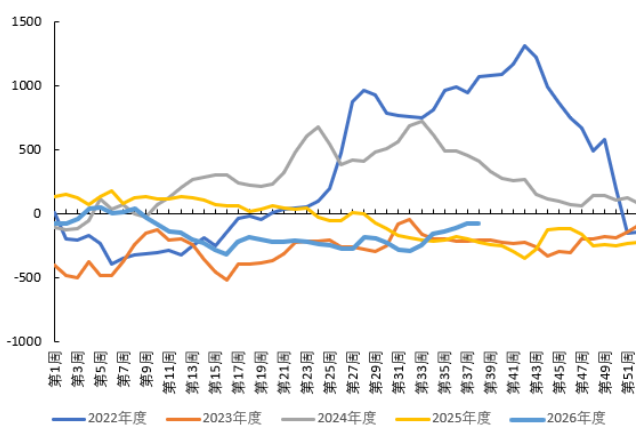
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图8 生猪标肥价差（元/千克）



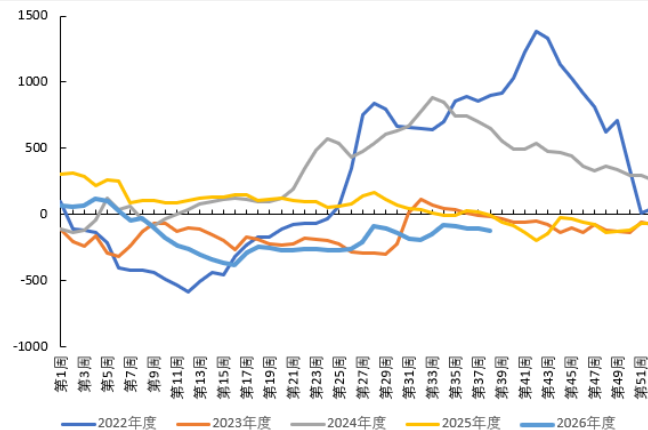
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

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

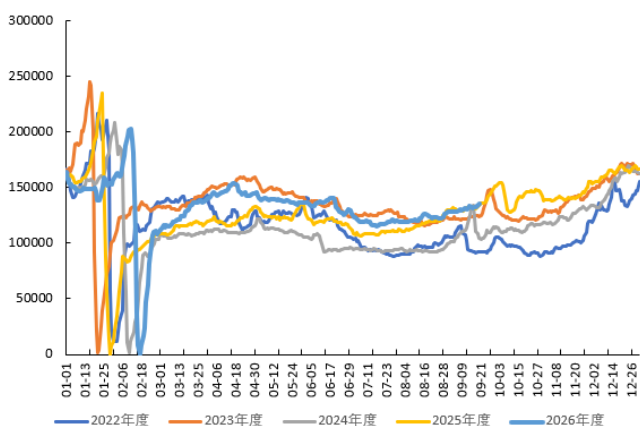
3、需求端：季节性修复温和，增量难敌供应放量

当前生猪需求端呈现季节性回暖但力度有限的格局。随着气温下降和双节临近，家庭消费与餐饮需求有所恢复，屠宰量小幅回升。从屠宰端数据看，钢联数据显示截至到9月18日当周，样本企业开工率为32.71%，环比上月同期增加3.14个百分点；样本企业生猪日度屠宰量为13.54万头，环比上月同期增加10.30%。学校开学食堂采购常态化，北方气温转凉刺激居民需求增加，样本屠企开工率回升至32%以上。然而，屠宰开工率提升更多是被动承接供应放量，而非主动抢购备货。终端白条走货速度偏缓，家庭采购意愿平淡，屠宰企业以刚需补货为主，主动备货积极性不高。库存层面，当前市场面临冻品库存和活体库存的双重压力。钢联数据显示，截至到9月18日当周，重点屠宰企业冻品31.08万吨，处于历史同期高位，大量冻品库存的存在意味着每当生猪价格出现小幅反弹，市场就会释放低价冻品补充供应，对鲜销市场形成持续对冲。从消费结构变化看，



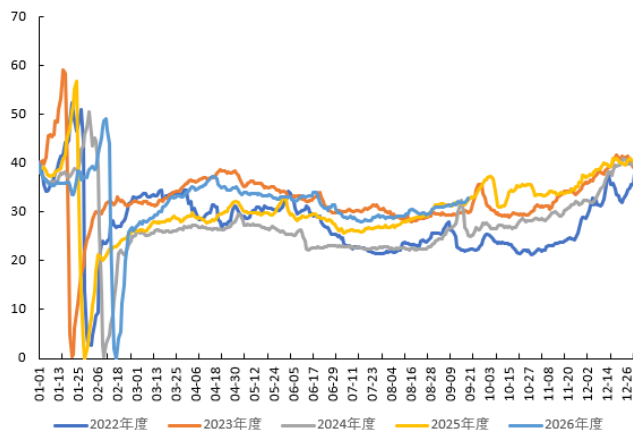
猪肉消费正经历长期结构性下滑，猪肉在肉类消费中占比已降至58%左右，禽肉、牛羊肉凭借价格优势持续分流猪肉消费需求。

图11 81家样本企业屠宰量（千克）



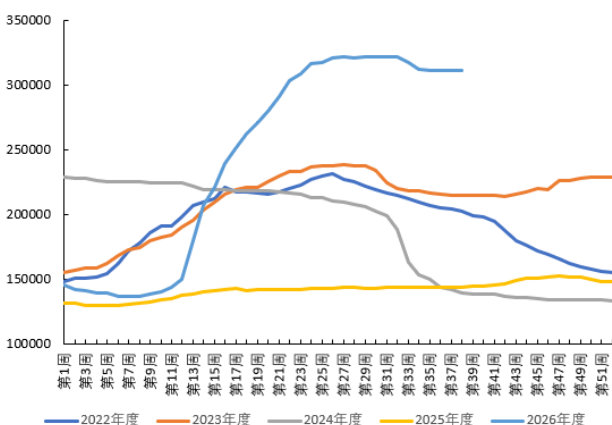
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

图12 81家样本企业开工率（%）



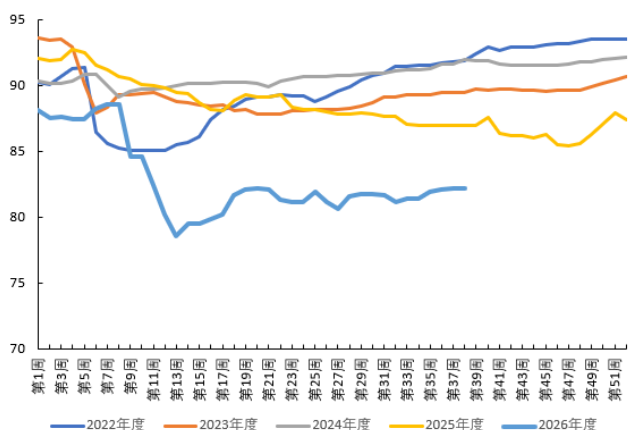
数据来源：钢联、华鑫期货研究所

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 重点屠宰企业鲜销率（%）



数据来源：钢联、华鑫期货研究所

三、行情展望

当前市场正处于底部磨底向季节性修复过渡的窗口，但真正的周期反转条件尚未完全具备，近月合约连续下修，本质上是在修正此前对去化提速的过度定价。短期来看，供给端与需求端的节奏错配仍是压制猪价的核心矛盾。供应方面，猪企出栏环比增加，出栏均重连续回升，前期压栏及二次育肥猪源尚未完成出清，四季度至明年一季度出栏基数依然偏高；需求方面，双节备货仅带来温和修复，但冻品库存高企持续压制价格，在供给持续放量而需求增量有限的格局下，短期或延续低位震荡走势。中长期来看，虽然产能去化的方向是确定的，但数量去化向供应收缩的传导正在被养殖效率提升所稀释，母猪存栏降幅与商品猪实际供应减量之间不再简单对应。但这并不意味着去化无效，按10个月生产周期推演，2026年二季度开始的去化加速将在2027年一季度



末至二季度集中兑现，若三季度末能繁存栏顺利回落至3750万头并维持低位，2027年下半年出栏同比减幅有望扩大，因此2027年二季度将是供给收缩的实质性验证窗口。



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。

陈张晴

期货从业资格：F03133806

投资咨询资格：Z0024295

邮箱：chenzq@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

