



2025 年生猪年报

25 年生猪产能恢复兑现，整体中速或略有下移

和合期货：2025 年生猪年报

——25 年生猪产能恢复兑现，整体中速或有所下移



和合期货
HEHE FUTURES

作者：韩露露

期货从业资格证号：F03100034

期货投询资格证号：Z0021031

电话：0351-7342558

邮箱：hanlulu@hhqh.com.cn

摘要：

展望 2025 年，生猪市场进入产能恢复兑现阶段。从存栏数据来看，今年 5 月开始能繁母猪存栏持续回升，对应明年 3 月开始供应也呈递增态势。而春节后消费转淡，2-3 月生猪价格整体承压。不过由于生猪养殖利润尚可，养殖企业去产能意愿不强，未来生猪供应依旧充足。近几年，生猪需求表现旺季不旺，似乎节假日以及腌腊季对猪肉消费的提振较为有限。叠加居民饮食结构多样化，由于牛羊鸡肉产能过剩，价格持续走低，其与猪肉的比价逐渐缩小，替代品消费对猪肉消费形成挤占。未来猪价行情仍以供给端为主导，预计 2025 年生猪价格中枢将低于 2024 年。

风险点：二育行为引起生猪供需错配、养殖利润或亏损，加快去产能、生猪消费需求旺盛

目录

- 一、2024 年行情走势回顾 3 -
 - 1.1 期货市场回顾 3 -
 - 1.2 现货市场回顾 5 -
- 二、 生猪供应充足，25 年生猪供应逐步回升 5 -
 - 2.1 多项供应数据表明，25 年 Q1 生猪供应开始回升 5 -
 - 2.2 猪企年度出栏目标提前达成 7 -
 - 2.3 猪肉进口同比下降，国内生猪产能充足，来年或继续低位 9 -
- 三、替代品消费挤占生猪市场，猪肉消费旺季不旺 10 -
 - 3.1 替代品价格走低，猪肉消费需求被挤占 10 -
 - 3.2 猪肉消费需求不及预期，屠企开工同比下滑 12 -
- 四、养殖成本下滑，养殖利润较为可观 13 -
 - 4.1 饲料价格持续下跌，多家猪企开始降本增效 13 -
 - 4.2 生猪养殖利润全年维持较好水平 14 -
- 五、后市展望 15 -
- 六、未来风险点 15 -
- 风险揭示： 16 -
- 免责声明： 16 -

一、2024 年行情走势回顾

1.1 期货市场回顾

24 年生猪期现价格整体呈现先涨后跌的态势。23 年猪市在长期的供应压力下主动去产能，24 年产能去化逐步兑现，生猪供需形势较 23 年整体有所好转。然“淡季不淡、旺季不旺”是 2024 年猪价走势的总体特征，主因是二育行为影响了生猪市场的供给变化。二育积极性提升，造成生猪市场阶段性供应减少，推动生猪价格在淡季市场持续上涨。随着育肥猪的出栏释放增加市场供应，然需求跟进不足，市场处于供过于求的现状，猪价持续回落。单从需求端来看，节日需求以及腌腊需求不及往年热度，且今年替代品牛羊鸡肉价格持续走低，一定程度上挤占生猪市场。不过较好的是年内生猪养殖利润也在猪价上涨和成本下跌的共同作用下扭亏转盈。由于饲料成本长期走弱，因而猪价走势在一定程度上更多影响养殖端盈利水平，二季度猪价上涨使养殖利润逐渐走向盈利，后利润随猪价波动。分阶段来看，

阶段一，元旦-春节前，主力 LH2403 在 13300--14300 区间震荡

元旦后消费支撑减弱，价格持续下跌。直至 1 月中下旬，北方大范围雨雪天气影响调运，北方地区生猪供应阶段性断档，同时节前备货需求增加，支撑猪价上涨，现货价格于小年前破 16 元/公斤。随着备货收尾，市场购销走弱，以及对春节后需求回落的预期，生猪市场几乎回吐前期涨幅。

阶段二，春节后-4 月，主力 LH2405 震荡上涨，4 月-8 月 LH2409 震荡偏强，创下近俩年高点 19365 元/吨

春节后现货价格走弱，养殖端挺价情绪升温，二育积极入场使生猪供应阶段性减少，期现货价格联动缓慢上涨。在猪价持续回升的过程中，猪市效益重回盈利区间。但淡季市场下，终端需求偏弱掣肘，生猪 LH2405 小幅回落。4 月初生猪主力换月 LH2409 合约，强预期支撑下，直至清明节后冲至 18650 元/吨。随着清明节后需求转弱，叠加部分二育猪出栏，后移的供应压力凸显，主力 LH2409 合约震荡回落至 17235 元/吨。5 月生猪产能去化兑现，叠加二育再次兴起，养殖端缩量挺价，生猪现货持续拉升，生猪盘面于 6 月初涨至 18700 元。不过，二

育会造成供应阶段性后移，市场对后市上涨预期趋于谨慎。端午节后需求回落，屠企亏损，开工下滑，二育入场积极性回落，期价震荡回调至 17185 元/吨。7 月下旬-8 月中旬，标肥价差走阔，养殖端压栏情绪再起，期间强降雨天气阻碍猪源流通，且市场对猪价看涨热度不减，二育积极性较高，多因素共同作用下促使生猪供应偏紧，促使猪价上涨逾一个月之久，主力 LH2409 合约涨至近两年高点 19365 元/吨。

阶段三，8 月中旬至年末，生猪主力震荡回落

随着二育行为减弱，猪价短期内急速回落，市场认为猪价峰值已过，养殖端挺价情绪松动。随着二育猪的释放，生猪出栏的增加以及猪肉消费不及预期，生猪市场持续下跌，9 月上旬跌破万八关口。近年生猪市场“旺季不旺”特征较为明显，逢节必跌也成为近年常态，今年也不例外。四季度规模猪企出栏计划环比增加，月出栏规模皆超额完成，整体市场供应充足。然今年需求消费较为低迷，冬月降温延迟，腌腊消费推迟，消费需求不及预期，且猪肉替代品价格走低挤占生猪市场。整体生猪需求增速不及供应增速，猪价持续下跌，主力 LH2503 跌至 12505 元/吨，创下近两年新低。

图 1：生猪主连期货合约



数据来源：文华财经 和合期货

1.2 现货市场回顾

今年生猪市场期现价格联动较为紧密，整体呈现先涨后跌的态势。外三元生猪价格于 8 月 12 日达年内高点 21.26 元/公斤，内三元生猪价格于 8 月 17 日达年内高点 21.1 元/公斤。全年生猪价格在 13.5-21.3 元/公斤的区间内波动，截至年底，生猪外三元价格 15.74 元/公斤，较年初 14.32 元/公斤上涨 1.42 元/公斤；生猪内三元价格 15.89 元/公斤，较年初 14.23 元/公斤上涨 1.66 元/公斤。

图 2：2024 年外三元生猪价格



图 3：2024 年内三元生猪价格



数据来源：中国养猪网 和合期货

二、生猪供应充足，25 年生猪供应逐步回升

2.1 多项供应数据表明，25 年 Q1 生猪供应开始回升

2.1.1 24 年 5 月起母猪存栏回升，对应 25 年 3 月供应增加

按照《生猪产能调控实施方案（2024 年修订）》，全国能繁母猪存栏正常保有量为 3900 万头，能繁母猪存栏量处于正常保有量的 92%—105% 区间（含 92% 和 105% 两个临界值）为绿色区域，表示产能正常波动。2024 年 11 月能繁母猪存栏量，比 3900 万头的正常保有量多 180 万头，相当于正常保有量的 104.6%，属于绿色区域，为产能正常波动，但接近临界值。

从母猪存栏量来看，农业农村部数据显示，我国能繁母猪存栏量在 4 月末达

到阶段低点 3986 万头，此后连续 7 个月环比回升。截至到 2024 年 11 月末，全国能繁母猪存栏量 4080 万头，比上个月增加 7 万头，环比上涨 0.2%，连续 3 个月环比上涨，但上涨幅度减缓，为近 11 个月最高存栏量，即今年以来最高存栏量；比去年同期减少 78 万头，同比下降 1.9%，连续 17 个月同比下降，下降幅度连续 8 个月在收窄。按照商品猪滞后能繁母猪 10 个月出栏来推算，理论上对应 2025 年 3 月至 9 月生猪出栏量环比持续增加。

图 4：能繁母猪存栏量



数据来源：农业农村部 和合期货

2.1.2 仔猪数量处于高位，25 年生猪供给压力仍存

从农业农村部公布的全国月度新生仔猪数量来看，3 月新生仔猪数量开始止跌回升，且环比持续增长，其中，6 月环比增长 3.5%，7 月环比增长 1.8%，8 月环比增长 0.7%，9 月环比增长 0.8%。6—9 月，全国规模养殖场月度新生仔猪超过 4000 万头，虽然全国新生仔猪 10 月环比下降 0.1%，但仍处于相对高位，对应年底及 2025 年一季度生猪出栏供给会明显增加。同时考虑到春节到明年 1 月 29 日，终端消费预计在明年 1 月 14 日开始明显缩量，集团养殖企业 1 月出栏计划通常部分提前到 12 月进行，一定程度上增加了 12 月生猪的供给压力。

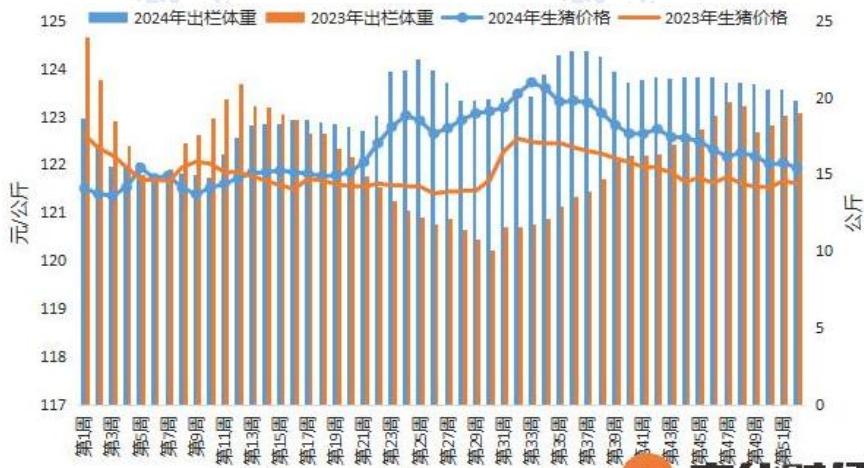
2.1.3 生猪出栏均重年同比增长，生猪产出增加

从中大猪存栏量来看，农业农村部数据显示，全国 5 月龄以上中大猪存栏量从 6 月开始止跌回升。具体来看，7 月中大猪存栏量环比增加 1%；8 月中大猪存栏量环比增加 1.8%；9 月中大猪存栏量环比增加 1.5%，对应肥猪出栏量逐月增

加。

从出栏均重来看，卓创资讯数据显示，截至今年 11 月，2024 年生猪平均出栏体重为 124.3 公斤，12 月全国生猪平均交易体重为 125.52 公斤，环比下滑 0.10%。2023 年全年平均出栏体重为 122.86 公斤，2022 年全年平均出栏体重为 122.22 公斤。今年生猪平均出栏体重明显高于 2022 年及 2023 年，对应猪肉产出增加。

图 5：国内主要地区生猪价格及出栏体重



数据来源：文华财经 和合期货

2.2 猪企年度出栏目标提前达成

临近年末，上市猪企正向着年度出栏目标进行最后“冲刺”。近期多家猪企披露 11 月销售月报，按此前各公司公布的 2024 年出栏目标下限来看，超七成上市猪企出栏目标完成进度已超 90%。

根据公开披露数据整理，TOP5 上市猪企中，前 11 个月出栏进度均已完成 90%，其中新希望完成进度最快，前 11 个月生猪出栏量已达 1493.34 万头，接近全年 1500 万头的目标，牧原股份前 11 个月出栏量 6302.5 万头，全年目标完成情况 87.53%-95.49%。温氏股份、大北农和 ST 天邦前 11 个月出栏量分别为 2714.2 万头、563.37 万头和 544.91 万头，按其目标下限来看，完成进度分别为 90.47%、93.9%、90.82%。唐人神、京基智农完成进度相对较慢，唐人神年度出栏计划在 450 万头-500 万头左右，目前累计出栏 378.38 万头，完成进度在 75.68%-84.08%。

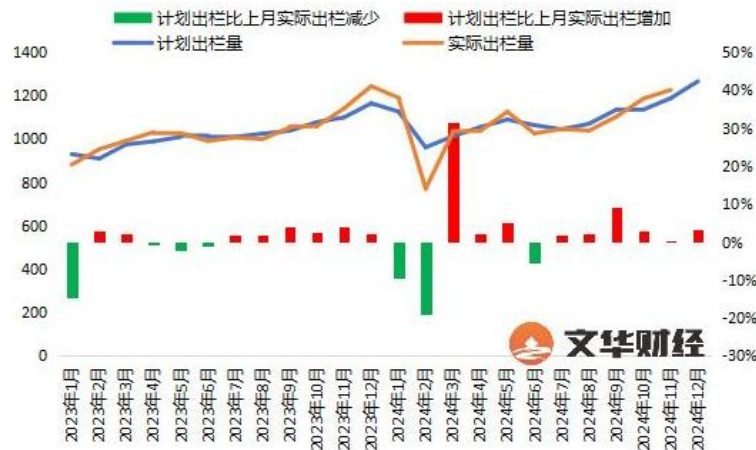
图 6：上市猪企前 11 个月出栏情况

上市猪企	2024前11个月生猪出栏量（万头）	2024出栏目标（万头）	全年出栏目标完成情况
牧原股份	6,302.50	6600-7200	87.53%-95.49%
温氏股份	2,714.20	3000-3300	82.25%-90.47%
新希望	1,493.34	1500.00	99.56%
天邦食品	544.91	600.00	90.82%
大北农	563.37	600.00	93.90%
唐人神	378.38	450-500	75.676%-84.08%
天康生物	271.34	300-350	77.52%-90.45%
神农集团	205.99	220-230	89.56%-93.63%
京基智农	195.00	280.00	69.64%
金新农	107.57	120-130	82.75%-89.64%
东瑞股份	76.15	80-100	76.15%-95.19%

数据来源：财联社 和合期货

值得一提的是，12 月份生猪出栏量环比同比继续增长。12 月养殖企业生猪计划出栏量为 1264.87 万头，较 11 月实际出栏增加 3.22%，高于去年同期水平。当前散户、集团猪场加速出栏，市场猪肉供应增多，根据上市公司销售简报，多数猪企销售均价已连续三个月下滑。根据卓创资讯监测，全国样本生猪规模养殖企业 11 月份生猪出栏计划环比降幅 0.06%，但出栏计划完成率为 103.97%，出栏计划完成连续 2 个月超过 103%。12 月份卓创资讯监测样本企业生猪出栏计划环比增幅 5.06%，增速达到 10 月份以来的最高水平。12 月上市公司迎来年底冲量阶段，月初出栏积极性增加明显，直至 12 月中上旬，多家猪企已完成出栏目标。

图 7：养殖企业生猪计划出栏量情况



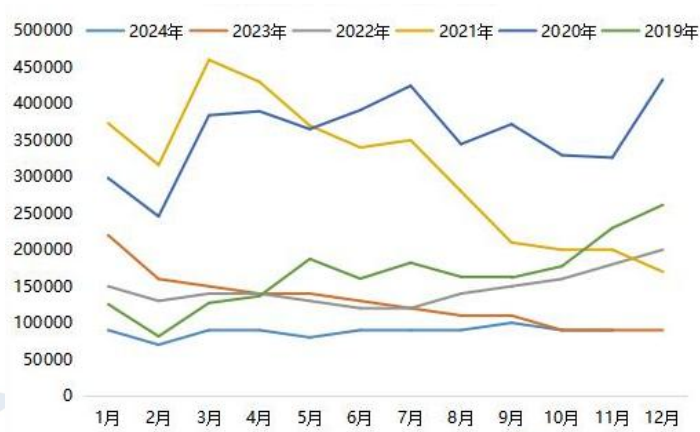
数据来源：文华财经 和合期货

2.3 猪肉进口同比下降，国内生猪产能充足，来年或继续低位

近日，中国正式解除对英国未加工猪肉的进口限制，预计将对华出口猪肉 7.344 亿元。近年来，随着我国生猪产能趋于饱和，猪肉进口量也开始大幅下降，2024 年以来的猪肉进口量更是不断创下新低，但据农业农村部最新数据公布，24 年 11 月进口猪肉 9.27 万吨，环比增长 2.7%，同比下跌 1.2%。从数据上看，11 月猪肉进口量同比下跌较少，像上半年的猪肉进口量基本都同比减少 30%-40%。

今年猪肉进口量上半年少而下半年多，主要是随着猪肉需求改善而增多，11 月接近全年消费高峰，因此带动猪肉进口量有所增长，但是对比上半年的平均水平，11 月实际增长也不超过 1 万吨，增量有限。而从环比来看，主要是因为 10 月猪肉进口量环比大减 12.8%，为 11 月环比增长埋下伏笔。从进口总量来看，1-11 月累计进口猪肉 98.15 万吨，同比减少 32.7%，减幅均有所收窄，但仍处于近年同期较低水平。这意味着今年猪肉进口量将创下新低点。而结合母猪产能变化来看，养殖端对节后行情普遍悲观。因此 2025 年猪肉进口量大概率继续低位，或有进一步下降的可能。

图 8：中国猪肉进口



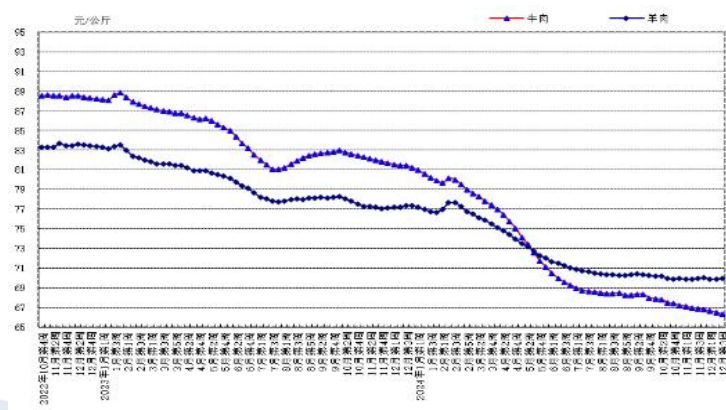
数据来源：海关总署 和合期货

三、替代品消费挤占生猪市场，猪肉消费旺季不旺

3.1 替代品价格走低，猪肉消费需求被挤占

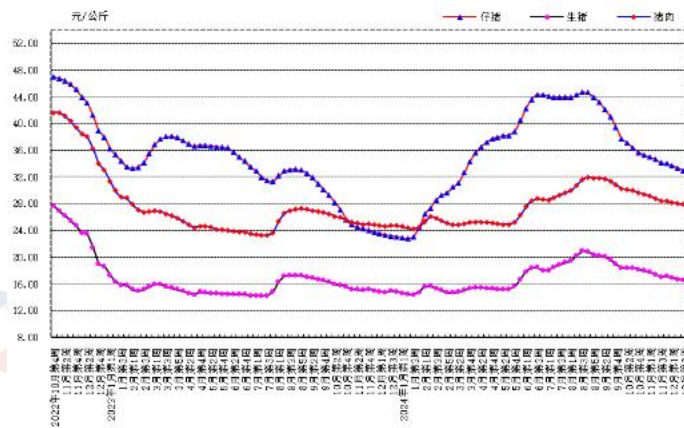
近两年，猪肉消费旺季不旺的特征较为明显，节假日以及腌腊需求对猪价上涨的支撑效果减弱。随着居民消费观念的转变以及饮食消费结构变化，猪肉的替代品消费逐渐增加。近年来随着牛羊以及禽类等产能持续扩张，禽类价格持续下跌，牛羊以及鸡肉与猪肉的价差不断缩小，对于猪肉的挤占和替代也在逐步增加。且今年由于猪肉价格上涨，猪肉与其他肉类的竞争优势减弱，一定程度上减少猪肉消费。农业农村部数据显示，截至12月第四周全国猪肉平均价格27.72元/公斤，比前一周下跌0.5%，同比上涨12.2%。重庆、海南、湖北、青海、内蒙古等6个省份猪肉价格上涨，宁夏、新疆、黑龙江、上海、广东等24个省份猪肉价格下跌。华南地区价格较高，为29.59元/公斤；东北地区价格较低，为24.30元/公斤。全国牛肉平均价格66.11元/公斤，比前一周下跌0.3%，同比下跌18.6%。河北、内蒙古、吉林、黑龙江、山东和新疆等主产省份牛肉价格54.56元/公斤，比前一周下跌0.3%。全国羊肉平均价格69.93元/公斤，与前一周持平，同比下跌9.6%。河北、内蒙古、山东、河南、四川、甘肃和新疆等主产省份羊肉价格64.17元/公斤，比前一周下跌0.1%。

图 9：牛羊肉价格走势



数据来源：农业农村部 和合期货

图 10：2022 年 10 月以来仔猪、生猪和猪肉价格走势



数据来源：农业农村部 和合期货

从 CPI 走势来看，11 月份，受气温偏高及出行需求回落等因素影响，全国 CPI 环比有所下降，同比小幅上涨。扣除食品和能源价格的核心 CPI 继续回升，同比上涨 0.3%，涨幅比上月扩大 0.1 个百分点。从环比看，CPI 下降 0.6%，降幅比上月扩大 0.3 个百分点，主要是受食品价格超季节性下降影响。其中，食品价格下降 2.7%，降幅超近十年同期平均水平 2.5 个百分点。11 月份，全国平均气温为 1961 年以来历史同期最高，冷空气过程偏少，利于农产品生产储运，食品中鲜活食品价格大多超季节性下降，其中鲜菜、猪肉、鲜果和水产品价格分别下降 13.2%、3.4%、3.0%和 1.3%，合计影响 CPI 环比下降约 0.46 个百分点，占 CPI 总降幅约八成。从同比看，CPI 上涨 0.2%，涨幅比上月回落 0.1 个百分点，

主要受食品价格涨幅回落带动。其中，食品价格上涨 1.0%，涨幅比上月回落 1.9 个百分点。食品中，猪肉和鲜菜价格分别上涨 13.7%和 10.0%，涨幅均有回落；鲜果价格由上月上涨 4.7%转为下降 0.3%；牛肉、羊肉、食用油、禽肉类和粮食价格降幅在 1.1%—13.5%之间。

图 11：中国 CPI 走势



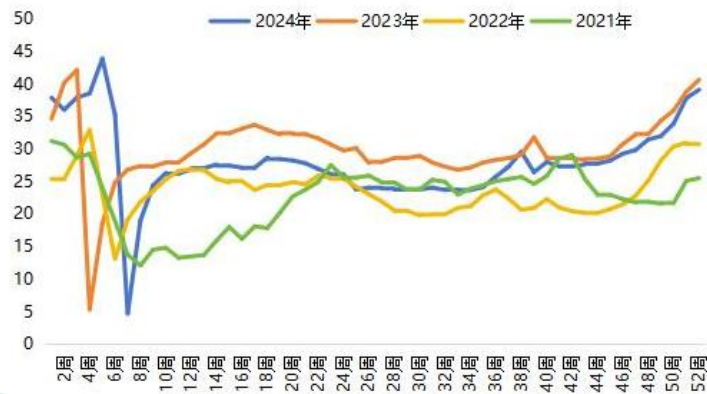
数据来源：国家统计局 和合期货

3.2 猪肉消费需求不及预期，屠企开工同比下滑

24 年生猪总供给量低于 2023 年，整体屠企开工率同比有所下滑。2024 年 1-11 月，重点屠宰企业日均开工率为 27.1%，较 2023 年下滑 2.3%。屠企开工率会根据市场需求变化以及其自身的亏损情况进行调整。一季度会因春节前备货拉动屠企积极开工，春节放假停工降至阶段低点。春节后至二季度则是消费淡季，加上屠企亏损压制其开工率。腌腊需求以及天气转凉后的猪肉消费需求会有所增加，屠企开工及屠宰量也会相应提升。

根据农业农村部监测，2024 年 11 月份规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量为 3190 万头，环比增加 10.9%，创 10 个月高点，但低于去年同期水平，同比下滑 2.7%。1-11 月累计屠宰量为 29611 万头，同比减少 2.6%。

图 12：国内重点屠宰企业开工率



数据来源：文华财经 和合期货

图 13：全国规模以上生猪定点屠宰企业屠宰量



数据来源：农业农村部 和合期货

四、养殖成本下滑，养殖利润较为可观

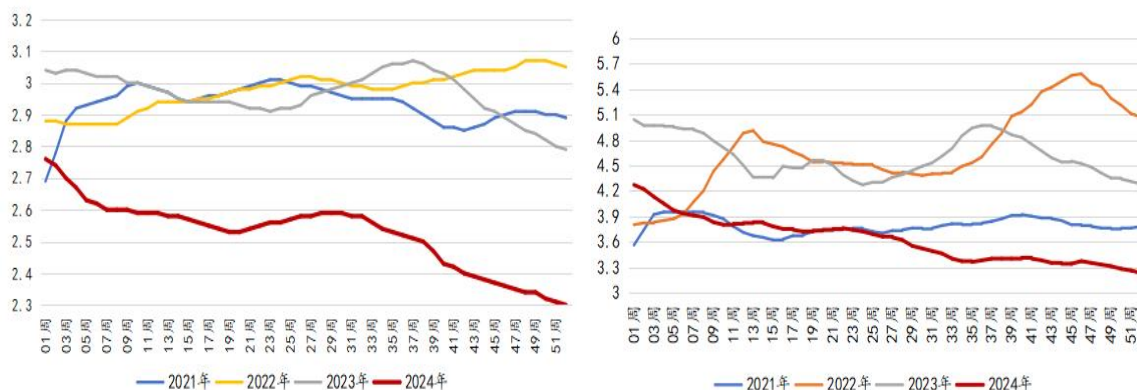
4.1 饲料价格持续下跌，多家猪企开始降本增效

在生猪养殖成本中，饲料成本占据了大约 60-80% 的比例。今年饲料原料价格低于去年，截至年底，玉米现货价格为 2719 元/吨，较年初下跌 234 元/吨；豆粕现货价格为 4360 元/吨，较年初下跌 768 元/吨。从玉米及豆粕的基本面来看，2024 全年以其供应宽松的背景下持续下跌，不过在市场无形的手的调整下，玉米市场在 25 年或有所改善。豆粕市场，2024/2025 年度全球大豆供应有望突

破 4 亿吨，中长期供应宽松。

今年多家企业养殖综合成本已经降到约 14 元/公斤。牧原股份的养猪成本管控在业内一马当先，今年 10 月份，公司养猪成本已降至 13.3 元/公斤，相比年初的 15.8 元/公斤下降 2.5 元/公斤，其中饲料价格下降贡献 50%左右。温氏股份今年以来养殖综合成本也下降了 2 元/公斤以上。据悉，温氏股份 2023 年全年肉猪养殖综合成本约 16.6 元/公斤至 16.8 元/公斤，今年 10 月份这一数值下降了 2 元/公斤至 2.2 元/公斤。今年 11 月，神农集团生猪养殖完全成本为 13.5 元/公斤，2024 年平均完全成本目标为 14 元/公斤以内。2025 年，公司提出了新的降本目标，生猪养殖完全成本要达到 13 元/公斤。当然各个区域的养殖成本不同，做得好的区域养殖完全成本达到 12 元/公斤以内，其最终目标是完全成本在 11 元/公斤以内。

图 14：玉米豆粕价格



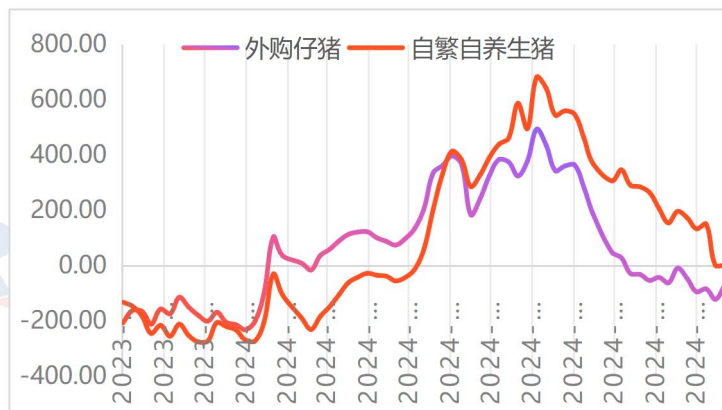
数据来源：农业农村部 和合期货

4.2 生猪养殖利润全年维持较好水平

受益于原料成本持续走低以及今年二季度起生猪价格走高，猪企盈利状况明显改善。5 月份养殖扭亏为盈，8 月份达到每公斤 20.35 元的年内高点。不过 2024 年 10 月后，随着猪价持续走弱，养殖利润缩水，自繁自养生猪利润表现较好，而外购仔猪养殖利润亏损。由于仔猪补栏的 6 月份前后，正值仔猪价格全年高点，目前外购仔猪养殖利润已下滑至成本线附近。截至 2024 年 11 月中旬，自繁自养养殖全年平均盈利 172.3 元/头。外购仔猪养殖平均盈利 151.4 元/头，分别较 2023 年上升 405.3 元/头和 412.5 元/头，养殖利润全年维持较好水平。据 Wind 数据显

示，截至 1 月 3 日当周，自繁自养生猪养殖利润为盈利 168.82 元/头，12 月 27 日为盈利 115.36 元/头；外购仔猪养殖利润为亏损 72.67 元/头，12 月 27 日为亏损 122.75 元/头。

图 15：生猪养殖利润



数据来源：WIND 和合期货

五、后市展望

展望 2025 年，生猪市场进入产能恢复兑现阶段。从存栏数据来看，今年 5 月开始能繁母猪存栏持续回升，对应明年 3 月开始供应也呈递增态势。而春节后消费转淡，2-3 月生猪价格整体承压。不过由于生猪养殖利润尚可，养殖企业去产能意愿不强，未来生猪供应依旧充足。近几年，生猪需求表现旺季不旺，似乎节假日以及腌腊季对猪肉消费的提振较为有限。叠加居民饮食结构多样化，由于牛羊鸡肉产能过剩，价格持续走低，其与猪肉的比价逐渐缩小，替代品消费对猪肉消费形成挤占。未来猪价行情仍以供给端为主导，预计 2025 年生猪价格中枢将低于 2024 年。

六、未来风险点

二育行为引起生猪供需错配

养殖利润或亏损，加快去产能

生猪消费需求旺盛

风险提示:

您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。