

节后步入季节性消费淡季 供强需弱格局延续

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76号

柴颖华

电话：010-84555100

邮箱

chaiyinghua@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3040296

投资咨询资格号

Z0015079

【策略观点】

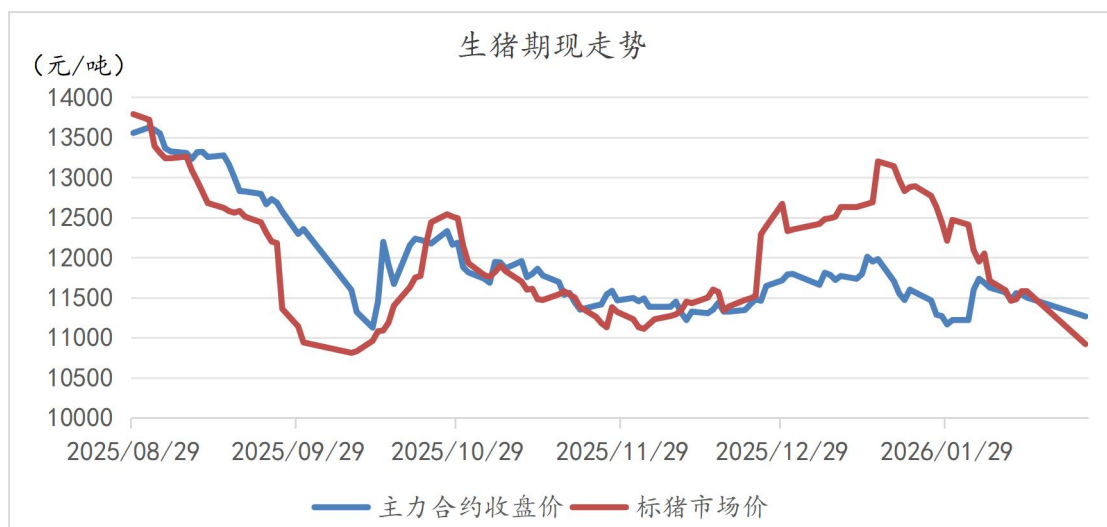
节后屠宰企业尚未全面复工，尽管养殖端出栏积极性有所减弱，但市场仍呈现供过于求格局，3月是传统消费淡季，猪价仍存在继续探底可能。供应端面临双重压力，一是能繁母猪存栏前期基数偏高，由此推算3月适重标猪供应维持高位；二是生猪出栏均重处于近三年同期偏高位，进一步增加供给。需求端表现偏弱，节前屠宰企业备货虽带动开工率提升，但仍显著低于往年同期，叠加替代品供应充足，消费提振不及预期。整体市场呈现供强需弱格局，养殖端看跌后市，出栏节奏加快，集中出栏加剧短期供应压力。产能去化进度缓慢，2026年1月猪价短暂反弹后，部分规模场主动去化意愿下降，产能小幅回升。为此，农业农村部于2月出台产能综合调控政策，对头部养殖企业实行生产备案管理，引导能繁母猪有序去化，政策调控为远月市场信心提供一定托底。综合来看，一季度供强需弱格局延续，不过节后养殖端存在惜售、压栏及二次育肥倾向，现货下跌空间受限，猪价大概率维持弱势震荡。

【目 录】

一、行情回顾.....	2
二、生猪基本面分析.....	3
2.1 节后需求惯性回落 猪价大幅下行.....	3
2.2 出栏节奏较快 供给延续宽松.....	5
2.3 节后需求缓慢恢复 较节前大幅回落.....	7
2.4 饲料原料窄幅波动 养殖利润延续回落.....	8
三、行情总结.....	9

一、行情回顾

图表 1 生猪主力合约及现货走势



数据来源：我的农产品网、国元期货

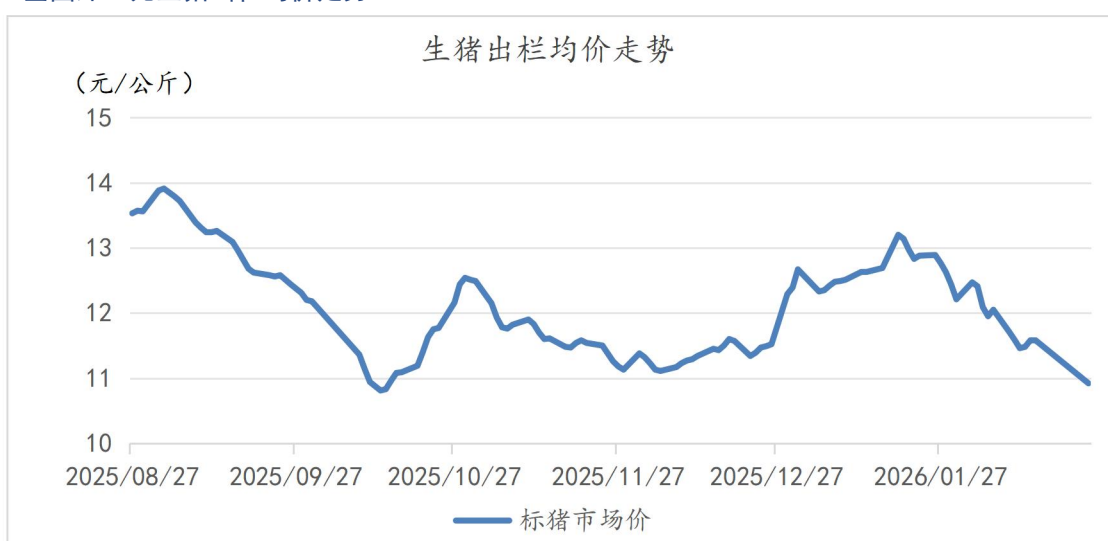
现货价格在节前冲高后震荡回落，节日初期市场休市、交易清淡，正月初五起养殖场陆续恢复出栏，叠加节后消费惯性走弱，猪价承压下行。春节前后，国内生猪市场整体延续弱势运行。期货与现货联动呈现明显季节性特征，春节前现货受腌腊、屠企备货带动走强，期货因对节后消费偏悲观而涨幅滞后，基差逐步扩大。节后现货价格快速回落，盘面预期有所修复，基差随之收窄并基本回归合理水平

2.1 节后需求惯性回落 猪价大幅下行

截至2月24日，生猪出栏均价10.92元/公斤，较上月末环比下跌1.29元/公斤。标肥价差-0.78元/公斤，较上月末环比缩窄0.26元/公斤。进入2月，备货逐步步入尾声，而出栏节奏偏快，终端承接力度不足，猪价承压回落。节后需求惯性回落，由于2月出栏期较短，供给较为集中，供大于求格局越发突显，猪价将进一步走弱。

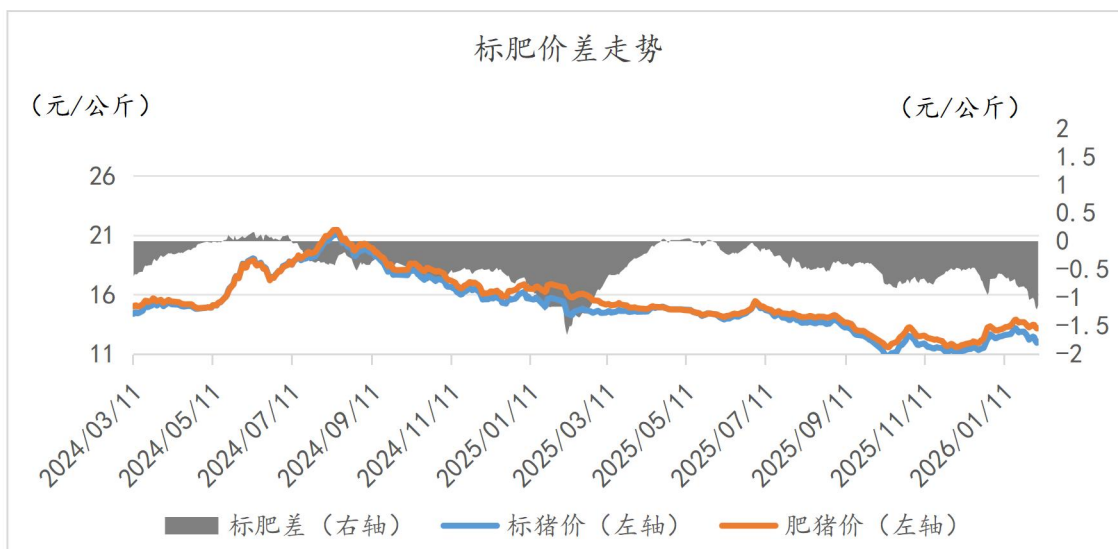
截至2月24日，仔猪出栏均价28.15元/公斤，较上月末环比上涨0.44元/公斤。补栏成本相对较低，市场对下半年行情存乐观预期，加之年关前的集中出栏。自年初起，养殖端补栏意愿较强，仔猪价格持续回暖。

图表2 全国外三元生猪出栏均价走势



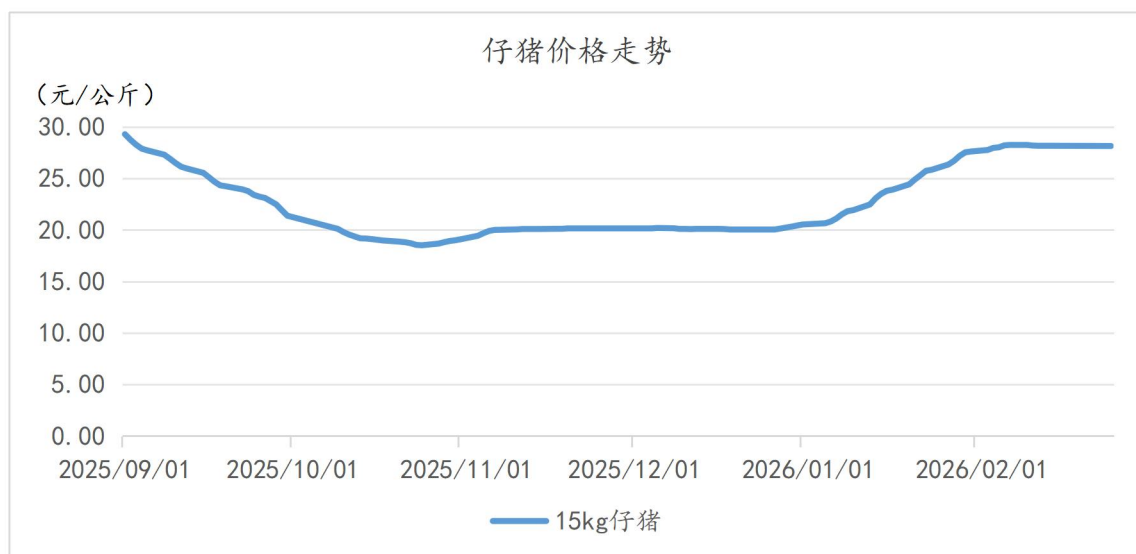
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表3 标肥价差走势



数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 4 仔猪均价走势



数据来源：wind、国元期货

2.2 出栏节奏较快 供给延续宽松

根据农业农村部数据显示，2025年四季度末全国能繁母猪存栏量为3961万头，同比下降2.9%，环比三季度末下降1.8%，为正常保有量的101.6%。全国能繁母猪存栏量自25年10月跌破4000万头整数关口，并保持逐月小幅下降趋势，显示出能繁母猪存栏已出现阶段性收缩迹象。不过由于前期基数较大，26年上半年依然处于产能兑现期，下半年供给压力有望逐步缓解。

据Mysteel统计，截至2026年1月底，样本规模场能繁母猪存栏量为502.11万头，环比微涨0.02%，同比下降0.41%。1月猪价低位反弹，养殖端去产能意愿有所下降，更多以优化产能为主。从生产周期推算，供应实质性缓解预计在26年二季度后，后续也要持续观察产能调控的持续性。样本规模场1月商品猪存栏数为3666.34万头，环比减少0.7%，同比增加4.24%。样本规模场1月商品猪出栏量为1139.79万头，环比增加3.27%，同比增加10.7%。1月上旬，养殖端出栏节奏偏缓，下旬出栏逐步提速。2月正值春节假期，出栏窗口期较短，养殖端节前集中出栏，供给压力进一步放大。

截至2月20日，生猪出栏均重122.7公斤，较上月末环比下降0.87公斤。1月末，养殖端大猪集中出栏，出栏均重有所回升。随着春节假期来临，大猪存栏下降，标猪出栏加速，出栏均重延续回落趋势。不过当前出栏均重仍处于近三年同期偏高位，短期供应压力较大。

图表 5 农业农村部能繁母猪存栏量



数据来源：农业农村部、国元期货

图表 6 规模场能繁母猪月度存栏数



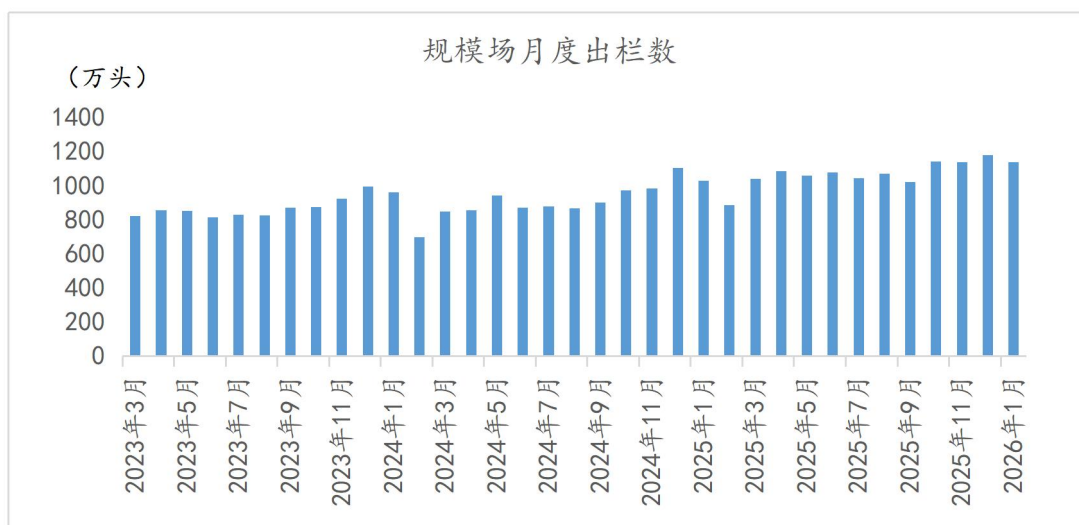
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 7 规模场月度存栏数



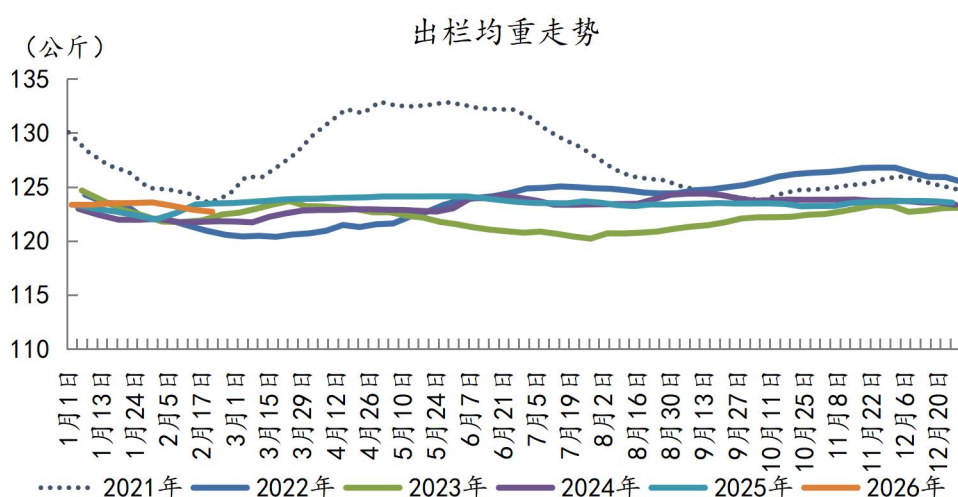
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 8 规模场月度出栏数



数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 9 出栏均重走势



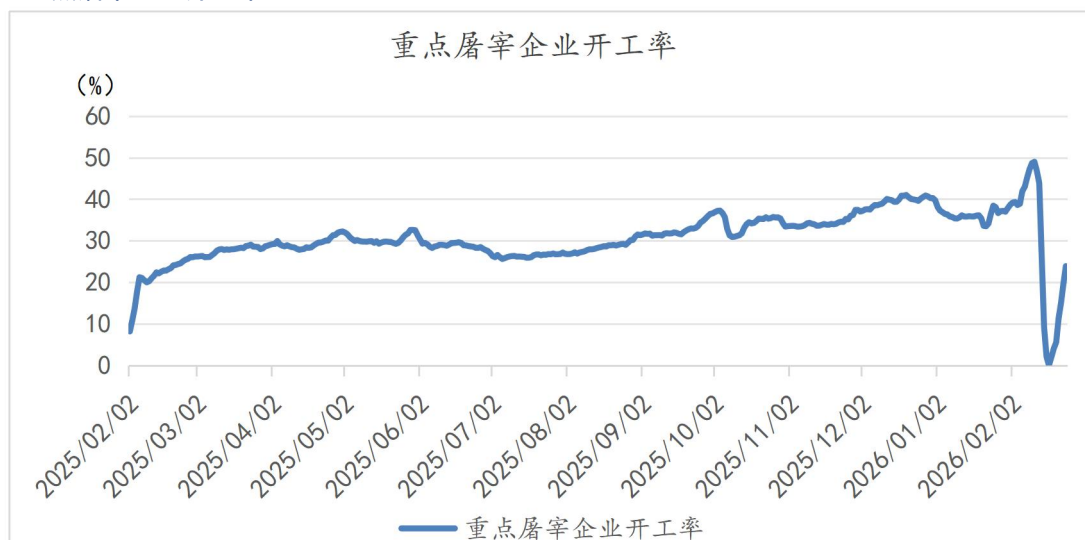
数据来源：我的农产品网、国元期货

2.3 节后需求缓慢恢复 较节前大幅回落

截至 2 月 24 日，重点屠宰企业开工率为 23.87%，较上月末环比下降 13.97%。冷冻肉库容率 17%，较上月末环比下降 0.29%。节前备货期开工率持续走高并维持高位。春节期间，屠企放假停工，节后复工后，开工率逐步回升，但整体仍处低位，表明需求仅弱修复，居民库存未消化、餐饮等消费尚未完全恢复。整体呈现节前旺，节后缓复苏的季节性特征，当前生

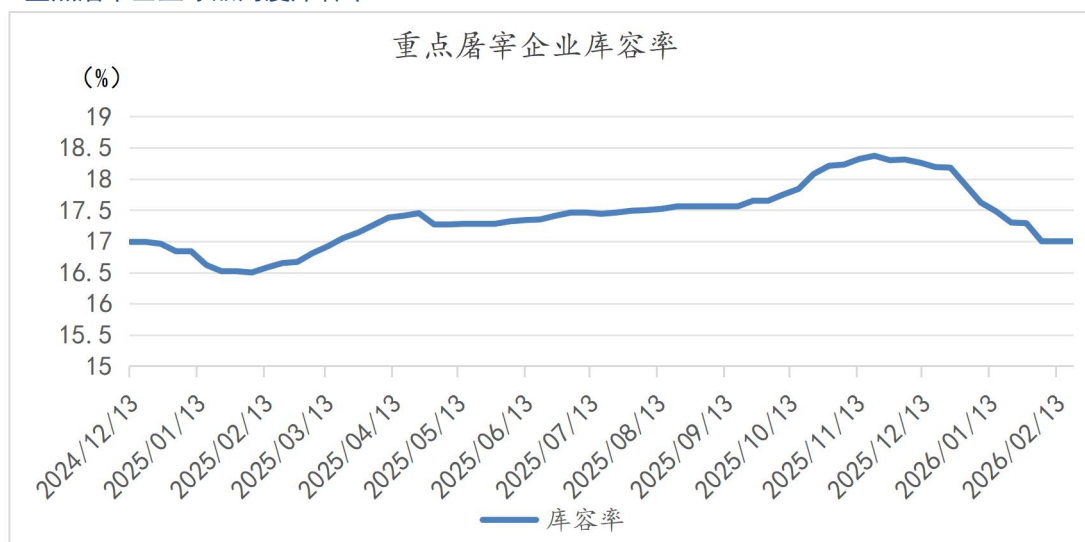
猪现实需求偏弱。冻库库存方面，市场对节后市场预期不强，屠企抓紧旺季需求窗口期，节前积极主动出库冻品，冻品库存持续下降。节后需求表现低迷，冻品库存去化放缓。

图表 10 重点屠宰企业开工率



数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 11 重点屠宰企业冻品周度库容率



数据来源：我的农产品网、国元期货

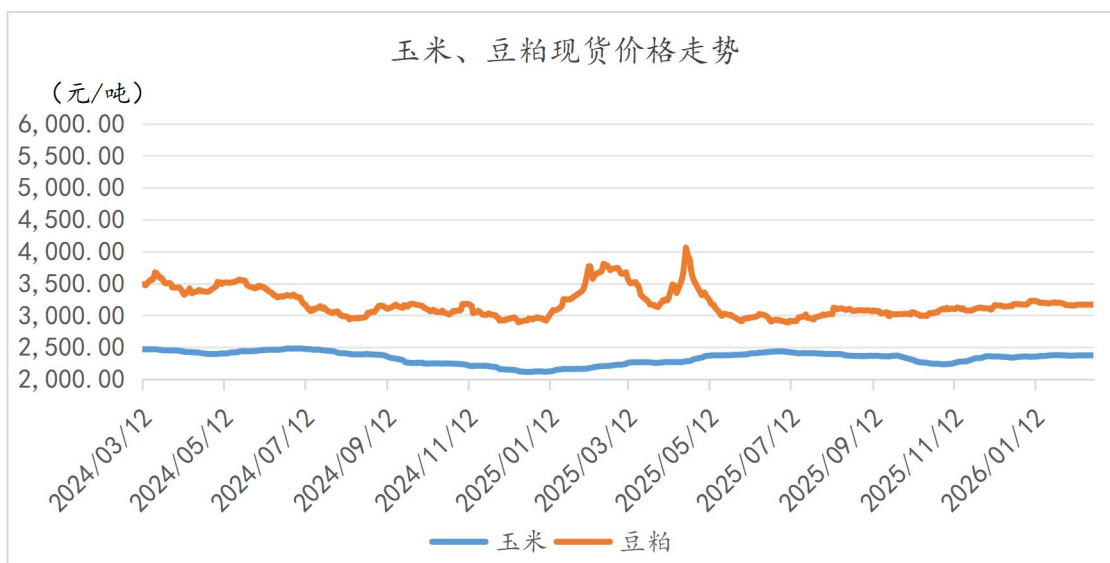
2.4 饲料原料窄幅波动 养殖利润延续回落

截至 2 月 24 日，玉米现货均价 2375.29 元/吨，较上月末环比下跌 0.98 元/吨，豆粕现货均价 3167.71 元/吨，较上月末环比下跌 29.43 元/吨。近一月玉米、豆粕走势平稳。玉米方面，基层售粮偏慢、优质干粮偏紧，叠加深加工与饲料企业节后集中复工补库，对价格提供一定支撑。豆粕受国内油厂陆续复工影响，供应逐步恢复。下游养殖需求尚未全面恢复，

采购以随用随买为主，库存压力有限但缺乏上行动能，以稳为主。整体来看，玉米在产区上量不足与复工补库驱动下，稳中偏强。豆粕则处于供需双淡的平稳格局，短期延续震荡整理。

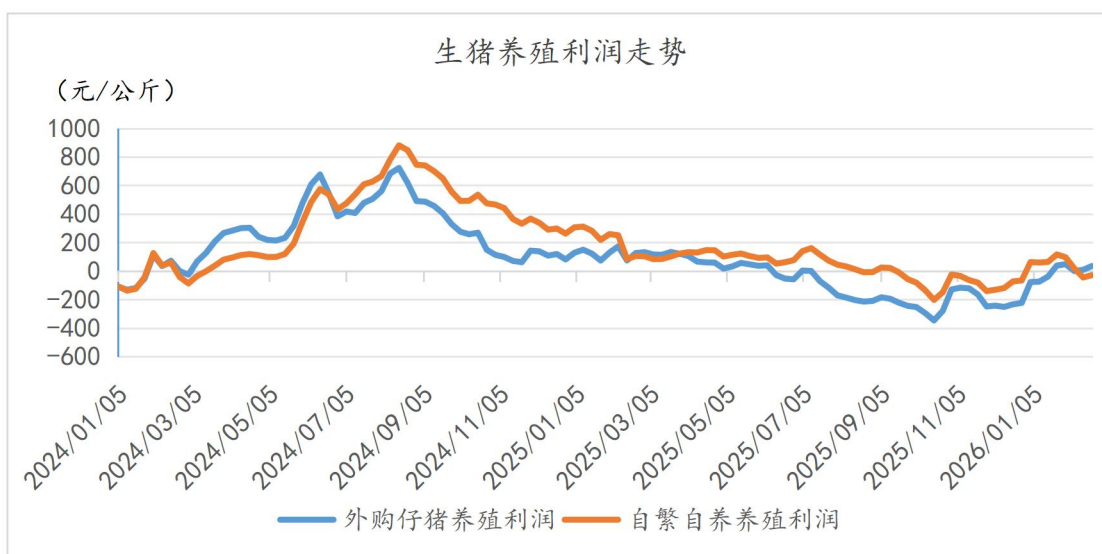
截至 2 月 20 日，自繁自养养殖亏损 29.25 元/头，利润较上月末环比下降 125.52 元/头。外购仔猪养殖盈利 34.8 元/头，利润较上月末环比下降 13 元/头。春节备货收尾后，终端需求转弱，猪价承压回落，节后需求进一步下滑，猪价延续弱势。自繁自养养殖步入亏损区间，而外购仔猪养殖，由于补栏成本偏低，仍有小幅利润空间。关注养殖利润变化下，行业的产能去化进度。

图表 12 玉米、豆粕现货价格走势



数据来源：wind、国元期货

图表 13 养殖利润走势



数据来源：wind、国元期货

三、行情总结

当前生猪市场仍处于供强需弱的格局，节后屠宰企业缓慢复工，虽养殖端出栏意愿有所回落，但市场供给过剩的压力并未缓解。3月作为猪肉传统消费淡季，需求端缺乏提振动力，猪价仍有进一步探底的空间。从产能变动来看，2026年1月猪价短暂反弹后，部分规模养殖企业主动去化产能的意愿下降，导致产能小幅回升，整体产能去化进度放缓。对此，农业农村部已于2月出台产能综合调控政策，通过对头部养殖企业实施生产备案管理，引导能繁母猪有序去化，为远月市场信心提供了一定支撑。综合判断，一季度生猪市场供强需弱的格局将持续，但节后养殖端存在一定的压栏及二育补栏情绪，将限制现货猪价的下跌空间，短期内猪价大概率以弱势震荡为主。生猪2605参考区间11000-11800元/吨。

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 19 层 1901，9 层 906、908B
电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 1304 室之 02-03 室（即
磐基商务楼 1502-1503 室）
电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A
座期货大厦 2407
电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段 64 号凯德广场西塔
6 层 06 室
电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国（上海）自由贸易试验区浦电路 577 号 16 层（实际
楼层 13 层）04 室
电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路 28 号 4701 房自编 04A
单元
电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街 46 号 1 号楼 22 层 2208B
室
电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路 91 号立基大厦 6 层
电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路 15 号海韵东方 1103 户
电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道 2008
号中国凤凰大厦 1 号楼 10B
电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢
2201-3 室
电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆
9#楼 1-101-2 室
电话：0475-6386928

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路 1958 号 3 层西半部 318 室
电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理（上海）有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路 501 号 504A 单元

办公地址：（北京地区）北京市东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 A 座 906

（上海地区）上海市浦东新区潍坊新村街道源深路 1088 号平安财富大厦 1603B

电话：010-84555145