

整体来看，2025年生猪市场整体呈震荡下行趋势，核心因素在于产能端能繁母猪存栏量保持稳定，进而使得全年价格波动幅度相对温和。尽管能繁母猪存栏仍处于绿色合理区间，但行业生产效能的持续提升，叠加政策导向下出栏节奏的调整，共同推动猪价逐步回落，行业整体陷入亏损状态.....

# 农产品组行业研究报告

## 产能逐步去化，猪周期有望迎来拐点

本期分析研究员



邓绍瑞

从业资格号: F3047125  
投资咨询号: Z0015474



李馨

从业资格号: F03120775  
投资咨询号: Z0019724



白旭宇

从业资格号: F03114139  
投资咨询号: Z0023055



薛钧元

从业资格号: F03114096  
投资咨询号: Z0023045



# 产能逐步去化，猪周期有望迎来拐点

研究院 农产品组

研究员

邓绍瑞

☎ 010-64405663

✉ dengshaorui@htfc.com

从业资格号: F3047125

投资咨询号: Z0015474

李馨

✉ lixin@htfc.com

从业资格号: F03120775

投资咨询号: Z0019724

白旭宇

☎ 010-64405663

✉ baixuyu@htfc.com

从业资格号: F03114139

投资咨询号: Z0023055

薛钧元

☎ 010-64405663

✉ xuejунyuan@htfc.com

从业资格号: F03114096

投资咨询号: Z0023045

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

### 生猪观点

整体来看，2025年生猪市场整体呈震荡下行趋势，核心因素在于产能端能繁母猪存栏量保持稳定，进而使得全年价格波动幅度相对温和。尽管能繁母猪存栏仍处于绿色合理区间，但行业生产效能的持续提升，叠加政策导向下出栏节奏的调整，共同推动猪价逐步回落，行业整体陷入亏损状态。

当前生猪市场的核心关注点集中在“去产能”进程上，自相关部门召集头部养殖企业传达去产能导向以来，9月前从数据层面看，头部企业的响应力度相对有限；但随着行业亏损持续加深，10月能繁母猪存栏量已出现明显下滑，降至3990万头，逐步向3950万头的政策目标靠拢。预计后续随着亏损压力进一步传导，产能数据仍将稳步回落，但需注意的是，能繁母猪存栏量与生猪出栏量存在10个月左右的传导周期，因此10月的产能下滑会影响2026年下半年的出栏供给，短期内市场供应格局难以发生实质性改变。从供应端来看，前期能繁母猪存栏稳定在4050万头左右，导致当前市场供应压力仍处于高位。对应出栏节奏而言，2025年12月至2026年一季度的出栏压力依然显著；叠加市场对年底腌腊季及节日备货需求的预期，前期二次育肥入场及11月上旬的缩量出栏行为，本质上均是养殖户为将出栏节点转移至需求旺季的调整，这进一步加剧了年底至明年一季度的供应压力。需求端方面，2025年猪价下行过程中冻品库存持续累积，一定程度上影响了屠宰量的增长。同时，从市场调研情况来看，今年腌腊需求表现略不及预期，年底需求对猪价的提振作用或将相对有限。尽管生猪整体消费未出现大幅下滑，但后续需求复苏力度仍有待观察。在需求端缺乏强劲支撑的背景下，当前偏大的供应压力对短期内猪价的主导作用更为突出，预计今年年底和2026年一季度生猪价格仍将维持偏弱震荡运行。

中长期视角下，产能数据的持续回落有望对2026年下半年的出栏供给形成实质性影响，叠加三季度本身对应的出栏淡季，预计2026年6月之后市场供应压力将得到明显缓解，猪价或将迎来趋势性拐点。此外，疫病因素仍需重点警惕：参考2023年底山河四省疫情对2024年春节后猪价的影响，若未来行业出现一定程度的疫病冲击，2026年猪价转折点存在提前的可能性。从行业周期特征来看，随着头部养殖集团市占率的进一步提升，生猪市场仍将处于低波动周期，价

格整体围绕养殖成本线上下波动。而在生产效能持续提升的背景下，全年生猪供应仍将保持充足，因此供应节奏的变化将成为影响年内价格高低点的核心变量。

## ■ 策略

短期谨慎偏空，中长期谨慎偏强

## ■ 风险

产能变动情况

## 鸡蛋观点

整体来看，2025年鸡蛋市场的核心逻辑围绕“高供应主导、需求提振乏力”展开。前期行业长期盈利推动养殖户积极补栏，这一态势从上半年持续高位的鸡苗销量中充分印证。这也推动了在产蛋鸡存栏量同步攀升，即便当前存栏已呈现小幅下滑，但仍维持在13亿羽的历史高位，庞大的供应基数成为鸡蛋市场的核心压力。

受高供应压制，传统季节性需求的提振效果并不明显，尤其是中秋、国庆等消费旺季，全年整体呈现震荡下跌趋势。当前产能去化已显现初步信号，淘汰鸡平均日龄显著缩短，淘汰鸡数量逐步增加，但养殖户对年底传统消费旺季仍有预期，暂未出现集中超淘现象。但在行业持续亏损和养殖户倾向于在春节前集中淘汰老鸡的影响下，后续淘汰鸡出栏量仍有进一步增长空间。补栏端方面，蛋价下行期养殖户补栏积极性偏弱，但随着产能逐步去化、年底消费旺季带动价格回升，未来鸡苗补栏情况或有小幅改善。需注意的是，尽管当前产能去化已启动，但在产蛋鸡存栏仍处高位，短期供应压力难以实质性缓解。从全年价格表现来看，高供应背景下，需求端对蛋价的提振作用较为有限，当前价格虽受年底旺季预期支撑有所上涨，但上涨空间预计相对有限。

目前蛋鸡行业仍深陷亏损，且需求旺季后将迎来养殖户集中淘汰期，预计未来产能去化将持续推进。由于蛋鸡产能对供应的传导周期约4个月，2026年鸡蛋市场供应压力有望逐步缓解。若期间出现集中超淘现象，价格转向时间或提前到来，整体市场仍将遵循季节性特征震荡运行。未来需重点跟踪两大核心变量，一是产能端去化的节奏与力度，二是需求端实际提振效果是否符合预期。

## ■ 策略

中性

■ 风险

产能变化

## 目录

<b>策略摘要</b> .....	2
<b>一、2025年生猪市场运行回顾</b> .....	8
1.1 生猪期现货市场走势变化 .....	8
<b>二、生猪养殖利润与产能周期</b> .....	10
2.1 生猪产能周期 .....	10
<b>三、生猪供应情况</b> .....	11
3.1 生猪产能端变化 .....	11
3.2 MSY 变化 .....	12
3.3 养殖利润变化 .....	13
3.4 生猪出栏均重变化及二育情况 .....	15
<b>四、生猪需求情况</b> .....	16
4.1 生猪屠宰端情况 .....	16
<b>五、国内养殖产业结构变化</b> .....	18
5.1 头部企业集中度的提升 .....	18
<b>六、生猪市场展望</b> .....	19
<b>七、2025年鸡蛋市场运行回顾</b> .....	20
7.1 鸡蛋期现货市场走势变化 .....	20
<b>八、鸡蛋供应情况</b> .....	22
8.1 鸡蛋存栏及鸡苗销量情况 .....	22
8.2 淘汰鸡出栏情况 .....	23
8.3 蛋鸡养殖成本及利润情况 .....	24
<b>九、鸡蛋需求情况</b> .....	24
9.1 产区发货量分析 .....	24
9.2 销区到货量分析 .....	25
9.3 鸡蛋市场库存分析 .....	25
<b>十、鸡蛋市场展望</b> .....	26

## 图表

图 1: 生猪期货价格走势   单位: 元/吨.....	8
图 2: 河南现货价格走势   单位: 元/公斤 .....	8
图 3: 江苏现货价格走势   单位: 元/公斤 .....	8
图 4: 四川现货价格走势   单位: 元/公斤 .....	8
图 5: 肥标价差   单位: 元/斤 .....	9
图 6: 宰后结算价及毛白价差   单位: 元/公斤 .....	9
图 7: 河南生猪基差   单位: 元/吨 .....	9
图 8: 四川生猪基差   单位: 元/吨 .....	9
图 9: 生猪能繁母猪与养殖利润对比   单位: 万头 / 元/公斤 / 元/头.....	10
表 1: 全国母猪存栏及出栏节奏测算   单位: 万头 .....	11
图 10: 能繁存栏及价格变化对比.....	12
图 11: 官方生猪出栏量   单位: 万头.....	12
表 2: 样本点 MSY 变化.....	13
图 12: 自繁自养利润   单位: 元/头.....	14
图 13: 外购仔猪养殖利润   单位: 元/头 .....	14
图 14: 全国能繁母猪存栏变化   单位: 万头.....	14
图 15: 出栏均重   单位: 公斤 .....	15
图 16: 肥标价差   单位: 元/斤 .....	15
图 17: 120kg 生猪二次育肥成本   单位: 元/公斤.....	16
图 18: 130kg 生猪二次育肥成本   单位: 元/公斤.....	16
图 19: 140kg 生猪二次育肥成本   单位: 元/公斤.....	16
图 20: 150kg 生猪二次育肥成本   单位: 元/公斤.....	16
图 21: 中国生猪月度屠宰量   单位: 万头.....	17
图 22: 周度屠宰毛利润   单位: 元/头.....	17
图 23: 重点屠宰企业鲜销率   单位: % .....	17
图 24: 冻品库容率   单位: % .....	17
图 25: 社会消费品零售额: 餐饮收入   单位: 亿元.....	18
表 3: 上市猪企近 6 年出栏数据   单位: 万头 .....	18
图 26: 上市猪企近 7 年市占率   单位: % .....	19
图 27: 猪周期变化.....	19
图 28: 鸡蛋期货主力合约   单位: 元/500 公斤 .....	21
图 29: 河北粉壳鸡蛋现货价格   单位: 元/斤 .....	21
图 30: 辽宁粉壳鸡蛋现货价格   单位: 元/斤 .....	21
图 31: 山东粉壳鸡蛋现货价格   单位: 元/斤 .....	21
图 32: 河北鸡蛋现货基差   单位: 元/500 公斤 .....	22
图 33: 山东鸡蛋现货基差   单位: 元/500 公斤 .....	22
图 34: 在产蛋鸡存栏   单位: 亿羽 .....	23
图 35: 鸡苗月度销量   单位: 万羽 .....	23
图 36: 淘汰鸡出栏   单位: 万羽 .....	23
图 37: 淘汰鸡出栏日龄   单位: 天 .....	23
图 38: 蛋鸡养殖成本   单位: 元/斤 .....	24
图 39: 蛋鸡养殖盈利   单位: 元/斤 .....	24
图 40: 产区发货量   单位: 万吨 .....	25
图 41: 样本点鸡蛋月度销量   单位: 万吨 .....	25

图 42: 北京销区到车辆   单位: 车.....	25
图 43: 广东销区到车辆   单位: 车.....	25
图 44: 生产环节可用天数   单位: 天.....	26
图 45: 流通环节可用天数   单位: 天.....	26
表 1: 全国母猪存栏及出栏节奏测算   单位: 万头 .....	11
表 2: 样本点 MSY 变化.....	13
表 3: 上市猪企近 5 年出栏数据   单位: 万头 .....	18

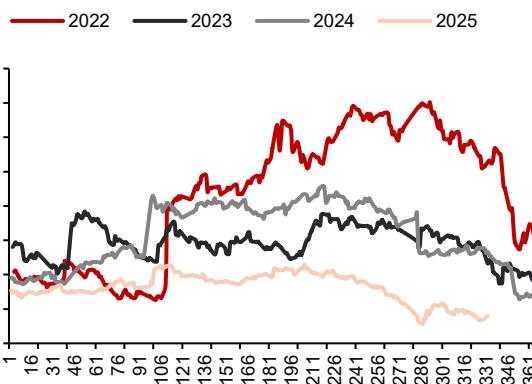
## 一、2025年生猪市场运行回顾

### 1.1 生猪期现货市场走势变化

在经历了去年的上涨之后，本年度的生猪价格整体以震荡下跌为主，虽然在年中随着二次育肥的入场和短期供应的变化，猪价曾小幅回升，但随后政策端开始发力，叠加供应压力的持续释放，猪价开始一路下跌。

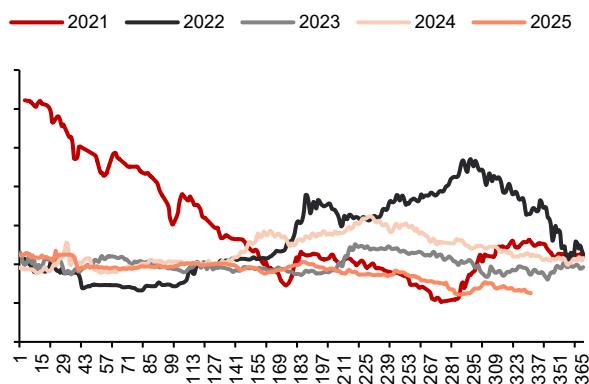
年初1-3月生猪整体处于低位震荡阶段，基本在13000元/吨左右徘徊，在经历了产能端的回升之后，产能端能繁母猪存栏量较为平稳，接近绿色区间上沿，仍能给到产业一定的养殖利润，整体价格也保持稳定。

图 1：生猪期货价格走势 | 单位：元/吨



数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

图 2：河南现货价格走势 | 单位：元/公斤



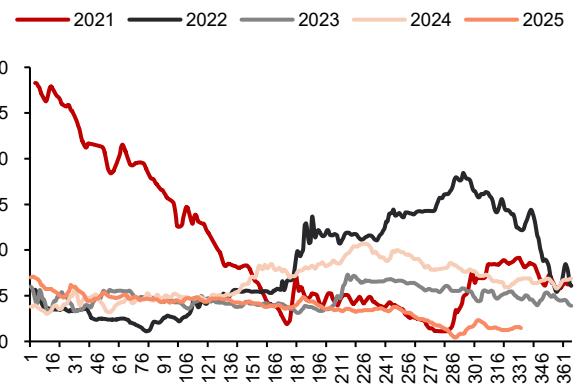
数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

图 3：江苏现货价格走势 | 单位：元/公斤



数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

图 4：四川现货价格走势 | 单位：元/公斤



数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

进入到4月份后，随着中美贸易冲突再起，饲料原料价格上涨，成本端的抬升带动猪价同步上涨，但是基本面供需两端并未出现明显变化，并且伴随着肥标价差的回落，二次育肥入场也愈发谨慎，因此在经历了短期的冲高之后，猪价再度下行，从14645元/吨的年内高点回落至6月初的13350元/吨。进入到6月份后，随着天气的逐步转热，生猪也进入到季节性消费淡季，

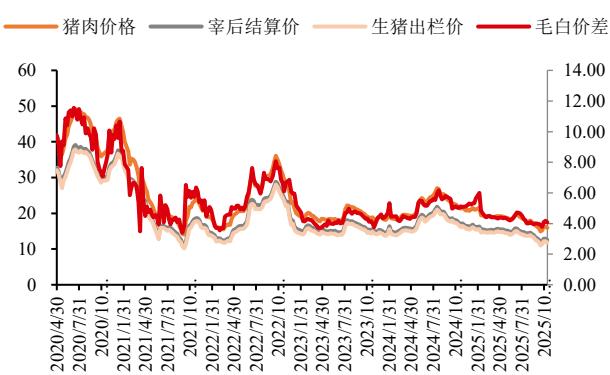
出栏均重逐步下降，集团猪开始缩量控价，此前年初的仔猪腹泻问题也在此时间点开始显现，猪价开始再度上涨，叠加部分二次育肥养户的入场，生猪价格在7月份涨至年内高点15150元/吨。

图 5：肥标价差 | 单位：元/斤



数据来源：涌益资讯、华泰期货研究院

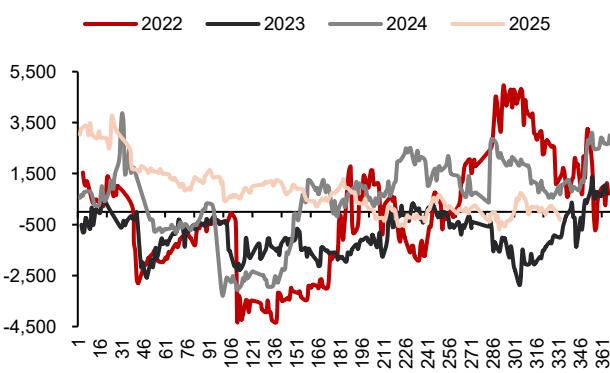
图 6：宰后结算价及毛白价差 | 单位：元/公斤



数据来源：涌益资讯、华泰期货研究院

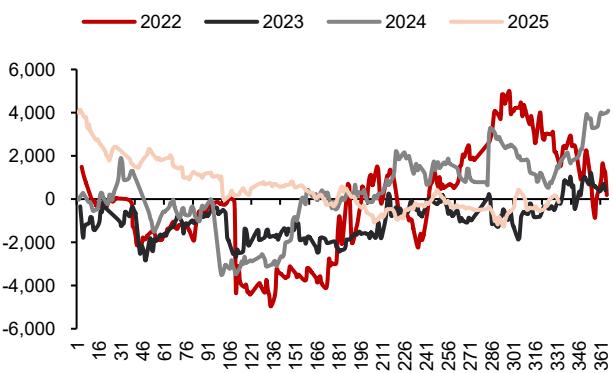
8月份，为响应“反内卷”号召，相关部门召集头部集团厂开会，并传达“降体重”、“去产能”的相关精神，因此集团厂开始降重出栏，供应量的增加带动生猪价格开始回落。供应压力的凸显使得中秋和国庆双节的备货提振作用明显减弱，9月中旬节日需求结束后猪价更开始加速下跌，并一路下探至10月的低点11120元/吨。随后受到短期二次育肥入场的支撑和天气转凉后需求提升的影响开始在11750元/吨左右震荡运行。

图 7：河南生猪基差 | 单位：元/吨



数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

图 8：四川生猪基差 | 单位：元/吨



数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

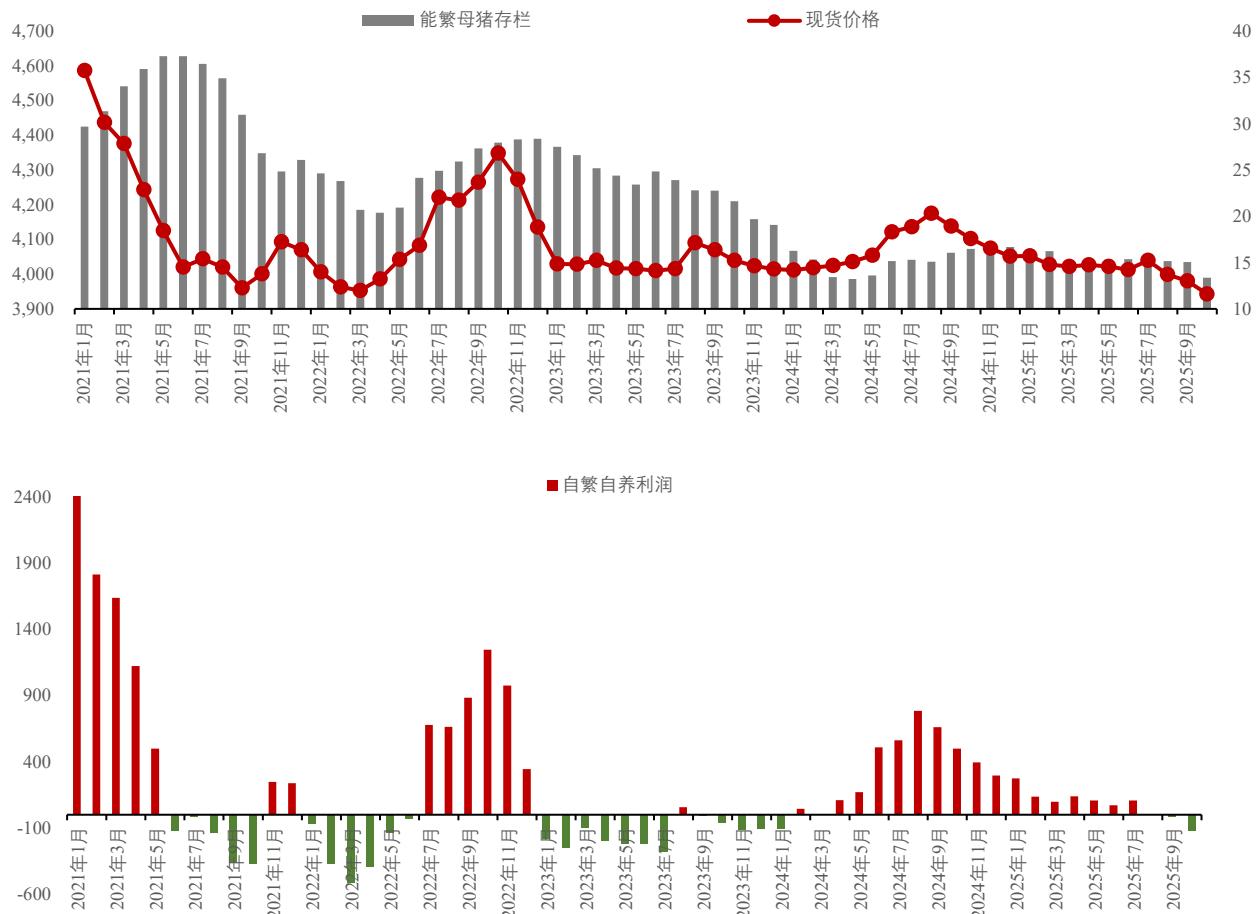
## 二、生猪养殖利润与产能周期

### 2.1 生猪产能周期

2025年生猪产能端在前期回升后步入稳健运行通道，能繁母猪存栏量基本围绕4050万头上下波动。这一格局的形成主要源于头部养殖企业市占率的持续攀升，集团猪在补栏、出栏环节更具计划性，且在疫病防控方面具备成熟完善的体系，抗风险能力突出。与此同时，随着行业竞争日趋白热化，成本控制已成为头部企业角力的核心焦点。尽管当前猪价已使行业整体陷入亏损区间，但集团厂通过技术优化、管理升级等方式持续压缩成本，有效拓宽了自身生存空间，这也支撑猪价大概率将在低波动周期内平稳运行。

值得关注的是，产能端自2025年10月起出现明显回落迹象：农业农村部数据显示，当月能繁母猪存栏量降至3990万头，环比降幅达1.1%。这一变化主要受“去产能”政策导向影响（政策目标为3950万头），叠加行业亏损状态的持续蔓延，预计未来能繁母猪存栏量仍将保持回落态势。

图 9：生猪能繁母猪与养殖利润对比 | 单位：万头 / 元/公斤 / 元/头



数据来源：农业农村部、钢联数据、华泰期货研究院

### 三、生猪供应情况

#### 3.1 生猪产能端变化

从农业农村部给出的官方数据来看，从 2024 年 6 月至 2025 年 9 月基本在 4050 万头左右波动，其中最大变动仅为 1.1%。产能端的平稳也使得本年度的价格波动明显减小，而偏高的产能数据也使得本年度的盘面价格高点仅为 15150 元/吨。

由于能繁母猪存栏量与 10 个月后的生猪出栏量直接挂钩，这一平稳偏高的产能基数，将支撑 2025 年四季度及 2026 年一、二季度的生猪出栏量维持高位水平。值得关注的是，2025 年 10 月农业农村部公布的数据出现明显下滑，能繁母猪存栏量降至 3990 万头，预计未来产能仍有进一步下降空间，这也意味着 2026 年下半年的生猪供应格局或将迎来阶段性调整。

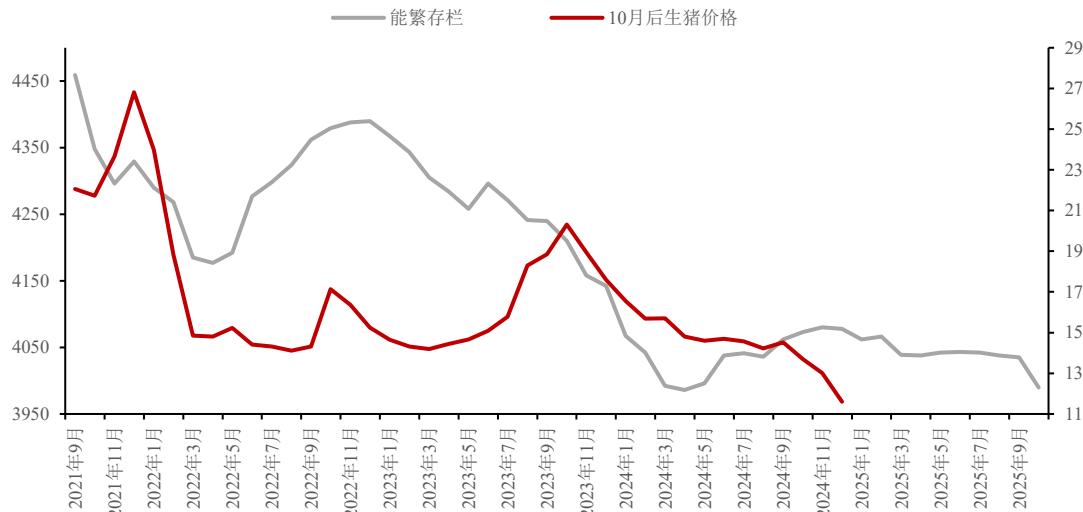
表 1：全国母猪存栏及出栏节奏测算 | 单位：万头

日期	能繁母猪	10 月后日期	10 个月后标猪出栏量
2024 年 1 月	4067	2024 年 11 月	5683.14
2024 年 2 月	4042	2024 年 12 月	5809.19
2024 年 3 月	3992	2025 年 1 月	5942.01
2024 年 4 月	3986	2025 年 2 月	5828.47
2024 年 5 月	3996	2025 年 3 月	5737.99
2024 年 6 月	4038	2025 年 4 月	5657.02
2024 年 7 月	4041	2025 年 5 月	5431.21
2024 年 8 月	4036	2025 年 6 月	5194.36
2024 年 9 月	4062	2025 年 7 月*	5178.27
2024 年 10 月	4073	2025 年 8 月	5310.14
2024 年 11 月	4080	2025 年 9 月	5451.76
2024 年 12 月	4078	2025 年 10 月	5672.46
2025 年 1 月	4062	2025 年 11 月	5965.68
2025 年 2 月	4066	2025 年 12 月	6276.75
2025 年 3 月	4039	2026 年 1 月	6362.59
2025 年 4 月	4038	2026 年 2 月	6297.48
2025 年 5 月	4042	2026 年 3 月	6231.80
2025 年 6 月	4043	2026 年 4 月	6063.20
2025 年 7 月	4042	2026 年 5 月	5831.22
2025 年 8 月	4038	2026 年 6 月	5595.57
2025 年 9 月	4035	2026 年 7 月	5528.89
2025 年 10 月	3990	2026 年 8 月	5438.82

数据来源：华泰期货研究院

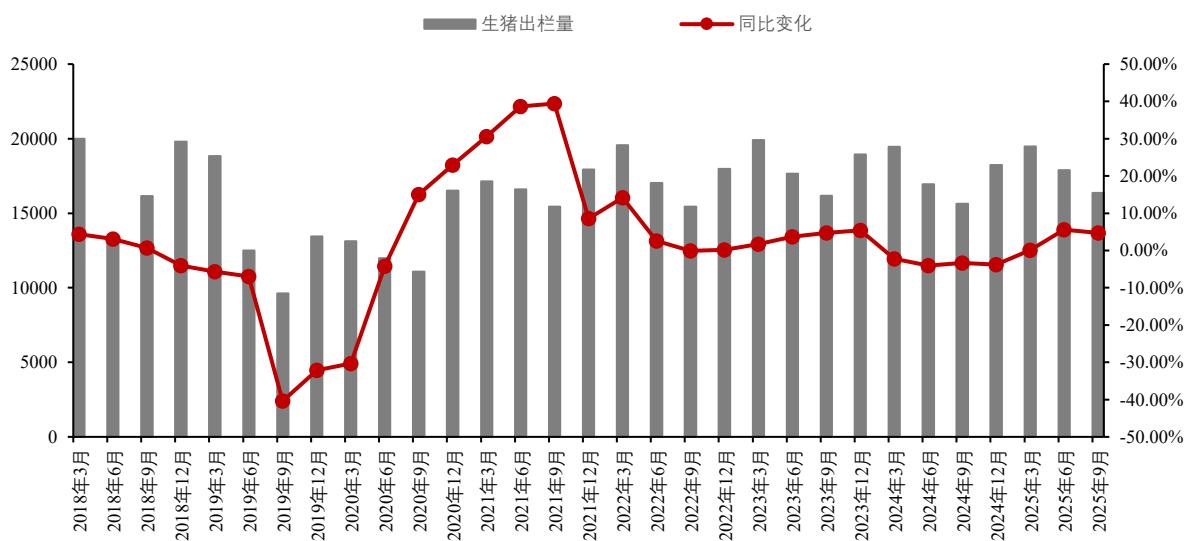
注\*：该数值通过统计局出栏量及其它数据进行测算，仅代表出栏节奏，不能用作计算 PSY

图 10：能繁存栏及价格变化对比



数据来源：农业农村部、钢联数据、华泰期货研究院

图 11：官方生猪出栏量 | 单位：万头



数据来源：统计局、华泰期货研究院

### 3.2 MSY 变化

根据涌益数据显示，2025 年我国生猪 MSY 约为 21，同比上升 5.4%。从行业发展历程来看，2018 年非洲猪瘟疫情爆发后，行业开启了引种改良与养殖技术升级的攻坚之路，通过持续优化繁育体系、迭代养殖模式，逐步实现生产效能的稳步回升。当前国内多数规模化养殖场的 PSY 已稳定在 26–28 头区间，部分技术领先的头部养殖企业更是将这一指标突破至 30 头以上。随着养殖技术的持续迭代、精细化管理模式的全面普及，以及行业对繁育体系的进一步优化，预计生猪行业的 PSY 与 MSY 仍有一定的提升空间，这将持续推动行业供给结构向高效、稳健的方向升级。

表 2：样本点 MSY 变化

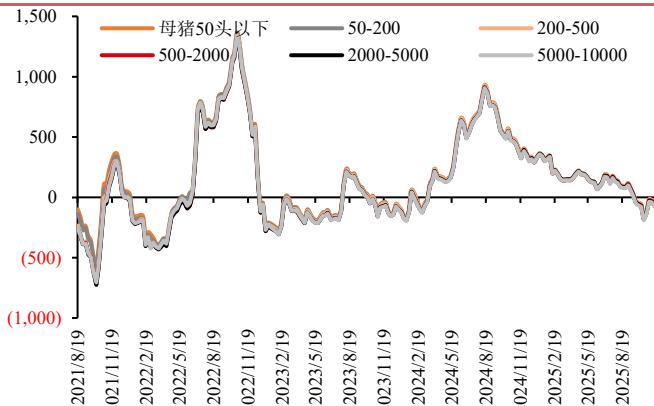
时间	MSY
2013 年	13.5
2014 年	14.69
2015 年	15.86
2016 年	16.77
2017 年	17.98
2018 年	18.14
2019 年	15.99
2020 年	16.19
2021 年	17.39
2022 年	18.16
2023 年	18.72
2024 年	19.92
2025 年	21

数据来源：涌益资讯

### 3.3 养殖利润变化

虽然本年度受到了贸易战的影响，但由于我国大量进口南美大豆，因此国内供应整体较为宽松，豆粕价格基本维持低位震荡。而玉米方面除了旧作尾声阶段的上涨之外，整体价格也表现的较为稳定。因此偏低的饲料成本和集团厂对于技术和管理的不断优化使得当前的成本进一步下降，据调研了解，集团厂的成本基本在 12 元/公斤左右甚至更低，牧原当前公布的成本甚至已经达到 11.3 元/公斤。因此虽然当前行业处于亏损状态中，但是对于部分成本偏低的企业并未伤筋动骨。根据涌益资讯数据，当前自繁自养利润基本在 -100 元/头附近，由于前期仔猪价格偏高，外购仔猪亏损更加严重，在 -270 元/头左右。

图 12：自繁自养利润 | 单位：元/头



数据来源：涌益资讯、华泰期货研究院

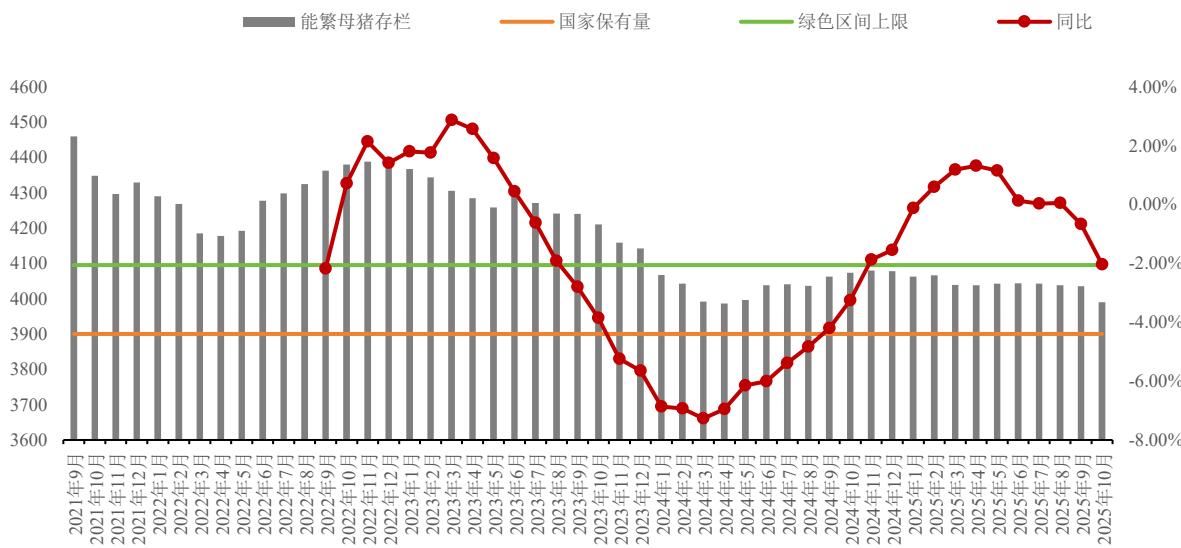
图 13：外购仔猪养殖利润 | 单位：元/头



数据来源：涌益资讯、华泰期货研究院

2025 年多数时段，能繁母猪存栏量稳定在 4050 万头左右，已接近绿色区间上沿 4095 万头，虽仍处于合理区间内，但市场供应压力实则较为突出。核心原因在于，行业生产效能的持续提升，叠加二次育肥、压栏行为对生猪出栏节奏的灵活调整，共同放大了短期市场的供给规模，进而导致行业整体陷入亏损状态。不过，得益于养殖技术优化与成本管控升级，行业整体养殖成本同步下降，当前猪价与成本之间的差值相对有限，并未打破市场既有的供需与价格运行格局。

图 14：全国能繁母猪存栏变化 | 单位：万头

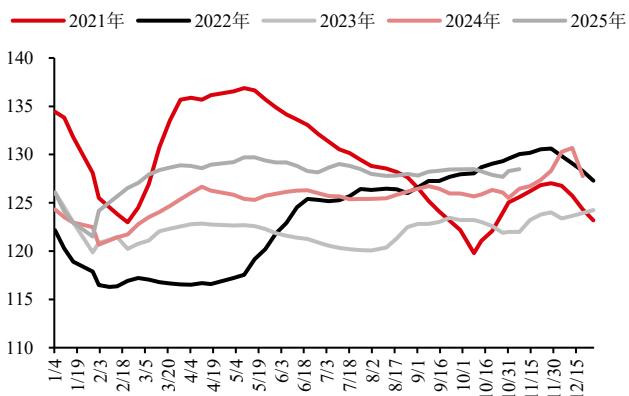


数据来源：农业农村部、华泰期货研究院

### 3.4 生猪出栏均重变化及二育情况

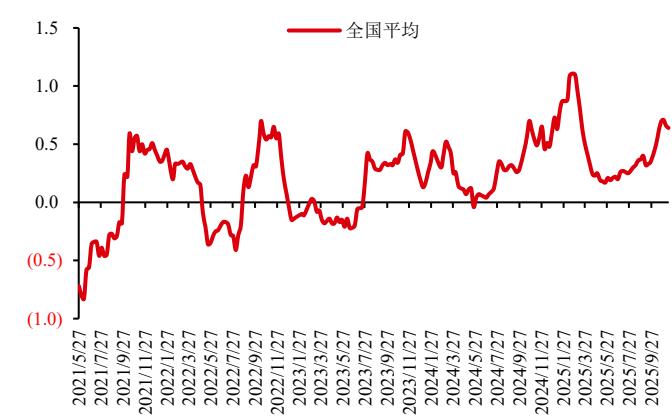
出栏均重方面，在猪价下行阶段，散户对低价的接受度偏低，惜售情绪较为浓厚，且多数养殖户看好四季度季节性消费旺季，因此生猪出栏体重始终维持高位。10月市场出现阶段性大猪紧缺态势，肥标价差进一步拉开，二次育肥资金滚动入场，不仅在下跌趋势中对猪价形成短期支撑，也间接促使散户出栏均重保持高位水平。进入11月，在前期市场缩量调整后，集团猪场的出栏均重也出现小幅回升。据涌益资讯数据显示，当前生猪散养户出栏均重为145.17公斤，集团猪场出栏均重小幅上升至124.55公斤。

图 15：出栏均重 | 单位：公斤



数据来源：涌益资讯、华泰期货研究院

图 16：肥标价差 | 单位：元/斤

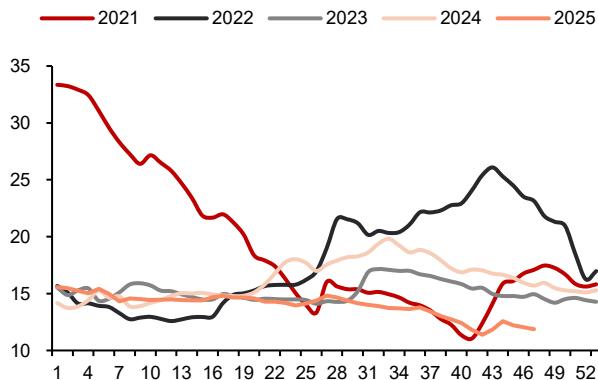


数据来源：涌益资讯、华泰期货研究院

另一方面，自2022年二次育肥引发猪价大幅波动后，行业对这一操作的参与态度愈发谨慎。2025年，尽管4月和10月两波二次育肥入场在短期内对现货价格形成了一定提振，但无论上涨幅度还是持续时间均较为有限。当前生猪市场已步入低波动运行周期，预计未来二次育肥仍将以滚动式入场为主，其对市场供需格局及价格走势的影响大概率将维持温和状态，难以引发趋势性变动。

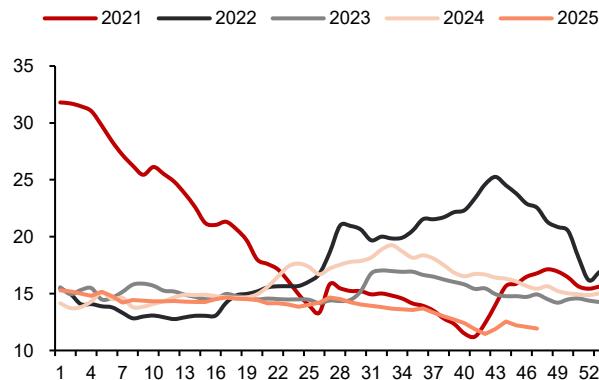


图 17：120kg 生猪二次育肥成本 | 单位：元/公斤



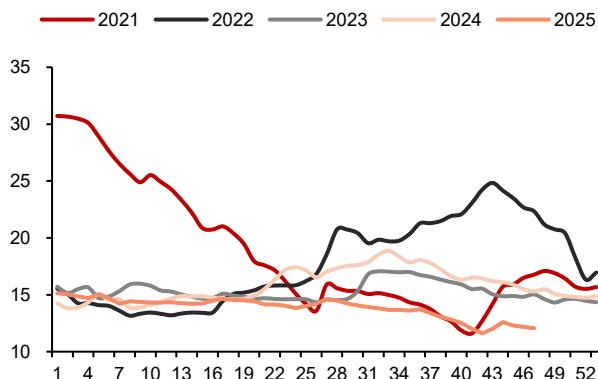
数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

图 18：130kg 生猪二次育肥成本 | 单位：元/公斤



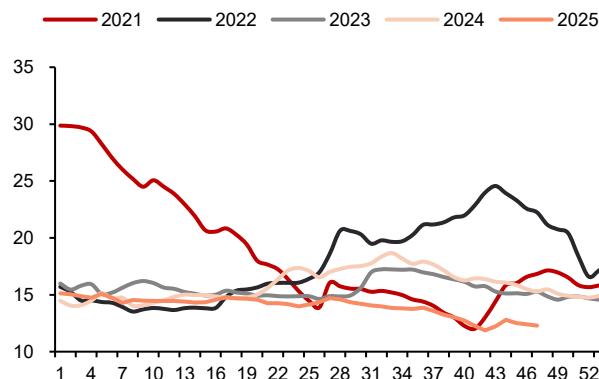
数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

图 19：140kg 生猪二次育肥成本 | 单位：元/公斤



数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

图 20：150kg 生猪二次育肥成本 | 单位：元/公斤



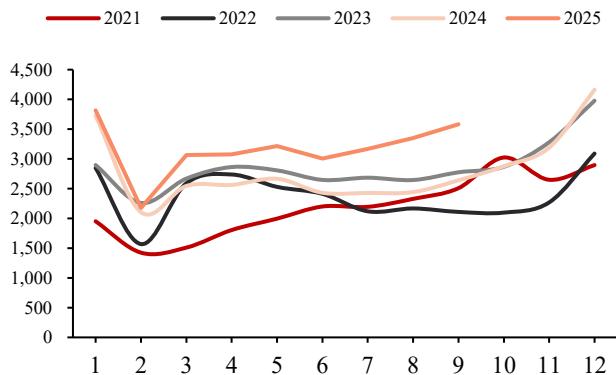
数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

## 四、生猪需求情况

### 4.1 生猪屠宰端情况

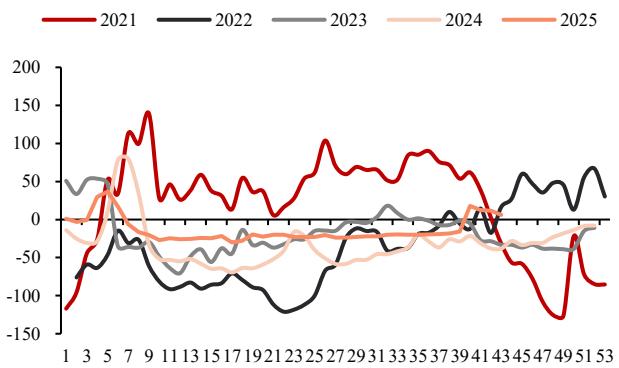
本年度前期生猪价格虽然有所回落，但行业仍有利润可图，因此冻品库存也处于持续下降状态，但随着价格的不断下跌，行业进入到亏损状态后，屠宰厂出现被动及主动入库情况，叠加收储的冻品，冻品库存开始增长。由于猪价产生较大幅度波动，因此当前的屠宰数据并不能完全反应消费情况，从10月的数据来看，10月生猪现货均价为11.8元/公斤，去年同期为16.5元/公斤，同比下降28%，但对应的屠宰增加量为26.8%，与此前历史数据生猪价格每上涨3%大概会挤压掉1%消费的情况并不相符，一方面冻品库存和收储的情况分流了一部分生猪消费，另一方面本年度的节日提振对于生猪价格并不明显，因此年底腌腊需求和节日备货对于生猪消费的影响仍待观察。

图 21：中国生猪月度屠宰量 | 单位：万头



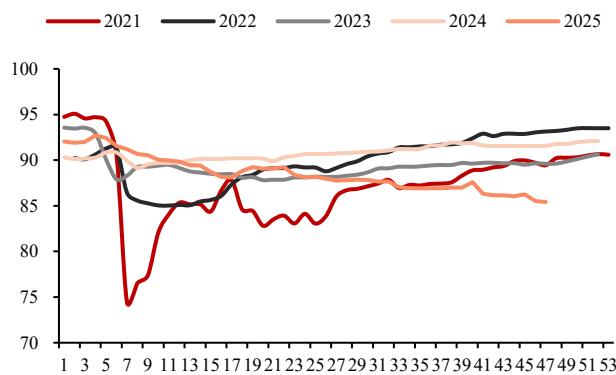
数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

图 22：周度屠宰毛利润 | 单位：元/头



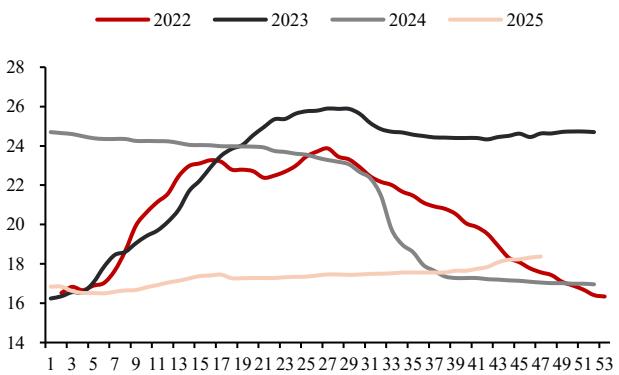
数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

图 23：重点屠宰企业鲜销率 | 单位：%



数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

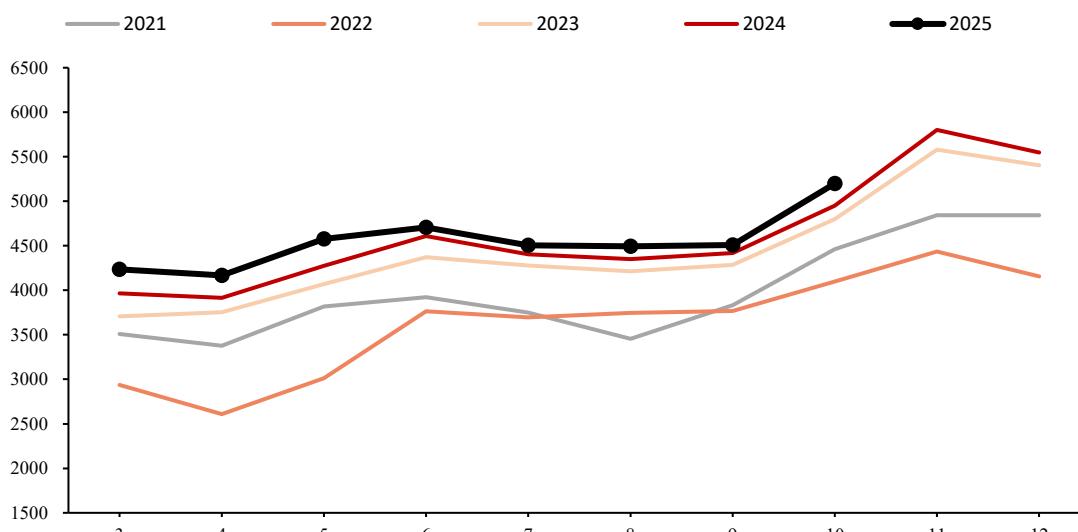
图 24：冻品库容率 | 单位：%



数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

但从统计局给出的社会餐饮消费中可以看出，2025年3-10月餐饮消费总量为36396亿元，去年同期为34886亿元，同比增幅4.3%。餐饮数据仍有小幅的上升，虽然当前的饮食和消费习惯可能存在一定变化，但从餐饮数据来看，生猪需求并未出现大幅下滑。

图 25：社会消费品零售额：餐饮收入 | 单位：亿元



数据来源：统计局、华泰期货研究院

## 五、国内养殖产业结构变化

### 5.1 头部企业集中度的提升

虽然本年度大部分时间的生猪价格处于下跌趋势之中，但头部企业的市占率仍在持续上升，从公布的数据来看，2025年1-9月前十家集团厂市占率为24.6%，前23家则达到了27.8%，同比增加5个百分点。

集团厂对出栏计划与补栏节奏的精细化把控，在2025年稳定的产能数据中得到充分印证，能繁母猪存栏量长期平稳运行。正是其科学调控的直接体现。当前周期时长缩短、波动幅度趋缓的特征，也在本年度猪价围绕养殖成本线小幅震荡的走势中进一步验证。随着头部养殖集团的持续壮大、行业规模化程度的提升，叠加养殖技术的不断革新与成本管控能力的优化，生猪市场的供需调节机制将更趋成熟。预计未来生猪市场仍将处于低波动运行之中。

表 3：上市猪企近 6 年出栏数据 | 单位：万头

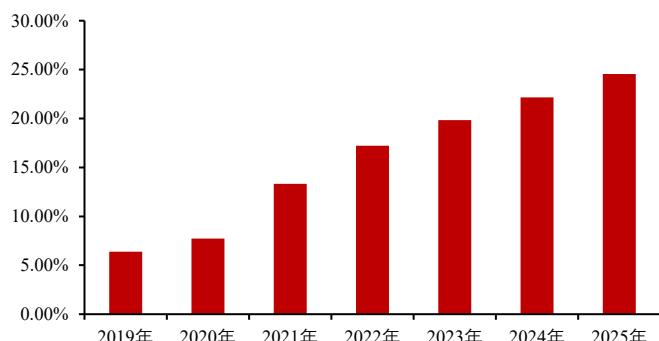
企业	2020年	2021年	2022年	2023年	企业变动	2024年	2025年(1-9月)
牧原股份	1811.5	4026.3	6120.1	6381.5	牧原股份	7160.2	5732
温氏股份	954.55	1321.74	1790.86	2626.22	温氏股份	3018.28	2767
新希望	829.25	997.81	1461.39	1768.36	新希望	1652.49	1248
正邦科技	955	1492.66	844.65	547.86	德康农牧	877.91	755
傲农生物	134.63	324.6	518.93	585.9	正邦科技	414.67	573
大北农	185.04	430.78	443.12	604.88	天邦食品	599.16	463
天邦食品	307.78	428.01	442.15	711.99	中粮家佳康	356	432
唐人神	102.44	154.23	215.79	335.37	唐人神	433.62	376



天康生物	134.5	160.33	202.72	281.58	新五丰	425	356
金新农	18.39	36.76	52.03	104.63	大北农	640.13	316
合计	5433.08	9373.22	12091.74	13948.29		15577.46	13018

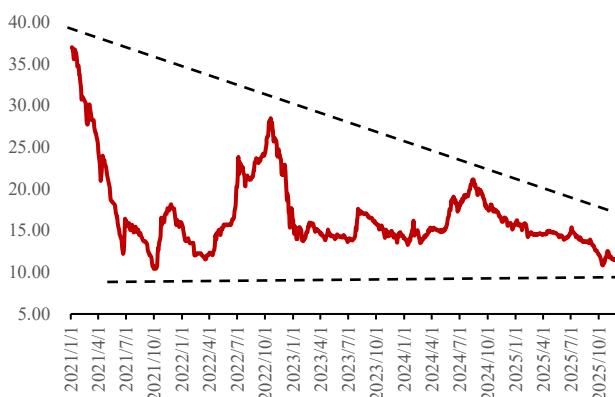
数据来源：华泰期货研究院

图 26：上市猪企近 7 年市占率 | 单位：%



数据来源：华泰期货研究院

图 27：猪周期变化



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

## 六、生猪市场展望

整体来看，2025 年生猪市场整体呈震荡下行趋势，核心因素在于产能端能繁母猪存栏量保持稳定，进而使得全年价格波动幅度相对温和。尽管能繁母猪存栏仍处于绿色合理区间，但行业生产效能的持续提升，叠加政策导向下出栏节奏的调整，共同推动猪价逐步回落，行业整体陷入亏损状态。

当前生猪市场的核心关注点集中在“去产能”进程上，自相关部门召集头部养殖企业传达去产能导向以来，9 月前从数据层面看，头部企业的响应力度相对有限；但随着行业亏损持续加深，10 月能繁母猪存栏量已出现明显下滑，降至 3990 万头，逐步向 3950 万头的政策目标靠拢。预计后续随着亏损压力进一步传导，产能数据仍将稳步回落，但需注意的是，能繁母猪存栏量与生猪出栏量存在 10 个月左右的传导周期，因此 10 月的产能下滑会影响 2026 年下半年的出栏供给，短期内市场供应格局难以发生实质性改变。从供应端来看，前期能繁母猪存栏稳定在 4050 万头左右，导致当前市场供应压力仍处于高位。对应出栏节奏而言，2025 年 12 月至 2026 年一季度的出栏压力依然显著；叠加市场对年底腌腊季及节日备货需求的预期，前期二次育肥入场及 11 月上旬的缩量出栏行为，本质上均是养殖户为将出栏节点转移至需求旺季的调整，这进一步加剧了年底至明年一季度的供应压力。需求端方面，2025 年猪价下行过程中冻品库存持续累积，一定程度上影响了屠宰量的增长。同时，从市场调研情况来看，今年腌腊需求表现略不及预期，年

底需求对猪价的提振作用或将相对有限。尽管生猪整体消费未出现大幅下滑，但后续需求复苏力度仍有待观察。在需求端缺乏强劲支撑的背景下，当前偏大的供应压力对短期内猪价的主导作用更为突出，预计今年年底和 2026 年一季度生猪价格仍将维持偏弱震荡运行。

中长期视角下，产能数据的持续回落有望对 2026 年下半年的出栏供给形成实质性影响，叠加三季度本身对应的出栏淡季，预计 2026 年 6 月之后市场供应压力将得到明显缓解，猪价或将迎来趋势性拐点。此外，疫病因素仍需重点警惕：参考 2023 年底山河四省疫情对 2024 年春节后猪价的影响，若未来行业出现一定程度的疫病冲击，2026 年猪价转折点存在提前的可能性。从行业周期特征来看，随着头部养殖集团市占率的进一步提升，生猪市场仍将处于低波动周期，价格整体围绕养殖成本线上下波动。而在生产效能持续提升的背景下，全年生猪供应仍将保持充足，因此供应节奏的变化将成为影响年内价格高低点的核心变量。

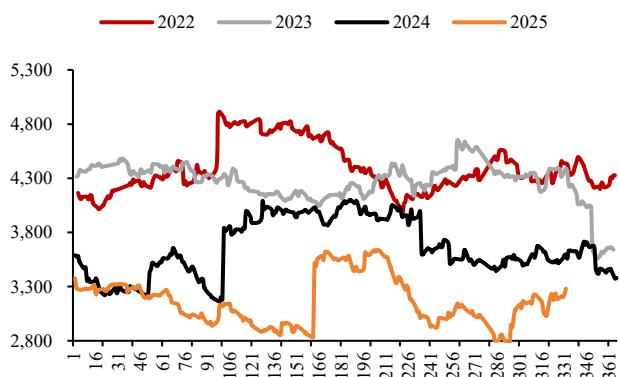
## 七、2025 年鸡蛋市场运行回顾

### 7.1 鸡蛋期现货市场走势变化

回顾 2025 年鸡蛋市场行情，由于整体供应压力的影响和传统的春节、端午消费提振也相对有限，鸡蛋价格呈现出两段式的下跌行情。

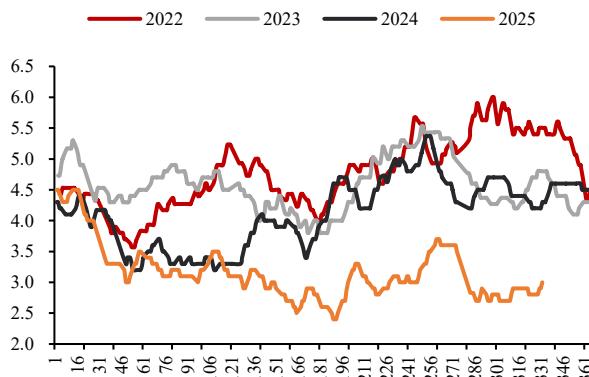
2025 年蛋鸡市场整体供应保持充裕，核心源于蛋鸡存栏量持续维持高位，这一格局从年初便对鸡蛋价格形成压制，推动蛋价开启下行通道。2 月春节期间，终端虽存在阶段性备货需求，但市场对高价鸡蛋的承接能力有限，蛋价在短暂冲高后迅速回归下跌趋势，从年初 3376 元 / 500 公斤的年内高点，一路震荡下行至 4 月初的 2941 元 / 500 公斤。后续，中美贸易关系恶化引发饲料原料价格上涨，成本端压力向上传导带动蛋价同步回升，叠加五一节前备货需求的小幅提振，蛋价迎来短期反弹。但市场供大于求的核心格局未发生实质性改变，反弹行情未能持续，蛋价再度震荡回落，6 月触及 2810 元 / 500 公斤的年内低点。

图 28：鸡蛋期货主力合约 | 单位：元/500 公斤



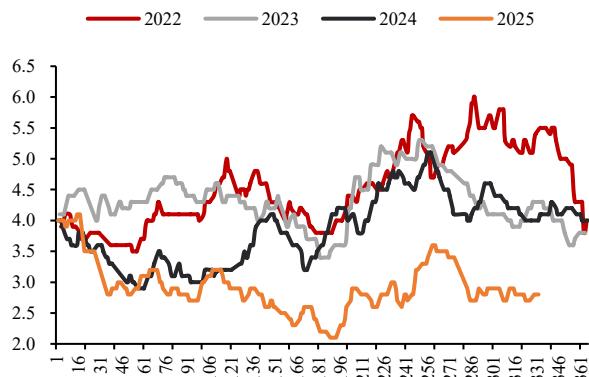
数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

图 29：河北粉壳鸡蛋现货价格 | 单位：元/斤



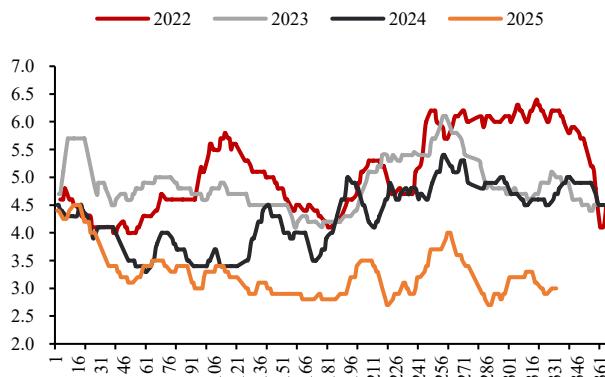
数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

图 30：辽宁粉壳鸡蛋现货价格 | 单位：元/斤



数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

图 31：山东粉壳鸡蛋现货价格 | 单位：元/斤

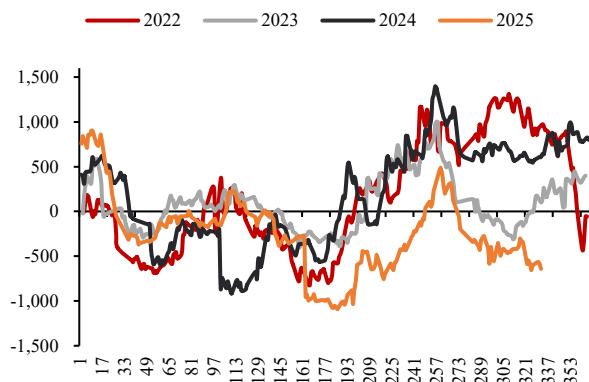


数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

进入 6 月，鸡蛋期货盘面迎来换月。由于 8-9 月是鸡蛋传统季节性消费旺季，市场对后市需求预期偏暖，推动盘面价格走高，期现基差再度拉大。与此同时，天气逐渐转热导致蛋鸡产蛋率小幅下滑，市场供应压力略有缓解，但高温环境也增加了鸡蛋存储难度，贸易商拿货态度趋于谨慎，市场“供强需弱”的核心格局未发生根本改变，鸡蛋期货盘面价格围绕 3500 元/500 公斤震荡运行。7 月，南方销区陆续出梅，鸡蛋存储环境得到改善；叠加前期蛋价处于低位，产业链各环节补货积极性提升，共同带动蛋价快速反弹。但中下旬蛋价上涨后，终端消费对高价鸡蛋的承接能力不足，各环节转而以消化库存为主，需求端支撑减弱导致蛋价再度回落。8 月，食品企业备货、学校为 9 月初开学集中采购等需求释放，整体需求有所增加，市场逐步进入季节性消费旺季，但受制于持续偏大的供应压力，且旺季需求逐步进入尾声，鸡蛋价格仍延续下跌趋势，直至 10 月触及 2771 元/500 公斤的年内低点。

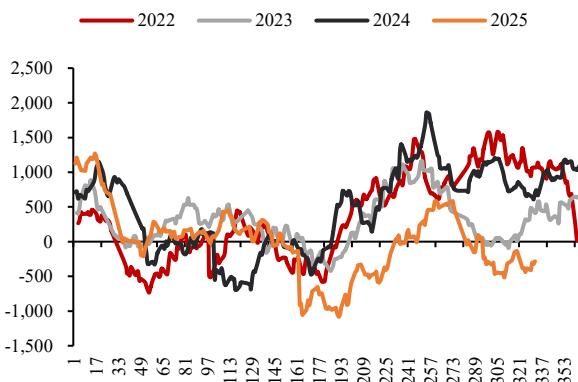
此后，鸡蛋市场长时间亏损引发产能逐步去化，叠加年末节日消费旺季来临，需求端支撑力度增强，鸡蛋价格反弹至近期的 3302 元/500 公斤左右。

图 32：河北鸡蛋现货基差 | 单位：元/500 公斤



数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

图 33：山东鸡蛋现货基差 | 单位：元/500 公斤



数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

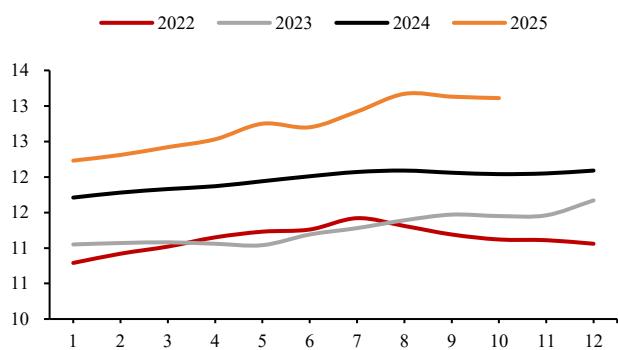
## 八、鸡蛋供应情况

### 8.1 鸡蛋存栏及鸡苗销量情况

根据钢联数据监测，当前在产蛋鸡存栏量已呈现逐步下滑态势，但整体仍处于相对偏高区间。截至 11 月底，在产蛋鸡存栏量约为 13.07 亿只，环比微降 0.31%，同比仍高出 8.46%。从供给端逻辑来看，11 月新开产蛋鸡主要对应 7 月前后补栏的鸡苗，而彼时鸡蛋价格走势不及市场预期，养殖行业长期处于亏损状态，导致养殖单位补栏积极性持续低迷，鸡苗销量环比下滑，进而直接影响本月新开产蛋鸡数量。

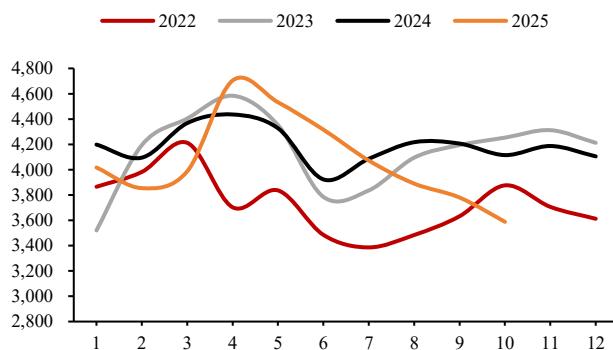
鸡苗市场方面，11 月钢联样本点鸡苗总销量为 3603 万羽，环比微增 0.42%。尽管月内鸡蛋行情持续疲软，进一步强化了养殖端对后市的谨慎观望心态，但偏低的鸡苗价格一定程度上刺激了部分刚性补栏需求，推动鸡苗销量小幅回升。不过，在当前鸡蛋市场供应压力仍存的背景下，养殖端整体补栏意愿依旧不足，未出现大规模补栏动作。

图 34：在产蛋鸡存栏 | 单位：亿羽



数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

图 35：鸡苗月度销量 | 单位：万羽



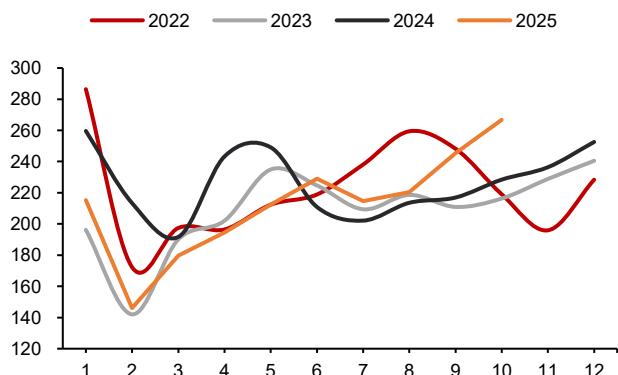
数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

## 8.2 淘汰鸡出栏情况

当前鸡蛋市场处于传统需求淡季，蛋价持续在低位震荡运行，多数养殖户对后市预期转弱，淘汰老鸡的意愿明显升温，部分养殖户也从前期低价惜售心态逐步转向接受当前价格。需求端表现疲软，下游农贸市场的活禽及冻品销量不佳，屠宰企业仅维持刚需库存，采购积极性有限。在此背景下，市场整体淘汰鸡出栏量有所增加。据钢联数据显示，当期淘汰鸡总出栏量达277.52万只，环比增长4.04%，同比增幅17.4%。

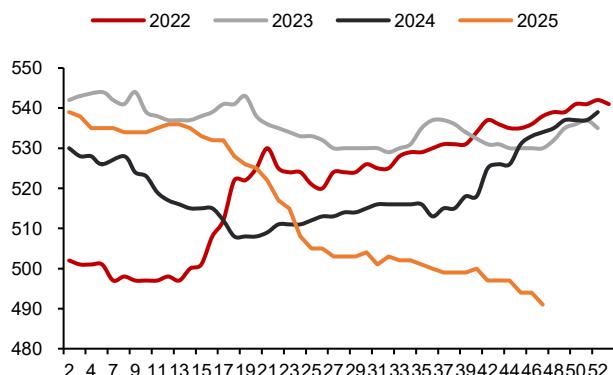
从供应端来看，当前鸡蛋市场供应压力依旧偏大，叠加养殖户信心不足，为规避后续价格波动风险，不少养户选择提前淘汰老鸡，导致淘汰鸡平均日龄有所下降，当前样本点平均淘汰日龄为491天。

图 36：淘汰鸡出栏 | 单位：万羽



数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

图 37：淘汰鸡出栏日龄 | 单位：天



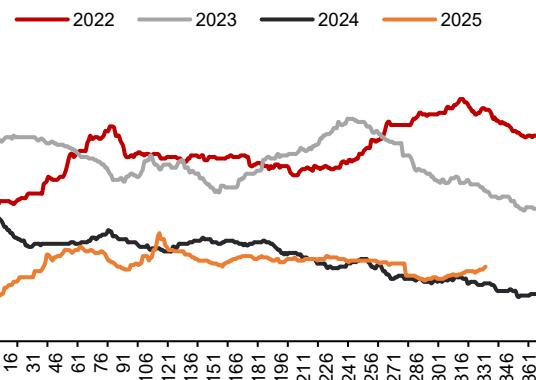
数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

### 8.3 蛋鸡养殖成本及利润情况

当前玉米和豆粕价格均有小幅反弹，两者叠加推动蛋鸡养殖成本小幅攀升。本月全国鸡蛋价格整体在低位区间震荡，尽管期间市场走货节奏加快，叠加产能持续去化带动蛋价出现阶段性反弹，但全月均价仍较上月有所下滑，养殖利润随之持续收窄，行业整体仍深陷亏损状态。

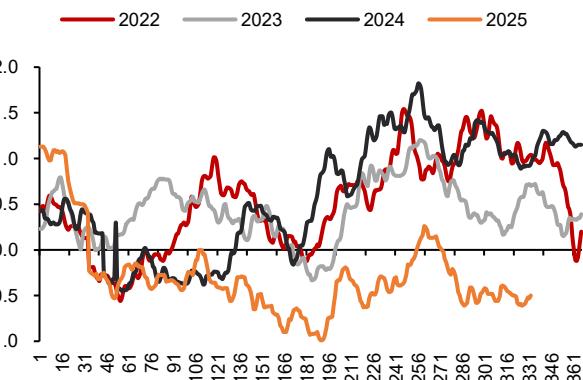
从具体数据来看，当前蛋鸡养殖成本为 3.45 元/斤，较上月上涨 0.02 元/斤，涨幅 0.58%；养殖盈利为 -0.51 元/斤，较上月减少 0.08 元/斤，跌幅达 18.6%。随着产能的去化和未来需求端的提升，蛋价或将迎来一定上涨，利润或将同步有所回升。

图 38：蛋鸡养殖成本 | 单位：元/斤



数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

图 39：蛋鸡养殖盈利 | 单位：元/斤



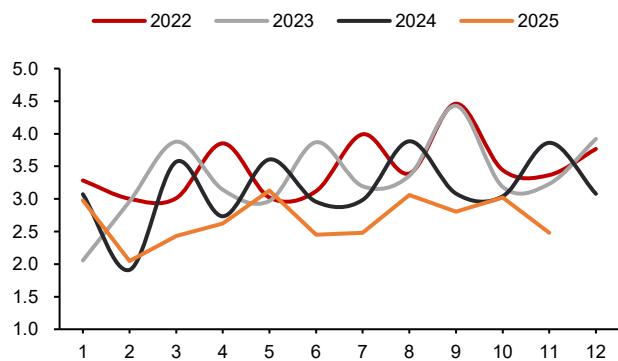
数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

## 九、鸡蛋需求情况

### 9.1 产区发货量分析

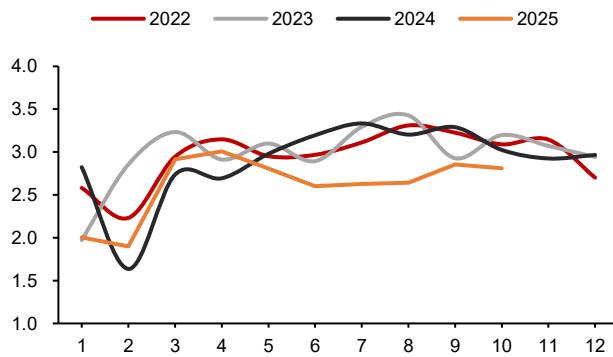
随着鸡蛋需求旺季临近，市场盼涨情绪逐步升温，养殖端惜售心理也有所提升，下游商家则适时启动抄底备货操作。叠加“双 12”促销活动的备货需求陆续释放，多因素共同为市场提供支撑，推动鸡蛋价格逐步探涨，市场发货量也同步增加。据钢联数据显示，截至 11 月 28 日，2025 年鸡蛋总发货量达 29.5 万吨，较上年同期减少 14.95%，尽管发货量同比仍有回落，但结合价格探涨态势，未来发货量或将有所增加。

图 40：产区发货量 | 单位：万吨



数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

图 41：样本点鸡蛋月度销量 | 单位：万吨

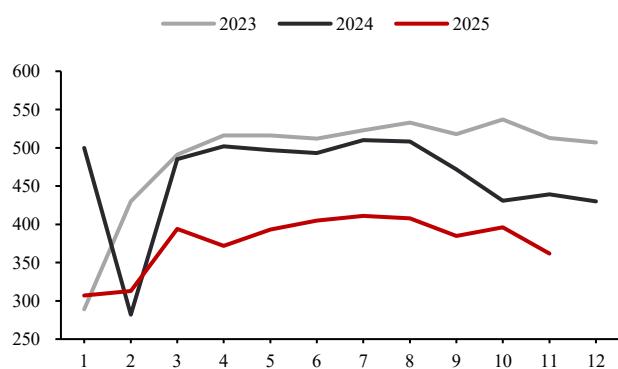


数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

## 9.2 销区到货量分析

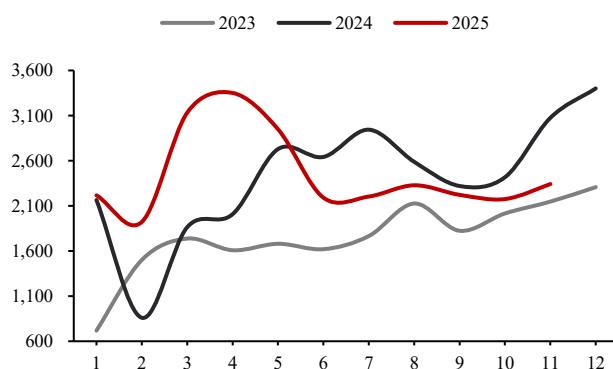
当前鸡蛋市场南北区域表现分化，供需格局呈现差异化特征。北方地区商超拿货量小幅增加，叠加蛋价呈现探涨态势，市场抄底情绪升温，整体走货情况较前期有所好转。南方地区走货表现平淡，同时冷库蛋出库压力凸显，销区市场被迫承接产区货源，整体到车量环比有所减少。据钢联样本点数据显示，截至 2025 年 11 月 28 日，北京市场到货量为 4146 车，环比减少 19.5%；广东市场到货量达 27033 车，环比增幅 6.28%，南北市场到货节奏呈现明显反差。

图 42：北京销区到车辆 | 单位：车



数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

图 43：广东销区到车辆 | 单位：车



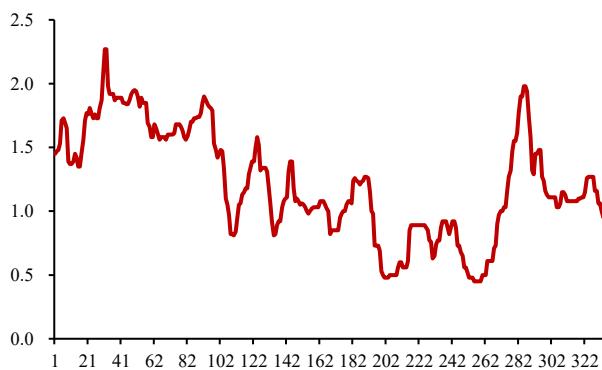
数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

## 9.3 鸡蛋市场库存分析

当前鸡蛋下游各环节拿货积极性有所提升，贸易商借势加快库存消化节奏。尽管终端需求暂未出现明显波动，但市场抄底备货现象显著增加，带动

生产及流通环节库存同步回落。据钢联数据显示，截至 11 月 28 日，生产环节库存仅为 1 天，较上月环比减少 21.26%；流通环节库存为 1.26 天，环比下降 10%，库存去化态势明显。

图 44：生产环节可用天数 | 单位：天



数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

图 45：流通环节可用天数 | 单位：天



数据来源：钢联数据、华泰期货研究院

## 十、鸡蛋市场展望

整体来看，2025 年鸡蛋市场的核心逻辑围绕“高供应主导、需求提振乏力”展开。前期行业长期盈利推动养殖户积极补栏，这一态势从上半年持续高位的鸡苗销量中充分印证。这也推动了在产蛋鸡存栏量同步攀升，即便当前存栏已呈现小幅下滑，但仍维持在 13 亿羽的历史高位，庞大的供应基数成为鸡蛋市场的核心压力。

受高供应压制，传统季节性需求的提振效果并不明显，尤其是传统的中秋、国庆等消费旺季，全年整体呈现震荡下跌趋势。当前产能去化已显现初步信号，淘汰鸡平均日龄显著缩短，淘汰鸡数量逐步增加，但养殖户对年底传统消费旺季仍有预期，暂未出现集中超淘现象。但在行业持续亏损和养殖户倾向于在春节前集中淘汰老鸡的影响下，后续淘汰鸡出栏量仍有进一步增长空间。补栏端方面，蛋价下行期养殖户补栏积极性偏弱，但随着产能逐步去化、年底消费旺季带动价格回升，未来鸡苗补栏情况或有小幅改善。需注意的是，尽管当前产能去化已启动，但在产蛋鸡存栏仍处高位，短期供应压力难以实质性缓解。从全年价格表现来看，高供应背景下，需求端对蛋价的提振作用较为有限，当前价格虽受年底旺季预期支撑有所上涨，但上涨空间预计相对有限。

目前蛋鸡行业仍深陷亏损，且需求旺季后将迎来养殖户集中淘汰期，预计未来产能去化将持续推进。由于蛋鸡产能对供应的传导周期约 4 个月，2026

年鸡蛋市场供应压力有望逐步缓解。若期间出现集中超淘现象，价格转向时间或提前到来，整体市场仍将遵循季节性特征震荡运行。未来需重点跟踪两大核心变量，一是产能端去化的节奏与力度，二是需求端实际提振效果是否符合预期。

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改， 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)



客服热线：400-628-0888

官方网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)

公司总部：广州市南沙区横沥镇明珠三街 1 号 10 层