

## 节假日提振力度有限，供需面维持偏弱

### 报告摘要

**行情回顾：**2月，外三元生猪先扬后抑，均价重心明显下移；生猪2605合约期价震荡偏弱，于2月27日收盘价为11485.00元/吨，较上月末收盘变化-1.42%。

**供给端：**出栏量小幅回落，但整体尚处于同期高位。

**需求端：**节前在节日备货需求提振下，开工率走高，但春节后需求惯性回落。

**成本端：**玉米与豆粕价格走势出现分化，玉米价格小涨，豆粕价格下跌。

**利润端：**自繁自养与外购仔猪养殖利润情况再次陷入亏损。

**基差与持仓量：**2月期现基差大幅收窄，期货由升水转为贴水，此外，生猪活跃合约持仓量维持在较高位。

### 核心观点

#### 市场分析

市场基本面偏弱格局难改，预计3月份生猪期价低位宽幅震荡偏弱运行。

#### 风险

后续可关注养殖端出栏情况、消费恢复情况、国家政策、疫病与天气影响。

## 目录

一、行情回顾.....	3
二、供应端.....	3
三、需求端.....	5
四、成本端.....	6
五、利润端.....	7
六、基差与持仓量.....	8
七、行情展望.....	8

## 一、行情回顾

2月现货猪价先涨后跌，月度均价重心明显下移。2月正值春节期间，养殖端为避免节后价格惯性回落，且本月出栏天数较少，养殖端多将出栏计划放在上旬完成，但因终端消费因提前透支且消费状况未出现明显改善，猪价走高后回落幅度较大。总体上，需求表现乏力，供过于求局面难以逆转。截止到2月末全国外三元生猪出栏均价11.64元/千克，环比变化幅度-8.17%，同比变化幅度-21.34%；生猪2605合约冲高回落，于2月27日收盘价为11485.00元/吨，较上月末收盘价（11650元/吨）变化-165元/吨，变化幅度-1.42%。

图表1：商品猪：出栏均价：中国（日）

图表2：猪：主力合约：收盘价（日）



## 二、供应端

根据《生猪产能调控实施方案（2024年修订）》，将能繁母猪正常保有量稳定在3900万头左右。据农业农村部数据，2025年12月能繁母猪月度存栏量3961.00万头，环比变化幅度-0.73%，同比变化幅度-2.87%，为正常保有量3900万头的101.56%（注：最新数据截至12月）。能繁母猪存栏量环比、同比继续回落，但绝对量仍高于正常保有量。养殖端去产能意愿有限，多以产能更替为主。

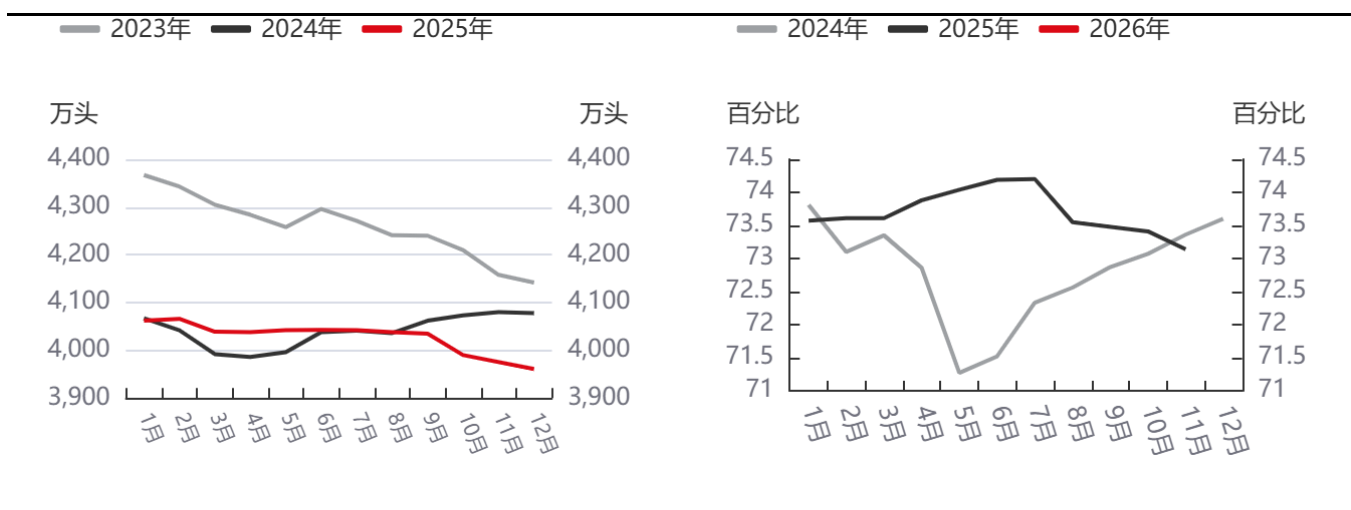
据钢联数据，2026年1月定点样本综合养殖企业商品猪存栏量3821.9万头，环比变化幅度-0.67%，同比变化幅度4.41%。其中，123家规模场商品猪存栏量为3666.34万头，环比变化幅度-0.70%，同比变化幅度4.24%；85家中小散样本企业存栏量为155.56万头，环比变化幅度-0.02%，

同比变化幅度8.59%。2025年4月能繁母猪存栏量存栏量环比小增，理论上会致使今年1月商品猪存栏增加，但局部非瘟影响加之猪价下行，养殖端提前降重出栏，存栏环比小降。

据钢联数据，2026年1月统计商品猪出栏量为1194.2万头，环比变化幅度-3.15%，同比变化幅度10.71%。其中，123家规模场商品猪出栏量为1139.79万头，环比变化幅度-3.27%，同比变化幅度10.70%，85家中小散样本企业出栏量为54.41万头，环比变化幅度-0.71%，同比变化幅度11.02%。1月南北出栏分化，南方较为惜售，而北方多数企业超卖，且进入下旬后，市场出栏增量。

图表3：全国:能繁母猪存栏

图表4：能繁殖母猪：产能利用率：中国（月）

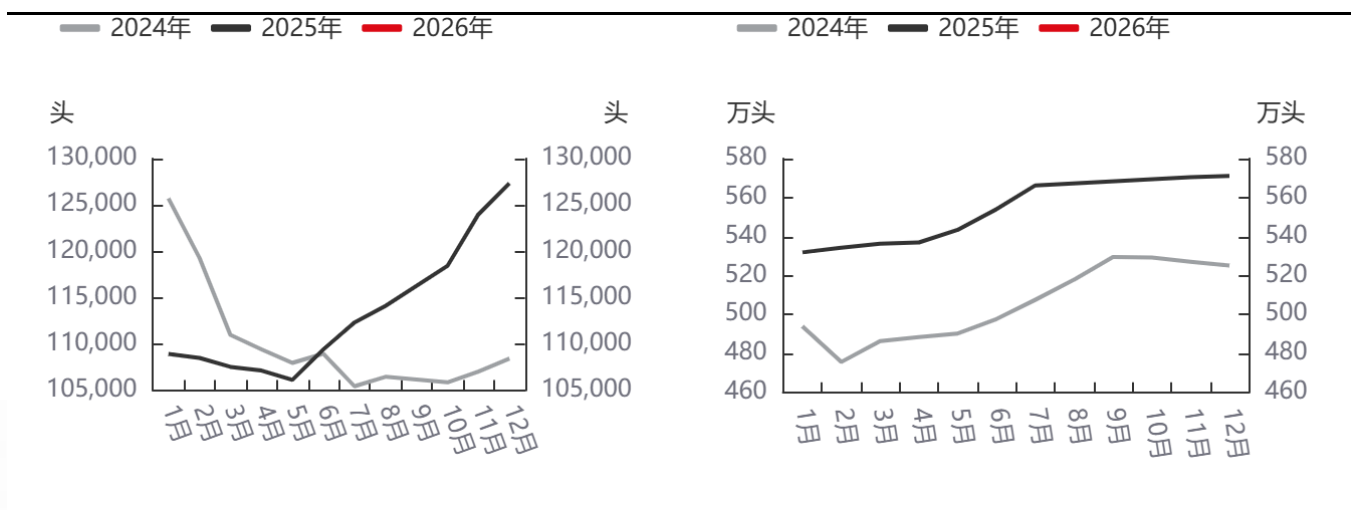


农业农村部

钢联数据

图表5：能繁殖母猪：综合养殖场：淘汰量：中国（月）

图表6：仔猪：出生数：中国（月）

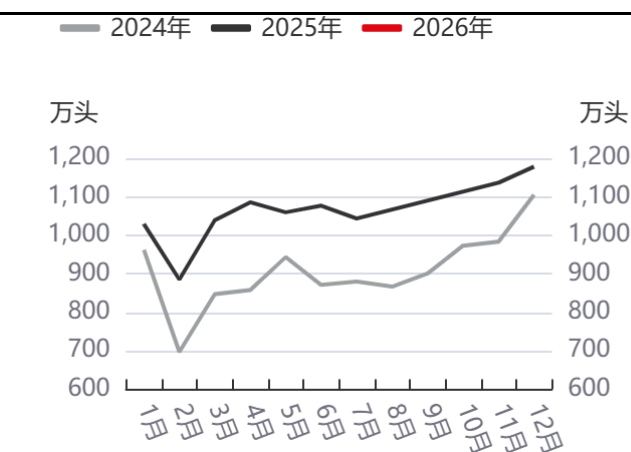
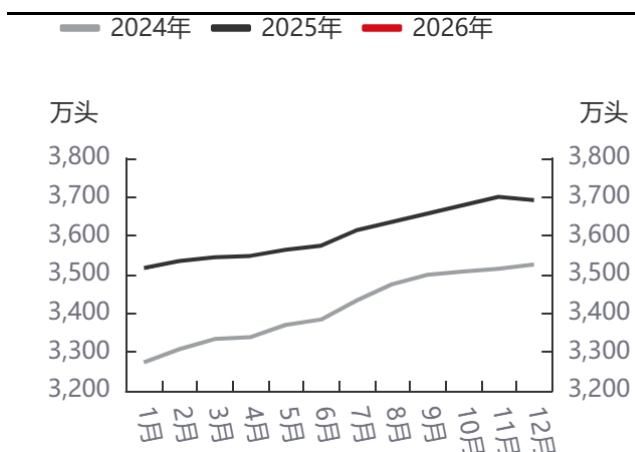


钢联数据

钢联数据

图表7：商品猪：规模化养殖场：存栏数：中国（月）

图表8：商品猪：规模化养殖场：出栏数：中国（月）

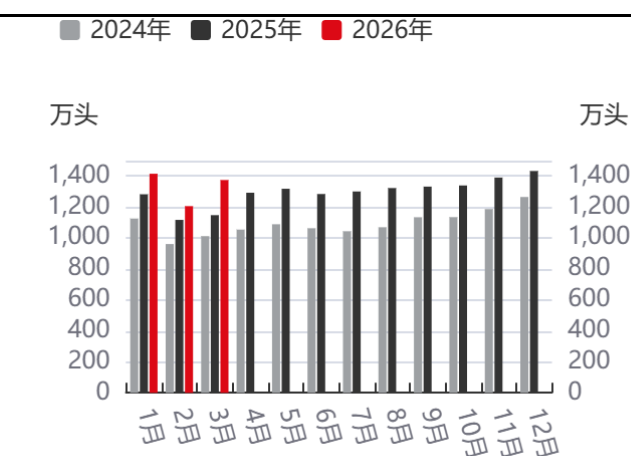
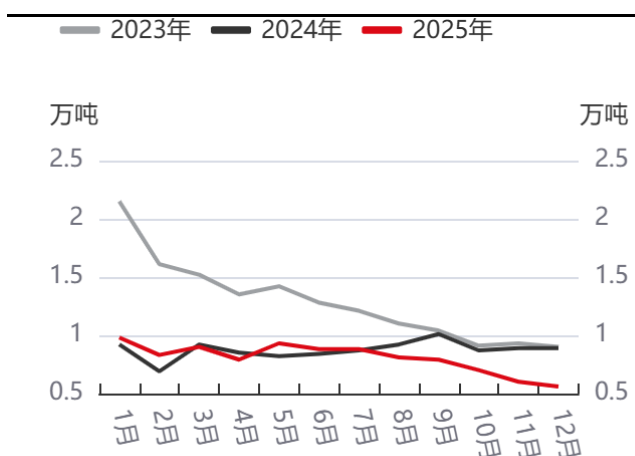


钢联数据

钢联数据

图表9：新鲜、冰鲜或急冻猪肉：进口数量合计：全球→中国（月）

图表10：猪：计划出栏量：中国（月）



钢联数据

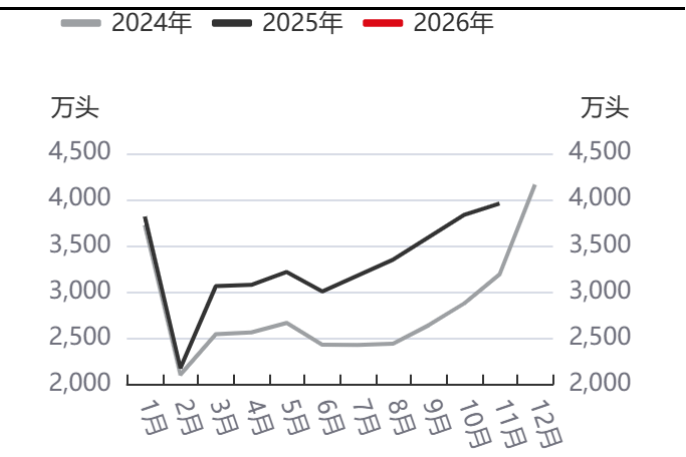
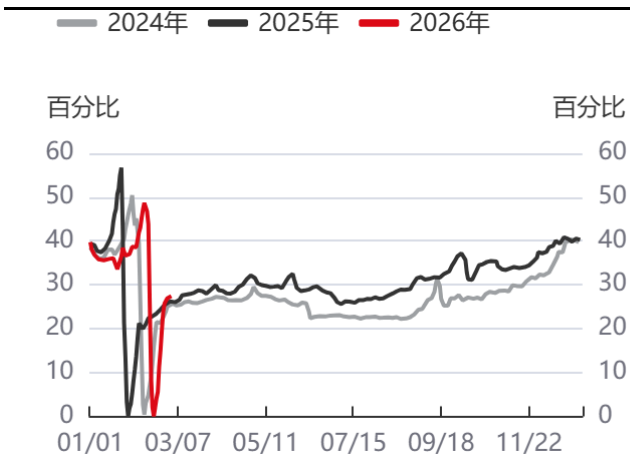
钢联数据

### 三、需求端

2月国内重点屠宰企业开工率区间震荡，先增后降再增，屠宰企业月度平均开工率28.02%，环比变化-8.28个百分点，同比变化7.10个百分点。月内正值春节，屠企开工率波动较大，在春节前开工率达到月内最高值，春节期间开工率降到最低点。

图表11: 猪: 81家样本企业: 开工率: 中国 (日)

图表12: 猪: 屠宰量: 中国 (月)

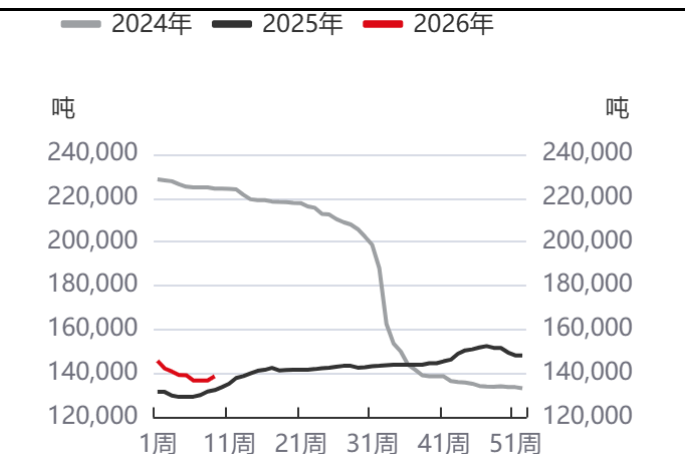
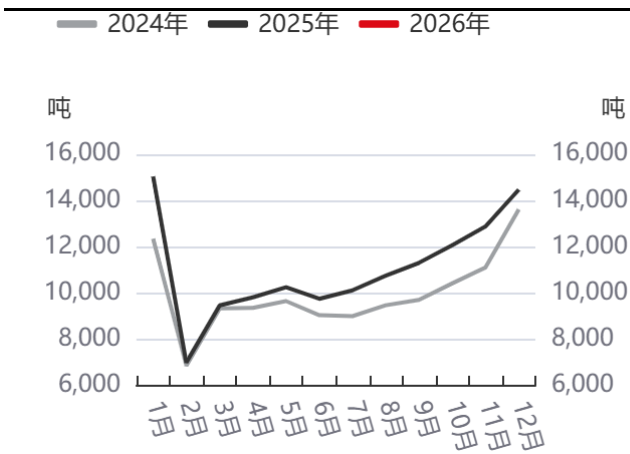


钢联数据

钢联数据

图表13: 猪肉: 销量: 中国 (月)

图表14: 冷冻猪肉: 重点屠宰企业: 库容: 中国 (周)



钢联数据

钢联数据

## 四、成本端

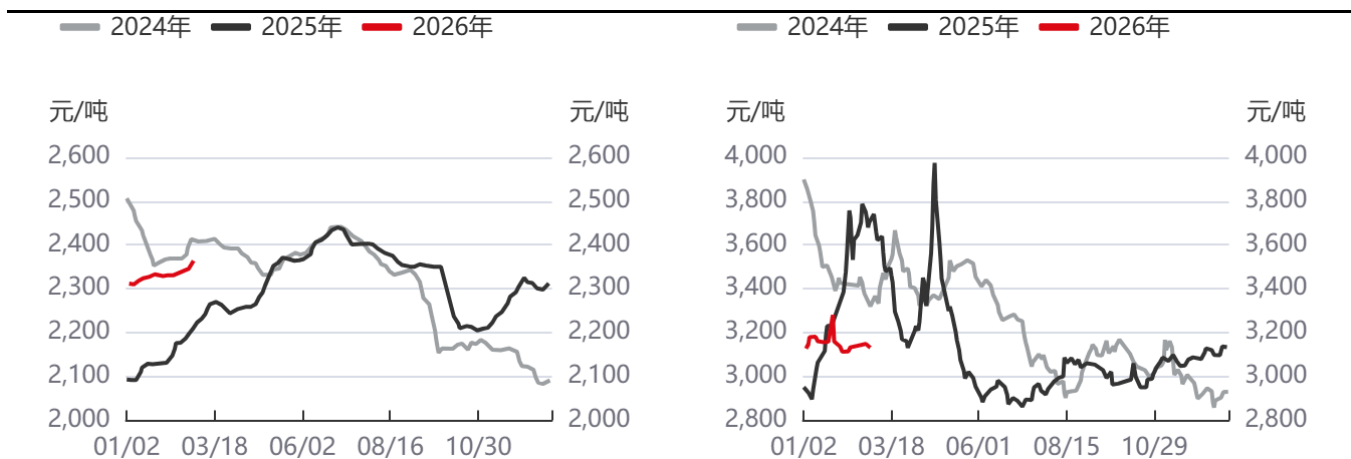
2月玉米价格震荡走强，月度均价重心小幅上移，月内均价为2338.06元/吨，环比变化幅度0.67%，同比变化幅度7.59%。东北地区，上旬市场购销清淡，深加工企业陆续发布停收信息，市场表现较为平稳，春节后，期货市场表现较为强劲，带动现货市场价格走强；对于华北地区，玉米价格稳中偏涨，部分企业存补库需求且下游深加工企业在上旬陆续启动收购，且经过春节期间消耗，企业有补库需求。

2月豆粕价格冲高后窄幅整理，月内均价为3133.94元/吨，环比变化幅度-0.97%，同比变化幅

度-13.78%。国内粕库存维持在高位，且下游企业库存充足，备货需求一般，但国内豆粕库存下降。

图表15: Mysteel: 玉米: 均价: 中国 (日)

图表16: 豆粕: 43%蛋白: 汇总均价 (日)

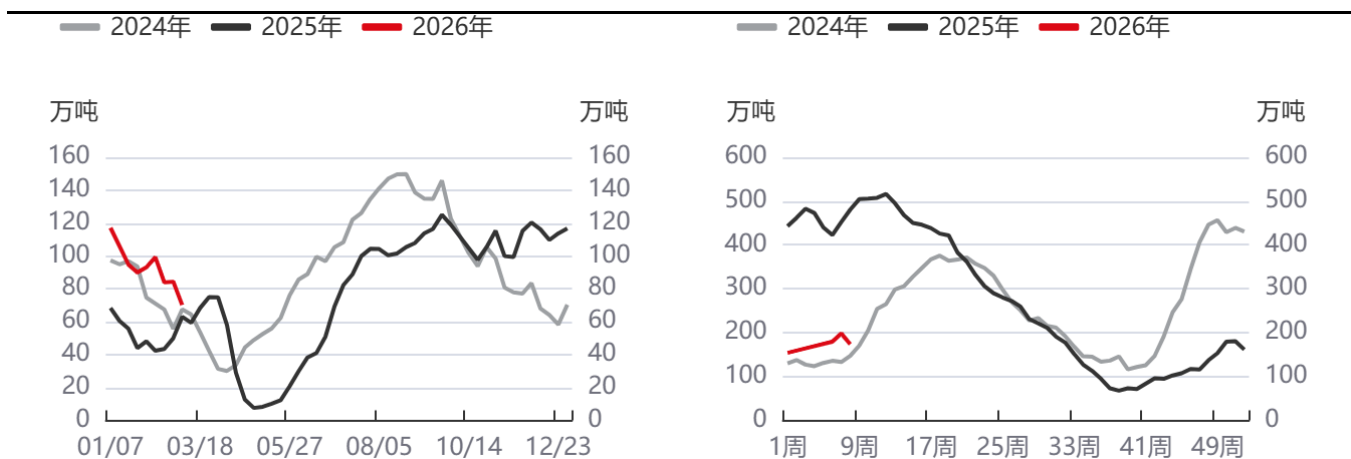


钢联数据

钢联数据

图表17: 压榨厂: 豆粕: 全样本企业: 库存: 中国 (周)

图表18: 玉米: 库存: 北方四港 (周)



钢联数据

钢联数据

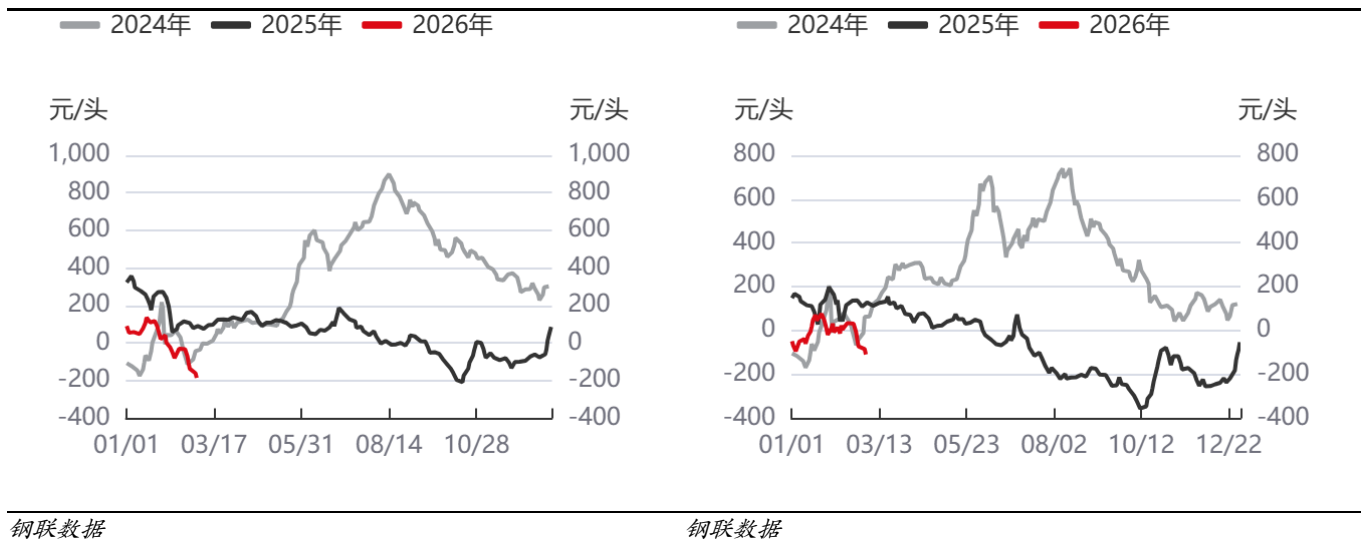
## 五、利润端

2月生猪现货均价重心微幅下移，饲料成本方面，玉米价格走强，豆粕价格偏弱。自繁自养利润亏损加深，外购仔猪利润由盈转亏。截至2月末，自繁自养模式下养殖月均利润为-52.15元/

头，较上月月均利润变化-131.19元/头；外购仔猪月均利润为-3.67元/头，较上月月均利润变化5.72元/头。

图表19：猪：自养利润（日）

图表20：猪：外购利润（日）



钢联数据

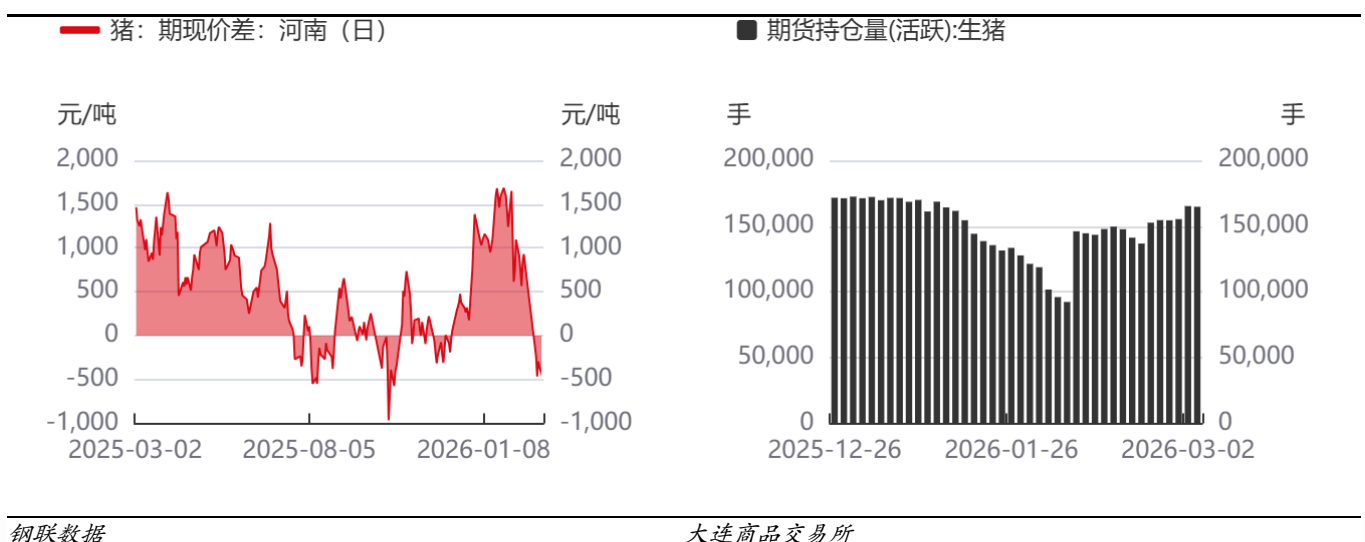
钢联数据

## 六、基差与持仓量

生猪期货行情与现货行情高度相关，2月28日生猪期现基差为-355.00元/吨，较上月末基差1240.00元/吨，变化-1595.00元/吨。生猪活跃合约持仓量维持在较高位。

图表21：猪：期现价差：河南（日）

图表22：期货持仓量(活跃):生猪



钢联数据

大连商品交易所

## 七、行情展望

供给端，根据10个月前能繁母猪存栏量推算，生猪整体供应压力持续，加之3月猪企计划出栏量增加，且节后适中猪源较充足。需求端，终端消费疲软，且牛肉、禽肉类替代品充足。成本利润方面，养殖端亏损加深，或使中小散户出清速度加快。综合考虑情况，市场基本面偏弱格局难改，预计3月份生猪期价低位宽幅震荡偏弱运行。

**风险提示：**关注养殖端出栏情况、消费恢复情况、国家政策、疫病与天气影响。

交易咨询业务资格：渝证监许可（2017）1号

## 本期分析研究员

张儒

Z0019363



华创期货研究



华创期货公众号



华创期货直播

电话：400-023-6678

网址：[www.hcqh.net](http://www.hcqh.net)

公司总部：重庆市渝中区中山三路131号希尔顿商务大厦13楼

### 作者声明

作者具有中国期货业协会授予的期货交易咨询资格，承诺以谨慎、勤勉、尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。报告所采用的数据均来自合法渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，研究方法专业审慎，研究观点客观公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

本报告仅供华创期货有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视其为本公司当然客户。

本报告中的信息均来源于公开资料和合法渠道，本公司对该信息的准确性，完整性或可靠性不作任何保证。市场行情瞬息万变，报告中的观点仅代表报告撰写时的判断，仅供客户参考之用，不作为客户的直接交易依据，本公司不因客户使用本报告而产生的损失承担任何责任。在任何情况下，本公司不向客户做获利保证，不与客户分享收益，与客户无利益冲突，请您自主决策，盈亏自负，并注意潜在的市场变化和交易风险。交易有风险，入市需谨慎。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如引用、刊发，需注明出处为“华创期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。