

宁证期货 真诚·专业·合作·共赢

2026商品年度报告 农产品—生猪

周期底部、等待拐点再现

宁证期货 投资咨询中心

投资咨询业务资格：

证监许可【 2011 】1775 号

高剑飞

投资咨询证号：

Z0014742

从业资格号：

F0279818

摘 要：

供给端：能繁母猪存栏调减效果将逐步显现。根据生猪生产周期（能繁母猪存栏影响约10个月后的出栏），2025年10月起能繁母猪存栏进入加速去化通道，对应2026年二季度末至三季度，生猪出栏量将开始同比下降，供应端压力显著缓解。预计2026年二季度末能繁母猪存栏将降至3900万头的合理区间，对应2026年四季度生猪出栏量同比降幅将扩大至3%以上，供需格局将实质性改善。

需求端：有望小幅改善。2026年国内宏观经济有望逐步复苏，若工业开工率提升，外来务工人员数量增加，集团消费和终端消费需求或出现小幅改善。同时，传统节日（春节、中秋、国庆、冬至）的季节性消费需求仍将存在，为价格提供阶段性支撑。预计2026年全国猪肉消费量将达到5550万吨，同比增长1%，需求端对价格的支撑作用将逐步显现。

趋势展望：2026年Q1仍处于能繁母猪去化效果显现前的阶段，生猪出栏量维持高位，供应压力仍存。预计春节前（1-2月）全国外三元生猪出栏均价将回升至12-12.5元/公斤区间；春节后（2-3月），消费进入传统淡季，价格将再次回落至11.5-12元/公斤区间。

Q2-Q3是全年行情的关键转折期，周期拐点大概率出现在此阶段。二季度末开始，2025年10月后能繁母猪去化的效果逐步体现。预计二季度末猪价将突破12元/公斤的成本线，进入盈利区间。

Q4为“供应持续收缩、需求旺季支撑、价格高位震荡”。四季度冬季腌腊需求叠加春节前备货需求，将进一步提振猪肉消费，供需格局进一步改善。预计猪价将稳步上行至15-16元/公斤区间，部分地区价格可能突破17元/公斤。

目录

第1章 2025年生猪行情走势回顾 1
第2章 2025/26年生猪供需形势分析 3
2.1 供给端：产能高位承压，去化加速启动 3
2.1.1 生猪出栏量持续增加，供应压力加剧 3
2.2 行业成本分化显著，头部企业优势凸显 3
2.3 产业养殖集约化程度的提升 4
2.4 需求端：消费疲软不振，旺季效应弱化 5
2.4.1宏观经济下行，居民消费能力下降 5
2.4.2 替代品价格低位运行，分流猪肉消费 5
2.4.3 消费习惯改变，长期需求呈下降趋势 6
2.5 政策端：“反内卷”调控精准发力，引导产能优化 6
2.5.1 政策调控的目标 6
2.5.2 政策调控的主要措施与实施效果 6
2.5.3 政策调控的深远影响 7
2.6 其他影响因素：疫病零星扰动，成本分化显著 7
2.7 猪周期拐点，预判上行周期即将开启 7
2.7.1 周期上行驱动下的供需再平衡 7
第3章 2026年生猪行情展望 9
免责声明 11

图表目录

图 1 ：2025生猪期货主力合约及现货表现 2
图 2 ：生猪主产区价格走势图　元/公斤 2
图 3 ：生猪主销区价格走势图　元/公斤 2
图 4 ：能繁母猪存栏及环比/同比 3
图 5 ：生猪养殖利润　元/头 4
图 6 ：头部企业出栏市占率（CRn） 5
图 7 ：历次猪周期复盘 8

第1章 2025年生猪行情走势回顾

1.1 三阶段走势清晰，下行趋势贯穿全年

2025年国内生猪市场核心特征为“供给高位承压、价格震荡下行、行业深度亏损、产能加速去化”，政策“反内卷”调控与市场自发出清形成合力，推动行业逐步走出非理性扩张周期。分阶段来看：

第一阶段温和震荡回落（1月-6月）：年初猪价维持在14-15元/公斤区间，受春节后消费淡季及出栏量小幅增加影响，逐步回落至12-13元/公斤，行业仍处于微利或盈亏平衡状态，产能去化尚未明显启动。

核心驱动因素：一是春节后消费淡季的自然回落，需求端缺乏有效支撑；二是2024年四季度能繁母猪存栏处于高位，对应2025年二季度生猪出栏量增加，供给压力逐步释放；三是政策端以“稳产能”为主，尚未出台实质性的调控措施，市场仍处于自由运行状态。

第二阶段加速下行期（7-9月）：随着“反内卷”政策落地，头部企业停建猪场、淘汰低效母猪，市场预期转向悲观，叠加夏季消费淡季，猪价快速跌至12元/公斤以下，行业正式进入亏损区间。

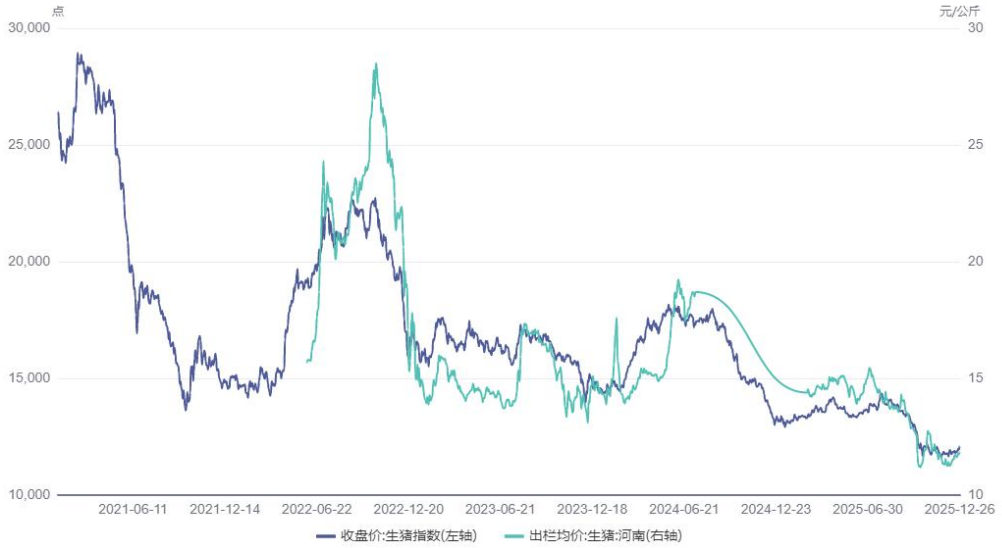
核心驱动因素：一是政策端“反内卷”调控全面落地，7月农业农村部召开座谈会，提出“降体重、稳产能、限二育”的核心目标，要求头部企业暂停扩产、淘汰低效母猪，同时强化对二次育肥的管控，市场预期迅速转向悲观；二是夏季消费淡季叠加替代品价格低位，需求端持续疲软；三是供给端出栏量持续增加，能繁母猪存栏高于合理水平，供需矛盾进一步加剧；四是部分中小企业开始出现亏损，市场恐慌情绪蔓延，加速价格下跌。

第三阶段低位震荡探底（10-12月）：10月中旬猪价快速探底，创过去4年低点，毛猪与仔猪价格双双跌破成本线；尽管12月冬至腌腊旺季带来阶段性支撑，猪价出现小幅反弹，但需求承接乏力，反弹持续性不足，年末仍维持在11.5元/公斤左右的低位。

核心驱动因素：一是产能加速去化带来的供给收缩预期，对价格形成一定支撑；二是冬季腌腊备货带来的阶段性需求增加，推动价格小幅反弹；三是行业深度亏损导致市场恐慌情绪有所缓解，部分养殖户开始惜售，阶段性减少出栏量；四是政策端持续引导产能优化，地方政策加码调控，进一步加速低效产能出清。

2025年整体生猪价格整体呈现“震荡走低、旺季不旺”的态势，全年均价较2024年显著回落。截至12月24日，全国外三元生猪出栏均价为11.48元/公斤，较2024年同期的15.46元/公斤大幅下跌25.74%。

图 1：2025生猪期货主力合约及现货表现



数据来源：同花顺，宁证研究

1.2 区域行情分化：南北价差收窄，销区需求疲软凸显

2025年生猪现货市场区域分化显著，打破了往年“销区价格高于产区、南北价差稳定”的传统格局，呈现出“产区价格相对抗跌、销区需求疲软价格回落”的新特征。从全年价格表现来看，高价区域由往年的核心销区广东转为山东，反映出广东市场需求提前疲软的现状；新疆、东北等产区价格持续偏低，最低跌至10.88元/公斤，南北价差维持在合理区间但整体偏低。

区域分化的核心原因：一是南方销区（尤其是广东）受经济下行、外贸出口疲软等因素影响，工业开工率不足，外来务工人员减少，猪肉消费需求提前回落；二是北方产区规模化养殖程度提升，生猪出栏量增加，同时调运成本下降，对南方销区的价格优势逐步显现；三是疫病的零星扰动，部分区域出现疫情后，当地养殖户恐慌性出栏，导致局部价格大幅下跌，进一步加剧区域分化。

图 2：生猪主产区价格走势图 元/公斤



数据来源：同花顺，宁证研究

图 3：生猪主销区价格走势图 元/公斤



数据来源：同花顺，宁证研究

第2章 2025/26年生猪供需形势分析

2.1 供给端：产能高位承压，去化加速启动

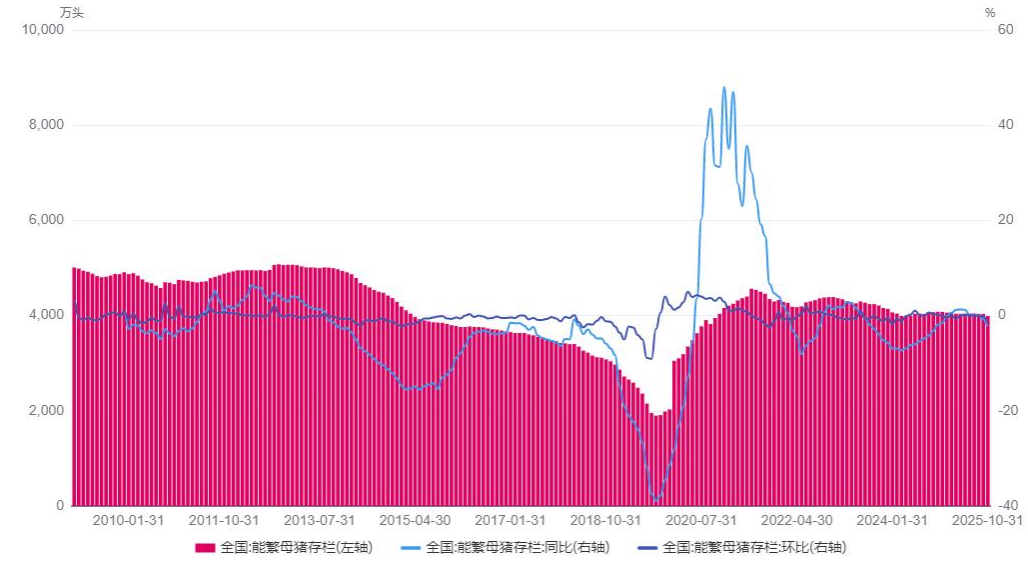
2.1.1 生猪出栏量持续增加，供应压力加剧

2025年生猪供给量总体维持高位，加剧供需矛盾。农业农村部数据显示，前三季度全国生猪出栏量达5.30亿头，同比增长1.85%，处于近五年同期次高水平；三季度末生猪存栏43680万头，同比增长2.3%，环比增长2.9%。核心原因是能繁母猪存栏量持续高于合理水平，截至9月末能繁母猪存栏4035万头，较3900万头的合理保有量高出3.5%，供给压力尚未缓解。

同年10月起产能去化进入加速通道，当月能繁母猪存栏环比下降1.1%，同比降幅达2.1%，月末存栏降至3990万头，接近合理区间下限。去化加速的核心逻辑是全产业链亏损：当前肥猪价格12元/公斤左右，仔猪价格200元/头左右，自繁自养头均亏损近300元，外购仔猪育肥头均亏损超400元，市场自发出清动力充足。

能繁母猪存栏高位运行的主要原因：一是2024年生猪价格处于相对高位，养殖企业盈利较好，补栏积极性较高，导致2024年四季度能繁母猪存栏处于高位；二是头部企业受规模扩张惯性影响，2025年上半年仍在推进部分猪场建设，延缓了产能去化的启动时间；三是2025年上半年行业处于盈亏平衡状态，中小企业缺乏产能去化的动力，市场供给持续增加。

图 4 ：能繁母猪存栏及环比/同比



数据来源：同花顺，宁证研究

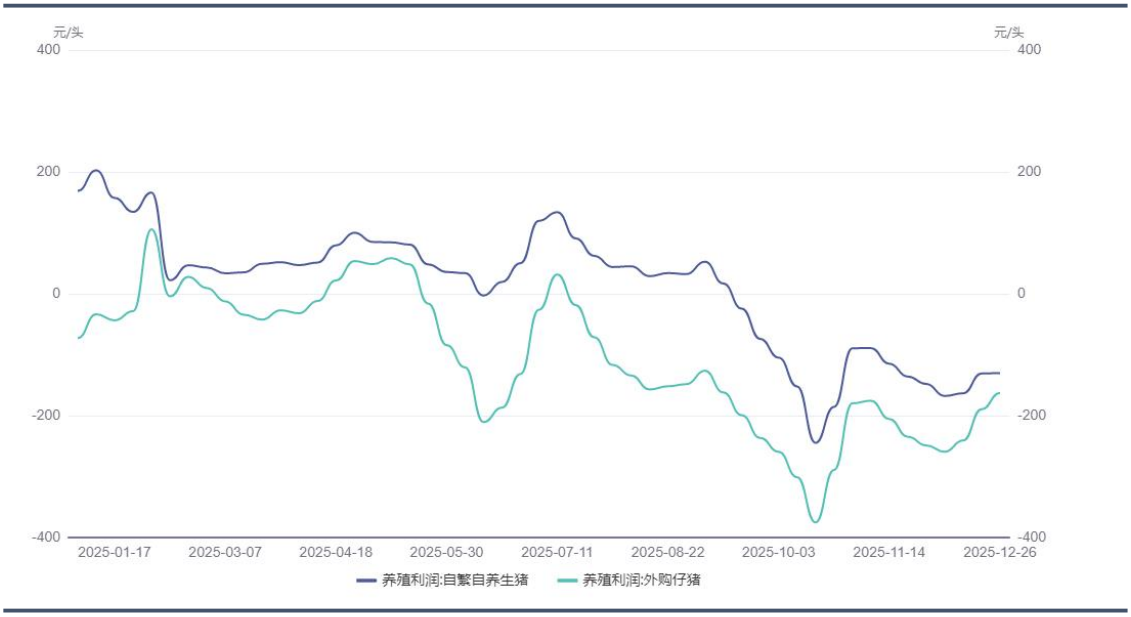
2.2 行业成本分化显著，头部企业优势凸显

从利润演变来看，2025年行业利润经历了“微利/盈亏平衡—全面亏损—深度亏损”的完整下行过程。1-6月，猪价维持在12-15元/公斤区间，行业整体处于微利或盈亏平衡状态，此时头部企业凭借成本优势仍能实现小幅盈利，而中小企业已接近亏损边缘，产能去化尚未明显启动。7-9月，随着“反内卷”政策落地及夏季消费淡季叠加，猪价快速跌破12元/公斤的行业平均成本线，盈利周期正式结束，养殖行业全面转入亏损区间，9

月自繁自养群体头均亏损已达122元。这一阶段利润亏损的核心推手是供给过剩导致的价格下行，叠加饲料等成本的刚性支撑，行业盈利空间被持续挤压。

利润亏损的背后是成本与价格的严重倒挂，且行业内成本分化显著，进一步放大利润差异。从成本结构来看，饲料成本占比超50%，2025年11月全国玉米平均价格为2.43元/公斤，豆粕平均价格为3.29元/公斤，饲料成本约1285元/头；叠加人工、兽药保健、水电及折旧等费用，规模化猪场单头养殖成本约2183元/头（折算公斤成本约12元/公斤），散养户因人工效率低下，单头成本高达2375元/头（折算公斤成本14-15元/公斤）。头部企业凭借智能化养殖、低蛋白饲料等技术优势，成本控制能力突出，2025年10月某头部上市公司养殖成本已降至11.3元/公斤，在猪价低位运行阶段亏损幅度显著小于行业平均水平，部分企业甚至能维持小幅盈利；而大量中小企业及散养户因成本高于14元/公斤，在11-12元/公斤的猪价水平下，面临巨额亏损，资金链压力凸显，成为本轮产能去化的主要主体。

图 5：生猪养殖利润　元/头



数据来源：同花顺，宁证研究

2.3 产业养殖集约化程度的提升

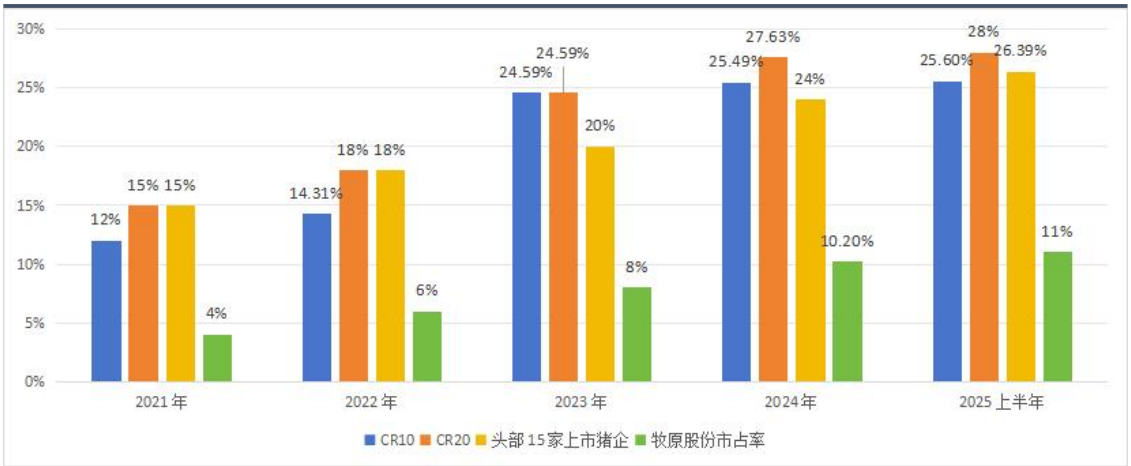
2025年行业集中度的提升，是市场自发出清与政策引导共同作用的结果，具体表现为“头部扩容、中小出清”的鲜明格局。一方面，头部企业出栏量持续增长，据行业调研数据显示，2025年牧原、温氏等头部企业出栏量同比增幅均维持在5%-10%区间，其中某头部企业全年出栏量预计突破8000万头，进一步巩固行业龙头地位；另一方面，中小企业加速退出市场，尤其是南方销区、东北产区等成本高企区域的散养户与小型猪场，因持续深度亏损、资金链断裂，被迫淘汰低效母猪、缩减产能甚至彻底退出养殖行业。据农业农村部监测，2025年小型猪场（年出栏500头以下）数量同比下降12%，退出速度较2024年加快5个百分点。

从区域分布来看，行业集中度提升呈现“主产区加速整合”的特征。河南、山东、四川等生猪主产省份，因规模化养殖基础较好、头部企业布局密集，集中度提升幅度更为显著，2025年主产省TOP10企业出栏占比普遍超过40%；而部分偏远产区虽仍以中小散

户为主，但集中度提升趋势已逐步显现，小型散户退出后留下的市场空间多被区域龙头或全国性头部企业的分公司承接。

展望未来，行业集中度提升的趋势仍将持续。预计2026年随着行业进入盈利周期，头部企业将进一步加大扩产力度，而中小企业因资金、技术壁垒难以快速回归，TOP20企业出栏占比有望突破35%。

图 6：头部企业出栏市占率（CRn）



数据来源：同花顺，宁证研究

2.4 需求端：消费疲软不振，旺季效应弱化

2025年生猪需求端持续疲软，传统消费旺季“旺季不旺”特征显著，终端消费对价格的支撑作用几乎消失，成为推动价格下行的重要因素。需求疲软的核心原因是经济下行导致居民消费能力下降、替代品价格低位运行以及消费习惯的改变。

2.4.1宏观经济下行，居民消费能力下降

2025年国内宏观经济面临一定的下行压力，工业开工率不足，外贸出口疲软，导致居民收入增长缓慢，消费能力下降。据国家统计局数据显示，2025年1-11月全国社会消费品零售总额同比增长3.5%，其中餐饮收入同比增长4.0%，增速较2024年同期下降1.5个百分点，反映出终端消费需求的疲软。

从居民消费结构来看，2025年居民食品消费支出占比预计为29.5%，较2024年上升0.5个百分点，反映出居民消费能力下降，对猪肉等高价食品的消费意愿减弱。同时，受经济下行压力影响，企业、学校等集团消费需求也有所下降，进一步抑制猪肉消费。

2.4.2 替代品价格低位运行，分流猪肉消费

2025年鸡肉、牛羊肉、水产品等猪肉替代品价格均处于低位运行，对猪肉消费形成了显著的分流作用。其中，白羽鸡出栏均价维持在7.5-8元/公斤，同比下跌10%；牛肉均价维持在45元/公斤，同比下跌5%；羊肉均价维持在48元/公斤，同比下跌6%；草鱼均价维持在8元/公斤，同比下跌8%。替代品价格的低位运行，使得消费者对猪肉的替代意愿增强，进一步削弱猪肉需求。

从消费数据来看，2025年全国猪肉消费量预计为5500万吨，同比下降2%；而鸡肉消费量预计为1800万吨，同比增长3%；牛羊肉消费量预计为1200万吨，同比增长2%，反映出替代品对猪肉消费的分流作用显著。

2.4.3 消费习惯改变，长期需求呈下降趋势

近年来，随着居民健康意识的提升，消费习惯逐步改变，对猪肉等高脂肪、高热量食品的消费需求呈长期下降趋势。同时，素食主义、低碳饮食等新兴消费理念的兴起，也进一步抑制猪肉消费。从长期来看，我国猪肉消费需求已进入平稳下降阶段，年均降幅预计为1-2%，这也为生猪市场的长期走势奠定需求疲软的基础。

2.5 政策端：“反内卷”调控精准发力，引导产能优化

2025年生猪市场政策调控贯穿全年，形成了“预热-明确-落地-加码”的完整链条，政策核心目标是“反内卷、稳产能、优结构”，通过精准调控引导行业逐步走出非理性扩张周期，推动产能优化。政策调控的及时出台，成为全年行情的关键转折点，加速市场预期的切换和产能去化的启动。

2.5.1 政策调控的目标

为避免行业陷入“价高扩产、价跌减产”的恶性循环，保障生猪产业的健康可持续发展，农业农村部等相关部门于2025年启动“反内卷”政策调控，核心目标是引导养殖企业理性生产，将能繁母猪存栏稳定在3900万头的合理区间，优化产能结构，提升行业整体竞争力。

2.5.2 政策调控的主要措施与实施效果

2025年生猪市场政策调控措施分为四个阶段逐步推进，实施效果显著：

第一阶段（1-5月）：预热阶段，政策引导为主。农业农村部通过发布行业预警信息、召开行业座谈会等方式，引导养殖企业理性扩产，避免盲目跟风。同时，启动能繁母猪存栏动态监测，建立健全产能调控预警机制，为后续调控措施的出台奠定基础。政策以引导为主，未出台实质性的调控措施，但市场已开始关注政策动向。

第二阶段（7月）：明确阶段，核心政策落地。7月中旬，农业农村部召开全国生猪产能调控工作座谈会，明确提出“降体重、稳产能、限二育”的核心目标，要求头部企业暂停扩产项目，淘汰低效母猪，严格管控二次育肥行为。同时，建立头部企业产能调控责任清单，将产能调控任务落实到具体企业。政策的落地，标志着“反内卷”调控的全面启动，市场预期迅速转向悲观，猪价开启加速下行模式。

第三阶段（8-9月）：落地阶段，配套措施密集实施。为确保核心政策的落实，8-9月相关部门密集出台配套措施：一是强化调运管理，严格执行生猪调运备案制度，打击违法违规调运行为；二是推行养殖备案全覆盖，对新增猪场进行严格审批，严控新增产能；三是加强市场监管，严厉打击哄抬价格、串通涨价等违法行为；四是加大金融支持力度，对暂时经营困难的养殖场户予以信贷支持，帮助企业渡过难关。配套措施的实施，进一步压实政策调控效果，加速低效产能的出清。

第四阶段（10-12月）：加码阶段，地方政策细化。在国家层面政策的基础上，湖南、广东、河南等生猪主产省和主销省纷纷出台地方配套政策，进一步细化调控措施。例如，湖南省实施更严格的生猪调入备案管理，严控省外生猪调入；广东省加大对本地养殖企业的扶持力度，提升本地供给能力；河南省加强对二次育肥的管控，严厉打击违规压栏行为。地方政策的加码，进一步巩固政策调控效果，推动产能去化持续深化。

从实施效果来看，政策调控有效引导了市场预期，加速产能去化的启动，能繁母猪存栏从9月末的4035万头降至12月末的3930万头，逐步向合理区间靠拢。同时，政策调控

也推动行业结构的优化，头部企业市场集中度进一步提升，行业整体竞争力有望增强。

2.5.3 政策调控的深远影响

2025年“反内卷”政策调控不仅对当年行情产生重要影响，也将对生猪产业的长期发展产生深远影响：一是推动行业从“规模扩张”向“质量提升”转变，养殖企业将更加注重生产效率、成本控制和生物安全水平的提升；二是建立健全生猪产能调控长效机制，避免行业陷入恶性循环，保障市场的平稳运行；三是提升行业集中度，头部企业凭借成本优势和政策支持，将进一步扩大市场份额，中小企业将逐步退出或转型；四是促进产业融合发展，推动养殖、屠宰、加工、销售等环节的一体化发展，提升产业整体抗风险能力。

2.6 其他影响因素：疫病零星扰动，成本分化显著

2025年生猪疫病呈现零星散发态势，未造成大规模扩散，但局部地区的疫情对当地市场供应和价格产生一定的影响。主要疫情事件包括：一季度北方地区仔猪腹泻疫情，导致部分仔猪死亡，局部地区仔猪供给减少，仔猪价格短期上涨；6-7月广西地区非洲猪瘟零星疫情，导致当地养殖户恐慌性出栏，局部地区生猪价格大幅下跌；11-12月北方多地非洲猪瘟疫情，局部地区标猪受损，形成阶段性供应缺口，对短期价格有小幅支撑。

2.7 猪周期拐点，预判上行周期即将开启

2025年是本轮猪周期下行调整的关键年份，核心特征为“供给过剩主导、需求疲软承压、行业深度亏损、加速去产能”，完美契合猪周期下行阶段的运行规律，其核心驱动因素贯穿周期调整全程。

从周期启动背景来看，2024年生猪价格处于相对高位，养殖企业盈利较好，补栏积极性高涨，导致2024年四季度能繁母猪存栏维持高位，为2025年供给过剩埋下伏笔，成为本轮周期下行的起点。

需求端的持续疲软进一步加剧周期下行压力。2025年宏观经济下行导致居民消费能力下降；同时鸡肉、牛羊肉等替代品价格低位运行，显著分流猪肉消费，传统消费旺季“旺季不旺”特征凸显，需求端对价格的支撑作用几乎消失，加速价格下跌进程。

行业盈利水平的持续恶化则触发周期下行阶段的关键环节——去产能。2025年7月起，生猪价格跌破12元/公斤的行业平均成本线，行业全面进入亏损区间，9月自繁自养头均亏损突破300元，外购仔猪育肥头均亏损超400元。持续的深度亏损迫使中小企业启动去产能，10月起能繁母猪存栏进入加速下降通道，逐步向合理区间靠拢，为周期拐点的到来奠定基础。此外，2025年“反内卷”政策的精准调控的“反内卷”政策的精准调控，通过引导企业理性生产、严控新增产能、淘汰低效母猪，加速产能优化进程，成为推动周期下行阶段向拐点过渡的重要催化剂。

2.7.1 周期上行驱动下的供需再平衡

结合猪周期运行规律与2025年产能调整节奏，2026年生猪市场将迎来本轮周期的拐点，从下行调整阶段正式转入上行周期，核心逻辑在于供给端收缩效果的逐步显现与需求端的边际改善，供需格局将实现实质性再平衡。

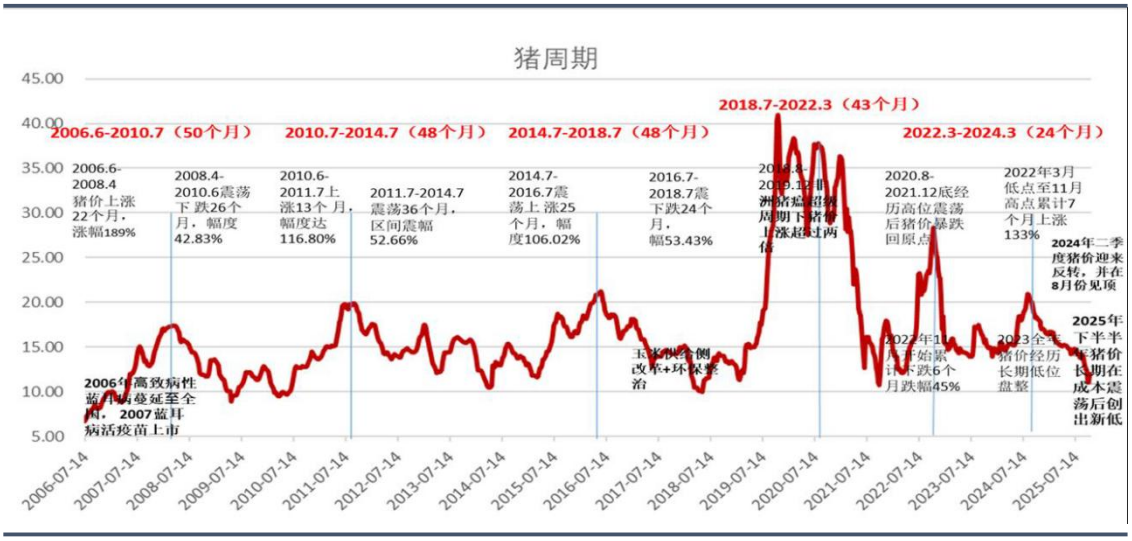
从产能传导节奏来看，能繁母猪存栏的变化将直接主导2026年的供给格局。2025年10月起能繁母猪存栏进入加速去化通道，根据6-10个月的生产周期传导，2026年二季度末至三季度，对应批次的生猪出栏量将开始同比下降，供给压力显著缓解。预计2026年

二季度末能繁母猪存栏将降至3900万头的合理区间，四季度生猪出栏量同比降幅将扩大至3%以上，供需格局的实质性改善将成为周期上行的核心支撑。

从需求端来看，2026年国内宏观经济有望逐步复苏，工业开工率提升，外来务工人员数量增加，集团消费与终端消费需求将出现边际改善；同时传统节日（春节、中秋、国庆、冬至）的季节性消费需求仍将存在，为价格提供阶段性支撑，预计2026年全国猪肉消费量将同比增长1%，需求端对价格的支撑作用逐步增强。

从行业盈利与产能互动来看，2026年二季度末起，随着供给收缩与需求改善，生猪价格将突破成本线进入盈利区间，养殖企业补栏积极性将逐步恢复。但在政策长效调控机制的引导下，企业补栏将更加理性，不会出现非理性扩张，能繁母猪存栏将稳定在合理区间，推动行业从“去产能”向“稳产能”过渡，确保新一轮上行周期的平稳运行。

图 7：历次猪周期复盘



数据来源：同花顺，宁证研究

第3章 2026年生猪行情展望

基于上述核心逻辑，结合生猪生产周期、季节性需求变化等因素，预计2026年生猪现货价格将呈现“前低后高”的走势，全年均价较2025年显著提升，具体可分为三个阶段：

3.1 第一阶段（2026年第一季度）：低位震荡，等待拐点

本阶段市场核心特征为“供应压力仍存、需求季节性支撑、价格低位震荡”，是周期拐点出现前的过渡期。一季度仍处于能繁母猪去化效果显现前的阶段，生猪出栏量维持高位，供应压力仍存。根据2025年四季度能繁母猪存栏情况，预计2026年一季度全国生猪出栏量为1.72亿头，同比增长0.5%，供应压力较2025年四季度略有缓解，但仍处于较高水平。

从需求端来看，一季度受春节前备货需求的支撑，猪价将出现阶段性反弹。预计春节前（1-2月）全国外三元生猪出栏均价将回升至12-12.5元/公斤区间；春节后（2-3月），消费进入传统淡季，价格将再次回落至11.5-12元/公斤区间。从行业盈利情况来看，本阶段自繁自养头均盈利将在-100元至0元区间波动，行业仍处于亏损边缘，中小企业仍面临较大的资金压力，产能去化将持续至一季度末。

本阶段的核心风险：一是2025年底二次育肥出栏节奏不确定，若集中出栏可能加剧价格波动；二是春节后消费淡季需求回落超预期，导致价格再次探底；三是疫病大规模扩散，导致恐慌性出栏。

3.2 第二阶段（2026年第二/三季度）：拐点显现，价格回升

本阶段市场核心特征为“供应收缩显现、需求逐步改善、价格进入回升通道”，是全年行情的关键转折期，周期拐点大概率出现在此阶段。二季度末开始，2025年10月后能繁母猪去化的效果逐步体现，生猪出栏量同比降幅扩大，供需格局实质性改善。预计2026年二季度全国生猪出栏量为1.70亿头，同比下降1%；三季度全国生猪出栏量为1.68亿头，同比下降2%，供应端压力显著缓解。

从需求端来看，二季度末夏季消费淡季结束，中秋、国庆备货需求启动，同时宏观经济复苏带动消费需求改善，需求端对价格的支撑作用逐步增强。预计二季度末猪价将突破12元/公斤的成本线，进入盈利区间；三季度末价格将逐步回升至14-15元/公斤区间，自繁自养头均盈利将达到100-200元，行业实现扭亏为盈。

本阶段的核心驱动因素：一是能繁母猪去化效果显现，生猪出栏量同比下降，供应端压力缓解；二是中秋、国庆备货需求启动，消费端支撑作用增强；三是宏观经济复苏，居民消费能力提升，终端消费需求改善；四是行业盈利改善，养殖企业补栏积极性逐步恢复，市场预期转向乐观。

3.3 第三阶段（2026年第四季度）：稳步上行，高位震荡

本阶段市场核心特征为“供应持续收缩、需求旺季支撑、价格高位震荡”，是全年价格的高点区间。四季度冬季腌腊需求叠加春节前备货需求，将进一步提振猪肉消费，而供应端收缩趋势持续，生猪出栏量同比降幅将扩大至3%以上，供需格局进一步改善。预计2026年四季度全国生猪出栏量为1.65亿头，同比下降3.5%，供应端压力进一步缓解。

从需求端来看，四季度是全年猪肉消费的旺季，冬季腌腊、火锅消费等需求将推动猪肉消费量大幅增加，预计四季度全国猪肉消费量将达到1500万吨，同比增长2%，需求

端对价格的支撑作用强劲。预计此阶段猪价将稳步上行至15-16元/公斤区间，部分地区价格可能突破17元/公斤。但需警惕两点：一是若价格快速上涨引发养殖户压栏增重，可能阶段性增加供应，导致价格短期回调；二是政策可能出台稳价措施（如增加储备肉投放、限制压栏等），避免价格过度波动。

从行业盈利情况来看，本阶段自繁自养头均盈利将达到200-300元，头部企业盈利水平将更高，行业进入良性盈利周期。养殖企业补栏积极性将进一步提升，但在政策引导下，补栏节奏相对理性，能繁母猪存栏将稳定在合理区间。

免责声明

宁证期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监许可【2011】1775 号）。

在使用本公司期货研究报告产品及服务前，请用户仔细阅读本声明，充分理解自身将要承受的风险以及可能需要担负的责任。若用户无法认可本声明内容，请不要使用本产品及服务进行投资。所有使用本公司产品及服务的用户均默认已充分了解并掌握声明内容，并自愿以本人名义独立承担所有的风险和责任。

本报告撰写人具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，力求报告内容独立、客观、公正。本报告所载的观点并不代表本公司或分支机构的立场。

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，本公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性、完整性、及时性或可靠性不作任何保证。在任何情况下，本公司不保证用户根据此报告及所载材料信息进行投资操作即可获得收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的直接或间接损失及与此相关的其他损失承担任何责任。

此报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映撰写人的设想、见解及分析方法，不构成投资建议，敬请考虑本报告中的任何意见或建议是否符合个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本报告不构成具体业务的推介，亦不应被视为任何投资、法律、会计或税务建议，且本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。请您根据自身的风险承受能力自行作出投资决定并自主承担投资风险，不应凭借本报告进行具体操作。

除非另有说明，本报告的著作权属宁证期货有限责任公司。未经宁证期货有限责任公司书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复制或传播此报告的全部或部分材料、内容。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“宁证期货”，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

宁证期货 NFC NINGZHENG FUTURES | 真诚·专业·合作·共赢

公司总部地址：南京市建邺区白龙江东街9号2幢二单元1901室

全国统一客服热线：400-822-1758

网址：www.nzfco.com