

【建投专题】生猪低波格局下的破局点

发布日期：2025 年 5 月 15 日

分析师：魏鑫

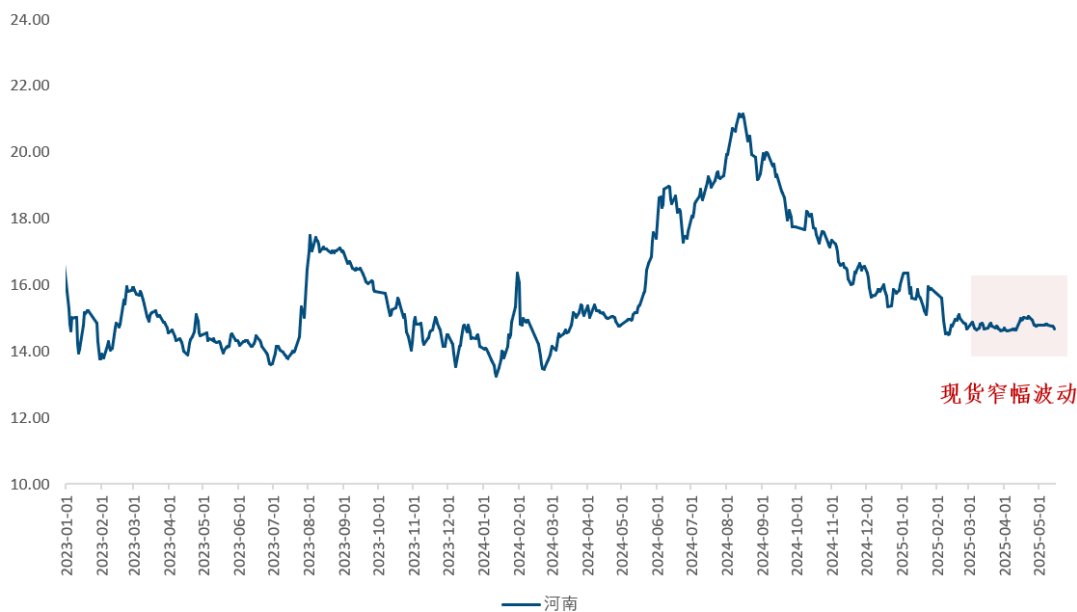
期货投资咨询号：Z0014814

邮箱：weixinqh@csc.com.cn

一、当前现货窄幅波动的核心原因

25 年春节以后生猪现货陷入低波震荡状态，行业呈现出磨底特征。春节后河南现货均价基本维持在 14.5~15.0 元/公斤。尽管 25 年价格中枢有所下移，但市场已从“暴涨暴跌”转向“成本驱动型”温和波动，标志着行业进入成熟期，集团对价格的控制力进一步增强。

图 1、河南地区生猪日度均价 25 年春节后基本维持窄幅波动（元/公斤）



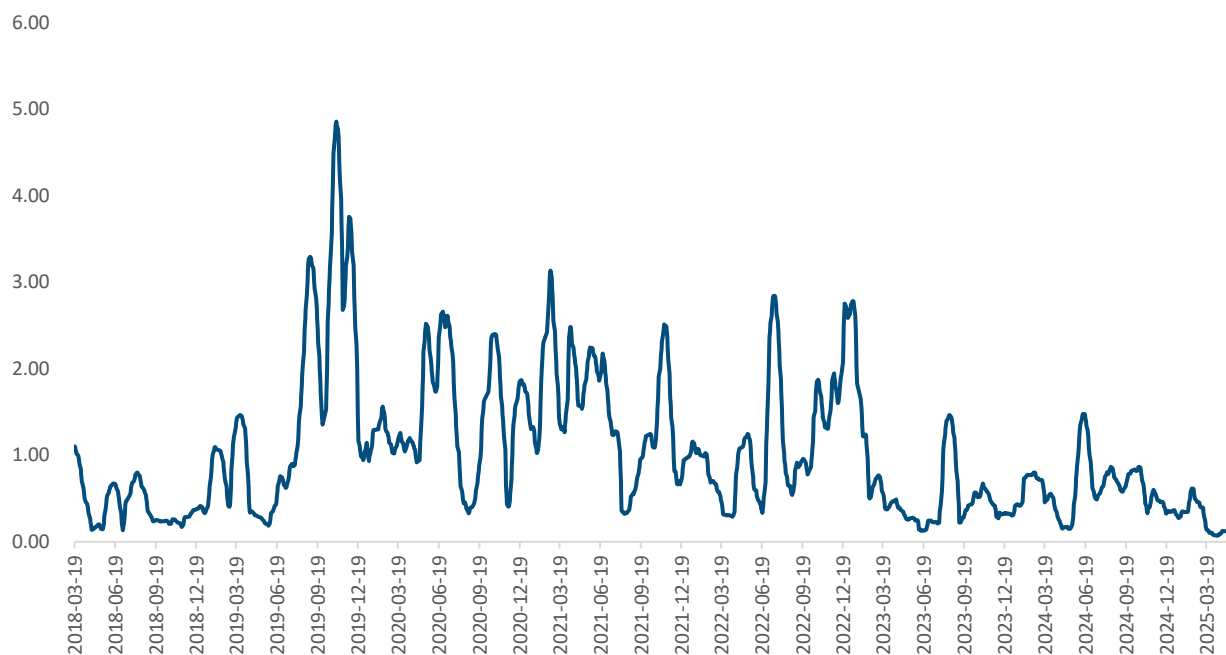
资料来源：卓创资讯，中信建投期货

当前现货波动率基本触及 2018 年以来最低水平。复盘历史上的低波行情，生猪现货维持低波行情的原因可归结为供需弱平衡、产业格局调整及外部缓冲机制的综合作用，而打破这种局面的关键因素往往具有突发性、周期性和系统性特征。

(1) 产业格局调整可能是导致本轮低波格局的主要因素。25 年我国生猪市场向头部集中的趋势尚未结束，未来行业仍有较长一段时间的争夺份额阶段，行业正逐步向更成熟的阶段迈进。规模化占比的提升使得集团对现货价格的控制力进一步增强。

(2) 市场预期也在当前阶段出现分化。养殖端存在二次育肥延后出栏等缓冲机制，市场部分主体对下半年猪价回暖存在博弈，在供给仍未有效缓解的情况下，主动承接标猪现货进行二育，导致价格波动收窄。

图 2、现货波动率触及近年来最低水平



资料来源：卓创资讯，中信建投期货测算

二、打破窄幅波动的关键因素

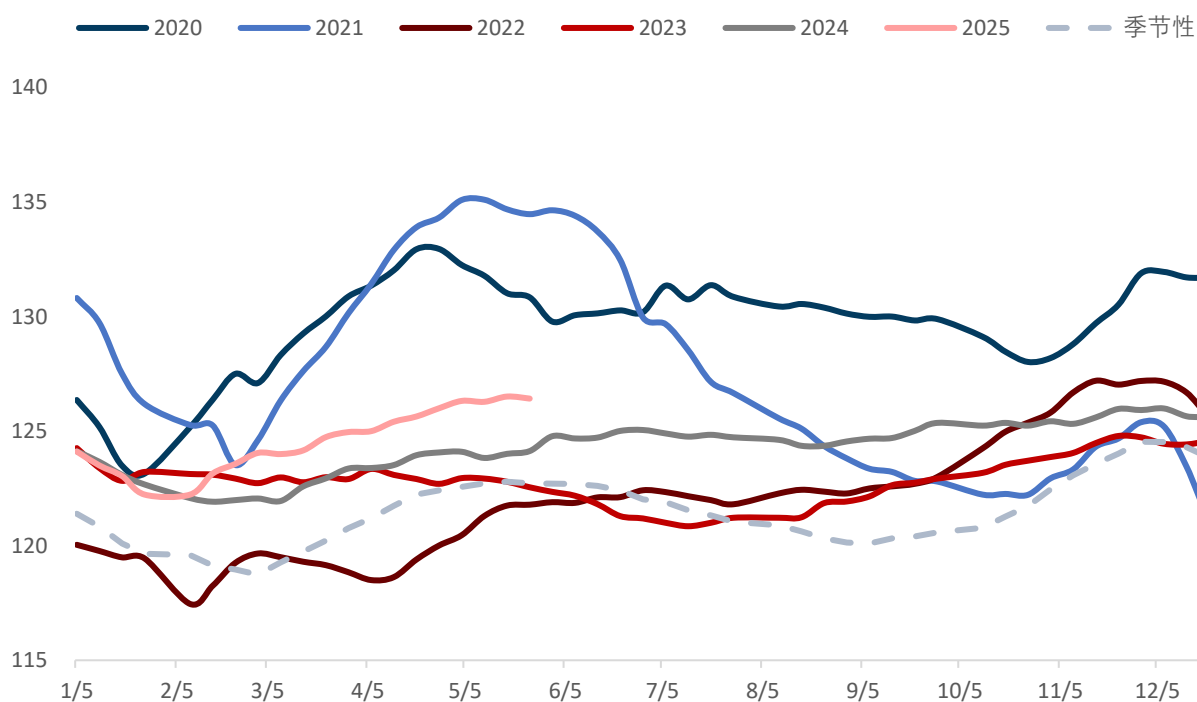
从历史上看，打破低波格局的关键因素主要集中在，1) **重大疫病冲击**：非洲猪瘟等疫情直接导致产能断崖式下跌，引发价格剧烈波动；2) **产能深度去化周期**：能繁母猪存栏连续下降，仔猪出生量锐减时，6-10 个月后的供应缺口将放大价格弹性。历史周期显示，产能去化幅度超过 15% 通常触发趋势性行情。3) **饲料成本剧烈波动**：2021 年豆粕大涨至 5000 元/吨时，行业成本上移推动猪价。4) **政策强**

力干预：收储/放储政策量级超预期，影响市场短期情绪。

我们认为，当前市场破局潜在路径很可能在压栏矛盾的爆发，市场实现累库向去库的转化。25 年整体的出栏体重更高，压栏压力要明显高于过去 3 年，基本处于后非瘟时代同期最高水平。

从历史周期看，现货降波行情平均持续 5-8 个月，当前已持续约 4 个月（2025 年 1 月至今）。去库时间节点逐步临近，考虑到目前超预期的累库水平，压栏难以为继的情况下现货侧可能迎来较大的压力，可能成为打破僵局的关键变量。

图 3、生猪出栏交易均重（kg）



资料来源：卓创资讯，中信建投期货

联系我们

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com

获取更多研报报告、专业客户经理一对一服务、
了解公司更多信息，扫描右方二维码即可获得！



重要声明

本报告观点和信息仅供符合证监会适当性管理规定的期货交易者参考，据此操作、责任自负。中信建投期货有限公司（下称“中信建投”）不因任何订阅或接收本报告的行为而将订阅人视为中信建投的客户。

本报告发布内容如涉及或属于系列解读，则交易者若使用所载资料，有可能会因缺乏对完整内容的了解而对其中假设依据、研究依据、结论等内容产生误解。提请交易者参阅中信建投已发布的完整系列报告，仔细阅读其所附各项声明、数据来源及风险提示，关注相关的分析、预测能够成立的关键假设条件，关注研究依据和研究结论的目标价格及时间周期，并准确理解研究逻辑。

中信建投对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。本报告中的资料、意见等仅代表报告发布之时的判断，相关研究观点可能依据中信建投后续发布的报告在不发布通知的情形下作出更改。

中信建投的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见不一致的市场评论和/或观点。本报告发布内容并非交易决策服务，在任何情形下都不构成对接收本报告内容交易者的任何交易建议，交易者应充分了解各类交易风险并谨慎考虑本报告发布内容是否符合自身特定状况，自主做出交易决策并自行承担交易风险。交易者根据本报告内容做出的任何决策与中信建投或相关作者无关。

本报告发布的内容仅为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式对本报告进行翻版、复制和刊发，如需引用、转发等，需注明出处为“中信建投期货”，且不得对本报告进行任何增删或修改。亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告发布的全部或部分内容。版权所有，违者必究。

全国统一客服电话：4008877780

网址：www.cfc108.com