



LIANHE
IDENTIFICATION
EVALUATION

INRACI

PLAN

养殖行业 2025 年前三季度运行分析

联合资信 工商评级 华艾嘉

随着行业发展，养猪企业与养殖户的规模逐步增大，在行情低迷期的维持能力增强，“猪周期”波动趋于平缓的同时也在逐渐拉长。截至 2025 年 9 月末，能繁母猪存栏量虽较上年末小幅下降，但产能供给仍处于合理区域上限；猪价在经过 2024 年的盈利修复期后，于 2025 年第三季度逐渐回到低利润或亏损区间。



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co.,Ltd.



一、行业概况

近年来，受政策驱动、非洲猪瘟等因素影响，中国生猪养殖集中度有所提升，但仍处于较低水平，导致行业具有较大的周期波动性。

猪肉是中国居民主要的肉类食品来源，市场需求具有较强的刚性，生猪养殖行业下游需求量与城乡居民生活水平息息相关。中国猪肉产量稳居各畜产品之首，无论是产量还是产值均占畜禽养殖行业的 50%以上，根据农业农村部统计数据，2024 年，中国生猪养殖行业市场规模已达到 1.51 万亿元。

近年来，受产业政策与环保政策的驱动、非洲猪瘟的影响，中国生猪养殖产业结构逐步优化，行业集中度有所提升。2024 年，中国生猪养殖行业 CR20 的主要上市公司生猪出栏量占全国的比重虽由上年的 24.59%上升至 27.63%，但仍处于较低水平，行业内仍存在大量中小养殖户，产能上下波动随意性强，导致生猪养殖行业具有较大的周期波动性。

二、生猪产能、产量及价格分析

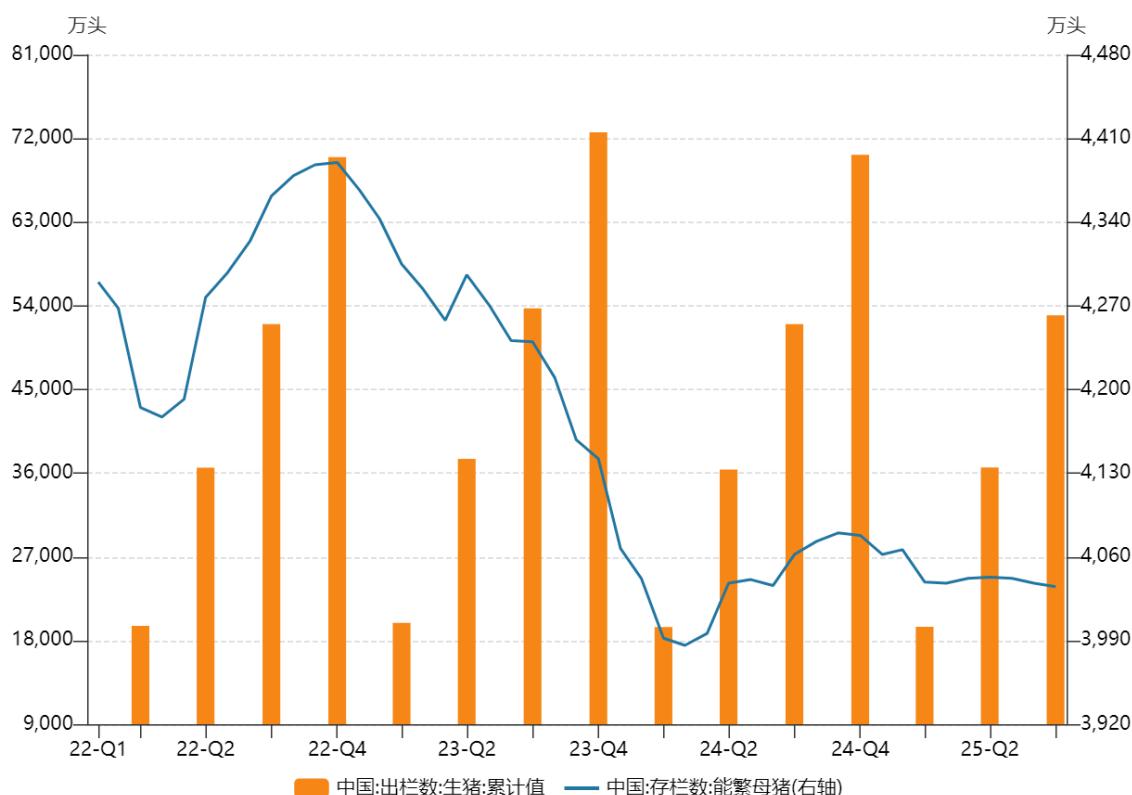
本轮猪周期自 2022 年二季度开始，能繁母猪存栏量自高点下降，于 2024 年 4 月达到合理水平后小幅回升，2025 年 9 月末能繁母猪存栏量处于产能调控绿色合理区域靠上限区间。

生猪的供需错配形成猪价的周期波动，通常每轮猪周期持续时间在 4 年左右，受多重因素影响，各轮周期中猪价波动幅度不同，部分情况下周期运行时间可能被拉长。在猪周期运行逻辑中，能繁母猪存栏量是先行指标，后备母猪仔培育为能繁母猪约需 4 个月，能繁母猪受孕分娩约需 114 天，仔猪育肥至出栏约需 6 个月。能繁母猪存栏量决定了未来 10~12 个月生猪出栏量，从而影响市场生猪供应。

能繁母猪存栏方面，以正常年份全国猪肉产量在 5500 万吨时的生产数据为参照，农业农村部于 2024 年 3 月设定的全国能繁母猪正常保有量约为 3900 万头。2022 年二季度以来，新一轮猪周期开启，能繁母猪存栏量自高点下降至 2024 年 4 月末的 3986 万头，相当于正常保有量的 102.21%，已进入产能调控绿色合理区域（正常保有量的 92%~105%）。2024 年二季度以来，猪价回升、农户补栏，能繁母猪存栏量缓慢回升至年末的 4078 万头，即将触及绿色合理区域上限。2025 年，猪价先升后降，母猪供给小幅下降，截至 2025 年 9 月末，能繁母猪存栏量为 4035 万头，但仍在产能调控绿色合理区域上限区间。

历史上猪价下跌通常会引发能繁母猪存栏下降，而 2024 年二季度以来，虽猪价呈下跌态势，但产能未出现明显去化，主要由于随着规模化养殖的推广，大型养殖企

业与散户的盈利能力之间出现了明显的差异，为了维持市场份额，大型企业有动力在盈利较薄的情况下维持一定的养殖规模。同时，在猪价较低时，提升出栏生猪体重成为摊薄养殖成本的重要手段，而出栏生猪体重的上升加剧了短期的产能过剩。此外，非洲猪瘟影响消退以来，我国的生猪养殖效率持续提升，实际所需的能繁母猪产能进一步下行。



资料来源：Wind，联合资信整理

图表 2.1 中国生猪出栏（左轴）及能繁母猪存栏（右轴）情况

2024 年行业产能出清成果显现，生猪出栏量有所下降，2025 年前三季度生猪出栏量同比小幅增长。生猪养殖行业上下游需求相对稳定，猪价主要由猪肉供给决定。随着规模化养殖及行业集中度带动养殖能力提升，及出栏体重增加，本轮猪周期产能变化对猪价表现出钝化特征。2022 年二季度开始猪价整体呈回升态势至 2024 年 8 月后回落，2025 年以来猪价继续下探。

出栏生猪方面，随着能繁母猪存栏量于 2024 年 4 月到达本轮周期低点，行业出清成果初现；2024 年，中国生猪出栏量 7.03 亿头，同比下降 3.30%。2024 年下半年能繁母猪存栏量回升，带动 10 个月后的生猪出栏量增长，2025 年 1—9 月，生猪出

栏量为 5.30 亿头，较上年同期的 5.20 亿头小幅增长。

根据国家统计局数据，2024 年，中国人均猪肉消费量为 28.1 公斤，同比下降 7.8%，主要系受经济增速放缓、消费结构多元化等因素影响。按 14.1 亿人口进行计算，2024 年，全国居民家庭消费猪肉 3962.1 万吨，折合生猪 3.96 亿头（按 100 公斤/头出栏体重计算），约相当于 2024 年全国生猪出栏量的 56.33%，其他主要用于食品加工和餐饮业，就全国居民家庭猪肉消费量来看，目前全国猪肉供大于求。此外，在中国饮食和烹饪体系下，猪肉消费为刚性需求，供给端基本决定了猪肉价格。

2024 年二季度以来猪价呈回升态势。随着产能回升叠加传统旺季需求不及预期，猪价在 2024 年 8 月到达高点后开始下降。2025 年以来，猪肉和活猪价格仍保持下探趋势；仔猪价格反弹，主要系能繁母猪存栏量自年初以来呈缓慢下降态势叠加疫病影响，仔猪供应趋紧，同时 3 月为传统补栏旺季，仔猪需求释放所致；5 月以来，由于出栏量增加，仔猪、活猪和猪肉价格均出现下行。2025 年 1—10 月，猪肉平均价为 25.68 元/公斤，低于 2024 年全年平均价 27.67 元/公斤。整体看，市场价格对供需反应趋于迅速。



资料来源：Wind，联合资信整理

图表 2.2 中国仔猪、活猪和猪肉价格情况

三、行业上游及猪粮比情况

生猪养殖行业上游为饲料行业。2023 年之后，粮食及饲料价格震荡回落。本轮猪周期景气度回升以来，养殖户盈利能力逐步修复，虽然 2024 年 8 月以来猪粮比回落，但粮食及饲料价格下行明显，2024 年及 2025 年上半年养殖户普遍实现盈利，2025 年三季度以来随着猪价持续下跌，部分养殖户或进入亏损区间。

生猪养殖行业上游主要为饲料行业，下游主要是居民肉食消费需求。

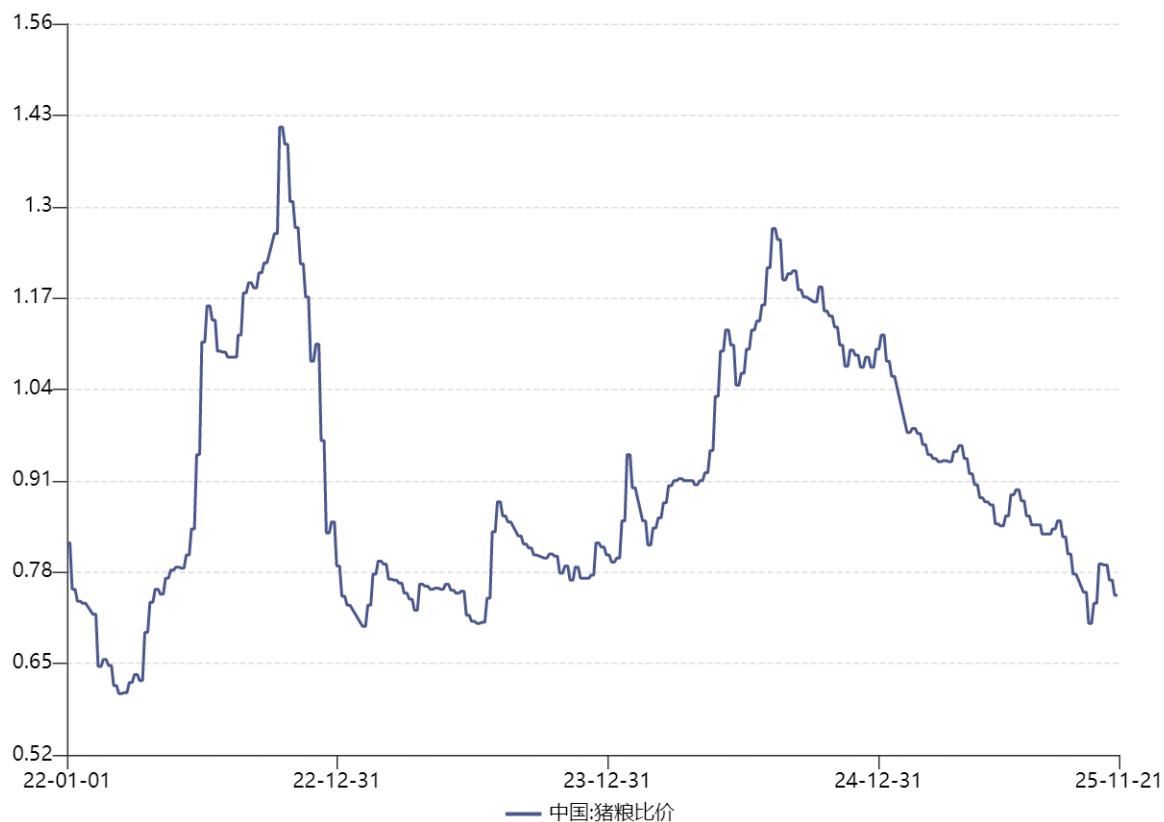
饲料生产所需原材料包括玉米、豆粕、小麦、鱼粉等主料，以及氨基酸、维生素、矿物质微量元素等辅料，原材料成本占饲料生产成本的比重约为 75%~80%，其中，玉米、小麦、豆粕占饲料配方的比例分别约为 60%、15%、20%。各品种间根据价格波动进行调整。养殖业上游受小麦、玉米和豆粕价格的影响较大，其中，豆粕原料大豆主要依赖进口。2023 年以来，粮食及饲料价格波动下行，2024 年末小麦、玉米、豆粕价格分别为 2366.30 元/吨、2009.20 元/吨和 2890.90 元/吨，随着原料价格的下跌，猪饲料价格也逐步回归，生猪养殖企业成本端压力有所减轻。2025 年前三季度，玉米和小麦价格小幅震荡；受南美不利天气和补栏需求启动影响，豆粕价格在二月末上涨至 3716.80 元/吨，此后国家储备投放，同时进口到港大豆增加，豆粕价格回落。



资料来源：Wind，联合资信整理

图表 3.1 中国小麦、玉米、豆粕、生猪饲料（右轴）市场价格

猪粮比和养殖户盈利情况相关性强，猪粮比在 6.00~7.00 左右为生猪养殖盈亏平衡点。2022 年 4 月以来，猪粮比随猪周期上行而逐步回升至 2024 年 8 月的 8.88，其中，猪粮比于 2024 年初升至 6.00 以上，养殖户陆续实现盈利，但盈利幅度远低于上轮周期。2024 年二季度以来，虽然猪价下行带动猪粮比回落，但粮食及饲料价格下降，养殖户能继续保持盈利。2025 年 8 月，猪价拉动猪粮比跌破 6.00，于 2025 年 10 月到达年内最低点的 4.95，虽然养殖能力及规模提升可以一定程度拉低养殖成本，但部分养殖户于 2025 年三季度陆续发生亏损。



资料来源：Wind、联合资信整理

图表 3.2 中国猪粮比情况

四、行业政策

从政策上看，国家出台相关政策，优化生猪产能调控机制。由于猪肉价格关乎民生，国家政策可以加强对规模化猪场的产能监控，提升行业集中度，平缓猪价震荡，减小猪周期波动幅度。

2024 年 2 月，《中共中央国务院关于学习运用“千村示范、万村整治”工程经验有力有效推进乡村全面振兴的意见》(2024 年中央一号文件)提出，要加强“菜篮子”

产品应急保供基地建设，优化生猪产能调控机制，稳定牛羊肉基础生产能力。2024年3月，随着生猪稳产保供工作的新情况和新要求出现，农业农村部修订并发布了《生猪产能调控实施方案（2024年修订）》。在此修订方案中，全国能繁母猪正常保有量目标从4100万头调整为3900万头，能繁母猪存栏量正常波动下限从正常保有量的95%调整至92%。能繁母猪正常保有量的调整也反映了生猪产能效率的提升。这一调整旨在更好地适应生猪产业的发展需求，促进生猪生产和市场供应的稳定。2025年9月，农业农村部等两部委联合召开生猪产能调控企业座谈会，推出一系列针对性调控措施应对猪价低迷与产能过剩问题：一是明确能繁母猪调减任务，要求头部25家养殖企业在2026年1月末前合计减少能繁母猪100万头，全国各省合计再减100万头；二是强化出栏管控，要求全年持续维持120公斤的出栏均重标准，严禁提高出栏体重，并细化严打二次育肥的措施；三是实施资金与环保双重约束，严控生猪产能扩张类信贷投放，禁止银行向新建、扩建养殖场放贷，存量贷款仅能用于生产周转；全面取消易刺激产能增长的补贴，排查清理违规补贴，将养殖场环保检查频次提至月度抽查，对粪污处理不达标企业暂停出栏检疫备案资格。

收储和放储方面，2024年，中央储备冻猪肉计划投放数量合计约38.53万吨，收储量合计约44.16万吨。2024年1—8月猪价呈上涨态势，此后下探至年末，国家多次进行收储工作，总收储量大于投放量，有利于提振市场信心，促使猪价企稳回升。2025年1—9月，9次放储均为临期储备产品的轮换保险操作，其中2月集中出库保节日供应；收储方面，上半年以轮换收储为主，6月后因猪价下跌加速，分别于6月、8月和9月启动三轮新增收储托市；综上，2025年1—9月，中央储备冻猪肉累计投放16.12万吨、收储19.62万吨。

参考文献

- [1]程一胜、赵琳. 国海证券生猪系列报告之一：猪周期与存栏[R].
- [2]鲁政委、郭于玮、程子龙, 猪周期——这次不一样

联系人

投资人服务 010-85172818-8088 investorservice@lhratings.com

相关研究

[【生猪养殖行业系列研究】生猪养殖行业观察及 2022 年下半年信用风险展望](#)

[【生猪养殖行业系列研究】2023 年生猪养殖行业观察及 2024 年信用风险展望](#)

[【行业研究】生猪养殖行业在猪周期运行中的多角度分析](#)

[【生猪养殖行业系列研究】生猪养殖行业观察及 2025 年信用风险展望](#)

[【生猪养殖行业系列研究】2025 年度养殖行业分析](#)

免责声明

本研究报告著作权为联合资信评估股份有限公司（以下简称“联合资信”）所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为“联合资信评估股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本研究报告的，联合资信将保留向其追究法律责任的权利。

本研究报告中的信息均来源于公开资料，联合资信对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映联合资信于发布本研究报告当期的判断，仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的要约或邀请。

在任何情况下，本研究报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。联合资信对使用本研究报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。