



养殖行业 2025 年度总结及未来展望

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，虽然冬季旺季及节日消费有望增加一定需求，但预计 2026 年上半年猪肉供需偏宽松，猪价可能承压；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，预计 2025 年尾的补栏意愿下降，叠加行业现金流紧张导致产能恢复与扩张能力受限，生猪出栏量预计于 2026 年下半年收缩，进而有望推动猪价于 2026 年下半年逐步上行。同时也需关注，生猪养殖企业仍将长期面临原材料、动物疫病、环保等方面的成本控制挑战。未来，随着集团化养殖企业占比提升，市场整体产能变化趋于稳定，猪周期造成的行业波动幅度有望进一步平滑。



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

在经历上轮猪周期的剧烈波动后，本轮猪周期自 2022 年二季度开始。随着 2022 年下半年猪价回升、补栏意愿增强，能繁母猪存栏量上升至当年末高点后波动下降，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。

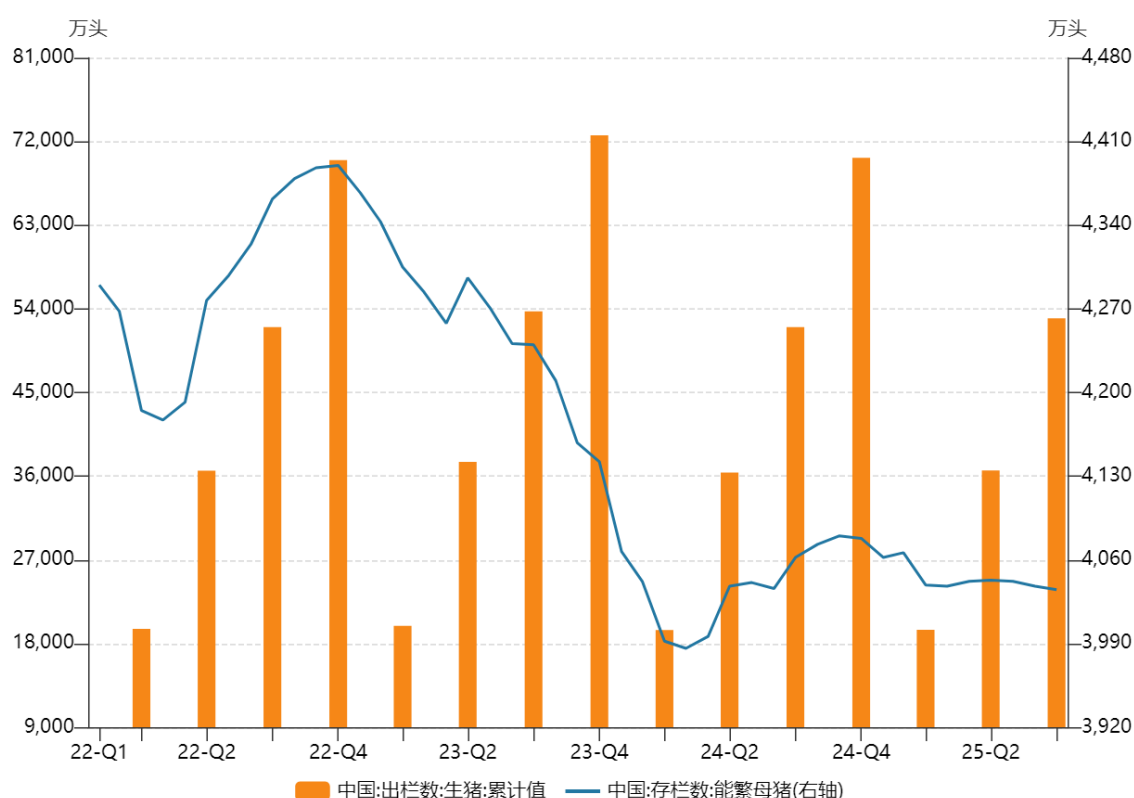
生猪的供需错配形成猪价的周期波动，通常每轮猪周期持续时间在 4 年左右，受多重因素影响，各轮周期中猪价波动幅度不同，部分情况下周期运行时间可能被拉长。在猪周期运行逻辑中，能繁母猪存栏量是先行指标，后备母猪仔培育为能繁母猪约需 4 个月，能繁母猪受孕分娩约需 114 天，仔猪育肥至出栏约需 6 个月。能繁母猪存栏量决定了未来 10~12 个月生猪出栏量，从而影响市场生猪供应。

2002—2022 年，中国生猪养殖行业经历了 5 轮完整的周期。第 5 轮猪周期较之前几轮波动更为剧烈：受 2018 年生猪养殖景气度低叠加非洲猪瘟、养户加速出栏减少补栏影响，2019 年生猪产能骤降、猪价飙升；农户加速补栏带动能繁母猪存栏量于 2021 年 6 月末增长至本轮峰值的 4564 万头；2021 年下半年，前期高产能带来猪价剧烈下行，农户养殖意愿减弱，能繁母猪存栏量于 2022 年 4 月末降至 4177 万头，猪价随供给减少而止跌回升。2022 年二季度以来，新一轮猪周期开启。

能繁母猪存栏方面，随着 2022 年下半年猪价回升、补栏意愿增强，能繁母猪存栏量于年末增至 4390 万头，产能过剩明显（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)。2023 年以来，生猪供给过剩，猪价下跌，养殖户补栏意愿下降，叠加非洲猪瘟等因素影响，能繁母猪存栏量下降至 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

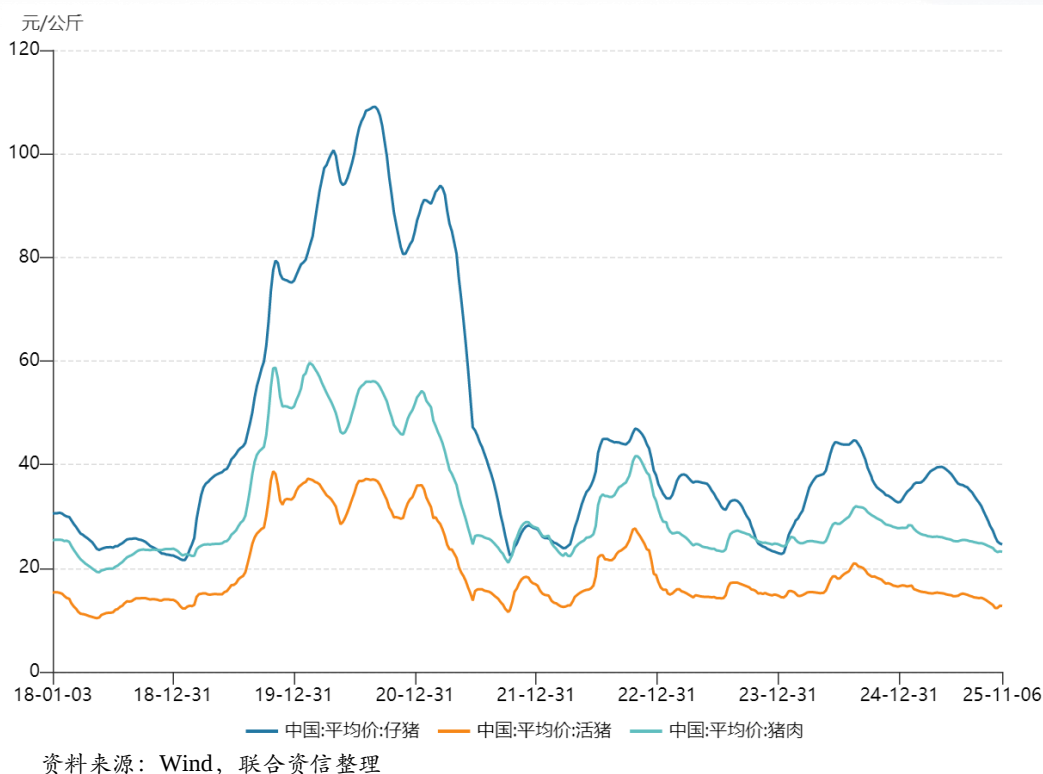
图表 2.1 中国生猪出栏（左轴）及能繁母猪存栏（右轴）情况

受能繁母猪量变化影响，2022—2023 年生猪出栏量持续增长，但增速有所下降，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变化不大。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。2021 年，能繁母猪产能释放导致猪价快速下跌，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，但整体价格波动幅度明显小于上轮周期。

出栏生猪方面，2022—2023 年，生猪出栏量分别为 7.00 亿头和 7.27 亿头，同比分别增长 4.27% 和 3.81%，由于前期能繁母猪存栏量处于高位，生猪产能虽持续出清，出栏量仍持续增加，但增速有所下降。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，2022—2024 年，中国人均猪肉消费量分别为 26.9 公斤、30.5 公斤和 28.1 公斤，分别同比增长 1.51%、13.20% 和下降 7.8%，在猪肉价格较低时存在对猪肉消费的明显偏好；其中 2024 年消费量下降，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。

2018 年非洲猪瘟疫情爆发后，猪价自 2021 年 1 月的高点震荡下跌，6 月已跌破行业平均成本线（约 16~19 元/公斤）。2022 年二季度以来，猪价开始缓慢上涨。进入 2023 年后，受猪肉供给增加，压栏及二次育肥导致生猪出栏体重偏高等综合影响，猪肉价格回落至 2024 年 1 月末的 24.22 元/公斤。能繁母猪存栏量于 2024 年 4 月达到本轮周期低点，产能去化效果初显，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。



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

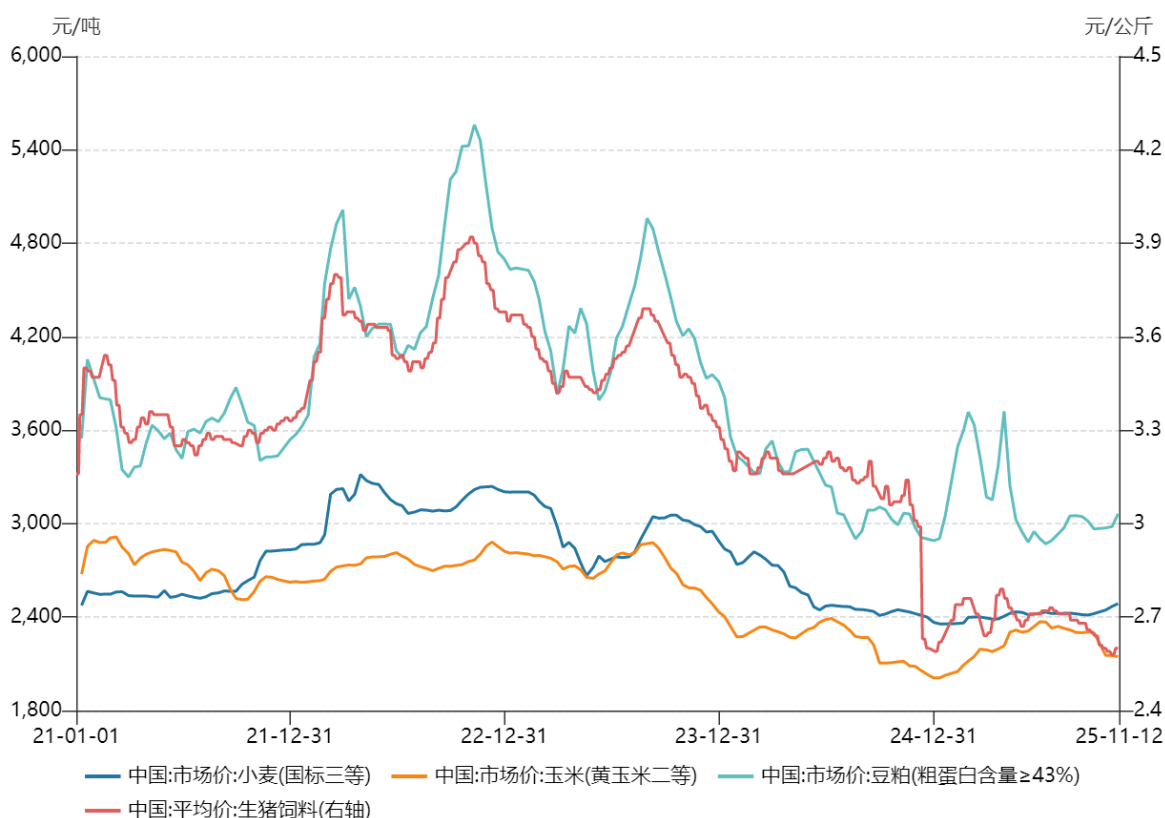
生猪养殖行业上游为饲料行业。2021—2022 年，粮食及饲料价格持续攀升，养殖企业成本端承压；2023 年之后，粮食及饲料价格震荡回落。本轮猪周期景气度回升以来，养殖户盈利能力逐步修复，虽然 2024 年 8 月以来猪粮比回落，但粮食及饲料价格下行明显，2024 年及 2025 年上半年养殖户普遍实现盈利，2025 年三季度以来随着猪价持续下跌，部分养殖户或进入亏损区间。

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。

2021—2022 年，受国际局势等因素影响，粮食及饲价格整体持续震荡攀升，截至 2022 年末，小麦、玉米和豆粕价格分别为 3204.30 元/吨、2822.90 元/吨和 4698.40 元/吨，较 2021 年末分别提高 13.13%、7.57%和 32.75%。2023 年以来，相关商品价格

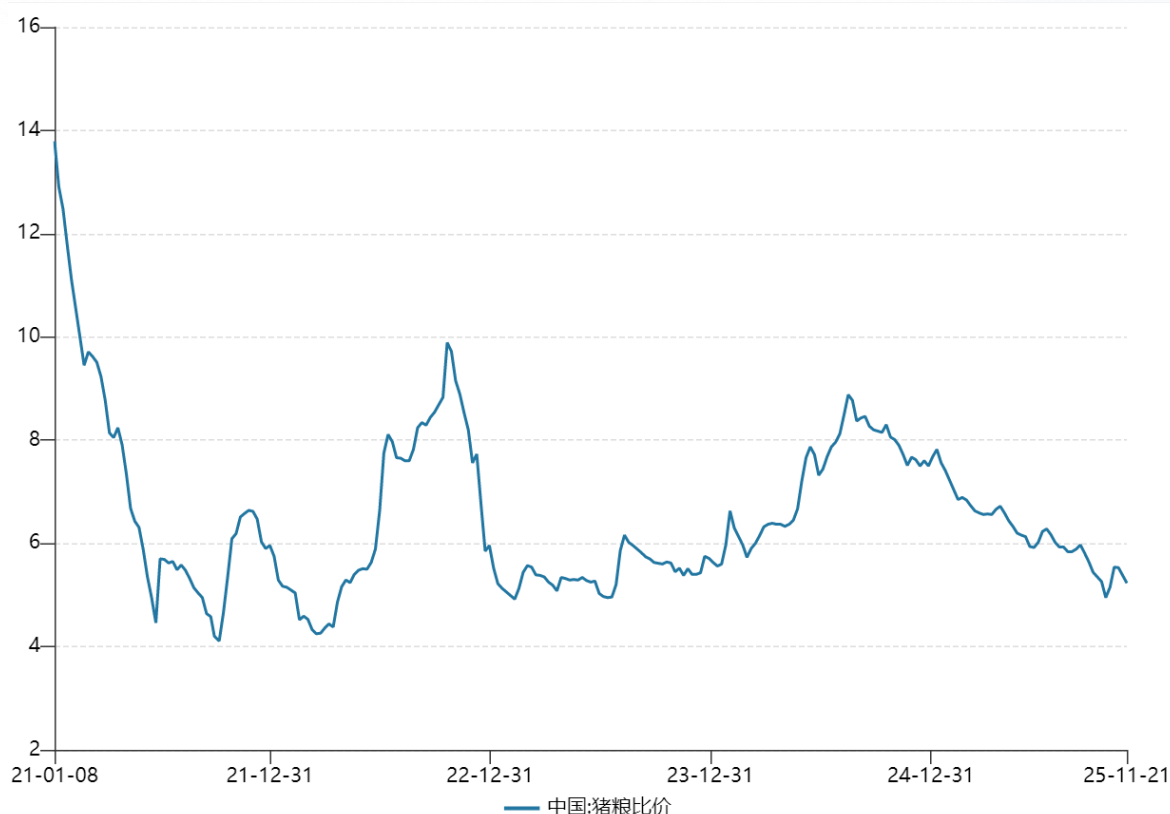
波动下行，2024 年末小麦、玉米、豆粕价格分别为 2366.30 元/吨、2009.20 元/吨和 2890.90 元/吨，随着原料价格的下跌，猪饲料价格也逐步回归，生猪养殖企业成本端压力有所减轻。2025 年前三季度，玉米和小麦价格小幅震荡；受南美不利天气和补栏需求启动影响，豆粕价格在二月末上涨至 3716.80 元/吨，此后国家储备投放，同时进口到港大豆增加，豆粕价格回落。



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。上轮周期中，2019 年 10 月，猪粮比达到 20.10 的十年来最高点后震荡下行，于 2021 年 6 月跌破 6.00，养殖户进入亏损状态。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 2021 年以来中国猪粮比情况

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。

2022 年 2 月，《中共中央国务院关于做好 2022 年全面推进乡村振兴重点工作的意见》提出，要稳定生猪生产长效性支持政策，稳定基础产能，防止生产大起大落。2023 年 2 月，《中共中央国务院关于做好 2023 年全面推进乡村振兴重点工作的意见》指出，落实生猪稳产保供省总负责，强化以能繁母猪为主的生猪产能调控；严格“菜篮子”市长负责制考核。2024 年 2 月，《中共中央国务院关于进一步学习运用“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，2022 年 4 月以来，猪价开始触底回升，为稳定生猪行情，2022 年 9 月，国家发改委于 2022 年以来首次采取猪肉储备投放措施以稳定猪价，并于 9 月、10 月和 11 月多批次投放猪肉储备 13.71 万吨。2023 年以来猪价回落，为维护猪肉市场稳定，商务部会同国家发展改革委、财政部于当年 2 月开展年内第一批中央储备猪肉收储工作，完成收储量 7100 吨；随着玉米价格高涨叠加猪价回落，猪粮比于 2023 年 7 月跌破 5:1 警戒线，商务部会同国家相关部门开展年内第二批中央储备猪肉收储工作，完成收储量 2 万吨；11 月，开展第三批中央储备冻猪肉收储工作，收储 1 万吨。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。

五、未来展望

随着生猪产能去化初见成效，且行业在长期亏损后现金压力普遍较大，短期内产能扩建能力有限，有望推动猪价于 2026 年下半年逐步上行。同时也需关注，生猪养殖企业仍将长期面临原材料、动物疫病、环保等方面的成本控制挑战。未来，随着集团化养殖企业占比提升，产能对价格变化趋于钝化，市场整体产能变化趋于稳定，猪周期造成的行业波动幅度有望进一步平滑。

上游原材料与成本方面，在目前全球范围内粮食作物种植成本整体提升的大背景下，玉米和豆粕等原料价格于 2023 年上半年触及阶段性高位后震荡回落，2025 年以

来饲料主要原材料价格整体维持在相对低位震荡。考虑到中国大豆需求主要依赖进口，尽管 2025 年 10 月 30 日中美元首在韩国釜山的会晤中，针对大豆贸易达成了多项成果，但后续仍存在不确定性，进而影响生猪饲料价格。此外，生猪养殖企业在生产过程中，仍持续面临环境保障和非洲猪瘟等动物疫病防范方面的成本控制压力。

生猪产能和猪肉价格方面，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，虽然冬季旺季及节日消费有望增加一定需求，但预计 2026 年上半年猪肉供需偏宽松，猪价可能承压；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，预计 2025 年尾的补栏意愿下降，叠加行业现金流紧张导致产能恢复与扩张能力受限，生猪出栏量预计于 2026 年下半年收缩，进而有望推动猪价于 2026 年下半年逐步上行。

行业内企业运营与信用状况方面，在成本高企及猪肉价格低迷的双重冲击下，经营管理、成本控制和资金周转等能力较强的头部企业，在抵御猪周期波动影响方面会表现出更强的抗风险能力。行业发展方面，在上轮猪周期的剧烈波动中，生猪养殖企业普遍出现亏损程度加深、盈利能力下降、营运现金流紧张和再融资能力弱化等情况，抗风险能力弱的中小规模养殖户退出了市场，客观上加速了低效产能的出清，有利于降低猪价上升阶段行业产能盲目扩张的风险；而具有成本优势的头部猪企度过周期底部的能力更强，并能在周期低谷储备产能、蓄力新周期的盈利增长。未来，随着集团化养殖企业占比提升，市场整体产能变化趋于稳定，同时随着产能对猪价反应趋于钝化，猪周期造成的行业波动幅度有望进一步平滑，但周期内市场价格会对供需反应更为迅速。此外，生猪养殖企业下游的产品形式呈多元化发展，“调猪向调肉转变”，资本实力强的生猪养殖企业通过兼并、合资、联营等方式向食品初加工、深加工纵深发展，并衍生出电商与实体结合、互联网与产业融合、生产者与消费者直接对接等新业态，有助于生猪养殖企业安全度过猪周期。

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。