

## 供应宽松预期主导

## 2025年生猪价格中枢同比或有所下移

春节前通常是猪肉消费的季节性需求旺季,节日备货、腌腊等需求集中开启,然而近期生猪市场却是“旺季不旺”,价格不仅不涨,反而创下阶段性新低。

业内人士表示,近期猪肉腌腊需求支撑力度不足,且养殖端加速出栏,造成市场供应充裕,导致生猪价格在传统消费旺季不涨反跌。根据能繁母猪对应10个月后的生猪供应规律,未来生猪出栏量或呈逐渐增加态势,而需求端或难有明显改善,2025年生猪价格中枢或较2024年有所下移,全年有望维持区间震荡。

● 本报记者 马爽

## 市场旺季不旺

通常来说,立冬时节到来之后,部分地区便逐渐开始腌制腊肉。此后,随着春节备货对猪肉消费的拉动,春节前生猪价格会呈现持续反弹态势。然而,目前来看,近期的情况似乎有些不同。

国家统计局最新发布的数据显示,截至2024年12月下旬,全国生猪(外三元)价格为15.7元/公斤,创下当年5月中旬以来新低,较同年10月下旬的17.4元/公斤累计下跌9.78%。

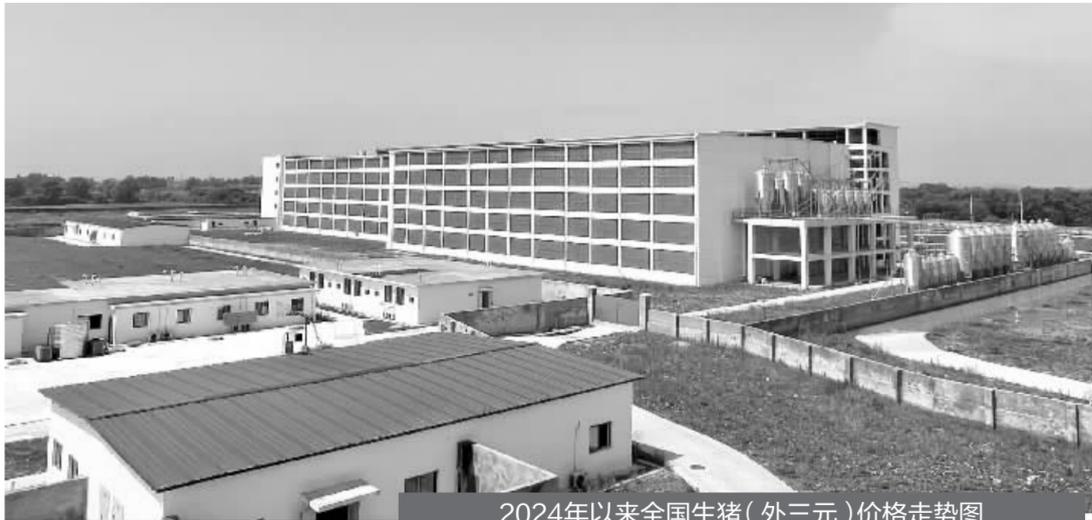
卓创资讯生猪分析师邹莹吉表示,近期气温下降缓慢,猪肉腌腊启动时间有所延迟,需求整体支撑力度不足,且当前屠企企业经营情况不佳,对高价生猪的屠企宰杀能力较弱。此外,年末养殖企业多有加速出栏动作,同时中小散户在需求旺季有加速出栏的行为,市场供应充裕,导致生猪价格在传统旺季出现不涨反跌的现象。

实际上,本轮生猪价格下跌始于2024年8月下旬。国家统计局发布的数据显示,2024年8月中旬生猪(外三元)价格达到阶段高点20.9元/公斤。此后,生猪价格便呈现单边震荡下跌态势。

东证衍生品研究院农产品高级分析师吴冰心表示,2024年8月以来,生猪出栏量逐渐恢复,市场供应增加,且当年上半年二次育肥压栏等投机行为引发了累库,而终端猪肉消费需求表现平平,因此生猪价格进入震荡偏弱区间。

“2024年8月以后,生猪价格由涨转跌的驱动主要在于,2023年四季度养殖端加快母猪配种,对应着2024年2月后新生仔猪数持续回升,以及2024年8月后生猪供给的持续增加。”格林大华期货研究院饲料养殖研究员张晓君表示,通常来说,母猪从配种到产仔一般在11天左右,而仔猪从出生到出栏大概需要6-7个月时间。

华龙期货研究员张正卯认为,猪肉终端消费走弱以及替代品价格下跌,拖累了



新希望位于成都新津的智能猪场 公司供图

近段时间生猪市场的需求,预计2025年这一情况难有明显改善,或以季节性波动为主。此外,未来生猪市场需求的季节性趋势将趋于弱化,“旺季不旺”或会成为常态。

## 供应偏宽松

目前来看,2025年生猪市场供应宽松预期已成为业内共识。

“当前猪肉需求正处于腌腊和春节备货需求之间的低点阶段,而由于生猪养殖端不看好春节后的市场行情,春节前有加速出栏动作,因此当下生猪市场呈现供大于求的状态。”邹莹吉表示,据卓创资讯监测,2024年3月到8月能繁母猪存栏量呈增加态势,根据能繁母猪对应10个月后的生猪供应规律,未来半年生猪出栏量或呈逐渐增加态势,而需求端或按照季节性规律运行,未来半年或呈现先减少后增加再减少态势。

张正卯表示,2024年5月末全国能繁母猪存栏量环比上升,改变了此前延续16个月的产能调控绿色合理区域上线。此外,从生产效率来看,PSY(即每头母猪年提供断奶仔猪数)持续提升,对应着2024年生猪整体养殖水平得到了进一步提升。

“2024年能繁母猪存栏量和生产效率同步提升,意味着2025年生猪产能将进入持续增加的兑现阶段。”张晓君表示,从能繁母猪存栏数据来看,农业农村部数据显示,母猪存栏量自2024年5月开始逐月环比递增至2024年11月末,理论上对应的是2025年3月-9月生猪出栏量的环比递进走势。最新数据显示,2024年11月末,能繁母猪存栏量为4080万头,环比增长0.2%,相当于正常保有量的104.6%,已接近105%的产能调控绿色合理区域上线。此外,从生产效率来看,PSY(即每头母猪年提供断奶仔猪数)持续提升,对应着2024年生猪整体养殖水平得到了进一步提升。

2024年,生猪自繁自养及仔猪育肥盈利水平均出现上涨态势。卓创资讯监测的数据显示,2024年仔猪育肥盈利为397.25元/头,同比增加578.85元/头;自繁自养盈

利为347.41元/头,同比增加403.21元/头。

“2024年,在生猪价格同比上涨、养殖成本下降的影响下,养殖企业盈利情况呈现向好发展态势。”邹莹吉说。

“2025年生猪市场或面临新一轮的出栏扩张。”中信建投期货研究发展部研究员魏鑫认为,根据仔猪及其对应的生猪出栏预期来看,受供给侧持续恢复的影响,生猪市场供给增长趋势大概率会持续至春节后。预计2025年全年生猪出栏压力可能强于过往4年,处于近年来最高水平。

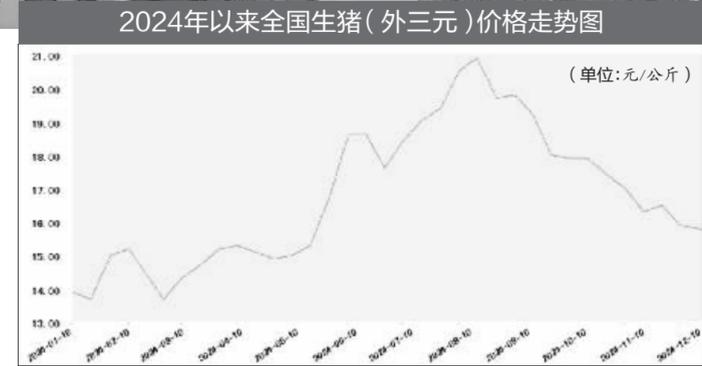
## 维持区间震荡

多位业内人士认为,2025年生猪价格中枢或较2024年有所下移。

“2024年高利润窗口期过后,2025年生猪养殖行业或面临利润回归后的低利润阶段。”魏鑫表示,2025年,生猪市场或面临成本侧与供给侧的双重压力,受供给侧持续恢复的影响,生猪现货价格存在向养殖成本回归的驱动,全年将呈现低利润特征。

张正卯表示,2025年,生猪行业利润将进入收缩期,预计饲料原料价格将维持低位波动,在偏低成本支撑下,全年行业有望维持微利状态。

邹莹吉认为,2025年生猪价格同比将出现下滑,全年价格波动不会太大。不过,综合考虑能繁母猪、新生仔猪变化率以及需求季节性走势等因素,二季度生猪价格或有一定的上涨空间。



数据来源/国家统计局 制表/马爽

利为347.41元/头,同比增加403.21元/头。

“2024年,在生猪价格同比上涨、养殖成本下降的影响下,养殖企业盈利情况呈现向好发展态势。”邹莹吉说。

“2025年生猪市场或面临新一轮的出栏扩张。”中信建投期货研究发展部研究员魏鑫认为,根据仔猪及其对应的生猪出栏预期来看,受供给侧持续恢复的影响,生猪市场供给增长趋势大概率会持续至春节后。预计2025年全年生猪出栏压力可能强于过往4年,处于近年来最高水平。

多位业内人士认为,2025年生猪价格中枢或较2024年有所下移。

“2024年高利润窗口期过后,2025年生猪养殖行业或面临利润回归后的低利润阶段。”魏鑫表示,2025年,生猪市场或面临成本侧与供给侧的双重压力,受供给侧持续恢复的影响,生猪现货价格存在向养殖成本回归的驱动,全年将呈现低利润特征。

张正卯表示,2025年,生猪行业利润将进入收缩期,预计饲料原料价格将维持低位波动,在偏低成本支撑下,全年行业有望维持微利状态。

邹莹吉认为,2025年生猪价格同比将出现下滑,全年价格波动不会太大。不过,综合考虑能繁母猪、新生仔猪变化率以及需求季节性走势等因素,二季度生猪价格或有一定的上涨空间。

## 供应偏宽松

目前来看,2025年生猪市场供应宽松预期已成为业内共识。

“当前猪肉需求正处于腌腊和春节备货需求之间的低点阶段,而由于生猪养殖端不看好春节后的市场行情,春节前有加速出栏动作,因此当下生猪市场呈现供大于求的状态。”邹莹吉表示,据卓创资讯监测,2024年3月到8月能繁母猪存栏量呈增加态势,根据能繁母猪对应10个月后的生猪供应规律,未来半年生猪出栏量或呈逐渐增加态势,而需求端或按照季节性规律运行,未来半年或呈现先减少后增加再减少态势。

张正卯表示,2024年5月末全国能繁母猪存栏量环比上升,改变了此前延续16个月的产能调控绿色合理区域上线。此外,从生产效率来看,PSY(即每头母猪年提供断奶仔猪数)持续提升,对应着2024年生猪整体养殖水平得到了进一步提升。

2024年,生猪自繁自养及仔猪育肥盈利水平均出现上涨态势。卓创资讯监测的数据显示,2024年仔猪育肥盈利为397.25元/头,同比增加578.85元/头;自繁自养盈

利为347.41元/头,同比增加403.21元/头。

“2024年,在生猪价格同比上涨、养殖成本下降的影响下,养殖企业盈利情况呈现向好发展态势。”邹莹吉说。

“2025年生猪市场或面临新一轮的出栏扩张。”中信建投期货研究发展部研究员魏鑫认为,根据仔猪及其对应的生猪出栏预期来看,受供给侧持续恢复的影响,生猪市场供给增长趋势大概率会持续至春节后。预计2025年全年生猪出栏压力可能强于过往4年,处于近年来最高水平。

多位业内人士认为,2025年生猪价格中枢或较2024年有所下移。

“2024年高利润窗口期过后,2025年生猪养殖行业或面临利润回归后的低利润阶段。”魏鑫表示,2025年,生猪市场或面临成本侧与供给侧的双重压力,受供给侧持续恢复的影响,生猪现货价格存在向养殖成本回归的驱动,全年将呈现低利润特征。

张正卯表示,2025年,生猪行业利润将进入收缩期,预计饲料原料价格将维持低位波动,在偏低成本支撑下,全年行业有望维持微利状态。

邹莹吉认为,2025年生猪价格同比将出现下滑,全年价格波动不会太大。不过,综合考虑能繁母猪、新生仔猪变化率以及需求季节性走势等因素,二季度生猪价格或有一定的上涨空间。

## 维持区间震荡

多位业内人士认为,2025年生猪价格中枢或较2024年有所下移。

“2024年高利润窗口期过后,2025年生猪养殖行业或面临利润回归后的低利润阶段。”魏鑫表示,2025年,生猪市场或面临成本侧与供给侧的双重压力,受供给侧持续恢复的影响,生猪现货价格存在向养殖成本回归的驱动,全年将呈现低利润特征。

张正卯表示,2025年,生猪行业利润将进入收缩期,预计饲料原料价格将维持低位波动,在偏低成本支撑下,全年行业有望维持微利状态。

邹莹吉认为,2025年生猪价格同比将出现下滑,全年价格波动不会太大。不过,综合考虑能繁母猪、新生仔猪变化率以及需求季节性走势等因素,二季度生猪价格或有一定的上涨空间。

上证指数创本轮调整新低  
A股市场中长期向上趋势不变

● 本报记者 吴玉华

1月10日,A股市场震荡下跌,上证指数、深证成指、创业板指均跌逾1%,上证指数跌破3200点,创下本轮调整新低,创业板指跌破2000点。整个A股市场超4800只股票下跌,逾50只股票跌停,A股市场成交额为1.16万亿元。

本周,上证指数、深证成指、创业板指分别累计下跌1.34%、1.02%、2.02%,综合、家用电器、有色金属行业领涨,题材板块轮动,机器人板块表现抢眼。资金面上,Wind数据显示,本周沪深两市主力资金有4个交易日出现净流出,资金情绪谨慎。

分析人士认为,政策发力依然是A股市场重要的支撑因素,本轮下行幅度已超过历史均值,市场情绪和部分估值指标已回到历史低位水平,市场性价比进一步凸显。对后市并不悲观,在政策呵护下静待反弹行情逐步兑现。

## 机器人板块表现活跃

Wind数据显示,截至1月10日收盘,上证指数、深证成指、创业板指、科创50指数、北证50指数分别下跌1.33%、1.80%、1.76%、1.13%、2.78%,上证指数报收3168.52点,创业板指报收1975.30点。小微盘股明显调整,中证1000指数跌逾2%,中证2000指数、万得微盘股指数均跌逾3%。

1月10日,A股市场成交额为1.16万亿元,较前一个交易日增加335亿元,其中沪市成交额为4659.39亿元,深市成交额为6823.35亿元。

从盘面上看,GPU、PEEK材料、宇树机器人等板块活跃,家纺、冰雪旅游、首发经济等板块显著调整。申万一级行业全线下跌,商贸零售、通信、社会服务行业跌幅居前,分别下跌4.22%、3.50%、3.24%。

从表现活跃的GPU板块来看,1月10日,Wind GPU指数上涨0.88%,板块内长电科技涨逾6%,寒武纪-U、中芯国际均涨逾2%。盘中Wind GPU指数一度涨逾5%,长电科技一度涨停,寒武纪-U一度涨逾9%,股价创历史新高,中芯国际一度涨逾5%。与人形机器人相关的PEEK材料板块盘中一度涨逾5%,宇树机器人板块盘中一度涨逾4%。

本周,A股市场连续震荡,日均成交额较上周缩量,其中1月6日成交额创逾3个月新低。申万一级行业板块中,综合、家用电器、有色金属行业领涨,分别上涨2.09%、2.09%、2%,科技相关概念板块走强,高频PCB、PEEK材料、人形机器人等概念板块爆发。

华西证券电力设备与新能源行业首席分析师杨睿认为,在AI技术取得突破以及国内政策引导下,人形机器人产业化有望加速;同时,在降本需求驱动下,人形机器人各零部件的国产化率有较大提升空间,有望推动国内相关优质厂商进行技术升级,率先取得突破的企业有望受益。

## 部分科技股受资金关注

从资金面来看,随着A股市场连日震荡,资金情绪持续保持谨慎。

Wind数据显示,1月10日,沪深两市主力资金净流出392.23亿元,其中沪深300主力资金净流出100.78亿元。沪深两市出现主力资金净流入的股票数为1742只,出现主力资金净流入的股票数为3369只。

行业板块方面,1月10日,申万一级行业中仅有有色金属行业出现主力资金净流入,净流入金额为0.19亿元。其他行业均出现主力资金净流出,电子、计算机、通信行业主力资金净流出金额居前,分别为54.06亿元、48.90亿元、39.28亿元。

个股方面,1月10日,长电科技、三花智控、建设工业、汇洲智能、双林股份主力资金净流入金额居前,分别为11.80亿元、4.99亿元、4.85亿元、3.73亿元、3.49亿元。东方财富、利欧股份、中科创达、际旭创、国货航主力资金净流出金额居前,分别为7.54亿元、7.49亿元、6.96亿元、6.05亿元、5.31亿元。

本周5个交易日,除1月7日沪深两市主力资金净流入107.05亿元外,其他4个交易日均出现净流出。本周申万一级行业中仅有家用电器、有色金属行业出现主力资金净流入,净流入人均超1亿元,计算机、医药生物、电力设备行业主力资金净流出金额居前。个股方面,本周三花智控、长电科技、方正科技、兆易创新主力资金净流入金额居前,分别为13.16亿元、12.38亿元、8.13亿元、7.94亿元,可以看到,本周部分科技股吸引资金关注。

此外,随着市场震荡,市场融资金并未出现大的变化。Wind数据显示,截至1月9日,A股市场融资金额报18167.38亿元,本周前4个交易日合计减少126.33亿元。

“开年以来,股市表现偏弱,成交持续缩量,反映了多数资金对后市持观望态度。”星石投资副总经理兼首席策略投资官方磊表示,短期市场受信息和交易层面的影响可能会放大。

## A股市场性价比凸显

Wind数据显示,截至10日收盘,万得全A滚动市盈率率为17.50倍,沪深300滚动市盈率为12.26倍,A股市场估值具有一定吸引力。自2024年9月25日以来,A股市场已连续72个交易日成交额超1万亿元,继续刷新A股市场纪录。

对于A股市场,方磊认为,从中期角度来看,虽然海外具有不确定性因素,但国内情况是股票市场更为重要的基本盘,对未来半年的股票市场持较乐观态度。随着国内政策预期更加明确,市场对不确定性的担忧或有所下降,股市有望逐渐走出基本面行情。

“调整后反弹行情演绎空间增加是确定的,不确定的是短期调整加速,微观结构问题仍突出,幅度上可能超调。”申万宏源研究A股策略首席分析师傅静涛表示,政策发力依然是A股市场重要的支撑因素。

国信证券策略首席分析师王开表示,虽然外部冲击对股市表现短期内有一定拖累,但货币和财政政策双重视力,“适度宽松的货币政策”和“更加积极的财政政策”组合拳,为股市奠定稳健向上的基调。此外,促进消费和内需改善政策的传导,有望在根本上提振股市盈利中枢,改善价格低迷现状,逆周期调节工具对外部压力也能实现很好的平滑对冲。因此,对后市并不悲观,在政策呵护下静待反弹行情逐步兑现。

“市场在快速下行后,往往会优先企稳,本轮下行幅度已超过历史均值。”国联证券首席策略分析师包承超表示,市场情绪和部分估值指标已回到历史低位水平,权益市场的性价比进一步凸显。