

焦点

本报记者 束涵 见习记者 潘怀远

一边是菜市场里的猪肉跌至“白菜价”，另一边是A股市场上的猪肉概念股逆势上涨——看似矛盾的一幕，在2026年4月上演。

4月14日成为市场分水岭。当天，全国外三元生猪均价跌至8.79元/公斤，以名义价格计算，创下2015年以来新低。也正是同一天，A股猪肉概念股逆势走强，上涨2.9%，涨幅位居概念板块前列。

猪价深度探底后，现货市场迎来一波明显反弹，价格小幅回升至9.6元/公斤附近，但近期涨势明显放缓，进入低位震荡整理阶段。而在资本市场，4月21日，猪肉概念板块部分个股延续活跃态势，截至收盘，益生股份涨幅超6%，双汇发展涨2.19%，牧原股份等行业龙头也小幅跟涨。

猪价仍在低位徘徊，猪肉股却表现活跃，为何会出现如此反差？资本市场究竟在“赌”什么？

卖得越多亏得越狠

“从3月30日开始，我们市场的猪肉批发均价跌破12元/公斤，之后在11元/公斤附近徘徊，这几天出现回升，4月21日是12.72元/公斤。”上海蔬菜集团是上海最大的农产品批发企业，旗下拥有江桥、西郊国际等多个大型批发市场。去年同期，市场里的猪肉批发均价约18元/公斤，相较之下，4月1日至16日的跌幅达到36%。“这让从业内人员都吓了一跳，跌得太狠了。”上海蔬菜集团业务中心总经理彭飞说。

不过，低价也带动了消费量的增长。2026年4月1日至21日，上海蔬菜集团共成交猪肉201376.5头，较去年同期的183399.5头，交易量同比增长9.80%。这一趋势在生鲜平台叮咚买菜上同样明显。据平台介绍，春节过后，猪肉零售均价随行情下行，销量则连续4到5周保持环比增长。“现阶段猪肉性价比很高。目前我们平台排卖得最好，销量增长10%左右。”

从价格来看，本轮下跌已超出多数市场参与者的预期。本月，生猪价格不仅击穿了此前市场普遍预期的10元/公斤心理关口，更以下行态势刷新了多项历史纪录。生猪期货主力合约同步走低，触及该品种上市以来的最低纪录。

一斤生猪不到4.5元，这一价格意味着整个行业正在经历一场前所未有的“失血”。“现在在全行业普遍处于深度亏损状态。”上海生猪行业协会秘书长黄红梅算了一笔账：目前养殖技术成熟的头部企业，成本可以控制在12元/公斤左右，还有不少企业的成本在13至14元/公斤，部分甚至达到14至15元/公斤。猪肉价不到10元/公斤，意味着养殖规模越大，亏损越严重。

纵观整个一季度，18家上市猪企合计出栏生猪4483.82万头，超过



猪肉价格深度探底进入低位震荡阶段，猪肉股却逆势上涨，看似矛盾的一幕在4月上演

现货低迷与股价活跃的反常背后

菜市场的猪肉价格反映当下的供需，而猪肉股股价反映的是6到12个月后的预期。资本市场看到的不是眼前的惨烈，更是一幅正在加速变化的图景。股市资金正在为反弹预期提前布局

83%的企业实现了同比增长。据预测，4月规模猪企出栏计划环比增加1.6%—4.24%，供给压力不减。

业内人士分析，这主要是因为春节后出栏节奏逐步恢复，前期投苗量持续释放。与此同时，猪肉价持续下跌，一些养殖企业普遍担心后续亏损进一步扩大，因此选择加速出栏以规避风险。多重因素叠加，导致4月供给端压力有增无减。

量增，但价跌。一季度猪企合计销售收入同比大幅下滑，生猪出栏量增加带来的收入增量，被猪肉价持续下跌所抵消，企业经营压力进一步加大。以牧原股份为例，3月公司销售商品猪675.1万头，同比微降2.65%，商品猪销售均价仅为9.91元/公斤，跌破10元/公斤关口，同比暴跌30.70%。受价格拖累，当月实现销售收入86.06亿元，同比大幅下降32.73%。

供需两端“双向夹击”

尽管出现小幅回升，但猪肉价仍处于历史低位区间。业内人士普遍认为，根源在于供需两端的“双向夹击”。

一个趋势是，中国人对猪肉的消费正发生结构性变化。专家指出，随着我国居民肉类消费日益丰富，猪肉占肉类的消费比重从2018年的62.1%，降至2025年的57.8%，鸡肉、牛羊牛等替代性肉制品，分流了一部分对猪肉的消费需求。

这一变化的背后是多重要素的叠加。一方面，人口总量见顶与老龄化程度加深，导致猪肉消费的主力人群规模收缩，从总量上拉低了需求基数；另一方面，年轻消费群体在饮食上更加注重低脂、高蛋白，肉类选择日趋多元，推动了整体饮食结构转型。

如果说需求萎缩是“慢变量”，那么供给端的产能过剩则是一场“急症”。能繁母猪存栏量长期偏高是显性原因。截至2025年12月底，全国能繁母猪存栏量仍达3961万头，远超2026年3月相关部门确定的3650万头的调控目标。

更值得关注的是，即便母猪数量下降了，猪肉产量未必会明显减少。原因在于养殖行业管理效率与生产效率不断提升。过去一头母猪一年能提供十六七头商品猪，如今全国平均水平已超过20头。黄红梅打了个比方：“一头母猪就像一台印钞机，只要单台印钞机的效率够高，总量并不会因为机器数量减少而下降。”

有业内人士测算，牧原股份的PSY(母猪每年断奶仔猪数)从2021年的24头提升至当前的29头，意味着单头母猪每年多产出5头断奶仔猪。

2025年全程存活率进一步提升至87%，折算后单头能繁母猪每年额外贡献4.35头商品猪。若按商品猪育肥至110公斤出栏、出肉率70%计算，单头母猪每年能向市场多供应315.8—334.95公斤猪肉。

出栏体重的增加也放大了实际供给。“原来出栏标准是100至110公斤，现在达到125至130公斤，甚至140公斤。猪越大，屠宰率越高，屠宰企业的效益越好，这是市场逐利的自然结果。”黄红梅说。

市场供应端快速扩容，需求端难以同步跟进——这“一增一减”之间，猪肉价被压向谷底。

传统“猪周期”失灵了？

在传统的“猪周期”里，有一条清晰的传导链条：猪肉价下跌—养殖户亏损—淘汰母猪—供给减少—价格反弹。这套逻辑曾经运行顺畅，周期通常在三年左右。但这一次，规律失灵了。猪肉价连续下行，磨底时间不断拉长。

最大的变量，在于行业结构的根本性改变。数据显示，我国生猪养殖规模化率已突破70%，年出栏500头以上的规模猪场成为行业主体。头部企业凭借技术、资金和供应链优势，市场集中度持续提升。

过去，养猪散户是市场主体，他们资金薄弱、抗风险能力差，猪肉价一跌便“杀母猪、退产能”，行情迅速反弹，周期规律鲜明。而规模养殖场设备投资巨大，产能退出门槛显著提高。“养殖场造好了，设备安装了，所有投资都在那儿，闲置意味着拉高成本。”业内人士直言，这种心态使得规模企业在亏损面前更倾向于“硬扛”，而非“断臂求生”，客观上拉长了磨底的时间。

除了规模效应，金融工具的应用也在改变企业的行为逻辑。近年来，生猪期货等衍生品工具已成为不少猪企的标配。以大北农为例，2026年一季度通过生猪套期保值业务确认的投资收益约1.56亿元，套保数量占出栏总量的30%至40%。通过套期保值，企业可以在现货价格大跌时获得期货端的收益对冲，从而缓解现金流压力。这种“金融缓冲垫”让企业在亏损面前拥有了更多腾挪空间，不再像过去那样恐慌性出逃。

“传统的‘三年一周期’规律已不再适用。”黄红梅认为，如今行业正表现出“大周期+小周期”的特征，在市场信息愈加透明的情况下，波动规律更多受到规模企业经营决策的影响。“大型企业月底盘点时可能暂停出栏，导致短期供给减少、价格微涨。企业也会根据自身库存情况主动拉涨或压低价格。这些因素叠加，使得价格信号更加复杂。”

黄红梅说，去产能的过程将分为两个阶段：第一阶段是主动淘汰，即严重亏损状态下，企业难以抗压，主动降低产能；第二阶段是被动淘汰，若价格企稳，但仍处于13元/公斤的低位状态，新的考验就会开始，成本明显高于13元/公斤的企业会发现自己依然无法盈利。“现在行业领先企业可以把成本控制在12元/公斤，但还有企业成本偏高，下一步就要考虑何去何从了。”

换句话说，主动淘汰是企业是在压力下“割肉”，被动淘汰则是市场在冷

静中“筛人”——筛掉那些成本控制能力始终跟不上的“玩家”，加速新一轮行业洗牌。

行业洗牌“阵痛期”

回到最初的问题：在现货市场一片惨淡之际，猪肉股股价为何表现活跃？

要回答这个问题，就要理解股票市场与菜市场之间一个关键的时间差。菜市场的猪肉价格反映当下的供需，而猪肉股股价反映的是6到12个月后的预期。资本市场看到的不是眼前的惨烈，更是一幅正在加速变化的图景。

亏损越深，淘汰能繁母猪的速度就越快。母猪减少，6个月后的仔猪便减少，供给收缩，猪肉价有望反弹。股市资金正在为这一反弹预期提前布局。

猪肉价持续低迷，对资金薄弱、抗风险能力不足的散户养殖户而言，无疑是生存层面的严峻考验，甚至可能面临淘汰出局，但对成本控制能力较强、资金充裕的上市猪企而言，恰恰是扩大市场份额的机遇。熬过行业寒冬，未来市场便属于幸存者。因此，龙头股的股价往往在行业最惨淡时最为抗跌，甚至提前启动。

政策托底也释放了明确信号。4月1日，国家宣布开展2026年第二批中央冻猪肉储备收储工作，这被市场解读为官方对“当前价格过低”的确认。此类信号通常会强化市场对“猪肉价见底”的判断，加速资金入场。

对于后市，机构的态度总体偏向乐观。华源证券在4月14日发布的研报中明确指出，猪价已跌破现金成本，行业进入净现金流为负的阶段，产能有望加速去化。申万宏源也表示，生猪养殖行业正处“至暗时刻”，产能去化已开始提速，周期反转的预期正不断夯实。

对于具体的行业拐点，业内有不同的猜测。黄红梅认为，6月有望出现第一个小转折点，8月或将迎来第二波回暖。头部企业牧原股份去年6月开始响应号召降产能，按照“配种怀孕4个月+育肥6个月”共10个月的周期计算，去年6月的产能调整于今年4月见效。“但一家企业的调整不足以扭转大局，去年8月至10月更多企业加入去产能行列，效果将在6月真正体现。”

至于何时能回到盈亏线，她估计在8月左右，但强调这将是“温和的逐级上涨”，而非骤然拉升的暴涨行情，“现在整体产能仍然过剩，不具备大涨基础”。

多家券商研究机构也持类似观点。有券商研报指出，最早在2026年三季度末，市场供需格局有望迎来初步改善。

自价格探底以来，这几天猪肉价已出现微小回涨。业内人士称，随着猪肉价跌至谷底，部分屠宰企业开始逢低补库、增加冻品分割入库，这一行为为市场带来了微弱的托底效应。

对于生猪行业来说，这轮“超常规”的下跌，表面看是一次深度亏损的市场周期，实质上是行业洗牌的阵痛期。短期来看，产能去化仍在进行，猪价磨底仍将持续。长期来看，只有那些真正具备成本优势、品牌价值和全产业链整合能力的企业，才能穿越周期，迎来真正的拐点。

Advertisement for Shanghai Blue Sky Economic City (上海蓝天经济城) and Nanxiang Game Valley (南翔游戏谷). It lists features like game industry clusters, ample space, and quality policies. Contact information for Mr. Zhu and Mr. Zhang is provided.

Advertisement for 'China情缘' (China情缘) by Chen Yu. It features a photo of the author and his friends, and a short biography of the author, Chen Yu, who is a former secretary of the Chinese Communist Party.

Advertisement for '解放日报分类广告' (Jiefang Daily Classified Ads). It lists various services such as lost and found, legal notices, and real estate, along with contact information for the advertising department.