

短期供需宽松承压 中期关注产能去化效果兑现

投资咨询业务资格：

京证监许可【2012】76号

柴颖华

电话：010-84555100

邮箱

chaiyinghua@guoyuanqh.com

期货从业资格号

F3040296

投资咨询资格号

Z0015079

【策略观点】

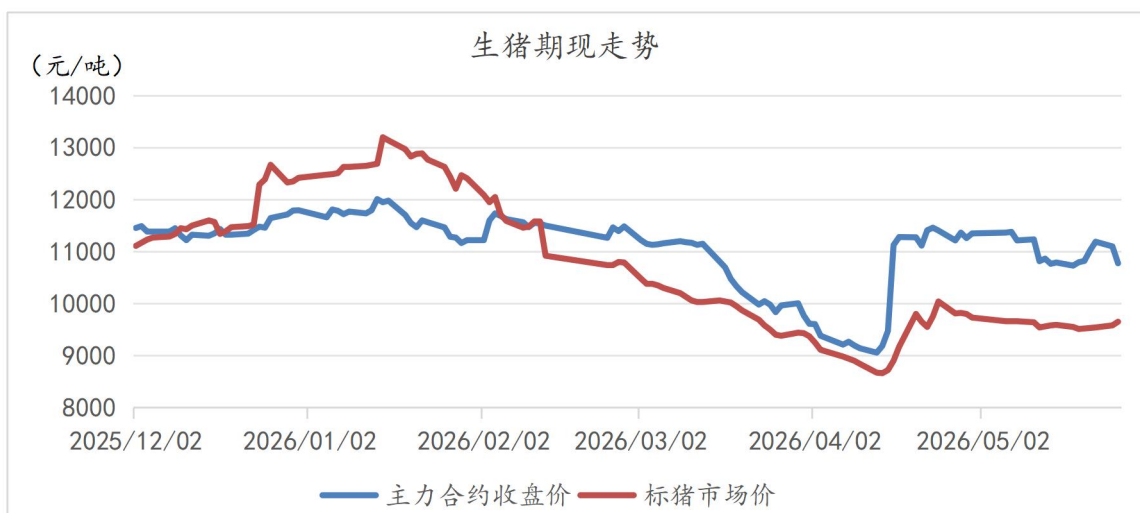
供给端上，当前能繁母猪去化进度持续推进，但存栏仍高于官方划定的合理保有量，产能过剩现状并未扭转。根据繁育周期推算，供给压力实质性缓解预计在四季度，6月市场生猪整体供给依旧处于偏高水平，供给宽松是压制行情的核心因素。且短期来看，市场出栏均重保持高位，前期压栏、二育猪源，将在5月下旬至6月集中释放，进一步加大阶段性供给压力。消费端上，气温走高导致终端鲜肉需求疲软，且冻品库存处于近年高位，对鲜肉消费形成抑制。整体来看，6月步入传统消费淡季。政策端上，持续释放托底信号，一方面明确下调能繁母猪正常保有量，另一方面加大储备肉收储力度，稳定市场预期。不过产能调控属于长期举措，传导存在明显时滞，短期内无法改变供需基本面。综合来看，6月生猪市场延续供需强弱格局，与产能调控预期以及政策托底之间博弈，价格难有趋势性行情，整体以区间震荡运行为主。

【目 录】

一、行情回顾.....	2
二、生猪基本面分析.....	3
2.1 淡季消费疲弱 猪价低位震荡.....	3
2.2 短期出栏压力偏大 产能去化推进利好中远期供给压力缓解.....	5
2.3 开工率持续回落 冻品库存高企.....	7
2.4 行业处于深度亏损 倒逼产能去化提速.....	8
三、行情总结.....	9

一、行情回顾

图表 1 生猪主力合约及现货走势



数据来源：我的农产品网、国元期货

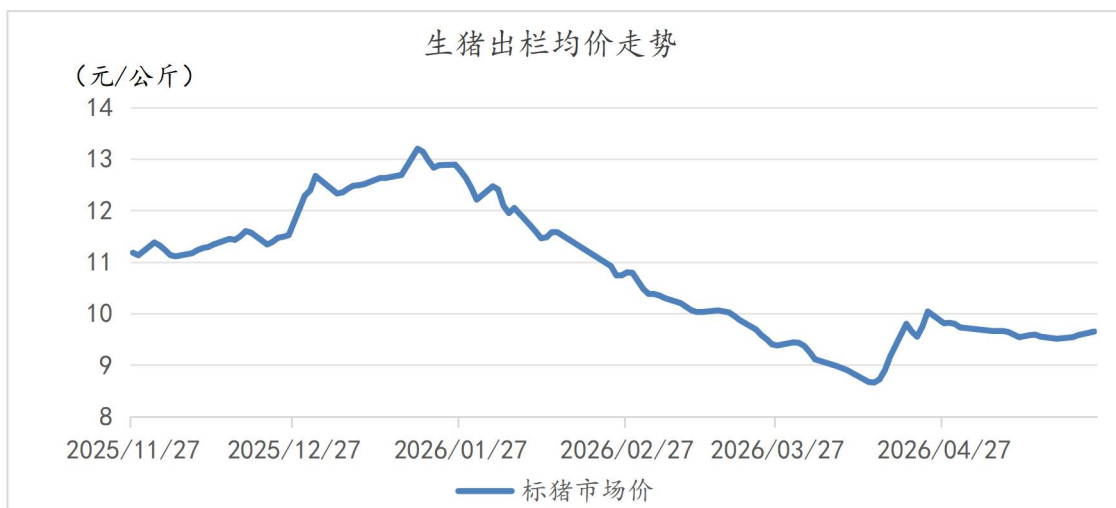
五一过后，节日效应退却，消费以刚需为主，猪价反弹受阻。不过 5 月规模场出栏计划下调，加之政策端持续释放信号，稳定市场信心，虽仍呈现供需宽松格局，猪价未出现大幅回落，窄幅震荡为主。主力近月 07 合约，大幅升水现货，在淡季预期下，偏弱震荡运行，期现价差收敛。

2.1 淡季消费疲弱 猪价低位震荡

截至5月25日，生猪出栏均价9.65元/公斤，较上月末环比下跌0.08元/公斤。标肥价差-0.19元/公斤，较上月末环比扩大0.01元/公斤。月内价格整体呈现窄幅波动。当前市场处于传统消费淡季，气温持续升高抑制鲜肉需求，终端猪肉走货速度缓慢，叠加冻品库存压力明显，短期市场供强需弱格局难以改善，猪价缺乏持续反弹动力，维持低位震荡。

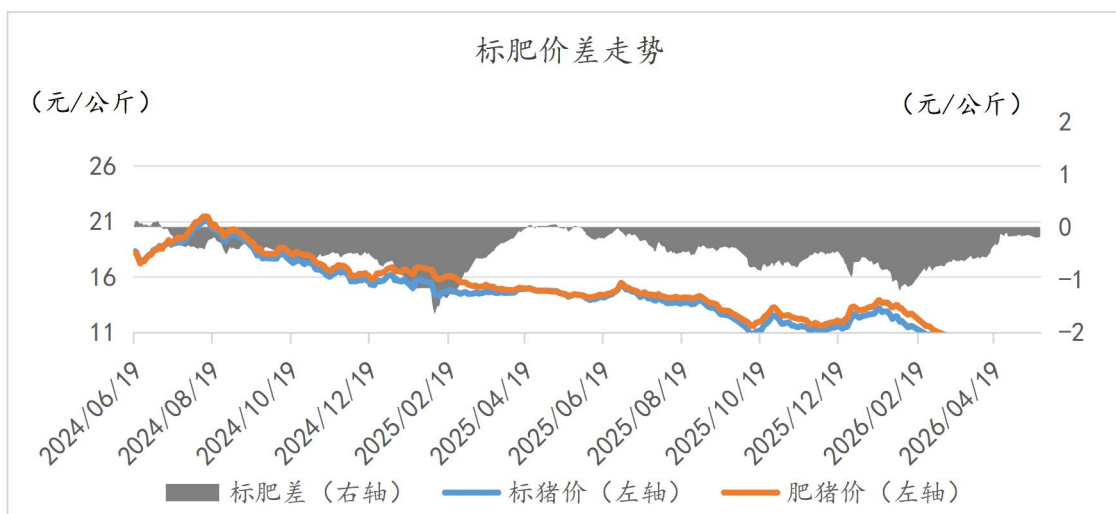
截至5月19日，仔猪出栏均价23.74元/公斤，较上月末环比上涨1.69元/公斤。尽管当前养殖环节仍处于深度亏损状态，补栏整体偏谨慎，但市场对四季度行情回暖的预期逐步增强。盈利预期改善带动部分猪场逢低补栏。整体来看，仔猪价格反弹更多反映市场对远期供需格局改善的提前布局，上涨幅度受限。

图表2 全国外三元生猪出栏均价走势



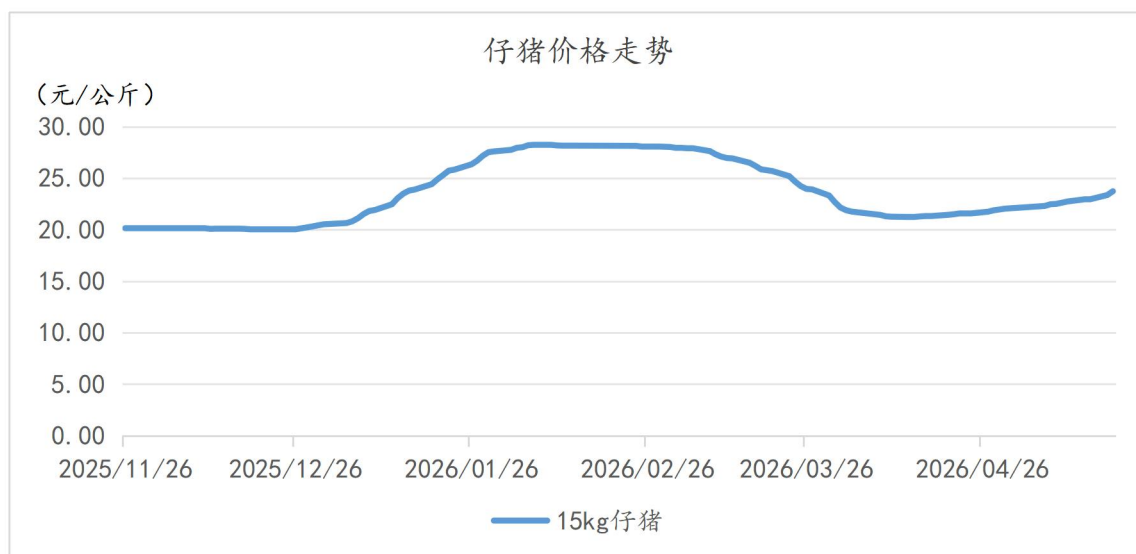
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表3 标肥价差走势



数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 4 仔猪均价走势



数据来源：wind、国元期货

2.2 短期出栏压力偏大 产能去化推进利好中远期供给压力缓解

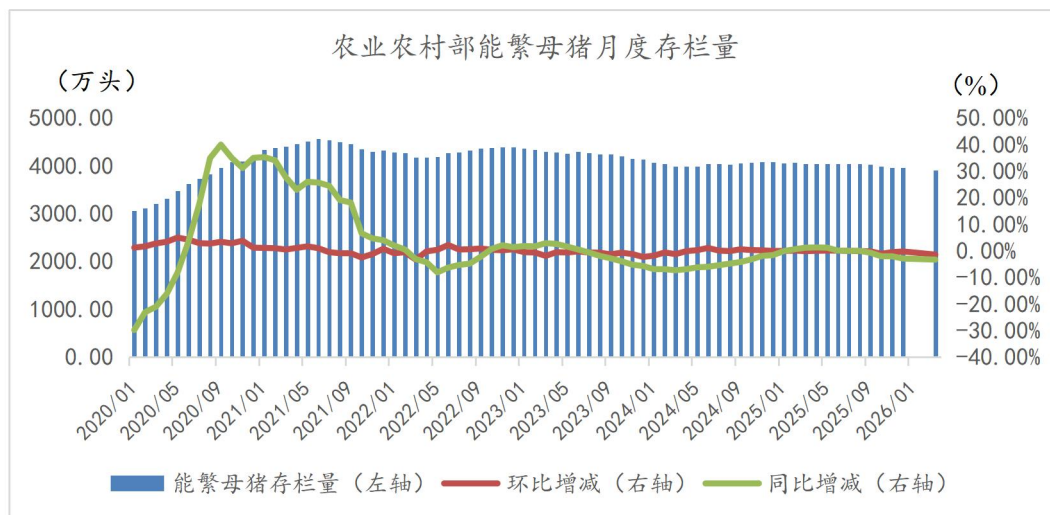
据农业农村部监测显示，2026年一季度末全国能繁母猪存栏量为3904万头，同比下降3.3%，环比2025年四季度末回落1.4%。根据农业农村部2026年5月最新调控政策，当前全国能繁母猪最新合理保有量已调整为3750万头，仍超出合理保有区间。全国能繁母猪存栏自2025年10月跌破4000万头整数关口后，持续保持逐月小幅下降态势，阶段性收缩趋势已明确，这也标志着行业产能调控已初步显现成效，养殖端被动去产能的节奏正逐步开启。但需注意，受制于前期能繁母猪存栏基数偏高，且生猪产能传导至商品猪供应存在固定周期，2026年上半年仍处于前期高产能的集中兑现期，市场生猪供给整体依旧充裕，供强需弱的市场格局难以快速扭转。预计下半年随着产能去化持续推进，能繁母猪存栏逐步向合理目标靠拢，市场供给端压力有望逐步得到缓解。

据Mysteel统计，截至2026年4月底，样本规模场能繁母猪存栏量为495.92万头，环比下降0.88%，同比下降2.12%。猪价持续低迷，行业陷入深度亏损，倒逼部分规模场加快低效产能淘汰，能繁母猪存栏将延续小幅下降走势。后续需持续跟踪产能调控的持续性与规模场去化力度。样本规模场4月商品猪存栏数为3749.15万头，环比减少0.87%，同比增加5.66%。样本规模场4月商品猪出栏量为1253.58万头，环比增加8.97%，同比增加15.47%。5月规模猪场虽主动下调出栏计划、放缓常规出栏节奏，但前期市场积累的压栏、二育猪源并未完全出清，将在6月集中释放，使得6月整体出栏压力依旧偏高。

截至5月22日，生猪出栏均重123.21公斤，较上月末环比上升0.12公斤。当前生猪出

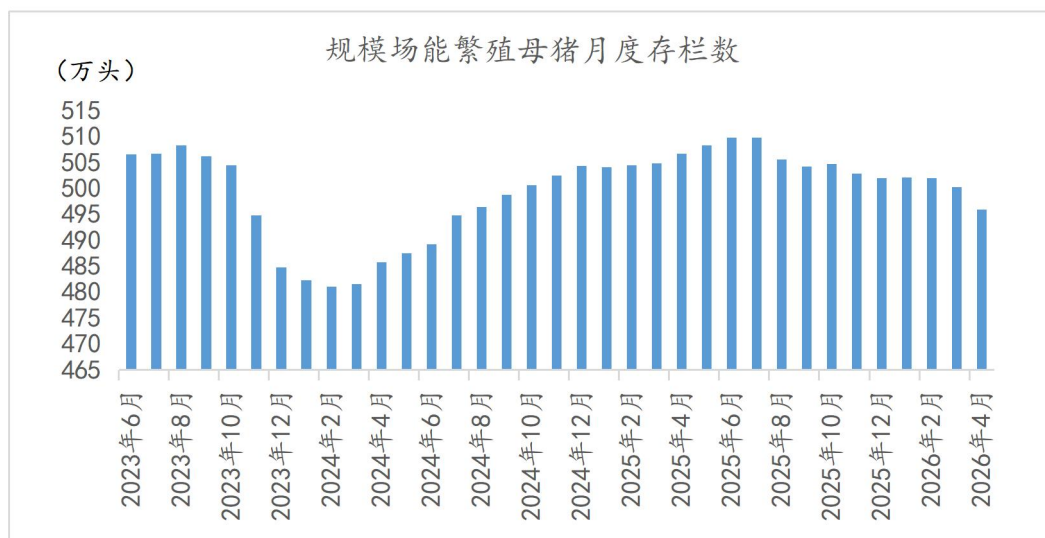
栏均重处于近三年同期高位，进一步放大了市场实际猪肉供给量。即便行业处于亏损状态，养殖端阶段性清栏降重的意愿依旧偏弱，高体重出栏的现状难以快速改善。整体来看，短期出栏节奏偏快，出栏体重偏高，将持续压制6月猪价上方空间。

图表5 农业农村部能繁母猪存栏量



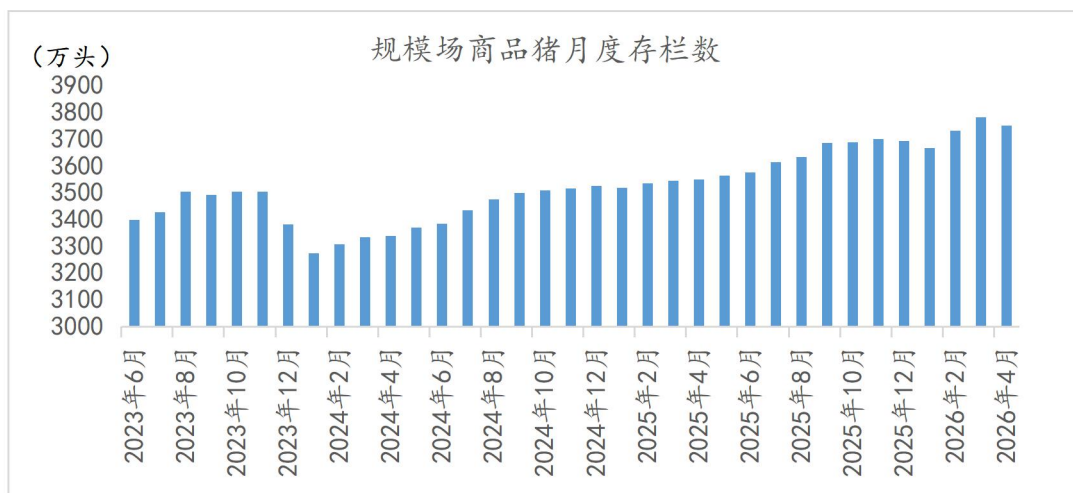
数据来源：农业农村部、国元期货

图表6 规模场能繁母猪月度存栏数



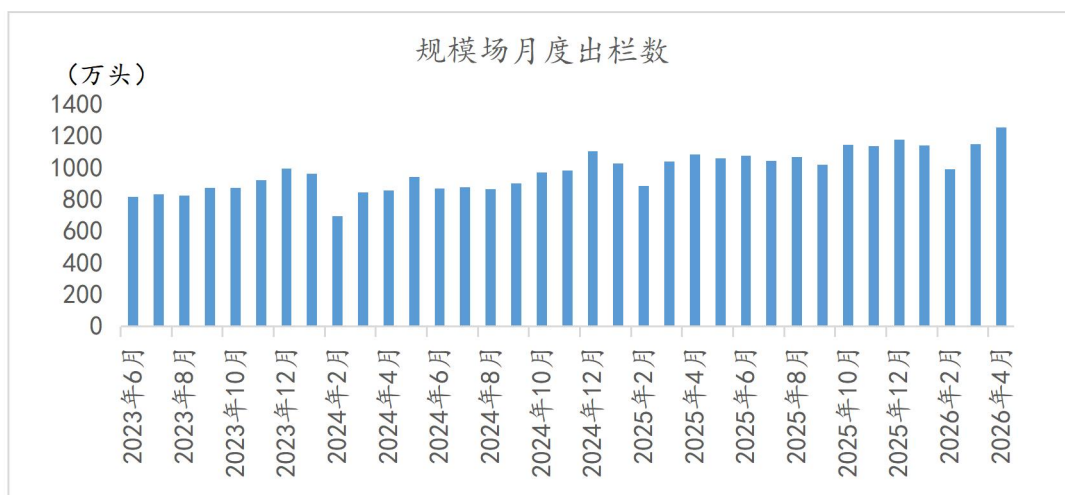
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 7 规模场月度存栏数



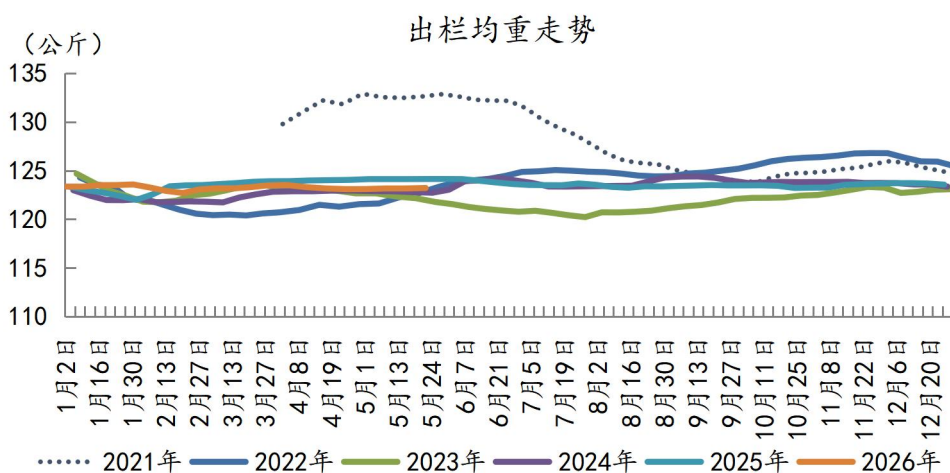
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 8 规模场月度出栏数



数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 9 出栏均重走势

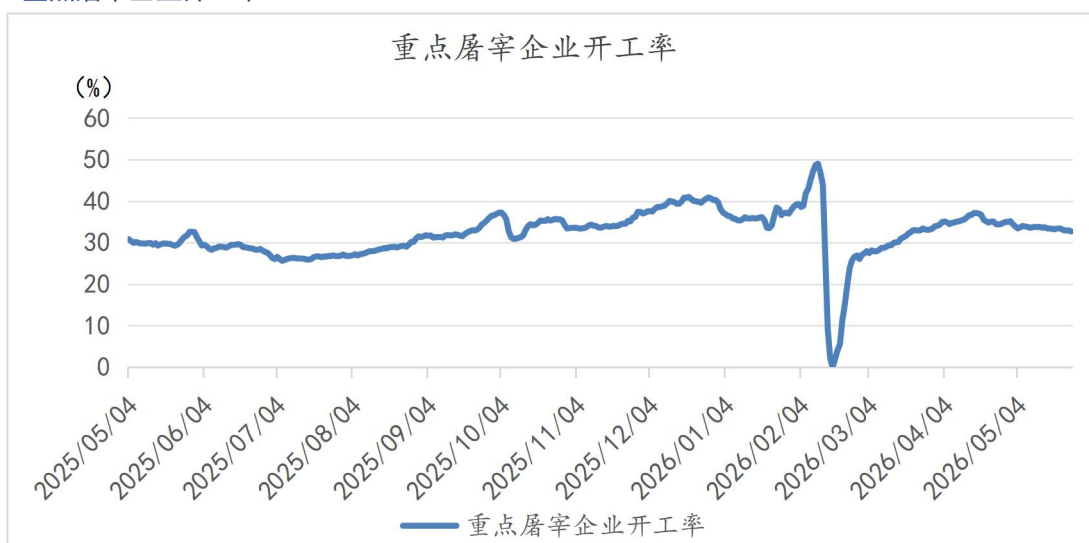


数据来源：我的农产品网、国元期货

2.3 开工率持续回落 冻品库存高企

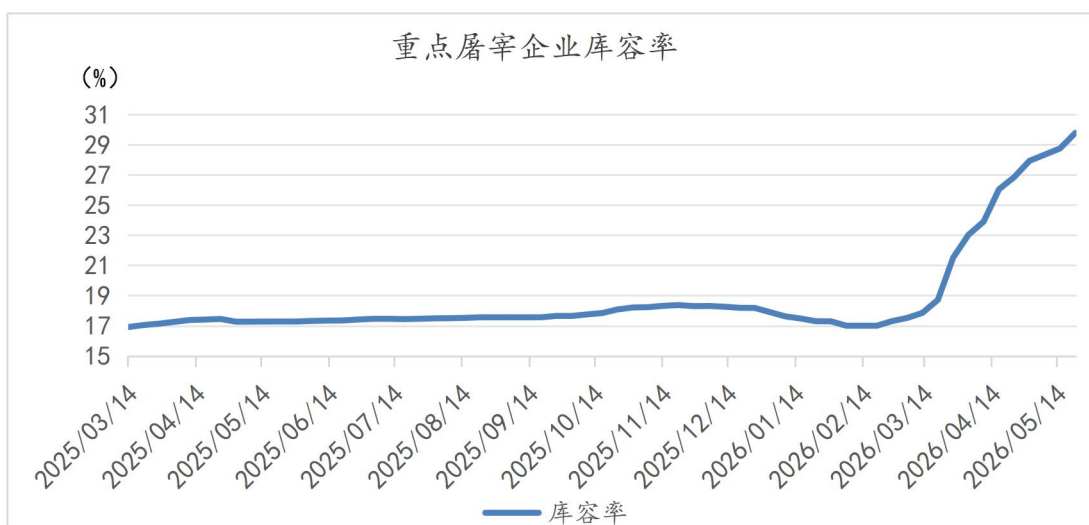
截至5月26日，重点屠宰企业开工率为32.68%，较上月末环比下降2.32%。截至5月22日，冷冻肉库容率29.79%，较上月末环比上升2.93%。随着夏季气温攀升，居民饮食偏向清淡，同时餐饮消费需求平淡，市场白条猪肉流通速度放缓。受终端走货不畅影响，屠企开工率延续下行趋势，较前期明显回落。同时，近期冻品库存呈现持续攀升态势，当前库存水平已处于近几年同期高位，分流鲜肉消费市场份额。虽然端午存在阶段性备货提振，但备货周期短，提振力度偏弱，难以扭转整体淡季偏弱格局。整体而言，6月终端消费疲软，库存高企，需求端缺乏利好支撑，压制猪价上方空间。

图表 10 重点屠宰企业开工率



数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 11 重点屠宰企业冻品周度库容率



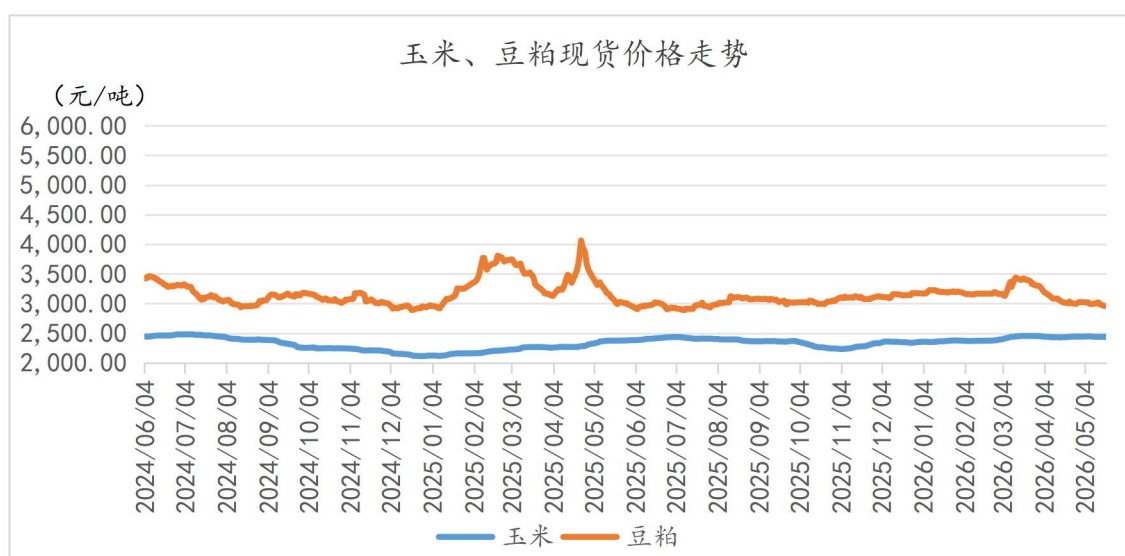
数据来源：我的农产品网、国元期货

2.4 行业处于深度亏损 倒逼产能去化提速

截至5月18日，玉米现货均价2438.75元/吨，较上月末环比下跌2.43元/吨，豆粕现货均价2960.79元/吨，较上月末环比下跌64.92元/吨。5月价格整体维持窄幅震荡、重心小幅下移。5月，基层余粮逐步消耗见底，市场流通粮源收紧，叠加玉米深加工企业刚需补库持续存在，一定程度托底玉米价格，限制下行空间。进入6月，玉米市场整体供需相对平稳，主产区剩余陈粮持续流通，新麦集中上市对玉米消费形成替代分流，市场整体供应充足、需求增量有限，玉米价格大概率延续窄幅偏弱震荡格局，整体波动幅度有限。豆粕5月以来价格持续走低。南美大豆丰产，二季度海外大豆到港量集中，国内油厂开机率维持高位，豆粕市场供给压力凸显。需求端支撑力度偏弱，终端养殖企业采购心态谨慎，普遍采用随用随采模式，无大规模备货，饲用消费拉动不足。进入6月，海外大豆到港高峰持续，市场货源充足，而夏季养殖端需求难有明显提振，豆粕价格整体延续承压运行态势。

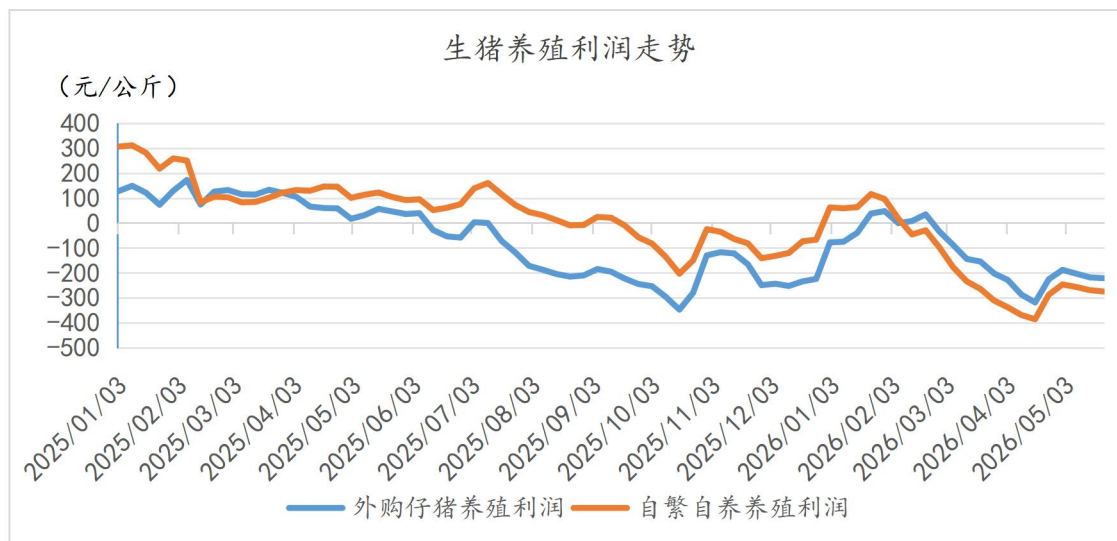
截至5月22日，自繁自养养殖亏损274.1元/头，较上月末环比下降12.77元/头。外购仔猪养殖亏损221元/头，较上月末环比回升4.14元/头。猪价弱势运行，行业陷入持续亏损，成为推动行业产能出清的驱动力。中小散户抗风险能力偏弱，在持续亏损的压力下，主动淘汰产能。同时规模场为优化养殖结构，也在持续淘汰低效母猪，行业产能去化节奏稳步提速。从行业周期传导来看，本轮产能出清能够有效缓解市场产能过剩的格局，逐步优化远期生猪供需结构。但存在周期传导滞后性，前期高位存栏形成的供给惯性仍在释放，短期市场供给依旧充裕，叠加淡季需求疲软，行业亏损局面难以快速扭转，后续产能去化落地效果与利润修复节奏仍需持续跟踪。

图表 12 玉米、豆粕现货价格走势



数据来源：wind、国元期货

图表 13 养殖利润走势



数据来源：wind、国元期货

三、行情总结

现阶段生猪行业产能有序出清，但能繁母猪存量仍高于合理标准，产能过剩问题尚未根除，供给端实质性收缩需待四季度逐步兑现。短期市场供给压力依旧突出，生猪出栏体重居高不下，前期压栏及二次育肥猪源集中释放，持续放大阶段性供给体量。需求端受夏季高温影响，终端鲜肉消费持续低迷，叠加冻品库存处于高位，进一步挤占鲜肉消费空间，淡季弱势特征显著。尽管政策层面持续释放托底信号，通过下调产能保有目标、落地收储操作稳定市场情绪，但产能调控存在周期时滞，短期难以扭转宽松的供需基本面。整体来看，生猪市场处于宽松现货基本面与政策、远期去产能预期的博弈阶段，行情缺乏趋势性涨跌动力，整体将维持区间震荡走势。生猪 2609 参考区间 11600-13000 元/吨。

免责声明

本报告非期货交易咨询业务项下服务，内容仅供参考，不构成任何投资建议且不代表国元期货立场。请交易者务必独立进行投资决策，交易者根据本报告作出的任何投资决策与国元期货及研究人员无关，国元期货不对因使用本报告而造成的损失承担任何责任。国元期货不因接收人收到此报告而视其为客户。本报告基于公开或调研资料，我们力求分析内容及观点的客观公正，但对于本报告所载内容及观点的准确性、可靠性、时效性及完整性均不作任何保证。国元期货可发出其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。

本报告的著作权和/或其他相关知识产权归属于国元期货，未经国元期货书面许可，任何单位或个人都不得以任何方式复制、转载或引用本报告内容，违者将被追究法律责任。如引用、转载、刊发、链接需要注明出处为国元期货。

联系我们

全国统一客服电话：400-8888-218

国元期货总部

地址：北京市东城区东直门外大街46号1号楼19层1901，9层906、908B

电话：010-84555000

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路1号1304室之02-03室(即磐基商务楼1502-1503室)

电话：0592-5312522

大连分公司

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路129号国际金融中心A座期货大厦2407

电话：0411-84807840

西安分公司

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段64号凯德广场西塔6层06室

电话：029-88604088

上海分公司

地址：中国(上海)自由贸易试验区浦电路577号16层(实际楼层13层)04室

电话：021-50872756

广州分公司

地址：广东省广州市天河区珠江东路28号4701房自编04A单元

电话：020-89816681

北京分公司

地址：北京市东城区东直门外大街46号1号楼22层2208B室

电话：010-84555050

安徽分公司

地址：安徽省合肥市金寨路91号立基大厦6层

电话：0551-68115888/65170177

河南分公司

地址：河南省郑州市金水区未来路69号未来大厦1410室

电话：0371-53386809

青岛营业部

地址：山东省青岛市崂山区秦岭路15号海韵东方1103户

电话：0532-66728681

深圳营业部

地址：广东省深圳市福田区莲花街道福中社区深南大道2008号中国凤凰大厦1号楼10B

电话：0755-82891269

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路1785号网新双城大厦4幢2201-3室

电话：0571-87686300

通辽营业部

地址：内蒙古自治区通辽市科尔沁区西门街道龙兴紫云公馆9#楼1-101-2室

电话：0475-6386928

上海中山北路营业部

地址：上海市普陀区中山北路1958号3层西半部318室

电话：021-52650802、021-52650801

全资子公司：

国元投资管理(上海)有限公司

注册地址：上海市虹口区东大名路501号504A单元

办公地址：(北京地区)北京市东城区东直门外大街46号天恒大厦A座906

(上海地区)上海市浦东新区潍坊新村街道源深路1088号平安财富大厦1603B

电话：010-84555145