

淡季需求拖累猪价 中期看产能去化进度

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】

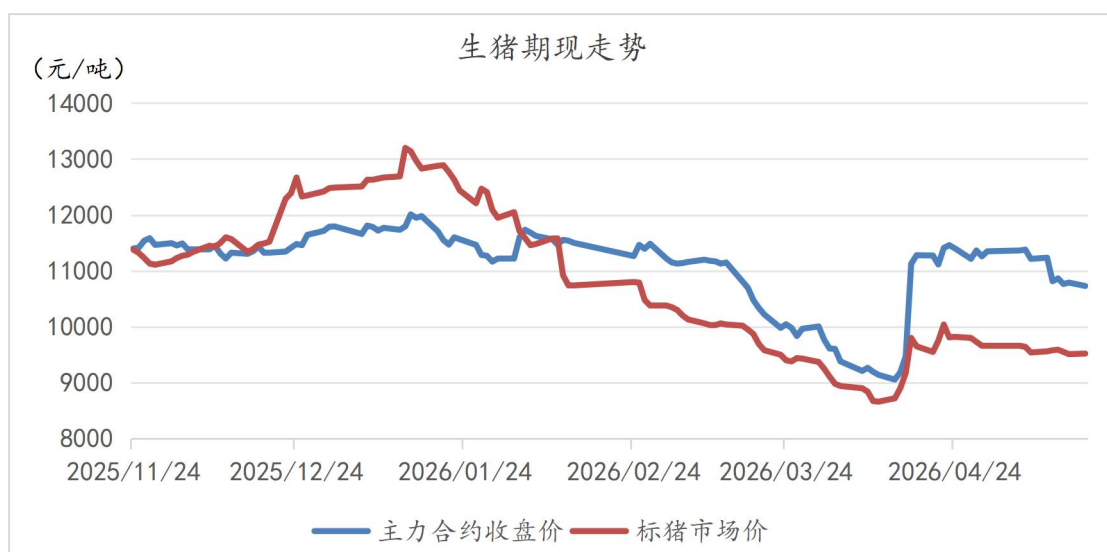
产能调控政策持续加码，能繁母猪正常保有量目标下调至 3750 万头，叠加中央与地方同步收储，市场底部支撑增强，但收储体量有限，难以扭转宽松格局。供应端压力仍存，虽规模场 5 月计划出栏环比下调，但前期压栏、二育猪源陆续出栏，短期供给依然宽松看待。需求处于季节性淡季，高温天气抑制鲜肉消费，冻品库存高企，终端需求对价格拉动乏力。整体而言，短期猪价以弱势整理为主，中期需关注产能去化进度。

【目 录】

一、行情回顾.....	2
二、生猪基本面分析.....	3
2.1 淡季需求低迷 猪价偏弱震荡.....	3
2.2 产能调控持续推进 中远期供给压力有望缓解.....	5
2.3 开工率回落 冻品累库.....	7
2.4 饲料原料价格走弱 行业陷入深度亏损.....	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

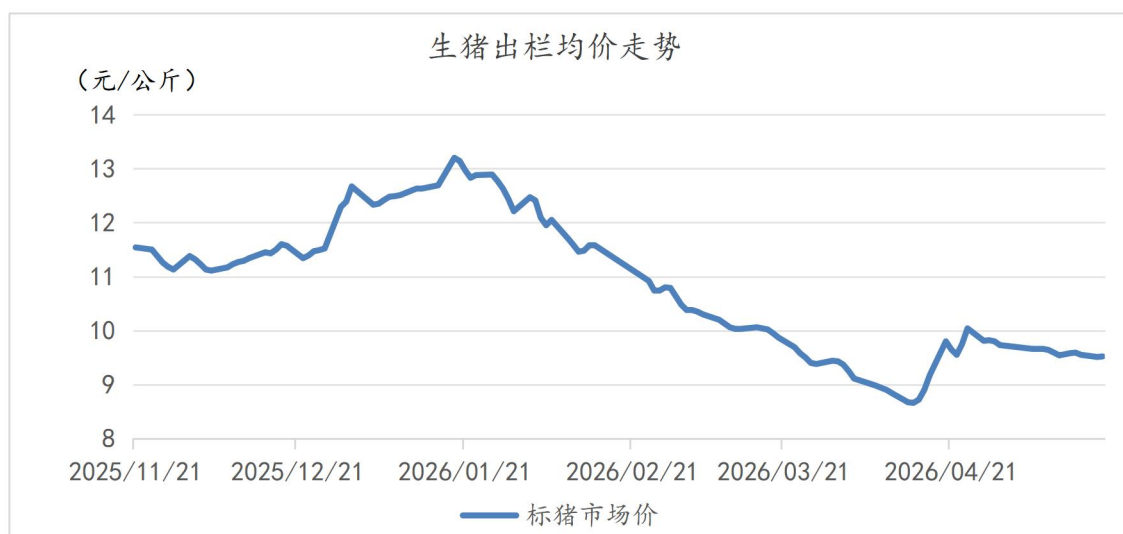
需求处于季节性淡季，虽有政策托底，短期难改供需矛盾，猪价弱势震荡。近月主力 07 合约经历前期快速下行后，升水有所收敛，步入整理行情。

2.1 淡季需求低迷 猪价偏弱震荡

截至5月19日，生猪出栏均价9.52元/公斤，较上周环比下跌0.06元/公斤。标肥价差-0.18元/公斤，较上周环比扩大0.01元/公斤。需求处于淡季，气温走高抑制鲜品消费，白条走货缓慢，叠加冻品库存高企，短期供强需弱格局难改，猪价反弹乏力。

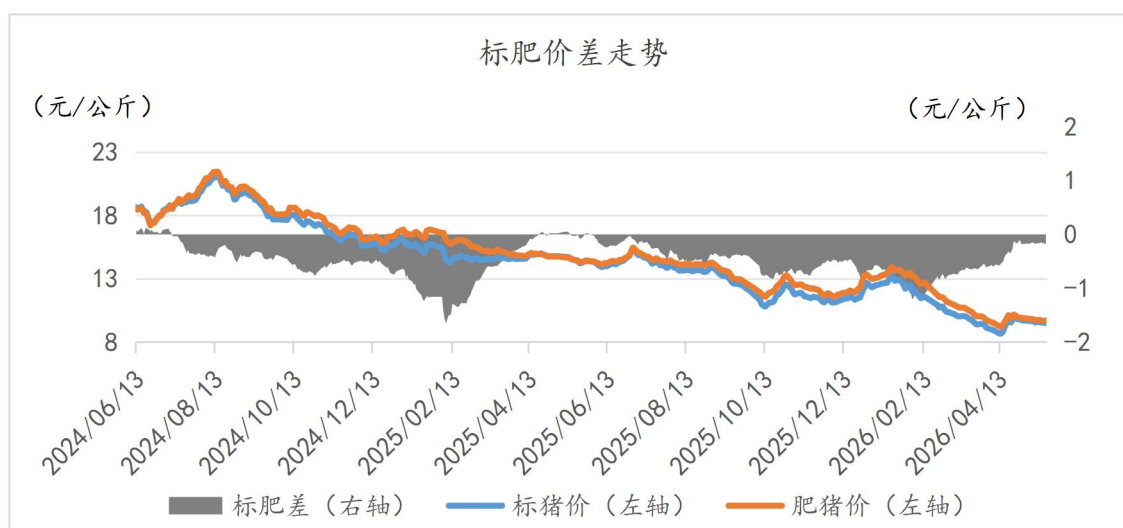
截至5月19日，仔猪出栏均价23.74元/公斤，较上周环比上涨0.86元/公斤。行业持续亏损，养殖端补栏整体谨慎。但市场对中远期预期有所改善，部分猪场逢低补栏意愿增强，仔猪价格企稳回升。

图表2 全国外三元生猪出栏均价走势



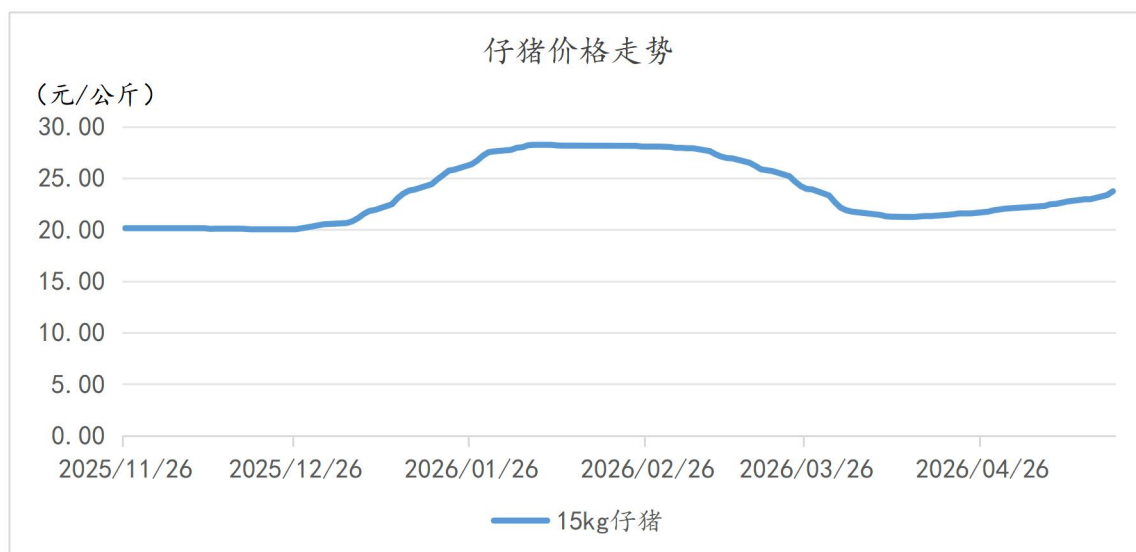
数据来源：我的农产品网、国元期货

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 产能调控持续推进 中远期供给压力有望缓解

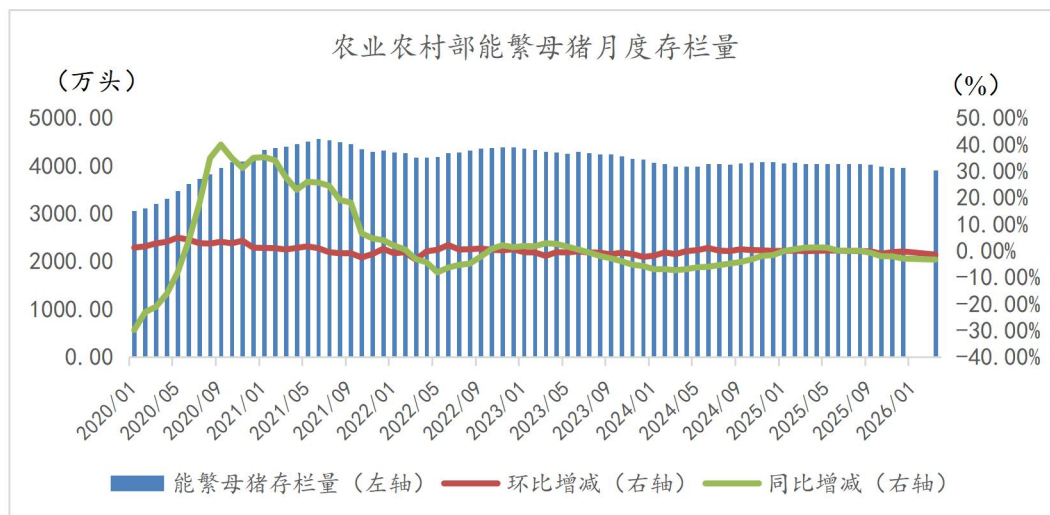
据农业农村部监测显示，2026 年一季度末全国能繁母猪存栏量为 3904 万头，同比下降 3.3%，环比 2025 年四季度末回落 1.4%。根据农业农村部 2026 年 5 月最新调控政策，当前全国能繁母猪最新合理保有量已调整为 3750 万头，仍超出合理保有区间。全国能繁母猪存栏自 2025 年 10 月跌破 4000 万头整数关口后，持续保持逐月小幅下降态势，阶段性收缩趋势已明确，这也标志着行业产能调控已初步显现成效，养殖端被动去产能的节奏正逐步开启。但需注意，受制于前期能繁母猪存栏基数偏高，且生猪产能传导至商品猪供应存在固定周期，2026 年上半年仍处于前期高产能的集中兑现期，市场生猪供给整体依旧充裕，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%。4 月上旬，养殖端集中出栏，出栏量环比大增。4 月下旬，养殖端缩量挺价操作增多，出栏节奏有所放缓。5 月，规模场计划出栏量有所下调，但前期压栏、二育猪源将陆续出栏，整体出栏

压力依然偏大。

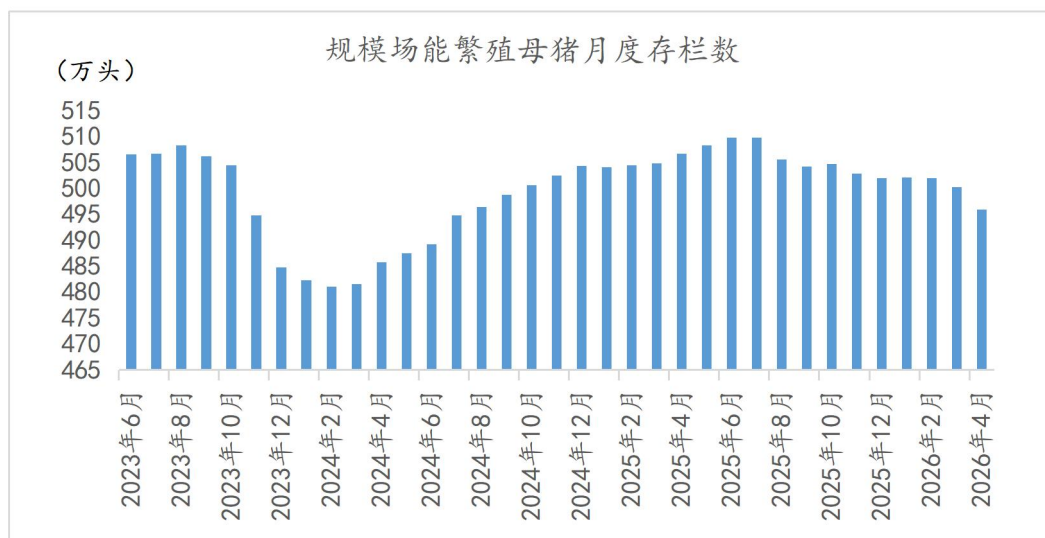
截至 5 月 15 日，生猪出栏均重 123.16 公斤，较上周环比持平。节后出栏节奏有所加快，出栏均重处于近三年同期偏高水平。进一步增加猪肉供应总量，放大短期供给压力。

图表 5 农业农村部能繁母猪存栏量



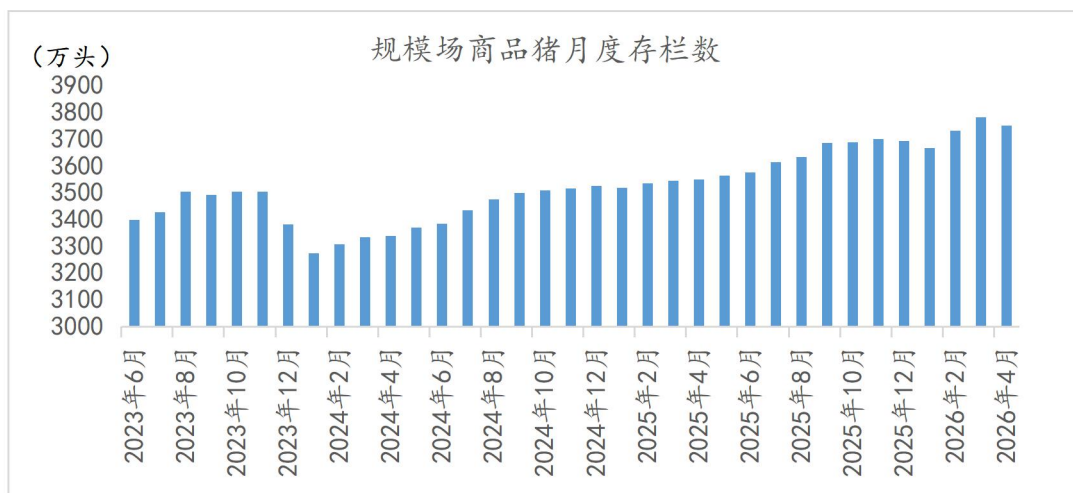
数据来源：农业农村部、国元期货

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



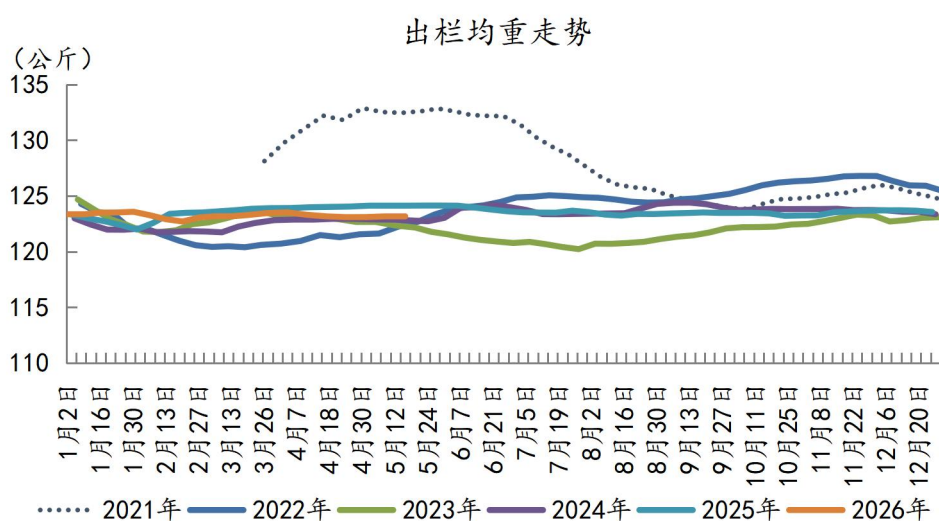
数据来源：我的农产品网、国元期货

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

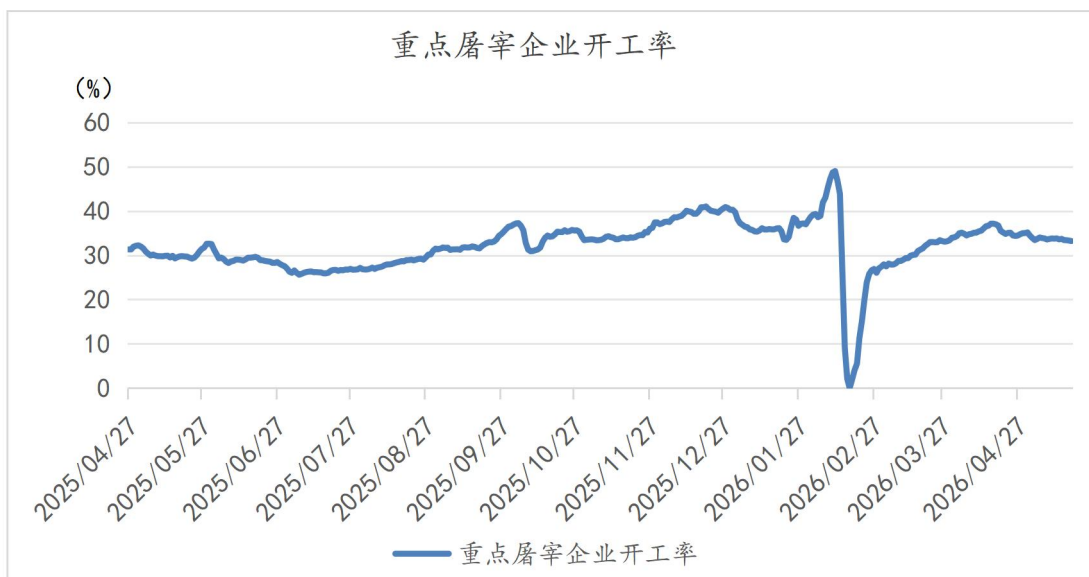


数据来源：我的农产品网、国元期货

2.3 开工率回落 冻品累库

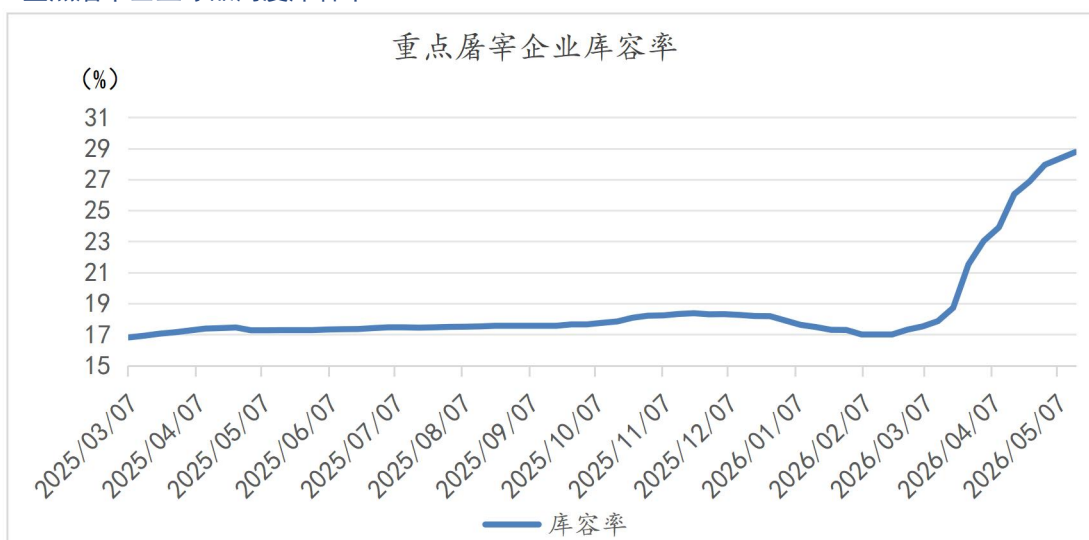
截至5月19日，重点屠宰企业开工率为33.2%，较上周环比下降0.06%。截至5月15日，冷冻肉库容率28.76%，较上周环比上升0.41%。终端消费处于淡季，随着气温走高，鲜肉需求持续疲软，白条走货不畅，屠企开工率回落。冻品库存积压明显，库容率高于近年同期水平，压制鲜肉消费空间。叠加替代品低价分流，猪肉消费难有起色，端午备货启动缓慢，对需求提振力度有限。

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 饲料原料价格走弱 行业陷入深度亏损

截至5月18日，玉米现货均价2438.75元/吨，较上周环比下跌0.68元/吨，豆粕现货均价2960.79元/吨，较上周环比下跌58.07元/吨。上周玉米、豆粕价格走弱。玉米市场，华北新麦上市临近，贸易商腾库出货，深加工企业到货增加，收购价下调。叠加国储稻谷轮出替代，玉米上行空间受限，短期维持弱势震荡。豆粕市场方面，南美大豆丰产，进口大豆集中到港，油厂开机率回升，豆粕库存累积。养殖端亏损下，饲料需求疲软，企业按需采购，刚需支撑不足，豆粕价格偏弱震荡。

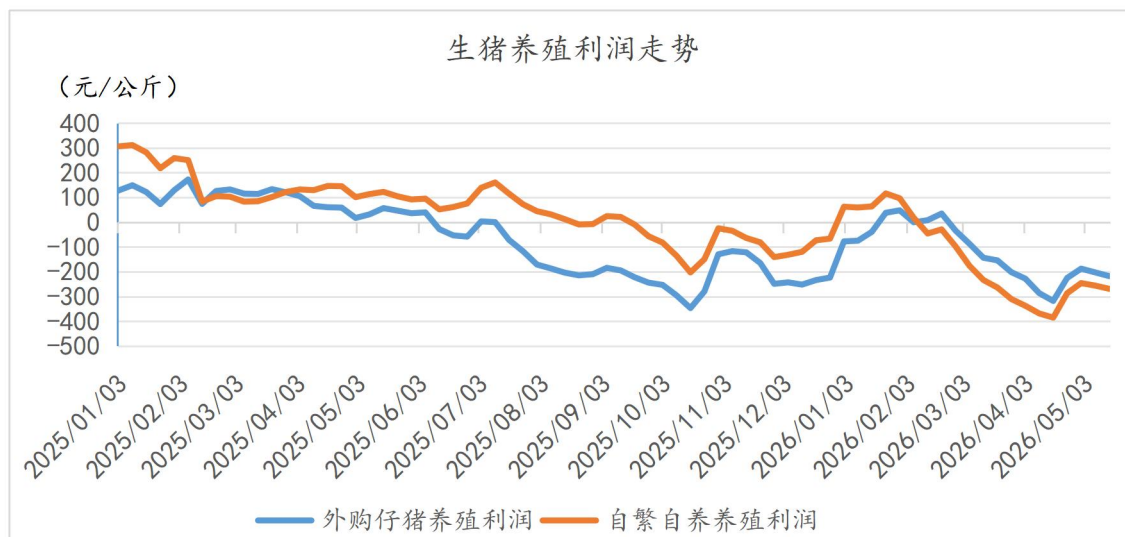
截至5月15日，自繁自养养殖亏损268.91元/头，较上周环比下降12.8元/头。外购仔猪养殖亏损217.69元/头，较上周环比下降14.96元/头。猪价弱势运行，行业陷入持续亏损。倒逼中小散户低效产能主动出清，规模场也同步推进产能结构优化，加快低效能繁母猪淘汰。整体而言，行业持续亏损将进一步助推产能去化提速，长期利于逐步缓解市场供给过剩现状，但产能去化存在传导时滞，叠加前期能繁母猪高存栏对应的出栏压力，短期行业仍将维持亏损状态。

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

政策产能调控力度加大，官方下调能繁母猪保有量目标。同时央地同步收储，为市场提供一定底部支撑。不过收储规模体量偏小，无法根本性改变供需宽松的基本面。供给层面，规模化场 5 月出栏计划下调，但前期压栏、二育猪源陆续出栏，短期生猪供给依旧充裕。消费端目前处于季节性淡季，高温导致居民猪肉消费意愿低迷，叠加冻品库存高企，终端消费疲弱。综合来看，短期内生猪价格维持弱势震荡的走势。中期行情走向，主要取决于国内生猪产能的出清去化进度。生猪 2607 参考区间 10500-11300 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