

产能缓慢去化 下半年猪价修复空间有限

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】

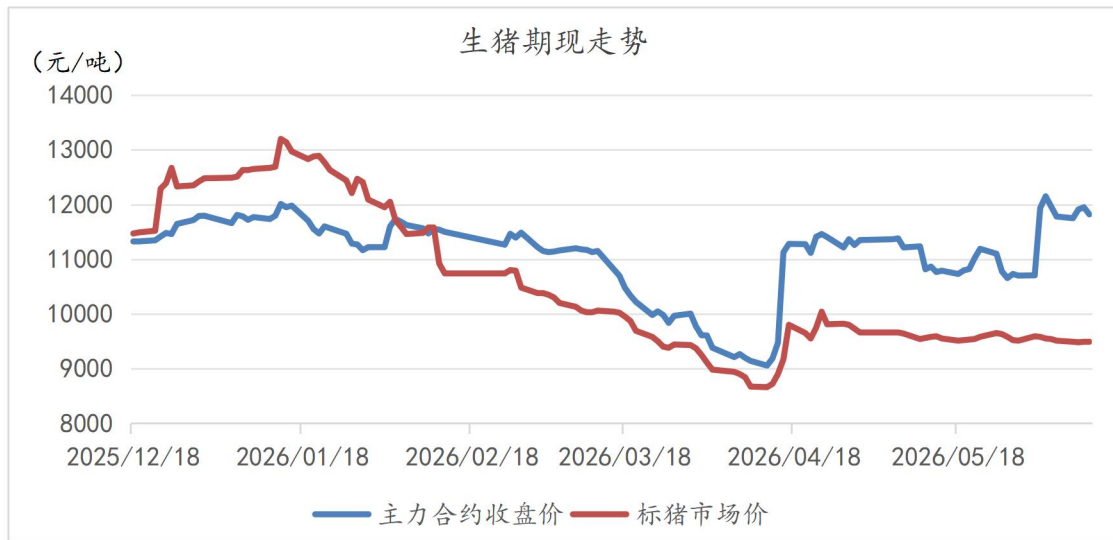
2026 年下半年生猪市场供需格局难以出现根本性逆转，全年供给仍受前期高存栏基数的拖累，整体呈现三季度低位磨底、四季度小幅修复的节奏。供给端核心压力集中在三季度，此前 4 月养殖户压栏惜售导致生猪出栏压力后置，进一步放大三季度市场猪源供给。6 月规模场出栏计划量虽环比回落，但产能释放惯性仍让整体生猪供应维持宽松。叠加各地严控二育，市场现货承接力度不足。行业虽长期亏损带动能繁母猪缓慢去化，但暂无集中大幅淘汰现象，温和的去产能节奏会拉长猪价底部震荡周期，若无重大疫病扰动，本轮底部持续时间将长于市场预期，年内回暖空间也相对有限。需求端季节性特征明显，三季度为猪肉消费传统淡季，南方高温、梅雨气候削弱居民肉类消费意愿，端午后终端猪肉走货清淡，屠宰厂高位冻品库存持续压制现货行情。四季度消费迎来季节性回暖，但需求增量有限，难以完全消化充裕生猪供给。现货价格对应基本面，三季度持续震荡磨底，四季度依靠供给边际收缩与消费旺季共振温和回升。盘面维持近弱远强结构，近月合约受当下宽松现货供需拖累走势偏弱，远月合约依托产能去化的长期预期估值相对偏强，但上涨空间存在明显约束。当前市场看好季节性回暖，但若出栏体重持续偏高，充裕供给将限制四季度反弹力度。后续需持续跟踪出栏节奏、产能淘汰进度，以此判断行情拐点变化。

【目 录】

一、行情回顾.....	2
二、生猪基本面分析.....	4
2.1 供需宽松延续 猪价持续磨底.....	4
2.2 能繁母猪缓慢去化 供给宽松格局短期难改.....	5
2.3 夏季消费淡季 双节旺季预期尚存.....	8
2.4 养殖端持续亏损 倒逼产能去化.....	9
三、行情总结.....	11

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

2026 年上半年生猪市场行情整体经历了阶段性反弹、快速回落、触底反弹及低位震荡的完整过程。

年初，养殖端主动放缓生猪出栏节奏，叠加市场消费季节性回暖，短期供需矛盾有所缓解，有效支撑生猪现货价格迎来阶段性反弹。进入 2 月春节前夕，行情基本面发生转向，部分规模场集中提前出栏，叠加前期积压的猪源集中释放，市场生猪供给持续增加，而终端消费增量跟进不足，供需支撑力度走弱，猪价反弹行情就此止步。盘面提前反映市场预期，近月 2603 合约预判节后消费淡季压力，走势明显弱于现货，提前开启承压下行态势。春节过后，终端消费需求大幅回落，生猪现货价格快速走弱，一度跌破 10 元/公斤关口。随着主力合约换月至 2605 合约，持续低迷的现货行情引发市场悲观情绪，期货价格顺势一路下行，盘面相较于现货的升水空间逐步收窄。4 月上旬，养殖端集中出栏行为加剧市场供给过剩格局，供需矛盾激化，猪价出现踩踏式下跌，跌破 9 元/公斤，触及历史低位。

4 月中旬，市场悲观情绪充分释放，低位猪价激发市场挺价意愿，养殖端普遍压栏挺价，二育逢低入场积极性提升，同时低价猪肉刺激终端节日备货需求回暖，多重利好推动供需格局边际改善，猪价止跌企稳并开启反弹，期现市场形成共振上行走势。五一假期过后，节日消费效应消退，终端消费回归刚需。不过规模场主动下调出栏计划，叠加行业稳市政策持续释放，提振市场整体信心，对冲了部分利空因素，让猪价未出现大幅回落，整体维持窄幅震荡格局，但市场整体供需宽松的核心格局并未扭转。彼时主力 2607 近月合约大幅升水现货，在消费淡季的预期压制下持续偏弱震荡，期现价差不断收敛。

6月市场始终处于供应宽松、终端消费清淡、屠企冻品库存高企的弱势环境中，即便有收储政策托底和散户挺价行为加持，也难以扭转行情弱势格局，生猪现货持续低位运行，期货盘面受现货拖累，同步维持偏弱震荡态势。

2.1 供需宽松延续 猪价持续磨底

截至6月23日，生猪出栏均价9.43元/公斤，较去年末环比下跌2.9元/公斤。标肥价差-0.49元/公斤，较上周环比走扩0.26元/公斤。当前南方高温梅雨抑制肉食消费，屠企冻品库存高位，市场供强需弱格局难以扭转，现货价格持续承压震荡。当前市场看涨远期，养殖户延后出栏的行为，会后置市场供给，进一步放大三季度供给压力，供需宽松环境下猪价以低位磨底为主。直至四季度消费季节性回暖，前期集中供给逐步消化，供需格局边际好转，猪价才有温和修复动力，但全年前期产能释放带来的供给余量充足，价格反弹空间存在明显约束，需持续跟踪供需释放节奏与终端消费变化。

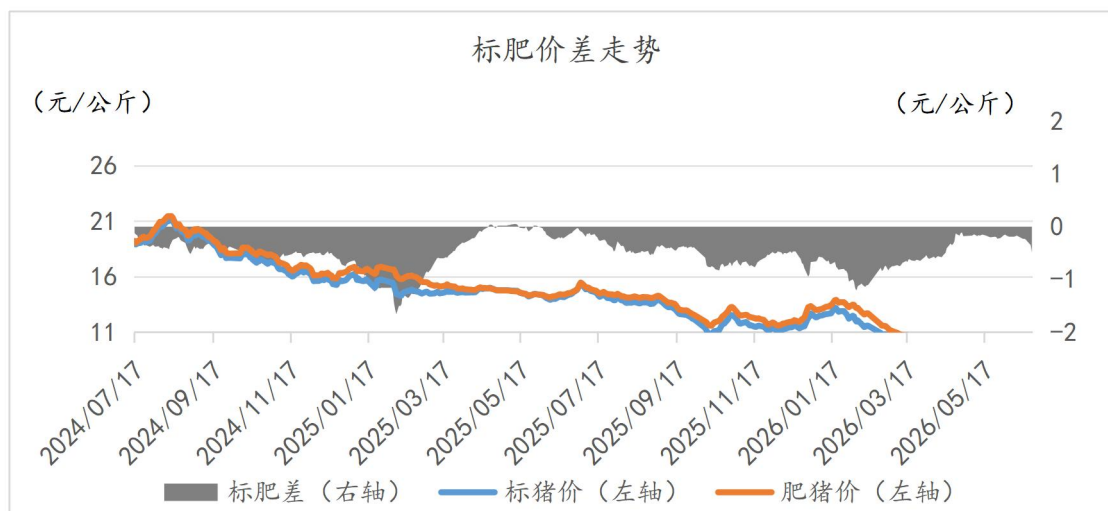
截至6月23日，仔猪出栏均价18.08元/公斤，较去年末环比下跌2.45元/公斤。当前生猪市场整体供大于求，长期亏损压制市场外购补栏意愿，仔猪需求端支撑薄弱，价格延续弱势运行。仔猪价格持续走低反映行业虽然对远期存看涨预期，但对回暖高度相对谨慎，生猪盈利修复的预期偏弱。

图表2 全国外三元生猪出栏均价走势



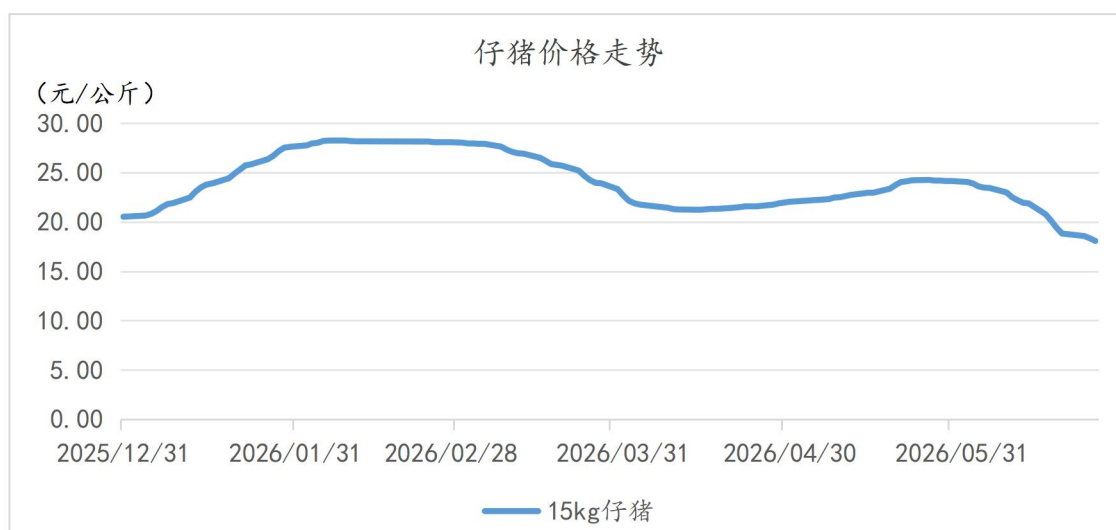
数据来源：我的农产品网、国元期货

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 能繁母猪缓慢去化 供给宽松格局短期难改

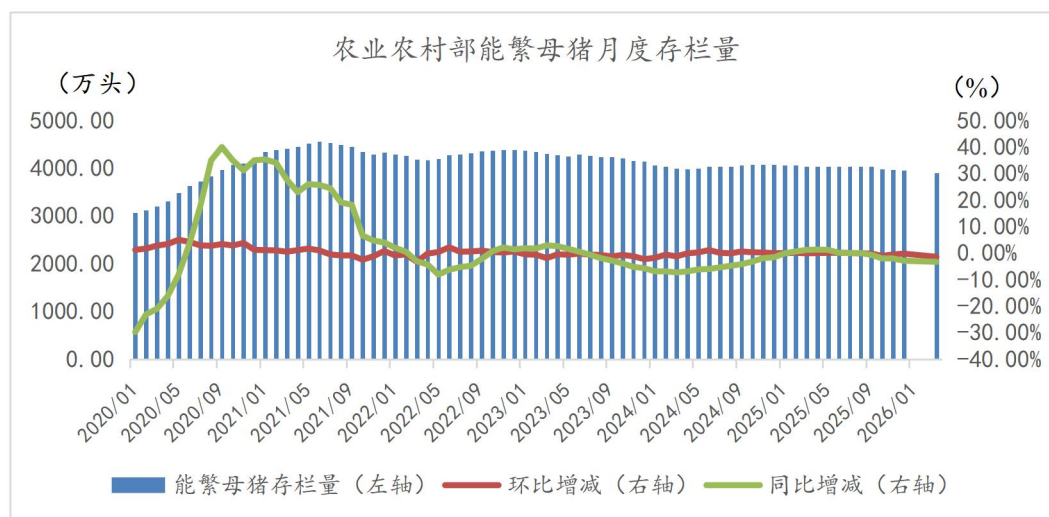
据农业农村部监测显示，2026 年一季度末全国能繁母猪存栏量为 3904 万头，同比下降 3.3%，环比 2025 年四季度末回落 1.4%。根据农业农村部 2026 年 5 月最新调控政策，当前全国能繁母猪最新合理保有量已调整为 3750 万头，仍超出合理保有区间。自 2025 年 10 月能繁母猪存栏跌破 4000 万头后，行业正式进入持续去产能阶段，月度存栏呈小幅下行走势，产能调控政策逐步落地见效，但整体去化节奏偏缓。能繁母猪产能传导至商品生猪出栏存在约 10 个月周期，结合存栏数据变化推算，前期高位母猪产能将集中在 2026 年前三季度兑现，三季度市场生猪供给压力仍处高位。直至三季度后期到四季度，前期母猪持续去化的效果才会逐

步传导至供给端，市场供给压力迎来小幅缓解。中长期来看，母猪存栏稳步向 3750 万头合理区间靠拢，将持续收紧远期生猪供给，但年内由于前期存栏基数偏高，供给宽松的基本面难以根本性改善。

据 Mysteel 统计，截至 2026 年 5 月底，样本规模场能繁母猪存栏量为 489.33 万头，环比下降 1.33%，同比下降 3.74%。行业持续亏损，加之产能调控政策推进，规模场加快低效产能淘汰，能繁母猪存栏延续小幅下降走势。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 5 月商品猪存栏数为 3681.76 万头，环比减少 1.8%，同比增加 3.3%。样本规模场 5 月商品猪出栏量为 1227.85 万头，环比减少 2.05%，同比增加 15.85%。5 月规模猪场下调出栏计划，出栏节奏放缓。6 月出栏计划量减少，但前期市场积累的压栏，在亏损压力下，认卖情绪较强，使得 6 月整体出栏压力依旧偏高。

截至 6 月 19 日，生猪出栏均重 122.86 公斤，较上周环比下降 0.06 公斤。市场看涨远期行情，养殖户主动留存大体重猪延后出栏，但供给后置下，将进一步加重三季度生猪供给压力。短期养殖端降重引导或加快标猪流通，阶段性压制现货价格。中期来看，前期压栏大猪集中出栏将拖累三季度行情，现货大概率持续磨底。四季度伴随供给边际收缩，以及消费旺季到来，猪价存在修复空间。但若出栏体重维持高位会限制反弹高度，需持续跟踪标肥价差、出栏体重变化判断供给释放节奏。

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



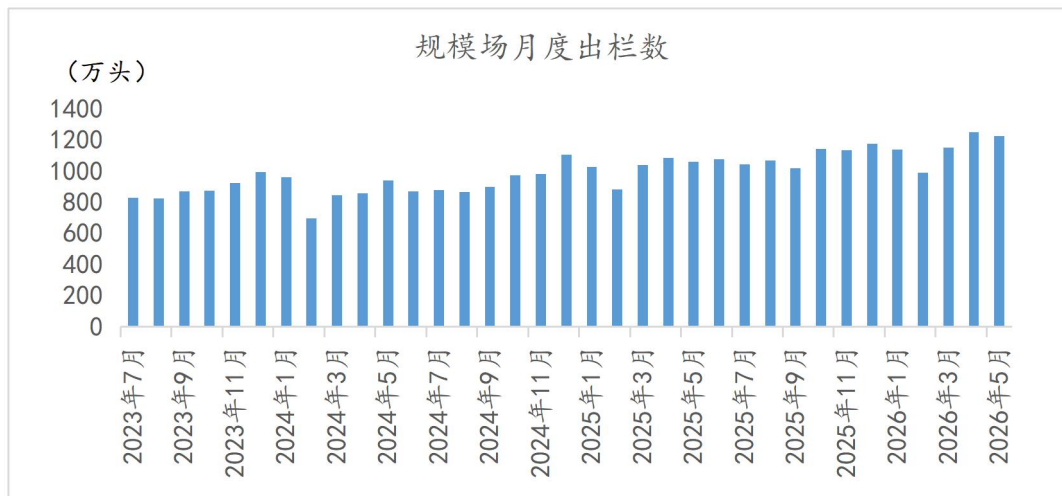
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 7 规模场月度存栏数



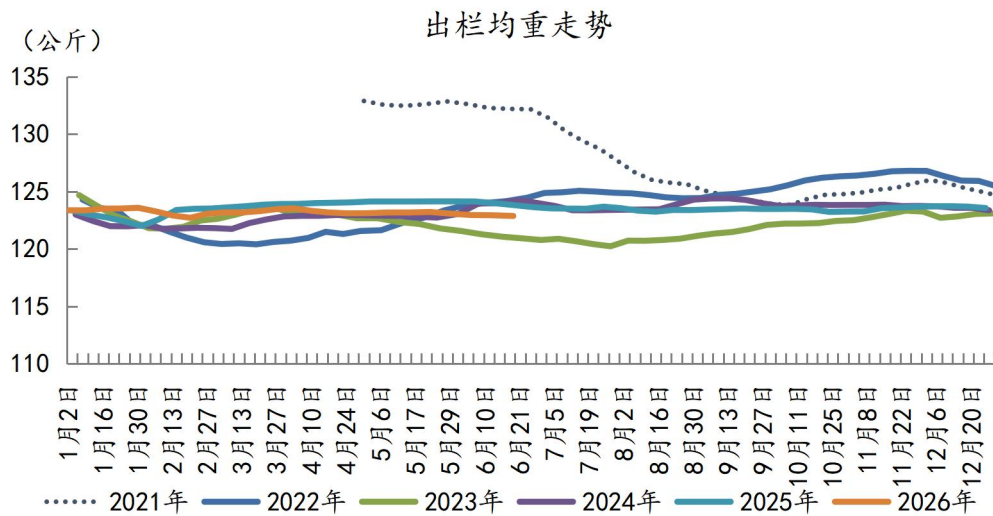
数据来源：我的农产品网、国元期货

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

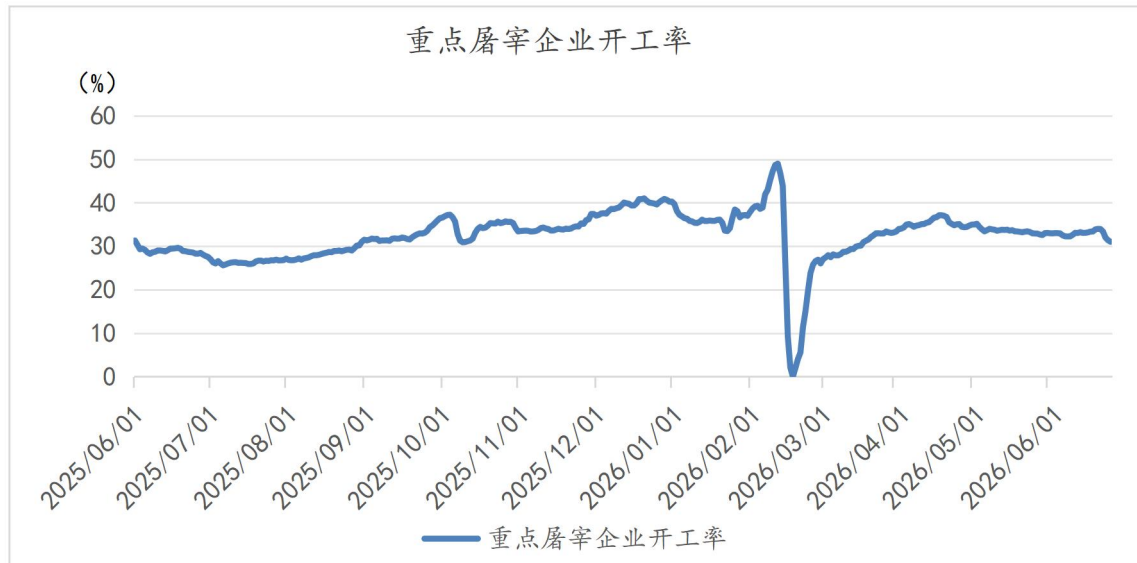


数据来源：我的农产品网、国元期货

2.3 夏季消费淡季 双节旺季预期尚存

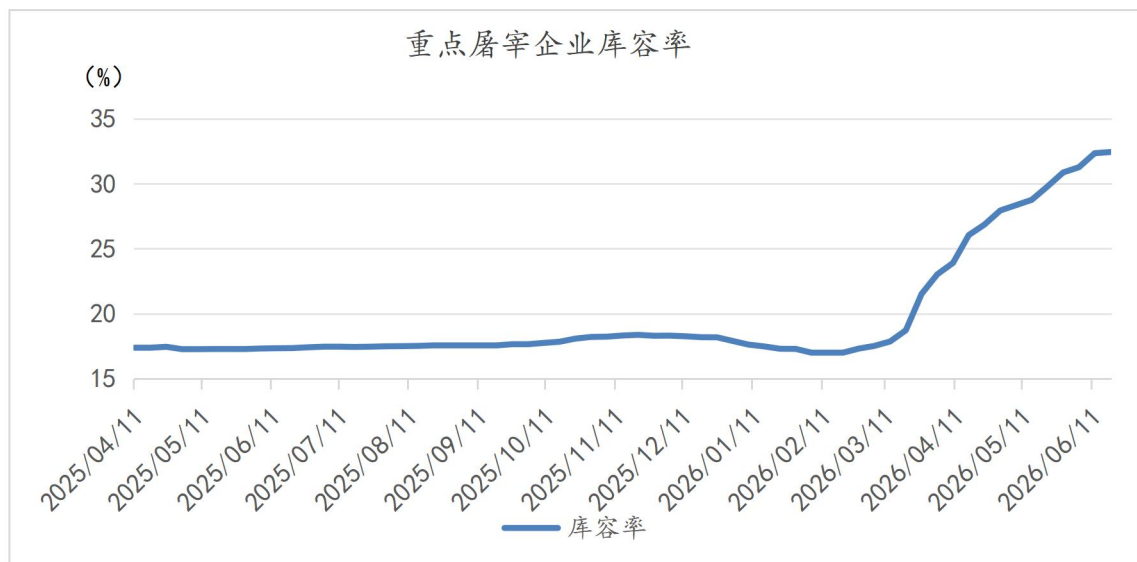
截至 6 月 23 日，重点屠宰企业开工率为 31.02%，较上周环比下降 2.85%，较去年同期高出 2.4%。截至 6 月 19 日，冷冻肉库容率 32.44%，较上周环比上升 0.09%，较去年同期高出 15.09%，处于历史同期高位。当前正值夏季消费淡季，高温高湿天气削弱居民鲜肉采购意愿，终端零售、餐饮订单走弱，屠企按需收猪，开工持续承压。鲜品滞销迫使企业持续分割入库，冻品库存不断累积，短期需求缺乏提振，高库存持续约束猪价反弹力度。三季度高温环境延续，消费需求难有明显改善，冻品库存仍将持续压制行情。9 月后中秋、国庆带动消费回暖，四季度叠加腌腊备货，猪肉需求迎来年度高峰，冷库冻品将集中出库消化，虽能缓解库存压力，但存量冻肉分流鲜销需求，会限制四季度猪价上行高度。

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

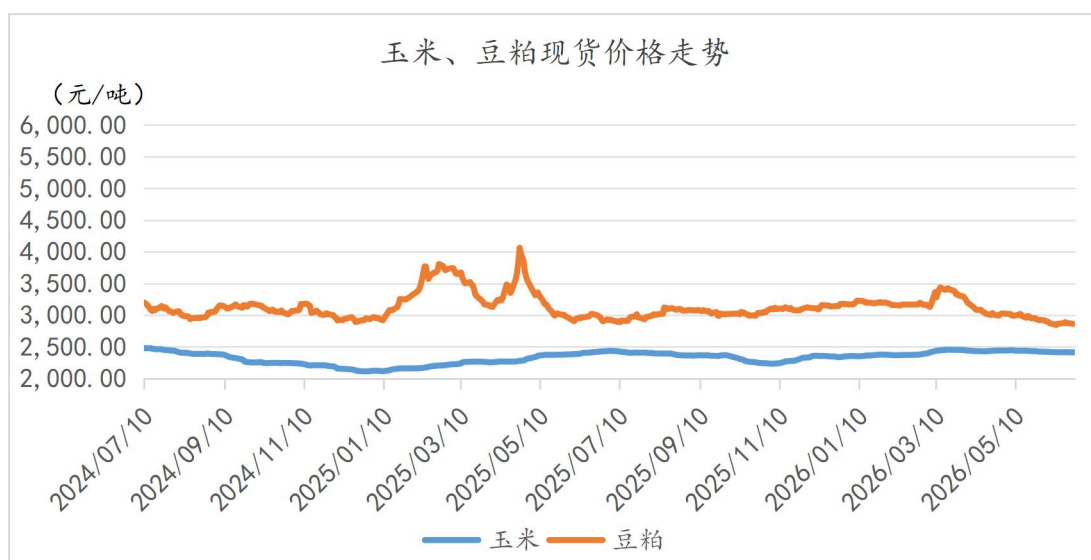
2.4 养殖端持续亏损 倒逼产能去化

截至 6 月 23 日，玉米现货均价 2414.31 元/吨，较去年末环比上涨 62.74 元/吨，年内整体高位震荡。豆粕现货均价 2863.95 元/吨，较去年末环比下跌 308.34 元/吨，自一季度高点持续回落，价格走弱趋势明确。上半年玉米价格整体震荡上行，一季度基层余粮偏少提供支撑，二季度新麦集中上市，饲用小麦性价比提升，饲料企业加大替代比例，叠加深加工需求疲软，玉米需求走弱，价格逐步承压。豆粕一季度受外盘成本支撑冲高至年内高点，二季度

南美大豆集中到港，国内油厂压榨量维持高位，豆粕供给持续宽松，叠加生猪养殖深度亏损，饲料厂按需少量采买，需求乏力带动豆粕价格连续下行。下半年来看，三季度新麦替代效应仍将持续，玉米行情维持低位震荡，四季度新季玉米生长阶段天气扰动或带来阶段性反弹。豆粕三季度大豆到港高峰延续，库存累积压制价格，四季度到港量回落，叠加猪肉消费旺季带动饲料需求回暖，豆粕存在修复空间。

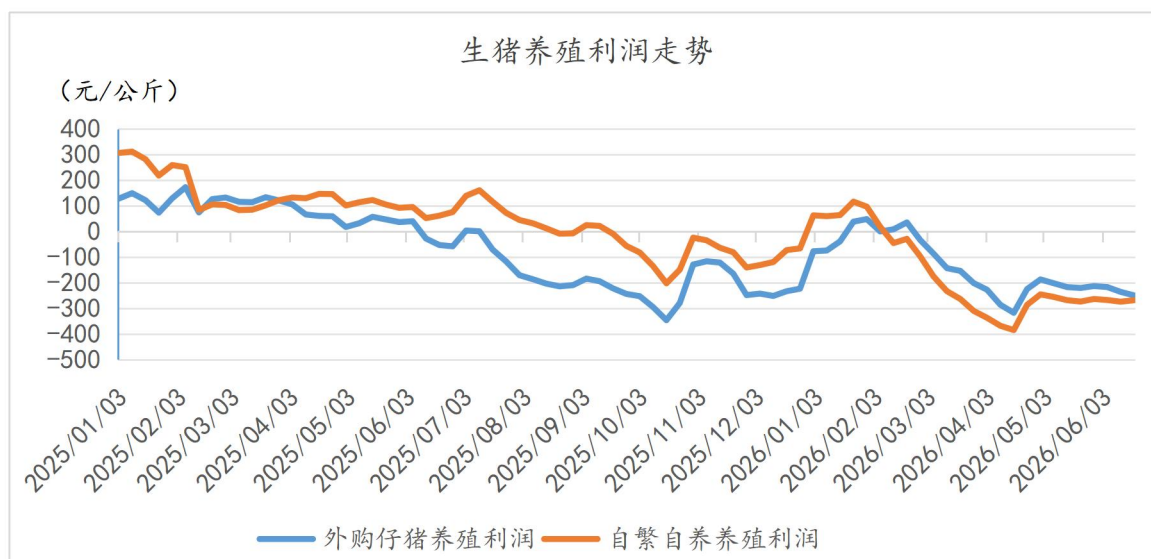
截至6月19日，自繁自养养殖亏损-268.98元/头，较去年末环比下降202.41元/头。外购仔猪养殖亏损249.93元/头，较去年末环比下降26.11元/头。上半年生猪现货价格持续低位，叠加饲料原料成本高企，行业现金流持续承压，中小散户抗风险能力偏弱，主动淘汰低效母猪，减少仔猪补栏。规模场依托资金优势仅小幅调减产能，行业未出现集中淘汰，整体去化节奏偏平缓。短期受前期高产能传导影响，生猪出栏供给依旧充裕，叠加三季度消费淡季，猪价缺乏反弹基础，养殖亏损局面难以快速修复。中长期持续亏损将持续倒逼行业出清产能，逐步收紧远期生猪供给，四季度消费旺季到来后供需格局边际改善，养殖亏损幅度有望收窄，但全年供给余量充足，盈利修复空间存在明显约束，后续产能淘汰力度将直接决定猪价回暖高度。

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

2026 年下半年生猪供需难有本质改善，行情整体三季度底部震荡、四季度小幅回暖。供给方面，前期压栏猪源延后出栏加重三季度供给压力，规模场产能惯性释放叠加二育受限，市场猪源保持宽松。行业亏损带动母猪缓慢去化，但无集中淘汰，底部运行周期会拉长，价格反弹空间有限。需求呈现明显季节性分化，三季度高温梅雨抑制鲜肉消费，屠企冻品高库存持续压制现货，四季度消费回暖但增量不足以消化充足供给。现货三季度低位磨底，四季度依靠供给小幅收缩与旺季支撑温和上行。期货维持近弱远强格局，近月受宽松格局压制偏弱，远月博弈产能持续去化预期但上行空间受限。若出栏体重居高不下，四季度价格反弹力度将被削弱，后续持续关注短期出栏节奏与产能去化进度。

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