

淡季供给压力尚存 产能持续去化支撑远月预期

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】

当前生猪市场供需基本面偏弱，供给端压力仍在持续释放。行业陷入深度亏损，不少散户与养殖企业现金流紧张，存在被动出栏回笼资金的诉求。三伏天高温高湿增加疫病风险，养殖户出栏意愿提升。加之前期压栏、二育的大猪持续出清，整体猪源供给充裕。需求端处于传统消费淡季，高温天气抑制鲜肉消费，居民饮食偏好清淡，餐饮、工地及校园消费阶段性收缩，牛羊肉、禽肉持续分流需求。白条走货迟缓，冻品库存高企，屠企开工维持低位，收猪心态谨慎并持续压价，消费端短期难以看到明显改善。综合判断，8月生猪现货以及近月期货缺乏明显利好支撑，行情延续偏弱震荡，不过大幅下行空间有限。从中远期看，能繁母猪存栏持续下滑，基础产能稳步去化，繁育周期传导下，远期商品猪出栏规模将逐步回落，为远月期货合约提供预期支撑。待中秋、国庆双节以及腌腊备货来临，季节性需求回升有望推动猪价中枢上行。至明年上半年，前期产能去化的效应逐步兑现，生猪供需逐步走向均衡，行业有望进入微利阶段。整体市场呈现近弱远强格局，短期行情拐点需要关注8月末开学季消费修复力度与养殖端出栏节奏。

【目 录】

一、行情回顾..... 2

二、生猪基本面分析..... 4

 2.1 猪价冲高回落 供强需弱格局难改.....4

 2.2 远期产能收缩 短期供给承压.....5

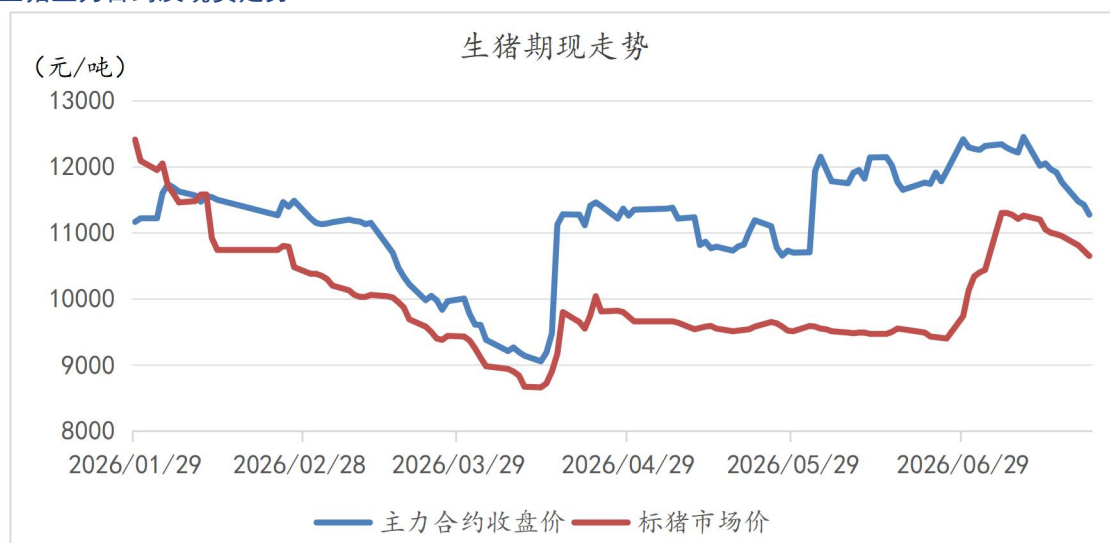
 2.3 屠企开工震荡下行 高位冻品库存约束猪价反弹.....8

 2.4 猪价阶段性反弹带动亏损修复 持续亏损推动产能有序出清..... 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

7月生猪期现呈现先反弹、后承压回落的走势。7月上旬，前期大猪集中出清，叠加部分区域调运不畅带动看涨情绪升温，现货价格快速修复，生猪主力2609期货合约同步走高并触及阶段高点。但上涨缺乏终端需求支撑。进入中下旬，随着价格回暖，养殖端惜售心态消退，规模场加快出栏节奏，叠加前期二育陆续上市，市场流通猪源再度增多。时值三伏消费淡季，高温抑制鲜肉消费，校园、工地团膳需求回落，冻品库存维持高位持续冲击鲜品市场，现货重心逐步下行。主力合约受现货弱现实压制表现偏弱，盘面升水持续收敛。远月合约依托能繁母猪持续去化带来的远期供给收缩预期相对抗跌，市场形成近弱远强格局。

二、生猪基本面分析

2.1 猪价冲高回落 供强需弱格局难改

截至 7 月 22 日，生猪出栏均价 10.65 元/公斤，较 7 月 1 日环比上涨 0.31 元/公斤。标肥价差-0.98 元/公斤，较 7 月 1 日环比缩窄 0.18 元/公斤。月初前期集中清栏导致大猪猪源减少，标肥价差持续走扩，带动养殖端压栏与二育情绪升温，短期流通猪源收缩推动现货价格冲高至 11.3 元/公斤附近。但本轮反弹缺乏终端需求支撑，三伏高温压制鲜肉消费，团膳需求阶段性走弱，屠宰企业白条走货缓慢，冻品库存居高不下，供强需弱的基本面并未扭转。价格回升之后，养殖端逢高出栏意愿增强，前期压栏与二育积累的供给延后释放，持续加重市场宽松预期，猪价承压回落。

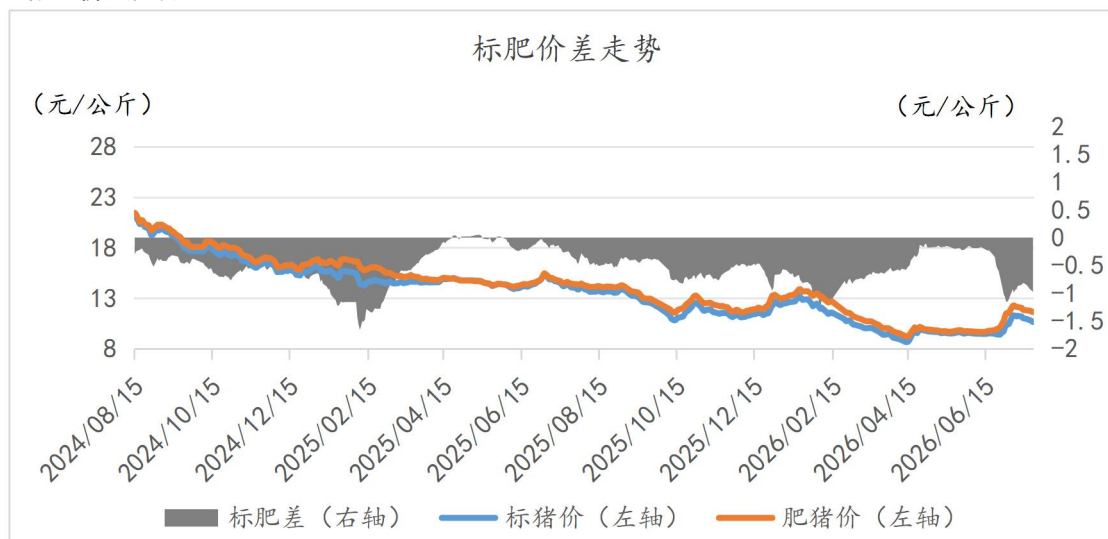
截至 7 月 22 日，仔猪出栏均价 24.39 元/公斤，较 7 月 1 日环比上涨 6.05 元/公斤。前期行业长期亏损，仔猪价格持续承压。伴随 7 月初现货阶段性反弹，叠加能繁母猪持续去化带来远期供给收缩预期，市场远期乐观情绪升温，带动仔猪价格止跌上行。不过当前生猪整体供给充裕的格局没有改变，外购仔猪育肥成本压力仍存，养殖端对后市盈利修复高度保持谨慎，大量补栏意愿不足。在缺乏持续增量支撑下，仔猪价格反弹动能不足，上行空间存在明显约束。

图表 2 全国外三元生猪出栏均价走势



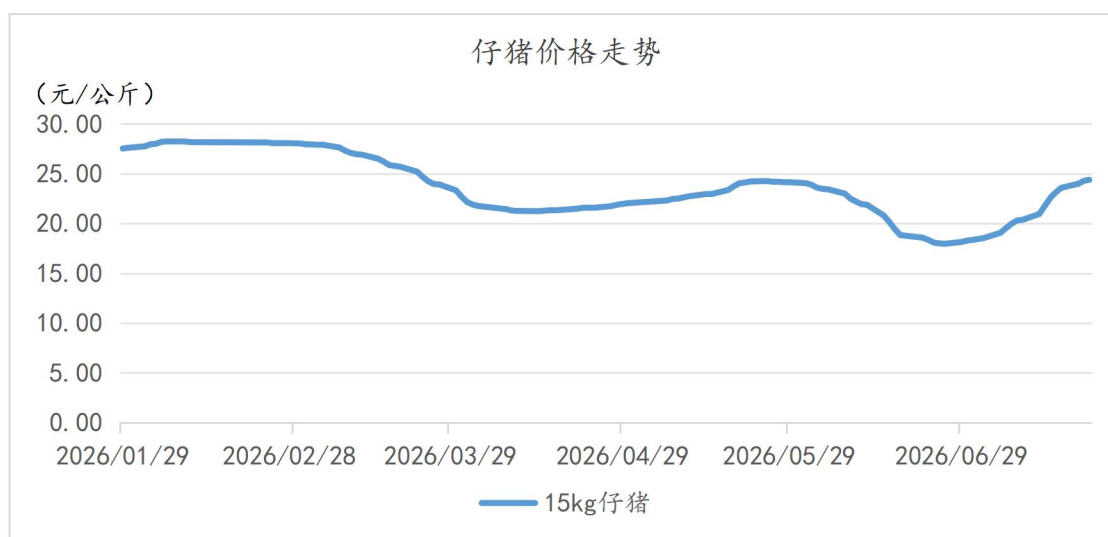
数据来源：我的农产品网、国元期货

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 远期产能收缩 短期供给承压

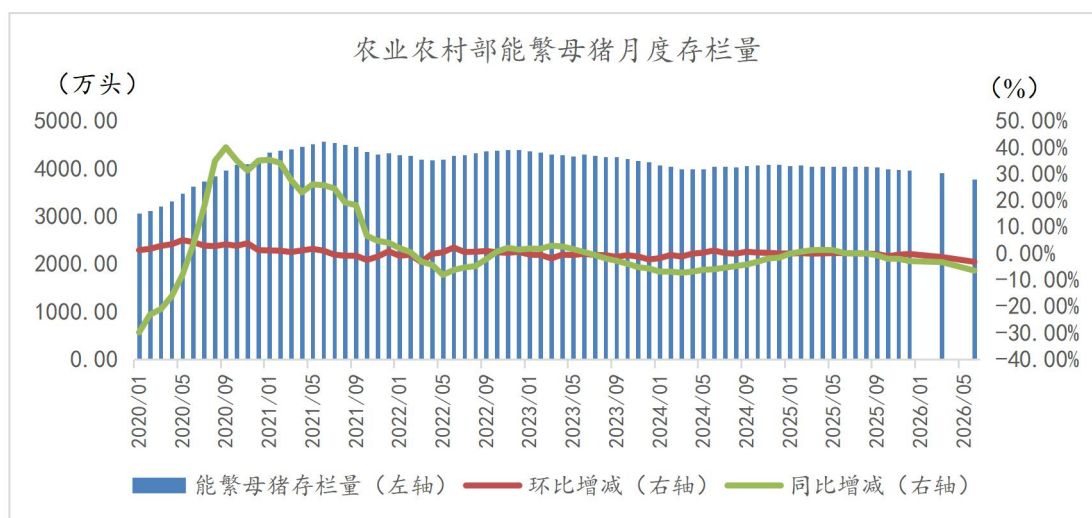
据农业农村部监测显示，2026 年二季度末全国能繁母猪存栏量为 3780 万头，同比下降 6.5%，环比 2026 年一季度末回落 3.2%。根据农业农村部最新调控政策，当前存栏贴近 3750 万头合理保有量目标，产能持续向调控均衡区间收敛，行业淘汰低效母猪节奏加快。自 2025 年 10 月能繁母猪存栏跌破 4000 万头后，行业正式进入持续去产能阶段，月度存栏呈小幅下行走势，产能调控政策逐步落地见效，但整体去化节奏偏缓。能繁母猪产能传导至商品生猪出栏存在约 10 个月周期，结合存栏数据变化推算，前期高位母猪产能将集中在 2026 年前三季度兑现，三季度市场生猪供给压力仍处高位。直至三季度后期到四季度，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，母猪存栏稳步下调，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 6 月底，样本规模场能繁母猪存栏量为 484.67 万头，环比下降 0.95%，同比下降 4.93%。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 6 月商品猪存栏数为 3661.3 万头，环比减少 0.56%，同比增加 2.42%。样本规模场 6 月商品猪出栏量为 1199.3 万头，环比减少 2.32%，同比增加 11.38%。6 月出栏计划量减少，散户认卖情绪较强，出栏环比小幅下降。7 月规模场计划出栏量减少，不过散户惜售情绪仍存，7 月出栏规模降幅有限，整体延续宽松看待。

截至 7 月 17 日，生猪出栏均重 123.03 公斤，较上月末环比上升 0.2 公斤。持续高温高湿天气加剧疫病风险上升，养殖端继续压栏的成本与隐患持续增加。随着猪价冲高乏力，加大猪存溢价空间。养殖主体逢高出栏意愿增强，逐步加快大猪存栏出清，出栏均重上升。

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



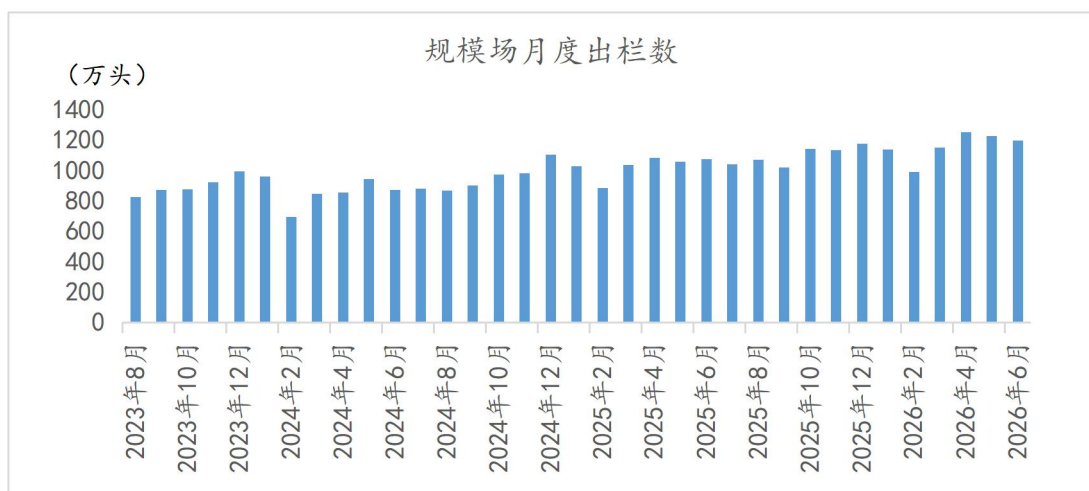
数据来源：我的农产品网、国元期货

图表 7 规模场月度存栏数



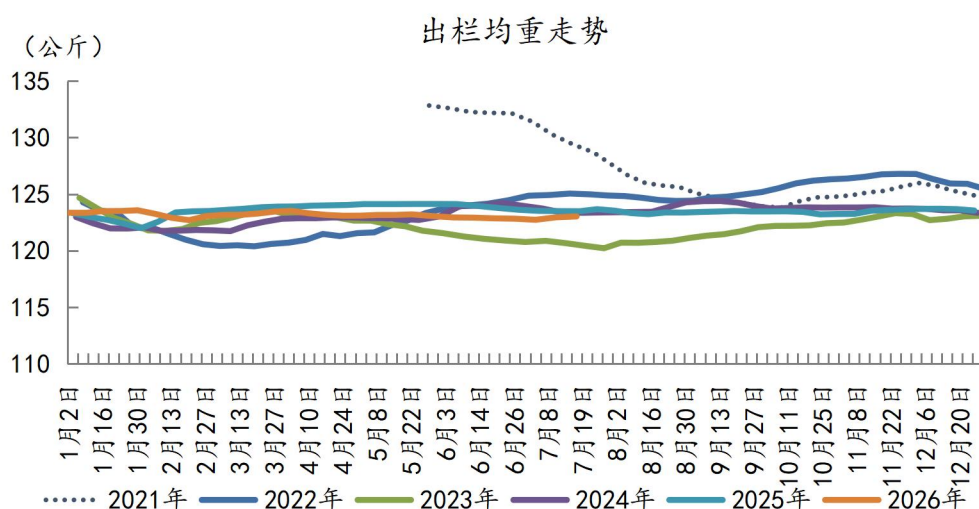
数据来源：我的农产品网、国元期货

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 屠企开工震荡下行 高位冻品库存约束猪价反弹

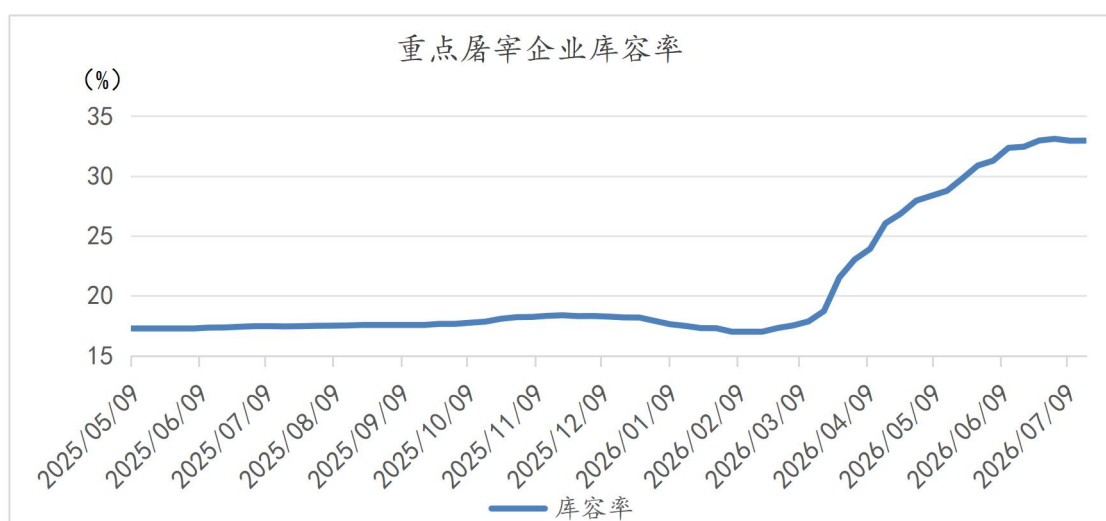
截至 7 月 22 日，重点屠宰企业开工率为 28.27%，较 7 月 1 日环比下降 2.19%。截至 7 月 17 日，冷冻肉库容率 32.95%，较上月末环比下降 0.01%，较去年同期高出 15.64%，处于历史同期高位。高温天气下，居民饮食趋向清淡，鲜肉终端需求走弱，叠加暑期院校放假、户外工地施工收缩，团膳批量采购需求显著萎缩，市场白条走货缓慢。面对鲜销不畅的现状，屠企采取按需收猪策略，开工率下行。前期积累的冻肉形成持续性隐性供给，冻品轮换出库将分流鲜肉消费，持续约束猪价上行高度。短期来看，8 月高温天气延续，终端肉类消费难以出现实质性回暖，冻品去库进程缓慢，库存压力持续压制现货行情。直至 9 月中秋、国庆临近，市场备货需求有望边际改善，四季度叠加腌腊加工旺季来临，屠宰端出库节奏加快，但庞大存量冻肉持续冲击鲜肉市场，仍会限制四季度猪价上涨空间。

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

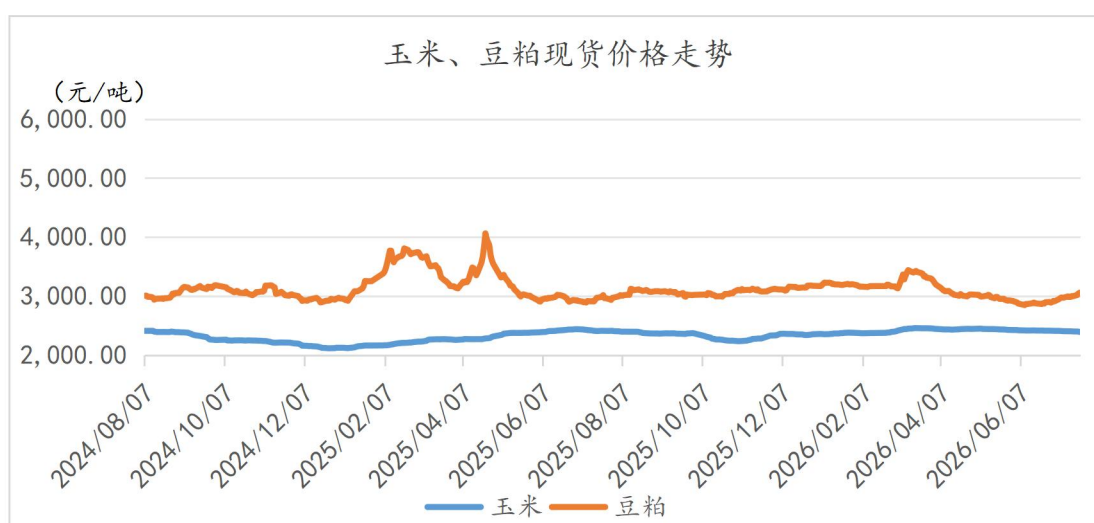
2.4 猪价阶段性反弹带动亏损修复 持续亏损推动产能有序出清

截至 7 月 22 日，玉米现货均价 2390.2 元/吨，较 7 月 1 日环比下跌 20.58 元/吨。豆粕现货均价 3056.32 元/吨，较 7 月 1 日环比上涨 157.9 元/吨。新季小麦集中上市，饲用小麦性价比凸显，饲料企业持续提高小麦掺兑比例，持续分流玉米饲用需求，叠加深加工订单平淡，市场粮源采购积极性偏弱，玉米价格震荡走低。小麦替代玉米的趋势仍将延续，玉米上行缺乏有力驱动，行情维持低位窄幅波动；豆粕受外盘大豆成本抬升支撑，国内油厂提货节

奏加快，下游饲料企业逢低补库，推动现货价格反弹。不过国内大豆集中到港，豆粕库存存在累积压力，价格上涨空间将受到约束。

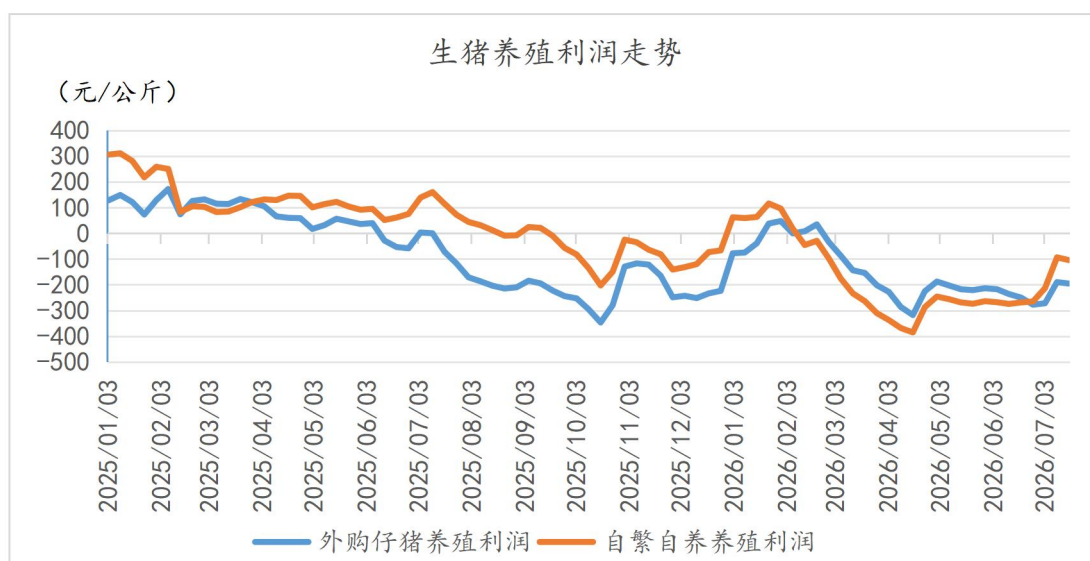
截至7月17日，自繁自养养殖亏损104.32元/头，较上月末环比上升161.07元/头。外购仔猪养殖亏损195.52元/头，较上月末环比上升82.08元/头。7月上旬，猪价迎来阶段性反弹，一定程度缓解养殖端亏损压力，但市场整体猪源供给充裕，叠加夏季终端消费持续低迷，反弹缺少基本面支撑，猪价承压回落，行业亏损格局并未扭转。长期亏损持续施压养殖端现金流，中小散户被动淘汰低效母猪意愿增强，行业产能出清进程持续推进，远期供给具备逐步收紧预期。

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

当前生猪供需基本面维持弱势，供给压力持续释放。行业长期亏损使得养殖端现金流承压，叠加高温天气下，疫病防控风险加大，推动被动出栏增加，前期压栏及二育大猪陆续出栏，市场猪源充足。需求受消费淡季压制，高温削弱鲜肉采购需求，团膳消费阶段性下滑，其他肉类形成替代，白条流通不畅，冻品库存偏高，消费短期难有起色。8月现货与近月合约缺少上行驱动，行情偏弱震荡，但政策与成本支撑限制深度下跌空间。中长期能繁母猪持续去化，远期出栏存在收缩预期。随着中秋国庆、四季度腌腊旺季依次到来，需求回暖有望抬升猪价中枢，市场整体呈现近弱远强格局。后续重点观察8月末开学季消费改善情况以及养殖端出栏节奏。

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。

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