

南华期货生猪产业周报

——去库存提速与政策加码共振，底部支撑渐强

边舒扬（投资咨询证号：Z0012647）
投资咨询业务资格：证监许可【2011】1290号
2026年6月28日

第一章 核心矛盾和走势研判

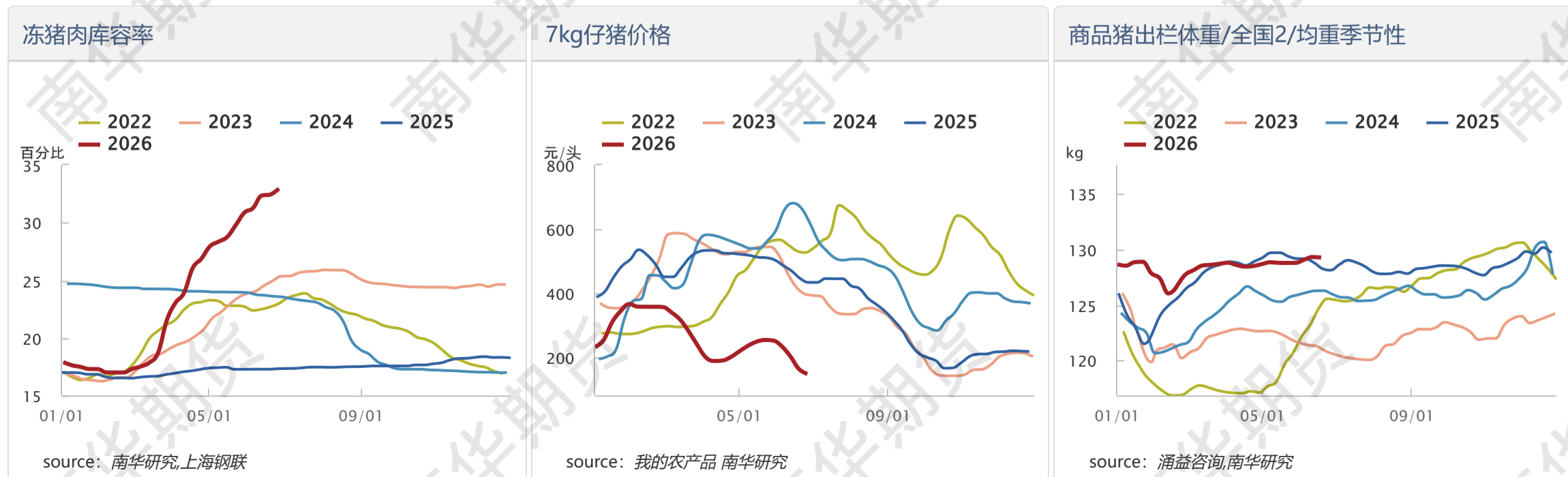
1.1 核心矛盾梳理

本周生猪市场的核心矛盾表现为弱现实与强政策的深度拉锯，终端消费疲软、供给宽松的基本面未见实质性改善，而政策端正以前所未有的力度强力干预产能，两股力量在低位反复博弈，猪价在窄幅震荡中等待方向性突破。

弱现实层面，供给过剩的格局仍未根本扭转。节后终端需求再度走弱，屠宰企业开工率下滑，鲜品走货缓慢，冻品库存持续累积至历史高位，进一步压制了价格反弹空间。出栏均重虽从高点有所回落，但绝对水平仍处偏高位置，前期压栏及二次育肥猪源仍在释放，市场猪源供应整体充裕。仔猪价格持续走弱，折射出补栏需求降至冰点，行业信心仍处低位。养殖端深陷亏损，自繁自养头均亏损已持续数月，猪粮比价长期处于过度下跌一级预警区间，养殖户现金流压力不断加大。

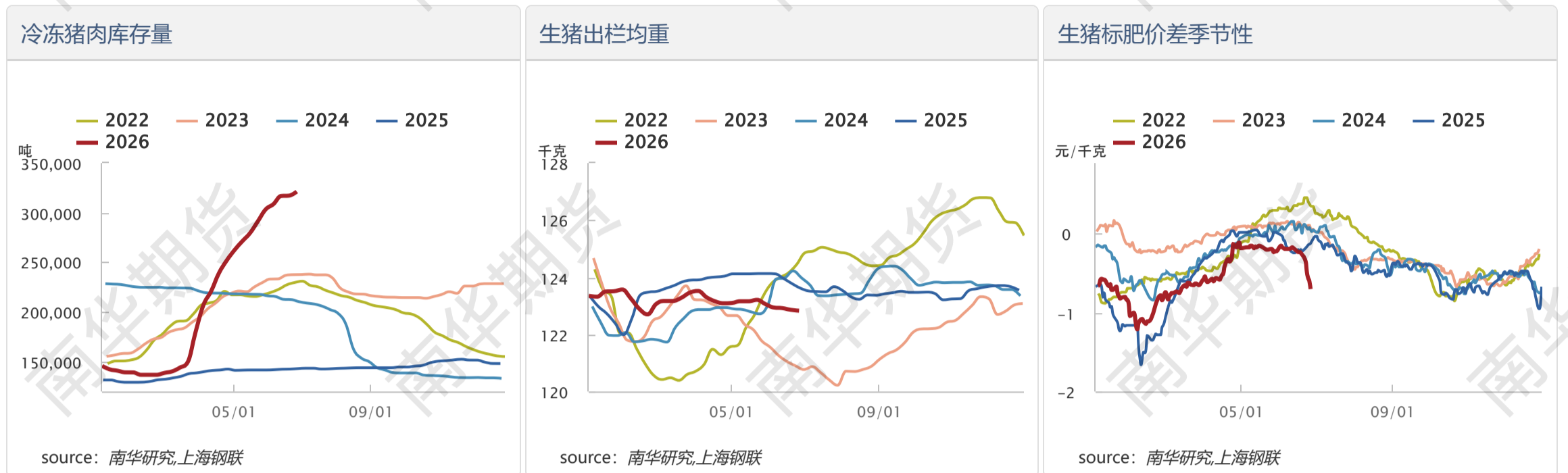
强政策层面，本周政策端集中发力。农业农村部组织召开生猪产能调控座谈会，定调当前猪价已进入筑底阶段，明确要求大型养殖企业带头压减产能、严控二次育肥、淘汰低效母猪、降低出栏体重，各省与龙头企业已签订产能调减承诺书，核心目标锚定合理保有量。督查机制同步强化，刚性约束正从中央向地方加速传导。政策端的强力干预，叠加行业深度亏损倒逼的被动去化，能繁母猪存栏去化速度正在加快。

综合来看，短期猪价仍受制于高库存、弱消费和出栏均重偏高的三重压制，底部震荡格局难有实质性突破；但政策端强干预叠加产能加速去化，三季度末至四季度供给拐点有望逐步兑现，猪价大概率呈现“底部企稳、温和回升”的格局。



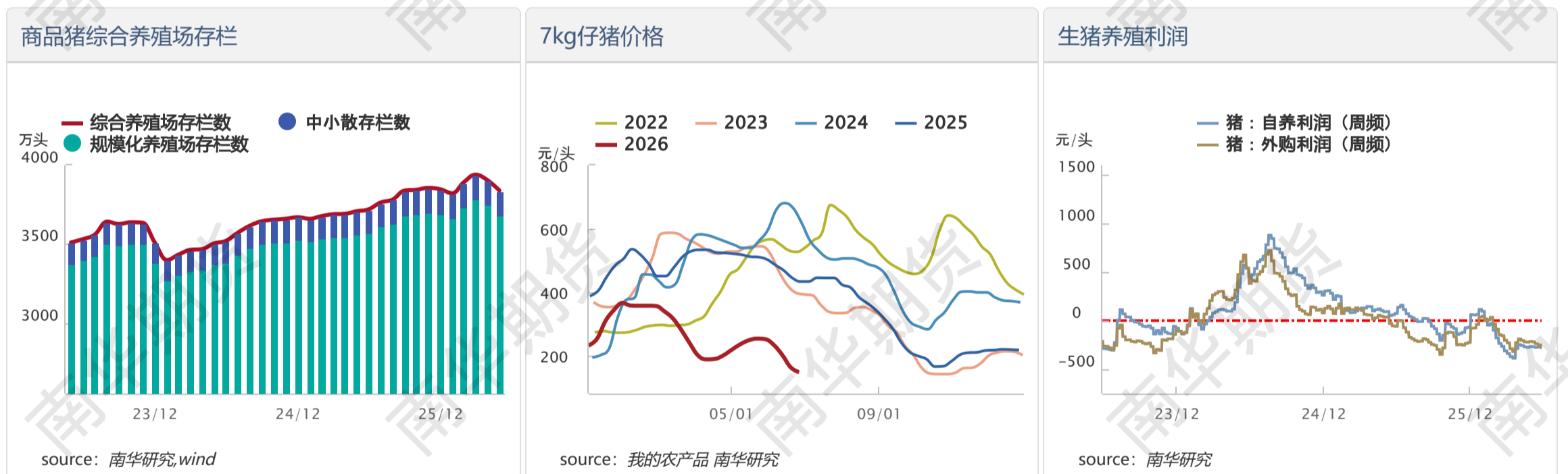
*近端交易逻辑

1. 生猪出栏均重有所下降
2. 屠宰企业冻品库容率持续上升
3. 标肥价差再度走弱，二育利润空间出现



*远端交易逻辑

1. 生猪养殖利润亏损持续
2. 政策主导能繁母猪持续去产能预期
3. 10月份后生猪进入消费旺季



1.2 价格及价差的预测

【行情定位】

- *趋势判断：横盘震荡
- *价格区间：主力合约震荡区间11000-12500。
- *单边策略：生猪主力09合约短期震荡偏弱。

【基差、月差及对冲套利策略】

- *基差策略：当前生猪近月合约基差有所走强，后续或有继续走强可能。
- *月差策略：月差策略偏观望为主。

【风险点】

- *风险：能繁母猪产能去化进度不及预期

第二章 市场信息

2.1 本周主要信息

【利多信息】

1. 本周行业各环节库存压力均有所缓解。出栏均重环比明显下滑，二次育肥栏舍利用率从前期高位显著回落，表明前期在栏的二育猪源已基本释放完毕。冻品库存亦连续三周下降。库存压力的持续弱化，为未来1-2个月生猪现货价格的反弹打开了空间。
2. 本周农业农村部、国家发展改革委组织召开强化生猪产能综合调控座谈会。会议要求大型生猪养殖企业带头压减产能和产量、带头严控二次育肥、带头淘汰弱仔猪、带头降低出栏体重。各省与龙头企业已签订产能调减承诺书，督查机制同步强化，刚性约束正从中央向地方加速传导。
3. 本周标肥价差出现明显走扩，截至6月25日，150kg肥猪较120kg标猪溢价升至0.28元/公斤，环比扩大0.14元/公斤。散户经历大猪去库后，在肥标价差走扩背景下惜售情绪再起。大猪价格表现相对坚挺，有望带动猪价中枢上行。

【利空信息】

1. 前期母猪存栏基数较大叠加能繁母猪PSY（每头母猪年产断奶仔猪数）显著提升，抵消了部分存栏下降的影响，适重猪源出栏整体充足。叠加出栏均重仍处阶段性高位，散户大猪存栏仍然偏多，对标猪价格形成持续压制。
2. 冻品库容率持续攀升，处于历史高位。市场高位冻品库存形成“隐性供给”，只要猪价小幅反弹，贸易商便集中出库，直接封堵上涨空间。高库存是当前压制猪价弹性的最直接因素。
3. 6月重点省份企业日均计划出栏量环比增加1.62%—3.01%。出栏均重绝对值仍高达129.27公斤，较2024年同期高出2.98公斤；150kg以上大猪出栏占比5.36%，周环比仍在提升。日均出栏增加叠加高均重，实际猪肉供给量并未因出栏头数微降而实质性减少。

2.2 下周主要信息

生猪出栏均重以及猪粮比变化情况以及国家进一步收储政策的颁布。

第三章 盘面解读

3.1 价量及资金解读

*期货走势&资金动向

本周生猪主力09合约，周初开盘11650元/吨，周末收盘11935元/吨，上涨285点，涨幅达2.45%。持仓量为21.1万张，较上周减少2816张。

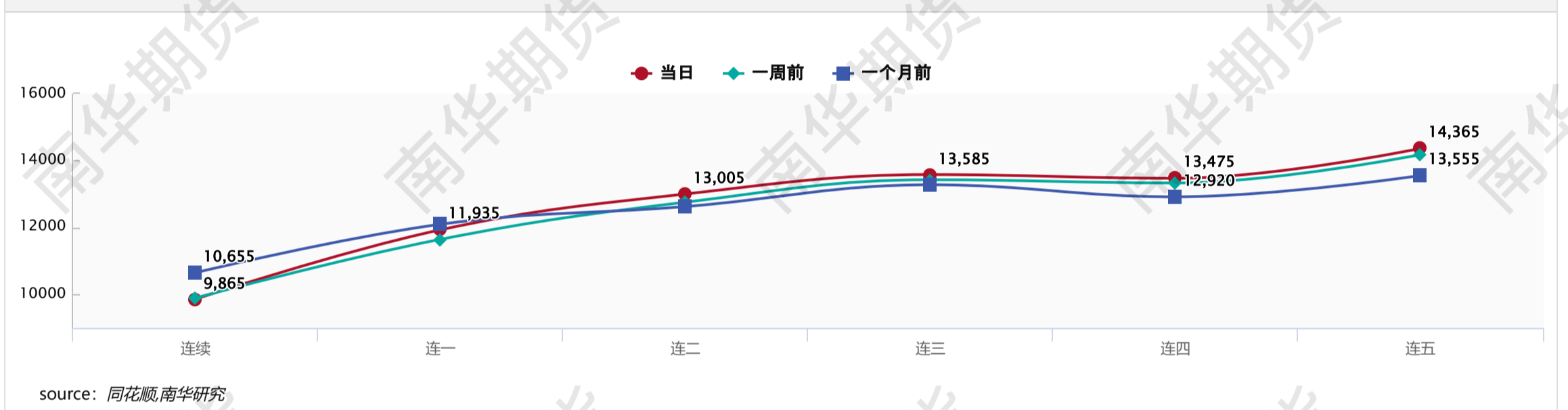
生猪连续合约收盘价和中国生猪出栏均价



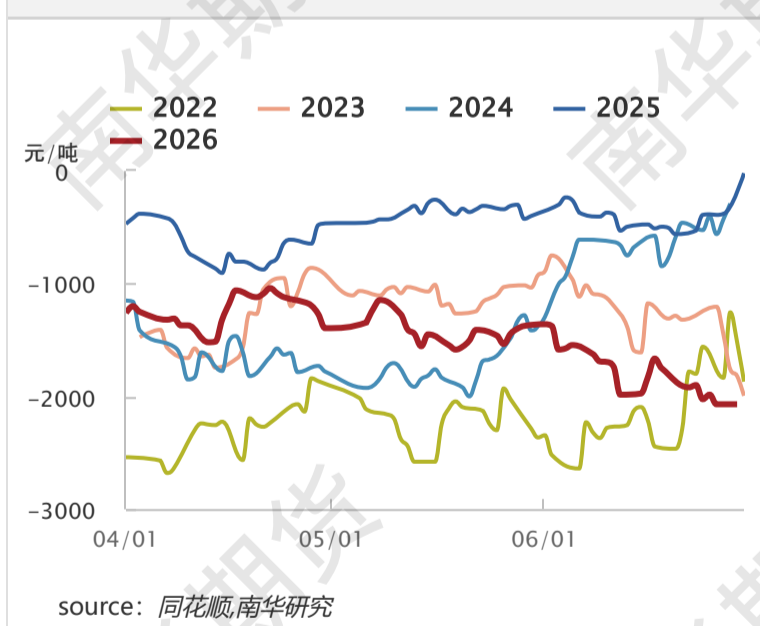
3.2 基差月差结构分析

***月差结构：**生猪期货当前月差结构是“弱现实、强预期”格局的清晰映射，近月承压于低迷现货与高库存，远月则基于政策调控、产能去化与旺季预期而大幅升水，价差拉至历史极端。后续需重点关注二育入场节奏、出栏体重变化以及能繁母猪存栏能否持续加速去化；若基本面迟迟未实质改善、现货持续弱势，则远月高升水隐含的高预期或面临降温回调压力。

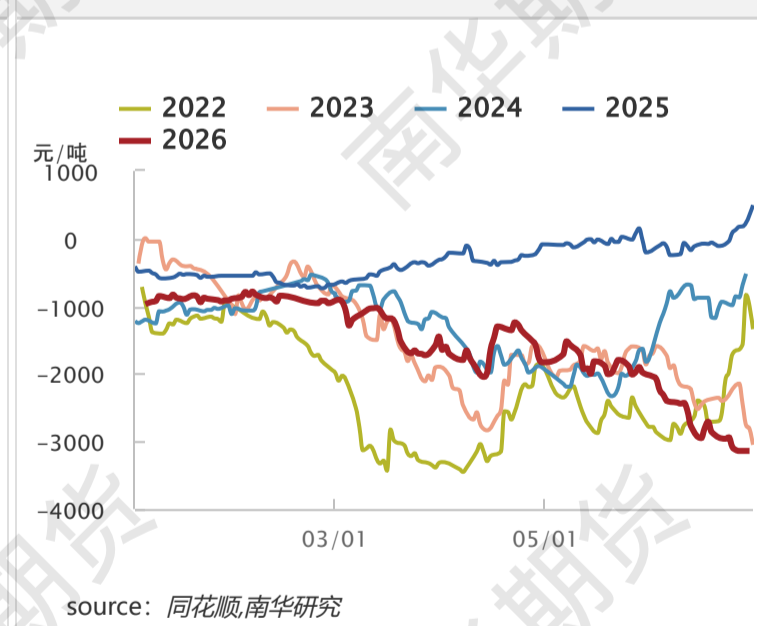
生猪期限结构图



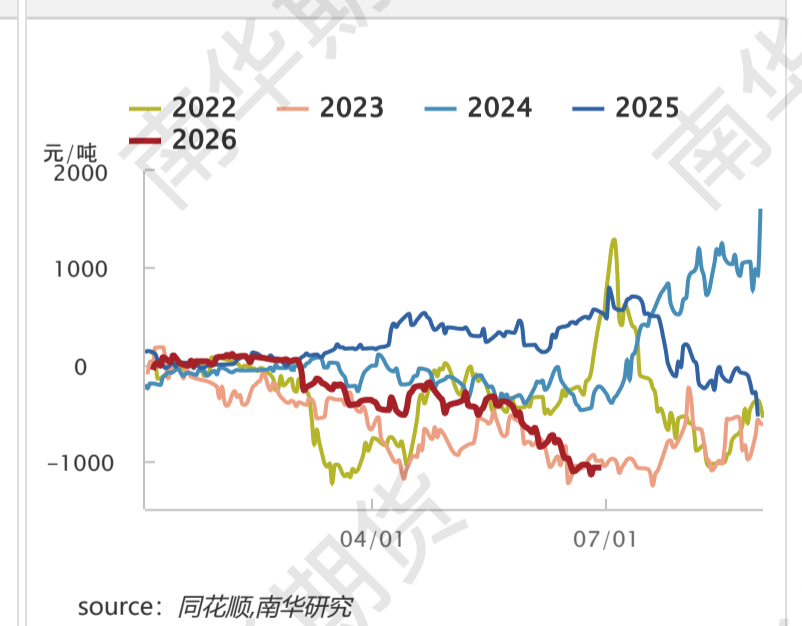
生猪期货月差 (07-09) 季节性



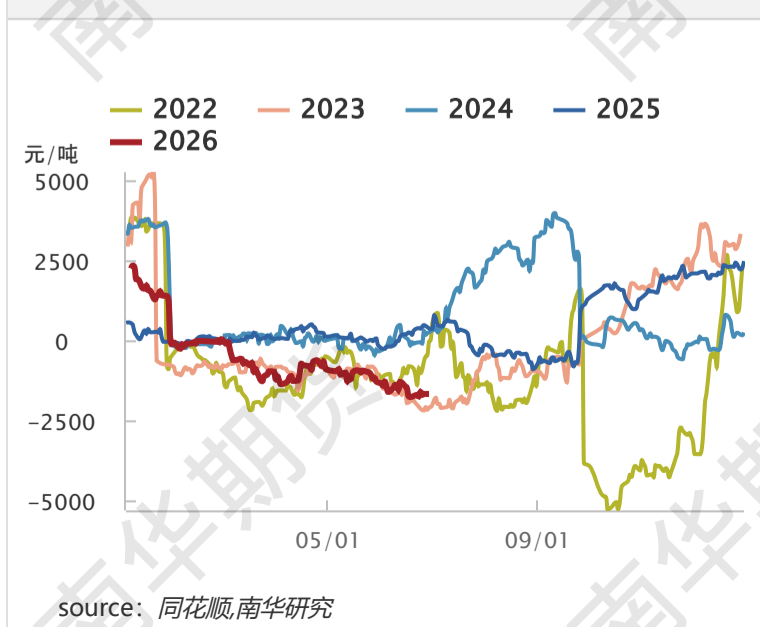
生猪期货月差(07-11)季节性



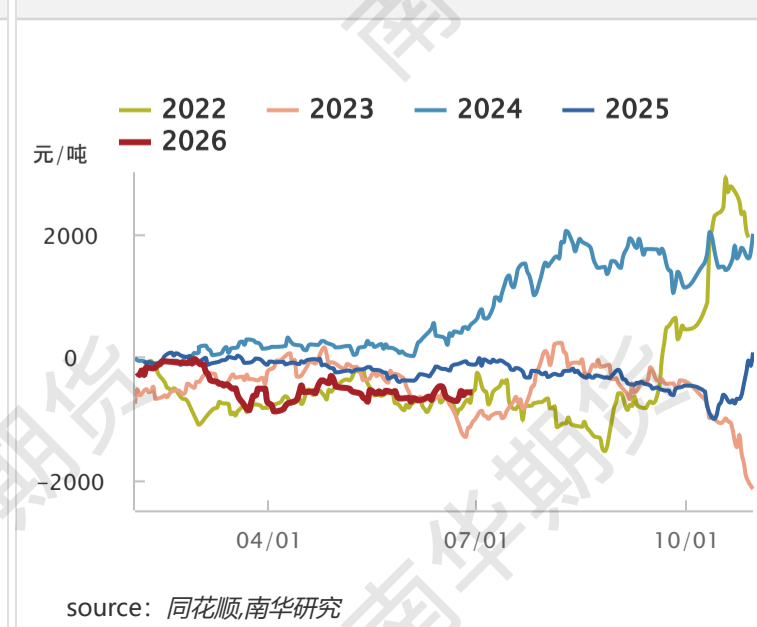
生猪期货月差 (09-11) 季节性



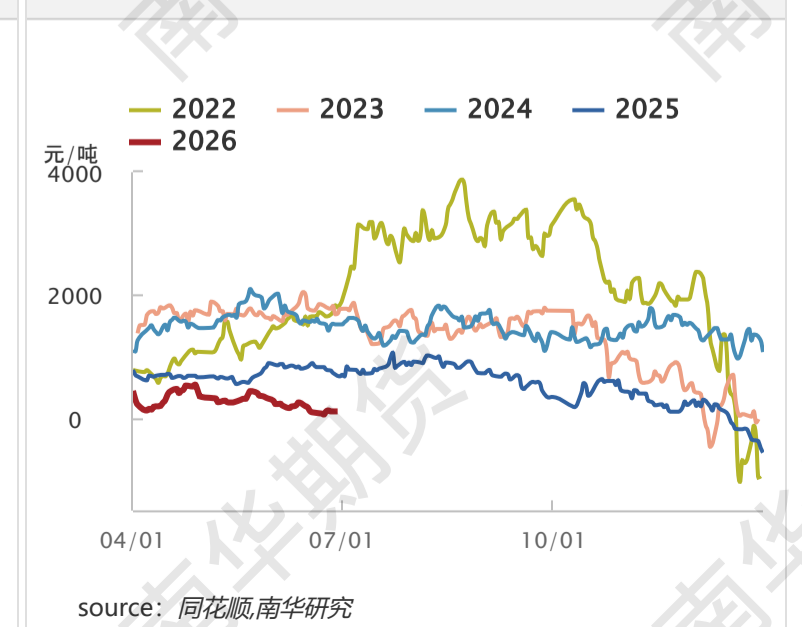
生猪期货 (09-01) 月差季节性



生猪期货月差 (11-01) 季节性



生猪期货月差 (01-03) 季节性



***基差结构：**由于当下行业处于持续亏损阶段，养殖端前期为了缓解现金流压力而加速出栏导致市场供应增加，生猪现货价格的下跌导致基差走弱。后续随着降重进程的逐步推进，短期供给压力逐渐放缓，现货价格有所回升，基差震荡走强。



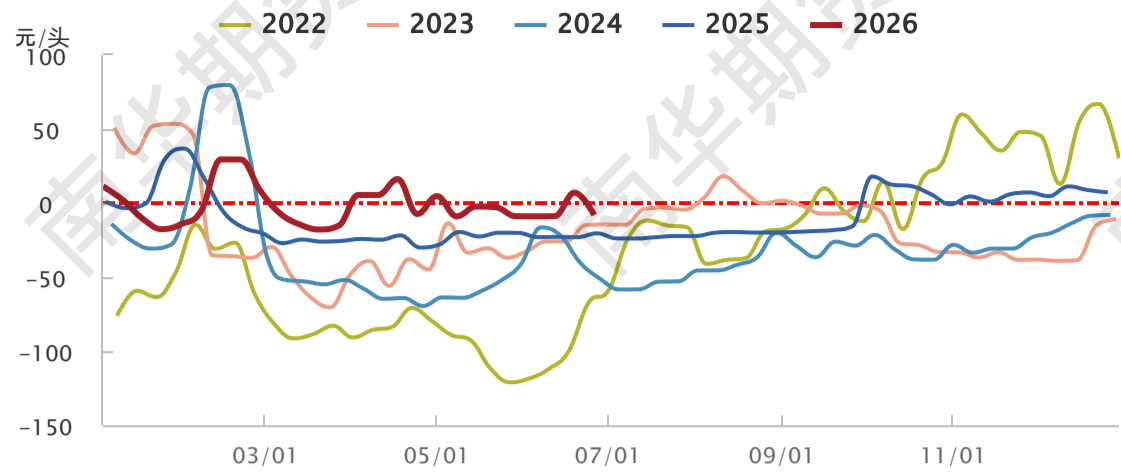
第四章 估值和利润分析

4.1 产业链上下游利润跟踪

本周生猪养殖利润较上周环比走弱，自繁自养头均利润为-265.39元/头，外购仔猪育肥头均利润为-277.60元/头，白毛价差维持震荡走势，本周屠宰企业利润亏损，但依旧在盈亏成本线附近震荡。



中国生猪屠宰毛利



source: 南华研究,上海钢联

生猪白毛价差季节性图



source: 南华研究,上海钢联

玉米、豆粕价格走势



source: 南华研究,wind

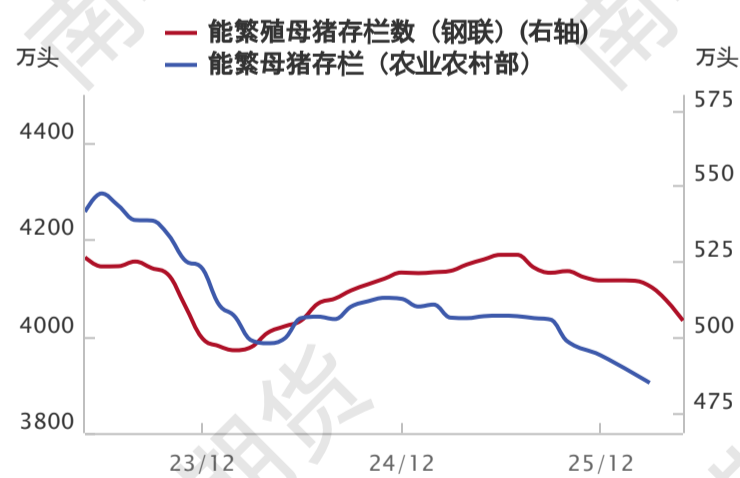
第五章 本周供需情况

5.1 供应端情况

【能繁母猪情况】

样本企业能繁母猪存栏数据环比减少，去化幅度有加速迹象。PSY水平较上月环比增加0.4至21.6。淘汰母猪均价环比减少。

能繁母猪存栏数（双口径）



source: 南华研究,wind,上海钢联

母猪PSY水平

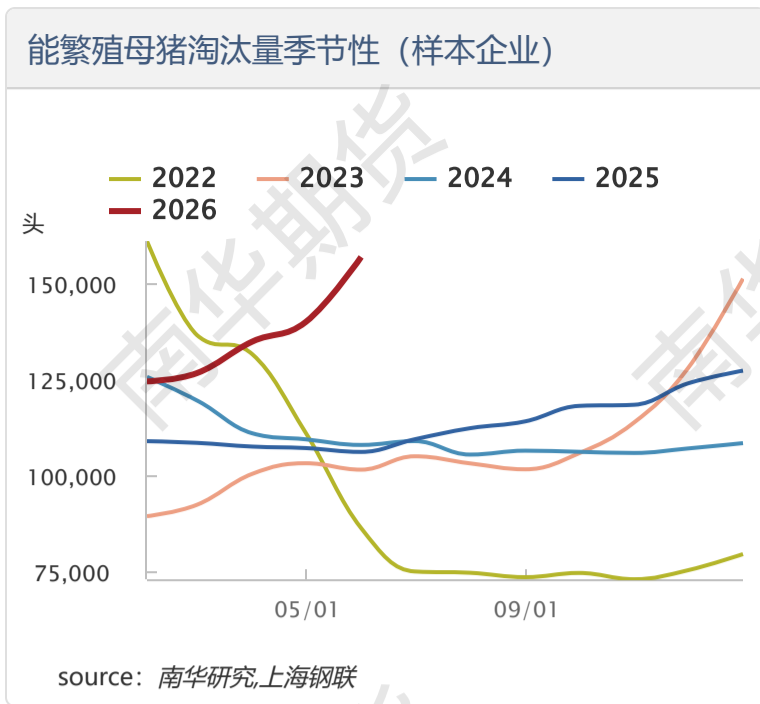
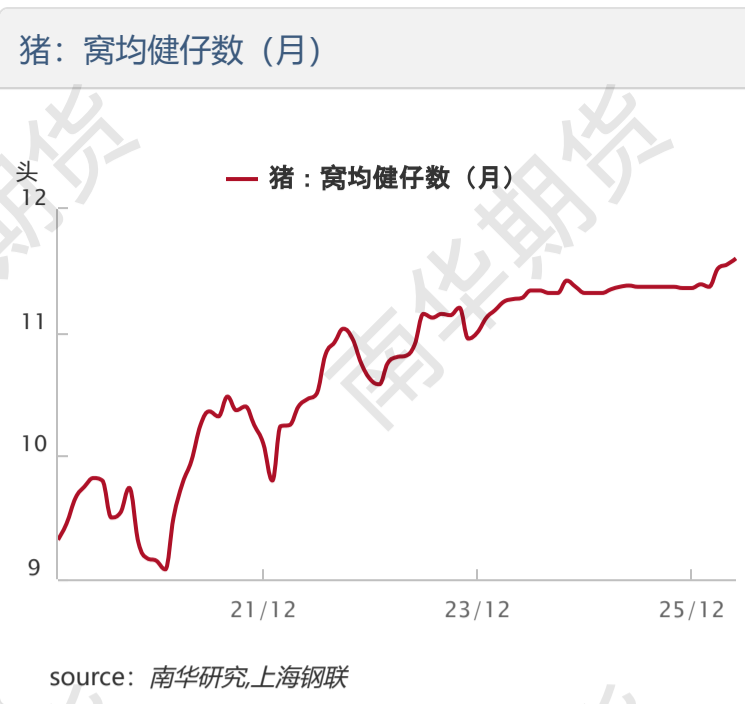
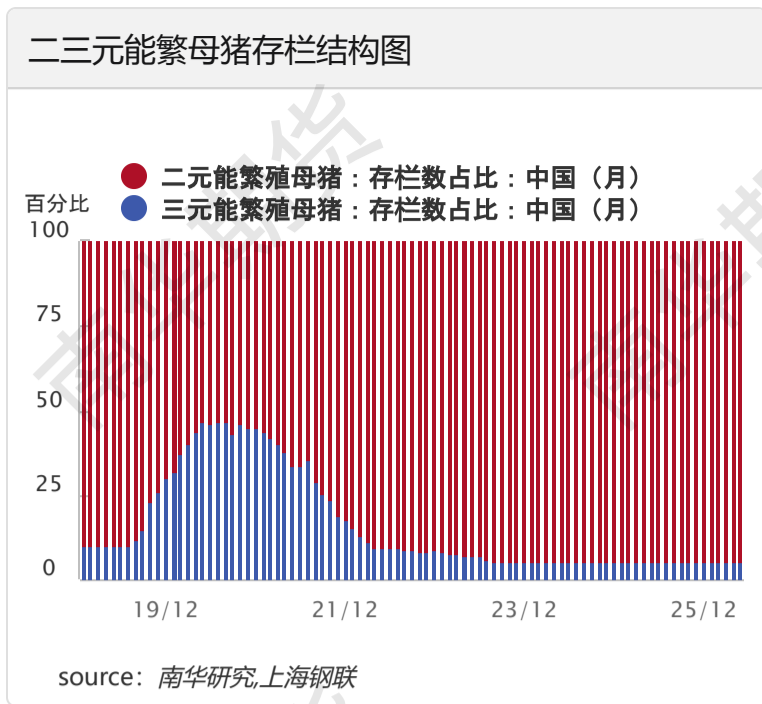


source: 同花顺,南华研究

中国二元母猪均价和淘汰母猪均价

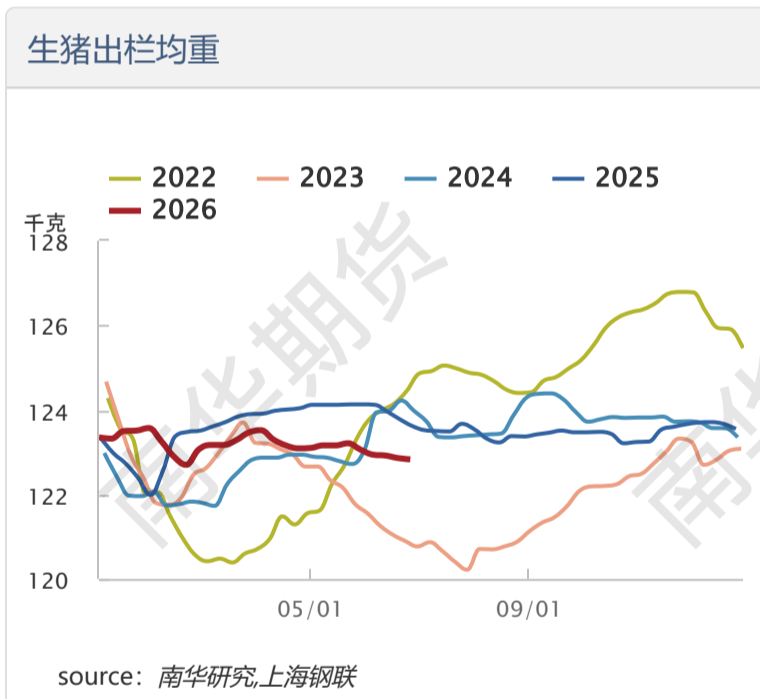
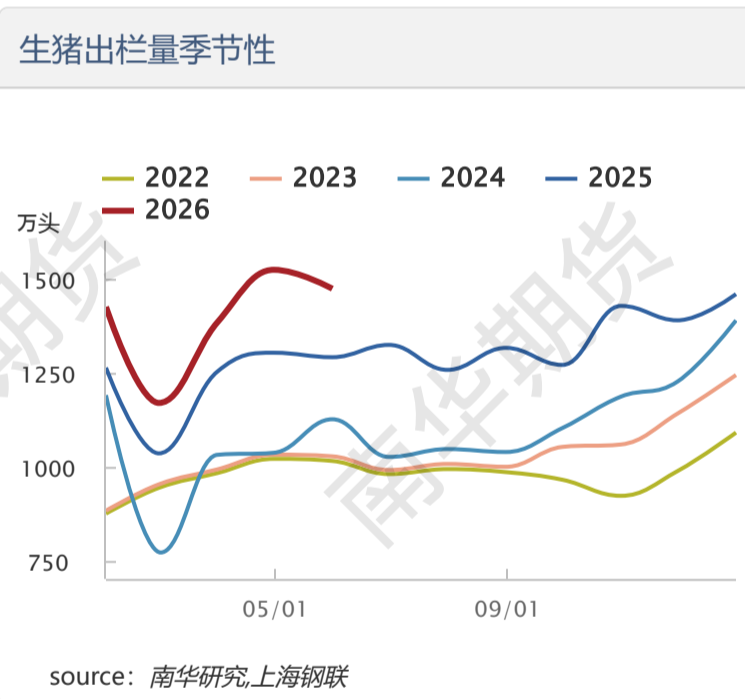
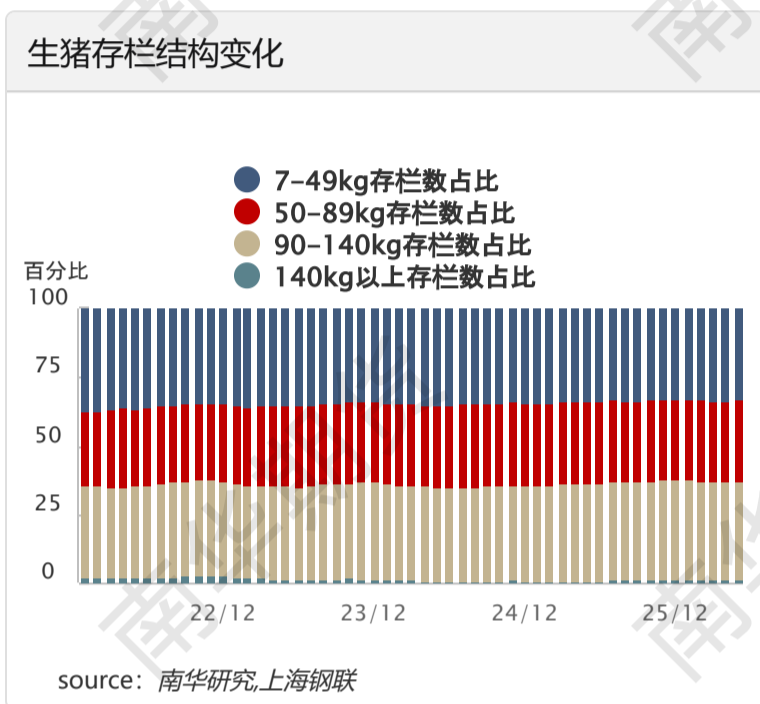
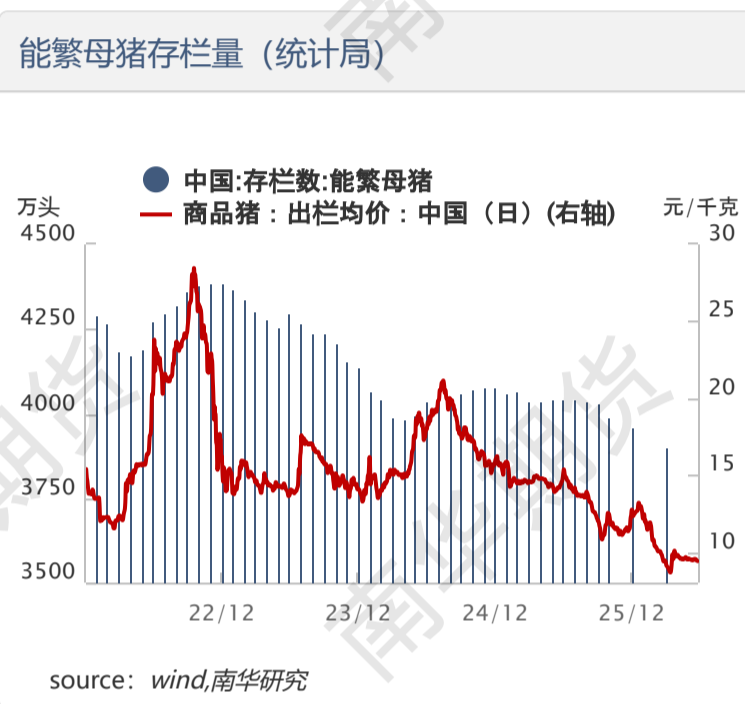
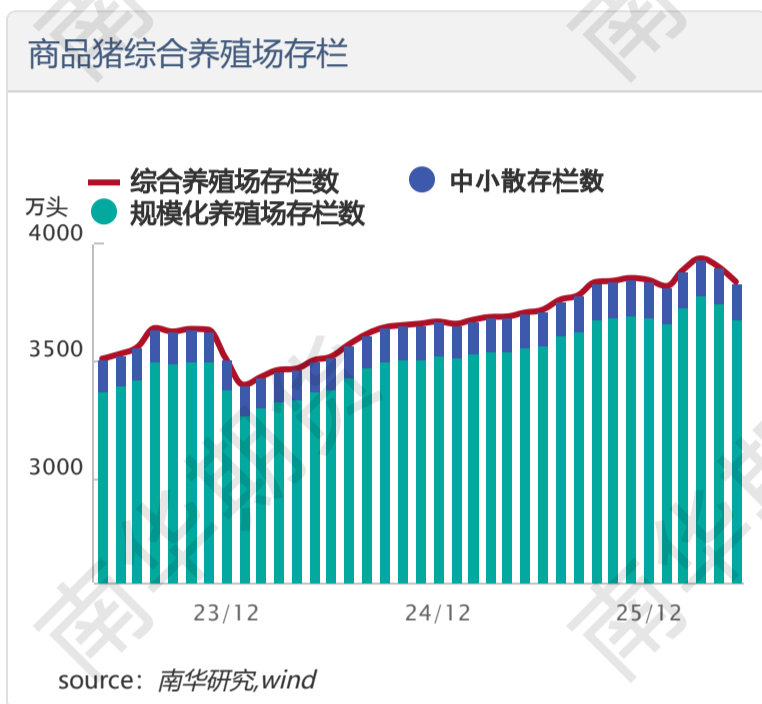


source: 南华研究,上海钢联



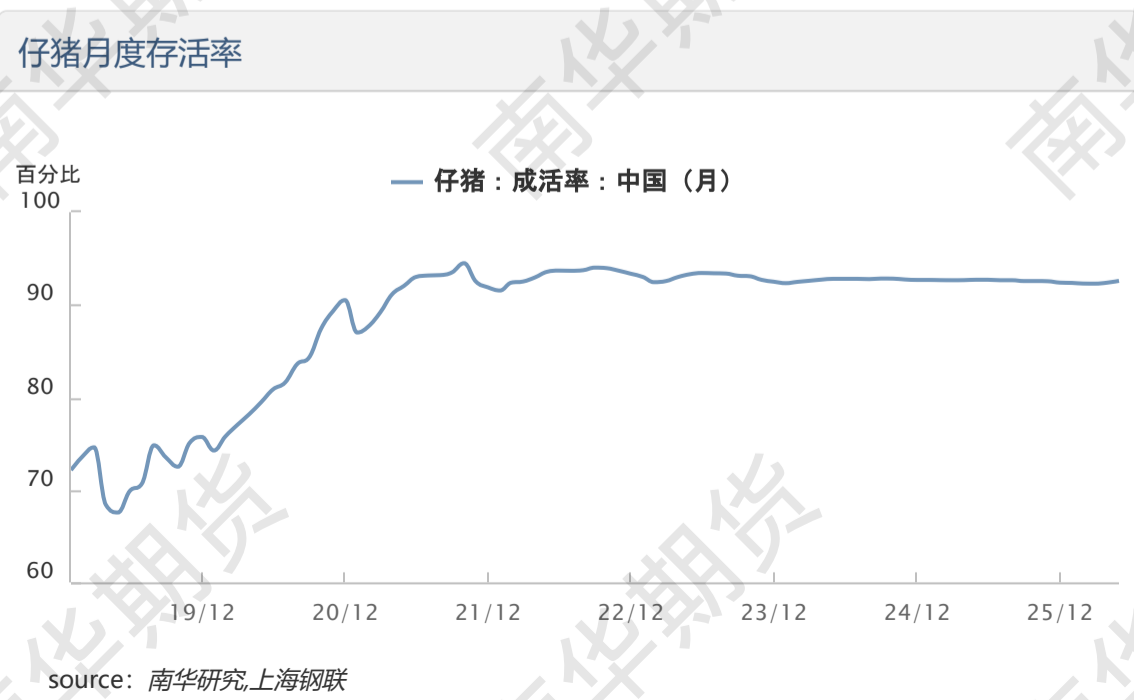
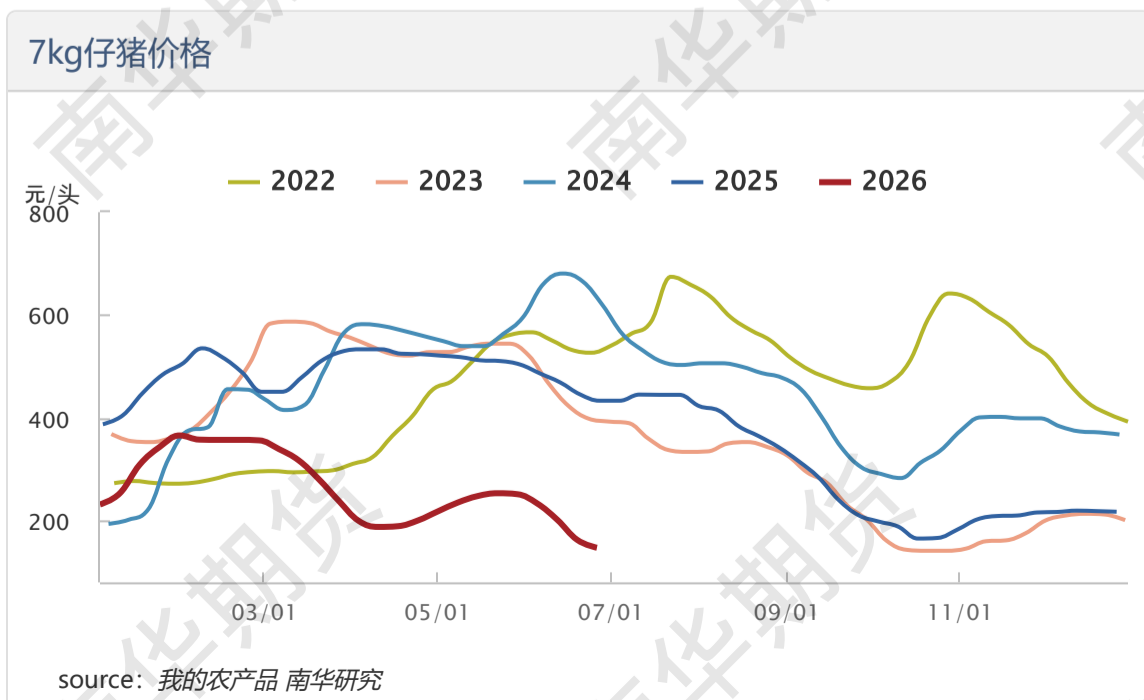
【生猪情况】

当前生猪存栏量从4月份开始持续减少，本周出栏均重环比下降，短期供应压力将收窄。

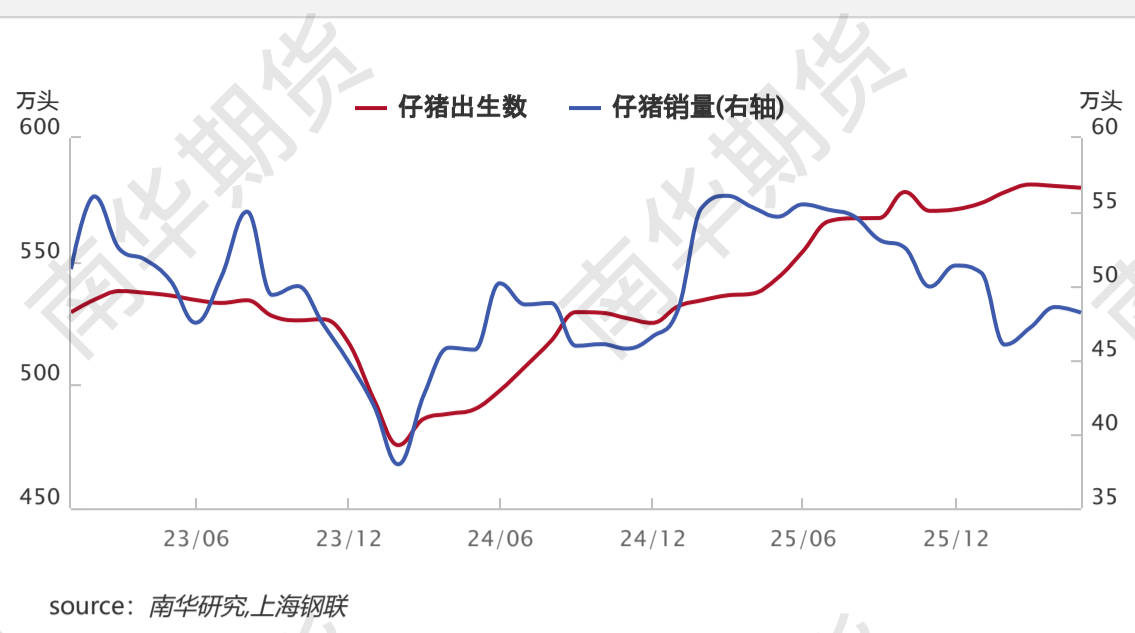


【仔猪情况】

受补栏积极性逐步减弱的影响，仔猪价格本周持续下跌，毛利依旧处于盈亏成本线附近。



仔猪出生数与仔猪销量



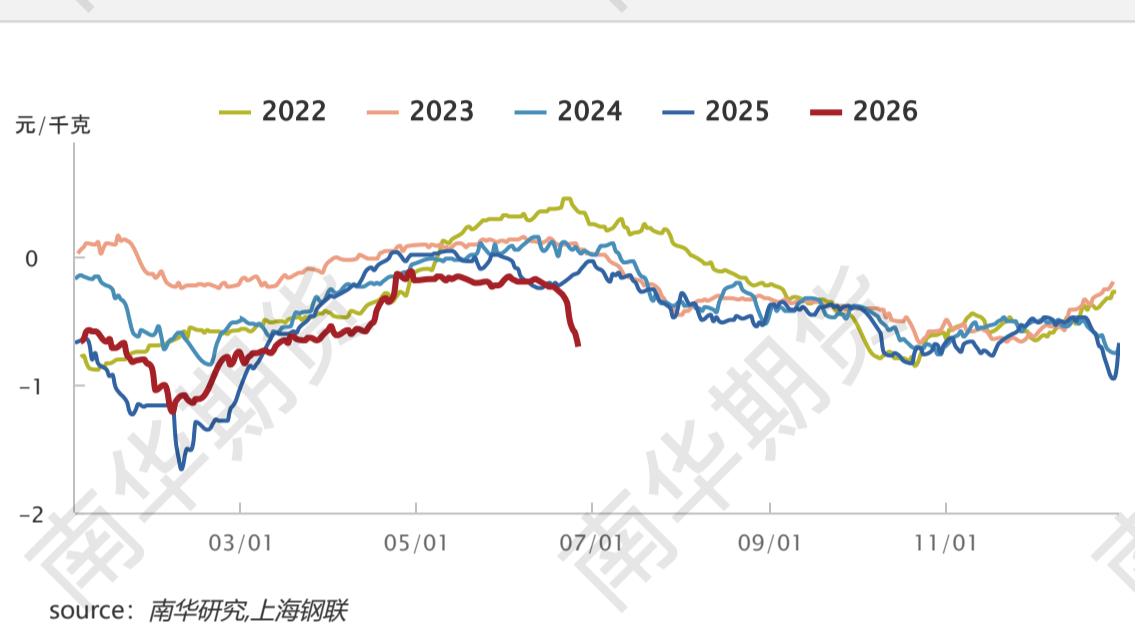
河南仔猪出售毛利



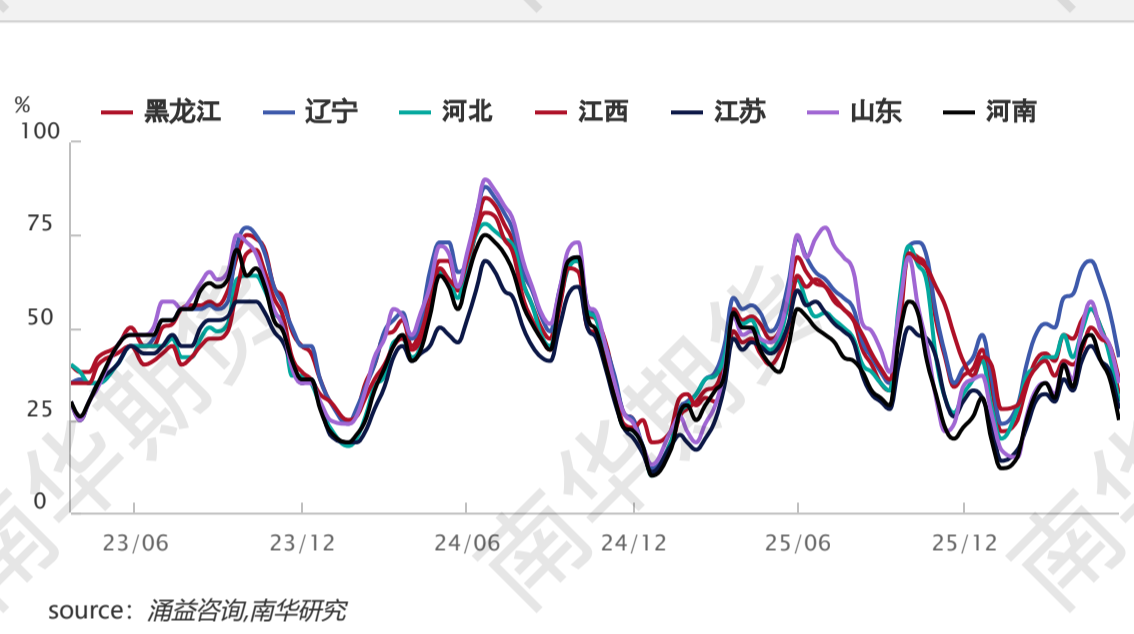
【二育情况】

标肥价差本周震荡走弱，二育散户多以出栏为主，同时受部分地区二育政策的影响，二育栏舍利用率减少。

生猪标肥价差季节性



育肥栏舍利用率



【饲料情况】

玉米价格和豆粕价格维持震荡，饲料价格受原料价格的影响有所下降。

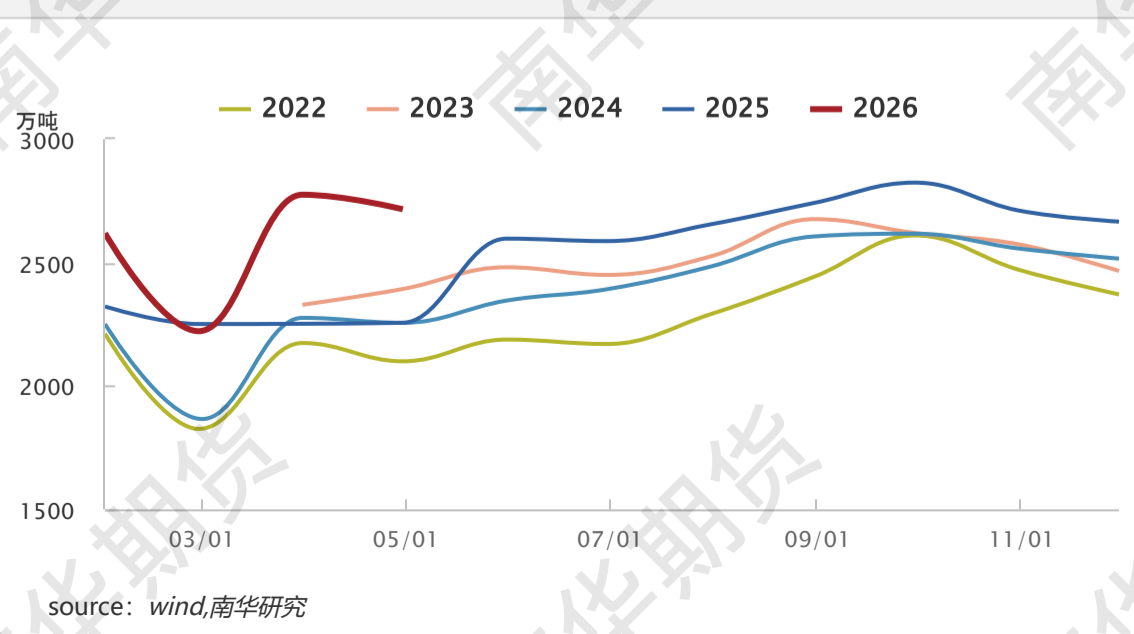
玉米、豆粕价格走势



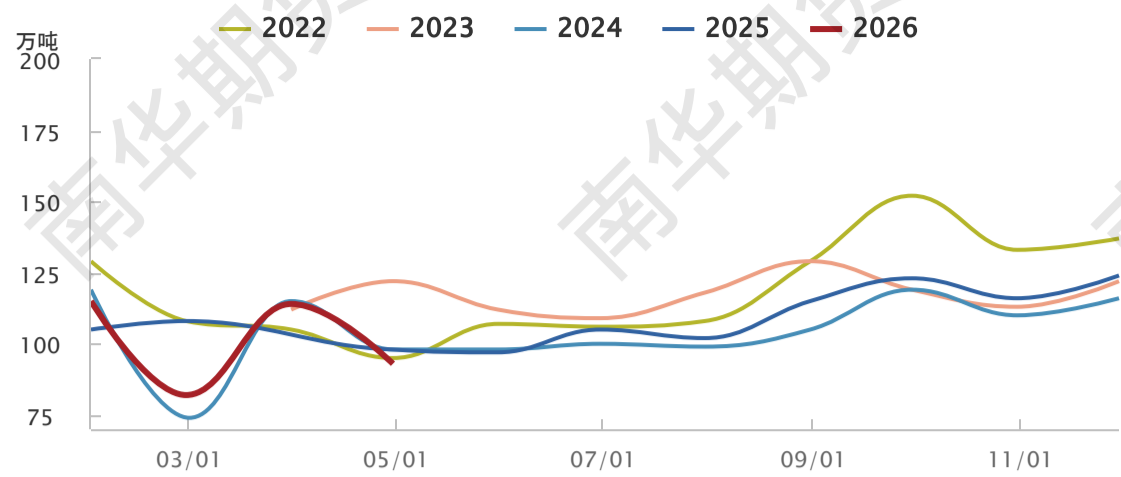
育肥猪配合饲料价格



配合饲料产量季节性

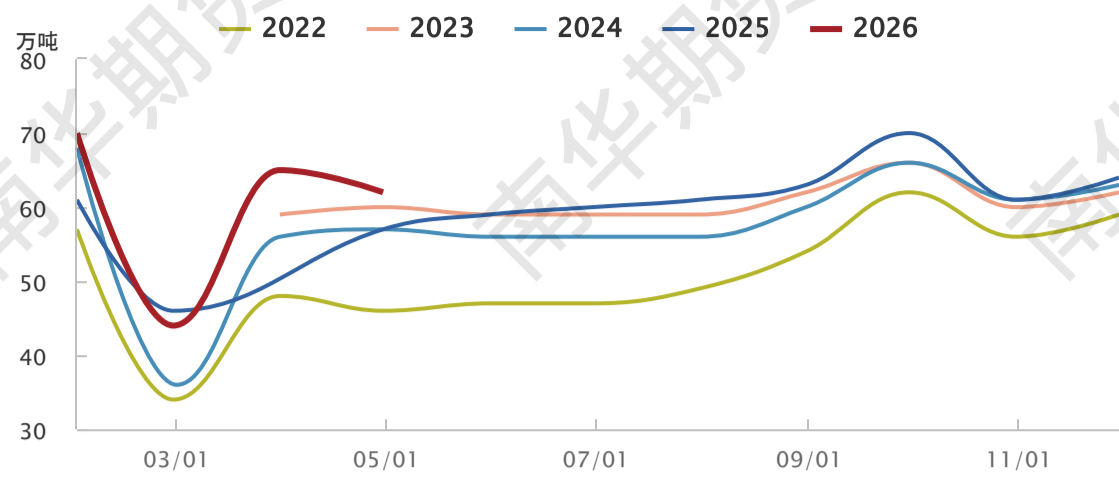


浓缩饲料产量季节性



source: wind,南华研究

添加剂预混合饲料产量



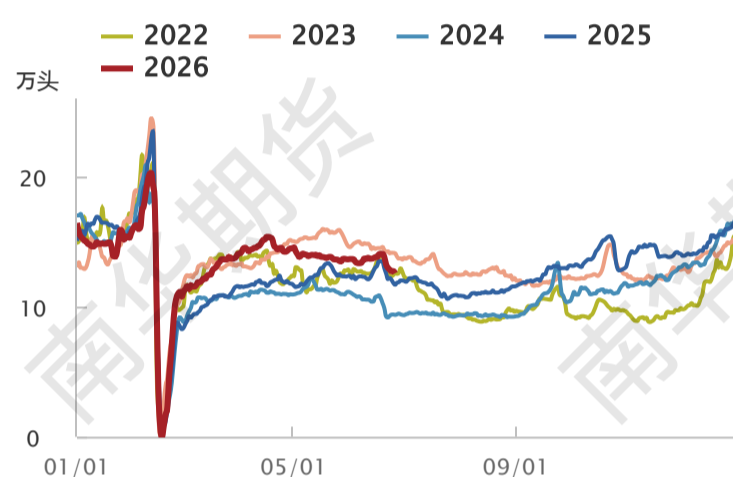
source: wind,南华研究

5.2 需求端情况

【屠宰情况】

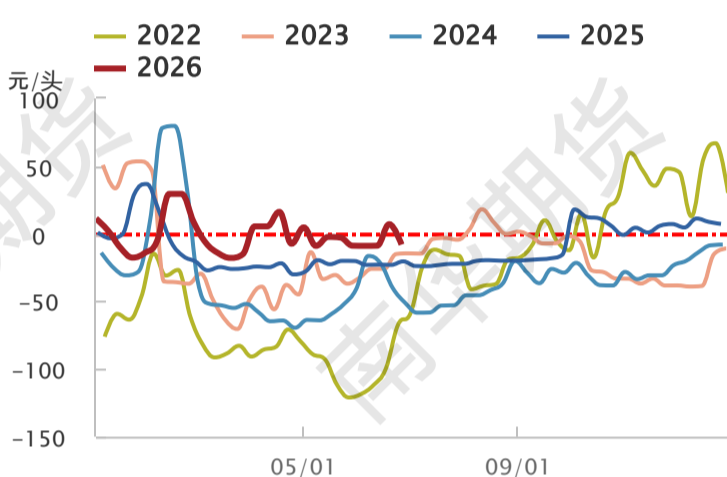
屠宰企业当下屠宰量维持高位，屠宰企业生猪屠宰亏损，冷库库存持续累库但是累库速度有所下降。

81家样本企业屠宰量季节性



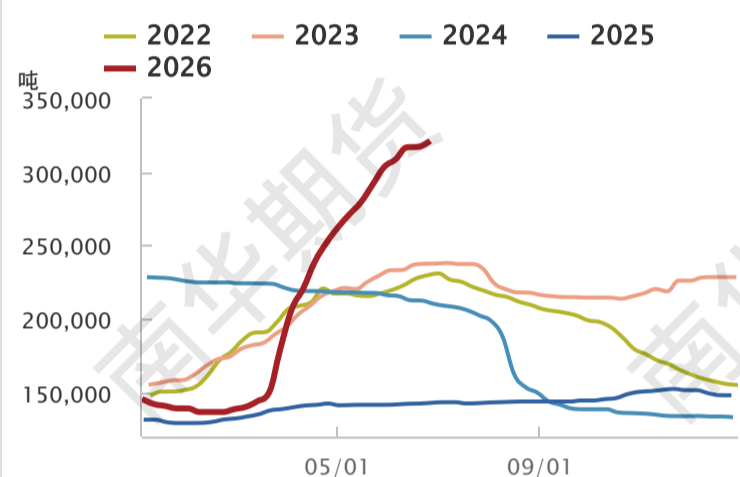
source: 上海钢联,南华研究

中国生猪屠宰毛利



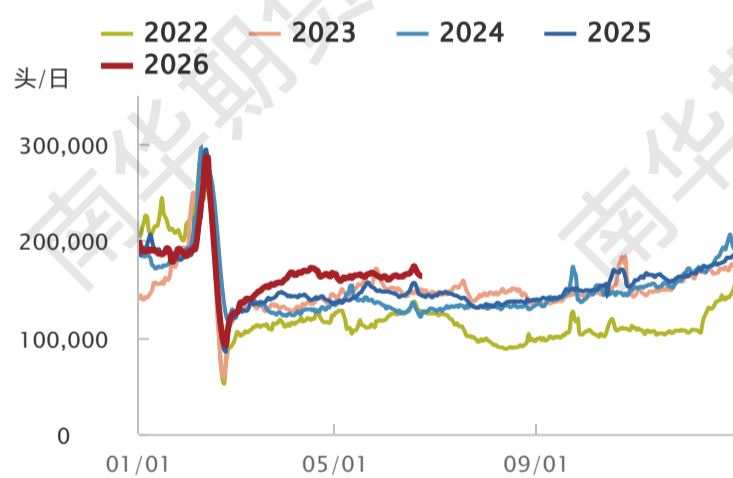
source: 南华研究,上海钢联

冷冻猪肉库存量



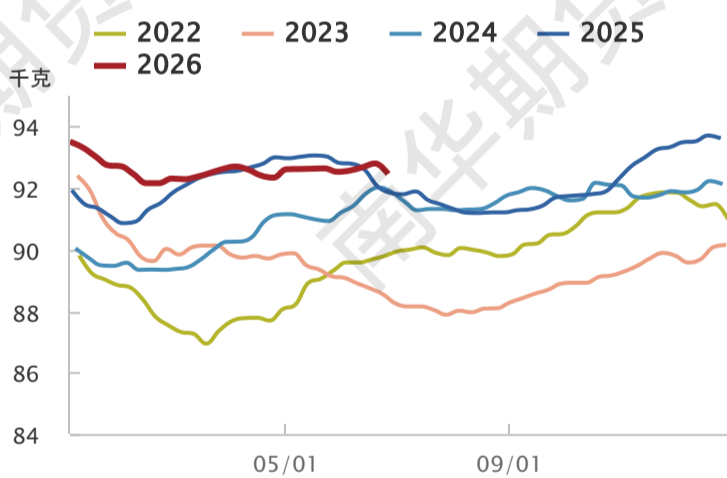
source: 南华研究,上海钢联

生猪屠宰量 (钢联)



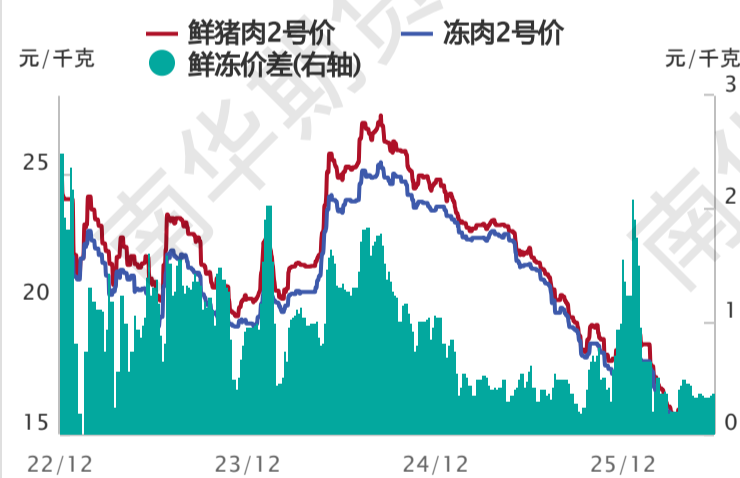
source: 涌益咨询,南华研究

白条肉宰后均重季节性



source: 南华研究,上海钢联

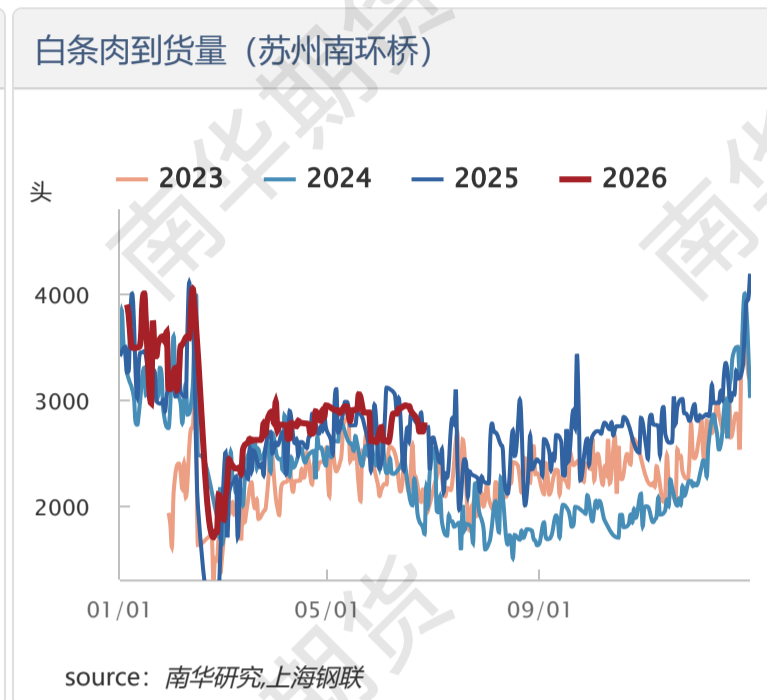
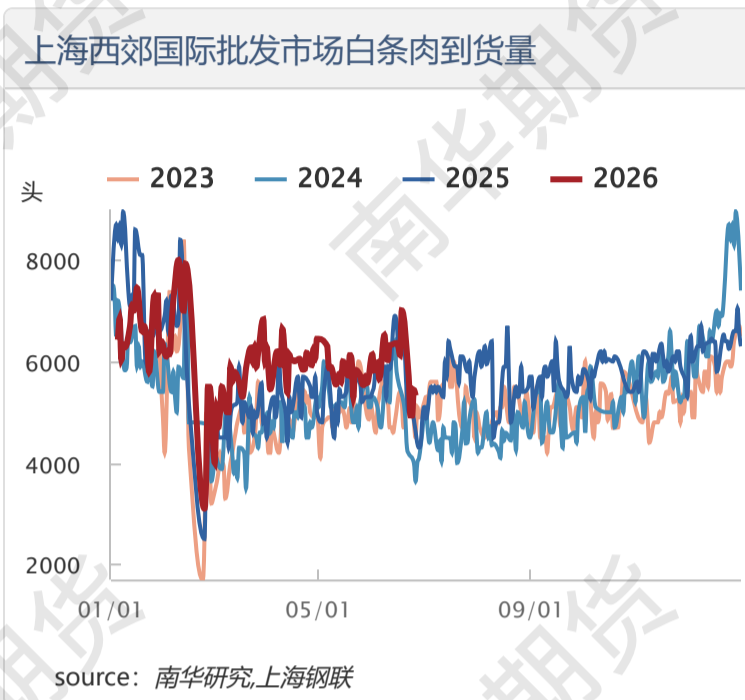
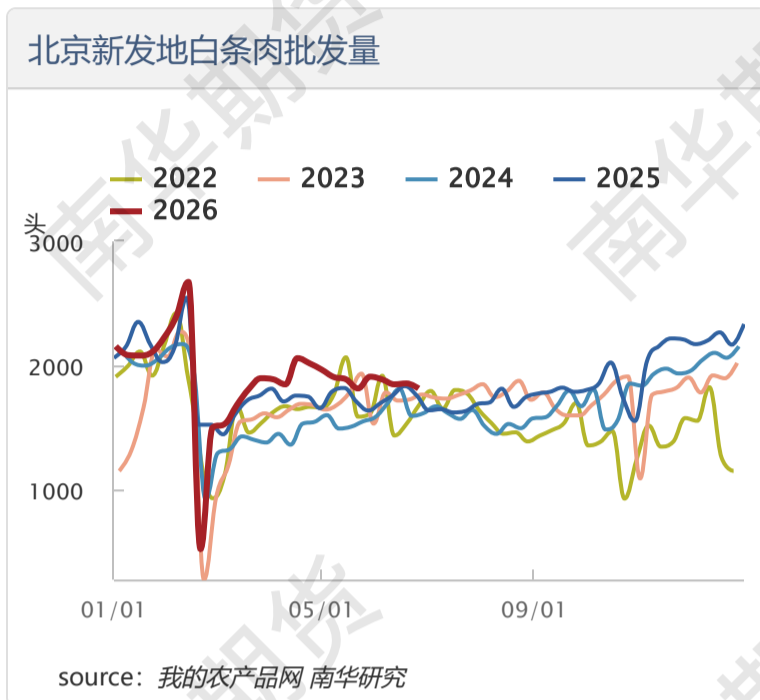
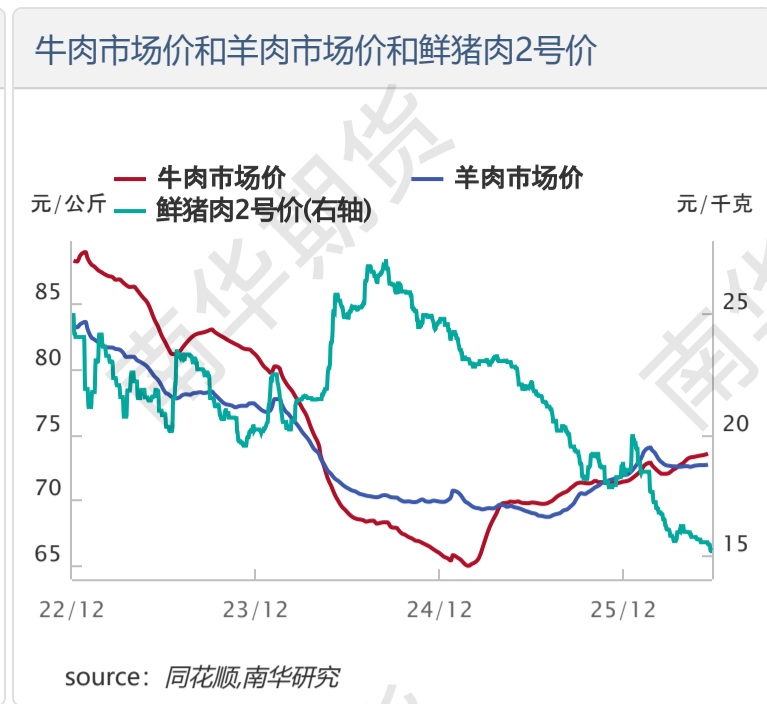
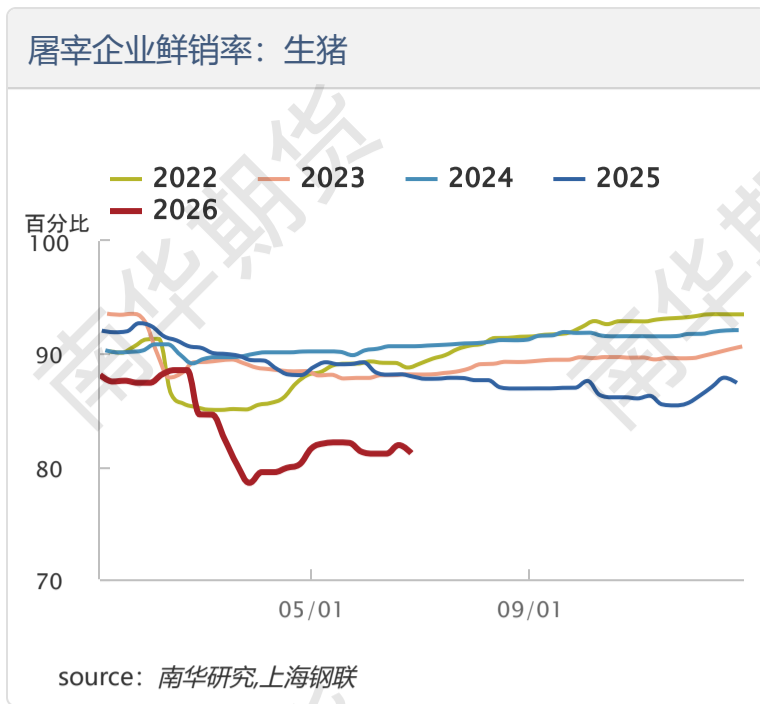
鲜冻价差



source: 南华研究,上海钢联

【终端情况】

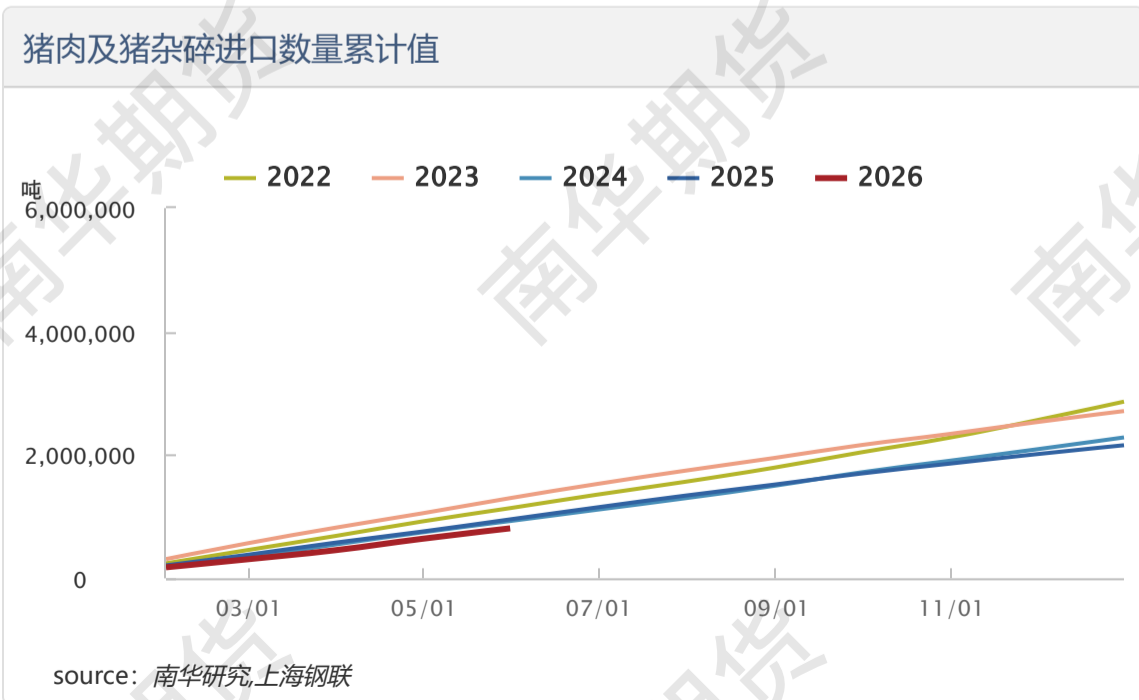
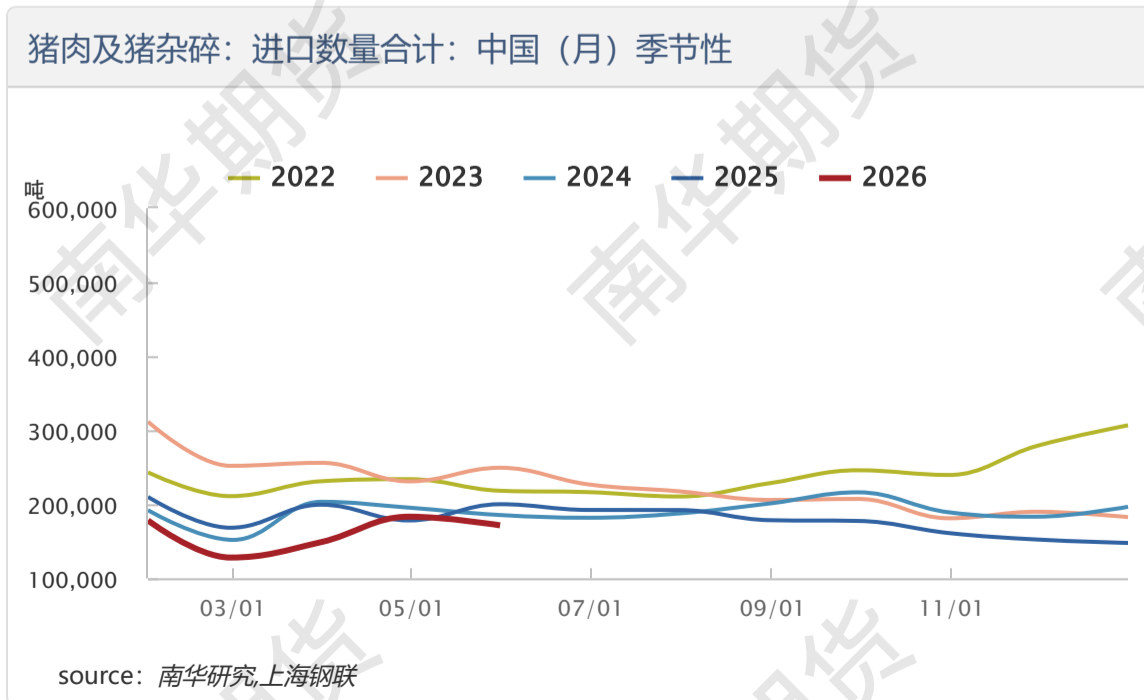
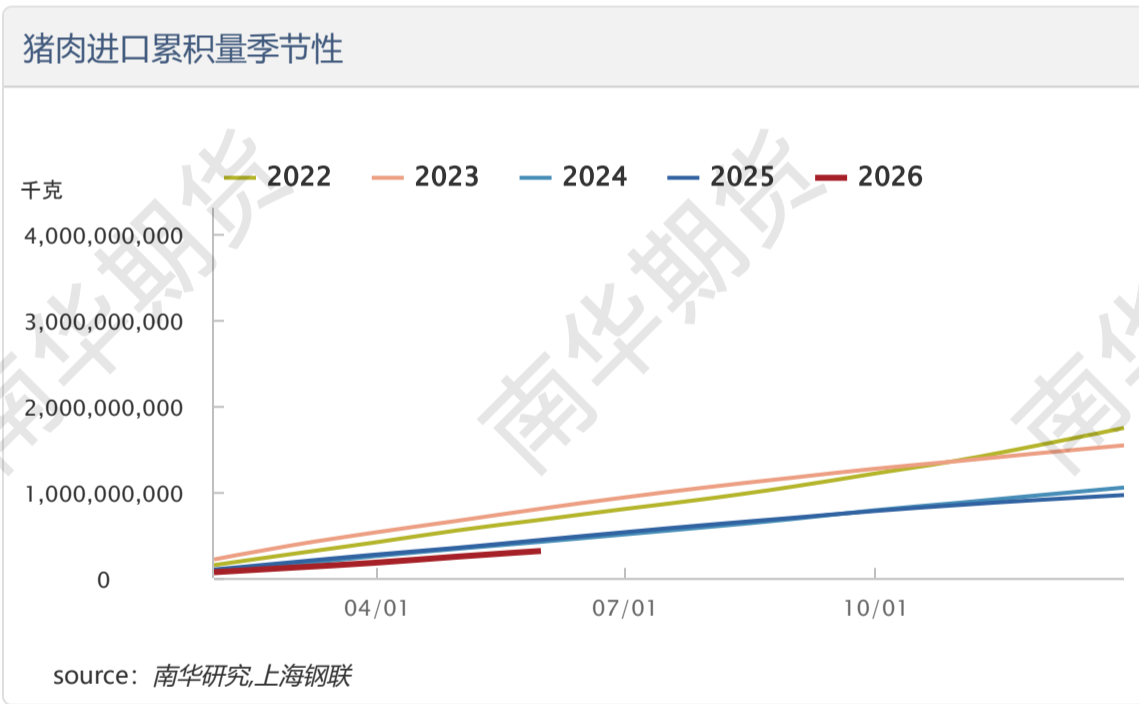
终端消费情况保持弱势，屠企鲜销率季节性近五年最低，白毛价差同期最差。



5.3 进出口情况

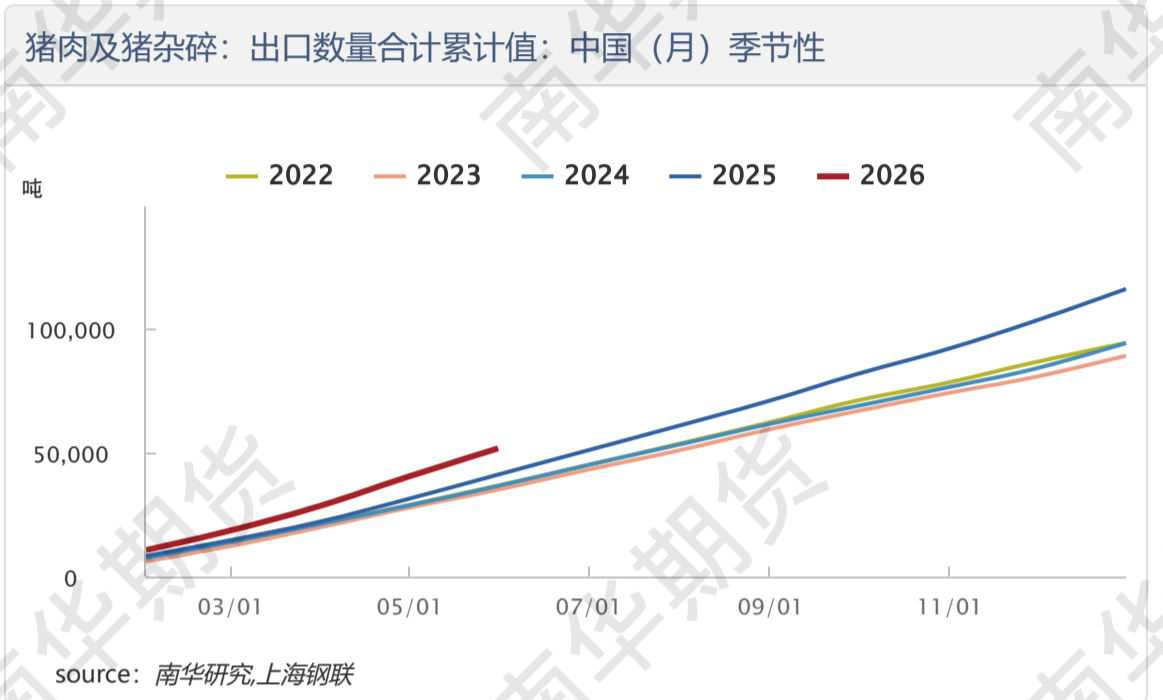
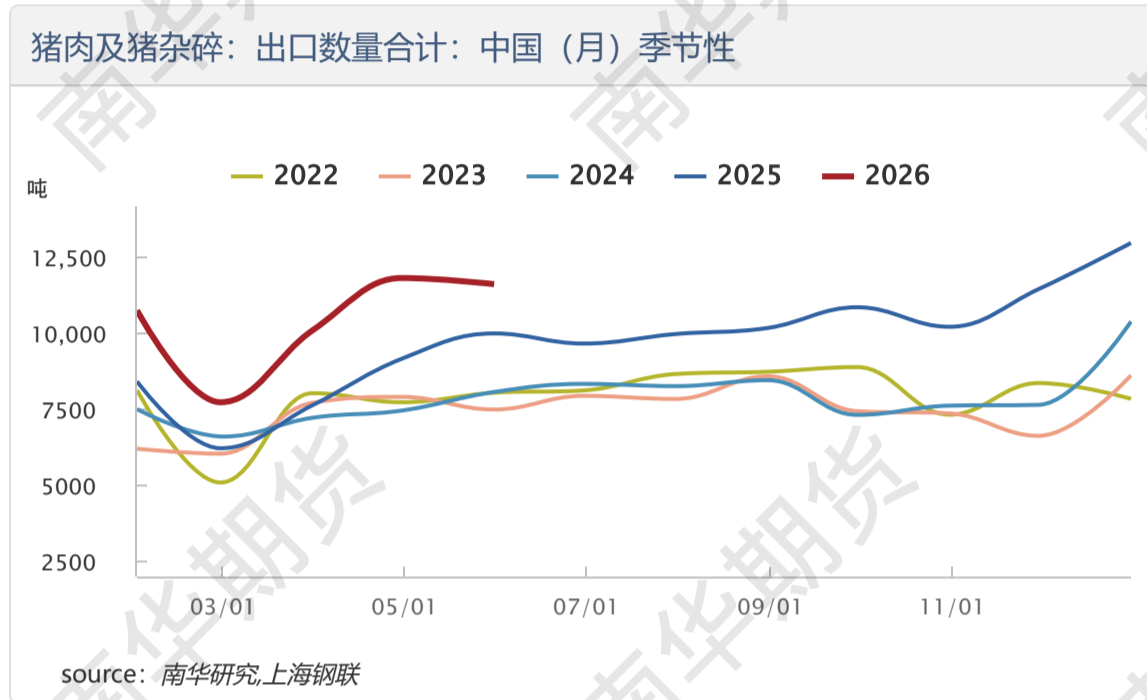
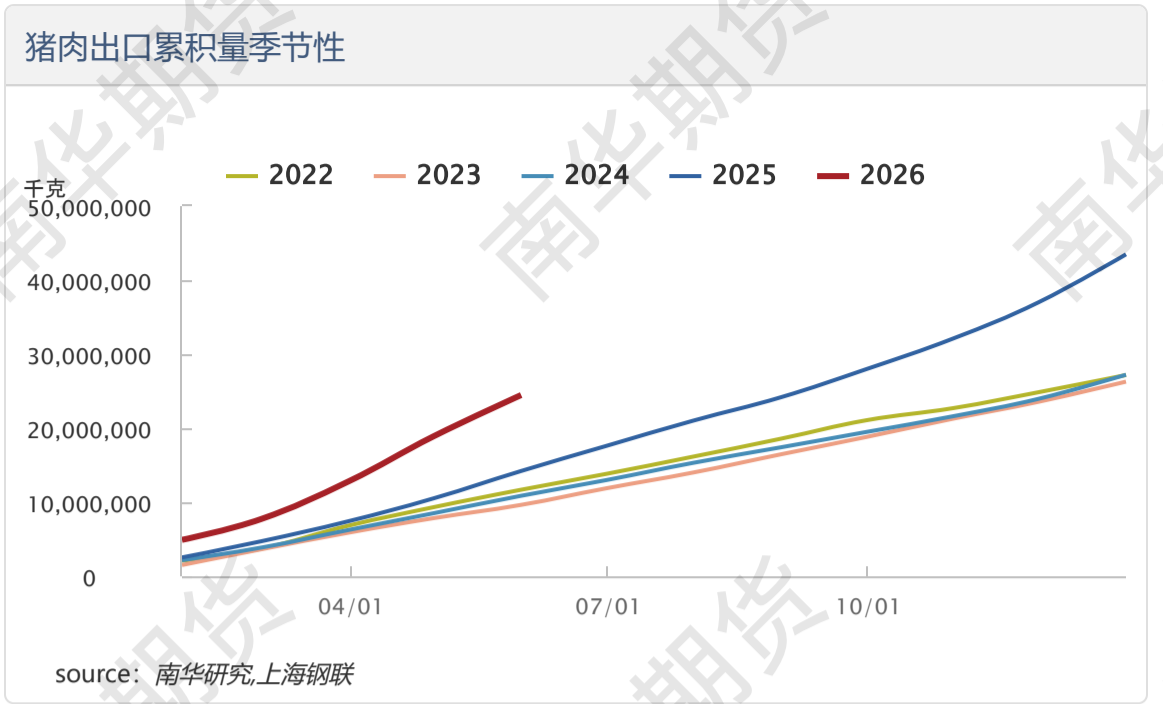
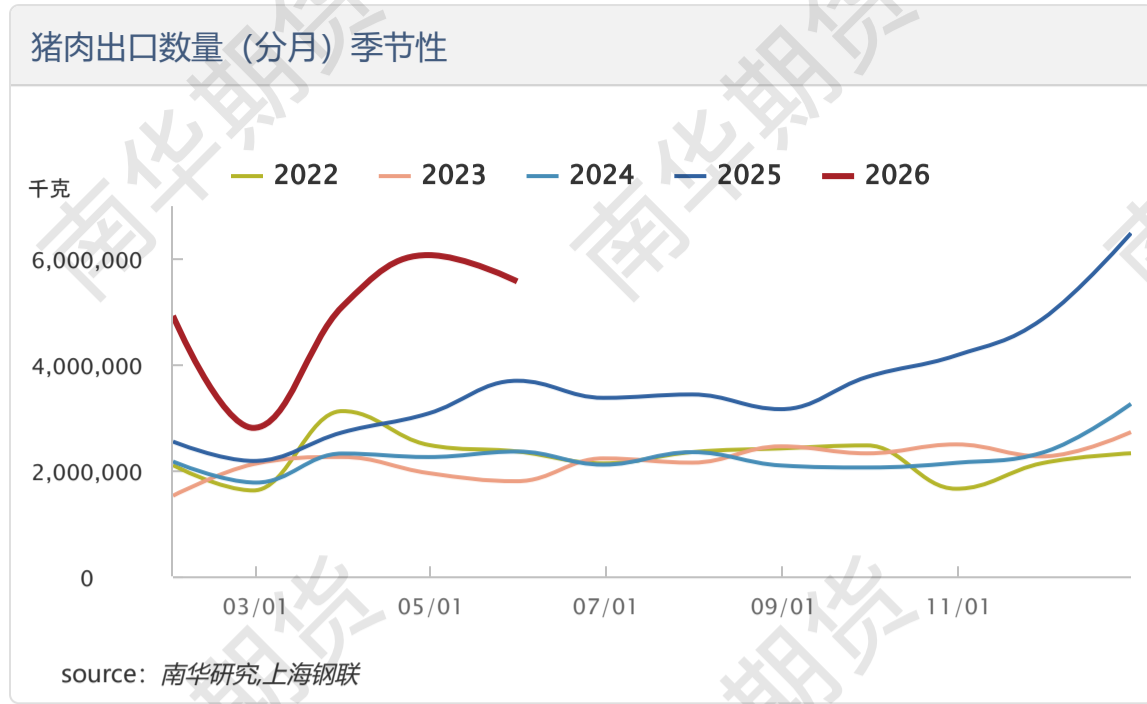
【进口情况】

近五年同期最低

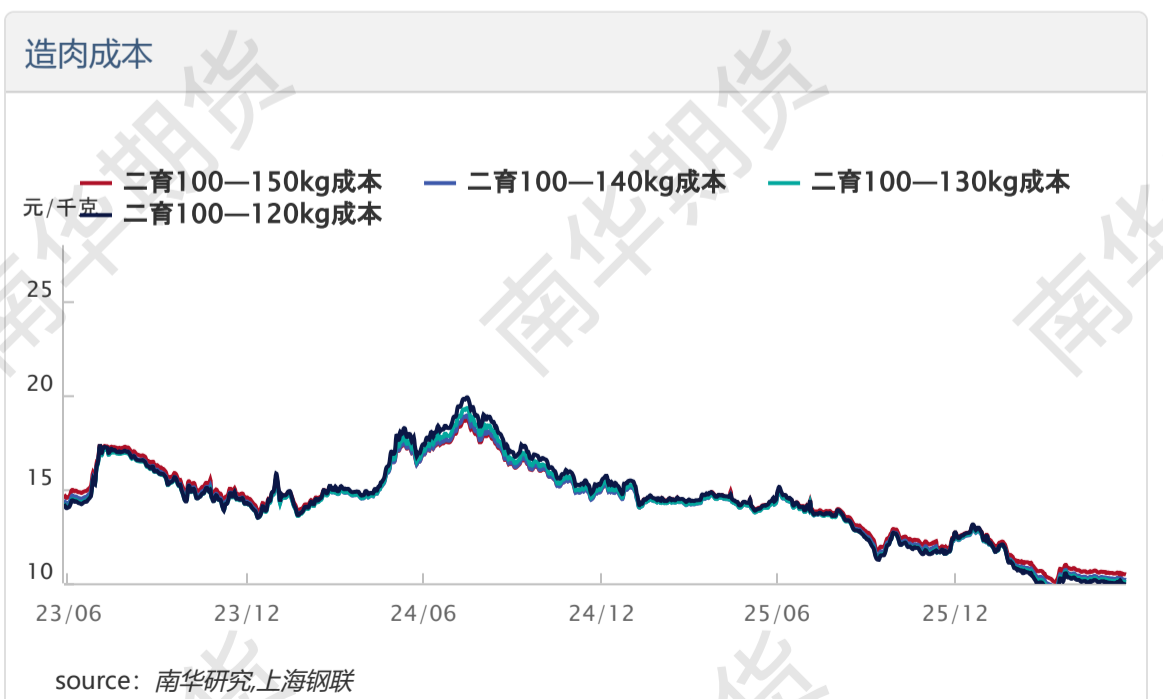


【出口情况】

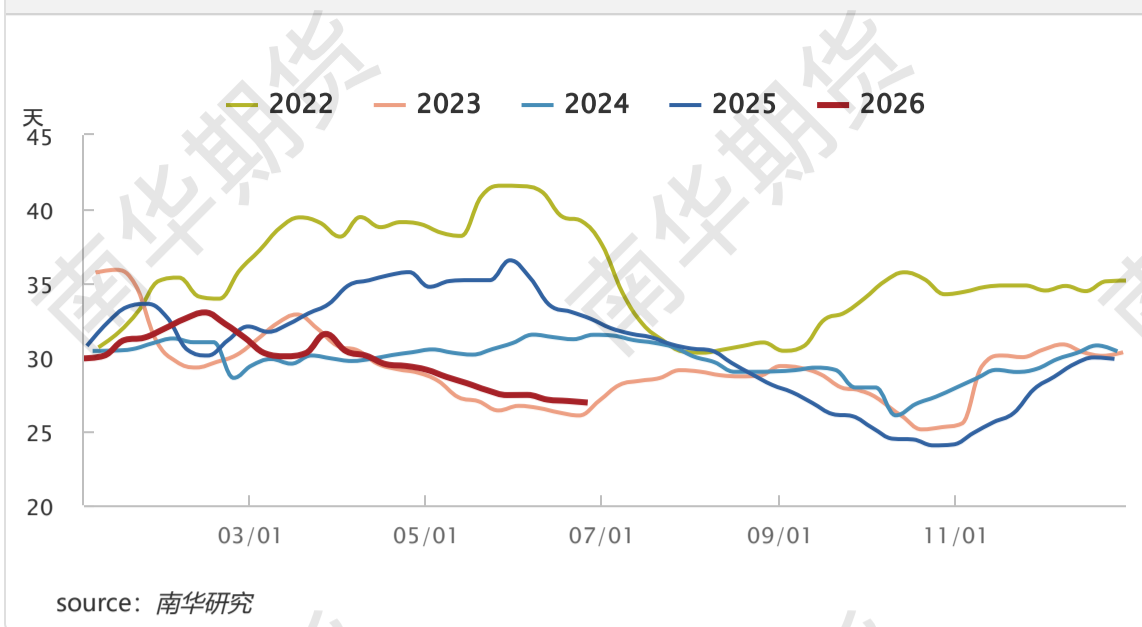
近五年同期最高



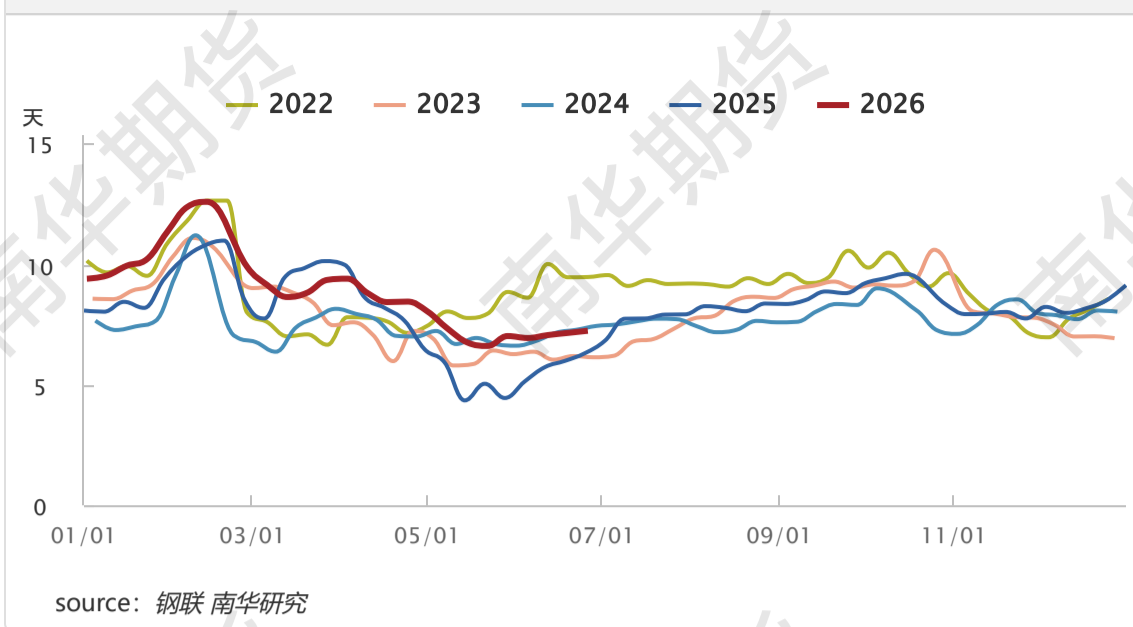
5.4 成本利润情况



中国玉米饲料企业库存可用天数季节性



中国豆粕饲料企业物理库存天数季节性



免责声明

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告载明的日期的判断，期货市场存在潜在市场变化及交易风险，本报告观点可能随时根据该等变化及风险产生变化。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不应作为您进行相关交易的依据。本公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。本公司的销售人员或其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、涉及相应业务内容的子公司可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。投资者应当考虑到本公司可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“南华期货股份有限公司”。未经授权的转载本公司不承担任何责任。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

公司总部地址：浙江省杭州市上城区富春路136号横店大厦
 邮编：310008
 全国统一客服热线：400 8888 910
 网址：www.nanhua.net
 股票简称：南华期货
 股票代码：603093

南华期货APP



南华期货公众号



南华研究公众号



Bigger mind, Bigger fortune
 智慧创造财富