

# 南华期货生猪产业周报

## ——政策预期转弱推动期价下跌

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5月17日

## 第一章 核心矛盾及策略建议

### 1.1 核心矛盾

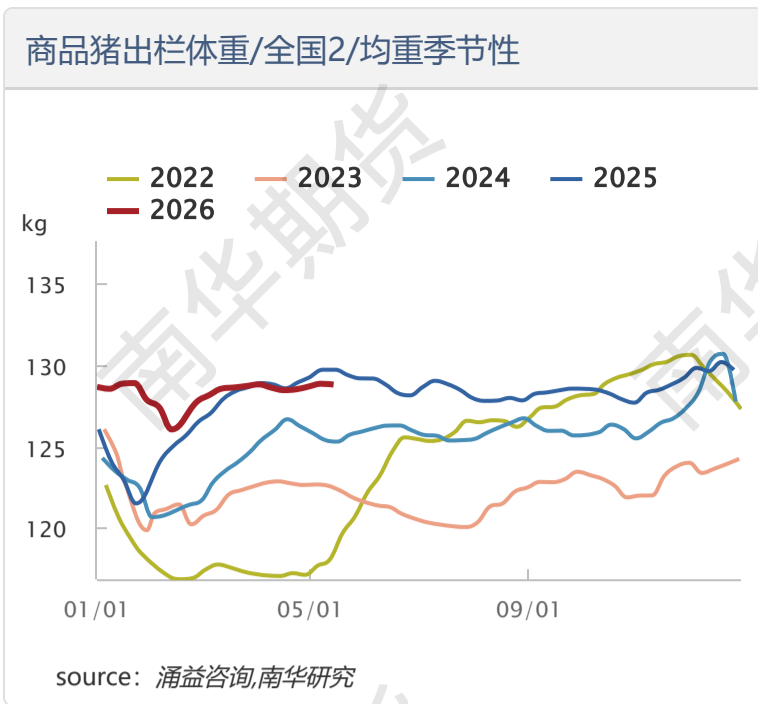
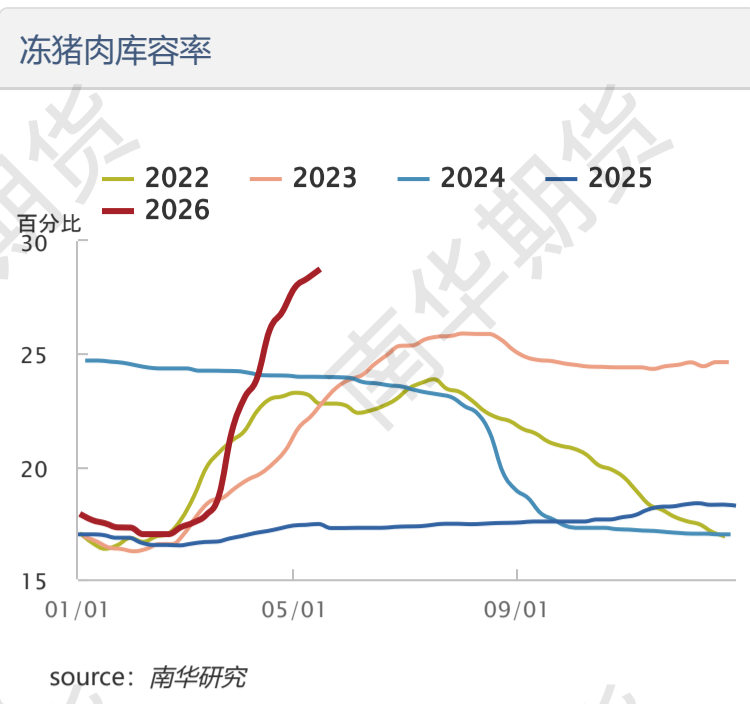
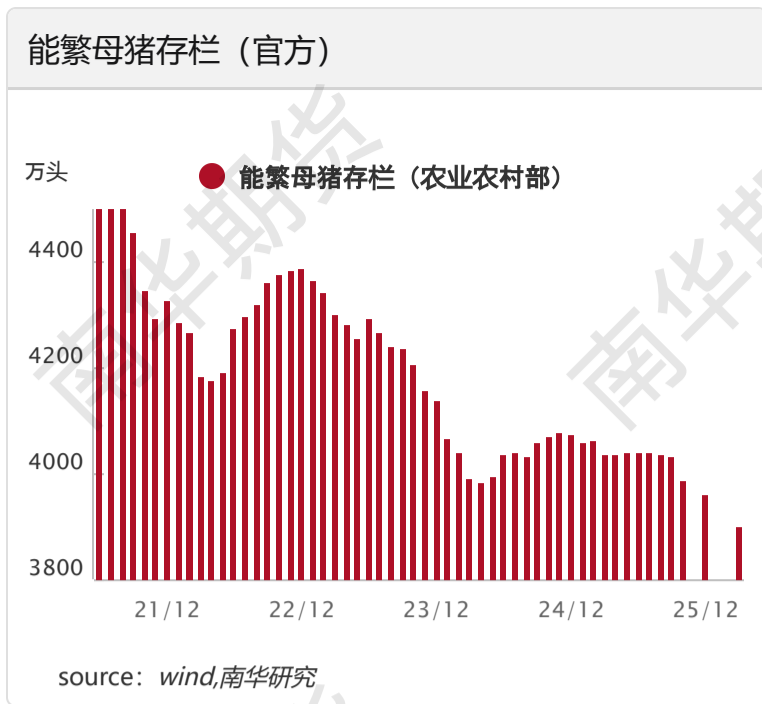
上周, 生猪市场的核心矛盾在于“供需宽松下的弱平衡震荡”, 即供应端虽有边际收缩, 但高体重和疲弱的需求共同压制了价格的反弹空间。

从供应面看, 5月重点省份养殖企业计划出栏量环比下降3.53%, 且二育入场积极性边际回落, 供应压力较前期有所缓和。但矛盾在于, 市场出栏体重仍普遍偏高——全国生猪出栏均重在128.8公斤/头左右, 环比上周并未有明显改善, 较历史同期明显偏重。散户手中的大猪压栏现象尚未完全缓解, 叠加五一期间出栏阶段性收缩导致的产能后移, 实际上形成了隐性的供应压力。

需求端则是制约反弹的核心瓶颈。五一过后, 猪肉消费进入传统季节性淡季, 气温升高导致家庭消费意愿下降, 餐饮和团膳需求惯性回落, 终端走货偏慢, 屠宰企业按需采购并普遍小幅压价。与此同时, 冻品库存持续累积, 全国重点样本企业冻品库容率已升至28.76%左右, 远高于近五年同期水平, 反映出白条消化不良下的被动积压局面。

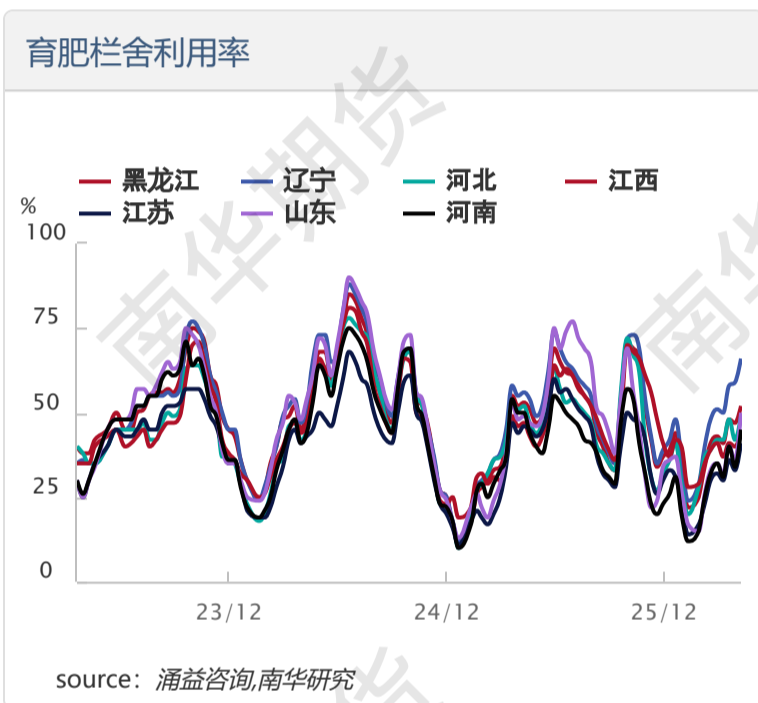
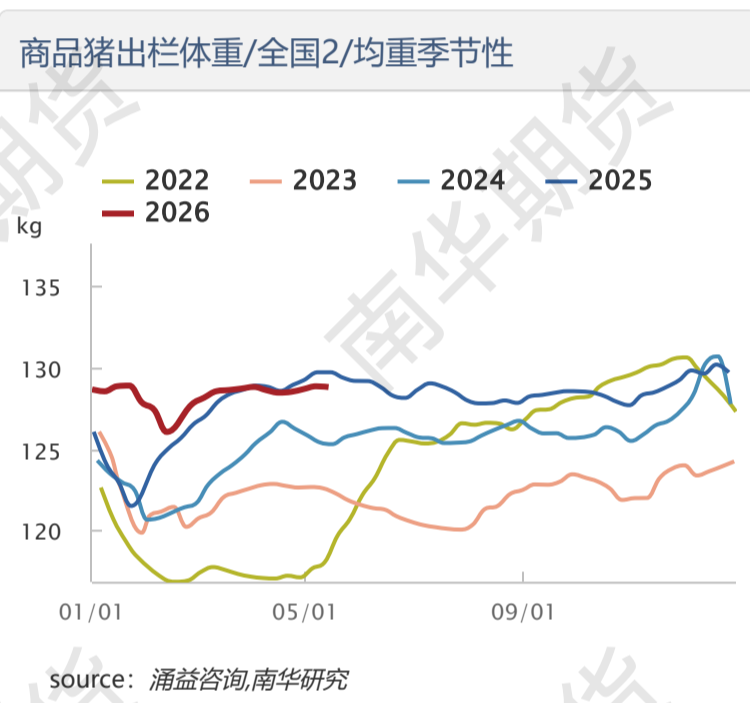
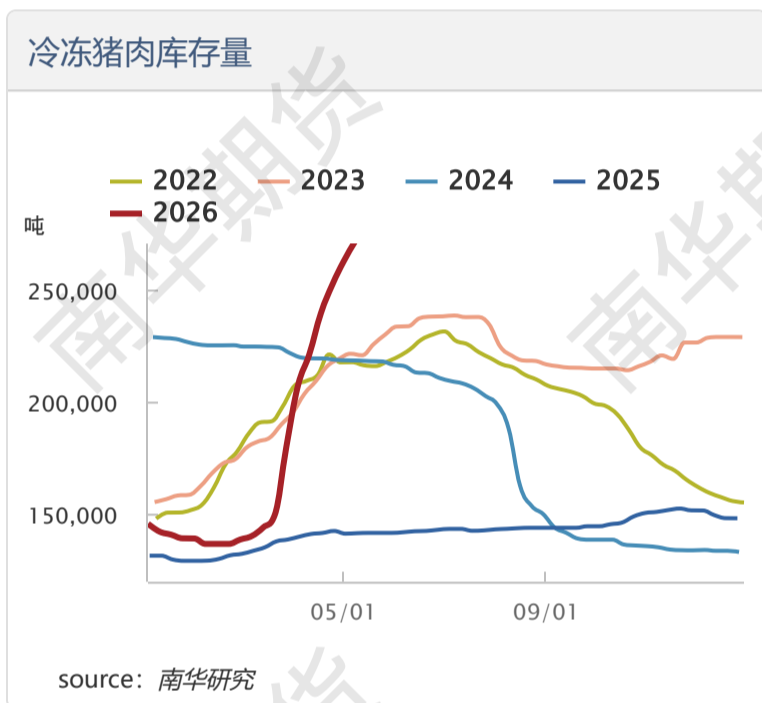
在政策端, 5月14日农业农村部发布《生猪产能综合调控实施方案(2026年修订)》, 将能繁母猪正常保有量下调至3750万头并收紧调控区间, 与之前市场所传的3650万头相比低于预期, 或对生猪远月合约造成较大影响, 同时启动新一轮冻猪肉收储, 但收储规模有限, 对情绪提振边际递减。

综合来看, 这一格局是以下三股力量相互拉扯的结果: 高产能释放与计划减量的博弈衍生出短期供给紧张但远期压力后移的矛盾; 需求季节性回落与收储托底的两端拉扯; 以及亏损持续但惜淘未退的去产能迟缓困局。在供需基本面未根本扭转之前, 低位震荡和窄幅拉锯仍将是市场的短期主基调。



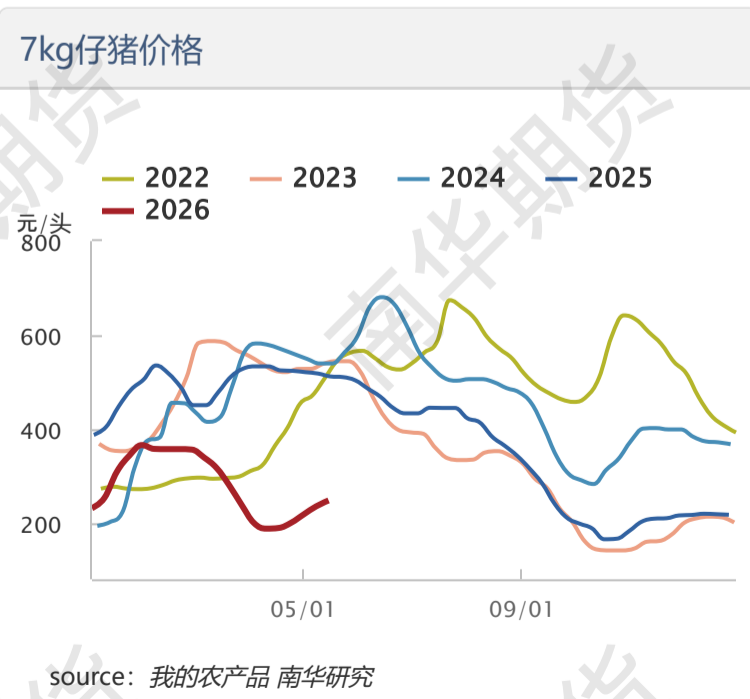
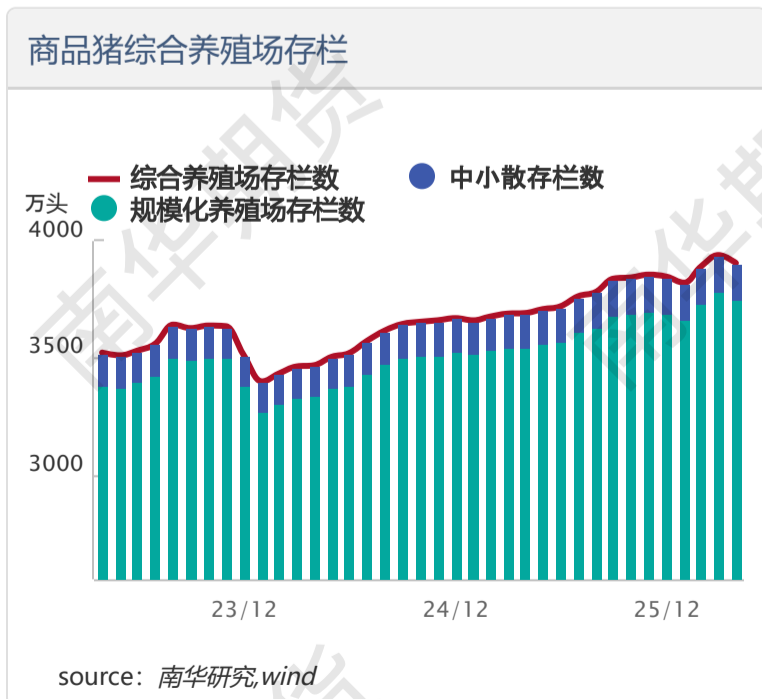
## \*近端交易逻辑

1. 生猪出栏均重缓慢
2. 屠宰企业冻品库容率持续上升
3. 二次育肥散户入场情绪转弱且持续性不强
4. 市场预期未来政策积极托底生猪价格



## \*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，5-6月份为传统的仔猪补栏旺季。



## 1.2 投机型策略建议

### 【行情定位】

**\*趋势判断：**横盘震荡

**\*价格区间：**主力合约震荡区间10000-12000。

**\*单边策略：**生猪主力07合约策略上短期震荡偏强，长期回调后看空。

### 【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由于期价上涨走弱，但是根据以往贴水交割判断还有走强可能。

**\*月差策略：**月差策略上可以选择多11合约空01合约。

### 【风险点】

**\*风险：**能繁母猪产能去化进度不及预期

## 1.3 产业客户策略建议

生猪价格区间预测

主力合约价格区间预测	当前波动率（20日滚动）	当前波动率历史百分位（3年）
11000-13500	22.41%	73.85%

source: wind,南华研究,同花顺

生猪企业风险管理策略建议

行为导向	情景分析	策略推荐	套保工具	买卖方向	推荐比例	建议入场区间
库存管理	产品库存偏高，担心库存减值，担心库存有减值风险	为防止存栏减值，可以根据存栏情况，做空生猪期货来锁定成品利润	LH2607	卖出	50%	12000
		担心库存减值，但期货盘面没有合适价位入场，卖出看涨期权	LH2607-C	卖出	25%	12000
		担心库存减值，又不想放弃后市可能出现猪价大涨的机会，买入虚值看跌期权	LH2607-P	买入	25%	10000
采购管理	未来有采购计划，担心原料有上涨风险	为防止未来生猪价格上涨，依据采购计划买入生猪远期合约，锁定采购成本	生猪远月合约	买入	依据采购计划	
		担心猪价上涨，但期货盘面没有合适价位入场，卖出看跌期权	LH2607-P	卖出	依据采购计划	10000
		担心采购猪价上涨，又不想提前锁定采销利润，认为采购成本可能会更低，买入虚值看涨期权	LH2607-C	买入	25%	12000

source: 南华研究

## 第二章 市场信息

### 2.1 本周主要信息

#### 【利多信息】

1.5月计划出栏量环比下降，供应边际有所收缩。钢联数据显示，5月份重点省份养殖企业生猪计划出栏量环比下降3.53%，18个监测省市中仅4省计划环比微涨，卓创资讯监测的200余家养殖企业5月出栏计划环比也减少3.72%。

2.政策托底信号明确，收储调控为市场提供底部支撑。国家发改委、财政部、农业农村部、商务部联合指导地方开展冻猪肉商业储备收储，中央与地方协同推进，猪粮比已跌破4.1:1的一级预警线，收储有效防止了猪价进一步深跌。

3.产能去化持续加速，能繁母猪存栏连续两月转负。涌益口径显示，4月能繁母猪存栏环比下降0.11%，为连续第二个月环比为负；钢联口径降幅更大，4月能繁母猪存栏环比下降0.89%，去化速度较3月明显加快。

#### 【利空信息】

1. 生猪出栏体重持续偏高，高体重压制了价格上行空间。本周全国生猪出栏均重达128.85公斤/头，较历史同期明显偏高，散户出栏均重更高，虽然150kg肥猪与标猪的溢价仅0.14元/公斤，但大体重猪源释放的压力未有效缓解。
2. 节后消费进入季节性淡季，需求端支撑明显不足。五一节后终端需求减少，下游备货需求缩减，屠宰企业订单下滑，屠宰企业开工率环比下跌0.78个百分点至36.84%，餐饮及团膳需求惯性回落，气温升高进一步抑制家庭猪肉消费意愿。
3. 冻品库存持续累积，消化不良形成供给后置压力。截至5月17日，全国冻品库容率已升至28%，重点屠宰企业鲜销率降至历史同期低位，高库存对价格形成持续压制。

## 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

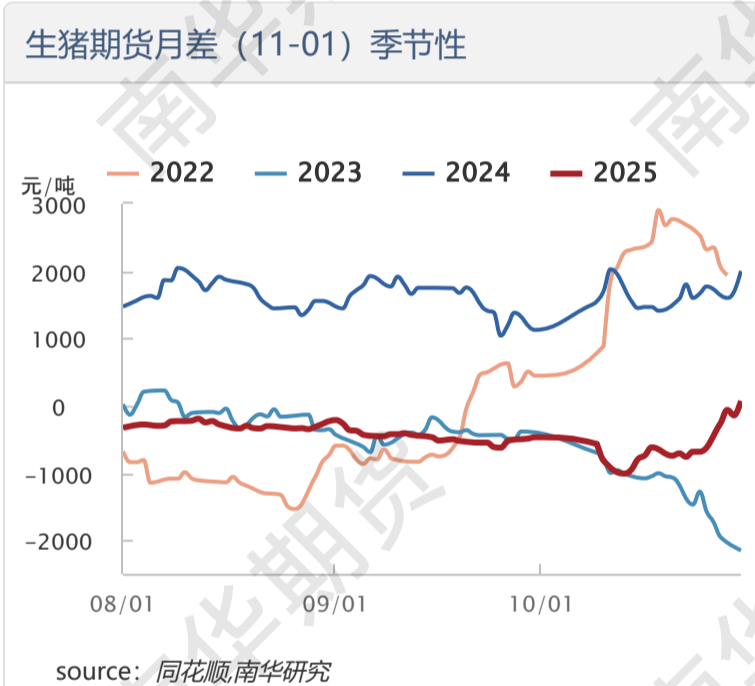
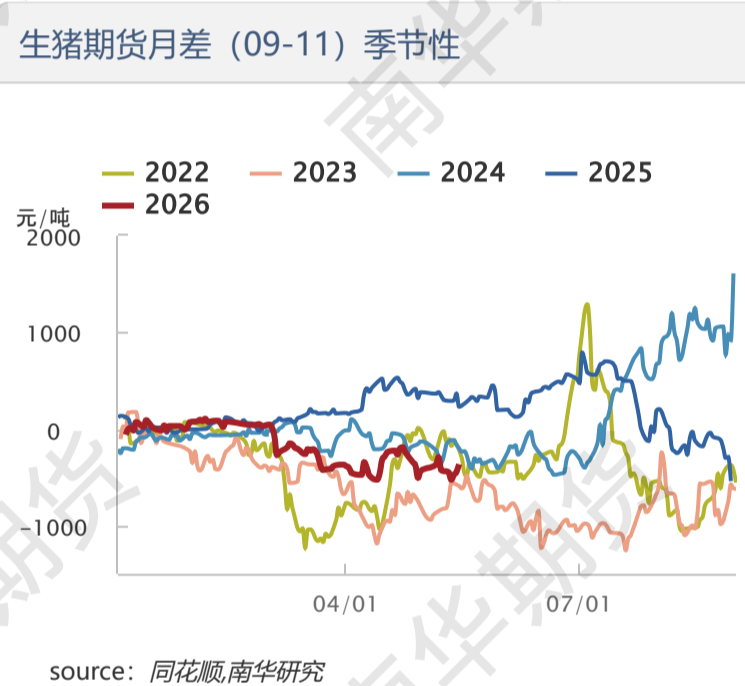
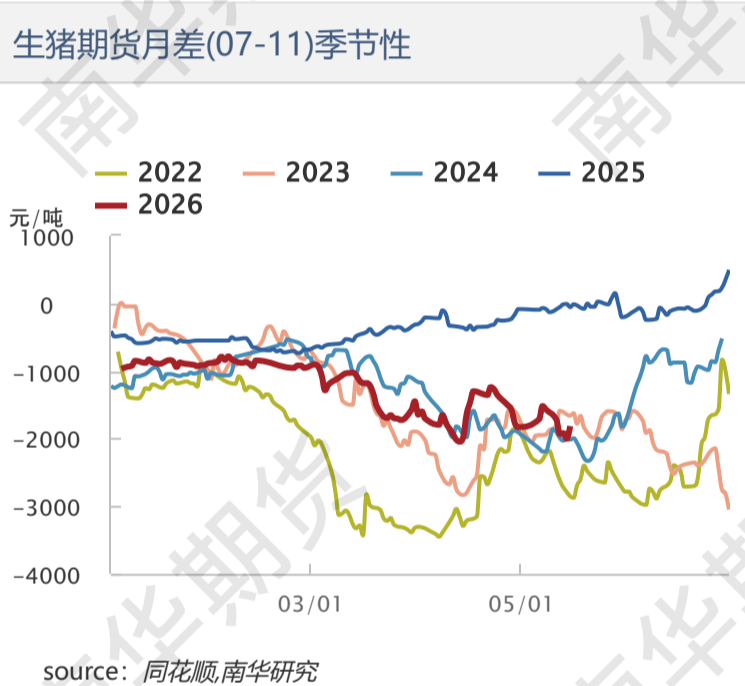
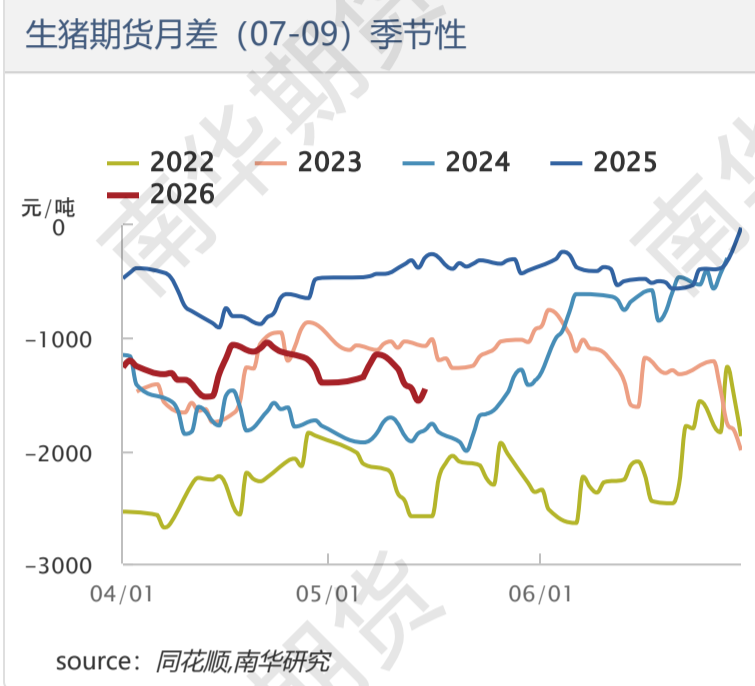
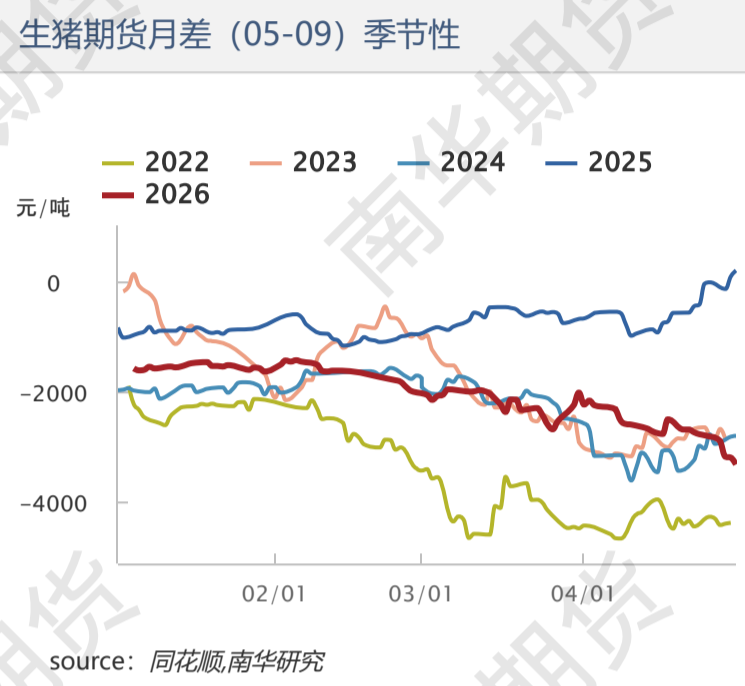
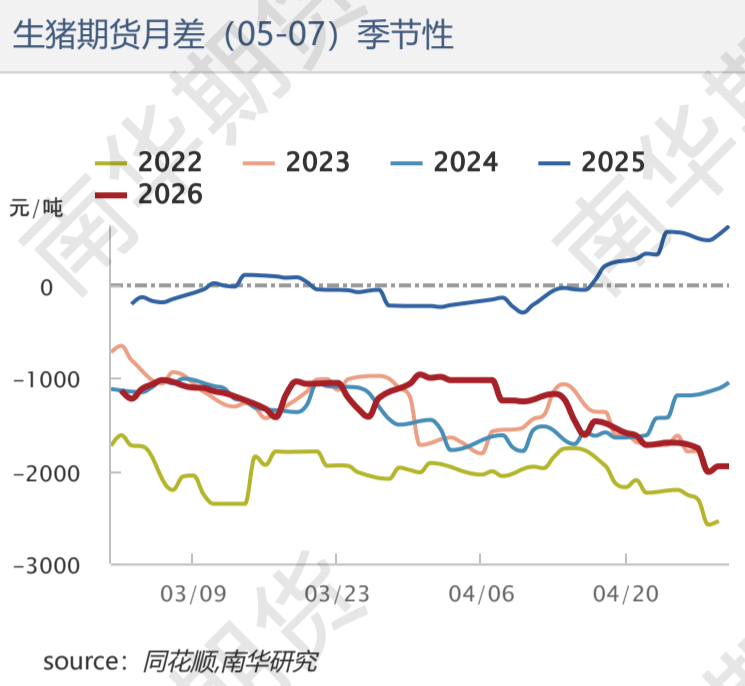
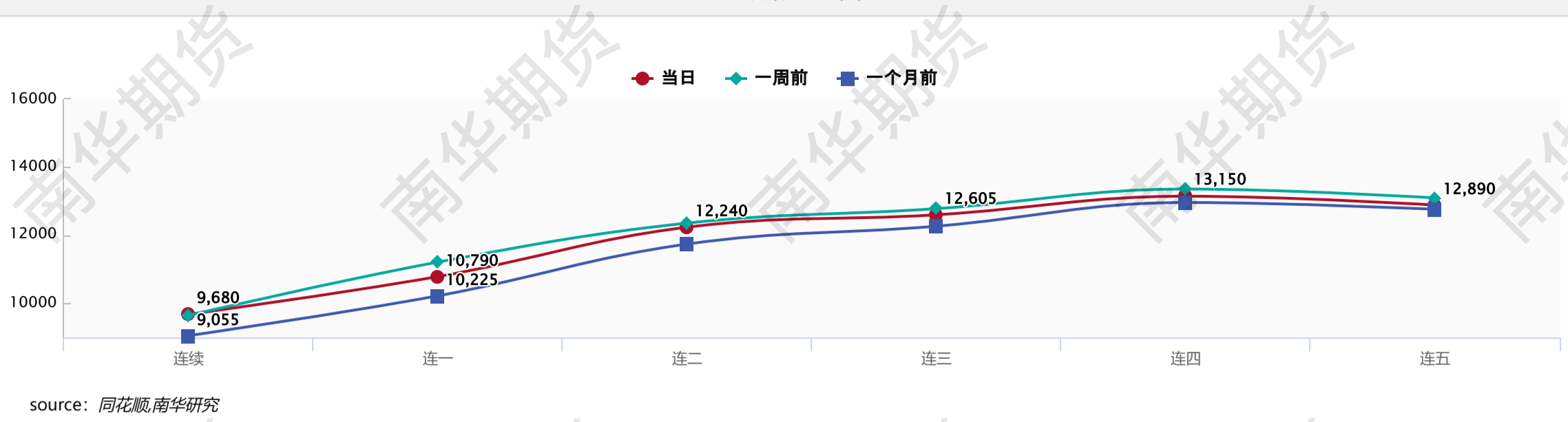
本周生猪主力07合约，周初开盘11215元/吨，周末收盘10790元/吨，下跌425点，跌幅达3.79%。持仓量为17.2万张，较上周减少7018张，生猪跌幅再次扩大。



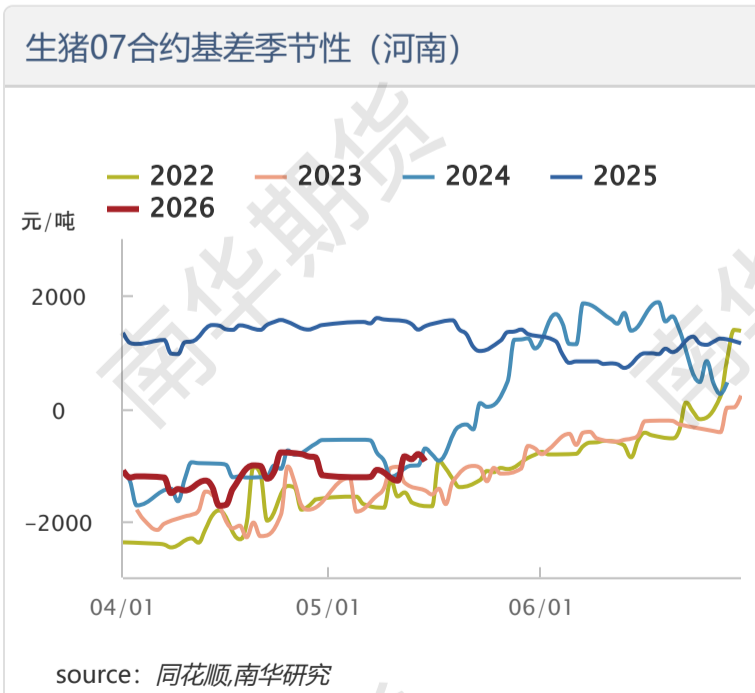
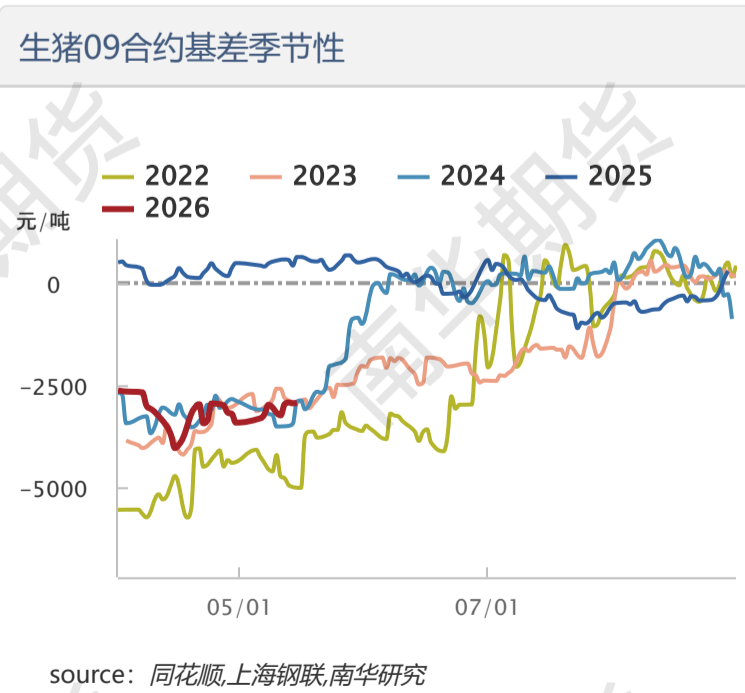
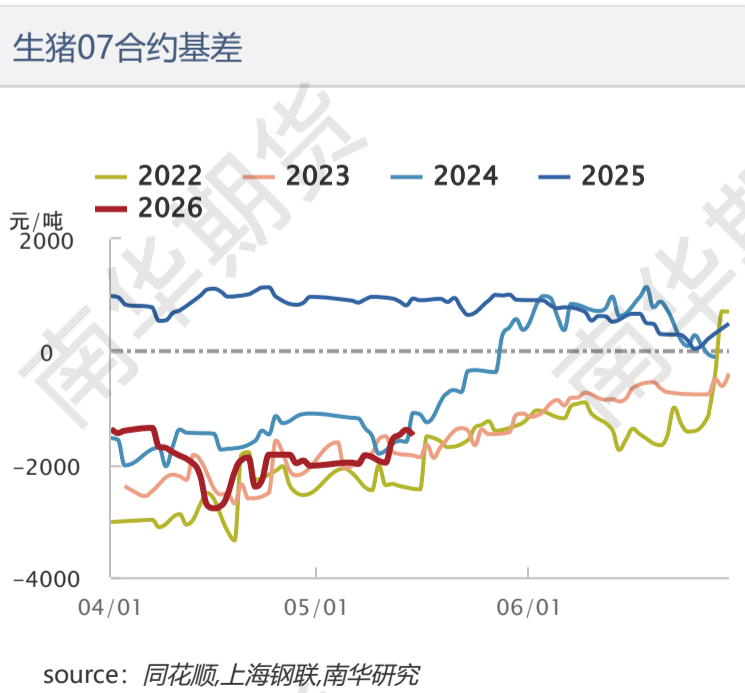
### 3.2 基差月差结构分析

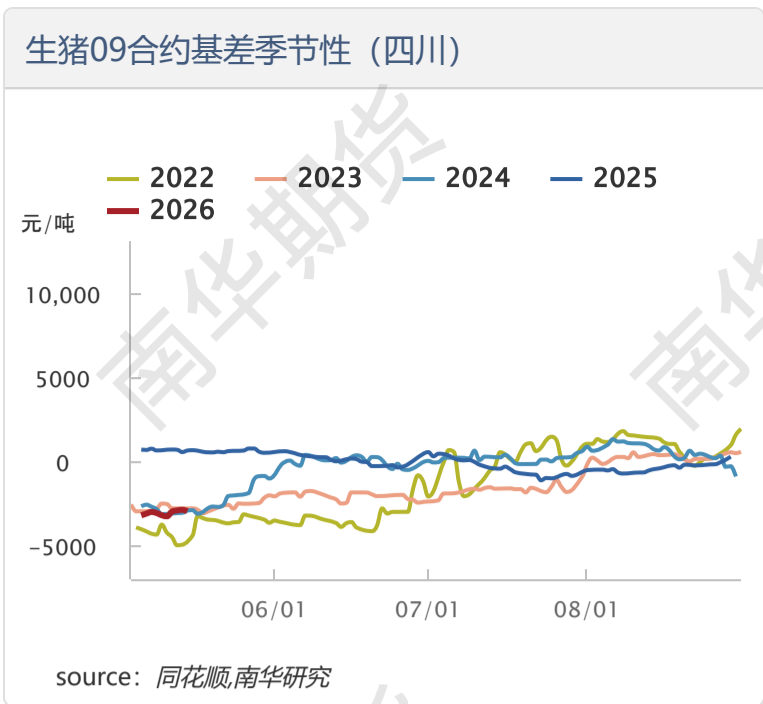
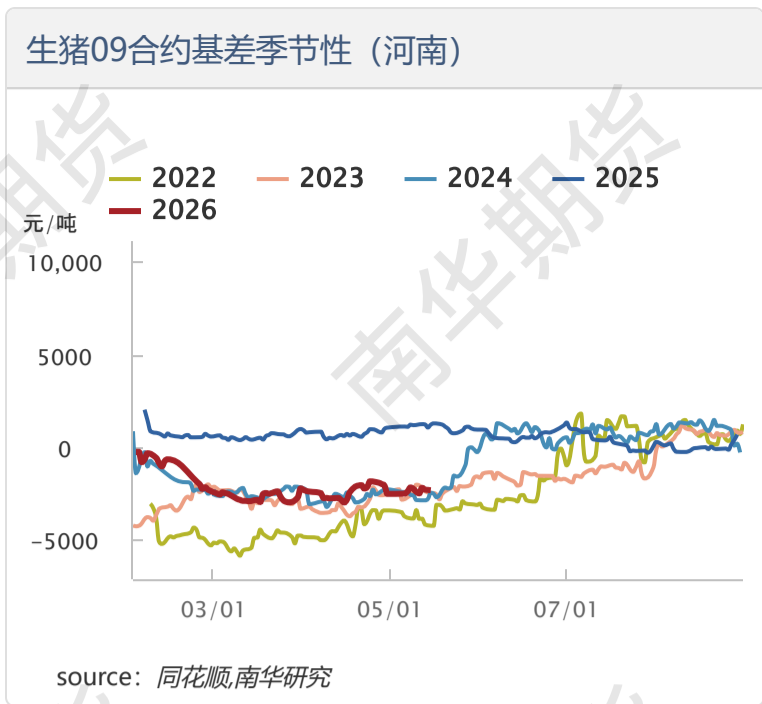
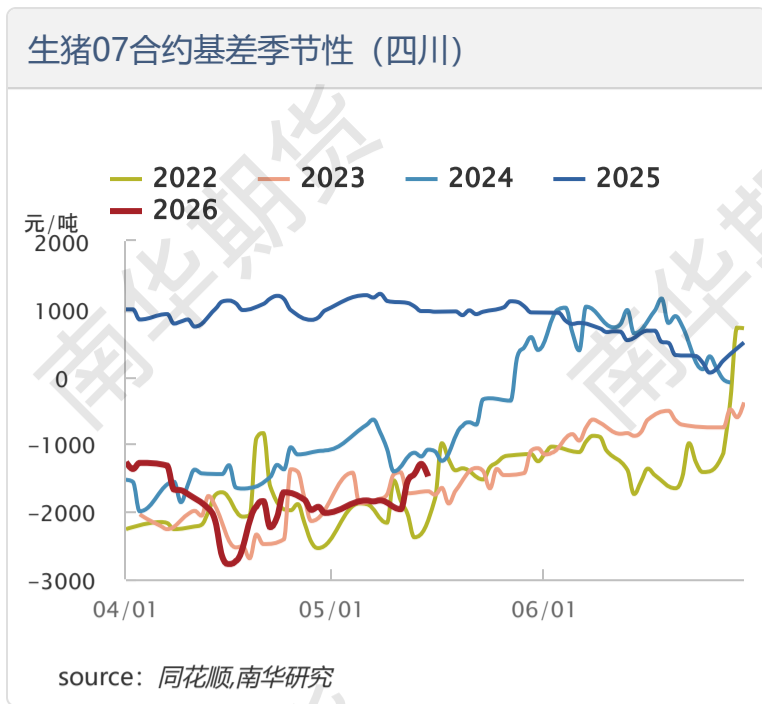
**\*月差结构：**生猪期货当前月差结构是“弱现实、强预期”格局的清晰映射，近月承压于低迷现货与高库存，远月则基于政策调控、产能去化与旺季预期而大幅升水，价差拉至历史极端。后续需重点关注二育入场节奏、出栏体重变化以及能繁母猪存栏能否持续加速去化；若基本面迟迟未实质改善、现货持续弱势，则远月高升水隐含的高预期或面临降温回调压力。

生猪期限结构图



**\*基差结构：**由于当下行业处于持续亏损阶段，养殖端为了缓解现金流压力而加速出栏导致市场供应增加，屠宰端宰量虽有增加但相对于供应量的增加影响不大。近月基差回升。

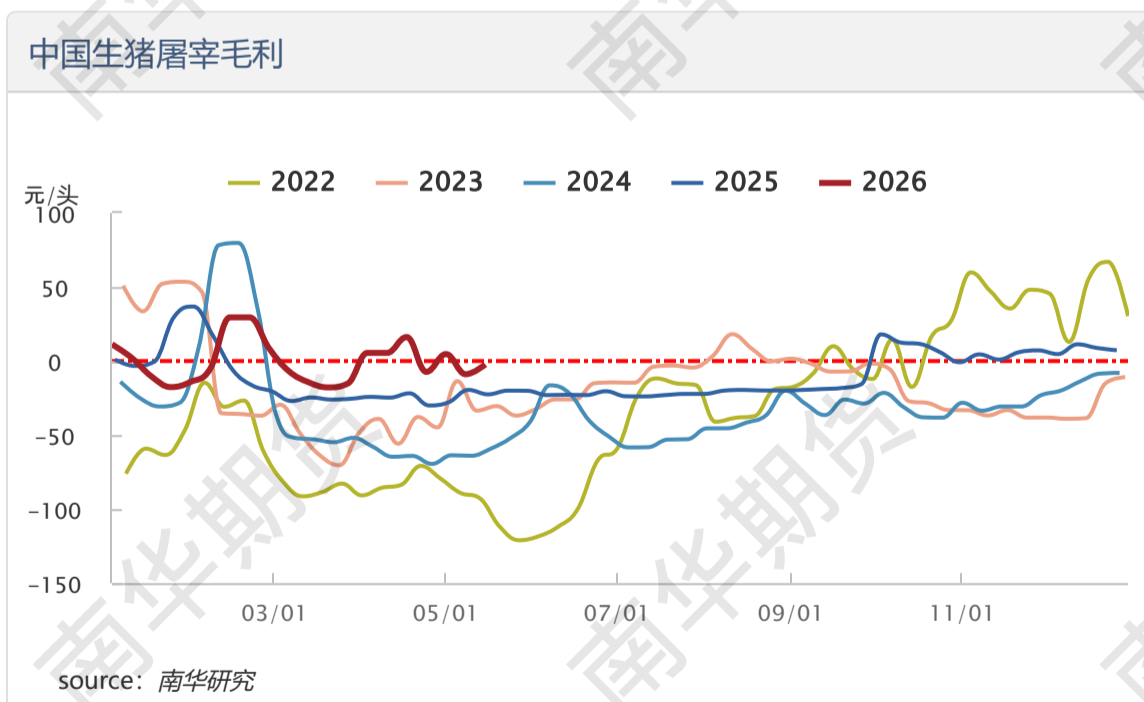
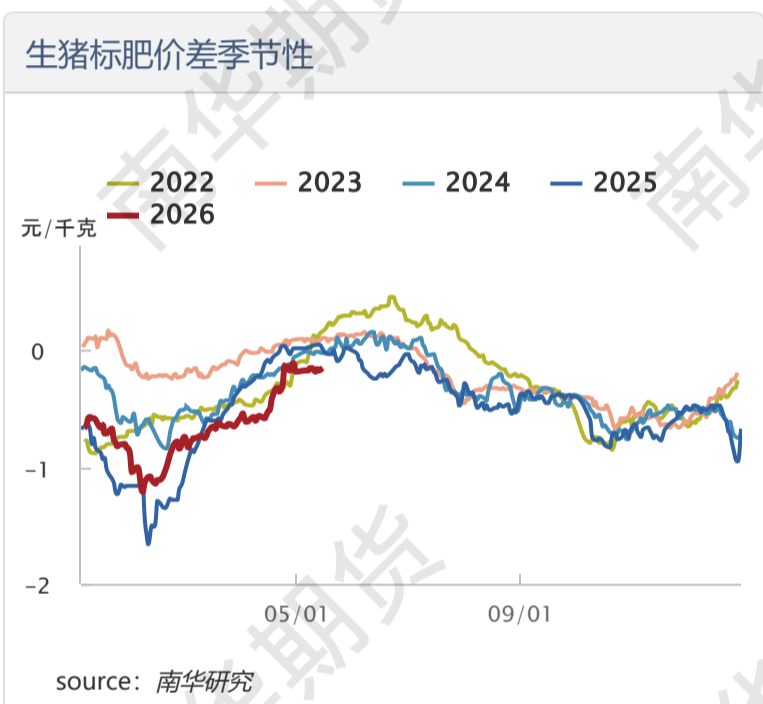
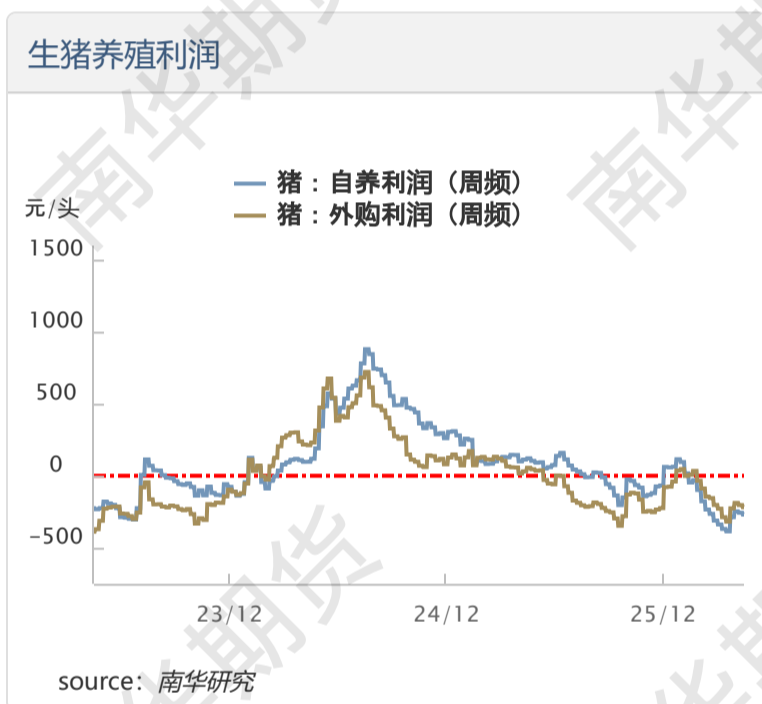




## 第四章 估值和利润分析

### 4.1 产业链上下游利润跟踪

由于节后终端消费需求转弱，屠宰企业高价收猪意愿不强，市场上猪源供应宽松，现货价格回落，生猪养殖利润本周继续下跌，自繁自养和外购育肥头均利润均未好转。二育方面，本周部分二育散户进场补栏情绪边际有所减弱，标肥价差走强后维持平稳。屠宰方面，白毛价差维持震荡走势，但由于屠宰企业收猪价格下降，屠宰企业利润有所好转，维持在盈亏成本线附近。



## 玉米、豆粕价格走势

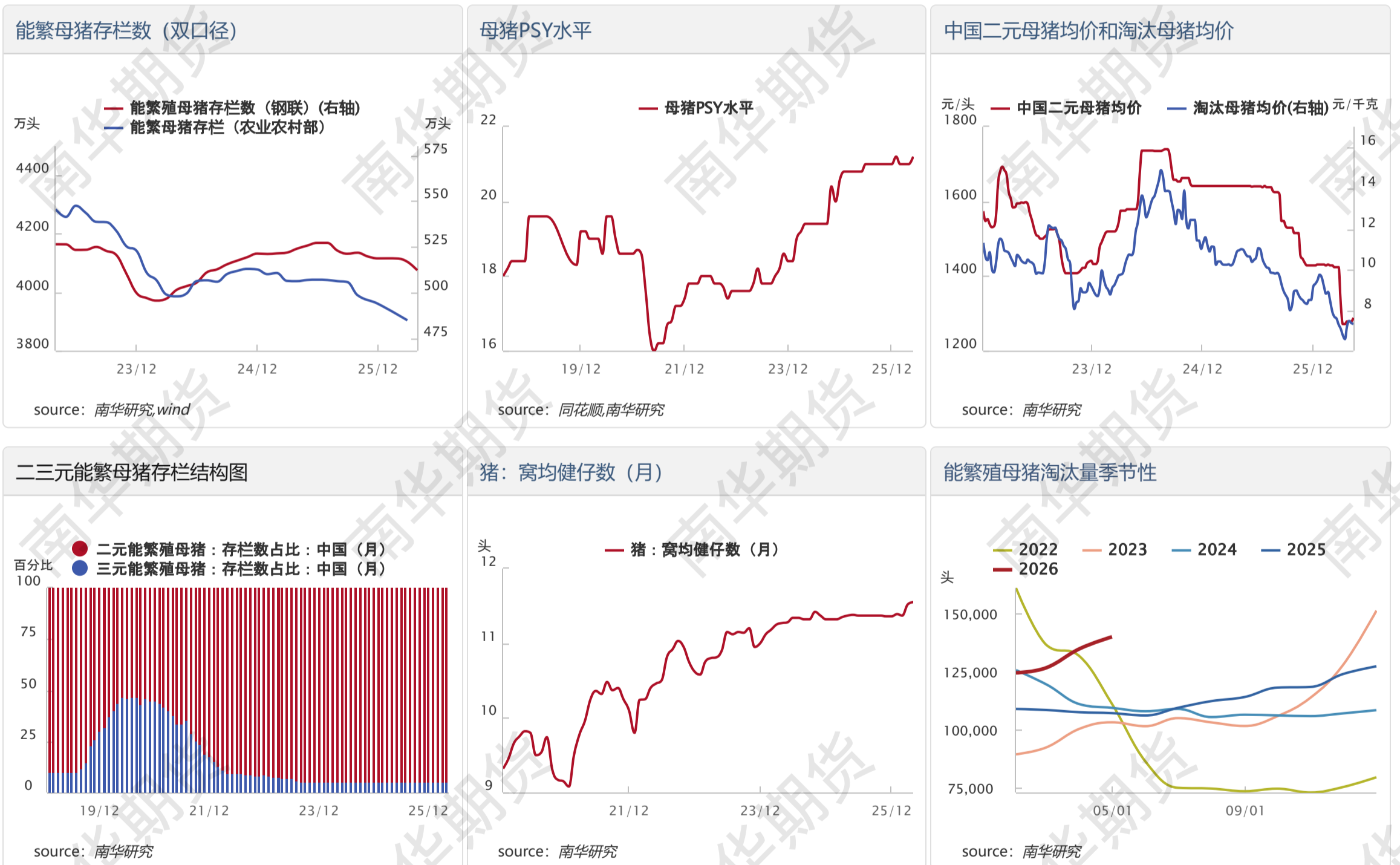


## 第五章 本周供需情况

### 5.1 供应端情况

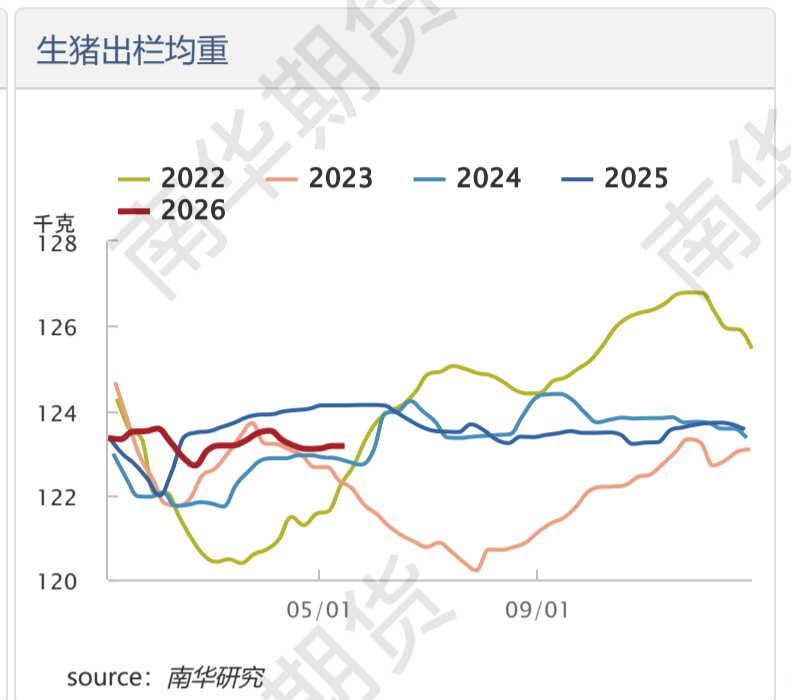
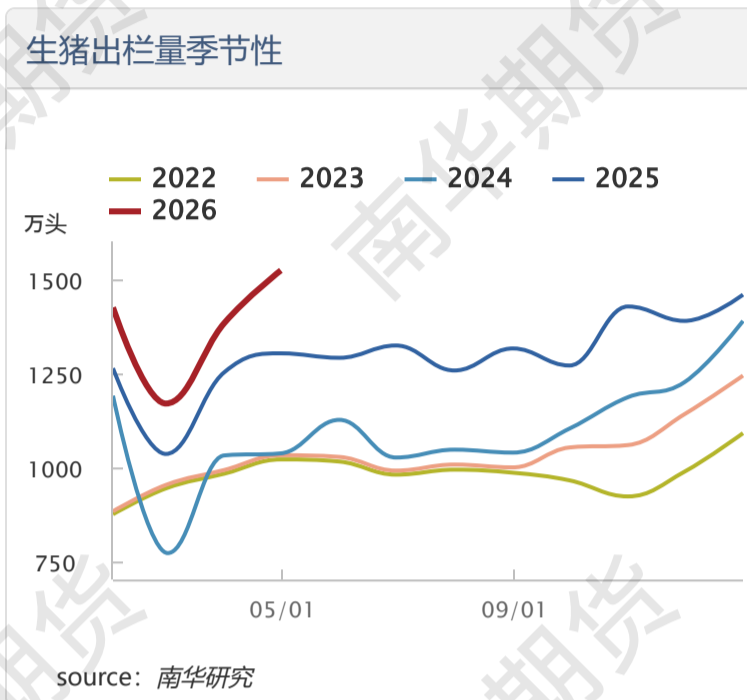
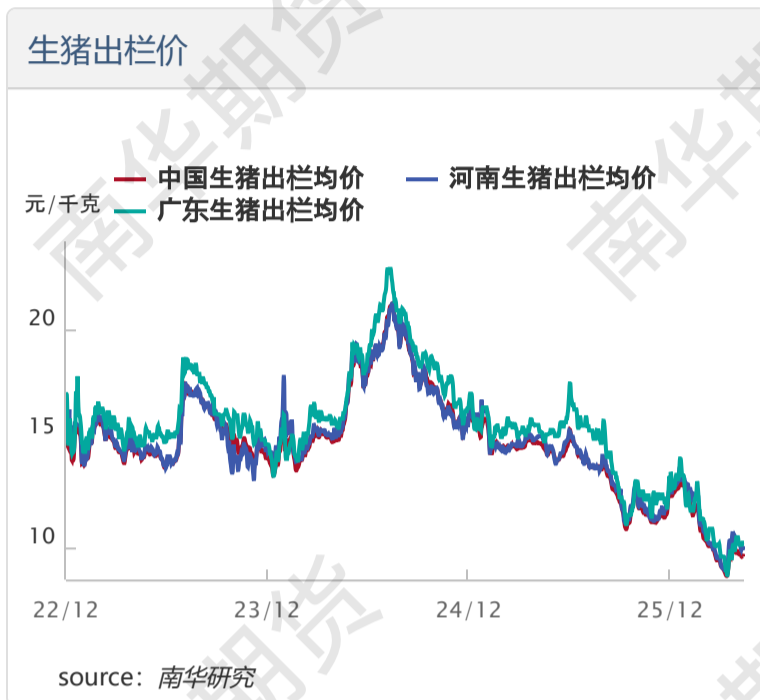
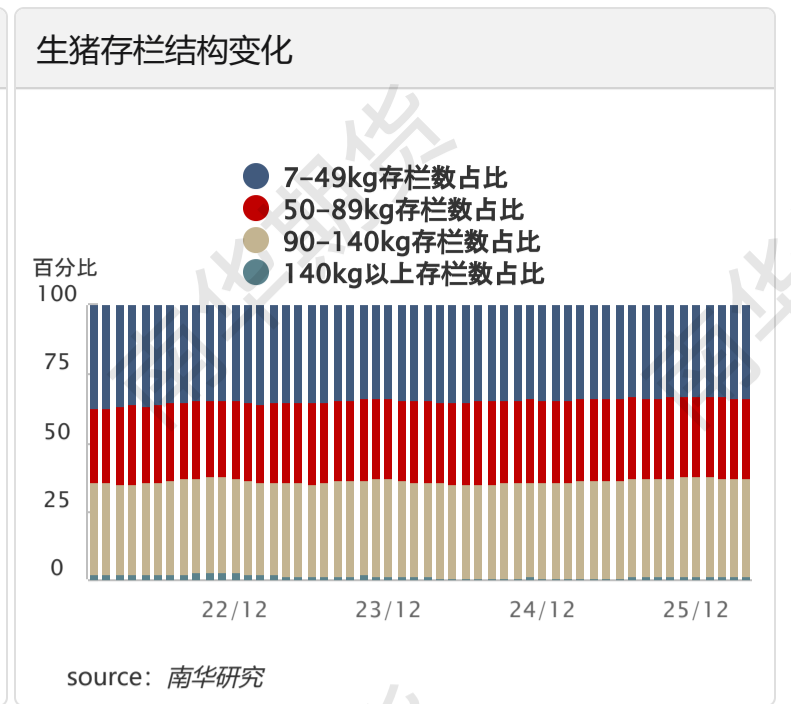
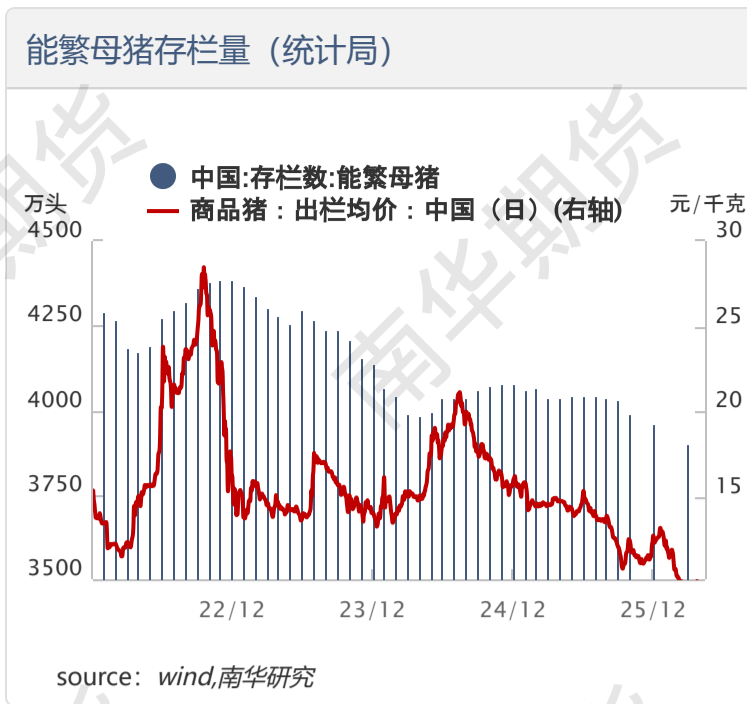
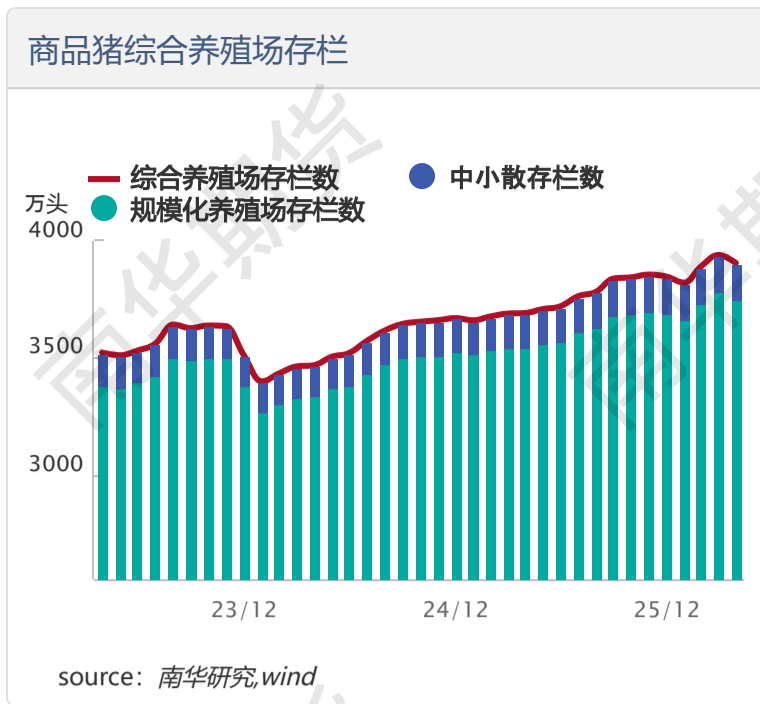
#### 【能繁母猪情况】

钢联能繁母猪存栏数据环比小幅减少，但总体保持平稳，能繁淘汰不及预期。PSY水平较上月环比持平。淘汰母猪均价环比减少。



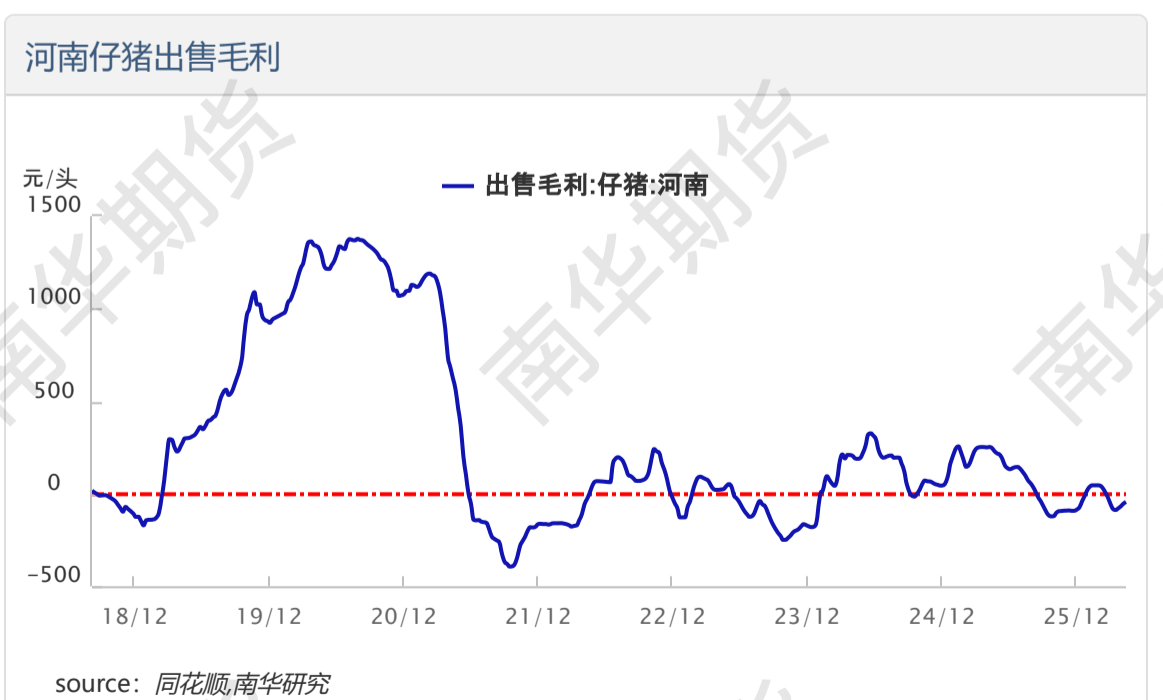
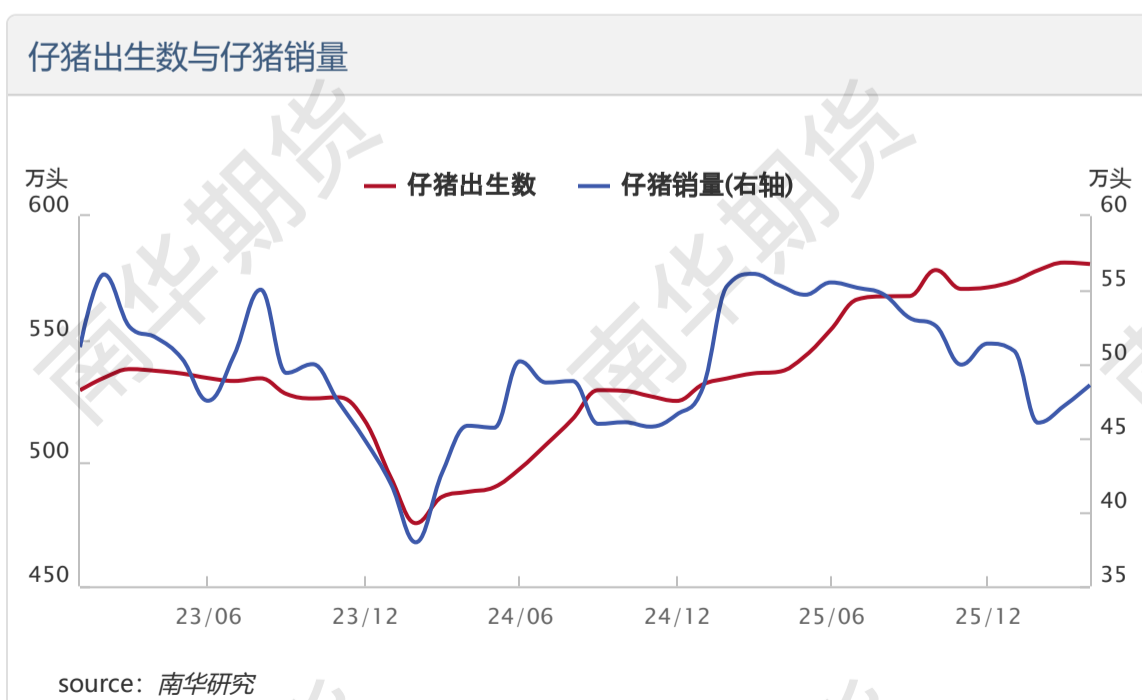
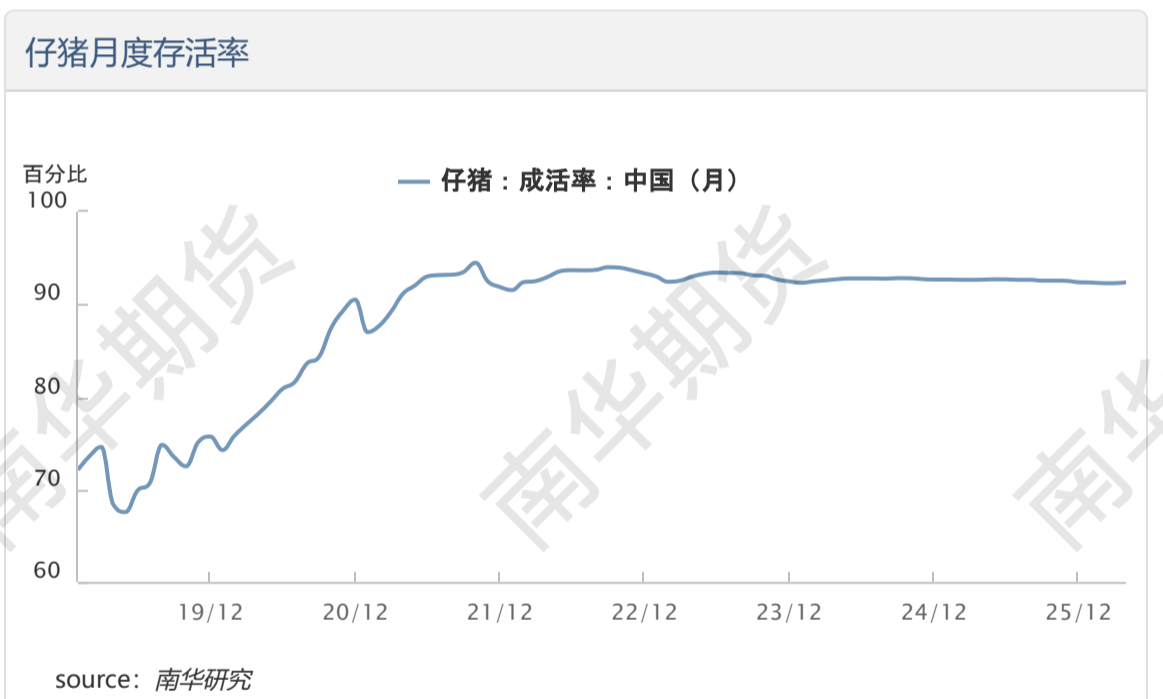
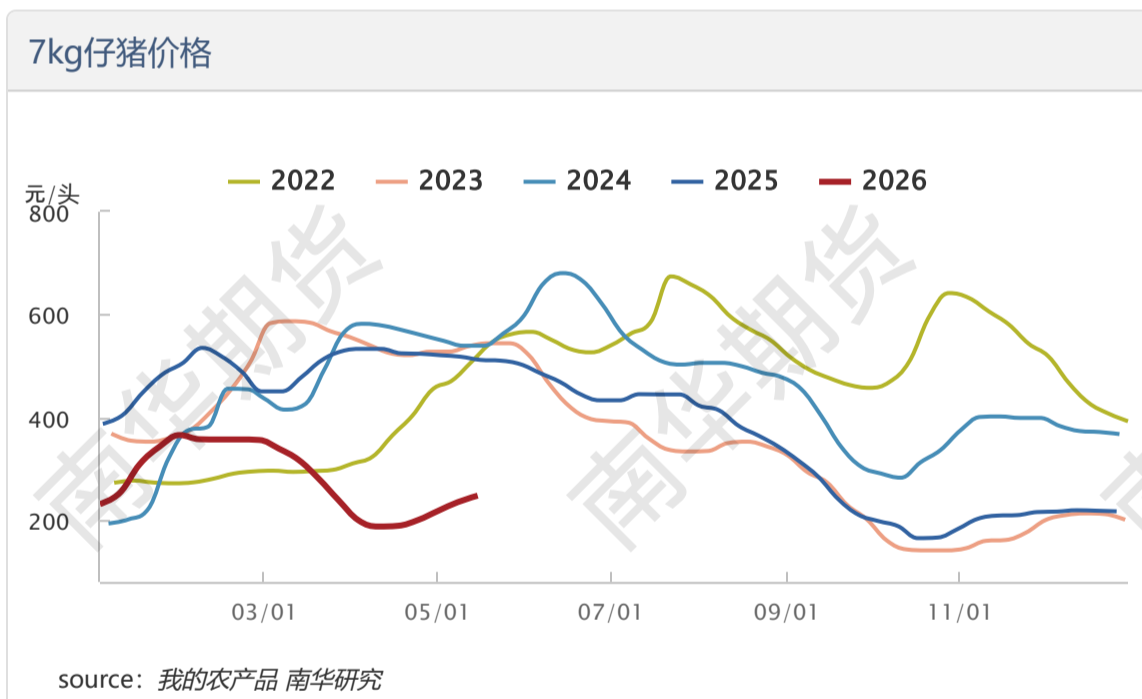
#### 【生猪情况】

25年规模企业出栏量保持高位，存栏量为近三年高位。本周出栏均重维持稳定。



## 【仔猪情况】

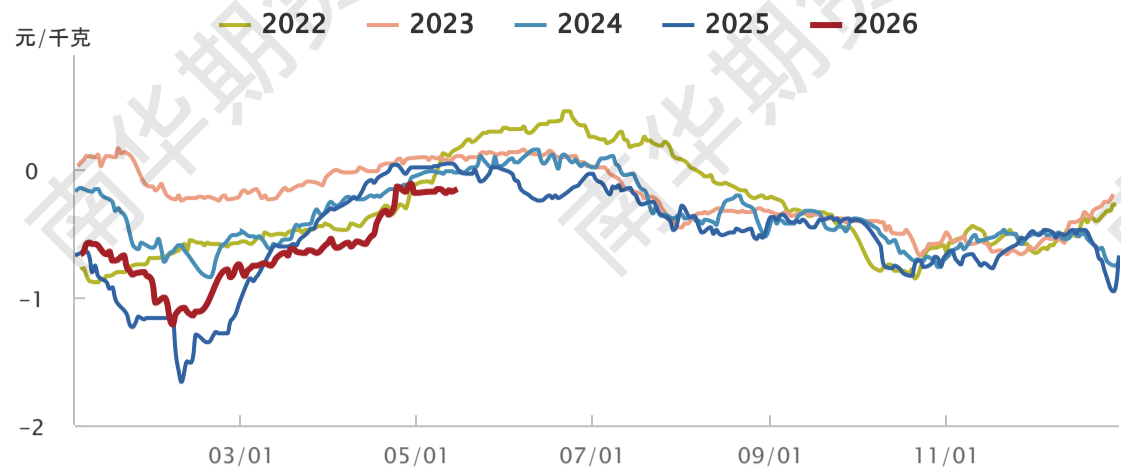
仔猪价格同比去年相对较低，呈现季节性上升走势，本周仔猪毛利有所回升，处于盈亏成本线附近。



## 【二育情况】

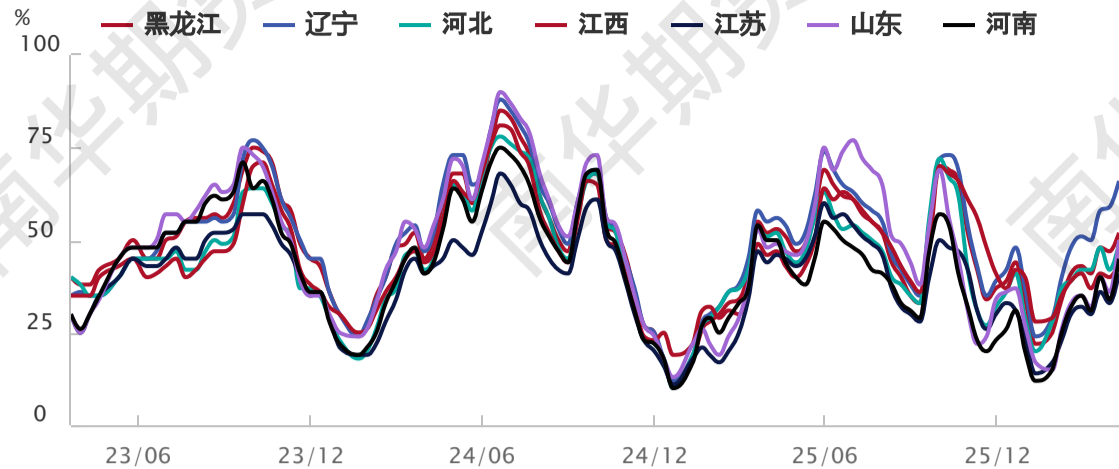
标肥价差本周维持震荡，但仍为负数，二育散户入场积极性减弱，二育栏舍利用率无明显变化。

生猪标肥价差季节性



source: 南华研究

育肥栏舍利用率



source: 涌益咨询,南华研究

### 【饲料情况】

玉米价格维持震荡，豆粕价格下跌后维持平稳，饲料价格本周平稳。

玉米、豆粕价格走势



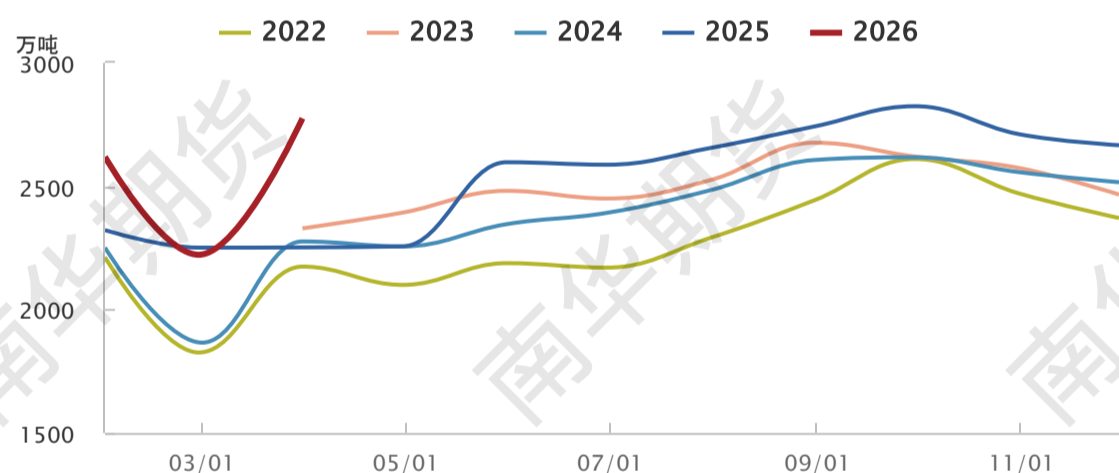
source: 南华研究,wind

育肥猪配合饲料价格



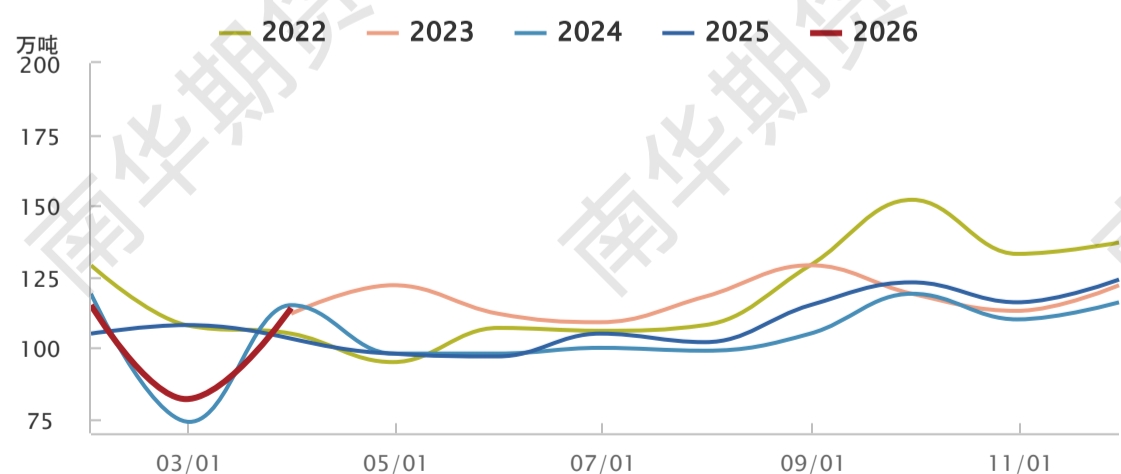
source: 同花顺,南华研究

配合饲料产量季节性



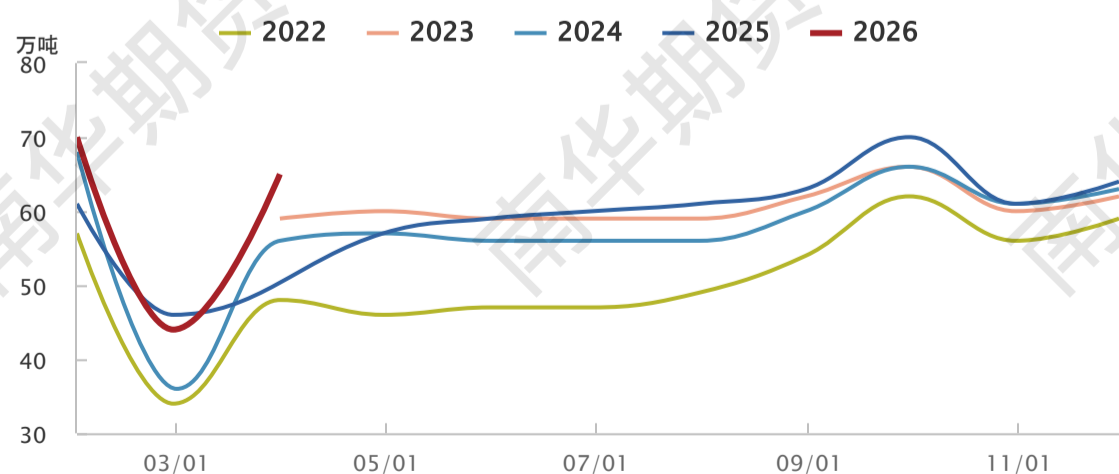
source: wind,南华研究

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

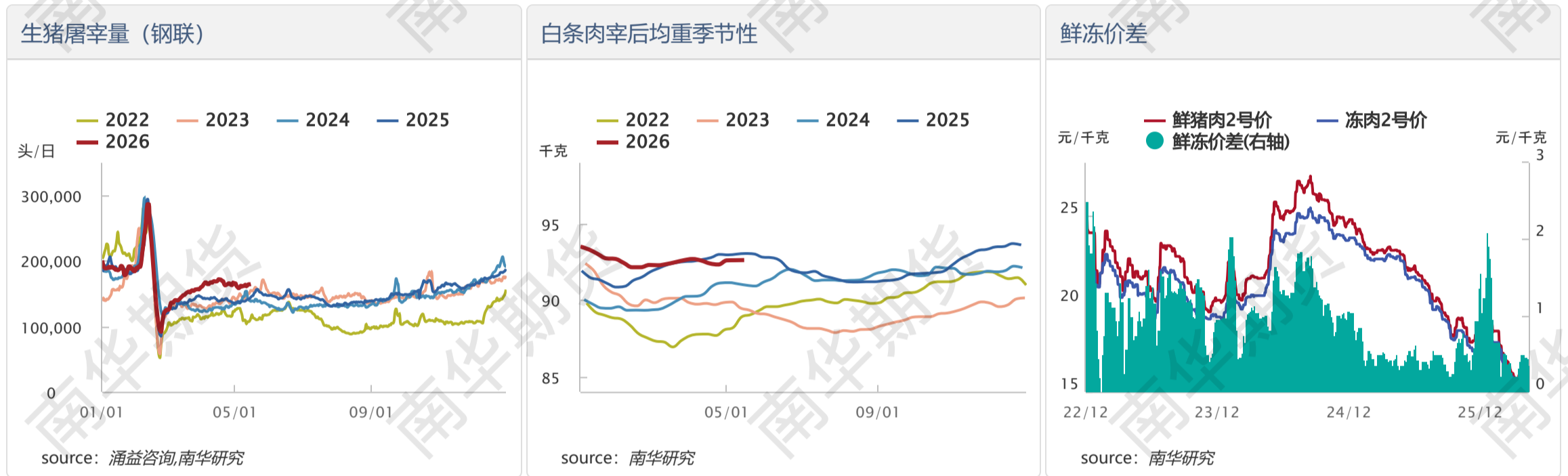
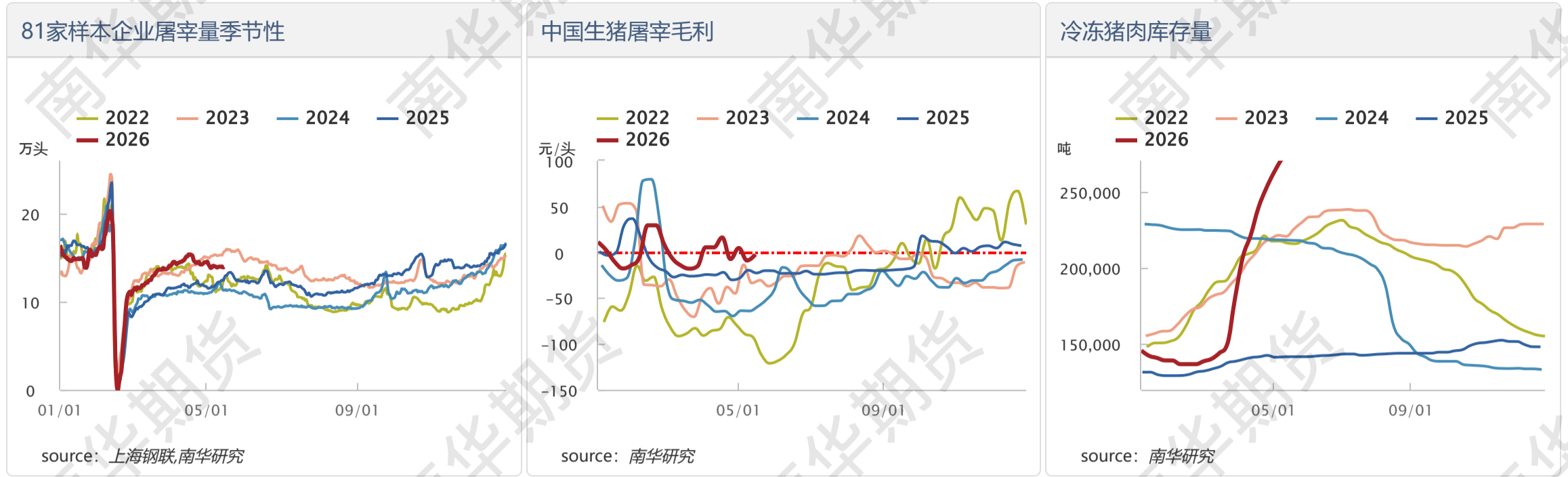


source: wind,南华研究

## 5.2 需求端情况

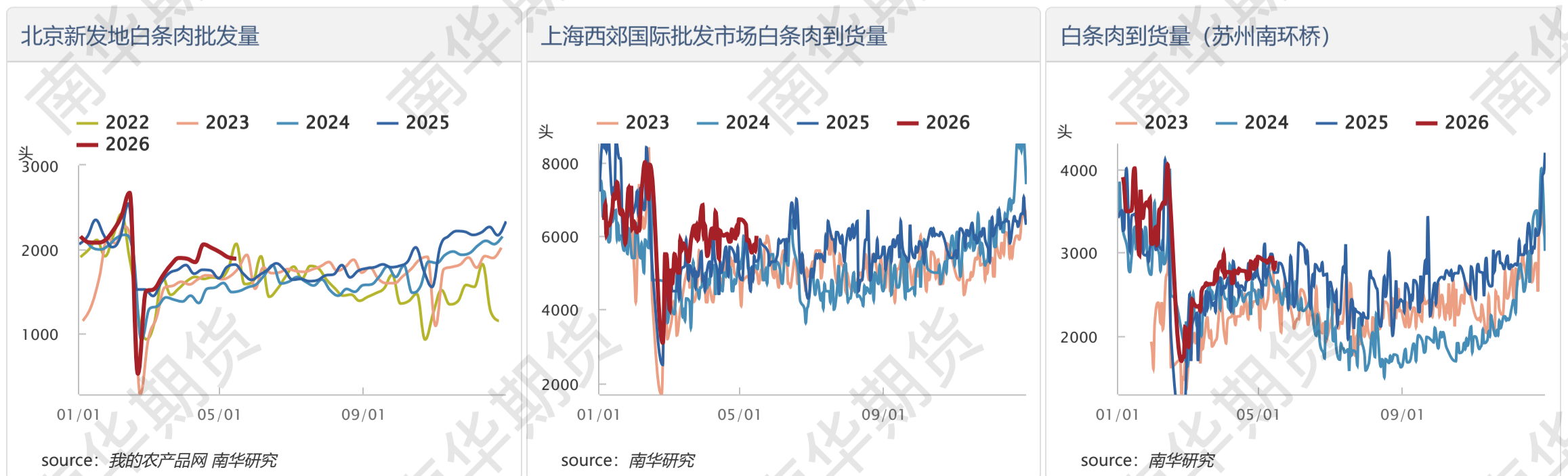
### 【屠宰情况】

屠宰企业当下屠宰量为近3年来高位，屠宰企业生猪屠宰毛利环比下降，冷库库存加速累库，前期生猪价格下跌，屠宰企业分割入库。本周屠宰利润环比减少，宰后均重无明显变化。



### 【终端情况】

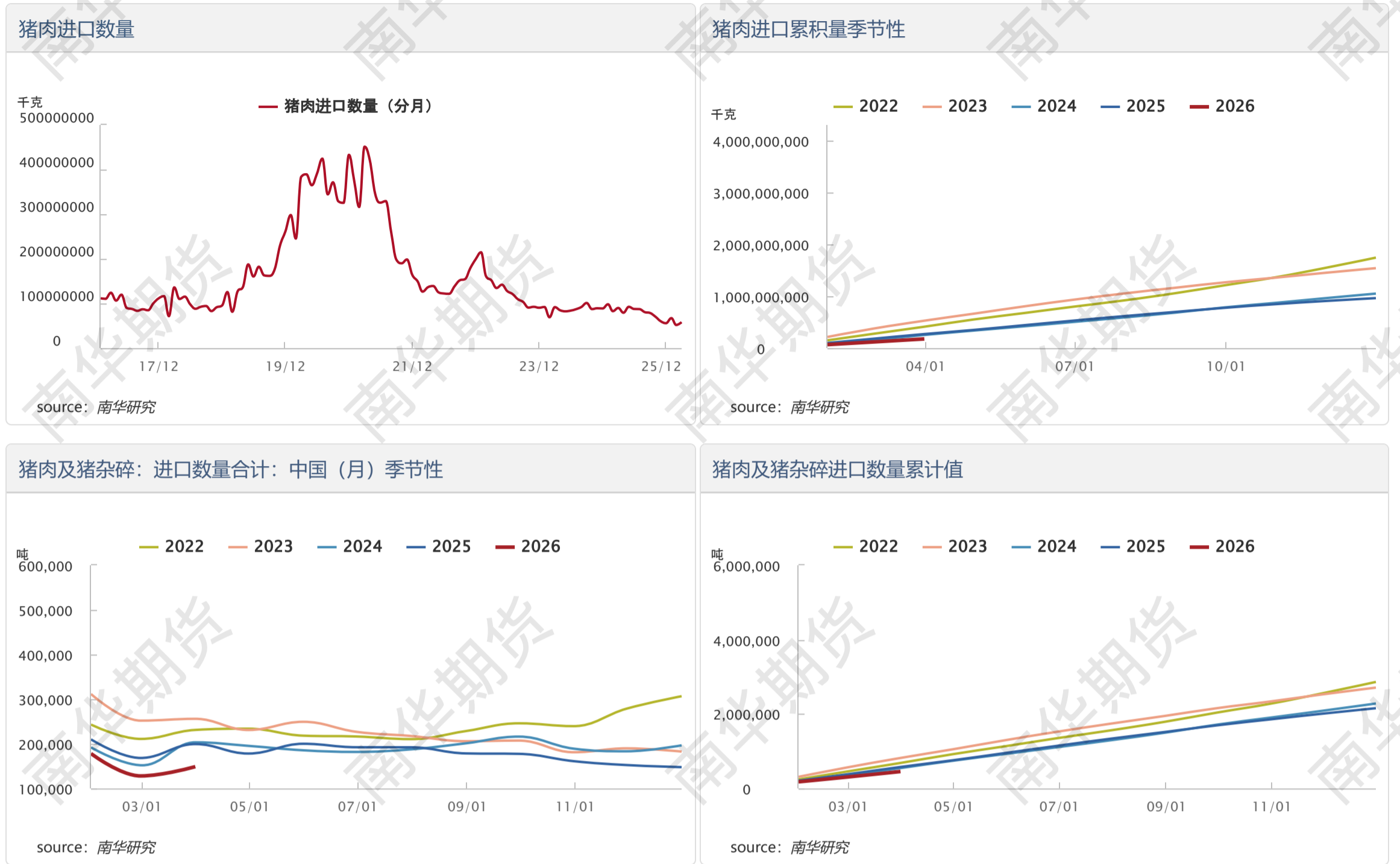
终端消费情况保持弱势，屠企鲜销率季节性近五年最低，白毛价差同期最差。



## 5.3 进出口情况

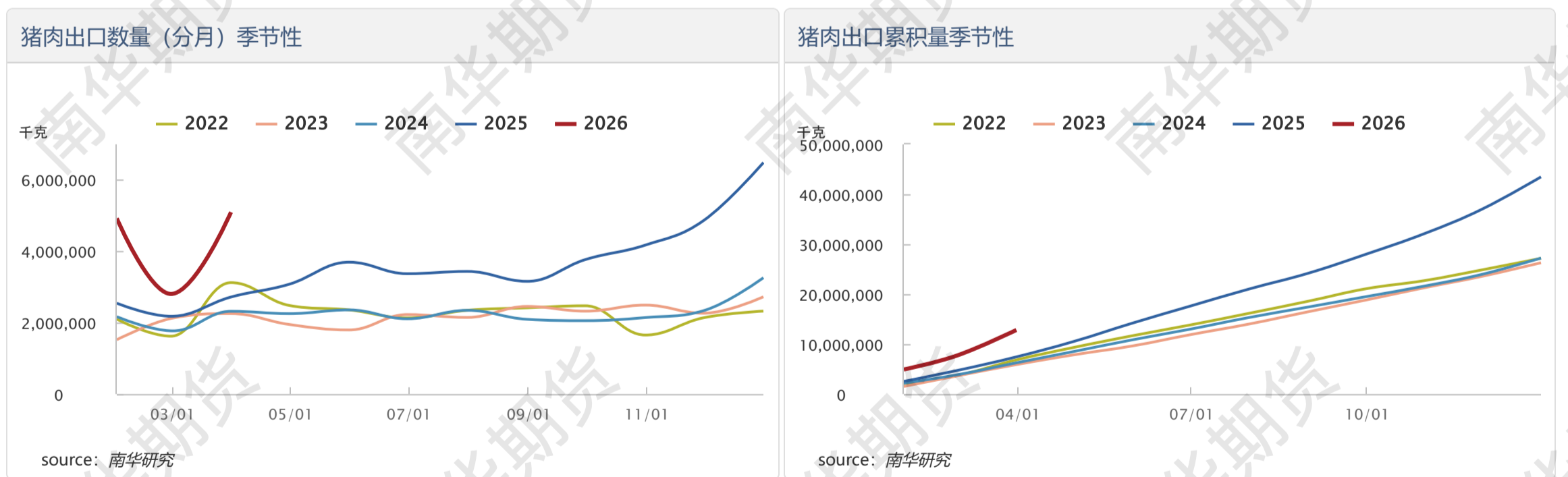
### 【进口情况】

近五年同期最低

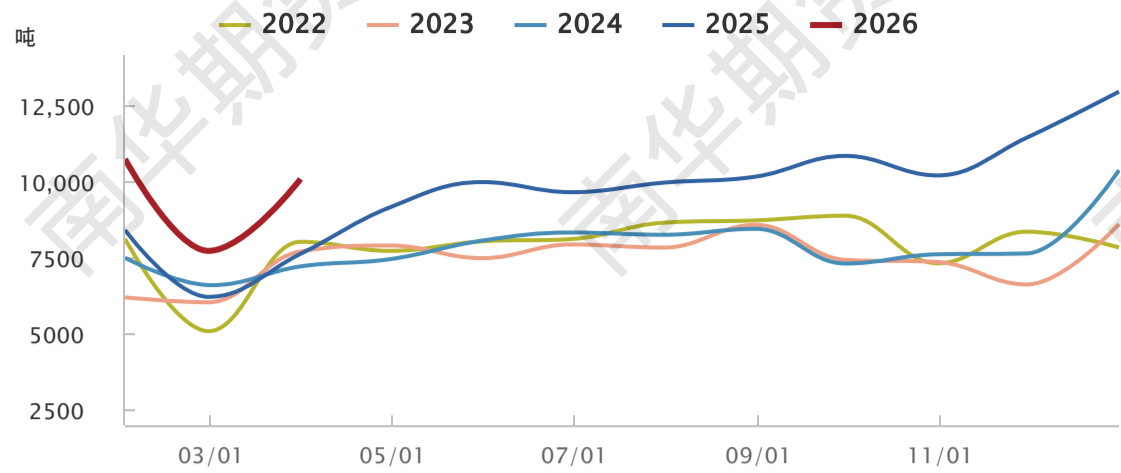


### 【出口情况】

近五年同期最高

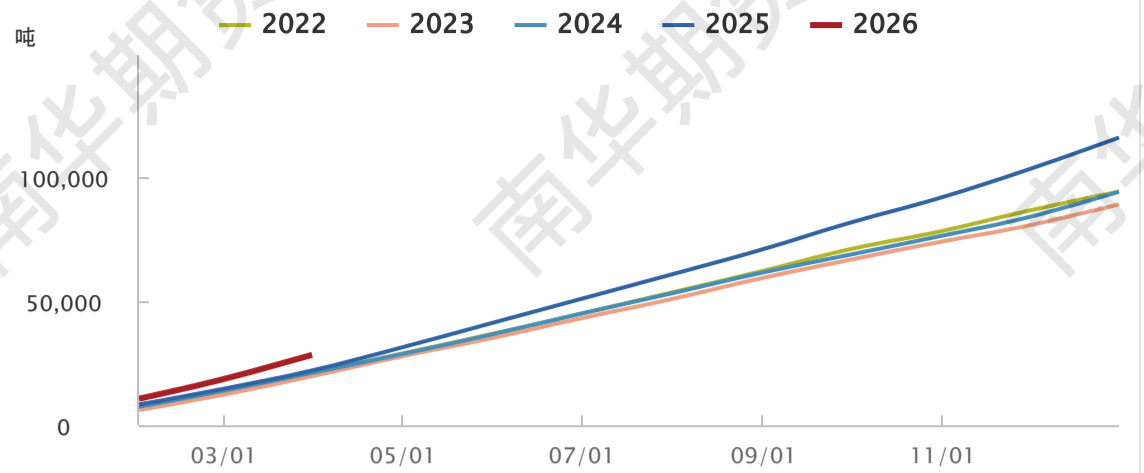


猪肉及猪杂碎：出口数量合计：中国（月）季节性



source: 南华研究

猪肉及猪杂碎：出口数量合计累计值：中国（月）季节性



source: 南华研究

## 5.4 成本利润情况

生猪养殖利润



source: 南华研究

猪粮比



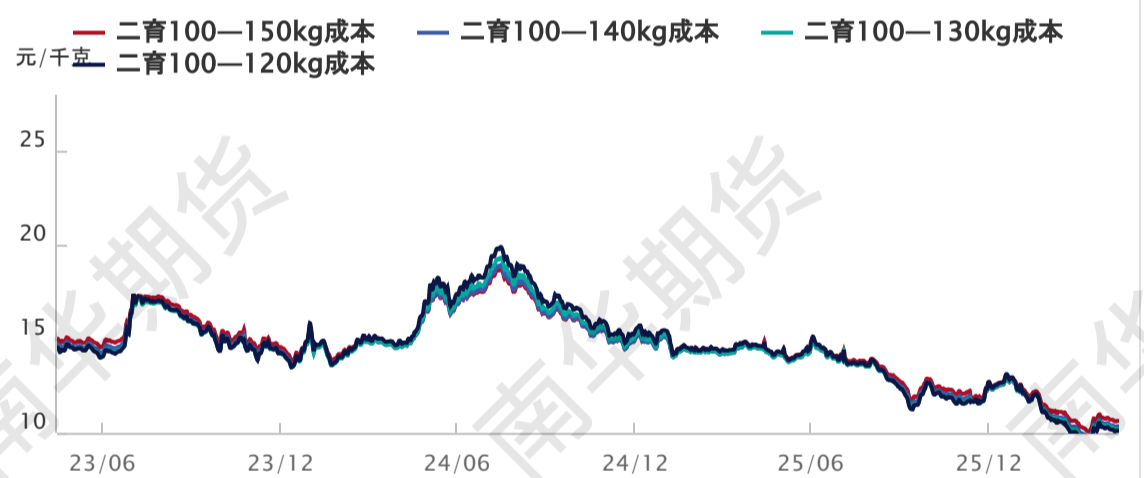
source: 南华研究,同花顺

玉米、豆粕价格走势



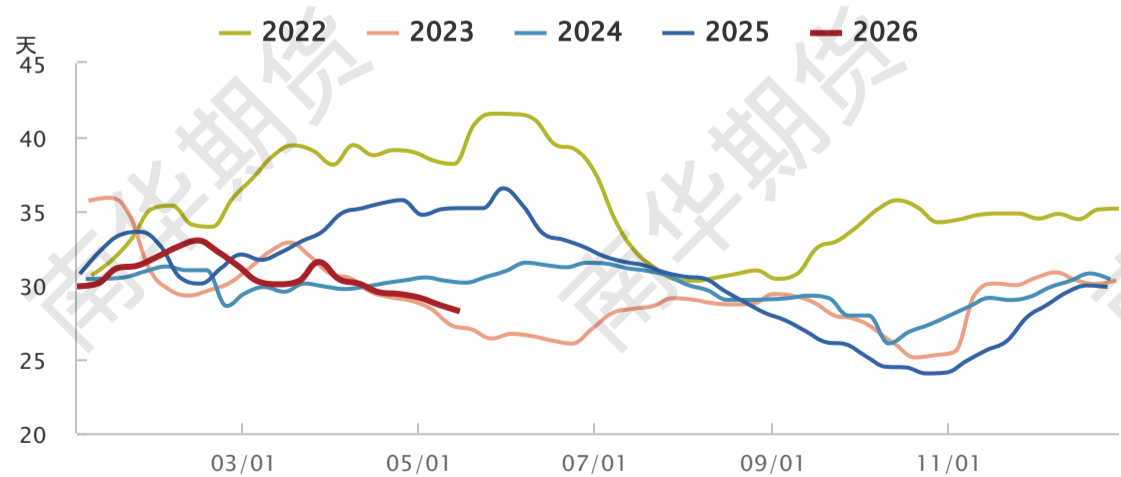
source: 南华研究,wind

造肉成本



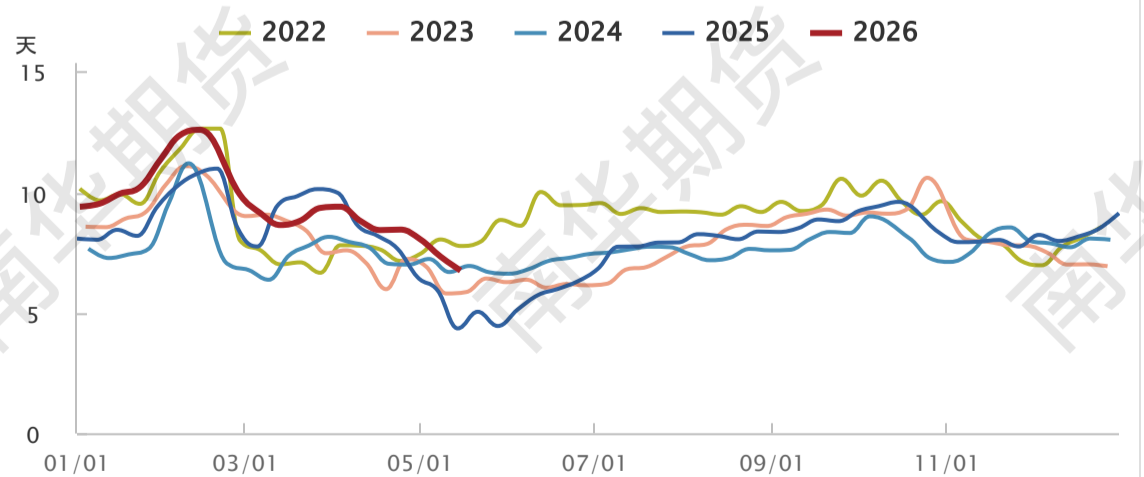
source: 南华研究

中国玉米饲料企业库存可用天数季节性



source: 南华研究

中国豆粕饲料企业物理库存天数季节性



source: 钢联 南华研究

## 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](http://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