

期货研究报告

商品研究

生猪月报

走势评级：生猪——短期震荡

张秀峰

从业资格证号:F0289189

投资咨询证号:Z0011152

联系电话:0571-28132619

邮箱:zhangxiufeng@cindasc.com

信达期货有限公司

CINDAFUTURESCO. LTD

杭州市萧山区钱江世纪城天人大厦19-20楼

邮编: 311200

仔猪成本支撑，现货月末大反弹

报告日期：

2026年6月30日

报告内容摘要：

◆本月供需情况：月初，全国生猪出栏均价 9.55 元/公斤，环比回落 0.05 元/公斤、跌幅 0.52%，猪价整体震荡趋稳、均价重心小幅下移，市场供需博弈态势突出；仔猪价格来看，全国周度均价为 233.33 元/头，环比下跌 7.20%；出栏体重来看，生猪出栏体重小幅下调，随前期养殖端加快出栏大体重猪源，规模场生猪出栏均重多降后回稳；需求来看，进入消费淡季，屠宰厂产品消化欠佳，导致企业仍处于亏损状态。目前屠宰企业高库存难消化，因此企业保持高鲜销率，冻品库存仍继续增加。

中上旬，全国生猪出栏均价 9.49 元/公斤，环比回落 0.06 元/公斤，跌幅 0.63%。整体猪价震荡偏弱运行，市场多空博弈仍激烈；仔猪价格来看，本周全国均价为 201.90 元/头，环比下跌 13.47%；出栏体重来看，周内生猪出栏均重仍有下调，但整体回落幅度有限，仍有 122.92kg；需求来看，近期屠宰企业走货速度一般，企业仍处于亏损阶段，多保持高鲜销为主，保证正常资金流，冻品出库缓慢，仍存在被动入库，冻品库容率继续抬升至 32.92%，高于往年同期。

中下旬，生猪出栏均价 9.5 元/公斤，环比变化不大，现货整体依然是维持窄幅震荡的走势。端午备货提振屠宰量，但终端消费疲软，供需博弈加剧，大猪集中出栏导致标肥价差扩大。养殖端全面亏损，能繁母猪存栏加速去化，成本高位难降。屠宰开工率微升，期货基差偏高。冻品库容率继续抬升至 32.44%。在 6 月 17 日，农业农村部再次召开产能座谈会，各省、龙头企业签订产能调减承诺书，加速淘汰低效能繁母猪，目标锚定 3750 万头合理保有量；整治二次育肥囤猪压栏，严控超大猪出栏，标准出栏体重上限 120kg；7 组督查组联动纪检，对落实不力地区或企业下发预警函；6 月底各省公布本地母猪调控目标。

月末，出栏端有缩量，叠加对应 6 个月前仔猪成本支撑，猪价大幅反弹至六月最高价，六月猪价总体上涨 2.28%；出栏体重方面，中小散大猪端午节后供应有所收紧，加之肥猪价格偏强，养户不乏有惜售看涨情绪，周内出栏占比相对下降；规模场来看，标猪市场依然弱势，生猪出栏亏损延续，企业成本及资金压力升高，加之夏季饲养料比升高，生猪均重仍缓降调整；需求来看，屠宰厂产品走货欠佳，加之放储低价产品流入市场，进一步拖累鲜品消化，屠宰厂持续亏损。

◆**母猪&仔猪**：最新数据显示，2026年3月末全国能繁母猪存栏数据为3904万头，且并未发布4-5月能繁母猪数据，这是官方首次连续两个月没有公布母猪存栏数据，仍需继续观察母猪数据，只有当母猪存栏继续加速去化至3750万头附近，猪价的周期反转才有可能到来。此外，样本企业仔猪量5月末数据为579万头，对应到生猪供应峰值出现在下半年9-10月。

◆**猪周期**：当前处于自2006年以来的第六轮猪周期的【下跌阶段】，非洲猪瘟之后，企业市场份额快速增长，所以我国猪周期原先“四年一周期”的规律发生改变，单个猪周期的时间跨度已经从4年缩短为2年，预计新一轮新的周期将在2026年下半年或2027年开启。

◆**生猪企业动态**：日前，牧原、温氏、新希望等24家上市猪企发布了5月生猪销售情况，生猪销售数量约1757.7万头，其中牧原销售688.3万头，温氏265.27万头，新希望123.34万头。三家合计1076.91万头，市场份额占比约61%。企业成本方面，牧原生猪养殖成本11.6元/kg；温氏11.8元/kg；新希望12元/kg左右。目前猪价依然是深度跌破行业成本线。

◆**养殖利润**：五月末自繁自养模式亏损264.08元/头，外购仔猪亏损213.6元/头。六月末自繁自养模式亏损265.39元/头，外购仔猪亏损277.6元/头。本月仔猪价格大幅下行，因此外购仔猪模式相比五月末亏损加剧。

◆**现货后续展望**：本月相关部门再次表态，坚定了母猪去产能的决心，并加大了处罚力度，叠加月末出栏缩量，以及对应6个月前仔猪成本支撑，现货月末大幅反弹，预计现货7-8月在成本端有一定支撑。期价方面，加权持仓量本月飙升至56万手再创历史新高，目前的情况暂不建议提前重仓布局长线多单。

◆**操作建议**：短期高抛低吸，长线观望

◆**风险提示**：猪瘟导致加速去化

目录

| | |
|---------------------|----|
| 一、 本月盘面回顾 | 5 |
| 二、 本月供给 | 7 |
| 三、 本月需求 | 8 |
| 四、 母猪产能 | 9 |
| 五、 利润 | 9 |
| 六、 饲料价格 & 猪粮比 | 10 |
| 七、 各地基差、地区价差 | 11 |
| 八、 猪周期走势 | 12 |
| 免责声明 | 13 |
| 评级说明 | 13 |
| 【信达期货简介】 | 14 |

图目录

| | |
|---------------------------------|----|
| 图 1: 生猪一月合约季节性走势 (元/吨) | 5 |
| 图 2: 生猪三月合约季节性走势 (元/吨) | 5 |
| 图 3: 生猪五月合约季节性走势 (元/吨) | 5 |
| 图 4: 生猪七月合约季节性走势 (元/吨) | 5 |
| 图 5: 生猪九月合约季节性走势 (元/吨) | 5 |
| 图 6: 生猪 11 月合约季节性走势 (元/吨) | 5 |
| 图 7: lh2609 市场机构净持仓 | 5 |
| 图 8: 生猪加权指数与持仓量 | 5 |
| 图 9: 期货合约 9-11 价差 | 5 |
| 图 10: 期货合约 9-1 价差 | 5 |
| 图 11: 期货合约 11-1 价差 | 5 |
| 图 12: 期货合约 11-3 价差 | 5 |
| 图 13: 商品猪出栏价(元/公斤) | 7 |
| 图 14: 猪价对应仔猪价格变化趋势 (元/头) | 6 |
| 图 15: 淘汰母猪价格(元/公斤) | 6 |
| 图 16: 标肥价差(元/千克) | 6 |
| 图 17: 商品猪出栏均重(千克) | 6 |
| 图 18: 仔猪成活率% | 6 |
| 图 19: 仔猪出生量(万头) | 7 |
| 图 20: 白毛价差 (元/公斤) | 7 |
| 图 21: 屠宰开工率% | 8 |
| 图 22: 猪肉鲜销率% | 8 |
| 图 23: 样本企业商品猪存栏(万头) | 8 |
| 图 24: 猪肉冻品库容率% | 8 |
| 图 25: 全国能繁母猪存栏 (万头) | 9 |
| 图 26: 母猪 PSY | 9 |
| 图 27: 行业养殖利润 (元/头) | 9 |
| 图 28: 头部企业养殖成本 (元/公斤) | 9 |
| 图 29: 全国玉米均价 (元/吨) | 10 |
| 图 30: 猪粮比 | 10 |

| | |
|--------------------------|----|
| 图 31: 豆粕价格 (元/吨) | 10 |
| 图 32: 河南基差 (元/吨) | 11 |
| 图 33: 广东基差 (元/吨) | 11 |
| 图 34: 四川基差 (元/吨) | 11 |
| 图 35: 山东基差 (元/吨) | 11 |
| 图 36: 辽宁基差 (元/吨) | 11 |
| 图 37: 南北现货价差 (元/吨) | 11 |
| 图 38: 猪周期 | 12 |
| 图 39: 企业市场份额 | 12 |

一、本月盘面回顾

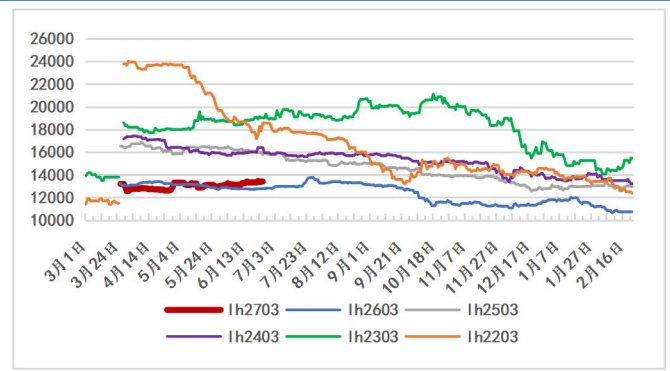
截至月末，主力 2609 收盘 12295 元/吨，2611 收盘 13055 元/吨，2701 收盘 13600 元/吨，2703 收盘 13445 元/吨。本月猪价先震荡运行，月末在仔猪成本等因素的支撑下大幅反弹。09 合约本月先抑后扬总体涨近 2%，但远月合约涨幅还是更大，市场预期虽然出现了分歧，总体依然是远月偏强。持仓方面，加权的持仓量本月再创新高，最高时逼近 57 万手，长线来看暂不建议提前重仓布局多单，建议短线区间操作为主。

图 1：生猪一月合约季节性走势（元/吨）



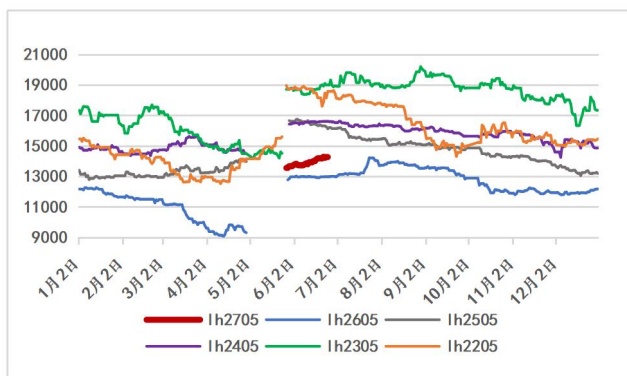
资料来源：信达期货研究所

图 2：生猪三月合约季节性走势（元/吨）



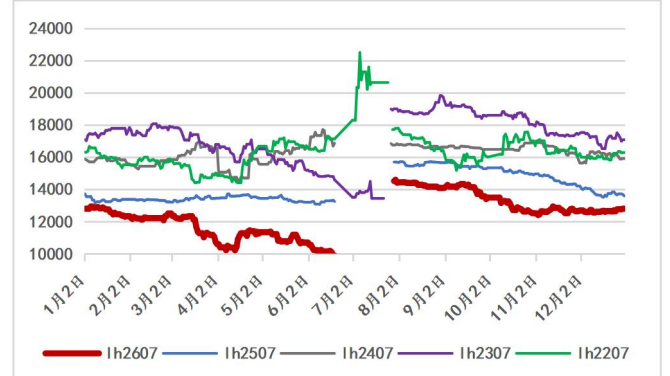
资料来源：信达期货研究所

图 3：生猪五月合约季节性走势（元/吨）



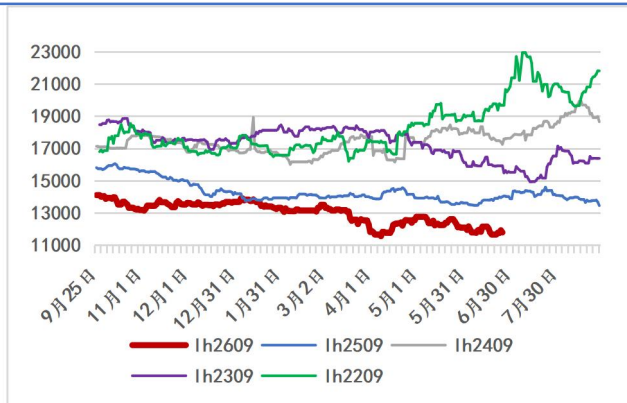
资料来源：信达期货研究所

图 4：生猪七月合约季节性走势（元/吨）



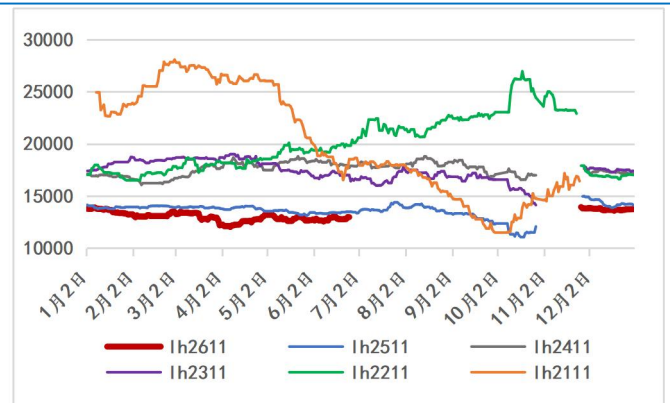
资料来源：信达期货研究所

图 5：生猪九月合约季节性走势（元/吨）

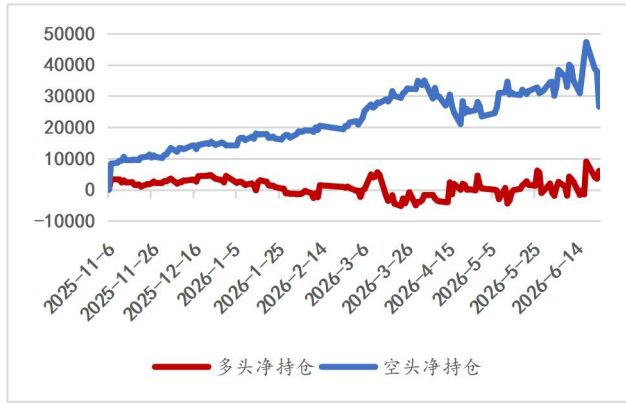


资料来源：信达期货研究所

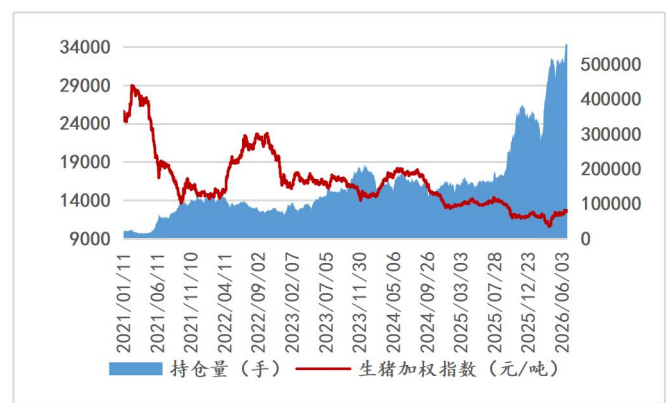
图 6：生猪 11 月合约季节性走势（元/吨）



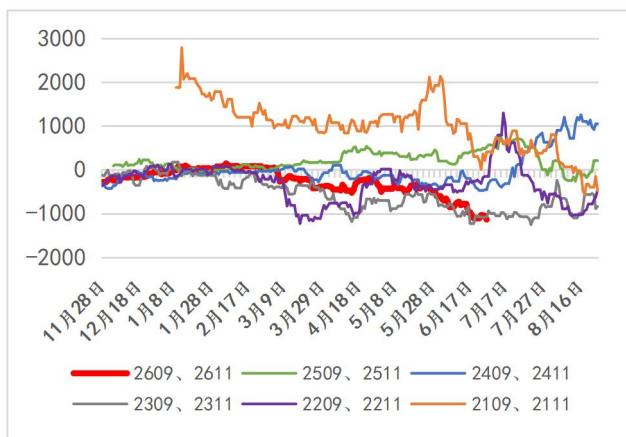
资料来源：信达期货研究所

图 7: lh2609 市场机构净持仓


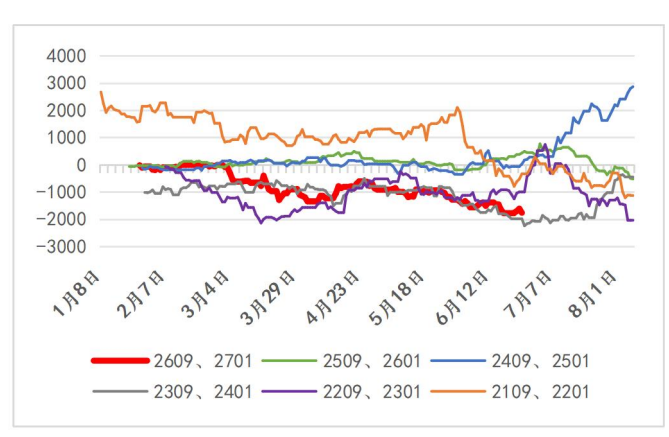
资料来源: 奇货可查, 信达期货研究所

图 8: 生猪加权指数与持仓量


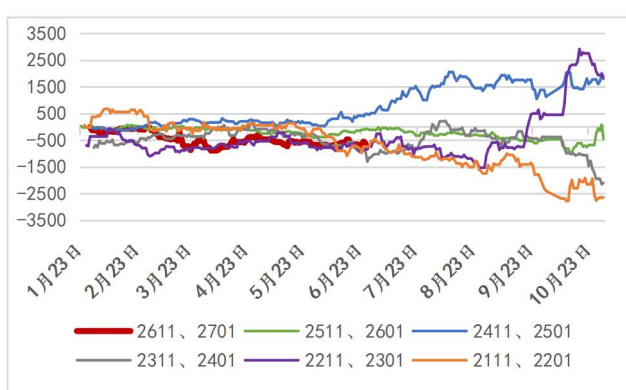
资料来源: 通达信, 信达期货研究所

图 9: 期货合约 9-11 价差


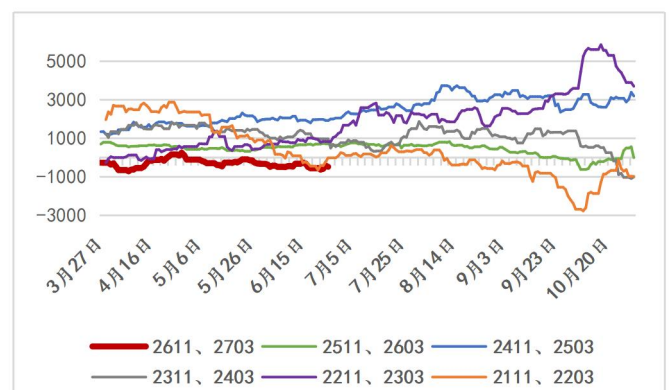
资料来源: 信达期货研究所

图 10: 期货合约 9-1 价差


资料来源: 信达期货研究所

图 11: 期货合约 11-1 价差


资料来源: 信达期货研究所

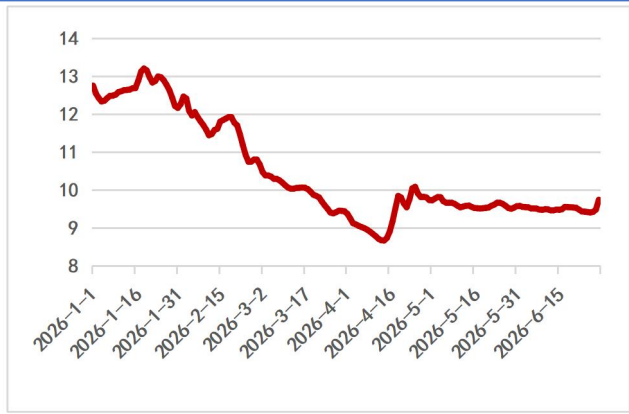
图 12: 期货合约 11-3 价差


资料来源: 信达期货研究所

二、本月供给

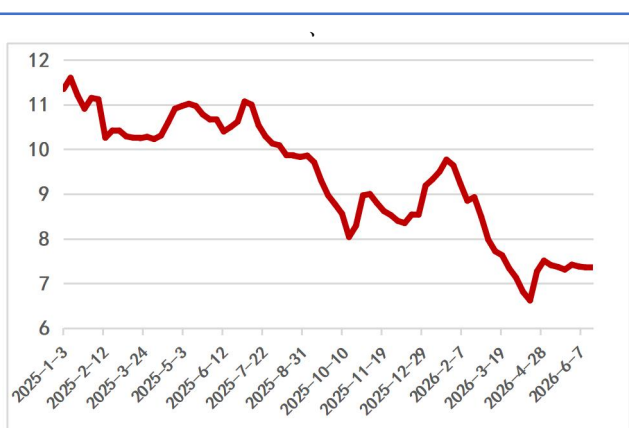
月初，全国生猪出栏均价 9.55 元/公斤，猪价整体震荡趋稳、均价重心小幅下移，市场供需博弈态势突出；中上旬，整体猪价震荡偏弱运行，市场多空博弈仍激烈；中下旬，现货整体依然是维持窄幅震荡的走势。在 6 月 17 日，农业农村部再次召开产能座谈会，各省、龙头企业签订产能调减承诺书，加速淘汰低效能繁母猪，目标锚定 3750 万头合理保有量；整治二次育肥囤猪压栏，严控超大猪出栏，标准出栏体重上限 120kg，并且宣布惩罚力度加大；月末，出栏端有缩量，叠加对应 6 个月前仔猪成本支撑，猪价大幅反弹至六月最高价，六月猪价总体上涨 2.28%。

图 13: 商品猪出栏价 (元/公斤)



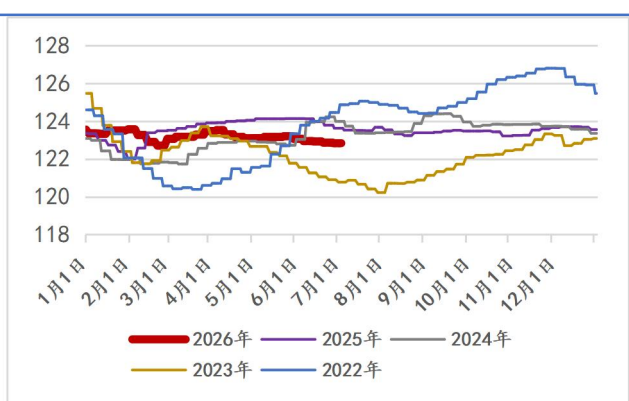
资料来源: 钢联数据, 信达期货研究所

图 15: 淘汰母猪价格 (元/公斤)



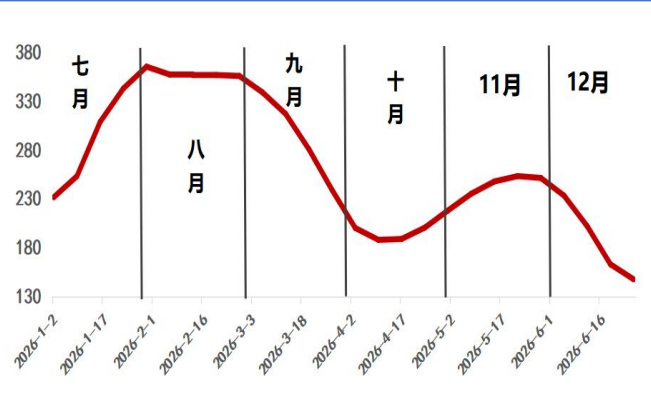
资料来源: 钢联数据, 信达期货研究所

图 17: 商品猪出栏均重 (千克)



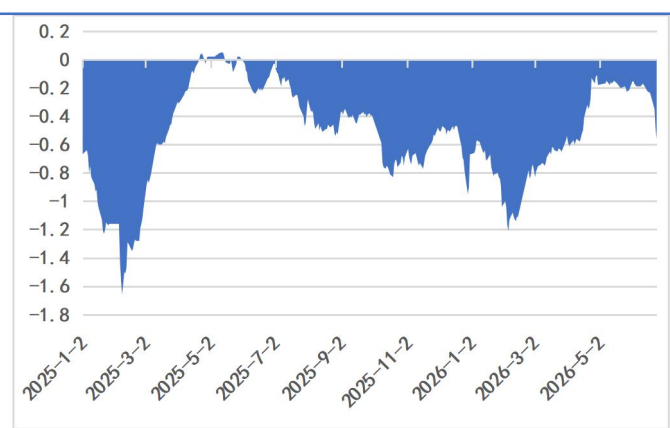
资料来源: 钢联数据, 信达期货研究所

图 14: 猪价对应仔猪价格变化趋势 (元/头)



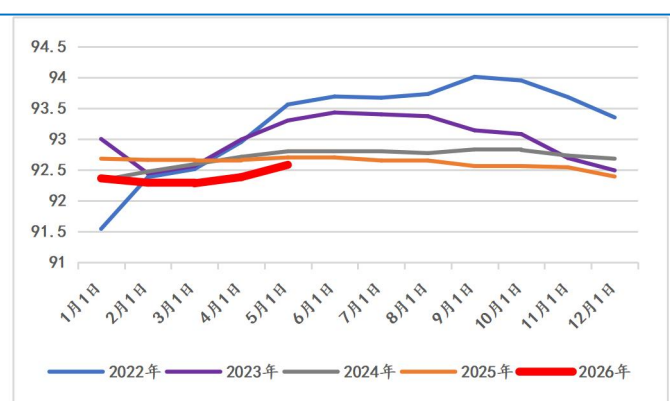
资料来源: 钢联数据, 信达期货研究所

图 16: 标肥价差 (元/千克)

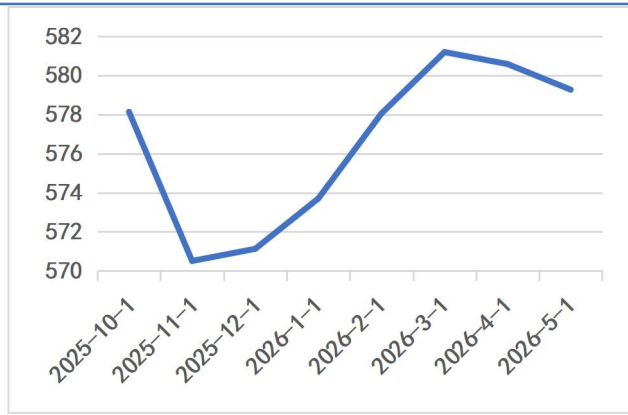


资料来源: 钢联数据, 信达期货研究所

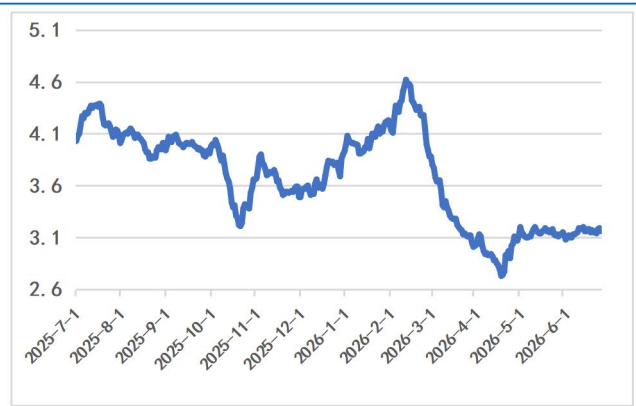
图 18: 仔猪成活率%



资料来源: 钢联数据, 信达期货研究所

图 19：仔猪出生量（万头）


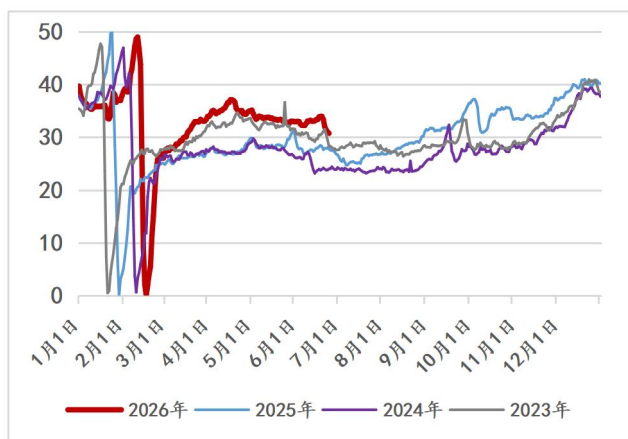
资料来源：钢联数据，信达期货研究所

图 20：白毛价差（元/公斤）


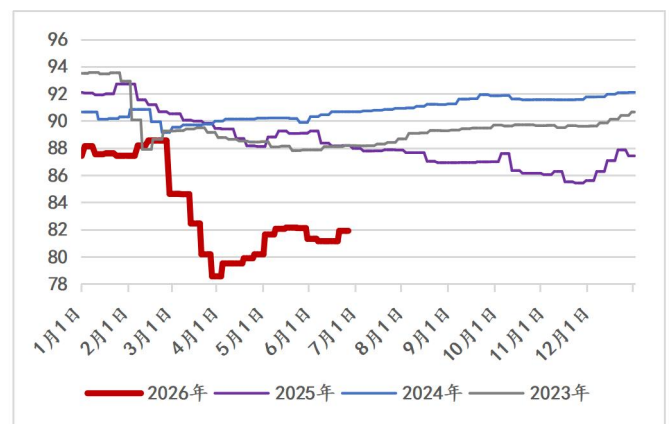
资料来源：钢联数据，信达期货研究所

三、本月需求

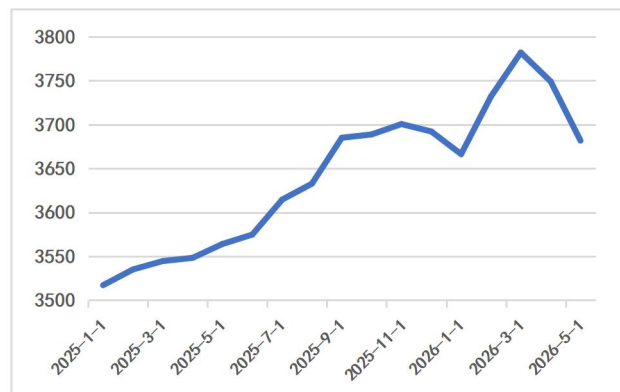
月初，进入消费淡季，屠宰厂产品消化欠佳，导致企业仍处于亏损状态。目前屠宰企业高库存难消化，因此企业保持高鲜销率，冻品库存仍继续增加；中上旬，屠宰企业走货速度一般，多保持高鲜销为主，保证正常资金流，冻品出库缓慢，仍存在被动入库；中下旬，端午备货提振屠宰量，但终端消费疲软；月末，屠宰厂产品走货欠佳，加之放储低价产品流入市场，进一步拖累鲜品消化，屠宰厂持续亏损。

图 21：屠宰开工率%


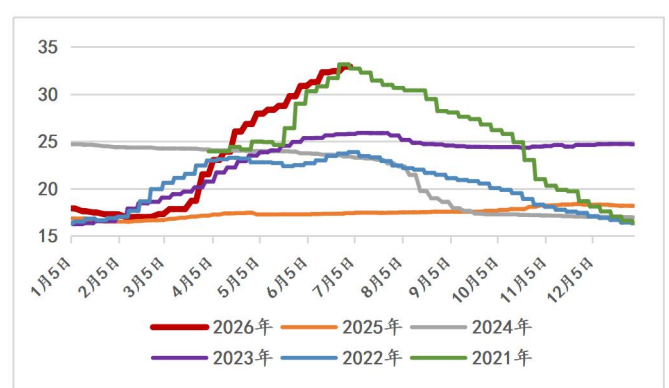
资料来源：钢联数据，信达期货研究所

图 22：猪肉鲜销率%


资料来源：钢联数据，信达期货研究所

图 23：样本企业商品猪存栏（万头）


资料来源：钢联数据，信达期货研究所

图 24：猪肉冻品库容率%


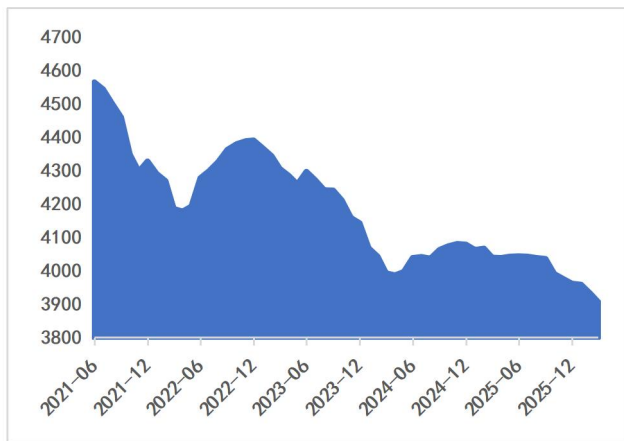
资料来源：钢联数据，信达期货研究所

四、母猪产能

根据官方最新数据，2026年3月末全国能繁母猪存栏数据为3904万头，且官方未公布4-5月能繁母猪数据，首次出现连续两个月都没有发布能繁母猪数据的情况。目前母猪数量相较国家设定的3750万头的调控目标依然还有相当大的差距，此轮母猪产能去化速度明显慢于2021年和2023年，过往来看母猪至少需要距离前期高点去化8%-9%左右才能促进周期迎来转折。

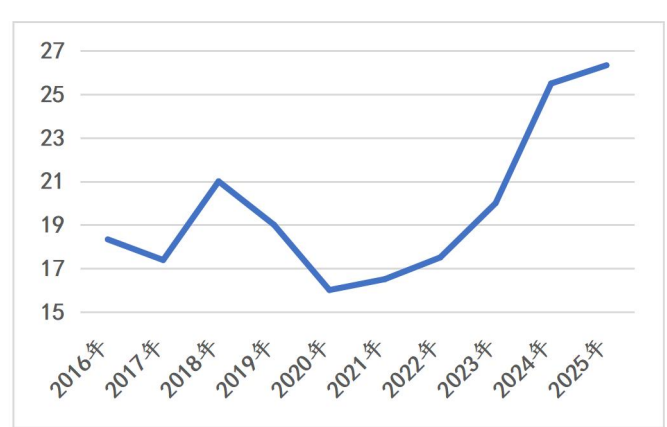
此外，母猪生育指标PSY近年来呈现快速上升的趋势，大致计算公式是： $PSY = \text{母猪年产胎次} \times \text{母猪平均窝产活仔数} \times \text{哺乳仔猪成活率}$ 。2016年的数据大约18.33，非洲猪瘟时期降至16。对比之下，当前PSY最新数据大约是26.34，头部企业甚至高达30。因此，虽然现在的母猪数量看似比以往大幅减少，但根据PSY来计算，生猪出栏量甚至要更多，目前母猪去化没有到位。

图 25：全国能繁母猪存栏（万头）



资料来源：国家统计局，信达期货研究所

图 26：母猪 PSY



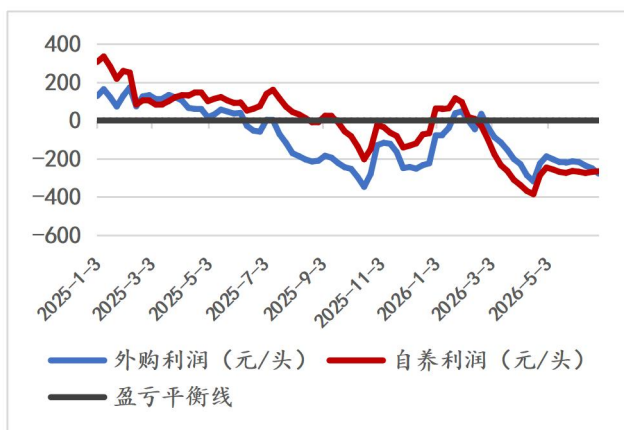
资料来源：钢联数据，企业财报，信达期货研究所

五、利润

五月末自繁自养模式亏损264.08元/头，外购仔猪亏损213.6元/头。六月末自繁自养模式亏损265.39元/头，外购仔猪亏损277.6元/头。本月仔猪价格大幅下行，因此外购仔猪模式相比五月末亏损加剧。

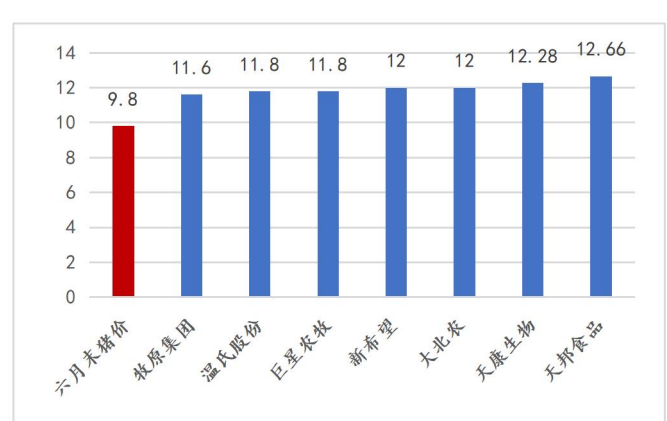
根据头部猪企最新的养殖成本数据来看，当前猪价已大幅跌破行业成本线，即使是成本最低的牧原股份，目前也是陷入严重的亏损境地，多数上市公司的财报也显示一季度亏损。

图 27：行业养殖利润（元/头）



资料来源：钢联数据，信达期货研究所

图 28：头部企业养殖成本（元/公斤）



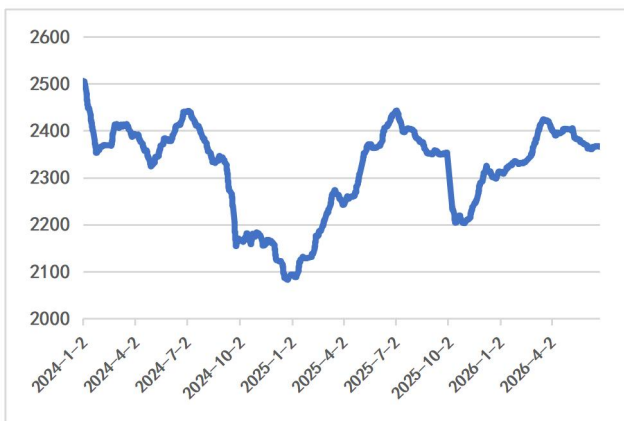
资料来源：上市公司财报，信达期货研究所

六、 饲料价格 & 猪粮比

六月末玉米 2366 元/吨，微跌；豆粕 2903 元/吨，小幅下跌 1%。玉米来看，月初，东北玉米价格偏弱调整，需求较差，贸易商出货意向偏淡。华北玉米偏弱。新麦上市之际贸易商继续出库玉米，心态偏空。下游企业库存尚可，收购压力不大，主动建库意愿弱，压价收购；中上旬，东北窄幅偏弱调整，市场需求依然清淡，东北饲料企业多采用超期稻谷以及糙米混合物。华北价格先跌后涨。周初贸易商麦收之前出货意愿依然较强，随着山东、河北进入收割期，贸易商玉米购销减弱，玉米价格止跌反弹；中下旬，东北价格走势有所分化，华北地区玉米价格继续下跌。华北产区新陈玉米走势分化，陈粮供应紧张，价格保持坚挺，市场供应整体相对宽松。贸易商存粮意愿不强；中下旬，东北维稳，市场购销活跃度偏差。深加工按需采购，饲料企业多采用价格相对较低的替代品。华北区间内窄幅调整。小麦收割进入尾声，贸易商重心逐渐转向玉米市场，受前期建库成本较高影响，低价出货意愿不强。深加工企业刚需采购，库存窄幅下降。饲料企业受小麦等替代品影响，库存维持在安全水平。

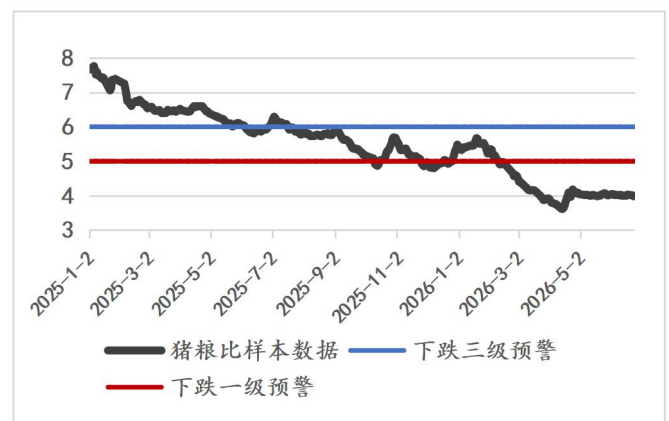
豆粕来看，月初现货市场延续弱势阴跌，进口大豆到港高峰逐步兑现，供给端压力持续释放，油厂开机率攀升，到港通关速度普遍缩短 7-10 天，前期困扰油厂的大豆断档问题正快速缓解，供应隐性压力正全面转化为显性累库；而下游需求端整体疲软，月初以消化合同为主，下游采购极为谨慎，贸易商主动降价走货，现货抛压不断加大；中上旬，国内现货因部分油厂压榨利润已出现亏损，油厂挺粕意愿有所提升，限制了进一步大幅杀跌的空间，同时低价刺激部分刚性需求，下跌动能有所减弱；中下旬，市场处于外盘成本端承压与内盘供需过剩双重施压之下，沿海区域现货价格跟随盘面反弹至 2750-2780 元/吨左右，但供给端压力持续放大，需求端缺乏亮眼表现；月末，油厂开机率维持高位，豆粕库存已快速攀升，部分区域油厂已出现胀库停机现象。整体而言豆粕基本面供强需弱格局未改。

图 29：全国玉米均价（元/吨）



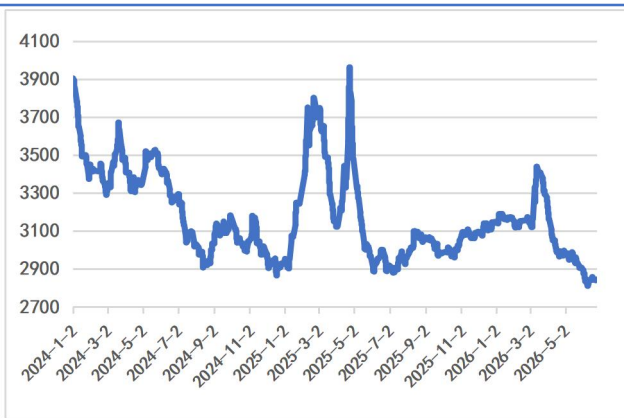
资料来源：钢联数据，信达期货研究所

图 30：猪粮比



资料来源：钢联数据，信达期货研究所

图 31：豆粕价格（元/吨）

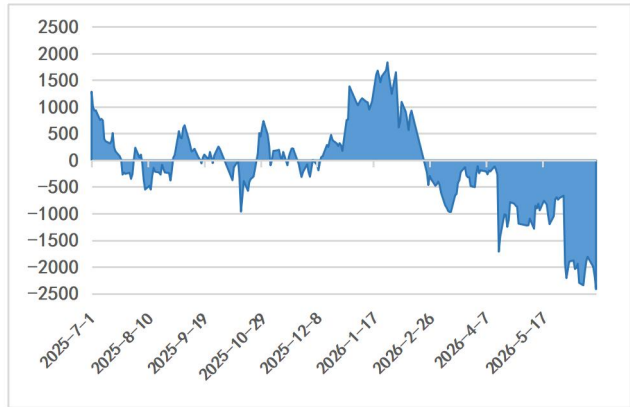


资料来源：钢联数据，信达期货研究所

七、各地基差、地区价差

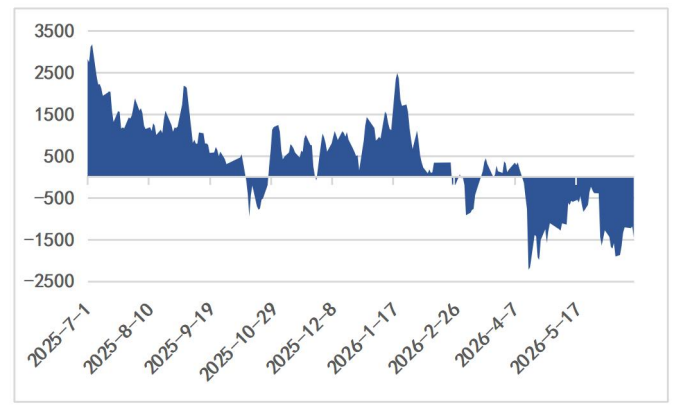
本月现货先是持续震荡，月末因为仔猪成本等因素支撑大幅反弹。期价方面，市场总体仍是对于远月的预期更好，近月仅小涨，全国基差本月变化不大。此外，纵观生猪过往情况来看，我国因为面积幅员辽阔且养猪业遍布全国，因此运输费用、路途损耗等是多头买猪需要承担的成本，尤其是夏天炎热天气导致的损耗将会更大，生猪容易应激掉秤，所以综合来看我国生猪市场多头最后的接猪成本较高。每当临近交割月时，生猪期价有较大概率贴水或平水于现货，因为这样才有可能让接货成本降低。目前来看主力 2609 仍升水，不宜过分看多。

图 32：河南基差（元/吨）



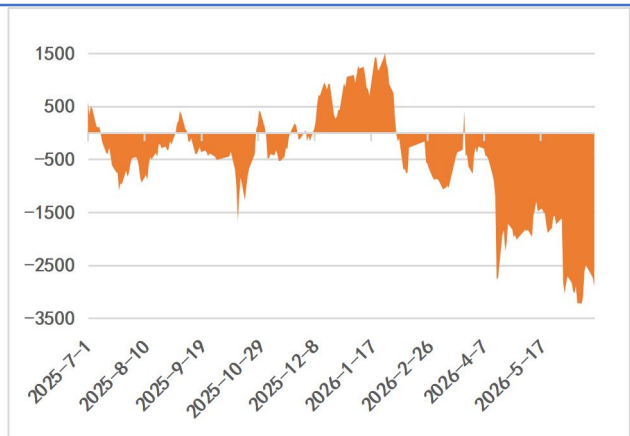
资料来源：钢联数据，信达期货研究所

图 33：广东基差（元/吨）



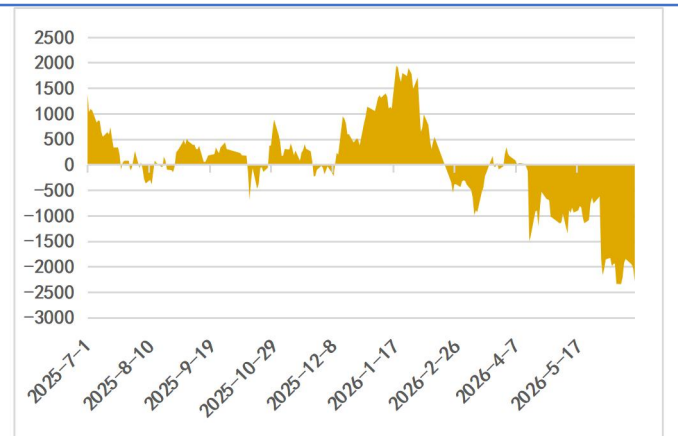
资料来源：钢联数据，信达期货研究所

图 34：四川基差（元/吨）



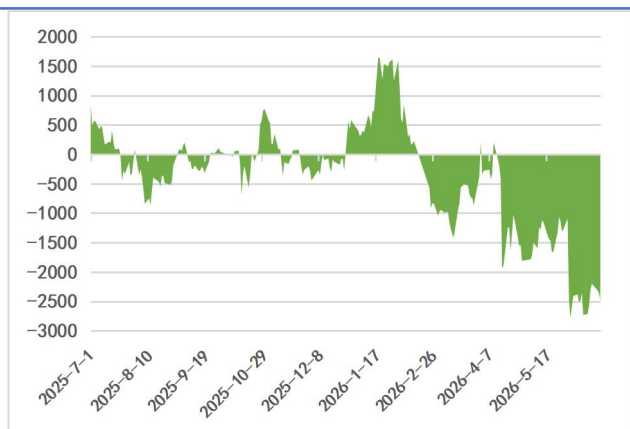
资料来源：钢联数据，信达期货研究所

图 35：山东基差（元/吨）



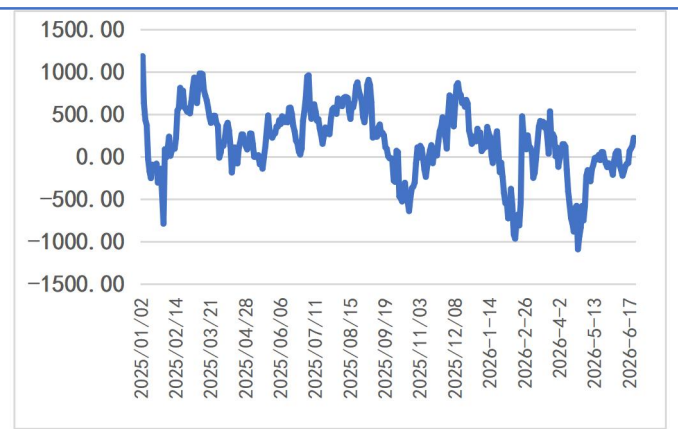
资料来源：钢联数据，信达期货研究所

图 36：辽宁基差（元/吨）



资料来源：钢联数据，信达期货研究所

图 37：南北现货价差（元/吨）



资料来源：钢联数据，信达期货研究所

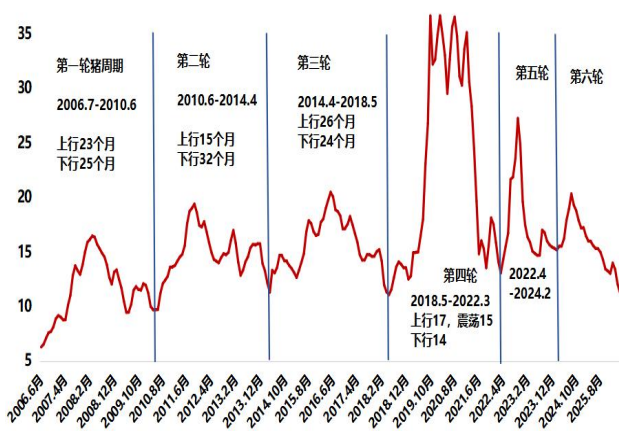
八、猪周期走势

从2006年至今，我国已经历5轮猪周期，每一轮周期都是先涨后跌的走势。目前处于第六轮猪周期的下行阶段。前四轮周期每一轮的时间跨度都是4年。从第五轮周期开始，猪周期的规律似乎逐渐“失效”。

我们认为，猪周期并非直接失效，但其规律发生了变化，单个猪周期的平均时间跨度缩短为2年。这是因为过往猪周期产能变动本质特征是市场调节机制作用于养殖户的生产行为，以前中小散户亏损周期恐慌淘汰母猪、盈利周期蜂拥补栏母猪的非理性行为是猪周期的主要驱动力。然而非洲猪瘟淘汰了大量风控能力差的中小散户，企业趋势扩大市场份额，猪周期也因此被更加稳定的生猪供给熨平，周期的大规律因此变化。

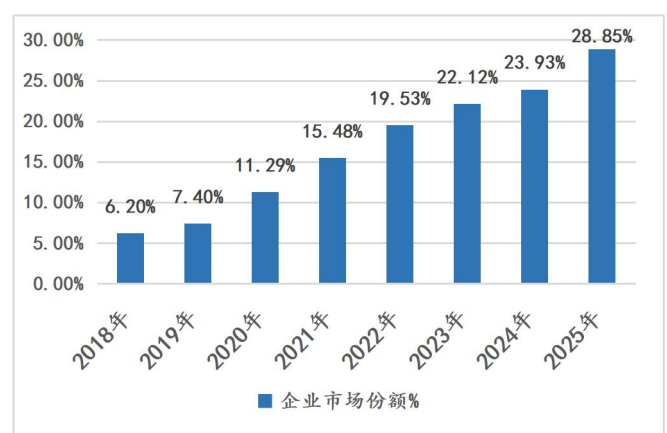
本轮产能去化呈现与以往周期不同的特征：一是成本中枢持续下移使企业具备越亏越养的抗压能力，产能出清进程被长期延缓；二是PSY显著提升，头部企业可达30头，单体效率抵消了部分存栏减少的供应缺口；三是政策端反内卷调控引导行业有序去产能，而非以往的剧烈出清。这意味着本轮底部震荡时间可能远超以往周期。

图 38：猪周期



资料来源：国家统计局，信达期货研究所

图 39：企业市场份额



资料来源：上市公司公告，信达期货研究所

免责声明

本报告由信达期货有限公司（以下简称“信达期货”）制作及发布。

本公司已取得期货交易咨询业务资格，交易咨询业务资格：证监许可【2011】1445号。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，因此任何人不得对本报告所载的信息、观点以及数据的准确性、可靠性、时效性及完整性产生任何依赖，且信达期货不对因使用此报告及所载材料而造成的损失承担任何责任。本报告不应取代个人的独立判断。本报告仅反映编写人的不同设想、见解及分析方法。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

此报告所载的全部内容仅作参考之用。此报告的内容不构成对任何人的投资建议，且信达期货不会因接收人收到此报告而视其为客户。

如果在任何国家或地区管辖范围内，本报告内容或其适用与任何政府机构、监管机构、自律组织或者清算机构的法律、规则或规定内容相抵触，或者信达期货未被授权在当地提供这种信息或服务，那么本报告的内容并不意图提供给这些地区的个人或组织，任何个人或组织也不得在当地查看或使用本报告。本报告所载的内容并非适用于所有国家或地区或者适用于所有人。

除非另有说明，信达期货拥有本报告的版权和/或其他相关知识产权。未经信达期货有限公司事先书面许可，任何单位或个人不得以任何方式复制、转载、引用、刊登、发表、发行、修改、翻译此报告的全部或部分材料、内容。除非另有说明，本报告中使用的所有商标、服务标记及标记均为信达期货所有或经合法授权被许可使用的商标、服务标记及标记。未经信达期货或商标所有权人的书面许可，任何单位或个人不得使用该商标、服务标记及标记。

评级说明

| 走势评级 | 短期(1个月以内) | 中短期(1-3个月) | 中长期(3-6个月) | 长期(6个月以上) |
|------|-----------|------------|------------|-----------|
| 强烈看涨 | 上涨 15%以上 | 上涨 15%以上 | 上涨 15%以上 | 上涨 15%以上 |
| 看涨 | 上涨 5-15% | 上涨 5-15% | 上涨 5-15% | 上涨 5-15% |
| 震荡 | 振幅-5%-+5% | 振幅-5%-+5% | 振幅-5%-+5% | 振幅-5%-+5% |
| 看跌 | 下跌 5-15% | 下跌 5-15% | 下跌 5-15% | 下跌 5-15% |
| 强烈看跌 | 下跌 15%以上 | 下跌 15%以上 | 下跌 15%以上 | 下跌 15%以上 |

【信达期货简介】

信达期货有限公司是专营国内期货业务的有限责任公司，系经中国证券监督管理委员会核发《经营期货业务许可证》，浙江省工商行政管理局核准登记注册（统一社会信用代码：913300001000226378），由信达证券股份有限公司全资控股，注册资本6亿元人民币，是国内规范化、信誉高的大型期货公司之一。公司现为中国金融期货交易所全面结算会员单位，为上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所全权会员单位，为上海国际能源交易中心、广州期货交易所会员，为中国证券业协会观察员、中国证券投资基金业协会观察会员。

【全国分支机构】

■ 分支机构分布

CINDA FUTURES



公司分支机构分布

12家分公司 4家营业部

金华分公司、台州分公司、深圳分公司
 福建分公司、四川分公司、上海浦东分公司
 宁波分公司、东北分公司、广东分公司
 上海分公司、湖北分公司、山东分公司

北京营业部、石家庄营业部
 乐清营业部、富阳营业部



安卓版



iOS版

扫一扫

下载 "信达期货赢+" App