

主要结论

因产能调控政策发力及持续亏损倒逼，二季度生猪产能去化有所加速。考虑目前商品猪及仔猪价格仍然偏弱，后期去产能仍会延续。中期来看，生产效率提升改变了减产能到减产量的线性关系，由于前期产能下降幅度较小，而生产效率提升明显，下半年理论标猪供应仍维持高位稳定的状态。从仔猪出生数据推算来看，2026年至今仔猪出生数量环比增速都处于偏低水平，而下半年消费环比增速较高，后期旺季供需不排除有阶段性紧张可能。短期来看，目前肥标猪价差处于高位，二次育肥栏舍利用率同比偏低，后期滚动累库存的可能性较大。综合来看，生猪市场底部或已探明，供应拐点隐现，但周期上涨难一蹴而就。下半年生猪现货预计震荡偏强，重心上抬，但期货在盘面升水下，节奏把握重于方向判断。操作上，建议以震荡思路进行波段操作，并注意现货涨价不及预期时挤升水的风险。

国信期货交易咨询业务资格：

证监许可【2012】116号

分析师：覃多贵

从业资格号：F3067313

投资咨询号：Z0014857

电话：021-55007766-6671

邮箱：15580@guosen.com.cn

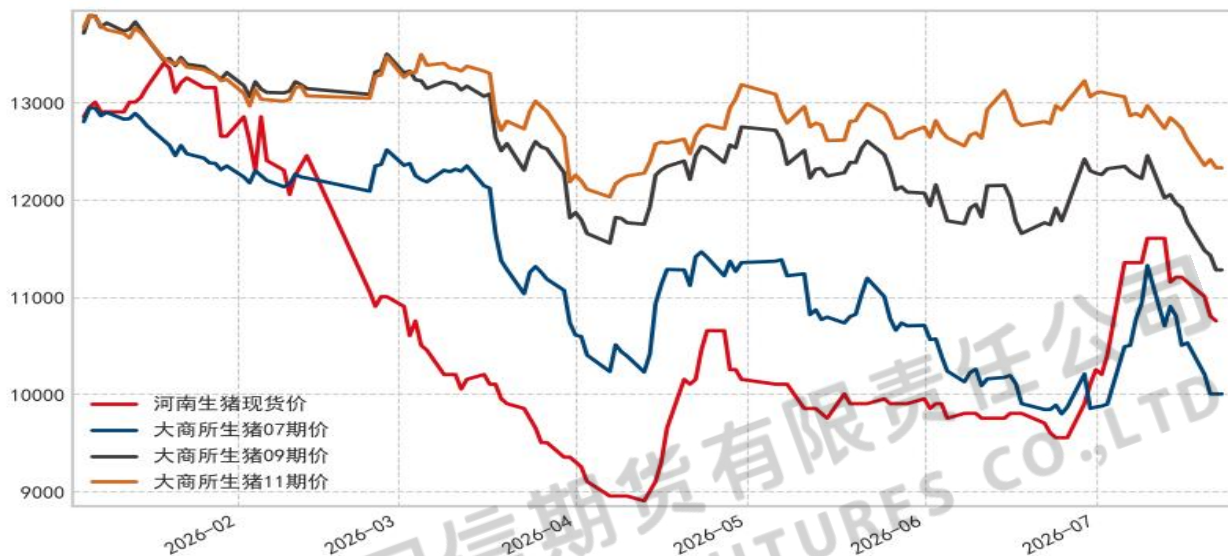
独立性申明：

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

一、行情回顾

2026年7月以来，生猪现货先涨后跌，月初由于规模场缩量及二育补栏支撑，现货表现强势。但随着出栏恢复及二育补栏情绪的降温，市场又重回需求疲弱的现实，现货再次震荡回落。期货走势节奏大体相似，月初表现偏强，月差亦走高，但随着现货上涨情绪消退，盘面高升水显得高估，由于期货下跌，近端跌幅尤其较大，月差亦下跌。总体来看，期货市场对未来供应收缩有较高预期，盘面保持高升水，但现货二育补栏及规模场缩量带来短期波动，这是7月生猪期现货市场走势大体情形。

图：生猪期现货价格走势



数据来源：WIND 国信期货

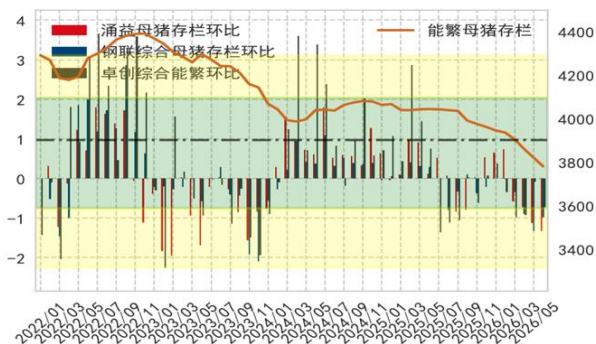
二、生猪供需分析

1. 亏损政策双轮驱动 产能去化开始加速

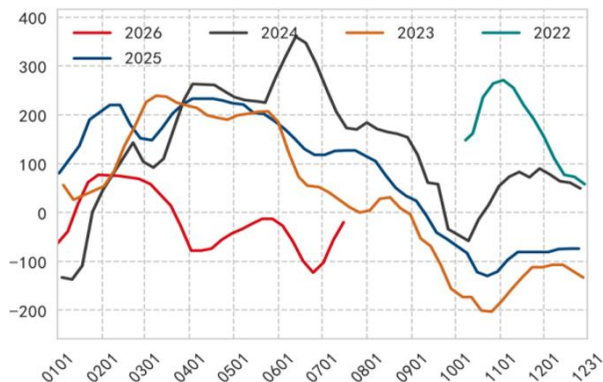
根据统计局数据，全国能繁母猪存栏在2026年6月末为3780万头，较2024年11月的高点下降7.3%，同比减少6.5%。参照农业农村部于2026年5月3日正式发布《生猪产能综合调控实施方案（2026年修订）》的调控目标，全国能繁母猪正常保有量稳定在3750万头左右，6月底仍较正常保有目标高出30万头，仍属偏高水平。从仔猪价格来看，2026年2月以来，仔猪价格就反季节性走弱，截至目前，仔猪已经持续亏损4个月。从政策角度来看，国家监管部门自去年二季度以来多次开会、发文推动行业产能调控。6月17日，农业农村部又组织部分生猪主产省份和大型生猪养殖企业召开座谈会，指导地方和企业开展常态化精准调控，推动猪价尽快回到合理水平。总体来看，持续亏损倒逼及政策主动作为两重作用下，行业去产能提速的预期开始在最新统计数据上得到显现。鉴于目前养殖利润仍然不足，后期去产能预计还会持续。

图：能繁母猪存栏数量

图：仔猪利润走势



数据来源：农业农村部 国信期货



数据来源：上市公司公告 国信期货整理

2. 效率提升改变了“减产能与减产量”的线性关系

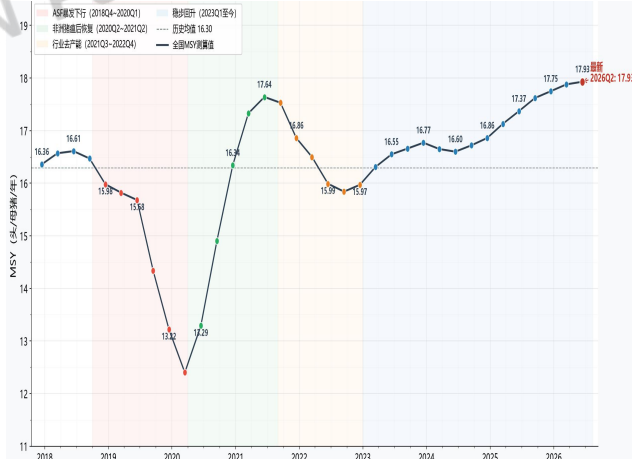
近年来，随着行业规模化、管理水平及猪种资源的升级，减产能一减产量的传统线性关系发生了较大的改变。在目前规模场主导的时代，大型企业的权重上升，当猪价进入低位区间后，大企业通过淘汰低效母猪，保留高产核心种群，甚至会逆周期份额扩张，使得行业出现散户加速退、规模场稳产能的格局。由于规模场资金实力相对雄厚，能够在猪种优化、精细管理等方面投入更多资源，使得年产胎次、窝均健仔数明显提升，而商品出栏天数、死亡率下降，整体行业能繁母猪绝对数量下降、但MSY显著的提升，进而出现减产能不减产量，或产能大减而产量小减的态势。从最新数据测算msy来看，二季度msy达到17.93头，较上年同期增加3.3%。若这一效率提升趋势延续，将在一定程度上减轻产能下降对最终供应的影响。

图：窝均健仔数



数据来源：涌益咨询 国信期货

图：全国MSY变化趋势



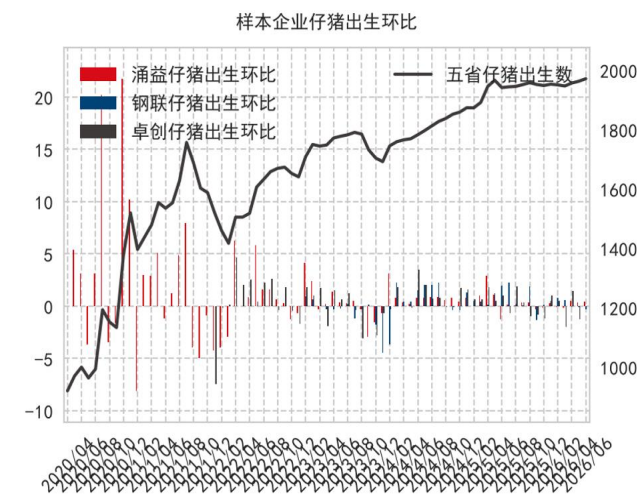
数据来源：统计局 国信期货

3. 仔猪出生数据预示下半年理论标猪出栏高位稳定

从中期角度来看，到今年12月理论标猪可出栏量可由目前已经出生的仔猪数量大致确定。根据当前市场的三家主流数据机构的样本统计，从2026年1月至今，全国仔猪出生数据维持高位区间波动，没有出现明显减少或增加的情况。对比来看，2022年和2024年猪价三季度的上涨，都存在一季度仔猪出生量减少的情况；而2023年和2025年猪价熊市，仔猪出生量都是环比增加的。本年仔猪出生数量的变化趋势介于两者之间，从供应预期来说，未来理论标猪出栏量将保持高位稳定，猪价更多地受到季节性因素的影响。

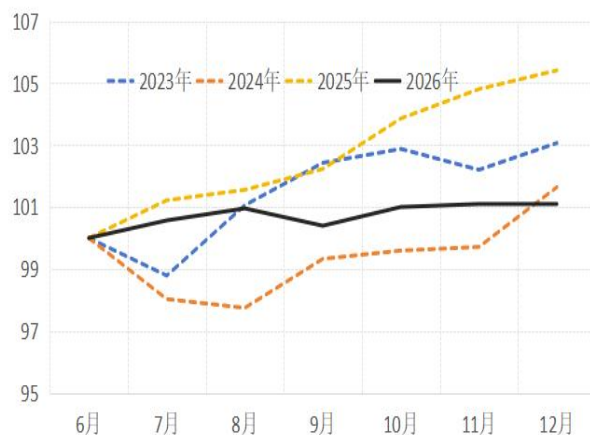
响。

图：样本仔猪出生数量变化



数据来源：涌益咨询、卓创资讯 国信期货

图：未来理论标猪供应估算值

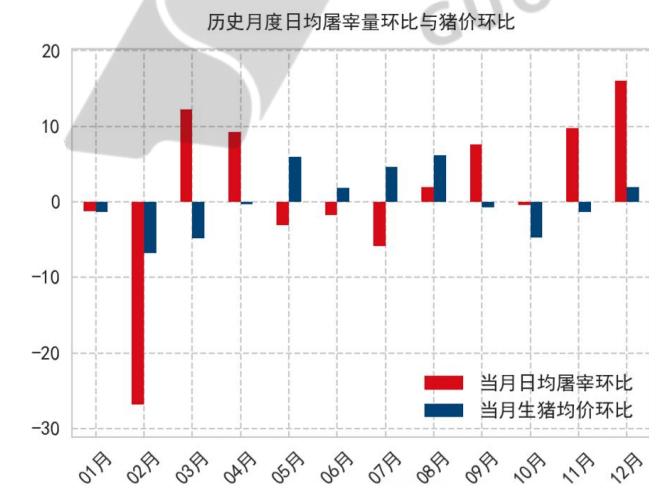


数据来源：涌益咨询 国信期货

4. 需求短期偏弱 但季节性上升将近

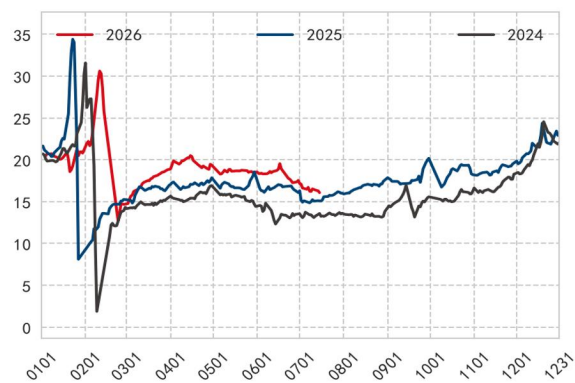
从需求来看，7月屠宰量下降，猪价先涨后跌，反映需求支持不力。屠宰毛利走弱，冻品库存高位，是屠宰需求偏弱的关键决定因素。往后来看，季节性而言，7月全年需求最差的时间，之后逐步季节性走强，其中8-9月和11-12月是两个消费环比增加最明显的阶段。后期消费逐步走强而理论标猪供应增量有限背景下，供需匹配成为决定猪价波动节奏与幅度的重要观察点。

图：屠宰量与生猪价格关系



数据来源：农业农村部 国信期货

图：日屠宰量



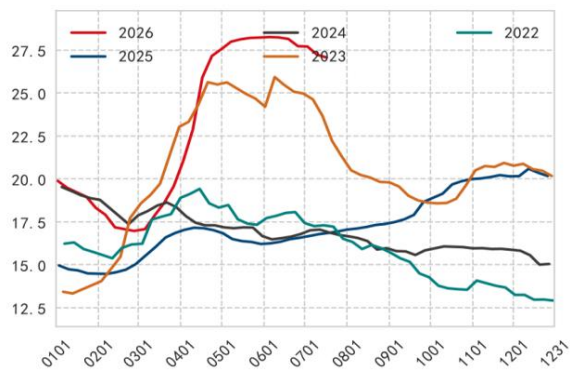
数据来源：卓创资讯 国信期货

图：屠宰毛利率

图：冻品库存利用率



数据来源：卓创资讯 国信期货



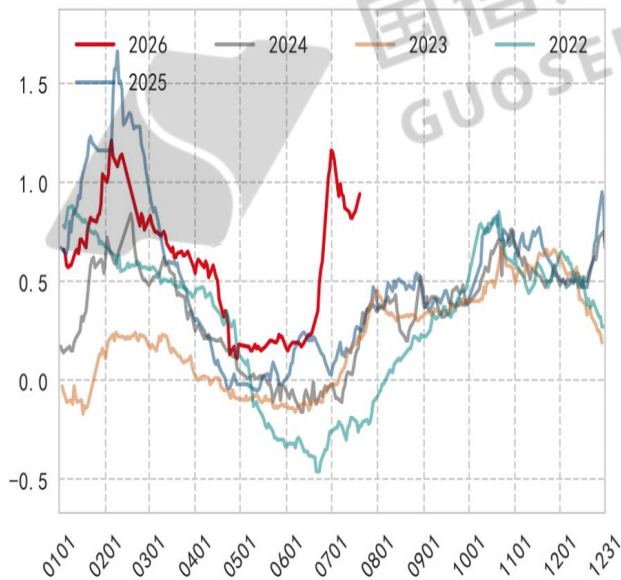
数据来源：卓创资讯 国信期货

5. 肥标猪价差升至同期高位 下半年滚动累库存

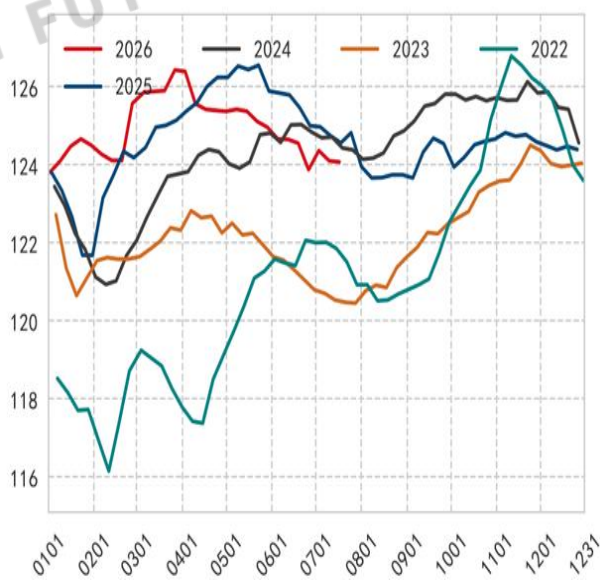
2026 年 6 月以来，肥标猪价差大幅上升，7 月先落再反弹，整体处于同期高位。肥标猪价差淡季走高，反映大肥猪消化较多，即去库存接近尾声。后期随着旺季临近，肥猪需求增加，预计肥标猪价差难大幅下跌，这意味着后期滚动累库存的可能性较大。从二育补栏情况来看，6 月底、7 月初进行了一波二育补栏，这批二育猪将在 8 月出栏，但在供需边际改善及二育滚动操作情景下，二育猪出栏压力或可控。

图：肥猪与标猪价差（单位：元）

图：出栏均重（单位：公斤/头）



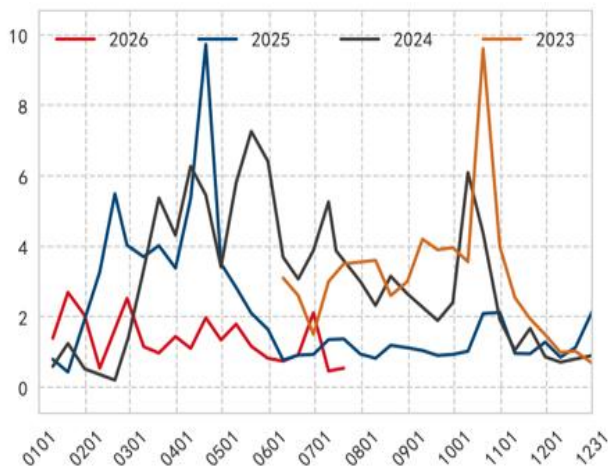
数据来源：我的农产品 国信期货



数据来源：卓创资讯 国信期货

图：二育销量占比

图：样本地区育肥舍利用率



数据来源：涌益咨询 国信期货



数据来源：涌益咨询 国信期货

三、结论及行情展望

因产能调控政策发力及持续亏损倒逼，二季度生猪产能去化有所加速。考虑目前商品猪及仔猪价格仍然偏弱，后期去产能仍会延续。中期来看，生产效率提升改变了减产能到减产量的线性关系，由于前期产能下降幅度较小，而生产效率提升明显，下半年理论标猪供应仍维持高位稳定的状态。从仔猪出生数据推算来看，2026 年至今仔猪出生数量环比增速都处于偏低水平，而下半年消费环比增速较高，后期旺季供需不排除有阶段性紧张可能。短期来看，目前肥标猪价差处于高位，二次育肥栏舍利用率同比偏低，后期滚动累库存的可能性较大。综合来看，生猪市场底部或已探明，供应拐点隐现，但周期上涨难一蹴而就。下半年生猪现货预计震荡偏强，重心上抬，但期货在盘面升水下，节奏把握重于方向判断。操作上，建议以震荡思路进行波段操作，并注意现货涨价不及预期时挤升水的风险。

重要免责声明

本研究报告由国信期货撰写，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布及分发研究报告的全部或部分给任何其他人士。如引用发布，需注明出处为国信期货，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。国信期货保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，国信期货力求报告内容、引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点仅代表报告撰写时的判断，仅供阅读者参考，不能作为投资研究决策的依据，不得被视为任何业务的邀约邀请或推介，也不得视为诱发从事或不从事某项交易、买入或卖出任何金融产品的具体投资建议，也不保证对作出的任何判断不会发生变更。阅读者在阅读本研究报告后发生的投资所引致的任何后果，均不可归因于本研究报告，均与国信期货及分析师无关。

国信期货对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。