仔猪与肥猪支撑转弱，现货修复持续性待验

基本面分析

价格： 商品猪出栏均价 11.15 元/公斤，较上周上涨 3.34%，11 月合约较上周上涨 0.08%，现货涨幅高于 11 月合约。全国商品猪现货-LH 主力基差较上周修复 350 元/吨，主力升水收窄；白条价格小幅回升，白条成交增量仍有限。

供应： 规模场能繁母猪环比下降 0.63%，产能延续缓慢去化；7kg 仔猪价格降至 146.67 元/头，补栏与扩产意愿仍偏谨慎。短期看，肥猪较标猪升水 0.98 元/公斤，较 5 个交易日前肥猪升水收窄，大体重猪源的消化支撑减弱；出栏均重 123.02 公斤，二育看涨情绪有所回升，供应端暂未形成主动收缩。

需求： 屠宰量较上周增加 0.76%，鲜销率为 81.38%、较上周基本持平。生产节奏有所修复，但终端主动补库仍偏谨慎。临近 9 月开学，商家备货可能带动白条走货阶段性增加，但区域需求分化，增量预计有限。

库存： 出栏均重为 123.02 公斤，大猪占比降至 2.31%，新增压栏迹象有限，但前期压栏猪源仍影响当前出栏节奏，短期供应压力尚未明显缓解。冻品库容率为 32.56%，较上周下降 0.3 个百分点，库存和库容率本周小幅下降，但单周去化尚不足以确认趋势性去库。

成本利润： 养殖端仍处亏损区间，自繁自养亏损 86.09 元/头，较上周亏损收窄 67.66 元/头；外购仔猪亏损 163.38 元/头，较上周亏损收窄 84.7 元/头。亏损收窄有助于缓和现金流压力，但行业尚未扭亏，产能去化方向仍需跟踪。

策略建议

短期猪价仍以低位震荡看待。肥猪较标猪升水 0.98 元/公斤、开学备货预期对现货形成阶段性支撑；但冻品库存小幅下降且仍处高位，前期压栏及二育猪源的后续释放压力仍在，反弹空间或仍受约束。

风险提示

1. 开学及节日备货强度超预期。
2. 疫病或极端天气导致调运受阻、适重猪源阶段性收紧。
3. 前期压栏及二育猪源集中释放，叠加冻品出库不畅，重新加大供应压力。

周期位置：第六轮猪周期仍处下行尾部，市场继续磨底。

猪价和猪粮比已处低位，养殖利润进入深度亏损区间。本期全国商品猪出栏均价为 11.15 元/公斤，猪粮比为 4.85，自繁自养利润为-86.09 元/头，外购仔猪养殖利润为-163.38 元/头。

规模化养殖场能繁母猪存栏为 481.64 万头，环比下降 0.63%，同比下降 5.53%。亏损继续推动产能去化，仔猪价格明显回落，补栏与扩产意愿仍偏谨慎；现货需求偏弱、冻品库存高位，周期反转条件尚不充分。

库存高位仍压制周期修复节奏。均重小幅增加至 123.02 公斤，冻品库容率为 32.56%，冻品库存为 312,256 吨。能繁母猪去化尚未传导至现货，冻品库存形成持续去化前，周期仍处磨底阶段。

图 1：猪周期位置判断框架

周期	核心特点	猪价变化	开始信号	结束/转弱信号
第一轮 2002-2006	散养主导的传统供需周期	价格围绕散户补栏、疫病扰动和消费季节性波动，周期幅度相对温和。	养殖利润改善后散户补栏增加，供给恢复滞后于价格变化。	产能恢复、猪价回落，疫病和饲料成本扰动放大后期波动。
第二轮 2006-2009/2010	疫病触发的供给收缩周期	低点约6.7元/kg，高点约17.4元/kg，上涨约157%-158%；随后跌至约8.9元/kg，跌幅约49%。	2005-2006低价亏损、母猪淘汰，2007年猪蓝耳病放大供给缺口。	高盈利刺激补栏恢复，2008-2009能繁母猪同比转正；需求端受金融危机、食品安全和流感扰动。
第三轮 2009/2010-2014/2015	相对经典的供需错配周期	低点约9.5元/kg，高点约19.8-19.9元/kg，上涨约105%-111%；下跌约47%。	2010年成本线以下，能繁母猪阶段性低点约4580万头，猪粮比连续低于6，冻猪肉收储托底。	2012年能繁母猪高点约5078万头，前期高盈利带来供给恢复，需求弱化后价格震荡下行。
第四轮 2014/2015-2018	环保去产能与规模化重塑周期	低点约10.5元/kg，高点约21.0-21.2元/kg，上涨约97%-100%；下跌约50%。	2014-2015长期亏损，猪粮比持续低于盈亏平衡，叠加环保禁养、散户退出。	2015-2016高盈利刺激二元母猪补栏；2018年二季度猪粮比最低约5.13，价格进入深度亏损。
第五轮 2018-2022	非洲猪瘟超级周期	低点约10-11.3元/kg，高点约40-41元/kg，上涨约296%；之后跌回约10元/kg，跌幅约71%。	2018年8月非洲猪瘟暴发，2019年能繁母猪大幅去化；2019年9月能繁母猪约1913万头，同比下降约38.9%。	2020-2021超高利润推动复产，2021年6月能繁母猪约4564万头，供给恢复后价格快速下行。
第六轮 2022Q2-至今	政策托底与规模场主导下的弱化周期	2022年低点约11.35-12.4元/kg，10月高点约28.3元/kg；2025Q4-2026Q1跌破12元/kg，部分口径约9.8-10.1元/kg。	2021下半年能繁母猪去化滞后兑现，2022年3-6月收储释放托底信号，市场预期和压栏放大反弹。	当前处于第六轮下行尾部与底部磨底：生产效率提升、集团场现金流和政策约束使去化偏慢，周期右侧需要能繁去化、库存去化和现货修复共同确认。

数据来源：Mysteel，华金期货研究

价格：现货低位小幅修复，盘面升水仍待现货验证。

本周商品猪出栏均价低位小幅回升，截至 2026-08-20，全国商品猪出栏均价为 11.15 元/公斤，较上周上涨 3.34%，同比下跌 18.49%。当前商品猪出栏均价仍处近几年同期低位，现货修复基础偏弱。

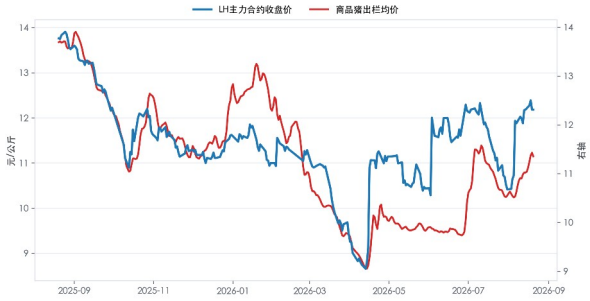
重点地区价格普遍回升，河南为 11.22 元/公斤，较上周上涨 2.09%；湖南为 11.04 元/公斤，较上周上涨 3.86%；广西为 10.91 元/公斤，较上周上涨 5.11%；四川为 11.2 元/公斤，较上周上涨 2.85%。区域涨幅有所分化，反映各地到货和调运节奏存在差异。

白条肉前三级均价为 14.93 元/公斤，较上周上涨 4.04%，同比下跌 14.88%；毛白价差为 3.78 元/公斤。白条价格小幅回升，但终端主动补库尚未确认。

本周全国商品猪现货-LH 主力基差为-1,165 元/吨，较上周修复 350 元/吨，主力升水收窄。

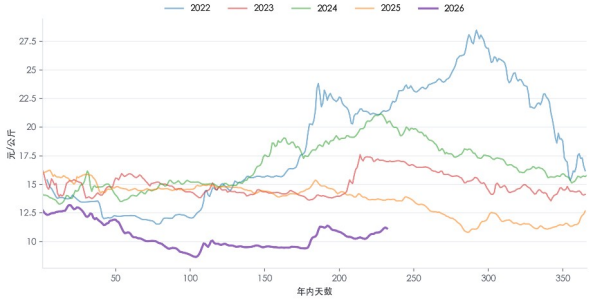
期限结构维持近低远高。11 月合约收盘价为 12,315 元/吨，较上周上涨 0.08%；现货涨幅高于 11 月合约，冻品库存小幅下降但仍处高位，盘面升水仍待现货验证。

图 2：LH 主力合约与现货价格



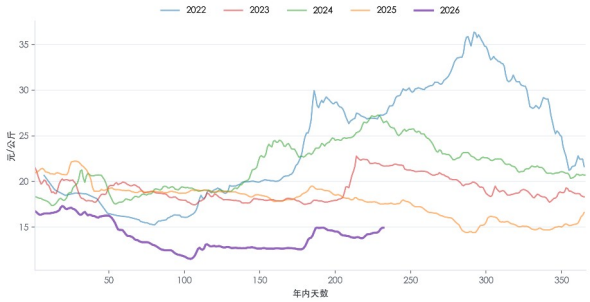
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 3：全国生猪现货价格



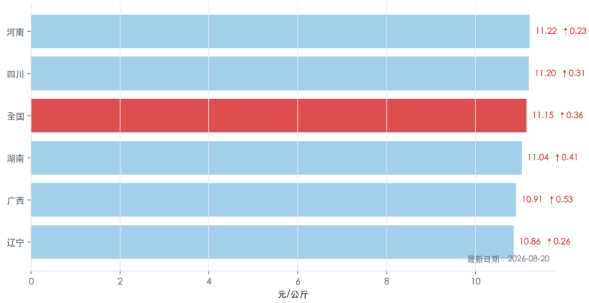
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 4：白条肉价格走势



数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 5：重点地区生猪价格及周环比变化

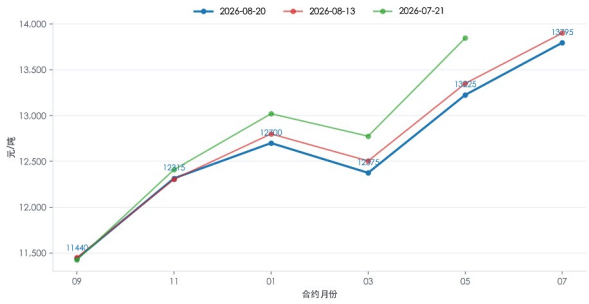


数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 6：全国商品猪现货与 LH 主力基差

数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 7：LH 期限结构



数据来源：Mysteel，华金期货研究

供应：能繁仍在去化，仔猪价格回落反映补栏偏弱。

当前规模场能繁母猪存栏继续回落，能繁母猪存栏为 481.64 万头，环比下降 0.63%，同比下降 5.53%，样本产能仍处于去化方向。产能调整仍在延续，远期供应压力有缓和预期。

淘汰母猪价格为 7.71 元/公斤，能繁母猪产能利用率为 70.01%。淘汰母猪价格和产能利用率均处低位，母猪端仍处于调整阶段，养殖端产能扩张动力不足。

7kg 仔猪价格为 146.67 元/头，较上周下降 10.2%；二元母猪价格为 1,292.86 元/头，较上周基本持平。仔猪价格明显回落，补栏与扩产意愿仍偏谨慎，中期产能去化方向尚未逆转。

根据上市公司 2026 年 7 月销售简报，牧原股份销售商品猪 666.1 万头，环比增加 6.97%；温氏股份销售肉猪 274.21 万头，环比增加 6.66%。两家企业当月出栏均环比增加，单月变化主要反映出栏节奏；头部企业供应体量仍然较大，近中期商品猪供给压力尚未完全消化。

短期供应端，出栏均重为 123.02 公斤，较上周增加 0.27 公斤；150kg 以上大猪出栏占比为

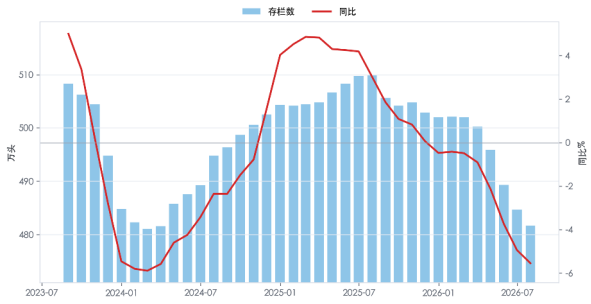
2.31%，90kg 以下出栏占比为 0.85%。均重小幅增加，大猪占比变化有限，新增压栏迹象有限；但前期压栏猪源仍影响当前出栏节奏，短期供应压力尚未明显缓解。

肥猪较标猪升水 0.98 元/公斤，较 5 个交易日前肥猪升水收窄，大体重猪源的消化支撑减弱，短期供应收缩仍缺乏确认。

二育样本情绪显示，看升比例为 44%，看跌比例为 30%。二育看涨情绪有所回升，但尚未反映为明显的供应收缩。

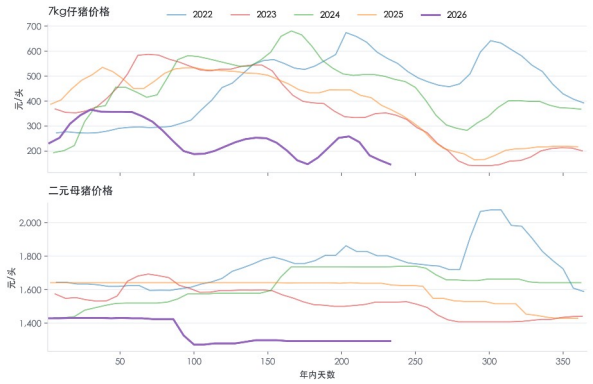
2026 年 8 月 19 日行业调研显示，前期压栏猪源仍使当前出栏节奏偏慢；天气转凉后体重可能回升，前期后移猪源或在 8 月下旬逐步释放，近端供应压力仍在。

图 8：规模场能繁母猪存栏与同比变化



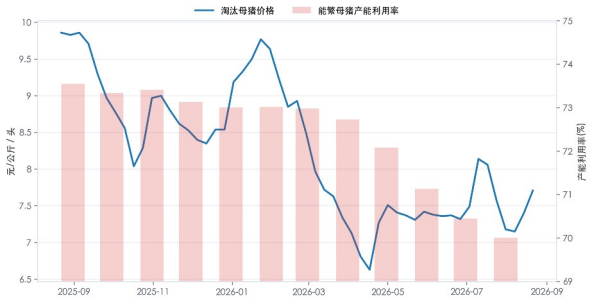
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 9：7kg 仔猪与二元母猪价格



数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 10：淘汰母猪价格与能繁母猪产能利用率



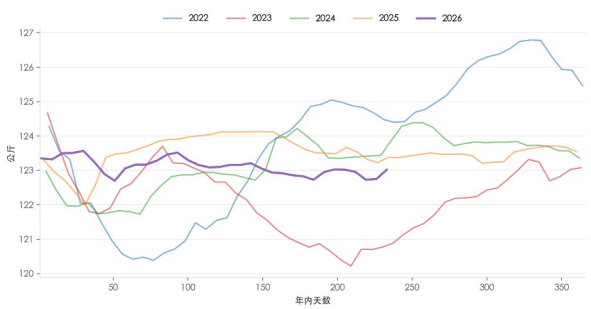
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 11：上市猪企出栏数据对比

项目	最新日期	最新值	变化	同比%
牧原股份出栏	2026-07-31	666.1	43.4	4.82
牧原股份均价	2026-07-31	10.64	0.95	-25.59
温氏集团出栏	2026-07-31	274.2	17.12	-13.36
温氏集团均价	2026-07-31	10.8	1.18	-25.93
新希望出栏	2026-07-31	122.6	-2.88	-5.9
新希望均价	2026-07-31	10.42	1.07	-27.84
正邦科技出栏	2026-07-31	81.76	-13.51	17.61
正邦科技均价	2026-07-31	10.78	1.1	-24.67
天邦股份出栏	2026-07-31	70.62	3.21	31.58
天邦股份均价	2026-07-31	10.1	0.93	-30.82
唐人神出栏	2026-07-31	40.23	4.41	14.42
大北农出栏	2026-07-31	23.89	-7.45	-59.77
大北农均价	2026-07-31	11.04	1.6	-23.49
天康生物出栏	2026-07-31	39.61	-0.35	77.23
天康生物均价	2026-07-31	9.68	0.88	-28.93
金新农出栏	2026-07-31	10.71	0.56	34.89
金新农均价	2026-07-31	11.94	1.98	-20.29

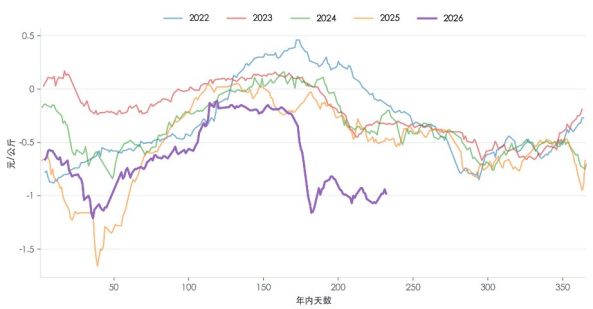
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 12：生猪出栏均重



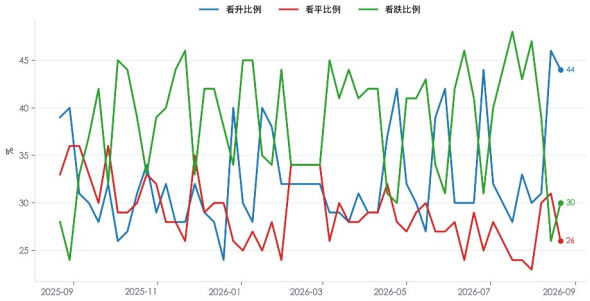
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 13：标肥价差



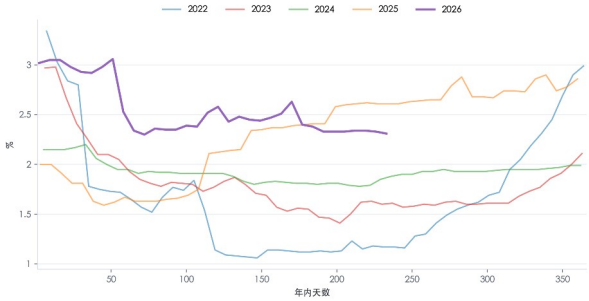
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 14：生猪市场情绪变化



数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 15：大猪占比



数据来源：Mysteel，华金期货研究

需求：屠宰小幅回升，终端需求增量仍待验证。

需求端来看，81 家样本屠宰量为 123,322 头，较上周增加 0.76%，同比增加 3.12%；开工率为 29.8%，较上周增加 0.78%。屠宰量和开工率小幅回升，生产节奏有所修复。

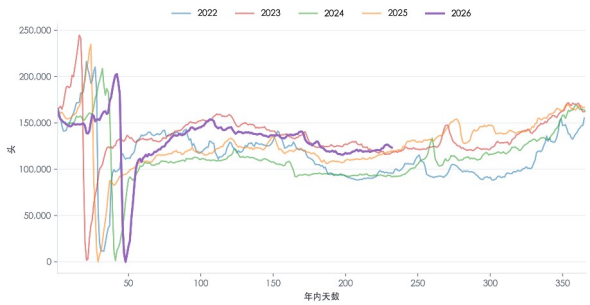
鲜销率为 81.38%，较上周基本持平。白条成交与终端补库仍偏弱，需求改善幅度有限。

白条肉价格为 14.93 元/公斤，较上周上涨 4.04%；毛白价差为 3.78 元/公斤，屠宰利润为-14.6 元/头。白条价格小幅回升，但终端主动补库尚未确认。

屠宰生产节奏有所恢复，但终端消费增量有限，需求端暂不足以推动价格持续上涨。

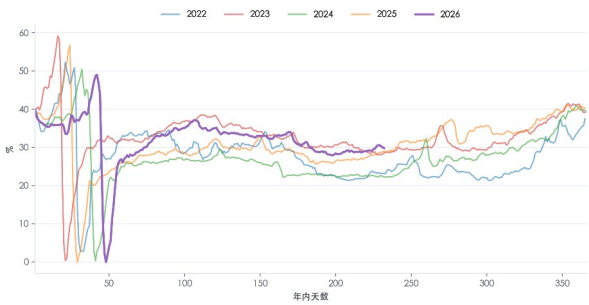
2026 年 8 月 19 日行业调研显示，开学和节日备货可能带来阶段性需求增量，但区域预期分化，华南承接相对谨慎，需求改善的持续性仍取决于白条成交和终端补库。

图 16：屠宰量



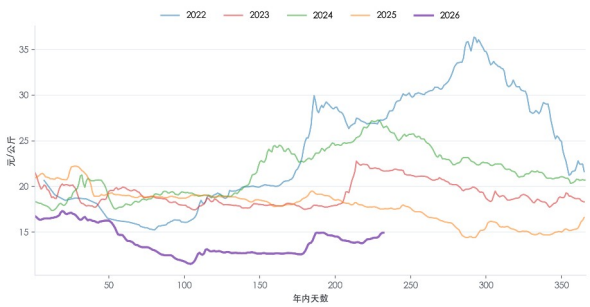
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 17：屠宰开工率



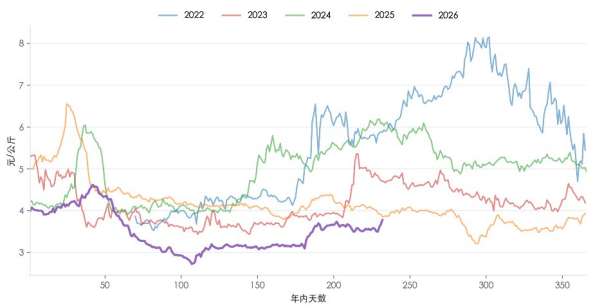
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 18：白条价格



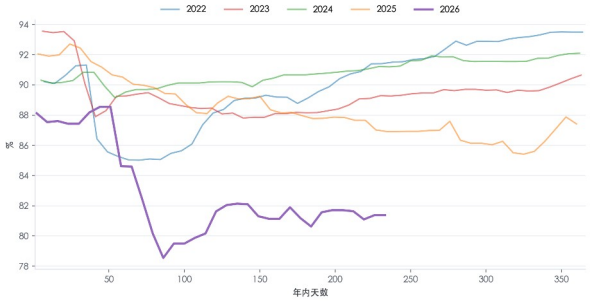
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 19：白条-毛猪价差



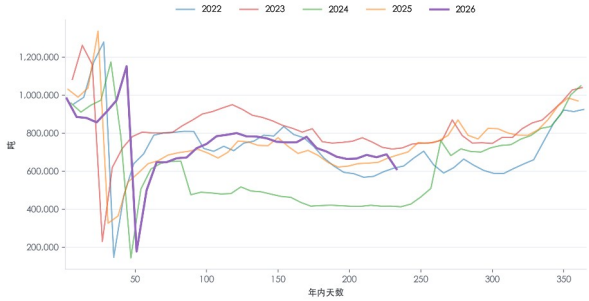
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 20：鲜销率



数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 21：鲜销量



数据来源：Mysteel，华金期货研究

库存：冻品小幅去化，高位压力未解。

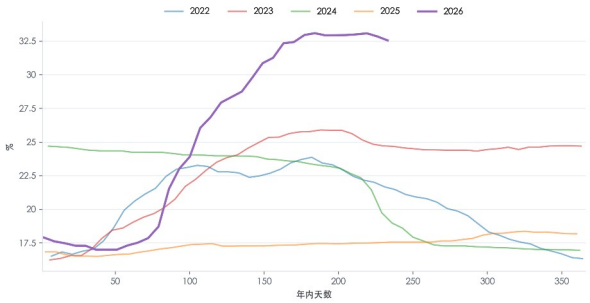
库存端压力仍然较大。冻品库容率为 32.56%，较上周下降 0.3 个百分点，同比提高 15 个百分点；冻品库存为 312,256 吨，较上周下降 1.48%，同比增加 116.93%。库存和库容率本周小幅下降，但单周去化尚不足以确认趋势性去库。

高库存压制屠宰企业主动入库意愿。行业样本数据显示重点屠宰企业冻品库容率处于历史高位，也限制白条提价和现货反弹空间。

出栏结构方面，150kg 以上大猪出栏占比为 2.31%，90kg 以下小猪出栏占比为 0.85%，整体波动不大。大猪占比没有明显抬升，新增压栏迹象有限；但前期压栏猪源仍影响当前出栏节奏，后续释放压力尚存。

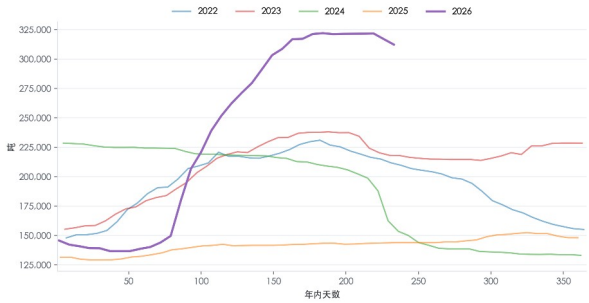
冻品库存若不能持续下降，库存对现货的压制难以缓解。

图 22：冻品库容率



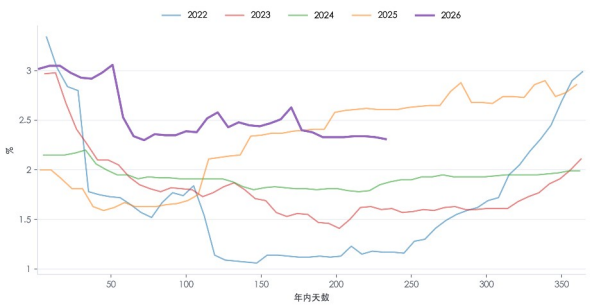
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 23：冻品库存



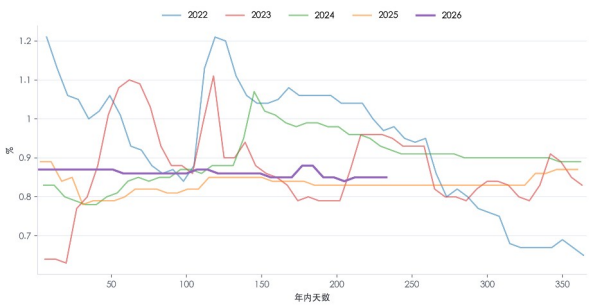
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 24：大猪出栏占比



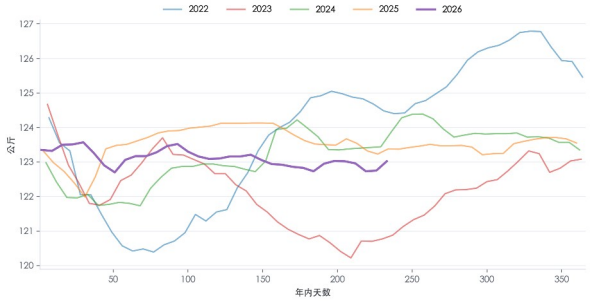
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 25：小猪出栏占比



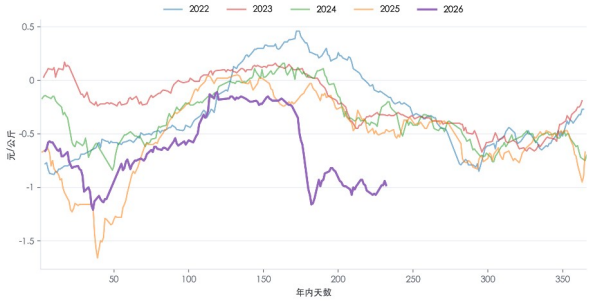
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 26：出栏均重



数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 27：标肥价差



数据来源：Mysteel，华金期货研究

成本利润：亏损压力仍在，综合成本增幅有限。

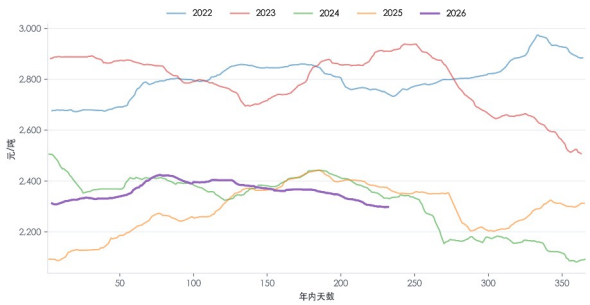
饲料原料方面，玉米现货价格为 2,298 元/吨，豆粕现货价格为 3,120 元/吨，玉米较上周下跌 0.04%，豆粕较上周上涨 2.97%。豆粕上涨对饲料成本形成一定抬升，玉米价格相对稳定，综合成本增幅有限。

养殖利润仍在亏损区间。自繁自养利润为-86.09 元/头，较上周亏损收窄 67.66 元/头；外购仔猪养殖利润为-163.38 元/头，较上周亏损收窄 84.7 元/头。猪价回升使亏损环比收窄，但绝对亏损仍高。7kg 仔猪价格为 146.67 元/头，仔猪价格回落将降低后续补栏成本，但也反映当前补栏意愿偏弱。

当前猪粮比为 4.85，处于近几年低位区间。本周豆粕上涨、玉米基本稳定，综合饲料成本增幅有限；低猪粮比的主要拖累仍来自猪价，养殖端现金流压力较大。

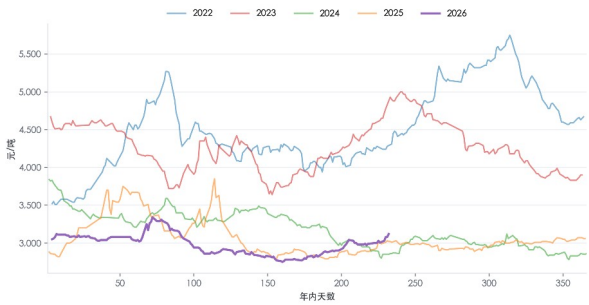
亏损继续推动产能调整，但现货需求和库存尚未改善，产能去化暂未转化为近月价格驱动。

图 28：玉米价格



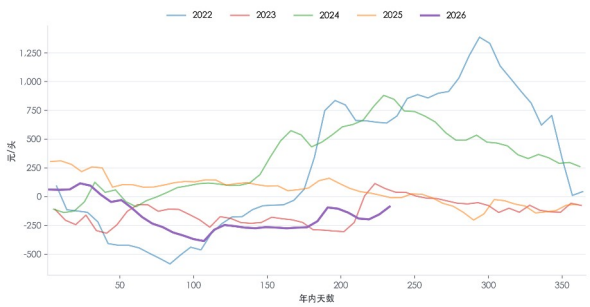
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 29：豆粕价格



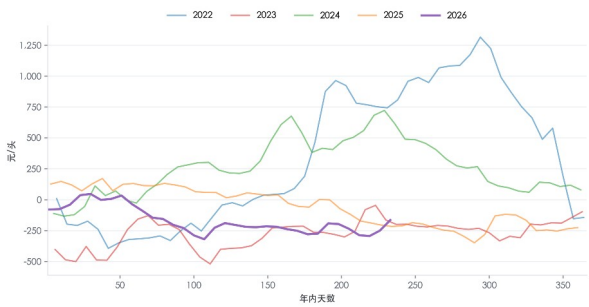
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 30：自繁自养利润



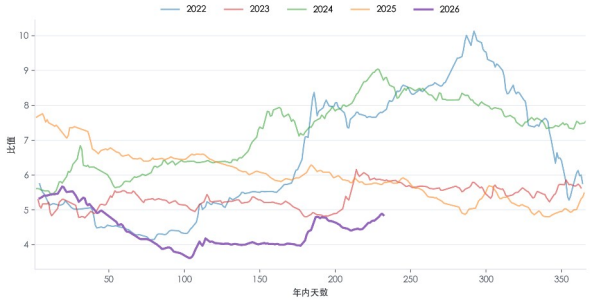
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 31：外购养殖利润



数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 32：猪粮比



数据来源：Mysteel，华金期货研究

韩旭

从业资格号：F03155035

投资咨询号：Z0024358

免责声明

本公司具有中国证监会核准的期货交易咨询业务资格（核准文号：津证监许可[2019]2 号）。

本报告的观点信息仅作参考之用，不构成对任何人的投资建议。投资者应独立评估报告内容并自主做出投资决策，自行承担投资风险。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告由华金期货有限公司编制，仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。本报告中的信息来源于公开的资料或实地调研，但本公司对本报告所载资料的准确性、可靠性、时效性及完整性不作任何明示或暗示的保证。报告中的观点仅代表发布当时的判断，在不同时期本公司可能发出与本报告观点不一致的研究成果，且不承担更新或通知义务。

本报告版权归本公司所有，未经书面许可不得以任何形式复制、转载或引用。如经授权引用，须注明出处为 "华金期货有限公司"，且不得断章取义或有悖原意。