

生猪周报 | 2026 年 9 月 14 日

期现同步回落，产能去化加快

基本面分析

价格： 现货与白条价格分别较上周下跌 0.82%、1.47%，前期回升未能延续。11 月合约下跌 2.24%，跌幅大于现货，期货升水随之收窄。屠宰量增加而肉价回落，肉端提价乏力，盘面修复预期降温。

供应： 8 月规模场能繁母猪环比减少 3.01%，远期产能调整加快；7kg 仔猪价格回落至 140.71 元/头，二元母猪价格持平，补栏仍偏谨慎。短期肥猪较标猪升水 0.90 元/公斤，较 5 个交易日前扩大，但均重小幅增加，近端猪源释放压力尚未明显减轻。

需求： 屠宰量较上周增加 1.95%，鲜销率基本持平，生产端温和恢复。白条价格跌幅大于毛猪，毛白价差收窄，下游价格承接仍弱。临近中秋、国庆，节前备货有望带来阶段性增量，但尚未体现为肉价走强。

库存： 出栏均重升至 123.51 公斤，大猪占比略降，出栏结构总体稳定，暂未显示明显减量迹象。冻品库容率为 32.28%，仍显著高于去年同期；本周库存仅减少 46 吨，去化缓慢，高库存对价格的约束仍在。

成本利润： 自繁自养亏损 104.07 元/头，与上周基本持平；外购仔猪亏损 75.54 元/头，较上周收窄 41.47 元/头。玉米下跌、豆粕上涨，成本端影响分化。外购育肥亏损收窄，但两类模式均未恢复盈利，扩产动力仍不足。

策略建议

短期猪价或延续低位震荡。节前备货和产能调控预期或提供支撑，但白条偏弱、冻品去化缓慢，近端供应尚未明显收缩，反弹持续性或仍受约束。

风险提示

1. 产能调控执行力度超预期，企业主动减量带动现货快速修复。
2. 节前备货、二育集中入场或养殖端压栏超预期，造成阶段性供应偏紧。
3. 集中出栏或冻品出库明显加快、节日消费不及预期，放大价格下行压力。

周期位置：产能去化加快，近端供需仍偏宽松。

本期全国商品猪出栏均价为 10.90 元/公斤，猪粮比为 4.76，自繁自养与外购仔猪分别亏损 104.07 元/头和 75.54 元/头。现货低位反复，养殖端尚未走出亏损。

8 月规模场能繁母猪存栏 467.14 万头，环比减少 3.01%，降幅较 7 月扩大。仔猪价格再度回落、二元母猪价格持平，补栏意愿仍弱。产能调整有助于缓和远期供应压力，近端出栏仍较充裕。

出栏均重小幅升至 123.51 公斤，冻品库容率维持 32.28%，库存下降缓慢。政策强化产能与产量综合调控，但当前肉端承接偏弱，猪周期仍处低位调整阶段。

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周期	2022 年低点约 11.35-12.4 元/kg，10 月高点约 28.3 元/kg；2025 Q4-2026 Q1 跌破 12 元/kg，部分口径约 9.8-10.1 元/kg。	2021 年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缓慢，周期右侧需要产能去化、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：期现同步下跌，全国现货基差走强。

截至 9 月 10 日，全国商品猪出栏均价 10.90 元/公斤，较 9 月 3 日下跌 0.82%，同比下跌 17.67%。前期上涨未能延续，屠宰量增加而白条价格回落，肉端需求对现货提价的配合不足。

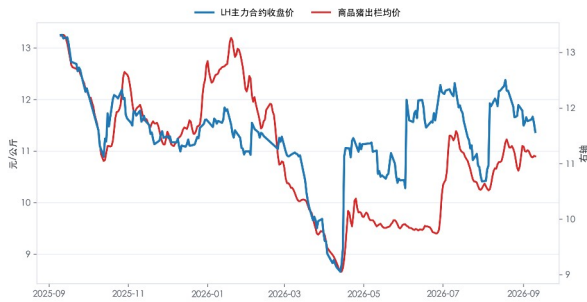
地区价格以回落为主，河南 11.03 元/公斤，较上周下跌 1.69%；广西 10.44 元/公斤，下跌 1.04%；四川 11.11 元/公斤，下跌 0.54%。湖南上涨 0.85%至 10.69 元/公斤，区域涨跌仍有分化。

白条肉前三级均价 14.70 元/公斤，较上周下跌 1.47%，同比下跌 14.73%；毛白价差收窄 0.13 元/公斤至 3.80 元/公斤。白条跌幅大于毛猪，肉端价格承接弱于上游。

全国商品猪现货-LH 主力基差为 -670 元/吨，较上周走强 175 元/吨。11 月合约跌幅更大，期货对全国现货的升水由 845 元/吨收窄至 670 元/吨。

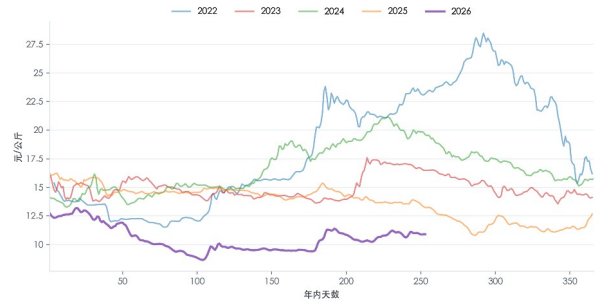
11 月合约收盘 11,570 元/吨，较上周下跌 2.24%；次年 1 月合约为 12,285 元/吨。盘面近低远高，远期价格仍高于近月，现货和白条回落压低了近期价格修复预期。

图 2：LH 主力合约与现货价格



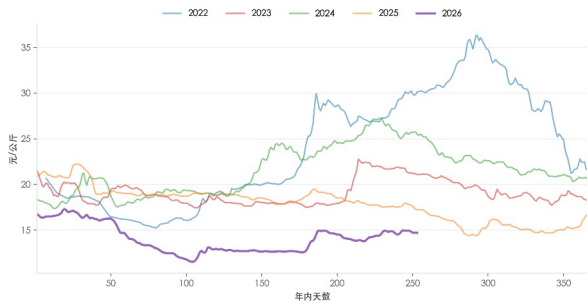
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 3：全国生猪现货价格



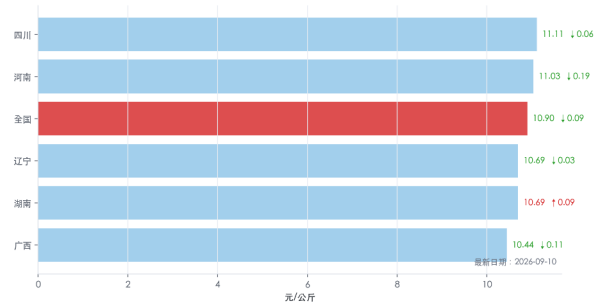
数据来源：Mysteel，华金期货研究

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



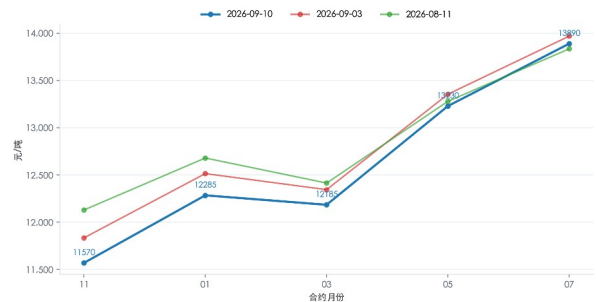
数据来源：Mysteel，华金期货研究

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：母猪去化加快，补栏仍显谨慎。

8 月规模场能繁母猪存栏 467.14 万头，环比减少 3.01%、同比减少 7.62%。农业农村部“十五五”规划提出探索头部企业产能集中度目标调控，强化产能与产量综合管理，约束无序扩张。

淘汰母猪价格 6.93 元/公斤，较上周上涨 0.43%；8 月能繁母猪产能利用率 67.91%，较 7 月下降 2.10 个百分点。样本母猪存栏与产能利用率同步回落，产能调整较上月加快。

7kg 仔猪价格 140.71 元/头，较上周下跌 1.17%；二元母猪价格 1,292.86 元/头，较上周持平。仔猪短暂回升后再次走弱，补栏热度不足，母猪端也未出现扩产升温。

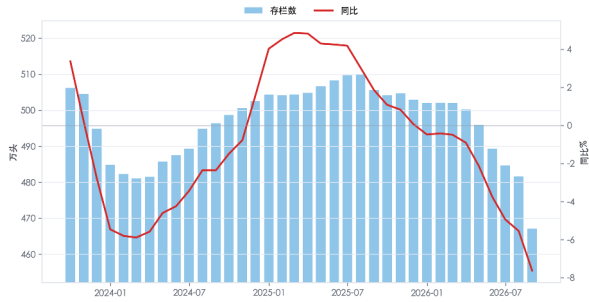
据上市公司 8 月销售简报，牧原股份销售商品猪 703.0 万头，环比增加 5.54%；温氏股份销售肉猪 297.35 万头，环比增加 8.44%。两家企业当月销量继续增加，头部企业猪源释放仍较充裕。

出栏均重 123.51 公斤，较上周增加 0.23 公斤；大猪占比 2.36%，下降 0.02 个百分点，小猪占比维持 0.84%。出栏结构总体稳定，暂未显示明显减量迹象。

肥猪较标猪升水 0.90 元/公斤，较 5 个交易日前扩大 0.07 元/公斤，大体重猪源价格相对坚挺；均重仍略有上升，现货供应收缩尚不明显。

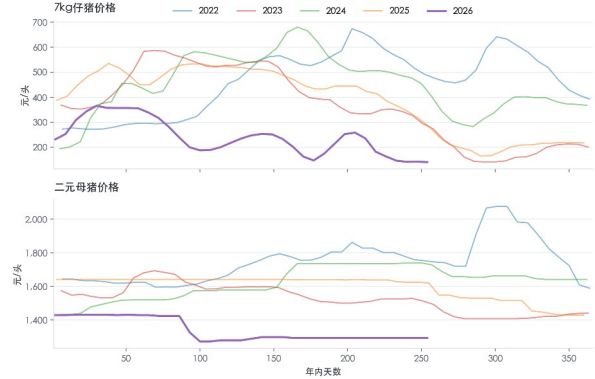
行业样本看升、看跌比例均为 31%，看平比例升至 38%，观望情绪增加。“十五五”规划提出规范二次育肥、引导合理调整育肥猪体重，二育及压栏节奏面临政策约束。

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 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	2026-08-31	703	36.9	0.42
牧原股份均价	2026-08-31	10.3	-0.34	-23.76
温氏股份出栏	2026-08-31	297.4	23.14	
温氏股份均价	2026-08-31	10.86	0.06	-21.87
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

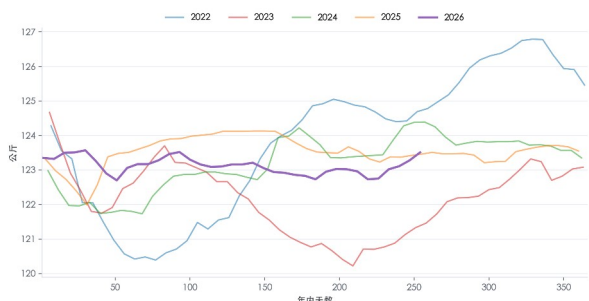
数据来源：公司公告、Mysteel，华金期货研究

图 10：淘汰母猪价格与能繁母猪产能利用率



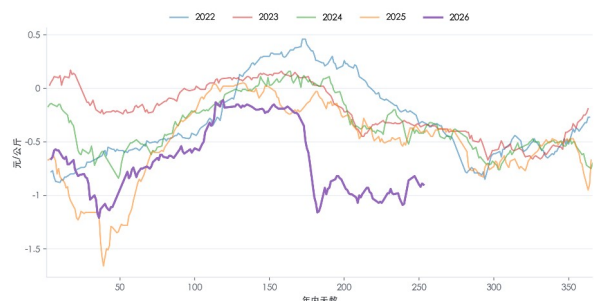
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 12：生猪出栏均重



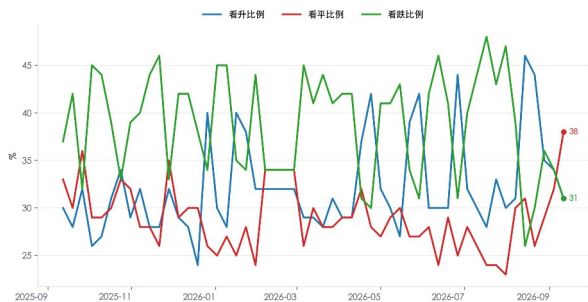
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 13：标肥价差



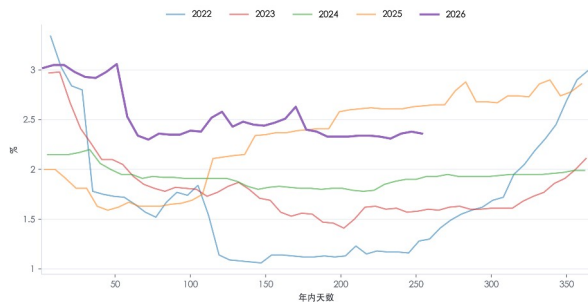
数据来源：Mysteel，华金期货研究

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：屠宰温和恢复，肉端提价乏力。

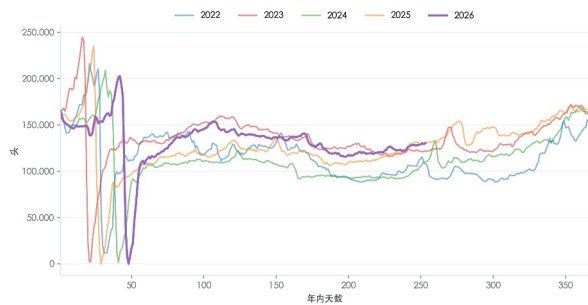
81家样本企业日屠宰量130,386头，较上周增加1.95%，同比增加0.88%；开工率31.50%，较上周提高0.60个百分点。屠宰生产温和恢复，增幅较前一周放缓。

鲜销率82.15%，较上周提高0.04个百分点，整体变化有限，同比仍低4.78个百分点。鲜品销售占比没有明显提升，屠宰量回升，但白条价格仍下跌，下游承接偏弱。

白条肉价格14.70元/公斤，较上周下跌1.47%；毛白价差3.80元/公斤，样本屠宰利润为-15.80元/头。肉价走弱、加工端仍亏损，屠宰企业提价空间有限。

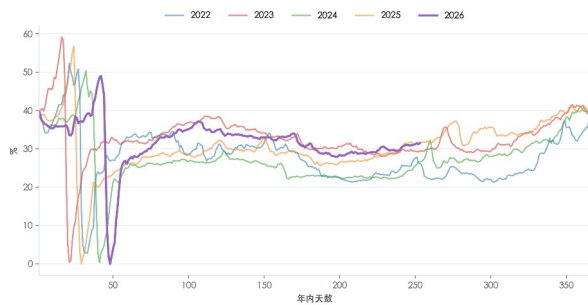
中秋、国庆临近，节前备货有望带来阶段性采购增量。当前白条价格仍弱，需求支撑主要来自节日备货预期，尚未形成持续提价动力。

图 16：屠宰量



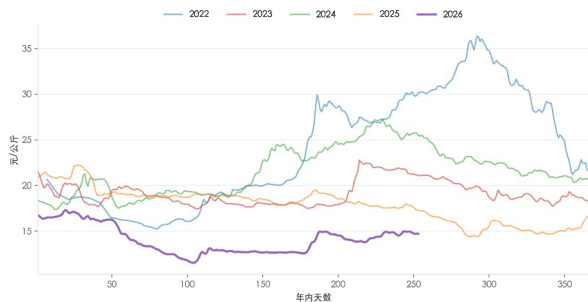
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 17：屠宰开工率



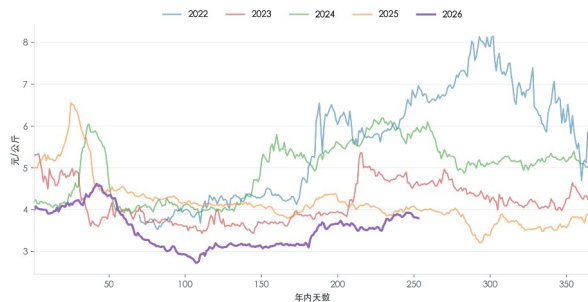
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 18：白条价格



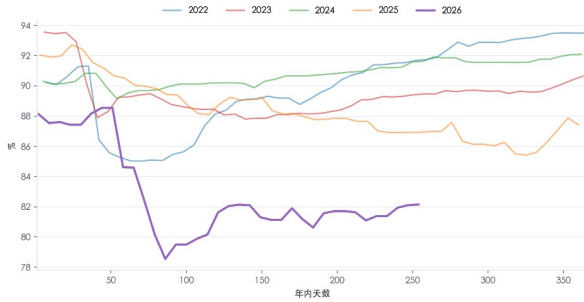
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 19：白条-毛猪价差



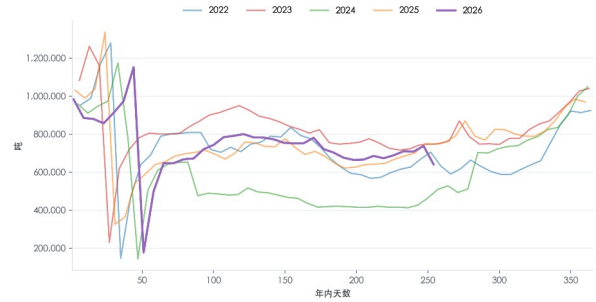
数据来源：Mysteel，华金期货研究

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：冻品去化缓慢，高位压力未减。

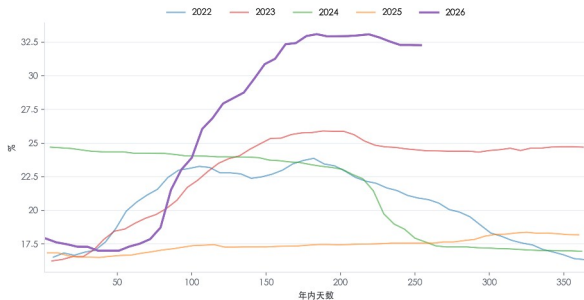
冻品库容率 32.28%，较上周下降 0.02 个百分点，仍高于去年同期 14.72 个百分点；冻品库存 310,874 吨，仅减少 46 吨。去化幅度很小，库存仍是价格修复的主要约束之一。

冻品库存较去年同期增加 115.97%，明显高于同期水平。白条价格回落与库存缓慢去化并存，产业链货源消化仍有压力。

大猪出栏占比 2.36%，小猪占比 0.84%，均重较上周略增。出栏结构总体稳定，暂未显示明显减量迹象。

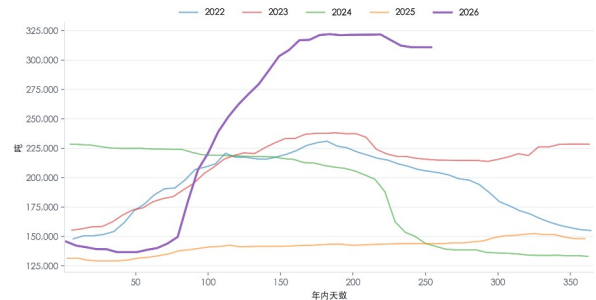
节前采购有利于加快货源周转，但目前冻品库存下降有限，库存端尚未对现货形成明显助力。

图 22：冻品库容率



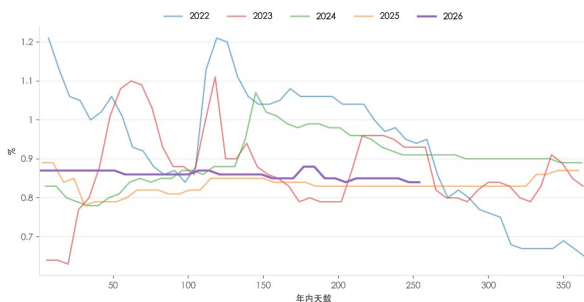
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 23：冻品库存



数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 24：小猪出栏占比



数据来源：Mysteel，华金期货研究

成本利润：外购亏损收窄，自繁盈亏变化有限。

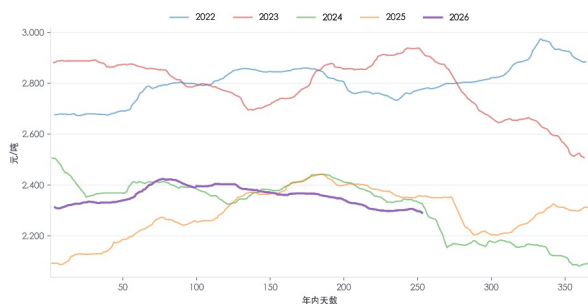
玉米现货 2,291 元/吨，较上周下跌 0.65%；山东豆粕现货 3,300 元/吨，上涨 1.54%。玉米价格回落，豆粕价格上涨，饲料原料走势分化。

自繁自养亏损 104.07 元/头，与上周基本持平；外购仔猪亏损 75.54 元/头，收窄 41.47 元/头。外购模式盈亏改善，但两类模式均未扭亏，行业扩产意愿仍受约束。

猪粮比为 4.76，较上周下降 0.01。猪价低位与养殖亏损并存，仔猪价格回落降低新一轮补栏成本，但当前外购育肥利润尚未回到盈利区间。

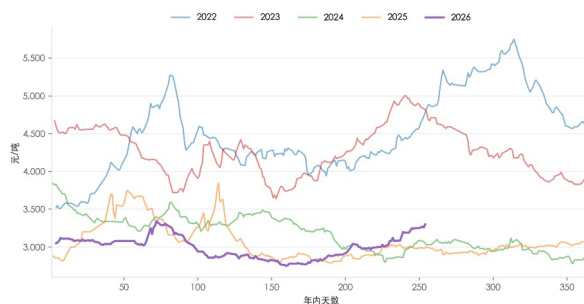
“十五五”规划延续豆粕减量替代和精准饲喂方向，长期有助于节本增效。

图 25：玉米价格



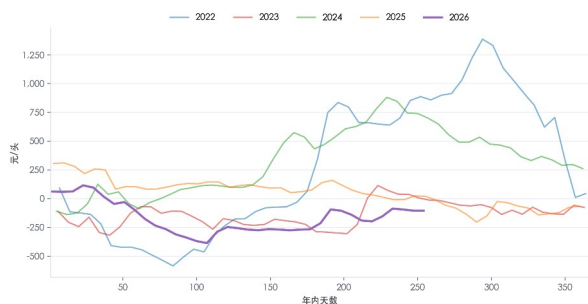
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 26：豆粕价格



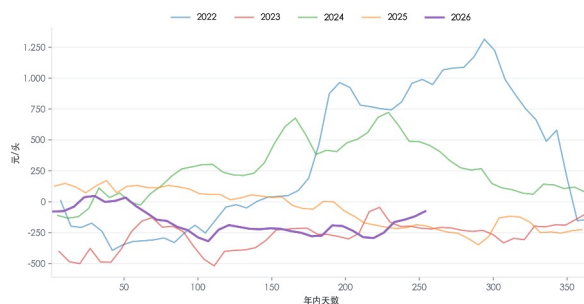
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 27：自繁自养利润



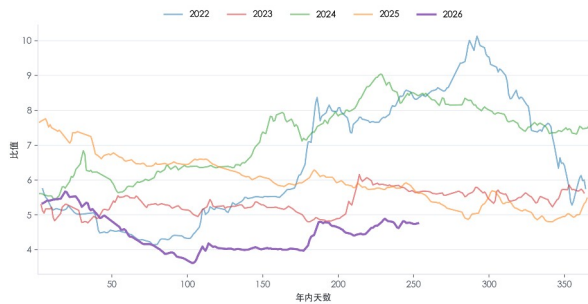
数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 28：外购养殖利润



数据来源：Mysteel，华金期货研究

图 29：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。