

猪价探底回升，行业存量压力犹存

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1087号

研究员：刘维新

期货从业资格证号：F3073404

投资咨询资格证号：Z0020700

电话：0931-8894545

邮箱：305127042@qq.com

报告日期：2026年4月27日星期一

摘要：

【行情复盘】

周内生猪期货盘面呈现震荡回升态势，截至上周五收盘，主力 LH2607 合约报 11405 元/吨，周涨幅 1.11%；近月 LH2605 表现相对弱势，截至周五收盘报 9710 元/吨，周跌幅 1.07%。

【基本面】

上周全国生猪价格延续回暖，周内整体呈先抑后扬运行，截至 4 月 24 日，全国外三元生猪出栏均价为 10.04 元/公斤，周环比上涨 0.87 元/公斤；行业盈利状况持续改善，当前自繁自养模式头均亏损 286.87 元，周环比收窄 98.55 元；外购仔猪养殖头均亏损 225.14 元，周环比收窄 92.9 元。

【后市展望】

近期生猪价格持续反弹，养殖端亏损压力显著缓解，本轮反弹主要由政策托底、头部企业缩量出栏及限仓节点临近引发的空头平仓效应及五一节前备货共同驱动，但供需基本面尚未发生根本性扭转，价格反弹高度与持续性仍存约束；政策调控持续加码，头部企业带头去化，低产母猪淘汰加速，能繁母猪存栏正向 3650 万头目标逼近，当前市场对远期产能去化及消费回暖预期已充分计价，生猪远月合约升水幅度显著走阔，利好预期提前透支，行业整体供给宽松格局仍存；消费端来看，二季度为传统消费淡季，除五一假期短期提振外，终端需求整体偏弱，综合来看，猪价短期预计延续震荡偏强运行，但供需格局难以快速扭转，尚不具备大幅单边上涨条件。

【操作策略】

单边：短期情绪扰动较强，等待价格回调企稳后低吸配置远月合约，波段参与为主

套利：关注远月合约高升水下存在的正套机会

期权：无



本报告中所有观点仅供参考，请投资者务必阅读正文之后的免责声明。

一、走势回顾

(一) 期货价格

生猪期货主力合约日线图



数据来源：文华、华龙期货投资咨询部

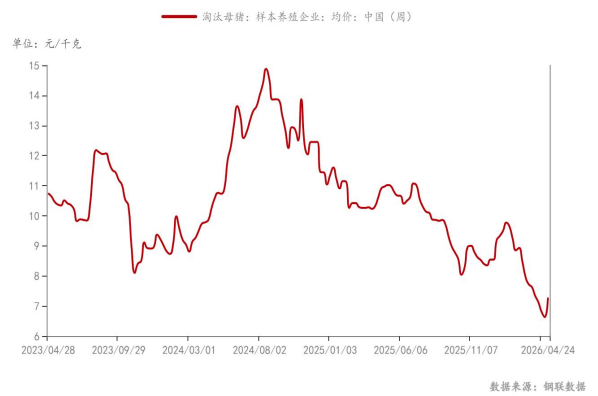
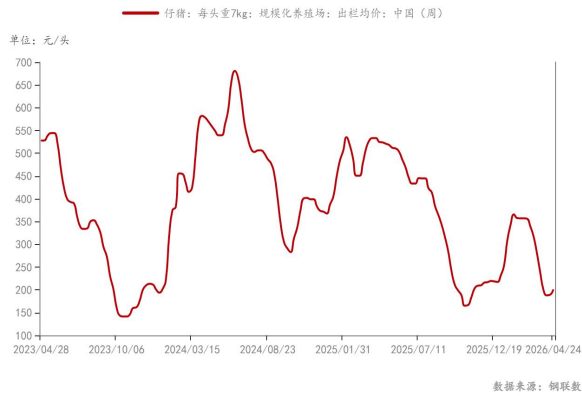
周内生猪期货盘面呈现震荡回升态势，截至上周五收盘，主力 LH2607 合约报 11405 元/吨，周涨幅 1.11%；近月 LH2605 表现相对弱势，截至周五收盘报 9710 元/吨，周跌幅 1.07%。

(二) 现货价格

标猪：市场价：中国（日）



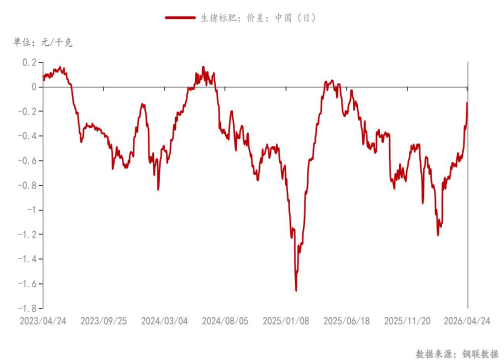
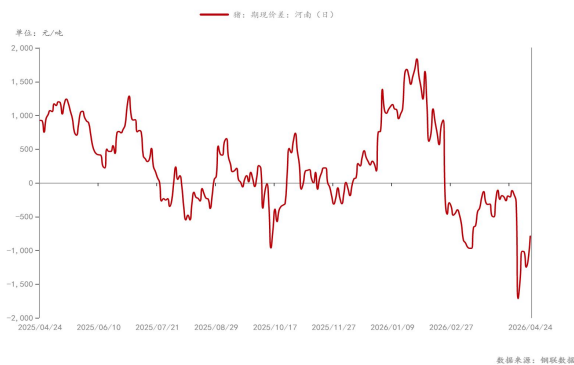
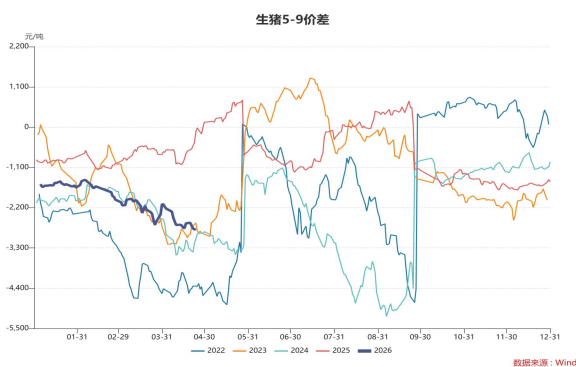
上周全国生猪价格持续回暖，周内整体呈先抑后扬运行，养殖端亏损幅度虽环比收窄，但仍处于深度亏损区间；截至 4 月 24 日，全国外三元生猪出栏均价为 10.04 元/公斤，周环比上涨 0.87 元/公斤。



仔猪价格受前期触及阶段性低点后，价格出现小幅回升，截至4月24日，全国7kg仔猪均价为200.48元/头，周环比上涨11.19元/头，涨幅5.91%。

周内淘汰母猪价格亦小幅回暖，截至4月24日，全国淘汰母猪均价为7.27元/公斤，周环比上涨0.64元/公斤，涨幅9.65%。

（三）价差情况



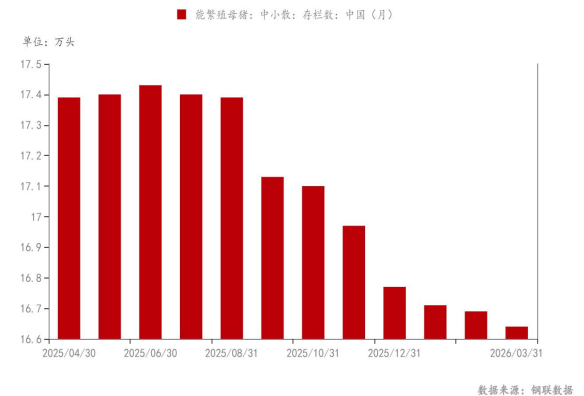
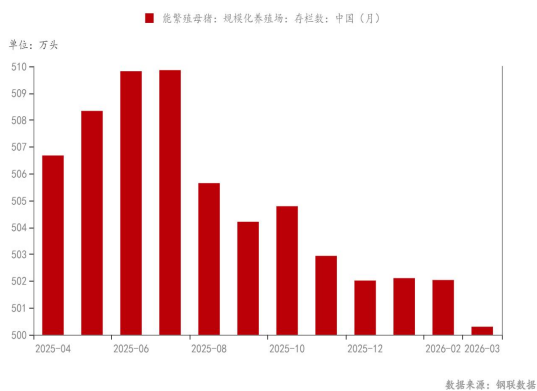
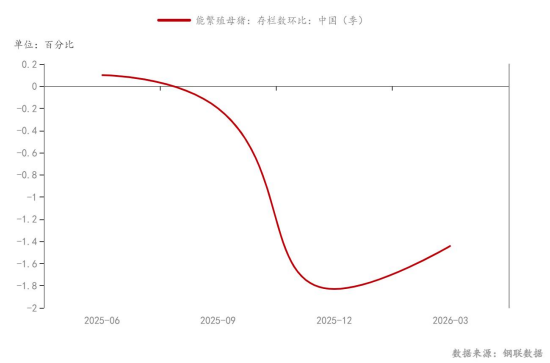
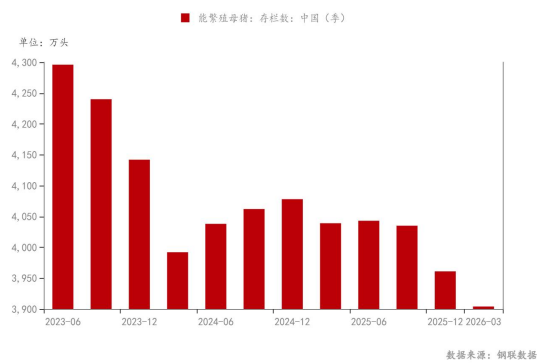
生猪基差在触及近一年低位后出现阶段性修复，周内现货贴水幅度环比收窄；截至 4 月 24 日，生猪基差为-785 元/吨。

当前国内猪肉消费处传统季节性淡季，终端采购以刚需为主，餐饮消费提振乏力；后续随着气温持续回升，肥猪需求将进一步转弱，部分地区或将出现标肥倒挂现象；截至 4 月 24 日，全国肥猪均价 10.17 元/公斤，周环比涨 0.59 元/公斤；标肥价差-0.13 元/公斤，周环比缩窄 0.28 元/公斤。

二、基本面分析

（一）供给端

1. 能繁母猪存栏情况

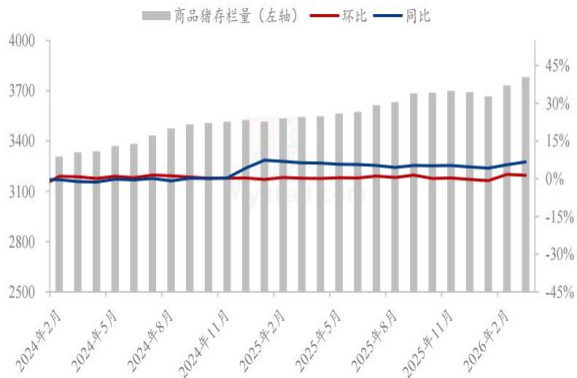


截至 2026 年一季度末，全国能繁母猪存栏量为 3904 万头，较 2025 年末的 3961 万头环比减少 57 万头，降幅 1.4%；当前存栏量为正常保有量的 100.1%，已接近 3900 万头的原调控目标；养殖主体方面，头部企业牧原股份于 4 月 15 日披露 2026 年 3 月末能繁母猪存栏数据为 312.9 万头，较 2025 年末的 323.2 万头减少 10.3 万头，一季度产能去化明显提速。

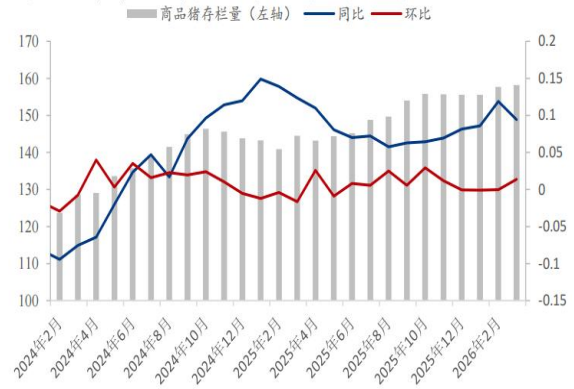
今年3月政策端再次释放产能调控导向，农业农村部相关会议将能繁母猪存栏调控目标由3900万头下调至3650万头，从软性指导转向硬性约束，要求行业加速产能去化；结合一季度存栏数据来看，当前能繁母猪存栏较全新调控目标仍有254万头的去化空间，后续产能优化压力依然较大。

2. 生猪存栏情况

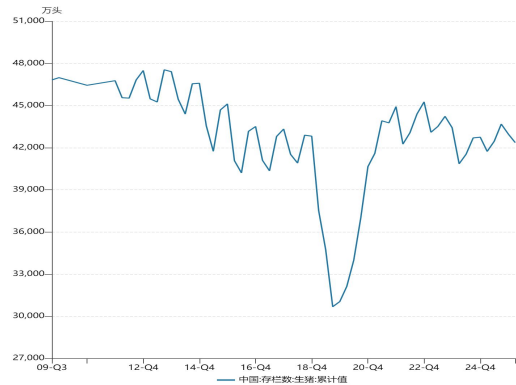
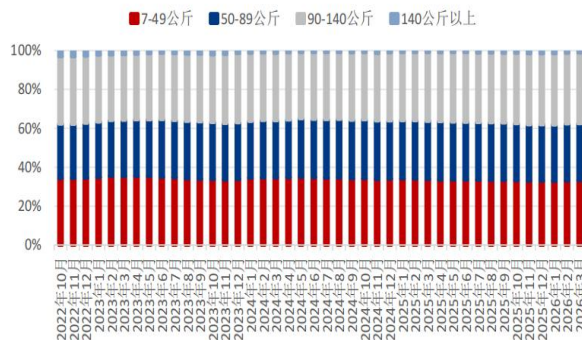
(2024年-2026年)样本企业商品猪存栏量月度走势图(万头)



(2024年-2026年)中小散样本企业商品猪存栏月度走势(万头)



2022-2026年商品猪存栏结构(%)

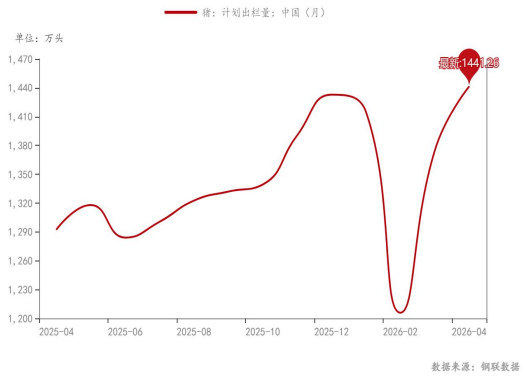
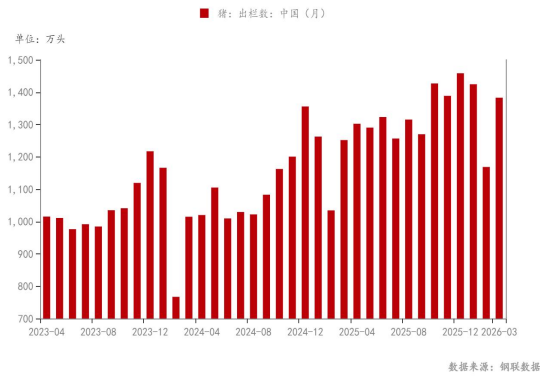


数据来源：国家统计局、钢联、Wind、华龙期货投资咨询部

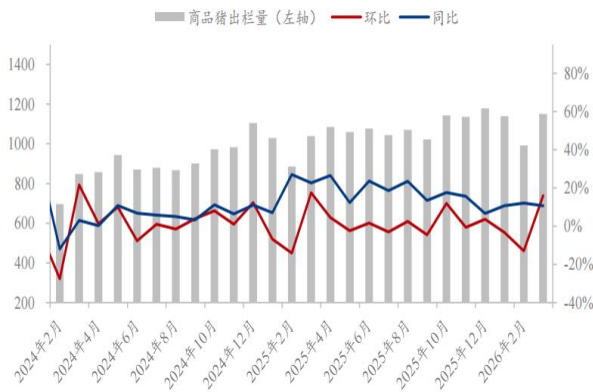
2026年一季度末全国生猪存栏42358万头，较去年四季度末的42967万头环比下降1.42%，随着前期能繁母猪持续去化，生猪存栏收缩趋势将延续，预计二季度生猪存栏将进一步回落。

据钢联数据，2026年3月7-49公斤小猪存栏占比33.24%，50-89公斤体重段生猪存栏占比29.31%，90-140公斤体重段生猪存栏占比36.25%，140公斤以上大猪存栏占比1.20%，环比分别为0.47%、-0.16%、-0.27%、-0.69%；从存栏结构来看，小猪存栏占比提升，源于前期新生仔猪数量增加、成活率改善带来持续供给，叠加散户与中小场补栏积极性较高；90-140公斤中大猪存栏下降，因养殖深度亏损，养殖场优先出栏变现、减少压栏；140公斤超大猪存栏明显回落，主要受肥猪需求淡季影响，养殖端压栏意愿偏弱。

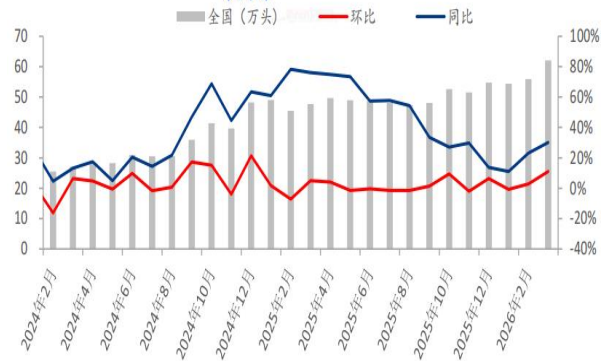
3. 生猪出栏情况



(2024年-2026年)样本企业商品猪出栏量月度走势图(万头)



(2024年-2026年)中小散样本企业商品猪出栏量月度走势图(万头)

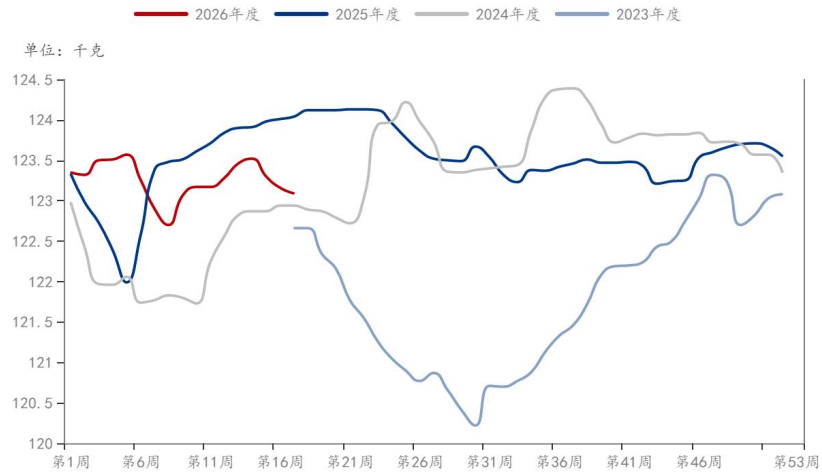


数据来源：国家统计局、钢联、华龙期货投资咨询部

全国重点养殖企业3月实际生猪出栏量1382.64万头，计划完成率达100.59%，4月计划出栏量1441.26万头，前期因降重、压栏延后的猪源持续释放，计划出栏量较3月环比提升4.24%，供给端压力进一步凸显。

4. 生猪出栏均重

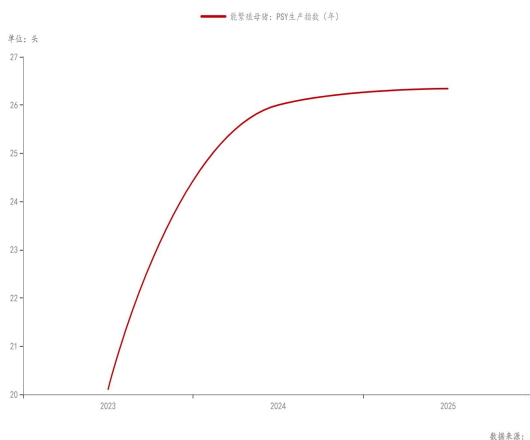
商品猪：样本养殖企业：出栏平均体重：中国（周）



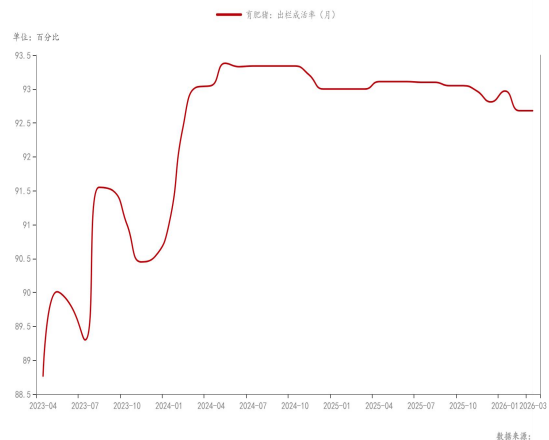
数据来源：钢联数据

周内生猪出栏均重缓慢回落，全国外三元生猪出栏均重为 123.09 公斤，周环比下降 0.07 公斤，降幅 0.06%，行业压栏意愿降温，出栏结构进一步向标猪倾斜，且部分地区二次育肥主体补栏积极性有所修复，对标猪的采购需求提升。

5. 养殖效率



数据来源：



数据来源：

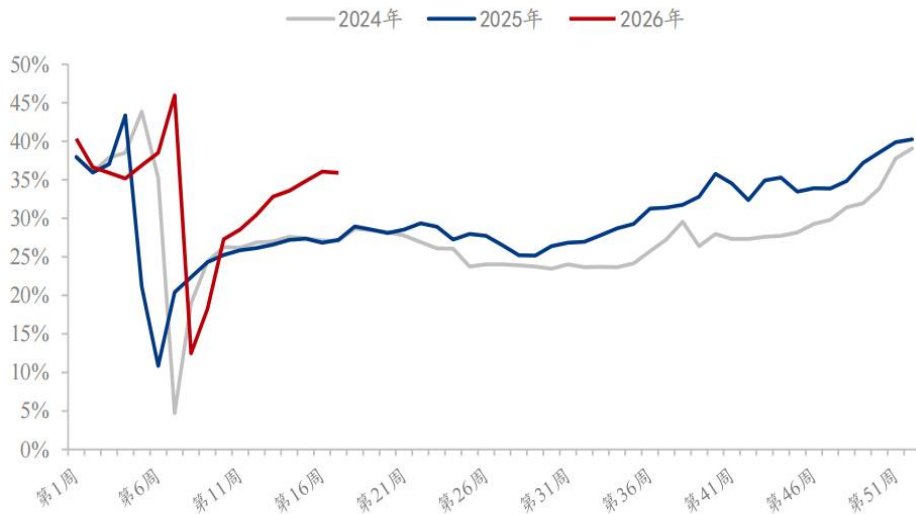
数据来源：钢联、华龙期货投资咨询部

近年来生猪养殖端生产效率持续提升，母猪 PSY 水平与育肥成活率显著改善，当前行业平均 PSY 已达 26 头左右，育肥成活率也持续保持在 90% 以上，生产效率的提升有效对冲了能繁母猪存栏去化带来的产能边际收缩，即便在母猪存栏调控趋严的背景下，仍为生猪存栏与出栏规模提供一定支撑。

（二）需求端

1. 屠宰企业开工率

重点屠宰企业开工率周度走势图

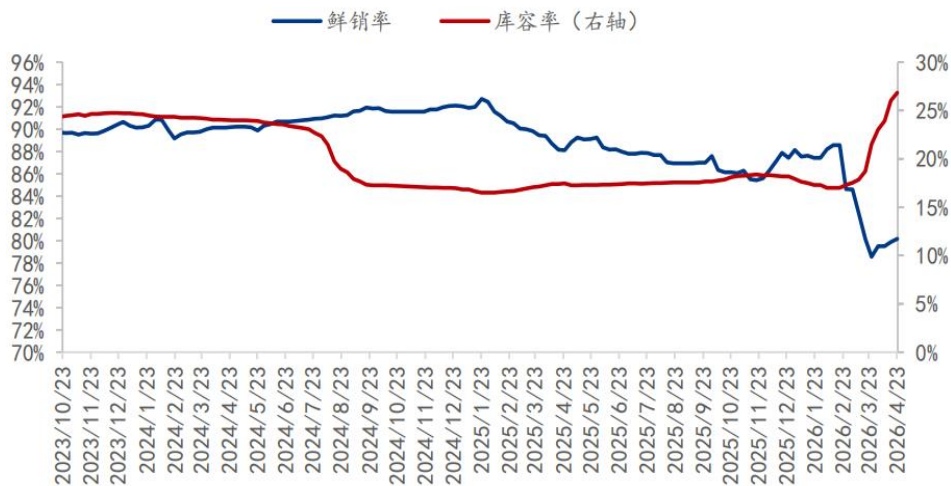


数据来源：钢联、华龙期货投资咨询部

上周屠宰企业开工率为 35.9%，周环比下降 0.16%，前期猪价止跌企稳反弹，带动白条肉同步跟涨，但终端对高价产品接受度有限，屠企降低宰量，开工率有所下滑。

2. 冻品库容率及鲜销率

2023-2026年重点屠宰企业鲜销率和库容率对比图



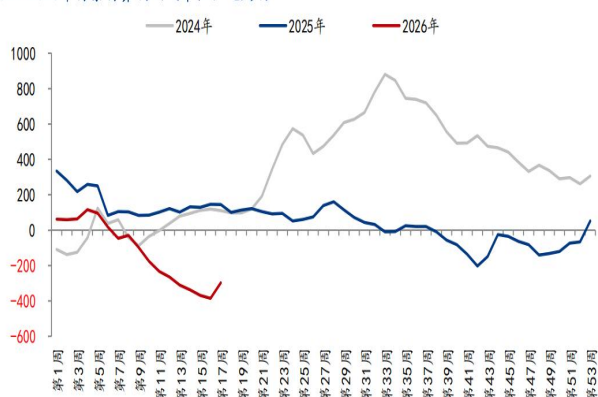
数据来源：钢联、华龙期货投资咨询部

上周重点屠宰企业鲜销率为 80.17%，环比上涨 0.29%；冻品库容率为 26.84%，环比增加 0.79%，近期猪价连续走高，屠宰端原料采购成本明显抬升，而白条猪肉跟涨乏力、价格涨幅滞后，行业屠宰毛利收缩，导致屠宰企业分割入库意愿减弱，提升鲜品投放与销售占比；本周五一节前备货将对终端走货形成一定支撑，有望带动鲜销率进一步修复、冻品累库节奏放缓。

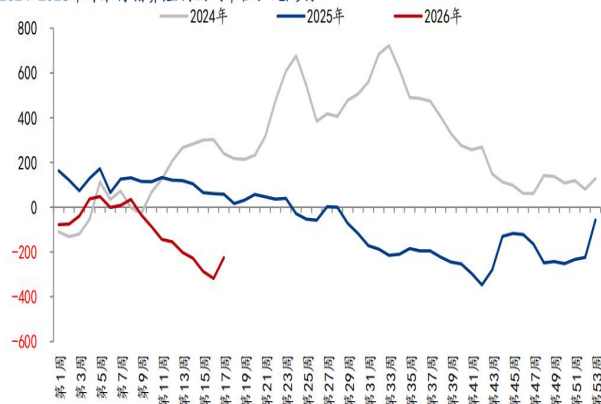
(三) 成本利润情况

1. 养殖利润

2024-2026年自繁自养利润(单位:元/头)



2024-2026年外采仔猪养殖利润(单位:元/头)



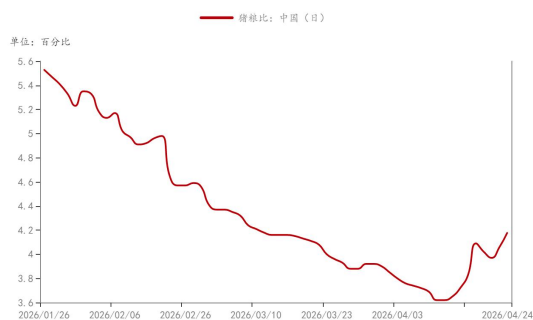
数据来源: 钢联、华龙期货投资咨询部

上周生猪养殖行业盈利状况持续改善,自繁自养模式头均亏损 286.87 元,周环比收窄 98.55 元;外购仔猪养殖头均亏损 225.14 元,周环比收窄 92.9 元;猪价在磨底后迎来反弹,价格重心整体上移,北方因出栏控量、看涨情绪支撑流通顺畅,南方销区终端需求仍偏弱,临近假期,节前备货需求逐步启动,养殖端亏损有望进一步收窄。

2. 猪粮比



数据来源: 钢联数据



数据来源: 钢联数据

据钢联数据,周内生猪出栏均价环比涨幅 9.25%;玉米均环比微涨 0.13%;猪粮比值为 3.99,但仍显著低于 5:1 的过度下跌一级预警阈值,短期情绪支撑下生猪均价重心或继续上移,猪粮比值或继续走扩。

（四）收储情况



数据来源：钢联、华龙期货投资咨询部

政策层面持续强化生猪产业调控引导，3月农业农村部召开生猪产业调控约谈会议，释放行业强监管、强约束导向；4月17日专项座谈会进一步明确调控要求，提出健全产能综合调控机制、出清低产低效母猪、严控新增养殖产能、推动头部企业主动去化、规范二次育肥行为、引导养殖端理性有序出栏等多项举措，持续释放稳产能、稳猪价明确信号；2026年以来已落地两批中央冻猪肉收储，累计收储规模合计2万吨，不过对标全国月均400-500万吨的猪肉消费体量，收储总量占比不足0.5%，整体投放规模有限，短期无法实质扭转行业供需格局，更多发挥情绪修复与政策托底作用。

后市展望

近期生猪价格持续反弹，养殖端亏损压力显著缓解，本轮反弹主要由政策托底、头部企业缩量出栏及限仓节点临近引发的空头平仓效应及五一节前备货共同驱动，但供需基本面尚未发生根本性扭转，价格反弹高度与持续性仍存约束；政策调控持续加码，头部企业带头去化，低产母猪淘汰加速，能繁母猪存栏正向3650万头目标逼近，当前市场对远期产能去化及消费回暖预期已充分计价，生猪远月合约升水幅度显著走阔，利好预期提前透支，行业整体供给宽松格局仍存；消费端来看，二季度为传统消费淡季，除五一假期短期提振外，终端需求整体偏弱，综合来看，猪价短期预计延续震荡偏强运行，但供需格局难以快速扭转，尚不具备大幅单边上涨条件。

操作策略

单边：短期情绪扰动较强，等待价格回调企稳后低吸配置远月合约，波段参与为主

套利：关注远月合约高升水下存在的正套机会

期权：无

免责声明

此报告著作权归华龙期货股份有限公司所有，未经华龙期货股份有限公司的书面授权，任何人不得更改或以任何方式发送、复印、传播本报告的内容。此报告中所使用的商标、标记均为华龙期货股份有限公司的商标、标记。

此报告所载内容仅作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，且华龙期货股份有限公司不因接收人收到此报告而视其为客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被华龙期货股份有限公司认为可靠，但华龙期货股份有限公司及研究人员对这些信息资料的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会做出调整。此报告中的操作建议为研究人员利用相关公开信息分析得出，仅供参考，据此入市风险自负。

此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如果有任何疑问应咨询独立投资顾问。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议，且不对任何投资及策略做担保，此报告不构成给予阁下的私人咨询建议。

联系我们

机构名称	地址	联系电话	邮编
兰州总部	甘肃省兰州市城关区东岗西路街道天水中路3号第2单元30层001室	4000-345-200	730000
深圳分公司	深圳市南山区粤海街道大冲社区大冲商务中心（三期）4栋17B、17C1702	0755-88608696	518000
宁夏分公司	银川市金凤区正源北街馨和苑10号商业楼18号营业房	0951-4011389	750004
上海营业部	中国（上海）自由贸易试验区桃林路18号A楼1309、1310室	021-50890133	200122
酒泉营业部	甘肃省酒泉市肃州区西文化街6号3号楼2-2室	0937-6972699	735211

*特别声明：本报告基于公开信息编制而成，报告对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本文中的操作建议为研究人员利用相关公开信息的分析得出，仅供投资者参考，据此入市风险自负。