

从去化到兑现：供给拐点还有多远？

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9月1日星期二



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。

摘要：

【行情复盘】

8月生猪期货盘面整体呈现先扬后抑、月末企稳的运行节奏，主力合约LH2611在11530—12560元/吨区间内宽幅震荡运行；截至8月31日收盘，LH2611合约报11955元/吨，月涨幅1.23%；LH2701合约报12675元/吨，月涨幅0.92%。

【基本面】

8月国内生猪市场整体呈先扬后抑、月末翘尾运行，月初猪价触底启动反弹，月中抵达月度高点，全国外三元均价在11元/公斤上方运行；进入下旬后，规模猪企集中放量出栏且终端需求跟进不足，猪价开启回落模式，标猪均价一度降至10.6元/公斤附近；月末受开学季备货预期及养殖端缩量挺价支撑，猪价再度企稳反弹，截至8月31日，全国外三元生猪出栏均价为11.1元/公斤，月环比涨0.82元/公斤，涨幅7.98%；最低价新疆10.21元/公斤，最高价福建12.39元/公斤（海南除外）。

【后市展望】

本周现货端猪价大面积翻红，呈现月末翘尾行情，短期反弹的核心驱动来自供应端的阶段性收缩，但持续性和高度仍需审慎看待；供应端，规模猪企8月出栏计划基本完成，月底主动缩量挺价意愿增强；散户端受前期持续亏损影响，惜售压栏情绪较重，标肥价差有所收窄但仍处高位；需求端，8月下旬高温天气逐渐缓解，学校食堂及团膳渠道恢复集中采购，屠宰企业开工率小幅回升，终端备货需求边际改善；不过当前冻品库容率仍维持32%以上高位，且前期压栏和二次育肥的大猪后续面临集中出栏压力，庞大的隐性供给将对猪价反弹高度形成制约；随着9月规模猪企新一轮出栏计划启动及前期压栏猪源逐步兑现，供应压力将重新释放，密切关注9月养殖端出栏节奏变化、出栏均重及终端消费兑现力度。

【操作策略】

单边：关注远端回调挤升水后的逢低布局多单机会

套利：暂时观望

期权：看跌期权多头谨慎持有

一、行情复盘

（一）期货价格

生猪期货主力合约走势



数据来源：Wind、华龙期货投资咨询部

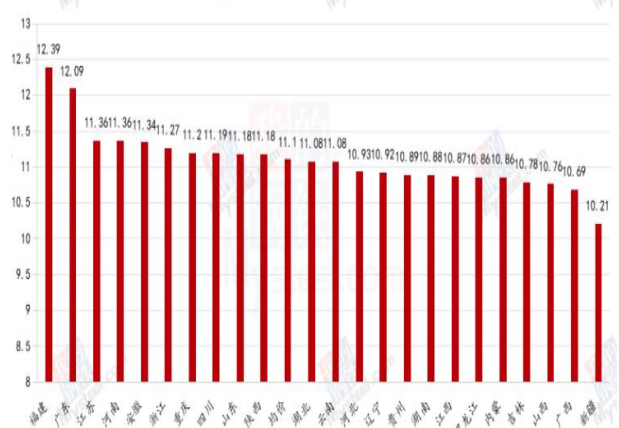
8月生猪期货盘面整体呈现先扬后抑、月末企稳的运行格局，主力合约LH2611在11530—12560元/吨区间内宽幅震荡运行；截至8月31日收盘，LH2611合约报11955元/吨，月涨幅1.23%；LH2701合约报12675元/吨，月涨幅0.92%。

（二）现货价格

全国外三元生猪出栏均价走势图（元/公斤）



8月31日全国各省市外三元生猪价格（元/公斤）



数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

8月国内生猪市场整体呈先扬后抑、月末翘尾运行，月初猪价触底启动反弹，月中抵达月度高点，全国外三元均价在11元/公斤上方运行；进入下旬后，规模猪企集中放量出

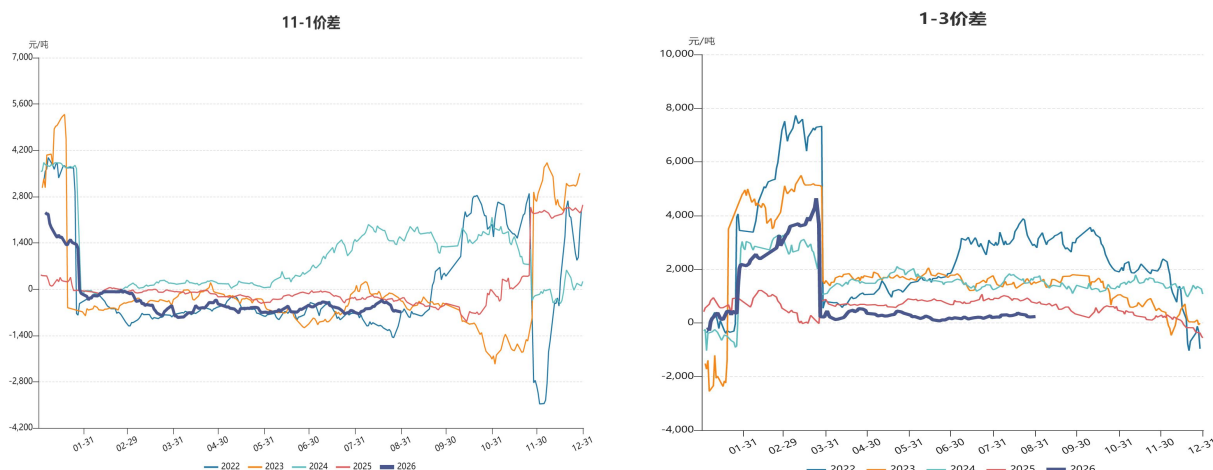
栏且终端需求跟进不足，猪价开启回落模式，标猪均价一度降至 10.6 元/公斤附近；月末受开学季备货预期及养殖端缩量挺价支撑，猪价再度企稳反弹，截至 8 月 31 日，全国外三元生猪出栏均价为 11.1 元/公斤，月环比涨 0.82 元/公斤，涨幅 7.98%；最低价新疆 10.21 元/公斤，最高价福建 12.39 元/公斤（海南除外）。



数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

8 月全国 7kg 仔猪月度均价为 158.63 元/头，较 7 月价格下调 67.75 元/头，环比跌幅 29.93%，同比跌幅 57.82%，月内市场主流报价区间下移至 135-160 元/头，受生猪价格持续走弱影响，行业仔猪养殖亏损面延续并扩大，下游补栏情绪疲软；月内淘汰母猪价格受商品猪行情拖累震荡偏弱运行，月均价 7.39 元/公斤，环比下跌 0.33 元/公斤，跌幅 4.27%。

（三）价差情况



数据来源：Wind、华龙期货投资咨询部

8月生猪期货月间价差呈现11-1价差震荡收敛，1-3价差小幅走阔的特征，截至8月31日，11-1合约价差报-720元/吨，月环比收敛30元/吨；1-3合约价差为235元/吨，月环比扩大15元/吨。

2024-2026年标猪-肥猪价差走势图（元/公斤）



国内生猪期现价差走势图（元/吨）



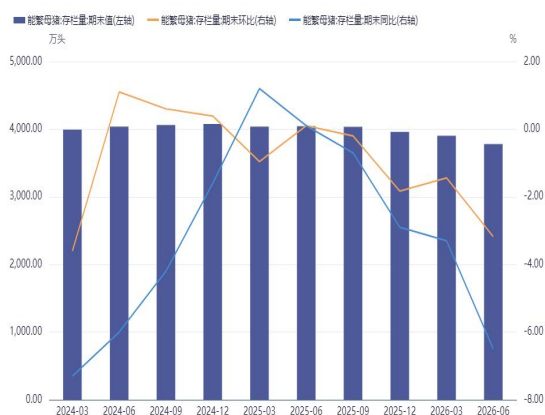
数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

立秋后养殖端压栏情绪升温，肥猪价格相对坚挺，二次育肥活跃度回升，临近月末标肥价差较前期有所收窄，但深度负价差延续；截至8月31日，生猪基差收报-595元/吨，肥猪均价报11.96元/公斤，标肥价差为-0.86元/公斤。

二、基本面分析

（一）供给端

1. 能繁母猪存栏情况



(2024年-2026年) 规模样本企业能繁母猪存栏量月度走势图(万头)



(2024年-2026年) 中小散样本场能繁母猪存栏量月度走势图(万头)

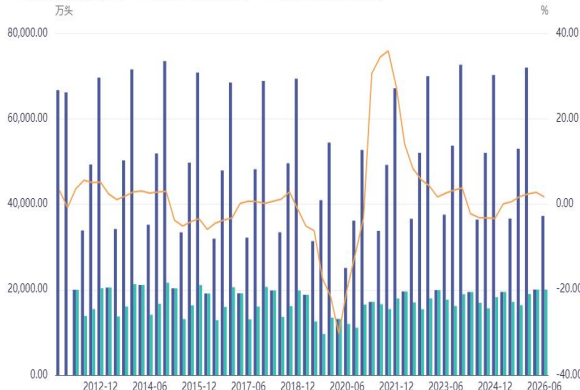


数据来源：国家统计局、农业农村部、iFind 同花顺、Mysteel、华龙期货投资咨询部

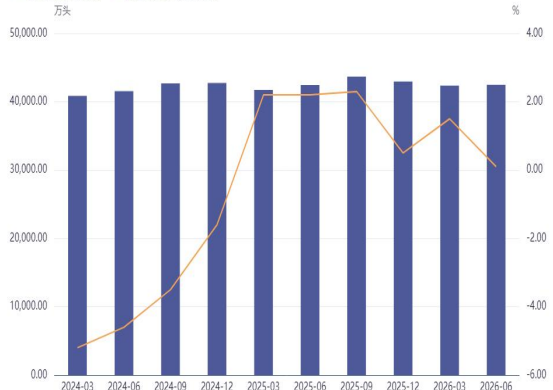
2026 年二季度末，全国能繁母猪存栏已降至 3780 万头，距 3750 万头的正常保有量目标仅余 30 万头，产能去化进入最后的冲刺阶段；据 Mysteel 统计样本，7 月规模企业能繁母猪存栏量降至 481.64 万头，环比降幅 0.63%，同比降幅 5.53%；中小散场降至 15.857 万头，环比降幅 0.52%，同比降幅 8.87%；驱动因素来看，8 月猪价在 10.32-11.07 元/公斤区间震荡运行，但养殖端仍未回归成本线，行业整体成本及现金流压力未见实质性缓解，随着产能调减政策推进、低效能及高胎龄母猪淘汰节奏延续，月内母猪产能持续去化，但需警惕二次育肥滚动式入场及冻品库存高企对短期供给节奏的扰动；结合行业生产效率提升及 10 个月的产能传导周期推算，2027 年上半年商品猪供给压力将逐步缓解，产能过剩将转向紧平衡。

2. 生猪存栏及出栏情况

■ 生猪出栏量(左轴) ■ 生猪出栏量(右轴) ■ 生猪出栏量(右轴)



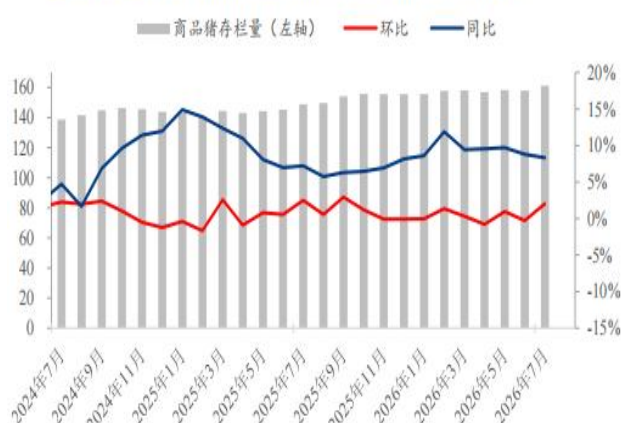
■ 全国生猪存栏(左轴) ■ 全国生猪存栏(右轴)



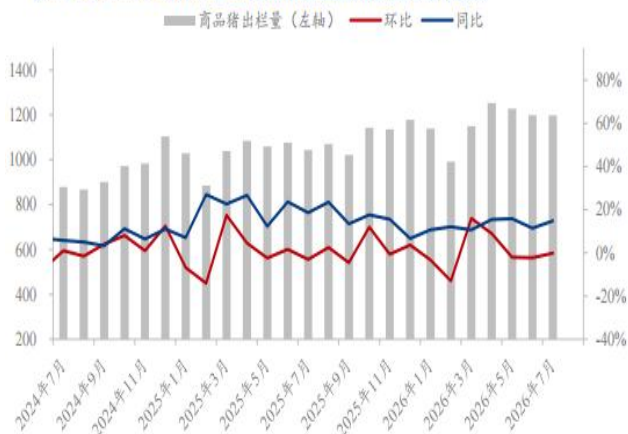
(2024年-2026年)样本企业商品猪存栏量月度走势图(万头)



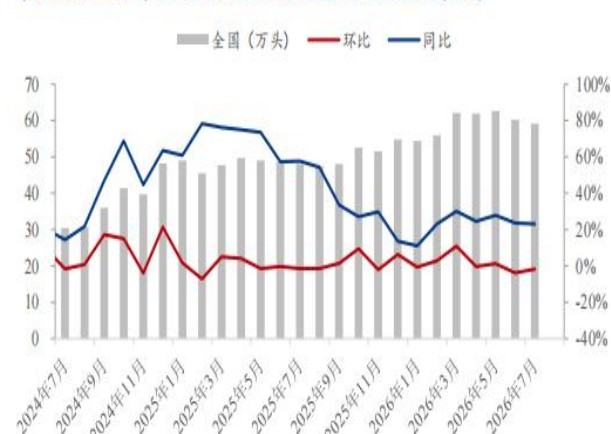
(2024年-2026年)中小散样本企业商品猪存栏量月度走势图(万头)



(2024年-2026年)样本企业商品猪出栏量月度走势图(万头)



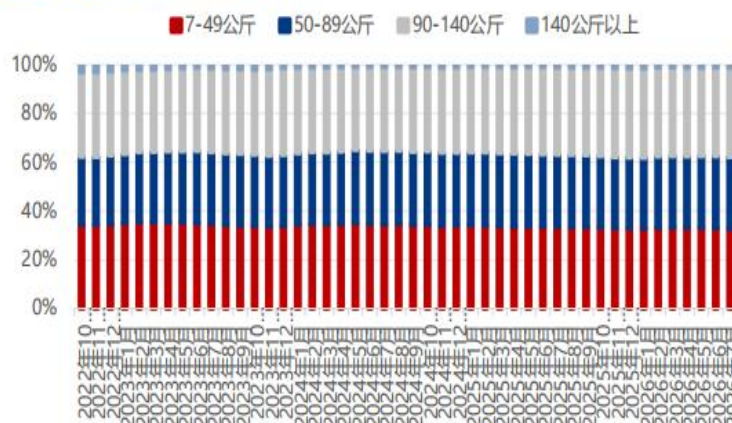
(2024年-2026年)中小散样本企业商品猪出栏量月度走势图(万头)



数据来源：国家统计局、iFind 同花顺、Mysteel、华龙期货投资咨询部

截至二季度末，全国生猪存栏量为 42491 万头，同比微增 0.1%，环比增速较一季度末回落 1.4%，整体增势已明显放缓；上半年出栏 37246 万头，同比增长 1.7%，增速较一季度回落 1.1%；分主体来看，7 月规模场商品猪存栏量为 3667.1 万头，环比增加 0.16%，同比增加 1.46%；中小散存栏量达 161.2 万头，环比增加 2.04%，同比增加 8.32%；出栏方面，7 月规模场出栏环比微降 0.13%、散场环比降 1.83%，8 月计划出栏量较 7 月实际环比增长 3.74%，叠加 7 月未完成的出栏余量，前期压栏猪源面临集中释放，短期市场供给压力有所抬升。

2022-2026年商品猪存栏结构 (%)

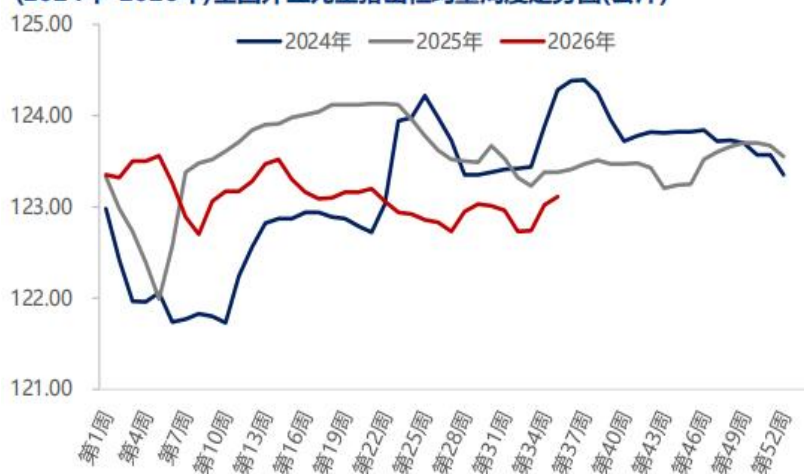


数据来源: Mysteel、华龙期货投资咨询部

据 Mysteel 样本数据, 2026 年 7 月 7-49 公斤小猪存栏占比 32.8%, 50-89 公斤体重段生猪存栏占比 29.37%, 90-140 公斤体重段生猪存栏占比 36.64%, 140 公斤以上大猪存栏占比 1.2%, 环比分别为-0.63%、-0.44%、0.88%、1.78%; 受猪价表现低迷、养殖端深陷亏损影响, 中小体重段存栏持续回落, 补栏积极性受到明显压制; 但大猪存栏增幅明显, 月内受标肥价差走扩, 养户惜售压栏情绪升温, 主动延长出栏周期。

3. 生猪出栏均重

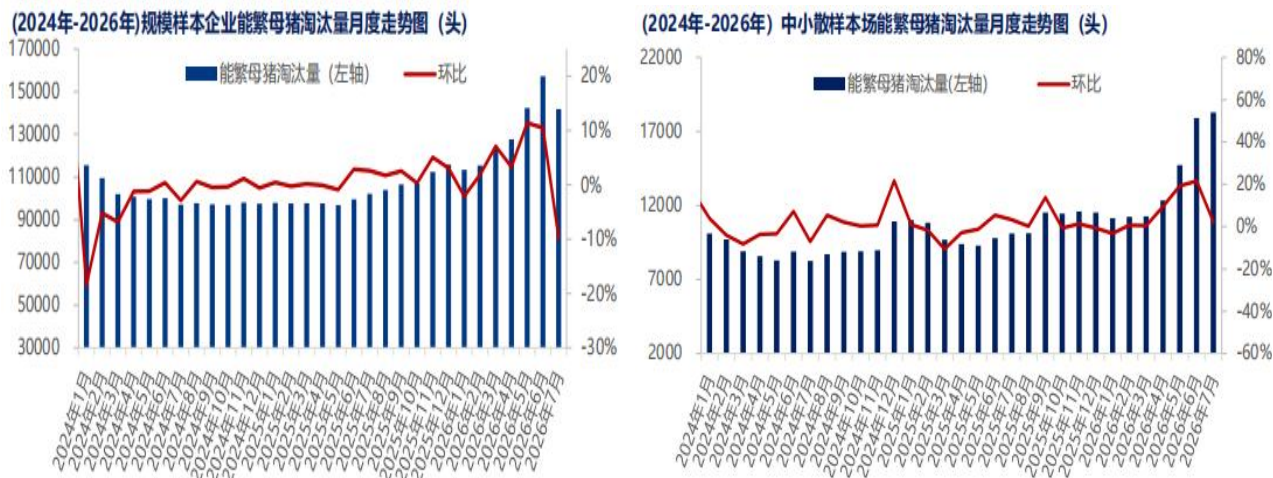
(2024年-2026年)全国外三元生猪出栏均重周度走势图(公斤)



数据来源: Mysteel、华龙期货投资咨询部

8 月生猪出栏均重先降后升, 但月度重心仍微幅下移, 月出栏均重为 122.94 公斤, 环比回落 0.03 公斤, 降幅 0.02%; 当前大体重猪源整体偏紧, 受养殖端持续亏损及前期高温天气制约, 规模场加速降重出栏, 毛猪增重受限, 整体均重维持低位。

4. 母猪淘汰情况



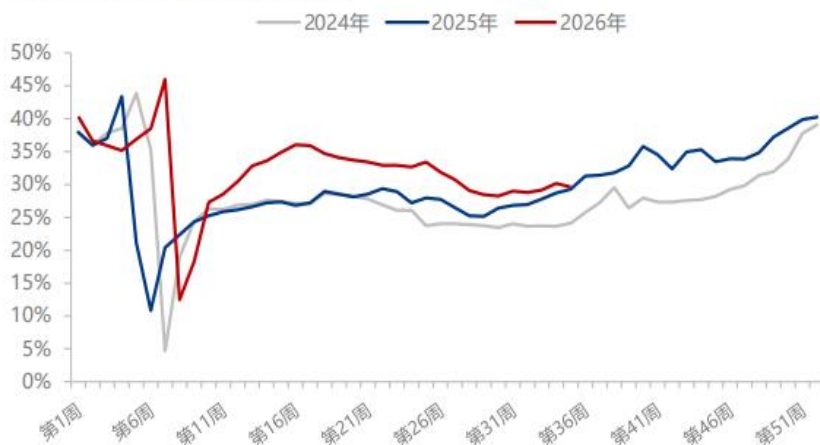
数据来源：国家统计局、Mysteel、华龙期货投资咨询部

据 Mysteel 数据，7 月规模养殖场能繁母猪淘汰量为 141867 头，环比下降 9.77%；中小散场 7 月能繁母猪淘汰量为 18288 头，环比上涨 2.16%；进入 8 月，随着产能去化步入深水区，前期猪价反弹阶段性抑制了淘汰意愿，短期去化节奏边际放缓，但中长期供给收缩趋势未改，基于 10 个月的产能传导周期，前期去化效应或将于明年上半年集中兑现，商品猪供给压力将实质性缓解。

（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：Mysteel、华龙期货投资咨询部

8 月屠宰企业开工率为 29.59%，月环比上升 0.8%，整体于 28.68%-30.89% 区间波动，立秋后气温回落带动终端消费边际回暖，下游备货积极性小幅提升，但整体仍处淡季恢复

期，家庭与餐饮端增量有限，制约开工率上行空间，后续随着中秋、国庆双节备货启动，终端需求有望迎来季节性提振，开工率或延续缓慢上行。

2. 冻品库容率及鲜销率

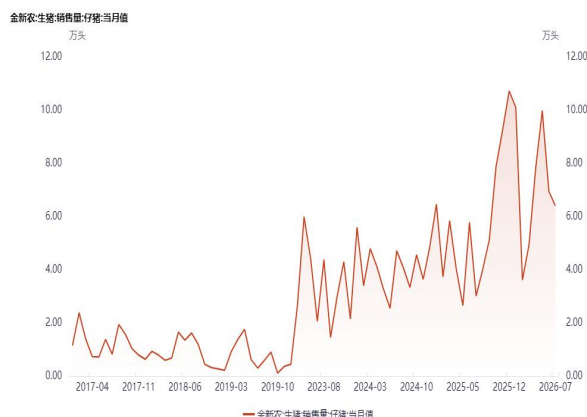
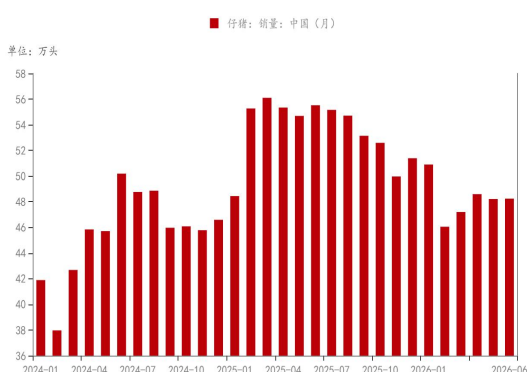
2024-2026年重点屠宰企业鲜销率和库容率对比图



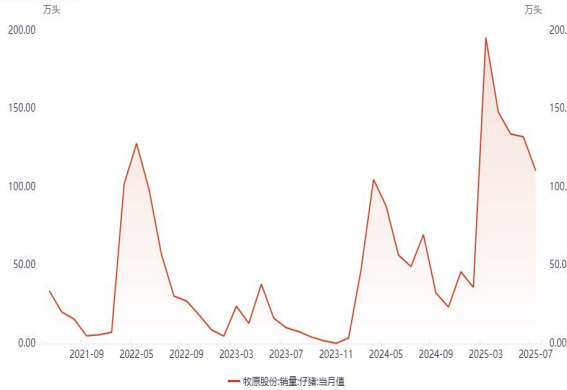
数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

8月重点屠宰企业鲜销率均值为81.45%，环比微增0.04%，同比下滑5.68%；冻品库容率录得32.3%，环比下降0.69%，同比上涨14.74%；月底学校食堂及团膳渠道恢复集中采购，带动鲜品走货加快，支撑鲜销率微增；屠宰端积极消化前期库存，冻品库容率月内持续下滑，但消费端实质性回暖仍需时间。

3. 仔猪补栏情况



牧原股份销量:仔猪:当月值



温氏股份销量:仔猪:当月值



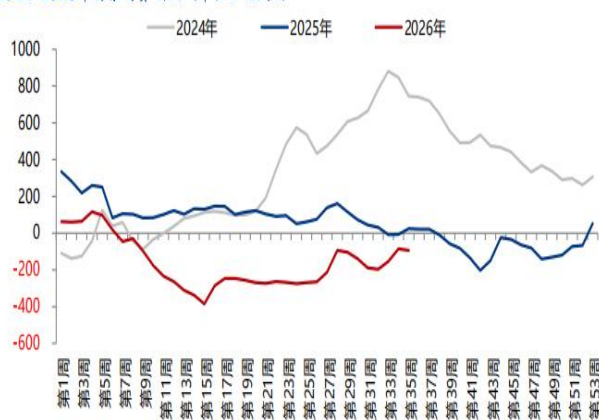
数据来源: iFind 同花顺、Mysteel、华龙期货投资咨询部

据 Mysteel 数据, 7 月全国仔猪销量录得 48.28 万头, 环比微增 0.08%, 自 3 月触及 47.2 万头低点后, 4 月升至 48.59 万头, 5 月小幅回落至 48.21 万头, 6 月和 7 月则稳定在 48.2 万头上下, 二季度以来仔猪销量增速已明显放缓, 行业整体补栏意愿较为疲软。

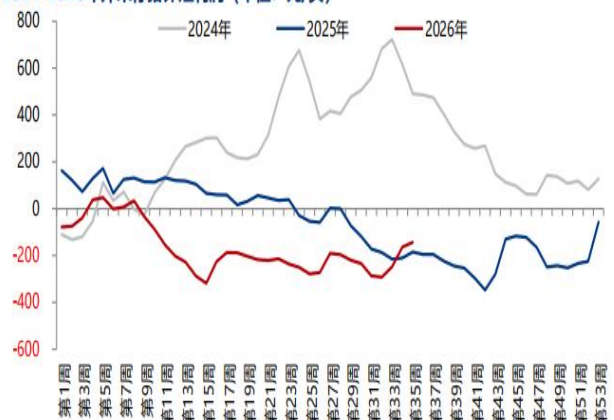
(三) 成本利润情况

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: Mysteel、华龙期货投资咨询部

8 月受猪价阶段性反弹带动, 养殖端亏损压力逐渐缓解, 但行业整体仍处亏损区间; Mysteel 月度盈利数据显示, 自繁自养头均亏损收窄至 127.85 元, 环比减亏 7.9 元; 外购仔猪育肥头均亏损收窄至 198.74 元, 环比减亏 30.95 元。

2. 二次育肥成本



数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

据 Mysteel 数据，月内国内生猪二次育肥成本整体维持在 11.13 元/公斤至 11.42 元/公斤的区间；具体来看，以 100 公斤标猪为基准进行二次育肥，养至 120 公斤平均成本为 11.13 元/公斤；养至 130 公斤平均成本为 11.15 元/公斤；养至 140 公斤平均成本为 11.21 元/公斤；养至 150 公斤平均成本为 11.42 元/公斤。

3. 猪粮比



数据来源：Mysteel、华龙期货投资咨询部

据 Mysteel 数据显示，8 月生猪出栏均价环比下降 0.37%；玉米均价环比下降 1.75%；月内猪粮比均值为 4.67，仍低于 5:1 过度下跌一级预警阈值，养殖端持续亏损正倒逼行业产能加速出清。

后市展望

本周现货端猪价大面积翻红，呈现月末翘尾行情，短期反弹的核心驱动来自供应端的阶段性收缩，但持续性和高度仍需审慎看待；供应端，规模猪企8月出栏计划基本完成，月底主动缩量挺价意愿增强；散户端受前期持续亏损影响，惜售压栏情绪较重，标肥价差有所收窄但仍处高位；需求端，8月下旬高温天气逐渐缓解，学校食堂及团膳渠道恢复集中采购，屠宰企业开工率小幅回升，终端备货需求边际改善；不过当前冻品库容率仍维持32%以上高位，且前期压栏和二次育肥的大猪后续面临集中出栏压力，庞大的隐性供给将对猪价反弹高度形成制约；随着9月规模猪企新一轮出栏计划启动及前期压栏猪源逐步兑现，供应压力将重新释放，密切关注9月养殖端出栏节奏变化、出栏均重及终端消费兑现力度。

操作策略

单边：关注远端回调挤升水后的逢低布局多单机会

套利：暂时观望

期权：看跌期权多头谨慎持有

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。