

## 农产品组

研究员：陈婉琦  
投资咨询证号：Z0021850  
期货从业证号：F03100983

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号  
网址：<http://www.zjncf.com.cn>

## 5 月生猪市场展望——

## 政策托底，猪价底部反弹。

## 观点摘要：

## 市场回顾：

期货市场：生猪期货主力合约呈现触底反弹走势，4 月 29 日收盘价为 11260 元/吨。基差为 -870 元/吨。现货市场：4 月最后一周全国瘦肉型生猪交易均价 9.59 元/公斤，环比涨幅 10.23%。最高价为 9.83 元/公斤，最低价为 9.19 元/公斤。

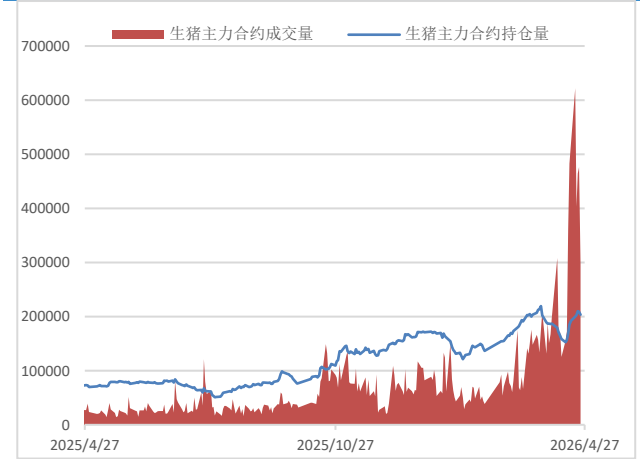
## 核心观点：

4 月生猪期货走出深度触底后快速反弹的行情，主力合约从月初 9610 元/吨上涨至月末 11260 元/吨，现货端超跌反弹，月初现货外三元价格跌破 9 元/公斤，行业进入深度亏损阶段，倒逼养殖端被动出栏收缩，叠加二次育肥集中进场，推动现货价格快速回升至 10 元/公斤附近；市场预期产能去化后周期拐点将至，投机资金涌入推升期货价格快速上行。当前来看，短期供应压力边际缓解，但中期供需宽松格局尚未根本性改变，后续需警惕反弹后冲高回落风险；中长期来看，随着产能去化逐步累积，预计下半年猪价将温和回升，本轮周期反弹幅度有限，盈利天花板低于过往周期。政策面：为维护猪肉市场平稳运行并更好发挥中央储备的调节作用，商务部已会同国家发展改革委、财政部启动了中央储备冻猪肉的收储工作。4 月中旬，农业农村部召开生猪产业座谈会，提出调减产能，减少二次育肥等要求以稳定市场预期。今年 3 月官方能繁母猪存栏量为 3904 万头，距 3650 万头的正常保有量调控目标仍有一定的去化空间。预计整体供应仍偏宽松。上半年供应压力仍存。总体而言，5 月市场普遍预期供应仍充沛，需求虽有缓慢恢复预期但力度有限，猪价震荡修复过程仍将延续。

## 风险点：

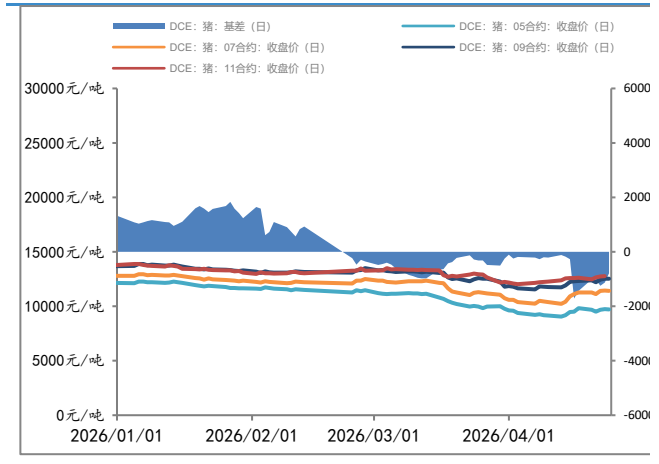
1. 关注猪病及运力情况。
2. 关注产能去化情况。

图 1： 生猪主力合约持仓情况 单位：手



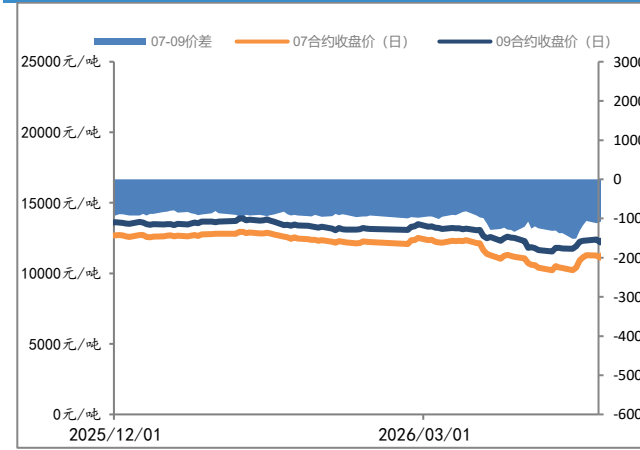
数据来源：wind 新世纪期货

图 2： 生猪主力合约基差情况 单位：元/吨



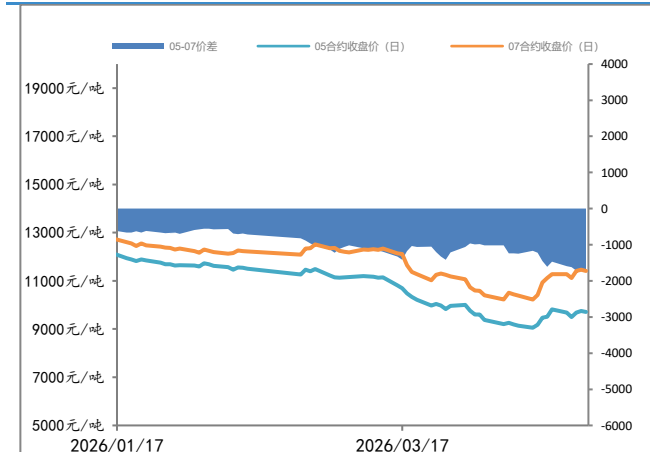
数据来源：wind 钢联 新世纪期货

图 3： 生猪合约 07-09 价差 单位：元/吨



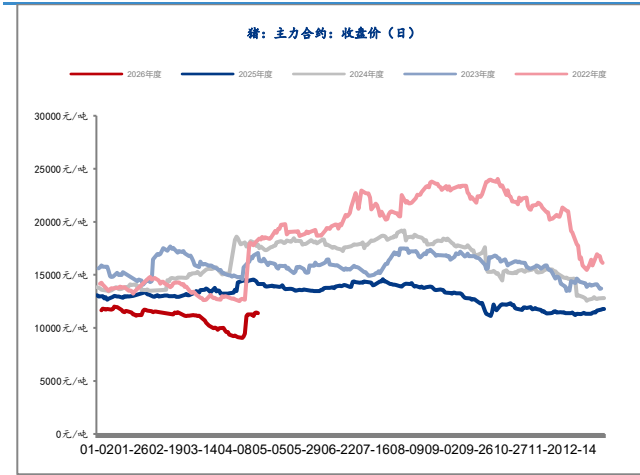
数据来源：wind 新世纪期货

图 4： 生猪期货合约 05-07 价差 单位：元/吨



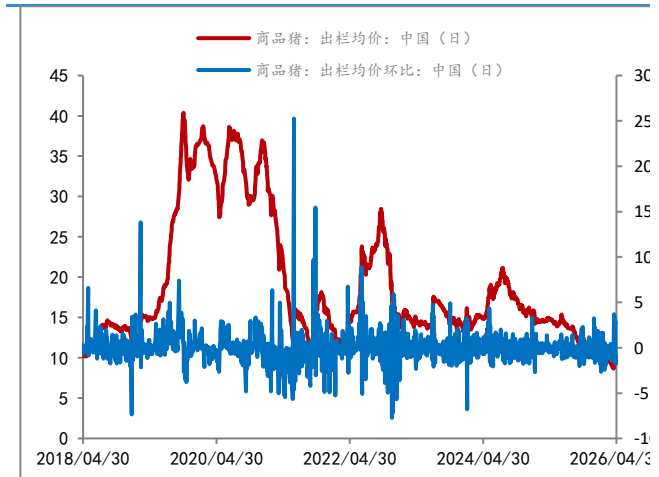
数据来源：wind 新世纪期货

图 5： 生猪期货合约季节性 单位：元/吨



数据来源：钢联 新世纪期货

图 6： 商品猪出栏均价 单位：元/千克



数据来源：钢联 新世纪期货

## 一、生猪市场行情回顾

期货市场：生猪期货主力合约呈现触底反弹走势，4月29日收盘价为11260元/吨。基差为-780元/吨。现货市场：4月末一周全国瘦肉型生猪交易均价9.59元/公斤，环比涨幅

10.23%。最高价为 9.83 元/公斤，最低价为 9.19 元/公斤。4 月正值传统消费淡季，随着气温回升，白条肉走货节奏放缓，屠宰企业收购意愿整体偏弱。供应方面则持续宽松，部分养殖主体对后市预期谨慎、主动降重出栏意愿增强，市场生猪供应超预期增长。今年 4 月二次育肥热度较往年同期明显降温，业内补栏心态趋于谨慎，未能对猪价形成有效支撑。

图 7： 生猪货主力合约走势



数据来源：同花顺 新世纪期货

## 二、生猪现货价格分析

### （一）仔猪分析

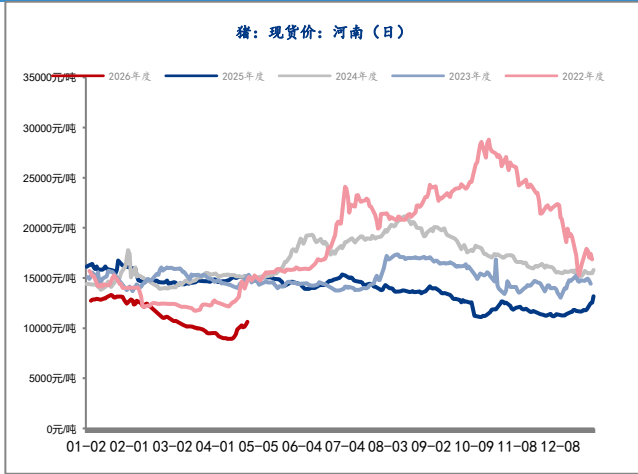
仔猪价格存在明显季节性规律，2025 年四季度母猪场配种量增加导致 2026 年 4 月仔猪供应较为充足。需求方面，随着生猪价格持续低位，育肥亏损扩大，养殖端对三季度出栏利润预期转弱，普遍抵触高价采购仔猪，拖累仔猪价格不断走低，仔猪销售陷入亏损，成本端：仔猪养殖成本随饲料价格波动，当前饲料价格稳中有涨，对仔猪价格形成一定支撑。4 月仔猪补栏迎来高峰期，叠加前期价格连续下跌后部分母猪场出现惜售情绪，预计 5 月仔猪价格或震荡小涨。

### （二）母猪分析

前期能繁母猪存栏量偏高带来的产能滞后效应逐步显现，2026 年 3 月国内规模养殖企业出栏计划环比大幅增加近 20%，叠加春节期间延后出栏的大体重猪源集中释放，市场等效供给始终处于饱和状态；同时 3 月大肥猪出栏量同步攀升，进一步放大供应压力，供大于求的局面持续加剧。3 月官方能繁母猪存栏量为 3904 万头，距 3650 万头的正常保有量调控目标仍有一定的去化空间。春节过后居民猪肉储备尚未消化，餐饮需求恢复不及预期，叠加 4 月属于传统猪

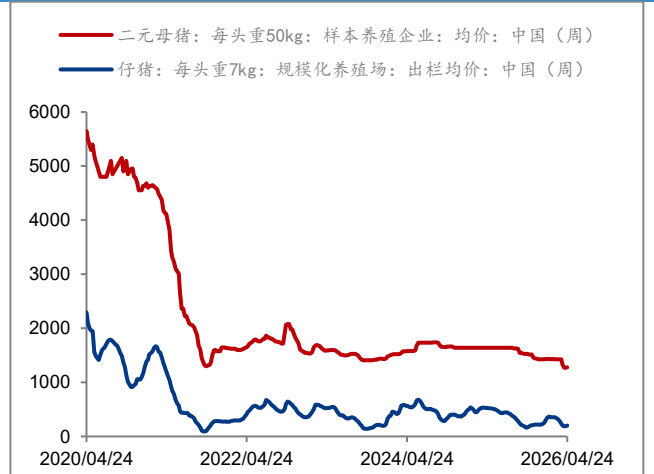
肉消费淡季，终端白条走货缓慢，屠宰企业鲜销率持续走低，支撑力度极弱。近期价格回升主要是前期探底后，部分散户加快出栏后短期供给压力略有缓解，叠加亏损倒逼部分产能主动出清，市场情绪边际好转，但核心供需格局并未发生根本性改变。

图 7： 生猪现货季节性 单位：元/吨



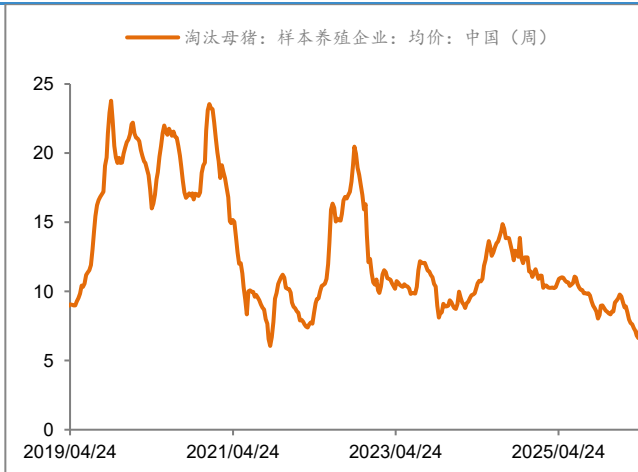
数据来源：钢联 新世纪期货

图 8： 二元母猪及仔猪价格 单位：元/头



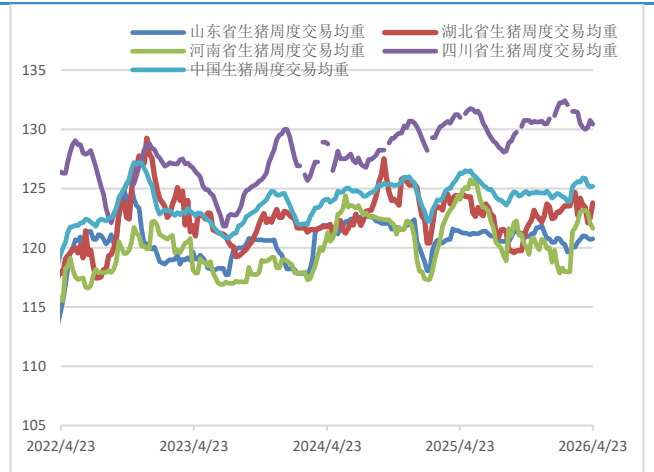
数据来源：钢联 新世纪期货

图 9： 中国淘汰母猪价格 单位：元/千克



数据来源：钢联 新世纪期货

图 10： 各地交易均重 单位：千克



数据来源：钢联 新世纪期货

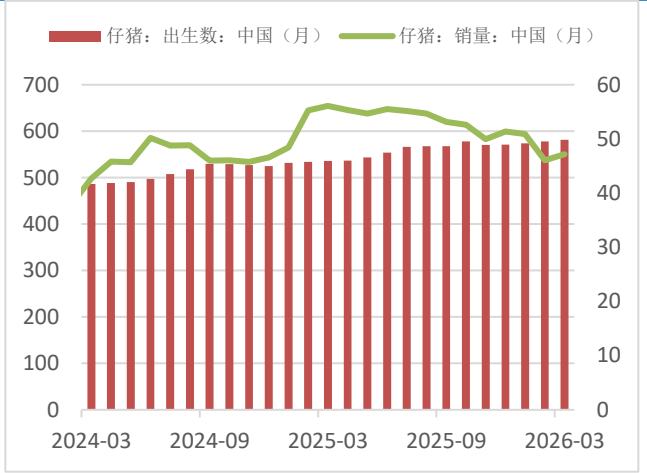
## 二、生猪供需分析

### (一) 生猪供应情况分析

4月末全国生猪交易均重此前出现小幅上涨。全国生猪平均交易体重达到125.19公斤，环比前一周微增0.05%。从各省份情况来看，本周交易均重涨跌互现。部分地区的养殖端因前期对低价存在抵触情绪而选择压栏，随着近期猪价上涨，压栏的生猪陆续出栏，带动了出栏均重的小幅上升。另一方面，部分规模养殖场猪价上涨至高位，屠宰企业被迫收购散户手中的低价大体重猪源以缓解收购压力，同样推高了收购均重。5月气温回升，生猪增重速度加快，而生猪存栏逐步增加，养殖端猪源积压现象较为严重，减重减栏意愿较强，预计下月国内生猪交易

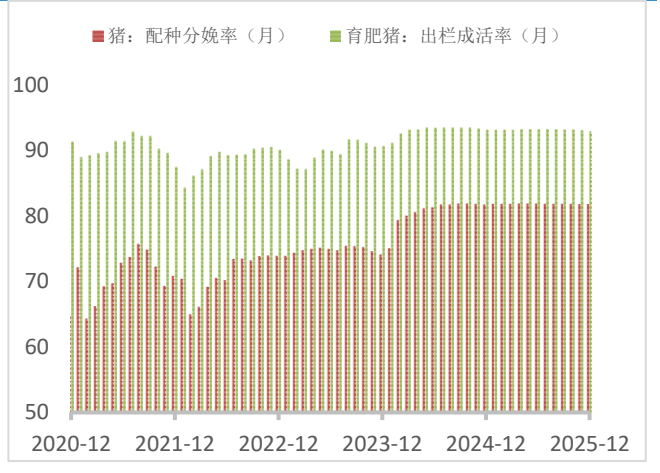
均重或止涨后下滑。

图 11: 仔猪成活率及销量 单位: 万头



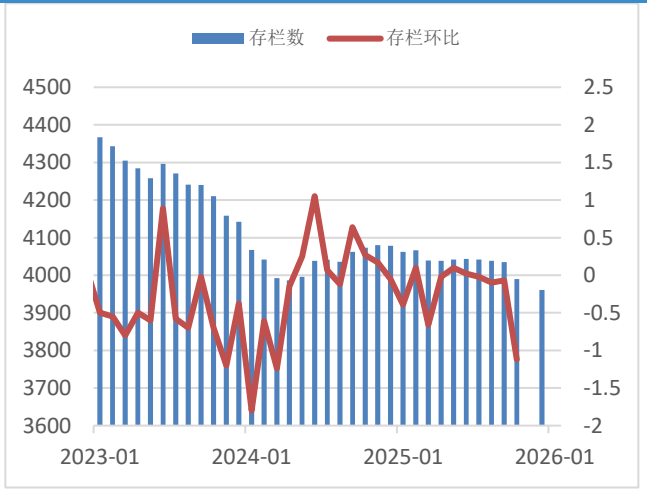
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 12: 配种分娩率及成活率



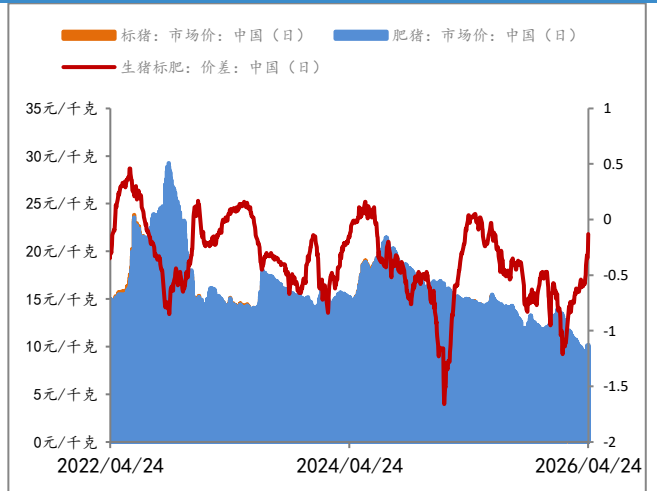
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 13: 能繁母猪存栏数 单位: 万头



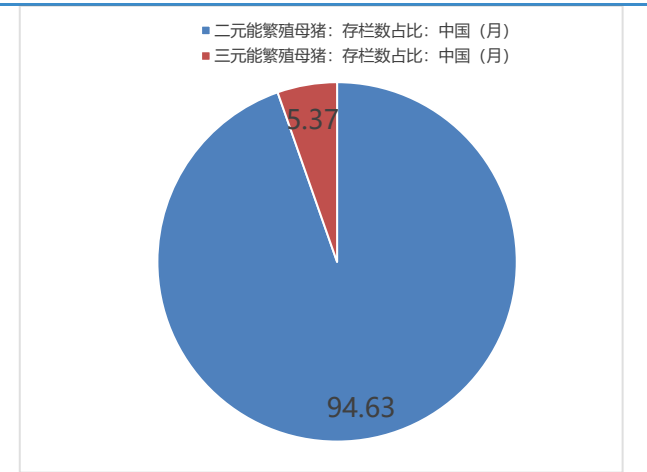
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 14: 肥标价差 单位: 元/千克



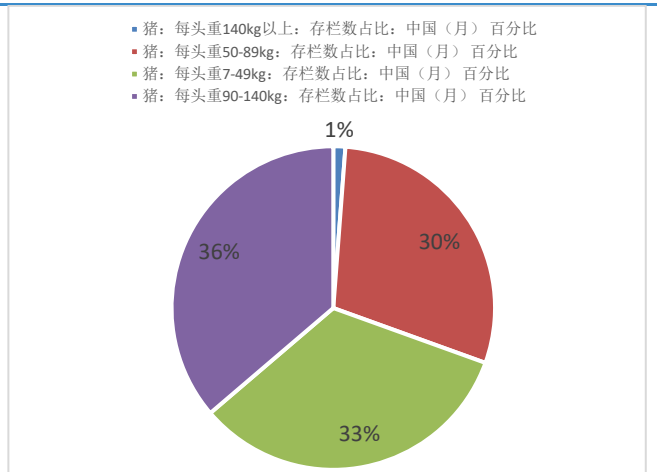
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 15: 二元三元能繁母猪存栏占比



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 16: 各体重猪存栏占比

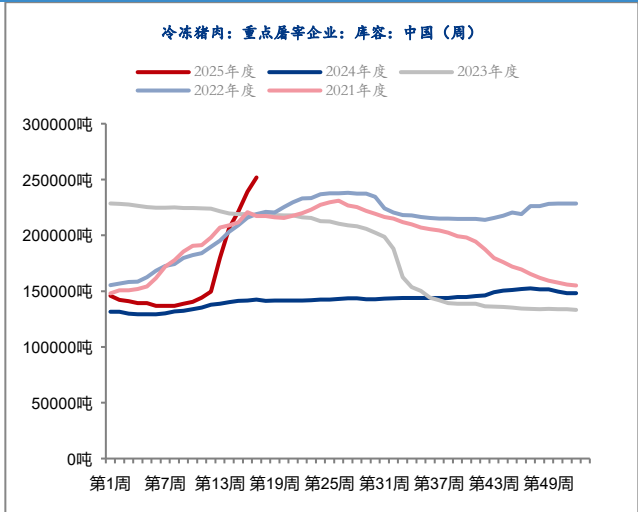


数据来源: 钢联 新世纪期货

## (二) 生猪需求情况分析

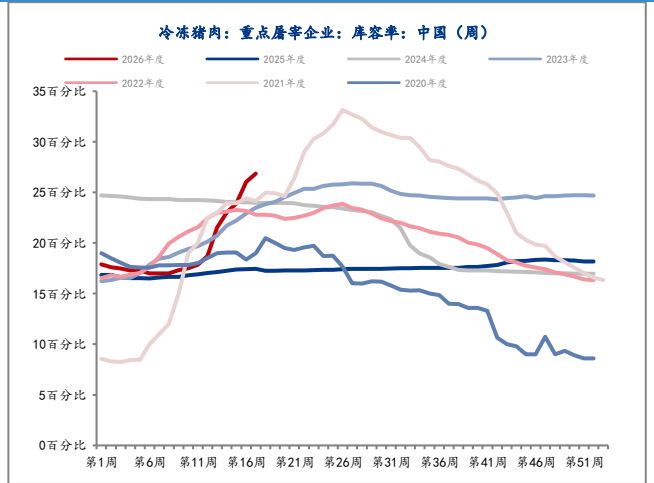
4 月末周内生猪重点屠宰企业的开工率呈现环比下跌态势，平均开工率为 37.86%，较前期回落 0.76 个百分点。生猪价格上涨，推高了屠宰企业的采购成本，同时下游对冻品入库的积极性有所减弱，月末生猪供应可能逐步减少，屠宰企业冻品入库量也在缩减，屠宰企业开工率或将小幅下降。4 月属于传统猪肉消费淡季，五一节前有短期备货需求，节后进入夏季，消费将进入传统淡季，需求整体偏弱，本次反弹主要受备货和政策推动，需求端没有明显的实质性改善。

图 17： 重点屠宰企业库容 单位：吨



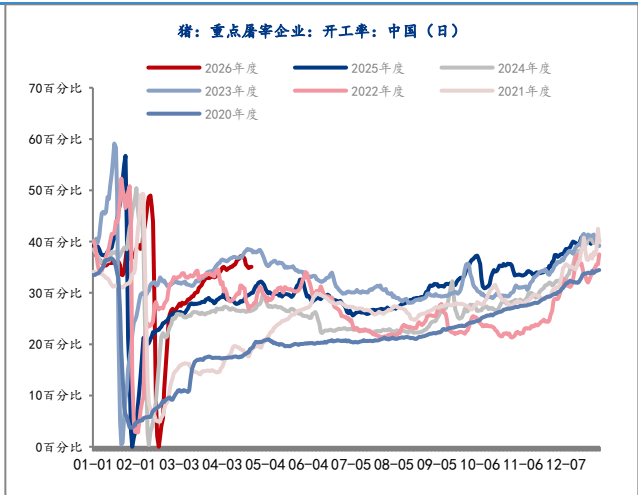
数据来源：钢联 新世纪期货

图 18： 重点屠宰企业库容率



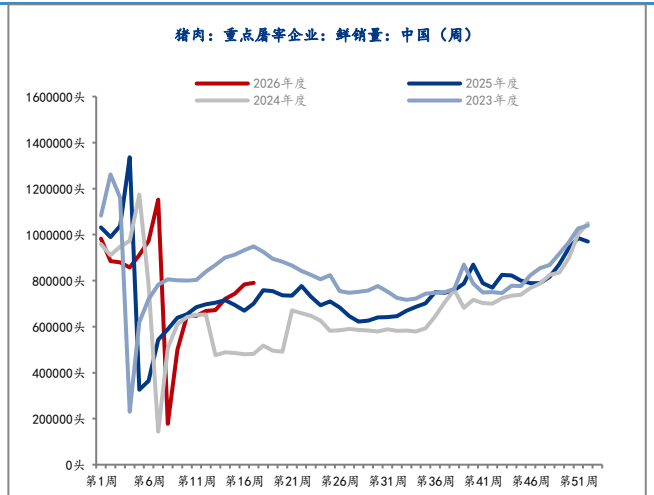
数据来源：钢联 新世纪期货

图 19： 重点屠宰企业开工率



数据来源：钢联 新世纪期货

图 20： 重点屠宰企业鲜销量 单位：头



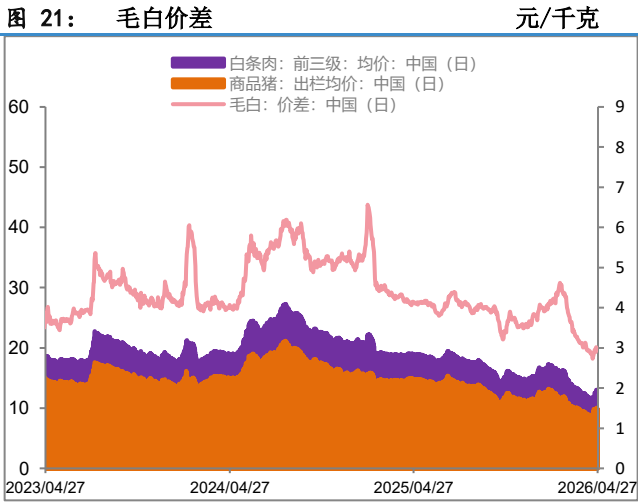
数据来源：钢联 新世纪期货

### 三、成本利润分析

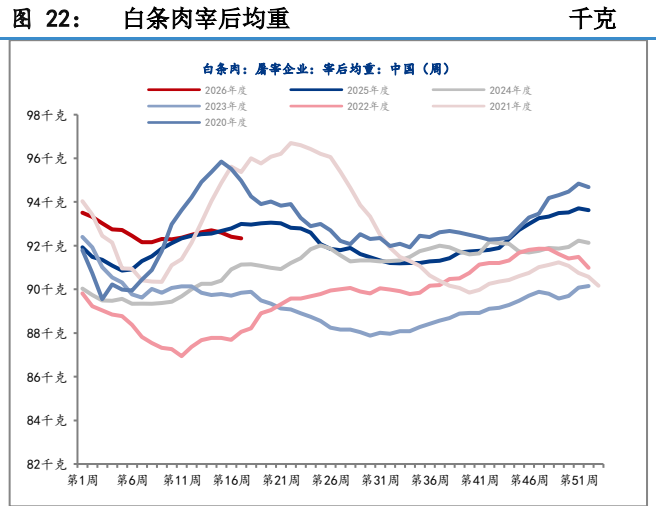
#### (一) 利润情况分析

2026 年 4 月下旬，自繁自养亏损为 295.88 元/头，外购仔猪亏损约 147.12 元/头，从 3 月开始行业进入全面深度亏损阶段，仔肥双亏，亏损程度已经足以推动产能去化，但目前去化速

度偏慢，主要因为部分规模猪企资金实力较强，叠加地方补贴支持，尚未出现大规模淘汰。当前主要饲料原料价格稳定，玉米市场价约 2321 元/吨，豆粕市场价约 2951 元/吨。月末适重猪源出栏减少，而五一临近下游屠企或开启备货，供小于求将支撑生猪均价环比小涨，同时养殖期间饲料成本及仔猪外购成本均小幅上涨，两项盈利的综合成本或均有增加，但涨幅可能不及猪价环比涨幅，预计自繁自养和仔猪育肥理论出栏盈利或环比继续增加，部分养殖端或压栏等价。



数据来源：钢联 新世纪期货



数据来源：钢联 新世纪期货

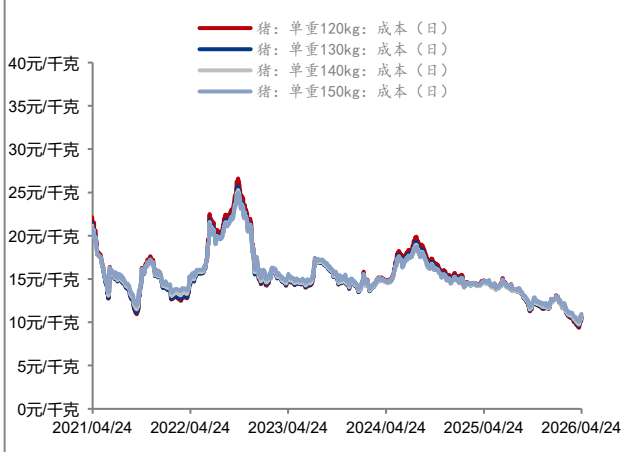


数据来源：钢联 新世纪期货



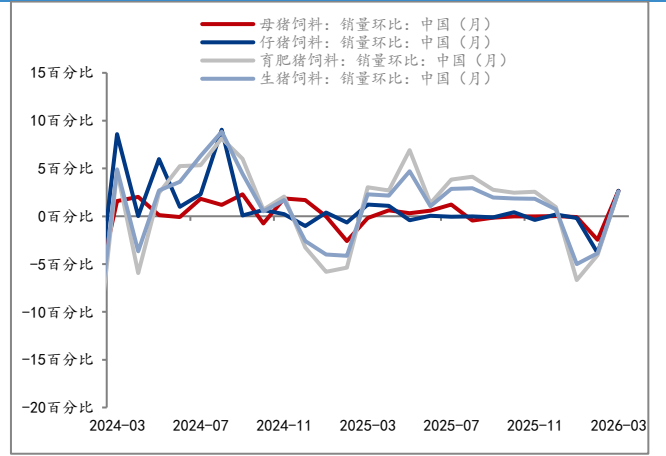
数据来源：钢联 新世纪期货

图 25: 各均重猪养殖成本 单位: 元/千克



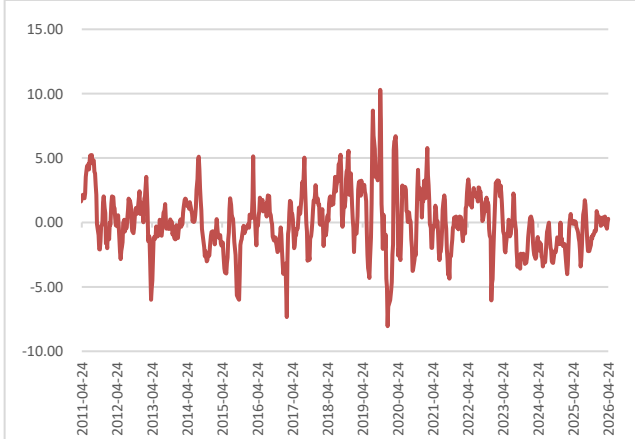
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 26: 猪饲料占比



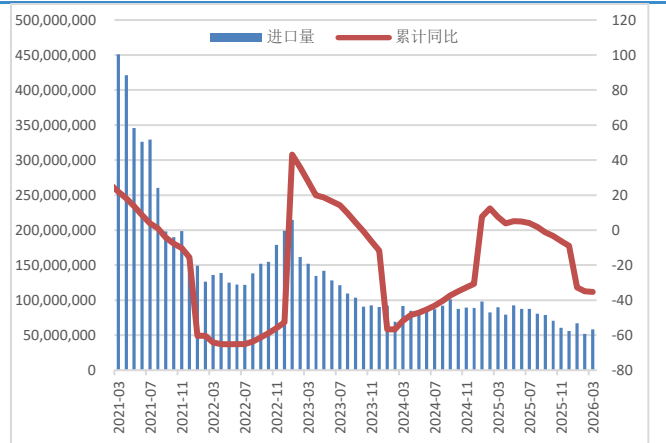
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 27: 毛鸡养殖利润 单位: 元/羽



数据来源: wind 新世纪期货

图 28: 猪肉进口量 单位: 千克



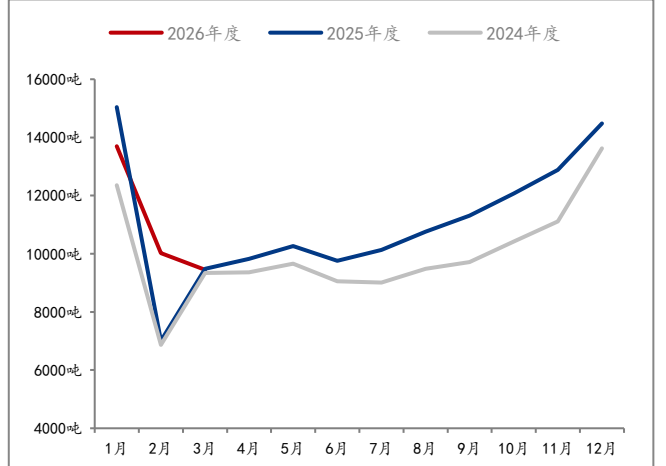
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 29: 豆粕玉米日度均价 单位: 元/吨



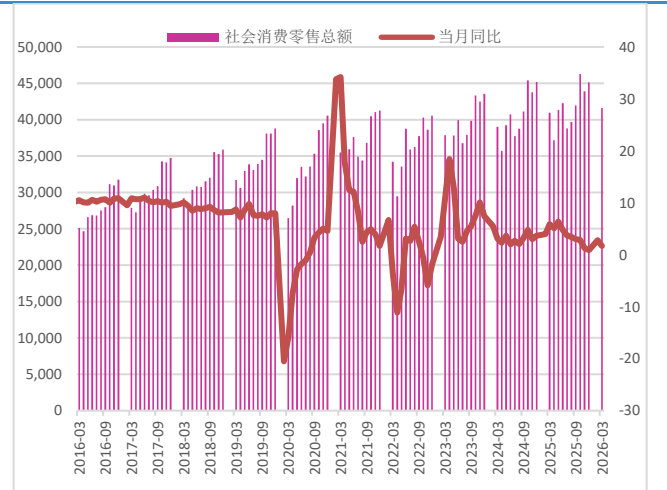
数据来源: wind 新世纪期货

图 30: 猪肉月销量 单位: 吨



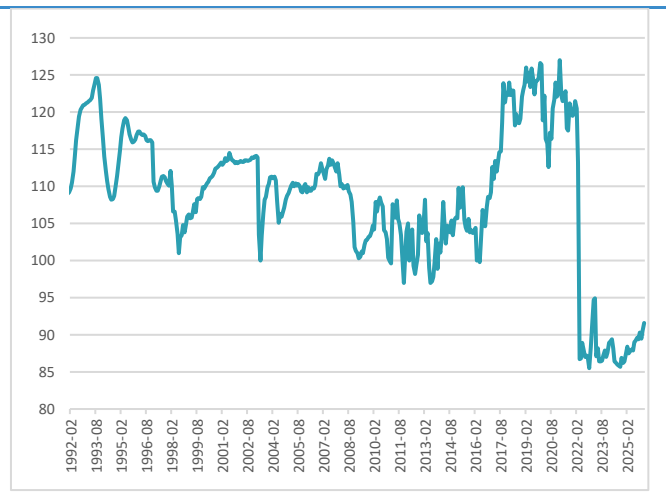
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 31: 社会零售总额及比值



数据来源: wind 新世纪期货

图 32: 消费者信心指数



数据来源: wind 新世纪期货

## 四、总结展望

4 月生猪期货走出深度触底后快速反弹的行情，主力合约从月初 9610 元/吨上涨至月末 11260 元/吨，现货端超跌反弹，月初现货外三元价格跌破 9 元/公斤，行业进入深度亏损阶段，倒逼养殖端被动出栏收缩，叠加二次育肥集中进场，推动现货价格快速回升至 10 元/公斤附近；市场预期产能去化后周期拐点将至，投机资金涌入推升期货价格快速上行。当前来看，短期供应压力边际缓解，但中期供需宽松格局尚未根本性改变，后续需警惕反弹后冲高回落风险；中长期来看，随着产能去化逐步累积，预计下半年猪价将温和回升，本轮周期反弹幅度有限，盈利天花板低于过往周期。政策面：为维护猪肉市场平稳运行并更好发挥中央储备的调节作用，商务部已会同国家发展改革委、财政部启动了中央储备冻猪肉的收储工作。4 月中旬，农业农村部召开生猪产业座谈会，提出调减产能，减少二次育肥等要求以稳定市场预期。今年 3 月官方能繁母猪存栏量为 3904 万头，距 3650 万头的正常保有量调控目标仍有一定的去化空间。预计整体供应仍偏宽松。上半年供应压力仍存。总体而言，5 月市场普遍预期供应仍充沛，需求虽有缓慢恢复预期但力度有限，猪价震荡修复过程仍将延续。

### 免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

### 浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>