

安粮期货商品研究报告



生猪期货周报（20260713-0717）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 7 月 14 日

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所农产品小组

研究员:潘兆敏

从业资格号: F3064781

投资咨询号: Z0022343

初审:

张莎: 从业资格号: F03088817

投资咨询号: Z0019577

复审:

赵肖肖: 从业资格号: F0303938

投资咨询号: Z0022015

现货冲高趋稳，期价高位回落

本周看法: 反弹进入高位分歧阶段，期价回落等待现货验证，建议多单谨慎持有、规避追高。

上周看法: 顺势偏多思路对待，但需警惕反弹过快后的回调风险，规避高位追多。

逻辑判断:

- 1. 供给:** 出栏均重回升至 122.95 公斤，结束连续多周下移，压栏惜售情绪确认抬头；仔猪价格大涨至 212.86 元/头，单周上涨 39.05 元（+22.47%），连续两周大幅回升，补栏预期快速修复；日均出栏量维持 25 万头左右低位，惜售延续压缩短期供给。
- 2. 需求:** 屠宰开工率延续回落至 33.37%，续创偏低水平，高价抑制下屠企采购收缩；鲜销率小幅回升至 81.57%；冻品库存降至 321,164 吨、库容率回落至 32.94%，为累库以来首次回落，去库信号初现。
- 3. 利润:** 养殖利润大幅修复，自养收窄至 -93.6 元/头（单周改善 119.97 元）、外购收窄至 -189.96 元/头；屠宰利润恶化至 -10.5 元/头，收购成本抬升挤压加工空间；猪粮比稳定在 4.77—4.80 高位平台，逼近 5.0 盈亏平衡线。

本周国内生猪市场现货冲高趋稳，期货高位回落，期现走势再度分化。河南外三元由 7 月 6 日 11.23 元/公斤续涨至 7 月 11 日 11.69 元/公斤高点后小幅回落，7 月 13 日报 11.41 元/公斤；全国均价由 10.83 元/公斤持续上行至 7 月 12 日 11.39 元/公斤后趋稳，7 月 13 日报 11.38 元/公斤，周度累计上涨 0.55 元、涨幅 5.08%。期货端，主力合约 LH2609 周初在 12215—12340 元/吨区间整理，7 月 10 日冲高至 12450 元/吨（盘中触及 12700 元/吨前高）后，7 月 13 日大幅回落 435 元/吨至 12015 元/吨；河南基差由 -1100 元/吨持续收窄至 -685 元/吨。基本面来看，供给侧仔猪大涨 22.47%、出栏均重转升，养殖端惜售与补栏情绪同步修复；需求侧开工率续降至 33.37%，但冻品库容率首次回落、鲜销率小幅改善。利润方面，自养亏损大幅收窄至两位数以内边缘，屠宰亏损扩大。展望下周，现货涨势趋缓与期货回落反映反弹进入高位分歧阶段，需关注现货能否守住 11 元/公斤、猪粮比能否突破 5.0、冻品去库的延续性。



一、行情回顾

主力合约:本周 LH2609 呈现“高位整理—冲高—单日大幅回落”格局。7 月 6 日收于 12340 元/吨延续前期反弹势头，7 月 7 日至 9 日小幅回落至 12215 元/吨进行整理，7 月 10 日放量上行收于 12450 元/吨、盘中最高触及 12700 元/吨逼近前期高点；但 7 月 13 日盘面大幅回落，单日内下跌 435 元/吨至 12015 元/吨，回吐周内大部分涨幅。全周呈“冲高受阻—获利回吐”形态，12700 元/吨一线的前高压制得到确认。成交持仓方面，7 月 13 日成交放量至 21.8 万手、持仓量降至 20.3 万手附近、单日减仓 7657 手，多头获利离场迹象明显，市场对反弹高度的分歧显著加大。远月 LH2611 与 LH2701 跟随回调，月差结构维持 Back 但近远月价差有所收敛。

基差:基差方面，本周河南基差由 7 月 6 日-1100 元/吨持续收窄至 7 月 13 日-685 元/吨，周内累计收窄 415 元/吨。基差收窄由期现双向驱动——现货周内累计上涨 0.18 元/公斤（折合 180 元/吨）而期货周内回落 325 元/吨，现货强、期货弱的组合推动期现快速收敛。基差的持续收窄反映两层含义：一是前期期货领涨的预期定价正在被现货上涨所验证；二是 7 月 13 日期货大幅回落，期货端对 Q3 旺季的溢价定价明显降温。当前-685 元/吨的贴水已回落至年内偏窄水平，后续基差走向取决于现货涨势的延续性与期货回调的深度。

图一：生猪主力合约价格



图二：生猪基差



数据来源：文华财经，钢联，安粮期货研究所

二、供给：惜售与补栏共振，仔猪大涨 22%

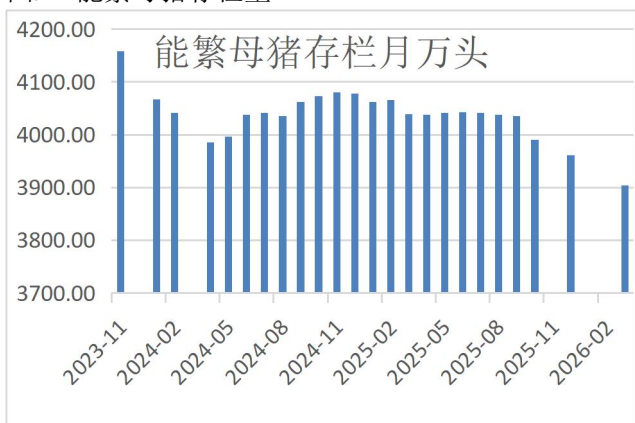
产能与效率:农业农村部 2026 年 5 月发布《生猪产能综合调控实施方案（2026 年修订）》，将正常保有量由 3900 万头下调至 3750 万头，并收紧绿色区域至 92%—103%（对应约 3450 万—3863 万头）。截至 2026 年 3 月末，全国能繁母猪存栏 3904 万头，按新标准测算相当于正常保有量的 104.1%，处于黄色预警区间，仍需去化约 154 万头才能回归基准。叠加 2025 年 PSY 升至 24.34 头对数量去化的对冲，供给端的结构性压力未根本缓解。但 2026 年 3 月新生仔猪 17 个月来首次同比下降、6 月仔猪深跌压制阶段性补栏，产能去化的实质推进信号已经显现，这也是 6 月末以来本轮反弹的中期逻辑基础。

出栏量:本周钢联样本企业日度出栏量维持低位。7 月 6 日—10 日日均约 25.1 万头，7 月 13 日回升至 26.2 万头，整体较 6 月下旬 29 万头以上的水平明显回落。出栏量的持续低位反映现货大涨背景下养殖端惜售压栏情绪浓厚，主动缩量挺价意愿强烈。惜售带来的短期供给收缩是本轮现货快速拉涨的核心供给侧驱动，但也意味着后续存在集中出栏的回补风险——一旦价格滞涨或回落，前期压栏猪源的集中释放将放大波动。

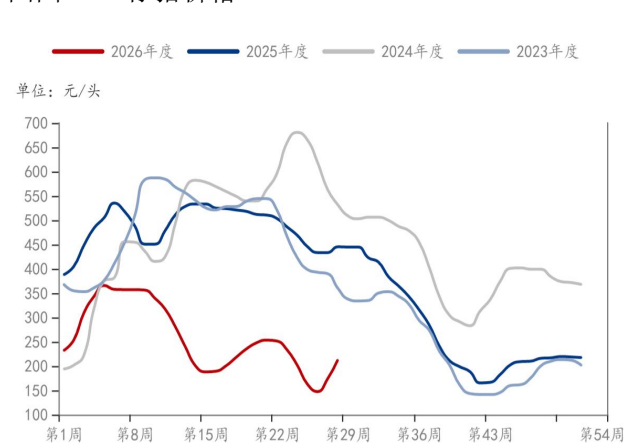
出栏均重: 本周商品猪样本企业出栏均重回升至 122.95 公斤，较上周 122.73 公斤回升 0.22 公斤，结束连续多周下移转为回升。体重端的转折确认了养殖端压栏惜售情绪的实质性抬头——现货大涨激发养殖端延迟出栏、增重博涨的行为。需要警惕的是，压栏增重将在中期形成“体重回补”的供给压力，若 8—9 月旺季价格不及预期，大体重猪源的集中出栏或加大价格波动。

仔猪价格: 全国 7 公斤仔猪出栏均价本周大涨至 212.86 元/头，较上周 173.81 元/头上涨 39.05 元/头、涨幅 22.47%，连续两周大幅回升，较 6 月 26 日 147.38 元/头的年内低点累计反弹 65.48 元/头、涨幅 44.43%。仔猪价格的 V 型急速修复反映补栏预期的快速逆转：一是现货大涨直接改善远期育肥的盈利预期；二是二次育肥情绪全面重启、抢购仔猪与标猪并举；三是产能去化预期下养殖端对 Q4—明年 Q1 行情的乐观定价。仔猪的暴涨暴跌（6 月暴跌 41.82% 后两周反弹 44.43%）反映产业预期的剧烈摇摆，需要警惕补栏快速修复对产能去化进程的延缓效应——若补栏持续升温，前期“仔猪深跌加速去化”的逻辑将被部分逆转。

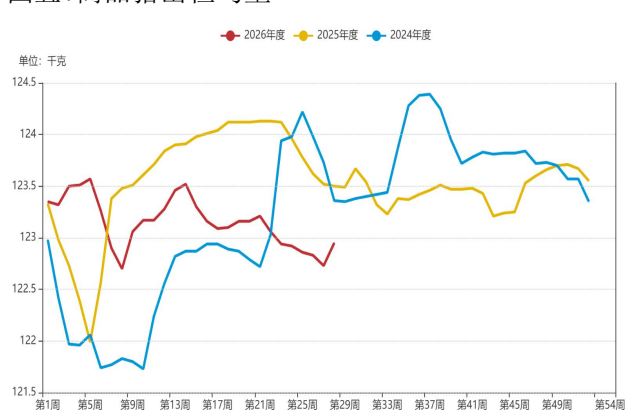
图三：能繁母猪存栏量



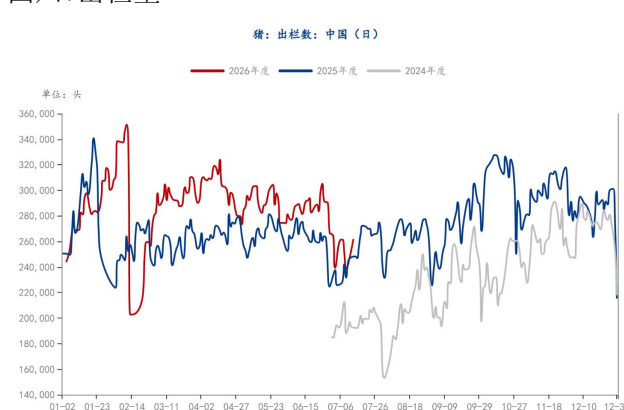
图四：7KG 仔猪价格



图五：商品猪出栏均重



图六：出栏量



数据来源：钢联，同花顺 iFind，安粮期货研究所

三、需求：开工续降，冻品去库信号初现

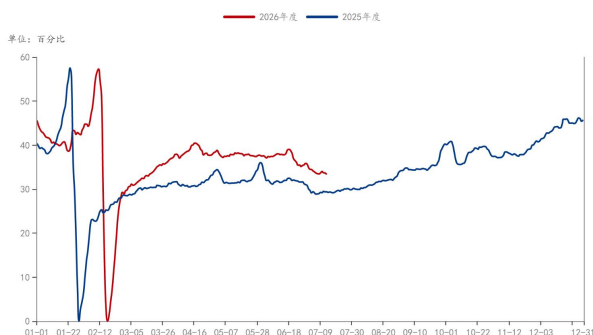
屠宰开工: 本周 135 家样本屠宰企业开工率延续回落。周内开工率由 7 月 6 日 33.64% 逐步降至 7 月 13 日 33.37%，续创阶段新低，较往年同期 41%—43% 的水平差距扩大至 8 个百分点左右。开工率在现货大涨背景下不升反降，反映屠企面临“收购成本快速抬升+终端走货疲弱”的双重挤压，主动收缩采购与加工规模。开工率与现货价格的背离是当前反弹最大的隐忧——缺

乏需求端承接的价格上涨，其持续性依赖供给端惜售的维持。

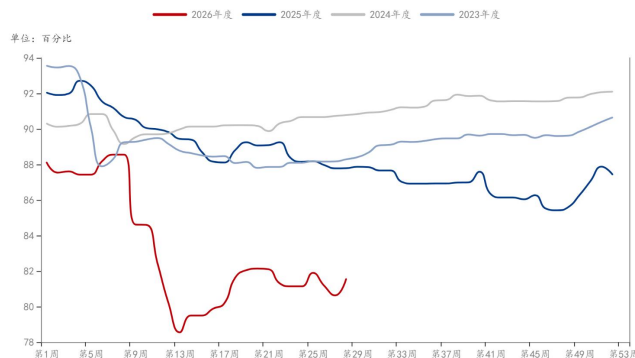
鲜销:本周重点屠宰企业鲜销率回升至 81.57%，较上周 80.63%上行 0.94 个百分点。鲜销率的小幅改善反映屠企在开工收缩背景下优先保障鲜销渠道，白条走货结构相对平稳。但从绝对水平看，81.57%仍处年内偏低区间，三伏天消费淡季的制约仍在，终端需求的实质性回暖尚未出现。

冻品库存:本周重点屠宰企业冷冻猪肉库存由 321,954 吨降至 321,164 吨，周环比减少 0.25%；库容率由 33.1%回落至 32.94%。这是自 3 月以来持续累库后的首次回落，去库信号初现。库存拐点的出现有两方面驱动：一是现货大涨后屠企入冷动力消失、部分库存趁高位出库兑现；二是库容逼近物理上限后新增入库空间枯竭。冻品由累转去是重要的边际变化——若去库顺利推进，高库存对中期价格的压制将逐步缓解；但也需注意，冻品出库本身会形成对鲜品市场的替代供给，短期对现货涨势形成一定对冲。

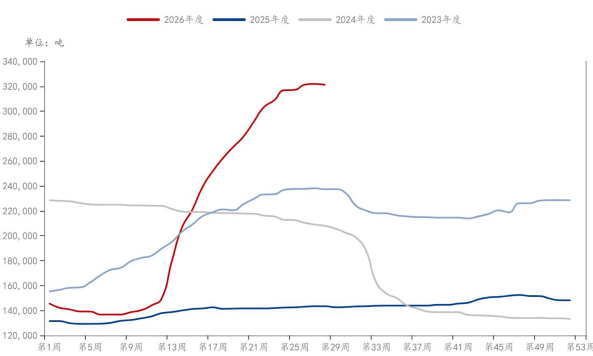
图七:重点屠企开工率走势



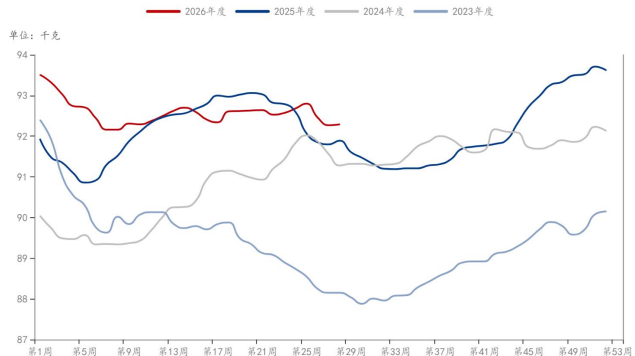
图八:鲜销率



图九:冻品库存



图十:宰后均重



数据来源:钢联, 安粮期货研究所

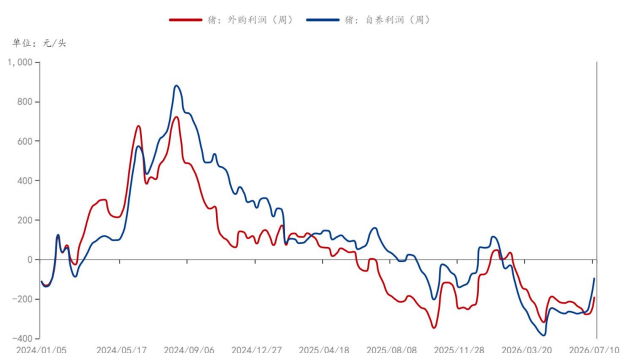
四、利润及估值分析:自养亏损大幅收窄, 屠宰承压加深

养殖利润:本周养殖端利润大幅修复。自繁自养利润由上周-213.57元/头收窄至-93.6元/头，单周改善119.97元/头，创本轮下行周期以来单周最大修复幅度；外购仔猪育肥利润由-272.31元/头收窄至-189.96元/头，单周改善82.35元/头。自养亏损已收窄至百元以内，脱离深度亏损区间，距离盈亏平衡仅一步之遥。两类模式对比，自养修复弹性显著更大（直接受益现货大涨），外购仍受前期高价仔猪成本拖累。若现货涨势延续，自养利润有望率先转正——这将是2月以来的首次，届时行业去化动力将明显减弱，对产能去化节奏的判断需要重新校准。

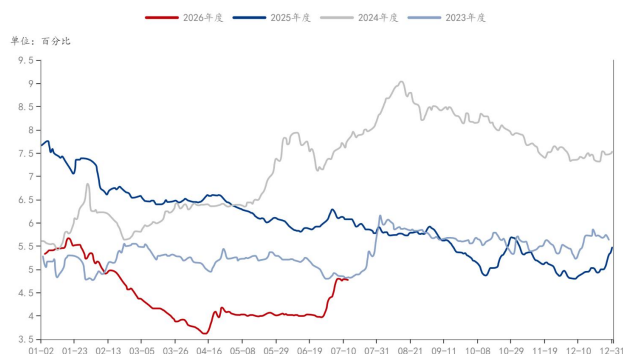
猪粮比与政策: 本周全国猪粮比稳定在 4.76—4.80 的高位平台，7 月 13 日报 4.77。猪粮比自 6 月 26 日 3.97 低点快速回升后，本周进入平台整理，距 5.0 盈亏平衡线仅一步之遥，但周内未能有效突破。猪粮比若站稳 5.0 上方，将标志养殖端正式脱离亏损、退出一级预警区间，是后续最关键的估值信号。当前的平台整理反映现货涨势趋缓后，估值修复进入观察期。

成本支撑: 饲料成本方面，本周玉米均价由 2357 元/吨小幅回落至 2350 元/吨；豆粕均价由 2918 元/吨持续回升至 2949 元/吨，单周上涨 31 元，延续企稳回升态势。豆粕的持续回升意味着成本端由前期“持续让利”正式转向“低位回升”，养殖成本线止跌回稳。成本端的企稳回升与现货价格的大涨形成叠加，共同推动猪粮比逼近 5.0 关口，但也意味着后续利润修复将完全依赖现货端的表现。

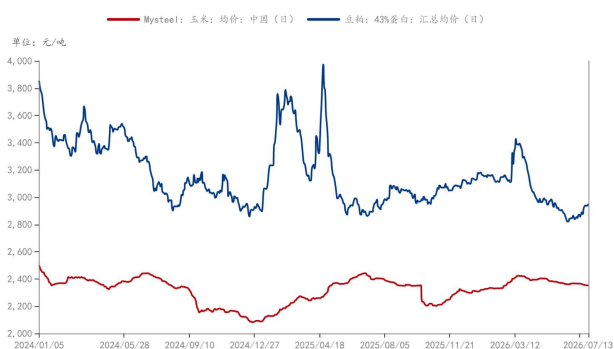
图十一：养殖成本



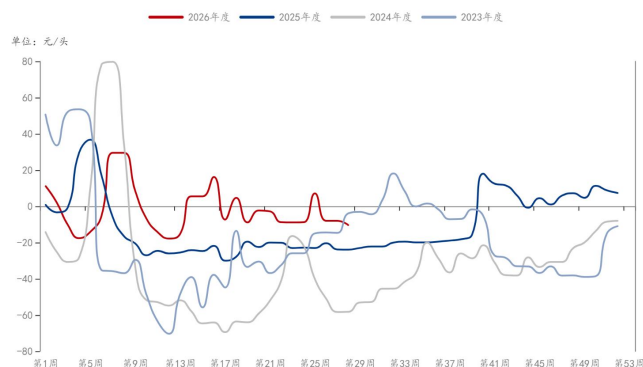
图十二：猪粮比



图十三：饲料价格



图十四：屠宰利润



数据来源：钢联，同花顺 iFind，安粮期货研究所

免责声明

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。