

安粮期货商品研究报告



生猪期货周报（20260810-0814）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 8 月 10 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

现货低位企稳，仔猪加速探底

本周看法: 现货低位企稳、期货换月后修复，仔猪暴跌加速补栏出清，建议观望为主。

上周看法: 供给回补压制下跌势加速，期价跌破前低，等待超跌企稳信号，建议观望为主。

逻辑判断:

- 1. 供给:** 出栏均重降至 122.73 公斤，压栏情绪持续消退；日均出栏量约 28.1 万头，供给延续释放；仔猪价格暴跌至 182.38 元/头，单周下跌 53.57 元（-22.70%），补栏预期加速出清，与商品猪的背离全面修复。
- 2. 需求:** 屠宰开工率周均 33.65%，仍处历史低位；鲜销率回落至 81.1%；冻品库存微增至 321,720 吨、库容率 33.09%，去库始终未能启动，高库存压力延续。
- 3. 利润:** 养殖亏损继续扩大，自养、外购分别走弱至 -196.84 元/头、-292.05 元/头；屠宰利润持平于 -17.3 元/头；猪粮比小幅回升至 4.49，豆粕续涨至 3065 元/吨挤压成本端。

本周国内生猪市场现货低位企稳，期货换月后震荡修复。河南外三元由上周五 10.60 元/公斤在周内下探至 10.34 元/公斤后回升，本周五报 10.62 元/公斤，周环比微涨 0.02 元；全国均价由 10.38 元/公斤小幅回落至 10.32 元/公斤，跌幅 0.58%；四川逆势大涨 0.65 元至 10.40 元/公斤，区域分化明显收敛。期货端，主力合约于 8 月 4 日由 LH2609 切换至 LH2611，新主力接棒后震荡走强，由 11820 元/吨升至本周五 12035 元/吨，周内累计上涨 215 元/吨；受合约切换影响，河南基差由 -370 元/吨走扩至 -1405 元/吨，期货升水扩大至 1405 元/吨。基本面来看，供给侧出栏均重续降、出栏量维持 28 万头附近，仔猪价格暴跌 22.70% 至 182.38 元/头，补栏预期加速出清；需求侧开工率仍处 33.65% 的历史低位、鲜销率回落至 81.1%、冻品库容率升至 33.09%，需求疲弱格局未改。利润方面，养殖亏损继续扩大，豆粕续涨加剧成本挤压。展望下周，现货低位企稳但需求验证仍缺位，需关注中秋备货启动节奏、仔猪暴跌对产能去化的实质推动、以及冻品能否启动去库。



一、行情回顾

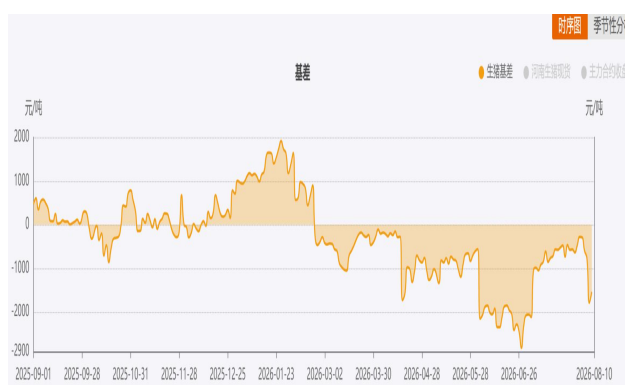
主力合约: 本周主力合约完成月度切换。8月3日 LH2609 作为主力最后一个交易日收于 10690 元/吨，随着交割月临近、资金与持仓向后续合约转移，8月4日起 LH2611 正式接棒主力，受合约月份差异影响以 11820 元/吨开盘。新主力接棒后延续震荡走强格局，8月4日、5日分别收于 11820 元/吨、11910 元/吨，8月6日进一步上行至 12085 元/吨、为周内最高收盘，8月7日小幅回落至 12035 元/吨，周内累计上涨 215 元/吨、涨幅 1.82%。从走势节奏看，LH2611 自 7 月末 11530 元/吨的阶段低点以来已连续反弹，本周延续了超跌修复的动能，但周四冲高至 12160 元/吨后未能站稳、周五回落收阴，反映 12000 元/吨上方存在一定抛压，反弹进入需要现货配合验证的阶段。成交持仓方面，本周成交量维持在 8.8 万手附近，持仓量约 18.8 万手，较换月初期小幅回落，日增仓基本持平，反映换月后资金参与度趋于平稳，前期空头减仓离场与新多头试探性入场并存，多空分歧仍存但博弈强度较 7 月明显降温。从合约切换的定价含义看，LH2611 对应 11 月交割窗口，包含了 Q4 消费旺季与产能去化预期的双重溢价，这也是新主力接棒后价格中枢显著高于 LH2609 的核心原因。

基差: 本周河南基差由 8 月 3 日 -370 元/吨走扩至 8 月 7 日 -1405 元/吨，期货升水扩大至 1405 元/吨。需要说明的是，本周基差的大幅走扩主要源于主力合约由 LH2609 切换至 LH2611，新主力对应 11 月交割窗口、时间价值与季节性预期更高，并非基本面的实质变化。从新主力口径看，LH2611 对现货维持 1400 元/吨左右的升水，反映市场对 Q4 旺季与产能去化的远期定价。后续基差走向取决于现货能否在旺季启动后企稳回升，以及期货对远期预期的修正节奏。

图一:生猪主力合约价格



图二:基差



数据来源:文华财经, 钢联, 安粮期货研究所

二、供给:压栏情绪消退, 仔猪加速探底

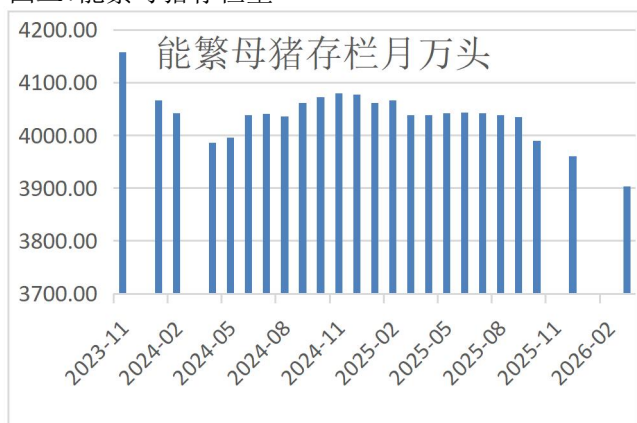
产能与效率: 农业农村部 2026 年 5 月发布《生猪产能综合调控实施方案（2026 年修订）》，将正常保有量由 3900 万头下调至 3750 万头，并收紧绿色区域至 92%—103%（对应约 3450 万—3863 万头）。截至 2026 年 3 月末，全国能繁母猪存栏 3904 万头，按新标准测算相当于正常保有量的 104.1%，处于黄色预警区间，仍需去化约 154 万头才能回归基准。叠加 2025 年 PSY 升至 24.34 头对数量去化的对冲，供给端的结构性压力未根本缓解。2026 年 3 月新生仔猪 17 个月来首次同比下降为中期供给收缩提供了信号，本周仔猪价格的加速探底进一步压制补栏意愿，若延续将实质推动产能去化，后续能繁数据的边际变化是关键观察点。

出栏量:本周钢联样本企业日度出栏量周均约 28.1 万头，周内由 8 月 3 日 28.3 万头逐步回落至 8 月 7 日 27.2 万头，整体较上周小幅回落但仍处 28 万头附近的相对高位。出栏量维持高位反映现货低位震荡背景下养殖端缺乏挺价基础，标猪出栏节奏保持偏快，前期压栏猪源的释放仍在延续。周内后段出栏量的小幅回落，与现货企稳回升同步，反映养殖端心态的初步修复，但供给端整体尚未出现实质性收敛。

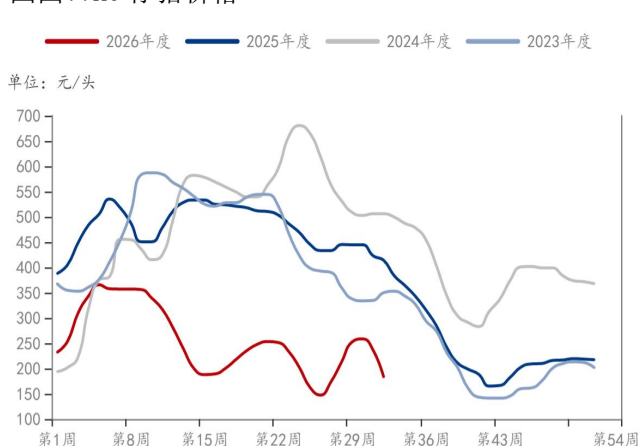
出栏均重:本周商品猪样本企业出栏均重降至 122.73 公斤，较上周 122.96 公斤下降 0.23 公斤，为近一个月最大单周降幅。均重的加速下移反映现货持续弱势下养殖端压栏情绪全面消退，前期增重博涨的猪源已基本兑现完毕。当前 122.73 公斤已回到 7 月初的水平，结构性大体重压力得到一定缓释，供给端的体重包袱有所减轻，为后续旺季价格修复减少了阻力。

仔猪价格:全国 7 公斤仔猪出栏均价本周暴跌至 182.38 元/头，较上周 235.95 元/头下跌 53.57 元/头、跌幅 22.70%，为年内最大单周跌幅，价格已跌破 200 元/头关口、逼近 6 月 26 日 147.38 元/头的年内低点。仔猪自 7 月 24 日 258.57 元/头的高点以来连续两周加速回落，累计下跌 76.19 元/头、跌幅 29.47%。本周仔猪的暴跌是最重要的产业信号——它标志着 7 月二次育肥抢栏推动的补栏热潮全面退潮，此前仔猪高企与商品猪下跌的极致背离已完成修复，且修复方向正是补栏需求的加速出清。从产业含义看，仔猪深跌将显著压制后续补栏，若持续低位运行，将实质推动能繁产能的去化进程；同时当前低价仔猪育肥的养殖户将在 4 个月后（即 Q4）形成低成本出栏，对远月价格构成潜在支撑。

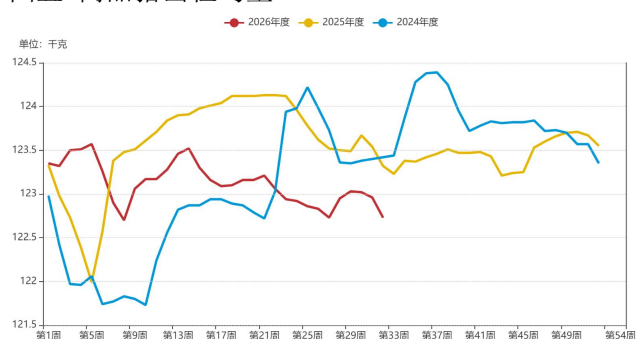
图三：能繁母猪存栏量



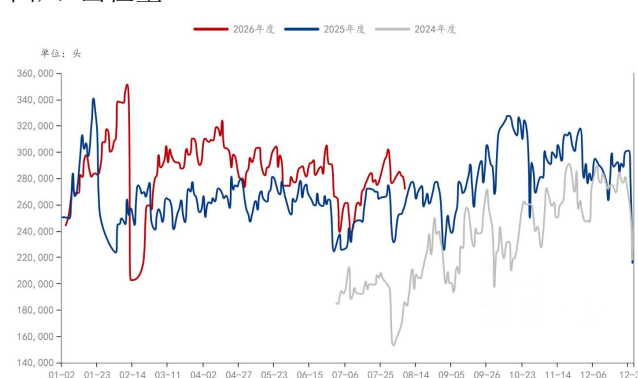
图四：7KG 仔猪价格



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：开工低位徘徊，去库仍未启动

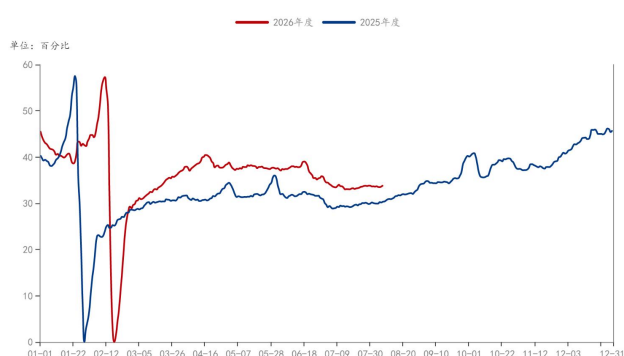
总部地址：安徽省合肥市包河区花园大道 986 号安粮中心 23-24 层
客服热线：400—626—9988
网站地址：www.alqh.com

屠宰开工:本周 135 家样本屠宰企业开工率低位徘徊。周内开工率在 33.51%—33.87% 区间小幅波动，周均约 33.65%，与上周基本持平，8 月 7 日报 33.87% 为周内高点。开工率连续多周维持在 33% 附近的历史低位，较往年同期 41%—43% 的水平差距维持在 8 个百分点左右。周五开工率的小幅回升或与中秋备货的前期准备有关，但整体看三伏天消费淡季的终端约束依然刚性，需求端的实质性启动尚未出现。后续开工率能否随中秋备货窗口临近而回升，是判断价格能否走出淡季的首要信号。

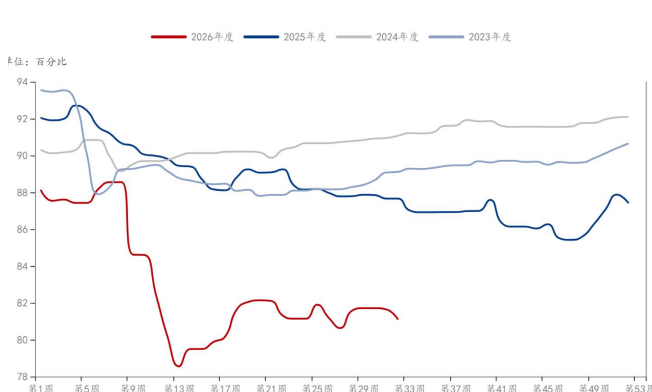
鲜销:本周重点屠宰企业鲜销率回落至 81.1%，较上周 81.64% 下行 0.54 个百分点，结束前期的低位企稳转为走弱。鲜销率的回落反映终端白条走货节奏进一步转弱，高温天气对鲜肉消费的抑制仍在延续。从绝对水平看，81.1% 已回落至 7 月以来的低位，终端消化能力的实质性回暖始终未现。鲜销率走弱与开工率低位徘徊同步，反映需求端整体仍处于淡季弱平衡状态。

冻品库存:本周重点屠宰企业冷冻猪肉库存由 321,500 吨微增至 321,720 吨，周环比增加 0.07%；库容率由 33.01% 升至 33.09%。冻品库存已连续多周在 33% 附近高位僵持，去库进程始终未能启动。库存的高位冻结反映购销两端的清淡——终端鲜销疲弱使出库困难，而低开工率下新增入库同样有限。33% 附近的高库容率已接近物理上限，是悬在中期价格上方的核心压力。中秋备货旺季能否带动冻品顺利去库，将决定 8—9 月价格的上行空间。

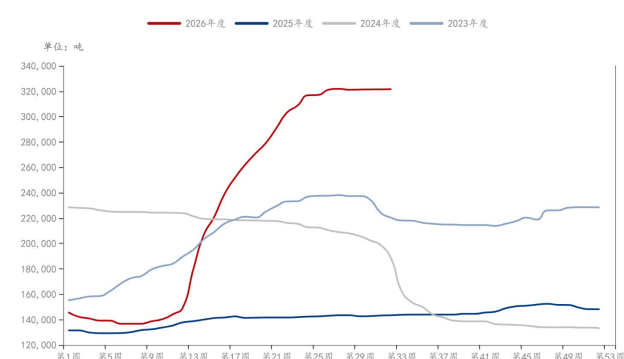
图七:重点屠企开工率走势



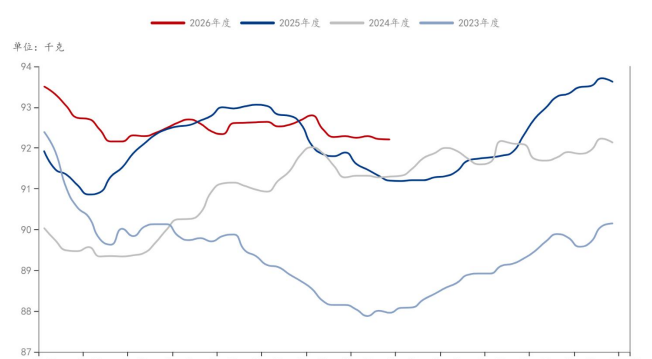
图八:鲜销率



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:养殖亏损扩大, 成本端持续挤压

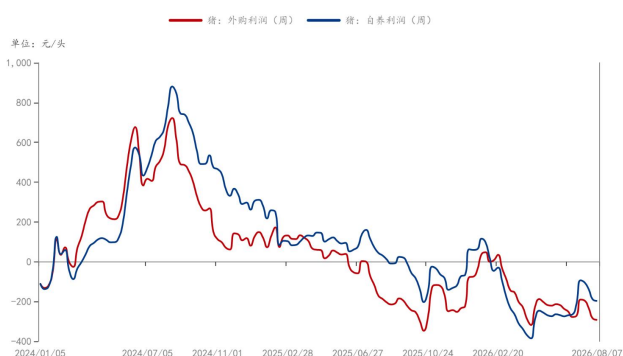
养殖利润:本周养殖端亏损继续扩大。自繁自养利润由上周-190.04 元/头走弱至-196.84 元/头，单周恶化 6.80 元/头；外购仔猪育肥利润由-285.66 元/头走弱至-292.05 元/头，单周恶化 6.39 元/头。养殖利润连续三周恶化，较 7 月 10 日自养-93.6 元/头的阶段最好水平已重

新走阔超百元，前期逼近盈亏平衡的修复成果基本回吐。恶化的驱动来自双向——现货低位徘徊压制收入端，豆粕续涨推升成本端。养殖端重回深度亏损通道，亏损倒逼去化的逻辑重新增强，配合本周仔猪的暴跌，产能去化的实质推进动力有所积累。

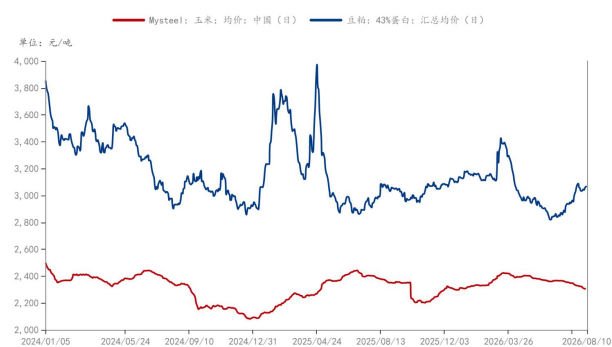
屠宰利润: 本周重点屠宰企业屠宰利润持平于-17.3 元/头，与上周持平，连续多周维持在-17 元/头附近的深度亏损。屠宰利润的持续低迷反映加工环节仍未走出采购成本相对刚性、终端走货疲弱、冻品出库困难的多重挤压。屠宰端的深度亏损与开工率的历史低位形成闭环，需求端的负反馈尚未解除，这也是本轮现货企稳缺乏向上弹性的核心制约。

成本支撑: 饲料成本方面，本周玉米均价由 2323 元/吨小幅回落至 2306 元/吨，延续弱势；豆粕均价则由 3034 元/吨继续攀升至 3065 元/吨，单周上涨 31 元，延续 7 月以来的上行趋势。豆粕自 6 月低点 2842 元/吨以来累计上涨超 220 元、涨幅约 7.8%，持续推升养殖成本线。玉米弱势与豆粕走强的分化下，饲料成本整体小幅抬升，叠加现货价格的低位徘徊，养殖利润持续承受收入端疲弱与成本端上行的双重挤压。猪粮比方面，本周由 4.43 小幅回升至 4.49，但仍处于发改委一级预警区间（5:1 以下），距 5.0 盈亏平衡线仍有明显差距。后续需密切关注豆粕上涨的持续性对养殖端经营压力的影响。

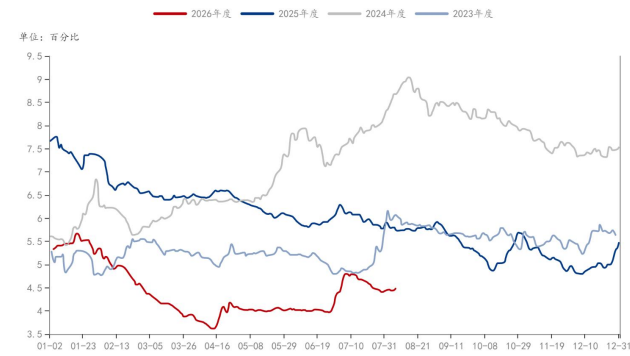
图十一：养殖成本



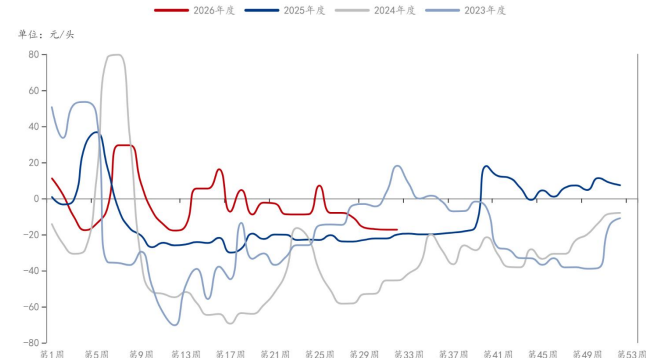
图十三：饲料价格



图十二：猪粮比



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。

