

安粮期货商品研究报告



生猪期货月报（202608）

■能源 ■金属 ■农产品
■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 8 月 3 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

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



综述：冲高回落，弱势重现

核心观点：

7月生猪市场经历了“月初冲高—中旬见顶—月末单边回落”的完整转折，是本轮周期又一次预期驱动反弹的证伪。现货端，全国均价由7月1日9.88元/公斤在月初快速拉升至7月12日11.39元/公斤的月内高点后持续回落，7月31日报10.38元/公斤，较月内高点回落1.01元/公斤、跌幅8.87%，全月累计上涨0.50元；主产区河南由10.25元/公斤冲高至11.69元/公斤后回落至10.60元/公斤。期货端，主力合约LH2609在7月10日盘中触及12700元/吨的高点后单边下行，7月31日收于10680元/吨，较月内高点回落超2000元/吨、月度累计下跌约1590元/吨；期货升水由月初的2060元/吨大幅收窄至月末的280元/吨。驱动本轮由涨转跌的核心是“供给回补+需求验证缺位”——月初反弹由养殖端惜售挺价、二次育肥抢栏、产能去化预期共同推动，但屠宰开工率持续处于35%以下的历史低位、冻品库容率高企在33%附近始终未能去库，需求端从未提供实质验证；中旬价格冲高后，前期压栏猪源集中释放、出栏量回升至27.7万头，供给回补迅速压垮了缺乏需求支撑的价格。

展望8月，市场进入“旺季预期兑现”的关键验证期。短期看，压栏猪源释放接近尾声、月末现货企稳迹象初现，超跌后存在技术性修复空间；但冻品高库存悬顶、开工率持续低迷，需求端能否在中秋备货前启动是关键。中期看，产能去化的政策引导逻辑未变，但补栏升温与豆粕上涨构成扰动。重点关注：中秋备货能否带动开工率与鲜销率回升、冻品能否启动去库、仔猪回落的持续性、以及现货能否在10元/公斤上方筑底。

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



一、生猪市场结构

7月期货市场经历了先扬后抑的完整转折。从月度走势看可分为三个阶段：第一阶段（7月初至7月10日），LH2609延续6月末反弹势头，由12270元/吨快速冲高，7月10日盘中触及12700元/吨、逼近前期高点，多头情绪达到顶点；第二阶段（7月13日至7月17日），盘面高位回落，由12015元/吨逐步下行至11765元/吨，反弹动能衰竭；第三阶段（7月20日至月末），盘面加速单边下行，由11475元/吨持续下跌至7月31日10680元/吨，跌破前期所有支撑，创阶段新低，全月主力合约自高点回落超2000元/吨。

期现结构方面，7月基差经历了“急速收窄—低位波动”的过程。月初现货冲高、期货升水由7月1日的2060元/吨快速收窄至7月13日的685元/吨；月末随着期货加速下行，期货升水进一步收窄至7月31日的280元/吨，为年内最低水平。期货升水的大幅收窄反映两方面：一是LH2609临近9月交割，期现收敛的时间压力显现；二是前期期货对Q3旺季的溢价定价随反弹证伪而基本消化。

图1：生猪加权



图2：生猪主力合约与现货价格



来源：文华财经，钢联，安粮期货研究所大数据平台

二、市场行情分析

1、供应端

（1）产能与效率：政策引导去化，能繁仍处黄色预警区

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）》，将全国能繁母猪正常保有量由3900万头下调至3750万头，并收紧调控区间，绿色区域由95%—105%调整为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，自2025年7月以来连续9个月下降，但按新标准测算相当于正常保有量的104.1%，已突破绿色区域上限、处于黄色预警区间，仍需去化约154万头才能回归基准。政策加码收紧叠加行业深度亏损，中期去化方向明确。

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



效率端，2025 年全国养殖场 PSY 均值升至 24.34 头（2024 年为 24.03 头），最高 10% 养殖场达 31.54 头，效率抬升对数量去化形成对冲。值得关注的是，2026 年 3 月新生仔猪数量在连续 17 个月增长后首次同比下降，为中期供给收缩提供了信号，但 7 月仔猪价格一度冲高至 258.57 元/头反映补栏情绪偏热，去化节奏面临补栏回暖的扰动。

图 3：能繁母猪存栏

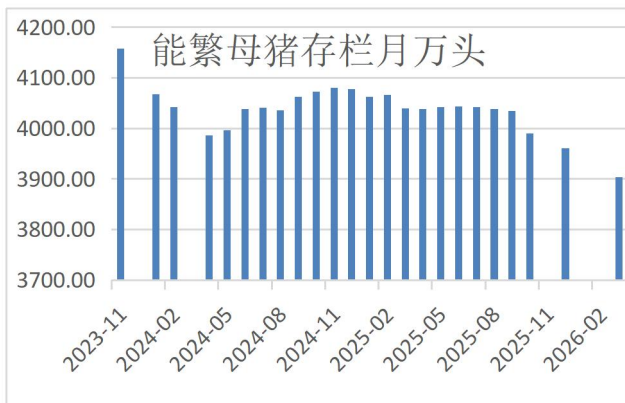
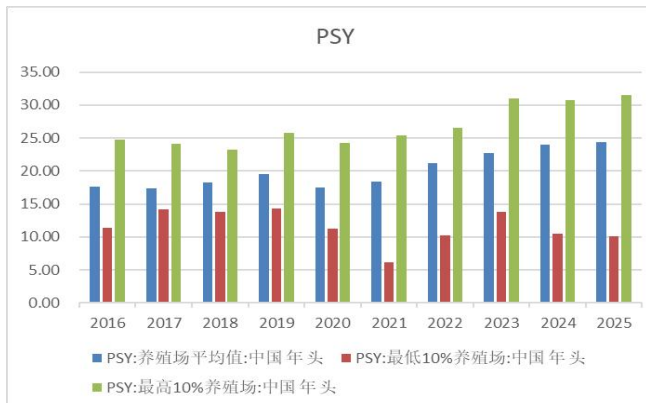


图 4：PSY



来源：同花顺 iFinD，钢联，安粮期货研究所

（2）仔猪价格：冲高见顶后月末回落

7 月仔猪价格走出“加速冲高一月末回落”的走势，是本月最具产业信号意义的变化之一。月初延续 6 月末以来的暴力反弹，由 7 月 3 日 173.81 元/头连续大涨至 7 月 24 日 258.57 元/头，创年内新高并超过 5 月 253.33 元/头的前高，较 6 月 26 日 147.38 元/头的低点累计反弹 75.4%；但 7 月 31 日回落至 235.95 元/头，单周下跌 22.62 元、跌幅 8.75%，首现降温。仔猪的冲高回落反映补栏预期由过热到降温的转折——一月初二次育肥抢栏推动仔猪暴涨，但随着商品猪现货持续下跌、育肥利润预期恶化，补栏热情快速退潮。仔猪高位与商品猪下跌曾一度形成极致背离，而月末仔猪的回落是背离修复的初步兑现。后续仔猪能否延续回落，是判断补栏意愿与产能去化节奏的关键。

（3）出栏均重：高位窄幅波动

7 月出栏均重整体在 122.7—123.0 公斤区间窄幅波动。7 月 3 日为 122.73 公斤，随现货冲高、压栏惜售情绪抬头，7 月 17 日回升至 123.03 公斤的月内高点；此后随现货转跌、压栏松动，7 月 24 日、31 日小幅回落至 123.02 公斤、122.96 公斤。均重的高位波动反映养殖端在价格冲高阶段的压栏增重与价格回落阶段的兑现出栏交替进行。当前 123 公斤附近的体重仍处偏高水平，结构性大体重压力尚未有效缓释，若后续现货延续弱势，体重端存在进一步下移的空间。

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



图 5：仔猪价格

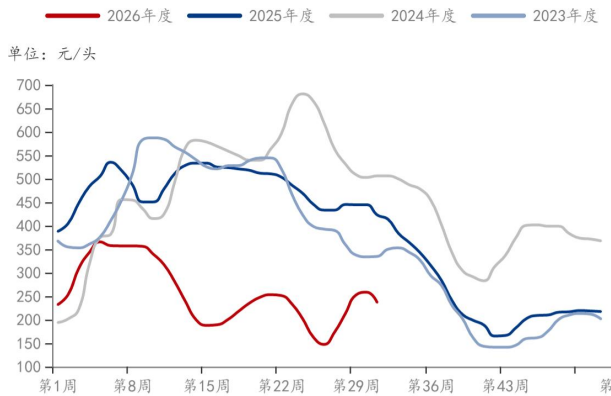
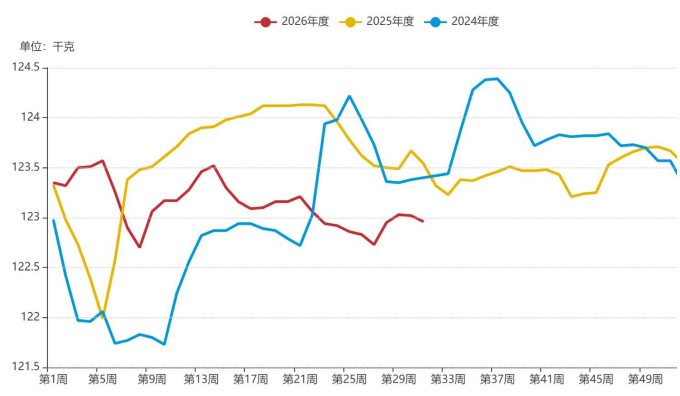


图 6：出栏均重



来源：钢联，安粮期货研究所

（4）出栏量：中旬压栏猪源集中释放

7月出栏量呈现“月初低位—中下旬回升”的走势。月初受养殖端惜售挺价影响，7月1日—3日出栏量维持在23.9万—26.6万头的低位；随着中旬现货冲高见顶、价格转跌，前期压栏猪源集中释放，出栏量快速回升至7月17日27.6万头、7月24日27.7万头、7月31日27.6万头，月内后半段稳定在27万头以上的相对高位。出栏节奏由“惜售挺价”向“集中兑现”的转变，是7月中下旬现货加速下行的核心供给侧驱动，前期压栏增重的猪源集中释放短期放大了供给压力。

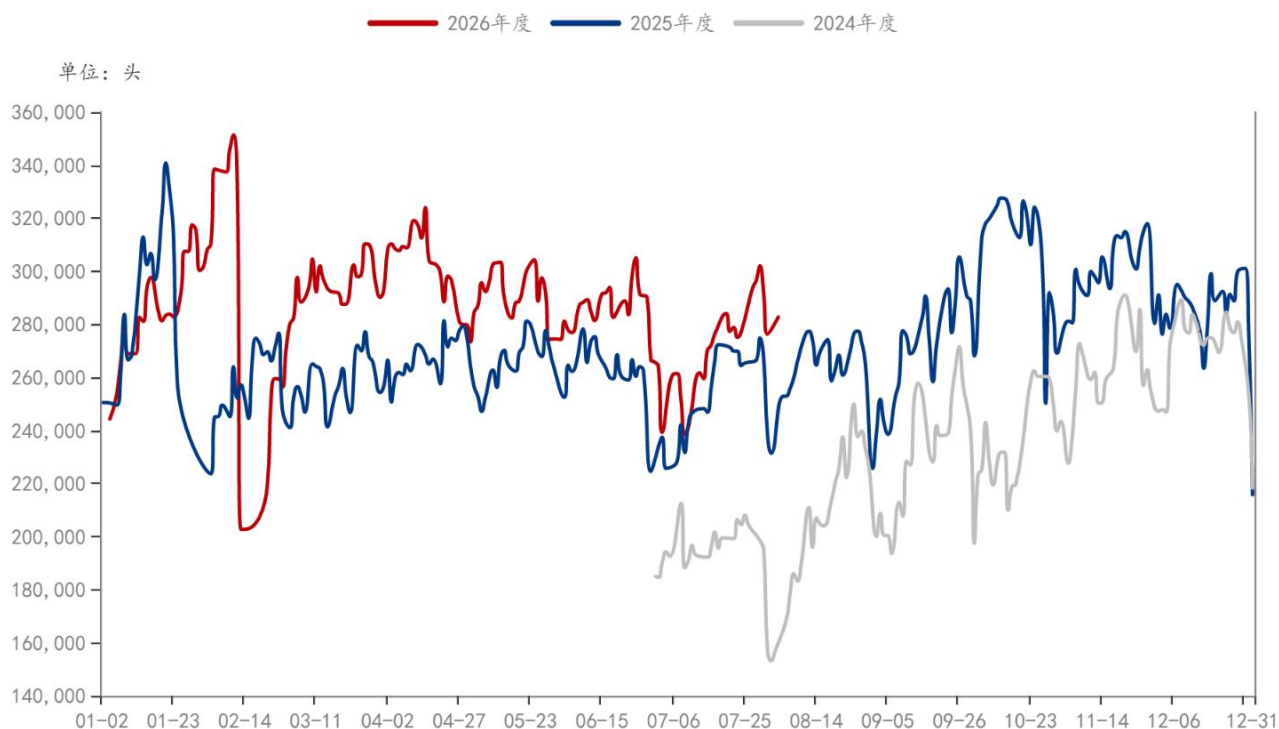
图 7：出栏量

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





来源：钢联，安粮期货研究所

2、需求端

(1) 屠宰开工率：全月处于历史低位

7月屠宰开工率全月处于历史低位。月初7月1日为34.92%，此后持续回落，7月17日降至33.04%的月内低点，月末小幅回升至7月31日33.64%，月度均值约33.6%，较6月进一步下移，较往年同期41%—43%的水平差距扩大至8个百分点以上。开工率的持续低迷反映三伏天消费淡季的终端约束刚性，叠加屠宰利润持续亏损，屠企主动控量。值得注意的是，即便月初现货冲高、月末现货企稳，开工率始终未能有效回升，反映需求端的疲弱是本轮反弹缺乏根基的核心原因。

(2) 鲜销率：低位窄幅波动

7月鲜销率整体在80.6%—81.7%区间低位窄幅波动。7月3日为80.63%，随后小幅回升至7月17日、24日的81.71%，7月31日报81.64%。鲜销率的低位波动反映终端白条走货节奏平稳但缺乏增量，三伏天消费淡季制约下终端需求的实质性回暖始终未现。鲜销率与开工率同步低迷，反映需求端整体处于淡季弱平衡状态，未能对月初的价格反弹提供实质支撑。

图8：重点屠企开工率日度走势图

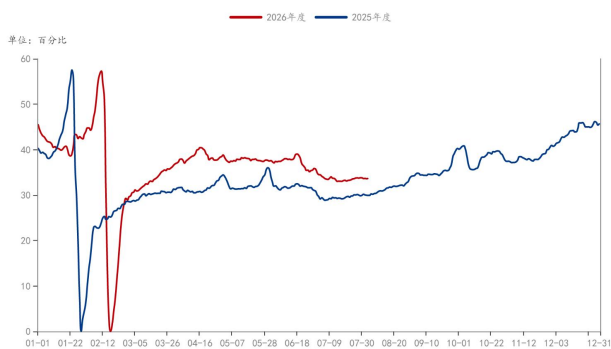
图9：鲜销率

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





来源：钢联，安粮期货研究所

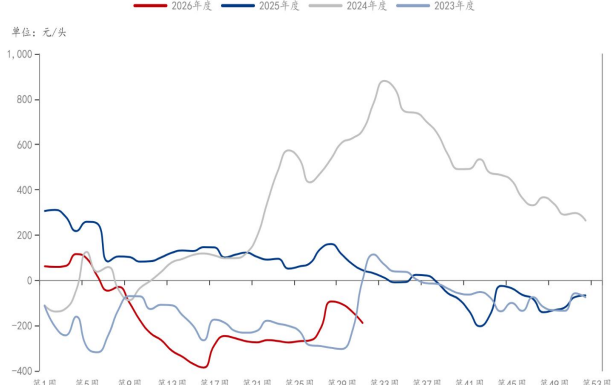
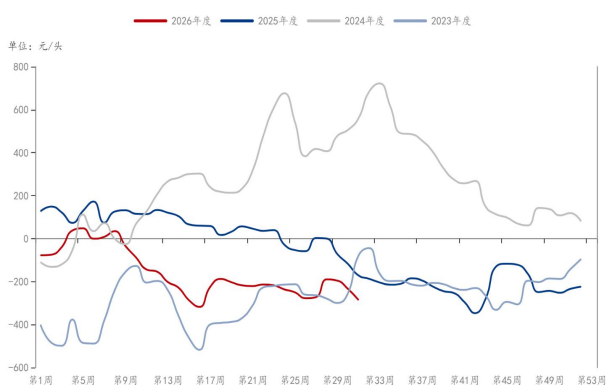
3、成本与利润

(1) 养殖利润：先修复后恶化，月末重回深亏

7月养殖利润走出“先修复后恶化”的转折。月初随现货冲高快速修复——自繁自养利润由7月3日-213.57元/头大幅收窄至7月10日-93.6元/头，一度逼近盈亏平衡；但随着中下旬现货转跌，利润重新走阔，7月24日-138.97元/头、7月31日-190.04元/头，重回深度亏损。外购利润同步演绎，由7月10日-189.96元/头修复后重新恶化至7月31日-285.66元/头，恶化幅度更大——受前期高价仔猪成本（250元/头以上）与当期现货下跌的双重挤压。养殖端“逼近盈亏平衡后重回深亏”的反复，反映本轮反弹并未从根本上改善养殖端的经营困境，亏损倒逼去化的逻辑重新增强。

图 10：外购仔猪养殖利润走势图

图 11：自繁自养利润走势图



来源：钢联，安粮期货研究所

(2) 成本端：豆粕大幅反弹，扭转下行趋势

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

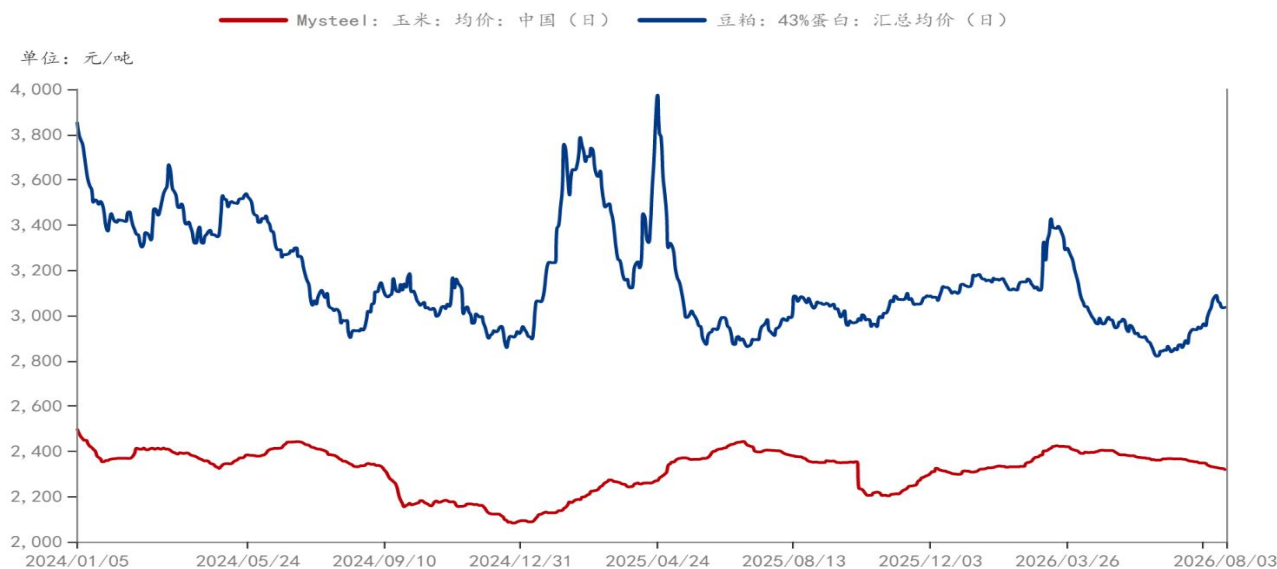
客服热线：400—626—9988

网站地址：www.alqh.com



7 月饲料成本出现重要转向。玉米均价延续弱势，由月初 2364 元/吨小幅回落至月末 2323 元/吨；但豆粕均价大幅反弹，由月初 2873 元/吨持续攀升至 7 月 24 日 3082 元/吨、月末回落至 3034 元/吨，月内一度大涨超 200 元，扭转了此前持续数月的下行趋势。豆粕的大幅反弹是 7 月成本端最重要的变化，推升养殖成本线。豆粕上涨叠加现货下跌，使养殖利润遭受“收入端下降+成本端上升”的双重挤压，这是 7 月下旬猪粮比加速回落、养殖利润重回深亏的核心原因。后续豆粕能否延续走强，是影响养殖端经营压力的关键变量。

图 12：玉米豆粕价格走势



来源：钢联，安粮期货研究所

三、行情展望

从基本面来看，供给端呈现“政策引导去化+压栏猪源释放+仔猪冲高回落”的组合——能繁存栏 3904 万头仍处黄色预警区间、中期去化方向明确，但 7 月中下旬压栏猪源集中释放放大了短期供给压力，出栏量维持 27 万头以上高位；出栏均重高位波动、结构性大体重压力未缓解；仔猪冲高至 258.57 元/头后月末回落，补栏预期由过热转向降温，背离修复初步兑现。需求端全月疲弱：屠宰开工率处于 33.6% 的历史低位、鲜销率低位波动、冻品库容率高位僵持在 33% 附近，中秋备货前需求端未见实质启动。成本利润端，养殖利润先修复后重回深亏、猪粮比冲高回落至 4.43、豆粕大幅反弹加剧挤压。综合来看，8 月生猪市场进入“旺季预期兑现”的关键验证期：短期看，7 月中下旬的单边下跌已充分释放前期反弹的泡沫，压栏猪源释放接近尾声、月末现货企稳迹象初现（河南 7 月 31 日回升至 10.60 元），期货 KDJ 超卖，超跌后存在技术性修复空间；但需求端能否在中秋备货前启动是决定反弹高度的核心——若开工率与鲜销率回升、冻品启动去库，价格有望在旺季逻辑下企稳回升；若需求持续疲弱、冻品高库存被动释放，价格将进一步承压。中期看，产能去化的政策引导逻辑未变，养殖利润重回深亏或重

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



新增强去化动力，但补栏升温与豆粕上涨构成扰动。

操作建议：短期建议观望为主，超跌反抽不宜追多、破位下行不宜追空，等待现货企稳与需求启动的确认信号。重点关注：现货能否在 10 元/公斤上方筑底企稳；LH2609 能否守住 10500 元/吨一线、临近交割的期现收敛节奏；中秋备货能否带动屠宰开工率与鲜销率回升；冻品库存能否启动去库；仔猪回落的持续性及对补栏意愿的影响；以及豆粕上涨的持续性。中期来看，产能去化的中期逻辑与 Q3—Q4 旺季预期仍构成远月支撑，但 7 月反弹证伪反映需求疲弱对价格的压制不容低估，本轮周期趋势性反转的实质兑现仍需等待需求端的配合与产能去化的进一步推进。

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。

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

