



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

近月短多思路

生猪周报

2025/07/19

王 俊 （农产品组）

☎ 010-60167188

✉ wang.ja@wkqh.cn

👤 从业资格号：F0273729

🏠 交易咨询号：Z0002942



MINMETALS
FUTURES

目录

CONTENTS



01 周度评估及策略推荐

02 期现市场

03 供应端

04 需求端

05 成本和利润

06 库存端

01

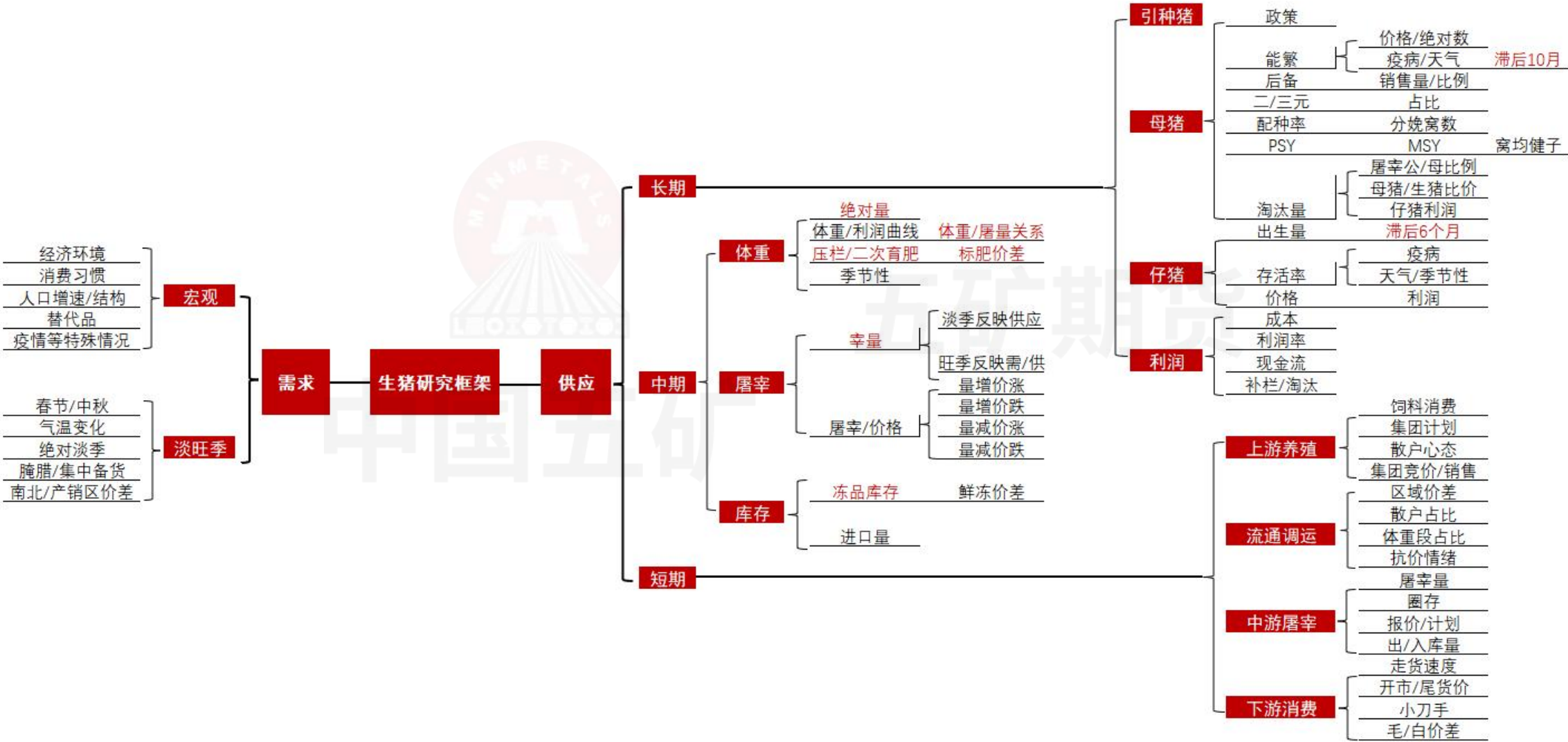
周度评估及策略推荐

- ◆ **现货端：**上周国内猪价持续下跌，集团厂存在放量趋势，散户亦有高价兑现盈利的需要，屠宰量稳步恢复，叠加高温及放假影响需求，猪价整体表现低迷，期间体重延续回落，肥标价差以震荡为主，走势同比偏高；具体看，河南均价周落0.4元至14.46元/公斤，周内最高14.72元/公斤，四川均价周落0.7元至13.56元/公斤，周内最高13.9元/公斤，广东均价周落0.76元至15.5元/公斤；本周出栏进度完成一般，供应端仍有增量，加之消费需求表现平淡，猪价或延续惯性回落，但7月份体重下降且计划出栏量增幅有限，叠加跌价后局部仍有二育入场，后市或呈逐步下跌放缓、但整体幅度有限的走势。
- ◆ **供应端：**6月官方母猪存栏4043万头，环比小升，仍比正常母猪量多3.7%，去年以来母猪产能延续增加，或导致25年基本面弱于24年。仔猪端滞后6个月得到的理论出栏量，一是相比减量显著的22、24年，以及减量不显著的23年，今年年中供应断档极不明显，说明年初受仔猪疫病较少；二是尽管该数据更多反应的是规模厂的情况，但数据的同比大增，尤其下半年的明显增加，也预示着对未来价格不宜过分期待。从近端数据看，屠宰数据明显下滑，叠加近期天热后增重速度减慢，显示近期现货涨价整体较为健康。
- ◆ **需求端：**整体消费环境偏弱，且消费习惯改变不利猪肉消费，同比看猪肉消费逐年回落，但环比看需要留意节日消费对猪价的脉冲影响。
- ◆ **小结：**短期基础供应增量有限，且市场仍有累库预期，现货在消化月中抛压后8月份仍有再涨可能，只是或较难创出新高；盘面在贴水保护下估值端仍存在明显的支撑，09合约更多关注逢低买入。下半年四季度开始逐步进入累库的兑现期，且散户栏位补齐以及基础供应增加均为春节前行情增加压力，只是盘面打出提前预期，远月给出的升水不够，11等淡季合约更多等待反弹后套保或抛空，不宜过分追低。

基本面评估

生猪基本面评估	现货估值		盘面估值（主力合约）		驱动			
	10年均值同比/ 环比年初（%）	养殖利润 （自繁自养，元/头）	基差（元/吨）	现货历史均值同 比/年初现货比 （%）	能繁母猪 （万头）	生猪存栏 （万头）	疫病情况	其他
数据	-19.2%/-11.9%	134	325	-5.6%/-12.7%	4043	42447	少发	二次育肥以及冻肉入库
多空评分	-1	2	0	1	-1	-1	-1	-1
简评	现货有压力	盈利偏低	盘面估值正常	盘面估值偏低	能繁母猪回落，但仍偏高	存栏数偏大	关注后期疫情发展	冻品压力偏大
小结	短期基础供应增量有限，且市场仍有累库预期，现货在消化月中抛压后8月份仍有再涨可能，只是或较难创出新高；盘面在贴水保护下估值端仍存在明显的支撑，09合约更多关注逢低买入。下半年四季度开始逐步进入累库的兑现期，且散户栏位补齐以及基础供应增加均为春节前行情增加压力，只是盘面打出提前预期，远月给出的升水不够，11等淡季合约更多等待反弹后套保或抛空，不宜过分追低。							

交易策略建议						
策略类型	操作建议	盈亏比	推荐周期	核心驱动逻辑	推荐等级	首次提出时间
单边	回落短多09，后期逐步留意11合约上方压力	2:1	0.5-1个月	屠宰量、体重、现货、肥标差	二星	6.13
套利	暂无					



国内猪肉供需平衡表

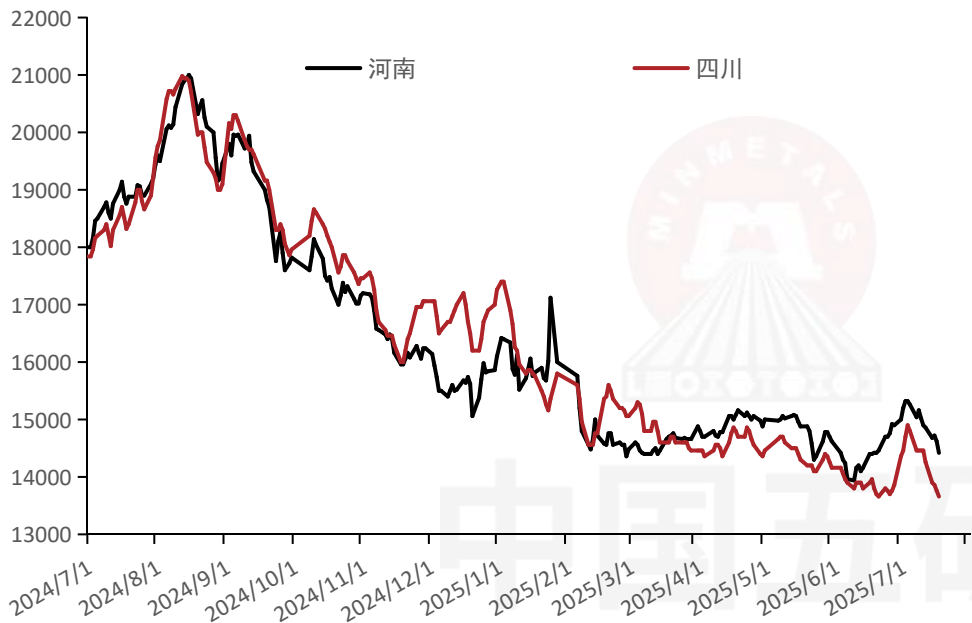
	产量	进口	总供应量	出口	消费量
2016	5426	202	5628	19	5609
2017	5452	150	5602	21	5581
2018	5404	145	5549	20	5529
2019	4255	245	4500	14	4487
2020	3634	528	4162	10	4152
2021	4750	433	5183	10	5172
2022	5541	213	5754	10	5743
2023	5794	190	5984	10	5974
2024	5706	131	5837	10	5827
2025E	5700	130	5830	10	5820

资料来源：USDA、五矿期货研究中心；单位：万吨

02

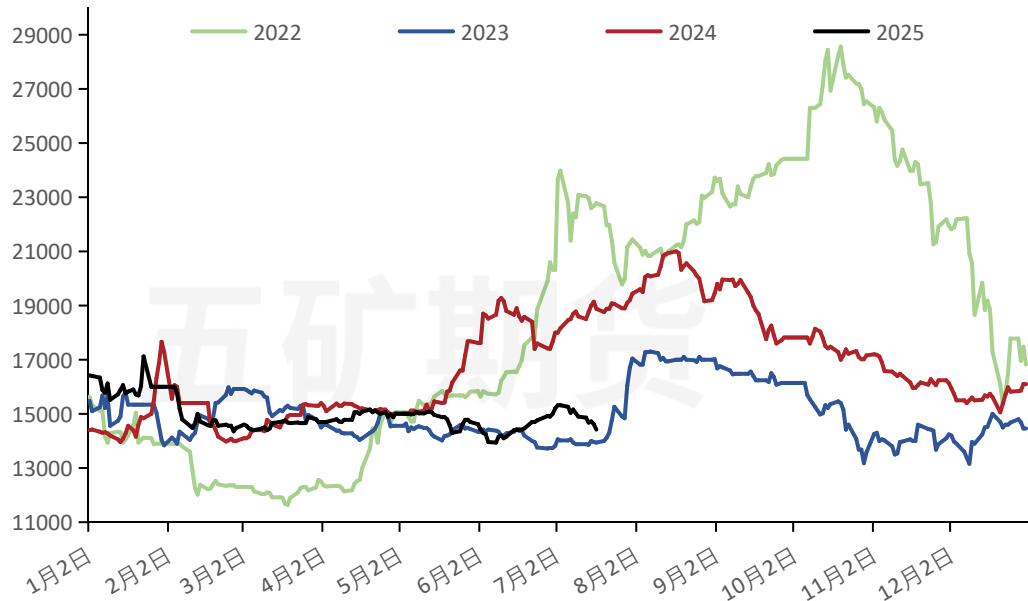
期现市场

图1：生猪现货走势(元/吨)



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

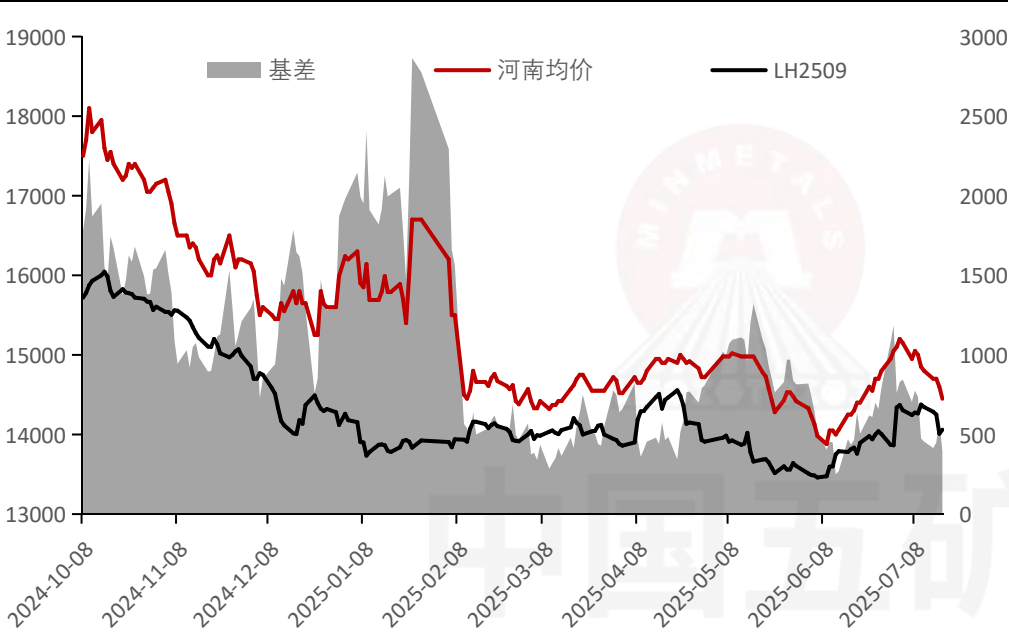
图2：现货分年走势（河南均价，元/吨）



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

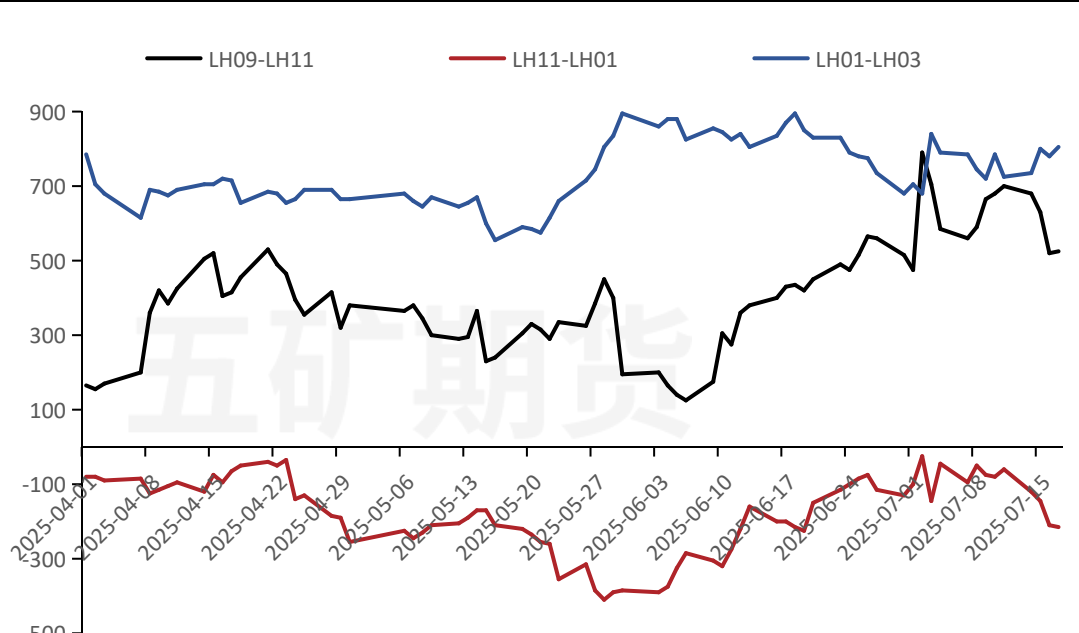
- 1、上周国内猪价持续下跌，集团厂存在放量趋势，散户亦有高价兑现盈利的需要，屠宰量稳步恢复，叠加高温及放假影响需求，猪价整体表现低迷，期间体重延续回落，肥标价差以震荡为主，走势同比偏高。
- 2、具体看，河南均价周落0.4元至14.46元/公斤，周内最高14.72元/公斤，四川均价周落0.7元至13.56元/公斤，周内最高13.9元/公斤，广东均价周落0.76元至15.5元/公斤。
- 3、本周出栏进度完成一般，供应端仍有增量，加之消费需求表现平淡，猪价或延续惯性回落，但7月份体重下降且计划出栏量增幅有限，叠加跌价后局部仍有二育入场，后市或呈逐步下跌放缓、但整体幅度有限的走势。

图3：09合约基差(元/吨)



资料来源：WIND、五矿期货研究中心

图4：月间价差（元/吨）

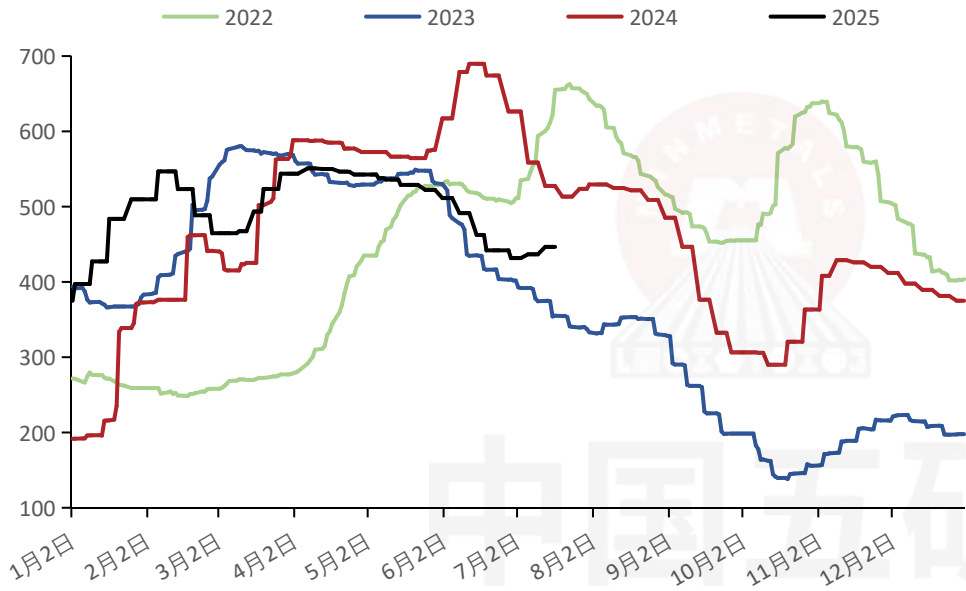


资料来源：WIND、五矿期货研究中心

现货企稳，月间偏正套。

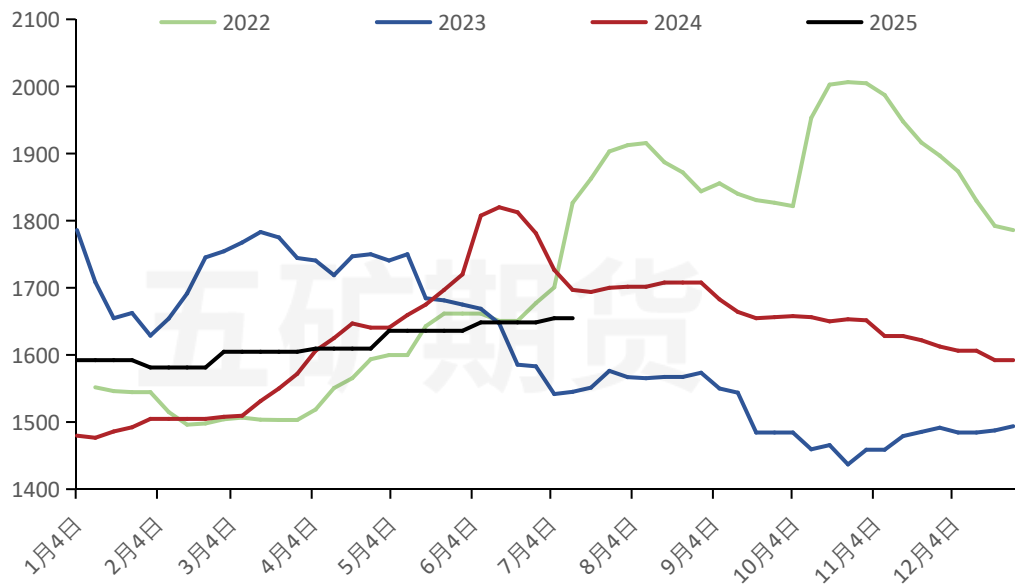
仔猪和母猪价格

图5：仔猪价格(7KG, 元/头)



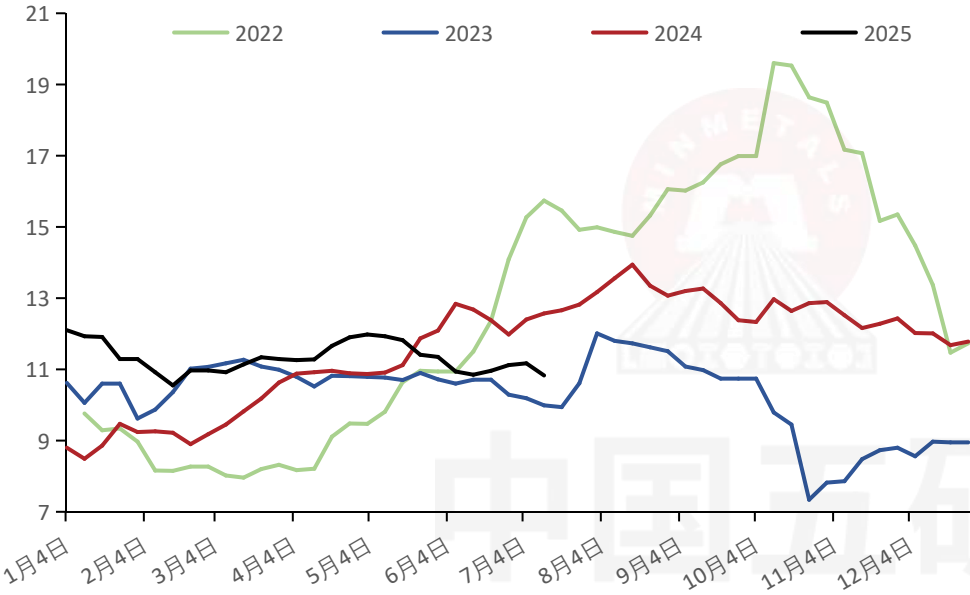
资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图6：后备母猪价格(元/头)



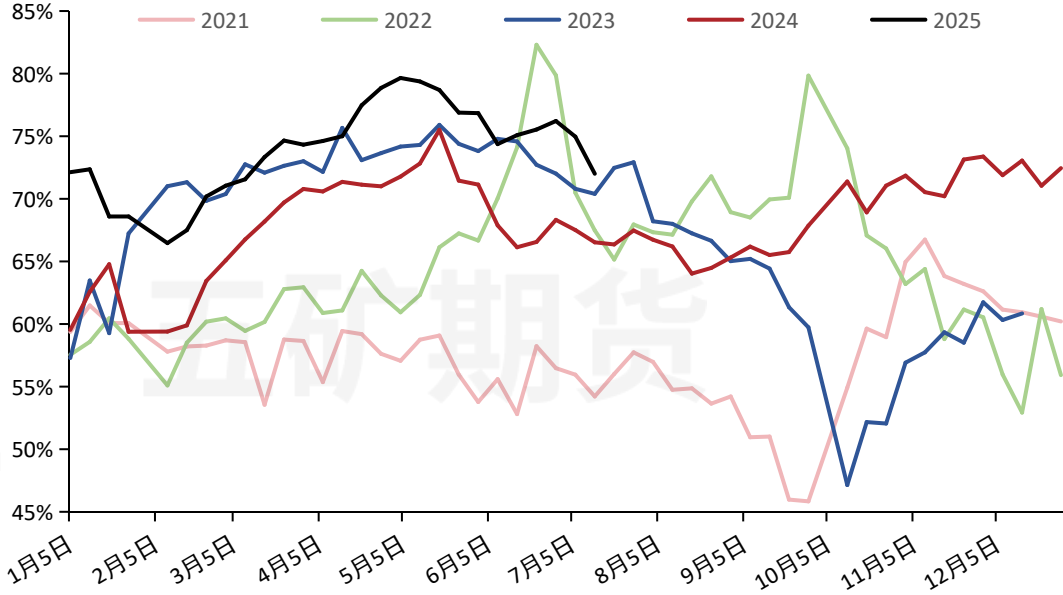
资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图7：淘汰母猪价格(元/公斤)



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图8：淘汰母猪/生猪比价 (%)

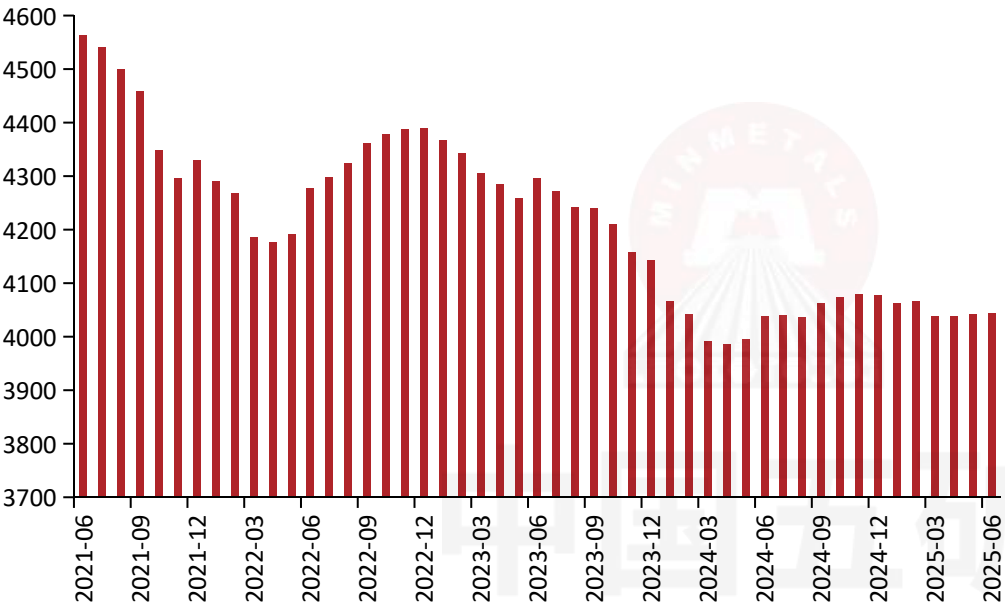


资料来源：WIND、卓创资讯、五矿期货研究中心

03

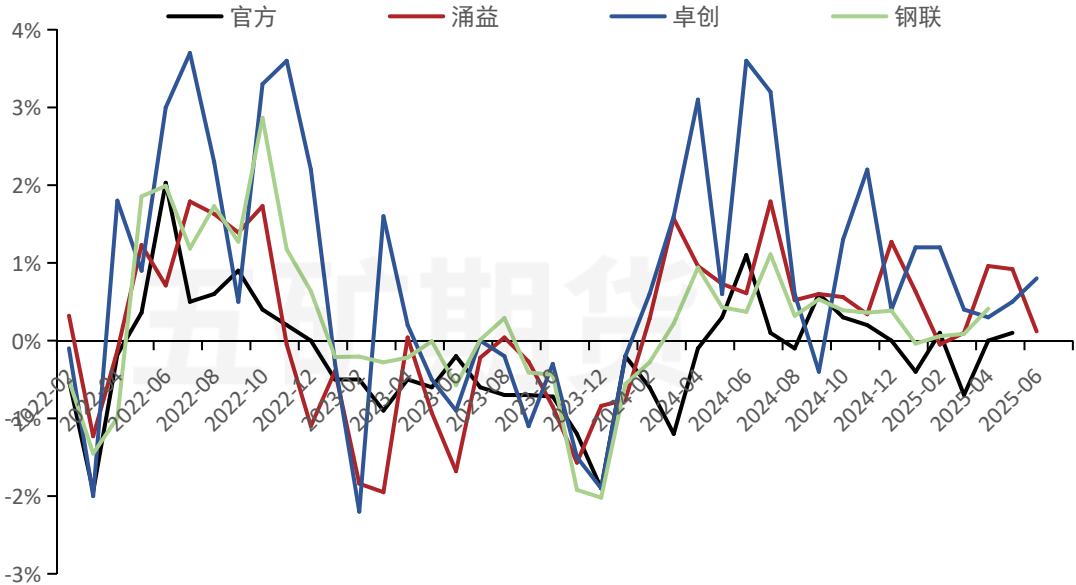
供应端

图9：官方能繁母猪存栏(万头)



资料来源：农业农村部、五矿期货研究中心

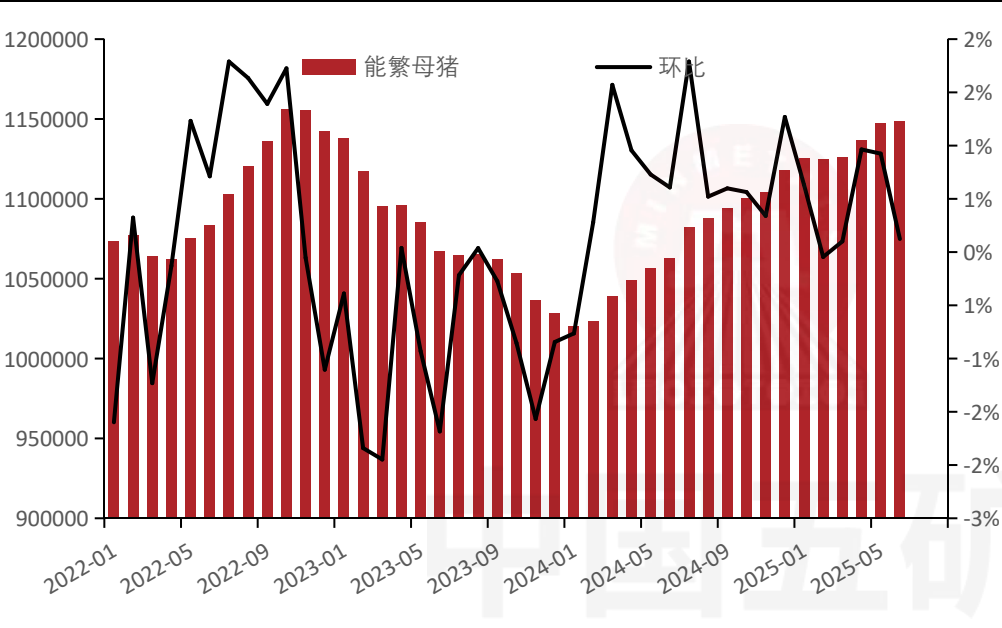
图10：能繁母猪环比增速 (%)



资料来源：农业农村部、涌益咨询、卓创、五矿期货研究中心

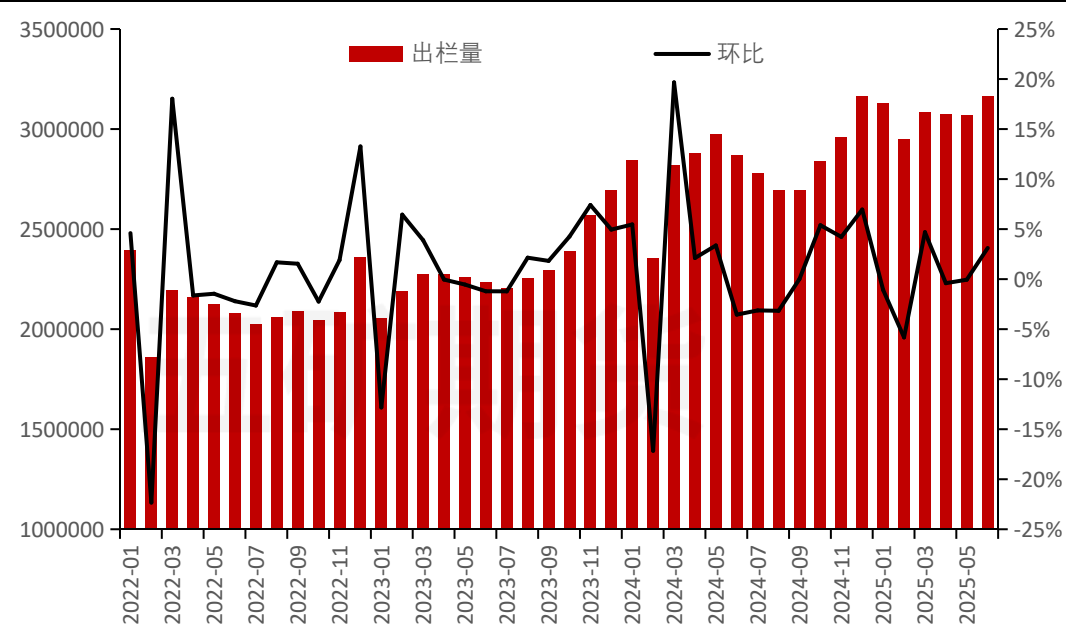
6月官方母猪存栏4043万头，环比小升，仍比正常母猪量多3.7%，去年以来母猪产能延续增加，或导致25年基本面弱于24年。

图11：母猪存栏量(万头，%)



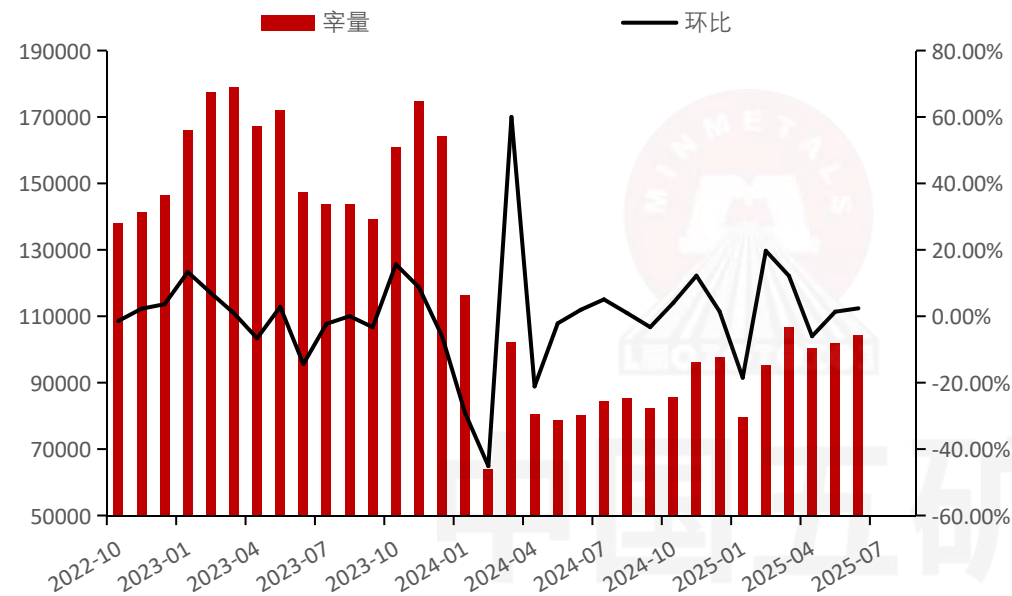
资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图12：月度总出栏量（万头，%）



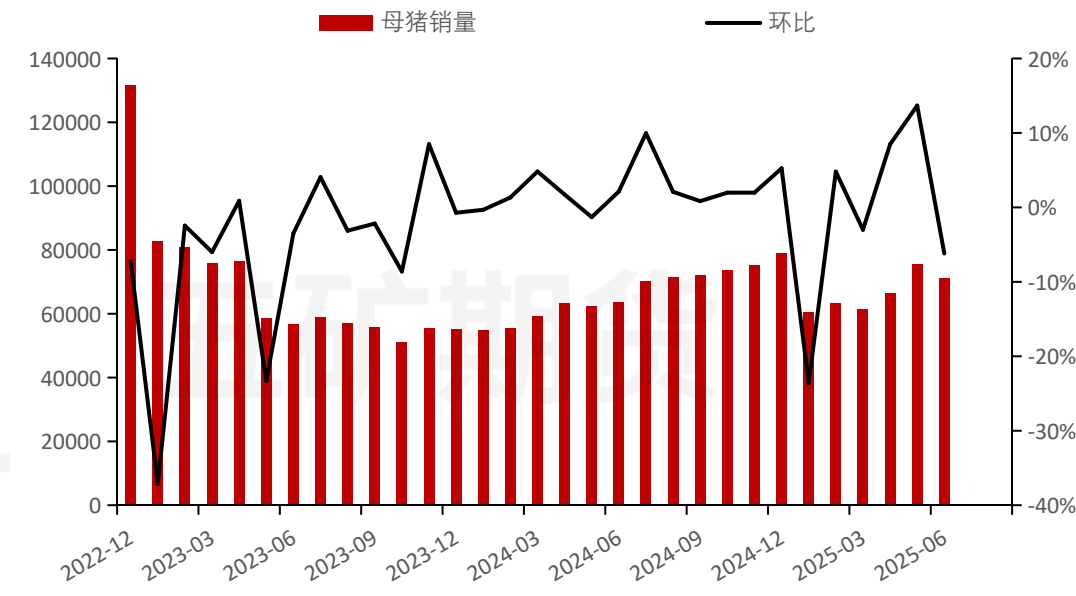
资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图13：母猪淘汰量(头，%)



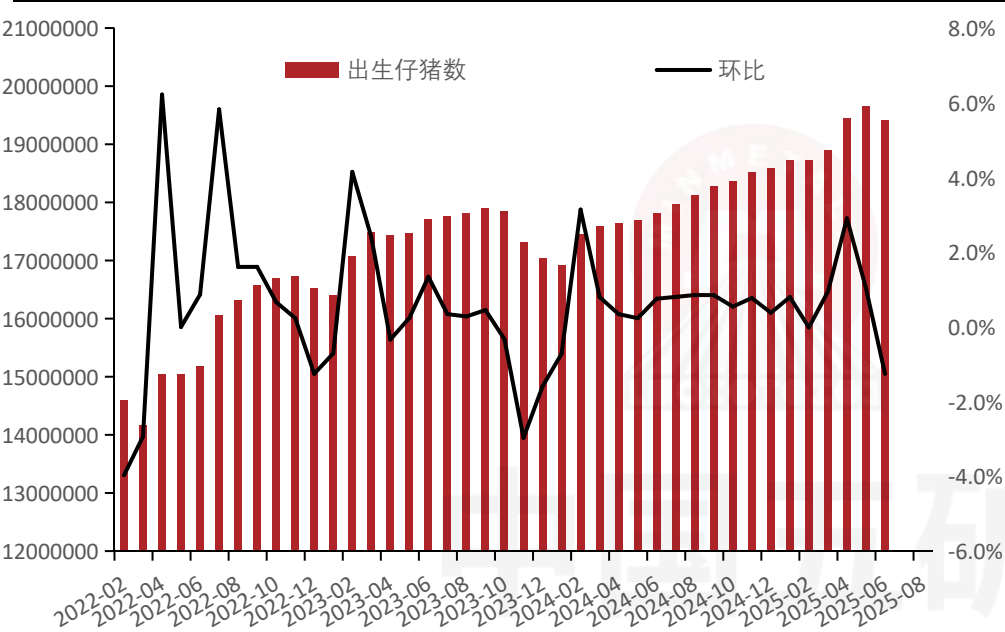
资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图14：后备母猪销量(头，%)



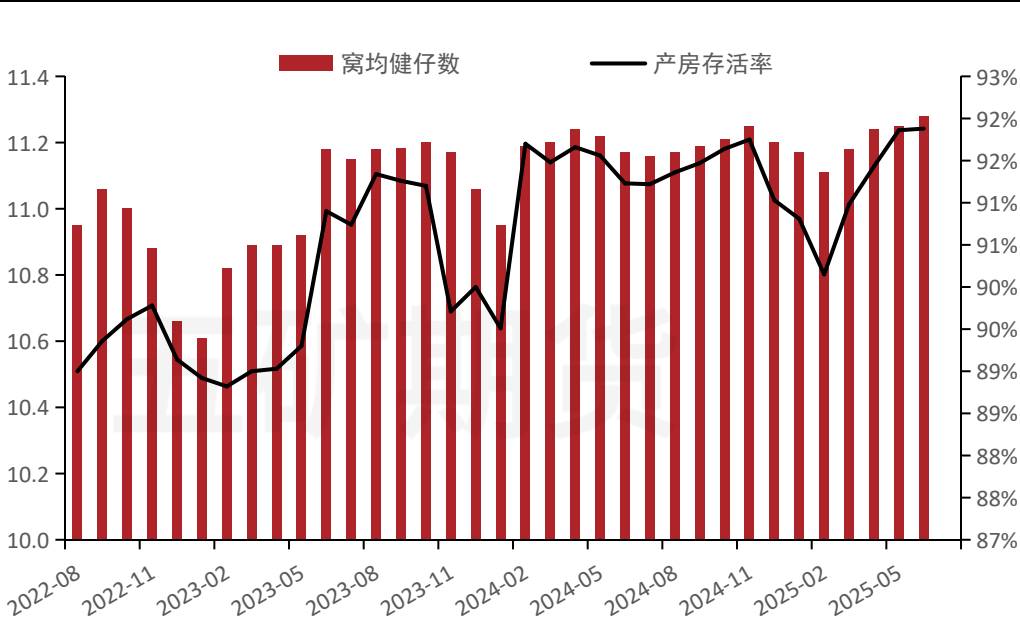
资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图15：仔猪出生头数(头，%)



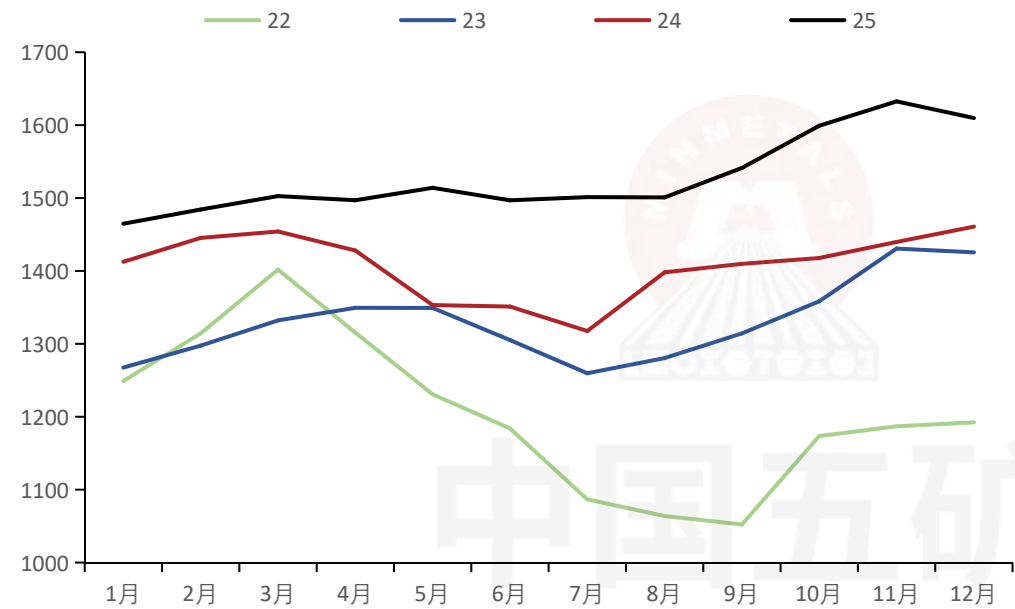
资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图16：仔猪生产指标(头，%)



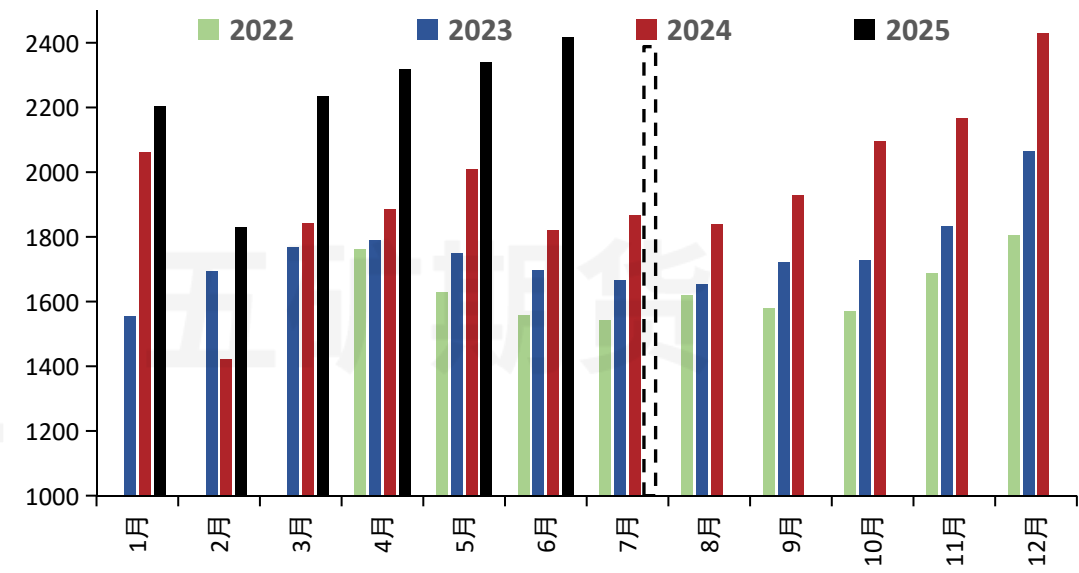
资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图17：分年理论出栏数(万头)



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

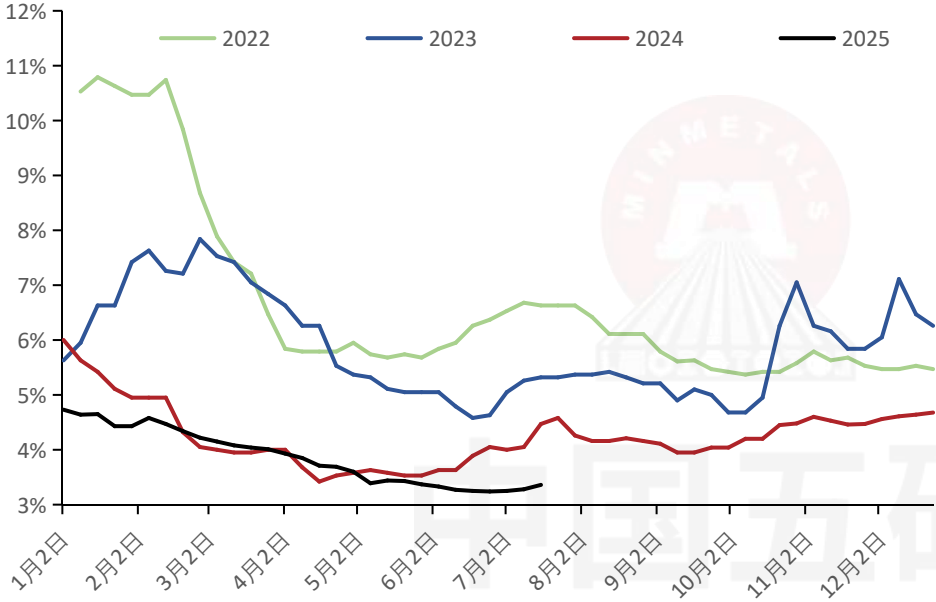
图18：规模场实际/计划出栏量（万头）



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

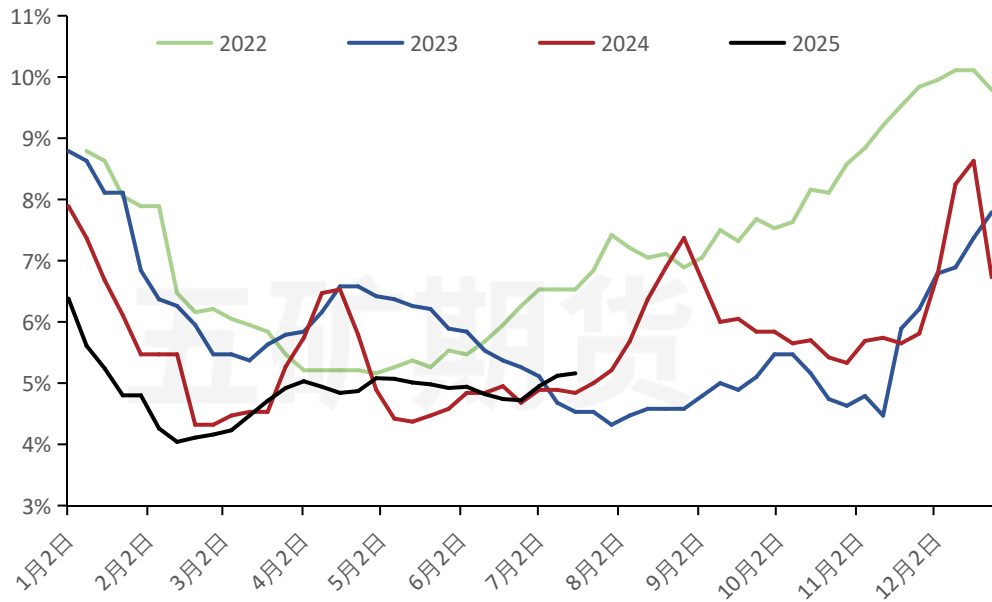
仔猪端滞后6个月得到的理论出栏量，一是相比减量显著的22、24年，以及减量不显著的23年，今年年中供应断档极不明显，说明年初受仔猪疫病较少；二是尽管该数据更多反应的是规模厂的情况，但数据的同比大增，尤其下半年的明显增加，也预示着对未来价格不宜过分期待。

图19：出栏小猪占比(90KG以下，%)



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

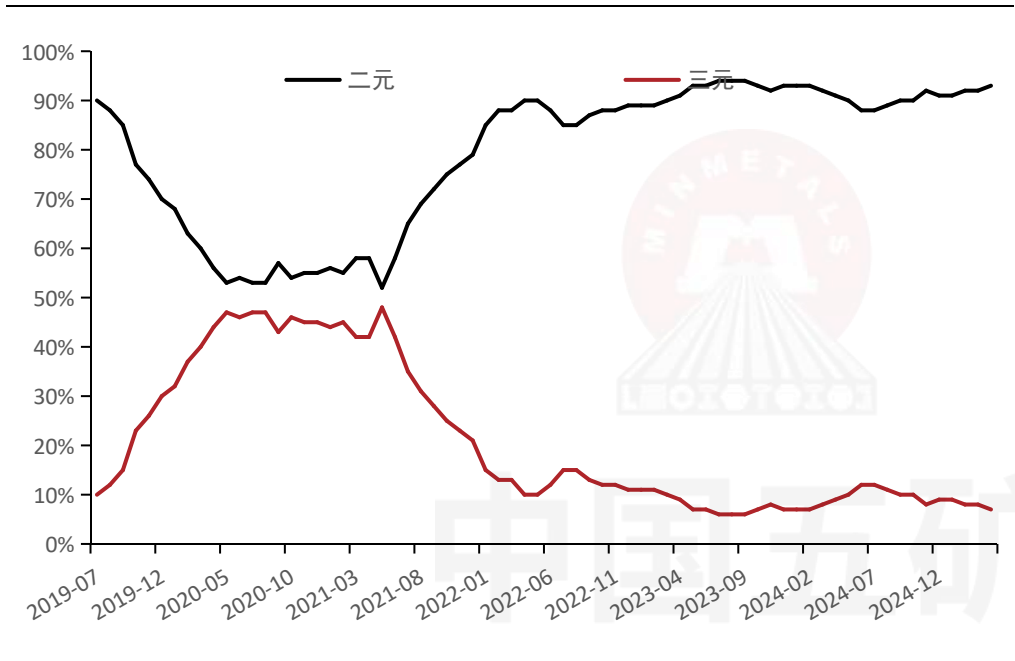
图20：出栏大猪占比(150KG以上，%)



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

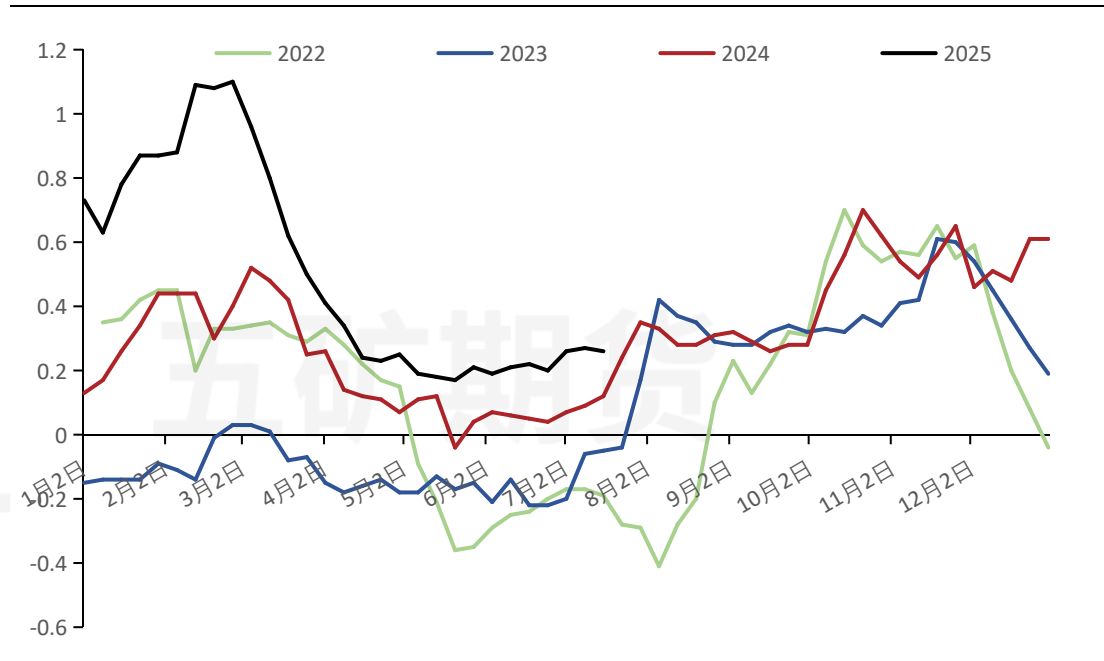
小猪出栏占比偏低，显示疫情压力不大；大猪占比略有回升，显示体重增加后大猪占比逐步回升。

图21：二三元母猪占比(%)



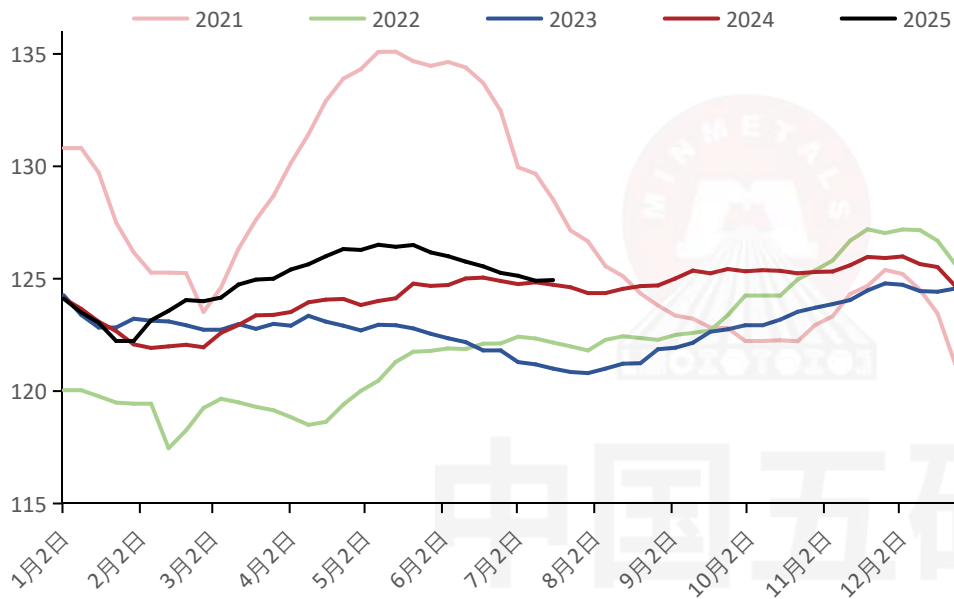
资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图22：肥猪-标猪价差(元/斤)



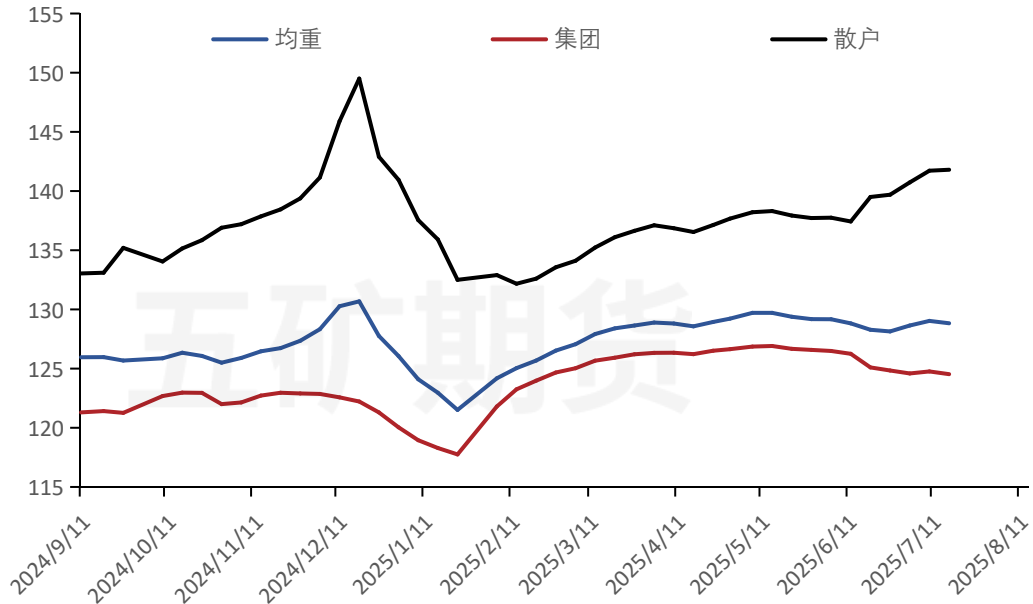
资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图23：出栏生猪周均重（公斤/头）



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

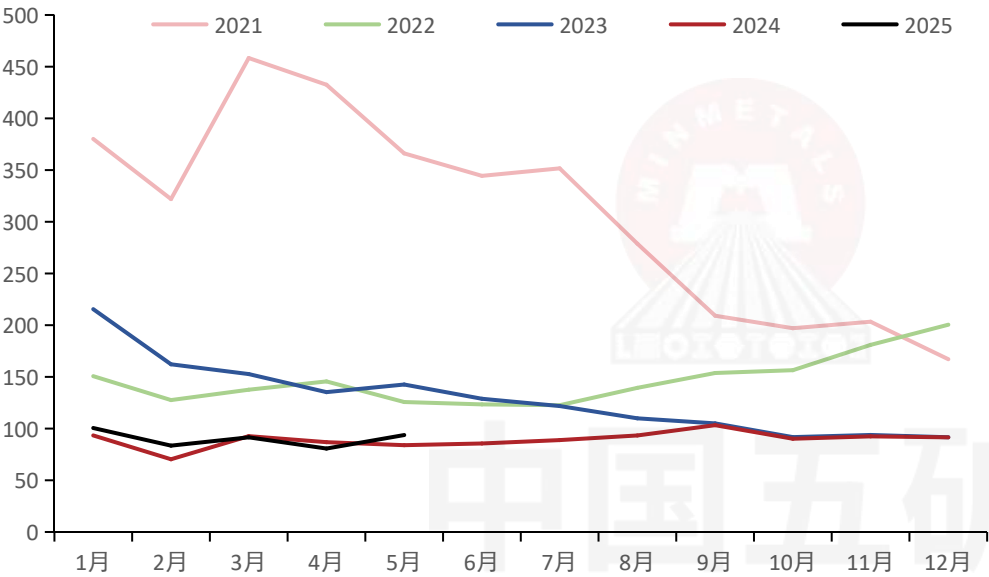
图24：体重分布（公斤/头）



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

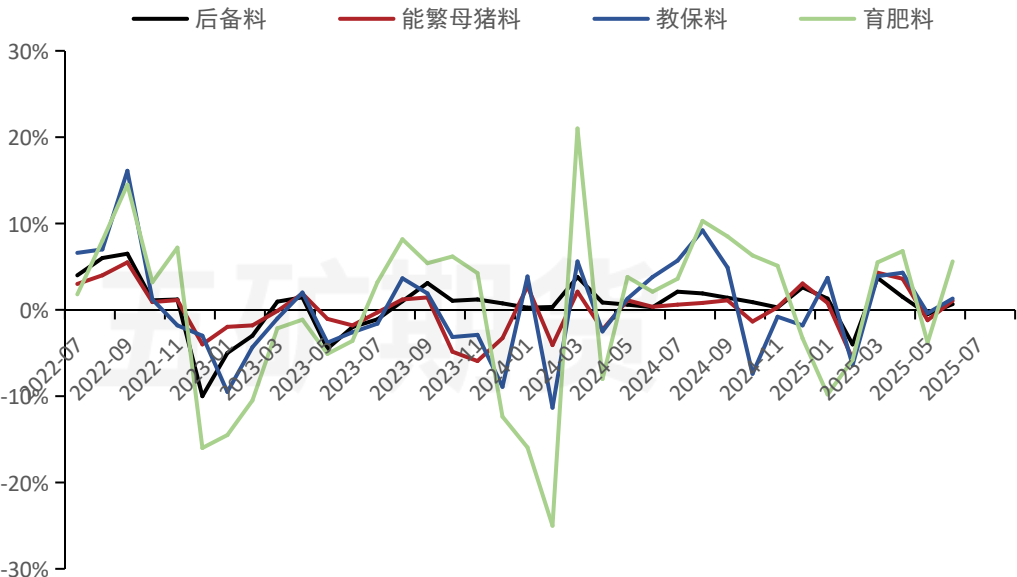
从近端数据看，屠宰数据明显下滑，叠加近期天热后增重速度减慢，显示近期现货涨价整体较为健康。

图25：猪肉进口数量(千吨)



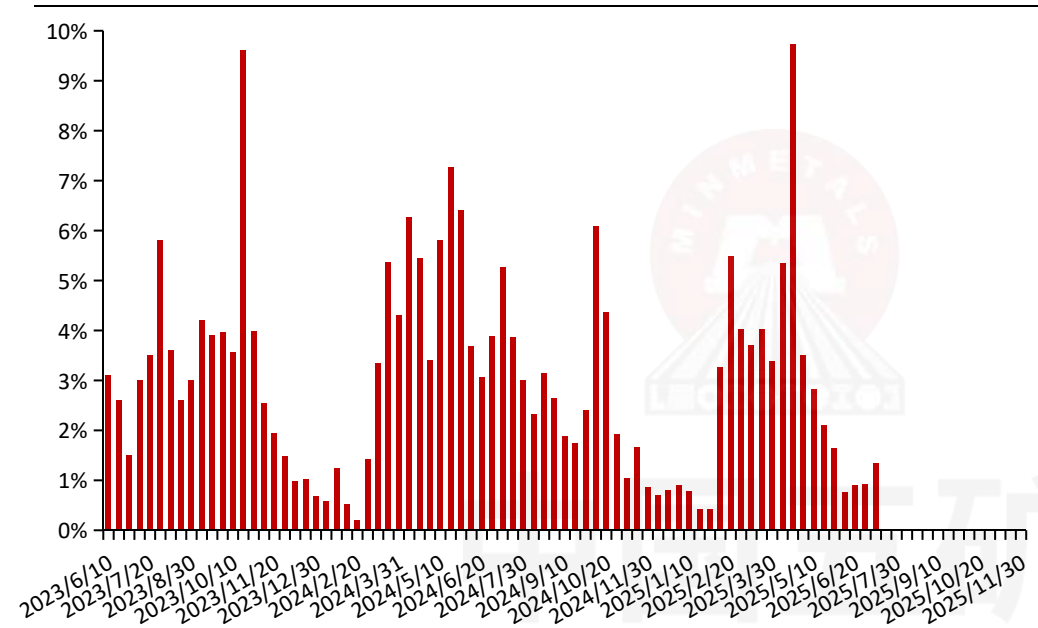
资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图26：猪料环比 (%)



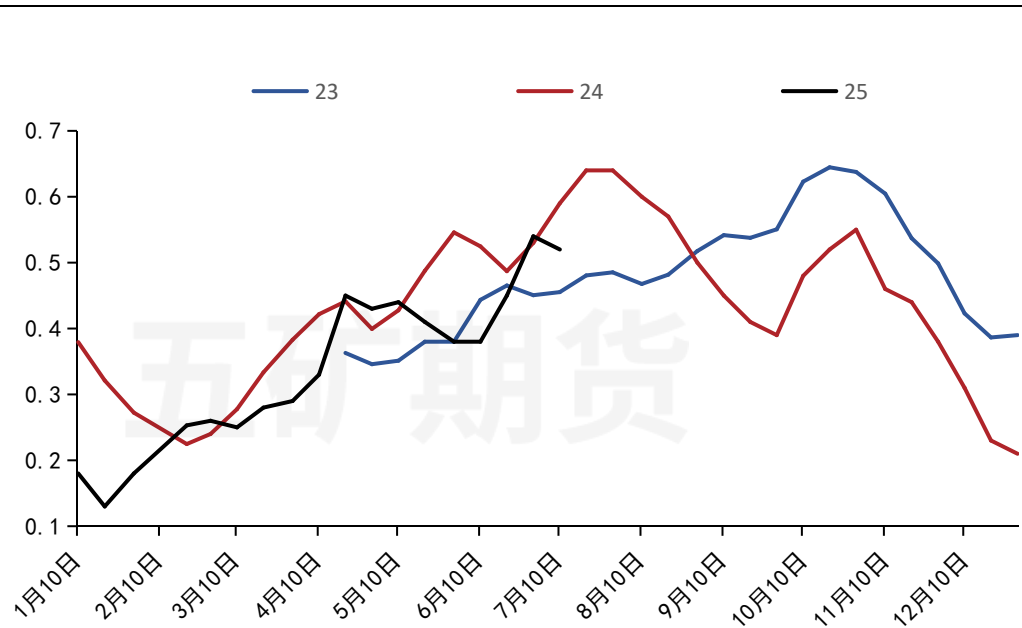
资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图27：二育销售占比(%)



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图28：二育栏舍利用率(%)

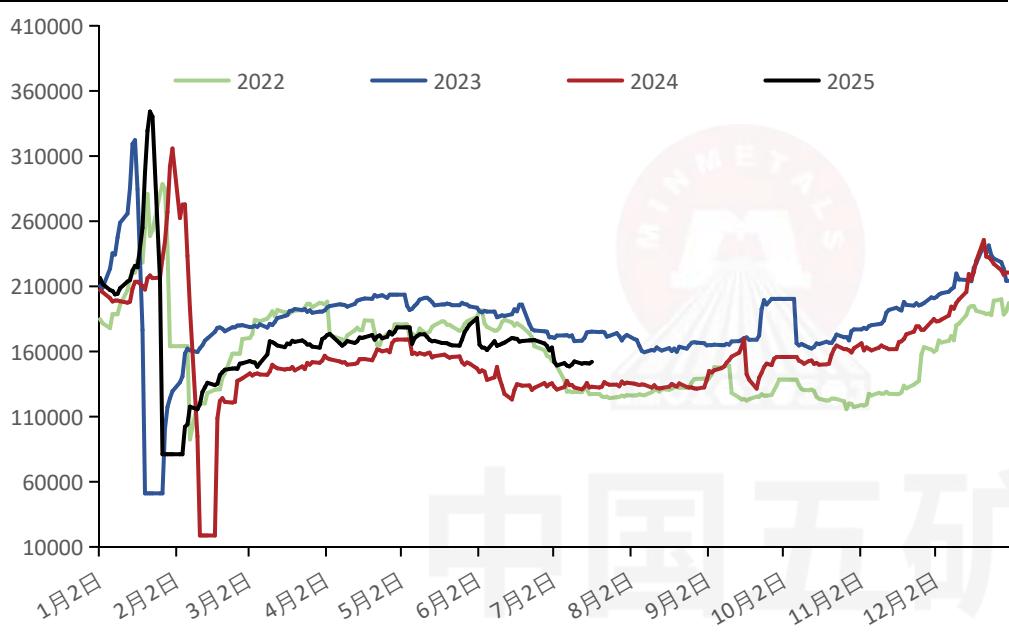


资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

04

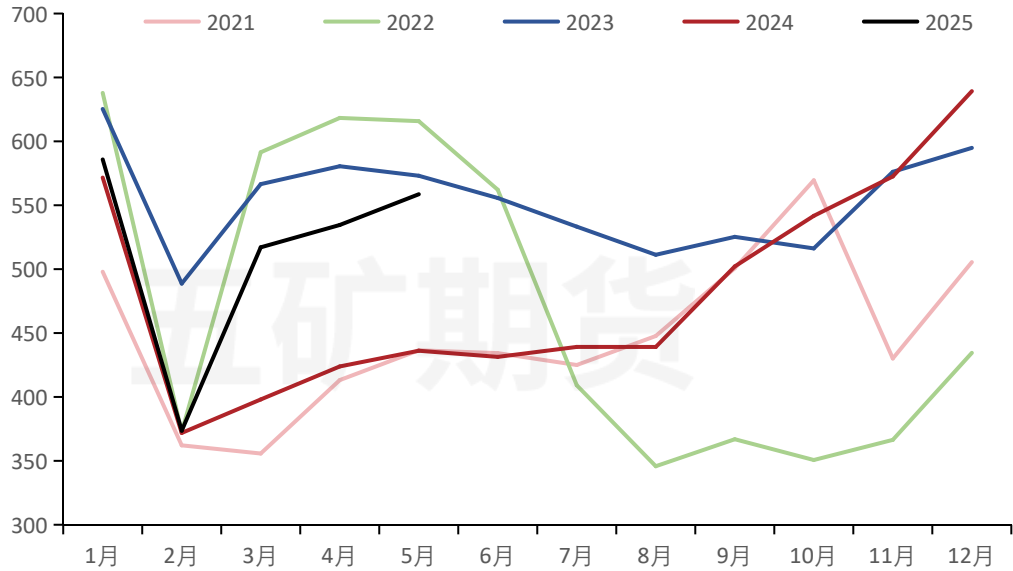
需求端

图29：日度屠宰量(头)



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

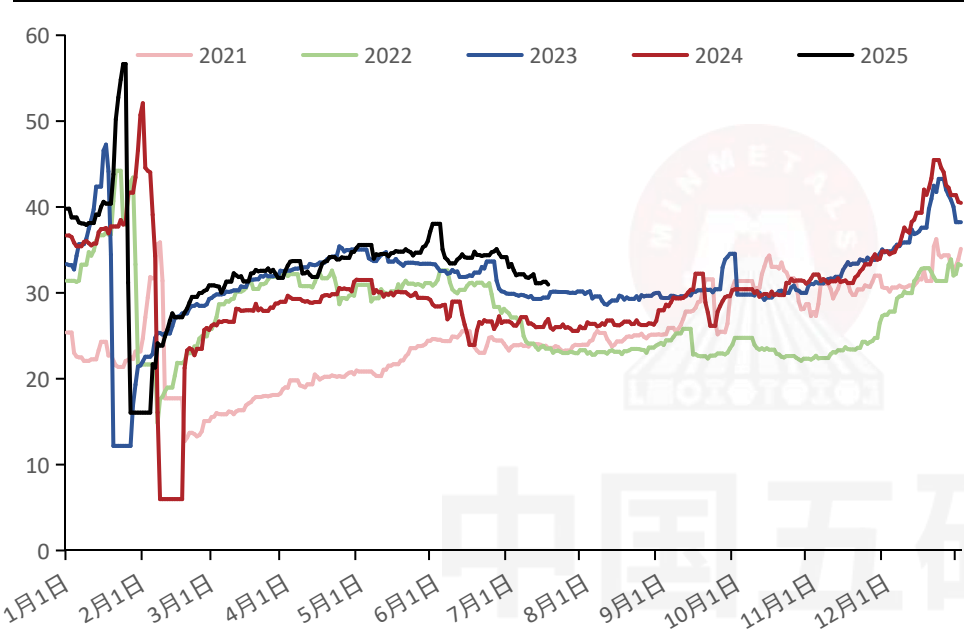
图30：表观消费量（万头）



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

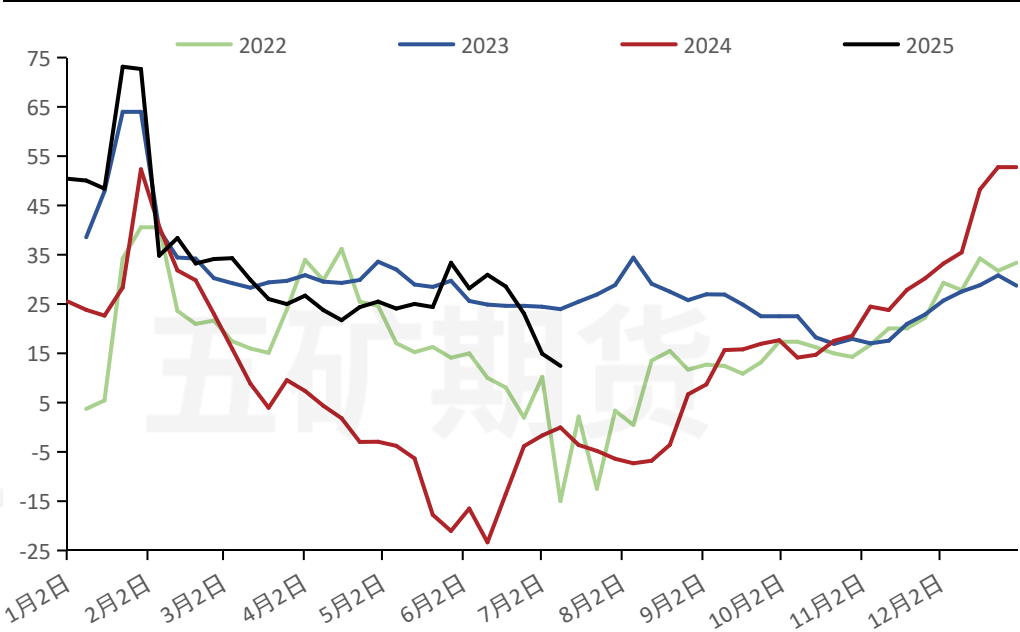
整体消费环境偏弱，且消费习惯改变不利猪肉消费，同比看猪肉消费逐年回落，但环比看需要留意节日消费对猪价的脉冲影响。

图31：屠企开工率(%)



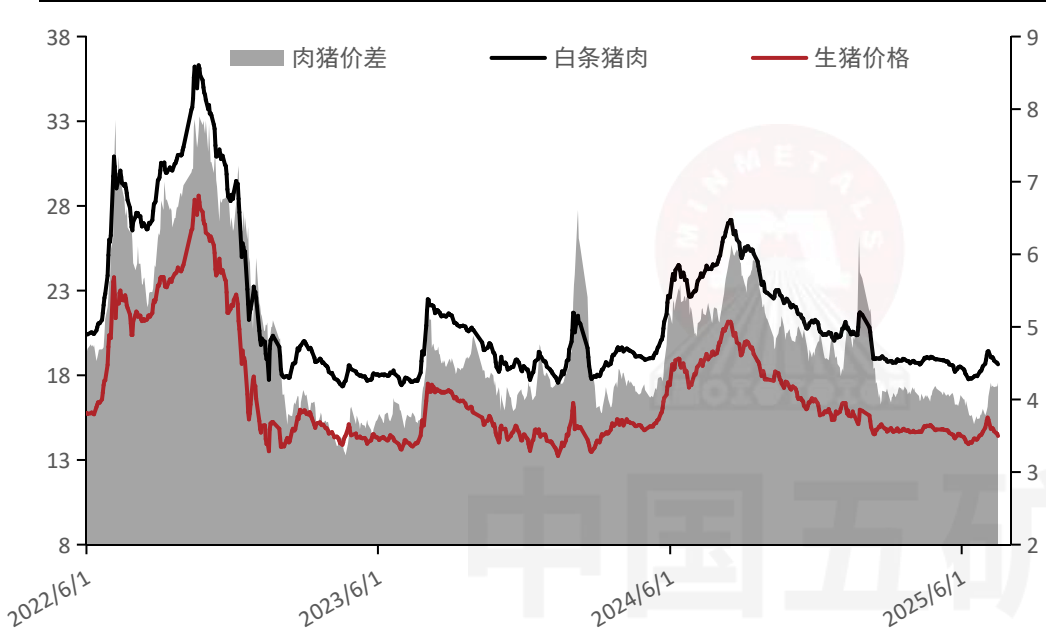
资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图32：屠宰毛利（元/头）



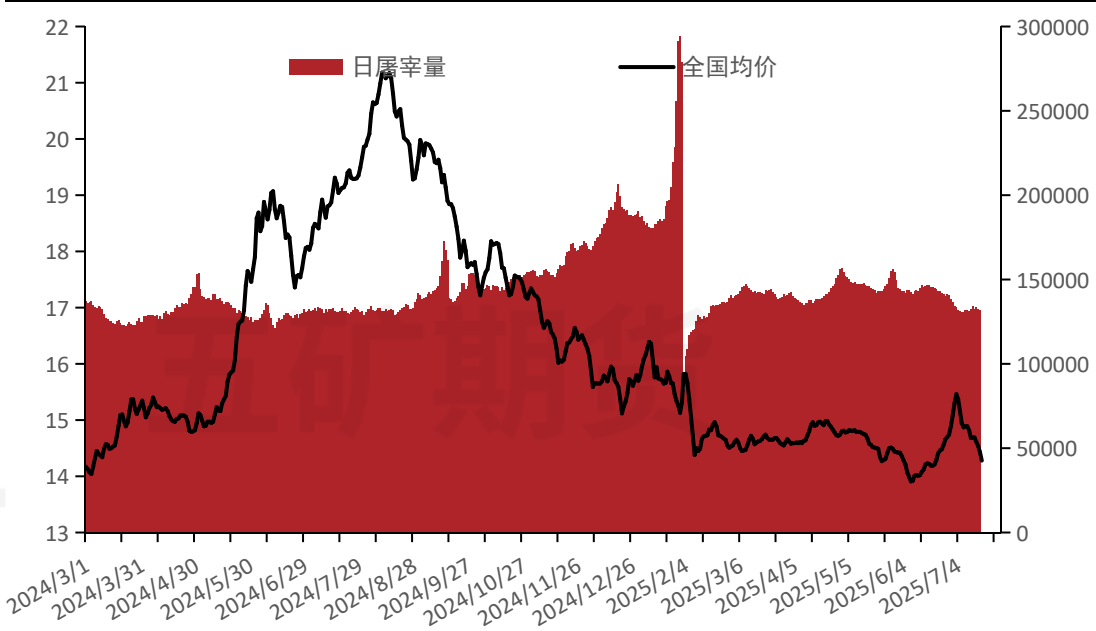
资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图33：白条-毛猪价差(元/公斤)



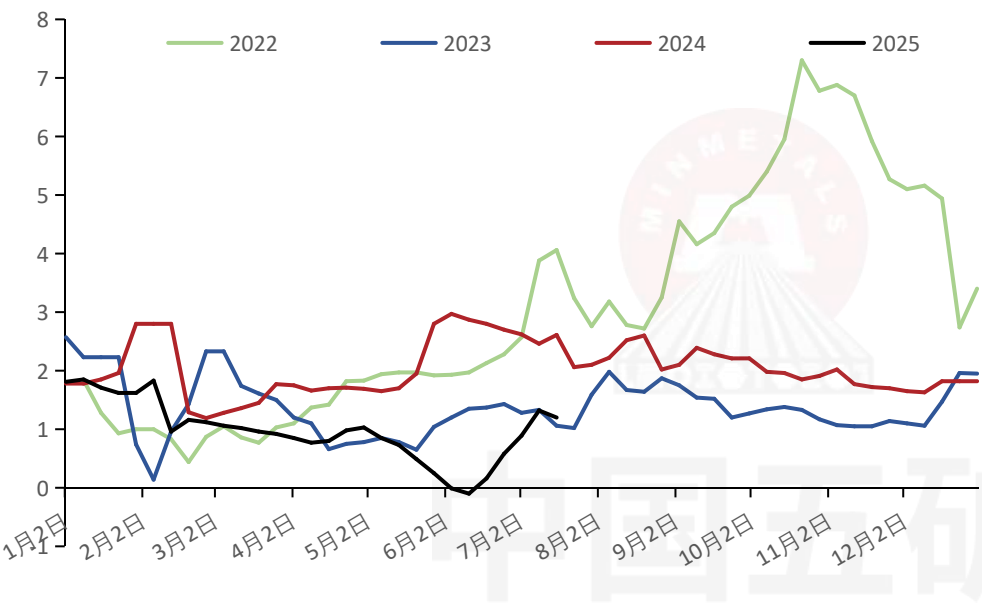
资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图34：价量关系(元/公斤，头)



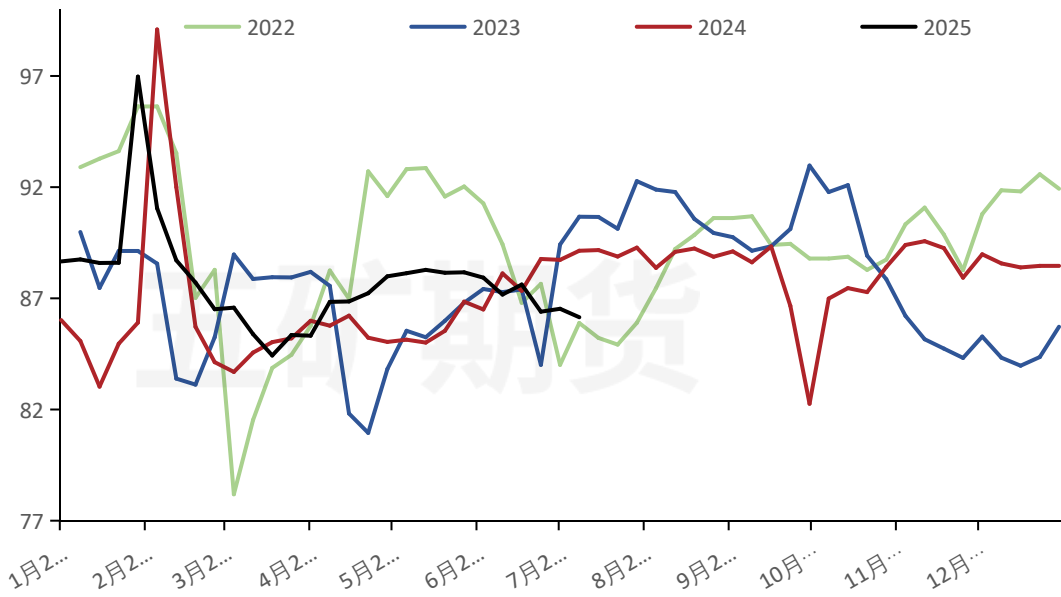
资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图35：鲜品-冻品价差（元/斤）



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图36：鲜销率（%）

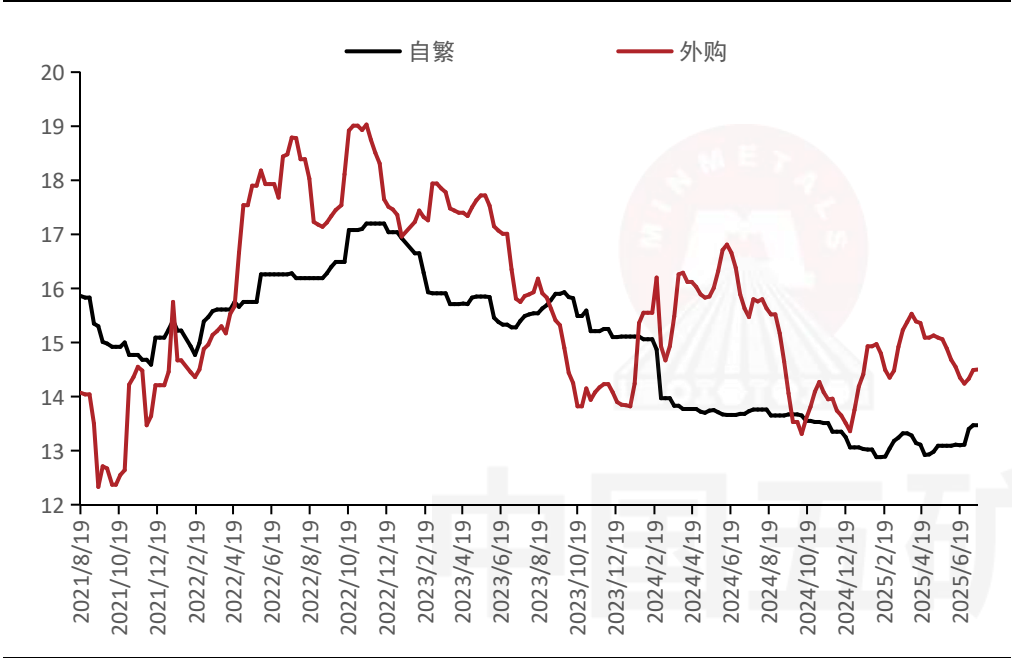


资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

05

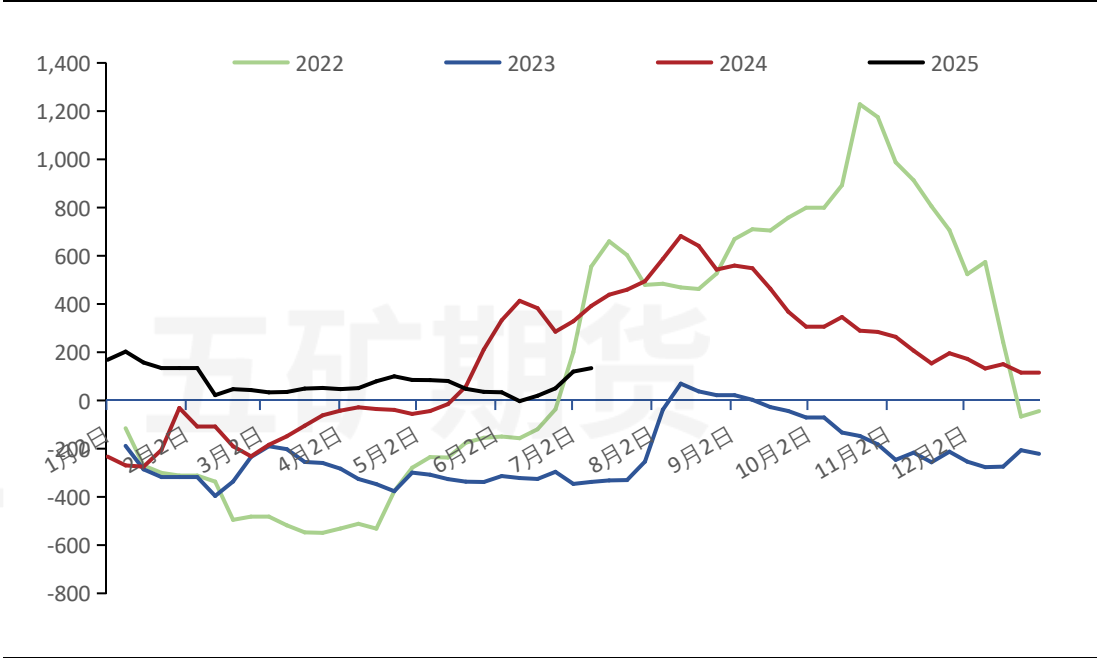
成本和利润

图37：自繁和外购预期成本（元/公斤）



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图38：自繁养殖利润（元/头）



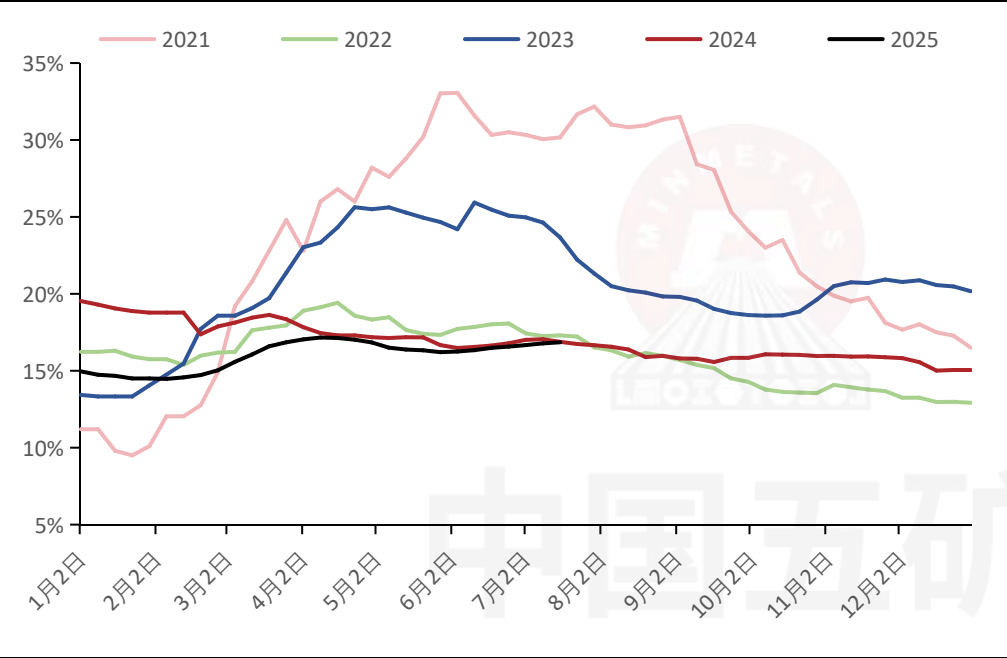
资料来源：WIND、五矿期货研究中心

成本触底后略有回升，整体同比维持偏低；受偏低成本的滞后影响，尽管猪价偏弱，但养殖盈利为近几年同期最高。

06

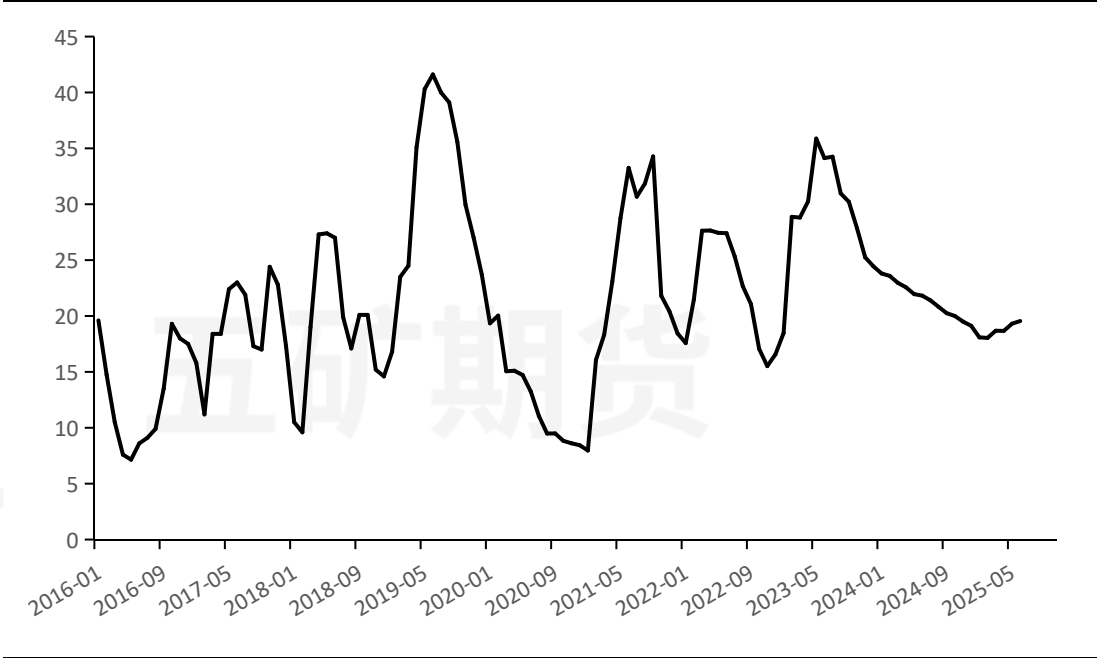
库存端

图39：冻品库容率（%）



资料来源：涌益咨询、五矿期货研究中心

图40：冻品月度库容率（%）



资料来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

冻品库存中性偏低，但处于缓慢回升的状态。

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

版权声明：本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告全部内容不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

专注风险管理 助力产业发展

网址 www.wkqh.cn

全国统一客服热线 400-888-5398

总部地址 深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16、18层



五矿期货微服务公众号



五矿期货扫码一键开户