

## 生猪：现货震荡已久，盘面增仓大跌波动率先放大

点石成金

### 一、现货价格窄幅波动

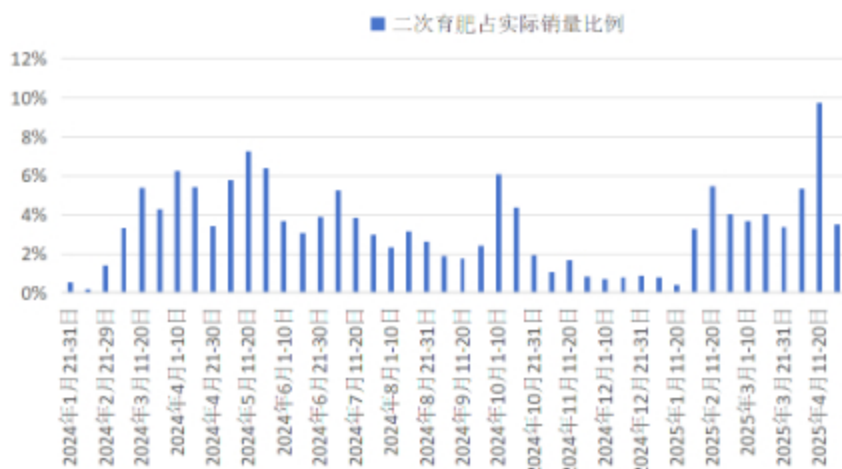
近期生猪现货价格整体缺乏波动，持续震荡运行。最近一个月生猪现货均价更是在14.68~14.98元/公斤窄区间运行，体现出低波动的特征。



数据来源：涌益咨询

### 二、二次育肥积极性有所减弱

4月中旬，二次育肥积极性大增，从涌益统计的二次育肥占养殖场实际销量占比来看，4月中旬二育比例占到出栏量的10%左右，为近1年以来最高水平，显示二育补栏情绪积极。当前二育比例有所降低。

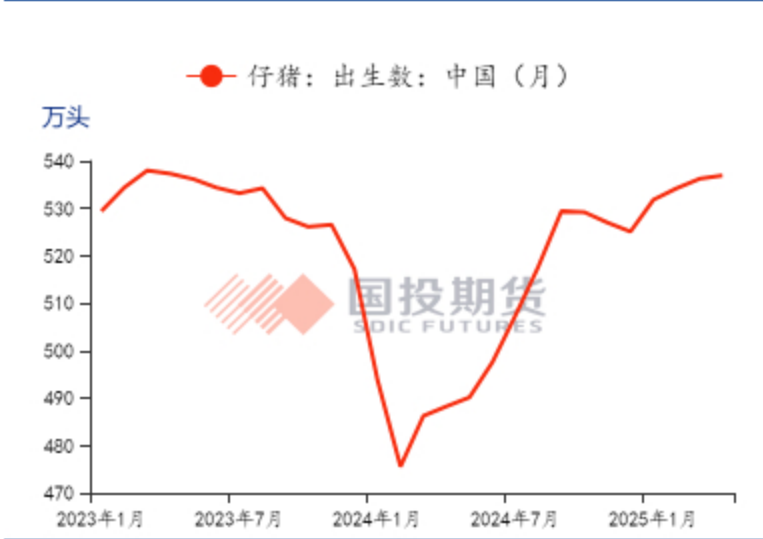


数据来源：涌益咨询

### 三、新生仔猪数量不断上升显示未来供应充足

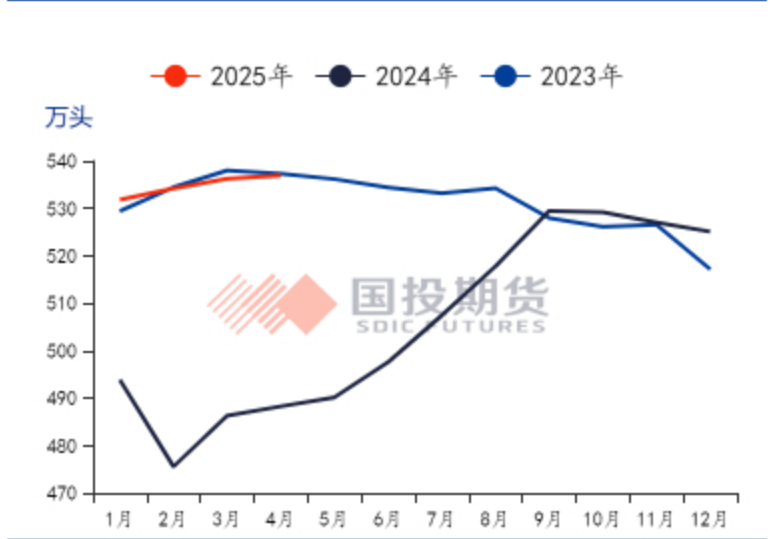
钢联给出的样本新生仔猪数量显示新生仔猪数量总体处于持续上升趋势，由于新生仔猪数量后推6个月为理论生猪出栏量，这意味着未来生猪供应量总体将不断增加。同比来看，2024年12月~2025年4月新生仔猪数量呈现同比增长，且增幅显著，意味着2025年6月~2025年10月期间理论生猪出栏量将面临同比大增。

图1：仔猪：出生数：中国（月）



数据来源：我的农产品

图2：仔猪：出生数：中国-分年度

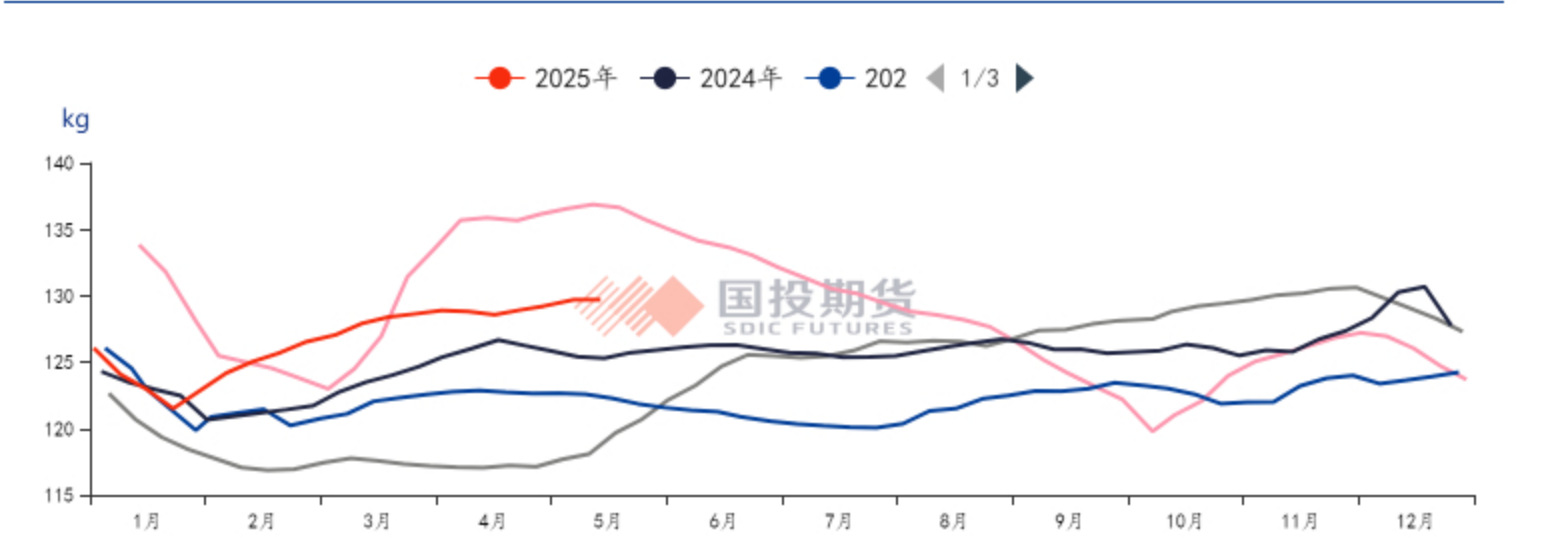


数据来源：我的农产品

### 四、前期累库或转化为后期出栏压力

从生猪出栏体重来看，春节后行业总体表现为压栏增重状态，截止5月8日，行业出栏均重已达到129.71公斤，去年同期125.41公斤，同比增加4.3公斤。未来大体重猪源的释放将从重量的角度进一步加大市场供应压力。

图3：出栏均重-分年度-涌益

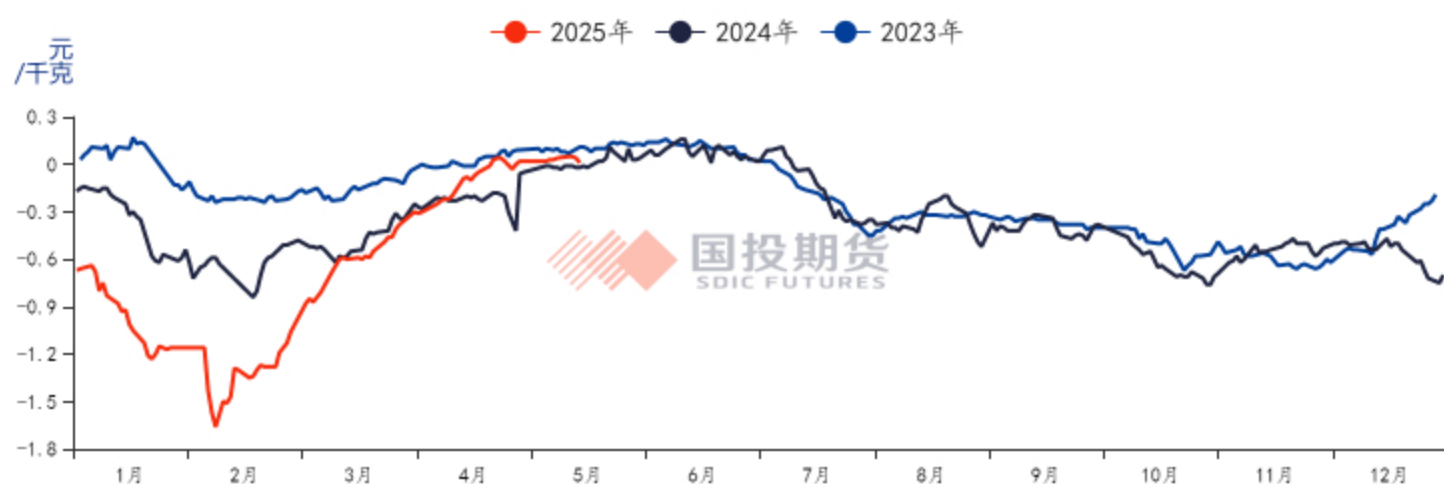


数据来源：涌益咨询

## 五、肥标价差基本收敛

春节后，肥标价差处在过去几年以来极端高的水平，经过春节后的行业压栏及二次育肥等操作补充大体重段的生猪供给，目前肥标价差已经收窄至0附近，显示大猪猪源供应紧张局面已经彻底缓解。涌益数据显示，当前150公斤大猪对标猪价差为0，175公斤体重段对标猪平均价差为0.3元/公斤。由于标猪育肥至150公斤大猪大概需要1个月，标猪育肥对175公斤大猪大概需要2个月，正好对应夏季炎热天气，夏季对肥猪消耗量降低，肥标价差可能进一步收窄，因此我们预计未来二育驱动或显著降低。

图4：生猪标肥价差-3年



数据来源：我的农产品

## 六、终端消费表现尚可

从终端白条价格相对前端毛猪比价来看，今年处在过去几年相对偏高水平，可以看到，终端白条消费表现尚可。

图5：前三级别白条价/生猪出栏价-分年度



数据来源：涌益咨询

图6：白条肉：前三级：均价：中国 / 生猪出栏价



数据来源：我的农产品

## 七、主要结论

我们认为中长期生猪供应将面临恢复，一是数量层面，未来出栏量有望逐步增加，另一因素是重量层面，前期压栏及二育的生猪面临出栏，体重增大进一步加重了供给压力。近期生猪现货价格窄幅波动、震荡已久，从盘面看，今天生猪期货主力2509合约增仓大跌，盘面波动率先放大。未来现货端下行压力有望体现，关注现货价格的回落对盘面价格的向下压制。

杨蕊霞 农产品组长

F0285733 Z0011333

## 免责声明

国投期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备期货投资咨询业务资格。

本报告仅供国投期货有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。如接收人并非国投期货客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测只提供给客户作参考之用。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的期货或期权的价格、价值可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户不应视本报告为其做出投资决策的唯一因素。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所导致的任何损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，本公司不对其内容的真实性、合法性、完整性和准确性负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。