

月初生猪或有所反弹，但上方空间有限

金元期货投资咨询业务资格：证监许可【2012】37号

陈慧文(分析师)：F03092243/Z0019922

联系电话：0898-66552081

邮箱：chenhw@jyqh.cn

一、内容摘要

● 操作策略

生猪：基本面和技术面均表明，月初生猪或有所反弹，但上方空间有限，建议逢高沽空。

● 基本面分析

生猪	性质	解析
产能	空 ★★	生猪产能去化不及预期，仍维持较高水平。统计局&农业部数据，2025年4月末，全国能繁母猪存栏量4038万头，较上个月基本持平，同比增长1.3%，较2024年4月产仍增加1.3%。钢联数据：4月末能繁母猪存栏量（规模场+中小散）环比上升0.4%。涌益数据：4月末能繁母猪存栏量（各养殖样本企业）环比上升0.96%。
产量	中性偏空 ★	产量增产兑现，商品猪存栏量环比增长。行业补栏需求仍存，仔猪平均价格仍维持500元/头附近。目前的生猪是由去年9月母猪供应的，母猪存栏量从去年4月开始从低谷逐步恢复增长。钢联数据：截至4月底，规模场商品猪存栏3548.24万头，月环比+0.1%，同比+6.3%；中小散商品猪存栏143.21万头，月环比-0.9%，同比+11%。截至5月29日当周，7公斤仔猪价格为503.57元/头，与前一周减少6.91元。
	中性偏空 ★	本周散户及二大猪积极出栏，而规模场的大猪出栏均重有所下调，整体肥猪出栏积极性较标猪高，肥猪跌幅大于标猪。截至5月29日当周，全国生猪出栏均重124.13公斤，与上周持平。标肥价差为-0.01元/公斤，上周同期为-0.03元/公斤。
需求	中性偏多 ★	二育或滚动入场，集中补栏需等到7、8月份。截至5月29日当周，100公斤生猪育肥至150公斤成本为14.19元/公斤，较前一周持续

		减少 0.1 元/公斤。
	中性偏空 ★	端午节前屠企开工率明显提升，但节后需求或支撑不足。截至 5 月 29 当周，重点屠宰企业开工率 29.35%，较上周增加 0.8 个百分点。
库存	中性偏多 ★	库存处于历年同期偏低水平，存在隐性补库需求。冻品市场维持清淡。截至 5 月 29 日当周，屠企冻品库存率为 17.28%，与上周持平。
成本	中性偏空 ★	豆粕价格稳中偏弱，玉米价格相对坚挺。豆粕价格因 5-7 月大量大豆到港，现货即期报价维持弱势，玉米价格则相对坚挺。
利润	中性偏空 ★	猪价下跌，行业利润进一步收缩，但猪企主动去产能仍动力不足。截至 5 月 29 日当周，自繁自养养殖利润 91.77 元/头，较上周减少 12.67 元/头，外购仔猪养殖利润 36.11 元/头，较上周减少 10.3 元/头，仔猪销售仍保持盈利 100-200 元/头。
注：最高评级 3 星。		

● 风险因素

猪病影响超预期。

二、后市研判

上周生猪现货价格重心维持弱势，生猪期货主力 09 合约在底部震荡盘整。生猪饲料下调，成本支撑作用减弱。猪价下跌，行业利润进一步收缩，但企业仍缺乏主动去产能的动力，全国生猪产能仍维持偏高水平，二育滚动入场，生猪供给充足，消费表现不佳。月初集团场控量出栏，供给压力有所改善，且猪价下跌或引发市场入场抄底，促使生猪期货有所反弹，但生猪整体供应仍显过剩压制盘面，上方空间或有限。技术面上，快慢线向上运动，绿柱缩短，MACD 将出现金叉，表明空头力量有所减弱，但成交量收缩，减仓上涨，均表明上涨缺乏持续性，操作建议逢高沽空。

三、图表概览

图 1：官方能繁母猪月度存栏量（万头）

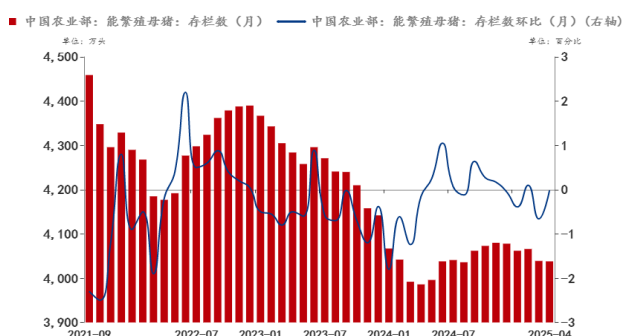


图 2：样本企业能繁母猪存栏量（万头）

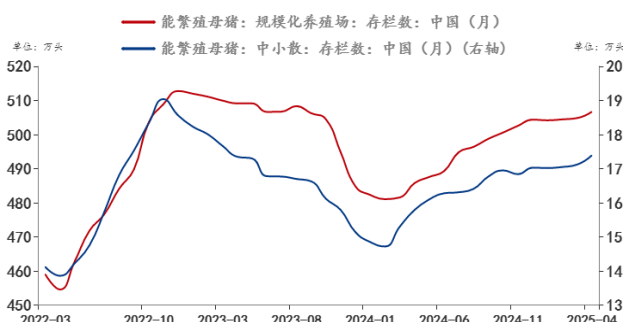


图 3：标肥价差（元/公斤）

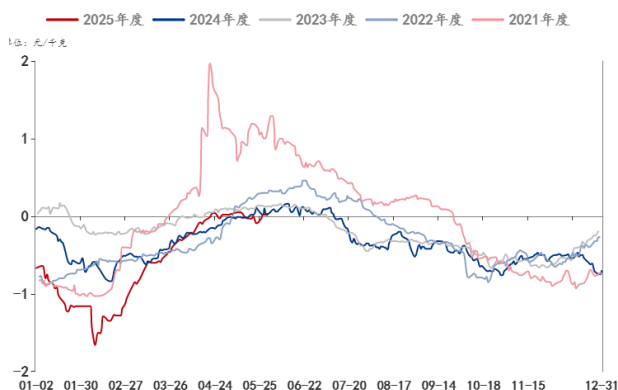


图 4：周度出栏均重（公斤）

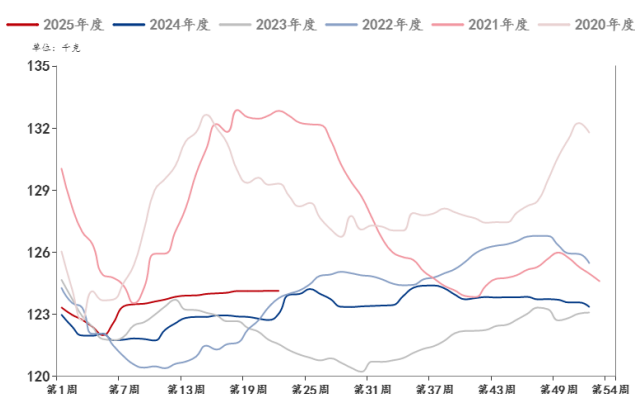


图 5：7 公斤仔猪周度价格（元/头）

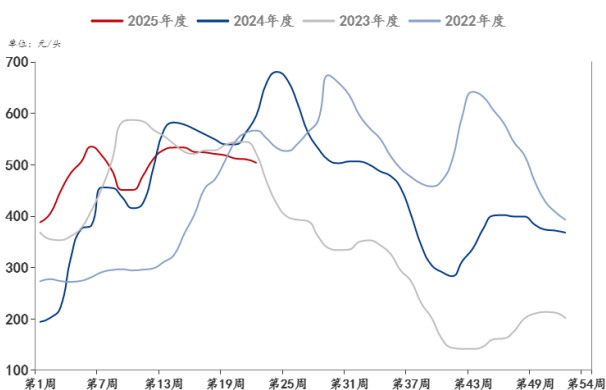


图 6：50 公斤二元母猪周度价格（元/头）

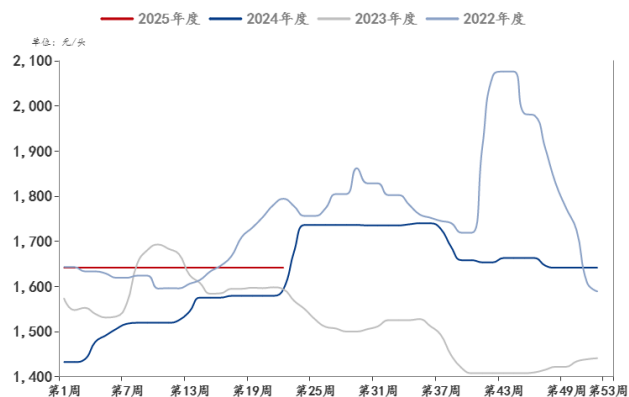


图 7：重点屠宰企业开工率（%）

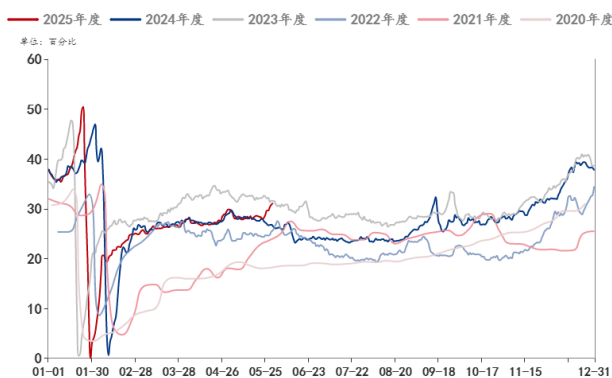


图 8：周度冻品库存率（%）

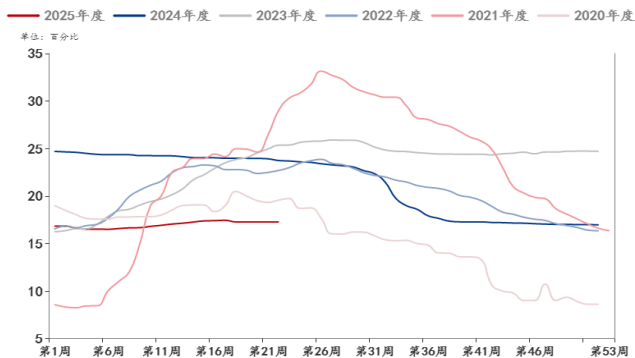


图 9：二次育肥成本（元/公斤）

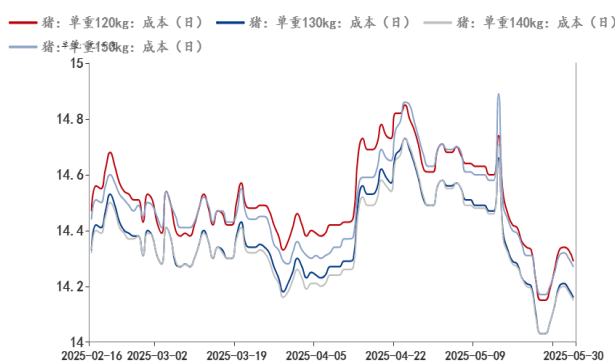


图 10：周度养殖利润（元/头）



图 11：生猪基差走势（元/吨）

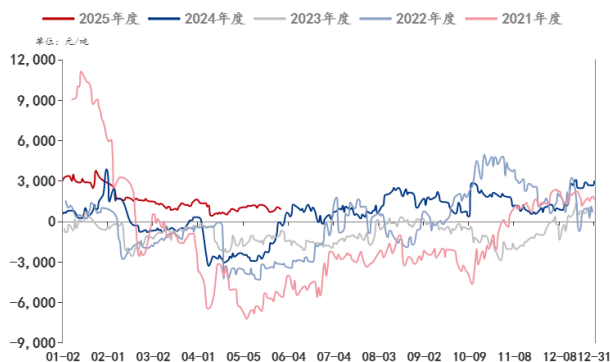
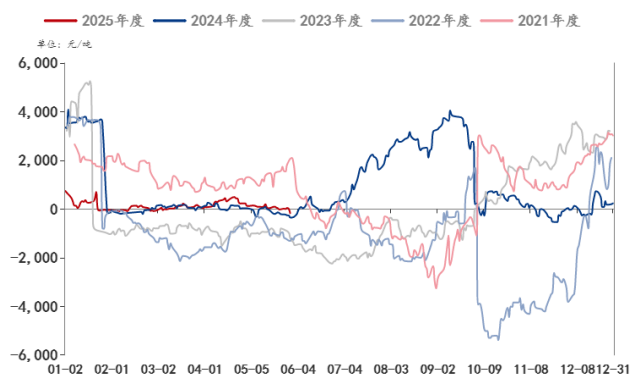


图 12：09-01 合约价差（元/吨）



数据来源：农业农村部，钢联数据，万得数据，金元期货投资咨询部

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性、可靠性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告所载的观点、结论和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，仅供参考，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“金元期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。