

安粮期货商品研究报告



生猪期货周报（20260420-0424）

■能源 ■金属 ■农产品

■股指 ■利率 ■期权 . . .

安粮期货研究所

2026 年 4 月 20 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



恐慌情绪阶段性消化，盘面迎来修复窗口

本周看法：短线反弹延续，中期压力犹存，建议观望为主。

上周看法：现货跌势放缓，期货低位震荡，警惕情绪修复。

逻辑判断：

- 1. 供给：**仔猪价格连续两周企稳于 190 元/头附近，补栏意愿偏谨慎；出栏均重由 123.30 公斤微降至 123.16 公斤，低价阶段部分规模场延后出栏，但散户出栏节奏仍以刚性兑现为主，供给端自发性减量尚需时间传导。
- 2. 需求：**屠宰开工率升至 40.42%，单周上行 2.08 个百分点，首度突破 40% 关口；鲜销率微升至 79.88%；冻品库容率抬升至 26.05%，二育与屠企低位入冷共振，为现货提供边际支撑。
- 3. 利润：**屠宰开工率升至 40.42%，单周上行 2.08 个百分点，首度突破 40% 关口；鲜销率微升至 79.88%；冻品库容率抬升至 26.05%，二育与屠企低位入冷共振，为现货提供边际支撑。

国内生猪市场呈现先抑后扬格局。周初延续上周弱势，全国外三元均价于周三下探至 8.67 元/公斤，创年内新低；主产区河南价格于周三企稳回升，周五收于 9.66 元/公斤，周度累计上涨 0.77 元/公斤。期货端，主力合约由 LH2605 移仓至 LH2607，周内反弹节奏明显加快，LH2607 周五收于 11280 元/吨。基本面来看，供给侧低价促使部分养殖主体延后出栏，出栏均重小幅下移；需求侧屠宰开工率持续回升，冻品入库同步加快，二育与屠企抄底入冷共同支撑短期现货情绪。利润方面，养殖端亏损进一步加深，猪粮比回升至 4.01，屠宰利润由 5.5 元/头升至 16.2 元/头。展望下周，低价刺激下的阶段性修复仍有惯性，但产能高位与体重累积压力未解，反弹空间或相对有限。



一、行情回顾

主力合约：生猪主力合约完成月度切换。周一至周三 LH2605 为主力合约，于交割月临近背景下成交持仓逐步向 LH2607 转移，价格于周三加速上行，自 9055 元/吨回升至 9475 元/吨。周四起 LH2607 正式接棒主力，以 11125 元/吨开盘延续多头情绪，周五再度走高，收于 11280 元/吨。LH2607 周内低点位于 10075 元/吨附近，较当周收盘价累计反弹约 12%。LH2607 随合约切换成交持仓快速攀升。周五 LH2607 成交量放大至 52.15 万手，较周内前期均值大幅增加；持仓量升至 19.22 万手，单日增仓 7290 手，增量资金主动入场迹象明显。配合价格连续上行与基差深度贴水格局，表明参与主体对后市分歧加大，多头资金借合约切换窗口集中建仓，空头端则受现货反弹压制出现一定减持。远月合约 LH2609 与 LH2611 周内涨幅相对有限，持仓变化也较为平稳，反映市场对远期供给预期仍偏宽松，资金博弈焦点集中于近月。

基差：基差方面，主力合约切换带来基差结构的显著变化。LH2605 时期，河南基差维持在-115 元/吨至-275 元/吨区间，基差绝对值整体偏窄，反映近月合约与现货价格收敛较为充分。4 月 16 日切换至 LH2607 后，河南基差一度走阔至-1715 元/吨，4 月 17 日回落至-1430 元/吨。远月深度贴水的格局延续，主要源于 LH2607 对应第三季度交割窗口，市场对彼时供给收紧与季节性需求回暖已有部分定价。

图一：生猪主力合约价格



图二：生猪基差



数据来源：文华财经，钢联，安粮期货研究所

二、供给：产能去化加速，效率维持高位

产能与效率：2026 年 3 月末全国能繁母猪存栏 3904 万头，同比下降 3.3%，较 2025 年 9 月 4035 万头的阶段性高点累计去化 131 万头。2025 年全国养殖场 PSY 平均值达 24.34，最高 10% 样本养殖场甚至达到 31.54。当前存栏已基本回落至农业农村部划定的 3900 万头正常保有量水平，处于产能调控绿色合理区域下限。从节奏看，去年四季度以来产能去化持续推进，但月度环比降幅逐步收窄，显示去化压力已进入中后段。需要注意的是，当前去化的主要驱动来自持续亏损倒逼，而非主动调节，一旦价格阶段性修复，去化节奏可能再度放缓。

出栏均重：商品猪样本企业出栏平均体重小幅下移，由上周 123.30 公斤回落至 123.16 公斤，环比下降 0.14 公斤。体重小幅回落反映当前低价位下养殖主体正在加快标猪出栏，压栏意愿受亏损幅度制约未能有效形成。但前期 125 公斤以上大体重猪源尚未完全消化，结构性大体重供给压力短期仍在释放。

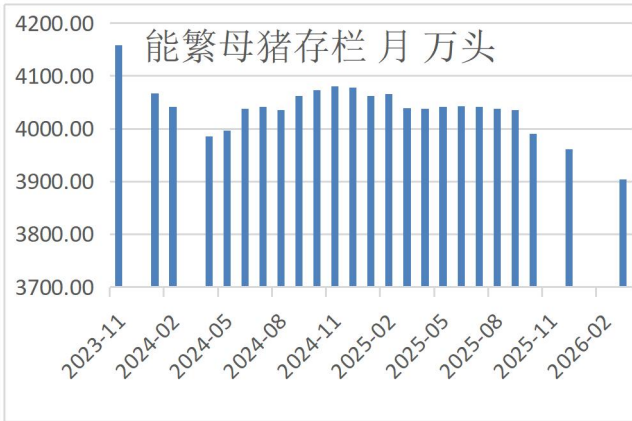
出栏量：钢联样本企业日度出栏量周均 31.5 万头，较上周 30.9 万头增加约 0.6 万头(+2.2%)，较 3 月末 29.9 万头累计抬升约 1.6 万头(+5.4%)。周内出栏节奏呈前高后低走势，周一至周四日均维持在 31.3 万—32.4 万头高位，周五回落至 30.4 万头。出栏量的阶段性抬升与出栏



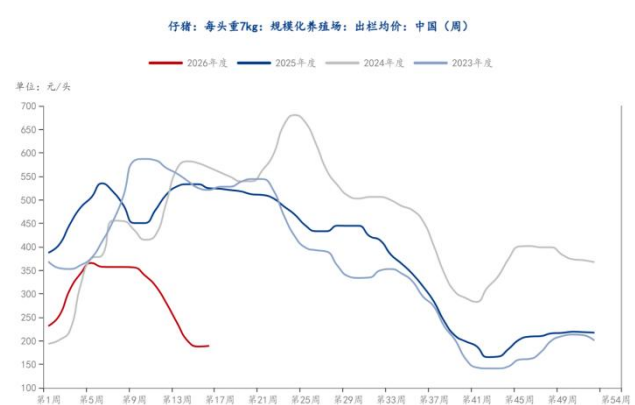
均重的同步下移相互印证，共同反映养殖端在低价位窗口加快标猪兑现的行为特征，前期累积的大体重压力仍在持续释放。

仔猪价格：全国7公斤仔猪出栏均价小幅回升至189.29元/头，较上周187.86元/头微增1.43元/头，但较4月初200元/头的水平仍有明显回落。仔猪价格连续两周在190元/头附近窄幅波动，反映前期补栏需求大幅收缩后进入阶段性平衡。当前仔猪价格对应年内低位区间，养殖主体对后市价格预期偏谨慎，主动扩张意愿不足。

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：屠宰开工突破 40%，低位入冷共振

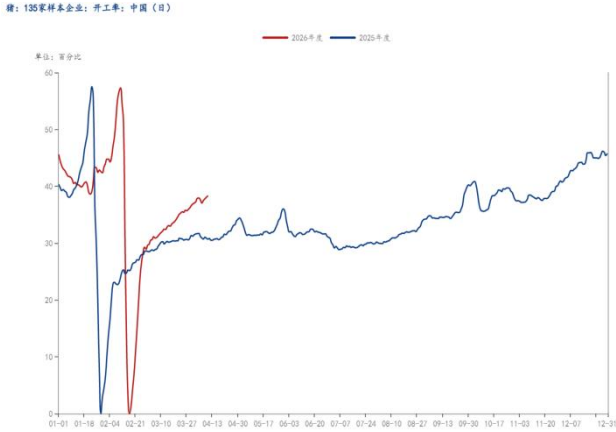
屠宰开工与鲜销：重点屠宰企业鲜销率小幅回升至79.88%，较上周79.50%上行0.38个百分点。鲜销率处于80%临界水平，反映终端白条走货节奏整体平稳，低价带动下消费端表现尚可但边际改善幅度有限。清明节后终端消费进入传统淡季窗口，目前尚未出现明显超预期亮点，后续需关注五一节前备货启动对鲜销率的推升作用。

冻品库存：重点屠宰企业冷冻猪肉库存由220,936吨增至239,075吨，周环比增加8.21%；库容率同步由23.91%抬升至26.05%，增幅达2.14个百分点。库存和库容率双双加速抬升，背后是屠企在现货低价位的策略性入冷，以及二次育肥主体趁低抄底共同推动。冻品入库的加速在短期内为现货价格提供了边际支撑，但库存累积速度偏快也需警惕后期释放压力。

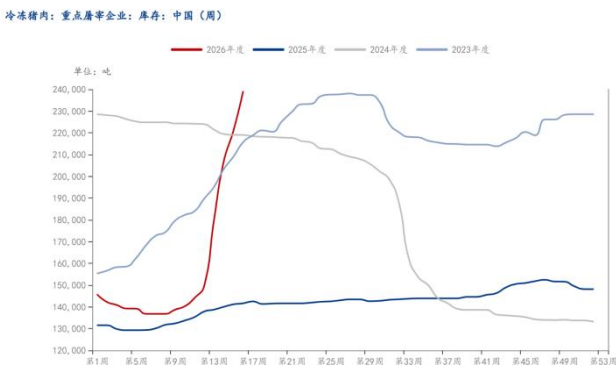
图七：重点屠企开工率走势

图八：鲜销率

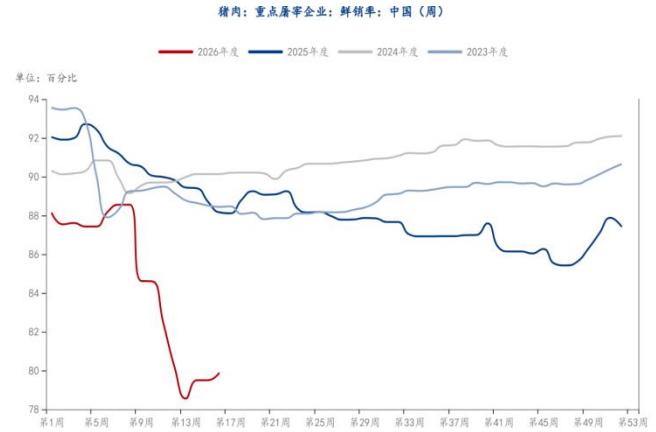




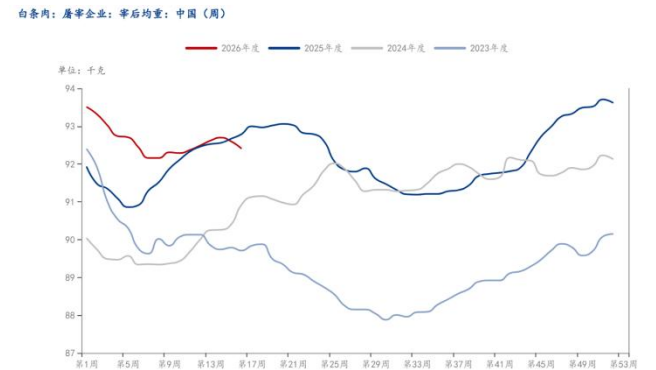
图九：冻品库存



图十一：养殖成本



图十：宰后均重



图十二：猪粮比

数据来源：钢联，安粮期货研究所

四、利润及估值分析：亏损逼近历史极值，猪粮比重回 4.0 上方

养殖利润：养殖端亏损幅度进一步加深。外购仔猪育肥利润由-286.79 元/头扩大至-318.04 元/头，单周恶化 31.25 元/头；自繁自养利润由-368.65 元/头扩大至-385.42 元/头，单周恶化 16.77 元/头。两类养殖模式亏损均面临极度考验，行业整体承压明显。从结构看，外购育肥亏损加深幅度更大，反映前期高价仔猪成本仍在持续消化，外购群体的成本压力显著高于自繁自养模式。

猪粮比与政策：全国猪粮比由上周 3.69 回升至 3.83，周环比上行 0.14。从周内节奏看，周一至周二持平于 3.62，周三起逐步走高，周末两日连续攀升，走势与现货反弹节奏高度同步。猪粮比仍处于 4.0 以下的深度亏损区间，距发改委一级预警阈值（5:1）仍有较大差距。从历史规律看，猪粮比长期运行于 4.0 以下时，产能调整加速的概率将显著上升，当前信号对中期供给拐点具有一定指引意义。

成本支撑：饲料成本方面，玉米均价维持在 2395 元/吨附近，较上周微降 1 元，整体延续窄幅波动；豆粕均价由上周 3039 元/吨持续回落至 2981 元/吨，单周下跌 58 元（-1.9%），较 3 月 19 日阶段性高点 3394 元累计回落 413 元，降幅达 12.2%。饲料原料端的持续走弱对养殖成本线形成下压，一方面为后续养殖利润修复留出成本端空间，另一方面也削弱了成本对猪价底部的支撑作用。若豆粕延续下行趋势，养殖成本线或将被动下移，对现货反弹空间形成一定压制。

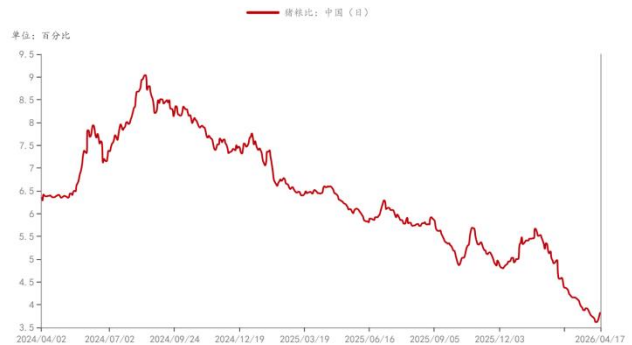
图十一：养殖成本

图十二：猪粮比

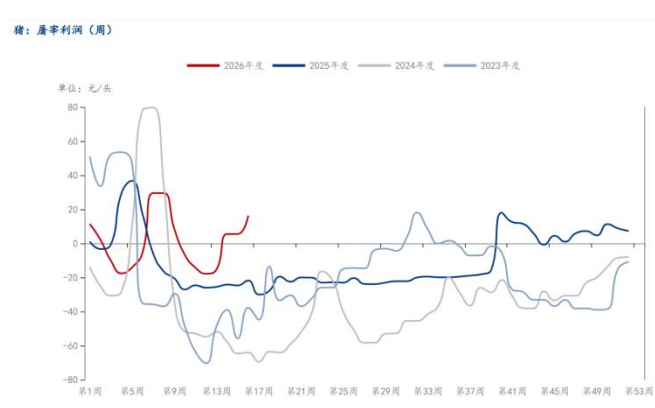
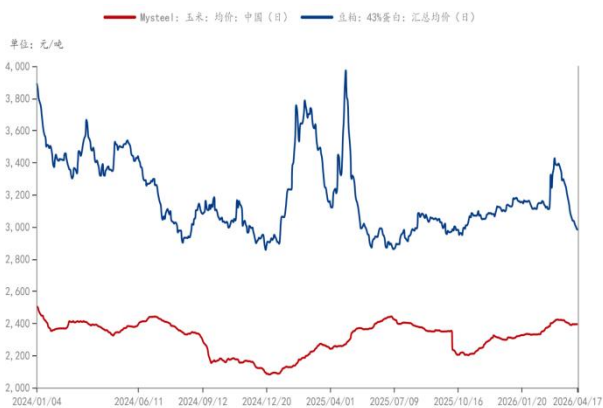




图十三：饲料价格



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。

