产能压力陆续兑现，生猪期货积弱难返

本文作者：中金财富期货研究所　于瑞光

期货从业资格证书号：T040666

期货投资咨询从业证书号：TZ002416



概述：5 月以来，全国生猪价格整体呈现震荡下行状态。随着端午节需求效应结束，夏季需求淡季并不支持猪价回升。能繁母猪存栏量长期高于正常保有量，国内生猪供应宽松。随着产能压力陆续兑现，生猪期货市场仍处于积弱难返状态。

节日需求暂缓猪价下跌，节后价格仍有回落预期

4 月中旬以来，全国大部地区天气持续转热，肥猪与标猪价格几乎持平，局部出现倒挂现象，导致大体重猪加快出栏节奏。生猪出栏均重持续攀升，供给压力得到进一步释放。受季节性消费下降影响，5 月大部分时间需求端整体表现一般，全国生猪均价在 14.20-14.80 元/公斤区间震荡，呈现回升乏力状态。无力提振猪价回升。近日全国多地猪价再次回落至 14 元 / 千克附近，整体走势偏弱。受月底端午节需求效应提振，部分地区二次育肥热情升高，叠加端午节备货需求增加，短期猪价出现止跌回升迹象。端午节虽然对下游市场有短时提振，但预计力度有限，生猪市场仍处于供大于求状态，节后猪价再度回落的概率较大。

猪价低迷，养殖预期利润仍有下降空间

据国家发改委数据，截至 5 月 21 日，全国生猪出场价格为 14.84 元/公斤，周度下跌 1.20%；主要批发市场玉米价格为 2.36 元/公斤，周度上升 0.85%；猪粮比价为 6.29，周度下降 2.02%。本周全国猪料比价为 5.48，环比下跌 0.36%。按目前价格及成本推算，未来仔猪育肥模式的生猪养殖头均盈利为 74.80 元。本

周生猪均价环比下滑。周内养殖端大体重生猪出栏积极性提高，但气温升高后下游大猪白条肉消化迟缓，阶段性供大于求拖累猪价连续回落。随着端午节临近，养殖端出栏积极性提高。如果节后生猪周度均价下滑，养殖预期利润仍有下降空间。

能繁母猪存栏量偏高，供给压力将逐步兑现

4 月份养殖端利润犹存叠加疫病影响有限，养殖端母猪淘汰量波动不大，能繁母猪产能仍超出正常保有量。国家农业农村部公布的数据显示，2025 年 4 月末全国能繁母猪存栏量为 4038 万头，环比持平，同比增加 1.3%，达到正常保有量的 103.6%。根据能繁母猪前期存栏及商品猪出栏时间推算，目前商品猪出栏仍处于恢复期，加上母猪生产性能大幅提升及仔猪成活率提高，猪源供应将保持逐月递增态势。

近期生猪市场展望

年初至今，全国生猪市场整体运行平稳，猪价维持震荡偏弱运行。当前生猪市场受节前备货影响暂时止跌回升，但节后仍面临消费淡季的拖累，猪价有望重回此前运行节奏。高于正常保有量的能繁母猪存栏量是国内生猪产能的可靠基础，而相对稳定的养殖利润也为集团企业稳定或扩张产能提供支撑。2025 年下半年生猪出栏量预计同比增加，叠加生产效率提升，市场供应能力将保持充足。随着中长期产能压力陆续释放，结合目前的需求现状，猪价重心逐步下移的概率依然较大。

法律声明

版权免责声明：本报告由中金财富期货有限公司提供，未经中金财富期货事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过正当渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

报告内容免责：本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本资料仅代表报告发布当日的判断，相关的分析意见及推测可能会根据中金财富期货研究所后续发布的研究报告在不发出通知的情形下做出更改。

报告使用免责：本报告仅供在新媒体背景下研究观点的及时交流，普通投资者若使用本资料，有可能因缺乏解读服务而对报告中的关键假设、评级、目标价等内容产生理解上的歧义，进而造成投资损失。本资料仅供投资者参考之用，并不构成对所述期货买卖的出价，在任何情况下，本报告的信息或所表述的意

见并不构成对任何人的投资建议。投资者不应单纯依靠本资料的信息而取代自身的独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险。我公司及研究人员不对投资者使用本资料涉及的信息所产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他损失承担任何责任。

中金财富期货有限公司

公司网站：http://www.tqfutures.com/

地址：深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 4203—4205 单元

邮编：518038

传真：0755-82912900

总机：0755-82912900