

## 农产品组

电话：0571-85165192

邮编：310000

地址：杭州市下城区万寿亭13号

网址：<http://www.zjncf.com.cn>

## 9月生猪市场展望——

供应宽松，需求阶段性增长。

## 观点摘要：

## 市场回顾：

期货市场：生猪期货主力合约2511先涨后降，截止8月29日，LH2509合约收盘价13555元/吨。基差95元/吨。现货市场：8月国内生猪价格呈现震荡下行走势，月均价环比下跌。7月全国外三元交易均价13.77元/公斤。

## 核心观点：

8月国内生猪价格整体呈震荡下行趋势，月均价环比下降。自繁自养模式理论盈利水平震荡走低，仔猪育肥盈利则呈先降后升再降态势。供应方面，全国166家中大型养殖企业能繁母猪存栏量为691.94万头，环比减少1.63%，需求方面，8月全国重点屠宰企业平均开工率整体呈现回升态势。当月冻品库容率延续缓降走势。虽然行业整体产能仍处高位，能繁母猪存栏和累计出栏量保持偏高水平，但随着大型养殖集团积极响应政策要求加快降重出栏节奏，8月份生猪实际上市量环比回落。月末升学宴、开学集中备货以及暑期旅游旺季共同推动猪肉消费逐步回暖。国家密集出台“反内卷”产业政策，通过召开行业会议等方式引导产能调控，重点规范二次育肥和出栏体重管理，这些措施有效提振了市场预期和行业信心。在政策引导下，生猪市场逐步向供需平衡方向调整。下月行情展望：9月生猪出栏量预计继续增加，产能持续释放，部分延迟出栏生猪进一步补充市场供应，压制行情表现；需求方面，随天气转凉，屠宰量有望环比提升，加之9月末国企节备货等短期因素支撑，需求或阶段性的增长，预计9月生猪价格或将小幅上涨后企稳。

## 风险点：

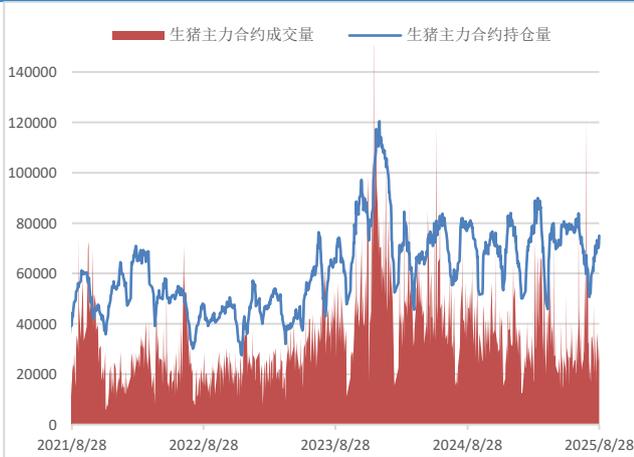
南方湿热天气，关注夏季猪病情况。

图 1： 生猪货主力合约走势



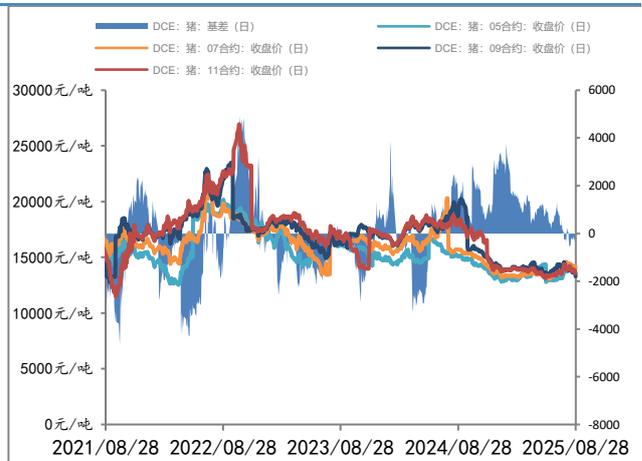
数据来源：同花顺 新世纪期货

图 2： 生猪 LH2509 持仓情况 单位：手



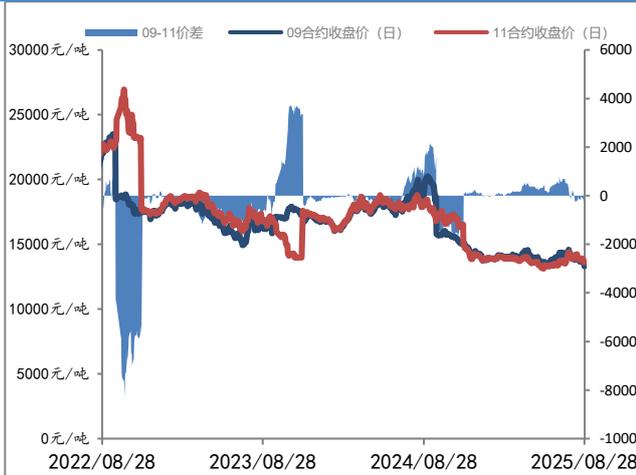
数据来源：wind 新世纪期货

图 3： 生猪主力合约基差情况 单位：元/吨



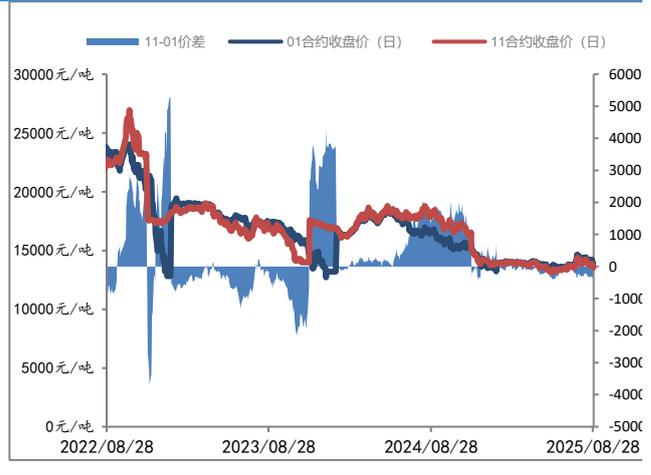
数据来源：wind 钢联 新世纪期货

图 4： 生猪合约 09-11 价差 单位：元/吨



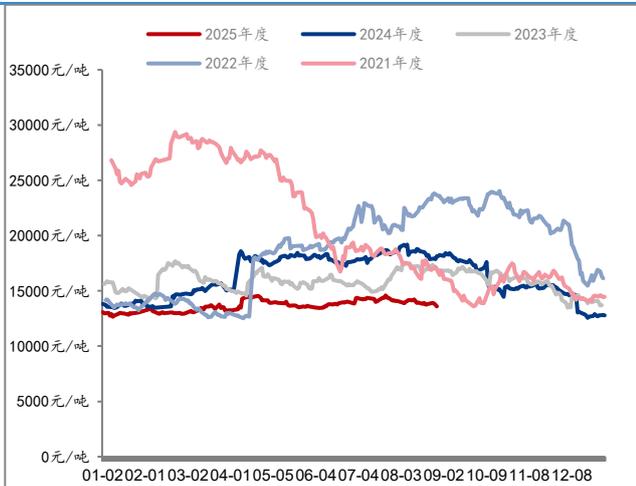
数据来源：wind 新世纪期货

图 5： 生猪期货合约 11-01 价差 单位：元/吨



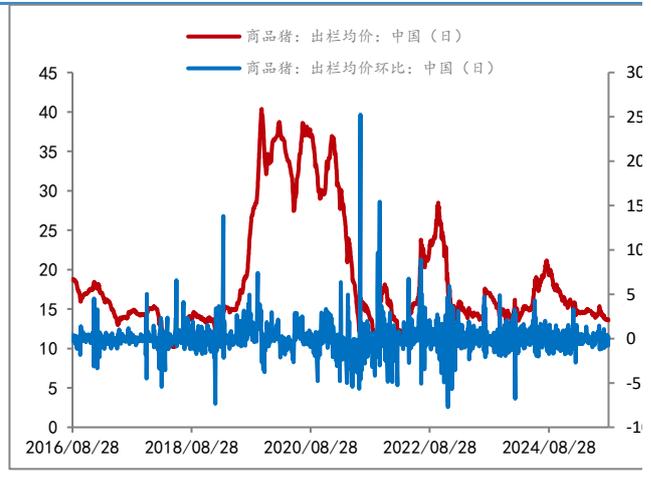
数据来源：wind 新世纪期货

图 6： 生猪期货合约季节性 单位：元/吨



数据来源：钢联 新世纪期货

图 7： 商品猪出栏均价 单位：元/千克



数据来源：钢联 新世纪期货

## 一、期货行情回顾

8 月生猪期货合约价格整体呈现震荡下行的走势。期货合约价格在月初冲高保持稳定，随后逐步回落。8 月生猪期货合约的持仓量呈现先增后减的趋势，在 8 月中旬达到峰值后逐步回落。上旬存在一定的投机性建仓行为，但随着价格下跌和市场预期趋于理性，持仓逐步减少。不同合约间的持仓分布差异较大。整体来看，生猪期货市场在 8 月呈现“弱现实+强预期”格局，供需双弱背景下，价格缺乏明显上涨动力，但政策预期对市场形成一定支撑。

## 二、生猪现货价格回顾

### （一）商品猪价格分析

8 月国内生猪价格整体呈震荡下行趋势，月均价环比下降。本月全国外三元生猪交易均价为 13.77 元/公斤，环比下跌 5.36%，同比下跌 32.27%。生猪期货主力合约 2511 走势先扬后抑，截至 29 日收盘报 13555 元/吨，基差为 95 元/吨。本月猪价延续弱势震荡，上旬跌幅较为显著。

月初养殖端出栏积极性高，市场猪源供应充裕，而终端需求疲软，白条走货缓慢，供大于求格局下猪价快速下跌。中旬随着猪价连续走低，养殖户抗价心态增强，普遍抵触低价出栏，价格降幅有所收窄。临近月末，受部分地区猪病影响，养殖端出栏加速，中小体重标猪供应增加，叠加需求支撑不足，猪价再度承压下行。

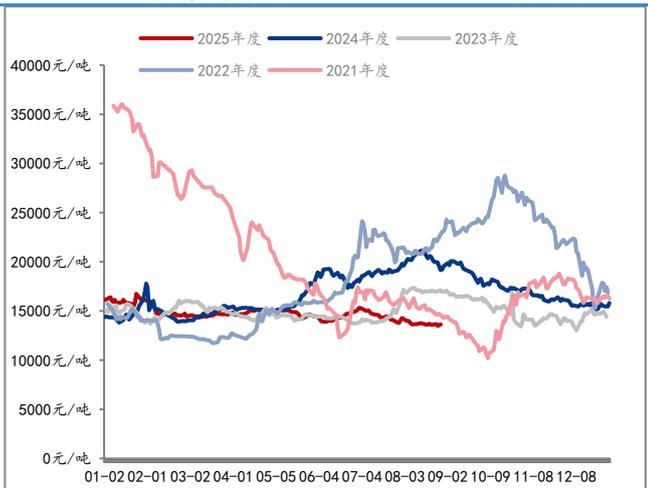
## （二）仔猪价格分析

仔猪价格持续下行，7公斤外三元仔猪出栏均价为393.05元/头，环比下跌11.01%。前期能繁母猪及新生仔猪数量持续增加，市场供应充裕导致价格走低。肥猪价格屡创新低导致养殖端对仔猪补栏意愿不足，采购情绪低迷，仔猪出现滞销，价格被动连续下调。截至8月底，全国市场中7公斤仔猪报价最高为365.00元/头；最低为305.00元/头。当前补栏积极性依然偏弱，预计9月仔猪价格或延续弱势运行。

## （三）淘汰母猪价格分析

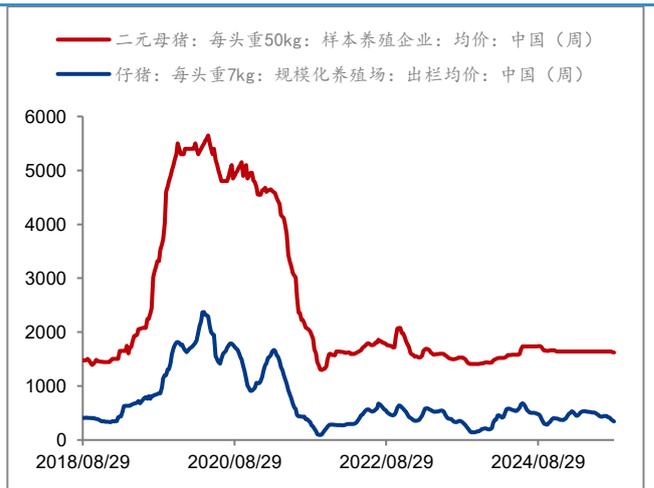
8月份国内淘汰母猪价格整体呈现下降的运行态势，月度出栏均价为10.18元/公斤，同比下跌24.16%。受生猪交易均价下降的影响，淘汰母猪价格支撑减弱，呈现下行趋势。由于各地气温差异，各区域价格差异明显，下旬北方地区气温偏低，肥标价差扩大，淘汰母猪需求有所改善，价格出现小幅反弹，整体均价趋于稳定。但其他区域受现货下跌影响价格仍处于低位。展望9月，生猪市场可能延续降重趋势，但随着降重周期结束叠加开学季备货需求启动，淘汰母猪走货速度有望加快，价格可能出现回升。9月淘汰母猪均价或将较8月小幅上涨。

图 8： 生猪现货季节性 单位：元/吨



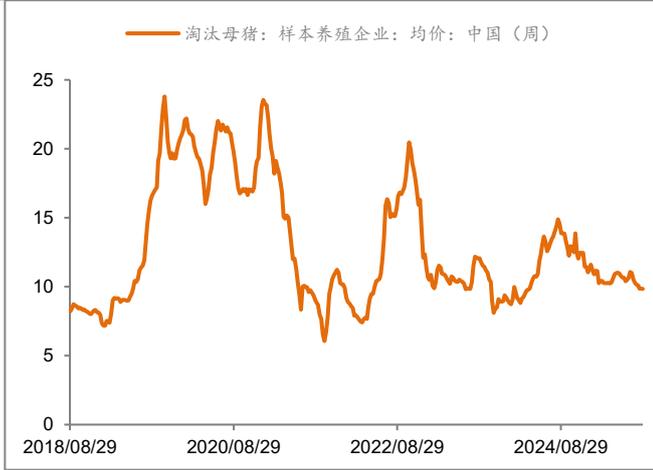
数据来源：钢联 新世纪期货

图 9： 二元母猪及仔猪价格 单位：元/头



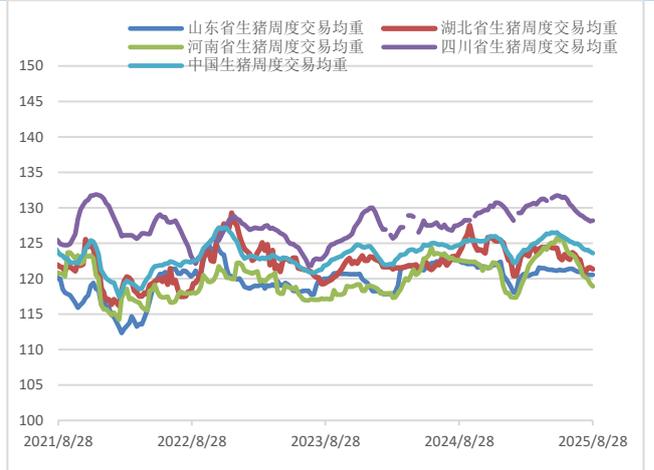
数据来源：钢联 新世纪期货

图 10: 中国淘汰母猪价格 单位: 元/千克



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 11: 各地交易均重 单位: 千克



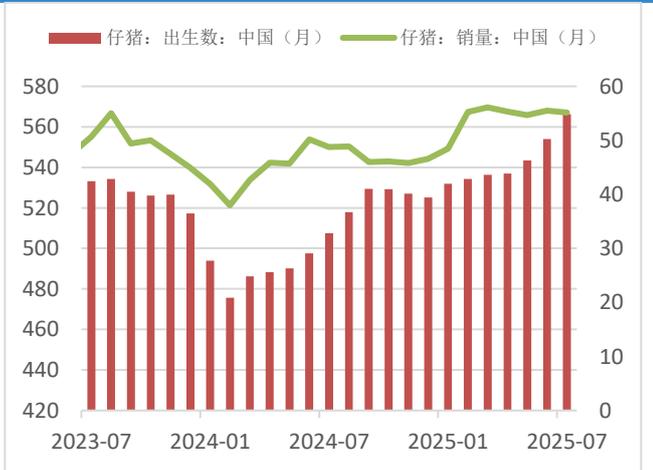
数据来源: 钢联 新世纪期货

## 二、生猪供需分析

### (一) 生猪供应情况分析

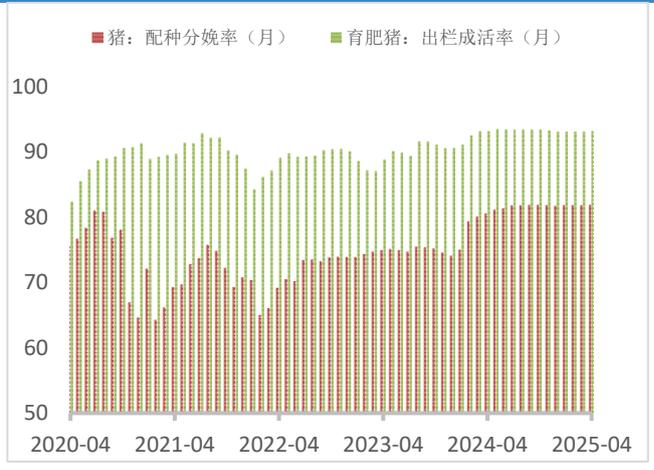
8 月份, 国内生猪交易均重延续下滑态势。当月全国生猪平均交易体重为 123.87 公斤, 环比下降 0.74%; 1-8 月均重均值为 124.74 公斤, 较去年同期微涨 0.73%。均重持续下降主要受气温及减重影响, 高温天气抑制生猪采食, 增重速度放缓; 养殖端继续实施减重策略, 南方部分地区疫病散发, 叠加政策引导加快出栏, 推动标猪出栏比例上升, 拉低整体交易体重。8 月中下旬, 虽然部分地区养殖端减重接近尾声, 但由于肥标价差扩大, 屠宰企业为控制成本增加标猪采购, 收购均重延续下行。8 月最后一周, 全国交易均重降至 123.60 公斤, 较月初下降 0.44 公斤, 跌幅 0.35%。随着 9 月天气转凉, 生猪长速有望回升, 同时受肥猪供应偏紧、价格相对较高影响, 养殖端或根据出栏节奏适当压栏大猪。预计接下来一个月全国生猪交易均重可能止跌并小幅回升。

图 12: 仔猪成活率及销量 单位: 万头



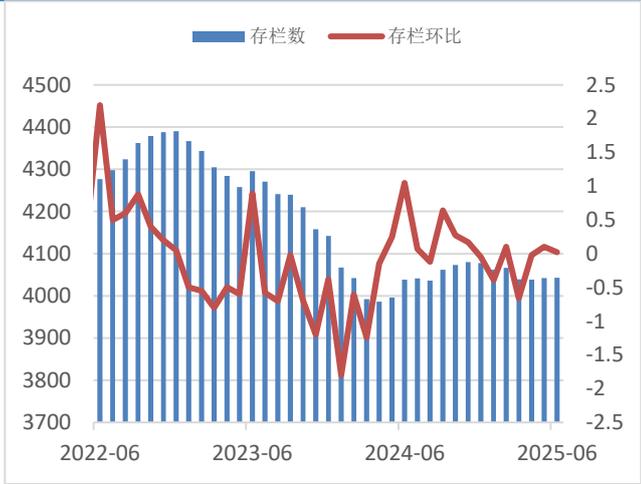
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 13: 配种分娩率及成活率



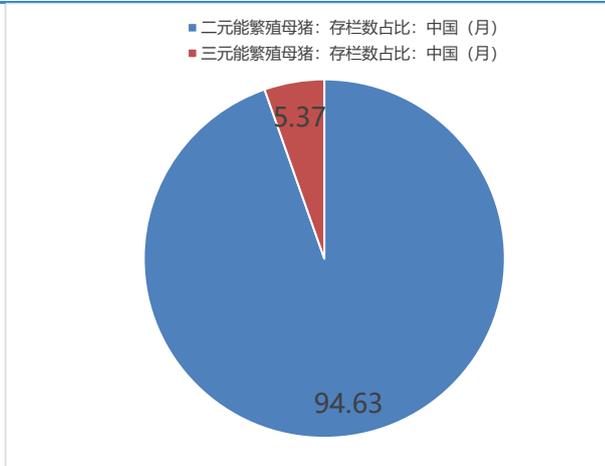
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 14: 能繁母猪存栏数 单位: 万头



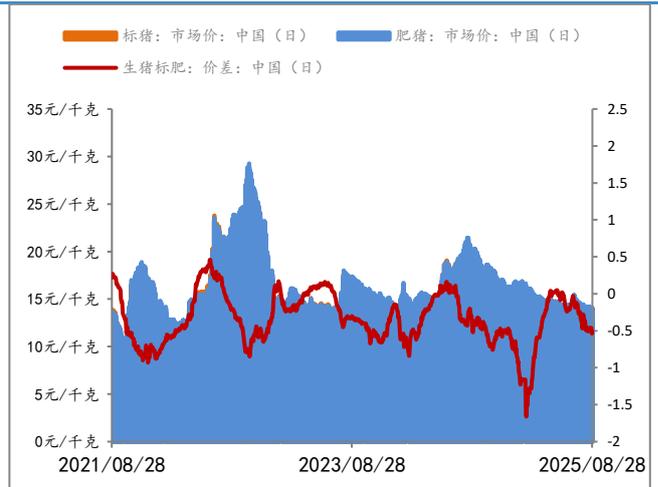
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 16: 二元三元能繁母猪存栏占比



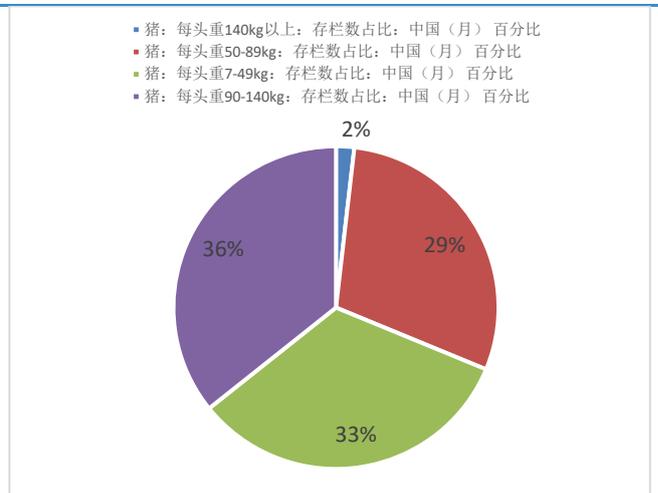
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 15: 肥标价差 单位: 元/千克



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 17: 各体重猪存栏占比



数据来源: 钢联 新世纪期货

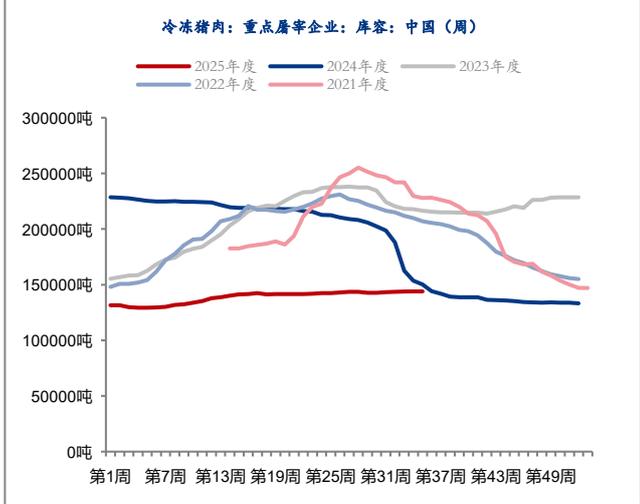
## (二) 生猪需求情况分析

8 月份, 养殖端出栏积极性较高, 市场生猪供应充裕, 屠宰企业收购顺畅。需求方面, 北方地区气温回落, 叠加月末学校陆续开学, 下游备货需求有所提升, 屠宰企业猪肉订单缓慢增加, 带动开工率震荡上行。进入 9 月, 随着天气进一步转凉, 终端消费预计继续恢复, 国庆备货将于下旬启动, 预计当月开工率仍有望延续涨势。8 月全国重点屠宰企业鲜销率环比小幅上升, 月均值为 86.38%, 环比提高 0.16 个百分点。立秋后鲜品销售略有改善, 在升学宴及开学备货拉动下终端需求回暖, 屠宰企业仍以鲜销为主, 被动入库减少, 推动鲜销率上升。预计 9 月终端需求继续恢复, 且屠宰企业无意增加冻品库存, 鲜销率有望进一步上升。冻品库容率延续缓降趋势。截至 8 月末, 全国重点屠宰企业冻品库容率为 19.06%, 较 7 月下降 0.26 个百分点。夏季属冻品消费旺季, 屠宰企业以出库为主, 同时因生猪供应充足、猪肉整体供给充裕, 行业对冻品后市预期偏谨慎, 企业积极去库存, 全月出库规模大于入库。进入 9 月, 在学校开

学和国庆备货预期下，加工厂及餐饮端冻品采购量或有所增加，预计冻品库容率仍将缓慢下降。

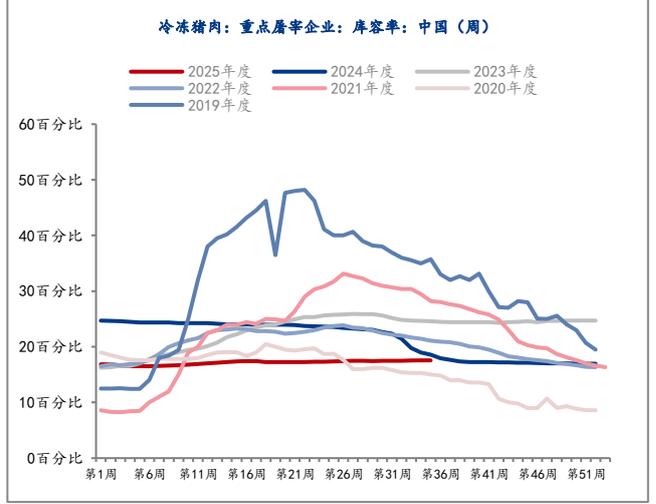
图 18： 重点屠宰企业库容

单位：吨



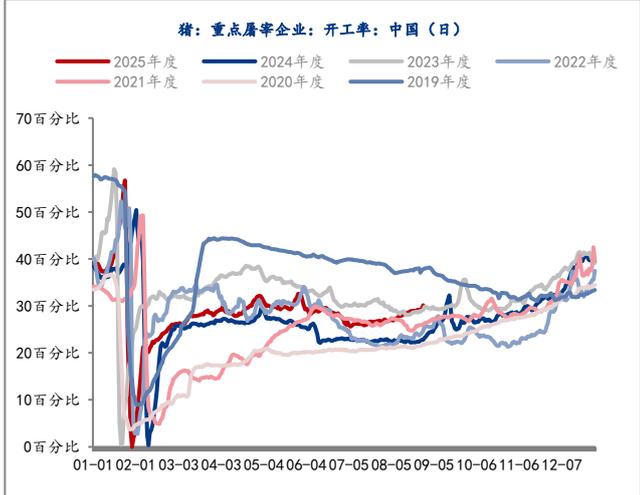
数据来源：钢联 新世纪期货

图 19： 重点屠宰企业库容率



数据来源：钢联 新世纪期货

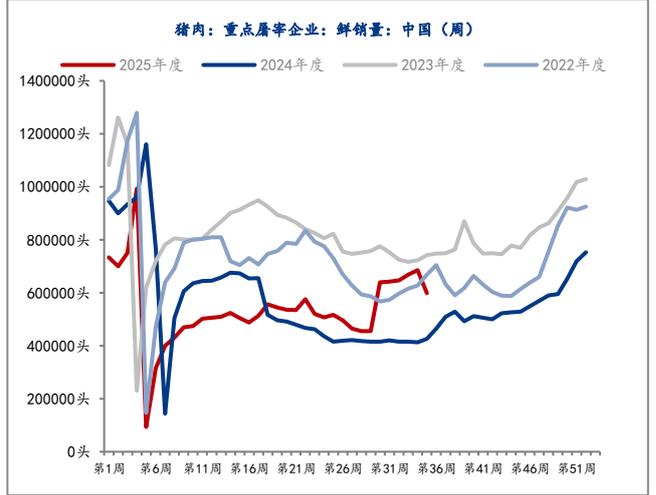
图 20： 重点屠宰企业开工率



数据来源：钢联 新世纪期货

图 21： 重点屠宰企业鲜销量

单位：头



数据来源：钢联 新世纪期货

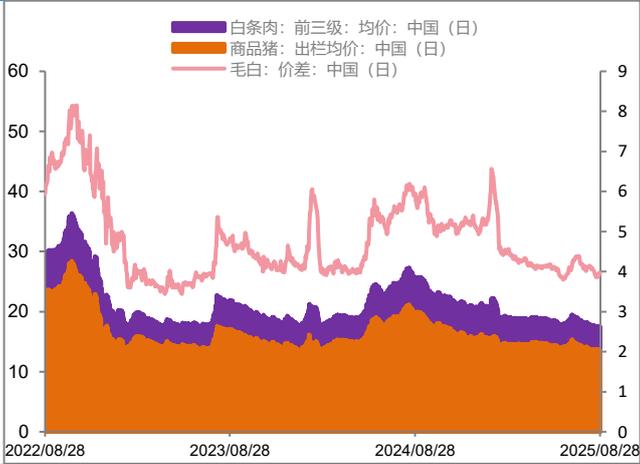
### 三、成本利润分析

#### (一) 利润情况分析

本月生猪头均饲料成本环比下降，前期仔猪补栏成本整体回落推动综合养殖成本下滑。养殖端持续减重叠加部分地区受猪病影响出栏积极性提升，部分上月未完成的出栏计划延至本月执行，市场供应明显增加。需求有所回暖但整体增量有限，供大于求态势延续导致生猪月均价环比下跌且价格跌幅超过成本降幅，自繁自养与仔猪育肥理论盈利水平平均环比收窄。截至 8 月 29 日，自繁自养盈利为 36.72 元/头，仔猪育肥则亏损 26.11 元/头。预计下月养殖端出栏量仍将延续增势。部分规模场或继续将未完成出栏计划推迟至 9 月，市场供大于求格局难改，生猪

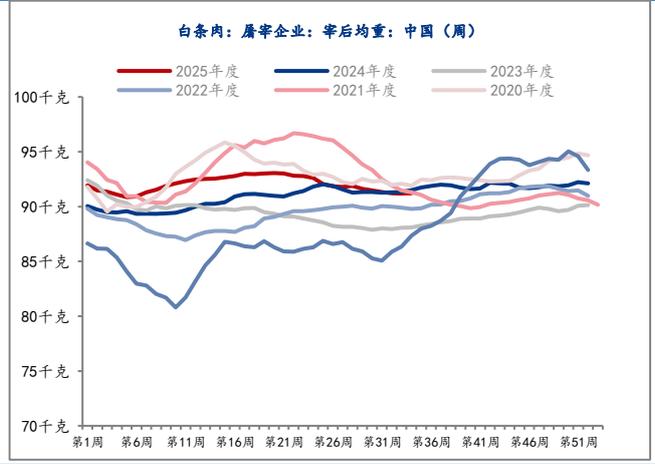
月均价或环比下跌。饲料成本预计仍将下降，仔猪补栏成本本月均值预计环比上升，综合养殖成本整体或保持平稳。销售收入减少而成本持稳，9月养殖盈利水平或将下降。

图 22: 毛白价差 元/千克



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 23: 白条肉宰后均重 千克



数据来源: 钢联 新世纪期货

图 24: 外购及自养利润 元/头



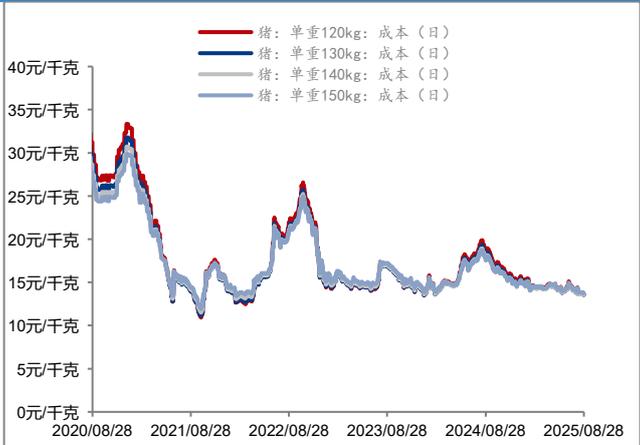
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 25: 猪粮比价



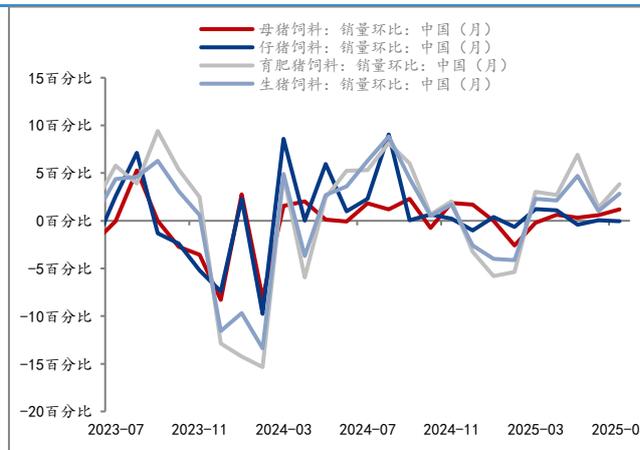
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 26: 各均重猪养殖成本 单位: 元/千克



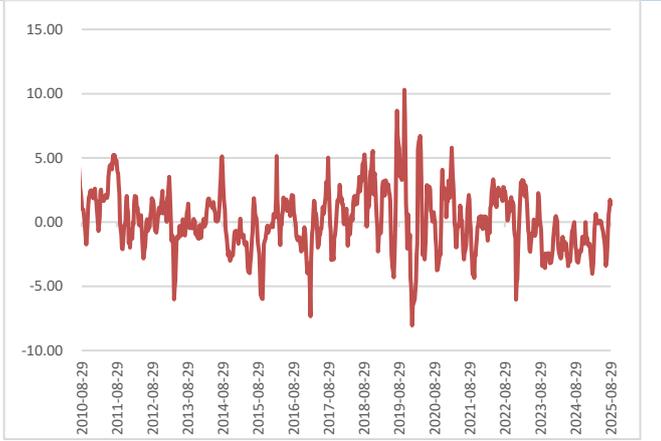
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 27: 猪饲料占比



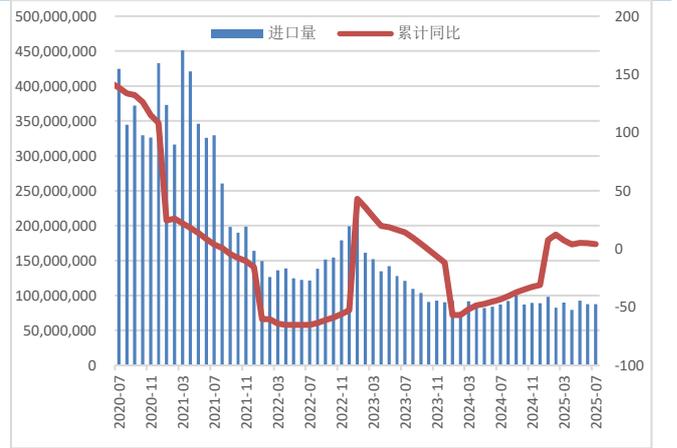
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 28: 毛鸡养殖利润 单位: 元/羽



数据来源: wind 新世纪期货

图 29: 猪肉进口量 单位: 千克



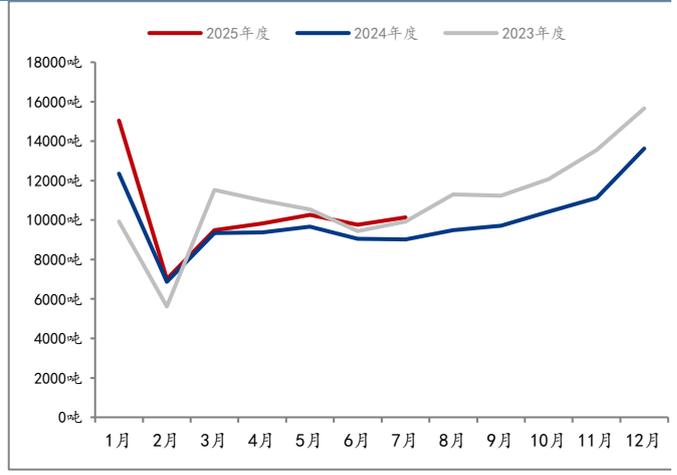
数据来源: 卓创 新世纪期货

图 30: 豆粕玉米日度均价 单位: 元/吨



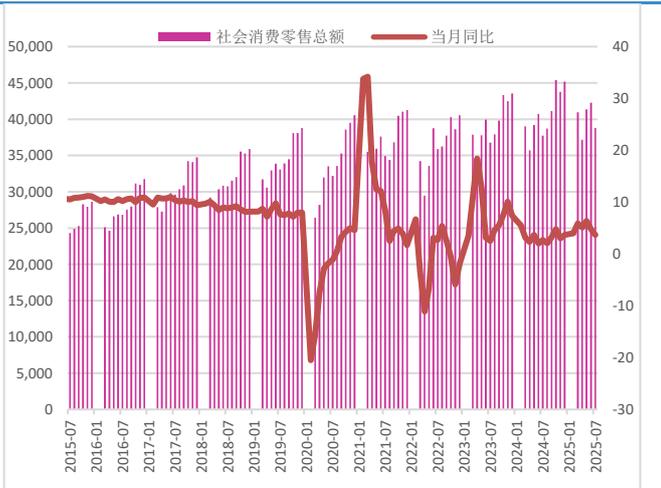
数据来源: wind 新世纪期货

图 31: 猪肉月销量 单位: 吨



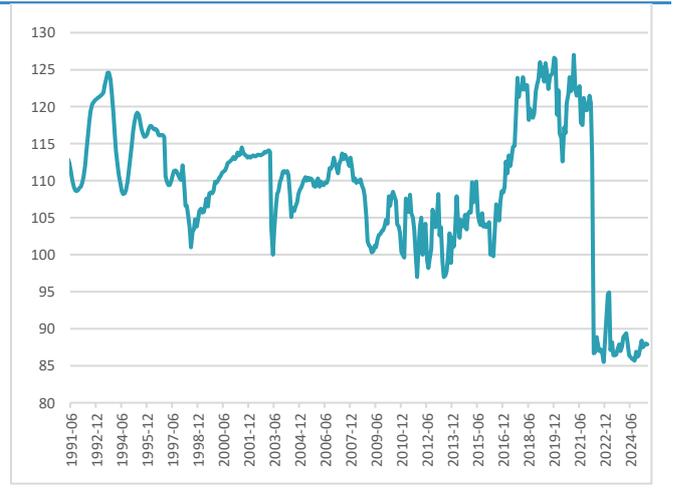
数据来源: 钢联 新世纪期货

图 32: 社会零售总额及比值



数据来源: wind 新世纪期货

图 33: 消费者信心指数



数据来源: wind 新世纪期货

#### 四、总结展望

8月国内生猪价格整体呈震荡下行趋势，月均价环比下降。自繁自养模式理论盈利水平震荡走低，仔猪育肥盈利则呈先降后升再降态势。供应方面，全国166家中大型养殖企业能繁母猪存栏量为691.94万头，环比减少1.63%，需求方面，8月全国重点屠宰企业平均开工率上升至33.27%，整体呈现回升态势。当月冻品库容率延续缓降走势。虽然行业整体产能仍处高位，能繁母猪存栏和累计出栏量保持偏高水平，但随着大型养殖集团积极响应政策要求加快降重出栏节奏，8月份生猪实际上市量环比回落。月末升学宴、开学集中备货以及暑期旅游旺季将共同推动猪肉消费逐步回暖。国家密集出台“反内卷”产业政策，通过召开行业会议等方式引导产能调控，重点规范二次育肥和出栏体重管理，这些措施有效提振了市场预期和行业信心。在政策引导下，生猪市场逐步向供需平衡方向调整。下月行情展望：9月生猪出栏量预计继续增加，产能持续释放，部分延迟出栏生猪进一步补充市场供应，压制行情表现；需求方面，随天气转凉，屠宰量有望环比提升，加之9月末国庆节备货等短期因素支撑，需求或阶段性的增长，预计9月生猪价格或将小幅上涨后企稳。

## 免责声明

1. 本报告中的信息均来源于可信的公开资料或实地调研资料，我公司对这些信息的准确性及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。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货买卖的出价或征价，交易者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，请交易者务必独立进行交易决策。我公司不对交易结果做任何保证，不对因本报告的内容而引致的损失承担任何责任。

2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同甚至相反的意见。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。

3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

4. 本报告版权仅为浙江新世纪期货有限公司所有。未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。

## 浙江新世纪期货有限公司

地址：杭州市下城区万寿亭 13 号

邮编：310003

电话：400-700-2828

网址：<http://www.zjncf.com.cn>