



节后消费或将下滑，生猪期价预计维持震荡

研究院 农产品组

研究员

邓绍瑞

☎ 010-64405663

✉ dengshaorui@htfc.com

从业资格号: F3047125

投资咨询号: Z0015474

李馨

✉ lixin@htfc.com

从业资格号: F03120775

投资咨询号: Z0019724

联系人

白旭宇

☎ 010-64405663

✉ baixuyu@htfc.com

从业资格号: F03114139

薛钧元

☎ 010-64405663

✉ xuejunyuan@htfc.com

从业资格号: F03114096

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

策略摘要

生猪观点

■ 市场分析

供应端来看，整个1月份生猪的供应都在逐步增加，集团出栏的增加较为明显。节前处于二次育肥的出栏窗口期，且养殖端也存在降体重的诉求。此外，从需求的角度来看，由于对年后的行情的悲观，养殖端也纷纷选择在节前提前出栏。

需求端来看，虽然养殖端出栏增加较多但是价格并没有太大下跌，主要源于需求端1月份也环比增加，白条走货和屠宰开工率数据环比均有所增长，节前的家庭部门和企业部门的提前备货，以及腌腊产品的备货都极大的增加了1月份的需求。但需求的增长可能带来的是对年后消费的透支。

综合来看，钢联的数据显示出栏均重相较于月初下降了1公斤，养殖端体重在节前并没有出现大幅下降。经过春节10天左右的压栏估计节后大肥的供应压力会比较大，消费端由于透支了节前的消费，预计未来消费将会有一定下滑，并且会持续较长的时间。供应端的数据显示节后的供应较节前预计将会有所增长，未来需要关注养殖端出栏节奏。从当前的养殖利润来看预计养殖集团主动去产能的可能较小，目前仍然是以提高生产效率与改善养殖成本的角度来提高价格竞争力，未来生猪供应增加趋势可能很难逆转，预计2月份生猪价格将维持震荡运行。。

■ 策略

中性

■ 风险

无

鸡蛋观点

■ 市场分析

供应方面，上月受蛋价大幅下跌影响，养殖企业利润收窄，养殖企业看空后市淘汰积极性增加，大多养殖企业顺势淘汰适龄老鸡，叠加春节提振影响，上月中上旬农贸市场交投活跃，屠宰厂订单增加，不过因屠宰厂于上月下旬陆续放假，多因素影响下，上月淘鸡出栏量环比减少，考虑到当前可淘老鸡有限，预计本月淘鸡出栏量维持减少

走势；本月新开产蛋鸡主要为 10 月份前后补栏鸡苗，10 月鸡苗销量略有减少，叠加淘汰鸡减少预期，预计本月在产蛋鸡存栏变化不大，供应面较为宽松。

需求方面，上月初内销市场尚未启动，蛋价承压下行，随着春节的临近，部分贸易商开始抄底且食品企业开始备货，需求的增加带动蛋价上行，不过消费终端高价接货能力有限，上月下旬随着食品企业补库进入末期，各环节积极清理库存，蛋价承压下行；本月初春节结束，各环节多以清理库存为主，中下旬随着学校开学、务工人员返岗，需求略有好转，但因市场处于消费淡季，市场需求大幅减少。

综合来看，本月进入鸡蛋季节性消费淡季，较低的养殖成本打开了现货价格回调空间，预计本月现货价格震荡偏弱运行。短期来看，因鸡蛋期货主力 2505 合约价格已回调至成本线附近，预计盘面价格震荡运行，建议投资者谨慎观望。

■ 策略

中性

■ 风险

无

目录

策略摘要	1
生猪市场分析	5
鸡蛋市场分析	6

图表

图 1:能繁母猪月度存栏量 单位: 万头	8
图 2:能繁母猪淘汰量 单位: 万头	8
图 3:商品猪月度存栏量 单位: 万头	8
图 4:商品猪月度出栏量 单位: 万头	8
图 5:商品猪出栏平均体重 单位: 公斤	8
图 6:生猪日屠宰量和重点屠企开工率 单位: %	8
图 7:重点屠企鲜销率 单位: %	9
图 8:重点屠企库容量 单位: %	9
图 9:生猪月度屠宰量 单位: 万头	9
图 10:冻品库容率变化 单位: %	9
图 11:鸡蛋生产和流通环节库存可用天数 单位: 天	9
图 12:淘汰鸡月度出栏量 单位: 万只	9
图 13:淘汰鸡平均出栏年龄 单位: 天	10
图 14:商品代蛋鸡蛋苗月度销量 单位: 万羽	10
图 15:蛋鸡月度存栏量 单位: 亿只	10
图 16:鸡蛋月度销量 单位: 万吨	10
图 17:生猪周度屠宰毛利润 单位: 元/头	10
图 18:生猪周度外购利润 单位: 元/头	10
图 19:生猪周度自养利润 单位: 元/头	11
图 20:生猪饲料周度比价	11
图 21:生猪饲料周度价格 单位: 元/千克	11
图 22:生猪饲料周度预期盈利 单位: 元/头	11
图 23:周度猪粮比	11
图 24:生猪周度出栏价 单位: 元/千克	11
图 25:蛋鸡日度综合养殖成本和盈利 单位: 元/只	12
图 26:日度蛋料比	12
图 27:鸡蛋饲料周度比价	12
图 28:鸡蛋饲料周度预期盈利 单位: 元/只	12
图 29:生猪主力期货 单位: 元/吨	12
图 30:鸡蛋主力期货 单位: 元/500 千克	12
图 31:生猪现货河南价格 单位: 元/吨	13
图 32:鸡蛋现货河北价格 单位: 元/斤	13
图 33:鸡蛋现货山东价格 单位: 元/斤	13

图 34:生猪 1-5 合约价差 单位: 元/吨	13
图 35:生猪 5-9 合约价差 单位: 元/吨	13
图 36:生猪 9-1 合约价差 单位: 元/吨	13
图 37:鸡蛋 1-5 合约价差 单位: 元/吨	14
图 38:鸡蛋 5-9 合约价差 单位: 元/吨	14
图 39:鸡蛋 9-1 合约价差 单位: 元/吨	14
图 40:生猪河南现货基差 单位: 元/吨	14
图 41:鸡蛋辽宁基差 单位: 元/500 千克	14
图 42:鸡蛋河北基差 单位: 元/500 千克	14

生猪市场分析

■ 价格行情

期货方面 2025 年 1 月 27 日收盘生猪 2503 合约收盘 13030 元/吨，较 1 月 2 日下跌 60。现货方面，河南地区外三元生猪价格 16.23 元/公斤，较 1 月 2 日上涨 0.11 元/公斤，现货基差 LH03 3200，环比上涨 170；江苏地区外三元生猪价格 15.35 元/公斤，较 1 月 2 日下跌 1.21 元/公斤，现货基差 LH03 2320，环比下跌 1150；四川地区外三元生猪价格 16.38 元/公斤，较上 1 月 2 日下跌 0.7 元，现货基差 LH03 3350，环比下跌 640。

参考咨询来源：钢联数据

■ 生猪供需

供应方面，样本显示 12 月能繁母猪存栏量为 504.38 万头，环比上涨 0.36%；12 月能繁母猪淘汰量 97489 头，环比下降 0.56%；12 月商品猪存栏量为 3525.91 万头，环比上涨 0.31%；12 月商品猪出栏量为 1104.92 万头，环比增加 12.37%；本周全国外三元生猪出栏均重为 122.39 公斤，较上周下降 0.34 公斤。需求方面，本周屠宰企业开工率 43.37%，较上周上涨 6.32 个百分点；库存方面，本周国内重点屠宰企业冻品库容率 16.52%，较上周下降 0.1。

参考咨询来源：钢联数据

■ 后市展望

供应端来看，整个 1 月份生猪的供应都在逐步增加，集团出栏的增加较为明显。节前处于二次育肥的出栏窗口期，且养殖端也存在降体重的诉求。此外，从需求的角度来看，由于对年后的行情的悲观，养殖端也纷纷选择在节前提前出栏。

需求端来看，虽然养殖端的出栏增加较多但是价格并没有太大下跌，主要源于需求端 1 月份也环比增加，白条走货和屠宰开工率数据环比均有所增长，节前的家庭部门和企业部门的提前备货，以及腌腊产品的备货都极大的增加了 1 月份的需求。但需求的增长可能带来的是对年后消费的透支。

综合来看，钢联的数据显示出栏均重相较于月初下降了 1 公斤，养殖端体重在节前并没有出现大幅下降。经过春节 10 天左右的压栏估计节后大肥的供应压力会比较大，消费端由于透支了节前的消费，预计未来消费将会有一定下滑，并且会持续较长的时

间。供应端的数据显示节后的供应较节前预计将会有所增长，未来需要关注养殖端的出栏节奏。从当前的养殖利润来看预计养殖集团主动去产能的可能较小，目前仍然是以提高生产效率与改善养殖成本的角度来提高价格竞争力，未来生猪供应增加趋势可能很难逆转，预计2月份生猪价格将维持震荡运行。

鸡蛋市场分析

■ 价格行情

期货方面，上月鸡蛋期货主力2505合约收盘3318元/500千克，环比上涨52元，涨幅1.59%。现货方面，辽宁地区鸡蛋现货价格3.79元/斤，环比下跌0.41元，现货基差JD05+472，环比下跌462；河北地区鸡蛋现货价格3.84元/斤，环比下跌0.45元，现货基差JD05+522，环比下跌502；山东地区鸡蛋现货价格3.97元/斤，环比下跌0.52，现货基差JD05+652，环比下跌572。

参考咨询来源：钢联数据

■ 鸡蛋供需

供应方面，2025年1月全国在产蛋鸡存栏量约为12.23亿只，环比增幅1.16%，同比增幅4.44%。上月淘汰鸡出栏量215.31万只，环比减少14.75%；淘汰鸡平均淘汰日龄537天，环比减少1天。需求方面，上月北京市场到货306车，环比减少125车；广东市场到货2217车，环比减少1184车。库存方面，上月全国重点地区生产环节库存为1.73天，环比增加17.68%；流通环节库存为1.85天，环比增加18.59%。

参考咨询来源：钢联数据

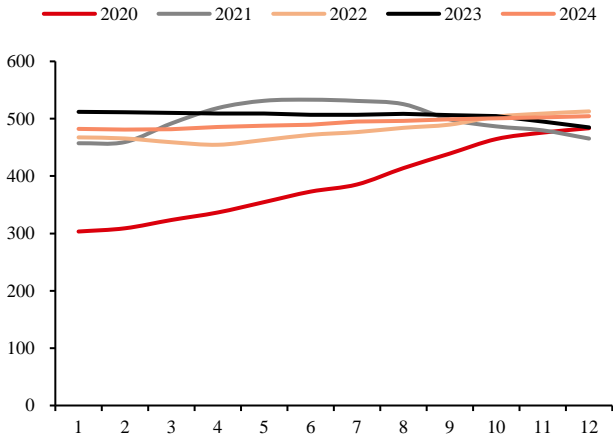
■ 后市展望

供应方面，上月受蛋价大幅下跌影响，养殖企业利润收窄，养殖企业看空后市淘汰积极性增加，大多养殖企业顺势淘汰适龄老鸡，叠加春节提振影响，上月中上旬农贸市场交投活跃，屠宰厂订单增加，不过因屠宰厂于上月下旬陆续放假，多因素影响下，上月淘鸡出栏量环比减少，考虑到当前可淘老鸡有限，预计本月淘鸡出栏量维持减少走势；本月新开产蛋鸡主要为10月份前后补栏鸡苗，10月鸡苗销量略有减少，叠加淘汰鸡减少预期，预计本月在产蛋鸡存栏变化不大，供应面较为宽松。

需求方面，上月初内销市场尚未启动，蛋价承压下行，随着春节的临近，部分贸易商开始抄底且食品企业开始备货，需求的增加带动蛋价上行，不过消费终端高价接货能力有限，上月下旬随着食品企业补库进入末期，各环节积极清理库存，蛋价承压下行；本月初春节结束，各环节多以清理库存为主，中下旬随着学校开学、务工人员返岗，需求略有好转，但因市场处于消费淡季，市场需求大幅减少。

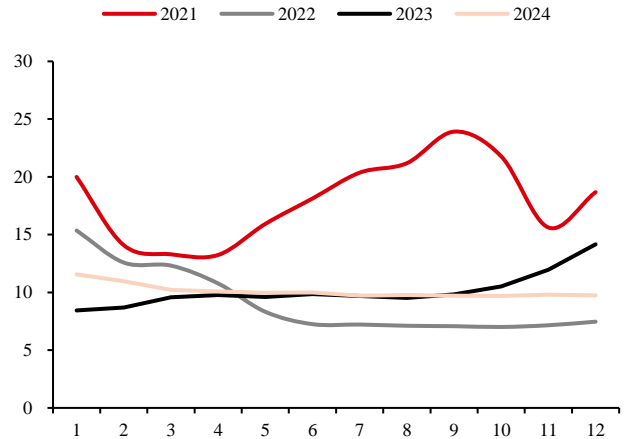
综合来看，本月进入鸡蛋季节性消费淡季，较低的养殖成本打开了现货价格回调空间，预计本月现货价格震荡偏弱运行。短期来看，因鸡蛋期货主力 2505 合约价格已回调至成本线附近，预计盘面价格震荡运行，建议投资者谨慎观望。

图 1: 能繁母猪月度存栏量 | 单位: 万头



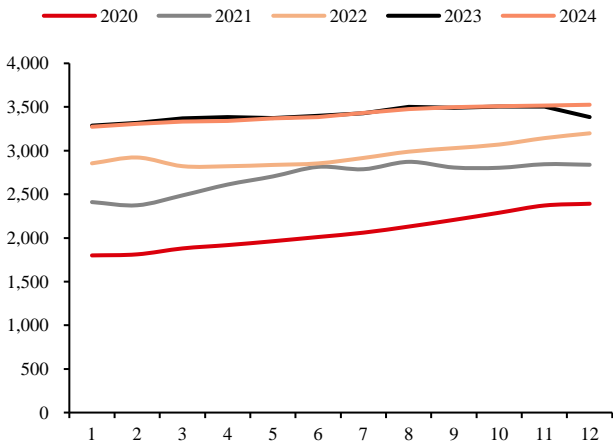
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 2: 能繁母猪淘汰量 | 单位: 万头



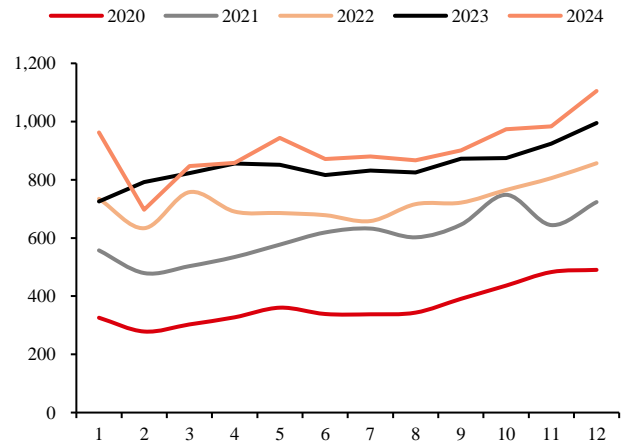
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 3: 商品猪月度存栏量 | 单位: 万头



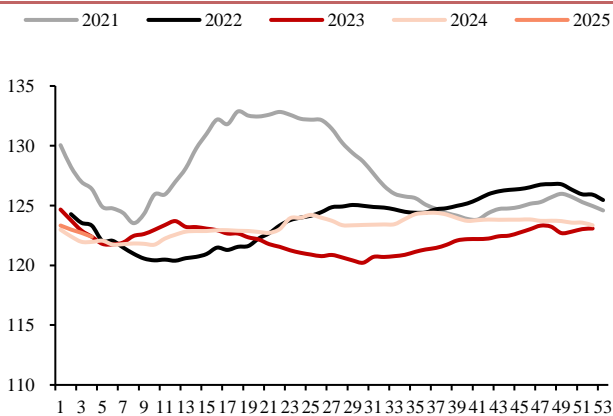
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 4: 商品猪月度出栏量 | 单位: 万头



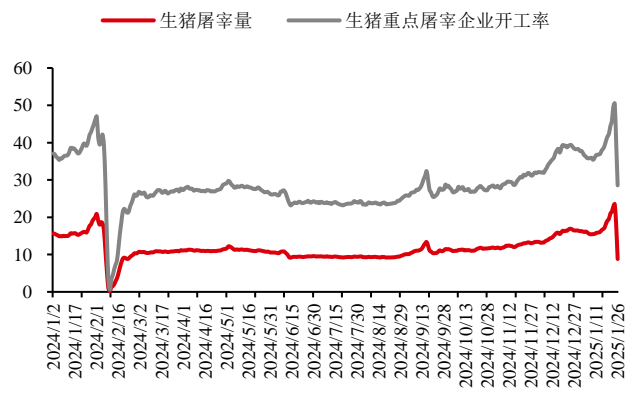
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 5: 商品猪出栏平均体重 | 单位: 公斤



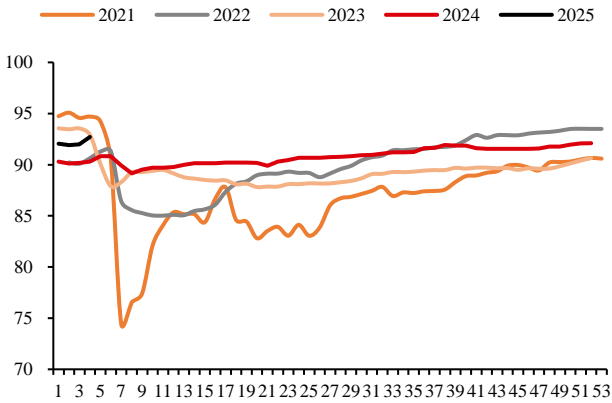
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 6: 生猪日屠宰量和重点屠宰企业开工率 | 单位: %



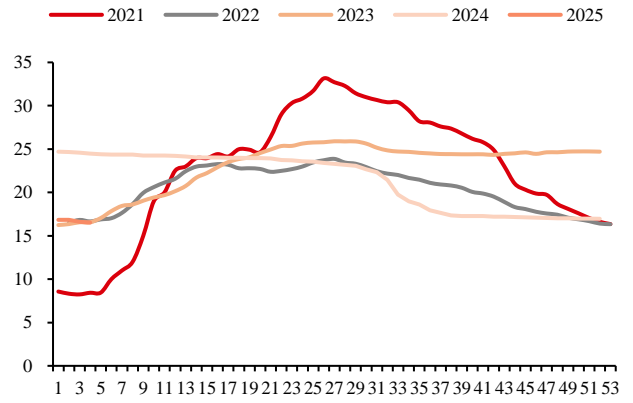
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 7:重点屠企鲜销率 | 单位: %



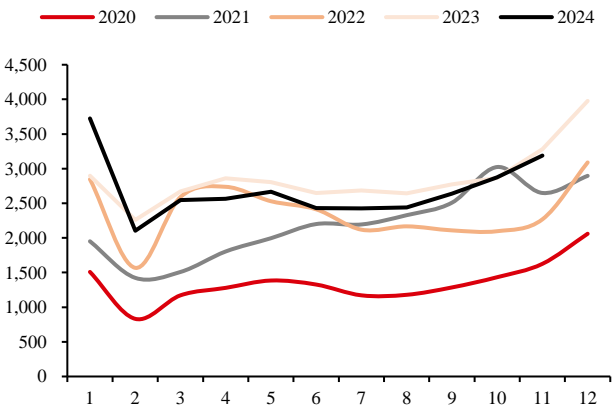
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 8:重点屠企库容量 | 单位: %



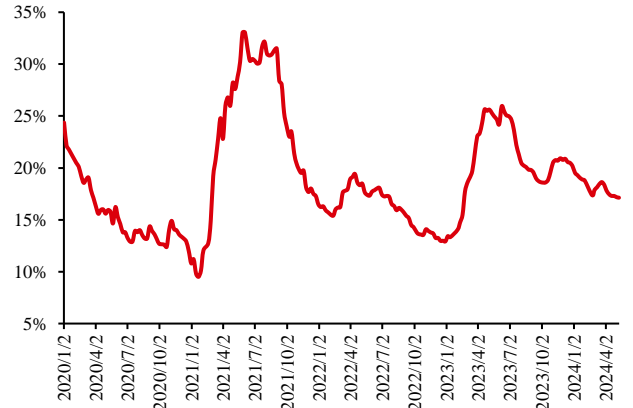
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 9:生猪月度屠宰量 | 单位: 万头



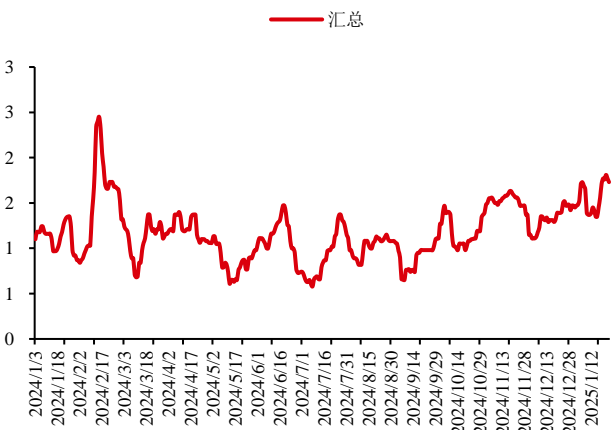
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 10:冻品库容率变化 | 单位: %



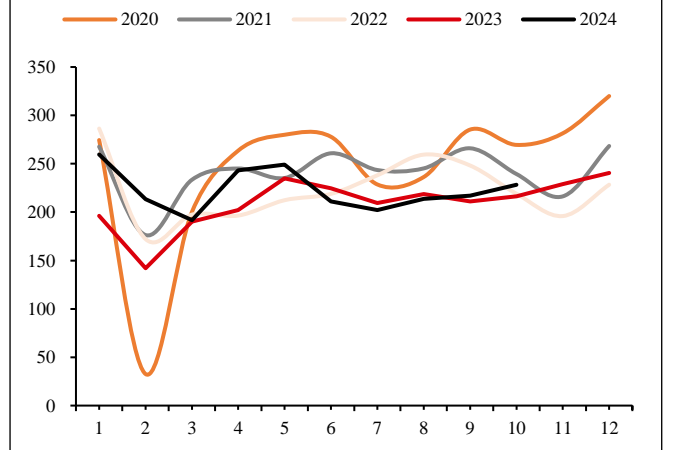
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 11:鸡蛋生产和流通环节库存可用天数 | 单位: 天



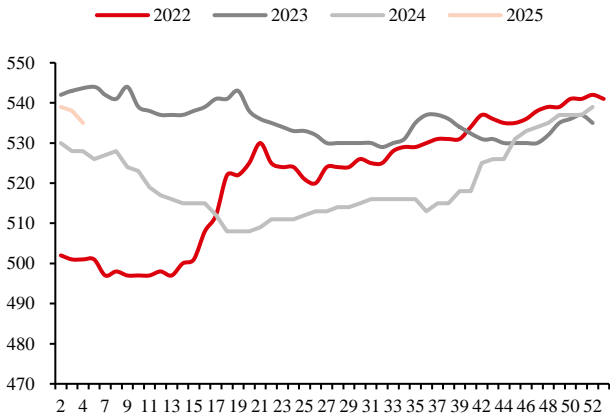
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 12:淘汰鸡月度出栏量 | 单位: 万只



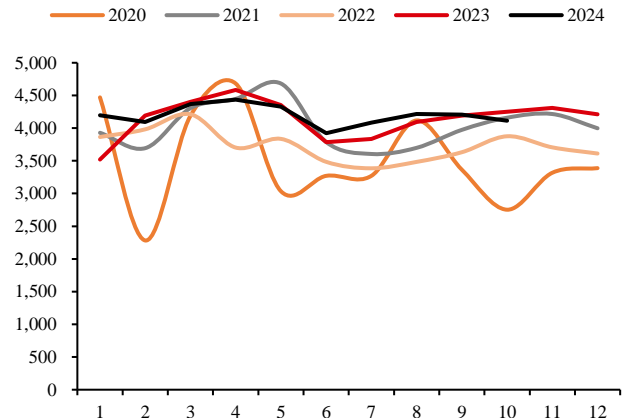
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 13:淘汰鸡平均出栏年龄 | 单位: 天



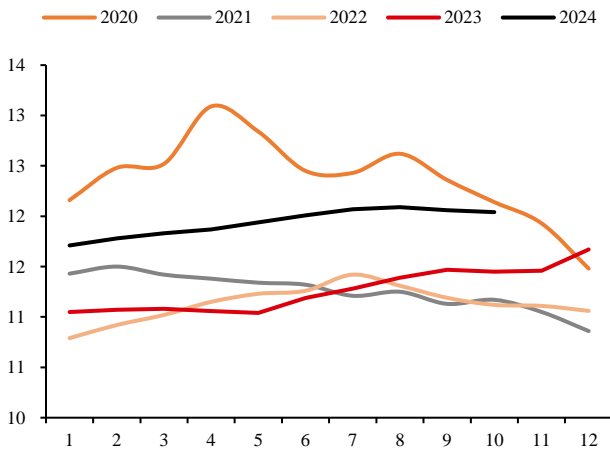
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 14:商品代蛋鸡蛋苗月度销量 | 单位: 万羽



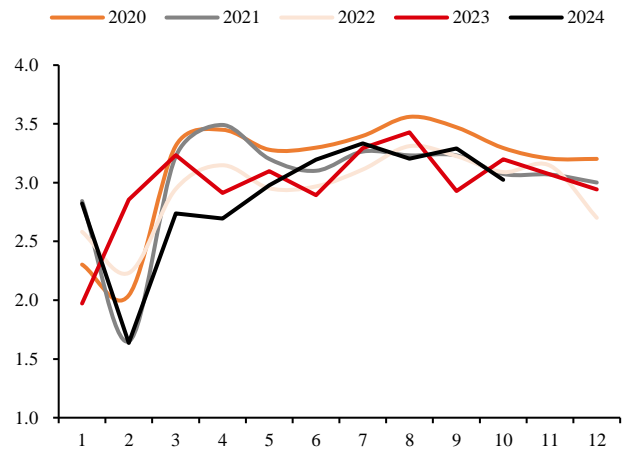
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 15:蛋鸡月度存栏量 | 单位: 亿只



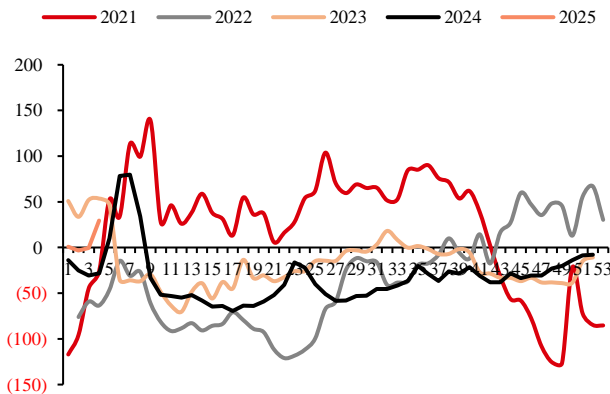
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 16:鸡蛋月度销量 | 单位: 万吨



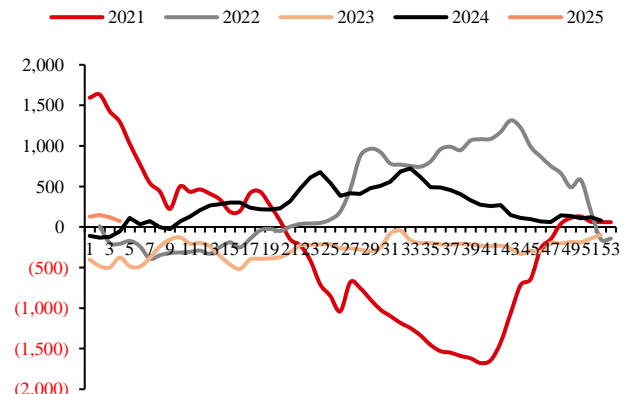
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 17:生猪周度屠宰毛利润 | 单位: 元/头



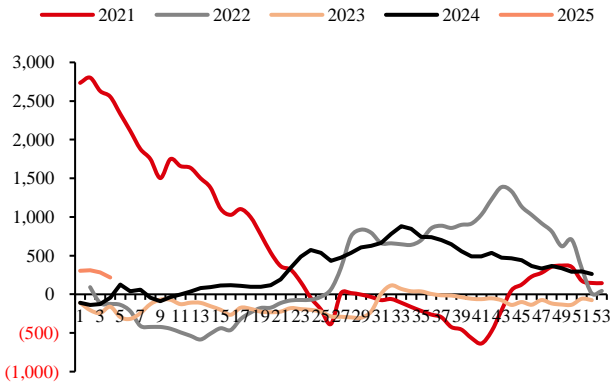
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 18:生猪周度外购利润 | 单位: 元/头



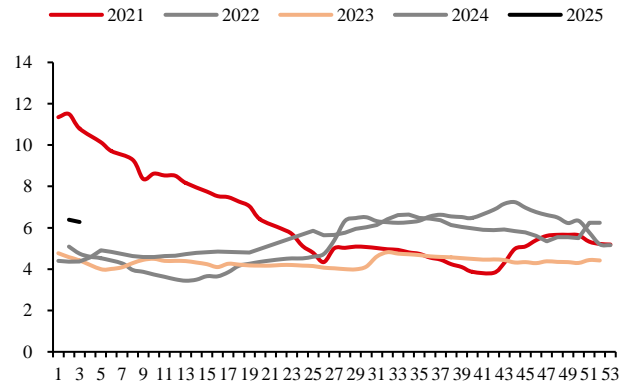
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 19: 生猪周度自养利润 | 单位: 元/头



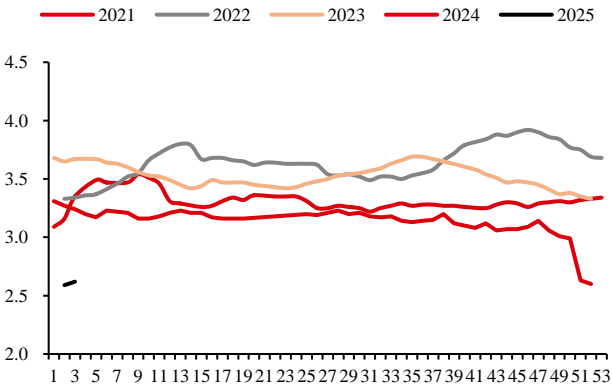
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 20: 生猪饲料周度比价



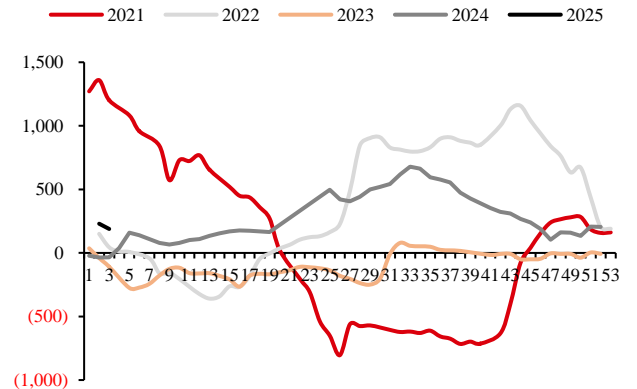
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 21: 生猪饲料周度价格 | 单位: 元/千克



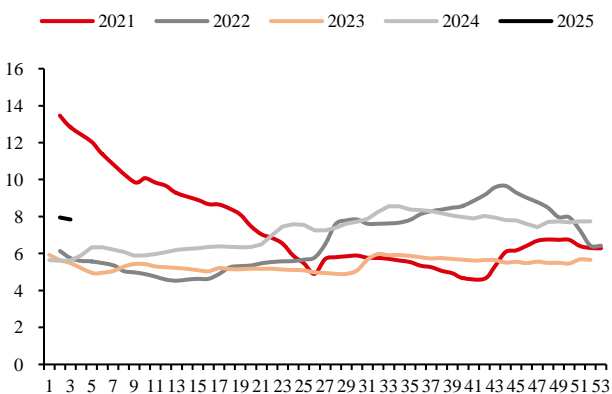
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 22: 生猪饲料周度预期盈利 | 单位: 元/头



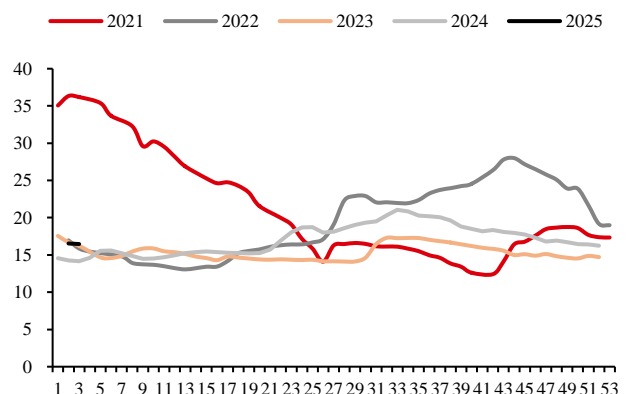
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 23: 周度猪粮比



数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 24: 生猪周度出栏价 | 单位: 元/千克



数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 25: 蛋鸡日度综合养殖成本和盈利 | 单位: 元/只



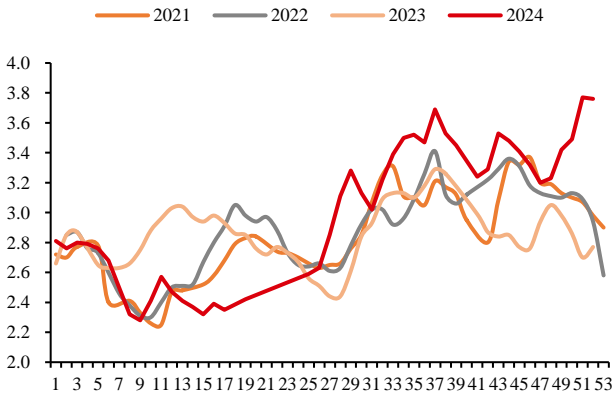
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 26: 日度蛋料比



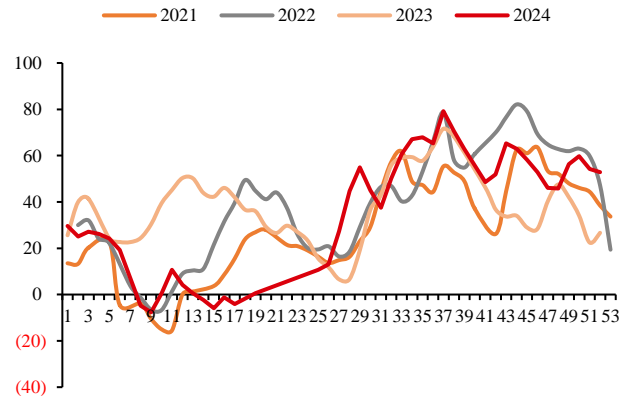
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 27: 鸡蛋饲料周度比价



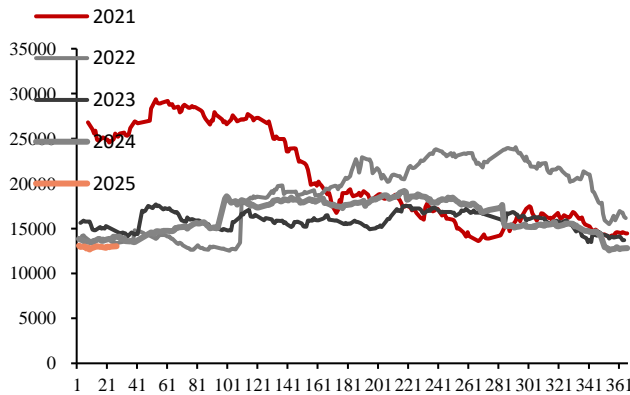
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 28: 鸡蛋饲料周度预期盈利 | 单位: 元/只



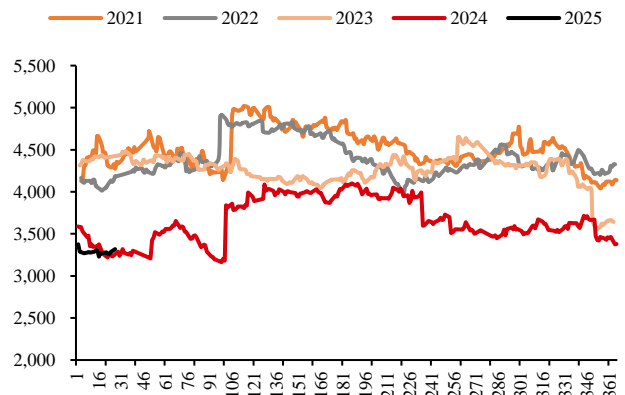
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 29: 生猪主力期货 | 单位: 元/吨



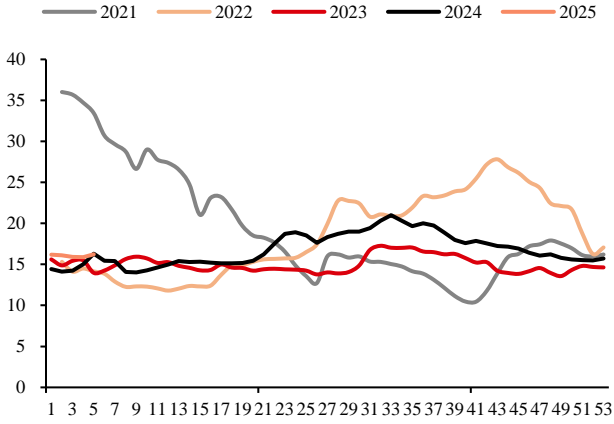
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 30: 鸡蛋主力期货 | 单位: 元/500 千克



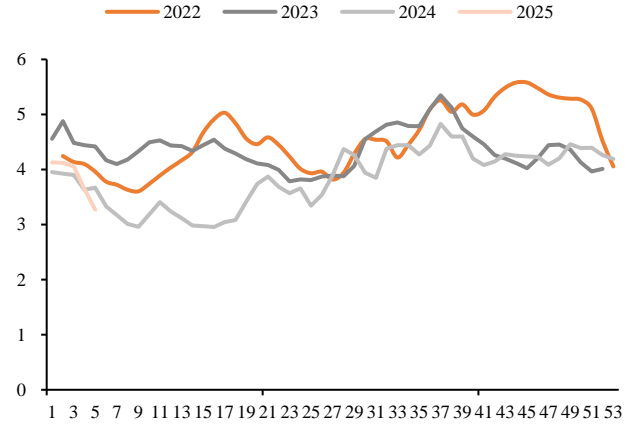
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 31: 生猪现货河南价格 | 单位: 元/吨



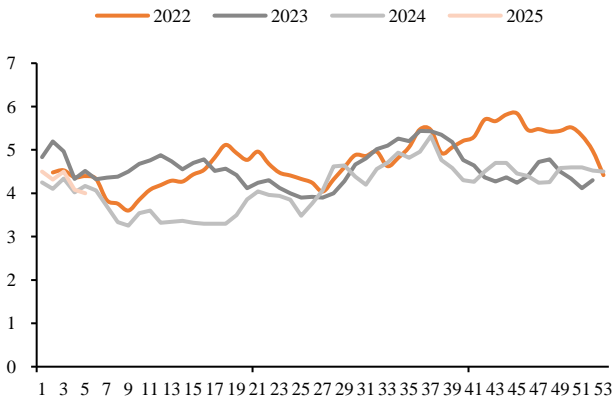
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 32: 鸡蛋现货河北价格 | 单位: 元/斤



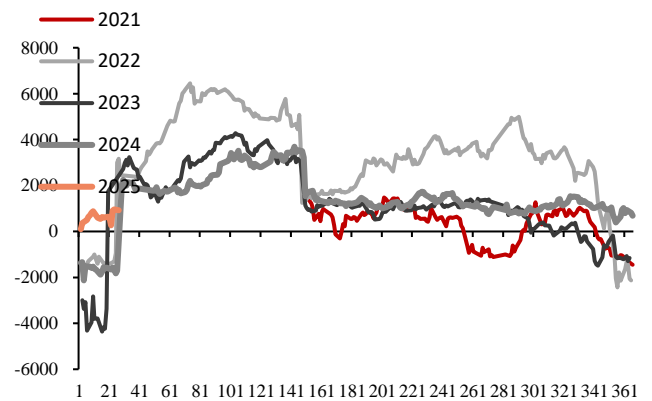
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 33: 鸡蛋现货山东价格 | 单位: 元/斤



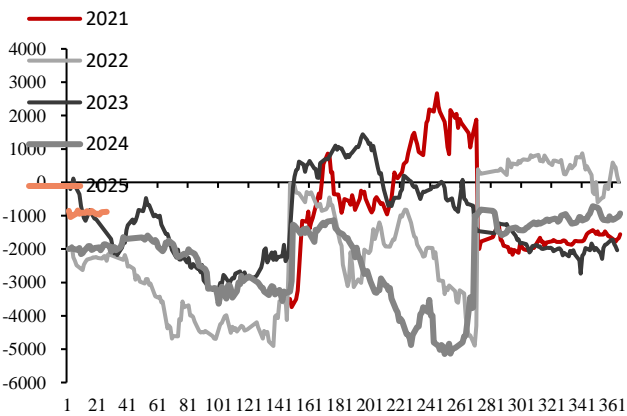
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 34: 生猪 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨



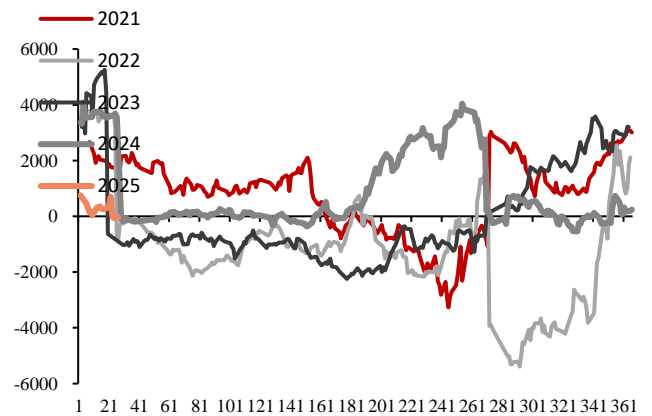
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 35: 生猪 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨



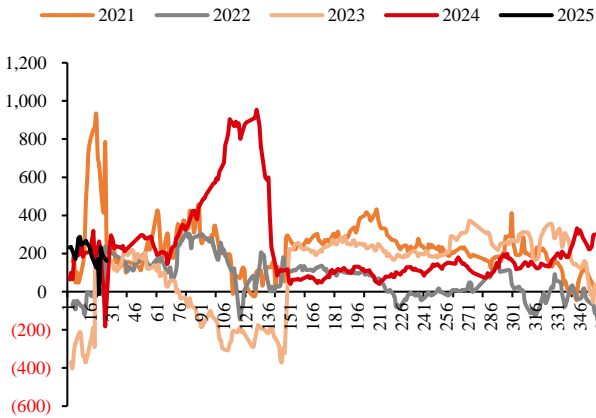
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 36: 生猪 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



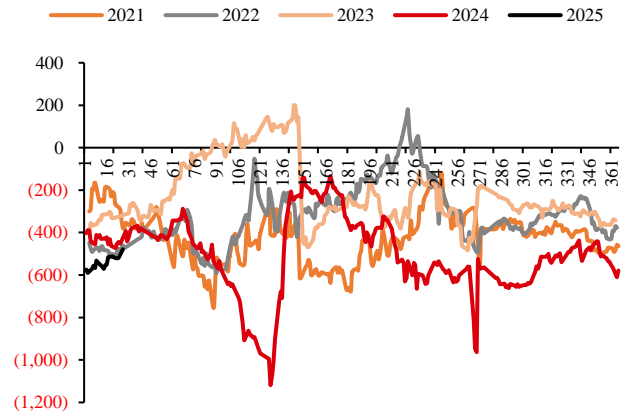
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 37:鸡蛋 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨



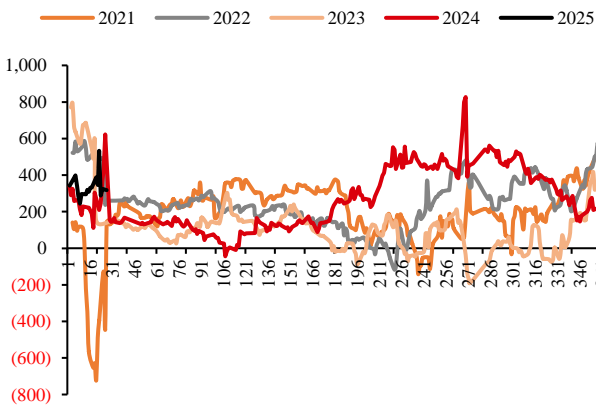
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 38:鸡蛋 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨



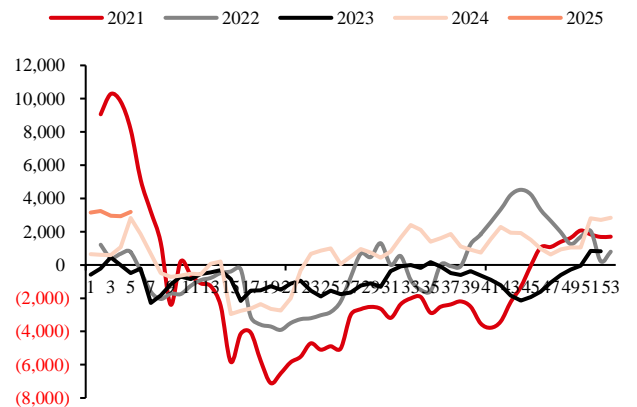
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 39:鸡蛋 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



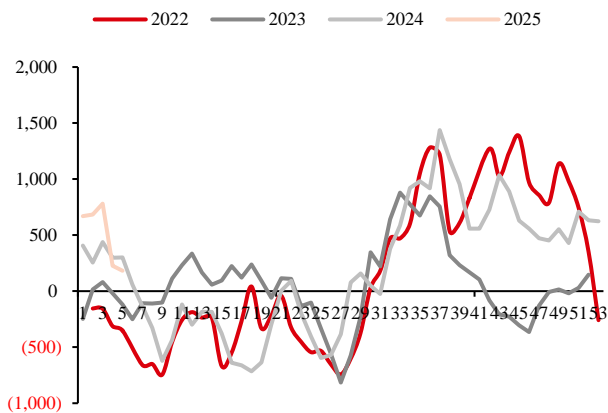
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 40:生猪河南现货基差 | 单位: 元/吨



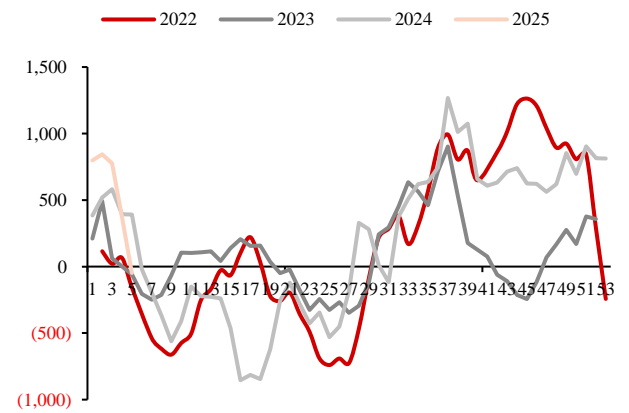
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 41:鸡蛋辽宁基差 | 单位: 元/500 千克



数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 42:鸡蛋河北基差 | 单位: 元/500 千克



数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com