



## 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，本周集团的出栏数量较上周持续增加，屠宰企业的开工率也随之继续上升，但要完成出栏计划未来的出栏量仍需继续增加。二次育肥的出栏目前出货量正常进行，与此同时屠宰量也会继续上升，从往年数据来看还需要增加约5%才能恢复至正常水平。

需求端来看，节后的大肥需求非常旺盛，带动肥标价差在元宵节前到达最高点，本周开始回落。目前随着出栏量和屠宰量的逐步增加，猪肉供应恢复正常，现货端开始产生压力。

综合来看，虽然目前肥标价差较上周开始回落，但目前的价差仍有可观的利润空间，导致现在二次育肥在低位对价格形成托底。随着下周屠宰和出栏量的继续增加，现货价格或将继续偏弱。开学季对于需求的提振有限，预计难以对价格造成太大影响，中长期来看生猪市场仍面临供强需弱的局面，价格或将维持偏弱震荡运行。

## ■ 策略

谨慎偏弱

## ■ 风险

需求提振

## 鸡蛋观点

## ■ 市场分析

供应方面，上周淘鸡价格大幅下跌，养殖企业亏损加大，淘汰意愿较强，不过农贸市场需求不佳，屠宰企业订单有限，部分养殖企业被迫压栏，上周淘汰量小幅增加，考虑到目前处于消费淡季，养殖企业看空后市，预计本周淘汰量维持增加走势；2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，2月新开产蛋鸡小幅下滑，虽然预计淘汰量维持增加走势，但在产蛋鸡存栏整体高位，供应面较为宽松。

需求方面，当前维持淡季正常消费，农贸市场和商超、电商走货一般，各环节被动累库，因短期内无节日等重大利好支撑，市场悲观情绪较强，贸易商拿货谨慎，多选择随用随采，虽有部分冷库和食品企业少量抄底，但对需求提振不明显，整体需求持续疲软。综合来看，进入季节性消费淡季，各环节交易更加谨慎，因现货价格已回调至成本线附近，预计现货价格低位震荡运行。短期来看，鸡蛋期货主力 2505 合约已回调至成本线附近，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:能繁母猪淘汰量   单位: 万头 .....	7
图 2:商品猪月度存栏量   单位: 万头 .....	7
图 3:商品猪月度出栏量   单位: 万头 .....	7
图 4:商品猪出栏平均体重   单位: 公斤 .....	7
图 5:生猪日屠宰量和重点屠企开工率   单位: % .....	7
图 6:重点屠企鲜销率   单位: % .....	8
图 7:重点屠企库容量   单位: % .....	8
图 8:生猪月度屠宰量   单位: 万头 .....	8
图 9:生猪线上市场月度销量   单位: 万吨 .....	8
图 10:鸡蛋生产和流通环节库存可用天数   单位: 天 .....	8
图 11:淘汰鸡月度出栏量   单位: 万只 .....	8
图 12:淘汰鸡平均出栏年龄   单位: 天 .....	9
图 13:商品代鸡蛋蛋苗月度销量   单位: 万羽 .....	9
图 14:蛋鸡月度存栏量   单位: 亿只 .....	9
图 15:鸡蛋月度销量   单位: 万吨 .....	9
图 16:生猪周度屠宰毛利润   单位: 元/头 .....	9
图 17:生猪周度外购利润   单位: 元/头 .....	9
图 18:生猪周度自养利润   单位: 元/头 .....	10
图 19:生猪饲料周度比价 .....	10
图 20:生猪饲料周度价格   单位: 元/千克 .....	10
图 21:生猪饲料周度预期盈利   单位: 元/头 .....	10
图 22:周度猪粮比 .....	10
图 23:生猪周度出栏价   单位: 元/千克 .....	10
图 24:蛋鸡日度综合养殖成本和盈利   单位: 元/只 .....	11
图 25:日度蛋料比 .....	11
图 26:鸡蛋饲料周度比价 .....	11
图 27:鸡蛋饲料周度预期盈利   单位: 元/只 .....	11
图 28:生猪主力期货   单位: 元/吨 .....	11
图 29:鸡蛋主力期货   单位: 元/500 千克 .....	11
图 30:生猪现货河南价格   单位: 元/吨 .....	12
图 31:鸡蛋现货河北价格   单位: 元/斤 .....	12
图 32:鸡蛋现货山东价格   单位: 元/斤 .....	12
图 33:生猪 1-5 合约价差   单位: 元/吨 .....	12

---

图 34:生猪 5-9 合约价差   单位: 元/吨.....	12
图 35:生猪 9-1 合约价差   单位: 元/吨.....	12
图 36:鸡蛋 1-5 合约价差   单位: 元/吨.....	13
图 37:鸡蛋 5-9 合约价差   单位: 元/吨.....	13
图 38:鸡蛋 9-1 合约价差   单位: 元/吨.....	13
图 39:生猪河南现货基差   单位: 元/吨.....	13
图 40:鸡蛋辽宁基差   单位: 元/500 千克.....	13
图 41:鸡蛋河北基差   单位: 元/500 千克.....	13

## 生猪市场分析

### ■ 价格行情

期货方面 2025 年 2 月 21 日收盘生猪 2505 合约收盘 12985 元/吨，较上周上涨 10 元。现货方面，河南地区外三元生猪价格 14.59 元/公斤，较节前下跌 0.16 元/公斤，现货基差 LH05+1605，环比下跌 170；江苏地区外三元生猪价格 14.88 元/公斤，较上周下跌 0.06 元/公斤，现货基差 LH05+1895，环比下跌 70；四川地区外三元生猪价格 15.15 元/公斤，较上周上涨 0.45 元，现货基差 LH05+2165，环比上涨 440。

参考资讯来源：钢联数据

### ■ 生猪供需

供应方面，样本显示 1 月能繁母猪存栏量为 504.19 万头，环比上涨 0.04%；1 月能繁母猪淘汰量 97899 头，环比上涨 0.42%；1 月商品猪存栏量为 3517.11 万头，环比减少 0.25%；1 月商品猪出栏量为 1029.61 万头，环比减少 6.82%；本周全国外三元生猪出栏均重为 123.48 公斤，较上周上涨 0.1 公斤。需求方面，本周屠宰企业开工率 22.37%，较上周上涨 1.96 个百分点；库存方面，本周国内重点屠宰企业冻品库容率 16.65%，较上周上涨 0.07%。

参考资讯来源：钢联数据

### ■ 后市展望

供应端来看，本周集团的出栏数量较上周持续增加，屠宰企业的开工率也随之继续上升，但要完成出栏计划未来的出栏量仍需继续增加。二次育肥的出栏目前出货量正常进行，与此同时屠宰量也会继续上升，从往年数据来看还需要增加约 5%才能恢复至正常水平。

需求端来看，节后的大肥需求非常旺盛，带动肥标价差在元宵节前到达最高点，本周开始回落。目前随着出栏量和屠宰量的逐步增加，猪肉供应恢复正常，现货端开始产生压力。

综合来看，虽然目前肥标价差较上周开始回落，但目前的价差仍有可观的利润空间，导致现在二次育肥在低位对价格形成托底。随着下周屠宰和出栏量的继续增加，现货价格或将继续偏弱。开学季对于需求的提振有限，预计难以对价格造成太大影响，中长期来看生猪市场仍面临供强需弱的局面，价格或将维持偏弱震荡运行。

## 鸡蛋市场分析

### ■ 价格行情

期货方面，上周鸡蛋期货主力 2505 合约收盘 3196 元/500 千克，环比下跌 112 元，跌幅 3.39%。现货方面，辽宁地区鸡蛋现货价格 3.06 元/斤，环比下跌 0.12 元，现货基差 JD05-136，环比下跌 8；河北地区鸡蛋现货价格 3.04 元/斤，环比下跌 0.15 元，现货基差 JD05-156，环比下跌 38；山东地区鸡蛋现货价格 3.05 元/斤，环比下跌 0.23 元，现货基差 JD05-146，环比下跌 118。

参考资讯来源：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%。上周淘汰鸡出栏量 37.14 万只，环比增加 4.83%；淘汰鸡平均淘汰日龄 534 天，环比减少 1 天。需求方面，上周北京市场到货 86 车，环比减少 4 车；广东市场到货 572 车，环比增加 19 车。库存方面，上周全国重点地区生产环节库存为 1.90 天，环比增加 3.26%；流通环节库存为 2.55 天，环比增加 11.35%。

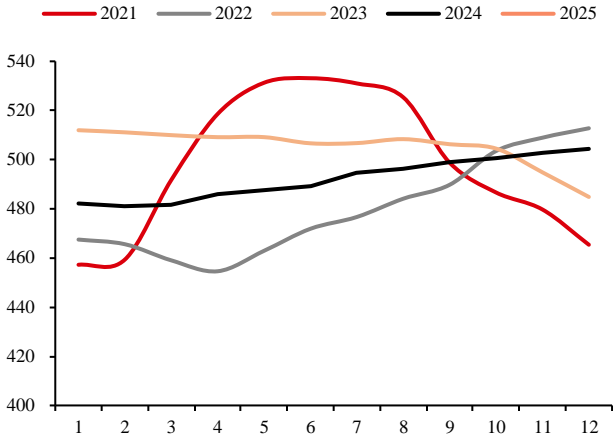
参考资讯来源：钢联数据

### ■ 后市展望

供应方面，上周淘鸡价格大幅下跌，养殖企业亏损加大，淘汰意愿较强，不过农贸市场需求不佳，屠宰企业订单有限，部分养殖企业被迫压栏，上周淘汰量小幅增加，考虑到目前处于消费淡季，养殖企业看空后市，预计本周淘汰量维持增加走势；2 月新投产蛋鸡主要为 10 月份前后补栏鸡苗，10 月鸡苗销量略有减少，2 月新投产蛋鸡微幅下滑，虽然预计淘汰量维持增加走势，但在产蛋鸡存栏整体高位，供应面较为宽松。

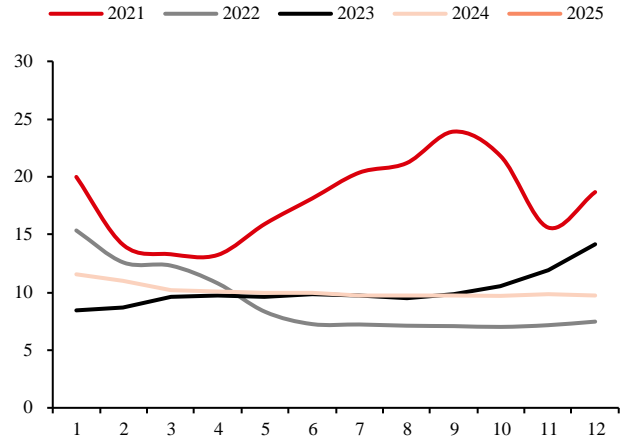
需求方面，当前维持淡季正常消费，农贸市场和商超、电商走货一般，各环节被动累库，因短期内无节日等重大利好支撑，市场悲观情绪较强，贸易商拿货谨慎，多选择随用随采，虽有部分冷库和食品企业少量抄底，但对需求提振不明显，整体需求持续疲软。综合来看，进入季节性消费淡季，各环节交易更加谨慎，因现货价格已回调至成本线附近，预计现货价格低位震荡运行。短期来看，鸡蛋期货主力 2505 合约已回调至成本线附近，盘面价格震荡运行，建议投资者谨慎观望。

图:能繁母猪月度存栏量 | 单位: 万头



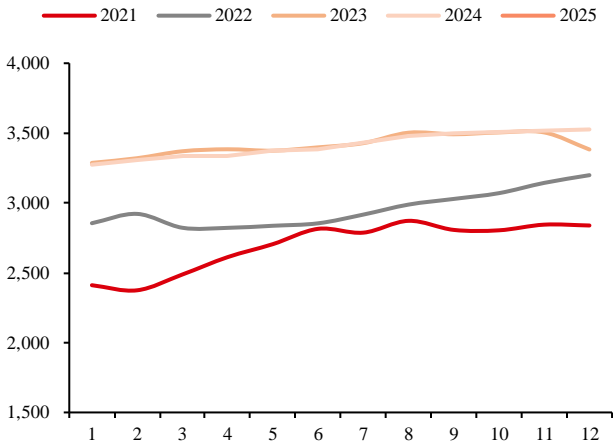
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 1:能繁母猪淘汰量 | 单位: 万头



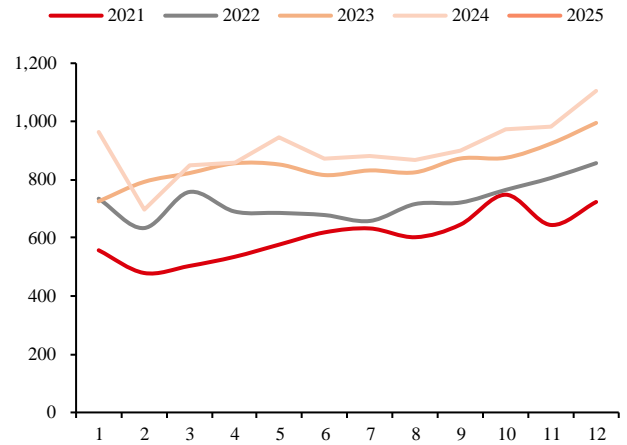
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 2:商品猪月度存栏量 | 单位: 万头



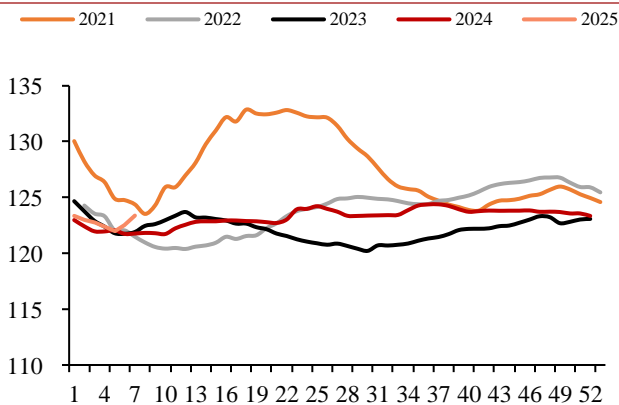
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 3: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 4:商品猪出栏平均体重 | 单位: 公斤



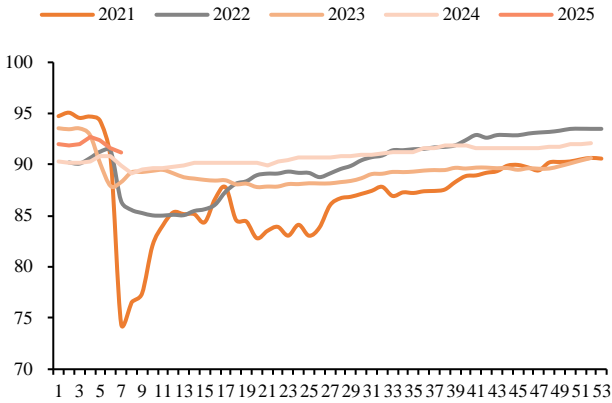
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 5:生猪日屠宰量和重点屠企开工率 | 单位: %



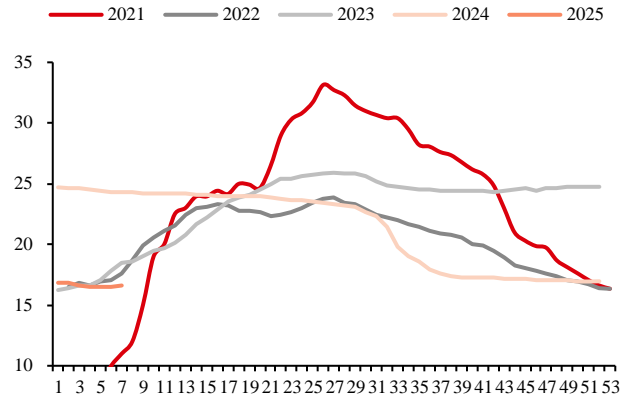
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 6:重点屠企鲜销率 | 单位: %



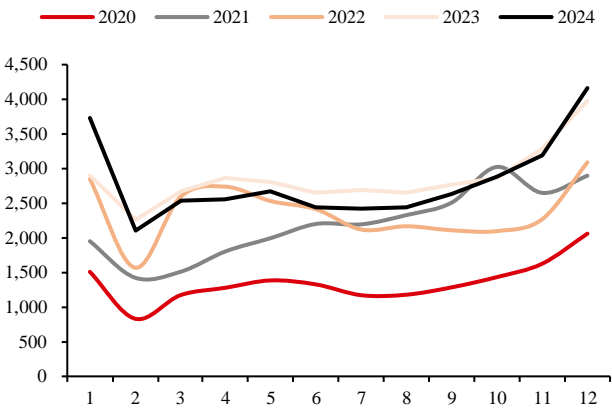
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 7:重点屠企库容量 | 单位: %



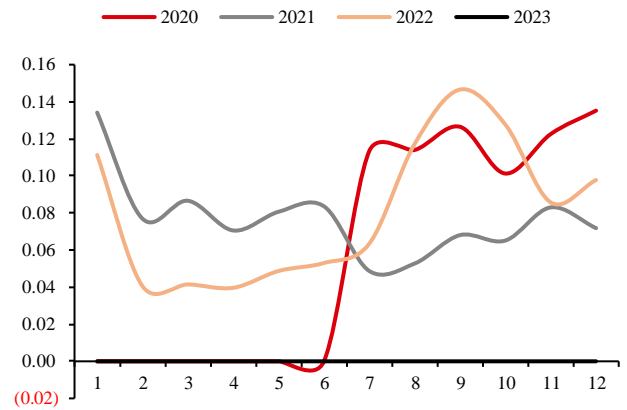
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 8:生猪月度屠宰量 | 单位: 万头



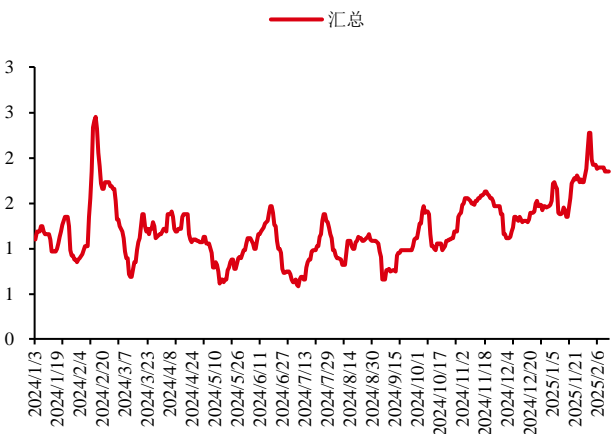
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 9:生猪线上市场月度销量 | 单位: 万吨



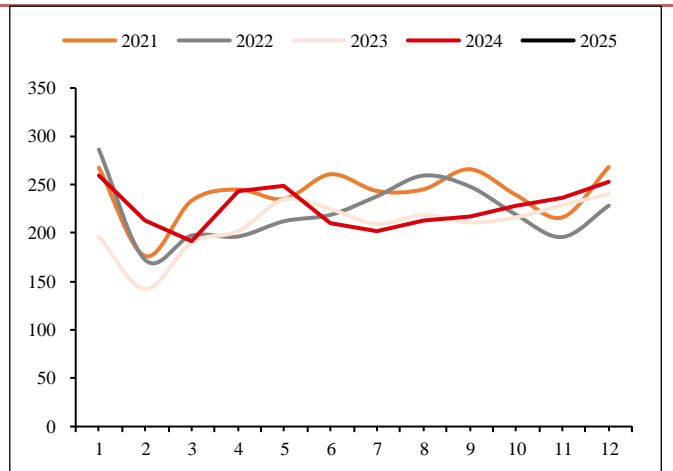
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 10: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

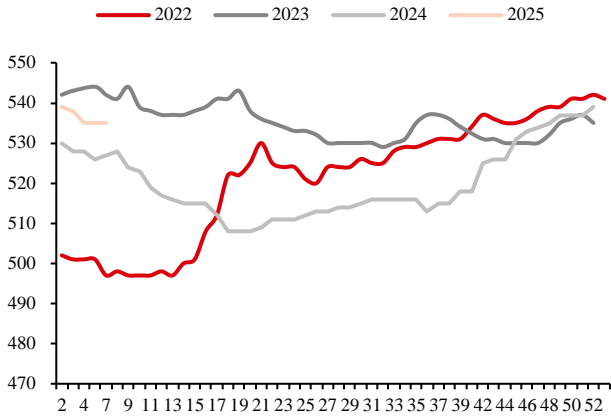
图 11:淘汰鸡月度出栏量 | 单位: 万只



数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

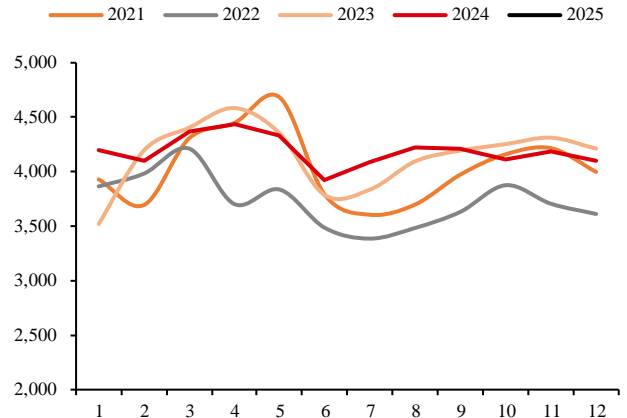


图 12:淘汰鸡平均出栏年龄 | 单位: 天



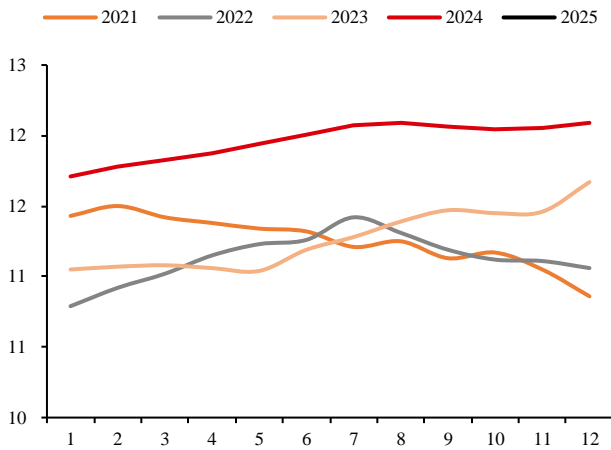
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 13:商品代蛋鸡蛋苗月度销量 | 单位: 万羽



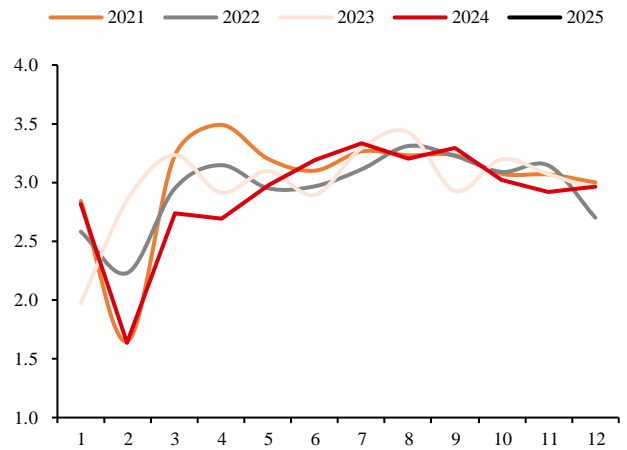
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 14:蛋鸡月度存栏量 | 单位: 亿只



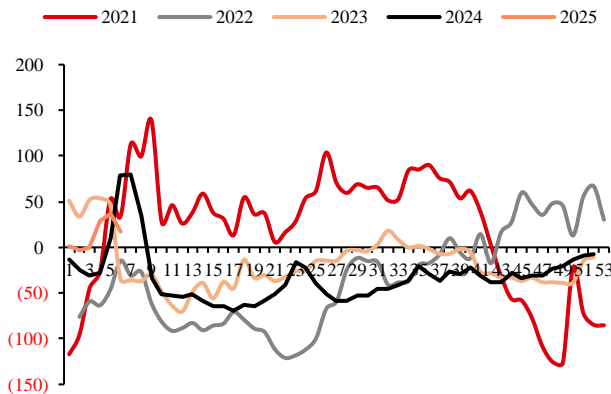
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 15:鸡蛋月度销量 | 单位: 万吨



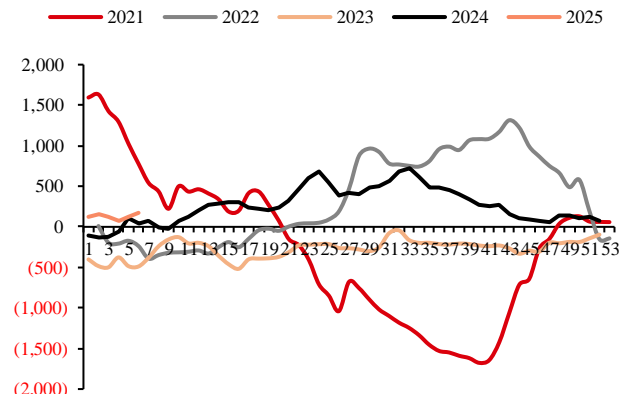
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 16:生猪周度屠宰毛利润 | 单位: 元/头



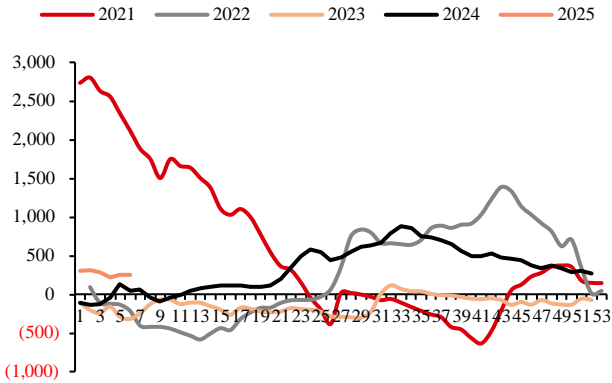
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 17:生猪周度外购利润 | 单位: 元/头



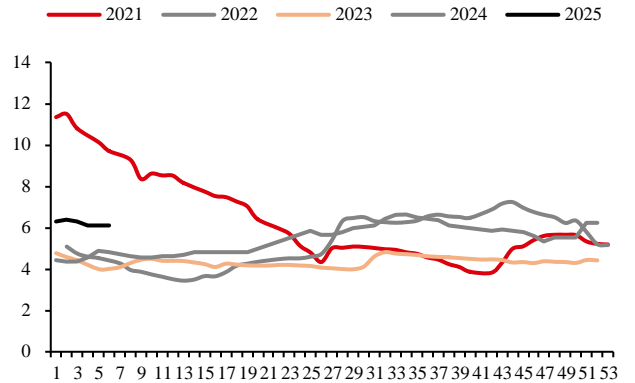
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 18: 生猪周度自养利润 | 单位: 元/头



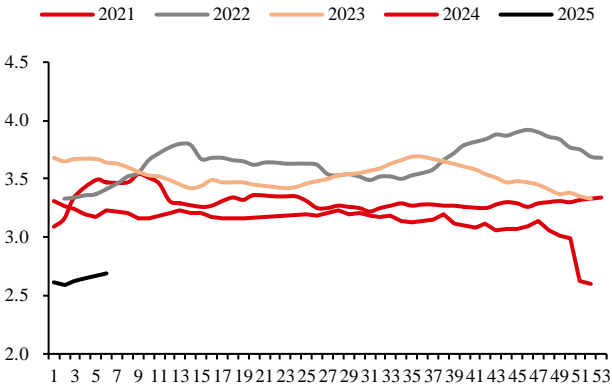
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 19: 生猪饲料周度比价



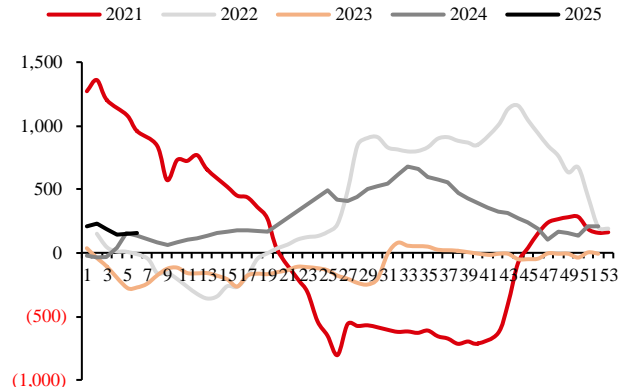
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 20: 生猪饲料周度价格 | 单位: 元/千克



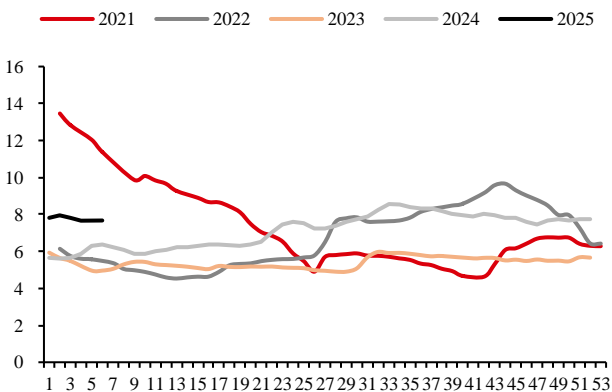
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 21: 生猪饲料周度预期盈利 | 单位: 元/头



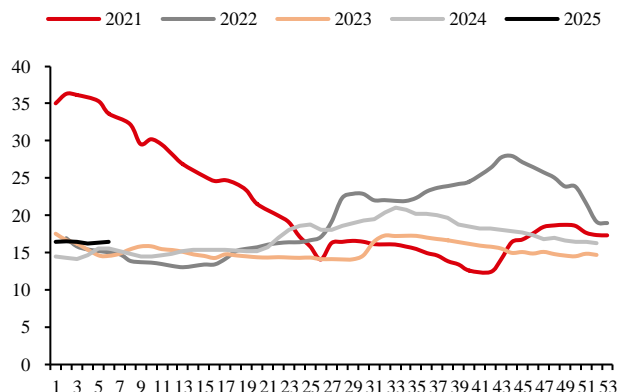
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 22: 周度猪粮比



数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 23: 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 24: 蛋鸡日度综合养殖成本和盈利 | 单位: 元/只**



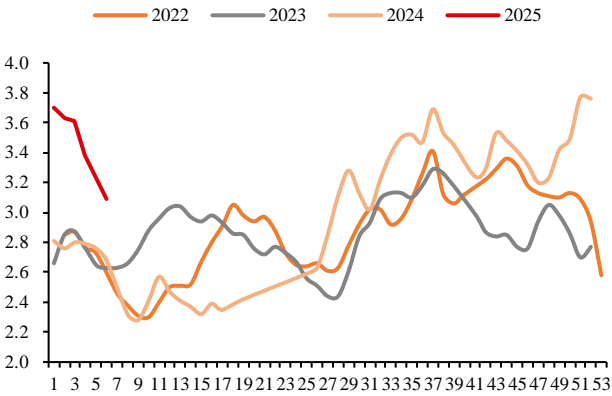
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

**图 25: 日度蛋料比**



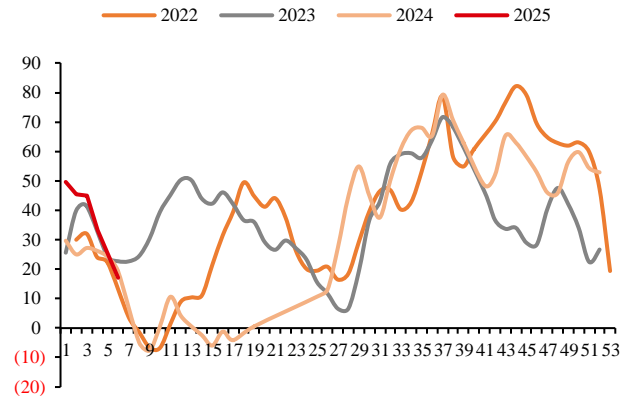
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

**图 26: 鸡蛋饲料周度比价**



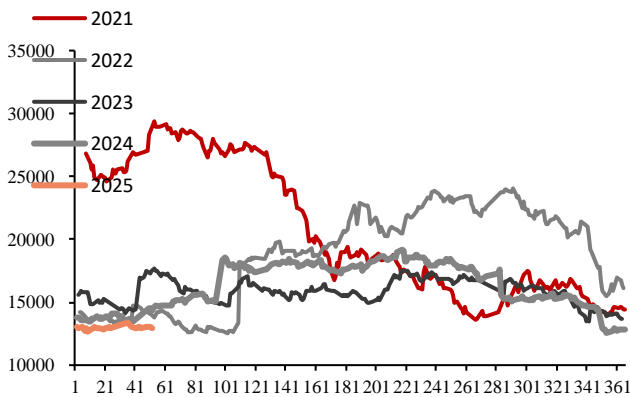
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

**图 27: 鸡蛋饲料周度预期盈利 | 单位: 元/只**



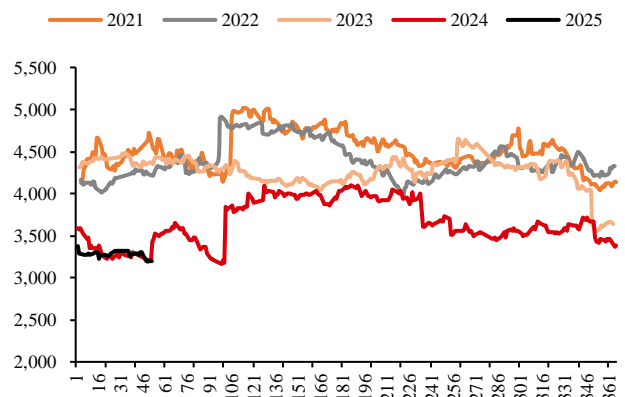
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

**图 28: 生猪主力期货 | 单位: 元/吨**



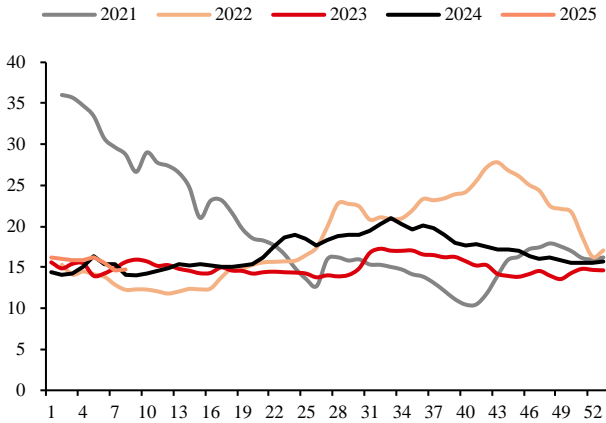
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

**图 29: 鸡蛋主力期货 | 单位: 元/500 千克**



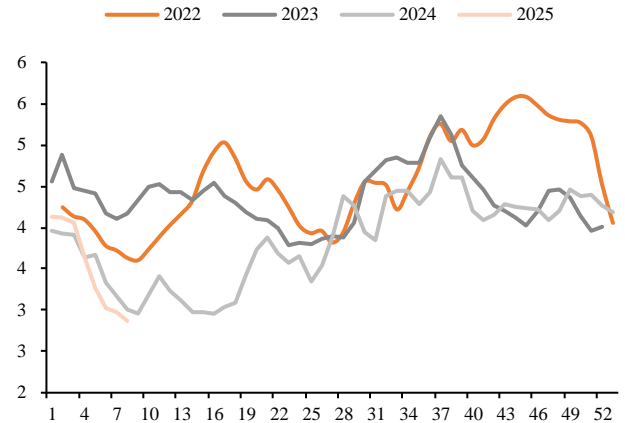
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 30: 生猪现货河南价格 | 单位: 元/吨



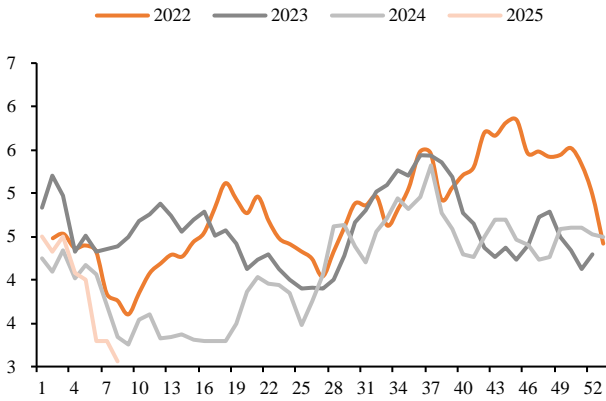
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 31: 鸡蛋现货河北价格 | 单位: 元/斤



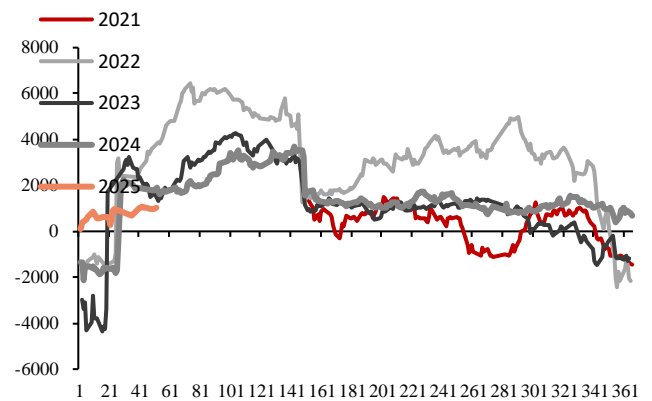
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 32: 鸡蛋现货山东价格 | 单位: 元/斤



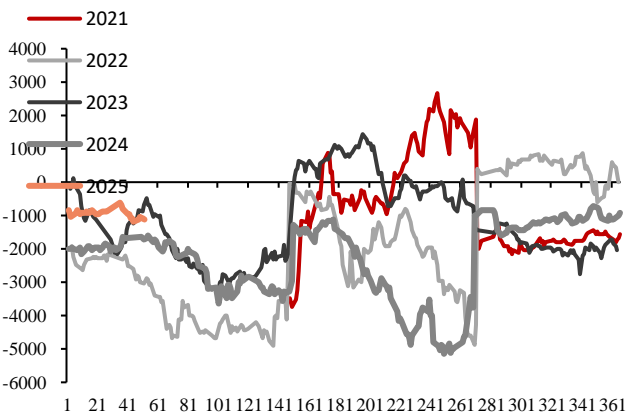
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 33: 生猪 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨



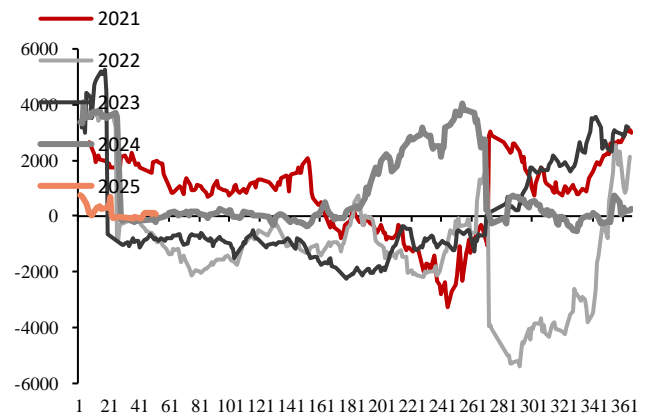
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 34: 生猪 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨



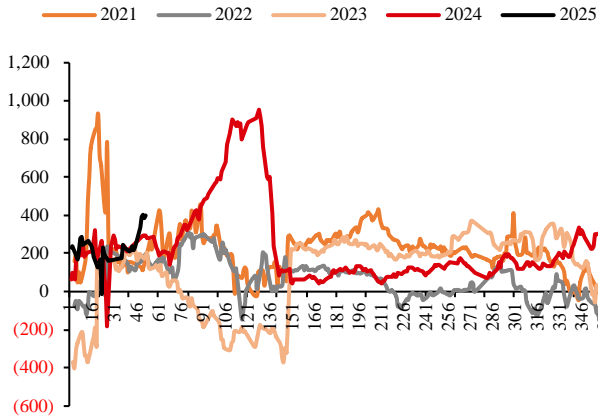
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 35: 生猪 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



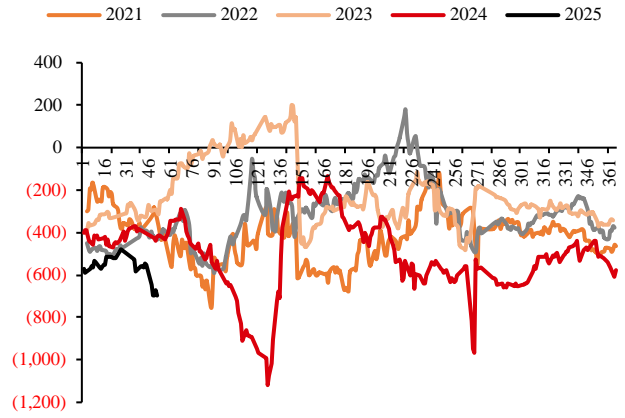
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 36: 鸡蛋 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨



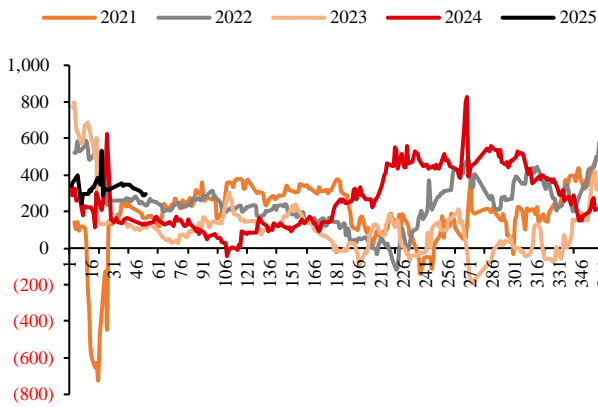
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 37: 鸡蛋 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨



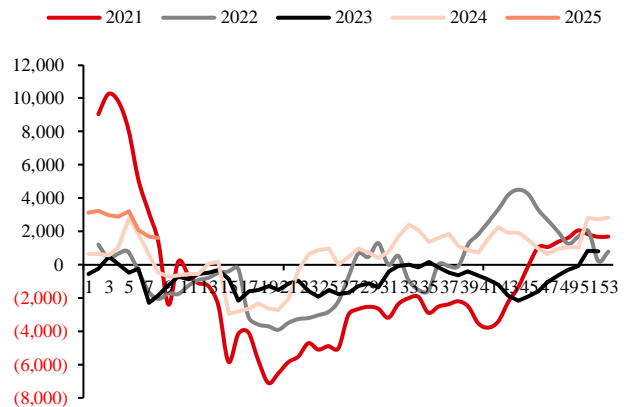
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 38: 鸡蛋 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



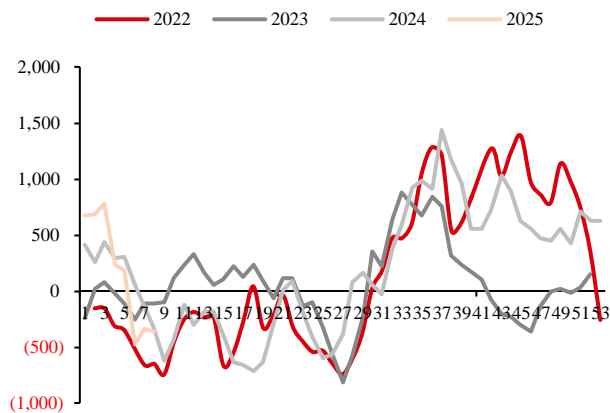
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 39: 生猪河南现货基差 | 单位: 元/吨



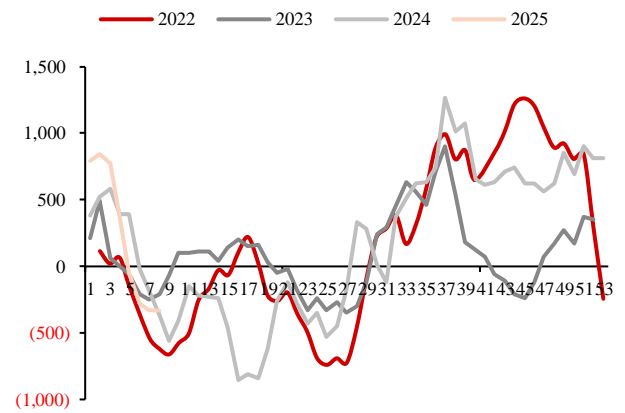
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 40: 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 41: 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力。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