



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，由于二月份是传统的春节消费淡季，整个月的成交量相较于1月份有较大幅度的下滑，与此同时价格也同比大幅回落。由于散户的去化和节前的出栏，春节后的大肥供应不足导致肥标价差拉大，因此也出现了部分标猪压栏的情况。随着气温的升高大肥的需求逐渐回落，前期压栏的生猪将会逐步释放，预计未来供应将会出现较大的增加。

需求端来看，春节后需求处于底部复苏的状态，整个2月的屠宰量开始缓慢上升。随着节前库存的消化，3月份的需求相较于2月份会更好。持续增加的需求能否消化供应的增长需要继续观察。

综合来看，当前的生猪市场处于供需双增的状态，但从几项数据来看供应增长的确定性要比消费端更强。首先肥标价差的收窄导致二育利润下滑，压栏条件正在消失。其次，目前二次育肥的成本正在逐步上涨，需要更低的价格来触发二次育肥。与往年均重数据相比，当前的均重已经偏高，未来继续增加的难度较大，随着气温的升高，降体重是未来养殖端需要考虑的问题。预计3月份集团厂很可能会迎来一波去体重的操作，导致供应的快速增加，在短时间内需求造成巨大压力，从而激发冻品需求入场。目前养殖端并没有出现明显的产能去化，导致猪价转折的实际并不明朗，后续仍当持续关注。

■ 策略

谨慎偏空

■ 风险

需求提振

鸡蛋观点

■ 市场分析

供应方面，上月上旬受春节影响，屠宰企业放假停工，节后虽然屠宰企业陆续开工，但因消费淡季，农贸市场走货不畅，屠宰企业订单不足，造成上月淘汰量大幅下滑的

现状，因当前养殖亏损，养殖企业淘汰积极性增加，预计本月淘鸡出栏量有所增加；本月新开产蛋鸡主要为 11 月份前后补栏鸡苗，11 月鸡苗销量环比增加 1.75%，虽然淘汰鸡存在增加预期，但增量有限，预计本月在产蛋鸡存栏变化不大，叠加春季产蛋率增加因素影响，供应面较为宽松。

需求方面，上月中上旬正值春节假期，农贸市场关闭，节后各环节多以消化前期库存为主，需求的大幅下滑使得蛋价大幅下滑，中下旬随着学校陆续开学以及南方销区复工复产，需求有所恢复，带动蛋价小幅上涨；本月旅游餐饮需求逐渐恢复，并且中下旬食品企业逢低备货以应对清明需求，商超电商亦存在补库需求，需求存在向好预期，但因处于消费淡季，整体需求较为疲软。

综合来看，在消费淡季，供大于求的供需格局难以改变，养殖成本对现货价格支撑力度有限，预计本月现货价格震荡运行。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，未来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 2 月 28 日收盘生猪 2505 合约收盘 12935 元/吨，较 1 月 27 日下跌 105。现货方面，河南地区外三元生猪价格 14.44 元/公斤，1 月 27 日下跌 1.79 元/公斤，现货基差 LH05+1505，环比下跌 1685；江苏地区外三元生猪价格 14.71 元/公斤，较 1 月 27 日下跌 1.67 元/公斤，现货基差 LH05+1775，环比下跌 1565；四川地区外三元生猪价格 14.72 元/公斤，1 月 27 日下跌 0.63 元，现货基差 LH05+1785，环比下跌 525。

参考咨询来源：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 123.52 公斤，较上周上涨 0.04 公斤。需求方面，本周屠宰企业开工率 24.31%，较上周上涨 1.94 个百分点；库存方面，本周国内重点屠宰企业冻品库容率 16.67%，较上周上涨 0.15。

参考咨询来源：钢联数据

■ 后市展望

供应端来看，由于二月份是传统的春节消费淡季，整个月的成交量相较于 1 月份有较大幅度的下滑，与此同时价格也同比大幅回落。由于散户的去化和节前的出栏，春节后的大肥供应不足导致肥标价差拉大，因此也出现了部分标猪压栏的情况。随着气温的升高大肥的需求逐渐回落，前期压栏的生猪将会逐步释放，预计未来供应将会出现较大的增加。

需求端来看，春节后需求处于底部复苏的状态，整个 2 月的屠宰量开始缓慢上升。随着节前库存的消化，3 月份的需求相较于 2 月份会更好。持续增加的需求能否消化供应的增长需要继续观察。

综合来看，当前的生猪市场处于供需双增的状态，但从几项数据来看供应增长的确定性要比消费端更强。首先肥标价差的收窄导致二育利润下滑，压栏条件正在消失。其

次，目前二次育肥的成本正在逐步上涨，需要更低的价格来触发二次育肥。与往年均重数据相比，当前的均重已经偏高，未来继续增加的难度较大，随着气温的升高，降体重是未来养殖端需要考虑的问题。预计3月份集团厂很可能会迎来一波去体重的操作，导致供应的快速增加，在短时间内需求造成巨大压力，从而激发冻品需求入场。目前养殖端并没有出现明显的产能去化，导致猪价转折的实际并不明朗，后续仍当持续关注。

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3220元/500千克，环比下跌98元，跌幅2.95%。现货方面，辽宁地区鸡蛋现货价格3.38元/斤，环比下跌0.41元，现货基差JD05+160，环比下跌312；河北地区鸡蛋现货价格3.43元/斤，环比下跌0.41元，现货基差JD05+210，环比下跌312；山东地区鸡蛋现货价格3.51元/斤，环比下跌0.46，现货基差JD05+290，环比下跌362。

参考咨询来源：钢联数据

■ 鸡蛋供需

供应方面，2月全国在产蛋鸡存栏量约为12.21亿只，环比增幅0.65%，同比增幅4.50%。上月淘汰鸡出栏量146.07万只，环比减少32.16%；淘汰鸡平均淘汰日龄535天，环比减少2天。需求方面，上月北京市场到货312车，环比增加6车；广东市场到货1922车，环比减少295车。库存方面，上月全国重点地区生产环节库存为1.58天，环比减少8.67%；流通环节库存为1.92天，环比增加3.78%。

参考咨询来源：钢联数据

■ 后市展望

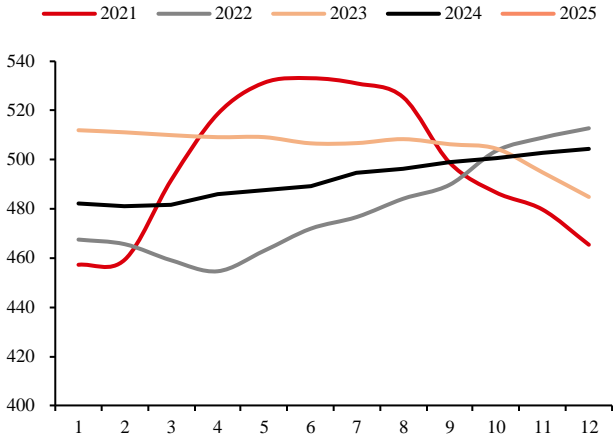
供应方面，上月上旬受春节影响，屠宰企业放假停工，节后虽然屠宰企业陆续开工，但因消费淡季，农贸市场走货不畅，屠宰企业订单不足，造成上月淘汰量大幅下滑的现状，因当前养殖亏损，养殖企业淘汰积极性增加，预计本月淘鸡出栏量有所增加；本月新开产蛋鸡主要为11月份前后补栏鸡苗，11月鸡苗销量环比增加1.75%，虽然淘汰鸡存在增加预期，但增量有限，预计本月在产蛋鸡存栏变化不大，叠加春季产蛋率

增加因素影响，供应面较为宽松。

需求方面，上月中上旬正值春节假期，农贸市场关闭，节后各环节多以消化前期库存为主，需求的大幅下滑使得蛋价大幅下滑，中下旬随着学校陆续开学以及南方销区复工复产，需求有所恢复，带动蛋价小幅上涨；本月旅游餐饮需求逐渐恢复，并且中下旬食品企业逢低备货以应对清明需求，商超电商亦存在补库需求，需求存在向好预期，但因处于消费淡季，整体需求较为疲软。

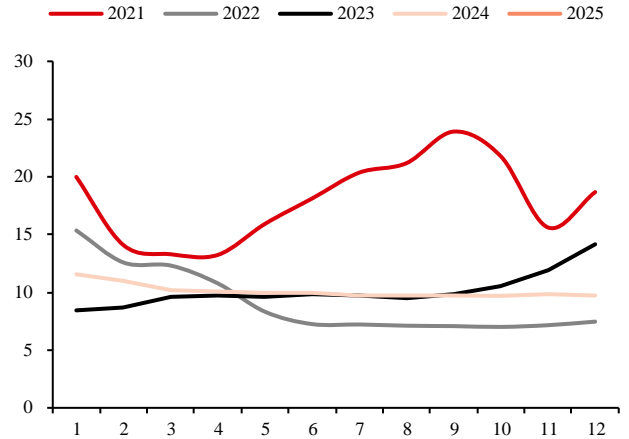
综合来看，在消费淡季，供大于求的供需格局难以改变，养殖成本对现货价格支撑力度有限，预计本月现货价格震荡运行。短期来看，因鸡蛋期货主力 2505 合约价格已回调至成本线附近，未来建议投资者谨慎观望。

图 1: 能繁母猪月度存栏量 | 单位: 万头



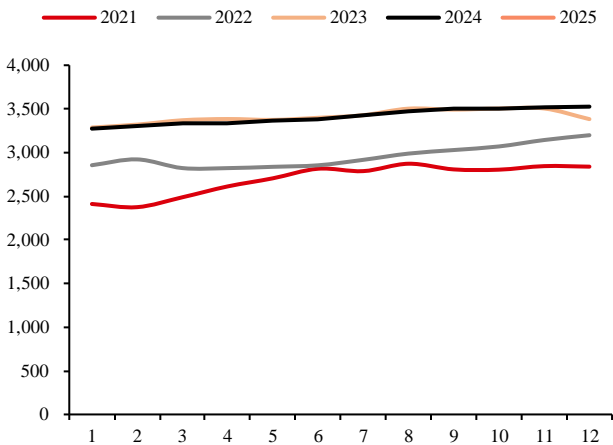
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 2: 能繁母猪淘汰量 | 单位: 万头



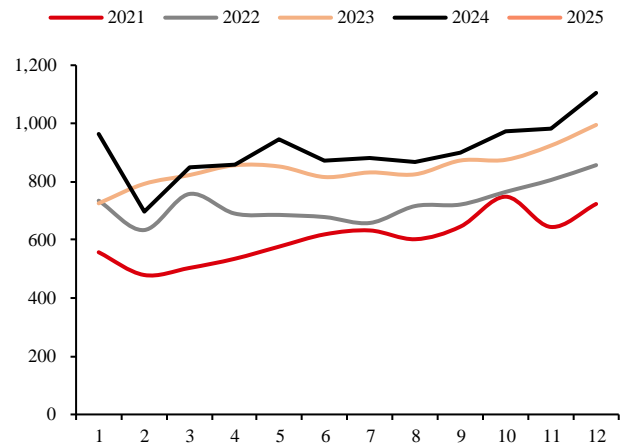
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 3: 商品猪月度存栏量 | 单位: 万头



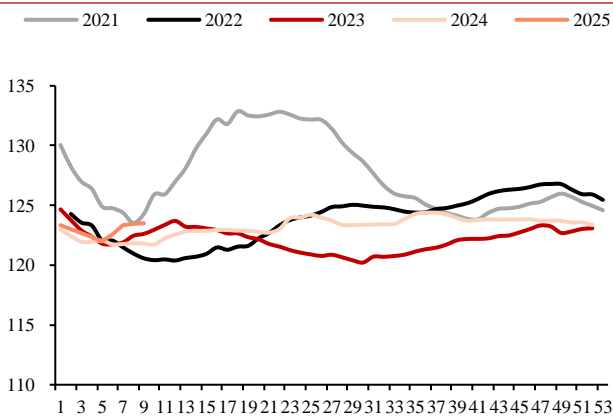
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

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



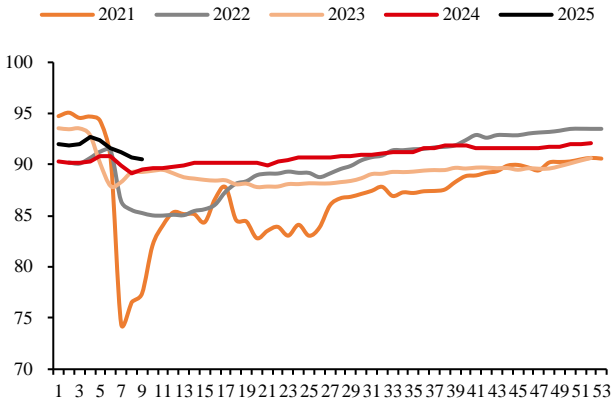
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 6: 生猪日屠宰量和重点屠企开工率 | 单位: %



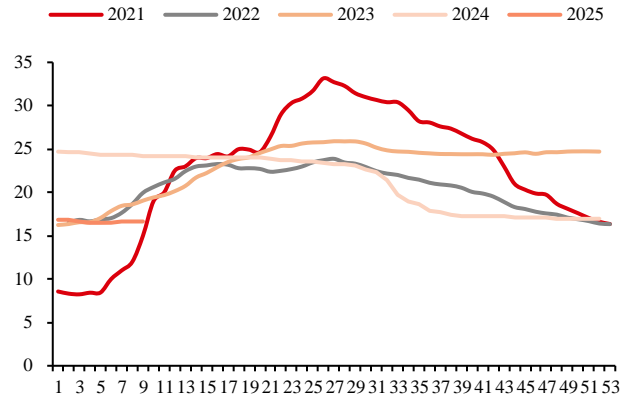
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 7:重点屠企鲜销率 | 单位: %



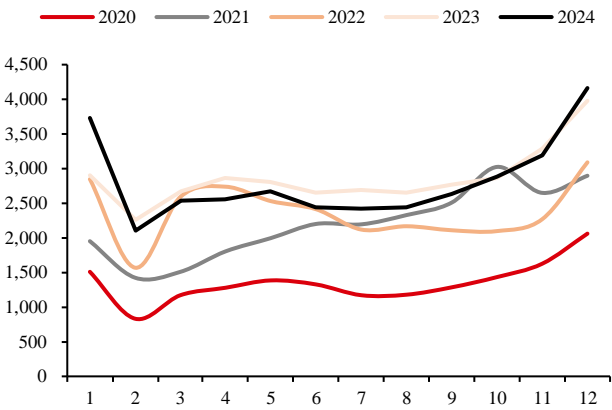
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 8:重点屠企库容量 | 单位: %



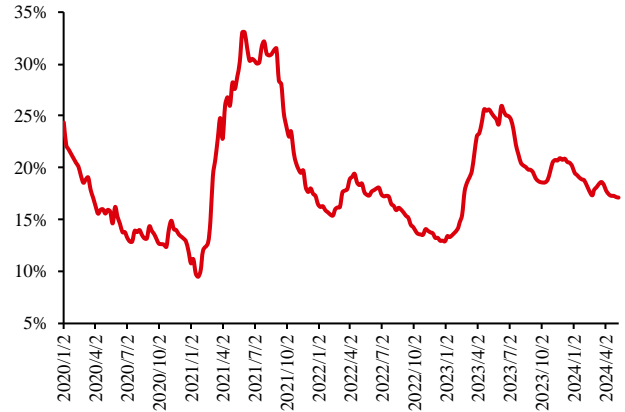
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 9:生猪月度屠宰量 | 单位: 万头



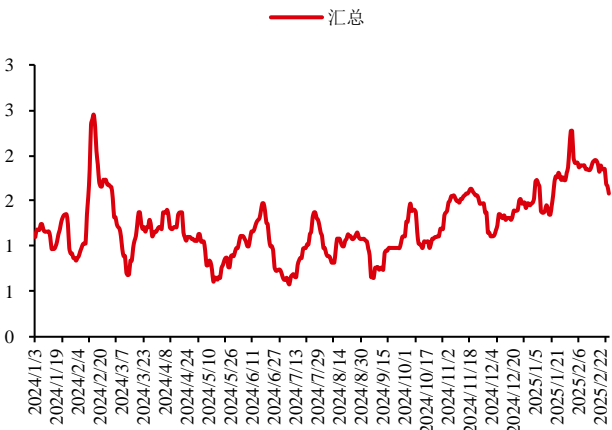
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 10:冻品库容率变化 | 单位: %



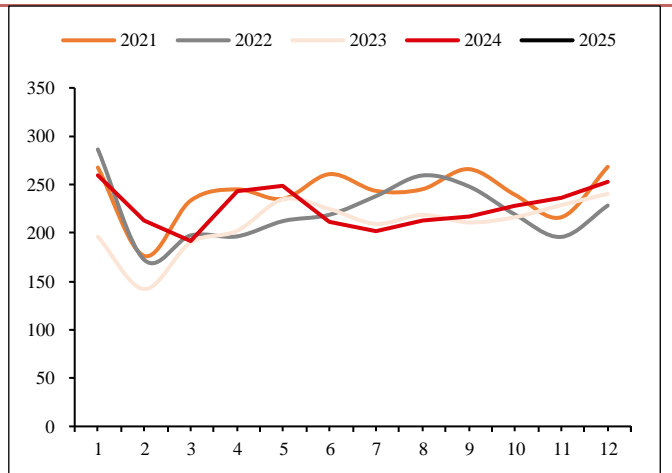
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 11:鸡蛋生产和流通环节库存可用天数 | 单位: 天



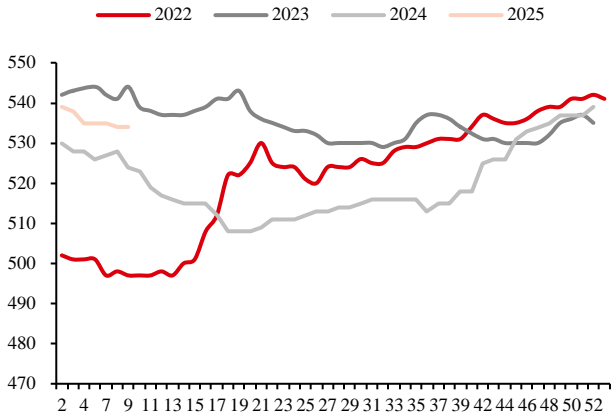
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 12:淘汰鸡月度出栏量 | 单位: 万只



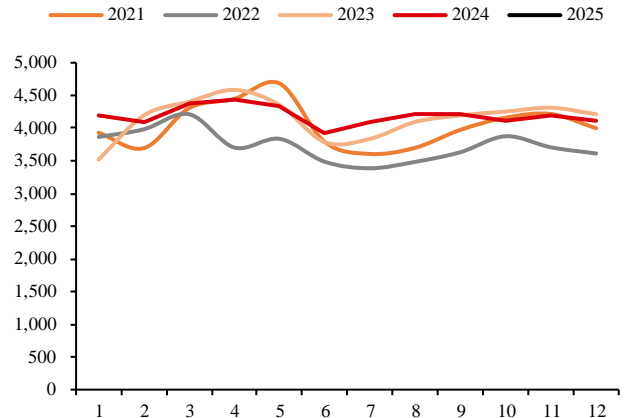
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 13:淘汰鸡平均出栏年龄 | 单位: 天



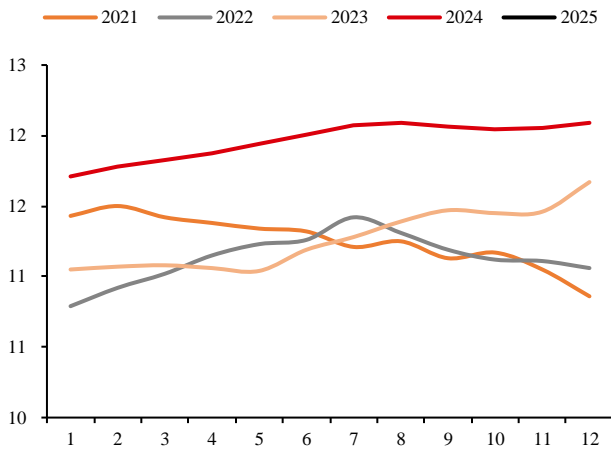
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 14:商品代蛋鸡蛋苗月度销量 | 单位: 万羽



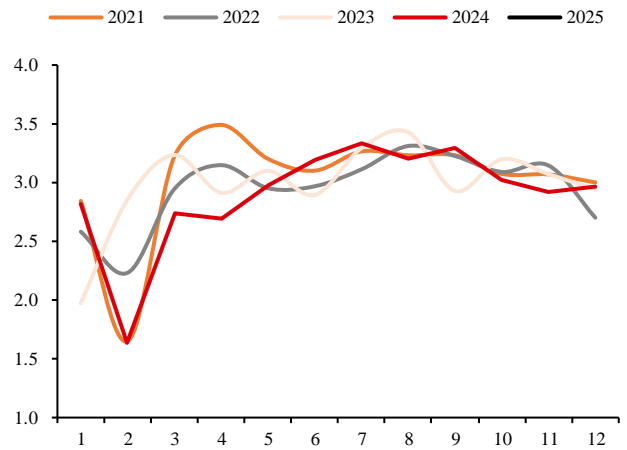
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 15:蛋鸡月度存栏量 | 单位: 亿只



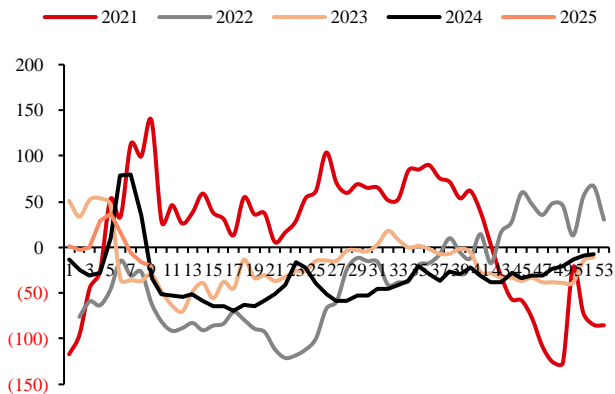
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 16:鸡蛋月度销量 | 单位: 万吨



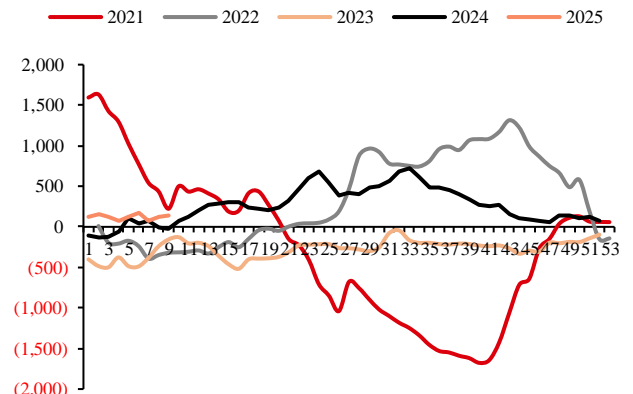
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 17:生猪周度屠宰毛利润 | 单位: 元/头



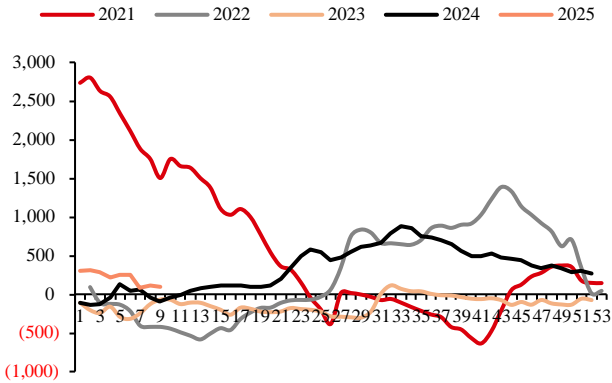
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 18:生猪周度外购利润 | 单位: 元/头



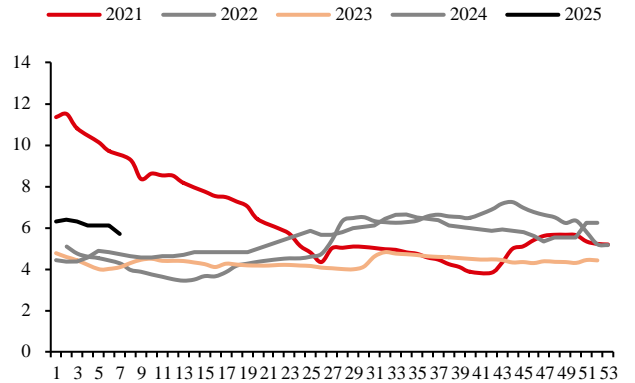
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 19: 生猪周度自养利润 | 单位: 元/头



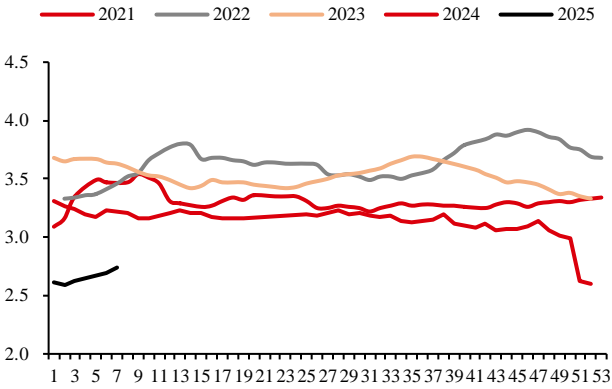
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 20: 生猪饲料周度比价



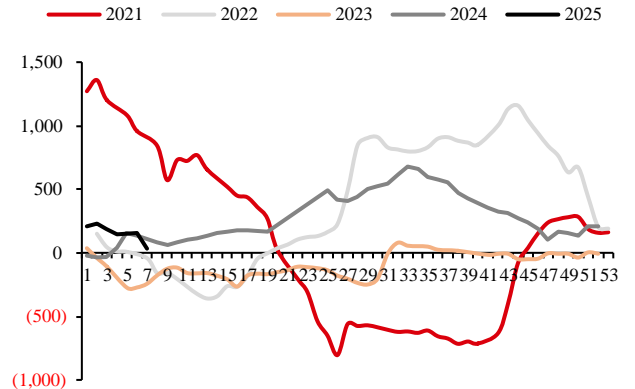
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 21: 生猪饲料周度价格 | 单位: 元/千克



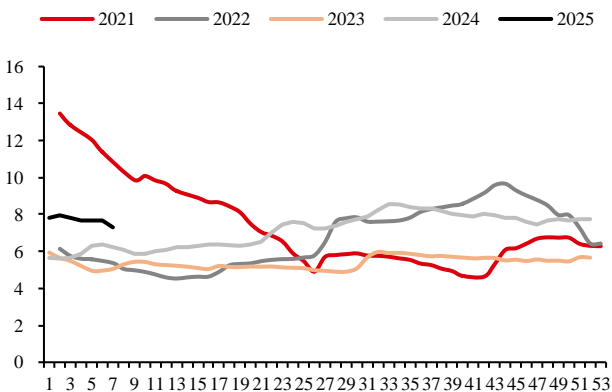
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 22: 生猪饲料周度预期盈利 | 单位: 元/头



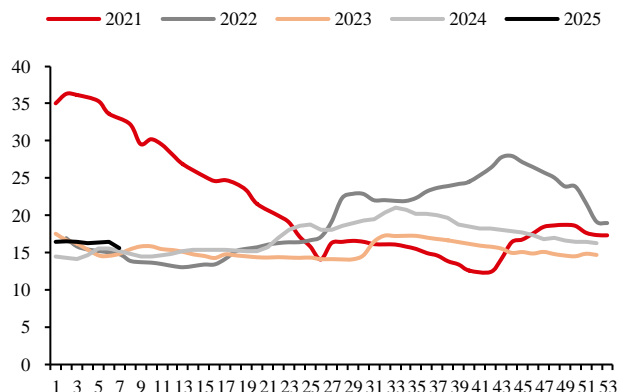
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

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



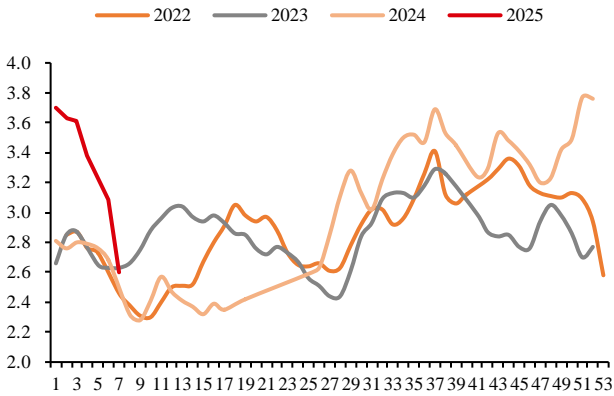
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 26: 日度蛋料比



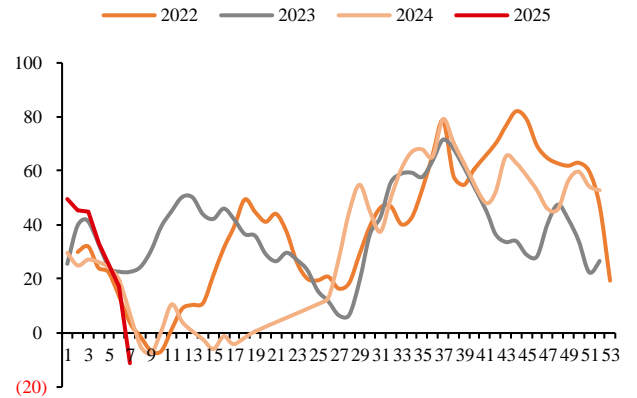
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 27: 鸡蛋饲料周度比价



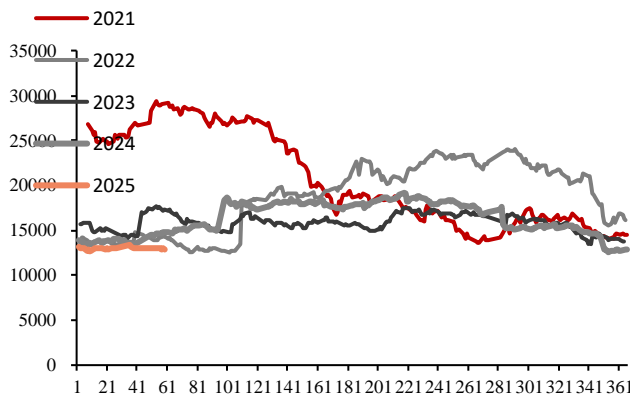
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 28: 鸡蛋饲料周度预期盈利 | 单位: 元/只



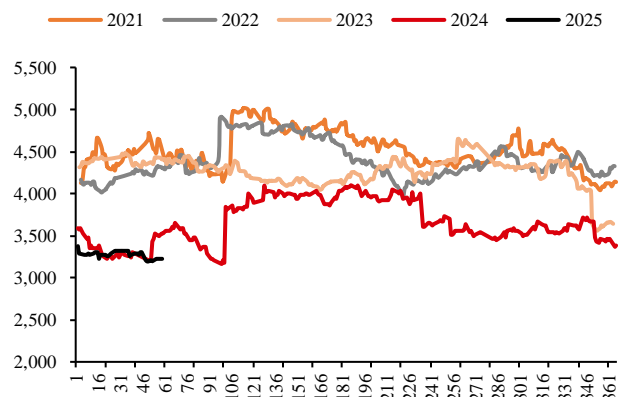
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 29: 生猪主力期货 | 单位: 元/吨



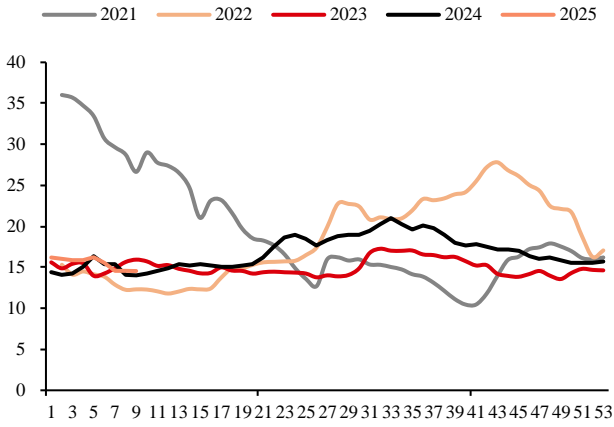
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 30: 鸡蛋主力期货 | 单位: 元/500 千克



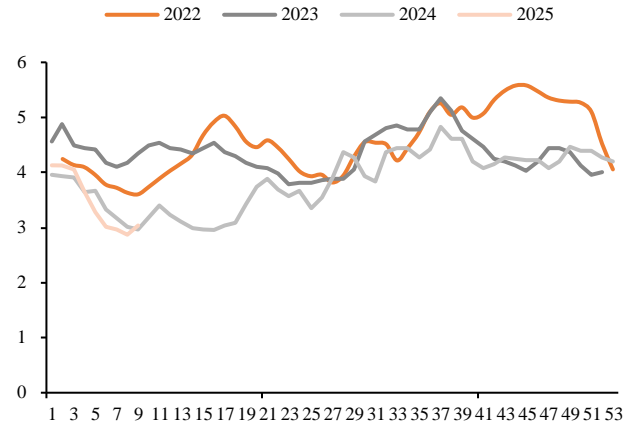
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 31: 生猪现货河南价格 | 单位: 元/吨



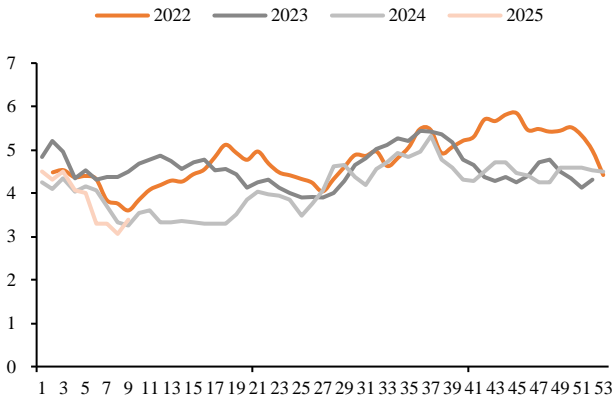
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 32: 鸡蛋现货河北价格 | 单位: 元/斤



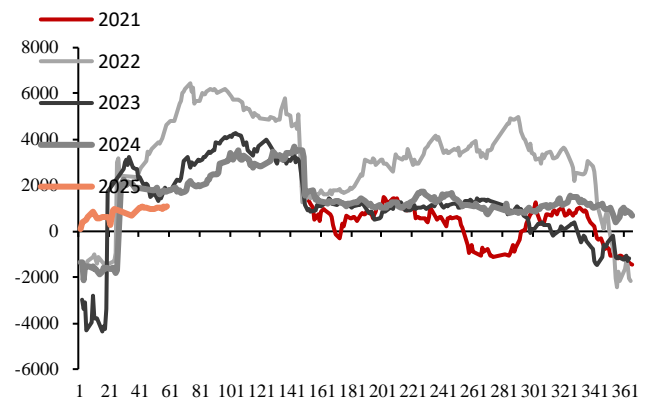
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 33: 鸡蛋现货山东价格 | 单位: 元/斤



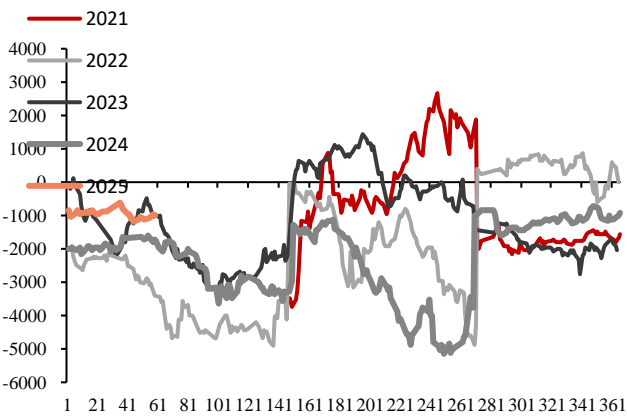
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 34: 生猪 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨



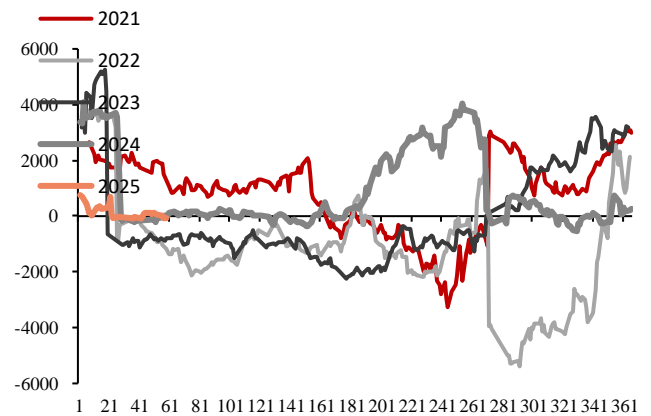
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 35: 生猪 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨



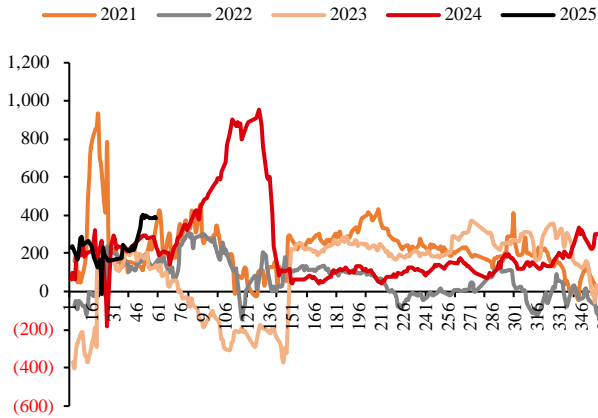
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 36: 生猪 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



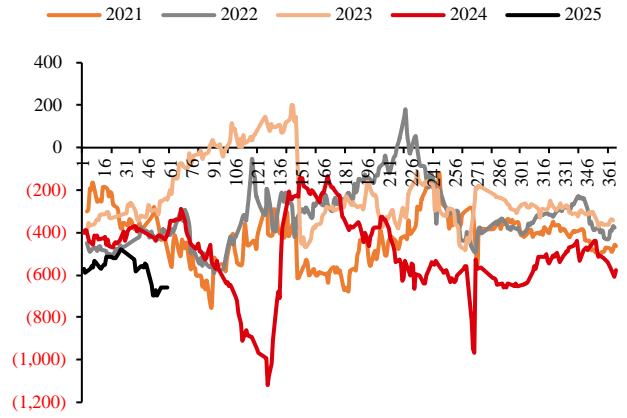
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 37:鸡蛋 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨



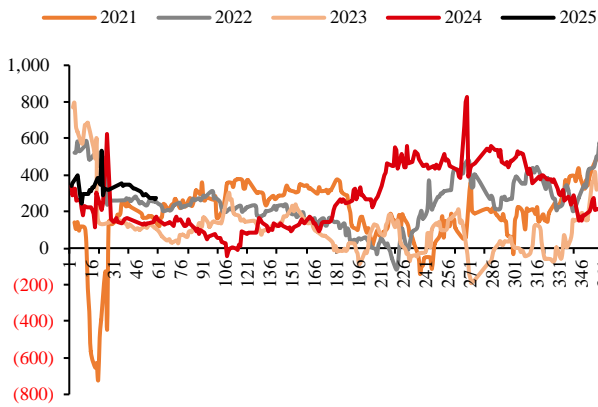
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 38:鸡蛋 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨



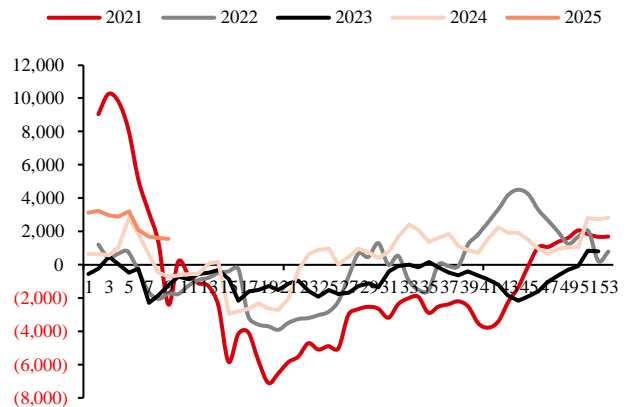
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 39:鸡蛋 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



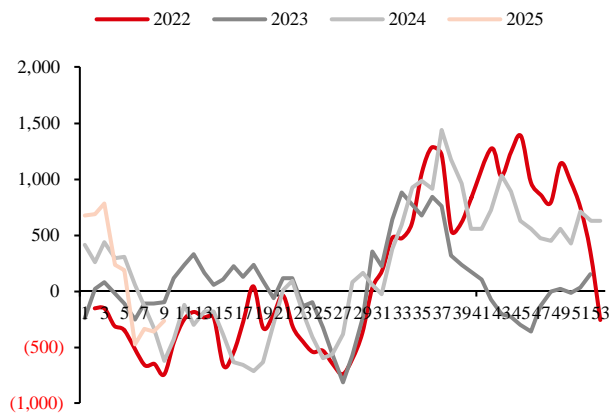
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 40:生猪河南现货基差 | 单位: 元/吨



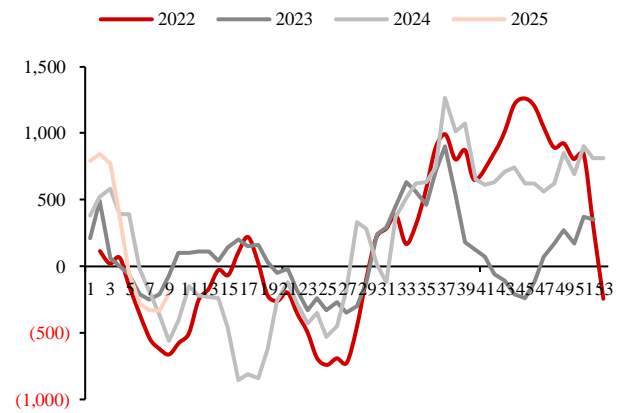
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

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