

肥标价差有所回落，生猪期价震荡运行

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，本周集团出栏继续增加，且大肥供应量的持续增加导致本周肥标差出现较大的回落。目前的集团出栏情况仍未到达正常水平，预计未来仍有继续增长的空间，未来整个三月的供应或将保持持续增长的状态。

需求端来看，节后的屠宰量在逐步恢复，冻品库存略有增加，不排除被动入库的可能。消费恢复水平缓慢，二次育肥的需求也开始逐步冷淡，随着肥标差的回落预计未来很难出现大量二育入场的情况。

综合来看，下周在供应增加的趋势下预计现货价格仍会有小幅的下降，随着天气逐渐转暖大肥的消费会出现较大幅度的回落，养殖端可能会出现减重出栏的操作。当前对美国与加拿大的关税政策导致市场对于生猪的供需出现分歧，我国目前生猪供应可以自己自足，加之当前国内猪价处于低位没有进口利润空间，关税政策对其影响可以忽略。未来生猪供应端的增长仍快于消费增长，供应端仍偏过剩，长期来看生猪价格仍将偏弱运行。

■ 策略

谨慎偏弱

■ 风险

需求提振

鸡蛋观点

■ 市场分析

供应方面，上周淘鸡价格大幅上涨，养殖企业亏损减少，延淘惜售情绪增加，部分养殖企业选择逢高出货，另外在淡季农贸市场需求不佳，屠宰企业订单有限，上周淘汰量微幅减少，预计本周淘汰量变化不大；3月新开产蛋鸡主要为2024年11月份前后补栏鸡苗，2024年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

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

宽松。

需求方面，当前维持淡季常态需求，各环节按需采购，食品企业逢低补库，短期内无利好因素刺激消费，市场情绪以观望为主，整体需求疲软。综合来看，在消费淡季，短期内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，预计本月现货价格维持低位震荡运行。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，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 3 月 7 日收盘生猪 2505 合约收盘 13145 元/吨，较上周上涨 210 元。现货方面，河南地区外三元生猪价格 14.47 元/公斤，较节前上涨 0.03 元/公斤，现货基差 LH05+1325，环比下跌 180；江苏地区外三元生猪价格 14.8 元/公斤，较上周上涨 0.09 元/公斤，现货基差 LH05+1655，环比下跌 120；四川地区外三元生猪价格 14.7 元/公斤，较上周下跌 0.02 元，现货基差 LH05+1555，环比下跌 230。

参考资讯来源：钢联数据

■ 生猪供需

供应方面，样本显示 2 月能繁母猪存栏量为 504.46 万头，环比上涨 0.05%；2 月能繁母猪淘汰量 97649 头，环比下跌 0.26%；2 月商品猪存栏量为 3535.02 万头，环比增加 0.51%；2 月商品猪出栏量为 885.01 万头，环比减少 14.04%；本周全国外三元生猪出栏均重为 123.61 公斤，较上周上涨 0.09 公斤。需求方面，本周屠宰企业开工率 25.25%，较上周上涨 0.94 个百分点；库存方面，本周国内重点屠宰企业冻品库容率 16.81%，较上周上涨 0.14%。

参考资讯来源：钢联数据

■ 后市展望

供应端来看，本周集团出栏继续增加，且大肥供应量的持续增加导致本周肥标差出现较大的回落。目前的集团出栏情况仍未到达正常水平，预计未来仍有继续增长的空间，未来整个三月的供应或将保持持续增长的状态。

需求端来看，节后的屠宰量在逐步恢复，冻品库存略有增加，不排除被动入库的可能。消费恢复水平缓慢，二次育肥的需求也开始逐步冷淡，随着肥标差的回落预计未来很难出现大量二育入场的情况。

综合来看，下周在供应增加的趋势下预计现货价格仍会有小幅的下降，随着天气逐渐转暖大肥的消费会出现较大幅度的回落，养殖端可能会出现减重出栏的操作。当前对美国与加拿大的关税政策导致市场对于生猪的供需出现分歧，我国目前生猪供应可以自己自足，加之当前国内猪价处于低位没有进口利润空间，关税政策对其影响可以忽略。未来生猪供应端的增长仍快于消费增长，供应端仍偏过剩，长期来看生猪价格仍将偏弱运行。

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 3158 元/500 千克，环比下跌 62 元，跌幅 1.93%。现货方面，辽宁地区鸡蛋现货价格 3.49 元/斤，环比上涨 0.11 元，现货基差 JD05+332，环比上涨 172；河北地区鸡蛋现货价格 3.41 元/斤，环比下跌 0.02 元，现货基差 JD05+252，环比上涨 42；山东地区鸡蛋现货价格 3.33 元/斤，环比下跌 0.18 元，现货基差 JD05+172，环比下跌 118。

参考资讯来源：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%。上周淘汰鸡出栏量 38.53 万只，环比减少 0.05%；淘汰鸡平均淘汰日龄 534 天，环比持平。需求方面，上周北京市场到货 84 车，环比减少 12 车；广东市场到货 622 车，环比增加 30 车。库存方面，上周全国重点地区生产环节库存为 1.58 天，环比减少 4.82%；流通环节库存为 1.98 天，环比增加 2.06%。

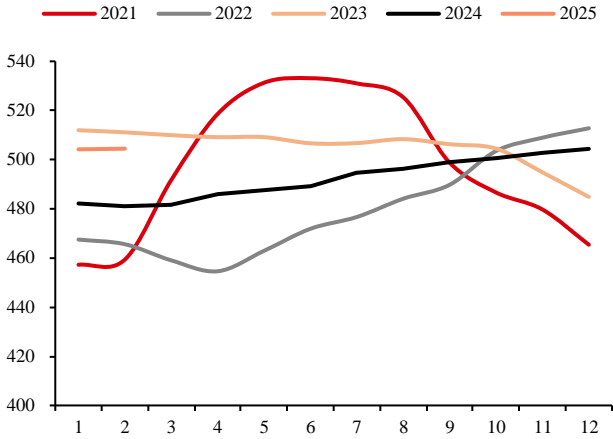
参考资讯来源：钢联数据

■ 后市展望

供应方面，上周淘鸡价格大幅上涨，养殖企业亏损减少，延淘惜售情绪增加，部分养殖企业选择逢高出货，另外在淡季农贸市场需求不佳，屠宰企业订单有限，上周淘汰量微幅减少，预计本周淘汰量变化不大；3 月新开产蛋鸡主要为 2024 年 11 月份前后补栏鸡苗，2024 年 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。

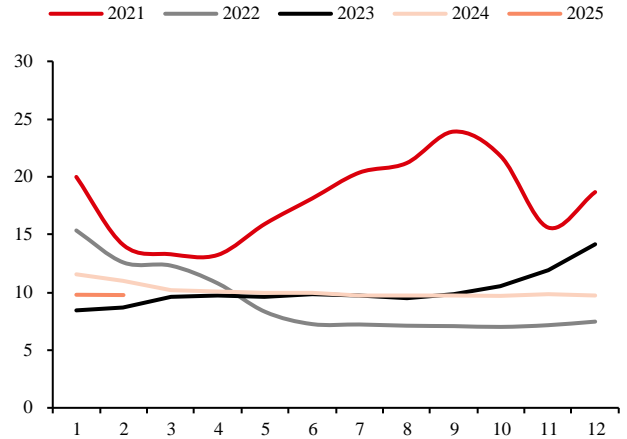
需求方面，当前维持淡季常态需求，各环节按需采购，食品企业逢低补库，短期内无利好因素刺激消费，市场情绪以观望为主，整体需求疲软。综合来看，在消费淡季，短期内供大于求的供需格局难以改变，养殖成本对现货价格支撑力度有限，预计本月现货价格维持低位震荡运行。短期来看，因鸡蛋期货主力 2505 合约价格已回调至成本线附近，预计盘面价格震荡运行，建议投资者谨慎观望。

图:能繁母猪月度存栏量 | 单位: 万头



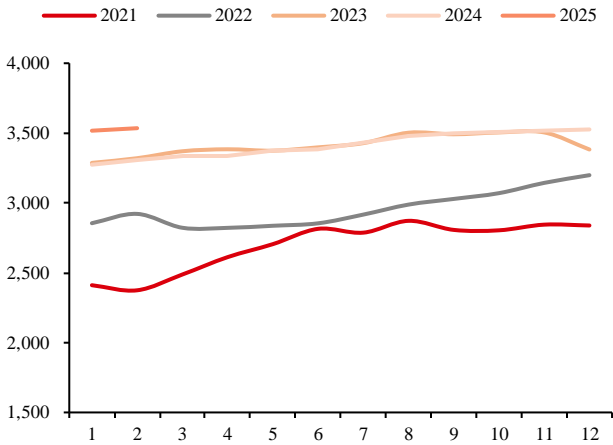
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 1:能繁母猪淘汰量 | 单位: 万头



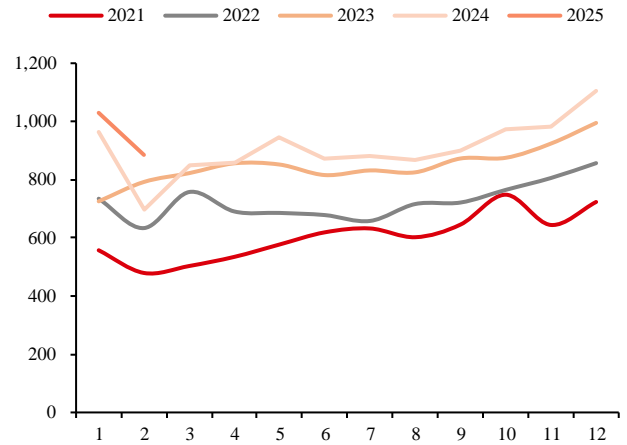
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 2:商品猪月度存栏量 | 单位: 万头



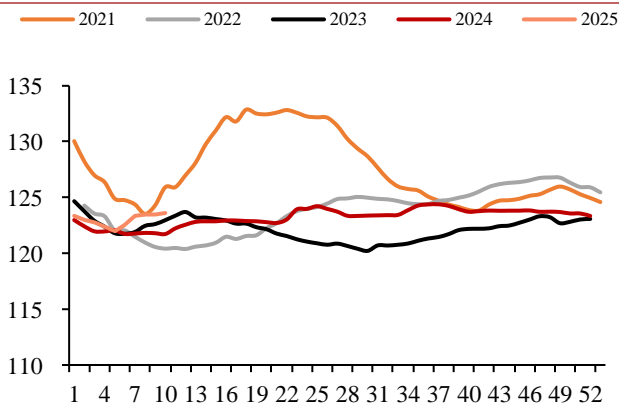
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 3:商品猪月度出栏量 | 单位: 万头



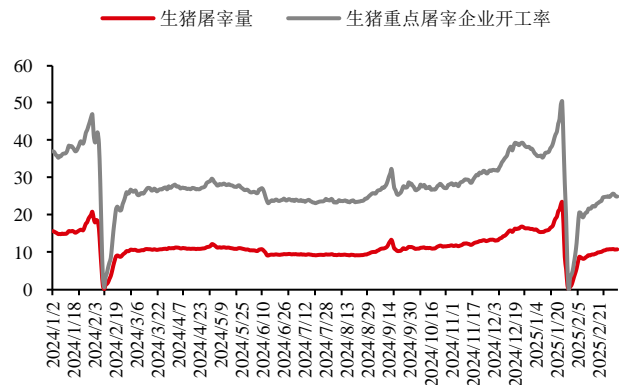
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 4:商品猪出栏平均体重 | 单位: 公斤



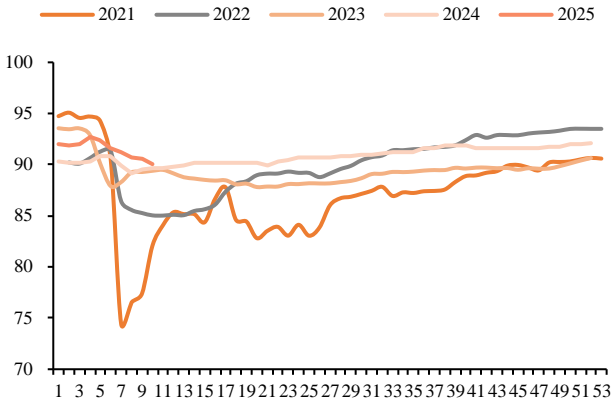
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 5:生猪日屠宰量和重点屠企开工率 | 单位: %



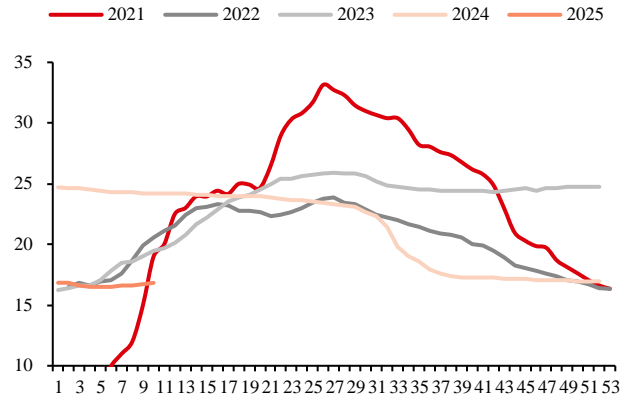
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 6:重点屠企鲜销率 | 单位: %



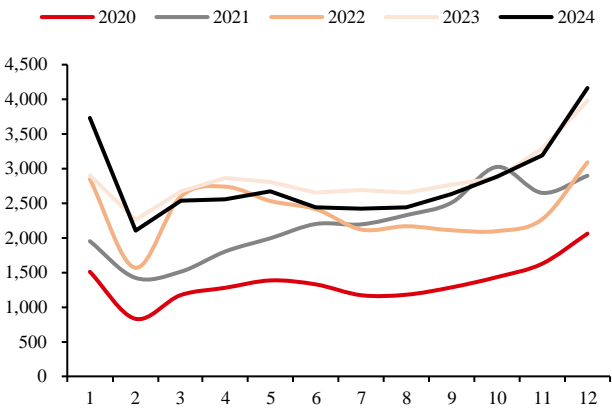
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 7:重点屠企库容量 | 单位: %



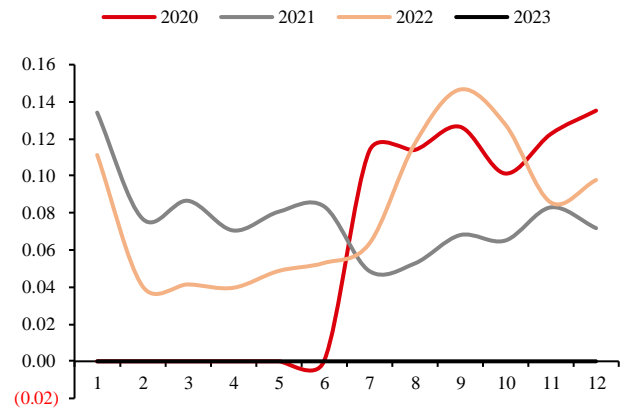
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 8:生猪月度屠宰量 | 单位: 万头



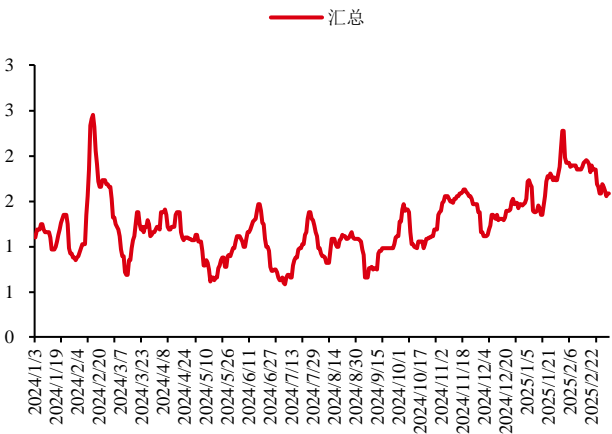
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 9:生猪线上市场月度销量 | 单位: 万吨



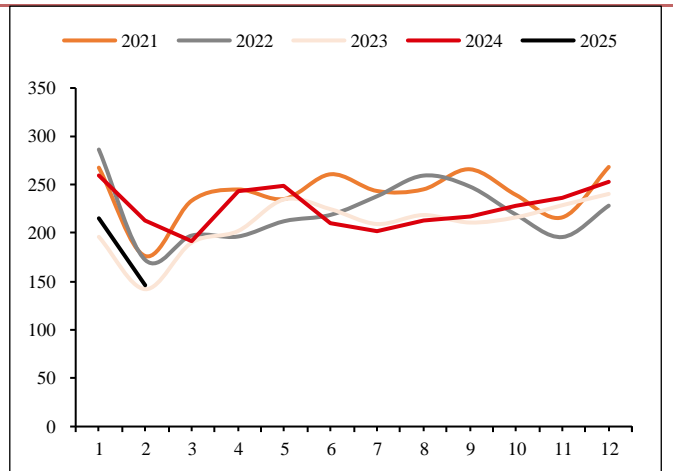
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 10:鸡蛋生产和流通环节库存可用天数 | 单位: 天



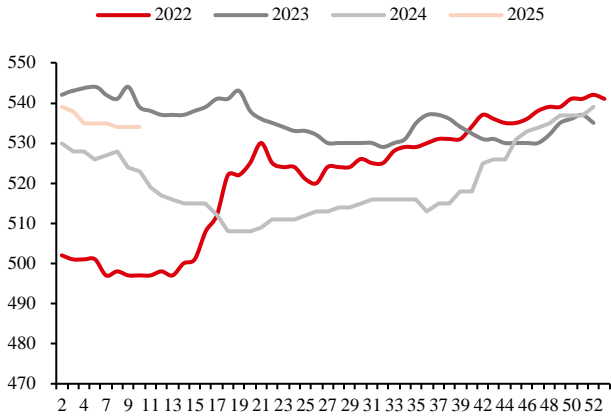
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 11:淘汰鸡月度出栏量 | 单位: 万只



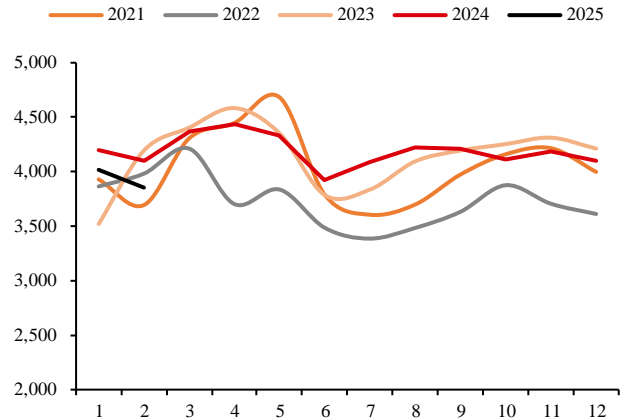
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 12:淘汰鸡平均出栏年龄 | 单位: 天



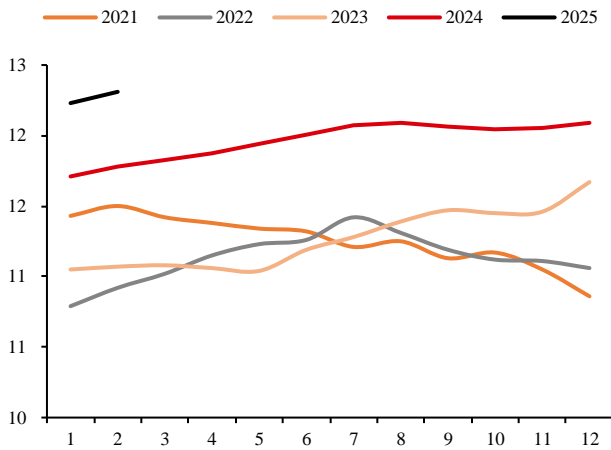
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 13:商品代蛋鸡蛋苗月度销量 | 单位: 万羽



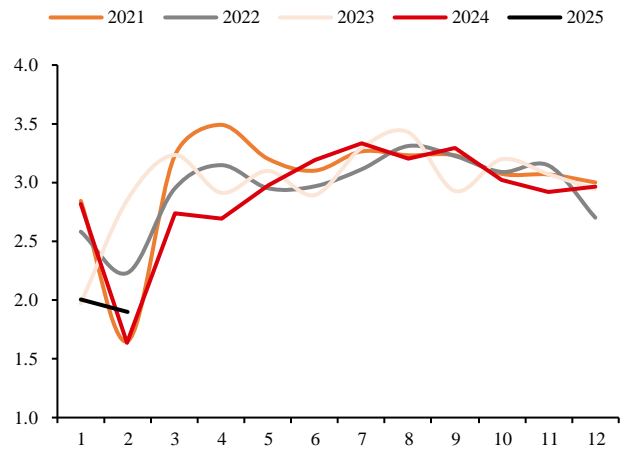
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 14:蛋鸡月度存栏量 | 单位: 亿只



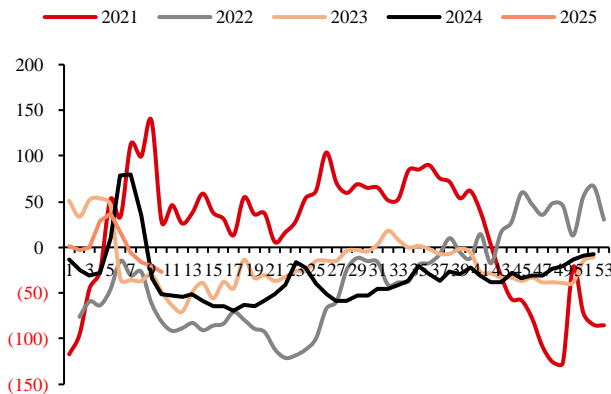
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 15:鸡蛋月度销量 | 单位: 万吨



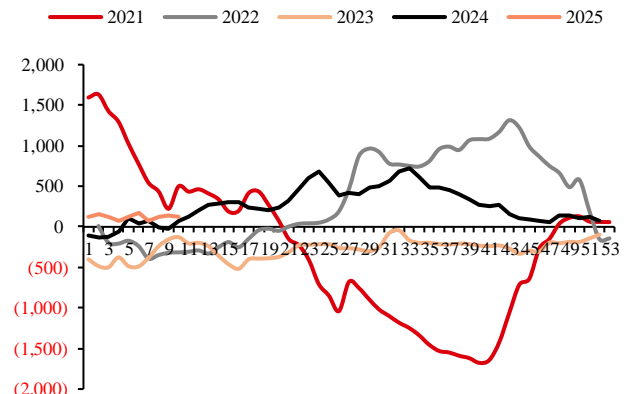
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 16:生猪周度屠宰毛利润 | 单位: 元/头



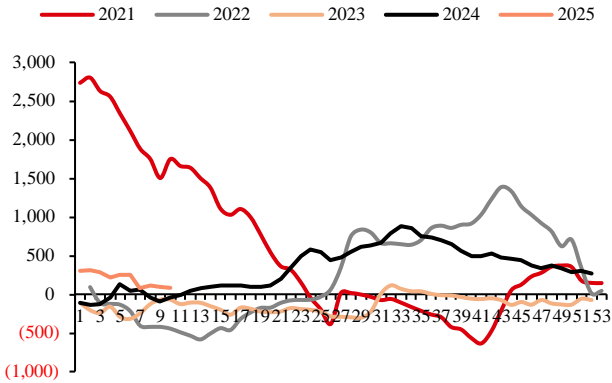
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 17:生猪周度外购利润 | 单位: 元/头



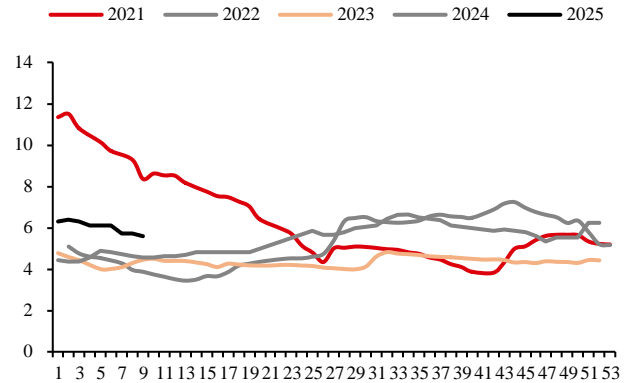
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 18:生猪周度自养利润 | 单位: 元/头



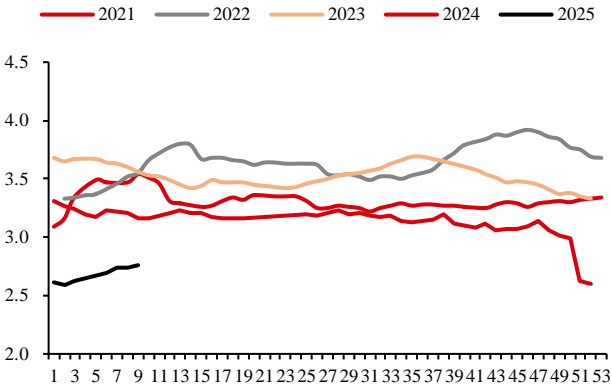
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 19:生猪饲料周度比价



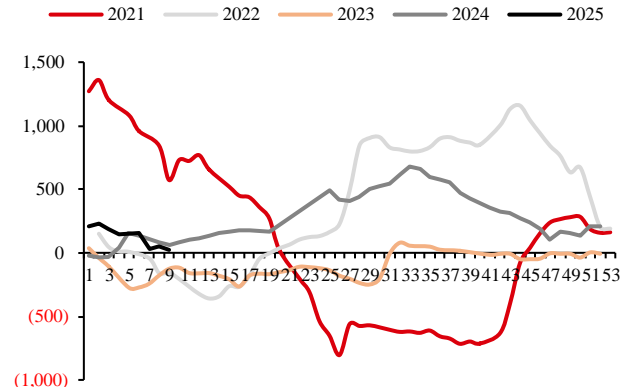
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 20:生猪饲料周度价格 | 单位: 元/千克



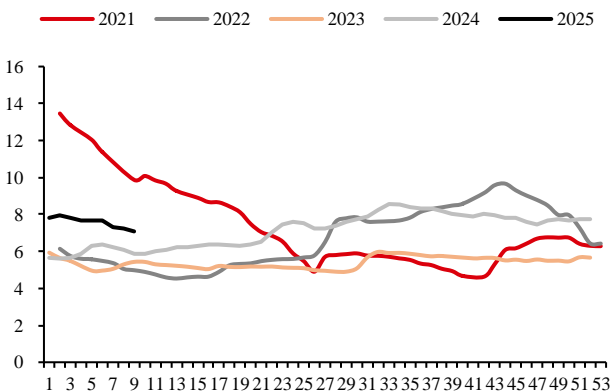
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 21:生猪饲料周度预期盈利 | 单位: 元/头



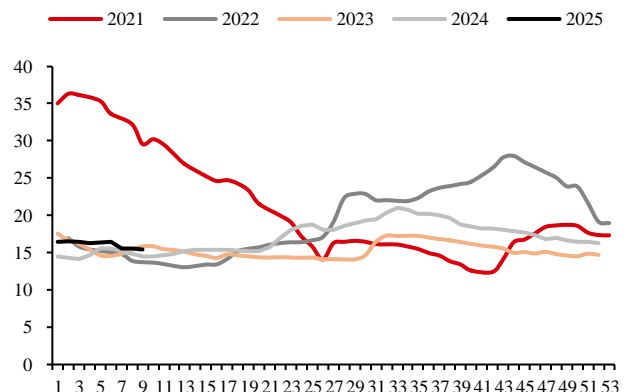
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

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



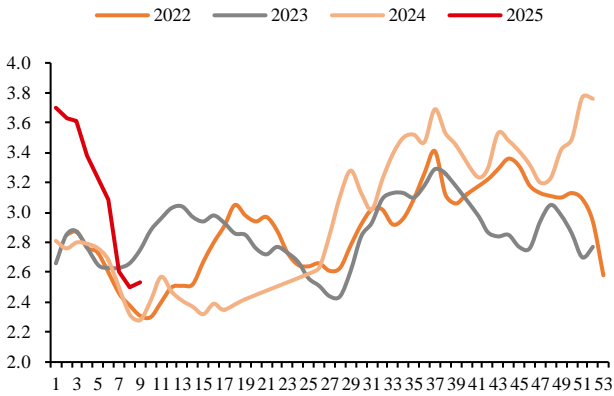
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 25: 日度蛋料比



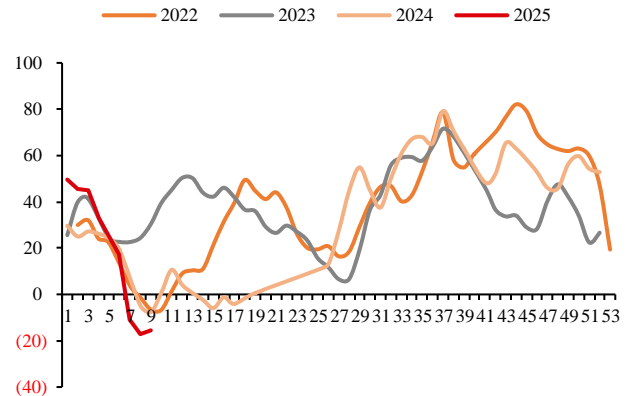
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 26: 鸡蛋饲料周度比价



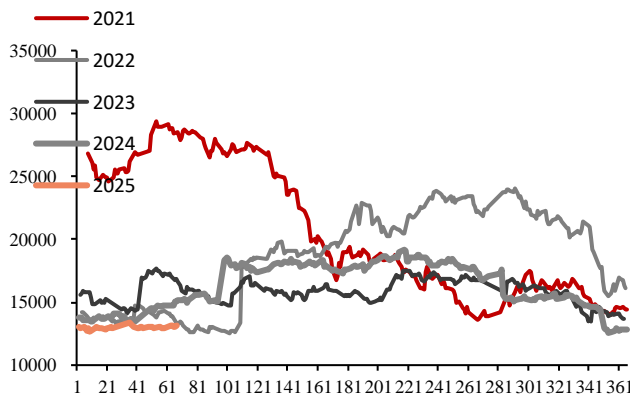
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 27: 鸡蛋饲料周度预期盈利 | 单位: 元/只



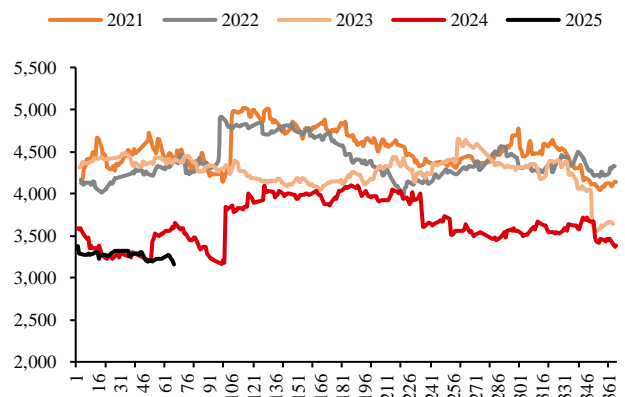
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 28: 生猪主力期货 | 单位: 元/吨



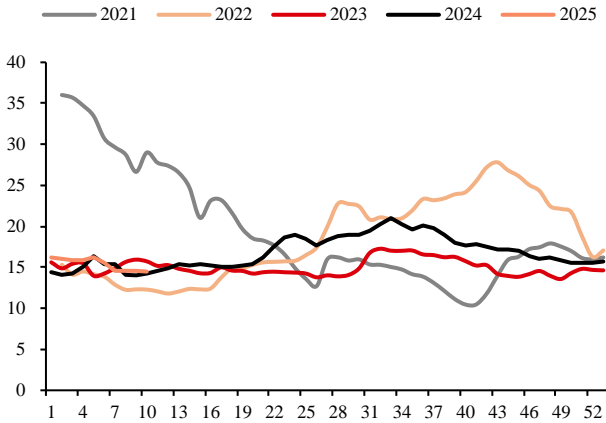
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 29: 鸡蛋主力期货 | 单位: 元/500 千克



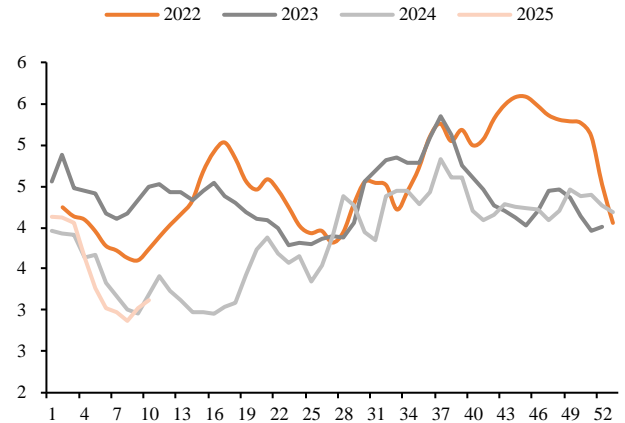
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 30:生猪现货河南价格 | 单位: 元/吨



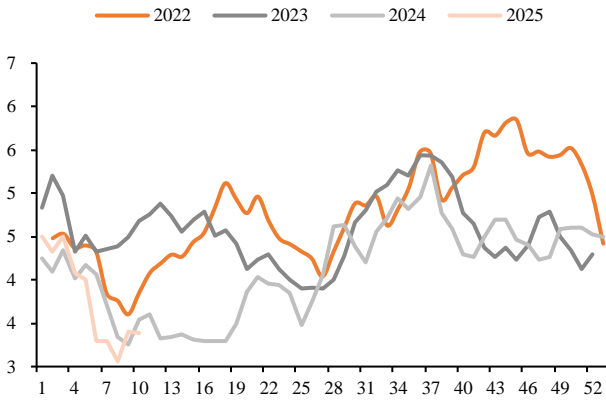
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 31:鸡蛋现货河北价格 | 单位: 元/斤



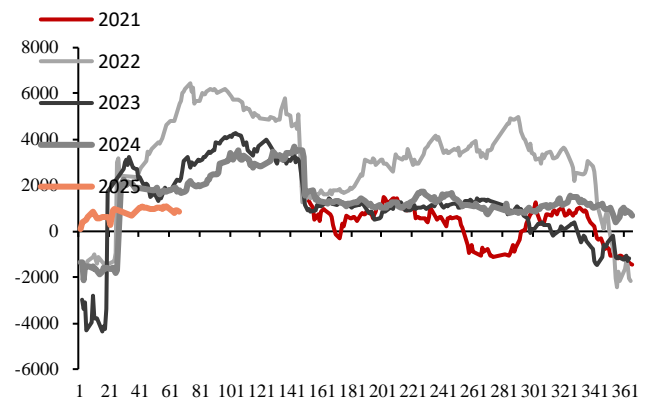
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 32:鸡蛋现货山东价格 | 单位: 元/斤



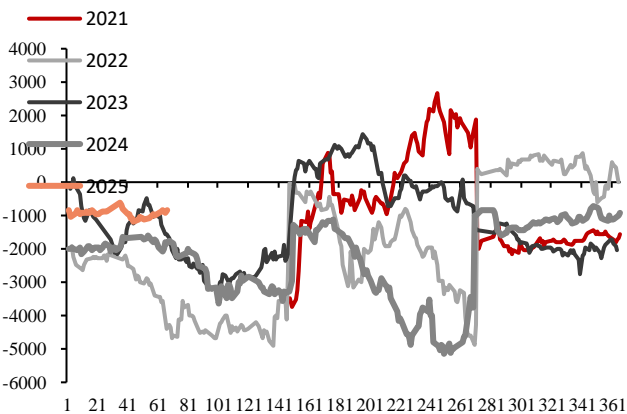
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 33:生猪 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨



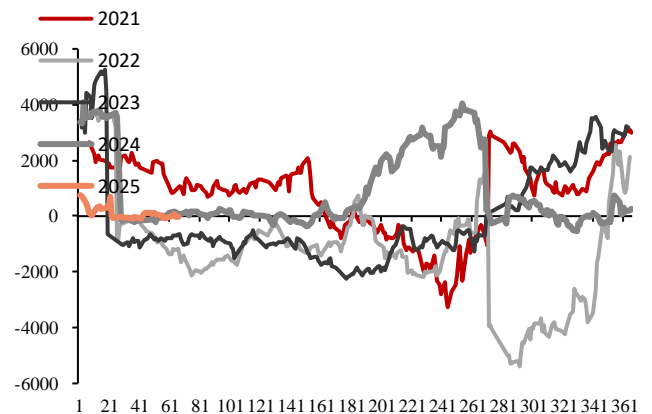
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 34:生猪 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨



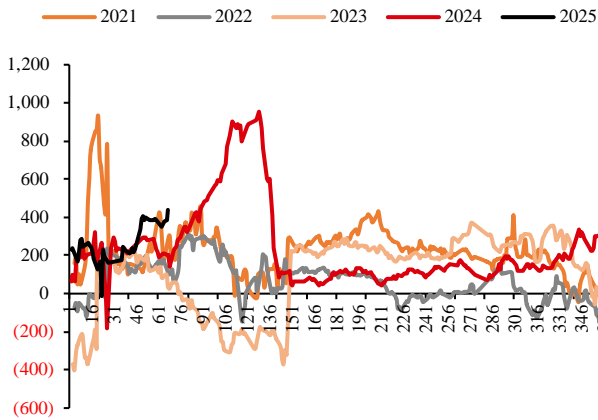
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 35:生猪 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



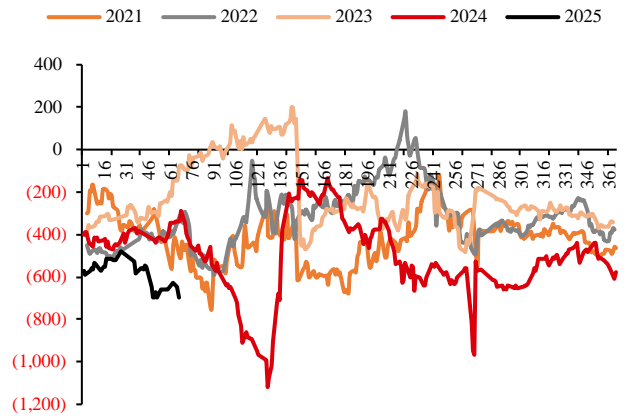
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 36: 鸡蛋 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨



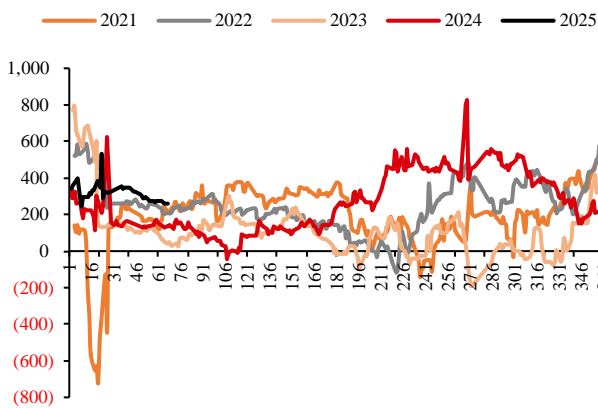
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 37: 鸡蛋 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨



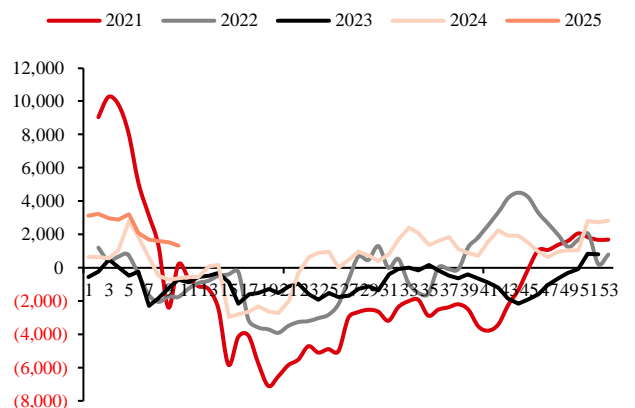
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 38: 鸡蛋 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



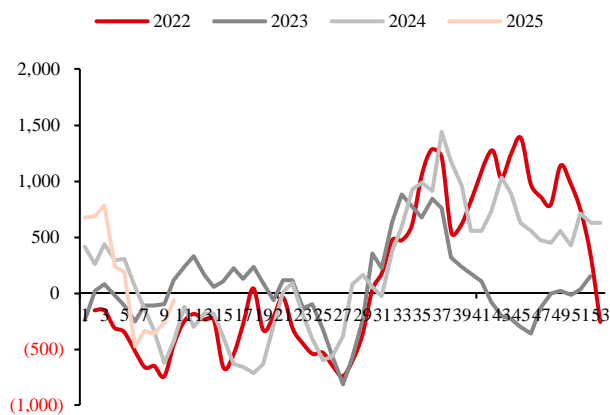
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 39: 生猪河南现货基差 | 单位: 元/吨



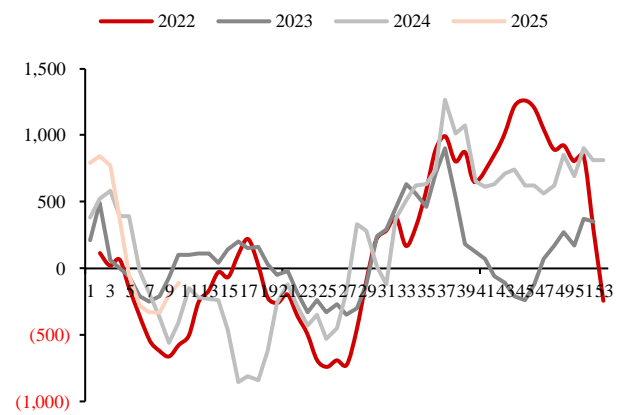
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

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