

肥标价差逐步收窄，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，清明节前供应端的出栏量没有显著增加，由于前期二育的入场及压栏情况的出现整个3月份的出栏量相较于2月的涨幅是偏低的，随着标肥价差的收窄，后期供应的逐步释放，预计4月份的出栏量相较于3月份会稳步增加。

消费端来看，从3月的屠宰数据来看消费是稳步增加的，春节之后整体屠宰开工率有所上升，并且未来仍将保持稳定增长，但同比去年出现小幅下滑。目前标肥价差已经开始收窄，前期二育滚动入场，当下二育积极性已经减弱，预计未来短期内二次育肥的不会对市场价格产生较大影响。

综合来看，清明节并没有对生猪价格产生太大的支撑，节前屠宰量相较上周并没有明显增加，节后屠宰量预计会缓慢上涨。当前生猪基本面仍维持供强需弱的情况，未来需要关注屠宰数据和出栏均重的变化幅度，屠宰数据的上升可能引起出栏体重的下降，4月生猪供应压力可能将会逐步释放。

■ 策略

谨慎偏空

■ 风险

需求提振

鸡蛋观点

■ 市场分析

供应方面，受蛋价回调和淘汰鸡价格下行影响，养殖企业亏损加剧，养殖企业淘汰积极性增加，大多养殖企业顺势淘汰大龄老鸡，但因消费淡季，下游农贸市场走货不畅，屠宰企业逢低价补库且订单有限，不过因屠宰企业开工率上升导致上月淘汰鸡出栏量大幅增加，考虑到养殖企业亏损现状，预计本月淘汰鸡出栏量维持增加趋势；本月新开产蛋鸡主要为24年12月份前后补栏鸡苗，12月鸡苗销量环比减少1.96%，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，叠加产蛋率增加因素影响，供应面较为宽松。

需求方面，月初清明提振不足，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，市场情绪以观望为主，月底临近五一，学校需求停滞，不过旅游餐饮需求增加，商超、电商亦有备货需求以应对节日消费，考虑到南方销区进入梅雨季节，贸易商担忧鸡蛋存储问题，拿货较为谨慎，市场心态较为悲观，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 4 月 3 日收盘生猪 2505 合约收盘 13270 元/吨，较 3 月 3 日上涨 145 元，涨幅 1.1%。现货方面，河南地区外三元生猪价格 14.62 元/公斤，较上月上涨 0.03 元/公斤，现货基差 LH05+1350，环比下跌 115；江苏地区外三元生猪价格 14.95 元/公斤，较上月上涨 0.04 元/公斤，现货基差 LH05+1680，环比下跌 105；四川地区外三元生猪价格 14.32 元/公斤，较上月下跌 0.71 元，现货基差 LH05+1050，环比下跌 855。

参考咨询来源：钢联数据

■ 生猪供需

供应方面，样本显示 3 月能繁母猪存栏量为 504.84 万头，环比上涨 0.08%；3 月能繁母猪淘汰量 97826 头，环比上涨 0.18%；3 月商品猪存栏量为 3544.57 万头，环比增加 0.27%；3 月商品猪出栏量为 1039.28 万头，环比增加 17.43；本周全国外三元生猪出栏均重为 123.91 公斤，较上周上涨 0.01 公斤。需求方面，本周屠宰企业开工率 27.2%，较上周上涨 0.6 个百分点；库存方面，本周国内重点屠宰企业冻品库容率 17.26%，较上周下降 0.04%。

参考咨询来源：钢联数据

■ 后市展望

供应端来看，清明节前供应端的出栏量没有显著增加，由于前期二育的入场及压栏情况的出现整个 3 月份的出栏量相较于 2 月的涨幅是偏低的，随着标肥价差的收窄，后期供应的逐步释放，预计 4 月份的出栏量相较于 3 月份会稳步增加。

消费端来看，从 3 月的屠宰数据来看消费是稳步增加的，春节之后整体屠宰开工率有所上升，并且未来仍将保持稳定增长，但同比去年出现小幅下滑。目前标肥价差已经开始收窄，前期二育滚动入场，当下二育积极性已经减弱，预计未来短期内二次育肥的不会对市场价格产生较大影响。

综合来看，清明节并没有对生猪价格产生太大的支撑，节前屠宰量相较上周并没有明显增加，节后屠宰量预计会缓慢上涨。当前生猪基本面仍维持供强需弱的情况，未来需要关注屠宰数据和出栏均重的变化幅度，屠宰数据的上升可能引起出栏体重的下降，4 月生猪供应压力可能将会逐步释放。

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 2962 元/500 千克，环比下跌 258 元，跌幅 8.01%。现货方面，辽宁地区鸡蛋现货价格 3.06 元/斤，环比下跌 0.32 元，现货基差 JD05+98，环比下跌 62；河北地区鸡蛋现货价格 3.06 元/斤，环比下跌 0.37 元，现货基差 JD05+98，环比下跌 112；山东地区鸡蛋现货价格 3.12 元/斤，环比下跌 0.39 元，现货基差 JD05+158，环比下跌 132。

参考咨询来源：钢联数据

■ 鸡蛋供需

供应方面，3 月全国在产蛋鸡存栏量约为 12.42 亿只，环比增幅 0.89%，同比增幅 4.99%。上月淘汰鸡出栏量 179.77 万只，环比增加 23.07%；淘汰鸡平均淘汰日龄 535 天，环比持平。需求方面，上月北京市场到货 394 车，环比增加 82 车；广东市场到货 3133 车，环比增加 1211 车。库存方面，上月全国重点地区生产环节库存为 1.85 天，环比增加 17.08%；流通环节库存为 2.16 天，环比增加 12.50%。

参考咨询来源：钢联数据

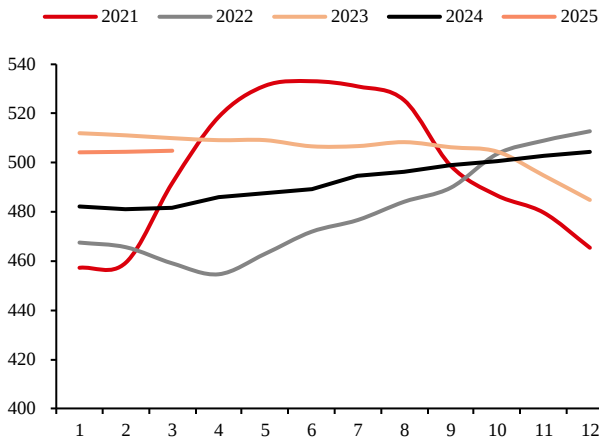
■ 后市展望

供应方面，受蛋价回调和淘汰鸡价格下行影响，养殖企业亏损加剧，养殖企业淘汰积极性增加，大多养殖企业顺势淘汰大龄老鸡，但因消费淡季，下游农贸市场走货不畅，屠宰企业逢低价补库且订单有限，不过因屠宰企业开工率上升导致上月淘鸡出栏量大幅增加，考虑到养殖企业亏损现状，预计本月淘鸡出栏量维持增加趋势；本月新开产蛋鸡主要为 24 年 12 月份前后补栏鸡苗，12 月鸡苗销量环比减少 1.96%，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，叠加产蛋率增加因素影响，供应面较为宽松。

需求方面，月初清明提振不足，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，市场情绪以观望为主，月底临近五一，学校需求停滞，不过旅游餐饮需求增加，商超、电商亦有备货需求以应对节日消费，考虑到南方销区进入梅雨季节，贸易商担忧鸡蛋存储问题，拿货较为谨慎，市场心态较为悲观，整体需求疲软。

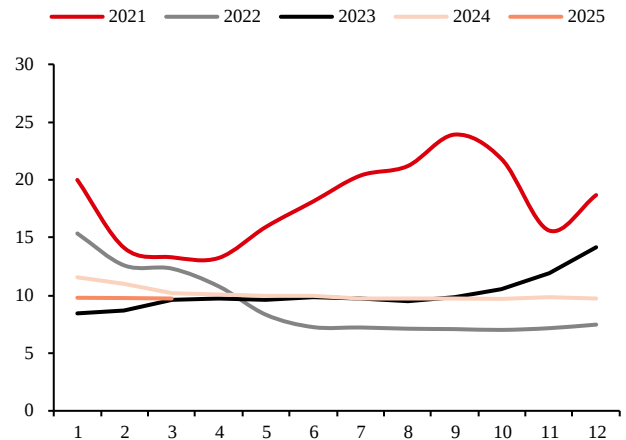
综合来看，在消费淡季，短期内供大于求的供需格局难以改变，养殖成本对现货价格支撑力度有限，预计本月现货价格维持低位震荡运行。短期来看，因鸡蛋期货主力2505 合约价格已回调至成本线附近，预计盘面价格震荡运行，建议投资者谨慎观望。

图 1:能繁母猪月度存栏量 | 单位: 万头



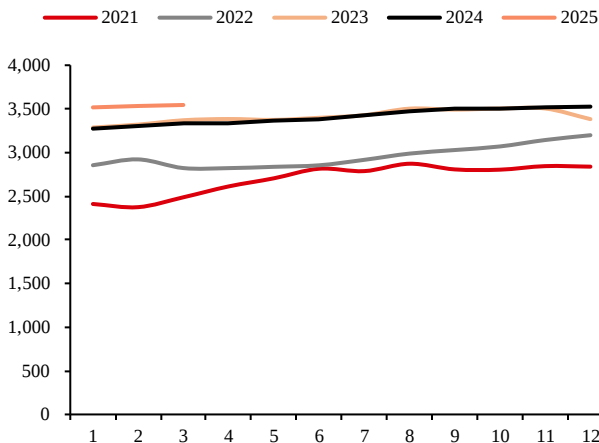
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 2:能繁母猪淘汰量 | 单位: 万头



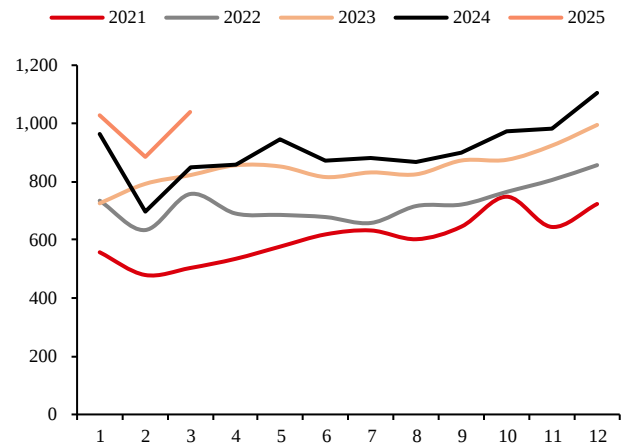
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 3:商品猪月度存栏量 | 单位: 万头



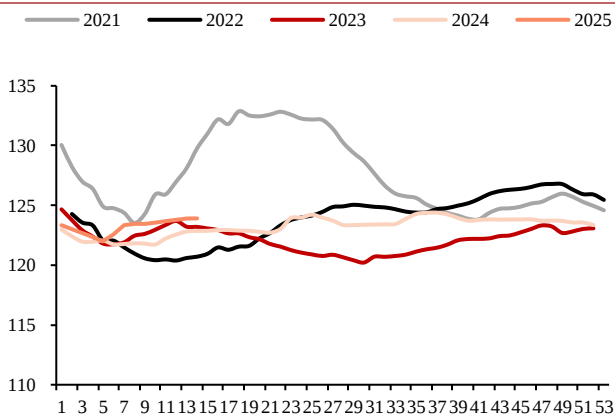
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 4:商品猪月度出栏量 | 单位: 万头



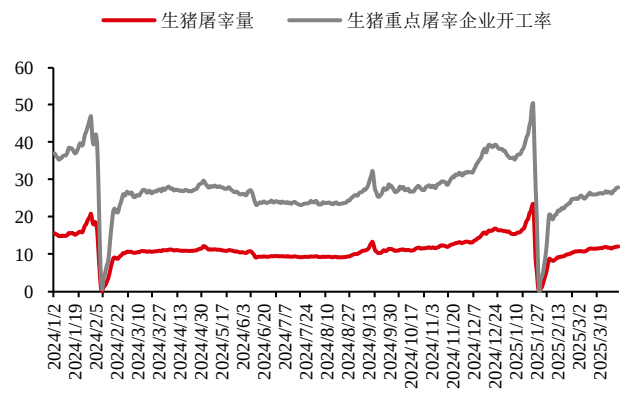
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 5:商品猪出栏平均体重 | 单位: 公斤



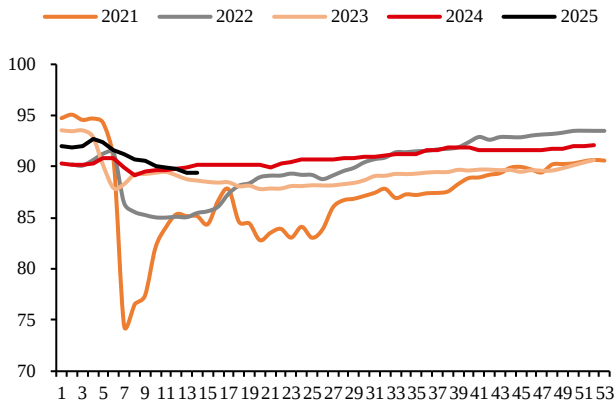
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 6:生猪日屠宰量和重点屠企开工率 | 单位: %



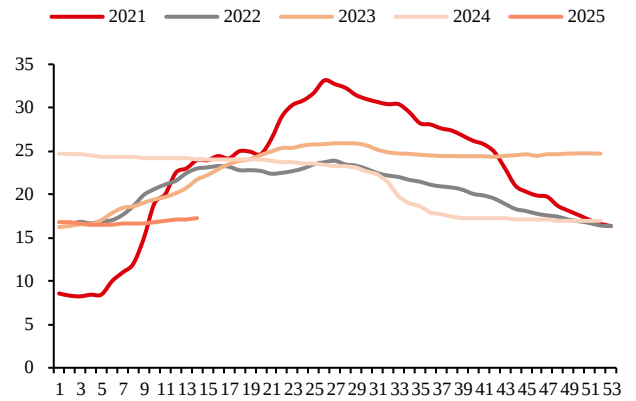
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 7:重点屠企鲜销率 | 单位: %



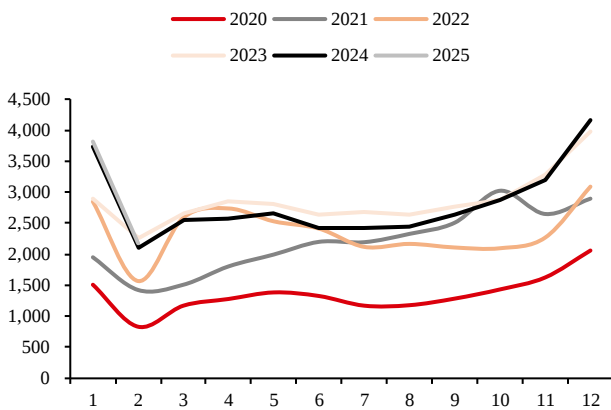
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

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



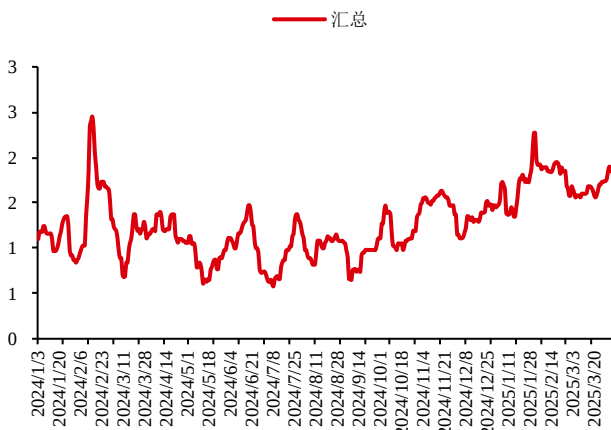
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 10:冻品库容率变化 | 单位: %



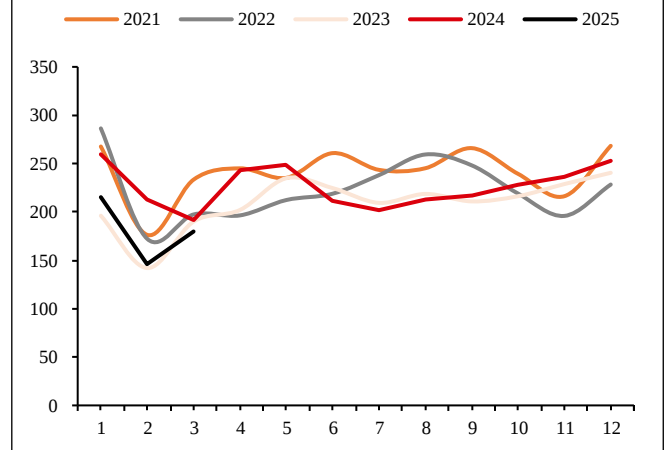
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 11:鸡蛋生产和流通环节库存可用天数 | 单位: 天



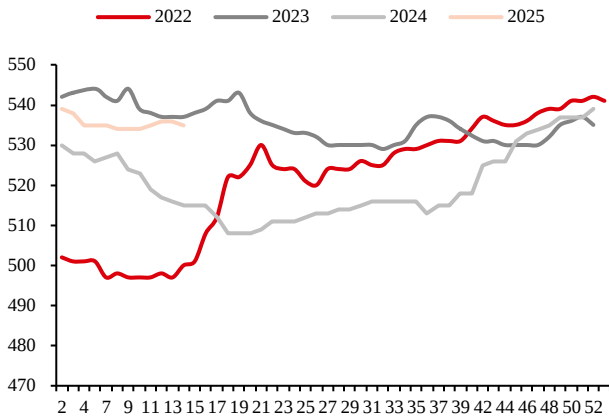
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 12:淘汰鸡月度出栏量 | 单位: 万只



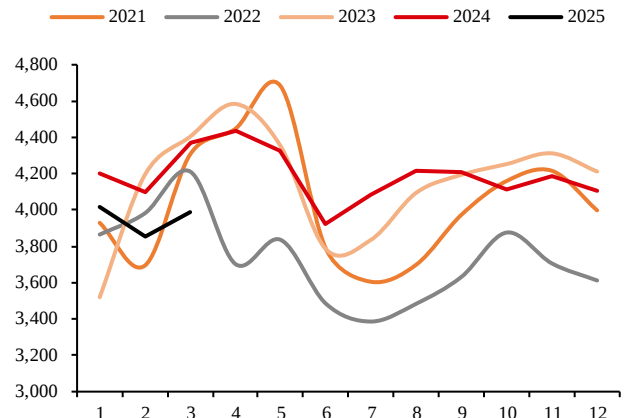
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 13:淘汰鸡平均出栏年龄 | 单位: 天



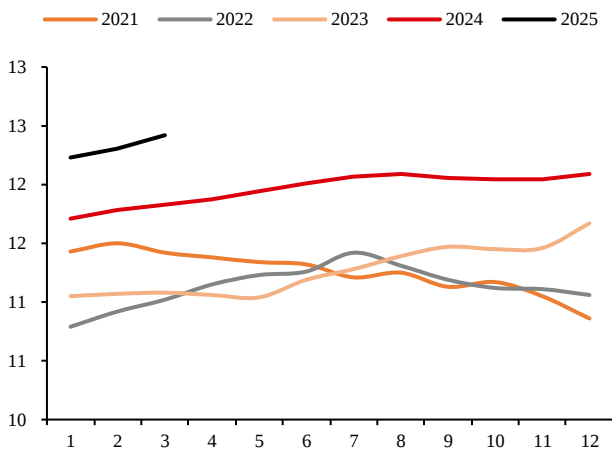
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 14:商品代蛋鸡蛋苗月度销量 | 单位: 万羽



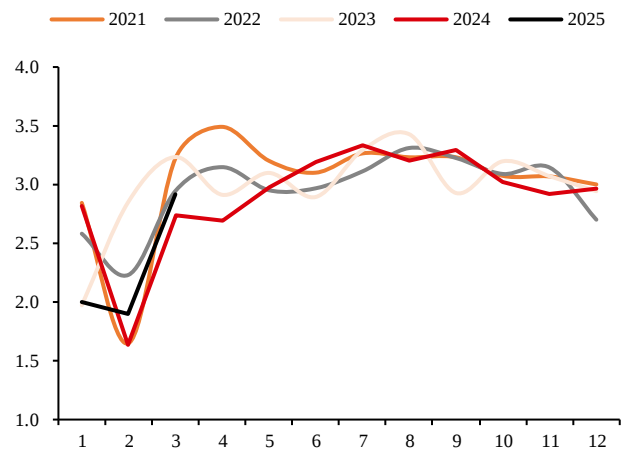
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 15:蛋鸡月度存栏量 | 单位: 亿只



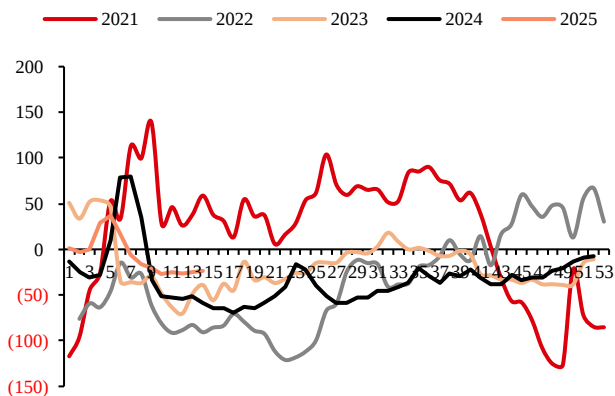
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 16:鸡蛋月度销量 | 单位: 万吨



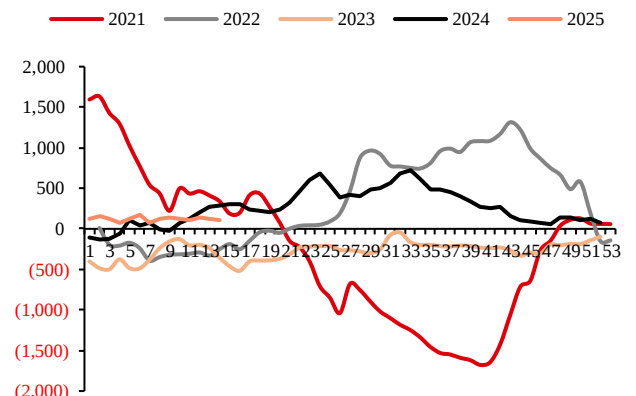
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 17:生猪周度屠宰毛利润 | 单位: 元/头



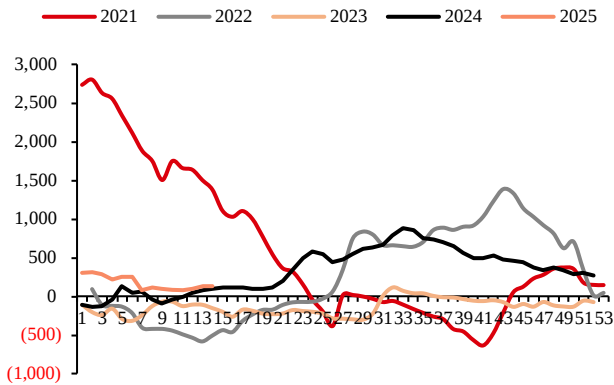
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 18:生猪周度外购利润 | 单位: 元/头



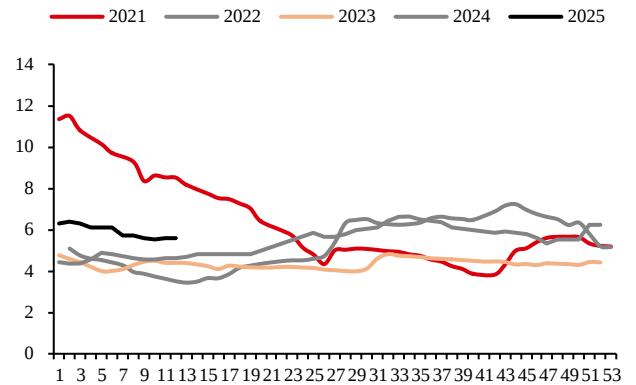
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 19:生猪周度自养利润 | 单位: 元/头



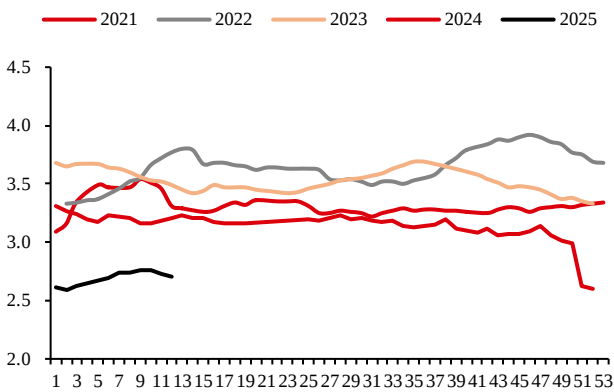
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 20:生猪饲料周度比价



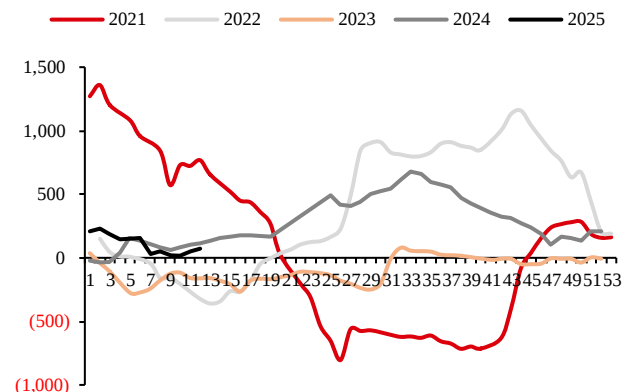
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 21:生猪饲料周度价格 | 单位: 元/千克



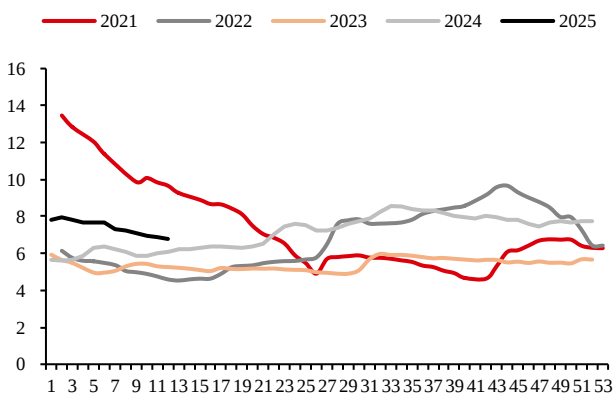
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 22:生猪饲料周度预期盈利 | 单位: 元/头



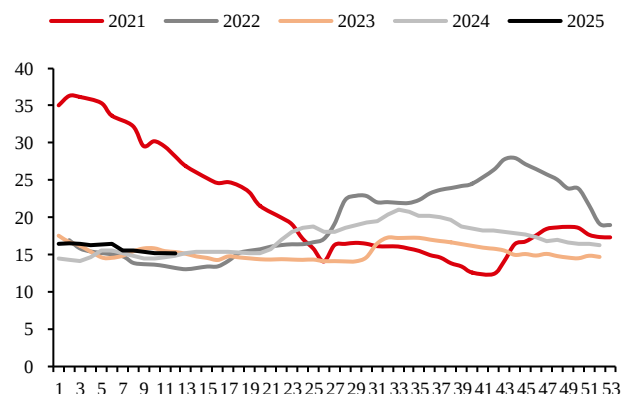
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

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



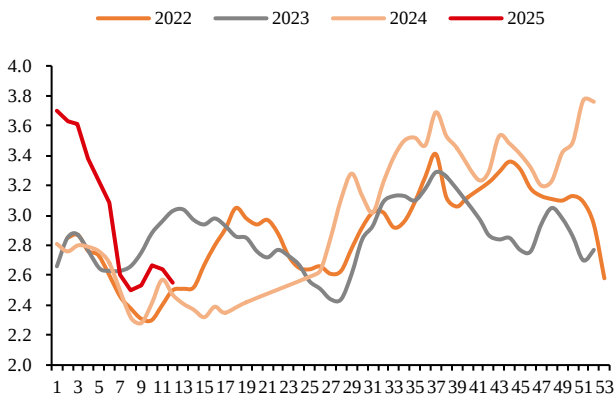
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 26: 日度蛋料比



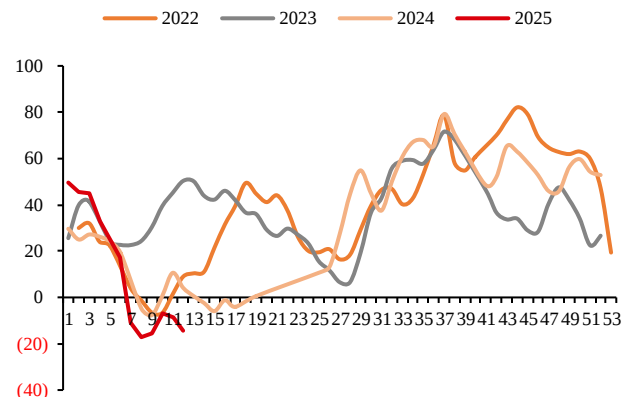
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 27: 鸡蛋饲料周度比价



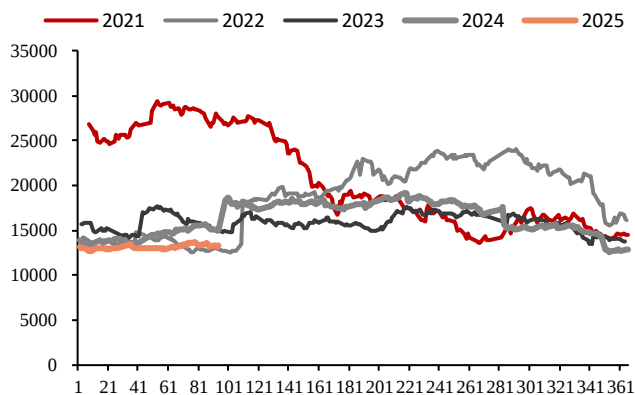
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 28: 鸡蛋饲料周度预期盈利 | 单位: 元/只



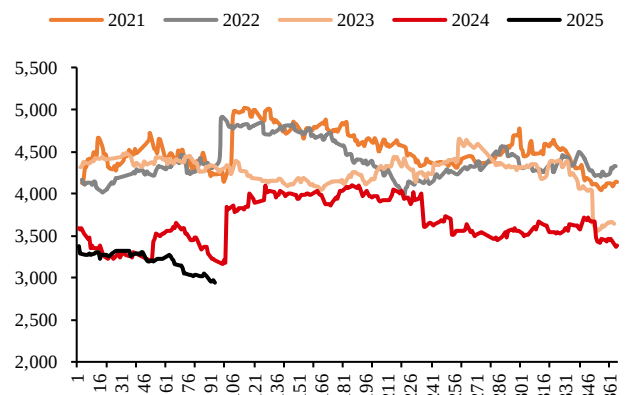
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 29: 生猪主力期货 | 单位: 元/吨



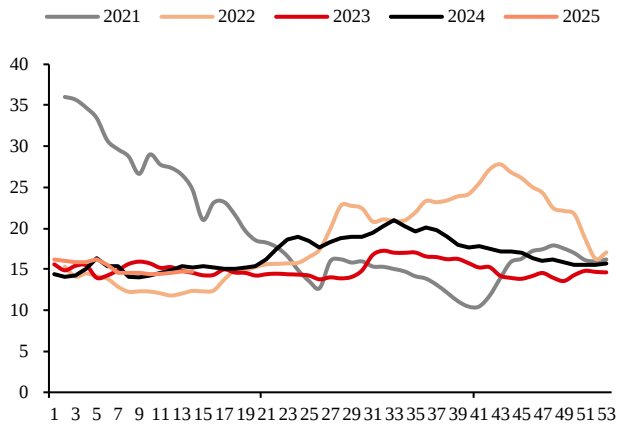
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 30: 鸡蛋主力期货 | 单位: 元/500 千克



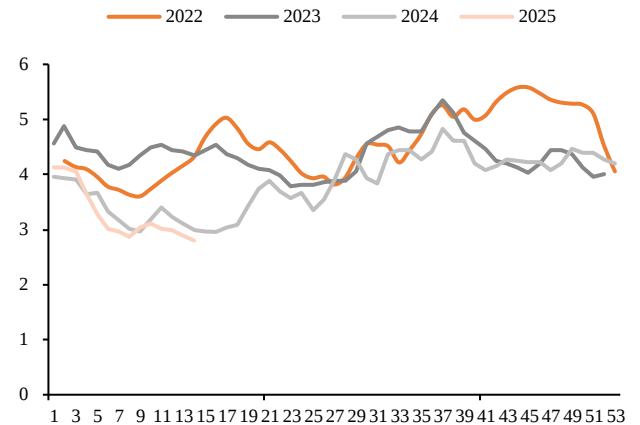
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 31:生猪现货河南价格 | 单位: 元/吨



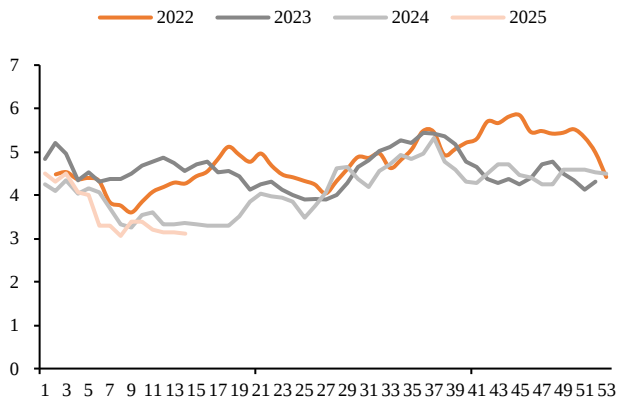
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 32:鸡蛋现货河北价格 | 单位: 元/斤



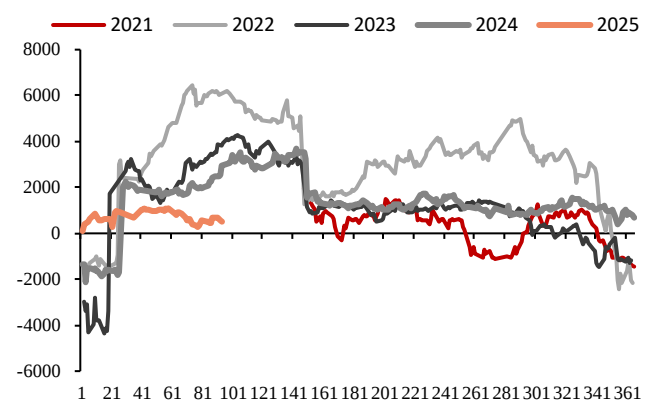
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 33:鸡蛋现货山东价格 | 单位: 元/斤



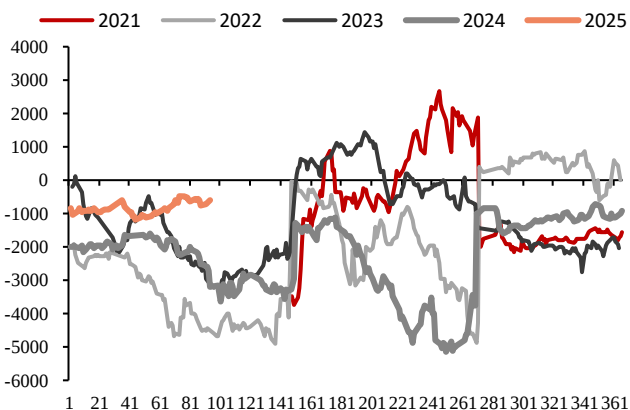
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 34:生猪 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨



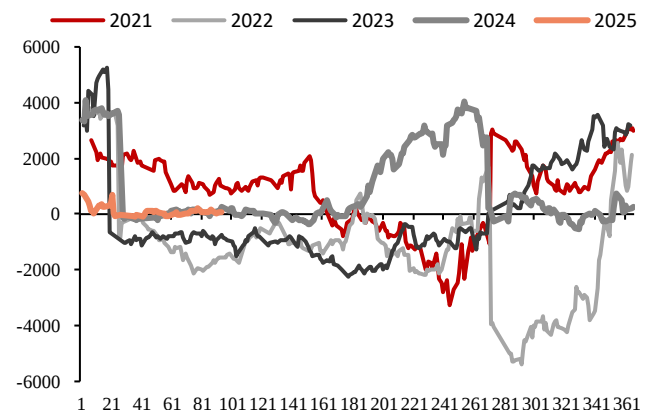
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 35:生猪 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨



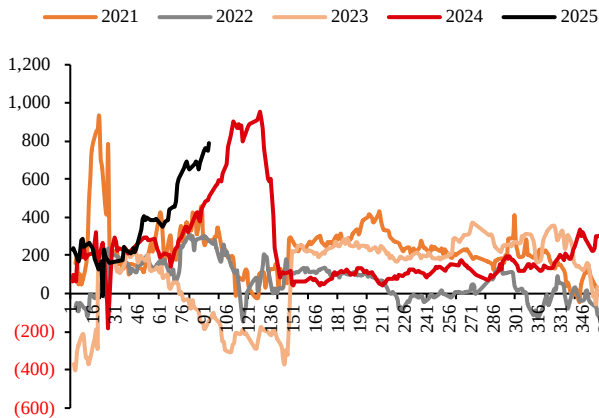
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 36:生猪 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



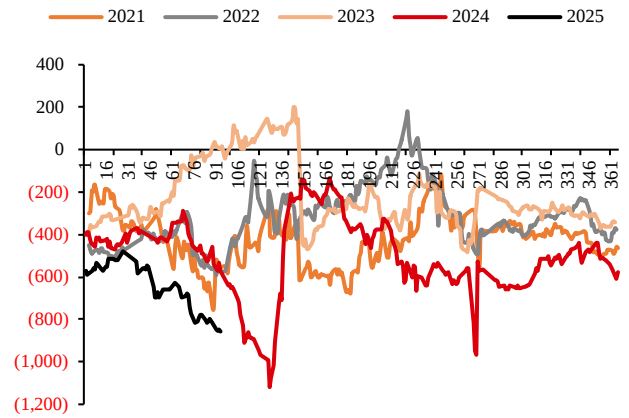
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 37:鸡蛋 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨



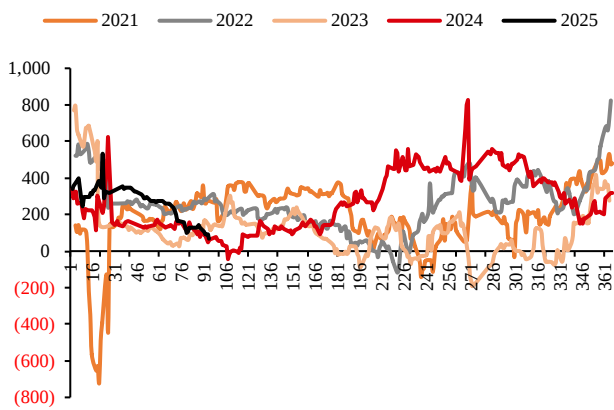
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 38:鸡蛋 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨



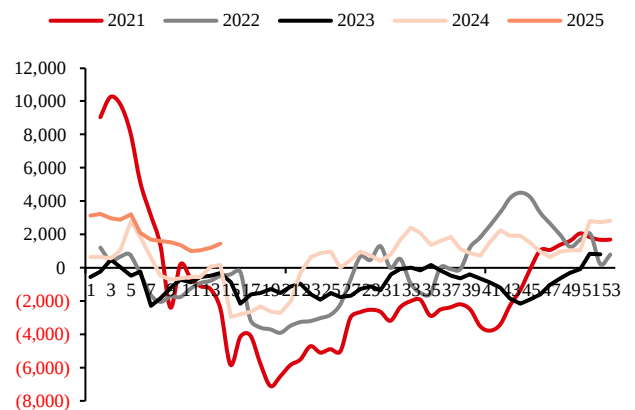
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 39:鸡蛋 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



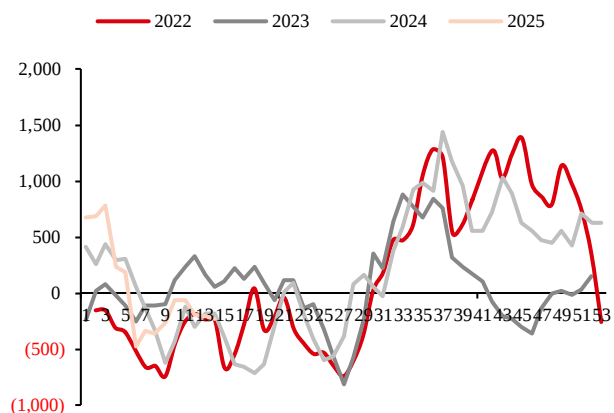
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 40:生猪河南现货基差 | 单位: 元/吨



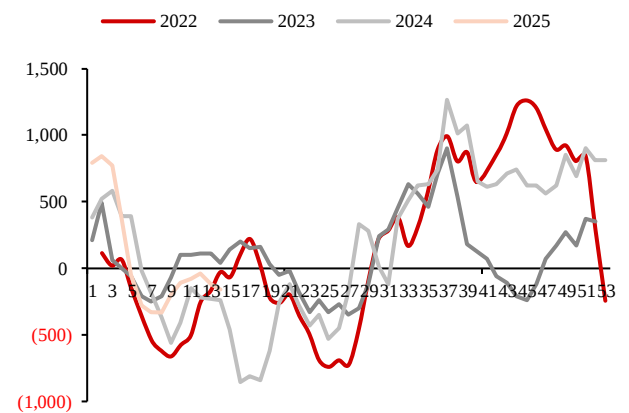
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

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