

整体供强需弱，生猪期价偏弱震荡

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，本月集团厂出栏有所增加，前期进行二次育肥的养户也有部分选择出栏，因此本月肥标价差有所下滑，部分地区出现倒挂情况，随着天气的转热，集团厂及养户增重意愿减弱，伴随端午节的到来，出栏节奏也明显加快，整体供应端增加明显，预计未来仍将维持降重出栏的情况。

需求端来看，月初的五一假期和月末的端午备货对于消费有一定提振作用，屠宰订单有所增加，但整体影响较为有限。目前生猪市场逐渐进入季节性消费淡季，气温逐渐升高，学校也即将开始放假，对于生猪的刚性需求存在一定影响。冻品库存仍呈现缓慢去库的趋势，目前的价格水平下冻品入库的情况较少，后续需持续关注。

综合来看，5月生猪价格宽幅震荡运行，随着生猪逐渐进入季节性消费淡季，生猪市场仍呈现出供强需弱的格局，当前气温逐渐升高、节日备货也已经结束，短期缺乏利好影响。中长期需持续关注生猪的出栏情况以及未来二次育肥和冻品的变化情况。

■ 策略

谨慎偏弱

■ 风险

二次育肥变化

鸡蛋观点

■ 市场分析

供应方面，上月现货价格和淘鸡价格双双下滑，养殖企业亏损加剧，养殖企业为减少亏损淘汰意愿增加，积极淘汰大龄老鸡，但下游农贸市场消化一般，屠宰企业按需收购且订单有限，上月淘鸡出栏量有所增加，考虑到本月进入消费淡季以及替代品价格低位，预计本月淘鸡出栏量或将下滑；本月新开产蛋鸡主要为2月份前后补栏鸡苗，2月春节期间运输受限并且受开产时间影响，鸡苗销量下滑，预计本月在产蛋鸡存栏量有所下降，考虑到当前因天气升温产蛋率逐渐下降，供应端压力有所缓解。

需求方面，上月初各环节消化库存，需求减弱导致蛋价下滑，中旬因食品企业备货以

请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

及流通好转带动蛋价上涨，而消费终端对高价接货能力有限，下旬食品企业备货结束之后，需求的下滑导致蛋价再次下跌；本月中高考之后，学校需求大幅下滑，另外本月正值南方梅雨季节，高温高湿造成的鸡蛋变质问题频发，各环节拿货更加谨慎，多以按需采购为主，整体需求较为疲软。综合来看，本月进入季节性消费淡季，短期内供大于求的供需格局难以改变。

■ 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:商品代鸡蛋蛋苗月度销量 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 5 月 30 日收盘生猪 2509 合约收盘 13605 元/吨，较 4 月 30 日下跌 305 元，跌幅 2.19%。现货方面，河南地区外三元生猪价格 14.52 元/公斤，较上月下跌 0.4 元/公斤，现货基差 LH09+915，环比下跌 95；江苏地区外三元生猪价格 14.8 元/公斤，较上月上涨 0.4 元/公斤，现货基差 LH09+1195，环比下跌 95；四川地区外三元生猪价格 14.15 元/公斤，较上月下跌 0.27 元，现货基差 LH09+545，环比上涨 35。

参考咨询来源：钢联数据

■ 生猪供需

供应方面，4 月份能繁母猪存栏量为 506.68 万头，环比微涨 0.36%，同比涨 4.31%；4 月份能繁母猪存栏量为 17.394 万头，环比小涨 1.61%，同比涨 10.15%；4 月商品猪存栏量为 3548.24 万头，环比增加 0.10%，同比增加 6.28%；本月全国外三元生猪出栏均重为 124.13 公斤，较上月涨 0.11 公斤，环比涨幅 0.09%，同比涨幅 1.00%；本周全国外三元生猪出栏均重为 124.04 公斤，较上周上涨 0.03 公斤。需求方面，5 月屠宰平均开工率为 28.71%，较上月增加 1.18 个百分点，同比涨 0.82 个百分点；库存方面，5 月均值 89.17%，相较于上月提升 0.53 个百分点。截至 5 月底，国内重点屠宰企业冻品库容率为 17.28%。

参考咨询来源：钢联数据

■ 后市展望

供应端来看，本月集团厂出栏有所增加，前期进行二次育肥的养户也有部分选择出栏，因此本月肥标价差有所下滑，部分地区出现倒挂情况，随着天气的转热，集团厂及养户增重意愿减弱，伴随端午节的到来，出栏节奏也明显加快，整体供应端增加明显，预计未来仍将维持降重出栏的情况。

需求端来看，月初的五一假期和月末的端午备货对于消费有一定提振作用，屠宰订单有所增加，但整体影响较为有限。目前生猪市场逐渐进入季节性消费淡季，气温逐渐升高，学校也即将开始放假，对于生猪的刚性需求存在一定影响。冻品库存仍呈现缓慢去库的趋势，目前的价格水平下冻品入库的情况较少，后续需持续关注。

综合来看，5 月生猪价格宽幅震荡运行，随着生猪逐渐进入季节性消费淡季，生猪市场

仍呈现出供强需弱的格局，当前气温逐渐升高、节日备货也已经结束，短期缺乏利好影响。中长期需持续关注生猪的出栏情况以及未来二次育肥和冻品的变化情况。

鸡蛋市场分析

■ 价格行情

期货方面，上月鸡蛋期货主力 2507 合约收盘 2938 元/500 千克，环比下跌 139 元，跌幅 4.52%。现货方面，辽宁地区鸡蛋现货价格 2.94 元/斤，环比下跌 0.25 元，现货基差 JD07+2，环比下跌 111；河北地区鸡蛋现货价格 2.91 元/斤，环比下跌 0.28 元，现货基差 JD07-28，环比下跌 141；山东地区鸡蛋现货价格 2.93 元/斤，环比下跌 0.20 元，现货基差 JD07-8，环比下跌 61。

参考咨询来源：钢联数据

■ 鸡蛋供需

供应方面，5 月全国在产蛋鸡存栏量约为 12.75 亿只，环比增幅 1.76%，同比增幅 6.78%。上月淘汰鸡出栏量 212.40 万只，环比增加 9.16%；淘汰鸡平均淘汰日龄 521 天，环比减少 10 天。需求方面，上月北京市场到货 387 车，环比增加 14 车；广东市场到货 2882 车，环比减少 469 车。库存方面，上月全国重点地区生产环节库存为 1.06 天，环比减少 23.74%；流通环节库存为 1.55 天，环比减少 17.99%。

参考咨询来源：钢联数据

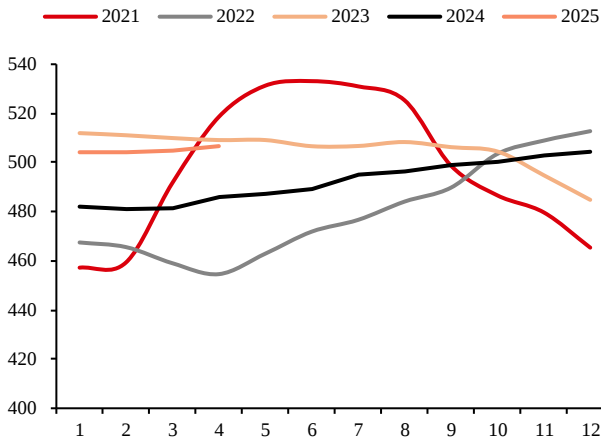
■ 后市展望

供应方面，上月现货价格和淘鸡价格双双下滑，养殖企业亏损加剧，养殖企业为减少亏损淘汰意愿增加，积极淘汰大龄老鸡，但下游农贸市场消化一般，屠宰企业按需收购且订单有限，上月淘鸡出栏量有所增加，考虑到本月进入消费淡季以及替代品价格低位，预计本月淘鸡出栏量或将下滑；本月新开产蛋鸡主要为 2 月份前后补栏鸡苗，2 月春节期间运输受限并且受开产时间影响，鸡苗销量下滑，预计本月在产蛋鸡存栏量有所下降，考虑到当前因天气升温产蛋率逐渐下降，供应端压力有所缓解。

需求方面，上月初各环节消化库存，需求减弱导致蛋价下滑，中旬因食品企业备货以及流通好转带动蛋价上涨，而消费终端对高价接货能力有限，下旬食品企业备货结束

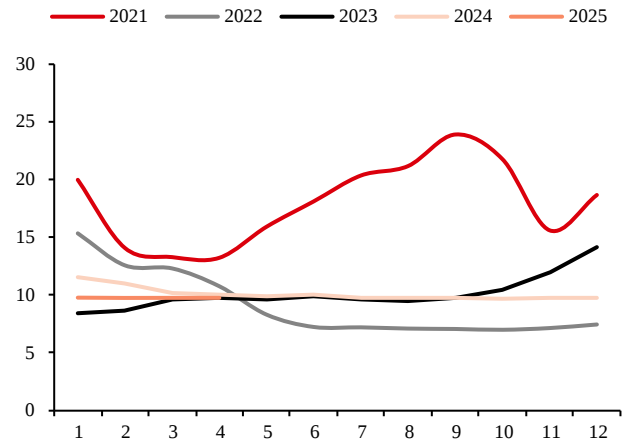
之后，需求的下滑导致蛋价再次下跌；本月中高考之后，学校需求大幅下滑，另外本月正值南方梅雨季节，高温高湿造成的鸡蛋变质问题频发，各环节拿货更加谨慎，多以按需采购为主，整体需求较为疲软。综合来看，本月进入季节性消费淡季，短期内供大于求的供需格局难以改变。

图 1: 能繁母猪月度存栏量 | 单位: 万头



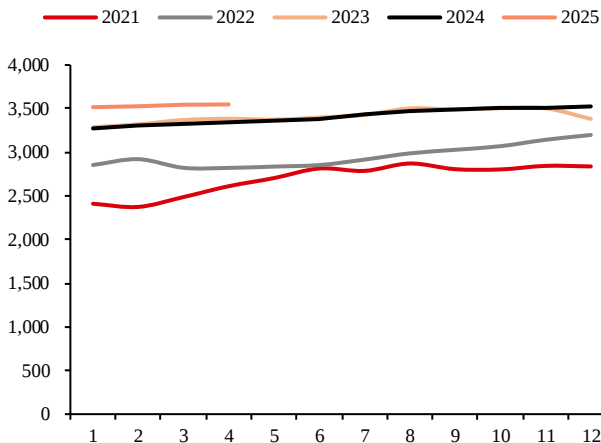
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 2: 能繁母猪淘汰量 | 单位: 万头



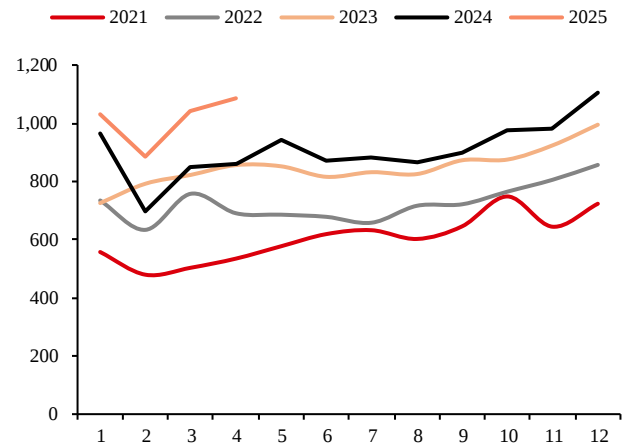
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 3: 商品猪月度存栏量 | 单位: 万头



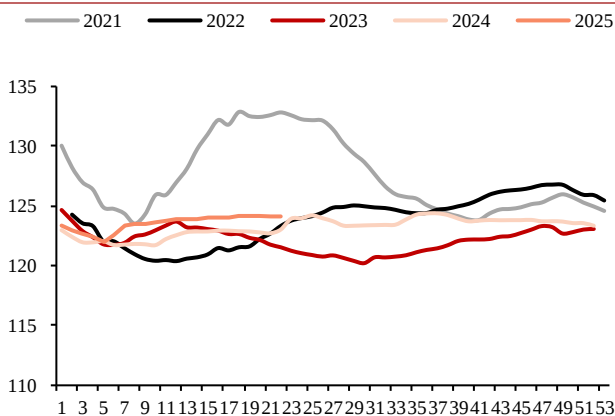
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 4: 商品猪月度出栏量 | 单位: 万头



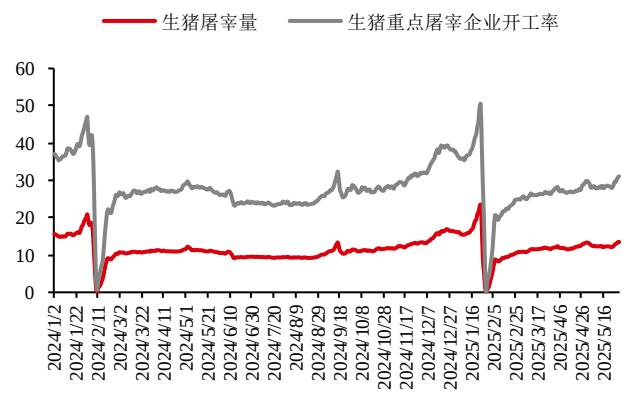
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 5: 商品猪出栏平均体重 | 单位: 公斤



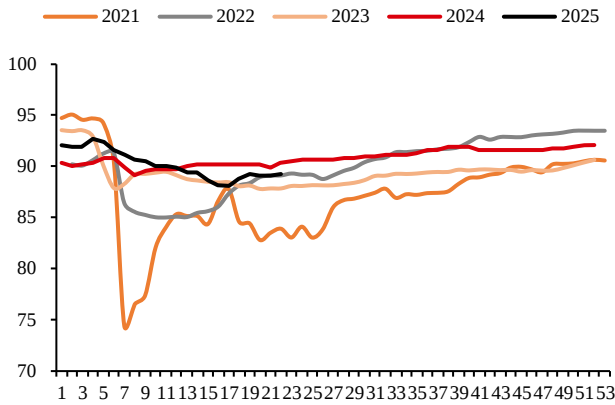
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 6: 生猪日屠宰量和重点屠企开工率 | 单位: %



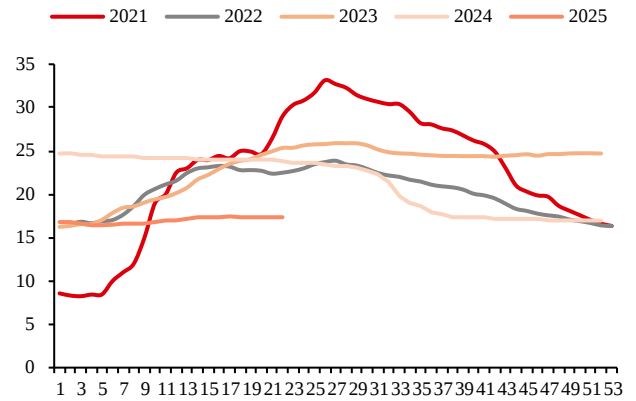
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 7: 重点屠企鲜销率 | 单位: %



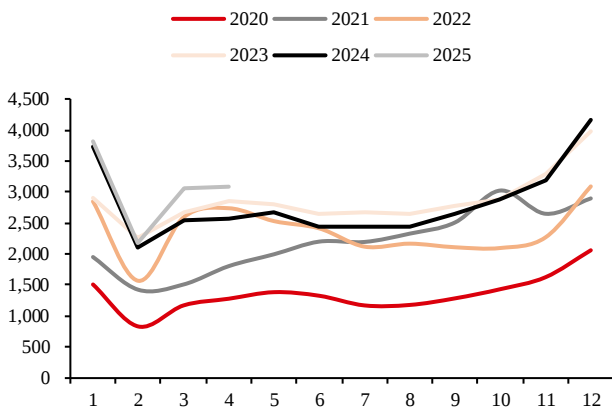
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 8: 重点屠企库容量 | 单位: %



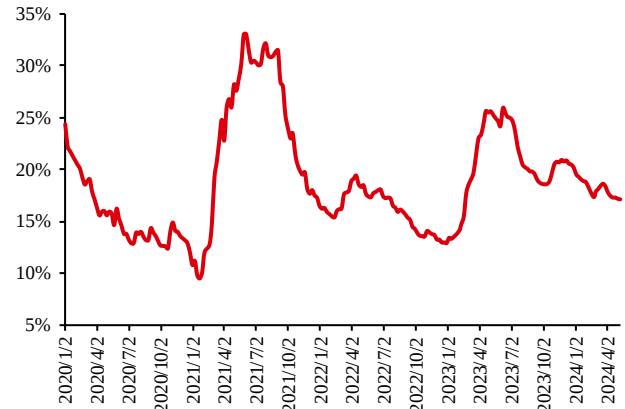
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

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: %



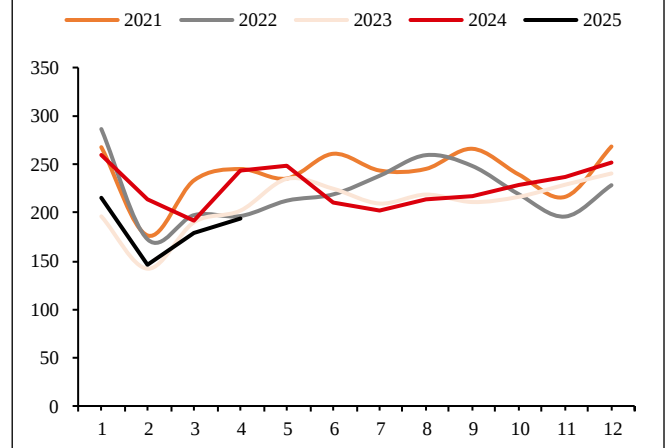
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 11: 鸡蛋生产和流通环节库存可用天数 | 单位: 天



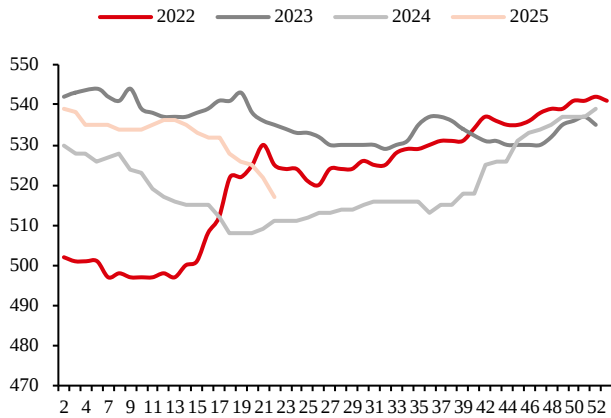
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 12: 淘汰鸡月度出栏量 | 单位: 万只



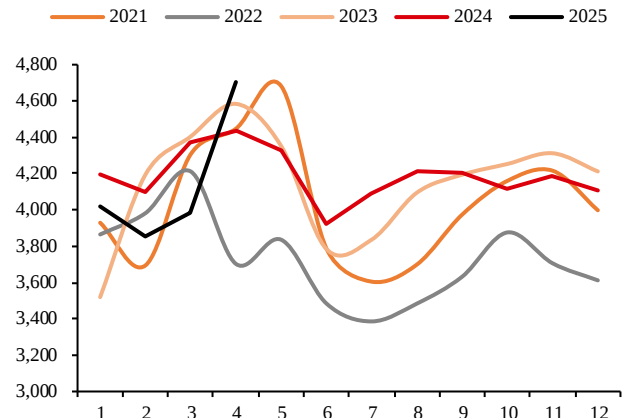
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 13: 淘汰鸡平均出栏年龄 | 单位: 天



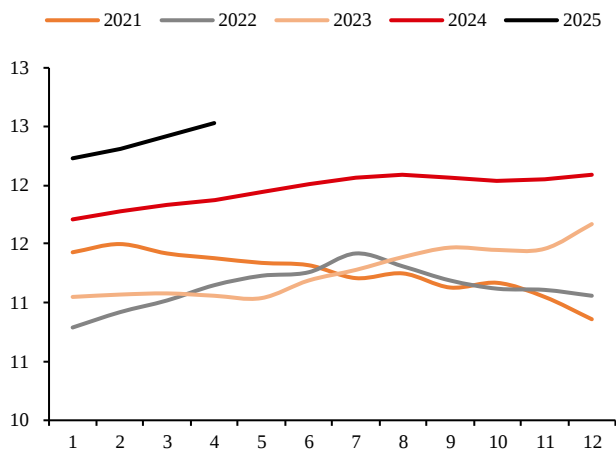
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 14: 商品代鸡蛋苗月度销量 | 单位: 万羽



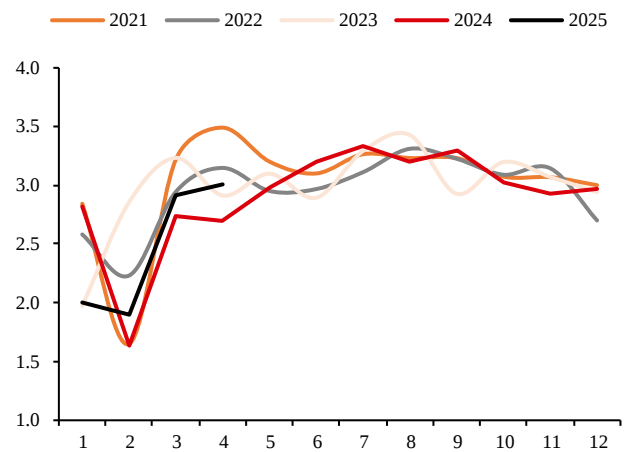
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 15: 蛋鸡月度存栏量 | 单位: 亿只



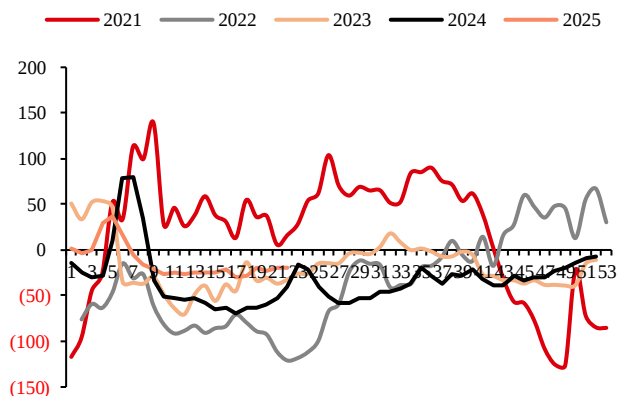
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 16: 鸡蛋月度销量 | 单位: 万吨



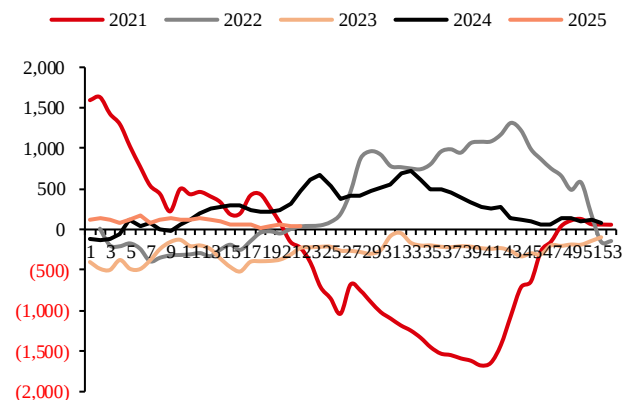
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 17: 生猪周度屠宰毛利润 | 单位: 元/头



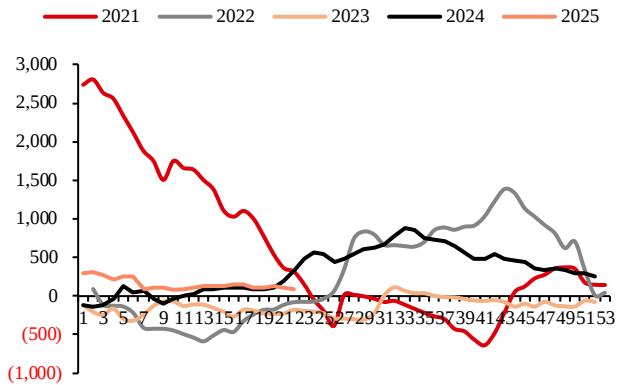
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 18: 生猪周度外购利润 | 单位: 元/头



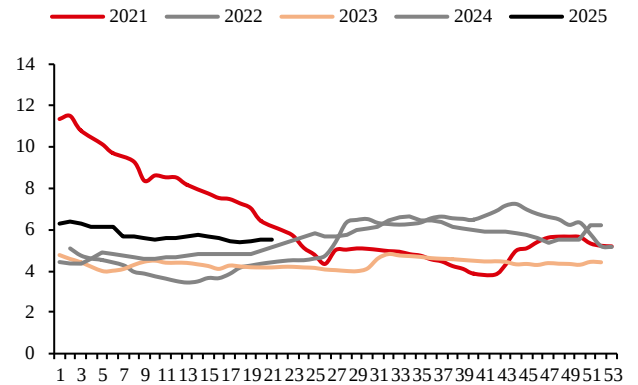
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 19: 生猪周度自养利润 | 单位: 元/头



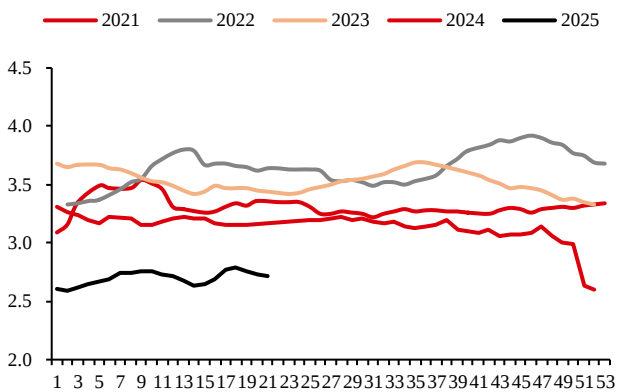
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 20: 生猪饲料周度比价



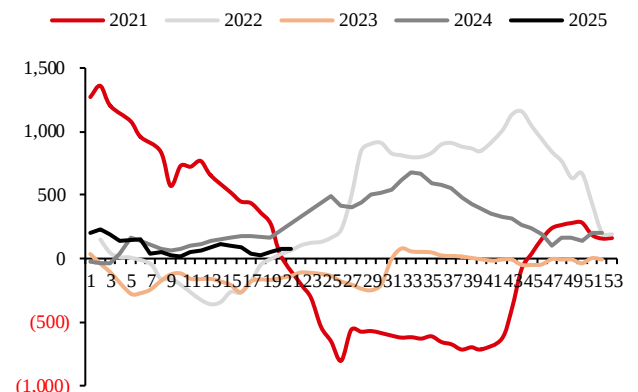
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 21: 生猪饲料周度价格 | 单位: 元/千克



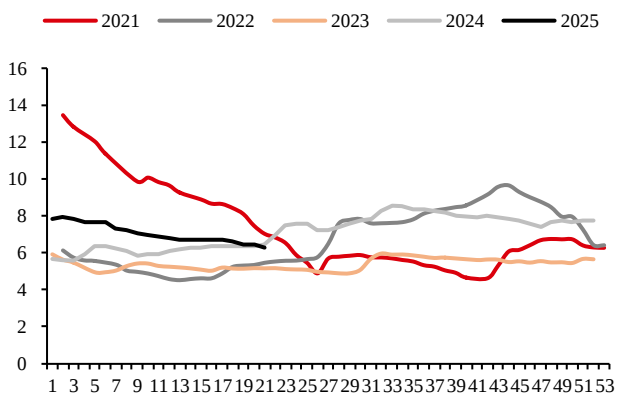
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 22: 生猪饲料周度预期盈利 | 单位: 元/头



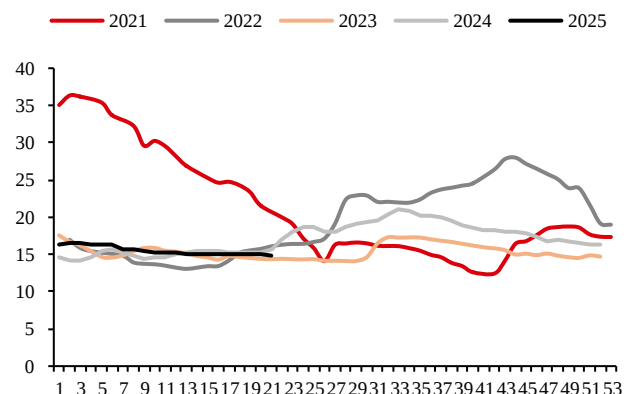
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

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



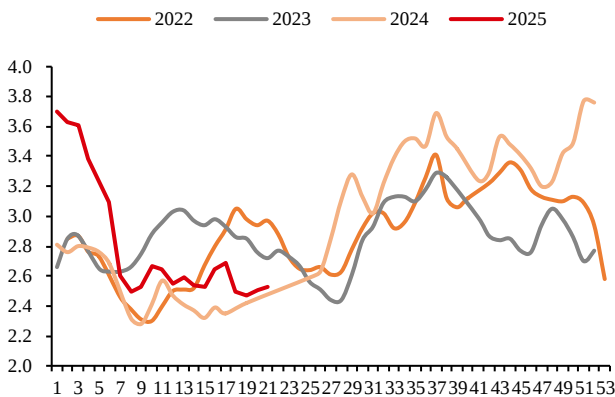
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 26: 日度蛋料比



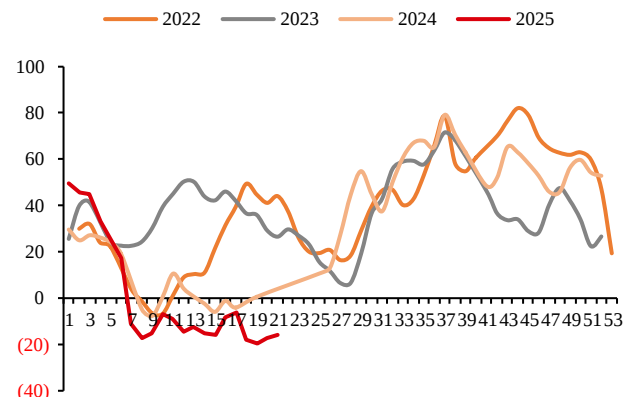
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 27: 鸡蛋饲料周度比价



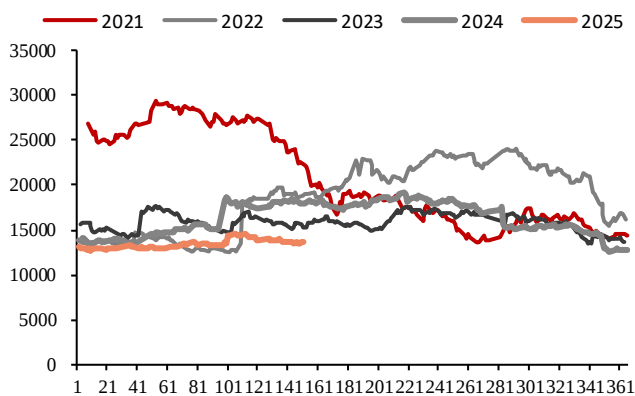
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 28: 鸡蛋饲料周度预期盈利 | 单位: 元/只



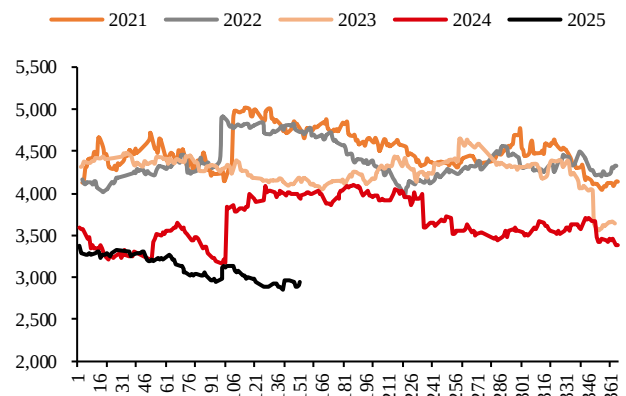
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 29: 生猪主力期货 | 单位: 元/吨



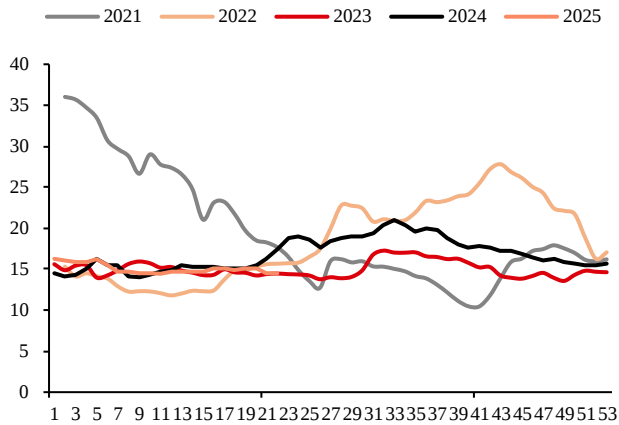
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 30: 鸡蛋主力期货 | 单位: 元/500 千克



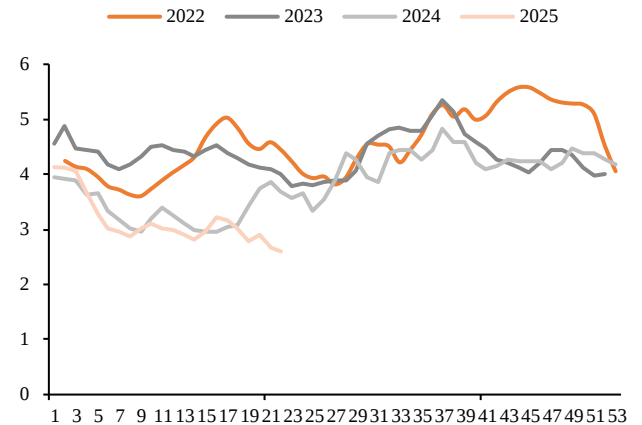
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 31: 生猪现货河南价格 | 单位: 元/吨



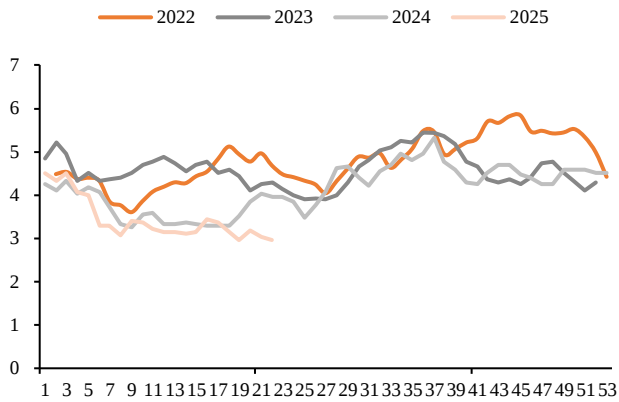
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 32: 鸡蛋现货河北价格 | 单位: 元/斤



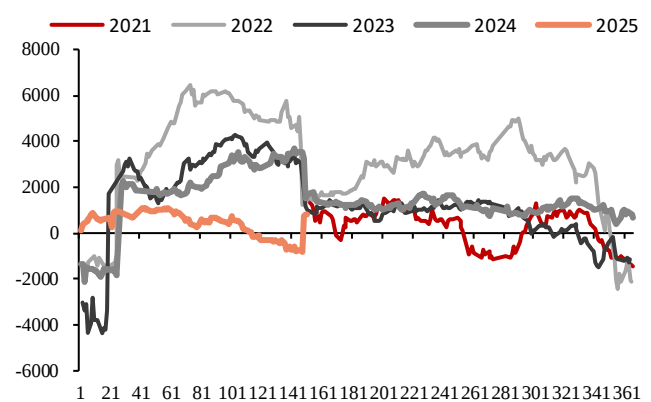
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 33: 鸡蛋现货山东价格 | 单位: 元/斤



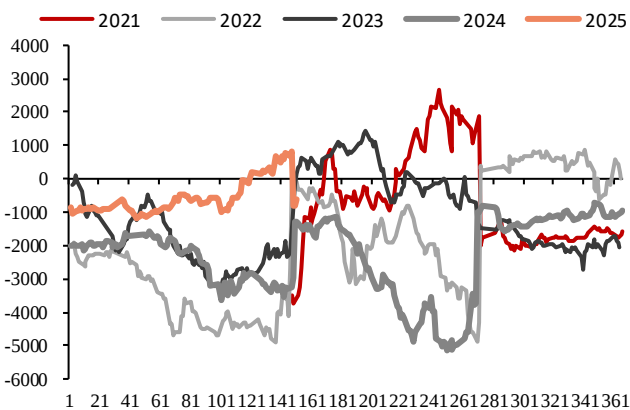
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 34: 生猪 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨



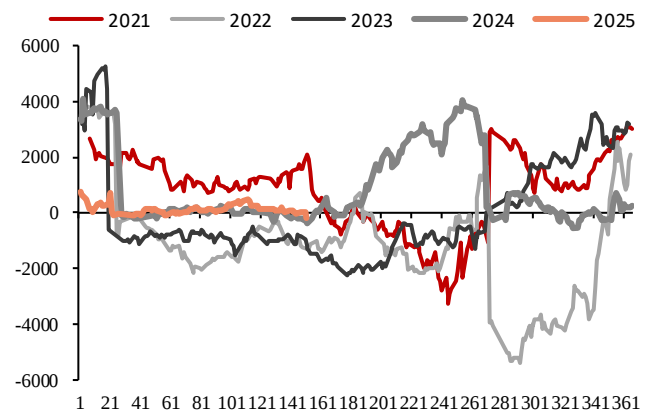
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 35: 生猪 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨



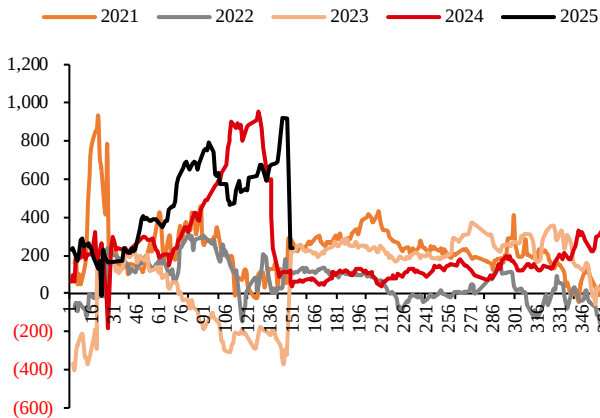
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 36: 生猪 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



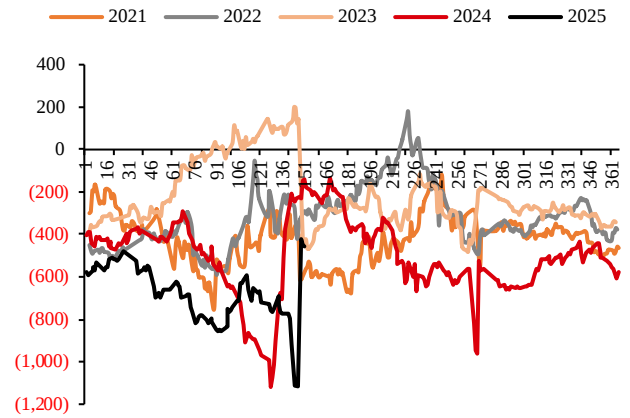
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 37: 鸡蛋 1-5 合约价差 | 单位: 元/吨



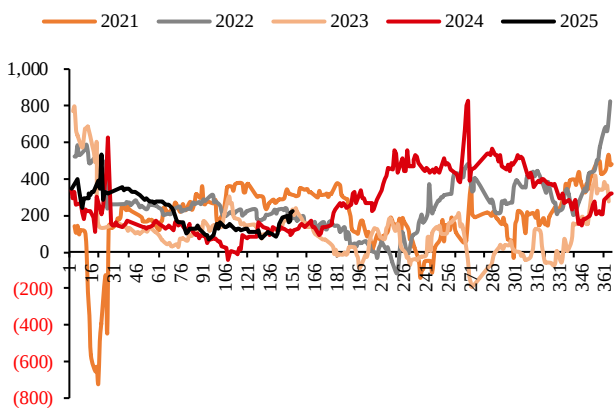
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 38: 鸡蛋 5-9 合约价差 | 单位: 元/吨



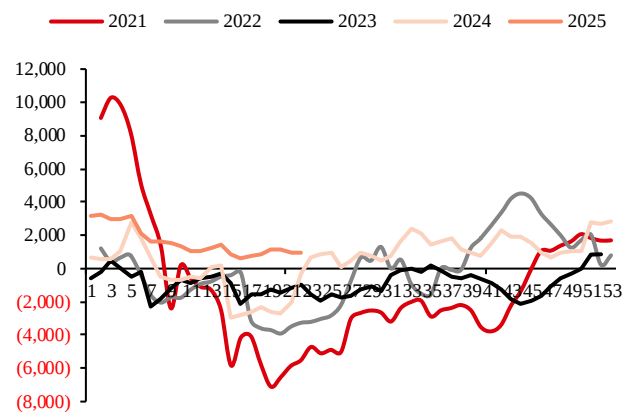
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 39: 鸡蛋 9-1 合约价差 | 单位: 元/吨



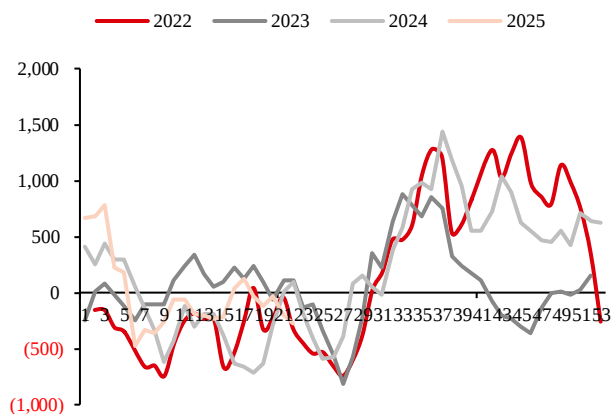
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

图 40: 生猪河南现货基差 | 单位: 元/吨



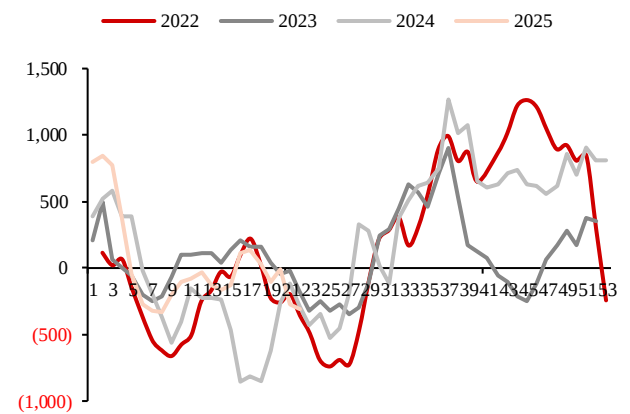
数据来源: 钢联数据华泰期货研究院

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