



格林大华期货
Gelin Dahua Futures

日期：2025年3月30日

证监许可【2011】1288号

格林大华期货养殖产业季报 玉米中线区间运行 生猪供给持续增加 鸡蛋重心下移、近弱远强



更多精彩内容
请关注
格林大华期货官方微信

研究员： 张晓君

期货从业资格证号： F0242716

期货交易咨询号： Z0011864

01. 上期回顾
Debriefing projects

02. 本期分析
Debriefing projects

03. 策略建议
Debriefing projects

04. 风险提示
Debriefing projects

上期回顾



PART 01

上期回顾

一季度玉米期货突破上行、生猪期货震荡偏强、鸡蛋期货破位下行



玉米盘面回顾：一季度玉米期货突破上行，2505合约季度涨幅**1.88%**，收于**2271元/吨**。（截至收稿）
 生猪盘面回顾：一季度生猪期货震荡偏强，2505合约季度涨幅**1.93%**，收于**13450元/吨**。（截至收稿）
 鸡蛋盘面回顾：一季度鸡蛋期货破位下跌，2505合约季度跌幅**7.62%**，收于**3017元/吨**。（截至收稿）
 策略复盘：24年12月初提示玉米关注逢低做多机会 春节后持续提示关注生猪、鸡蛋逢高沽空机会。备注：具体内容参照格林大华期货月报、周报、日报等定期报告。
 数据来源：博易大师

本期分析



PART 02

本期分析

2.1 玉米品种观点

宏观逻辑：国内外流动性宽松不及预期，地缘政治形势好转，宏观驱动有所减弱。

产业逻辑：或进入被动建库周期，重点关注定向稻谷/进口玉米拍卖政策、谷物进口政策等。

供需逻辑：供给方面，国际方面，全球玉米产量及库存下调，全球玉米供给形势逐渐趋紧；美玉米供需仍偏宽松。国内方面，长期来看，我国玉米产需缺口仍存，维持替代品定价逻辑不变。24/25年度我国进口数量有望明显减少，国内供需宽松格局有望转向供需基本平衡，年末结余同比明显减少。中期来看，待季节性供给压力释放后，进口谷物缩量+替代减量，国内供给宽松格局有望逐渐趋紧。二季度供给端重点关注政策粮投放节奏、小麦替代规模、渠道出货心态等。消费方面，2025年生猪兑现产能增加，生猪供给进入上升周期；蛋禽肉禽存栏居高不下，饲用消费维持刚性消费；深加工消费整体稳定、小幅增加，整体下游消费给玉米价格提供刚性支撑。二季度消费方面重点关注下游饲料企业建库力度、生猪/禽类存栏变化等。

品种观点：中期来看，待季节性供给压力释放后，进口谷物缩量+替代减量，国内供给宽松格局有望逐渐趋紧，盘面已部分兑现上涨预期。二季度重点关注定向稻谷及进口玉米拍卖启动时间窗口；长期来看我国玉米仍然维持进口替代+种植成本的定价逻辑，重点关注政策导向。

交易策略：长线维持区间交易思路；中线维持低多思路，盘面中性目标2350；短线验证2300-2310压力有效，盘面重回2250-2300区间运行，下方支撑关注2250-2260，上方压力关注2300-2310。

风险因素：政策粮源拍卖节奏、下游企业建库力度、进口政策等。

2.1 玉米供需因素——全球供需因素

全球玉米供需形势趋紧，美玉米供需水平较上月持平。

USDA3月供需报告继续下调24/25年度全球玉米产量和期末库存。

报告将2024/25年度全球玉米期末库存调低137万吨至2.8894亿吨，较上年的3.1395亿吨（上月预测3.1581亿吨）减少8.0%。

USDA3月供需报告维持2024/25年度美国玉米供需数据不变，其中玉米产量为148.67亿蒲，较2023/24年度峰值153.41亿蒲减少3.1%。

尽管本年度迄今美国玉米出口表现强劲，迄今销售量同比增长28%，但美国农业部维持出口目标24.5亿蒲不变，同比提高6.9%。这意味着美国农业部预计下半年（3月到8月）期间美国玉米出口发布将相对上半年显著下滑。

2.1 全球供需形势——全球玉米供需形势趋紧，美玉米供需水平较上月持平

单位：万吨
USDA3月全球玉米供需平衡表

年度	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	年度差额
期初库存	31359.7	29646.6	31390.9	30482.5	31395	912.5
产量	113380.6	121850	116332.6	122809.1	121417.1	-1392
进口	18493	18452.9	17340.1	19774.8	18029.6	-1745.2
总供应量	163233.3	169949.5	165063.6	173066.4	170841.7	-2224.7
出口	18309.6	20651.6	18034.8	19355.8	18635.8	-720
饲料消费	73225.5	74709.6	73510.8	77282.8	77941.5	658.7
食品，种用，工业消费	42060.1	43197.4	43035.5	45032.8	45370.8	338
总需求	133595.2	138558.6	134581.1	141671.4	141948.1	276.7
期末库存	29638.1	31390.9	30482.5	31395	28893.6	-2501.4

年度	2023/24			2024/25		
	2月报告	3月报告	报告差额	2月报告	3月报告	报告差额
期初库存	30482.6	30482.5	-0.1	31580.6	31395	-185.6
产量	123006.6	122809.1	-197.5	121247	121417.1	170.1
进口	19732.8	19774.8	42	18115.5	18029.6	-85.9
总供应量	173222	173066.4	-155.6	170943.1	170841.7	-101.4
出口	19324.8	19355.8	31	18923.3	18635.8	-287.5
饲料消费	77283.8	77282.8	-1	77750.3	77941.5	191.2
食品，种用，工业消费	45032.8	45032.8	0	45238.3	45370.8	132.5
总需求	141641.4	141671.4	30	141911.9	141948.1	36.2
期末库存	31580.6	31395	-185.6	29031.2	28893.6	-137.6

单位：万吨
USDA3月美国玉米供需平衡表

年度	2020/21	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	年度差额
期初库存	5091.3	3135.8	3497.5	3455.1	4479.2	1024.1
产量	35781.9	38146.9	34673.9	38966.7	37763.3	-1203.4
进口	61.6	61.5	98.2	72.1	63.5	-6.6
总供应量	40934.8	41344.2	38269.6	42493.9	42306	-187.9
出口	6977.5	6280.2	4221.7	5822.6	6223.3	400.7
饲料消费	14395.9	14403.7	13934.5	14746.5	14669.2	-77.3
食品，种用，工业消费	16425.6	17162.8	16658.3	17445.6	17501.4	55.8
总需求	37799	37846.7	34814.5	38014.7	38393.9	379.2
期末库存	3135.8	3497.5	3455.1	4479.2	3912.1	-567.1

年度	2023/24			2024/25		
	2月报告	3月报告	报告差额	2月报告	3月报告	报告差额
期初库存	3455.1	3455.1	0	4479.2	4479.2	0
产量	38966.7	38966.7	0	37763.3	37763.3	0
进口	72.1	72.1	0	63.5	63.5	0
总供应量	42493.9	42493.9	0	42306	42306	0
出口	5822.6	5822.6	0	6223.3	6223.3	0
饲料消费	14746.5	14746.5	0	14669.2	14669.2	0
食品，种用，工业消费	17445.6	17445.6	0	17501.4	17501.4	0
总需求	38014.7	38014.7	0	38393.9	38393.9	0
期末库存	4479.2	4479.2	0	3912.1	3912.1	0

数据来源：USDA、中国粮油商务网

2.1 玉米供需因素——国内供需格局

国内供应因素：

长期来看，本年度我国玉米产需缺口仍存，我国玉米仍维持种植成本+替代品定价逻辑。

新作方面，近几年受益于国内新作单产持续提升，玉米连年增产且新作种植成本同比明显降低。

农业农村部市场预警专家委员会3月报告数据和上月保持一致。国内市场：中储粮继续加大收购力度，玉米饲用需求较好，深加工企业开工率保持高位，市场主体积极入市，玉米购销活跃，售粮进度同比偏快。国际市场：生产方面，近期巴西、阿根廷产区迎来降雨，有助于旱情缓解，利于作物生长；贸易方面，自3月10日起，我国对原产于美国的玉米加征15%关税，预计对美国玉米的进口将有所减少，但由于2024年从美国进口的玉米仅占进口总量的15%左右，对国内市场影响有限，后期还需关注国际贸易政策。

中短期来看，中国粮油商务网数据显示当前售粮进度超过80%，随着气温回升预计基层售粮进度有望加快，短期关注基层售粮进度和下游建库力度。中期来看，供给端重点关注玉麦价差驱动下的小麦替代规模。

另外，定向稻谷及进口玉米拍卖预期再起，供给端不确定因素重点关注政策粮源拍卖靴子是否落地。

2.1 玉米供需因素——国内供需格局

中国玉米供需平衡表

	2022/23	2023/24 (3月估计)	2024/25 (2月预测)	2024/25 (3月预测)
<i>千公顷 (1000 hectares)</i>				
播种面积	43070	44219	44741	44741
收获面积	43070	44219	44741	44741
<i>公斤/公顷 (kg per hectare)</i>				
单产	6436	6532	6592	6592
<i>万吨 (10000 tons)</i>				
产量	27720	28884	29492	29492
进口	1871	2341	900	900
消费	29051	29500	29964	29964
食用消费	980	991	1000	1000
饲用消费	18800	19100	19350	19350
工业消费	8100	8238	8450	8450
种子用量	191	193	196	196
损耗及其它	980	978	968	968
出口	1	1	1	1
结余变化	539	1724	427	427
<i>元/吨 (yuan per ton)</i>				
国内玉米产区批发均价	2744	2379	2200-2500	2200-2500
进口玉米到岸税后均价	2682	2142	2250-2350	2250-2350

注释：玉米市场年度为当年10月至下年9月。

数据来源：农业农村部

2.1 玉米供需因素——国内供需格局

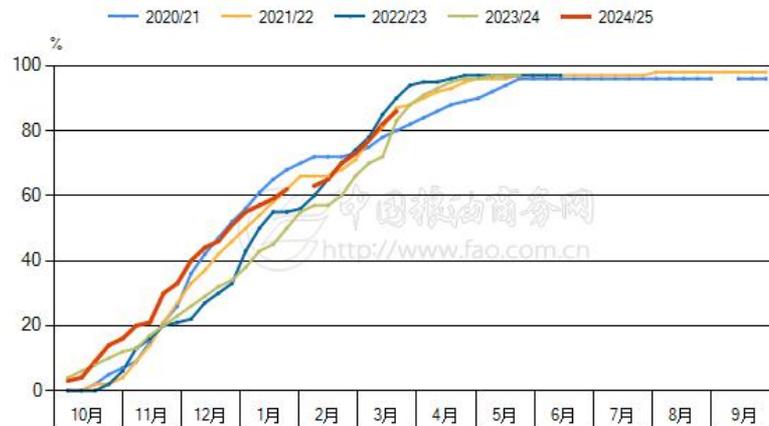
2025年第12周东北三省一区玉米售粮进度对比

周度	东北(%)	黑龙江(%)	吉林(%)	辽宁(%)	内蒙(%)
25年12周	84	86	80	92	80
25年11周	79	82	74	89	76
24年12周	76	83	68	81	74
三年平均	81	86	73	86	81

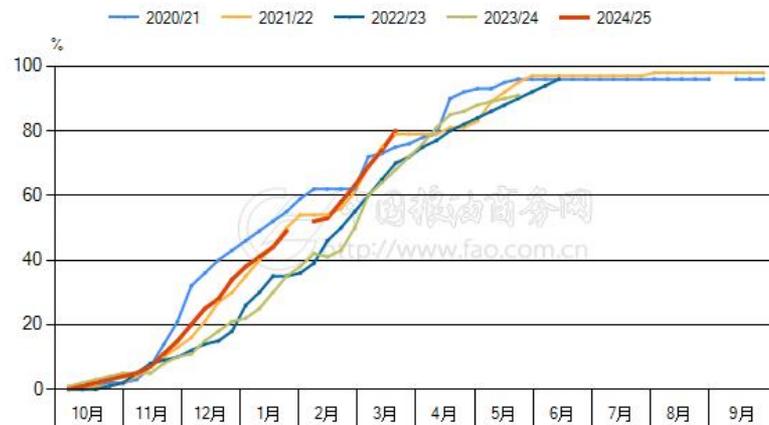
2025年第12周华北地区玉米售粮进度对比

周度	华北(%)	河北(%)	河南(%)	山东(%)
25年12周	82	81	67	82
25年11周	78	76	80	78
24年12周	64	55	67	65
三年平均	74	69	72	74

2020/21年度-2024/25年度第12周黑龙江玉米售粮进度对比



2020/21年度-2024/25年度第12周吉林玉米售粮进度对比



数据来源：中国粮油商务网

2.1 玉米供需因素——国内供需格局

进口方面：

在政策引导下，自2024年四季度起进口玉米及替代品数量持续减少。中国海关公布的数据显示，2025年2月普通玉米进口总量为8万吨，为三年内新低。

2月普通玉米进口量较上年同期的260万吨减少了252万吨，下降96.92%。较上月同期的10.00万吨减少2.00万吨。

数据统计显示，2025年1-2月普通玉米累计进口总量为18万吨，较上年同期累计进口总量的619万吨，下降97.09%；2024/25年度(10-2月)累计进口总量为107万吨，较上年度同期累计进口总量的1677万吨，减少1570万吨，下降93.62%。

进口成本仍维持较低水平。中国粮油商务网数据显示，截至3月26日关税配额内美玉米到港成本在2140-2170元/吨。巴西玉米关税配额内到港成本为2080-2120元/吨。

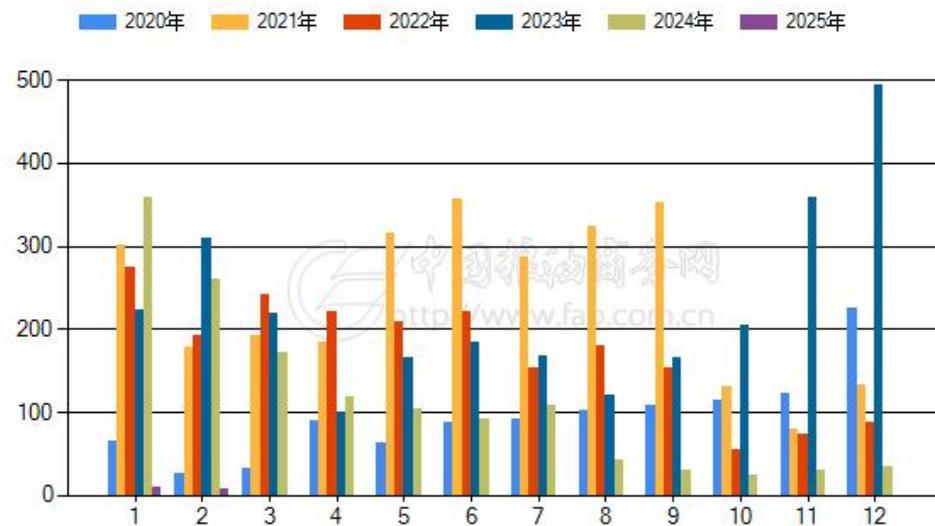
预计政策导向不变的前提下，进口玉米及替代品或仍将维持较低水平。

2.1 玉米供需因素——国内供需格局

截至2025年2月普通玉米进口量统计（单位：万吨）

月份/年	2021年	2022年	2023年	2024年	2025年	环比%	同比%
1月	301.00	275.00	224.00	359.00	10.00	-70.59%	-97.21%
2月	178.00	193.00	309.00	260.00	8.00	-20.00%	-96.92%
3月	193.00	241.00	219.00	171.00	-	-	-
4月	185.00	221.00	100.00	118.00	-	-	-
5月	316.00	208.00	166.00	105.00	-	-	-
6月	357.00	221.00	185.00	92.00	-	-	-
7月	286.00	154.00	168.00	109.00	-	-	-
8月	323.00	180.00	120.00	43.00	-	-	-
9月	353.00	153.00	165.00	31.00	-	-	-
10月	130.00	55.00	204.00	25.00	-	-	-
11月	79.00	74.00	359.00	30.00	-	-	-
12月	133.00	87.00	495.00	34.00	-	-	-
合计	2834.00	2062.00	2714.00	1377.00	18.00	-	-

2020-2025年普通玉米分月进口量对比（单位：万吨）



数据来源：中国粮油商务网

2.1 玉米供需因素——国内供需格局

库存及替代情况

北方四港玉米库存

截至3月21日北方港口四港玉米库存共计约506万吨。北方港口合同粮占比较高，下游企业采购以远期合同为主，库存去化偏慢。截止周五广东港口玉米库存200万吨，企业维持按需采购，补库力度不强，内贸玉米日均出货在1.4万吨。

广州港口谷物库存

中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第12周末，广州港口谷物库存量为285.90万吨，环比下降4.22%，同比增加56.14%。其中：玉米库存量为174.8万吨，环比下降10.63%，同比增加199.83%；高粱库存量为32.20万吨，环比下降12.50%，同比下降47.47%；大麦库存量为78.9万吨，环比增加19.36%，同比增加24.25%。

小麦玉米价差持续收窄

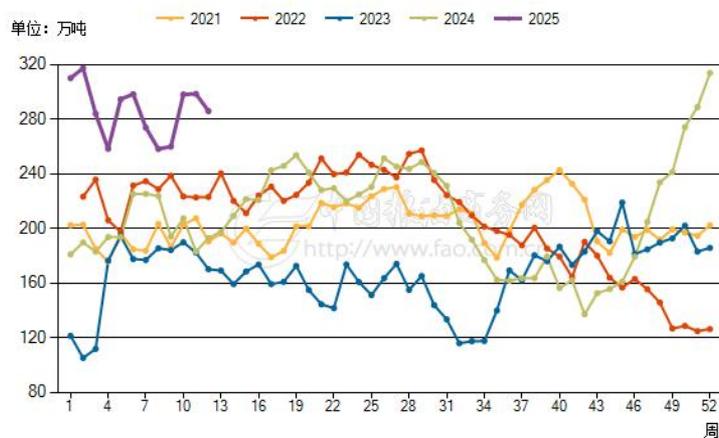
春节后玉米现货价格持续走强，小麦玉米价差持续收窄。WIND 数据显示，截至3月25日山东地区小麦-玉米价差为160元/吨，春节前两者价差在400元/吨以上。当前小麦玉米价差持续收窄后，下游部分饲料企业开始使用小麦替代玉米。关注二季度新麦上市后，小麦对玉米的替代程度。

2.1 玉米供需因素——国内供需格局

2021年至2025年广东港口内外贸玉米周度库存量对比



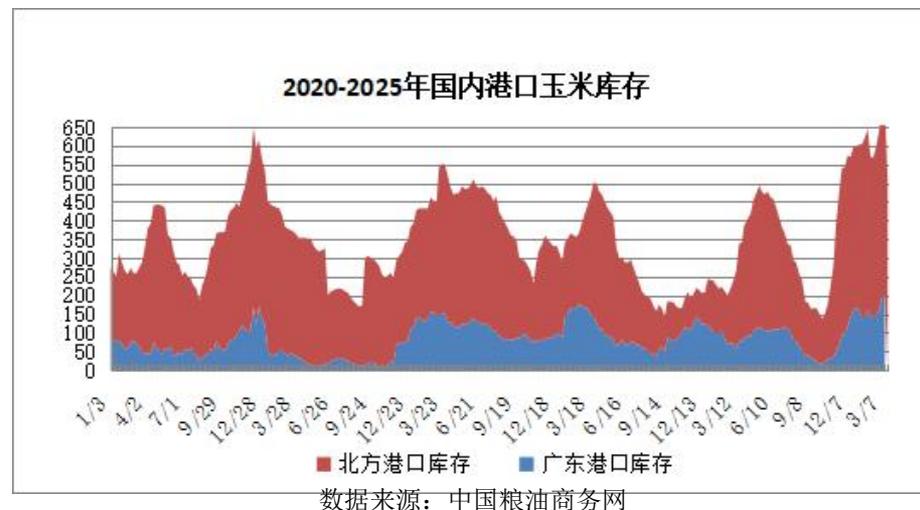
21-25年12周广州港口谷物周度库存量对比



山东地区小麦-玉米价差走势图



2020-2025年国内港口玉米库存



2.1 玉米供需因素——国内消费格局

国内消费因素：饲用消费维持刚性，工业消费相对稳定

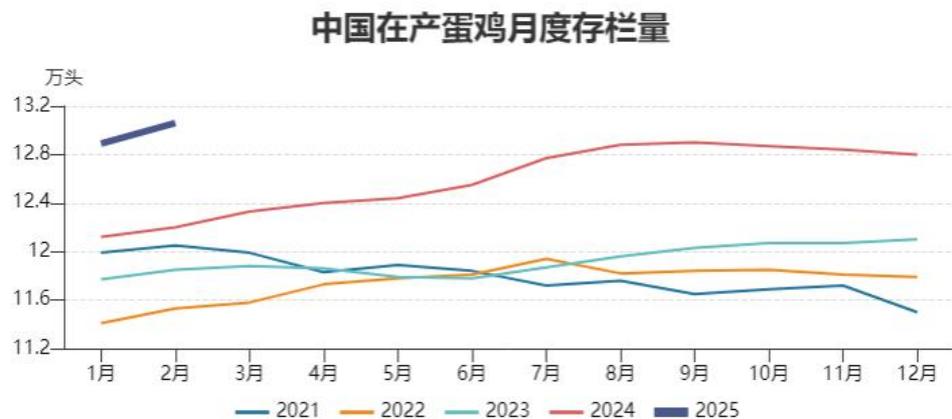
饲用方面，据中国工业饲料协会统计最新数据显示，当前饲料产量仍处于近几年较高水平。2024年全国工业饲料总产量31503.1万吨，同比下降2.1%。分品种看，猪饲料产量14391.3万吨，下降3.9%；蛋禽饲料产量3236.1万吨，下降1.2%；肉禽饲料产量9754.2万吨，增长2.6%；反刍动物饲料产量1449.4万吨，下降13.3%；水产饲料产量2262.0万吨，下降3.5%；宠物饲料产量159.9万吨，增长9.3%；其他饲料产量250.1万吨，增长4.1%。从销售方式看，散装饲料总量13050.2万吨，同比增长10.7%，占配合饲料总产量的49.2%，提5.5%。

生猪方面，我国25年1月能繁母猪存栏4062万头，是正常保有量的104.1%；1月全国新生仔猪同比增加2.5%，2月同比增幅超过10%；1月全国中大猪存栏同比增加1.1%，规模场同比增加4%。综上，今年上半年生猪供给仍较充足且当前肥标价差仍存，肥标价差驱动下出栏体重仍在高位，生猪存栏高位将支撑猪料消费。

禽类方面，肉禽方面，整体产能处于历史高位，祖代鸡、在产鸡存栏同比增加，按照养殖周期推算2025年肉鸡整体供给处于高位。蛋禽方面，结合补栏鸡苗和淘汰蛋鸡数据来看，3-6月理论在产蛋鸡存栏水平仍处呈现增加趋势。综上，玉米饲用消费或呈现季节性向好，提振玉米饲用消费需求，重点关注玉米饲用占用比例。

深加工方面，农业农村部预估我国24/25年度玉米深加工消费量8450万吨，较上月消费量预估维持稳定。中国粮油商务网数据显示，一季度淀粉及酒精加工利润持续下降，部分地区已陷入亏损，行业开机率有所回落。中国粮油商务网数据显示截至3月22日，淀粉行业加工率为59.95%，据了解部分企业在4月或陆续展开检修，二季度深加工关注加工利润及开机率。

2.1 玉米供需因素——国内消费格局



数据来源: WIND、卓创资讯

2.1 玉米供需因素——国内消费格局

2025年国内玉米淀粉加工利润



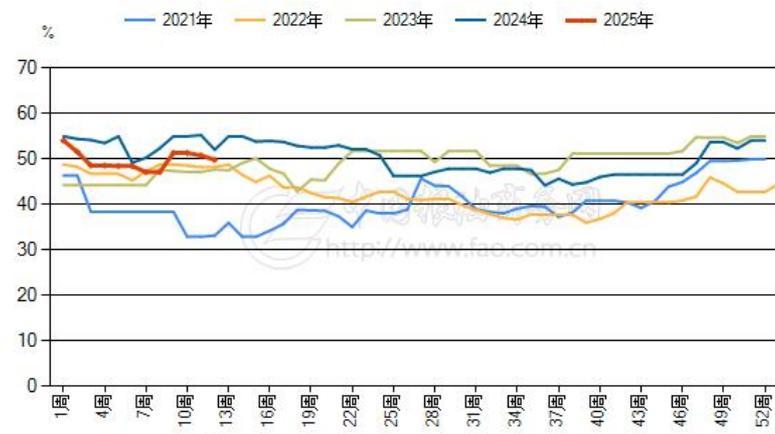
2025年国内玉米酒精加工利润



2022-2025年12周国内玉米淀粉周度产量年度对比



2021-2025年第12周玉米酒精加工企业周度开机率对比图



数据来源：中国粮油商务网

2.2 生猪行情观点

宏观逻辑：

国内方面，重点关注我国CPI走势和猪价的相互影响。2025年2月CPI同比-0.7%。春节错月等因素影响CPI同比由涨转降，扣除春节错月影响CPI同比仍保持上涨。

产业逻辑：

非瘟后疫病常态化背景下，被动去产能导致猪价阶段性明显波动，猪价波动周期缩短，但波动频率加快。养殖端规模化集中进程尚未结束，低成本、资金状况良好的企业继续提高产能利用率、扩大市场份额，2025年前三十养殖集团出栏计划同比仍将增加。

供需逻辑：

供给方面，排除冬季疾病影响，2025年生猪供给进入上升周期。从母猪存栏来看，官方数据显示，2024年母猪存栏从5月开始逐月环比递增至11月末（4080万头），2024年12月、2025年1月能繁母猪存栏分别为4078万头、4062万头，虽然月环比下降，但2025年1月同比仍增加0.8%，为正常保有量的104.1%，理论上对应2025年3-9月份生猪出栏环比递增且2025年10-11月生猪供给仍处于相对高位。另外，生产指标来看，2024年部分头部养殖企业PSY提升2%，2025年计划提升1%，将进一步加大2025年的供应压力。

从月度新生仔猪来看，2024年3月新生仔猪数量开始环比增长。2024年6月至9月全国规模养殖场月度新生仔猪数量持续超过4000万头，其中8-9月规模场新增仔猪超过4100万头，接近4200万头。2024年10-12月全国月度新生仔猪仍处于相对高位。农业农村部最新数据显示2025年1月全国新生仔猪同比增加2.5%、2月同比增幅超过10%。不考虑疫病和体重，则仔猪数据对应2025年年中生猪供给仍将高于2024年同期水平。

从出栏体重来看，在肥标价差的驱动下春节后生猪出栏体重明显抬升，当前出栏体重高于近年同期水平。

2.2 生猪行情观点

供需逻辑：

综上，二季度生猪供给仍将持续增加，尤其是春节后集团增重、二育进场导致的猪肉增量有望逐步兑现，阶段性供强需弱或将施压现货猪价重心继续下移，现货下方支撑关注13元/公斤。

操作建议：生猪期货盘面提前兑现现货下跌预期，仍将跟随现货强弱展开基差修复交易，可关注盘面冲高承压的波段交易机会，波动幅度不宜过分乐观。LH2505上方压力13700-14000，LH2507上方压力13600-13700，LH2509上方压力14300-14500。

生猪期货各合约逻辑梳理及操作建议

2503合约 兑现24年6-9月仔猪连续环比增加，市场阶段性供强需弱预期前置，供给左移导致现货价格强于预期

2505合约 兑现24年10月仔猪高位；节后肥标驱动二育进场，供给压力后移预期仍存

2507合约 先兑现母猪产能驱动，盘面基本交易2025年1-2月仔猪数据驱动，等待新的交易驱动

2509合约 先兑现母猪产能驱动，再等待25年3-4月仔猪数据驱动（关注PED）

2511合约 先兑现24年12月-25年1月母猪产能高位预期，等待新的交易驱动

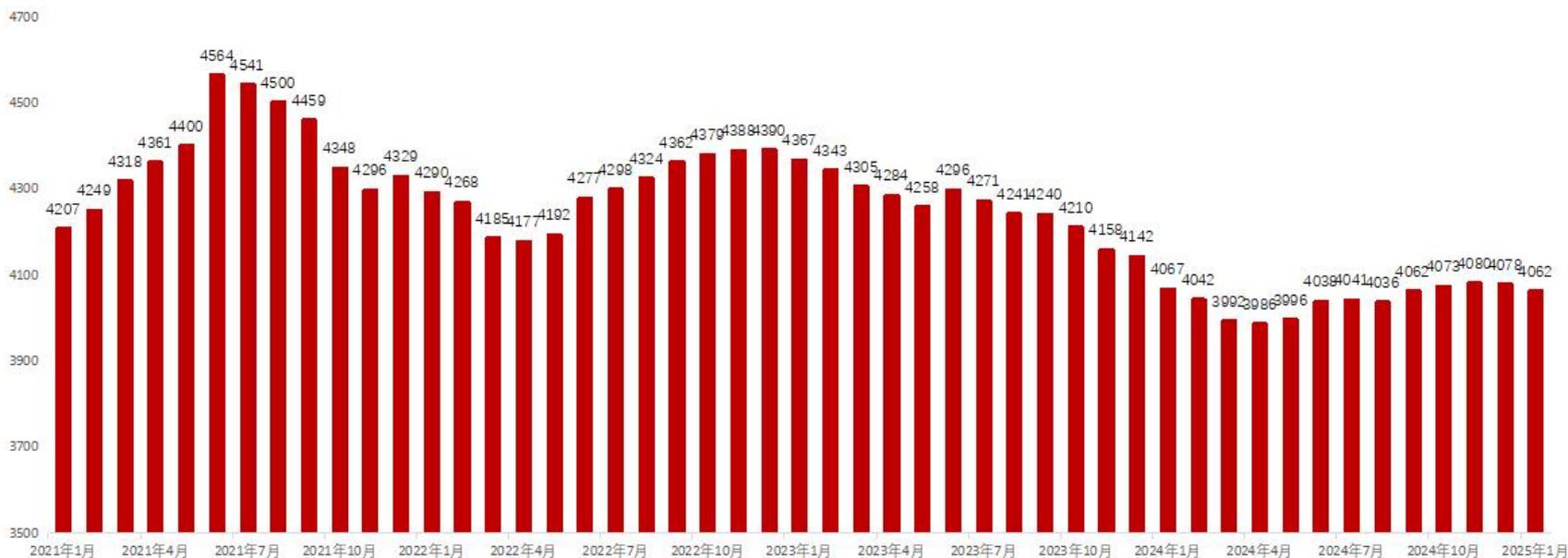
2601合约 先兑现25年1月母猪产能预期，节前合约（2026年春节是2月17日）

风险因素：宏观政策、产业政策、生猪疫病等。

2.2 生猪供需因素

官方数据显示，2024年母猪存栏从5月开始逐月环比递增至11月末，理论上对应2025年3-9月份生猪出栏环比递增，11月末能繁母猪存栏已增加至4080万头，2024年12月为4078万头，2025年1月为4062万头，环比降0.3%，同比增0.8%。生产指标方面，2024年部分头部养殖企业PSY提升2%，2025年计划提升1%，将进一步加大2025年的供应压力。专家预计“2025年2-5月份肥猪上市同比可能会增加2.5%左右”。农业农村部畜牧兽医局预计今年肥猪上市量将增加4%左右，全年猪价极可能下行10%—20%。

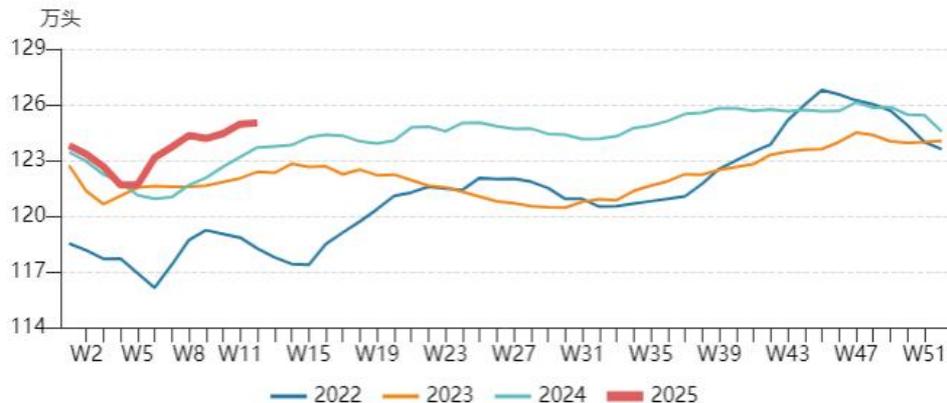
我国能繁母猪存栏量（单位：万头）



数据来源：国家统计局、格林大华期货

2.2 生猪供需因素

中国生猪周度出栏均重



月度出生仔猪及出栏体重

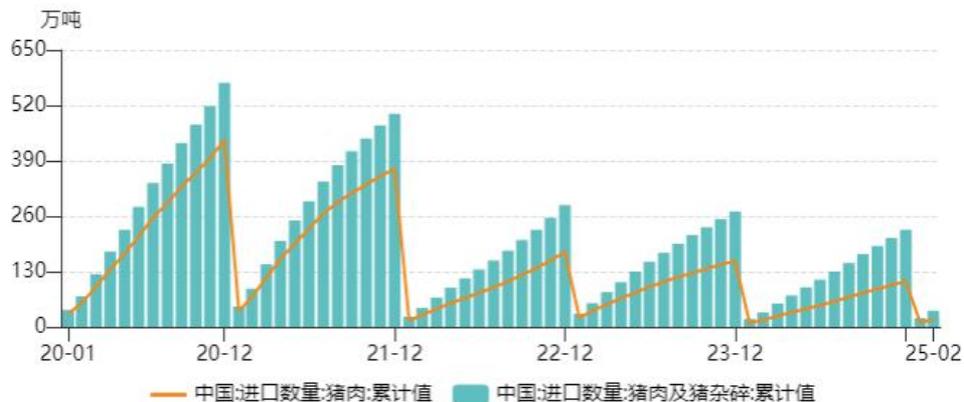
新生仔猪数10月、11月份连续两个月同比转正（10月份同比增0.5%，11月同比增3%，12月份同比增8.5%，2025年1月同比增9.2%，规模场接近4200万头），2月同比增幅超过10%。

出栏体重来看，在肥标价差的驱动下春节后生猪出栏体重明显抬升，当前出栏体重高于近年同期水平。卓创数据显示，截至3月20日生猪周度出栏均重为125.01公斤，高于去年同期1.25%。

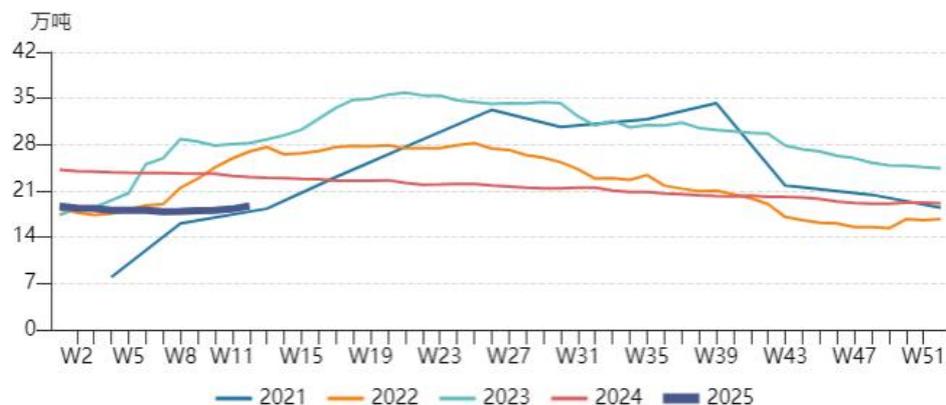
集团增重+二育进场对于猪肉增重的供给后移预期仍存。

2.2 生猪供需因素

我国进口猪肉及相关产品累计值



猪肉冻品库容率



进口及冻品库存

近两年我国生猪供给充足，进口猪肉及相关产品数量逐年递减，今年1-2月进口猪肉同比有所增加。海关数据显示，2025年1-2月中国猪肉进口量18万吨，同比增长12.5%。2025年1-2月中国猪肉及猪杂碎进口量38万吨，同比增长11%。

受24年猪价上行以及市场对25年预期相对悲观，下游屠宰企业主动入库积极性不足，当前冻品库存仍处于近几年较低水平。卓创数据显示，截至3月20日冻品库容率为18.72%。市场关注若生猪现货跌至13元/公斤，能否激发屠宰企业入库积极性。从了解情况来看，今年屠宰企业利润水平较低，对主动做库存维持谨慎态度。

数据来源：卓创资讯

2.2 生猪供需因素

2024年中央猪肉储备收放储			
2024年轮换1	1月2日	3万吨	
2024年轮换2	1月10日	3万吨	
2024年轮换3	1月16日	3万吨	
2024年轮换4	1月23日	3万吨	
2024年收储 1	1月26日	3.2万吨	
2024年轮换5	1月30日	轮入3万吨	轮出2.8万吨
2024年轮换6	2月23日	轮入3万吨	轮出1.4万吨
2024年轮换7	2月28/29日	轮入3.31万吨	轮出0.91万吨
2024年轮换8	5月9日	3万吨	
2024年轮换9	5月17日	3万吨	
2024年轮换10	6月15-16日	轮入3万吨	轮出7754吨
2024年轮换11	8月30-31日	轮入2.7万吨	轮出2.7万吨 (进口)
2024年轮换12	9月5-6日	轮入1.58万吨	轮出1.58万吨 (进口)
2024年轮换13	9月13-14日	轮入1.63万吨	轮出1.63万吨 (进口)
2024年轮换14	9月24-25日	轮入2.775万吨	轮出2.775万吨 (国产+进口)
2024年轮换15	10月15-16日	轮入1.96万吨	轮出1.96万吨 (国产)
累计		44.15万吨	
2025年中央猪肉储备收放储			
2025年轮出1	1月25日	3万吨	
2025年轮出2	1月27日	2万吨	
2025年轮入1	2月14日	3万吨	
2025年轮入2	2月17日	2万吨	共计5万吨
2025年轮出3	3月4日	2.27万吨	
2025年轮入3	3月5日	2.27万吨	

中央储备冻猪肉保质期通常为6个月，通常每轮储存时间为4个月左右。为确保肉质新鲜，当储备冻肉临近保质期时将在存入冻猪肉和销售的过程中会不停的更换流动的冻鲜肉。

今年储备肉投放以轮换为主。今年以来华储网共进行了三次中央猪肉储备轮换收放储。累计轮出/轮入共计7.27万吨。

轮入轮储数量较小，对市场供给影响甚微，但会影响短期市场情绪。

2.2 生猪供需因素

猪肉消费相对刚性，年度仍以季节性规律为主，长期关注消费结构转变。

近年来，我国猪肉需求量保持相对刚性，消费趋于稳定。

中长期来看，影响猪肉消费的主要因素有：人口数量、居民收入、产品价格、消费习惯和偏好等。从人口结构来看，2020年以后，社会老龄化趋势明显加重，65岁以上人口占比由2000年的7%增加至2022年的14.9%，2022年我国总人口呈现负增长，2022年出生人口956万，是自1949年以来首次跌破千万。综上，人口数量对于猪肉长期消费的驱动力逐渐减弱。

从肉类消费结构来看，随着国民经济发展到一定阶段、居民消费到达一定水平后肉类消费结构将优化升级。研究发现当人均GDP增长到1万美元后，居民对于鸡肉、牛羊肉、奶类的需求就会有明显的提升。我国自2019年起人均GDP已突破1万美元，《中国肉食消费市场报告》显示2017-2021年间，我国猪肉消费占比从63%降至59%，禽类和牛肉则分别从22%和9%升至26%和10%。我国禽肉和牛肉人均消费量较发达国家仍有一定差距，具有较大增长空间。

中短期来看，猪肉消费仍围绕年内季节性消费规律运行。二季度仍是消费的相对淡季，消费对价格驱动力度相对有限。二季度消费端重点关注气温转热后，肥猪消费减弱对肥标价差的驱动力度，以及肥标价差变化对生猪出栏体重的影响程度。

2.3 鸡蛋品种观点

宏观逻辑：国内外流动性释放幅度不及预期；国内关注原料价格及CPI变化，目前肉类蔬菜等价格。

产业逻辑：蛋鸡养殖行业已连续盈利4年，养殖利润驱动下蛋鸡养殖规模化率继续提升。2024年新增蛋鸡养殖项目共98个，其中超百万羽项目43个，占比45.3%；50万以下项目17个，占比17.9%；400万以上项目6个，占比6.3%，养殖规模化率提升将进一步改变养殖主体结构和生产效率。

供需逻辑：

供给方面：一、祖代蛋种鸡存栏增加，进口占比大幅增加。2024年祖代蛋种鸡存栏约63.4万套，比上年增加3.4万套。进口祖代蛋种鸡更新量恢复正常水平，新增进口祖代蛋种鸡17.84万套，进口占比由2023年的3.4%提升至38.5%。二、在产蛋鸡存栏量缓慢波动增加，整体水平较高。2024年前期在产蛋鸡存栏量仍低于2020年同期水平，但从9月开始超过往年水平。2月全国在产蛋鸡存栏量约为13.06亿只，同比增幅7%。三、养殖利润驱动下淘鸡节奏较慢。450日龄以上蛋鸡占比9.30%，环比增加0.13个百分点，120日龄以下后备鸡占比13.77%，环比减少0.12个百分点，120-450日龄主产蛋鸡占比76.93%，环比减少0.01个百分点。2月主产区代表市场日均发货量为524.61吨，环比减幅10.12%。

消费方面：2月中下旬随着院校开学、商超备货支撑下游消费有所好转。预计3月消费环比向好，但当前蔬菜价格明显低于去年同期水平，预计鸡蛋消费增加幅度相对有限。

2.3 鸡蛋品种观点

饲料成本方面：

卓创数据显示3月20日单斤鸡蛋饲料成本3.06元/斤，饲料成本上涨对蛋价有一定支撑作用。关注饲料价格对养殖利润影响，若饲料价格平稳则淘鸡节奏或放缓，若饲料价格持续走高或加快淘鸡节奏。

库存水平：

3月以来新开产蛋鸡数量继续增多，全国生产、流通环节库存震荡上行。截至3月26日生产、流通环节库存天数分别为1.26天、1.33天，均高于去年同期水平。预计随着新开产蛋鸡增加、幻羽开始产蛋，二季度供给增加预期或将持续兑现，库存水平或仍将高于同期。

淘汰节奏：

近期鸡蛋价格低位运行，养殖企业对后市预期谨慎悲观，养殖企业淘汰意愿增强，3月下旬养殖企业大多顺势出栏老母鸡，老母鸡出栏量增加。截至3月26日新集老母鸡价格为4.5元/斤，较月初高点跌10%。去年二季度最低为4.2元/斤，预计随着鸡蛋价格继续走弱，下游加快淘鸡节奏，则老母鸡价格仍有一定下跌空间。

2.3 鸡蛋品种观点

品种观点:

中期来看，结合补栏鸡苗和淘汰蛋鸡数据来看3-6月理论在产蛋鸡存栏水平仍处呈现增加趋势，淘汰意愿不足叠加强制幻羽供给恢复预期，二季度供给压力预期增强，养殖利润或转负。长期来看，若上半年去产能幅度不及预期，则供给压力矛盾或延续至下半年；反之，若上半年价格跌破成本驱动集中去产能，则下半年压力或明显缓解。当前淘鸡意愿增强，关注淘鸡节奏对远月合约影响程度。

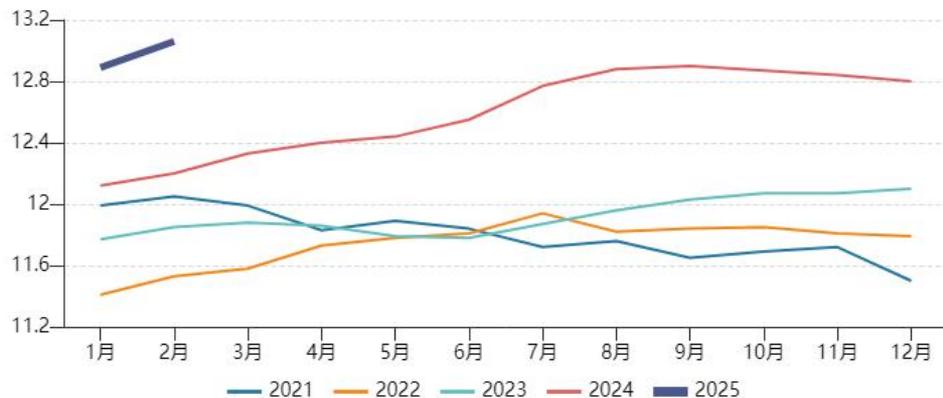
交易策略:

在集中淘汰前仍维持空头思路不变；若大规模淘鸡启动，则建议近月空单止盈，关注远月合约做多机会。前期策略跟踪如下：春节后持续提示关注2505合约高空机会且持续提示若跌破3200则有望打开进一步下跌空间。3月第二周以来早报持续提示盘面3000整数关口或展开技术修整，若支撑有效建议前期空单可考虑适量止盈。同时持续提示关注2508合约高空机会，前期空单关注3700-3710压力效果，若压力有效前期空单可轻仓持有；反之，建议前期空单可考虑止盈，下方支撑暂关注3600。

风险因素：宏观政策、疫病、饲料成本变动等。

2.3 鸡蛋供需因素

中国在产蛋鸡月度存栏量



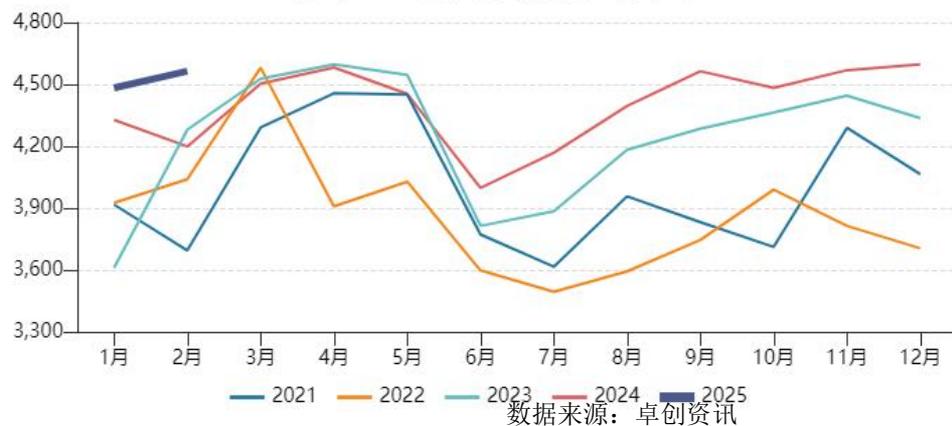
中国在产蛋鸡月度出栏量



中国在产蛋鸡月度补栏量



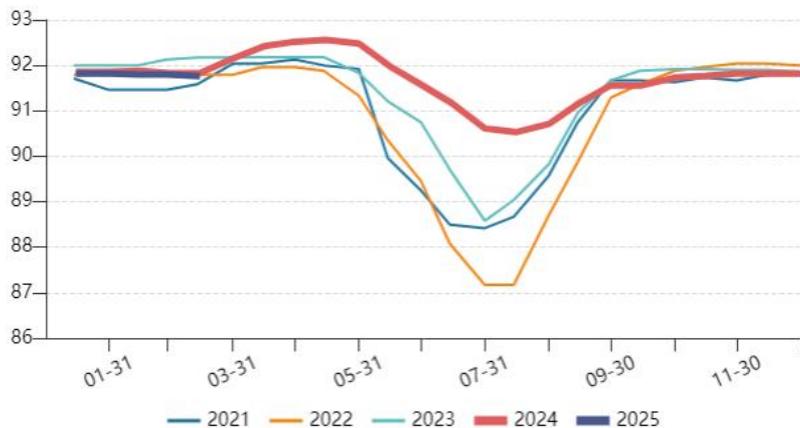
样本企业蛋鸡苗月度出苗量



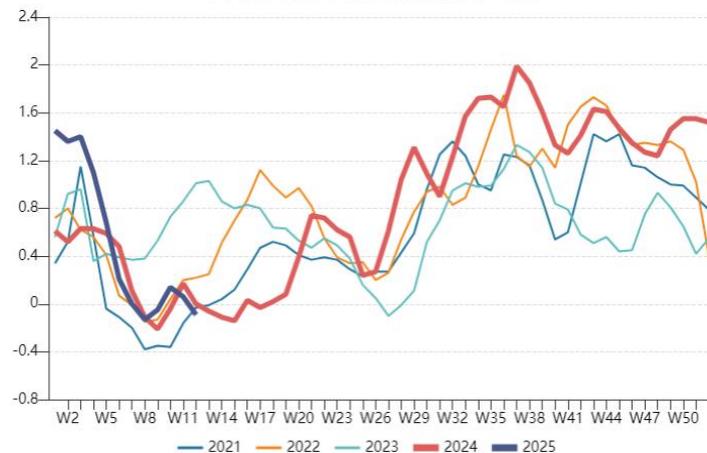
数据来源：卓创资讯

2.3 鸡蛋供需因素

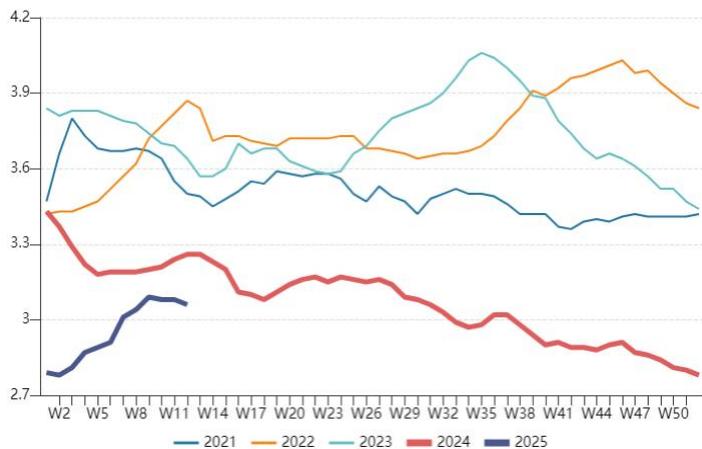
中国蛋鸡半月度产蛋率



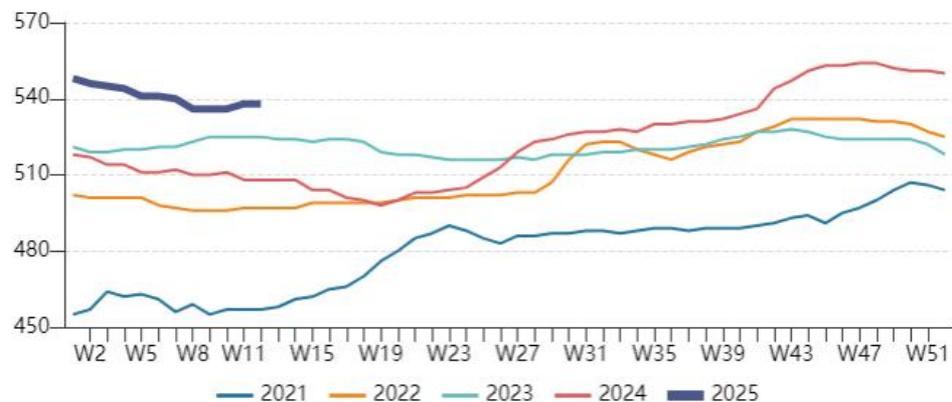
中国鲜鸡蛋单斤盈利周度平均值



中国鲜鸡蛋周度成本



中国海兰褐老母鸡周度淘汰日龄



数据来源：卓创资讯

2.3 鸡蛋供需因素

馆陶市场粉蛋日度收购价



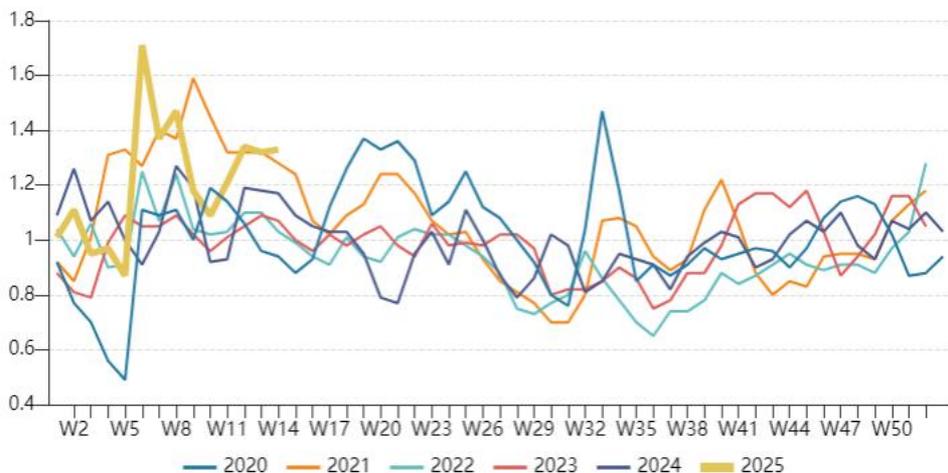
辛集市场海兰灰老母鸡日度收购价



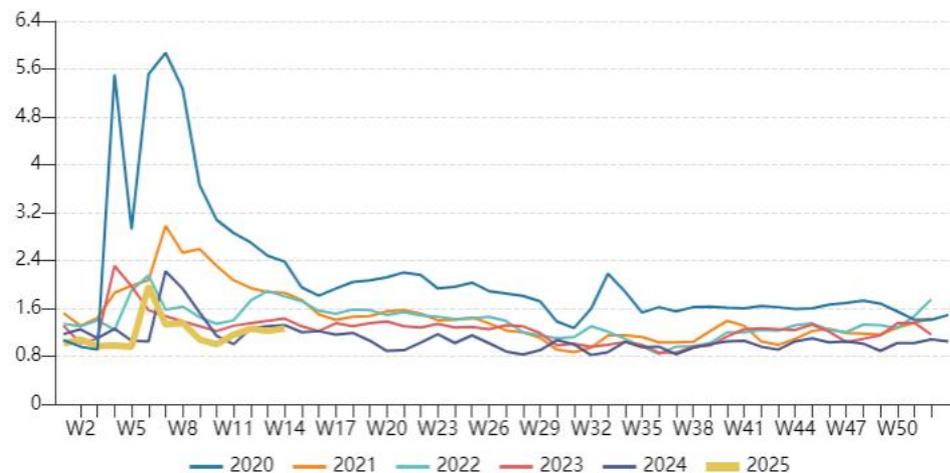
数据来源：卓创资讯

2.3 鸡蛋供需因素

中国鲜鸡蛋日度流通库存天数



中国鲜鸡蛋日度生产库存天数



数据来源：卓创资讯

策略建议



PART 03

策略建议

3.1 玉米品种观点及策略建议

宏观逻辑：国内外流动性宽松不及预期，地缘政治形势好转，宏观驱动有所减弱。

产业逻辑：或进入被动建库周期，重点关注定向稻谷/进口玉米拍卖政策、谷物进口政策等。

供需逻辑：供给方面，国际方面，全球玉米产量及库存下调，全球玉米供给形势逐渐趋紧；美玉米供需仍偏宽松。国内方面，长期来看，我国玉米产需缺口仍存，维持替代品定价逻辑不变。24/25年度我国进口数量有望明显减少，国内供需宽松格局有望转向供需基本平衡，年末结余同比明显减少。中期来看，待季节性供给压力释放后，进口谷物缩量+替代减量，国内供给宽松格局有望逐渐趋紧。二季度供给端重点关注政策粮投放节奏、小麦替代规模、渠道出货心态等。消费方面，2025年生猪兑现产能增加，生猪供给进入上升周期；蛋禽肉禽存栏居高不下，饲用消费维持刚性消费；深加工消费整体稳定、小幅增加，整体下游消费给玉米价格提供刚性支撑。二季度消费方面重点关注下游饲料企业建库力度、生猪/禽类存栏变化等。

品种观点：中期来看，待季节性供给压力释放后，进口谷物缩量+替代减量，国内供给宽松格局有望逐渐趋紧，盘面已部分兑现上涨预期。二季度重点关注定向稻谷及进口玉米拍卖启动时间窗口；长期来看我国玉米仍然维持进口替代+种植成本的定价逻辑，重点关注政策导向。

策略建议：长线维持区间交易思路；中线维持低多思路，盘面中性目标2350；短线验证2300-2310压力有效，盘面重回2250-2300区间运行，下方支撑关注2250-2260，上方压力关注2300-2310。

风险因素：政策粮源拍卖节奏、下游企业建库力度、进口政策等。

3.2 生猪品种观点及策略建议

宏观逻辑：

国内方面，重点关注我国CPI走势和猪价的相互影响。2025年2月CPI同比-0.7%。春节错月等因素影响CPI同比由涨转降，扣除春节错月影响CPI同比仍保持上涨。

产业逻辑：

非瘟后疫病常态化背景下，被动去产能导致猪价阶段性明显波动，猪价波动周期缩短，但波动频率加快。养殖端规模化集中进程尚未结束，低成本、资金状况良好的企业继续提高产能利用率、扩大市场份额，2025年前三十养殖集团出栏计划同比仍将增加。

供需逻辑：

供给方面，排除冬季疾病影响，2025年生猪供给进入上升周期。从母猪存栏来看，官方数据显示，2024年母猪存栏从5月开始逐月环比递增至11月末（4080万头），2024年12月、2025年1月能繁母猪存栏分别为4078万头、4062万头，虽然月环比下降，但2025年1月同比仍增加0.8%，为正常保有量的104.1%，理论上对应2025年3-9月份生猪出栏环比递增且2025年10-11月生猪供给仍处于相对高位。另外，生产指标来看，2024年部分头部养殖企业PSY提升2%，2025年计划提升1%，将进一步加大2025年的供应压力。

从月度新生仔猪来看，2024年3月新生仔猪数量开始环比增长。2024年6月至9月全国规模养殖场月度新生仔猪数量持续超过4000万头，其中8-9月规模场新增仔猪超过4100万头，接近4200万头。2024年10-12月全国月度新生仔猪仍处于相对高位。农业农村部最新数据显示2025年1月全国新生仔猪同比增加2.5%、2月同比增幅超过10%。不考虑疫病和体重，则仔猪数据对应2025年年中生猪供给仍将高于2024年同期水平。

从出栏体重来看，在肥标价差的驱动下春节后生猪出栏体重明显抬升，当前出栏体重高于近年同期水平。

3.3 生猪品种观点及策略建议

供需逻辑：

综上，二季度生猪供给仍将持续增加，尤其是春节后集团增重、二育进场导致的猪肉增量有望逐步兑现，阶段性供强需弱或将施压现货猪价重心继续下移，现货下方支撑关注13元/公斤。

策略建议：生猪期货盘面提前兑现现货下跌预期，仍将跟随现货强弱展开基差修复交易，可关注盘面冲高承压的波段交易机会，波动幅度不宜过分乐观。LH2505上方压力13700-14000，LH2507上方压力13600-13700，LH2509上方压力14300-14500。

生猪期货各合约逻辑梳理及操作建议

- 2503合约 兑现24年6-9月仔猪连续环比增加，市场阶段性供强需弱预期前置，供给左移导致现货价格强于预期
- 2505合约 兑现24年10月仔猪高位；节后肥标驱动二育进场，供给压力后移预期仍存
- 2507合约 先兑现母猪产能驱动，盘面基本交易2025年1-2月仔猪数据驱动，等待新的交易驱动
- 2509合约 先兑现母猪产能驱动，再等待25年3-4月仔猪数据驱动（关注PED）
- 2511合约 先兑现24年12月-25年1月母猪产能高位预期，等待新的交易驱动
- 2601合约 先兑现25年1月母猪产能预期，节前合约（2026年春节是2月17日）

风险因素：宏观政策、产业政策、生猪疫病等。

3.3 鸡蛋品种观点及策略建议

宏观逻辑：国内外流动性释放幅度不及预期；国内关注原料价格及CPI变化，目前肉类蔬菜等价格。

产业逻辑：蛋鸡养殖行业已连续盈利4年，养殖利润驱动下蛋鸡养殖规模化率继续提升。2024年新增蛋鸡养殖项目共98个，其中超百万羽项目43个，占比45.3%；50万以下项目17个，占比17.9%；400万以上项目6个，占比6.3%，养殖规模化率提升将进一步改变养殖主体结构和生产效率。

供需逻辑：

供给方面：一、祖代蛋种鸡存栏增加，进口占比大幅增加。2024年祖代蛋种鸡存栏约63.4万套，比上年增加3.4万套。进口祖代蛋种鸡更新量恢复正常水平，新增进口祖代蛋种鸡17.84万套，进口占比由2023年的3.4%提升至38.5%。二、在产蛋鸡存栏量缓慢波动增加，整体水平较高。2024年前期在产蛋鸡存栏量仍低于2020年同期水平，但从9月开始超过往年水平。2月全国在产蛋鸡存栏量约为13.06亿只，同比增幅7%。三、养殖利润驱动下淘鸡节奏较慢。450日龄以上蛋鸡占比9.30%，环比增加0.13个百分点，120日龄以下后备鸡占比13.77%，环比减少0.12个百分点，120-450日龄主产蛋鸡占比76.93%，环比减少0.01个百分点。2月主产区代表市场日均发货量为524.61吨，环比减幅10.12%。

消费方面：2月中下旬随着院校开学、商超备货支撑下游消费有所好转。预计3月消费环比向好，但当前蔬菜价格明显低于去年同期水平，预计鸡蛋消费增加幅度相对有限。

饲料成本方面：

卓创数据显示3月20日单斤鸡蛋饲料成本3.06元/斤，饲料成本上涨对蛋价有一定支撑作用。关注饲料价格对养殖利润影响，若饲料价格平稳则淘鸡节奏或放缓，若饲料价格持续走高或加快淘鸡节奏。

3.3 鸡蛋品种观点及策略建议

库存水平:

3月以来新开产蛋鸡数量继续增多,全国生产、流通环节库存震荡上行。截至3月26日生产、流通环节库存天数分别为1.26天、1.33天,均高于去年同期水平。预计随着新开产蛋鸡增加、幻羽开始产蛋,二季度供给增加预期或将持续兑现,库存水平或仍将高于同期。

淘汰节奏:

近期鸡蛋价格低位运行,养殖企业对后市预期谨慎悲观,养殖企业淘汰意愿增强,3月下旬养殖企业大多顺势出栏老母鸡,老母鸡出栏量增加。截至3月26日新集老母鸡价格为4.5元/斤,较月初高点跌10%。去年二季度最低为4.2元/斤,预计随着鸡蛋价格继续走弱,下游加快淘鸡节奏,则老母鸡价格仍有一定下跌空间。

品种观点:

中期来看,结合补栏鸡苗和淘汰蛋鸡数据来看3-6月理论在产蛋鸡存栏水平仍处呈现增加趋势,淘汰意愿不足叠加强制幻羽供给恢复预期,二季度供给压力预期增强,养殖利润或转负。长期来看,若上半年去产能幅度不及预期,则供给压力矛盾或延续至下半年;反之,若上半年价格跌破成本驱动集中去产能,则下半年压力或明显缓解。当前淘鸡意愿增强,关注淘鸡节奏对远月合约影响程度。

交易策略:

在集中淘汰前仍维持空头思路不变;若大规模淘鸡启动,则建议近月空单止盈,关注远月合约做多机会。前期策略跟踪如下:春节后持续提示关注2505合约高空机会且持续提示若跌破3200则有望打开进一步下跌空间。3月第二周以来早报持续提示盘面3000整数关口或展开技术修整,若支撑有效建议前期空单可考虑适量止盈。同时持续提示关注2508合约高空机会,前期空单关注3700-3710压力效果,若压力有效前期空单可轻仓持有;反之,建议前期空单可考虑止盈,下方支撑暂关注3600。

风险因素:宏观政策、疫病、饲料成本变动等。

风险提示



PART 04

风险提示

宏观影响、产业政策、疫病形势、进口政策、政策粮源拍卖等

演示完毕

谢谢观看

THANK YOU

免责声明：

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述期货品种买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就报告中的任何内容对任何投资所做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。我公司可能发出与本报告意见不一致的其他报告，本报告反映分析师本人的意见与结论，并不代表我公司的立场。未经我公司同意，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。

格林大华期货有限公司研究院

-  办公地址：北京市朝阳区建国门外大街8号北京IFC国际财源中心B座29层
-  办公电话：010-56711700
-  客服电话：400-653-7777
-  公司官网：www.gldhqh.com.cn