



格林大华期货
Gelin Dahua Futures

证监许可【2011】1288号

养殖产业月报

PPT normative template

利空基本兑现 玉米期货低位区间运行
回归供需逻辑 生猪期货锚定现货波动
旺季不及预期 鸡蛋期货继续收升水



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 从业资格：F0242716

投资咨询：Z0011864 时间：2025.08.30

01. 项目标题
Debriefing projects

03. 项目标题
Debriefing projects

05. 项目标题
Debriefing projects

02. 项目标题
Debriefing projects

04. 项目标题
Debriefing projects

06. 项目标题
Debriefing projects



PART 01

上期回顾

8月玉米期货突破下行，下探新粮折港价区间上沿后止跌回升

8月生猪期货震荡下行，现货阶段性供给充足施压猪价重心下移，盘面跟随现货走弱

8月鸡蛋期货大幅下跌，现货旺季不旺，蛋价维持价低位运行，盘面持续交易收升水逻辑

- 玉米盘面回顾：2511合约月跌幅1.75%，收于2192元/吨。
- 生猪盘面回顾：2511合约月跌幅2.38%，收于13555元/吨。
- 鸡蛋盘面回顾：2510合约月跌幅10.89%，收于2939元/500千克。

➤ 策略复盘：

半年报提示玉米上涨预期基本兑现，建议多单止盈，波段空单介入。8月中旬早报提示前期空单进入止盈区间；以上策略得到盘面验证。

半年报提示生猪供给增量预期不减，‘去产能’预期驱动盘面冲高后，定期报告持续提示养殖企业关注卖保机会。得到盘面验证。

半年报提示鸡蛋供给压力不减，定期报告提示鸡蛋09/10关注高空机会。8月中旬继续提示关注10、12、01合约高空机会，均得到盘面验证。

备注：往期报告具体内容请参照格林大华期货月报、周报、日报等定期报告。可登陆微信红绿定小程序以及公司官网进行查看。





PART 02

本期分析

- **宏观逻辑：**国际来看，宏观驱动逐步减弱；国内来看，宏观驱动主要体现在产业政策层面。
- **产业逻辑：**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，全球及美玉米月环比供给再度承压，美玉米供给压力凸显。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，重点关注政策粮投放及进口政策。中期来看，当前盘面交易重点转向新年度单产/产量、种植成本等驱动逻辑。9-10月供给端重点关注新粮开秤价、基层售粮情绪、进口玉米投放节奏、小麦替代规模等。短期来看，局部新粮上市、进口玉米拍卖持续叠加小麦持续替代，现货维持弱稳运行。

消费方面，2025年生猪兑现产能增加，生猪供给仍处于上升周期；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。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：**

短期来看，进口玉米拍卖持续、局部春玉米上市，阶段性供给充足，玉米现货弱稳为主。个别深加工企业新季玉米折干挂盘价高于去年同期，提振短期市场情绪；

中期来看，新季玉米交易驱动增强，新季种植成本同比下降施压远月合约预期，利空预期持续兑现，谨慎看待下方空间；

长期来看，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：**

8月中旬定期报告持续提示盘面持续兑现看空预期，前期空单进入止盈区间；可关注玉米验证底部支撑后的波段做多机会。

当前建议维持区间交易思路。本周早报持续提示2511合约、2601合约盘面再度向下试探2150-2160支撑，重点关注支撑效果及仓量变化，目前来看支撑得到盘面验证，但上方空间不宜过分乐观。2511压力关注2200-2230，2601合约压力关注2200-2220。

- **风险因素：**新粮上市节奏、小麦替代规模、政策粮源拍卖节奏、下游企业建库力度、进口政策等。

2.1 全球供需形势

全球玉米供需格局：

长期来看，25/26年度全球玉米供需形势逐渐趋紧，期末库存预估低于上年度同期57.2万吨；短期来看，8月供需报告较7月上调全球玉米期末库存1045.6万吨，供给压力再度增加。

美玉米供需格局：

长期来看，美玉米供给压力仍较大，25/26年度期末库存高于上年度2061.7万吨。8月供需报告较7月上调美玉米25/26年度期末库存预估1159.9万吨。整体来看，美玉米供给压力仍十分明显。

表：2025年8月USDA全球玉米供需平衡表

单位：万吨

年度	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	年度差额
期初库存	29718.2	31435.4	30561.1	31570.7	28311.1	-3259.6
产量	122105	116564.1	123073.1	122601.8	128857.7	6255.9
进口	18446	17342.5	19753.5	18361.1	19216.3	855.2
总供应量	170269.2	165342	173387.7	172533.6	176385.1	3851.5
出口	20652	18039.3	19256.7	19363.6	20085.5	721.9
饲料消费	74400.1	73119.3	76969.7	78633.2	81117.3	2484.1
食品，种用，工业消费	43781.7	43622.3	45590.6	46225.7	46928.4	702.7
总需求	138833.8	134780.9	141817	144222.5	148131.2	3908.7
期末库存	31435.4	30561.1	31570.7	28311.1	28253.9	-57.2

年度	2024/25			2025/26		
	7月报告	8月报告	报告差额	7月报告	8月报告	报告差额
期初库存	31569	31570.7	1.7	28417.8	28311.1	-106.7
产量	122529.5	122601.8	72.3	126366	128857.7	2491.7
进口	18287.3	18361.1	73.8	18775.8	19216.3	440.5
总供应量	172385.8	172533.6	147.8	173559.6	176385.1	2825.5
出口	19257.2	19363.6	106.4	19581	20085.5	504.5
饲料消费	78418.7	78633.2	214.5	80094.3	81117.3	1023
食品，种用，工业消费	46292.1	46225.7	-66.4	46676	46928.4	252.4
总需求	143968	144222.5	254.5	146351.3	148131.2	1779.9
期末库存	28417.8	28311.1	-106.7	27208.3	28253.9	1045.6

表：2025年8月USDA美国玉米供需平衡表

单位：万吨

年度	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	年度差额
期初库存	3135.8	3497.5	3455.1	4479.2	3315.2	-1164
产量	38146.9	34673.9	38966.7	37763.3	42525.7	4762.4
进口	61.5	98.2	72.2	63.5	63.5	0
总供应量	41344.2	38269.6	42494	42306	45904.4	3598.4
出口	6280.2	4221.4	5727.5	7163.1	7302.8	139.7
饲料消费	14403.7	13934.8	14839.5	14415.2	15494.7	1079.5
食品，种用，工业消费	17162.8	16658.3	17447.8	17412.5	17730	317.5
总需求	37846.7	34814.5	38014.8	38990.8	40527.5	1536.7
期末库存	3497.5	3455.1	4479.2	3315.2	5376.9	2061.7

年度	2024/25			2025/26		
	7月报告	8月报告	报告差额	7月报告	8月报告	报告差额
期初库存	4479.2	4479.2	0	3404.1	3315.2	-88.9
产量	37763.3	37763.3	0	39892.5	42525.7	2633.2
进口	63.5	63.5	0	63.5	63.5	0
总供应量	42306	42306	0	43360.1	45904.4	2544.3
出口	6985.3	7163.1	177.8	6794.8	7302.8	508
饲料消费	14415.2	14415.2	0	14859.7	15494.7	635
食品，种用，工业消费	17501.4	17412.5	-88.9	17488.6	17730	241.4
总需求	38901.9	38990.8	88.9	39143.1	40527.5	1384.4
期末库存	3404.1	3315.2	-88.9	4217	5376.9	1159.9

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。

农业农村部市场预警专家委员会发布2025年8月中国农产品供需形势分析，报告中维持25/26年度玉米产量、消费量、结余量较上月持平；国内玉米产区批发均价预估为2300-2600元/吨，同比持平。

近期，东北地区大部光热充足，墒情适宜，西北、华北大部水热条件较好，总体利于作物生长，黄淮南部、陕西关中等地温高雨少部分农田出现旱情，新疆产区大部出现高温天气，不利于作物灌浆。据中国气象局评估，今年玉米播种以来全国产区平均气候适宜度为非常适宜等级，黄淮、新疆等部分地区有阶段性高温，后期有发生高温热害和伏旱的可能。综上，产区余粮维持低位，储备玉米拍卖对供应有一定补充但较为有限，饲料及深加工企业玉米库存均较为充足，玉米供需总体保持紧平衡状态。

综上，当前新粮丰产预期较强，部分地区春玉米持续上市、进口玉米拍卖持续、小麦持续替代，阶段性供给充足。9-10月重点关注进口拍卖是否持续、局部新粮上市开秤价，以及基层售粮情绪等。

中国玉米供需平衡表

	2023/24	2024/25 (8月估计)	2025/26 (7月预测)	2025/26 (8月预测)
千公顷 (1000 hectares)				
播种面积	44219	44741	44873	44873
收获面积	44219	44741	44873	44873
公斤/公顷 (kg per hectare)				
单产	6532	6592	6600	6600
万吨 (10000 tons)				
产量	28884	29492	29616	29616
进口	2341	700	700	700
消费	29500	29854	29969	29969
食用消费	991	1000	1010	1010
饲用消费	19100	19350	19350	19350
工业消费	8238	8340	8450	8450
种子用量	193	196	196	196
损耗及其它	978	968	963	963
出口	1	1	1	1
结余变化	1724	337	346	346
元/吨 (yuan per ton)				
国内玉米产区批发均价	2379	2200-2500	2300-2600	2300-2600
进口玉米到岸税后均价	2142	2250-2350	2250-2350	2250-2350

注释：玉米市场年度为当年10月至下年9月。

拍卖次数	时间	投放量	成交量	成交率
第1拍	2025/7/1	189003	183172	97%
第2拍	2025/7/4	305964	262977	86%
第3拍	2025/7/8	304580	164287	54%
第4拍	2025/7/11	305643	151106	49%
第5拍	2025/7/15	271864	68802	25%
第5拍	2025/7/15	36683	11053	30%
第6拍	2025/7/18	228949	39695	17%
第6拍	2025/7/18	66027	12726	19%
第7拍	2025/7/22	198558	53000	27%
第8拍	2025/7/25	195017	54743	28%
第9拍	2025/7/29	192485	52654	27%
第10拍	2025/8/1	194792	69647	36%
第11拍	2025/8/5	198449	25127	13%
第12拍	2025/8/8	199081	27952	14%
第13拍	2025/8/12	198638	32691	16%
第14拍	2025/8/15	196368	34526	18%
第15拍	2025/8/19	193646	27397	14%
第16拍	2025/8/22	190738	31341	16%
第17拍	2025/8/26	197988	30574	15%
第18拍	2025/8/29	191168	15000	8%
合计		4055641	1348470	33%

数据来源：农业农村部、中储粮网

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7月玉米进口总量为6万吨，为三年内新低。7月玉米进口量同比减少94.50%。2025年1-7月玉米累计进口总量为85万吨，同比减少了93.00%；2024/25年度(10-7月)累计进口总量为174万吨，同比减少92.34%。

中国海关公布的数据显示，2025年7月进口高粱总量为50万吨，同比减少20.63%。数据统计显示，2025年1-7月进口高粱累计总量为263万吨，同比减少49.52%；2024/25年度(10-7月)累计进口总量为451万吨，同比减少33.38%。

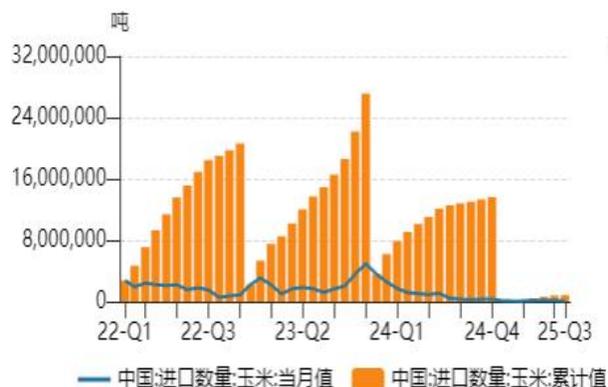
中国海关公布的数据显示，2025年7月进口大麦总量为81万吨，同比减少34.15%。数据统计显示，2025年1-7月进口大麦累计总量为598万吨，同比减少了38.35%；2025/26年度(6-7月)累计进口总量为144万吨，同比减少了29.76%。

中国海关公布的数据显示，2025年7月小麦进口总量为41万吨，同比减少48.75%。数据统计显示，2025年1-7月小麦累计进口总量为238万吨，同比减少76.41%；2025/26年度(6-7月)累计进口总量为76万吨，同比减少了61.81%。

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。

重点关注下半年玉米及替代品进口政策导向。

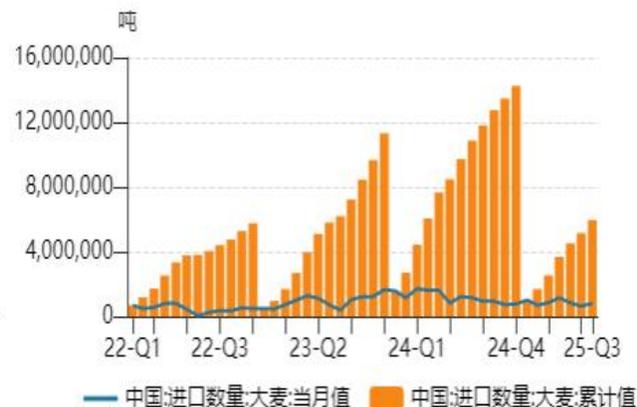
图：我国进口玉米当月值及累计值



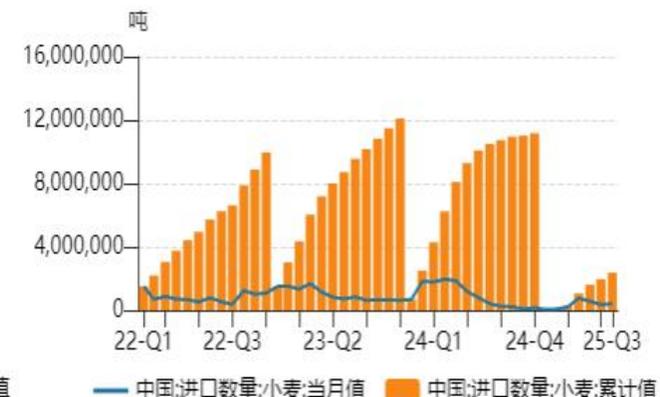
图：我国进口高粱当月值及累计值



图：我国进口大麦当月值及累计值



图：我国进口小麦当月值及累计值



2.1 玉米供需因素——国内供需格局

➤ 库存及替代情况

南北港口玉米库存持续回落

截至8月29日北方港口四港玉米库存共计约124万吨。北方港口贸易价格倒挂，企业收购意愿低迷，集港粮源基本全部为企业自调粮。广东港口玉米库存77万吨，下游采购积极性较低，刚需采购小单为主。

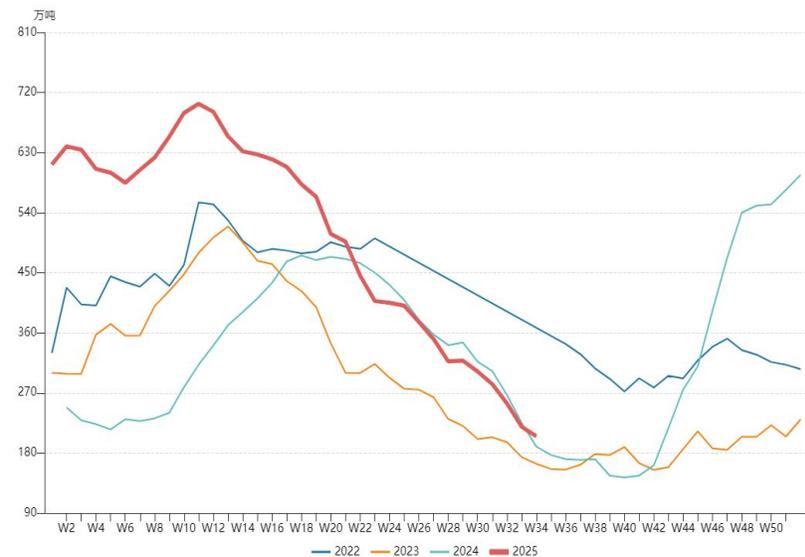
广州港口谷物库存

中国粮油商务网监测数据显示，截止到2025年第35周末，广州港口谷物库存量为178.1万吨，环比增加5.63%，同比增加0.68%。其中：玉米库存量为75.30万吨，环比下降3.34%，同比增加72.71%；高粱库存量为51.9万吨，环比增加4.64%，同比下降20.4%；大麦库存量为50.9万吨，环比增加23.84%，同比下降25.26%。

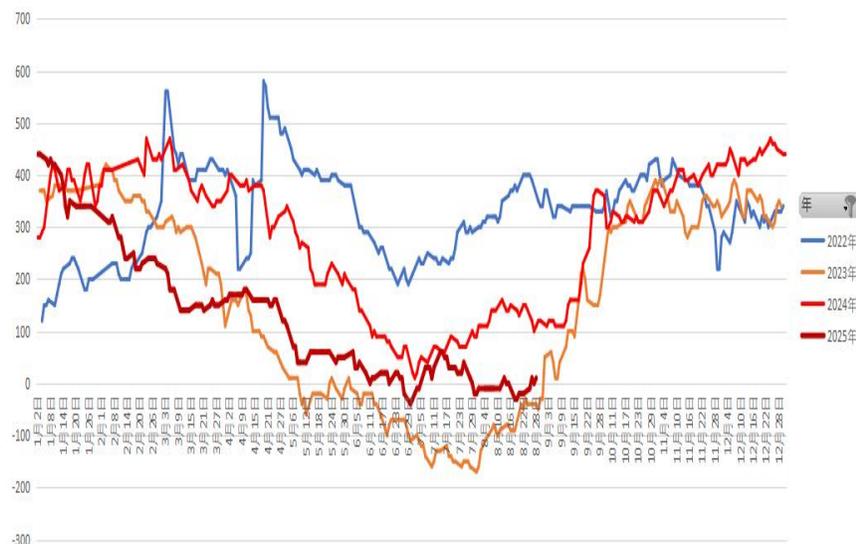
小麦玉米价差持续收窄

小麦玉米价差持续收窄，近期山东地区玉麦价差再度倒挂。WIND 数据显示，截至8月28日山东地区小麦-玉米价差为+10元/吨，小麦玉米价差长时间基本持平，下游部分饲料企业使用小麦替代玉米比例仍维持较高水平。据了解，华北大部分饲料企业小麦替代比例普遍高于20%，部分甚至高于30%。小麦替代增量导致玉米饲用消费预期下调，若玉麦价差持续，则小麦替代仍将维持在较高水平。

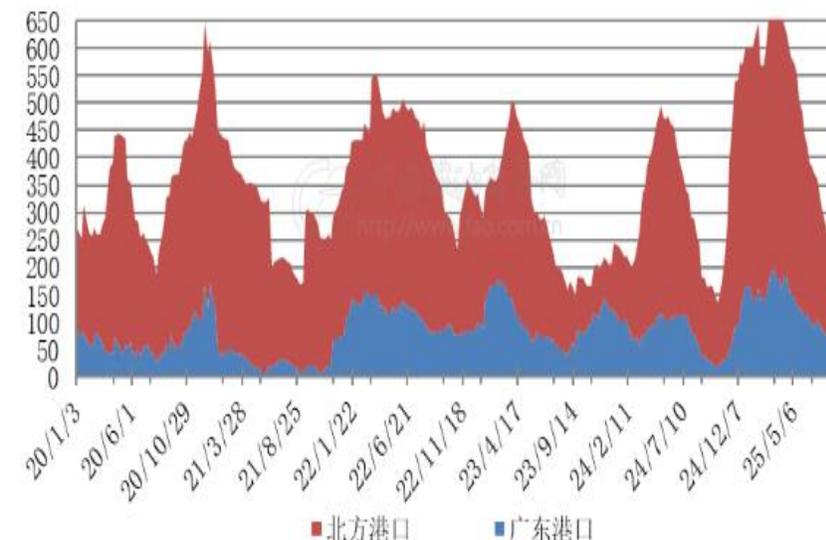
图：南北港口库存周度库存



图：山东局部地区小麦-玉米价差走势图



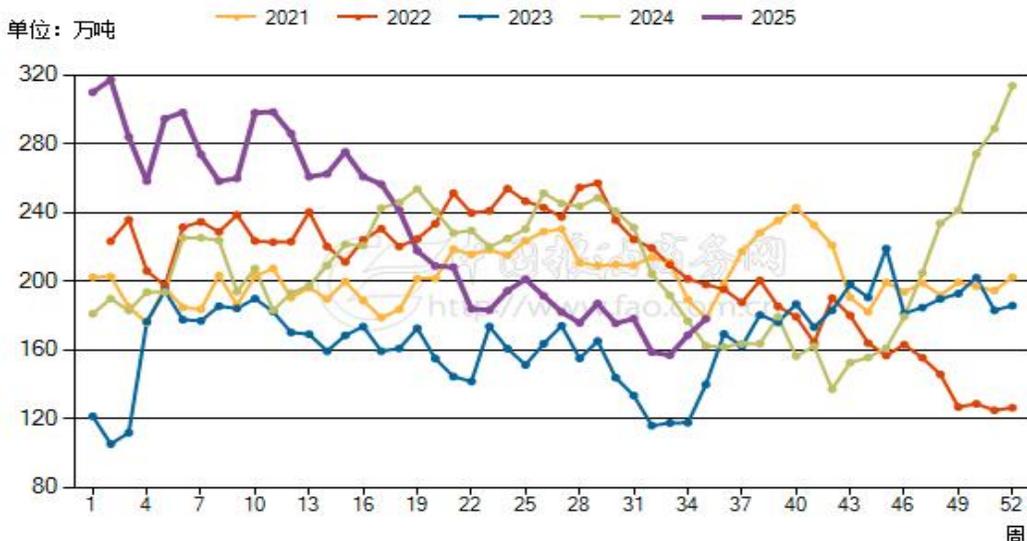
2020-2025年国内港口玉米库存（35周）



2.1 玉米供需因素——国内供需格局

21-25年35周广州港口谷物周度库存量对比

单位：万吨



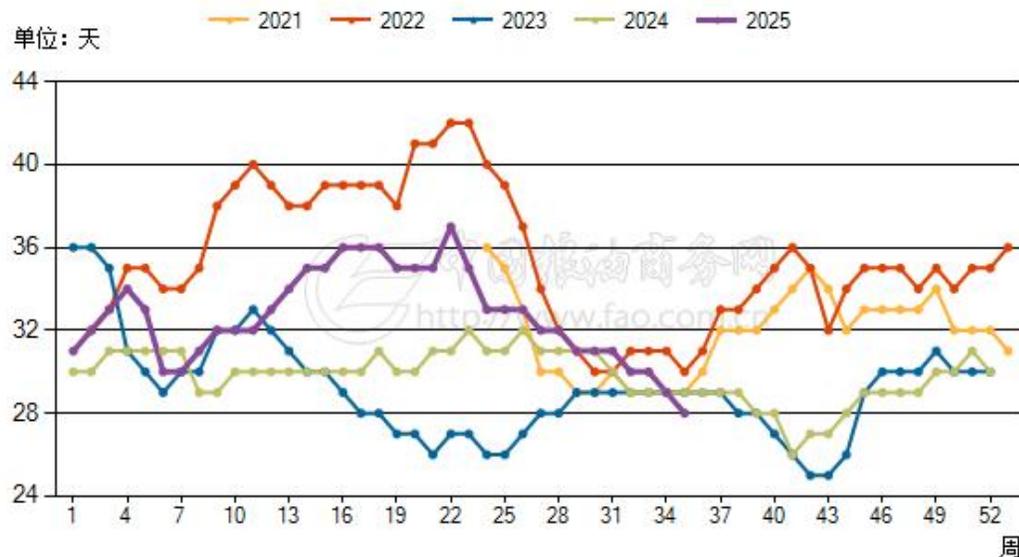
2021年至2025年广东港口内外贸玉米周度库存量对比

单位：万吨

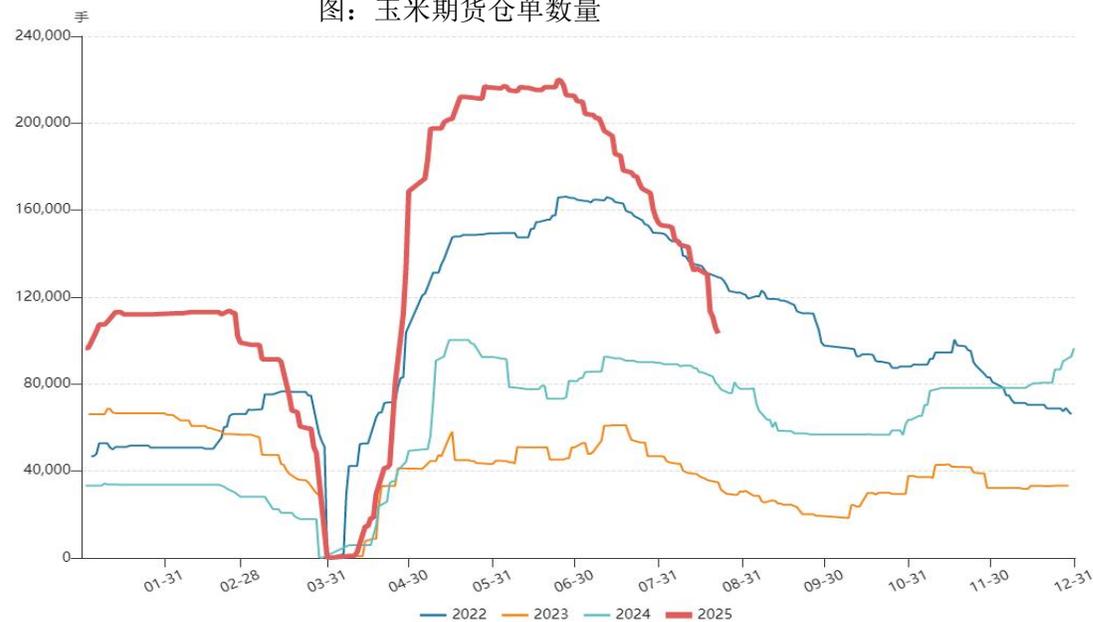


2021-2025年第35周样本饲料企业玉米全国周度库存天数对比

单位：天



图：玉米期货仓单数量



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

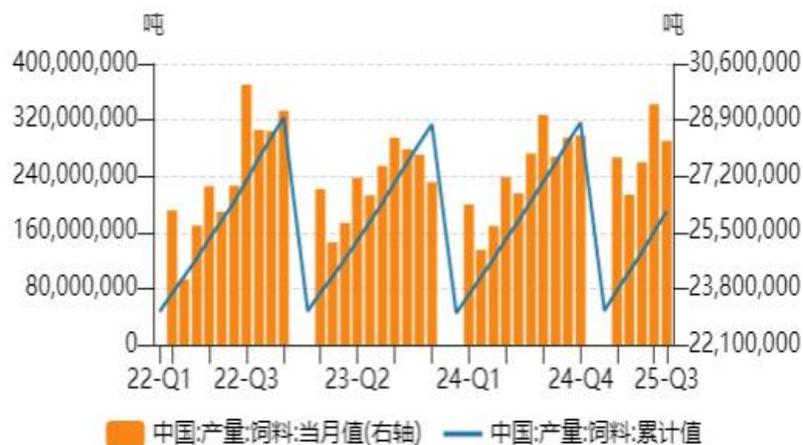
饲用方面，据中国工业饲料协会统计最新数据显示，2025年7月，全国工业饲料产量2831万吨，环比增长2.3%，同比增长5.5%。配合饲料、浓缩饲料、添加剂预混合饲料同比分别增长5.4%、2.3%、11.7%。饲料企业生产的配合饲料中玉米用量占比为33.1%，上月为36.3%。配合饲料和浓缩饲料中豆粕用量占比为14.1%，上月为13.7%。

生猪方面，据了解1-6月新生仔猪数量环比增加，对应今年下半年生猪供给仍较充足。当前原料价格低于去年同期水平，且当前肥标价差仍为正，增重利润驱动下整体出栏体重仍处相对高位，预计生猪存栏及体重高位将支撑猪料消费。

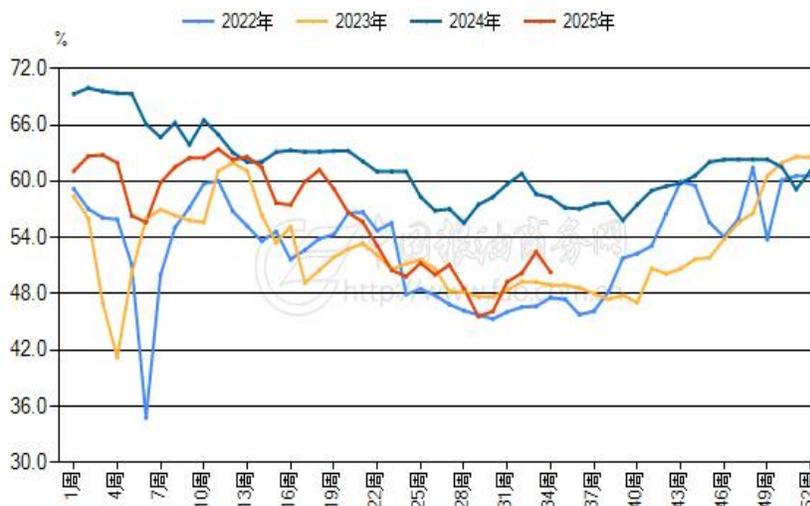
禽类方面，肉禽方面，受上游产能释放影响，下半年供应量增加，整体存栏处于历史高位。根据卓创数据推算下半年毛鸡出栏量较上半年增加10.6%，同比增加2.83%。蛋禽方面，结合补栏鸡苗和淘汰蛋鸡数据来看，理论推算8月之前在产蛋鸡存栏水平仍处呈现增加趋势，8月产蛋鸡存栏量理论预估值为13.63亿只，环比增幅0.52%。综上，下半年玉米饲用消费维持刚性，重点关注玉米饲用占比变化。

深加工方面，全年来看深加工消费整体相对稳定。从季节消费来看，二季度以来淀粉加工利润转负，行业开机率持续走低。截至8月23日淀粉行业周度加工率为50.29%，酒精行业开机率26.16%。当前加工利润仍持续亏损，9月预计加工行业开机率仍将维持较低水平。

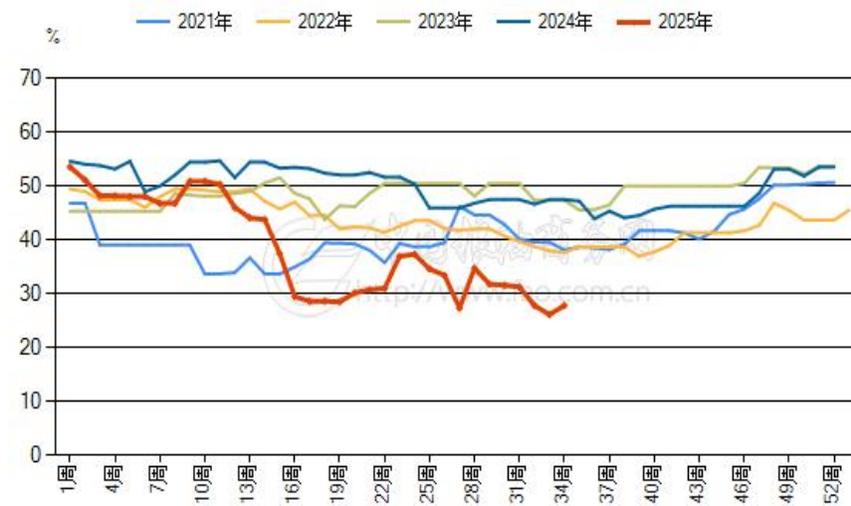
图：我国饲料产量当月值及累计值（单位：吨）



2022-2025年34周国内玉米淀粉加工企业周度开机率对比

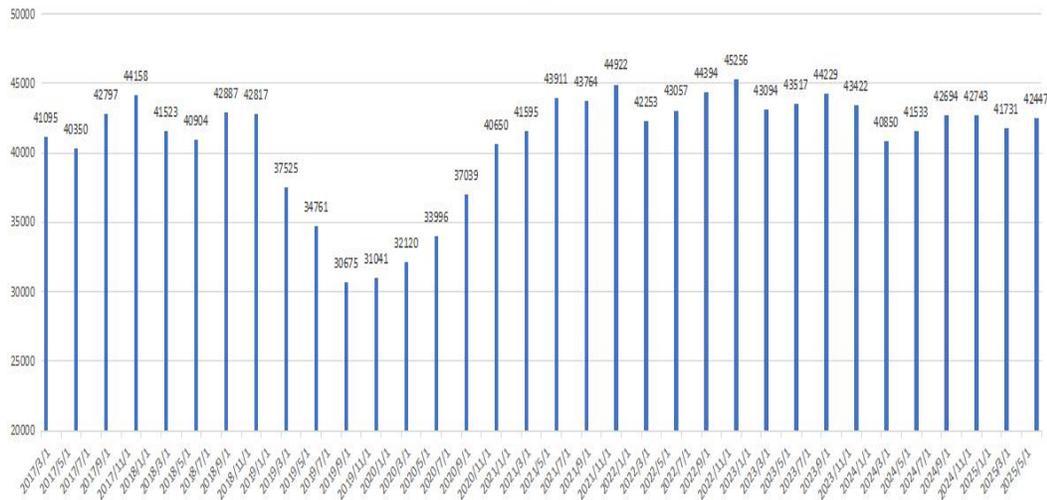


2021-2025年第34周玉米酒精加工企业周度开机率对比图

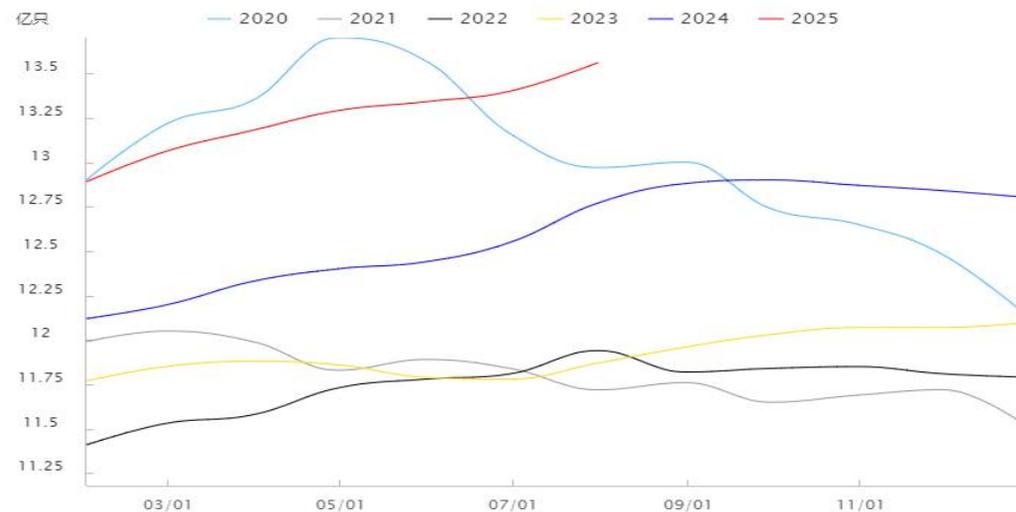


2.1 玉米供需因素——国内消费格局

统计局生猪存栏季度数据



中国在产蛋鸡月度存栏量



2021-2025年国内玉米淀粉加工利润走势图



2021-2025年国内玉米酒精加工利润走势图



2.2 生猪行情观点

➤ 宏观逻辑：

国内方面，关注我国CPI走势和猪价的相互影响，重点关注产业政策导向。

➤ 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。笔者认为当前猪价仍处于疫病被动去产能小周期下半场的后半程，仍处于供给持续增加阶段。长期来看，政策驱动下若去产能有效落实，则有望迎来新一轮周期行情；若落地效果不及预期，则盘面仍将交易预期差。

疫病被动去产能（2023年四季度）—供给拐点出现（2024年8月）—供给持续恢复（2024年四季度至今，仍在持续）—主动/被动去产能（尚未发生，值得期待）

➤ 品种观点：

中期来看，2-6月全国新生仔猪数量环比增加且当前出栏体重下降幅度有限，对应下半年生猪供给增量预期仍存，限制猪价向上空间；7月新生仔猪环比下降，若持续下降则将为年底猪价提供下方支撑。9月供给端重点关注新生仔猪环比变化、出栏体重、二育动向、收放储政策等驱动影响。

长期来看，能繁母猪存栏仍高于正常水平，7月能繁母猪存栏虽然环比略降，但绝对值仍处于相对高位，去产能之路任重道远。排除疫病影响，2026年6月前生猪出栏头数已经基本确定，供给变量在于出栏体重及疫病影响。

➤ 操作建议：

去产能预期对于2605合约之前的生猪期货合约供给影响甚微，排除疫病影响，对应今年下半年生猪供给逐月递增，猪价上方压力仍较明显。然而，政策指引下的‘减重预期’，或对猪价阶段波动幅度和近远月合约强弱关系产生明显影响。若三季度出栏体重持续明显下降，则在一定程度上限制四季度猪价下跌空间。

若母猪存栏从7月开始逐月持续减少，则对应2605之后期货合约预期开始转强，生猪期货有望有期货贴水转为期货升水格局。然而，升水幅度以及力度取决于“去产能”实际执行效果；若落地效果差强人意，则盘面或继续交易“挤升水逻辑”。

当前期货盘面继续及情绪升水，回归供需逻辑。近月合约跟随现货交易基差修复逻辑，9月全国生猪均价预计在13.3-13.8元/公斤区间运行；远月合约交易预期差。2511合约第一支撑关注13500，第二支撑关注13300-13400；2601合约第一支撑关注13800，第二支撑关注13500-13700。

➤ **风险因素：**宏观经济、产业政策、疫病形势、二育节奏等。

➤ 从能繁母猪存栏来看

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，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月开始母猪存栏逐渐下降：2024年12月-2025年7月能繁母猪存栏分别为4078万头、4062万头、4066万头、4039万头、4038万头、4042、4043、4042万头。7月末能繁母猪存栏仍高于3900万头的正常保有量，为正常保有量的103.64%。

综上，排除疫病影响，生猪产能对应2026年年中之前生猪头数供给增量有望持续兑现，长期来看生猪供给仍较充裕。

我国能繁母猪存栏量（单位：万头）



2.2 生猪供需因素

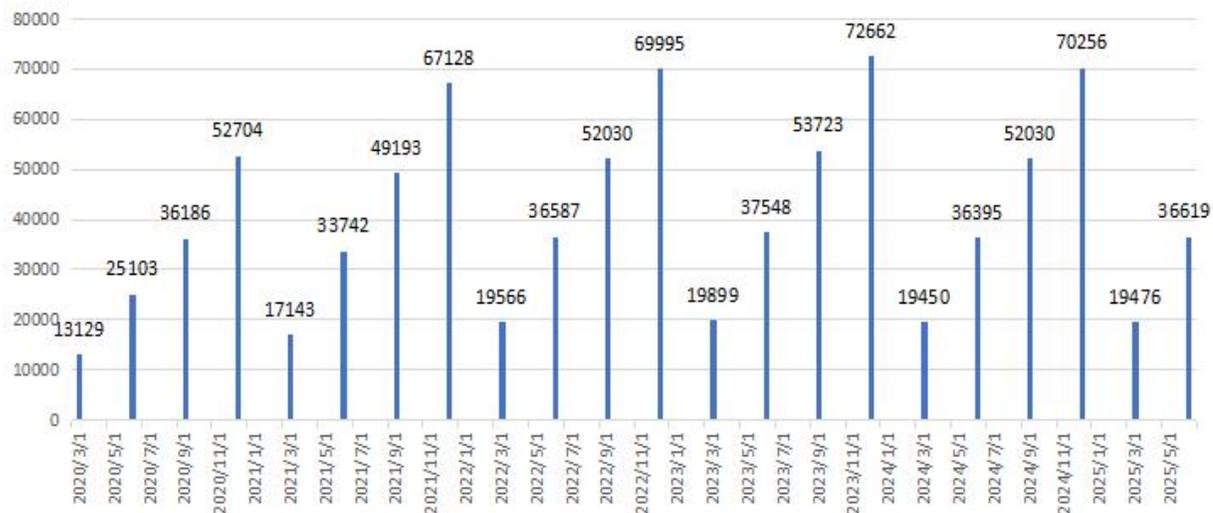
➤ 从生猪存栏来看

国家统计局数据显示，上半年，全国猪牛羊禽肉产量4843万吨，同比增长2.8%。其中，猪肉产量3020万吨，同比增长1.3%；牛肉产量342万吨，同比增长4.5%；羊肉产量210万吨，同比下降4.6%；禽肉产量1270万吨，同比增长7.4%。生猪出栏保持增长。上半年，全国生猪出栏36619万头，同比增长0.6%，连续2个季度同比增长，增速比一季度提高0.5%。

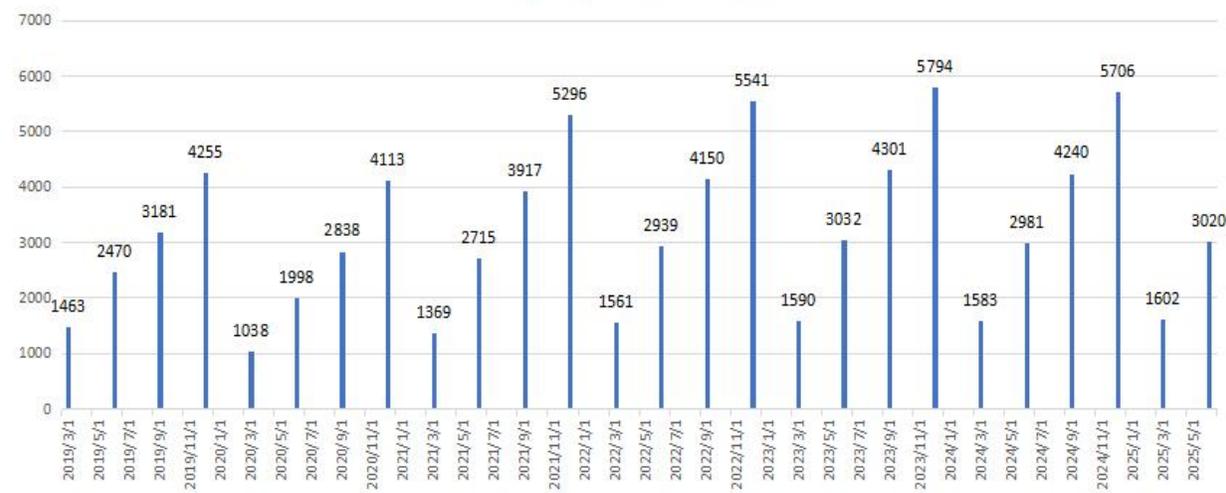
从新生仔猪来看，据了解，今年上半年月度新生仔猪月环比增加，对应下半年生猪出栏头数仍呈增加趋势；7月新生仔猪环比下降，对应26年1月供给压力环比减弱，但绝对值仍处于相对高位。

综上，若排除疫病影响，则明年年中之前生猪存栏仍在高位，生猪市场供给仍较充裕。

统计局季度生猪出栏累计值



统计局猪肉季度产量累计值



2.2 生猪供需因素

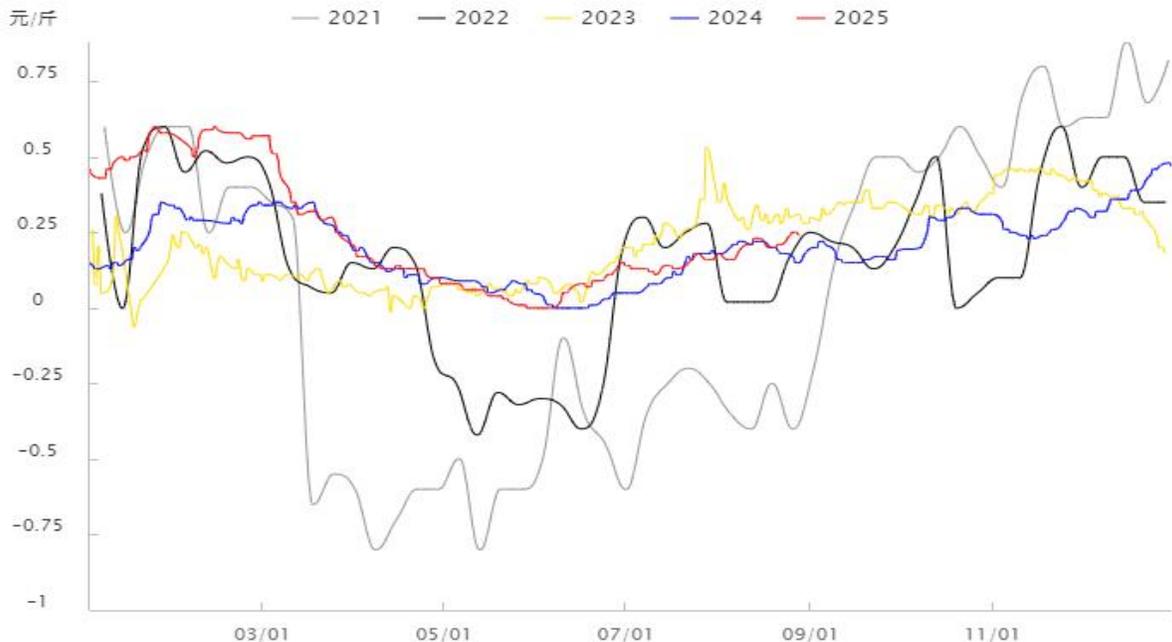
➤ 从肥标价差及出栏体重来看

今年1-2月季节性消费旺季下肥猪供给偏紧，肥标价差维持高位，同时原料价格处于较低水平，增重利润较为可观。春节后集团场及二育群体主动压栏增重，导致肥猪供给逐渐增量，随着肥猪陆续出栏，3-5月肥标价差持续收窄；5月底，季节性减重叠加政策指导，部分集团企业主动降重，5月底肥标价差缩至平水、局部倒挂。截至到6月中旬，部分集团企业阶段性降重基本完成，导致近期肥标价差继续扩大。

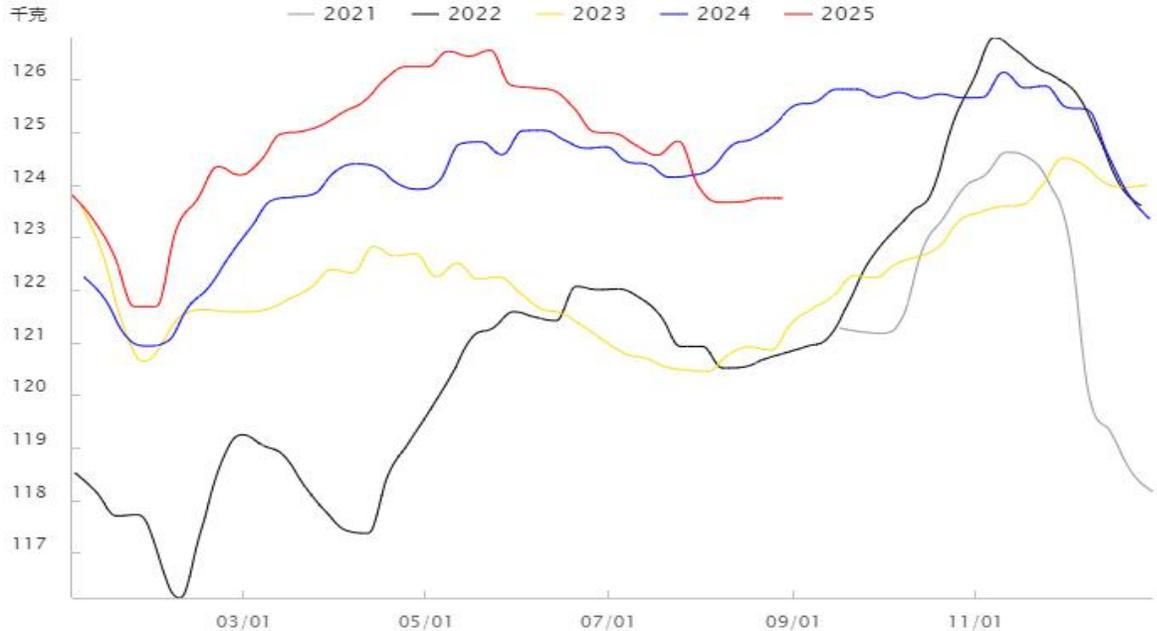
卓创资讯数据显示，截至8月28日，全国生猪肥标价差为0.24元/斤。预计若肥标价差价差仍存，在增重利润驱动下，生猪体重压力仍难以有实质性的释放。

出栏体重来看，‘减重政策’指引下出栏体重持续回落，然而当前出栏体重仍处于近年同期水平。卓创数据显示，截至8月28日生猪周度出栏均重为123.74公斤。在出栏体重明显回落前，市场对于阶段性供给压力预期不减。

中国生猪日度肥标（肥猪-标猪）价差季节性



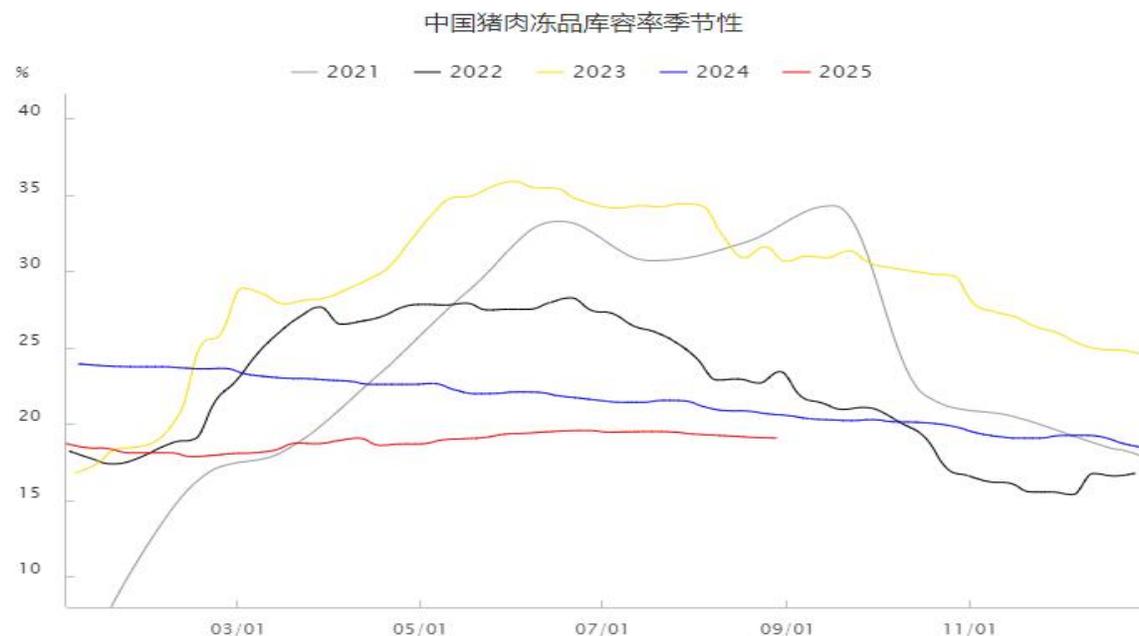
中国生猪周度出栏均重季节性



➤ 进口及冻品库存

进口方面，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，今年进口猪肉及猪杂碎较去年同期持平略增。今年猪肉进口仍处于相对低位。海关数据显示，2025年1-7月中国猪肉进口量63万吨，去年同期为60万吨；进口猪肉及猪杂碎累计134万吨，去年同期为130万吨。

冻品方面，受24年猪价上行以及市场对25年下半年预期不乐观，今年以来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8月31日冻品库容率为19.32%，24年同期为21.49%，23年同期为34.13%。从了解情况来看，今年屠宰企业利润水平较低，对主动做库存仍维持谨慎态度。当前冻品库存维持低位，冻鲜价差收窄在一定程度上支撑鲜品消费，可重点关注消费旺季期间，冻鲜替代消费影响程度。



2.2 生猪供需因素

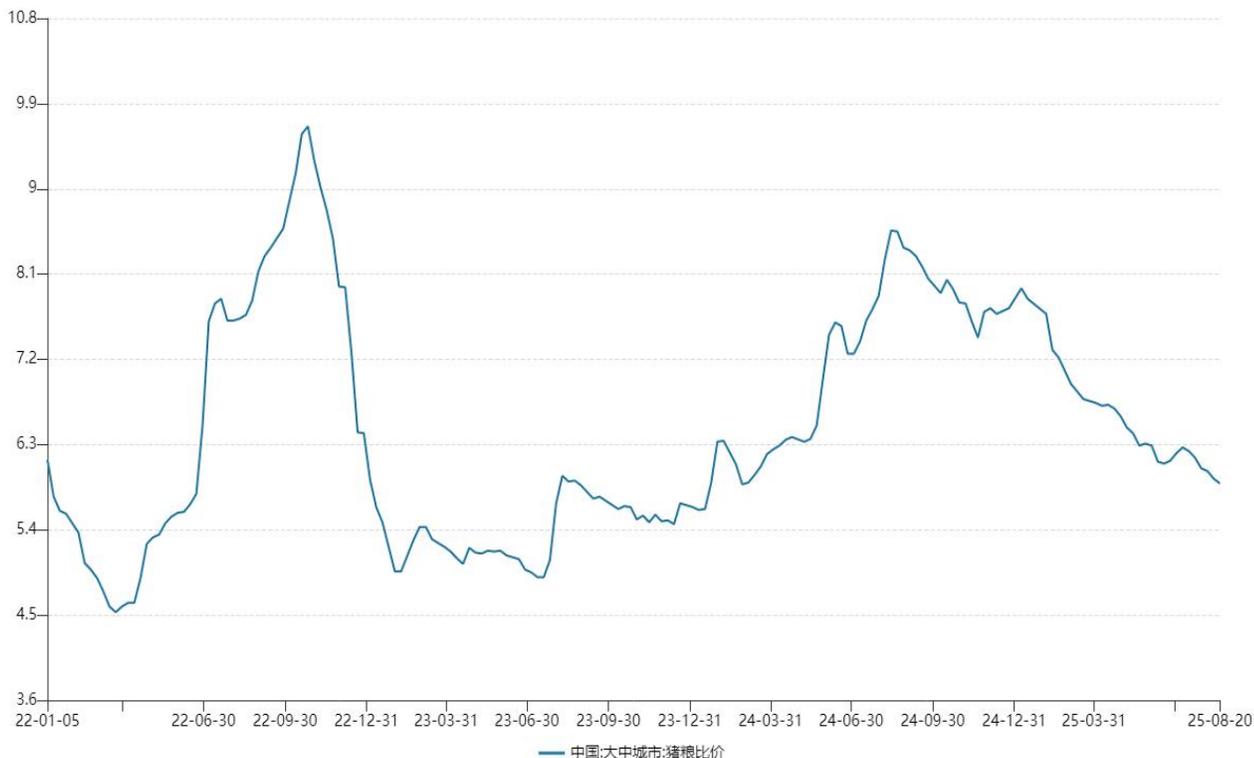
➤ 中央冻猪肉收放储

中央储备冻猪肉保质期限通常为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。

今年储备肉收放储以轮换为主。今年以来华储网共进行了6次中央猪肉储备轮换收放储，累计轮出/轮入共计13.12万吨。另外，分别在6月、8月进行了2次收储共2万吨。

综上，今年以来，我国累计放储冻猪肉13.12万吨，累计收储冻猪肉15.12万吨。虽然，轮入轮储规模较小，对市场供给影响甚微。但在“减母猪、降体重、缩二育”的指引政策下，若猪粮比持续低于过度下跌三级预警6:1的边界，且在冻品库存低位的背景下，预计冻猪肉收储仍将持续。

中国:大中城市:猪粮比价



2025年中央猪肉储备收放储

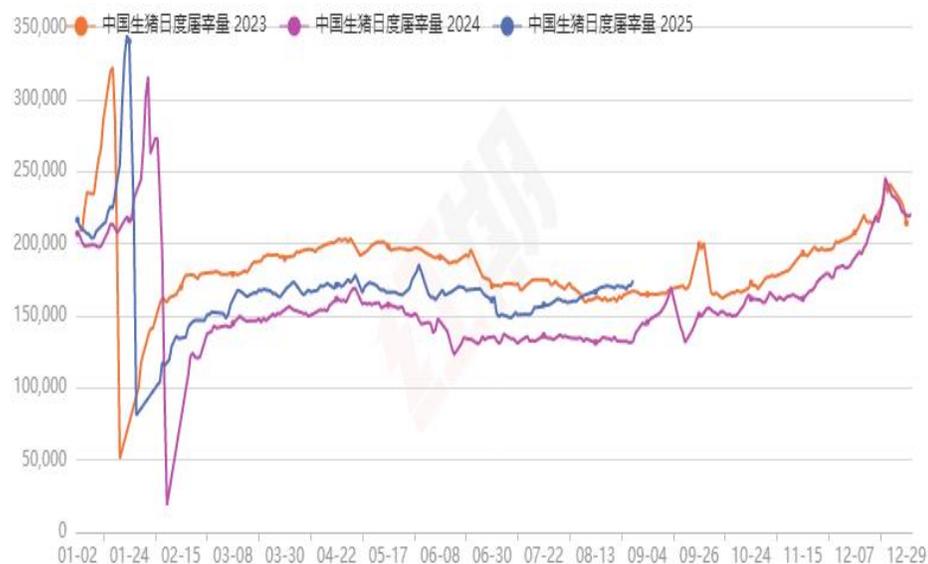
2025年中央猪肉储备收放储			
2025年轮出1	1月25日	3万吨	
2025年轮出2	1月27日	2万吨	
2025年轮入1	2月14日	3万吨	
2025年轮入2	2月17日	2万吨	共计5万吨
2025年轮出3	3月4日	2.27万吨	
2025年轮入3	3月5日	2.27万吨	
2025年轮出4	4月14日	2万吨	
2025年轮入4	4月15日	2万吨	
2025年轮出5	5月19日	1.95万吨	
2025年轮入5	5月21日	0.75万吨	
	5月20日	1.2万吨	
2025年收储1	6月11日	1万吨	
2025年收储2	8月25日	1万吨	
2025年轮入	8月28日	1.61万吨	共轮入1.9万吨
	8月29日	0.29万吨	
2025年轮出	8月26日	1.54万吨	共轮出1.9万吨
	8月27日	0.36万吨	

2.2 生猪供需因素

- 猪肉消费相对刚性，年度消费仍以季节性规律为主，9月猪肉消费关注院校开学、十一假期的阶段性备货幅度。

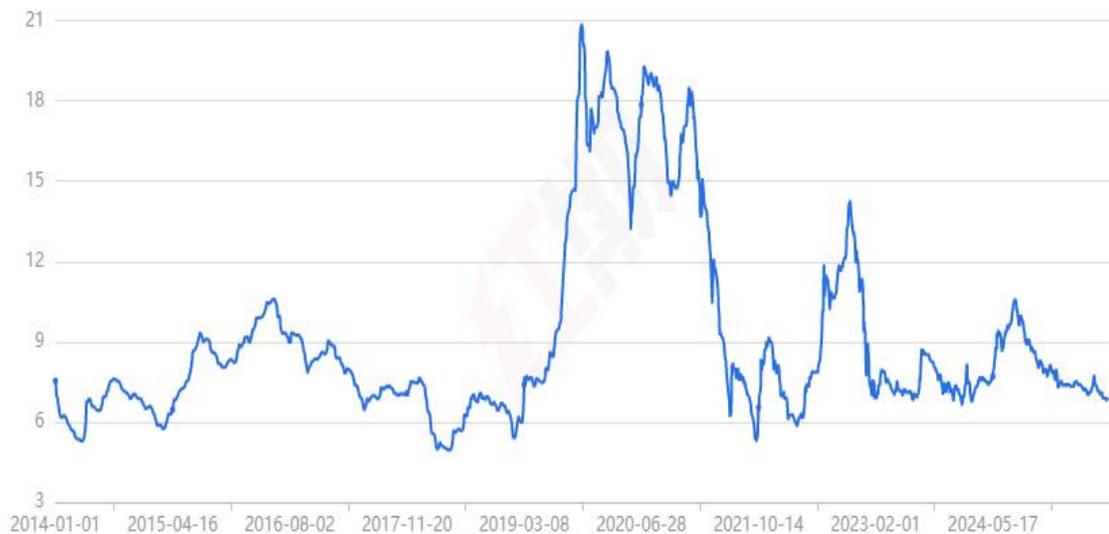
近年来，我国猪肉需求量保持相对刚性，消费趋于稳定。

中短期来看，猪肉消费仍围绕年内季节性消费规律运行。三季度仍是消费的相对淡季，消费对价格驱动力度相对有限；四季度是季节性消费旺季，消费季节性增量通常在20-30%，今年重点关注冻品库存低位的驱动下，鲜品消费的增加幅度。9月猪肉消费关注院校开学、十一假期的阶段性备货幅度。

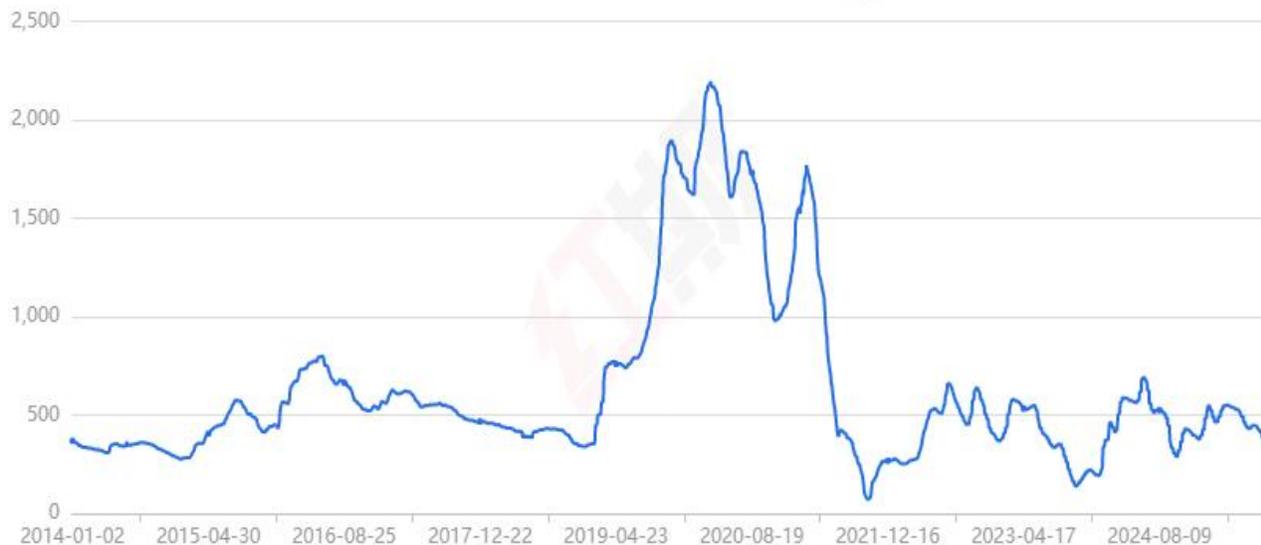




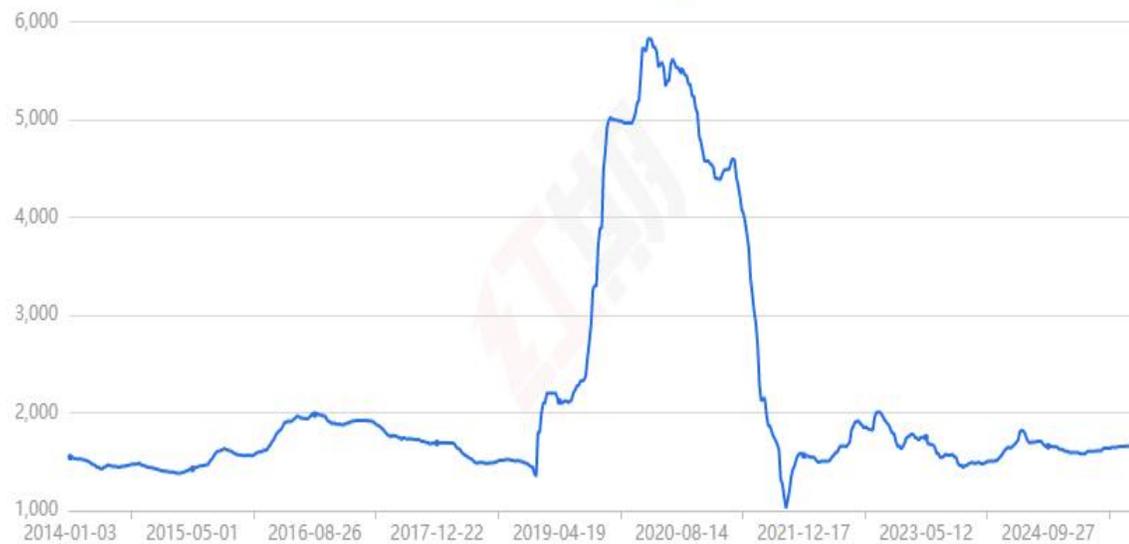
● 主流市场生猪日度均价 (现款现汇)



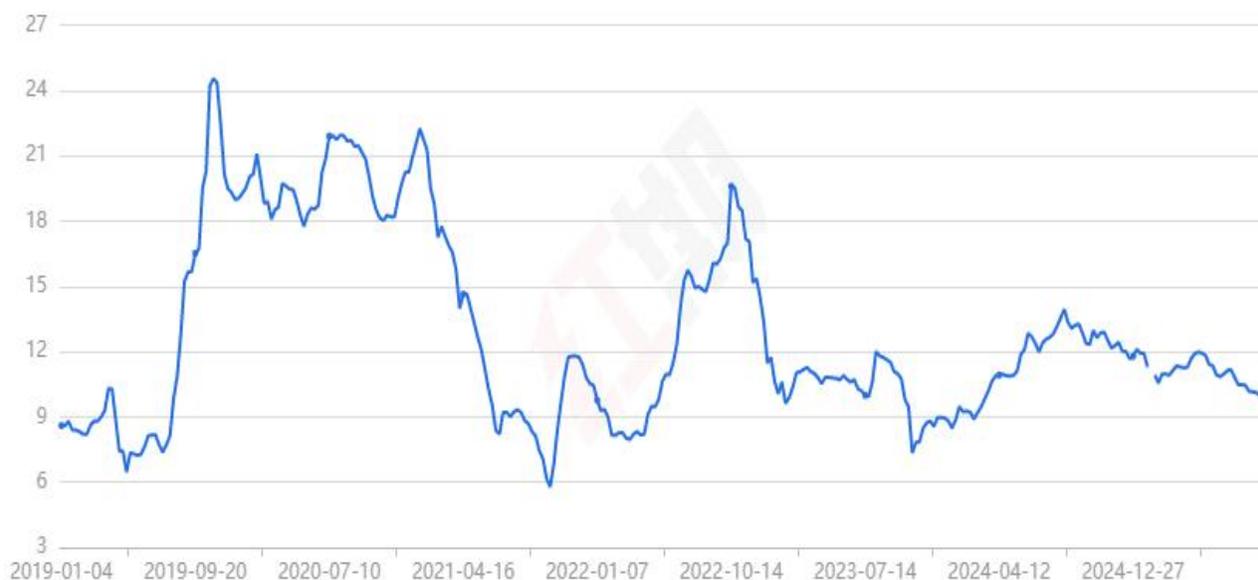
● 中国市场仔猪 (7公斤三元仔猪) 日度市场价



● 主流市场二元后备母猪 (50公斤二元后备母猪) 周度均价



● 主流市场淘汰母猪 (4胎及以上、170公斤以上淘汰母猪) 周度均价



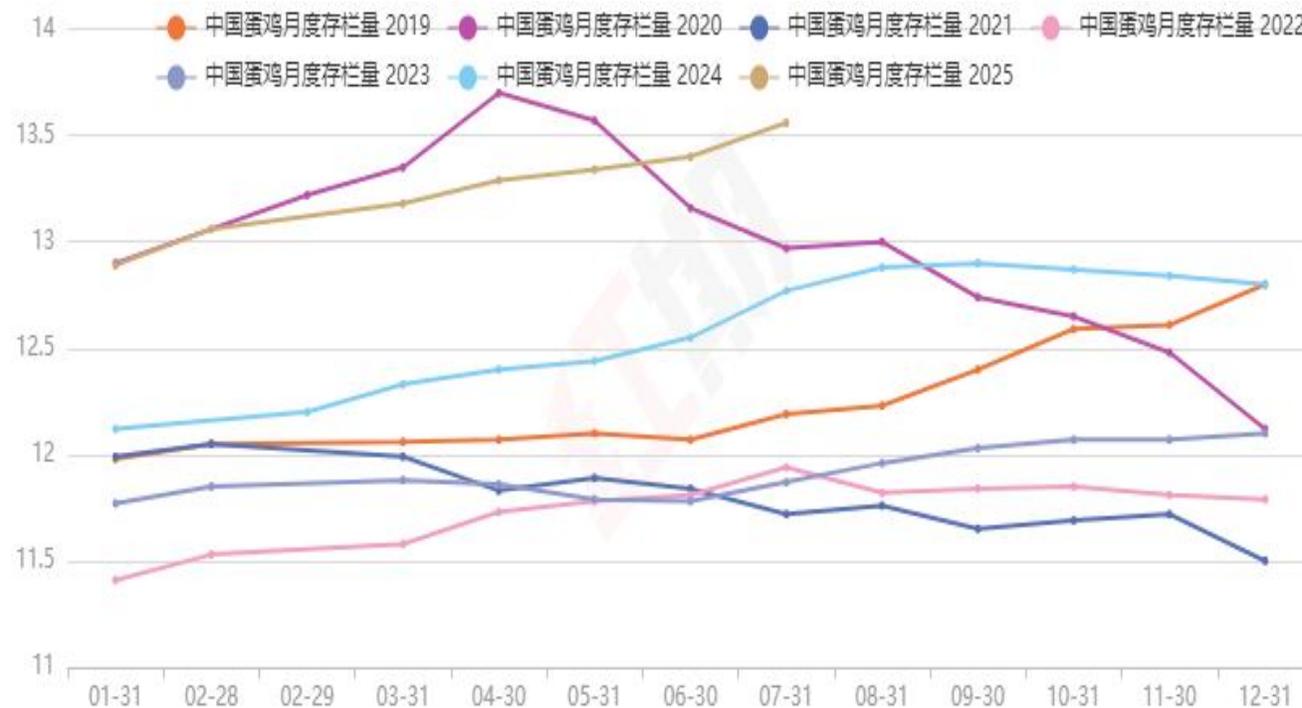
- **宏观逻辑：**国内关注原料价格及CPI变化，下半年关注肉类蔬菜价格的相关影响。
- **产业逻辑：**蛋鸡养殖行业已连续盈利4年，养殖利润驱动下蛋鸡**养殖规模化率继续提升**。2024年新增蛋鸡养殖项目共98个，其中超百万羽项目43个，占比45.3%；50万以下项目17个，占比17.9%；400万以上项目6个，占比6.3%，养殖规模化率提升将进一步改变养殖主体结构和生产效率。
- **供需逻辑：**鸡蛋价格主要由供给端驱动，消费仍以季节性驱动为主。近几年，蛋鸡养殖行业长期处于盈利状态，养殖企业积极补栏、扩栏，祖代蛋种鸡存栏增加，受此驱动产能持续处在惯性增长阶段。当前蛋鸡存栏已处于历史高位，仅次于2020年同期水平，且今年部分地区仍有新建产能陆续投产。**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，中长期来看蛋鸡存栏或仍将维持高位叠加年中生产效率提升，对应市场供给压力将持续释放。**
当前市场处于产能增加供给兑现阶段。卓创数据显示，8月全国在产蛋鸡存栏量约为13.65亿只，环比增幅0.66%，同比增幅5.98%。根据影响产蛋鸡存栏量的重要指标补栏量、出栏量、上月存栏基数等，可推断9月产蛋鸡存栏量理论预估值为13.53亿只，环比微减，存栏量虽然下降，但随着气温逐步下降，产蛋率与蛋重均有提升，加之冷库蛋或集中出库，鸡蛋供应压力不减。消费方面，中秋备货叠加院校开学，9月上旬消费有望增加，冷库蛋也会选择在下游集中备货时集中出库，备货对蛋价支撑力度有限；待9月上旬下游备货结束，供给压力将继续施压蛋价走弱。
- **品种观点：**
短期来看，9月在产蛋鸡存栏仍为13.53亿只，随着气温下降，产蛋率/蛋重均有提升，在整体供给压力不减的前提下，冷库蛋集中出库预期部分抵消下游备货对蛋价的支撑力度。综上，预计9月蛋价上半月稳中偏强，下半月再度承压走弱。现货高点关注3-3.2元/斤，低点关注2.6-2.7元/斤。
中期来看，四季度在产蛋鸡存栏理论上环比走低，但绝对值仍处于相对高位。重点关注9月淘鸡力度，若淘鸡日龄仍高于450天，则供给压力不减，四季度合约仍维持高空思路；反之，若9月大量淘鸡，淘鸡日龄降至450天以下，则可关注2601合约的波段低多机会。
长期来看，蛋鸡养殖行业规模化程度持续提升叠加新季玉米种植成本下降，26年蛋价养殖成本仍有一定向下空间，可关注高位锁定养殖利润的卖保机会。
- **交易策略**
在集中大量淘鸡发生前，期货盘面仍维持高空思路。2510合约压力暂关注2980-3000，2511合约压力暂关注3000，2512合约压力暂关注3160-3200，2601合约暂关注3350。若确认集中淘鸡发生，可关注2601合约的波段低多机会。
- **风险因素：**宏观政策、疫病、饲料成本、肉类蔬菜价格等。

2.3 鸡蛋供需因素

➤ 从在产蛋鸡存栏来看

根据卓创数据统计显示，2021年年底我国在产蛋鸡存栏量达到此轮周期最低点11.41亿只，此后呈现连续上升态势。推算数据来看，8月全国在产蛋鸡存栏量约为13.65亿只，环比增幅0.66%，同比增幅5.98%。根据影响产蛋鸡存栏量的重要指标补栏量、出栏量、上月存栏基数等，可推断8月产蛋鸡存栏量理论预估值为13.53亿只，环比减幅0.08%。从历史数据来看，当蛋鸡存栏接近或超过13.5亿只则往往养殖行业将出现大幅亏损，进而推动养殖端进入去产能阶段。

当前蛋鸡存栏已处于历史高位，且超过2020年同期水平，9月鸡蛋供给压力是近几年最高水平。



2.3 鸡蛋供需因素

➤ 从鸡苗补栏来看

从鸡苗价格来看，今年1-4月份下游养殖户补栏热情高涨，鸡苗价格涨至在近几年高位。卓创数据显示，今年1-6月鸡苗均价为4.23元/羽，24年同期为3.02元/羽，25年1-6月鸡苗价格较24年同期涨幅高达40%。然而，随着5月以来鸡蛋价格持续走弱，蛋鸡养殖利润转负，养殖企业补栏积极性下降，鸡苗销售不佳，鸡苗价格持续下跌。目前种鸡企业鸡苗订单多数排至9月下旬，个别排至10月上旬，种蛋利用率中小厂多在50%，大厂在60%-70%。8月份商品代鸡苗均价为3.17元/羽，环比跌幅11.20%，同比跌幅8.12%。



2.3 鸡蛋供需因素

➤ 从淘鸡节奏来看

今年一季度养殖端积极淘汰老鸡，淘汰量处于相对高位，淘鸡日龄明显下降。淘鸡日龄从年初的550天到3月末降至538天。进入二季度，养殖亏损驱动淘鸡加快。然而，7月蛋价快速上涨后，淘鸡节奏再度减慢。进入8月，旺季不旺，蛋价仍处于低位运行，养殖端淘鸡情绪再度增强。

卓创数据显示，8月28日全国淘鸡日龄为496天，淘鸡节奏明显加快，但仍处于正常区间。从历史数据来看，淘鸡日龄低于450天才能驱动新一轮涨价周期。

重点关注淘鸡日龄和老母鸡价格，来判断集中淘鸡是否发生。



2.3 鸡蛋供需因素

➤ 从蛋鸡存栏结构及产蛋率来看

1、8月主产蛋鸡占比继续提升；大码蛋环比下降，中小码蛋环比提升

受前期养殖环节补栏量增加影响，8月新开产蛋鸡数量增多，导致120-450日龄主产蛋鸡占比继续提升至77.85%，环比增加0.39%；受8月鸡苗销量继续减少以及开产蛋鸡数量增加影响，导致120日龄以下后备蛋鸡占比下滑至13.28%，环比减少0.23%。根据前期鸡苗销量和鸡苗排单计划等因素进行预测，预计9月后备蛋鸡占比或继续微降；9月老母鸡出栏量预期增加，届时待出栏蛋鸡占比或回落。

卓创数据显示，截至7月末，全国主产区代表市场大码鸡蛋占比38.76%，环比减少1.67%；中码鸡蛋占比42.86%，小码鸡蛋占比18.38%，较上月分别增加0.34、1.33%。综合来看，大码鸡蛋占比继续减少，中、小码鸡蛋占比继续提升，整体大、中码仍占据主力。后期来看新开产蛋鸡数量趋于稳定，小码鸡蛋占比或增幅收窄；养殖环节对8月蛋价预期较高，淘鸡积极性有所下降，大码鸡蛋占比或低位趋稳。

2、产蛋率呈现季节性回升

截至8月末，全国主产区代表市场大码鸡蛋占比37.81%，环比减少0.95%；中码鸡蛋占比43.52%，小码鸡蛋占比18.67%，较上月分别增加0.66%、0.29%。后期来看，新开产蛋鸡数量维持稳定，小码蛋占比或趋于稳定；养殖端对9月蛋价预期降低，淘鸡情绪积极，大码蛋占比或低位趋稳。



2.3 鸡蛋供需因素

➤ 从年内季节性消费规律来看

鸡蛋消费的淡旺季主要受经济环境、季节、节假日等多因素影响。中秋春节等传统消费旺季以及节假日对鸡蛋短期消费的影响较为明显。

卓创数据显示，8月主销区代表市场鸡蛋日均总销量1079.86吨，环比减幅3.34%，同比减幅12.80%。截至8月29日，月内总销量为31315.90吨。预计9月学校开学团膳需求提升，叠加中秋节前下游加工企业集中备货，阶段性市场需求或略有好转，届时预计产区发货量或小幅提升。





PART 03

策略建议

3.1 玉米品种观点

- **宏观逻辑：**国际来看，宏观驱动逐步减弱；国内来看，宏观驱动主要体现在产业政策层面。
- **产业逻辑：**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，全球及美玉米月环比供给再度承压，美玉米供给压力凸显。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，重点关注政策粮投放及进口政策。中期来看，当前盘面交易重点转向新年度单产/产量、种植成本等驱动逻辑。9-10月供给端重点关注新粮开秤价、基层售粮情绪、进口玉米投放节奏、小麦替代规模等。短期来看，局部新粮上市、进口玉米拍卖持续叠加小麦持续替代，现货维持弱稳运行。

消费方面，2025年生猪兑现产能增加，生猪供给仍处于上升周期；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。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：**

短期来看，进口玉米拍卖持续、局部春玉米上市，阶段性供给充足，玉米现货弱稳为主。然而，个别深加工企业新季玉米折干挂盘价高于去年同期，提振市场情绪；

中期来看，新季玉米交易驱动增强，新季种植成本同比下降施压远月合约预期，利空预期持续兑现，谨慎看待下方空间；

长期来看，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：**

8月中旬定期报告持续提示盘面持续兑现看空预期，前期空单进入止盈区间；可关注玉米验证底部支撑后的波段做多机会。

当前建议维持区间交易思路。本周早报持续提示2511合约、2601合约盘面再度向下试探2150-2160支撑，重点关注支撑效果及仓量变化，目前来看支撑得到盘面验证，但上方空间不宜过分乐观。2511压力关注2200-2230，2601合约压力关注2200-2220。

- **风险因素：**新粮上市节奏、小麦替代规模、政策粮源拍卖节奏、下游企业建库力度、进口政策等。

3.2 生猪行情观点

➤ 宏观逻辑：

国内方面，关注我国CPI走势和猪价的相互影响，重点关注产业政策导向。

➤ 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。笔者认为当前猪价仍处于疫病被动去产能小周期下半场的后半程，仍处于供给持续增加阶段。长期来看，政策驱动下若去产能有效落实，则有望迎来新一轮周期行情；若落地效果不及预期，则盘面仍将交易预期差。

疫病被动去产能（2023年四季度）—供给拐点出现（2024年8月）—供给持续恢复（2024年四季度至今，仍在持续）—主动/被动去产能（尚未发生，值得期待）

➤ 品种观点：

中期来看，2-6月全国新生仔猪数量环比增加且当前出栏体重下降幅度有限，对应下半年生猪供给增量预期仍存，限制猪价向上空间；7月新生仔猪环比下降，若持续下降则将为年底猪价提供下方支撑。9月供给端重点关注新生仔猪环比变化、出栏体重、二育动向、收放储政策等驱动影响。

长期来看，能繁母猪存栏仍高于正常水平，7月能繁母猪存栏虽然环比略降，但绝对值仍处于相对高位，去产能之路任重道远。排除疫病影响，2026年6月前生猪出栏头数已经基本确定，供给变量在于出栏体重及疫病影响。

➤ 操作建议：

去产能预期对于2605合约之前的生猪期货合约供给影响甚微，排除疫病影响，对应今年下半年生猪供给逐月递增，猪价上方压力仍较明显。然而，政策指引下的‘减重预期’，或对猪价阶段波动幅度和近远月合约强弱关系产生明显影响。若三季度出栏体重持续明显下降，则在一定程度上限制四季度猪价下跌空间。

若母猪存栏从7月开始逐月持续减少，则对应2605之后期货合约预期开始转强，生猪期货有望有期货贴水转为期货升水格局。然而，升水幅度以及力度取决于“去产能”实际执行效果；若落地效果差强人意，则盘面或继续交易“挤升水逻辑”。

当前期货盘面继续去情绪升水，回归供需逻辑。近月合约跟随现货交易基差修复逻辑，9月全国生猪均价预计在13.3-13.8元/公斤区间窄幅运行；远月合约交易预期差。2511合约第一支撑关注13500，第二支撑关注13300-13400；2601合约第一支撑关注13800，第二支撑关注13500-13700。

➤ 风险因素：宏观经济、产业政策、疫病形势、二育节奏等。

3.3 鸡蛋品种观点

- **宏观逻辑：**国内关注原料价格及CPI变化，下半年关注肉类蔬菜价格的相关影响。
- **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**养殖规模化率持续提升**。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：**鸡蛋价格主要由供给端驱动，消费仍以季节性驱动为主。近几年，蛋鸡养殖行业长期处于盈利状态，养殖企业积极补栏、扩栏，祖代蛋种鸡存栏增加，受此驱动产能持续处在惯性增长阶段。当前蛋鸡存栏已处于历史高位，仅次于2020年同期水平，且今年部分地区仍有新建产能陆续投产。**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，中长期来看蛋鸡存栏或仍将维持高位叠加年中生产效率提升，对应市场供给压力将持续释放。**

当前市场处于产能增加供给兑现阶段。卓创数据显示，8月全国在产蛋鸡存栏量约为13.65亿只，环比增幅0.66%，同比增幅5.98%。根据影响产蛋鸡存栏量的重要指标补栏量、出栏量、上月存栏基数等，可推断9月产蛋鸡存栏量理论预估值为13.53亿只，环比微减，存栏量虽然下降，但随着气温逐步下降，产蛋率与蛋重均有提升，加之冷库蛋或集中出库，鸡蛋供应压力不减。消费方面，中秋备货叠加院校开学，9月上旬消费有望增加，然而冷库蛋也会选择在下游集中备货时大量出库，消费备货对蛋价支撑力度有限；待9月上旬下游备货结束，供给压力将继续施压蛋价走弱。

- **品种观点：**

短期来看，9月在产蛋鸡存栏仍为13.53亿只，随着气温下降，产蛋率/蛋重均有提升，在整体供给压力不减的前提下，冷库蛋集中出库预期部分抵消下游备货对蛋价的支撑力度。综上，预计9月上半月蛋价稳中偏强，下半月再度承压走弱。现货高点关注3-3.2元/斤，低点关注2.5-2.7元/斤。

中期来看，四季度在产蛋鸡存栏理论上环比走低，但绝对值仍处于相对高位。重点关注9月淘鸡力度，若淘鸡日龄仍高于450天，则供给压力不减，四季度合约仍维持高空思路；反之，若9月大量淘鸡，淘鸡日龄降至450天以下，则可关注2601合约的波段低多机会。

长期来看，蛋鸡养殖行业规模化程度持续提升叠加新季玉米种植成本下降，2026年蛋价养殖成本仍有一定向下空间，可关注高位锁定养殖利润的卖保机会。

- **交易策略**

在集中大量淘鸡发生前，期货盘面仍维持高空思路。2510合约压力暂关注2980-3000，2511合约压力暂关注3000，2512合约压力暂关注3160-3200，2601合约暂关注3350。若确认集中淘鸡发生，可关注2601合约的波段低多机会。

- **风险因素：**宏观政策、疫病、饲料成本、肉类蔬菜价格等。



PART 04

风险提示

宏观政策、产业政策、疫病形势、进口政策、政策粮源拍卖等



格林大华期货
Gelin Dahua Futures

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