



# 2026 年养殖饲料期货期权白皮书

——2026 年重点关注养殖去产能“预期差”

养殖饲料期货期权白皮书编委会

格林大华期货研究院 王骏 交易咨询号：Z0021220

王凯 交易咨询号：Z0013404

张晓君 交易咨询号：Z0011864

## ➤ 摘要

### ➤ 2026 年玉米品种观点及操作建议——供求格局基本平衡，全年或维持区间运行

品种观点：中短期来看，围绕新季玉米售粮节奏展开波段交易，下有支撑、上有压力或维持宽幅区间交易思路。长期来看，仍然维持谷物替代+种植成本的定价逻辑，重点关注产业政策导向。交易策略：中长期维持区间交易思路，在政策粮源投放前维持低多思路，上方空间不宜过分乐观；待政策性粮源投放落地，关注波段高空机会。

### ➤ 2026 年生猪市场观点及操作建议——弱现实强预期下交易去产能‘预期差’

品种观点：从母猪存栏来看 2026 年 7 月前生猪出栏头数仍处于较高水平，25 年四季度去产能不及预期、母猪存栏下降幅度相对有限。排除疫病影响对应 2026 年 8 月前生猪供给仍较充裕。2026 年主线交易逻辑：供给增加进入尾声；去产能号角已吹响，市场等待验证。近月合约仍将围绕供需交易基差回归逻辑；远月合约继续交易政策驱动下的去产能‘预期差’，关注产能去化节奏及生猪出栏体重。

### ➤ 2026 年鸡蛋市场观点及操作建议——弱现实强预期下交易去产能‘预期差’

品种观点：中短期来看，中短期来看，节前已部分兑现 2 月供强需弱格局施压蛋价走弱预期，节后蛋价进一步跌幅或相对有限，关注库存水平变化。1、2 月蛋价大幅拉涨后养殖端情绪明显好转，淘鸡日龄止跌回升、鸡苗补栏环比增加，鸡蛋供给压力后移。关注养殖端淘鸡及换羽节奏。长期来看，蛋鸡养殖规模持续提升或拉长价格底部周期、或明显限制阶段性淘鸡驱动的上漲空间，耐心等待养殖端超淘驱动去产能进程的到来。交易策略：2026 年交易去产能预期差。在养殖端超淘确认发生前，期货合约或继续走收升水的交易路径，建议维持波段逢高沽空思路。待超淘确认发生后，再布局新一轮的周期性上涨行情。若确认超淘发生，则可以考虑二季度之后合约的逢低买入机会；反之，若淘鸡不及预期则仍维持高空思路不变。





## 白皮书编辑委员会

王 骏          王 凯          刘 锦  
张晓君        王子健        李方磊

### 历年获奖荣誉宣传：

格林大华期货研发咨询团队成员均为研究生及以上学历，平均从业年限8年以上，其中博士后、博士2名，硕士研究生16名，专业水准高，实践经验丰富，多名研究员为南开大学、北京师范大学、中国石油大学、中国农业大学等知名大学校外导师，研究咨询团队连续超过十年荣获郑商所高级资深分析师、期货日报“中国金牌期货研究所”，多次获和讯网“金牌投研团队”，大连商品交易所“十大研发团队”，各期货交易所、期货日报、证券时报等机构最佳分析师称号，我们坚守工匠精神，为广大客户和投资者提供宏观与大类资产配置、金融期货期权、大宗商品各板块期货与期权等市场研究、交易咨询、策略建议、产业资讯、投资者教育和期货期权基础培训等多方位、多维度的研发咨询服务。

王骏：格林大华期货副总经理、首席专家，华中科大经济学博士、清华大学管理学博士后，央视财经频道和央广“经济之声”期货市场评论员，中国注册会计师、高级经济师；有21年的大宗商品现货企业、期货交易所和期货公司工作经历。曾在大连商品交易所、中粮集团油脂油料部、北京中期和方正中期从事期现货研究和研发管理工作。曾获上海期货交易所、郑州商品交易所、大连商品交易所和中国金融期货交易所历年优秀分析师或高级分析师称号。曾获期货日报-证券时报最佳期货研究机构领头人、最佳宏观策略分析师奖等荣誉。在新华社、《人民日报》、《经济日报》、《光明日报》、《中国证券报》、《中国黄金报》、《中国有色金属报》、《中国冶金报》、《期货日报》、《当代金融家》、《中国外汇》等发表文章百余篇。

王凯 院长 北京大学博士，多次获得上期所优秀分析师、“中国最佳期货经营机构暨最佳期货分析师评选”的最佳期货研究机构领头人、最佳期货首席、最佳分析师等荣誉，十五年以上产业研究经验，十年期货市场经验，为众多知名金融机构、产业企业、上市公司提供宏观经济、市场分析、大类资产配置、套期套利、投资建议等讲座、培训、服务方案等，尤其在能源、新能源等市场领域提升了公司影响力。

证监许可【2011】1288号

刘锦 农畜产品中心总监 2011年进入期货市场，从业14年，深耕油脂油料产业链14年，熟悉油脂油料产业链上下游，对于风险敞口的确定和把控具有较好的实操经验，结合宏观经济的运行原理和规律和产业周期，帮助企业制定行之有效的风险管理策略。在证券时报、期货日报、文华财经等专业报纸和网站发表文章和评论百余篇。2016年郑商所第一届高级分析师评选菜系高级分析师，2021年郑商所菜系高级分析师，2022年郑商所菜系高级分析师、资深菜系分析师，2016年大连商品交易所十大研发优秀团队，2017年中原饲料采购联盟特聘专家，连续多年获得期货日报及证券时报最佳农产品分析师。

张晓君 农畜产品中心首席研究员 格林大华期货养殖产业链研究员，十五年以上从业经验。深耕养殖产业链，致力于生猪生态圈建设，常年在产业一线进行走访调研、能够为集团企业提供切实有效的风险管理方案，多次受邀在行业大型会议上进行主旨演讲，入选公司内部1+N大咖讲师，连续多年荣获期货日报&证券时报最佳农副产品期货分析师奖、在市场培育工作上收到大连商品交易所致个人感谢信，有助于提升公司在养殖行业知名度和影响力。

李方磊 生鲜软商品研究员 吉林农业大学农学硕士，2022年入职格林大华期货研究院，主要负责软商品研究（橡胶类，白糖和红枣），擅于从基本面、行业热点等视角出发，探讨行业发展趋势，致力于帮助企业有效利用期货工具规避现货市场的价格波动风险。2023年深入新疆红枣产地实地调研，形成专业报告2篇，获得行业高度关注。2024年入围郑商所白糖高级分析师。

王子健 软商品研究员 2020年毕业后进入棉花产业现货公司，从事棉花期现业务和基差业务，2021年入职格林大华期货，进入格林大华期货研究院辅助研究棉花期货。2022年服务公司“以红撬白”战略布局，驻点新疆一师棉麻及阿拉尔鹏宇仓库。在研究院期间，拜访90%以上豫北地区纺织企业和工业基地，及其交割库，辅助企业交割棉纱仓单200多吨，宣传投教方面，经常接受期货日报采和夺冠高手专访，文华财经上发表多篇报告。



## 目 录

<b>第一部分 养殖饲料产业链分析</b> .....	<b>3</b>
一、 养殖饲料全产业链结构图 .....	3
二、 玉米生猪鸡蛋养殖产业链 .....	3
<b>第二部分 养殖饲料期货和期权合约介绍</b> .....	<b>5</b>
一、 玉米期货/期权合约和交割制度 .....	5
二、 生猪期货/期权合约和交割制度 .....	8
三、 鸡蛋期货/期权合约和交割制度 .....	17
<b>第三部分 长期走势和 2025 年市场行情总结</b> .....	<b>23</b>
一、 现货市场长期与当年走势分析 .....	23
二、 期货市场长期与当年走势分析 .....	31
三、 期货成交与持仓数据分析 .....	38
<b>第四部分 养殖产业链上下游供给格局分析</b> .....	<b>40</b>
一、 玉米市场供给格局分析 .....	40
二、 生猪市场供给格局分析 .....	44
三、 鸡蛋市场供给格局分析 .....	48
<b>第五部分 养殖产业链上下游消费格局分析</b> .....	<b>48</b>
一、 玉米市场消费格局分析 .....	53
二、 生猪市场消费格局分析 .....	54
三、 鸡蛋市场消费格局分析 .....	55
<b>第六部分 养殖产业上下游供需形势总结分析</b> .....	<b>56</b>



一、玉米市场供需形势总结分析 .....	56
二、生猪市场供需形势总结分析 .....	58
三、鸡蛋市场供需形势总结分析 .....	58
<b>第七部分 套利机会分析与展望 .....</b>	<b>60</b>
一、玉米套利机会分析与展望 .....	60
二、生猪套利机会分析与展望 .....	60
三、鸡蛋套利机会分析与展望 .....	62
<b>第八部分 期权分析及策略建议 .....</b>	<b>63</b>
<b>第九部分 养殖产业期货或期权套保案例 .....</b>	<b>64</b>
一、企业应用玉米衍生品工具的场景 .....	64
二、企业应用生猪衍生品工具的场景 .....	65
三、企业应用鸡蛋衍生品工具的场景 .....	67
<b>第十部分 技术分析与展望 .....</b>	<b>68</b>
一、价格季节性分析 .....	68
二、技术分析品种走势与判断后市 .....	71
<b>第十一部分 总结全文和 2025 年度操作建议 .....</b>	<b>74</b>
一、2026 年玉米品种观点及操作建议 .....	74
二、2026 年生猪市场观点及操作建议 .....	75
三、2026 年鸡蛋市场观点及操作建议 .....	76
<b>第十二部分 相关股票价格及涨跌幅统计表 .....</b>	<b>79</b>
<b>表：养殖行业相关证券 .....</b>	<b>79</b>



## 第一部分 养殖饲料产业链分析

### 一、 养殖饲料全产业链结构图

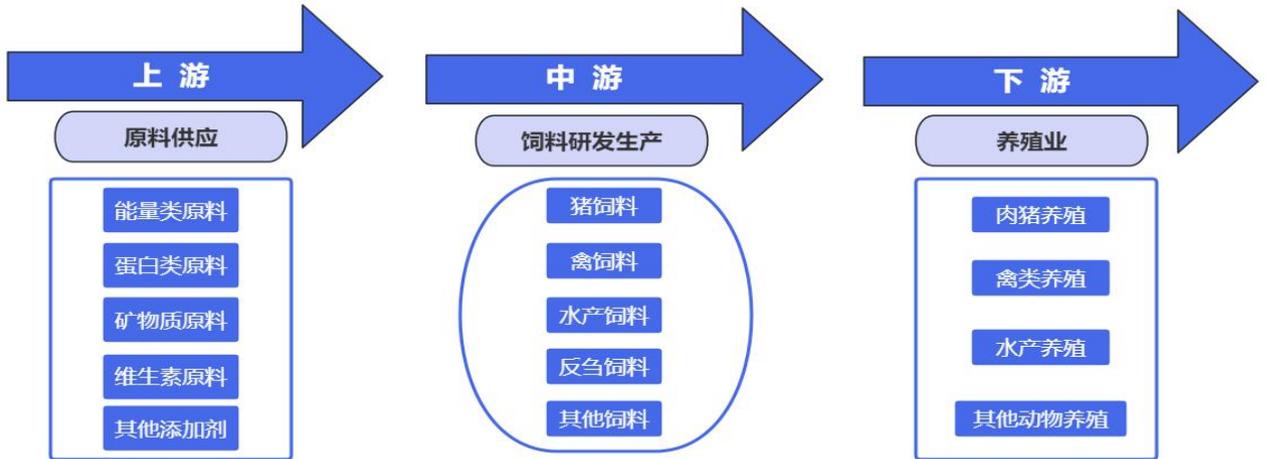


图 1-1 养殖饲料全产业链结构图

数据来源：格林大华研究院整理

### 二、 玉米生猪鸡蛋养殖产业链

#### 1、 玉米产业链结构图

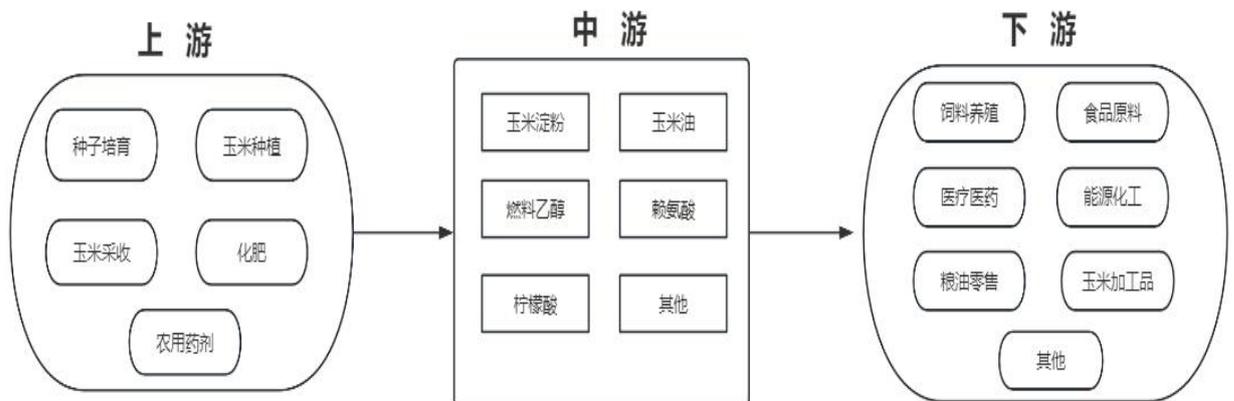




图 1-1 玉米产业链框架

数据来源：格林大华研究院整理

## 2、生猪产业链结构图

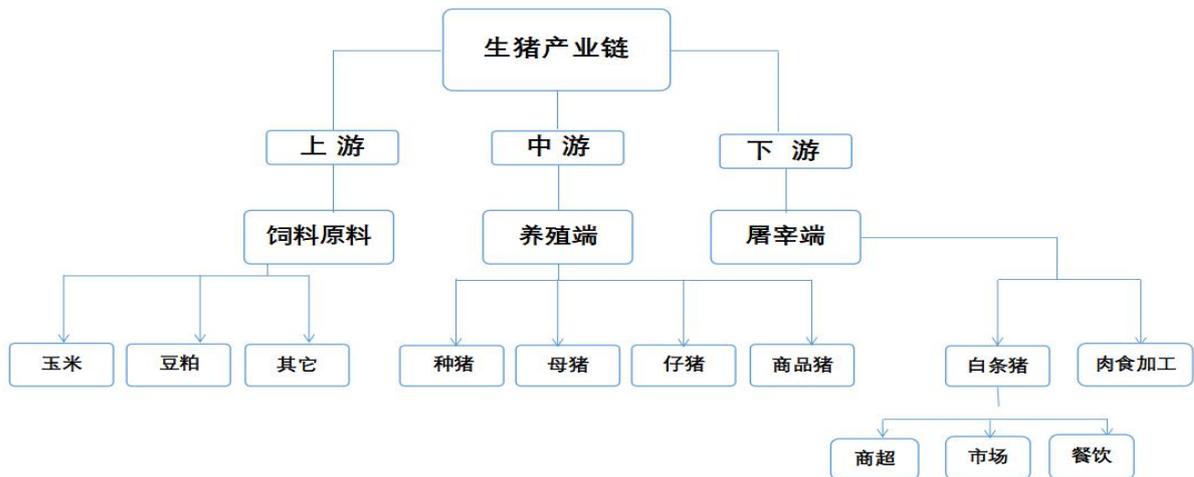


图 1-2 生猪产业链分析框架

数据来源：格林大华研究院整理

## 3、鸡蛋产业链结构图

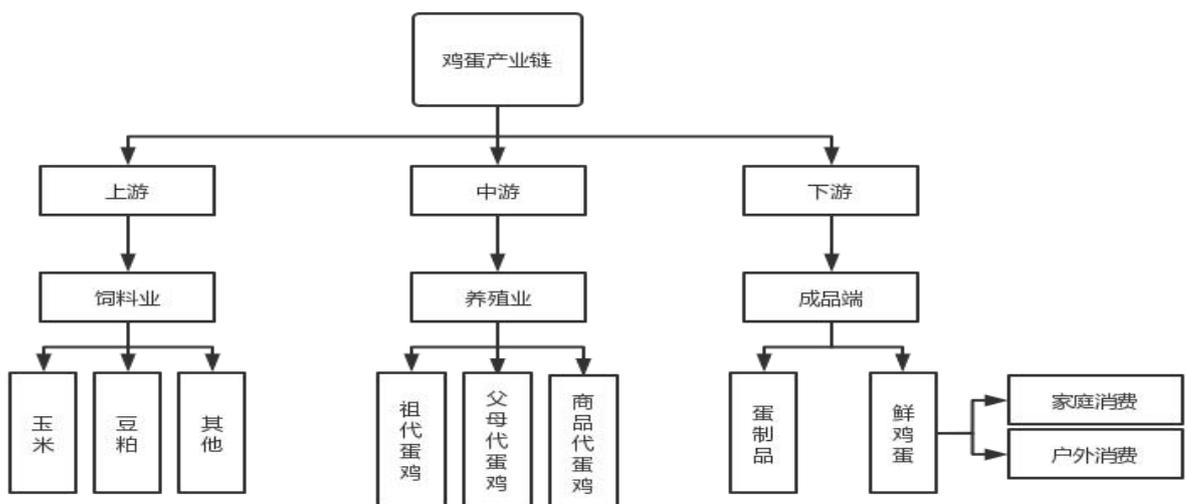


图 1-3 鸡蛋产业链分析框架



数据来源：格林大华研究院整理

## 第二部分 养殖饲料期货和期权合约介绍

### 一、玉米期货/期权合约和交割制度

#### 1、玉米期货/期权合约

交易品种	黄玉米
交易单位	10 吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	1 元/吨
涨跌停板幅度	上一交易日结算价的 4%
合约月份	1, 3, 5, 7, 9, 11 月
交易时间	上午 9:00-11:30, 下午 13:30-15:00, 以及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	合约月份第 10 个交易日
最后交割日	最后交易日后第 3 个交易日
交割等级	大连商品交易所玉米交割质量标准 (F/DCE C005-2023)
交割地点	大连商品交易所玉米指定交割仓库
最低交易保证金	合约价值的 5%
交割方式	实物交割
交易代码	C
上市交易所	大连商品交易所

注 1：交易所可以根据市场情况调整各合约涨跌停板幅度和交易保证金标准。当前各合约交易参数详见 [www.dce.com.cn/dalianshangpin/ywfw/ywcs/jyys/rjyys/index.html](http://www.dce.com.cn/dalianshangpin/ywfw/ywcs/jyys/rjyys/index.html)

注 2：日盘交易分三个交易小节，分别为第一节 9:00-10:15、第二节 10:30-11:30 和第三节 13:30-15:00。

注 3：本品种已开展夜盘交易，夜盘交易时间为 21:00-23:00。

表 2-1 玉米期货合约

数据来源：大连商品交易所



合约标的物	玉米期货合约
合约类型	看涨期权、看跌期权
交易单位	1手（10吨）玉米期货合约
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	0.5元/吨
涨跌停板幅度	与标的期货合约涨跌停板幅度相同
合约月份	1、3、5、7、9、11月
交易时间	上午9:00-11:30，下午13:30-15:00，以及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	常规期权：标的期货合约交割月份前一个月的第12个交易日； 系列期权：标的期货合约交割月份前两个月的第12个交易日。 交易所可以根据国家法定节假日调整最后交易日
到期日	同最后交易日
行权价格	行权价格覆盖标的期货合约上一交易日结算价上下浮动1.5倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围。  最近六个自然月对应的期权合约：行权价格≤1000元/吨，行权价格间距为10元/吨；1000元/吨<行权价格≤3000元/吨，行权价格间距为20元/吨；行权价格>3000元/吨，行权价格间距为40元/吨。  第七个及随后自然月对应的期权合约：行权价格≤1000元/吨，行权价格间距为20元/吨；1000元/吨<行权价格≤3000元/吨，行权价格间距为40元/吨；行权价格>3000元/吨，行权价格间距为80元/吨。
行权方式	美式。买方可以在到期日之前任一交易日的交易时间，以及到期日15:30之前提出行权申请。
交易代码	常规期权：看涨期权为C-合约月份-C-行权价格，看跌期权为C-合约月份-P-行权价格 系列期权：看涨期权为C-合约月份-MS-C-行权价格，看跌期权为C-合约月份-MS-P-行权价格
上市交易所	大连商品交易所

表 2-2 玉米期货期权合约



数据来源：大连商品交易所

## 2、大连商品交易所玉米交割质量标准

(F/DCE C005-2023) (自玉米 2505 合约起施行)

### (1) 范围

本标准规定了用于大连商品交易所交割的黄玉米质量指标、分级标准及检验方法。

本标准适用于大连商品交易所玉米期货合约交割标准品和替代品。

### (2) 引用标准

下列文件中的条款通过本标准的引用而成为本标准的条款。凡是注日期的引用文件，其随后所有的修改单（不包括勘误的内容）或修订版均不适用于本标准。凡是不注日期的引用文件，其最新版本适用于本标准。

GB 1353-2018 玉米

GB/T 20570-2006 玉米储存品质判定规则

### (3) 定义

本标准采用的定义按 GB 1353-2018 和 GB/T 20570-2006 解释。

### (4) 质量指标

玉米期货合约交割标准品品质技术要求:

容重/ (g/L)	杂质含量(%)	水分含量(%)	不完善粒含量(%)	霉变粒 (%)	色泽、气味
≥685	≤1.0	≤14.0	≤8.0	≤2.0	正常

玉米期货合约质量升贴水:

项目	标准品质量要求	替代品质量要求	升贴水 (元/吨)
容重/ (g/L)	≥685	≥660 且 <685	-40



证监许可【2011】1288号

水分含量/ (%)	≤14.0	> 14.0 且 <14.5	0
-----------	-------	----------------	---

数据来源：大连商品交易所

玉米储存品质技术要求：入库指标，宜存；出库指标，宜存或轻度不宜存。

散粮交割玉米出库不完善粒总量允许范围为≤11%。

卫生检验和植物检疫按国家有关标准和规定执行。其中，卫生指标按照《饲料卫生标准》(GB13078) 执行。

#### (5) 检验方法

按照 GB 1353-2018 和 GB/T 20570-2006 执行。

#### (6) 附加说明

本标准由大连商品交易所负责解释。

## 二、 生猪期货/期权合约和交割制度

### 1、 生猪期货/期权合约

交易品种	生猪
交易单位	16 吨/手
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	5 元/吨
涨跌停板幅度	上一交易日结算价的 4%
合约月份	1、3、5、7、9、11 月



证监许可【2011】1288号

交易时间	上午 9:00-11:30, 下午 13:30-15:00, 以及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	合约月份倒数第 4 个交易日
最后交割日	最后交易日后第 3 个交易日
交割等级	大连商品交易所生猪交割质量标准 (F/DCE LH001-2021)
交割地点	大连商品交易所生猪指定交割仓库、指定车板交割场所
最低交易保证金	合约价值的 5%
交割方式	实物交割
交易代码	LH
上市交易所	大连商品交易所

注 1: 交易所可以根据市场情况调整各合约涨跌停板幅度和交易保证金标准。当前各合约交易参数详见

[www.dce.com.cn/dalianshangpin/ywfw/ywcs/jyys/rjyys/index.html](http://www.dce.com.cn/dalianshangpin/ywfw/ywcs/jyys/rjyys/index.html)

注 2: 日盘交易分三个交易小节, 分别为第一节 9:00-10:15、第二节 10:30-11:30 和第三节 13:30-15:00。

**表 2-3 生猪期货合约**

(适用于生猪 LH2607 之前合约)

数据来源: 大连商品交易所

交易品种	生猪
交易单位	16 吨/手
报价单位	元(人民币)/吨



证监许可【2011】1288号

最小变动价位	5 元/吨
涨跌停板幅度	上一交易日结算价的 4%
合约月份	1、3、5、7、9、11 月
交易时间	上午 9:00-11:30, 下午 13:30-15:00, 以及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	合约月份倒数第 4 个交易日
最后交割日	最后交易日后第 3 个交易日
交割等级	大连商品交易所生猪交割质量标准 (F/DCE LH002-2025)
交割地点	大连商品交易所生猪指定交割仓库、指定车板交割场所
最低交易保证金	合约价值的 5%
交割方式	实物交割
交易代码	LH
上市交易所	大连商品交易所

注 1: 交易所可以根据市场情况调整各合约涨跌停板幅度和交易保证金标准。当前各合约交易参数详见

[www.dce.com.cn/daliangshangpin/ywfw/ywcs/jyys/rjyys/index.html](http://www.dce.com.cn/daliangshangpin/ywfw/ywcs/jyys/rjyys/index.html)

注 2: 日盘交易分三个交易小节, 分别为第一节 9:00-10:15、第二节 10:30-11:30 和第三节 13:30-15:00。

**表 2-4 生猪期货合约**

(适用于生猪 LH2607 及以后合约)

数据来源: 大连商品交易所





合约标的物	生猪期货合约
合约类型	看涨期权、看跌期权
交易单位	1手（16吨）生猪期货合约
报价单位	元（人民币）/吨
最小变动价位	2.5元/吨
涨跌停板幅度	与标的期货合约涨跌停板幅度相同
合约月份	1、3、5、7、9、11月
交易时间	上午9:00-11:30，下午13:30-15:00，以及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	标的期货合约交割月份前一个月的第12个交易日，交易所可以根据国家法定节假日调整最后交易日
到期日	同最后交易日
行权价格	<p>行权价格覆盖标的期货合约上一交易日结算价上下浮动1.5倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围。</p> <p>最近六个自然月对应的期权合约：行权价格<math>\leq</math>10000元/吨，行权价格间距为100元/吨；10000元/吨<math>&lt;</math>行权价格<math>\leq</math>20000元/吨，行权价格间距为200元/吨；行权价格<math>&gt;</math>20000元/吨，行权价格间距为400元/吨。</p> <p>第七个及随后自然月对应的期权合约：行权价格<math>\leq</math>10000元/吨，行权价格间距为200元/吨；10000元/吨<math>&lt;</math>行权价格<math>\leq</math>20000元/吨，行权价格间距为400元/吨；行权价格<math>&gt;</math>20000元/吨，行权价格间距为800元/吨</p>
行权方式	美式。买方可以在到期日之前任一交易日的交易时间，以及到期日15:30之前提出行权申请
交易代码	<p>看涨期权：LH-合约月份-C-行权价格</p> <p>看跌期权：LH-合约月份-P-行权价格</p>



上市交易所	大连商品交易所
-------	---------

注 1: 日盘交易分三个交易小节, 分别为第一节 9:00-10:15、第二节 10:30-11:30 和第三节 13:30-15:00。

注 2: 本品种未开展夜盘交易。

**表 2-5 生猪期货期权合约**

数据来源: 大连商品交易所

## 2、大连商品交易所生猪交割质量标准

### (F/DCE LH001-2021) (适用于生猪 LH2607 之前合约)

#### (1) 主题内容与适用范围

本标准规定了用于大连商品交易所交割的生猪质量要求、检验方法等。

本标准适用于大连商品交易所生猪期货合约交割标准品和替代品。

#### (2) 规范性引用文件

下列文件中的条款通过本标准的引用而成为本标准的条款。凡是注日期的引用文件, 其随后所有的修改单(不包括勘误的内容)或修订版均不适用于本标准。凡是不注日期的引用文件, 其最新版本适用于本标准。

GB/T 32759-2016 瘦肉型猪活体质量评定

#### (3) 术语和定义

瘦肉型猪: 符合 GB/T 32759-2016 规定。

平均体重: 同一批次生猪的平均体重。



证监许可【2011】1288号

单体体重：单头生猪的体重。

#### (4) 质量要求

##### 生猪期货标准品质量要求

项目	质量标准
外观	应具有瘦肉型猪的体型外貌，行走自然，无疝气，体表无脓包或肿块，无异常喘息特征。
平均体重/ (Kg)	[100, 120]
单体体重/ (Kg)	[90, 140]

##### 生猪期货质量升贴水

项目	允许范围	升贴水
外观	行走不自然或有疝气	扣价 100 元/头
	体表有脓包或肿块	扣价 50 元/头
平均体重/ (Kg)	(120, 130]	扣价 0 元/吨
	(130, 140]	扣价 600 元/吨
	>140	扣价 1000 元/吨
单体体重/ (Kg)	(140, 150]	扣价 0 元/头
	>150	扣价 200 元/头
	<90	扣价 1000 元/头



数据来源：大连商品交易所

卫生检疫:应满足《中华人民共和国动物防疫法》、《生猪产地检疫规程》和生猪卫生检疫相关标准规定的要求。

#### (5)检验方法

外观检验：以目测观察方式对生猪外观进行评定。

平均体重：同一检验批次生猪以地磅或者交易所认可的其他检重设备称重后的实际总重量除以实际头数，确定平均体重。

单体体重：以地磅或者交易所认可的其他检重设备称重，确定单体体重。

#### (6)附加说明

本标准由大连商品交易所负责解释。

### (F/DCE LH002-2025) (适用于生猪 LH2607 及以后合约)

#### (1) 主题内容与适用范围

本标准规定了用于大连商品交易所交割的生猪质量要求、检验方法等。

本标准适用于大连商品交易所生猪期货合约交割标准品和替代品。

#### (2) 规范性引用文件

下列文件中的条款通过本标准的引用而成为本标准的条款。凡是注日期的引用文件，其随后所有的修改单（不包括勘误的内容）或修订版均不适用于本标准。凡是不注日期的引用文件，其最新版本适用于本标准。





## GB/T 32759-2016 瘦肉型猪活体质量评定

### (3) 术语和定义

瘦肉型猪：符合 GB/T 32759-2016 规定。

平均体重：同一批次生猪的平均体重。

单体体重：单头生猪的体重。

### (4) 质量要求

#### 生猪期货标准品质量要求

项目	质量标准
外观	应具有瘦肉型猪的体型外貌，行走自然，无疝气，体表无脓包或肿块，无异常喘息特征。
平均体重/ (Kg)	[110, 130]
单体体重/ (Kg)	[90, 150]

#### 生猪期货质量升贴水

项目	允许范围	升贴水
外观	行走不自然或有疝气	扣价 100 元/头
	体表有脓包或肿块	扣价 50 元/头
平均体重/ (Kg)	[100, 105)	扣价 500 元/吨
	[105, 110)	扣价 100 元/吨



证监许可【2011】1288号

	(130, 140]	扣价 100 元/吨
	(140, 150]	扣价 600 元/吨
	>150	扣价 1000 元/吨
单体体重/ (Kg)	>150	扣价 200 元/头
	<90	扣价 1000 元/头

数据来源：大连商品交易所

卫生检疫:应满足《中华人民共和国动物防疫法》、《生猪产地检疫规程》和生猪卫生检疫相关标准规定的要求。

#### (5)检验方法

外观检验：以目测观察方式对生猪外观进行评定。

平均体重：同一检验批次生猪以地磅或者交易所认可的其他检重设备称重后的实际总重量除以实际头数，确定平均体重。

单体体重：以地磅或者交易所认可的其他检重设备称重，确定单体体重。

#### (6)附加说明

本标准由大连商品交易所负责解释。



### 三、鸡蛋期货/期权合约和交割制度

#### 1、鸡蛋期货/期权合约

交易品种	鲜鸡蛋
交易单位	5 吨/手
报价单位	元（人民币）/500 千克
最小变动价位	1 元/500 千克
涨跌停板幅度	上一交易日结算价的 4%
合约月份	1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 11, 12 月
交易时间	上午 9:00-11:30, 下午 13:30-15:00, 以及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	合约月份倒数第 4 个交易日
最后交割日	最后交易日后第 3 个交易日
交割等级	大连商品交易所鸡蛋交割质量标准（F/DCE JD003-2020）
交割地点	大连商品交易所鸡蛋指定交割仓库、指定车板交割场所
最低交易保证金	合约价值的 5%
交割方式	实物交割
交易代码	JD
上市交易所	大连商品交易所

注 1: 交易所可以根据市场情况调整各合约涨跌停板幅度和交易保证金标准。当前各合约交易参数详见

[www.dce.com.cn/daliangshangpin/ywfw/ywcs/jycs/rjycs/index.html](http://www.dce.com.cn/daliangshangpin/ywfw/ywcs/jycs/rjycs/index.html)

注 2: 日盘交易分三个交易小节,分别为第一节 9:00-10:15、第二节 10:30-11:30 和第三节 13:30-15:00。

**表 2-6 鸡蛋期货合约**

数据来源: 大连商品交易所

合约标的物	鸡蛋期货合约
合约类型	看涨期权、看跌期权
交易单位	1 手 (5 吨) 鸡蛋期货合约
报价单位	元 (人民币) /500 千克
最小变动价位	0.5 元/500 千克
涨跌停板幅度	与标的期货合约涨跌停板幅度相同
合约月份	1、2、3、4、5、6、7、8、9、10、11、12 月
交易时间	上午 9:00-11:30, 下午 13:30-15:00, 以及交易所规定的其他交易时间
最后交易日	标的期货合约交割月份前一个月的第 12 个交易日, 交易所可以根据国家法定节假日调整最后交易日
到期日	同最后交易日
行权价格	行权价格覆盖标的期货合约上一交易日结算价上下浮动 1.5 倍当日涨跌停板幅度对应的价格范围。 最近六个自然月对应的期权合约: 行权价格 ≤ 2000 元/500 千克, 行权价格间距为 25 元/500 千克; 2000 元/500 千克 < 行权价格 ≤ 4000 元/500 千克, 行权价格间距为 50 元/500 千克; 行权价格 > 4000 元/500 千克, 行权价格间距为 100 元/500 千克。



证监许可【2011】1288号

	第七个及随后自然月对应的期权合约：行权价格 $\leq$ 2000元/500千克，行权价格间距为50元/500千克；2000元/500千克 $<$ 行权价格 $\leq$ 4000元/500千克，行权价格间距为100元/500千克；行权价格 $>$ 4000元/500千克，行权价格间距为200元/500千克
行权方式	美式。买方可以在到期日之前任一交易日的交易时间，以及到期日15:30之前提出行权申请
交易代码	看涨期权：JD-合约月份-C-行权价格 看跌期权：JD-合约月份-P-行权价格
上市交易所	大连商品交易所

注1：日盘交易分三个交易小节，分别为第一节9:00-10:15、第二节10:30-11:30和第三节13:30-15:00。

注2：本品种未开展夜盘交易。

表 2-7 鸡蛋期货期权合约

数据来源：大连商品交易所

## 2、大连商品交易所鸡蛋交割质量标准 (F/DCE JD003-2020)

### (1) 主题内容与适用范围

本标准规定了用于大连商品交易所交割的鸡蛋质量要求、试验方法、检验规则等。

本标准适用于大连商品交易所鸡蛋期货合约交割标准品和替代品。

### (2) 规范性引用文件

下列文件中的条款通过本标准的引用而成为本标准的条款。凡是注日期的引用文件，其随后所有的修改单（不包括勘误的内容）或修订版均不适用于本标准。凡是不注日期的引用文件，其最新版本适用于本标准。

GB 2748 鲜蛋卫生标准



证监许可【2011】1288号

NY/T 1758-2009 鲜蛋等级规格

NY/T 823-2004 家禽生产性能名词术语和度量统计方法

GB/T 34262-2017 蛋与蛋制品术语和分类

### (3) 术语和定义

**鲜鸡蛋：**鸡生产的、未经加工或仅用贮藏方法处理的带壳蛋。

**硌窝：**受外力作用，蛋壳局部破损向里凹陷，内蛋壳膜未破，蛋内容物尚未暴露。

**流清：**受外力作用，蛋壳内膜破裂，内容物溢出。

**箱装：**把鸡蛋有序排列在蛋托上整箱包装。

**蛋重等级：**根据每箱净重将鸡蛋蛋重分为三个等级：

蛋重等级	重量范围（单位：千克）
大	$\geq 23$ 且 $\leq 24$
中	$\geq 19.5$ 且 $< 23$
小	$\geq 18$ 且 $< 19.5$

数据来源：大连商品交易所

### (4) 质量要求

标准品质量要求

指标	允许范围



证监许可【2011】1288号

感官要求	每批抽样样品中，蛋壳不完整、硃窝、流清的鸡蛋不超过 3 个；不清洁面积超过总面积 1/8 的鸡蛋不超过 3 个
蛋重等级	每批抽样样品中，9 箱及以上净重为处于同一蛋重等级的小蛋或中蛋，不得检出蛋重等级外的鸡蛋
哈氏单位	≥70（仅限厂库交割和车板交割）

### 替代品质量差异与升贴水

指标	允许范围	升贴水 (元/500 千克)
感官要求	每批抽样样品中，蛋壳不完整、硃窝、流清的鸡蛋超过 3 个，但未超过 6 个	4 个扣价 100 5 个扣价 200 6 个扣价 400
	每批抽样样品中，不清洁面积超过总面积 1/8 的鸡蛋超过 3 个，但未超过 10 个	每多 1 个扣价 50
蛋重等级	每批抽样样品中，超过 1 箱的净重不处于同一蛋重等级	扣价 200
	每批抽样样品中，9 箱及以上为大蛋，不得检出蛋重等级外的鸡蛋	扣价 150
哈氏单位	仓库入库 ≥70	扣价 200
	仓库出库 ≥60	
	车板交割 ≥60 且 <70	扣价 200

数据来源：大连商品交易所

卫生符合 GB 2748 中理化指标和食品添加剂的规定。

#### (5) 试验方法、检验规则





每批鸡蛋抽取 10 箱，所抽箱中每箱抽取 4 枚蛋，作为样品，抽样方法采用随机抽样。

蛋重等级的测定按一箱 360 枚鸡蛋的净重计算。

感官检验采用目测。每批抽样样品中，如果既存在蛋壳不完整、硃窝、流清的情况，也存在不清洁面积超过总面积 1/8 的情况，那么将其计入蛋壳不完整、硃窝、流清的鸡蛋，不再计入不清洁面积超过总面积 1/8 的鸡蛋。

哈氏单位的测定使用样品中蛋壳完整、无硃窝、无流清情况的鸡蛋，采用交易所认可的检测仪器或检测方法，并取样品平均值。哈氏单位的计算公式采用 NY/T 823-2004 的规定。

#### (6) 附加说明

本标准由大连商品交易所负责解释。

## 第三部分 长期走势和 2025 年市场行情总结

### 一、 现货市场长期与当年走势分析

#### 1、 玉米现货市场长期与当年走势分析

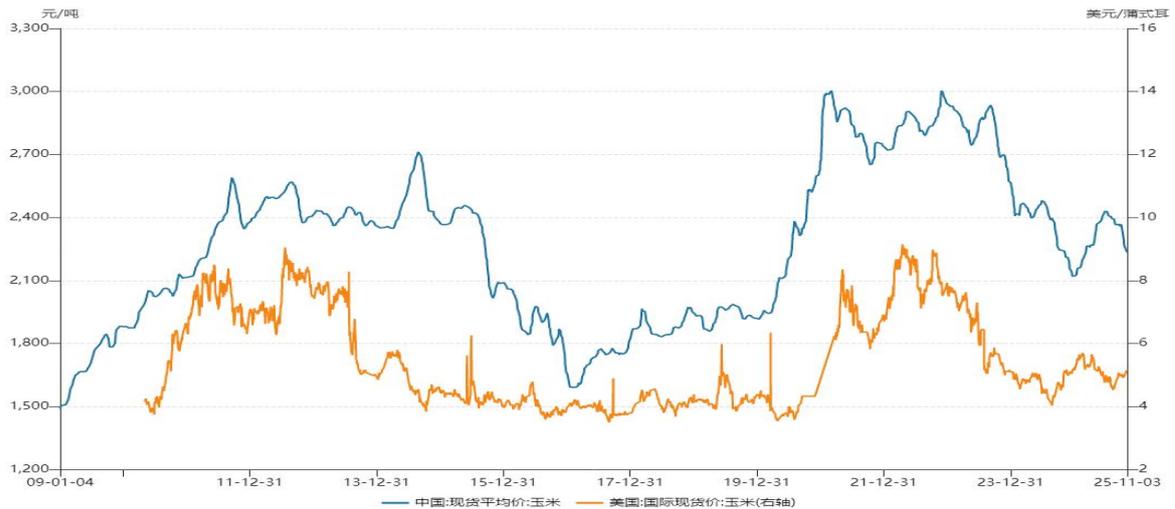


图 3-1 国内/外玉米现货价格长期走势图

数据来源：WIND 格林大华研究院整理

#### (1) 国内/外玉米现货市场长期走势回顾

国内玉米市场长期走势主要经历五个阶段：

第一阶段，2003—2008 年处于保护价收购阶段

粮食减产叠加通货膨胀推动粮价上涨；叠加玉米深加工发展迅猛，玉米价格重心震荡上行。

第二阶段：2008-2016 年处于临储收购阶段

2008 年启动临储玉米最低收购价政策，收储价格连年上调，推升玉米价格大幅上涨；

2011-2015 年，收储价高于市场价，国内外价格背离，收储价支撑价格高位运行。

第三阶段，2016 年起结束收储政策，改为市场定价、价补分离，玉米进入主动去库存周期，玉米高位持续下行。

第四阶段，2018年玉米临储库存降至低位（2020年临储库存清零），2019年新冠疫情导致全球放水+国内生猪高额养殖利润刺激养殖产能快速扩张，推升玉米价格创历史新高。

第五阶段，2022至今玉米价格重心不断下移。22年以来生猪新增产能持续兑现，生猪市场进入供求宽松格局，猪价持续下跌导致养殖进入亏损周期，行业降本增效推动小麦/进口高粱大麦等替代消费增加，玉米饲用消费占比持续下降，玉米价格高位回落。2024年新粮跌破种植成本后，国家增加一次性收储力度托底玉米止跌反弹，进入宽幅低位区间运行。

国际玉米现货市场长期走势回顾：

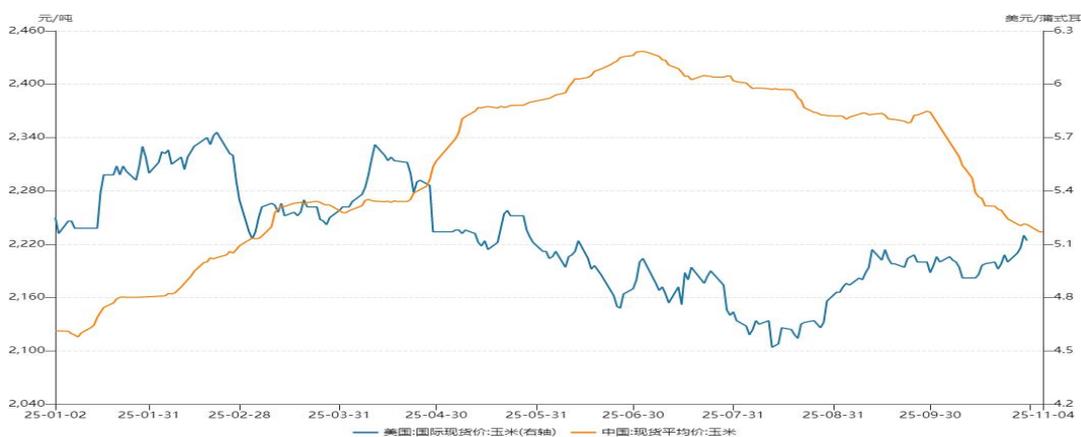
第一阶段，2009-2012年，干旱等天气灾害影响全球玉米供给紧张，全球玉米库存维持低位叠加乙醇生产对玉米需求增加，推动全球玉米价格持续走强。

第二阶段，2013-2017年，全球玉米供给逐步恢复，同时需求增长放缓，全球玉米供给宽松，全球玉米价格重心下移。

第三阶段，2018-2022年，全球流动性增加+地缘政治冲突持续，全球玉米供需格局逐渐趋紧，全球玉米价格大幅上涨。

第四阶段，2023年以来全球玉米供给持续恢复、价格高位回落，维持低位区间运行。美国玉米产量近几年率创新高，供给压力不断凸显，施压价格低位运行。

## (2) 2025年国内/外玉米现货市场走势分析





### 图 3-2 2025 年国内/外玉米现货市场走势

数据来源：WIND，格林大华研究院整理

#### 2025 年国内玉米现货市场走势分析：

25 年国内玉米价格维持宽幅区间运行、先扬后抑；具体来看，可以分为以下两个阶段。

第一阶段，1-6 月末，供给宽松格局持续改善，价格震荡上行。2024 年底玉米价格跌破种植成本，国家大幅增加收储力度叠加限制进口政策延续，玉米阶段性供给逐渐趋紧；同时，下游饲料、深加工消费刚需支撑下国内玉米平均价格从年初的 2100 元/吨震荡上涨至年中 2450 元/吨。

第二阶段，7-12 月，玉米价格持续上涨后，玉麦价差倒挂，替代增加+进口玉米拍卖启动，阶段性供给持续增加，现货价格高位回落；四季度，东北地区新粮增产、种植成本同比下降 100-150 元/吨驱动玉米价格进一步走低，从年中高点回落至 2200 元/吨附近。

#### 2025 年国外玉米现货市场走势分析：

我国从 2024 年三季度开始限制玉米及替代品进口，2025 年 1-9 月进口玉米总量为 93 万吨，同比减少 93%。因此，进口玉米价格对国内玉米价格影响甚微。

2025 年全球玉米供给仍较充裕，施压现货价格重心震荡下行。国际谷物理事会（IGC）预计 2025/26 年度全球玉米产量将达到 12.76 亿吨，比上年的 12.28 亿吨增加 3.9%；消费量估计为 12.72 亿吨，高于上月预测的 12.69 亿吨，也高于上年的 12.47 亿吨。全球玉米期末库存调低到 2.78 亿吨，比上年的 2.75 亿吨增加 1.1%。2025/26 年度美国玉米产量预测上调至 3.989 亿吨，同比增加 5.4%。

## 2、生猪现货市场长期与当年走势分析

### (1) 生猪现货市场长期走势回顾

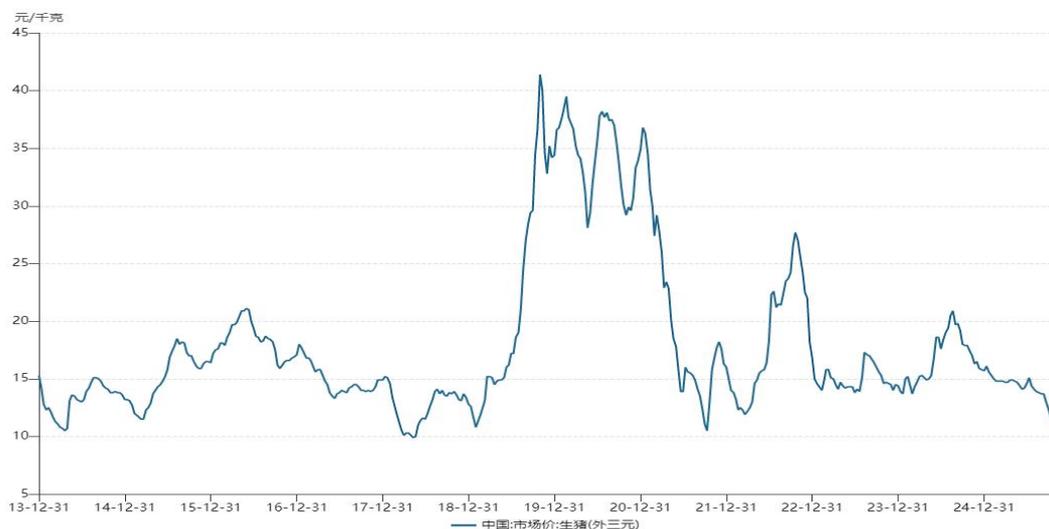


图 3-3 我国生猪现货价格长期走势

数据来源：WIND，格林大华研究院整理

笔者对 2006 年以来我国猪周期以 2018 年非瘟疫病为分界点，划分成两个阶段进行以下梳理。2018 年非瘟之前，在疫病、政策驱动下，我国生猪价格基本按照 3-4 年为一个周期展开周期波动：

第一轮周期 (2006.6-2010.6) 持续 49 个月。2006-2008 年期间，蓝耳病在国内大规模流行，同时叠加 2008 年春节消费等季节性因素，猪价在 2008 年 3-4 月份达到该轮周期最高点 17.5 元/公斤，上行周期约 23 个月。此后，随着供应恢复，生猪价格逐步回落。

第二轮周期 (2010.7-2014.4) 持续 46 个月。产能的自然去化是该轮周期的主要驱动因素。从走势看，生猪价格从 2010 年 7 月开始不断上涨，这导致能繁母猪存栏量在同年 8 月触底反弹，之后，生猪和猪肉供应逐步恢复和增加，导致周期性价格波动。



第三轮周期（2014.5-2018.5）持续 49 个月，主要受环保政策调整影响。2014 年起，禁养政策出台，部分散养户陆续退出市场，大型养殖企业的行业份额占比得到较大提升。生猪价格 2016 年 6 月达到本轮周期最高点 21.2 元/公斤，上行周期约 26 个月。

**2018 年非瘟之后，资金+技术创新推动了超级猪周期，第四轮周期猪价波动幅度远远超出以往猪周期波动幅度；然而，第五、六轮猪价波动幅度明显收窄。**

第四轮周期（2018.6-2022.3）持续 46 个月，主要受非洲猪瘟、新冠疫情等多种因素影响。该轮周期涨跌迅速、波动剧烈，堪称“超级猪周期”。2018 年，非洲猪瘟传入我国，大量养殖场被迫清栏，能繁母猪损失惨重，导致 2019 年上半年至 2020 年上半年生猪出栏量锐减，猪价 2019 年 11 月达到周期高点 41.0 元/公斤，上行周期约 17 个月。

第五轮周期（2022.4-2023.7）持续 15 个月，主要受 2021 年四季度养殖端集中去产能驱动了 2022 年的阶段性上涨，猪价在 2022 年 10 月达到最高点 27.46 元/公斤；然而养殖端产能快速恢复导致猪价在 2022 年 10 月见顶后持续下跌至 2023 年 7 月达到最低点 14.19 元/公斤。

第六轮周期(2023.8-至今)，此轮周期主要受 2023 年养殖行业长期亏损叠加四季度中部疫病大面积爆发，驱动了 2024 年上半年猪价呈现阶段性上涨，最高涨至 8 月份的 20.64 元/公斤；然而，养殖企业在 2024 年年初产能快速恢复，产能增加持续兑现，24 年 8 月以来猪价止涨回落、震荡下行至今。25 年四季度以来猪价进一步下跌，10 月中旬全国生猪均价最低跌至 10.72 元/公斤，养殖端再度陷入亏损状态。

## (2) 2025 年生猪现货市场走势分析



证监许可【2011】1288号

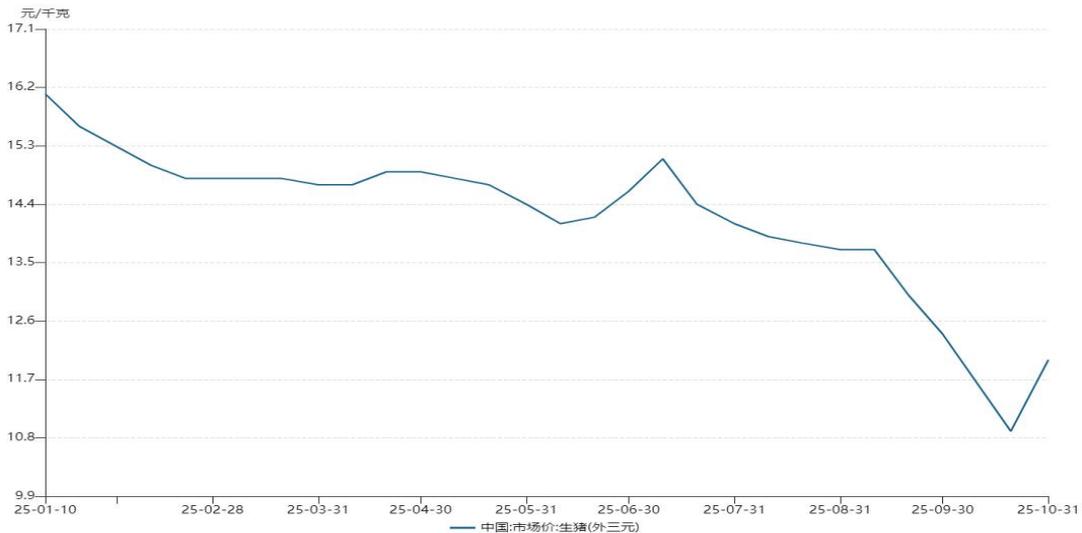


图 3-4 2025 年我国生猪现货价格走势

数据来源: WIND, 格林大华研究院整理

2025 年生猪市场增加产能持续兑现, 供强需弱格局施压猪价震荡下行:

1-6 月, 猪价高位震荡下行, 全国均价在 14-16 元/公斤波动。年初仔猪腹泻影响年中价格略有回升。7 月至今, 年初仔猪腹泻影响逐渐消散, 生猪出栏月环比增加, 且生猪出栏均重处于近几年相对高位, 猪肉供强虚弱施压猪价进一步下跌, 跌至近几年低位, 10 月起自繁自养再度陷入亏损。

### 3、鸡蛋现货市场长期与当年走势分析

#### (1) 鸡蛋现货市场长期走势回顾

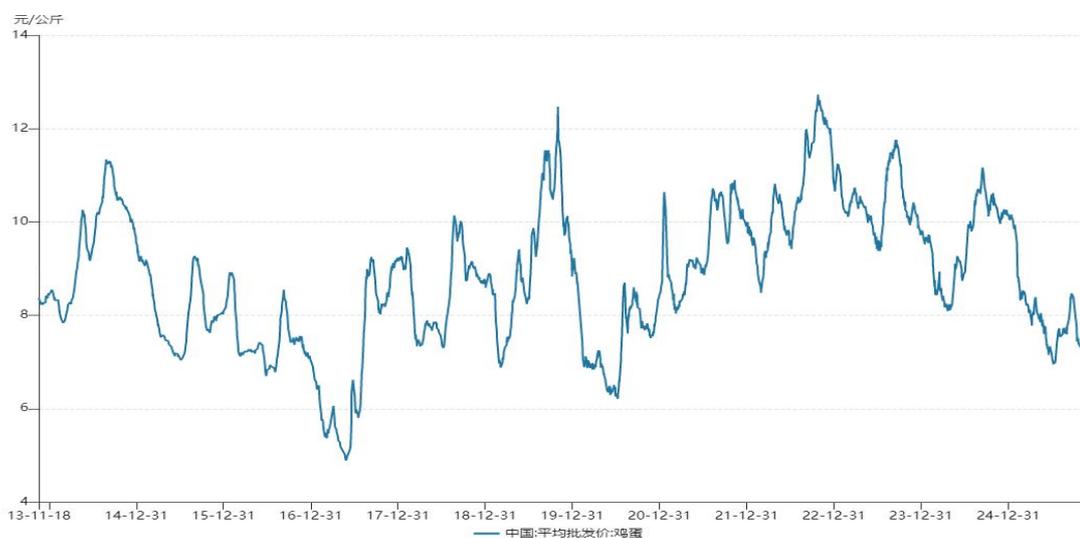




图 3-5 我国鸡蛋现货价格长期走势

数据来源：WIND，格林大华研究院整理

2013 年至今鸡蛋市场共经历三个大周期。

第一个周期 2013 年 7 月~2017 年 5 月。2013 年下半年到 2014 年一季度，疫病导致蛋鸡被大面积扑杀，存栏大幅下降且补栏不足，鸡蛋价格大幅上涨，2014 年 5 月达到高点超过 11 元/公斤。丰厚的蛋鸡养殖利润驱动下养殖端补栏积极，鸡蛋供应增加，鸡蛋价格启动了漫长的下跌周期。在 2017 年上半年，疫情影响下全行业深度亏损，行业完成去产能过程。

第二个周期 2017 年 6 月~2020 年 7 月。2017 年下半年供给大幅减少后蛋价止跌回升，2018 年鸡蛋供给整体紧张。非洲猪瘟导致猪肉产量大幅减少，超额红利刺激禽肉和禽蛋供给增加，猪肉减产延长鸡蛋高景气周期延续至 2019 年。2019 年底，猪价高位下跌，替代效应减弱，叠加此前高养殖利润驱动蛋鸡新增产能开始兑现，鸡蛋供给压力显现，蛋价大幅下跌。

第三个周期 2020 年 8 月至今。蛋价大幅下跌驱动产能大幅去化之后，2021 年蛋鸡存栏减少，鸡蛋供需偏紧，蛋价明显回升，蛋鸡养殖扭亏为盈。2022 年，在产蛋鸡存栏小幅增加，鸡蛋消费回归正常波动，蛋价保持近年平均水平，蛋鸡养殖盈利区间收窄。2023 年新冠疫情结束，蛋价区间宽幅震荡。2024-2025 年蛋鸡养殖持续扩张，2025 年在产蛋鸡存栏再度超过 13.5 亿只，供给压力施压鸡蛋价格持续下行，25 年加速下跌并跌破养殖成本，蛋鸡养殖在经历了 4 年的盈利期后再度陷入亏损。

## (2) 2025 年鸡蛋现货市场走势分析





证监许可【2011】1288号

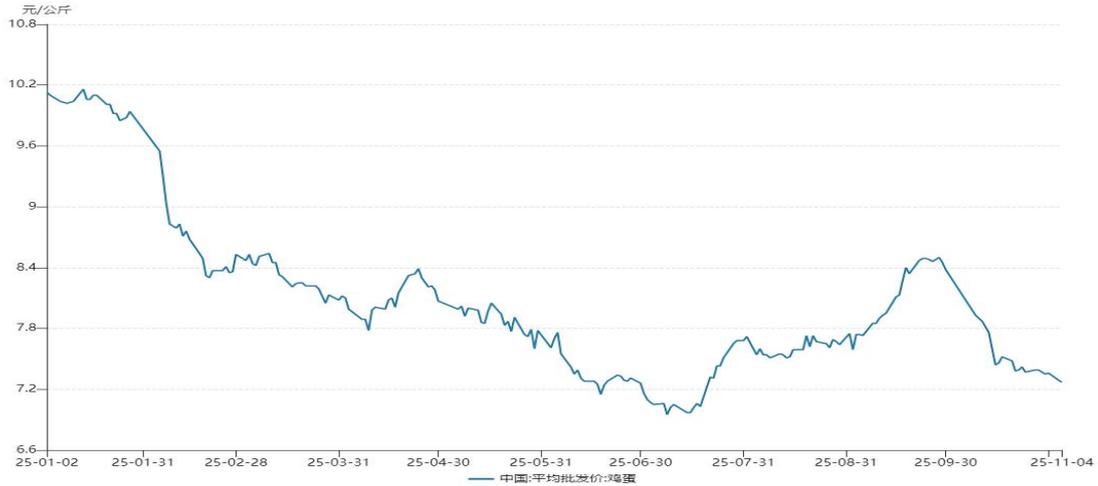


图 3-6 2025 年我国鸡蛋现货价格走势

数据来源：WIND，格林大华研究院整理

25 年鸡蛋价格重心震荡下行，三季度展开季节性反弹后，四季度再度转跌。

一二季度，全国在产蛋鸡平均存栏量为 13.17 亿只，同比增加 6.7%，鸡蛋供应量继续增加、饲料成本延续低位，施压蛋价持续下行。

三季度，受季节性产蛋率影响、下游中秋备货等利多因素驱动，蛋价止跌展开阶段性反弹。

四季度，9 月末在产蛋鸡存栏高达 13.68 亿只，供给压力凸显；同时，进入 10 月份，中秋国庆双节过后，消费大幅走弱，鸡蛋各环节库存高企，施压蛋价再度大幅下跌。

### 三、 期货市场长期与当年走势分析

#### 1、 玉米期货市场长期与当年走势分析

##### (1) 玉米国内/外期货市场长期走势回顾



图 3-7 大连玉米期货连续合约月线图

数据来源：博易大师，格林大华研究院整理

大连玉米期货长期走势可分为四个阶段：

第一阶段，2004—2015 年玉米期货持续上涨并维持高位运行。

2004-2008 年粮食减产叠加通货膨胀影响，推动粮价上涨；叠加玉米深加工发展迅猛，玉米价格重心震荡上行。2008 年启动临储玉米最低收购价政策，收储价格连年上调推升玉米价格大幅上涨；2011-2015 年，收储价高于市场价，国内外价格背离，收储价支撑价格高位运行。

第二阶段，2015-2017 年高位承压下跌。

2016 年起结束收储政策，玉米进入主动去库存周期，玉米期货高位持续下行。

第三阶段，2018-2020年玉米期货价格创出历史新高。

2018年玉米临储库存降至低位,2019年新冠疫情导致全球放水+国内生猪高额养殖利润刺激养殖产能快速扩张,推升玉米期货价格强劲上行创历史新高。

第四阶段，2022年至今玉米期货价格高位承压回落。

全球玉米供给转向宽松,进口谷物成本持续下降。猪价持续下跌导致养殖端微利或亏损,整个行业降本增效推动国内谷物、进口谷物替代消费大幅增加,玉米饲用消费占比下降,玉米期货价格高位持续回落。



图 3-8 CBOT 玉米期货连续合约月线图

数据来源：博易大师，格林大华研究院整理

CBOT 玉米期货历史走势可分为四个阶段：

第一阶段，2009-2012年，现货价格持续走高推动 CBOT 玉米期货持续走强。

第二阶段，2013-2019年，全球玉米价格重心下移施压 CBOT 玉米期货高位回落并维持低位区间运行。

第三阶段，2020-2022年，全球玉米价格大幅上涨驱动 CBOT 玉米期货涨至历史高位。

第四阶段，2023 年至今，供给转向宽松驱动 CBOT 玉米期货高位回落。

## (2) 2025 年玉米国内/外期货市场走势分析



图 3-9 2025 年大连玉米期货连续合约日线图

数据来源：博易大师，格林大华研究院整理

2025 年连盘玉米期货先扬后抑。

上半年盘面震荡偏强运行。国家增储+限制进口支撑现货止跌企稳，随着粮源持续消化，养殖存栏仍在高位，下游刚性消费支撑下阶段性供求偏紧驱动价格持续上涨。

下半年盘面止涨回落、大幅下跌后维持区间运行。年中，玉米价格涨至高位，小麦玉米价差倒挂，小麦替代加量。7 月进口玉米拍卖启动，且成交率高开低走，玉米市场供给有效增加，施压玉米价格继续回落。进入四季度，东北新作玉米增产、种植成本同比下降驱动玉米价格进一步下跌。

证监许可【2011】1288号



图 3-10 2025 年 CBOT 玉米期货连续合约日线图

数据来源：博易大师，格林大华研究院整理

2025 年 CBOT 玉米期货市场走势回顾:

1-8 月末，CBOT 玉米期货震荡下行。2025 年全球玉米供给仍较充裕，施压现货价格重心震荡下行。国际谷物理事会（IGC）预计 2025/26 年度全球玉米产量同比增加 3.9%；全球玉米期末库存同比增加 1.1%；2025/26 年度美国玉米产量预测同比增加 5.4%。供给压力预期施压 CBOT 玉米期货震荡下行

9 月至今，CBOT 玉米期货低位区间震荡运行。供给压力利空基本兑现，价格在种植成本区间获得支撑，四季度 CBOT 玉米期货维持低位区间运行。



## 2、生猪期货市场长期与当年走势分析

### (1) 生猪期货市场长期走势回顾



图 3-11 生猪期货加权合约月线图

数据来源：博易大师，格林大华研究院整理

2021年1月生猪期货上市至今，期货盘面重心震荡下行、波幅逐渐收窄。主要原因是2019-2020年非洲猪瘟疫病推动的行业超额红利驱动养殖端快速扩张产能，供求宽松格局施压期货盘面持续下行。

### (2) 2025年生猪期货市场走势分析



图 3-12 生猪期货加权合约日线图

数据来源：博易大师，格林大华研究院整理

2025 年生猪期货市场交易产能增加、供给兑现的主线逻辑：

2023 年全年养殖亏损叠加四季度中部疫病驱动猪价持续上涨至 24 年 8 月；2024 年春节后养殖端加快配种，24 年 8 月开始生猪供给止跌持续回升。2025 年是生猪产能增加、供给兑现的一年，供强需弱格局施压猪价持续下跌，四季度加速跌破养殖成本，养殖端再次陷入亏损。

### 3、鸡蛋期货市场长期与当年走势分析

#### (1) 鸡蛋期货市场长期走势回顾



图 3-13 鸡蛋期货加权合约月线图

数据来源：博易大师，格林大华研究院整理

2013 年 11 月鸡蛋期货挂牌上市以来，围绕鸡蛋现货 3-4 年的价格波动周期呈现大区间周期运行，主要运行区间为 3000-4500 元/500 公斤。2013 年至今鸡蛋市场共经历三个大周期，第一个周期 2013 年 7 月~2017 年 5 月；第二个周期 2017 年 6 月~2020 年 7 月；第三个周期 2020 年 8 月至今。当前养殖利润再度转负，行业等待去产能。



## (2) 2025 年鸡蛋期货市场走势分析



图 3-14 2025 年鸡蛋期货加权合约日线图

数据来源：博易大师，格林大华研究院整理

2025 年鸡蛋期货盘面整体震荡下行，季节性旺季不及预期，前三季度期货合约逐月收升水。10 月淘鸡加速，11 月以来期货提前交易去产能预期，全线合约止跌反弹。

1-4 月末，鸡蛋供应量继续增加、饲料成本延续低位，现货持续下跌，期货盘面跟随下跌。

4-7 月初，受产蛋率下降、消费好于预期等利多驱动，现货震荡上行，鸡蛋期货大幅上涨。

8-10 月中旬，现货季节性上涨不及预期，期货合约下跌收升水。

10 月下旬至今，蛋价跌至年底最低，期货盘面跟随下跌后拉涨，转而交易淘鸡加速预期。

### 三、期货成交与持仓数据分析

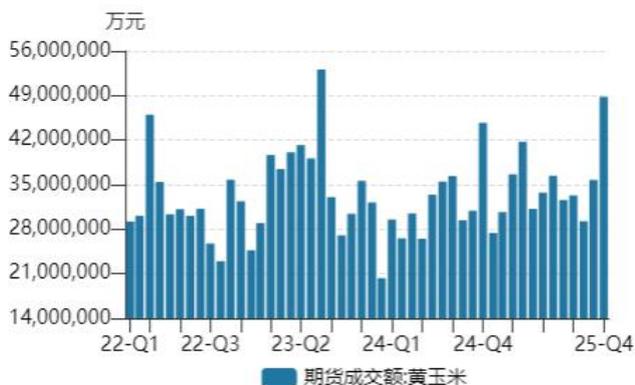


图 3-15 玉米期货月度成交额



图 3-16 玉米期货月度成交量与月末持仓量

数据来源：Wind，格林大华研究院整理

2025年玉米期货成交量以及成交额同比前一年同期水平明显增加。根据大商所的数据来看，2025年1-12月玉米期货累计成交量为184802245手，同比增加14%；2025年1-12月玉米期货累计成交额为41758亿元，同比增加11%。持仓角度来看，截至12月末，玉米期货持仓量为1855207手，同比2024年同期水平减少8.5%。

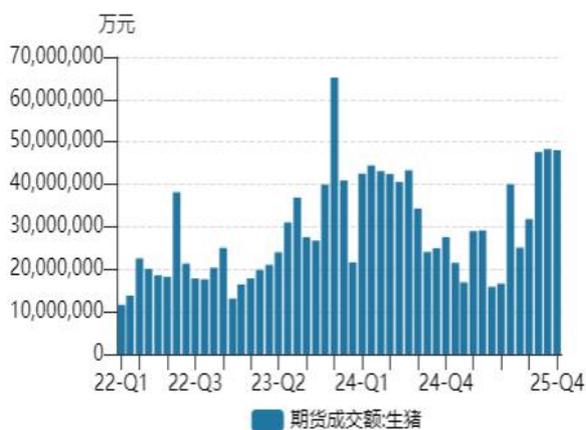


图 3-17 生猪期货月度成交额



图 3-18 生猪期货月度成交量与月末持仓量

数据来源：Wind，格林大华研究院整理

2025年生猪期货成交量同比增加、成交额同比减少。根据大商所的数据来看，2025年1-12月生猪期货累计成交量为17993388手，同比增加9.2%。2025年1-12月生猪期货累计成交额约为



36990 亿元，同比减少 14%。持仓角度来看，2025 年上半年生猪期货持仓在 15 万手上下波动；7 月开始持仓量持续大幅增加，截至 12 月末，生猪期货持仓量为 346523 手，是上市以来的最高水平。

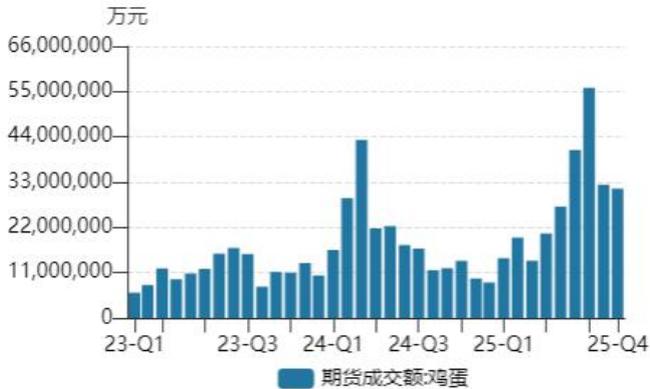


图 3-19 鸡蛋期货月度成交额



图 3-20 鸡蛋期货月度成交量与月末持仓量

数据来源：Wind，格林大华研究院整理

2025 年鸡蛋期货成交量以及成交额同比大幅增长。根据大商所的数据来看，2025 年 1-12 月鸡蛋期货累计成交量为 95905106 手，同比增加 54%。2025 年 1-12 月鸡蛋期货累计成交额约为 30680 亿元，同比增加 34%。持仓角度来看，前三季度持仓量持续走高，在 9 月初达到年内高点 1135220 手；此后持仓量明显减少。截至 12 月末，鸡蛋期货持仓量为 720849 手，较 2024 年同期增加 108.6%，是上市以来的最高水平。

## 第四部分 养殖产业链上下游供给格局分析

### 一、玉米市场供给格局分析

#### 1、全球玉米供给格局分析

全球玉米供给压力同比有所减弱，美玉米供给压力凸显。我国从2024年8月开始限制进口玉米及替代品进口数量。2025年四季度进口量略有增加，在限制进口进一步放开前，进口玉米对国内价格影响甚微。重点关注中美贸易谈判进展及我国进口玉米政策等。

年度	2021/22	2022/23	2023/24	2024/25	2025/26	年度差额
期初库存	29735.8	31411.9	30536.3	31526.3	29435.1	-2091.2
产量	122105	116571.8	123113.8	123058.4	129591.4	6533
进口	18447.2	17341.6	19762.3	18613.8	19207.8	594
总供应量	170288	165325.3	173412.4	173198.5	178234.3	5035.8
出口	20644.3	18038.9	19265.4	18714	20655.1	1941.1
饲料消费	74400.1	73127.8	76994.5	78666.9	81463.3	2796.4
食品, 种用, 工业消费	43831.7	43622.3	45626.2	46382.5	47218	835.5
总需求	138876.1	134789	141886.1	143763.4	149336.4	5573
期末库存	31411.9	30536.3	31526.3	29435.1	28897.9	-537.2

年度	2024/25			2025/26		
	1月报告	2月报告	报告差额	1月报告	2月报告	报告差额
期初库存	31542.3	31526.3	-16	29469.6	29435.1	-34.5
产量	123086.3	123058.4	-27.9	129601.4	129591.4	-10
进口	18609.9	18613.8	3.9	19022.3	19207.8	185.5
总供应量	173238.5	173198.5	-40	178093.3	178234.3	141
出口	18664	18714	50	20510.6	20655.1	144.5
饲料消费	78752.1	78666.9	-85.2	81323.8	81463.3	139.5
食品, 种用, 工业消费	46352.8	46382.5	29.7	47168	47218	50
总需求	143768.9	143763.4	-5.5	149002.4	149336.4	334
期末库存	29469.6	29435.1	-34.5	29090.9	28897.9	-193

图 4-1 USDA 全球玉米供需平衡表 (单位: 万吨)

数据来源: USDA, 格林大华研究院整理

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	3940.4	-538.8
产量	38146.9	34673.9	38966.7	37826.8	43234.2	5407.4
进口	61.5	98.2	72.2	55	63.5	8.5
总供应量	41344.2	38269.6	42494	42361	47238.1	4877.1
出口	6280.2	4221.4	5727.5	7260.3	8382.4	1122.1
饲料消费	14403.7	13934.8	14811.4	13855	15748.7	1893.7
食品, 种用, 工业消费	17162.8	16658.3	17475.9	17305.3	17704.6	399.3
总需求	37846.7	34814.5	38014.8	38420.6	41835.7	3415.1
期末库存	3497.5	3455.1	4479.2	3940.4	5402.4	1462

年度	2024/25			2025/26		
	1月报告	2月报告	报告差额	1月报告	2月报告	报告差额
期初库存	4479.2	4479.2	0	3940.4	3940.4	0
产量	37826.8	37826.8	0	43234.2	43234.2	0
进口	55	55	0	63.5	63.5	0
总供应量	42361	42361	0	47238.1	47238.1	0
出口	7260.3	7260.3	0	8128.4	8382.4	254
饲料消费	13855	13855	0	15748.7	15748.7	0
食品, 种用, 工业消费	17305.3	17305.3	0	17704.6	17704.6	0
总需求	38420.6	38420.6	0	41581.7	41835.7	254
期末库存	3940.4	3940.4	0	5656.4	5402.4	-254

图 4-2 USDA 美玉米供需平衡表 (单位: 万吨)

数据来源: USDA, 格林大华研究院整理

## 2、我国玉米供给格局分析

近两年，中央一号文件要求扩大油料作物面积，稳定玉米种植面积、提高玉米单产。2026年中央一号文件指出“粮食产量稳定在1.4万亿斤左右。坚持产量产能、生产生态、增产增收一起抓，加力实施新一轮千亿斤粮食产能提升行动，促进良田良种良机良法集成增效，推进粮油作物大面积提单产。”

农业农村部12月份预测25/26年度全国玉米播种面积44961千公顷，比上年增加220千公顷，增幅0.49%；预计25/26年度玉米单产为6700公斤/公顷，比上年增加108公斤/公顷，增长1.6%；预计25/26年度玉米产量30124万吨，比上年增加338万吨，增长1.1%。预计25/26年度我国玉米进口量600万吨，同比增加417万吨。整体来看，预计25/26年度玉米新增供应量30724万吨，同比稳中略增，增幅3.5%；年度结余821万吨，同比增加933万吨。由此看见，25/26年度我国玉米供给由紧平衡转向基本平衡，重点关注进口谷物和国内谷物替代规模。

进口方面，2024年8月起我国限制进口玉米及替代品进口规模至今。2025年我国进口玉米及替代品数量锐减。2025年1-12月，我国进口玉米数量仅264.77万吨，同比减少80%。进口国别来看，进口巴西玉米160万吨，占比60%；进口俄罗斯玉米44.4万吨，占比17%；进口乌克兰玉米23万吨，占比8.7%，俄罗斯+巴西+乌克兰进口玉米总量占比约85.7%。

进口成本来看，截至2月24日，美玉米配额内关税理论进口成本为1950-2150元/吨，加征关税后到港成本约在2320-2370元/吨；巴西玉米进口到港成本约为2080-2090元/吨。当前我国进口限制政策延续，2025年玉米进口对国内供给影响甚微。然而，随着中美贸易谈判的持续推进，进口政策可能会发生变化，重点关注2026年玉米进口政策导向指引。

证监许可【2011】1288号

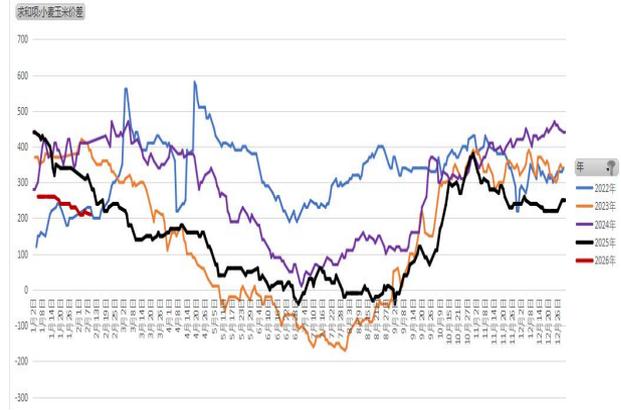
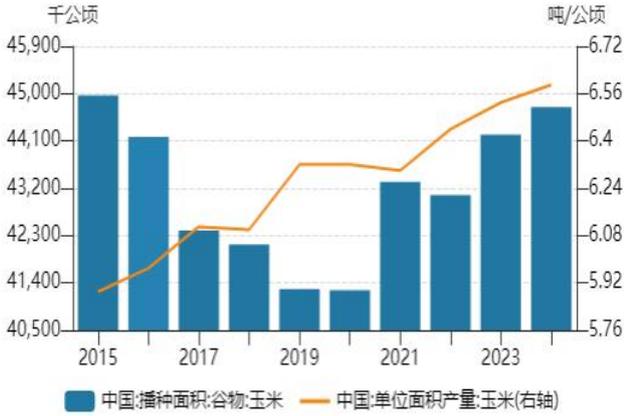


图 4-3 我国玉米播种面积及单产水平

图 4-4 山东地区小麦玉米价差走势图

数据来源：WIND，格林大华研究院整理

中国玉米供需平衡表

	2023/24	2024/25 (1月估计)	2025/26 (12月预测)	2025/26 (1月预测)
千公顷 (1000 hectares)				
播种面积	44219	44741	44873	44961
收获面积	44219	44741	44873	44961
公斤/公顷 (kg per hectare)				
单产	6532	6592	6685	6700
万吨 (10000 tons)				
产量	28884	29492	30000	30124
进口	2341	183	600	600
消费	29500	29786	29902	29902
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	128	129	129
损耗及其它	978	968	963	963
出口	1	1	1	1
结余变化	1724	-112	697	821
元/吨 (yuan per ton)				
国内玉米产区批发均价	2379	2159	2300-2600	2300-2600
进口玉米到岸税后均价	2142	2141	2250-2350	2250-2350

注释：玉米市场年度为当年10月至下年9月。

图 4-5 中国玉米供需平衡表

数据来源：农业农村部，格林大华研究院整理



月份	2023 年	2024 年	2025 年	环比%	同比%
1	224.28	359.11	9.97	-70.95	-97.22
2	308.61	260.16	7.72	-22.61	-97.03
3	219.15	170.86	8.09	4.84	-95.27
4	100.25	117.92	18.26	125.72	-84.52
5	166.26	105.06	18.85	3.26	-82.05
6	184.69	91.97	15.63	-17.08	-83.00
7	167.84	109.33	5.58	-64.34	-94.90
8	119.84	42.85	3.62	-35.14	-91.56
9	164.65	31.31	5.66	56.43	-81.93
10	204.43	25.10	35.90	534.78	43.06
11	359.09	29.57	55.49	54.54	87.66
12	495.01	34.32	80.01	44.20	133.12
合计	2714.09	1377.54	264.77	-	-80.78

图 4-6 近几年我国进口玉米数量对比

数据来源：中国粮油商务网，格林大华研究院整理

## 二、生猪市场供给格局分析

### 1、产能仍高于合理水平，重点关注母猪存栏去化进程。

统计局最新数据显示，2025 年 10 月末我国能繁母猪存栏为 3990 万头，对应排除疫病影响在 2026 年 8 月之前我国生猪供给仍处于较高水平。2025 年 10 月开始母猪存栏去化有所加速，然而 12 月能繁母猪存栏降至 3961 万头，目前为正常保有量的 101.6%，四季度母猪降幅不及预期。2025 年 12 月以来生猪价格、仔猪价格持续上涨，集团养殖利润持续好转，预计未来几个月能繁母猪存栏大幅下降可能性不大。

另外，需要注意的是，生猪市场供给最终是以猪肉供给呈现出来，生猪‘产能’不能简单等同于‘母猪存栏’，而应该由三个维度构成：母猪存栏、生产效率、出栏体重。因此，除了

母猪存栏，仍将重点关注生产效率和出栏体重。2025 年养殖端继续淘汰落后产能，若 2026 年生产效率同比进一步提升，则或将对冲母猪存栏下降进而供给减少的预期。当前肥标价差仍为正，出栏体重为近几年相对高位，体重对于猪肉供给压力仍在兑现，关注 2026 年出栏体重对供给影响程度。



图 4-7 我国能繁母猪月度存栏走势图

数据来源：国家统计局，格林大华研究院整理

## 2、月度新生仔猪对应 26 年 3 月之前生猪供给仍较充裕

卓创数据显示，从新生仔猪数据来看，2025 年 1-9 月月度新生仔猪环比持续增加，仅 7 月仔猪环比下降，对应 2026 年 3 月前生猪出栏供给仍在高位。排除疫病影响，春节后供强需弱矛盾凸显，或施压猪价延续弱势。然而，10、11、12 月新生仔猪连续 3 个月环比下降，对应 26 年 4 月起供给压力开始缓解，重点关注疫病影响。



图 4-8 我国仔猪月度产量增长率

数据来源：卓创资讯，格林大华研究院整理

### 3、出栏均重

2025 年生猪出栏均重明显高于近几年水平，对应猪肉产出相应增加。卓创资讯数据显示，2025 年生猪平均出栏均重为 124.59 公斤，2024 年全年平均出栏体重为 124.36 公斤，2023 年全年平均出栏体重为 122.86 公斤，2022 年平均出栏体重为 122.22 公斤。

25 年肥标价差几乎持续为正值，且饲料价格重心持续下移，增重利润驱动出栏均重维持较高水平。2026 年关注饲料成本、肥标价差、养殖利润对体重的影响如何。

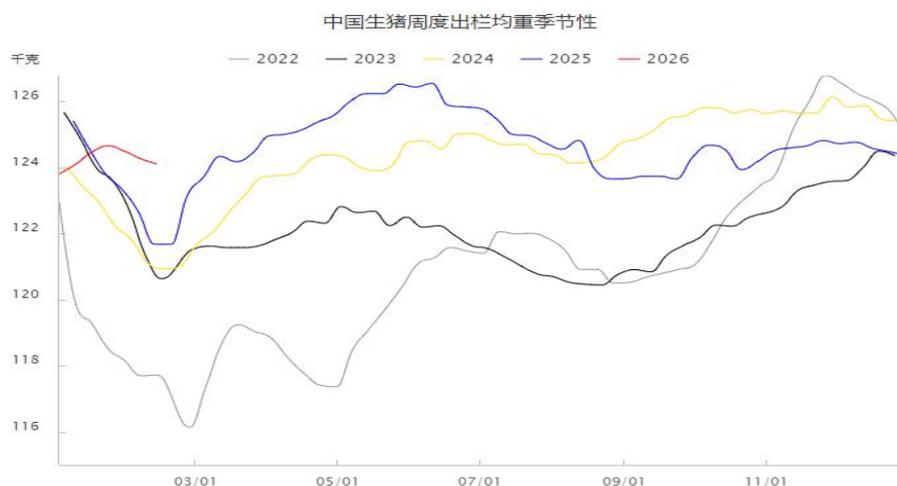


图 4-9 我国生猪周度交易均重走势图

数据来源：卓创资讯，格林大华研究院整理

### 4、冻品库容率

在 24 年猪价大幅上涨以及市场对 25 年下半年预期悲观影响下，25 年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，2025 年冻品库容率持续维持低位，10 月猪价跌破养殖成本后冻品入库略有增加。截至 2 月 12 日冻品库容率为 19.79%。从了解情况来看，下游屠宰企业对主动做冻品库存仍维持谨慎态度，关注春节后猪价再次跌至低点后入库节奏。



证监许可【2011】1288号

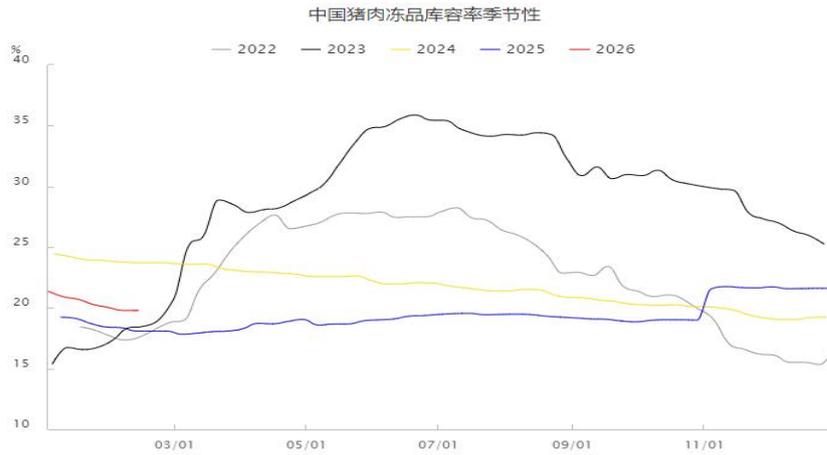


图 4-10 我国猪肉冻品库容率走势图

数据来源：卓创资讯，格林大华研究院整理

## 5、进口方面

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，2025 年猪肉进口仍处于相对低位，进口猪肉及猪杂碎较前一年同期持平略增。海关数据显示，2025 年中国猪肉进口量 98 万吨，去年同期为 107 万吨；进口猪肉及猪杂碎累计 216 万吨，去年同期为 228 万吨。

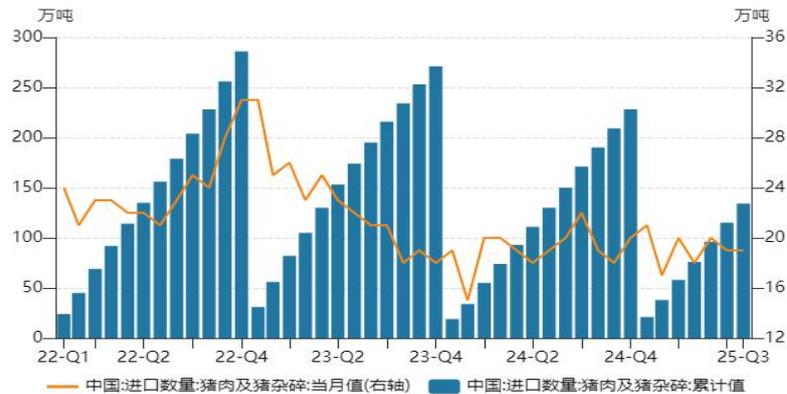


图 4-11 我国进口猪肉及猪杂碎累计值

数据来源：WIND，格林大华研究院整理



### 三、鸡蛋市场供给格局分析

#### 1、在产蛋鸡存栏量

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。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%，受此驱动产能持续处在上升阶段。近两年部分地区仍有新建产能陆续投产。据统计，2025年百万羽规模以上企业达80家，较去年新增13家。四川、广东、广西成为新兴养殖基地，三省百万企业分别达6家、7家和8家。80家企业总存栏超2.6亿羽。千万级企业占比超1/3，占全国蛋鸡6.88%。大型企业（500-1000万羽）有9家，合计存栏5990万羽，占全国蛋鸡4.61%；中型企业（100-500万羽）54家，是百万企业的主要规模，占全国蛋鸡8.13%；刚刚好跨入百万门槛的企业一共有12家。超六成企业保持增长，行业集约化趋势显著。然而，当前蛋鸡养殖行业头部市场份额占比仍相对偏低，数据显示，前十五家存栏共1.53亿，前二十家共1.74亿，分别占比全国蛋鸡存栏的11.3%、12.8%。

当前企业扩张意愿强烈，规模化养殖通过资金、技术优势整合资源，推动传统分散养殖向集约化转型。预计未来小型养殖户将逐步退出市场，品牌化成为重要发展方向，头部效应将愈加明显，蛋鸡养殖产业整合加速，行业规模化率有望进一步提升。

卓创资讯数据显示，2026年1月全国在产蛋鸡存栏量约为13.42亿只，环比减幅0.15%，同比增幅4.11%。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2月产蛋鸡存栏量理论预估值为13.31亿只，环比减幅0.82%。



证监许可【2011】1288号

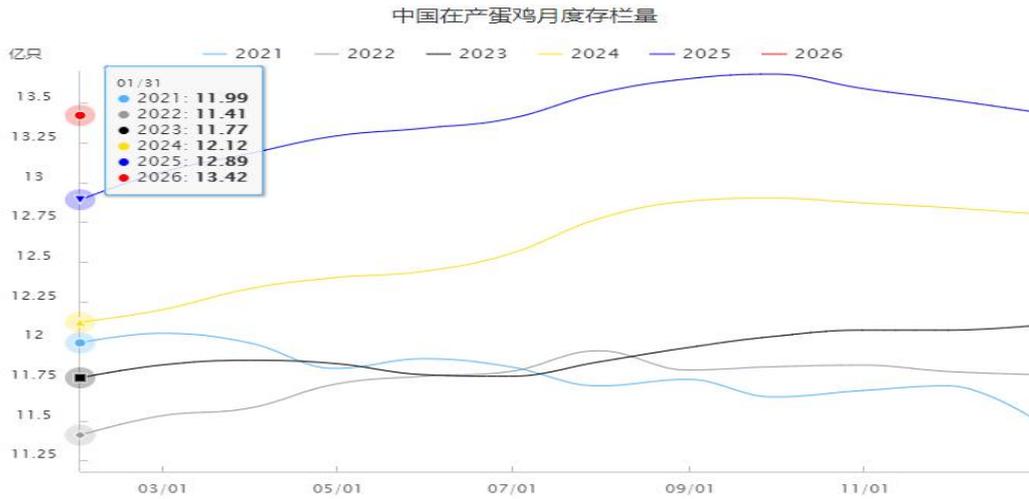


图 4-13 近几年在产蛋鸡月度存栏量 (单位: 亿只)

数据来源: 卓创资讯, 格林大华研究院整理

## 2、从鸡苗补栏来看

2025年1-4月蛋鸡补栏数据环比持续增长,4月蛋鸡月度补栏量达到年内最高的9397万羽。随后5-10月份淡季补栏量从高位持续回落。截至2025年10月末,蛋鸡月度补栏量降至7830万羽。卓创资讯样本企业蛋鸡苗月度出苗量(占全国50%)数据来看,2025年10月鸡苗补栏量仍明显高于去产能年份2020年、2017年的同期水平。随后,补栏量连续3个月环比上升,2025年11月-2026年1月补栏量分别为7910、7918、8644万羽。

从鸡苗价格来看,2025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,2025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,5月开始鸡苗补栏量环比由升转降,鸡苗价格持续下跌至11月底触及年内低点后展开反弹。卓创资讯数据显示,截至2026年2月12日蛋鸡苗价格跌至最低价为3.32元/羽。从去产能年份2017年/2020年来看,鸡苗价

格跌至 2-2.5 元/羽附近将驱动产能集中大幅去化。当前鸡苗价格虽然阶段性下跌，但目前来看下跌幅度及低位持续时间均相对有限，尚不足以驱动下一轮周期上涨。



图 4-14 蛋鸡苗价格走势图 (单位: 元/羽)

数据来源: 卓创资讯, 格林大华研究院整理

### 3、全国主产蛋鸡淘汰鸡出栏量

2025 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，养殖亏损驱动淘鸡阶段性加快。7 月初粉蛋均价跌至 2.64 元/斤，淘鸡节奏有所加快，淘鸡日龄降至 504 天。7 月中旬蛋价止跌小幅反弹，然而进入 8 月中旬，旺季预期迟迟没有兑现，鸡蛋价格再次跌至 2.7 元/斤，养殖端淘鸡加速，9 月初淘鸡日龄降至 495 天。然而，进入 9 月鸡蛋价格呈现阶段性上涨，养殖利润再度转正，淘鸡节奏再度放缓。十一过后，鸡蛋价格再度下探低点，淘鸡阶段性加速。然而，12 月蛋价止跌大幅拉涨，养殖端情绪向好，淘鸡节奏明显放缓，淘鸡日龄止跌回升。卓创资讯数据显示，截至 2 月 19 日淘鸡日龄为 500 天，当前淘鸡日龄远未达到超淘的程度，预计供给压力后移。



图 4-15 全国主产区蛋鸡淘汰鸡出栏量季节性 (单位: 万只)

数据来源: 卓创资讯, 格林大华研究院整理



图 4-16 全国淘汰鸡平均淘汰日龄 (单位: 天)

数据来源: 卓创资讯, 格林大华研究院整理

#### 4、养殖利润周期来看

2013 年至今鸡蛋市场共经历三个大周期, 当前养殖利润再度转负。



第一个周期 2013 年 7 月~2017 年 5 月。2013 年下半年到 2014 年一季度，疫病导致蛋鸡被大面积扑杀，存栏大幅下降且补栏不足，鸡蛋价格大幅上涨，2014 年 5 月达到高点超过 11 元/公斤。丰厚的蛋鸡养殖利润驱动下养殖端补栏积极，鸡蛋供应增加，鸡蛋价格启动了漫长的下跌周期。在 2017 年上半年，疫情影响下全行业深度亏损，行业完成去产能过程。

第二个周期 2017 年 6 月~2020 年 7 月。2017 年下半年供给大幅减少后蛋价止跌回升，2018 年鸡蛋供给整体紧张。非洲猪瘟导致猪肉产量大幅减少，超额红利刺激禽肉和禽蛋供给增加，猪肉减产延长鸡蛋高景气周期延续至 2019 年。2019 年底，猪价高位下跌，替代效应减弱，叠加此前高养殖利润驱动蛋鸡新增产能开始兑现，鸡蛋供给压力显现，蛋价大幅下跌。

第三个周期 2020 年 8 月至今。蛋价大幅下跌驱动产能大幅去化之后，2021 年蛋鸡存栏减少，鸡蛋供需偏紧，蛋价明显回升，蛋鸡养殖扭亏为盈。2022 年，在产蛋鸡存栏小幅增加，鸡蛋消费回归正常波动，蛋价保持近年平均水平，蛋鸡养殖盈利区间收窄。2023 年新冠疫情结束，蛋价区间宽幅震荡。2024 年蛋价先低后高，上半年市场过度看空叠加种源影响导致下半年蛋价大幅上涨，同时原料价格持续回落，养殖利润丰厚，产能持续扩张。因此，自 2024 年四季度起，蛋价高位持续回落至今。蛋鸡养殖端去产能预期再次成为市场关注焦点。

从历史数据来看，2017 年、2020 年均有 6-7 个月持续亏损才真正驱动产能实质去化。然而，25 年 5-8 月蛋鸡月均养殖利润转负仅持续 4 个月，9-10 月中旬再度扭亏为盈，10 月中旬之后再次陷入亏损；12 月蛋价上涨，养殖端再度扭亏。整体来看，养殖端持续亏损时间不够长，淘鸡日龄、鸡苗价格、淘鸡价格虽有所降低，但仍不足以验证超淘的发生。综上，养殖端完成实质去产能之前，预计价格仍将维持低位区间运行。等待市场确认超淘之后，再布局新一轮的周期性上涨行情。

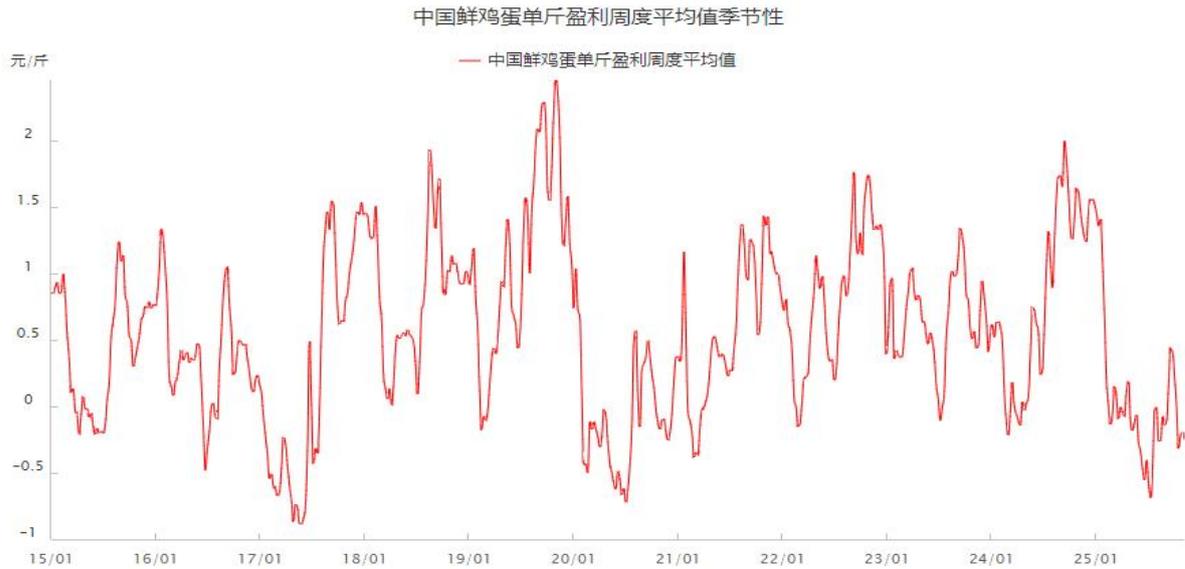


图 4-17 鸡蛋单斤盈利周度平均值 (单位: 元/斤)

数据来源: 卓创资讯, 格林大华研究院整理

## 第五部分 养殖产业链上下游消费格局分析

### 一、玉米市场消费格局分析

玉米消费主要分为饲用消费和工业消费。其中, 饲用消费占比 65%以上 (猪料、禽料合计占比 80-90%), 深加工消费占比 25%左右。预计 2026 年玉米饲用消费维持刚性需求, 工业消费相对稳定。饲用消费方面, 当前生猪存栏和蛋禽/肉禽存栏仍在相对高位, 2026 年玉米饲用消费性价比提升; 然而生猪、蛋鸡都处于养殖端去产能的开始, 预计 2026 年养殖端有望进入去产能的实质兑现阶段, 玉米饲用消费预期有望同比下降。

据中国工业饲料协会统计最新数据显示, 2025 年全国工业饲料总产量 34225.3 万吨, 比上年增长 8.6%。其中, 配合饲料产量 31946.0 万吨, 增长 8.8%; 浓缩饲料产量 1338.1 万吨, 增长 3.4%; 添加剂预混合饲料产量 752.7 万吨, 增长 8.3%。分品种看, 猪饲料产量 16639.4 万吨, 增长 15.6%; 蛋禽饲料产量 3282.0 万吨, 增长 1.4%; 肉禽饲料产量 10097.7 万吨, 增

长 3.5%；反刍动物饲料产量 1475.8 万吨，增长 1.8%；水产饲料产量 2323.1 万吨，增长 2.7%；宠物饲料产量 188.4 万吨，增长 17.9%；其他饲料产量 218.9 万吨，下降 12.5%。

生猪方面，母猪存栏来看 2026 年 7 月之前生猪出栏头数仍处于相对高位；月度出生仔猪来看，2026 年 3 月之前生猪出栏头数仍处于环比增加趋势。禽类方面，肉禽方面，受上游产能释放影响，2026 年肉鸡存栏同比或稳中略增；蛋禽方面，2026 年蛋鸡或进入去产能的实质进程，然而蛋鸡养殖规模化持续提升或拉长价格底部周期，叠加养殖成本处于较低水平，养殖端去产能之路漫漫。

深加工消费方面，玉米工业消费占比不到 30%，其中 70%是淀粉加工，30%是酒精加工。因深加工行业产能和开机率相对平稳，对应玉米加工消费需求相对稳定、稳中略增。农业农村部预估 2026 年玉米深加工消费量为 8450 万吨，同比增加 110 万吨。年内重点关注玉米深加工季节性开机率变化。



图 5-1 我国饲料产量当月值及累计值



图 5-2 我国能繁母猪存栏月度

数据来源：Wind，格林大华研究院整理

## 二、生猪市场消费格局分析

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。

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年以来首次跌破千万，2023年、2024年出生人口分别为902万、954万。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。

近年来，我国猪肉需求量保持相对刚性，消费整体趋于稳定。2026年猪肉消费仍将围绕季节性消费规律，具体关注猪肉消费淡旺季对应供需双方相对强弱关系对猪价走势的具体影响。随着近两年南方腌腊加工厂占比提升，提前原料采购，一定程度上削弱了腌腊季节性消费增加幅度；北方春节前家庭鲜品消费仍将支撑1-2月份猪肉消费呈现明显的季节性增加。

### 三、鸡蛋市场消费格局分析

从鸡蛋消费总量来看，2024年全国禽蛋产量3588万吨，同比增加0.7%。按照鸡蛋占比85%推算，2024年鸡蛋消费量接近3050万吨。中长期来看，随着人口结构变化和生活水平提高，预计鸡蛋消费结构将发生改变。

从鸡蛋消费结构来看。目前我国鸡蛋消费结构仍以鲜鸡蛋为主，蛋制品消费占比较低。根据《中国禽业导刊》，现阶段我国鸡蛋的加工比例仅为5%-7%左右，且80%是加工为传统蛋制品。在鲜鸡蛋消费中，按照消费途径分为家庭消费53%、户外消费28%、工业消费19%。



年内来看，鸡蛋仍将维持明显的季节性消费规律。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。传统消费旺季通常指第三季度的“双节”备货，以及春节前的12-次年1月份。2026年鸡蛋消费重点时间阶段可关注中秋节前备货驱动（2026年中秋节9月25日）及年末的双节备货驱动。

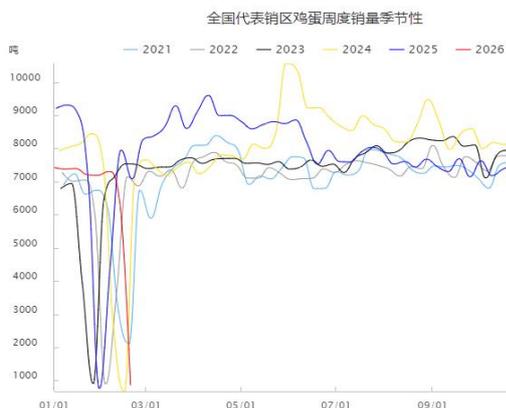


图 5-3 全国代表市场鸡蛋周度销量



图 5-4 广州鲜鸡蛋周度需求量

数据来源：卓创资讯，格林大华研究院整理

## 第六部分 养殖产业上下游供需形势总结分析

### 一、玉米市场供需形势总结分析

2025/26年度国内玉米供需格局转向供给基本平衡，重点关注政策指引下进口和国内谷物替代规模。

供给方面，国际方面，2025/26年度全球供给压力同比下降，然而美玉米新年度供给压力

凸显。当前我国进口玉米限制政策延续，短期来看进口对国内供给影响甚微。国内方面，长期来看，随着玉米单产水平的逐步提高、玉米产量同比增加，从预估来看 25/26 年度我国玉米产量基本能够覆盖消费，基本不存在产需缺口。供给增量的压力预期，一方面关注政策粮源投放的节奏和规模，另一方面关注我国进口限制政策的变化。总体来看，预计 25/26 年度我国玉米供给结余同比有所增加。

需求方面，生猪存栏及肉/蛋禽存栏仍处在相对高位，预计 2026 年养殖端将进入去产能的实质阶段。然而，小麦玉米价差回归，玉米饲用性价比明显提升，有望驱动玉米饲用消费预期向好。预计 25/26 年度玉米饲用消费量或相对稳定；深加工消费稳中略增，影响相对有限。

中国玉米供需平衡表

	2023/24	2024/25 (1月估计)	2025/26 (12月预测)	2025/26 (1月预测)
<i>千公顷 (1000 hectares)</i>				
播种面积	44219	44741	44873	44961
收获面积	44219	44741	44873	44961
<i>公斤/公顷 (kg per hectare)</i>				
单产	6532	6592	6685	6700
<i>万吨 (10000 tons)</i>				
产量	28884	29492	30000	30124
进口	2341	183	600	600
消费	29500	29786	29902	29902
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	128	129	129
损耗及其它	978	968	963	963
出口	1	1	1	1
结余变化	1724	-112	697	821
<i>元/吨 (yuan per ton)</i>				
国内玉米产区批发均价	2379	2159	2300-2600	2300-2600
进口玉米到岸税后均价	2142	2141	2250-2350	2250-2350

注释：玉米市场年度为当年10月至下年9月。

图 6-1 中国玉米供需平衡表 (单位: 万吨)

数据来源：农业农村部，格林大华研究院整理



## 二、生猪市场供需形势总结分析

产能去化预期是当前市场关注焦点，也是 2026 年猪价走势的主要驱动逻辑。从目前情况来看，虽然能繁母猪存栏已经连续环比下降，但考虑到企业亏损时间较短且行业生产效率普遍提升（集团企业 PSY28-29 是常态），当前养殖端主动淘母动力尚不充分，集中淘汰仍待时日。

从母猪存栏来看，12 月能繁母猪存栏降至 3961 万头，目前为正常保有量的 101.6%，四季度母猪降幅不及预期。且 2025 年 12 月以来生猪价格、仔猪价格持续上涨，集团养殖利润持续好转，预计未来几个月能繁母猪存栏大幅下降可能性不大。排除疫病影响对应应在 2026 年 7 月之前我国生猪供给仍处于较高水平；25 年四季度产能去化不及预期导致 26 年四季度高点相对有限。

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。

从人口结构来看，2020 年以后，社会老龄化趋势明显加重，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。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。

近年来，我国猪肉需求量保持相对刚性，消费趋于稳定。2026 年猪肉消费仍围绕季节性消费规律，进一步关注旅游、餐饮、家庭、预制菜等消费的变化，具体关注猪肉消费淡旺季对应的供需双方相对强弱关系对猪价走势的具体影响。随着近两年南方腌腊加工厂占比提升，提前原料采购，一定程度上削弱了腌腊季节性消费增加幅度；北方春节前家庭鲜品消费仍将支撑 1-2 月份猪肉消费呈现明显的季节性增加。

综上，生猪市场供需格局为供给主导为主，消费相对刚性呈现季节性规律。从母猪存栏来看 2026 年 7 月前生猪出栏头数仍处于较高水平，重点关注二育情绪及出栏体重变化；25 年四季度产能去化不及预期导致 26 年四季度高点相对有限，重点关注疫病防控形势及出栏均重等。

### 三、鸡蛋市场供需形势总结分析

从历史数据来看，2017 年、2020 年均有 6-7 个月持续亏损才真正驱动产能实质去化。然而，25 年 5-8 月蛋鸡月均养殖利润转负仅持续 4 个月，9-10 月中旬再度扭亏为盈，10 月中旬之后再次陷入亏损后 12 月蛋价快速拉涨，养殖端再度扭亏为盈。

整体来看，养殖端持续亏损时间不够长，淘鸡日龄、鸡苗价格、淘鸡价格虽有所降低，但仍不足以验证超淘的发生。2026 年 2 季度之前鸡蛋供给仍将十分充裕，养殖端去产能已经箭在弦上。重点关注 2026 年二季度是否进入蛋鸡养殖端去产能的实质阶段，若淘鸡日龄、鸡苗价格、淘鸡价格都降至周期低位，则 2026 年下半年有望启动新一轮的周期上涨行情；反之，若蛋鸡养殖规模化的持续提升导致淘鸡幅度不足、集中超淘迟迟不出现，则 2026 年供给仍将维持在正常水平附近，对应鸡蛋价格或在养殖成本附近波动，限制蛋价线上空间。

综上，当前蛋鸡供给仍处在周期相对高位，重点关注淘鸡节奏和力度。在养殖端完成实质去产能之前，预计价格仍将维持养殖成本上下运行；等待市场确认超淘发生，再布局新一轮的周期性上涨行情。

## 第七部分 套利机会分析与展望

### 一、玉米套利机会分析与展望

如下图所示，从玉米基差历史运行规律来看，其运行范围通常在-100至+100之前，少部分运行范围在-200至+200之间。当价差处于超出[-100, +100]范围运行时，通常可根据基本面具体情况对期现套利展开可行性分析。当前基差处于正常水平，期货盘面提前兑现现货卖压释放后的阶段看涨预期、领先现货价格上涨，可关注期货合约进一步冲高、基差进一步走弱至-200元/吨一下的买现货卖期货的期现套利机会。



图 7-1 大连玉米基差走势

数据来源：WIND，格林大华研究院整理

### 二、生猪套利机会分析与展望

生猪期货自 2021 年 1 月上市以来，产业和投机客户积极参与市场交易，成交量和持仓量均持续扩大，参与市场各主体的专业度、成熟度大幅提升，生猪期现价差从上市至今呈现明显持续收窄的特征。除去市场对后期现货价格存在非常明显的趋势性行情预期，从而使得期现价格在临近交割月的时间节点仍有一定的偏离该种情形外，其他时段内，在期货进入交割月时，期现价格均实现了很好的基

证监许可【2011】1288号

差回归效果。如下图所示，生猪基差大部分时间处于[-2000, +2000]范围运行。由于生猪价格波动呈现年内明显的季节性波动规律，但阶段性供给驱动逻辑变化较快。生猪期货临近合约之间价差存在一定的运行规律，但在阶段性供需关系影响下，临近合约之间价差波动在短时间会呈现大幅波动。因此，生猪期货月间套利机会主要考虑各阶段驱动逻辑对生猪期货各合约强弱关系的相对影响程度来进行具体判定。鉴于2026年生猪上半年供给仍较充裕、下半年有产能去化驱动的上涨预期，因此当前建议可以考虑卖近月、买远月合约的反套交易机会。



图 7-2 生猪基差走势图

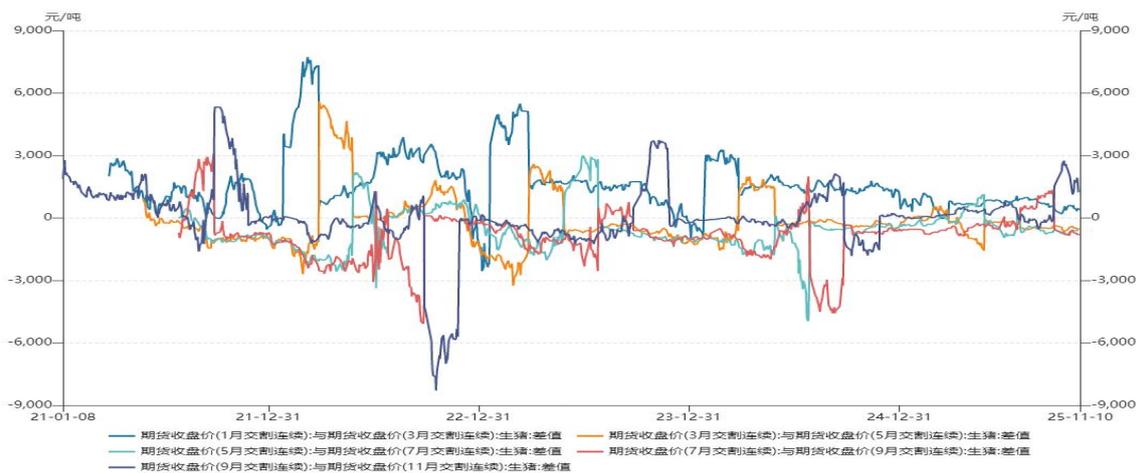


图 7-3 生猪期货合约价差走势图

数据来源：WIND，格林大华研究院整理

### 三、鸡蛋套利机会分析与展望

鸡蛋期货自 2013 年上市以来，期现价格呈现周期运行规律。2013 年上市至 2021 年三季度，如下图所示，通常年中期货表现强于现货，主力合约基差阶段性呈现负值。自 2021 年四季度以来，受供给水平高位影响，市场对未来蛋价预期不乐观，期货盘面持续贴水现货，主力合约基差持续为正值。2026 年鸡蛋有望进入实质去产能阶段，市场情绪对盘面波动幅度影响较大。若确认发生超淘，可关注反套机会；若养殖规模化导致淘鸡不及预期，可关注正套机会。

鸡蛋期货上市 12 个合约呈现年内价格季节性波动规律。重点可关注年内消费旺季前后合约的强弱关系进行月间套利分析。例如交易消费旺季前后强弱关系的 8-9 月合约、12-02 月合约的正套机会等。

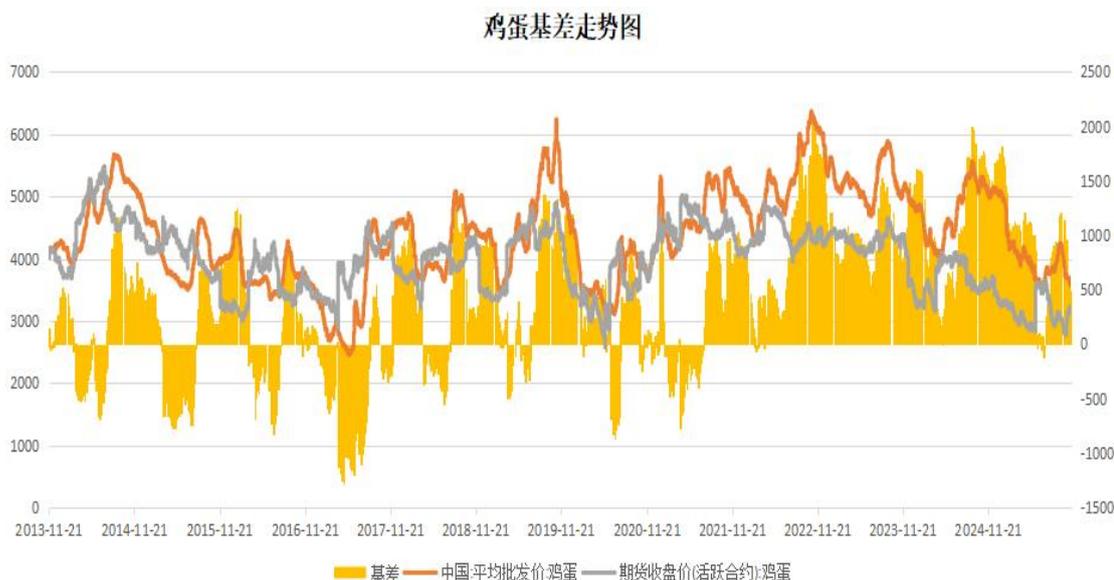


图 7-4 鸡蛋基差走势图

数据来源：WIND，格林大华研究院整理



## 第八部分 期权分析及策略建议

### 玉米期权策略建议

预计 2026 年玉米供求格局维持基本平衡，长期来看或维持区间宽幅运行。玉米种植折港成本预估在 2050-2150 元/吨，该区间提供下方有力支撑。上方关注小麦价格和替代供给增量，则玉米上方压力可关注小麦价格-100 元/吨，即 2350 元/吨附近（华北地区）。当前玉米上涨预期基本兑现，波动率或有望收窄，建议以区间支撑和压力位进行卖出期权操作为主。

### 生猪期权策略建议

预计 2026 年生猪价格近弱远强，近月合约已经兑现大部分看跌预期，波动率进一步收窄，建议在上方压力位进行卖出看涨期权为主。2609 合约之后的远月合约需要关注去产能节奏，若去产量集中大幅去产能，则可关注远月合约买入虚值看涨期权；反之，若去产能进程不及预期，则建议继续关注盘面冲高后的卖出看涨期权机会。

### 鸡蛋期权策略建议

预计 2026 年鸡蛋价格近弱远强，近月合约已经大部分兑现看跌预期，波动率收窄，建议在上方压力位进行卖出看涨期权为主。二季度之后的远月合约需要关注在产蛋鸡去产能节奏。若去产量集中大幅去产能，则可关注买入虚值看涨期权；反之，若去产能进程不及预期，则建议继续关注盘面冲高后的卖出看涨期权机会。

数据来源：格林大华期货研究院整理



## 第九部分 养殖产业期货或期权套保案例

### 企业应用玉米衍生品工具的场景

#### 场景一：锁定原材料成本

2024年年底，某玉米加工企业考虑当前企业玉米库存偏低，担心2025年一季度玉米价格不断上涨造成采购成本持续抬升，因此计划利用玉米期货买入套期保值操作管理价格上涨风险。

日期	现货市场	期货市场
24年12月	2000元/吨，1万吨	买入建仓玉米05合约，建仓均价2200元/吨，1000手
25年3月	2150元/吨，1万吨	卖出平仓玉米05合约，平仓均价2310元/吨，1000手
盈亏	损失：(2000-2150) *10000=-150万元	盈利：(2310-2200) *10*1000=110万元

表 9-1 锁定原材料成本效果

案例评价：综合损益为-40万元。该企业通过期货买入保值，规避了玉米原材料价格上涨的大部分风险，期货端盈利覆盖了大部分现货端成本上升造成的损失。

资料来源：格林大华研究院整理

## 场景二：企业库存保值

2025年7月进口玉米拍卖启动，某玉米加工企业担心价格下跌导致库存贬值，因此计划利用玉米期货卖出套保进行库存保值。

日期	现货市场	期货市场
7月	2350元/吨, 1万吨	卖出开仓玉米09合约, 建仓均价2400元/吨, 1000手
8月	2250元/吨, 1万吨	买入平仓玉米09合约, 平仓均价2250元/吨, 1000手
盈亏	损失: $(2350-2250) * 10000 = -100$ 万元	盈利: $(2400-2250) * 10 * 1000 = 150$ 万元

表 9-2 企业库存保值效果

案例评价：综合损益为盈利50万元。该企业通过期货卖出保值，完全规避了玉米库存贬值的风险，期货端盈利完全覆盖现货价格的下跌。

资料来源：格林大华研究院整理

## 企业应用生猪衍生品工具的场景

### 场景一：生猪养殖企业锁定生猪销售价格

某生猪养殖企业担心2025年下半年猪价下跌导致亏损，计划在2605合约进行卖出套期保值操作提前锁定销售价格，计划套保数量约13000头生猪，约3200吨。

日期	现货市场	期货市场
25年7月	14500元/吨, 3200吨	卖出开仓生猪2605合约, 建仓均价14000元/吨, 200手
25年11月	11500元/吨, 3200吨	买入平仓生猪2605合约, 平仓均价12000元/吨, 200手
盈亏	亏损: $(14500-11500)$	盈利: $(14000-12000) * 16 * 200 = 640$ 万元

证监许可【2011】1288号

	*3200=-960 万元	
--	---------------	--

表 9-4 锁定生猪销售价格效果

案例评价：该企业通过套期保值操作，提前锁定了生猪销售价格，规避了现货销售大部分亏损，现货亏损 960 万元，期现合并计算亏损减少至 320 万元，规避了现货 70% 下跌风险。

资料来源：格林大华研究院整理

### 场景二：生猪屠宰企业锁定生猪采购成本

某屠宰深加工企业担心 25 年上半年猪价上涨导致采购成本上升，计划在 2507 合约进行买入套期保值操作提前锁定采购成本，计划采购数量 1120 吨。

日期	现货市场	期货市场
25 年 2 月	14400 元/吨, 1120 吨	买入开仓生猪 2507 合约, 建仓均价 13200 元/吨, 70 手
25 年 6 月	14800 元/吨, 1120 吨	卖出平仓生猪 2507 合约, 平仓均价 14000 元/吨, 70 手
盈亏	损失: (14400-14800) *1120=-44.8 万元	盈利: (14000-13200) *16*70=89.6 万元

表 9-5 锁定生猪采购成本效果

案例评价：综合损益+44.8 万元。企业在生猪价格快速上涨的行情下，通过期货套期保值，完全规避了猪价上涨而增加的全部采购成本。

资料来源：格林大华研究院整理

## 一、企业应用鸡蛋衍生品工具的场景

### 场景一：蛋鸡养殖企业锁定鸡蛋销售价格

某大型蛋鸡养殖企业为规避 25 年上半年蛋价下跌风险，企业计划通过鸡蛋期货卖出套期保值操作提前锁定销售价格。

日期	现货市场	期货市场
25 年 1 月	3600 元/吨, 5000 吨	卖出开仓鸡蛋 2507 合约, 建仓均价 3250 元/吨, 1000 手
25 年 6 月	3000 元/吨, 5000 吨	买入平仓鸡蛋 2507 合约, 平仓均价 2800 元/吨, 1000 手
盈亏	损失: (3600-3000) *5000=-300 万元	盈利: (3250-2800) *5*1000=225 万元

表 9-6 锁定鸡蛋销售价格

案例评价：综合损益-75 万元。该企业通过期货套期保值提前锁定了鸡蛋销售价格，规避了 75% 的现货价格下跌风险。

资料来源：格林大华研究院整理

### 场景二：下游加工企业锁定鸡蛋采购成本

某下游食品加工企业，担心 25 年中秋节备货前鸡蛋价格上涨，计划通过鸡蛋期货进行买入套期保值操作。根据订单签订情况，企业于 25 年 6 月在 2508 合约上进行买入套期保值 1000 手，在 7 月底采购完成对应在期货持仓进行对冲平仓。

日期	现货市场	期货市场
25 年 6 月	2500 元/吨, 5000 吨	买入开仓鸡蛋 2508 合约, 建仓均价 3500 元/吨, 1000 手
25 年 7 月	2600 元/吨, 5000 吨	卖出平仓鸡蛋 2508 合约, 平仓均价 3600 元/吨, 1000 手



证监许可【2011】1288号

盈亏	损失：(2500-2600)  *5000=-50 万元	实际盈亏：(3600-3500) *5*1000=50 万元
----	------------------------------------	--------------------------------

表 9-7 锁定鸡蛋采购成本

案例评价：综合损益为 0 万元。该企业通过期货套期保值提前锁定了鸡蛋采购成本，完全规避了现货采购成本上升风险。

资料来源：格林大华研究院整理

## 第十部分 技术分析展望

### 一、价格季节性分析



图 10-1 玉米价格季节性分析

数据来源：WIND，格林大华研究院整理

玉米作为季产年销的农作物，受其交易特点及供需关系变化的影响，价格通常会呈现一定的季节性规律。如上图所示，一季度，春节前后新粮进入上量高峰、下游企业持续建库，价格根据基层上量进度和下游企业建库力度的强弱关系，往往震荡偏弱运行；

二季度，供求偏紧驱动二季度玉米价格止跌回升。3月底，待余粮销售接近尾声、粮源从农户转移至渠道和企业，市场可流通粮源减少，玉米价格通常止跌回升。供给端关注政策粮源拍卖力度。

三季度，市场供给开始增多，玉米价格滞涨走弱。一方面，玉米价格持续上涨后，渠道粮源加快出货节奏；另一方面，新麦上市后，粮库有腾库收小麦的常规操作；另外，8-9月春玉米上市也给市场增加了部分供给，供给增加、施压价格高位回落。

四季度，新粮上市季节性卖压显现。10月华北地区基层上量进入高峰，价格偏弱运行；11-12月，东北地区上量明显增加，同时粮库加大收购力度，下游企业、贸易商持续建库，价格往往有所反弹。

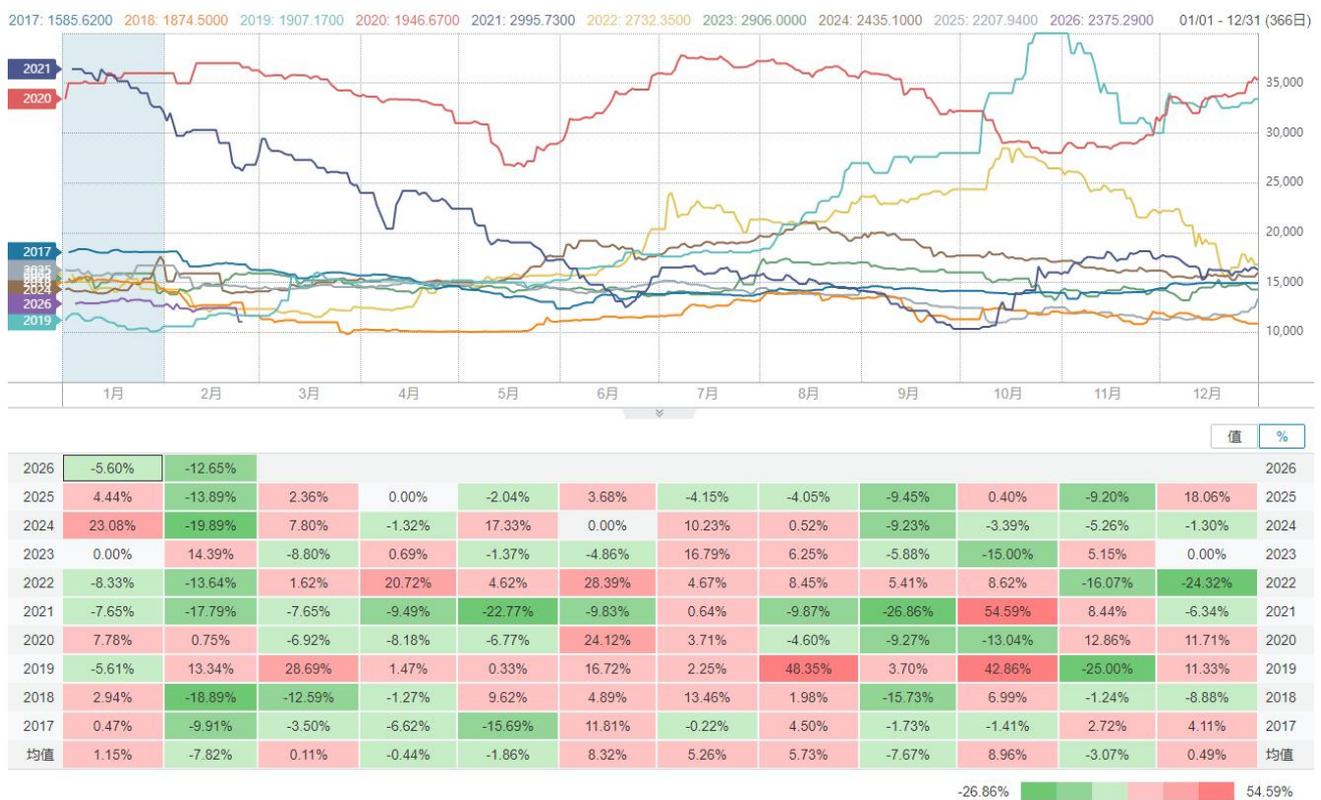


图 10-2 生猪价格季节性分析

数据来源：WIND，格林大华研究院整理

生猪价格通常围绕阶段性供求关系呈现季节性波动规律。

如上图所示，1-2月：供需双增，以春节为时间分界点，价格通常先扬后抑。3-4月：供强需弱，价格通常为年内低点。供给恢复正常，需求高位断档，生猪增肥效应显现，猪价大幅下跌，多现年内低点。5-6月：供大于求转向供需平衡，猪价低位反弹展开修复。天气转热生猪体重开始下降，端午等节日消费启动。7-8月：供需均衡转向供需偏紧。冬季疫病对应年中供应减少；高温高湿环境养殖端提前降均重，猪价往往处于年内相对高位。9-10月：供需偏紧转向供强需弱，猪价高位回落。天气转凉生猪日增重提升，出栏节奏有所加快，下游消费相对平淡。11-12月：进入季节性消费旺季。南方腌腊、北方元旦备货等消费高峰推动看涨预期，通常持续反弹至春节前。

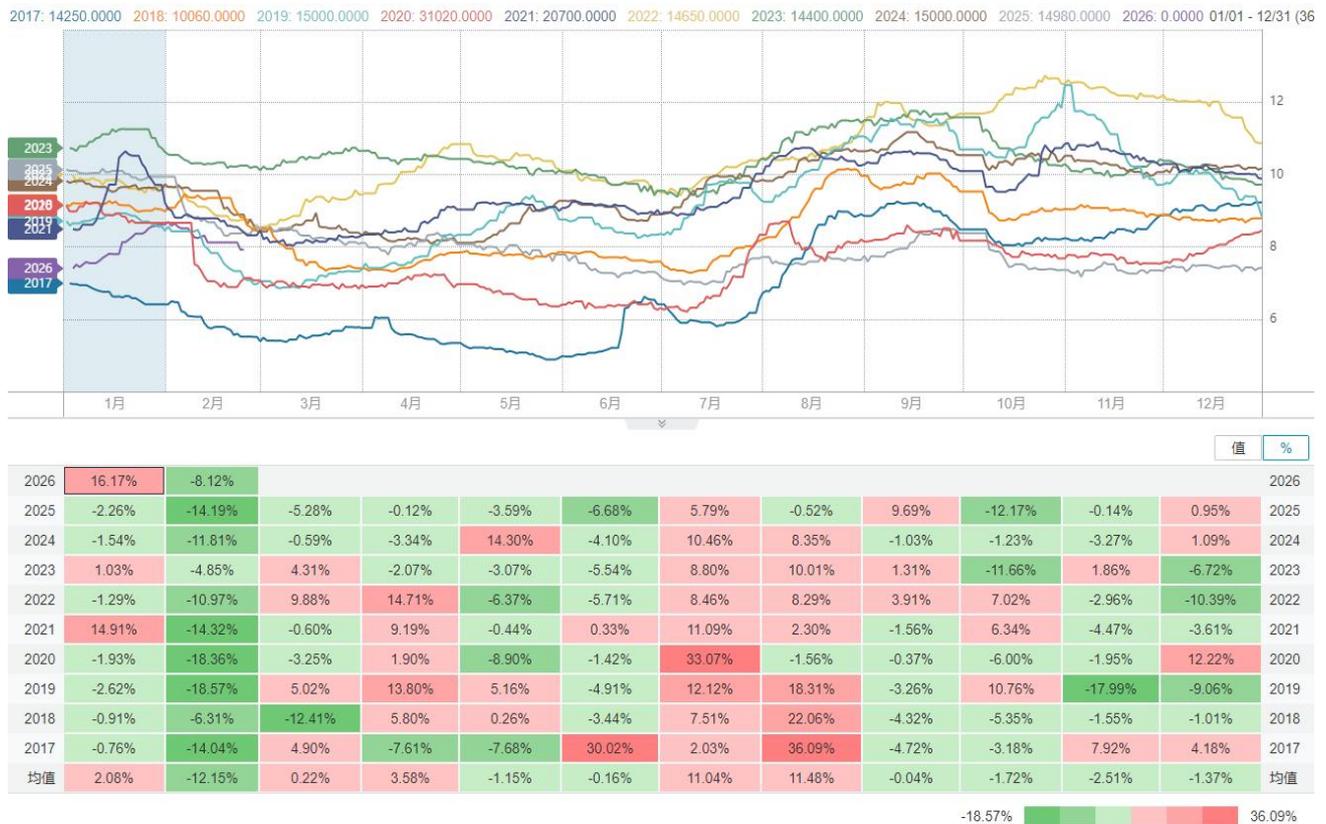


图 10-3 鸡蛋价格季节性分析

数据来源：WIND，格林大华研究院整理

鸡蛋因其独特的不易储存性和消费周期性令其价格有着明显的季节性波动规律，且由于这一规律主要受到天气、节假日以及民风民俗等固定时间因素的影响，所以其价格波动规律较为稳定。如上图所示，1-2月，鸡蛋价格通春节后供强需弱格局施压价格高位下跌；3-4月，供给压力逐渐缓解，开学备货及五一节假日等消费有所起色，蛋价低位缓慢回升；5-6月，需求回归平淡，供给维持稳定，蛋价阶段走弱；7-8月高温导致产蛋率下降，供给明显减少，同时中秋、秋季开学等下游备货需求旺盛，鸡蛋市场供求偏紧格局支撑蛋价强势上涨；9-12月，天气转凉，供给增加，备货需求减弱，供求紧张格局明显缓解，蛋价高位震荡偏弱运行。通过对近些年鸡蛋最高价和最低价出现的时间进行统计，可以发现全年蛋价的高点基本分布在7-8月，低点则大概率出现在2-6月。

## 二、技术分析品种走势与判断后市



预计 2025 年玉米期货盘面或维持区间运行，2505 合约上方压力 2350-2400，下方支撑 2250-2300。



生猪 LH2605 合约日线走势图



生猪 LH2607 合约日线走势图



### 生猪期货技术分析

生猪期货或维持低位区间运行。短期震荡寻底，或展开技术性修复行情。2605 合约支撑关注 11000，第一压力关注 11760，第二压力关注 12000；2607 合约支撑关注 12000，第一压力关注 12500，第二压力关注 13000。





鸡蛋 LH2604 合约日线走势图



鸡蛋 LH2608 合约日线走势图



鸡蛋期货技术分析

鸡蛋期货近月合约围绕现货交易基差修复逻辑，远月合约交易去产能预期差。2604 合约压力关注 3300-3350，支撑关注 3100-3150；2608 合约上方压力 4200-4250，支撑关注 3900-4000。

数据来源：博易大师



## 第十一部分 总结全文和 2026 年度操作建议

### 一、 2026 年玉米品种观点及操作建议

#### ——2026 供求格局基本平衡，全年或维持区间运行

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，重点关注储备收购、定向稻谷/进口玉米拍卖政策、谷物进口政策等。

供需逻辑：2025/26 年度国内玉米供需格局转向供给基本平衡，重点关注政策指引下进口和国内谷物替代规模。供给方面，国际方面，2025/26 年度全球供给压力同比下降，然而美玉米新年度供给压力凸显。当前我国进口玉米限制政策延续，短期来看进口对国内供给影响甚微。国内方面，长期来看，随着玉米单产水平的逐步提高、玉米产量同比增加，从预估来看 25/26 年度我国玉米产量基本能够覆盖消费，供需基本平衡。供给增量的压力预期，一方面关注政策粮源投放的节奏和规模，另一方面关注我国进口限制政策的变化。需求方面，生猪存栏及肉/蛋禽存栏仍处在相对高位，预计 2026 年养殖端将进入去产能的实质阶段，养殖存栏或将有所回落。然而，小麦玉米价差回归，玉米饲用性价比明显提升，有望驱动玉米饲用消费预期向好。预计 25/26 年度玉米饲用消费量或相对稳定；深加工消费稳中略增，影响相对有限。总体来看，预计 25/26 年度我国玉米供给结余同比有所增加。

品种观点：中短期来看，围绕新季玉米售粮节奏驱动展开波段交易，关注基层售粮情绪、下游建库力度等，下有支撑、上有压力或维持宽幅区间交易思路。阶段性供需错配导致元宵节前现货偏强，元宵节后基层上量或现阶段性卖压，待季节性卖压逐步释放，现货有望企稳展开阶段性上涨。然而，随着价格阶段性上涨后，政策性粮源的投放预期仍是限制价格上涨空间的重要压力。长期来看，仍然维持谷物替代+种植成本的定价逻辑，重点关注产业政策导向。



交易策略：中长期维持区间交易思路，在政策粮源投放前维持低多思路，上方空间不宜过分乐观。待政策性粮源投放落地，关注波段高空机会。期货盘面下方支撑关注 2200-2250 元/吨，上方压力关注 2350-2400 元/吨。

风险因素：生猪疫病、进口政策、政策粮源拍卖节奏及规模、下年度玉米产量/种植成本等。

## 二、2026 年生猪市场观点及操作建议

### ——弱现实强预期下交易去产能 ‘预期差’

宏观逻辑：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：去产能政策引导下养殖市场结构或发生变化

供需逻辑：

供给方面，从母猪存栏来看，统计局最新数据显示 2025 年 12 月能繁母猪存栏降至 3961 万头，目前为正常保有量的 101.6%，降幅不及预期。12 月以来生猪价格、仔猪价格持续上涨，集团养殖利润持续好转，预计未来几个月能繁母猪存栏大幅下降可能性不大。

从新生仔猪数据来看，2025 年 1-9 月月度新生仔猪环比持续增加，仅 7 月仔猪环比下降，对应 2026 年 3 月前生猪出栏供给仍在高位。排除疫病影响，春节后供强需弱矛盾凸显，或施压猪价延续弱势。然而，10、11、12 月新生仔猪连续 3 个月环比下降，对应 26 年 4 月起供给压力有所缓解，重点关注疫病影响。

另外，需要注意的是，生猪市场供给最终是以猪肉供给呈现出来，生猪 ‘产能’ 不能简单等同于 ‘母猪存栏’，而应该由三个维度构成：母猪存栏、生产效率、出栏体重。因此，除了母猪存栏，仍将重点关注生产效率和出栏体重。

综上，短期来看，生猪市场处于阶段性的供强需弱格局；中期来看，3 月猪价跌至低位后，关注二育及冻品入库情绪及节奏；长期来看，母猪存栏降幅不及预期+生产效率提升，下半年供给减幅或不及预期。

行情观点：

1) 2026 年一季度猪价或先扬后抑

当前传统季节性猪肉消费增量仍存，在下游消费需求达到峰值之前，供需双增驱动猪价或呈现低位震荡偏强运行，全国生猪均价高点关注 12.5-13 元/公斤；春节过后，供强需弱格局仍将施压猪价再度走弱，全国生猪均价低点关注 10.5-11.5 元/公斤。重点关注出栏体重、冬季疫病防控形势。

2) 2026 年二季度生猪供给有望形成拐点

从新生仔猪来看，2025 年 10、11 月新生仔猪环比下降，排除疫病影响，2026 年二季度或生猪出栏数量开始滞涨回落，生猪供给压力将有所减弱。另外，重点关注春节后猪价下跌后，二育进场情绪、冻品主动入库积极性对猪价的支撑力度。综上，预计 2026 年二季度猪价或止跌企稳、展开修复，全国生猪均价关注 11-12.5 元/公斤。

3) 2026 年下半年猪价预期走强但空间有限

2026 年主线逻辑：供给增加进入尾声。去产能号角已吹响，市场等待验证，交易‘去产能预期差’，重点关注母猪存栏去化节奏。具体来看，预计 2026 年三季度或呈现阶段性季节性波段上涨行情，向上空间取决于疫病影响程度，全国生猪月均价暂维持 12-13.5 元/公斤预期。26 年四季度猪价取决于 2025 年 12 月到 2026 年 2 月母猪存栏，目前无法通过数据推测。12 月以来生猪价格、仔猪价格持续上涨，集团养殖利润持续好转，预计未来几个月能繁母猪存栏大幅下降可能性不大。

### 三、2026 年鸡蛋市场观点及操作建议

#### ——弱现实强预期下交易去产能‘预期差’

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。中国蛋鸡养殖规模化加速，调研数据显示，截至 2025 年第三季度 2025 年百万羽规模以上企业达 80 家，较前一年新增 13 家。四川、广东、广西成为新兴养殖基地，三省百万企业分别达 6 家、7 家和 8 家。80 家企业总存栏超 2.6 亿羽，其中 5 家千万级企业占比超 1/3，存栏量 10 万只以上的大型养殖场占比达 81.8%，成为行业核心力量。超六成企业保持增长，行业集约化趋势显著。然而，当前蛋鸡养殖行业头部市场份额占比仍相对偏低，数据显示，前十五家存栏共 1.53 亿，前二十家共 1.74 亿，分别占比全国蛋鸡存栏的 11.3%、12.8%。当前企业扩张意愿强烈，规模化养殖通过资金、技术优势整合资源，推动传统分散养殖向集约化转型。预计未来小型养殖户将逐步退出市场，品牌化成为重要发展方向，头部效应将愈加明显，蛋鸡养殖产业整合加速，行业规模化率有望进一步提升。

#### 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。供给增减的背后由养殖利润驱动。2026 年鸡蛋主要交易逻辑也是去产能预期能否实现。

从历史数据来看，2017 年、2020 年均 6-7 个月持续亏损才真正驱动产能实质去化。然而，25 年 5-8 月蛋鸡月均养殖利润转负仅持续 4 个月，9-10 月中旬再度扭亏为盈，10 月中旬之后再次陷入亏损后 12 月蛋价快速拉涨，养殖端再度扭亏为盈。整体来看，养殖端持续亏损时间不够长，淘鸡日龄、鸡苗价格、淘鸡价格虽有所降低，但仍不足以验证超淘的发生。2026 年 2 季度之前鸡蛋供给仍将十分充裕，养殖端去产能已经箭在弦上。重点关注 2026 年二季度是否进入蛋鸡养殖端去产能的实质阶段，若淘鸡日龄、鸡苗价格、淘鸡价格都降至周期低位，则 2026 年下半年有望启动新一轮的周期上涨行情；反之，若蛋鸡养殖规模化的持续提升导致淘鸡幅度不足、集中超淘迟迟不出现，则 2026 年供给仍将维持在正常水平附近，对应鸡蛋价格或在养殖成本附近波动，限制蛋价向上空间。

#### 品种观点：





中短期来看，节前已部分兑现 2 月供强需弱格局施压蛋价走弱预期，节后蛋价进一步跌幅或相对有限，关注库存水平变化；1、2 月蛋价大幅拉涨后养殖端情绪明显好转，淘鸡日龄止跌回升、鸡苗补栏环比增加，鸡蛋供给压力后移。关注养殖端淘鸡及换羽节奏。长期来看，蛋鸡养殖规模持续提升或拉长价格底部周期、或明显限制阶段性淘鸡驱动的上漲空间，耐心等待养殖端超淘驱动去产能进程的到來。

长期来看，蛋鸡养殖规模持续提升或拉长价格底部周期，耐心等待养殖端超淘驱动去产能进程的到來。重点关注 2026 年二季度是否进入蛋鸡养殖端去产能的实质阶段，若淘鸡日龄、鸡苗价格、淘鸡价格都降至周期低位，则 2026 年下半年有望启动新一轮的周期上漲行情；反之，若蛋鸡养殖规模化的持续提升导致淘鸡幅度不足、集中超淘迟迟不出现，则 2026 年供给仍将维持在正常水平附近，对应鸡蛋价格或在养殖成本附近波动，限制蛋价向上空间。

综上，当前蛋鸡供给仍处在周期高位，重点关注淘鸡节奏和力度。在养殖端完成实质去产能之前，预计价格仍将维持养殖成本上下运行；等待市场确认超淘发生，再布局新一轮的周期性上漲行情。

#### 交易策略：

2026 年交易去产能预期差。在养殖端超淘确认发生前，期货合约或继续走收升水的交易路径，建议维持波段逢高沽空思路。待超淘确认发生后，再布局新一轮的周期性上漲行情。若确认超淘发生，则可以考慮二季度之后合约的逢低买入机会；反之，若淘鸡不及预期则仍维持高空思路不变。



## 第十二部分 相关股票价格及涨跌幅统计表

### 附录-养殖行业相关股票

表：养殖行业相关证券

证券简称	证券代码	最新价格	年度涨跌幅%
920403.BJ	康农种业	23.69	55.28%
920087.BJ	秋乐种业	17.5	48.81%
600873.SH	梅花生物	11.42	18.37%
002100.SZ	天康生物	7.06	11.53%
600371.SH	万向德农	9.33	9.92%
002041.SZ	登海种业	10.86	0.03%
000998.SZ	隆平高科	9.96	-10.47%
920403.BJ	康农种业	23.69	55.28%
920087.BJ	秋乐种业	17.5	48.81%
600873.SH	梅花生物	11.42	18.37%
002100.SZ	天康生物	7.06	11.53%
600371.SH	万向德农	9.33	9.92%
002041.SZ	登海种业	10.86	0.03%
000998.SZ	隆平高科	9.96	-10.47%
600610.SH	中毅达	11.93	182.03%
002286.SZ	保龄宝	11.61	58.05%
002688.SZ	金河生物	6.28	42.73%
300452.SZ	山河药辅	15.88	34.47%
000930.SZ	中粮科技	6.81	22.70%
600873.SH	梅花生物	11.42	18.37%
000799.SZ	酒鬼酒	51.29	-6.64%
002481.SZ	双塔食品	5	-7.08%
000869.SZ	张裕 A	20.68	-9.10%
002646.SZ	天佑德酒	8.84	-17.68%
002141.SZ	贤丰控股	4.4	150.00%



证监许可【2011】1288号

603151.SH	邦基科技	19.11	92.80%
002548.SZ	金新农	6.89	73.55%
002696.SZ	百洋股份	7.68	62.37%
301156.SZ	美农生物	20.02	61.65%
920970.BJ	大禹生物	8.06	43.42%
001366.SZ	播恩集团	14.45	38.01%
600866.SH	星湖科技	7.67	25.02%
600873.SH	梅花生物	11.42	18.37%
603668.SH	天马科技	15.02	17.90%
603363.SH	傲农生物	4.07	14.97%
002311.SZ	海大集团	53.58	11.66%
002100.SZ	天康生物	7.06	11.53%
002157.SZ	正邦科技	3.16	8.22%
000702.SZ	正虹科技	7.15	7.84%
605296.SH	神农集团	27.88	1.95%
000876.SZ	新希望	8.63	-3.70%
002385.SZ	大北农	4.03	-6.26%
001313.SZ	粤海饲料	7.82	-9.18%
300999.SZ	金龙鱼	29.35	-9.68%
603609.SH	禾丰股份	7.3	-14.83%
002567.SZ	唐人神	4.32	-15.29%
600438.SH	通威股份	18.16	-17.87%
300087.SZ	荃银高科	8.71	-25.78%
603151.SH	邦基科技	19.11	92.80%
002548.SZ	金新农	6.89	73.55%
920729.BJ	永顺生物	9.2	40.61%
002714.SZ	牧原股份	45.13	21.08%
000735.SZ	罗牛山	7.72	16.28%
002100.SZ	天康生物	7.06	11.53%
002157.SZ	正邦科技	3.16	8.22%
000048.SZ	京基智农	17.57	1.96%
605296.SH	神农集团	27.88	1.95%



证监许可【2011】1288号

603477.SH	巨星农牧	17.32	-1.65%
300498.SZ	温氏股份	15.63	-2.55%
001201.SZ	东瑞股份	14.75	-6.76%
600975.SH	新五丰	5.67	-8.55%
002567.SZ	唐人神	4.32	-15.29%
002840.SZ	华统股份	10.01	-20.62%
002299.SZ	圣农发展	18.68	35.13%
002746.SZ	仙坛股份	6.39	6.93%
002234.SZ	民和股份	9.4	5.74%
300498.SZ	温氏股份	15.63	-2.55%
002696.SZ	百洋股份	7.68	62.37%
002702.SZ	海欣食品	6.46	49.88%
003030.SZ	祖名股份	21.4	40.25%
600965.SH	福成股份	6.01	38.26%
002852.SZ	道道全	11.04	37.64%
002299.SZ	圣农发展	18.68	35.13%
002695.SZ	煌上煌	11.15	32.16%
603755.SH	日辰股份	33.09	25.11%
600097.SH	开创国际	12.32	22.47%
002330.SZ	得利斯	5.07	16.02%
001219.SZ	青岛食品	14.89	11.64%
002746.SZ	仙坛股份	6.39	6.93%
002242.SZ	九阳股份	10.3	0.97%
002661.SZ	克明食品	9.51	-1.47%
002321.SZ	华英农业	2.34	-2.09%

来源：WIND 格林大华研究院整理

备注：数据截至 2026 年 2 月 26 日



联系我们：

分支机构	地址	联系电话
<b>总部业务平台</b>		
<b>北京总部</b>	北京市朝阳区建国门外大街8号楼北京国际财源中心B座29层	010-56711700
<b>期货研究院</b>	北京市朝阳区建国门外大街8号楼北京国际财源中心B座29层	010-56711856
<b>产业机构业务总部</b>	北京市朝阳区建国门外大街8号楼北京国际财源中心B座29层	15110165709
<b>金融机构业务总部</b>	北京市朝阳区建国门外大街8号楼北京国际财源中心B座29层	010-56711830
<b>分支机构信息</b>		
<b>北京分公司</b>	北京市朝阳区光华路7号楼十二层12B11单元	010-53672071
<b>重庆分公司</b>	重庆市渝中区五一路99号一单元23-2、23-3（平安国际金融中心）	023-63798298
<b>山西分公司</b>	山西省太原市小店区长风街123号1幢君威财富中心五层0504、0505、0506号	0351-7728088
<b>河南分公司</b>	河南省郑州市郑东新区商务外环路29号17层	0371-65618784
<b>浙江分公司</b>	杭州市西湖区财通双冠大厦东楼2008室	0571-28055961
<b>上海分公司</b>	上海市浦东新区福山路500号/浦电路380号7层（实际楼层6层）02单元	13764666557
<b>深圳分公司</b>	深圳市福田区福田街道福安社区民田路178号华融大厦1705	0755-83358603
<b>福建分公司</b>	福建省厦门市思明区鹭江道100号厦门财富中心32层03单元	0592-5085517
<b>山东分公司</b>	山东省青岛市市南区山东路2号甲，华仁国际大厦17层F区	0532-83095257
<b>河北分公司</b>	河北省石家庄市桥西区自强路118号中交财富中心T1、T2商务办公楼02-1701A	0311-87879080
<b>天津分公司</b>	天津市南开区长江道与南丰路交叉口博朗园1号楼26楼2601-2/2604-2号	022-23046198
<b>大连分公司</b>	大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座-大连期货大厦2112号房间	0411-84806858
<b>广东分公司</b>	广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心9层909房	020-22130388
<b>内蒙古分公司</b>	内蒙古自治区呼和浩特市赛罕区腾飞南路65号1102号商铺三楼	0471-3243085
<b>洛阳营业部</b>	河南省洛阳市涧西区西苑路6号友谊宾馆5F501-510室	0379-64687775
<b>泉州营业部</b>	福建省泉州市丰泽区宝洲路浦西万达写字楼A座2509室	0595-28980095
<b>福州营业部</b>	福建省福州市鼓楼区杨桥东路19号衣锦华庭一期一号楼3层	0591-87808785
<b>哈尔滨营业部</b>	黑龙江省哈尔滨市南岗区花园街235号1103室	0451-53679285
<b>南京营业部</b>	江苏省南京市中山东路288号A-3006	025-85288202
<b>桂林营业部</b>	桂林市七星区漓江路28号中软现代城2区酒店6-01号809室	0773-2833252



### 重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，格林大华期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为格林大华期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为格林大华期货有限公司。