

目 录

第一部分 调研背景	2
第二部分 调研内容	2
一、生猪	2
二、鸡蛋	4
第三部分 调研总结	7
免责声明	8

第一部分 调研背景

近期国内生猪与鸡蛋价格呈现快速上涨，本轮价格上涨是在养殖端经历了较长时间亏损后出现的市场走强，因此引发了市场的普遍关注，尤其在此前一段时间中生猪跌幅明显增加，持续达到低点，超过市场预估情况，近期上涨使得价格波幅明显增加。华北地区是国内生猪与蛋鸡的主要产区，同时也是贸易量相对较大的区域，对于国内现货市场以及盘面价格都产生比较重要的影响。本次调研区域主要包括河南，河北，山东等地，调研对象包含产业链上中下游各个群体。其中生猪方面包括养殖企业，屠宰企业，贸易企业等。蛋鸡方面包括种禽企业，养殖企业，淘汰鸡收购企业等。

调研路线：漯河-驻马店-许昌-新乡-邯郸-濮阳-聊城-济南

第二部分 调研内容

一、生猪

现货情况：当前市场整体属于降库存行情，市场大体重猪源数量整体在逐步减少。从整体节奏上来看，市场南北接力降重，此前北方地区降重已经完成，近期南方在逐步降重，需要观察南方降重之后北方市场是否会重新出现累库的情况。部分屠宰企业认为，预计大体重猪源逐步出清需要 4-5 个月（从 4 月持续到 8 月），近期大小猪价差倒挂说明大猪并不缺，生猪供应充裕。后续进入高温天气后，大肥需求减少，6-8 月是传统消费淡季，压力将持续释放。

出栏体重：根据部分养殖端企业反应生猪出栏体重来看，近期基本控制在 115-120 公斤（当前约 116-117 公斤），因猪价低提前出栏以减亏。根据屠宰企业收购情况来看，样本一目前收购体重约 120kg，年后体重在 125kg，4 月体重 119kg，生猪出栏体重呈现逐步下行。但样本二当前收购均重约 130 公斤（正常范围 115-125 公斤），3-5 月体重连续增长。5 月份超大猪收购量明显增加，因其价格便宜，可降低采购成本。收购来源暂时无法进行判断，可能与样本之间存在一定差异。

能繁母猪存栏：部分群体观点认为去化力度不足。核心指标是淘汰母猪价格，目前其与

商品猪的比价仍在 7-8 折 (约 4 元/斤) 左右, 仍然处于相对高位水平。从历史数据来看, 产能出清年份比价仍至少低于 7 折, 甚至低于 6 折。现在淘汰母猪与商品猪比价仍然维持高位一定程度反应养殖端仍在抗亏损, 去产能表现相对一般。另一方面, 根据部分养殖企业反应情况, 行业整体生产效率显著提升, 得益于生物安全水平提高, 疾病控制能力增强及品种改良, 近年来行业疫病防控技术成熟, 能做到早发现精准拔牙 (损失从过去的 80% 降至 5% 以下)。根据部分上游企业评估结果来看, 今年生猪 PSY 预计继续稳定上升, 但公司养殖水平明显高于行业其他公司。部分观点认为只有生猪价格低于现金流成本, 才能加速生猪产能的去化。

养殖成本: 行业平均完全成本约 12-12.5 元/公斤, 现金成本约 11-11.5 元/公斤。母猪成本普遍维持在大约 1000 元/头左右。部分养殖主体仔猪成本 304 元/头。该企业成本不具有代表性, 因其自身淘汰折旧率以及生物防疫成本相对较高。

补栏: 此前一段时间因仔猪价格过低, 部分样本企业停止外售仔猪, 全部转为育肥。预计补栏仔猪数量相对较少。同时由于仔猪行情不好, 部分地区也没有购买怀孕母猪的情况。预计总体产能以及存栏仍然主要集中在规模企业, 当然这主要来源于两个群体。散户情况方面来看, 调研对象周边散户生猪存栏量较去年/年前减少一半, 较 2023 年非洲猪瘟前整体减少约 40%, 母猪存栏量减少幅度更大, 年前 100 头母猪当前仅剩余 20-30 头。退出的散户大多直接外出打工, 很少转代养或改成育肥。当然, 需要说明的是, 本次调研区域散户情况不具有代表性。

屠宰利润: 屠宰量整体呈现前高后低状况, 此前一段时间基本盈利, 5 月份开始进入亏损状态, 头均亏损约 10-40 元不等。2025 年全年整体为亏损。6-8 月是传统消费淡季, 不看好全年屠宰盈利情况, 北方内卷尤其严重。

冻品库存: 冻品库容理论可以持续增加, 关键在于能否赚钱, 取决于母猪产能去化能够带来的未来涨价。目前行业平均仓储成本包装、冷冻、仓储等费用约 1000 元/吨/年 (约 3 元/吨/天), 当然其他家也存在一定差异。入库决策主要看生猪绝对价格以及母猪淘汰情况。此前基本没有主动入库, 仅有被动入库 (副产品、骨类等价格过低时暂不销售)。行业整体均较谨慎, 因为对于后续行情仍然存在较大不确定性。部分样本观点认为今年冻品有机会, 但增

值空间整体不大。

二次育肥：前期二育进场成本约 10 元/公斤，目前处于深度亏损，被迫部分出栏。剩余二育仍在观望，赌 5 月下旬至 6 月行情，但继续压栏成本与风险均在上升。未来较大体重猪源价格预计将比标猪跌得更多，不看好大肥市场。二次育肥的出栏压力或在四季度显现。

疫病：部分观点认为疫病仍是驱动大级别行情的因素。当前潜在疫病风险主要包括南非口蹄疫和腹泻，蓝耳病已有疫苗，可控。但从产业观点来看，预计猪多导致年底疫病风险依然存在，但整体是可控的。

观点：部分观点认为近期猪价下跌是前期反弹后的正常表现，预计后市将呈现震荡行情，下行空间有限同时短期上涨也缺乏动力，若体重压力再度累积则现货或迎来二次回调。从中长期来看，持谨慎悲观态度，认为行业可能进入微利时代，扩张信心不足，主要原因仍然在于产能去化幅度有限。母猪产能未主动淘汰，价格深跌后产能才有可能出现较大去化。并且产能去化仍然需要出现一定的现金流压力才能实现。认为现在对于后市行情仍然不应当太过乐观。

期货工具运用：多数调研样本企业参与套期保值操作，但数量存在差异，主要原因在于对期货、期权等金融工具专业知识匮乏，需要交易所、期货公司提供更多培训和指导。从套保品种上来看，对豆粕玉米采购使用相对较多，多数企业操作上不追求盈利，旨在锁定价格控制成本波动。部分生猪贸易及期现公司推进生猪现货远期一口价业务，合作套保等业务模式，正在考虑二次育肥养殖模式对应的套保业务。总体市场对于期货工具的使用在逐步增加中。

行业变化：行业一体化程度不断提高，屠宰端主动向上游延伸，同时向下游电商以及门店发展。并且屠宰场话语权减弱，市场转向卖方特征已经更加明显。

需求判断：调研企业观点普遍认为猪肉消费力在下降，猪价低位的主要原因在于消费仍然不足。猪肉需求正被牛羊肉鸡肉等替代。从不同渠道来看大部分 B 端客户（工业餐饮深加工）需求同比下滑较多。消费结构也在逐步多元化。

二、鸡蛋

在产蛋鸡存栏：部分调研对象认为今年存栏低点大概在3月底-4月初，主要因此前一段时间市场淘汰量较多。其中散户存栏下降比较明显。自去年下半年蛋鸡养殖行业陷入持续亏损以来，河南周边中小养殖户经营压力剧增，散户空栏率持续攀升。去年10-12月小散户淘汰时间长，淘鸡日龄到达300多天。预估河南地区存栏量在1.5亿羽左右。河北地区养殖户空栏率基本在35%左右，小散户基本清栏。贵州规模化集中养殖区，空栏率在25%。部分调研对象数据认为全国蛋鸡笼位总量超17亿羽。百万级规模化场占比26%，10万羽以下散户占比在30%以内。

补栏：总体鸡苗卖货进度较快，部分调研对象目前7月份鸡苗合同已经订完，8月份订完70%，部分企业已经卖完，后续卖货无压力，9月份鸡苗不报价。行业鸡苗销售情况是1月同比降30%，2月同比降10%，3月同比持平，4月同比增长。部分观点认为补栏较高。

淘汰：分不同地区来看，邯郸，邢台，菏泽去年10-12月出栏持续增大，导致今年年后淘汰鸡出栏量持续减小。淘汰鸡紧缺现象从3-4月份开始显现，3月份淘鸡正常偏少，大约淘汰比例在80%左右，4月以后淘鸡意愿进一步下滑，淘汰比例大约在60%左右，5月全月淘鸡出栏量预计仅为普通月份的1/5，养殖户非常惜售。淘鸡日龄大约在470-490天左右。近几年的淘鸡日龄基本在500天左右，去年淘鸡日龄从550天左右一直下降到春节前的420-450天。目前河北周边的空栏率大致在30%-40%左右。重庆地区栏位目前市场的情况是养殖户卖货积极性不高。目前主流淘鸡日龄为500天，去年10月份最低淘鸡日龄450天。养殖户将450天以上性能不好的鸡挑出淘汰，性能好的等待中秋行情。

换羽：春节前有换羽，节后换羽量不大

存货：终端已经3-4天走货放缓，主要原因是高价抑制消费，从12号开始养殖户和贸易环节出现库存累积，主要是销区传导。目前冷库蛋已无库存。贸易商在当前价格下做冷库蛋意愿低。

产蛋率：企业生产性能良好，根据部分大型养殖企业反应情况来看，当前产蛋率维持在97%-98%，夏季产蛋率预计大约下滑2个百分点左右

养殖成本：蛋鸡养殖中小规模养殖更具成本优势。从调研样本中反馈情况来看，规模化企业在原料采购和经营单次成本上有优势，料蛋比可全程做到1.8-1.9，部分养殖群体蛋料

比 1.9-2.0 左右, 行业平均水平基本也在 2.0 左右。但是差异化产品添加、生物防疫与损耗成本更高。大企业的成本都在 3.8 元/斤以上, 部分企业认为养殖成本在 3.7-3.8 元/斤。家庭农场综合成本最低, 无需管理费、土地租金、缴税和应酬, 人工效率高。目前企业饲料成本 2.8-3.0 元/斤, 完全成本 3.3-3.8 元/斤。鸡苗目前成本在 3.4-3.5 元/羽。

产业结构: 目前河南地区红蛋养殖量很少, 散户比较喜欢养殖红蛋。红蛋相对粉蛋养殖难度大销售压力小, 而且食品加工厂也比较喜欢用红蛋。粉蛋相对有溢价空间。因此规模企业相对更喜欢养殖粉蛋。

发货情况: 目前馆陶日均发货量 9 万件, 2026 年年初与当前发货量差不多, 目前收货情况是用钱能买到。

行情预估: 市场对于行情预估存在较大差异, 部分观点认为鸡蛋价格处于阶段性的高点, 但阶段性下行后可能还将迎来上涨, 预计 5 月下旬至 6 月份鸡蛋可能有一定压力。另有部分观点认为近期蛋价上涨不合理, 后续可能存在比较明显的压力。

期货使用: 蛋鸡养殖企业对于期货工具的使用主要集中在饲料原料以及鸡蛋方面, 其中饲料原料采用基差点价与现货结合的方式, 交割本着盈利或为出货的原则, 升水时盈利交割, 平水时为出货也可交割。如 6 月梅雨季节, 为避免鸡蛋变质, 即使略亏也会进行交割。

第三部分 调研总结

生猪：近年来华北地区养殖产能整体维持稳定，虽然近期市场亏损压力有所增加，但是整体淘汰相对比较有限，产能深度去化还是需要继续关注其他样本和其他区域情况。从市场养殖结构来看，规模化程度整体在不断提升中，生猪生产性能以及养殖水平也在不断提高。市场行情方面来看，总体生猪价格处于逐步回暖中，但由于产能方面压力仍然相对较大，因此后续供应压力可能仍然存在，预计后续生猪现货价格可能更多以缓步上涨为主。产能方面近期在逐步去化中，但幅度相对比较有限。

鸡蛋：近年来华北地区蛋鸡产能整体呈现逐步增加中，其中规模化特征在逐步增加，蛋鸡生产性能和养殖水平在不断提升中，在规模化逐步推进的过程中，蛋鸡养殖成本整体也有一定程度提升。从下游需求结构来看，品牌蛋有一定溢价特征，不少大型企业开始经营品牌蛋。供需方面来看，鸡蛋供应存在阶段性紧张的情况，主要原因在于此前一段时间补栏量相对较少，并且蛋鸡生产性能近期也呈现持续增加，但后续开产时间仍然相对较长同时库存有限，预计价格偏强运行为主。

免责声明

本报告由银河期货有限公司（以下简称银河期货，投资咨询业务许可证号 30220000）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河期货。未经银河期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议。银河期货认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河期货在最初发表本报告日期当日的判断，银河期货可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河期货没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河期货不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河期货不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河期货建议客户独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

银河期货版权所有并保留一切权利。

联系方式

银河期货有限公司 / 大宗商品研究所

北京：北京市朝阳区建国门外大街 8 号北京 IFC 国际财源中心 A 座 31/33 层

上海：上海市虹口区东大名路 501 号上海白玉兰广场 28 层

网址：www.yhqh.com.cn

电话：400-886-7799