



农林畜

2025年03月10日

研究员： 张晓君

从业资格证号： F0242716

投资咨询证号： Z0011864

联系方式： 0371-65617380

格林大华期货投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1288号

成文时间： 2025年03月10日星期一



更多精彩内容请关注格林大华期货官方微信

题目 二季度生猪期货分析逻辑梳理

-附两广生猪调研总结

目录

一、二季度生猪期货各合约逻辑梳理

- 宏观逻辑
- 产业逻辑
- 供需逻辑
- 行情观点

二、两广生猪调研总结

- 调研时间
- 调研路线
- 调研目的
- 调研企业
- 调研总结

1. 养殖区域分布变化
2. 疫病情况
3. 二育情况
4. 仔猪情况
5. 出栏体重
6. 市场观点



正文：

一、二季度生猪期货各合约逻辑梳理

➤ 宏观逻辑：

3月9日统计局公布2月CPI同比下降0.7%。统计局进行数据解读时分析2月份CPI同比由涨转降主要有以下三方面原因：一是春节错月导致上年同期对比基数较高。上年2月份受春节因素影响，食品和服务价格上涨较多，抬高了今年2月份的对比基数，导致今年2月份同比受上年价格变动的的影响为负。二是今年2月份的天气有利于鲜菜生长运输。三是汽车等商品降价促销。

由此可见，2月CPI同比转跌的主要驱动是春节错月导致的。扣除春节错月影响，2月CPI同比上涨0.1%。官方解读未提及生猪价格相关字眼，从数据来看国家统计局监测外三元生猪市场价2025年2月为14.87元/公斤，2024年2月为14.45元/公斤，2025年2月同比上年同期增长2.9%。从目前情况来看，宏观逻辑对猪价向上驱动尚不明确。

➤ 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：

生猪供给仍是主导价格的关键因素。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%。因此，从母猪存栏来看理论上对应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%，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。卓创资讯数据显示，截至3月6日生猪出栏均重为124.44公斤，同比增加1.45%。截至3月7日肥标价差为0.88元/公斤，在肥标价差明显收窄前预计生猪出栏体重仍将维持高位。

➤ 行情观点：

短期来看，春节前市场对节后持悲观预期，导致部分供给左移。春节后，供给压力小于市场预期，尤其肥猪供给相对偏紧，肥标价差维持在较高水平，驱动局部二育进场截流部分猪源，短期限制猪价进一步下跌幅度。然而，当前生猪市场标猪供给仍较充裕，且二育进场+养殖端增重导致供给压力后移，短期关注二育节奏及出栏体重。

中期来看，当前全国新生仔猪数量仍处相对高位，对应上半年生猪供给压力将持续兑现，且春节后二育进场+养殖端增重导致部分供给压力后移。排除疫病影响，若3-4月份出栏体重未明显下降，则年中供给压力仍将持续兑现，阶段性或出现亏损。

长期来看，能繁母猪存栏仍高于正常水平，当前行业仔猪销售利润仍维持在100-200元/头，养殖端没有淘汰产能的驱动。卓创数据显示，2025年一季度4胎以上淘汰母猪均价11.28元/公斤（截至3月10日）高于前三年同期水平。2022年一季度为8.58元/公斤，2023年一季度均价为10.64元/公斤，2024年为9.35元/公斤。综上，若排除疫病影响，则今年全年生猪产能仍将持续兑现。

二、两广生猪调研总结

调研时间：2025年3月3-7日

调研路线：桂林—南宁—贵港—新兴—广州—深圳

调研目的：1. 了解两广生猪养殖产能及疫病等情况；2. 了解养殖企业生猪销售中二育占比幅度；二育群体存栏情况、出栏计划以及下一轮进场情绪；3. 了解两广养殖企业仔猪销售及采购计划等

调研企业：部分规模养殖场、生猪贸易商、二次育肥养殖户等

调研总结：

1、养殖区域分布变化

官方数据-国家统计局调查队两广统计数据：

广西畜牧业生产总体保持平稳，生猪存出栏保持增长。2024年末，全区生猪存栏2434.14万头，比上年增长7.3%，其中能繁母猪存栏226.82万头，增长2.5%。全年生猪出栏3651.35万



头，增长3.8%，猪肉产量287.36万吨，增长4.1%。禽蛋较快增长。2024年末，家禽存栏3.53亿羽，比上年增长2.7%。禽蛋产量40.76万吨，增长22.2%。

广东畜牧业生产稳定发展。其中，生猪产能恢复效果明显，存出栏同比增长；家禽生产平稳发展，存出栏稳中有降。主要畜禽产品供给保障能力持续提升，肉蛋奶总产量保持增长。2024年末，广东生猪存栏2247.46万头，同比增长9.7%，其中能繁母猪存栏204.89万头，同比增长4.7%。全年生猪出栏3817.71万头，同比增长0.6%。2024年末，广东家禽存栏38833.32万只，同比下降3.5%。全年家禽出栏132439.11万只，同比下降3.6%。

调研情况—两广生猪产能同比增加，广东产能部分向广西转移

2024年两广地区生猪产能总体呈现恢复增长态势；当前养殖集团产能维持稳定，部分企业仍在扩大代养规模，但心态较前两年明显趋于谨慎。

广东地区受环保政策等影响驱动部分养殖企业持续布局广西产能，预计2025年广西生猪供给仍将维持增长态势。

2、疫病情况

从调研样本反馈情况来看，今年南方暖冬，南方春节后气温明显低于春节前，春节前疫病表现相对平稳。春节后到2月底，部分地区有疫病影响，但持续时间不长，10-15天左右就基本恢复稳定，主要对育肥猪-中猪影响相对较大，仔猪腹泻影响相对有限。进入3月以来，疫病影响进一步减弱，淘汰猪价格维持高位。

继续关注‘回南天’对疫病影响程度。

3、二育情况

肥标价差持续高位，驱动春节前后二次育肥群体滚动进场、出栏。二次育肥群体仍维持谨慎态度，低价进场赚取肥标价差，高价追涨情绪不足。从调研样本反馈情况来看，预估二育群体当前已进场存栏占比在50-60%，维持滚动出栏，若猪价跌到14元/公斤仍有进场意愿。

4、仔猪情况

两广地区养殖集团以公司+农户养殖模式为主，为匹配全年出栏计划，部分集团场仍需持续外购仔猪为养殖户投苗，优质养户也成为集团场争抢的优质资源。当前仔猪价格居高不下，部分集团企业仔猪采购节奏有所放缓，预计二季度以后仔猪价格仍有回落压力。

5、出栏体重

春节前养殖端供给部分左移导致春节后体重偏低，春节后肥标价差驱动二育进场+集团场增重导致出栏体重明显上升。当前，在肥标价差驱动下出栏体重仍有一定向上空间，但集团场相对理性的前提下，向上幅度相对有限。

6、市场观点



二季度生猪市场供给仍相对充裕，现货价格关注二育出栏节奏和出栏体重的压力何时释放，现货猪价下方空间取决于2-3月供给累积程度，关注肥标价差持续收窄后的供给压力兑现幅度。

图1：生猪日度肥标价差



数据来源：卓创资讯

图2：生猪周度交易均重



数据来源：卓创资讯

表1：2021-2024年生猪产业链相关年度数据

	出栏头数	出栏体重	猪肉产量	年度均价	锦州港玉米平仓价 年均价	年度养殖利润
2021年	6.7亿头	122.58公斤	5296万吨	19.88元/公斤	2728元/吨	40.87元/头

2022 年	6.9亿 头	121.18 公斤	5541 万吨	18.6元/ 公斤	2798元/吨	365.87元 /头
2023 年	7.26亿 头	122.2公 斤	5794 万吨	15元/公 斤	2742元/吨	-103.02 元/头
2024 年	7.02亿 头	123.27 公斤	5706 万吨	16.76元/ 公斤	2310元/吨	279.42元 /头

数据来源：国家统计局、卓创资讯、WIND

重要事项

本报告中的信息均源于公开资料，格林大华期货研究所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所所有，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。