



2021年5月16日

Experts of financial
derivatives pricing
衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

傅博

·从业资格编号 F3071993

·投资咨询编号 Z0015291

宋从志

·从业资格编号 F3076601

现货价格或将跟随猪价迎来调整

内容提要

上周大宗商品期价集体出现猛烈回调，国内农产品跟随外盘大幅下挫。鸡蛋期现价格反而整体表现较为温和，呈现小幅回落。截止周五，2109 合约收盘 4870 元/500 公斤，最高 5058 元/500 公斤，最低 4807 元/500 公斤，周度跌 2.07%；鸡蛋现货价格以季节性回落为主，销区到货及走货速度正常，产区库存小幅反弹。截止周日，主产区鸡蛋均价 4.25 元/斤，环比上周日跌 0.15 元/斤。生猪价格持续回落，肉鸡及淘鸡价格偏强震荡，阶段性动物蛋白集体趋弱。

进入 5 月份，全国温度上升，南方进入梅雨季节，大量绿叶果蔬菜品集中上市，令蔬菜价格承压，或对蛋价形成一定利空。国内动物蛋白当前呈现供强需弱，生猪价格持续回落，进一步拖累蛋价；同时，蛋鸡自身 5 月份开始整体供需环比或将趋于宽松，主要在于去年 12 月份、1 月份补栏的鸡苗即将开产，而需求上除端午节短暂旺季后，南方将步入梅雨季节，鸡蛋的消费及存储均进入淡季，供需或不及 4 月份紧张。因此，短期在端午节前的一段时间预计现货价格或将继续呈现温和回落，尤其在生鲜及动物蛋白偏弱的大环境下。周末，安徽及辽宁本土新冠病例继续增加，关注疫情对鸡蛋供需的持续影响。

操作建议

短期谨慎偏空。

风险提示

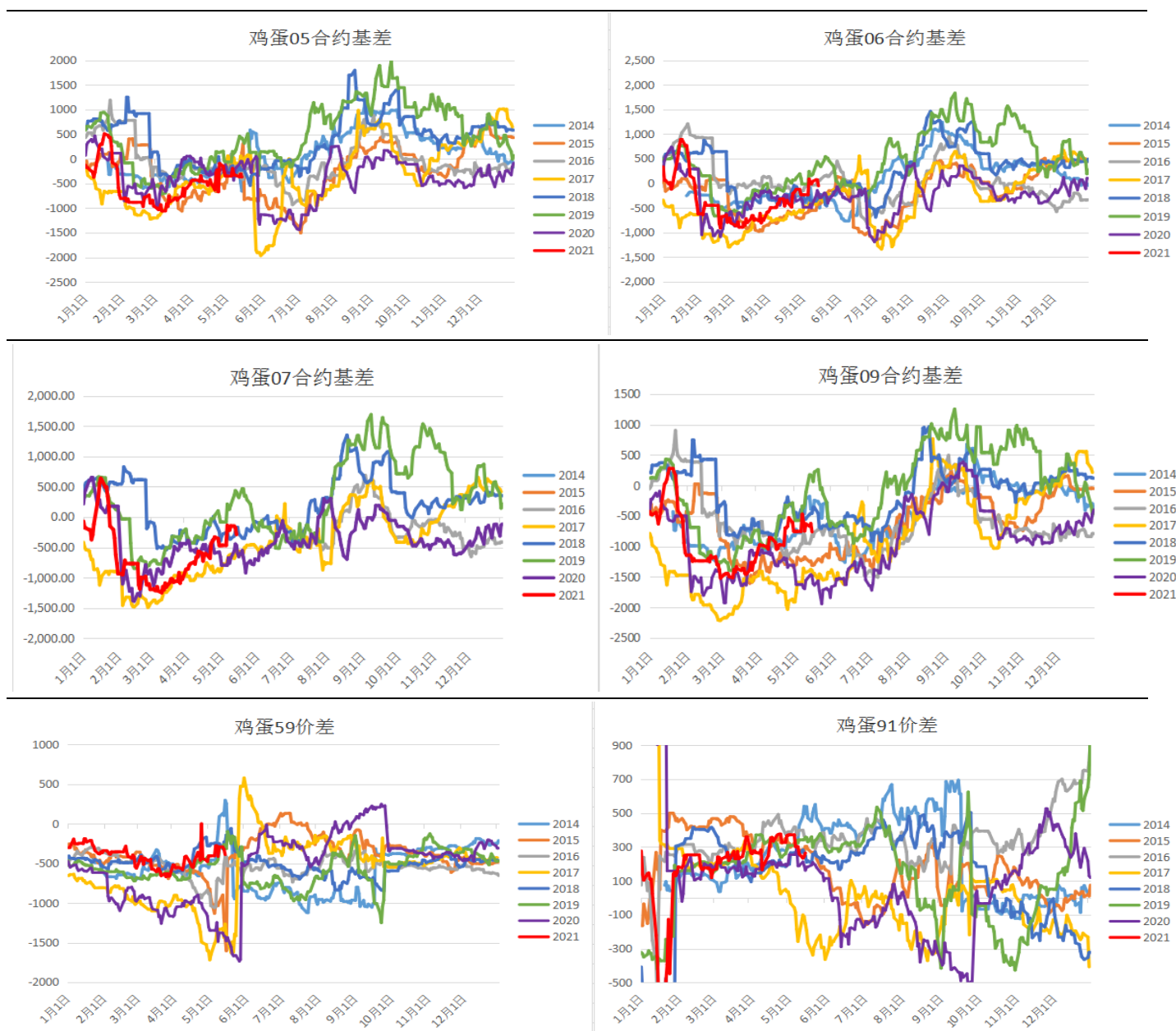
饲料原料成本、新冠疫情、通胀预期。

请务必仔细阅读正文之后的声明

一、鸡蛋期现货价格及价差变化

本周鸡蛋期价小幅回落，基差走势偏弱。周末全国蛋价以稳为主，部分地区略涨。期价59价差周内微幅震荡。截止周五，2109合约收盘4870元/500公斤，最高5058元/500公斤，最低4807元/500公斤，周度跌2.07%，59价差-390元/500公斤，环比上周跌10元/500公斤。

图1. 鸡蛋期货基差及月差



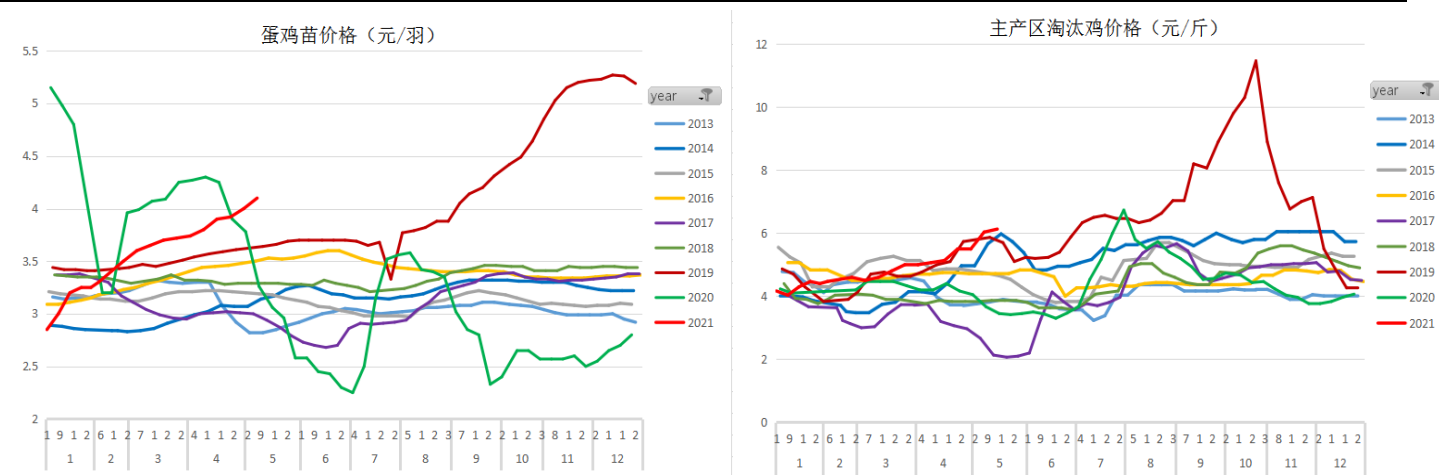
数据来源：文华财经、优财研究院

二、供需基本面情况

1. 鸡苗价格回落，淘汰鸡价格持续上涨

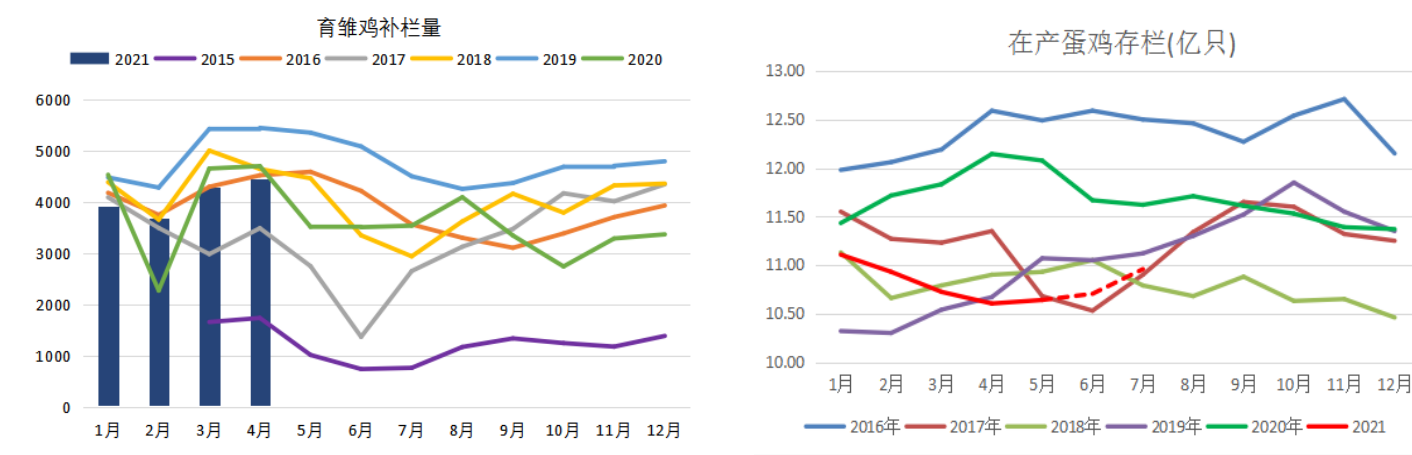
本周鸡苗价格高位小幅回落，淘汰鸡价格受养殖户惜淘影响，持续上涨，生猪及肉鸡价格偏弱。截止5月14日，淘汰鸡主产区价格6.07元/斤，环比上周涨0.04元/斤，蛋鸡鸡苗4.05元/羽，环比跌0.05元/羽。

图3. 蛋鸡鸡苗及淘汰鸡价格



数据来源：博亚和讯、优财研究院

图4. 全国在产蛋鸡存栏量及育雏鸡补栏量

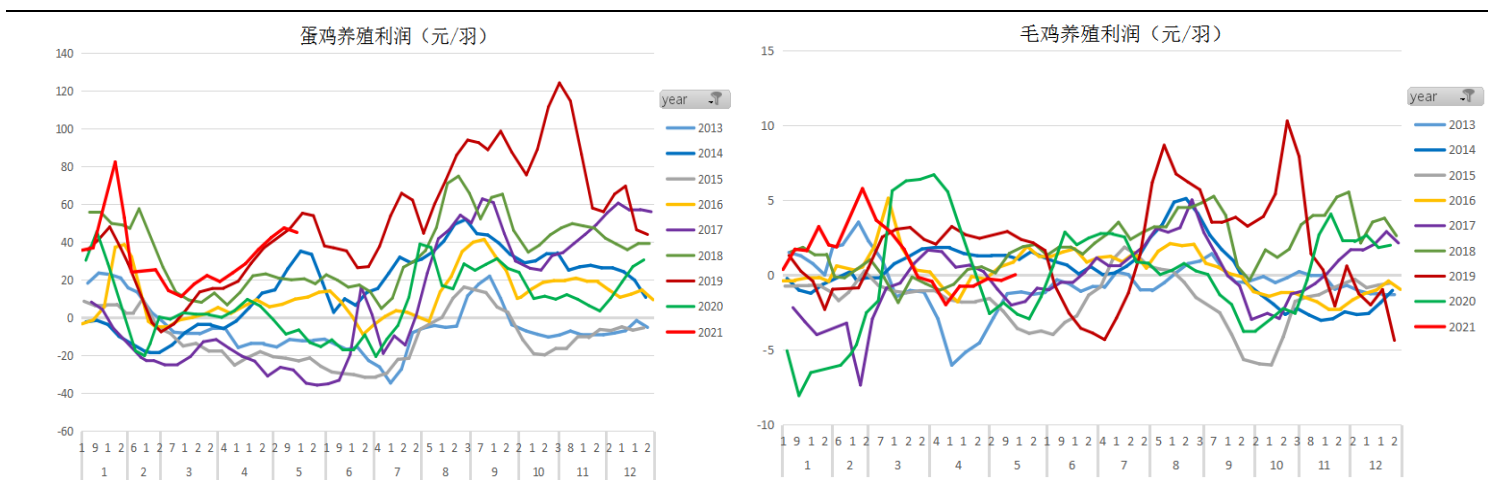


数据来源：博亚和讯、卓创资讯、优财研究院

2. 蛋禽及肉禽养殖利润相比生猪依然十分乐观

本周饲料原料价格环比走弱，尤其豆粕价格大跌，鸡蛋现货价格小幅回落，蛋鸡养殖利润持续偏好，毛鸡价格带动毛鸡养殖利润反弹至盈亏平衡点。截止5月14日，蛋鸡利润45.14元/羽，环比上周跌2.4元/羽，毛鸡利润0.03元/羽，环上周涨0.38元/羽。

图 5. 蛋鸡、毛鸡养殖利润

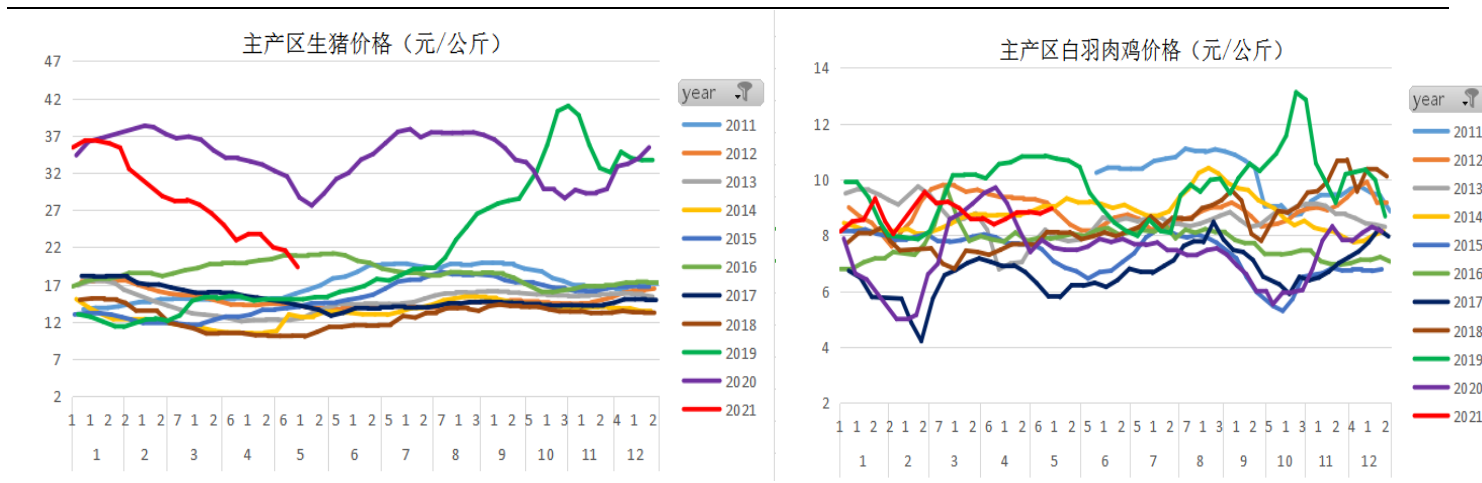


数据来源：博亚和讯、优财研究院

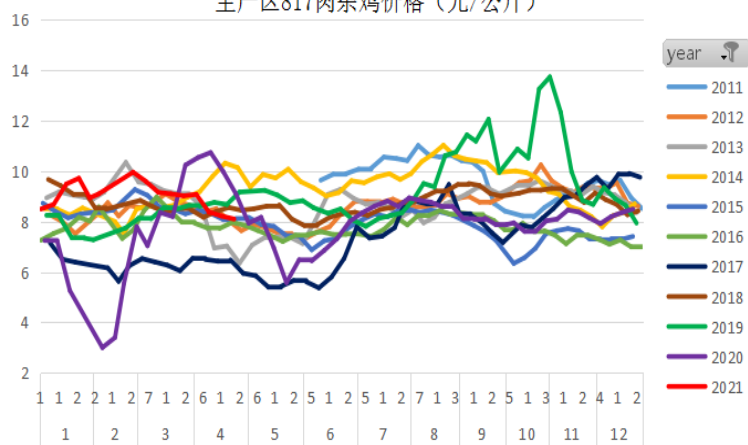
3. 猪价带动动物蛋白价格高位回落

本周猪价持续回落，周末部分地区略有反弹但整体仍然偏弱。白羽肉鸡价格本周略有反弹，毛鸭价格偏弱。截止5月16日，全国22个省市平均生猪价格19.34元/公斤，环比上周跌2.21元/公斤，白羽肉鸡8.96元/公斤，环比涨0.18元/公斤，毛鸭价格8.46元/公斤，环比跌0.21元/公斤。

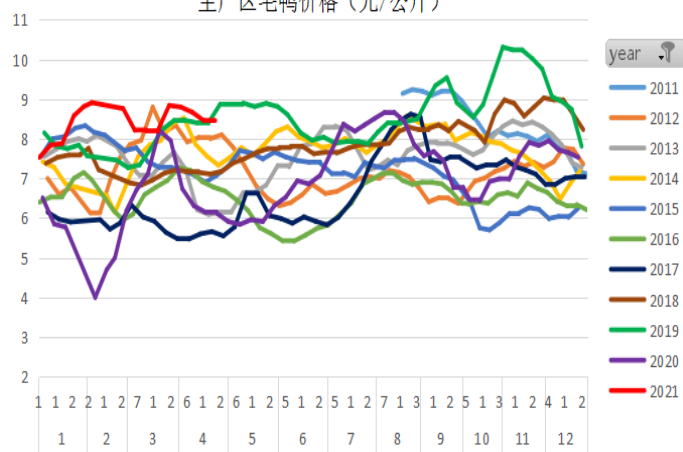
图 6. 主要动物蛋白价格及价差



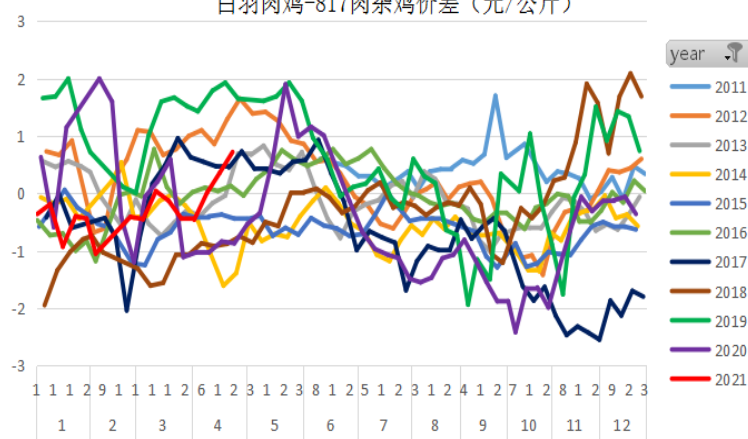
主产区817肉杂鸡价格（元/公斤）



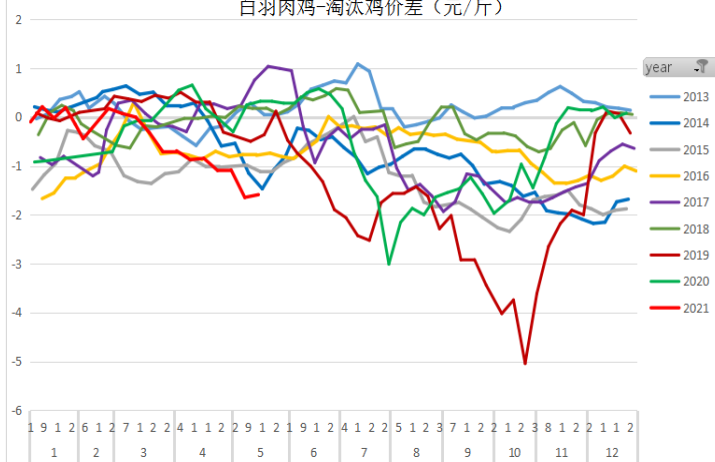
主产区毛鸭价格（元/公斤）



白羽肉鸡-817肉杂鸡价差（元/公斤）



白羽肉鸡-淘汰鸡价差（元/斤）



数据来源：Wind、优财研究院

三、总结及展望

宏观上来看，当前整体商品价格强势未改，尤其外盘处在高位，导致主要饲料原料玉米及豆粕价格持续攀升，商品价格不断刷出新的高度。养殖板块来看，我们认为核心逻辑是生猪存栏恢复，使得猪价进入下行通道。猪价格回落向整个动物蛋白价格传导，对蛋价的边际支撑作用转弱，蛋鸡产业或许还会出现被动去产能。

近期整个商品情绪有所转弱，宏观氛围偏空，市场交易输入性通胀预期缓和。鸡蛋期价环比一季度来看，基差已经不是十分极端，远月期价虽然绝对价格偏高，但是对现货的升水其实并不高。因此，短期现货若无明显下跌，期价可能受基差影响存在较强支撑，尤其 09 合约还是一年当中的旺季合约，而当前期价相对现货而言反映的预期也并不过分。

远月来看，我们重点阐述的是生猪养殖恢复的一个相对较长的逻辑，当然由于本年度饲料成本不断抬升，尤其是玉米价格较前期出现较大幅度的上涨，而玉米又是养殖的主要原料，对整个养殖成本的推升亦比较明显，因此全年 3700 附近的养殖成本仍然可能是相对较强的支撑。操作上，短期重点关注端午节前的现货低点的位置，短期整体生鲜及猪肉价格走弱，或带动蛋价小幅回落。单边近月合约谨慎偏空配置，预计下跌空间可能也比较有限。或持有空 06 多 09 套利操作。

重要声明

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。

4. 金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！