



2021年7月25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

联系人：宋从志

·从业资格编号 F3076601

邮箱：songcongzi@jinxinqh.com



现货季节性涨幅目前未及市场预期

内容提要

上周农产品整体高位窄幅震荡，不同板块走势出现明显分化。鸡蛋期价延续跌势，9月期价有效跌破前低低点，近月期价08合约升水压力减小。截止周五，2109合约收盘4504元/500公斤，最高4716元/500公斤，最低4504元/500公斤，周度跌3.24%；鸡蛋现货价格开始间断性上涨，但周末现货再次止涨企稳，产销区到货及走货速度正常，现货库存持续下降，受消费端季节性提振市场预期现货在7月末有望迎来持续上涨。截止周日，主产区鸡蛋均价4.55元/斤，环比上周日涨0.4元/斤。周末生猪价格稳中略跌，肉鸡及淘鸡价高位震荡，蛋价持稳。阶段性动物蛋白价格持续弱势反弹。

鸡蛋基本面来看，当前由前期供需双弱逐步转为供需双强，进入伏天月份，全国温度上升，南方出梅叠加销区疫情解封，市场预期现货有望开始季节性上涨，但供应上由于去年12月份、1月份补栏的鸡苗逐步进入产蛋高峰，产量环比逐步趋增，因此现货上涨幅度可能也比较有限。当前时间距离中秋节还有60天左右，根据往年的现货季节性统计规律，现货起涨时间平均距离中秋节73天，因此，本年度起涨时间已经落后往年，09合约向上已经缺乏想象空间，短期现货不温不火的局面或将继续考验多头信心及耐心。在旺季来临，近月期现货价格逐步趋于回归。近月期价当前对现货升水仍然不低，关注现货能否兑现季节性上涨预期。

操作建议

参考基差前期空单逢低离场。

风险提示

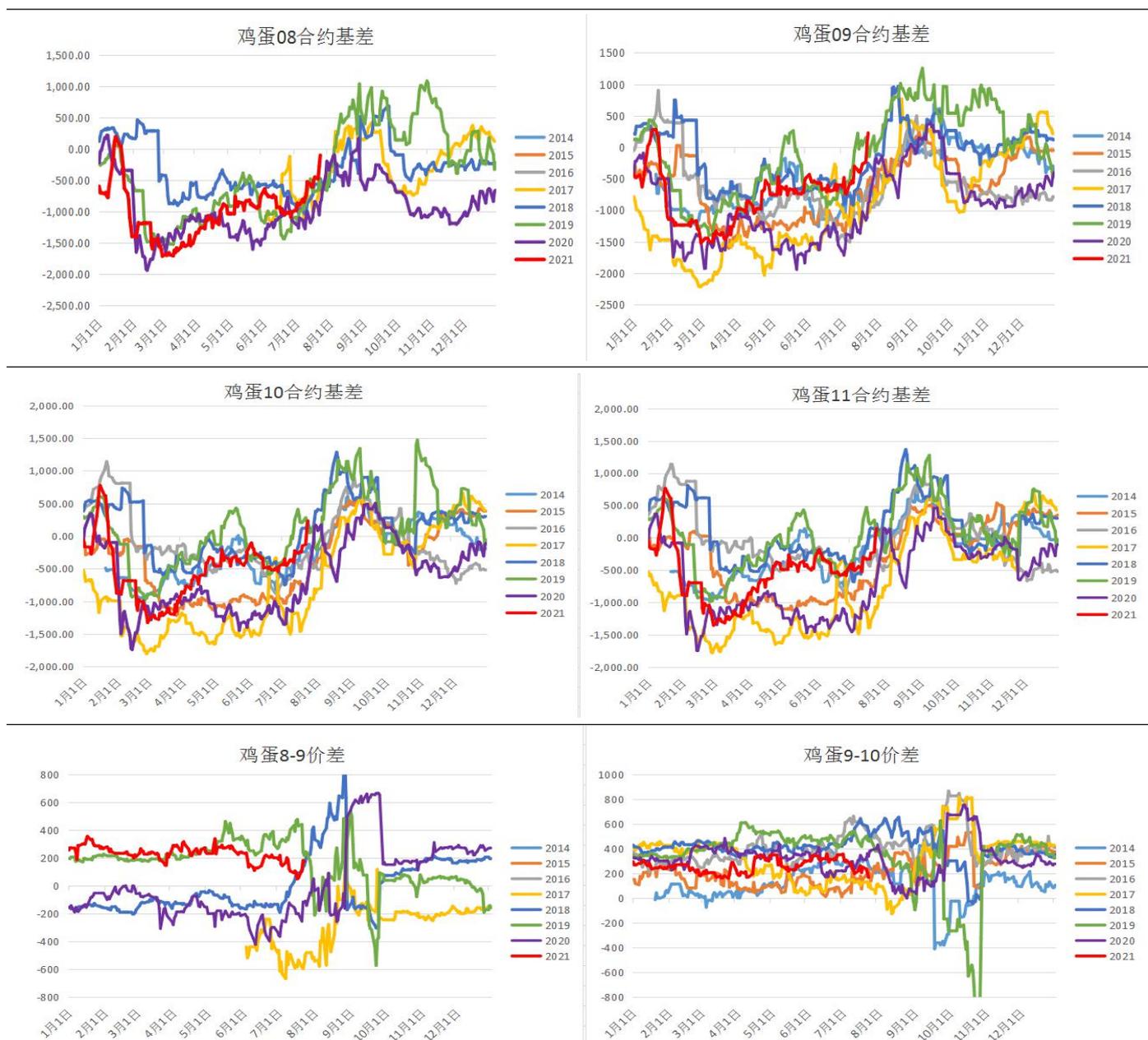
饲料原料成本、新冠疫情、通胀预期。

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

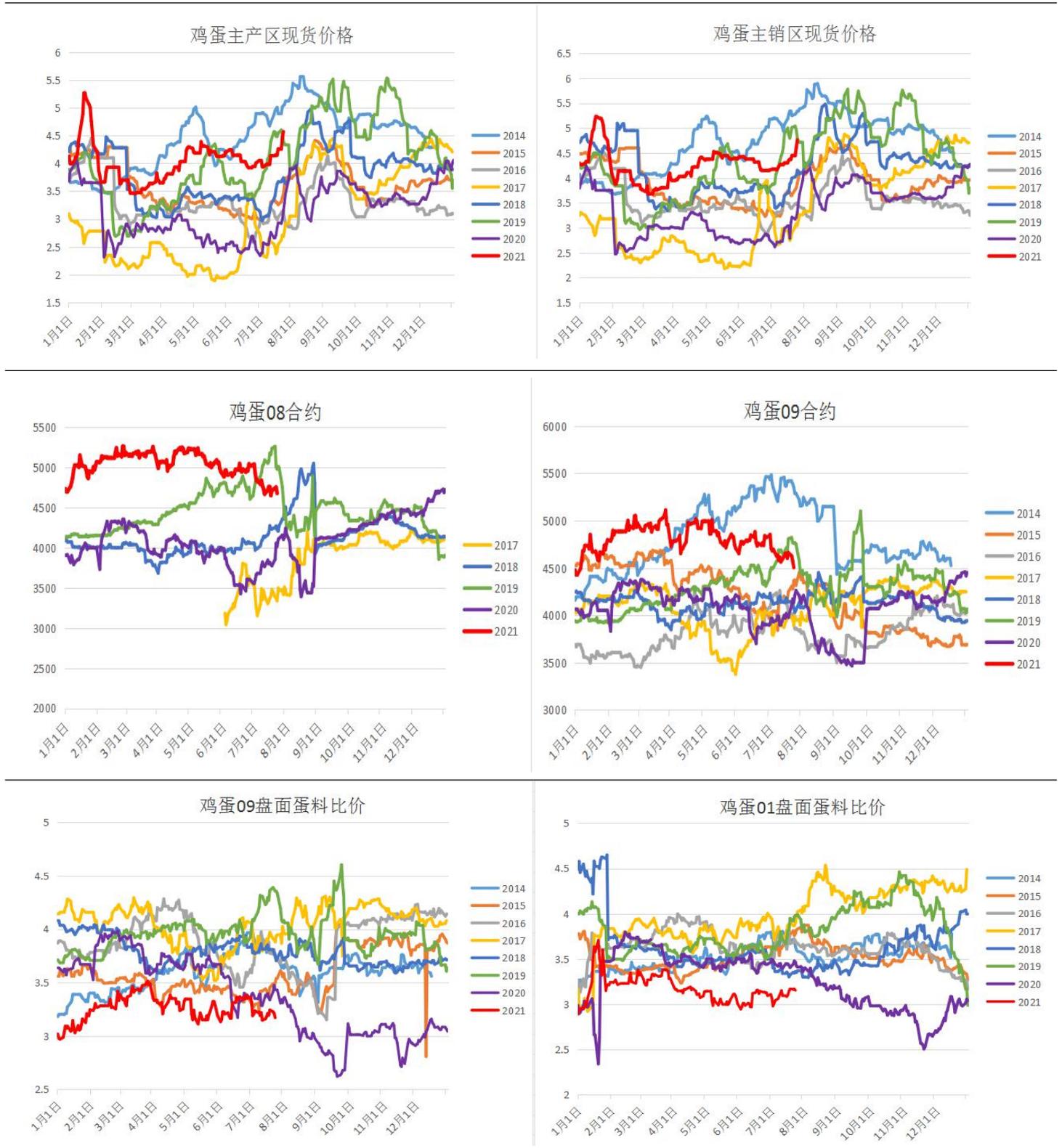
本周鸡蛋期价持续回落，基差季节性走强。全周蛋价整体稳中偏强，周末蛋价持稳。截止周五，2109 合约收盘 4504 元/500 公斤，最高 4716 元/500 公斤，最低 4504 元/500 公斤，周度跌 3.24%；09 基差 67 元/500 公斤，环比上周涨 573 元/50 公斤，91 价差 18 元/500 公斤，环比上周跌 152 元/500 公斤。

图 1. 鸡蛋期货基差及价差



数据来源：文华财经、优财研究院

图2. 鸡蛋期现货价格及盘面利润



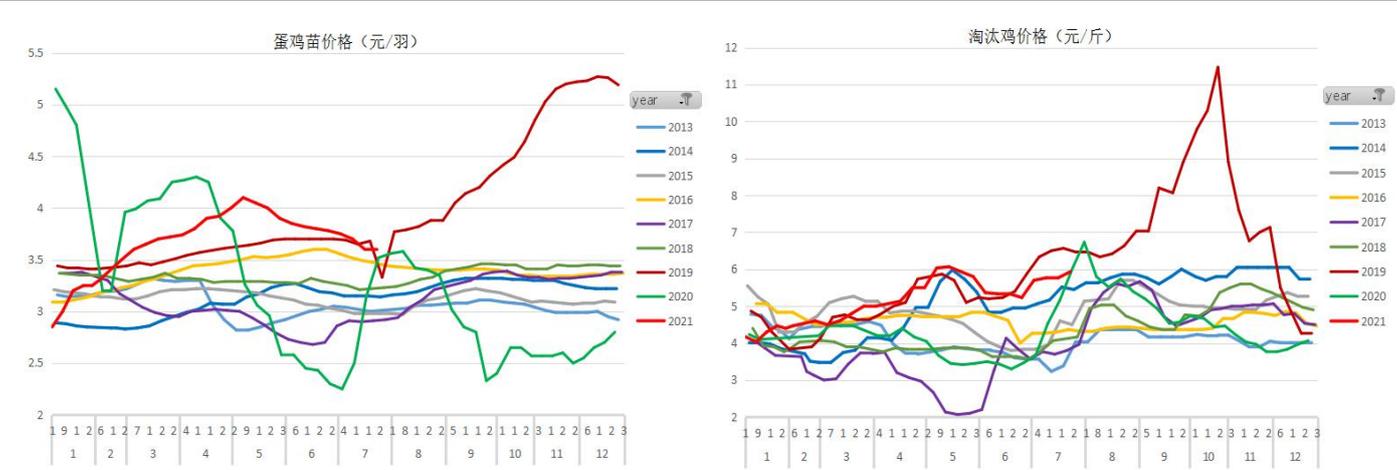
数据来源：博亚和讯、文华财经、优财研究院

二、供需基本面情况

1. 鸡苗持续企稳，淘汰鸡价格延续强势

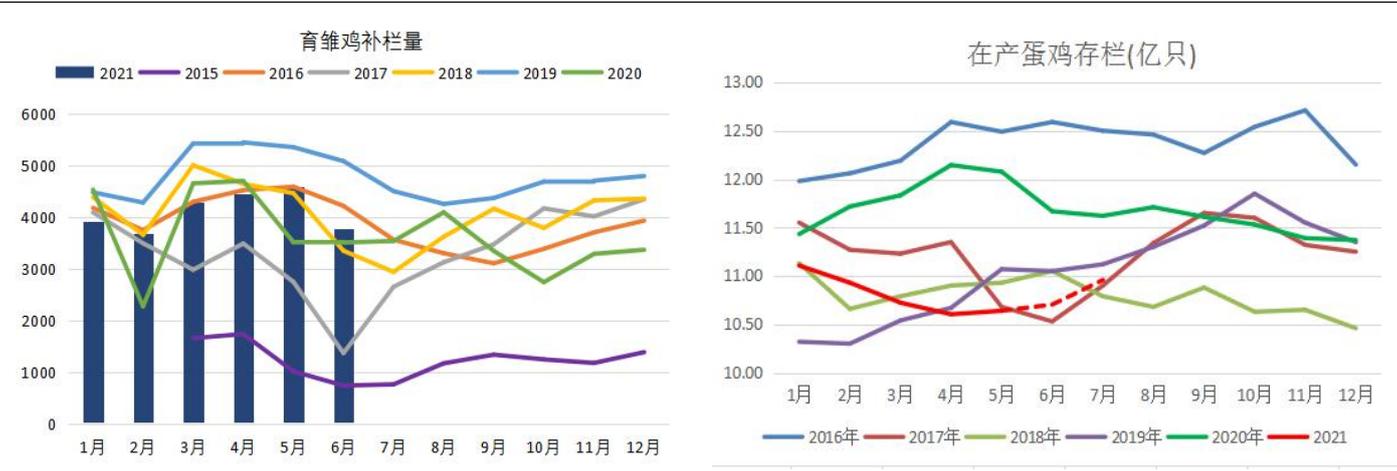
本周鸡苗价格止跌，淘汰鸡价格全周延续上涨，生猪及肉鸡价格止跌反弹。截止7月23日，淘汰鸡主产区价格5.93元/斤，环比上周涨0.16元斤，蛋鸡鸡苗3.60元/羽，环比上周持平。

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

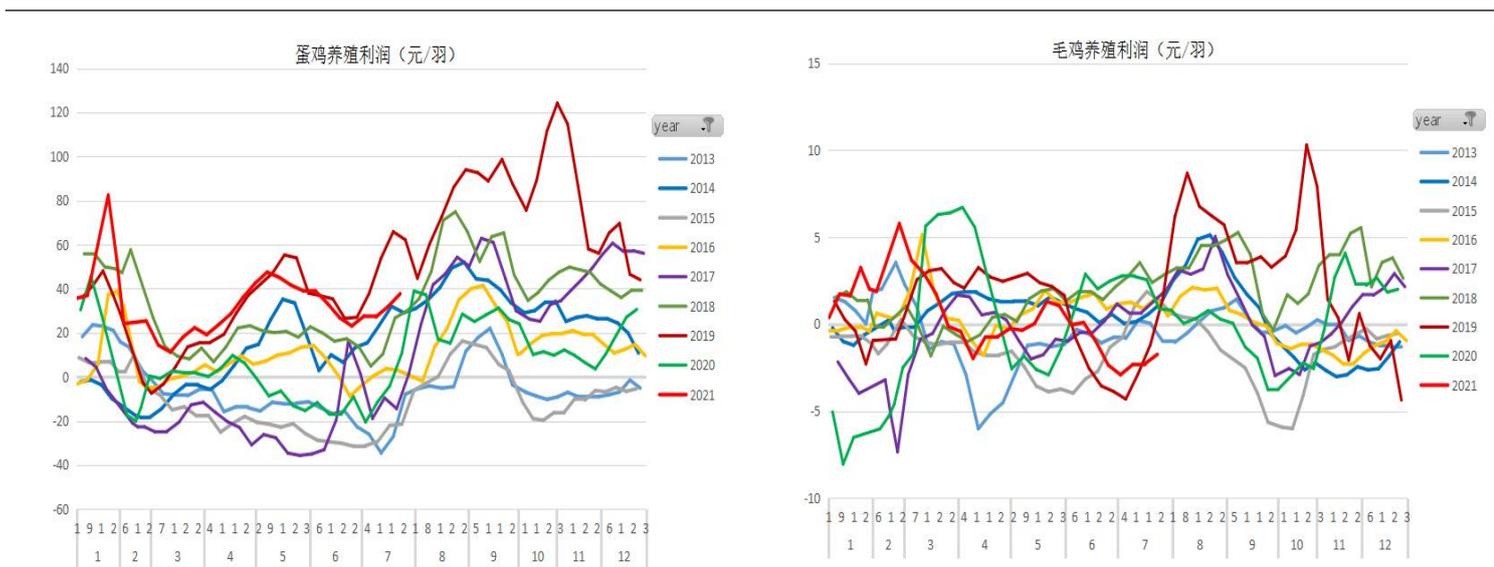


数据来源：博亚和讯、卓创资讯、优财研究院

2. 蛋鸡养殖利润盈利继续扩大

本周饲料原料价格环比小幅回落，鸡蛋及淘汰鸡现货价格小幅反弹，蛋鸡养殖利润上涨，毛鸡价格反弹带动毛鸡养殖利润亏损缩小。截止7月23日，蛋鸡利润37.69元/羽，环比上周涨5.7元/羽，毛鸡利润-1.74元/羽，环上周涨0.53元/羽。

图 5. 蛋鸡、毛鸡养殖利润

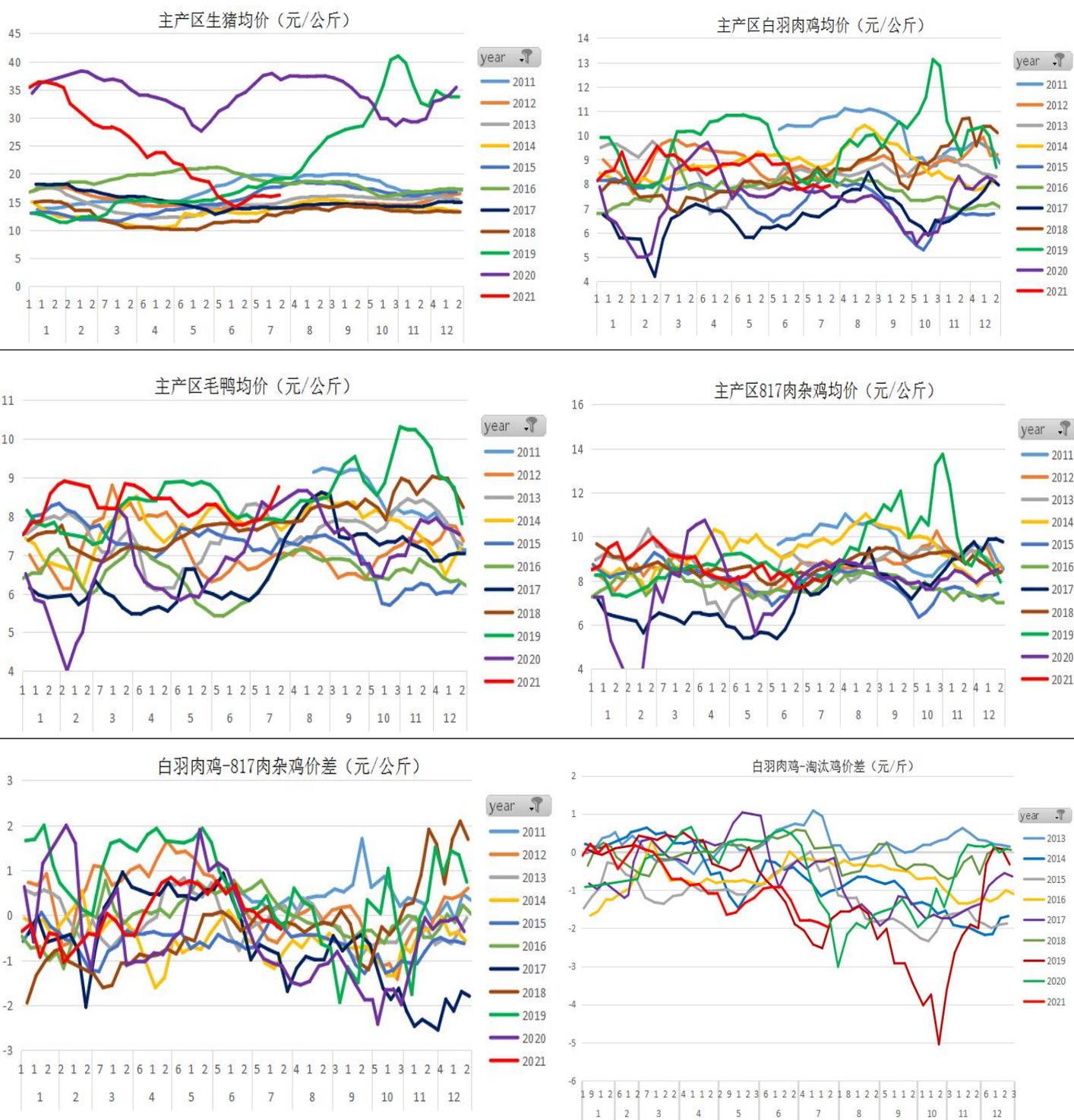


数据来源：博亚和讯、优财研究院

3. 动物蛋白价格全线反弹

周末猪价小幅反弹，屠宰企业上调收购价格。白羽肉鸡价格本周反弹，毛鸭价格偏强。截止7月23日，全国22个省市平均生猪价格16.1元/公斤，环比上周涨0.17元/公斤，白羽肉鸡7.94元/公斤，环比涨0.11元/公斤，毛鸭价格8.76元/公斤，环比涨0.52元/公斤。

图 6. 主要动物蛋白价格及价差



数据来源：博亚和讯、 优财研究院

三、总结及展望

近期整个农产品板块陷入高位震荡，品种间走势分化十分明显，7月份农产品板块大多处在生长季，农产品指数短期又进入易涨难跌的局面，但近消费端的养殖板块持续走弱。鸡蛋期价环比一季度来看，基差已经不是十分极端，远月期价绝对价格也已大幅回落，9月已经出现对现货小幅贴水。因此，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。进入8月现货季节性上涨将带动基差实现进一步回归，但出于时间上考虑，由于09没有太长的预期可以交易逐步失去做多价值，除非现货出现超预期上涨。操作上，前期空单逢低择机离场为主。

远月来看，我们重点阐述的是生猪养殖恢复带动禽类被动去产能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3800附近的养殖成本仍然可能是相对较强的支撑。技术上，期价已经跌破前期震荡区间。短期重点关注中秋节前的现货上涨高度及时间，中期逢高做空远月。

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！

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>