



2022 年 01 月 09 日

Experts of financial
derivatives pricing
衍生品定价专家

金信期货研究院

投资咨询业务资格
湘证监机构字[2017]1 号

作者：刘文波

• 从业资格编号 F3070864

• 投资咨询编号 Z0015179

联系人：宋从志

从业资格编号 F3076601

邮箱：songcongzhi@jinxinqh.com



国内疫情反复，消费乏善可陈

内容提要

上周国内农产品整体表现强势，但养殖板块受生猪拖累表现不强。鸡蛋现货价格整体有所回暖，临近春节终端备货速度有所加快，但贸易环节忌惮疫情因素，拿货也十分谨慎。鸡蛋期价跟随玉米及豆粕价格全周宽幅剧烈震荡。河北、东北等产区库存略有下降，但市场货源由于新增开产蛋鸡增加供应充足，终端消费虽有改善但整体缺乏亮点，不过销区走货速度加快。期价截止 1 月 7 日，2205 合约收盘 4128 元/500 公斤，最高 4189 元/500 公斤，最低 4060 元/500 公斤，周度跌 0.24%；周末现货整体持稳，截止周日主产区鸡蛋均价 4.60 元/斤，环比上周涨 0.2 元/斤。生猪价格延续弱势震荡，全国均价再次跌回 15 元/公斤下方，肉鸡及淘鸡价持稳，动物蛋白整体价格表现乏善可陈。

鸡蛋基本面来看，近期整个养殖板块四季度消费旺季表现不及预期强烈。鸡蛋供应上由于年初 7、8、9 月份补栏的鸡苗逐步进入产蛋高峰，鸡蛋产量环比逐步趋增，春节前在产存栏量环比有望继续回升，同时当前养殖利润持续走高，预计也不会出现大量淘鸡，供给上不出大的意外将继续有增无减。消费端整体动物蛋白消费在四季度有望继续走强，阶段性中下游在元旦过后逐步进入春节消费旺季，鸡蛋现货节前可能呈现小幅反弹，此外整个蔬菜价格及动物蛋白价格上涨，预计年前蛋鸡底部位置不会太低。中期来看，一季度新增开产蛋鸡或显著增加。我们结合对养殖利润以及补栏数据的跟踪，本年度 9-11 月份补栏量同比增幅较为明显，推算 4-5 个月后新增开产蛋鸡存栏量或同比增加 15%以上，春节后供给或凸显阶段性压力。近期需要着重观察奥密克戎病毒发展情况。而 5 月期价相对 1 月接近平水结构，可能存在较大高估。

操作建议： 短期鸡蛋观望，中期反弹抛空为主。

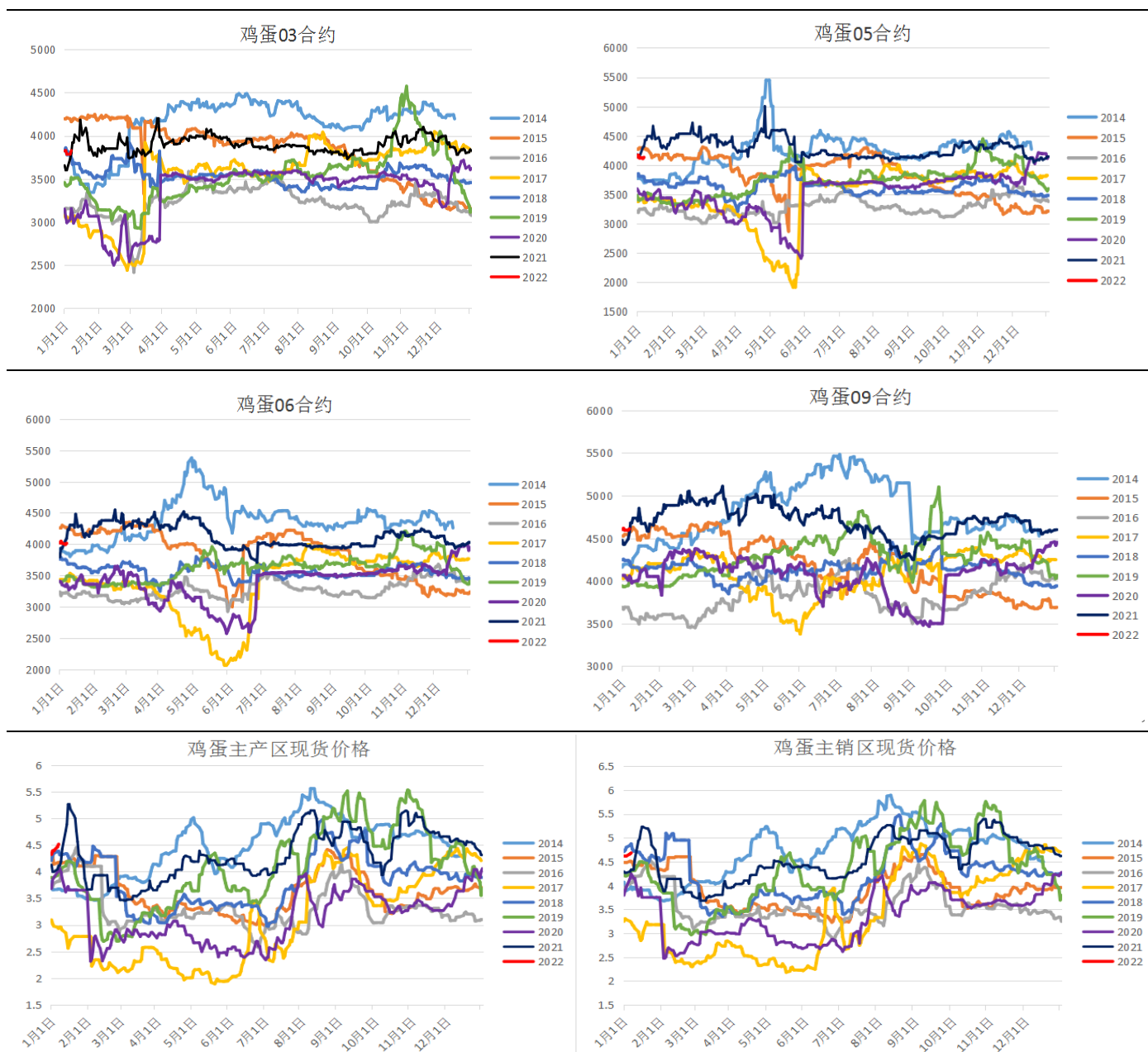
风险提示： 饲料原料成本、新冠疫情、通胀预期。

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

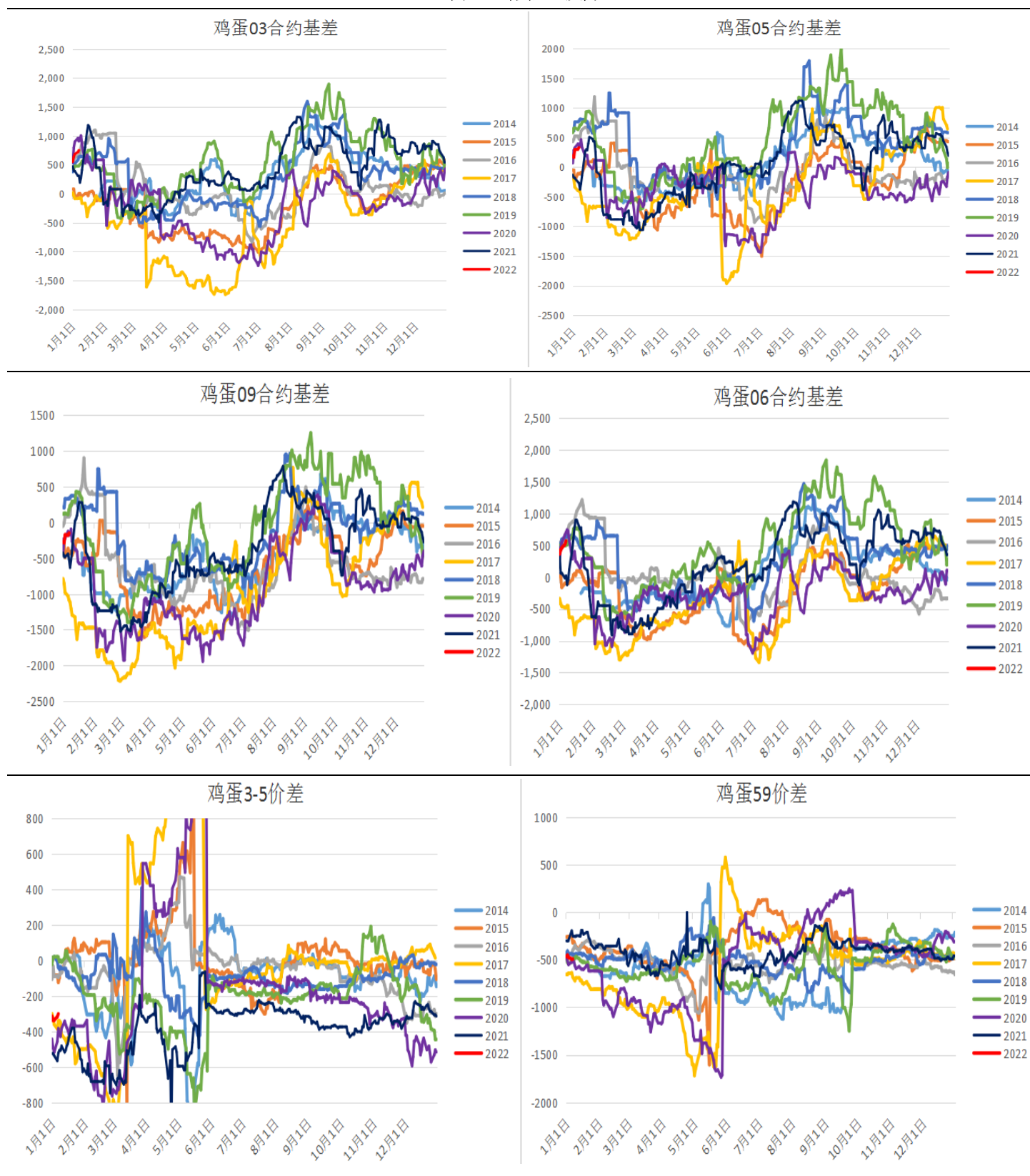
上周后半段鸡蛋现货价格尝试反弹，但周末止涨企稳。期价全周宽幅震荡，期价截止 1 月 7 日，2205 合约收盘 4128 元/500 公斤，最高 4189 元/500 公斤，最低 4060 元/500 公斤，周度跌 0.24%，05 基差 452 元 /500 公斤，环比涨 300 元/500 公斤，35 价差-300 元 /500 公斤，环比上周涨 36 元/500 公斤。

图 1. 鸡蛋期现货价格



数据来源：博亚和讯、Wind、优财研究院

图 2. 鸡蛋基差及月差



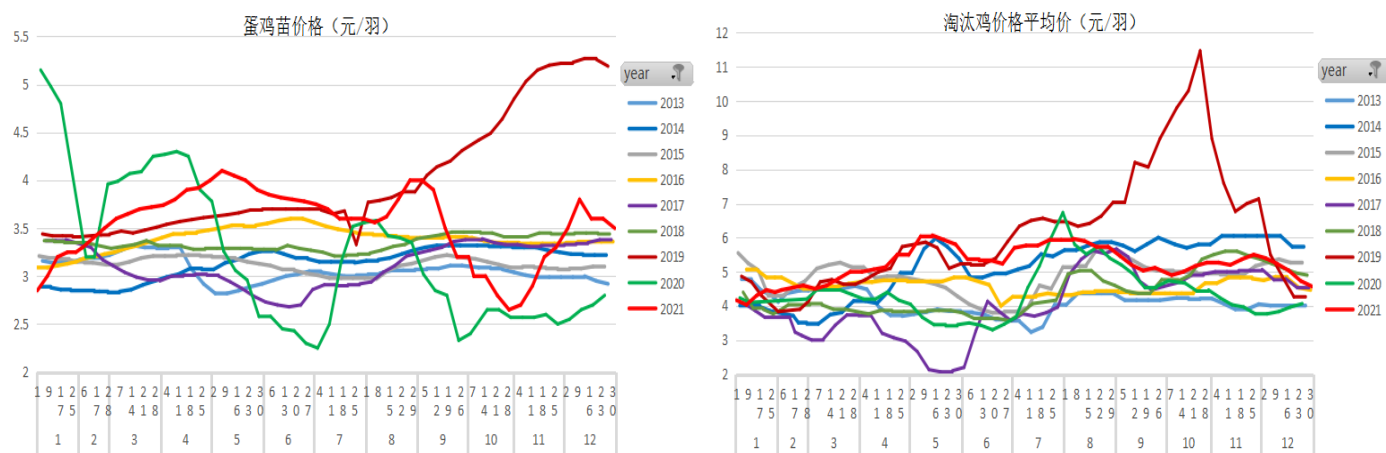
数据来源：文华财经、Wind、优财研究院

二、供需基本面情况

1. 鸡苗价格持稳，淘汰鸡价高位回落

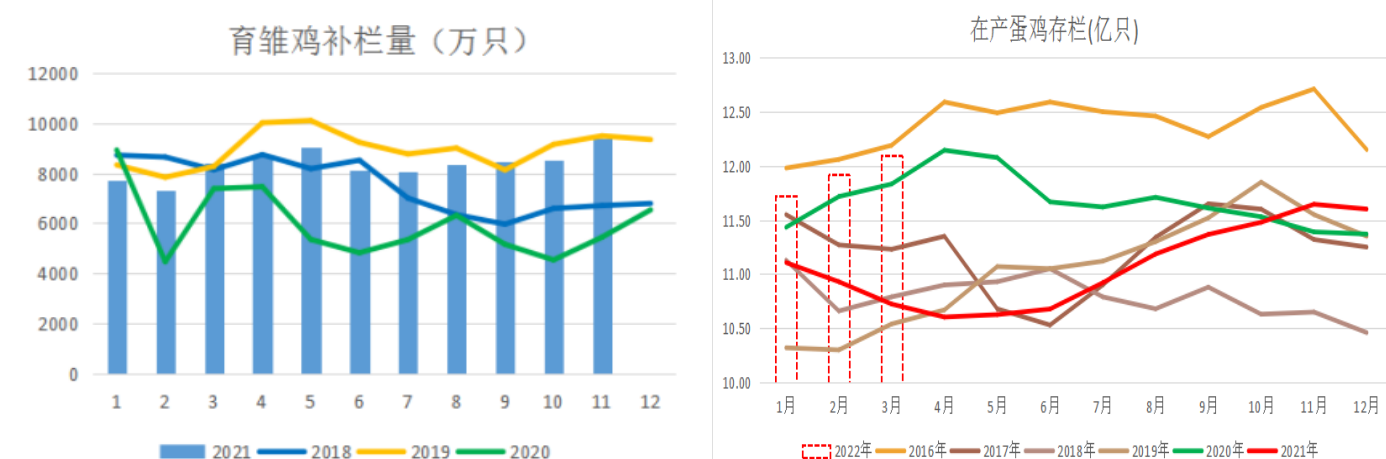
上周鸡苗价格稳中略跌，淘汰鸡价格高位偏弱震荡，生猪价格延续弱势反弹，白羽肉鸡价格持稳。截止 12 月 31 日，淘汰鸡主产区价格 4.57 元/斤，环比上周跌 0.16 元/斤，蛋鸡鸡苗 3.5 元/羽，环比上周涨 0.1 元/斤。

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

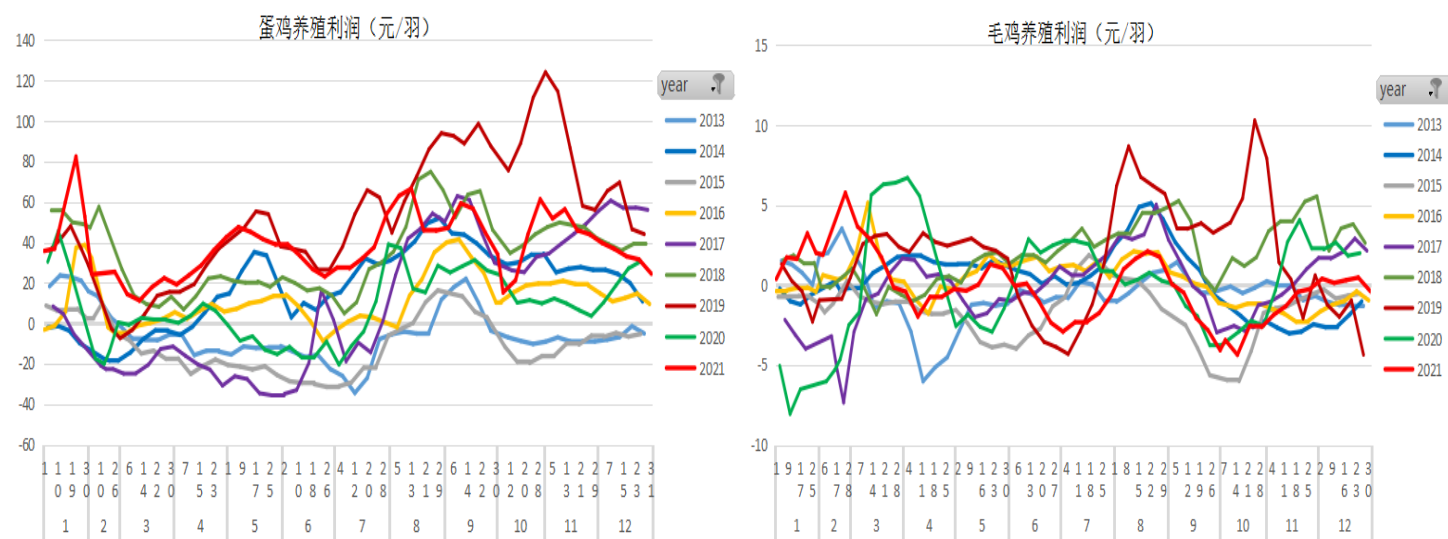


数据来源：博亚和讯、卓创资讯、优财研究院

2. 蛋鸡养殖利润高位回落，但盈利仍然较为可观

本周饲料原料价格环比小幅反弹，鸡蛋及淘汰鸡现货价格回落，蛋鸡养殖利润下跌，毛鸡养殖利润维持盈亏平衡点附近徘徊。截止 12 月 31 日，蛋鸡利润 24.48 元/羽，环比上周跌 7 元/羽，毛鸡利润-0.39 元/羽，环上周跌 0.86 元/羽。

图 5. 蛋鸡、毛鸡养殖利润

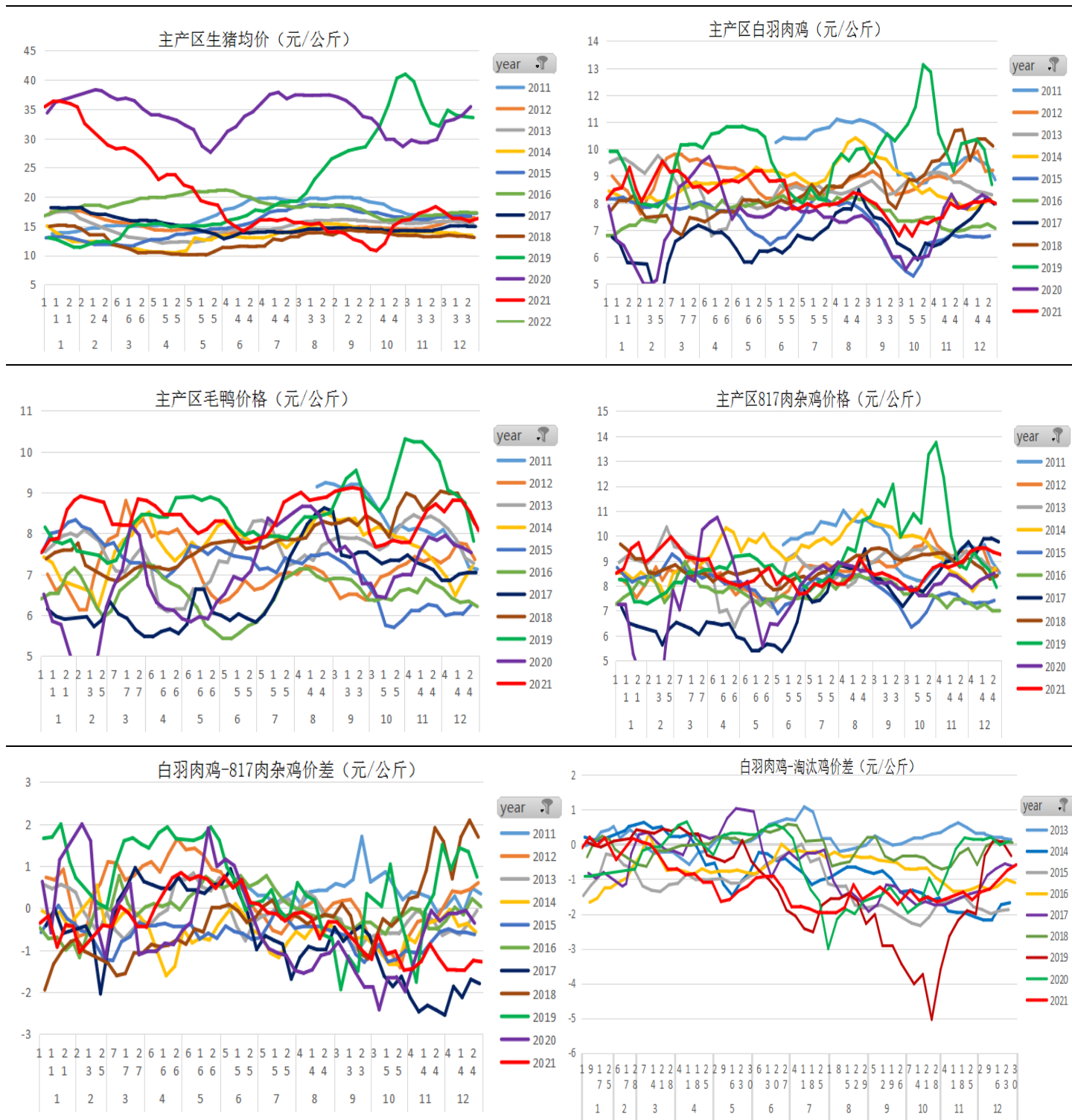


数据来源：博亚和讯、优财研究院

3. 生猪价格延续弱势震荡，动物蛋白消费旺季不明显

四季度整体受元旦及双节提振消费好转，但动物蛋白价格未有预期强势。生猪价格反弹乏力，白羽肉鸡价格震荡，毛鸭价格高位偏强震荡。截止 12 月 31 日，全国 22 个省市平均生猪价格 16.5 元/公斤，环比上周涨 0.5 元/公斤，白羽肉鸡 7.97 元/公斤，环比跌 0.01 元/公斤，毛鸭价格 8.07 元/公斤，环比跌 0.45 元/公斤，817 肉杂鸡 9.25 元/公斤，环比跌 0.1 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

上周农产品指数延续强势反弹，养殖板块窄幅偏弱震荡，生猪期价跟随现货一并回落，鸡蛋期价周内低开高走。饲料板块玉米及豆粕现货由于外盘上涨提振强势反弹，对蛋价形成支撑。当前时间处在元旦过后过后的春节前备货旺季，现货有转暖迹象，但国内疫情反复，令中下游拿货信心不强。不过整体动物蛋白价格回暖以及蔬菜价格高位给鸡蛋边际带来较大支撑，鸡蛋当前下方边际不会太低，而期价在较高基差支撑下，预计年前维持高位偏强震荡。

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，尤其是玉米价格同比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 3900 附近的养殖成本仍然可能是相对较强的支撑。操作上，近期整体商品情绪偏强，鸡蛋供需基本面矛盾并不突出，观望为主，或择逢高做空 05。

重要声明

分析师承诺

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者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获得任何形式的报酬或利益。

免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。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，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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/>