



2020年3月7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



现货逐步企稳，期价仍存在较大升水

内容提要

上周鸡蛋现货逐步企稳，部分地区涨跌互现，期价近强远弱整体回落为主，59价差低开高走，近月期价对现货仍有不少升水。截止周五，2105合约收盘4466元/500公斤，最高4599元/500公斤，最低4324元/500公斤，周度跌3.69%；生猪价格持续回落，肉鸡及淘鸡价格止涨回落，屠宰企业整体成交有限。周末全国现货以稳为主，部分地区消化前期库存后略有上涨，截止周日，主产区均价3.6元/斤，环比上周日跌0.1元/斤。

节后整体动物蛋白呈现供需两旺，生猪集中出栏叠加冻品出库带动猪价止涨回落，复工及开学回归常态叠加提振终端消费，肉鸡价格及淘汰鸡价格稳中偏强；供应端养殖利润维持高位，同时在产蛋鸡鸡龄结构偏轻，养殖户看好后市进一步淘汰老鸡积极性减弱，在产存栏量持续改善或将有限，短期在消耗春节期间库存后，部分地区现货再次迎来上涨希望。需求端随着春节期间库存消化后，中下游也存在一定补货需求。预计短期现货或将呈现季节性温和反弹。但市场预期远期新增开产蛋鸡十分有限，加之老鸡逐步淘汰，或令在产存栏量创出新低水平，因此期货价格目前对现货出现超高升水，绝对价格05合约也处在历史同期偏高位置，仅低于发生禽流感的2014年，期货已经反映很强的看涨预期。对于05合约而言，当前主要矛盾在于期价参考往年同期升水过高，现货可能有较大的跟涨压力。

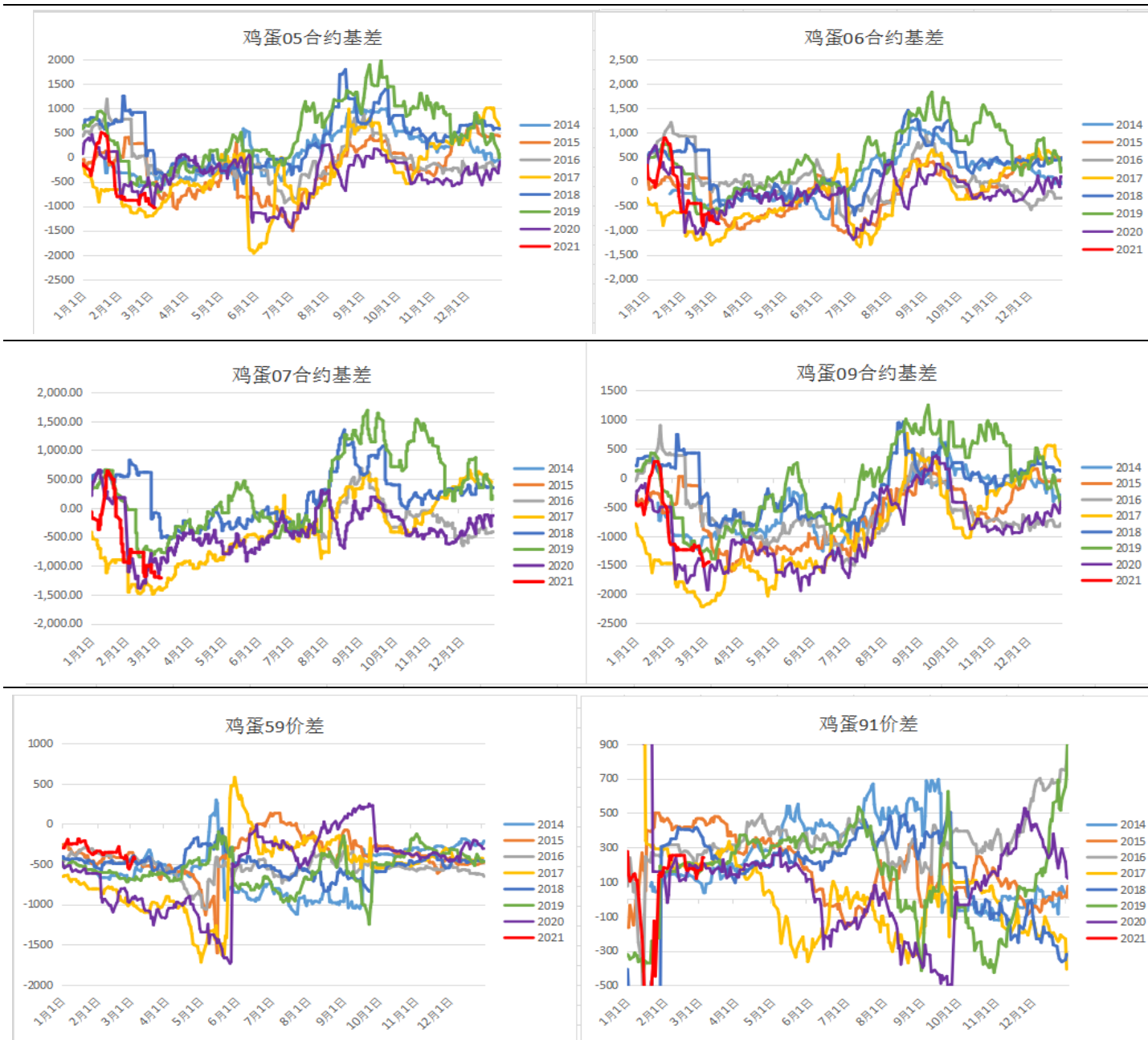
操作建议： 单边谨慎偏空，或持有空5多9套利。

风险提示： 非洲猪瘟、饲料原料成本、新冠疫情。

一、鸡蛋期现货价格及价差变化

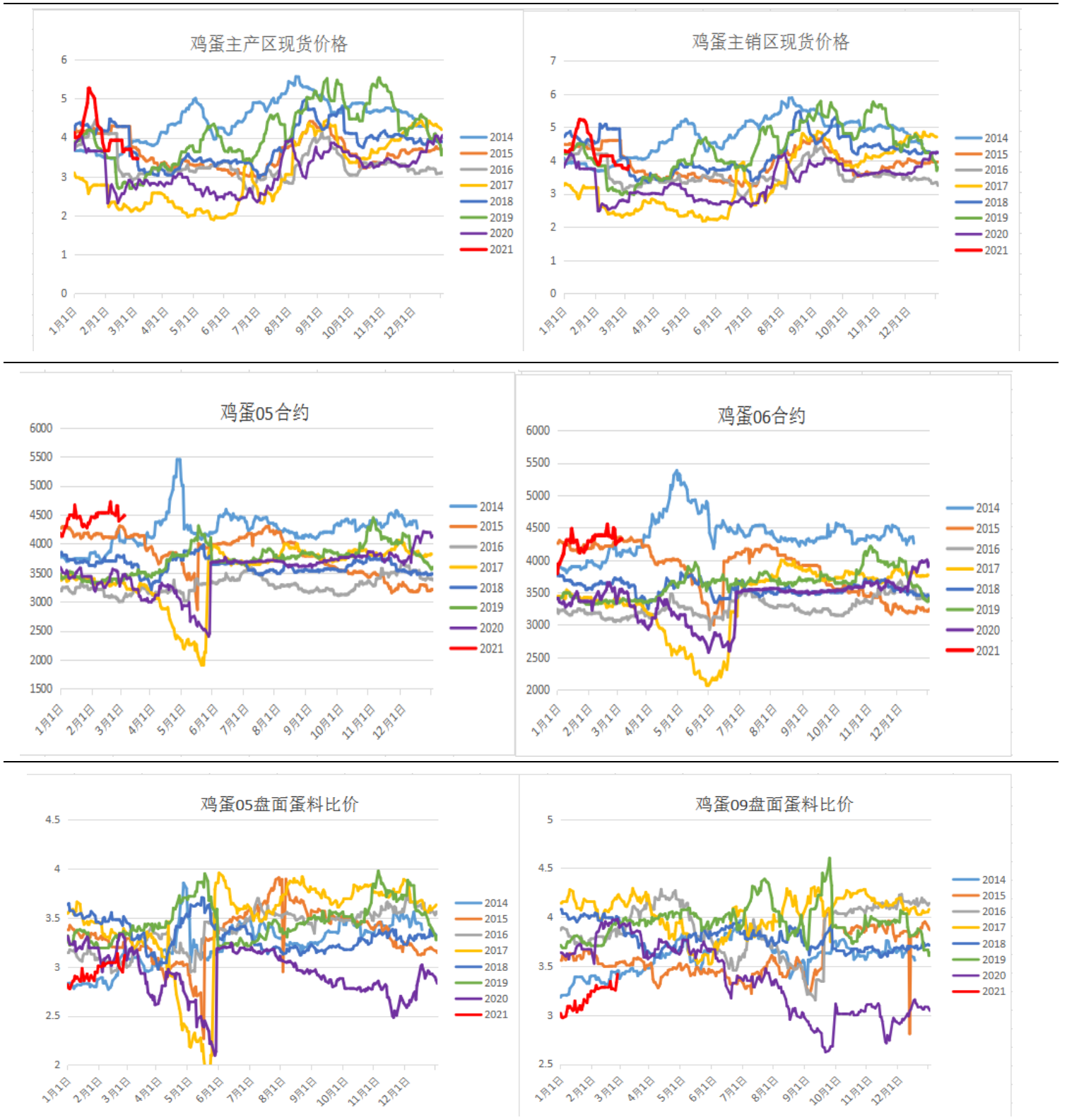
本周鸡蛋期价高位持续回落，周末全国蛋价维稳。期价 59 价差周内大幅反弹。截止周五，2105 合约收盘 4466 元/500 公斤，最高 4599 元/500 公斤，最低 4324 元/500 公斤，周度跌 3.69%；59 价差-434 元/500 公斤，环比上周跌 17 元/500 公斤。

图 1. 鸡蛋期货基差及月差



数据来源：文华财经、优财研究院

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. 鸡苗价格持续上涨，淘汰鸡价格止涨回落

本周鸡苗价格呈现季节性上涨，淘汰鸡价格止涨回落，生猪价格高位持续回落。截止 3 月 5 日，淘汰鸡主产区价格 4.6 元/斤，环比上周跌 0.17 元/斤，蛋鸡鸡苗 3.6 元/羽，环比涨 0.1 元/羽。

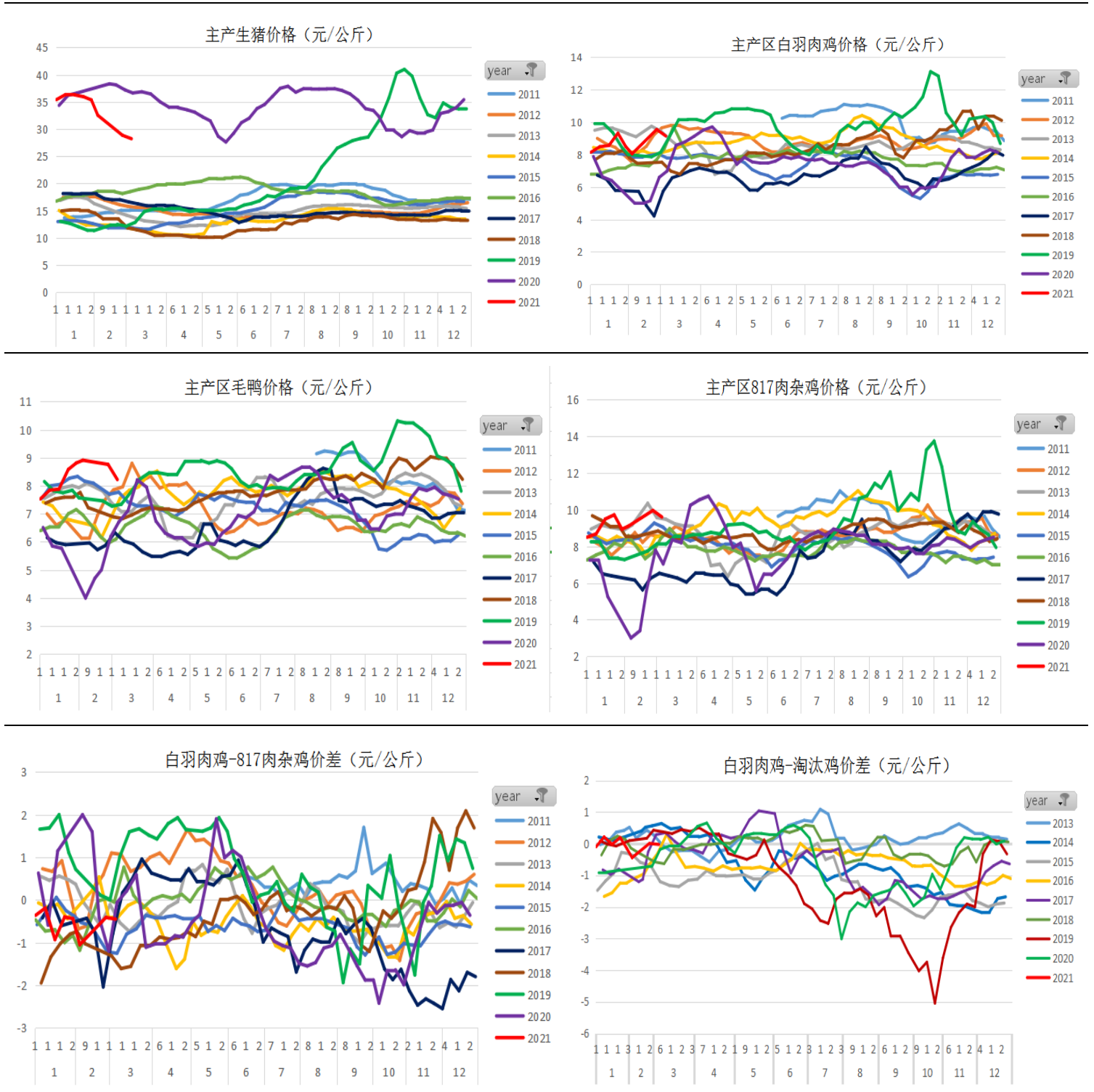
2. 毛鸡及蛋鸡养殖利润尚佳，蛋鸡逼近盈亏平衡点

本周饲料原料价格持续回落，鸡蛋现货价格略跌，蛋鸡养殖利润持续走弱，毛鸡价格稳定毛鸡养殖略有盈利。截止 3 月 5 日，蛋鸡利润-0.24 元/羽，环比上周跌 0.22 元/羽，毛鸡利润 3.67 元/羽，环比跌 2.11 元/羽。

3. 动物蛋白价格整体呈现高位回落

节后猪价持续回落、本周白羽肉鸡回调。截止 3 月 5 日，全国 22 个省市平均生猪价格 28.22 元/公斤，环比上周跌 0.64 元/公斤，白羽肉鸡 9.55 元/公斤，环比跌 0.4 元/公斤，毛鸭价格 8.22 元/公斤，环比跌 0.57 元/公斤。

图 6.主要动物蛋白价格及价差



数据来源: Wind、优财研究院

三、总结及展望

近期而言，整个商品强势未改。肉鸡价格及淘汰鸡价格高位对蛋价形成支撑；但整体养殖利润尚可，供应端持续迎来改善或将有限，阶段性春节现货积累库存需要去化，或令蛋价出现季节性回落，但受消费和养殖成本的双重支撑，回落空间可能也不会太大。期价目前近月已经对现货出现超高升水，05 合约已经处在历史同期偏高位置，绝对价格仅低于发生禽流感的 2014 年，已经反映很强的看涨预期。不过近期国内饲料价格高位，推高养殖成本，多头预期短期难以证伪。阶段性农产品跟随大宗商品出现大幅上涨，或将继续带动鸡蛋期价冲高，但中期而言 05 合约高升水下，现货跟涨压力很大，基差存在进一步修复的必要性。操作上，短期谨慎偏空或考虑空 5 多 9 套利入场。

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！