



2020年4月11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



## 现货不及预期拖累期价下行

### 内容提要

上周鸡蛋现货整体表现不及预期，期价迫于升水压力持续回落，09 合约跌幅扩大。59 价差环比上周小幅走强，近月期价对现货升水收窄。截止周五，2105 合约收盘 4144 元/500 公斤，最高 4299 元/500 公斤，最低 4108 元/500 公斤，周度跌 2.03%；生猪价格持续回落，肉鸡及淘鸡价格窄幅震荡，屠宰企业整体成交有限。周末全国鸡蛋现货稳定，部分销区库积累后走货速度下降，产区货源整体供应较为宽松。截止周日，主产区均价 3.85 元/斤，环比上周日涨 0.05 元/斤。

当前动物蛋白呈现供需双强，生猪价格持续回落，肉鸡及淘汰鸡价格窄幅震荡；供应端养殖利润整体环比有所走弱，蛋鸡养殖利润相对乐观，近期随着饲料成本阶段性下降，令蛋鸡产业压力减缓。在产蛋鸡鸡龄结构仍然偏轻，养殖户看好后市进一步淘汰老鸡积极性减弱，短期存栏量持续改善或将有限。需求端清明节前中下游集中补货后当前以消化库存为主，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，此前期货价格对现货出现较大升水，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。近期随着 05 合约回落，基差矛盾有所缓和，绝对价格来看 3.9 元/斤以下，存在较强成本支撑，近月空单可择机逢低离场。

### 操作建议

近月空单择机离场，或持有买 5 空 6 套利。

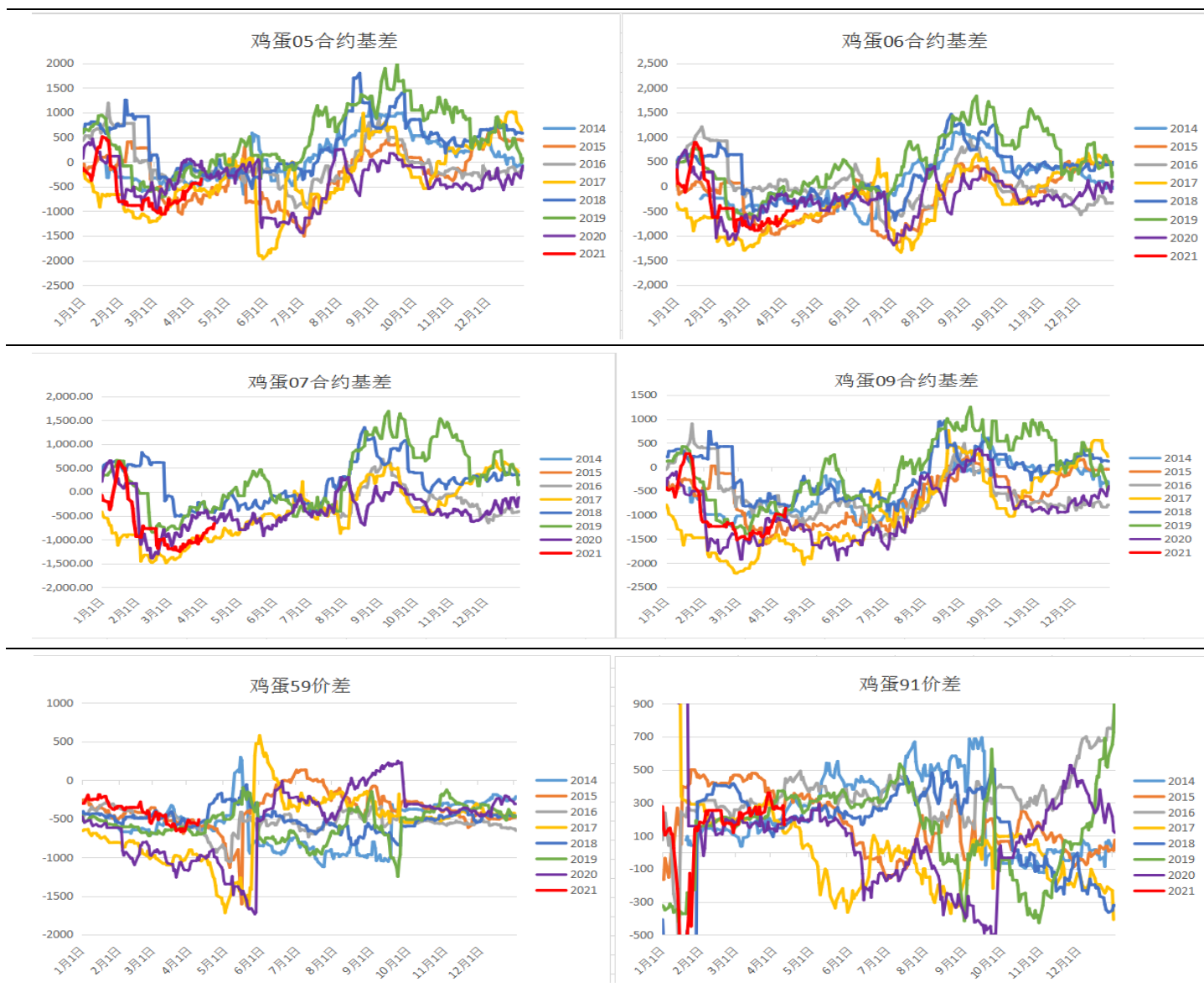
### 风险提示

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

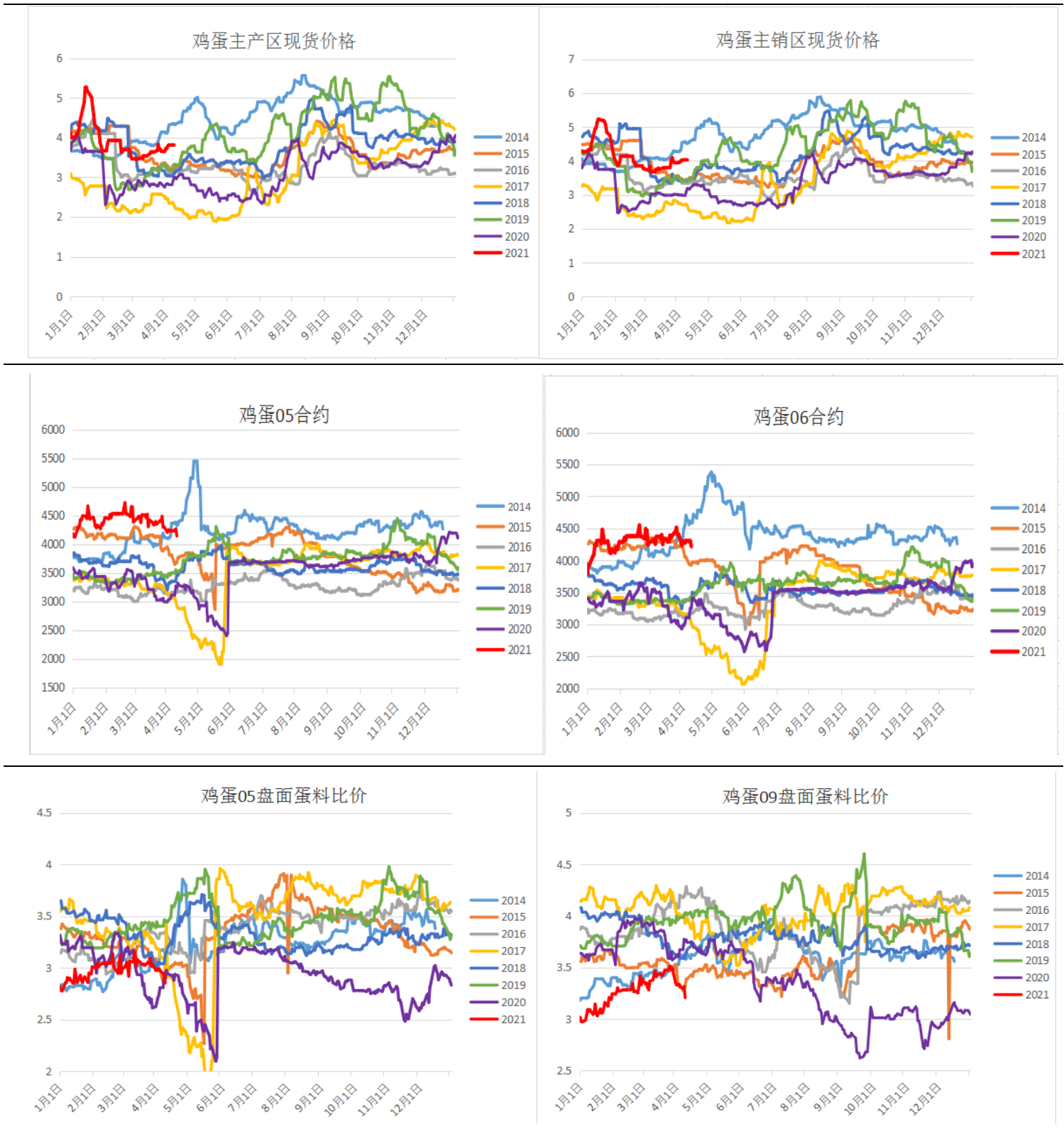
本周鸡蛋期价持续高位回落，基差趋于收敛。周末全国蛋价持续稳定，部分地区互有涨跌。期价59价差周内偏强震荡。截止周五，2105合约收盘4144元/500公斤，最高4299元/500公斤，最低4108元/500公斤，周度跌2.03%，59价差-511元/500公斤，环比上周涨43元/500公斤。

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



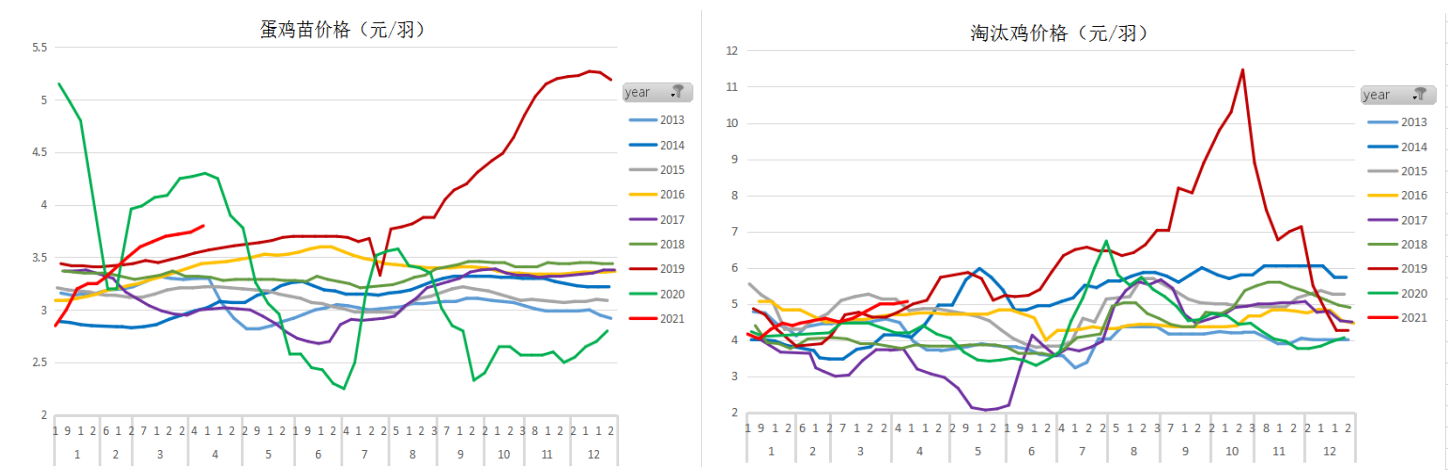
数据来源：博亚和讯、文华财经、优财研究院

## 二、供需基本面情况

### 1. 鸡苗价格持续季节性反弹，淘汰鸡价格止涨企稳

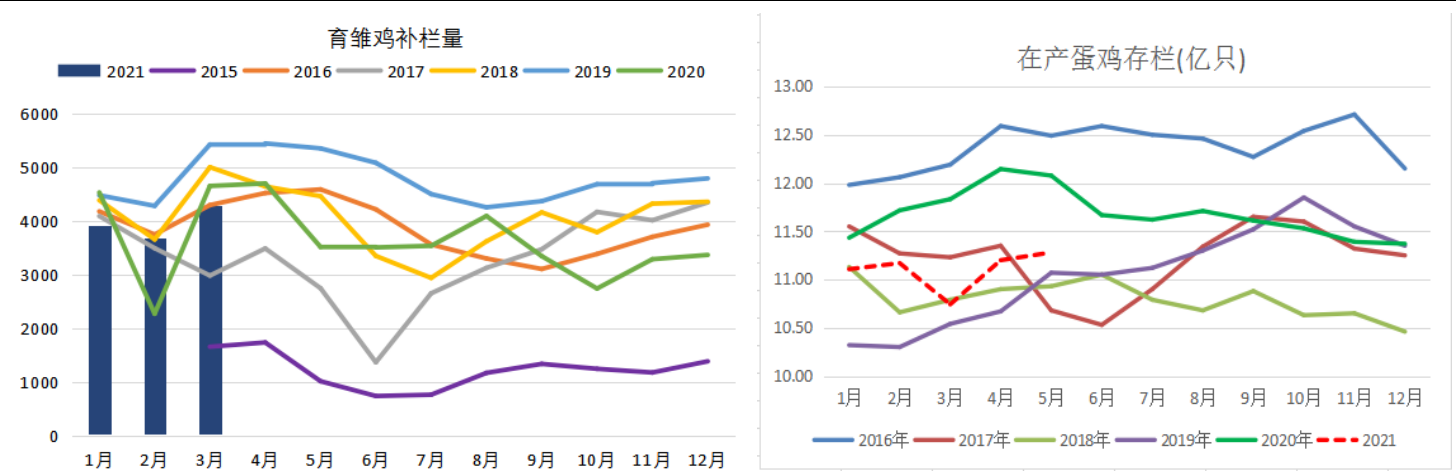
本周鸡苗价格呈现季节性上涨，淘汰鸡价格受养殖户惜淘影响，高位企稳，生猪及肉鸡价格高位持续回落。截止4月9日，淘汰鸡主产区价格5.07元/斤，环比上周涨0.02元/斤，蛋鸡鸡苗3.8元/羽，环比涨0.08元/羽。

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

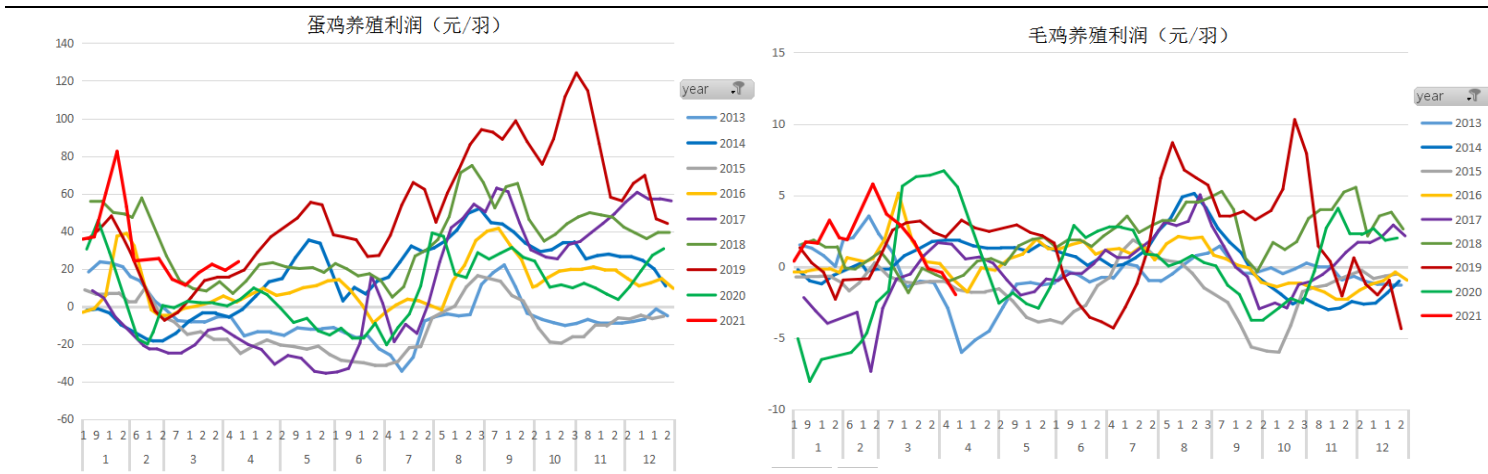


数据来源：博亚和讯、卓创资讯、优财研究院

## 2.毛鸡养殖利润持续走弱，蛋鸡养殖利润反弹至平衡点

本周饲料原料价格小幅反弹，鸡蛋现货价格略涨，蛋鸡养殖利润持续略有改观，毛鸡价格带动毛鸡养殖利润回落并出现亏损。截止4月9日，蛋鸡利润0.06元/羽，环比上周涨0.1

图 5.蛋鸡、毛鸡养殖利润



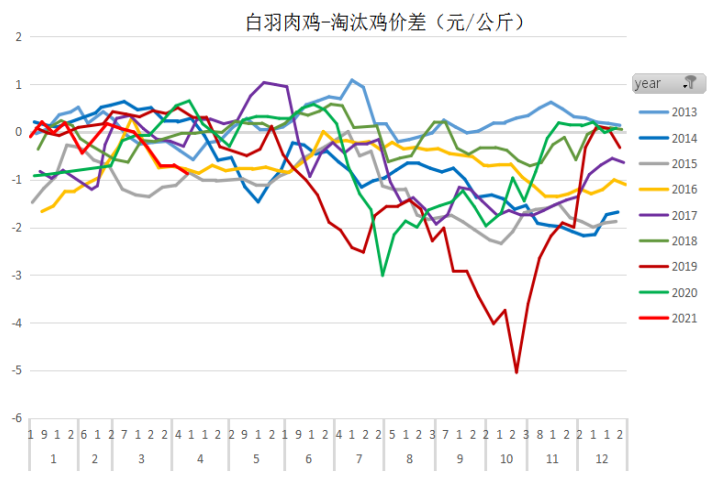
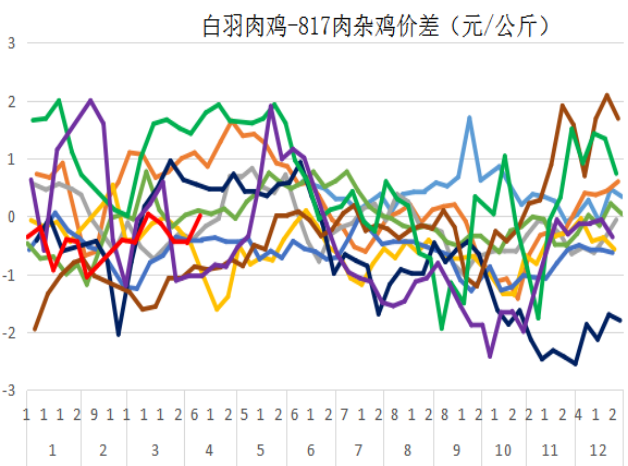
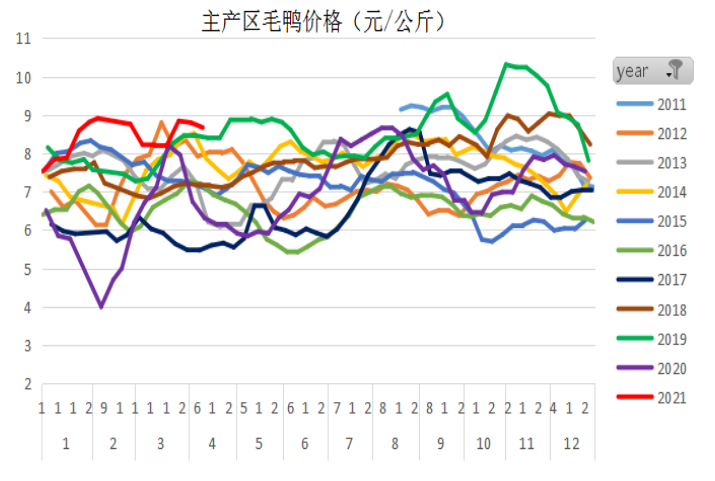
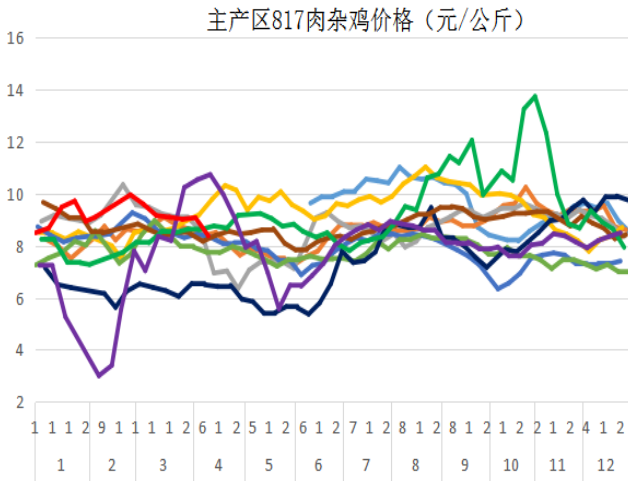
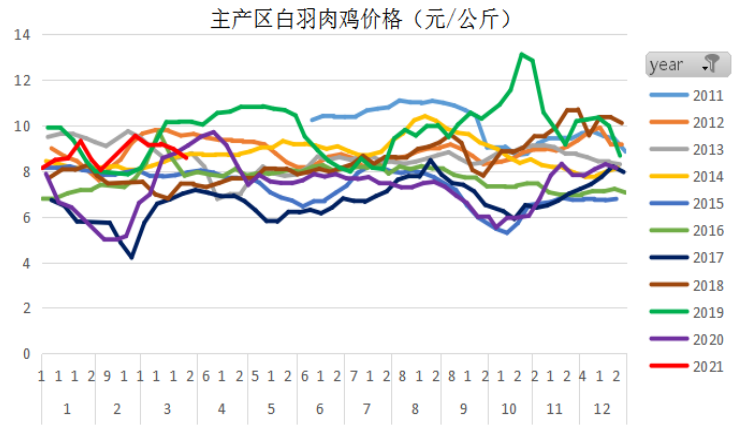
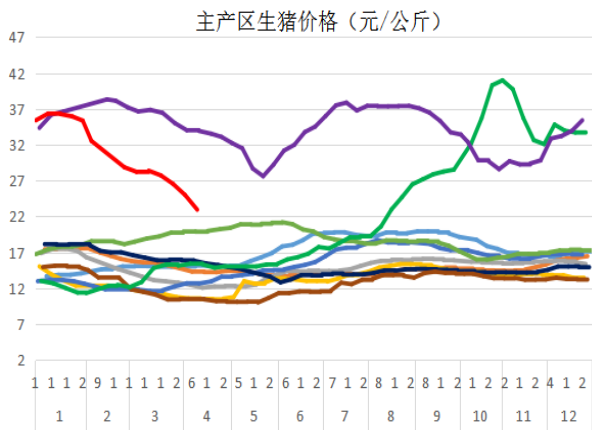
数据来源：博亚和讯、优财研究院

元/羽，毛鸡利润-1.97元/羽，环上周跌2.39元/羽。

## 3.动物蛋白价格整体表现持续低迷

本周猪价、白羽肉鸡价格持续回落，毛鸭价格止涨回落。截止4月9日，全国22个省市平均生猪价格22.95元/公斤，环比上周跌2.04元/公斤，白羽肉鸡8.39元/公斤，环比跌0.23元/公斤，毛鸭价格8.67元/公斤，环比跌0.13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，整个农产品走势趋弱，尤其饲料板块期现货价格跌势明显。但养殖板块下游仍然表现强势，市场给出较强看涨预期。

肉鸡价格高位回落对蛋价形成利空；目前整体养殖利润趋弱，以逐步验证较差的基本面事实，鸡蛋阶段性现货补库后，蛋价也已止涨，4月份受消费和存栏量的双重限制，鸡蛋现货继续反弹空间可能也不会太大。期价目前近月已经对现货维持升水，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。近期国内饲料价格高位回落，令养殖压力有所减轻。阶段性农产品跟随大宗商品呈现高位震荡，市场情绪极不稳定或将继续带动鸡蛋期价波动剧烈，近期05合约有所转弱，在于现货跟涨不及预期，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多5空6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！