



2021年5月22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

猪价深度下跌，蛋价独木难支

内容提要

上周大宗商品期价集体继续大幅回调，国内农产品跟随外盘跌幅扩大。鸡蛋9月期价至前期低点，近月期价06合约已经对部分产区现货出现贴水。截止周五，2109合约收盘4716元/500公斤，最高4897元/500公斤，最低4803元/500公斤，周度跌3.16%；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。截止周六，主产区鸡蛋均价4.2元/斤，环比上周日跌0.15元/斤。生猪价格持续回落，肉鸡及淘鸡价止涨回落，阶段性动物蛋白集体趋弱。

近期宏观情绪偏弱，资金纷纷流出商品市场，令大宗商品集体回落。鸡蛋基本面来看，亦有所转弱。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。目前，安徽及辽宁本土新冠疫情风险仍未解除，关注疫情对鸡蛋供需的持续影响。

操作建议

空单谨慎持有

风险提示

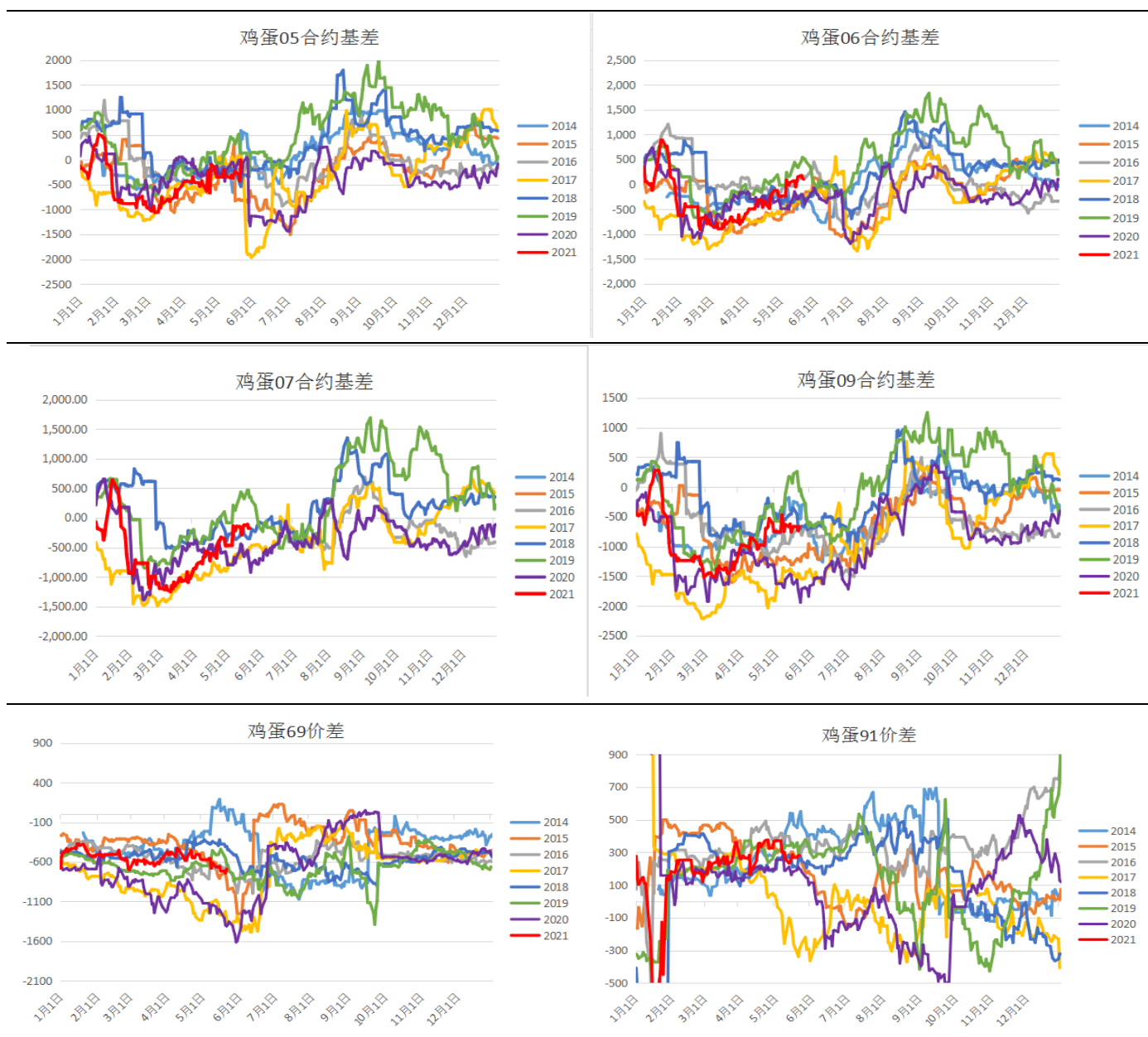
饲料原料成本、新冠疫情、通胀预期

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

本周鸡蛋期价延续跌势，基差走势偏弱。周中全国蛋价回调为主，周末部分地区略涨。期价 69 价差周内小幅震荡。截止周五，2109 合约收盘 4716 元/500 公斤，最高 4897 元/500 公斤，最低 4803 元/500 公斤，周度跌 3.16%，69 价差-693 元/500 公斤，环比上周跌 32 元/500 公斤。

图 1. 鸡蛋期货基差及价差



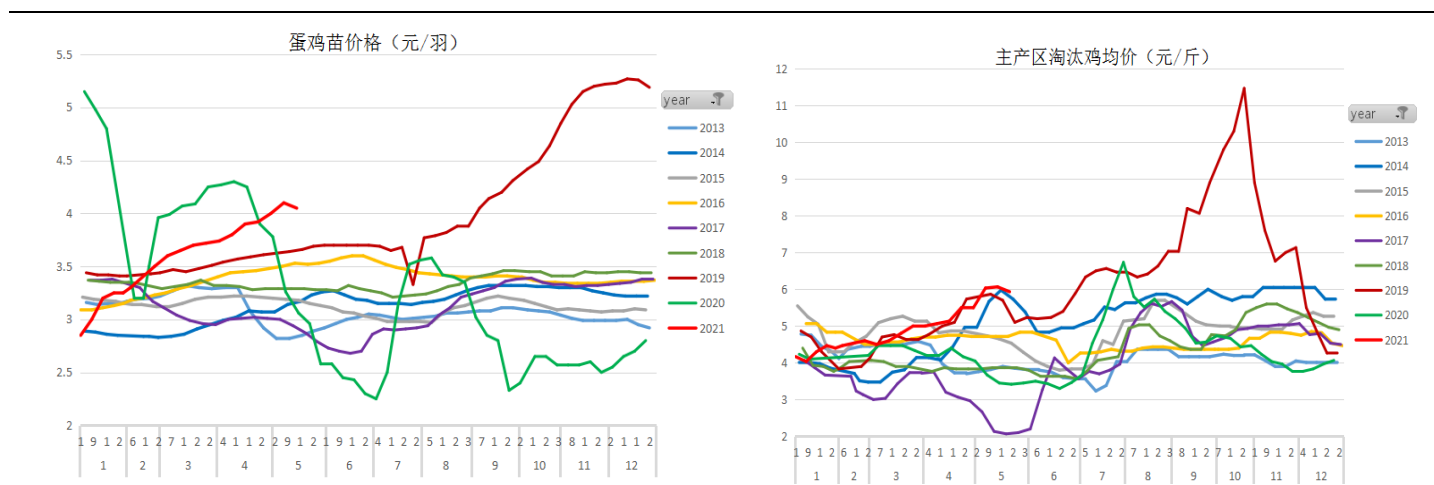
数据来源：文华财经、优财研究院

二、供需基本面情况

1. 鸡苗价格持稳，淘汰鸡价格高位回落

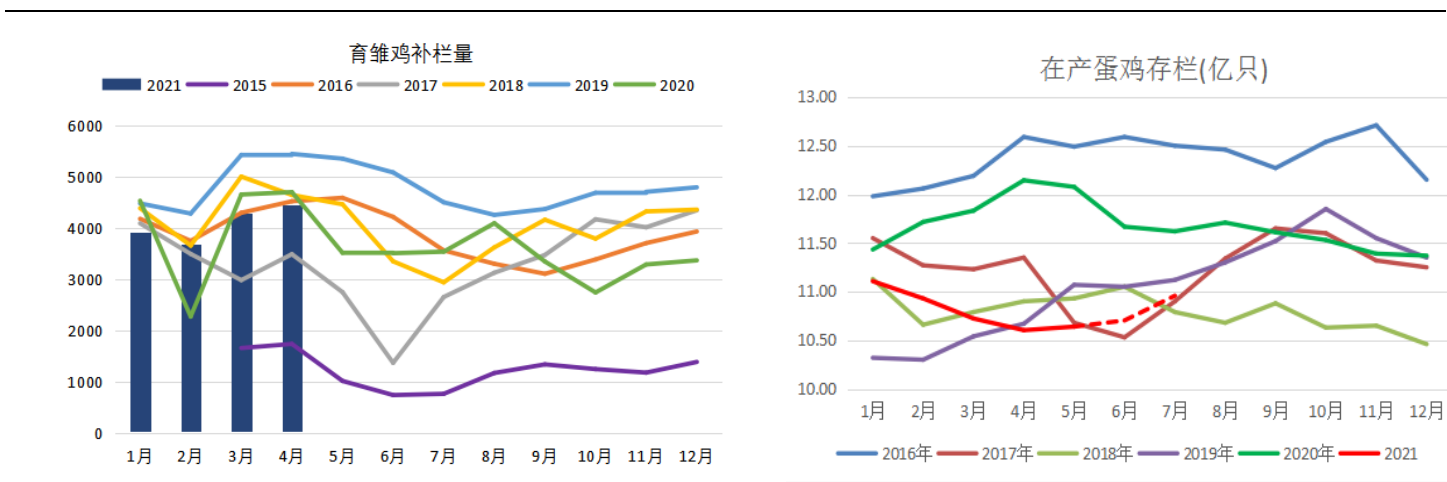
本周鸡苗价格高位稳中小幅回落，淘汰鸡价格受蛋价回落影响，高位回落，生猪及肉鸡价格偏弱。截止5月21日，淘汰鸡主产区价格4.93元/斤，环比上周跌0.14元/斤，蛋鸡鸡苗4.00元/羽，环比跌0.05元/羽。

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

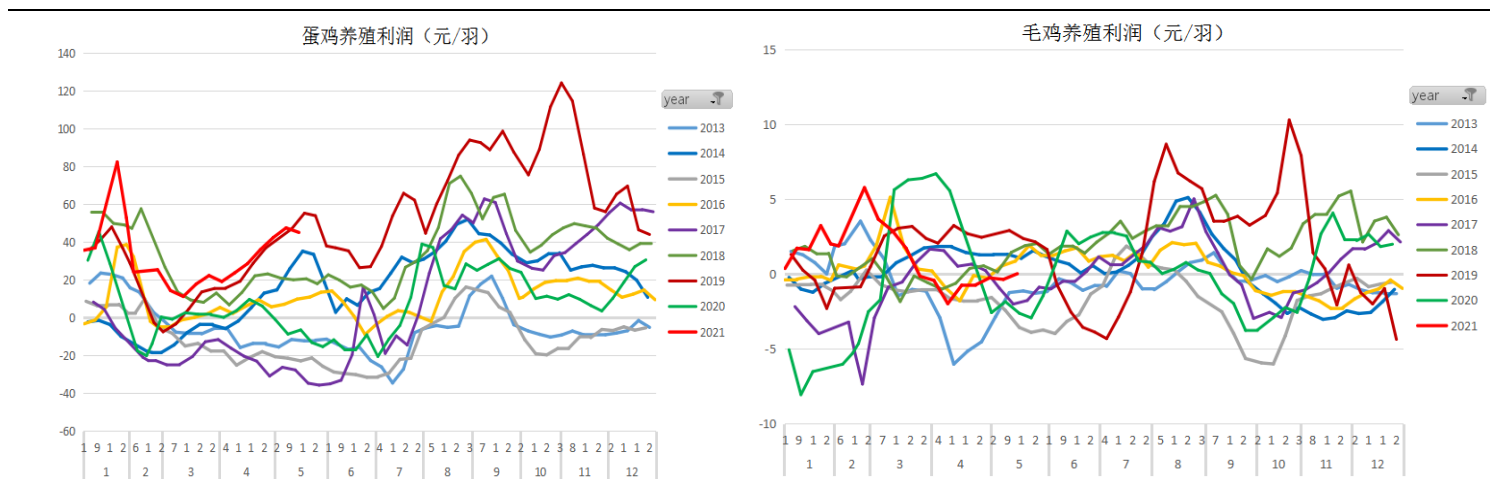


数据来源：博亚和讯、卓创资讯、优财研究院

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21日，蛋鸡利润41.55元/羽，环比上周跌3.6元/羽，毛鸡利润1.3元/羽，环上周涨1.27元/羽。

图5.蛋鸡、毛鸡养殖利润

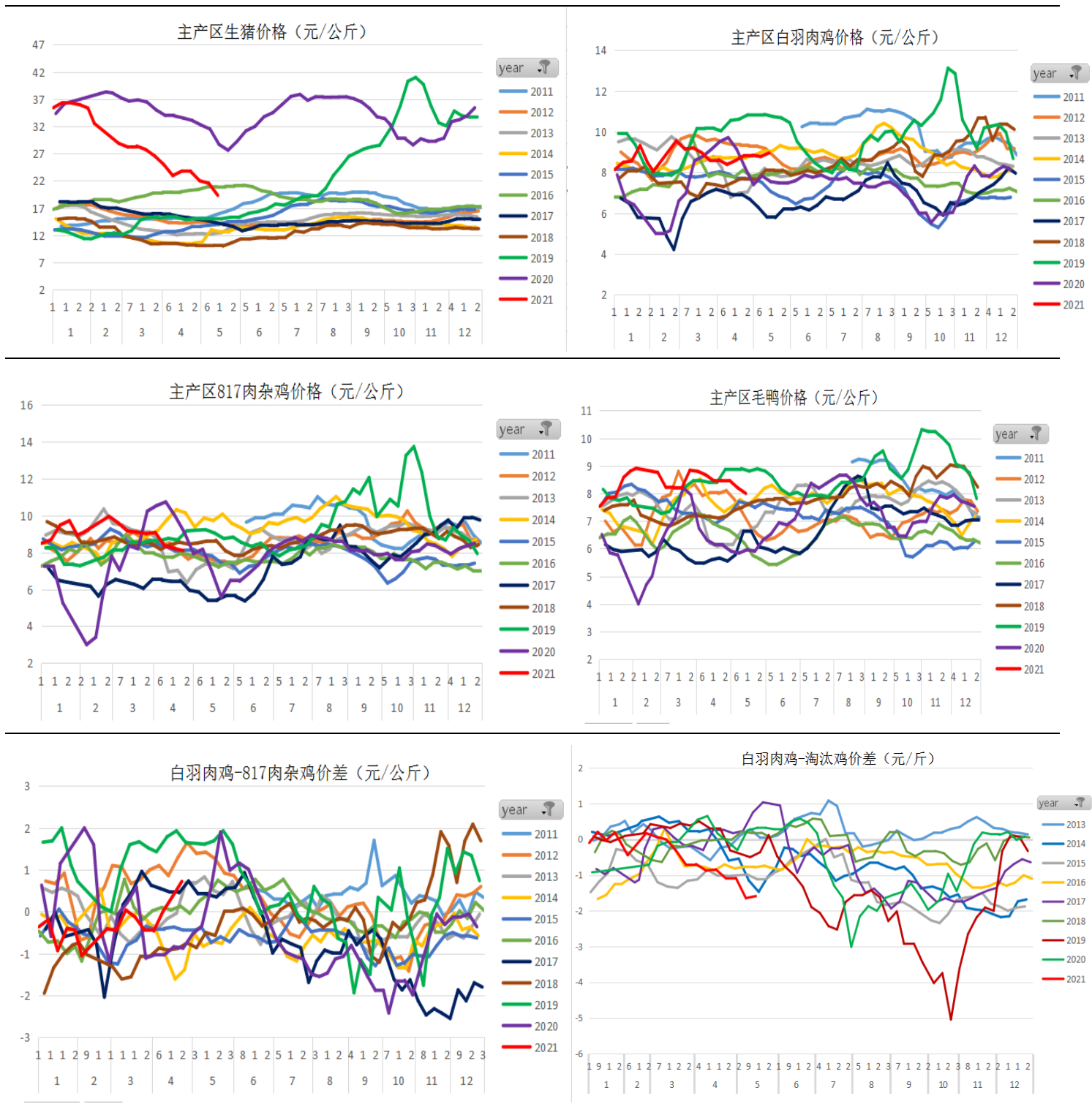


数据来源：博亚和讯、优财研究院

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22日，全国22个省市平均生猪价格19元/公斤，环比上周跌0.34元/公斤，白羽肉鸡9.19元/公斤，环比涨0.2元/公斤，毛鸭价格8.0元/公斤，环比跌0.46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，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。但近月在端午节备货前的淡季或跟随现货有进一步回落空间。

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 3800 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！