



2020年4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

宋从志

·从业资格编号 F3076601

节日消费旺季来临, 蛋价持续上涨

内容提要

五一假期临近, 鸡蛋开启季节性消费旺季, 上周鸡蛋现货价格持续大幅上涨。基差走强后叠加农产品指数大幅反弹, 鸡蛋期价重拾涨势, 09 合约已至前高附近。59 价差环比上周小幅走强, 05 合约对现货维持小幅升水。截止周五, 2109 合约收盘 5017 元/500 公斤, 最高 5064 元/500 公斤, 最低 4915 元/500 公斤, 周度涨 0.74%; 生猪价格持续反弹, 肉鸡及淘鸡价格偏强震荡。周末全国鸡蛋现货以稳为主, 销区到货及走货速度正常, 产区库存持续下降。截止周日, 主产区鸡蛋均价 4.35 元/斤, 环比上周日涨 0.2 元/斤, 阶段性动物蛋白集体呈现反弹趋势。

当前整体动物蛋白呈现供需两旺, 贸易环节备货节奏有所加快。生猪价格止跌反弹, 肉鸡及淘汰鸡价格偏强震荡, 都对蛋价形成一定支撑; 供应端养殖利润整体环比大幅走强, 蛋鸡养殖利润较为乐观, 近期随着饲料成本阶段性下降, 令蛋鸡产业利润扩大。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, 五月前新开产蛋鸡仍然不多, 短期存栏量持续改善或将有限。需求端五一假期来临, 中游积极补库, 下游库存偏低尚未跟进, 预计短期现货或将呈现季节性温和上涨。近月或跟随现货进一步走强。同时, 市场预期远期鸡蛋仍然产能不足, 叠加饲料成本的太高, 远月合约定价均大幅高于历史同期, 绝对价格 09 合约已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。近期随着现货补涨, 基差矛盾有所缓和, 节前预计将跟随现货及大宗农产品价格继续反弹。

操作建议

短期谨慎偏多。

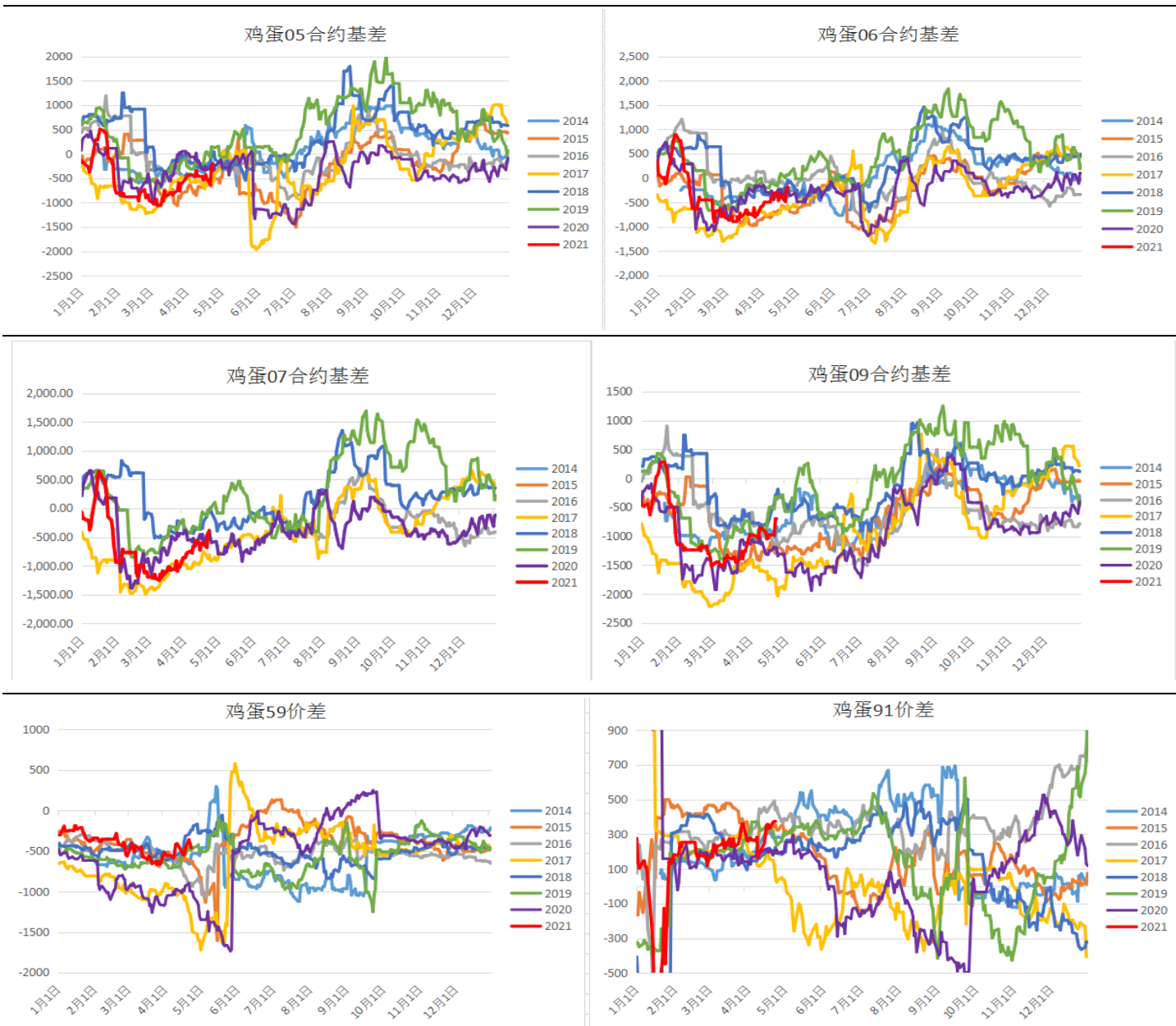
风险提示

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

本周蛋价持续反弹，基差趋于收敛。周末全国蛋价上涨趋势有所缓和。期价 59 价差周内偏强震荡。截止周五，2109 合约收盘 5017 元/500 公斤，最高 5064 元/500 公斤，最低 4915 元/500 公斤，周度涨 0.74%，59 价差-460 元/500 公斤，环比上周涨 184 元/500 公斤。

图 1. 鸡蛋期货基差及月差



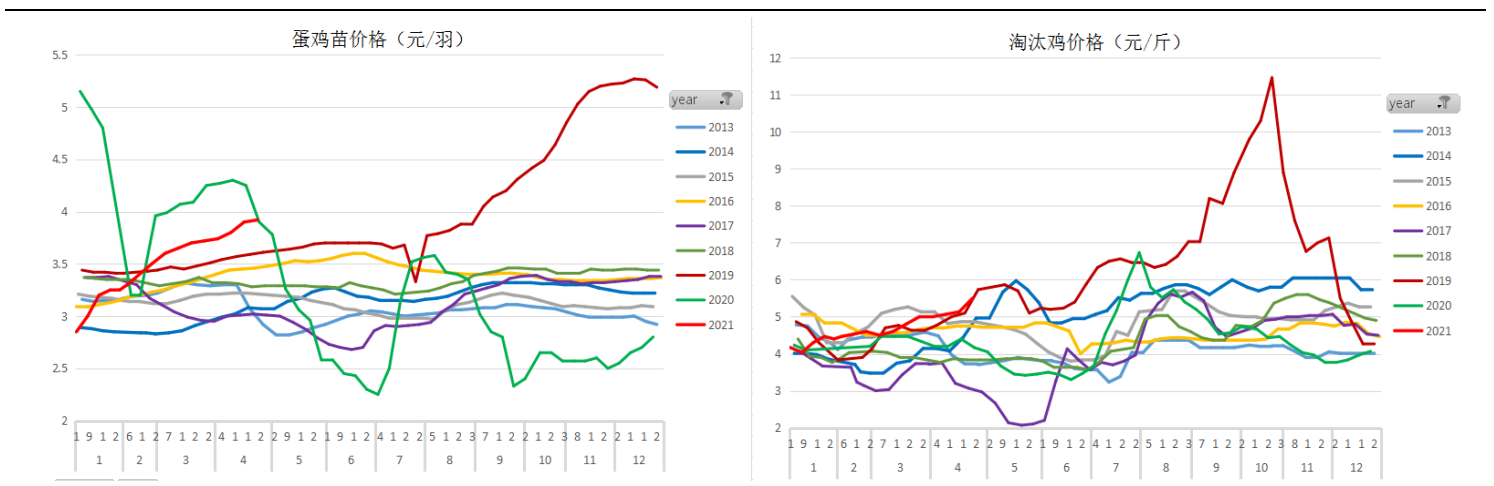
数据来源：文华财经、优财研究院

二、供需基本面情况

1. 鸡苗价格持续季节性上涨，淘汰鸡价格持续上涨

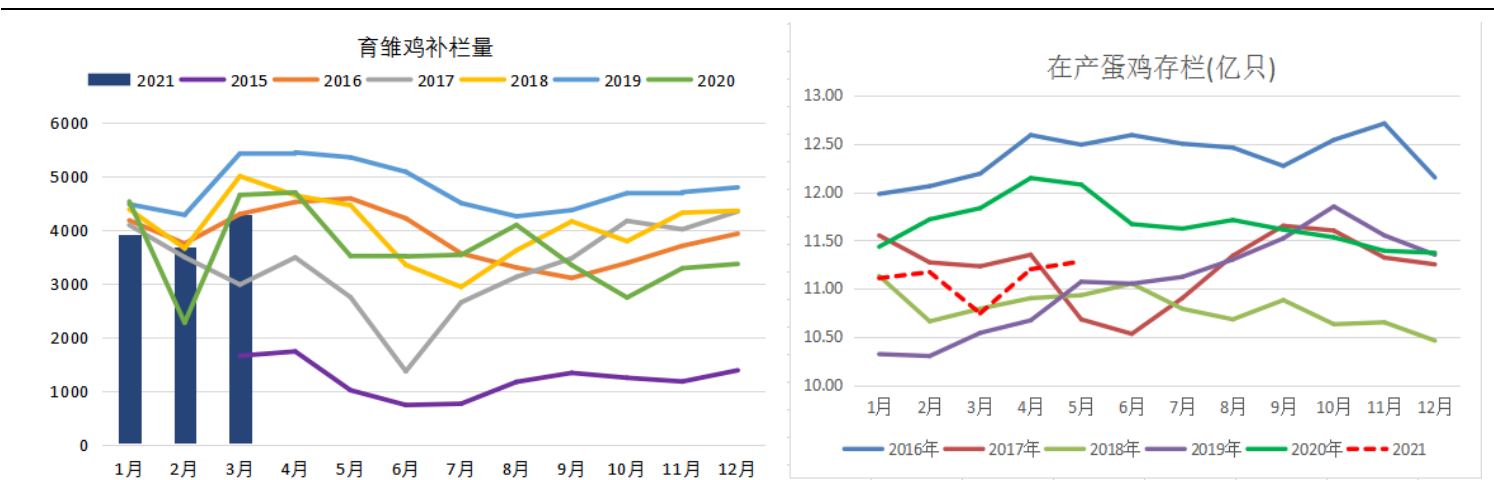
本周鸡苗价格延续季节性上涨，淘汰鸡价格受养殖户惜淘影响，持续上涨，生猪及肉鸡价格高位止跌反弹。截止4月23日，淘汰鸡主产区价格5.5元/斤，环比上周涨0.37元/斤，蛋鸡鸡苗3.92元/羽，环比涨0.02元/羽。

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

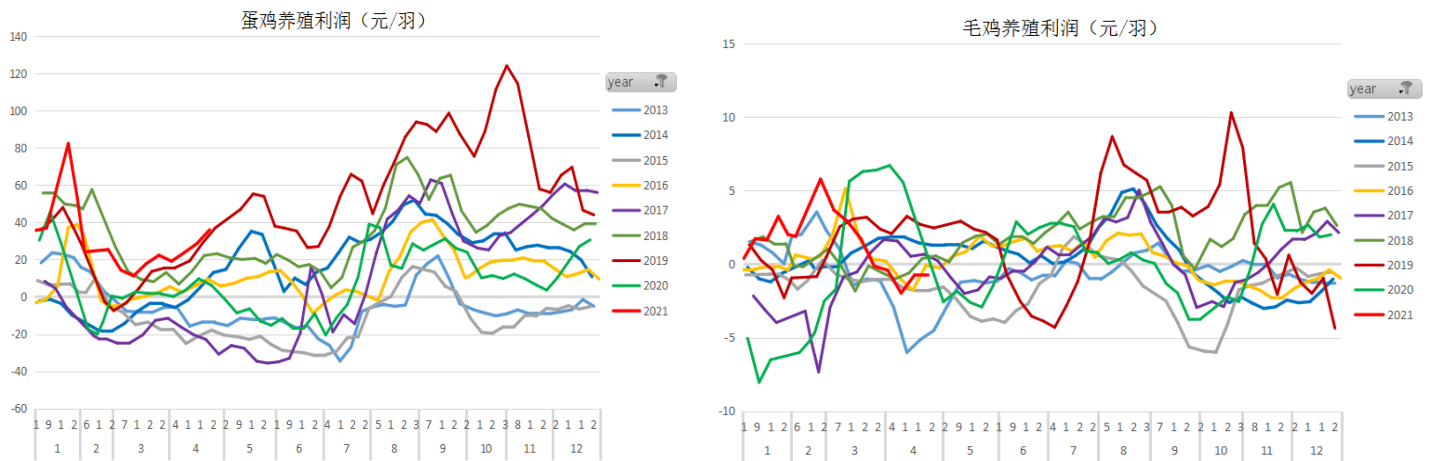


数据来源：博亚和讯、卓创资讯、优财研究院

2.毛鸡养殖利润持续低迷，蛋鸡养殖利润持续走好

本周饲料原料价格小幅反弹，鸡蛋现货价格上涨，蛋鸡养殖利润持续走强，毛鸡价格带动毛鸡养殖利润反弹但仍然亏损。截止4月23日，蛋鸡利润36.06元/羽，环比上周涨7.58

图5.蛋鸡、毛鸡养殖利润



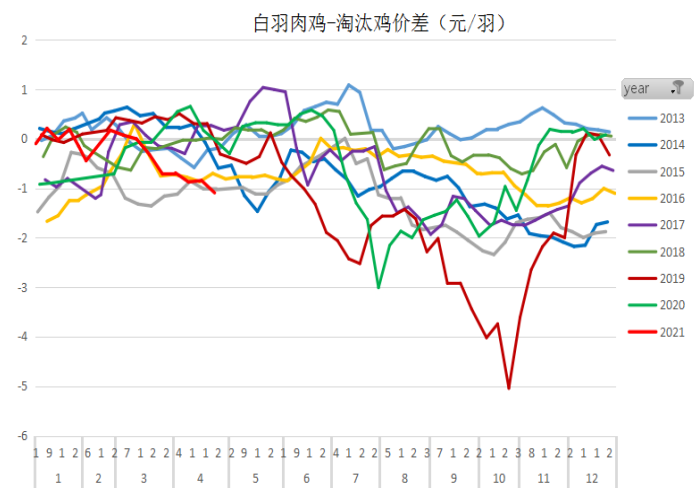
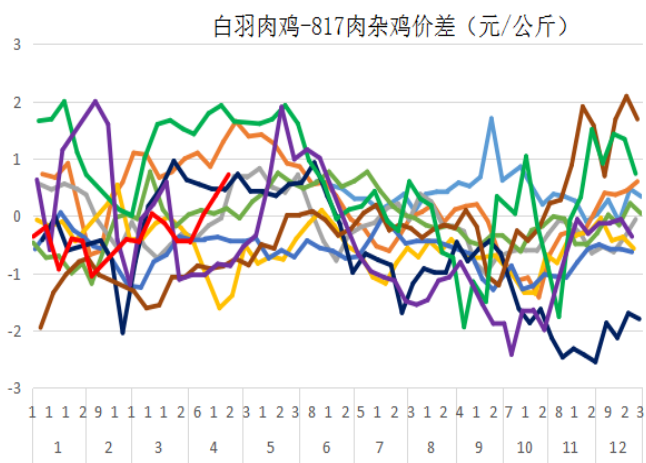
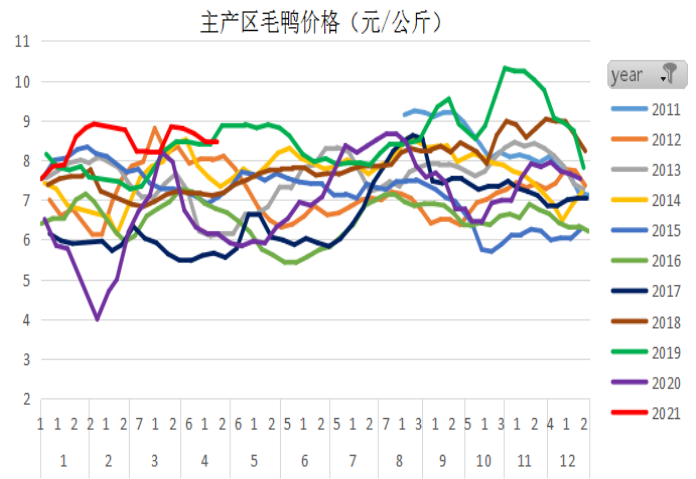
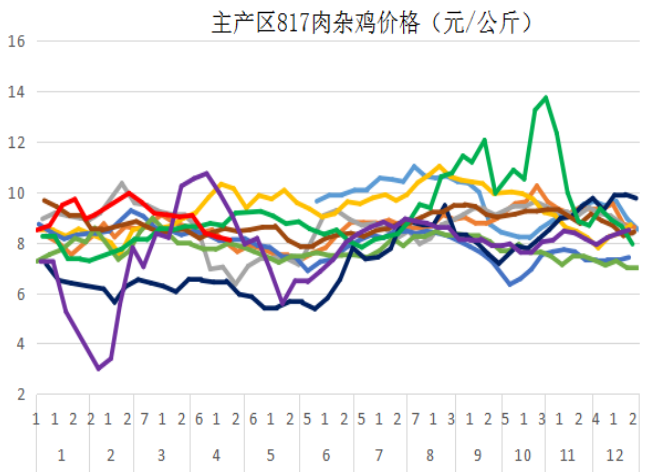
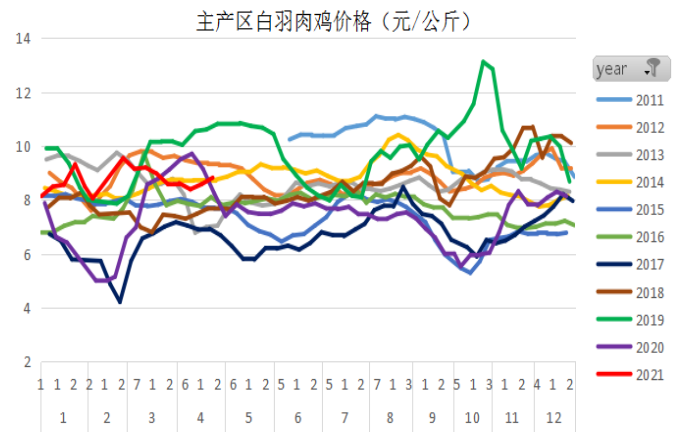
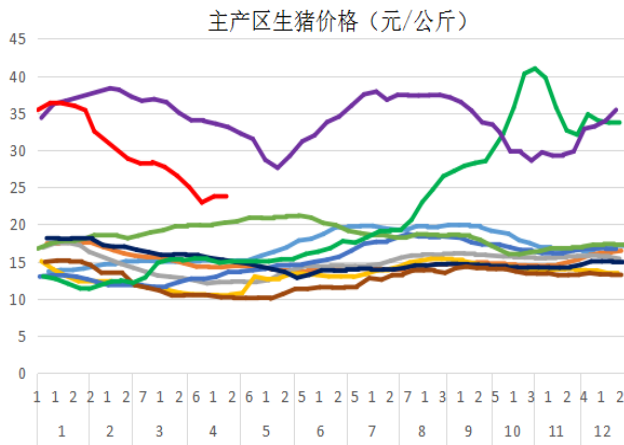
数据来源：博亚和讯、优财研究院

元/羽，毛鸡利润-0.72元/羽，环上周涨0.02元/羽。

3.动物蛋白价格受假日消费提振持续上涨

本周猪价、白羽肉鸡价格持续反弹，毛鸭价格偏弱。截止4月23日，全国22个省市平均生猪价格23.78元/公斤，环比上周涨1.78元/公斤，白羽肉鸡8.58元/公斤，环比涨0.19元/公斤，毛鸭价格8.46元/公斤，环比跌0.21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，整个国内农产品受外盘提振强势上涨。尤其玉米及豆粕重拾涨势，对鸡蛋期价形成利多。现货上五一假期临近，中下游备货积极性推动整个动物蛋白价格反弹。

目前新增开产蛋鸡偏少，叠加消费上短期恰逢旺季，鸡蛋现货或将继续上涨。近月期价或跟随现货进一步冲高。远月期价目前对现货维持升水，09 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。随着国内饲料价格高位回落，养殖压力有所减轻。蛋鸡养殖利润较为乐观，目前处在历史同期偏高水平，产能上远期存在反弹的可能性。因此鸡蛋维持近多远空的逻辑。操作上，单边观望，或考虑多 5 空 6 套利。

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！