



2021年6月14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

南方销区入梅，现货温和回调

内容提要

端午节前一周农产品整体呈现高位震荡，外盘玉米及大豆在6月USDA报告利多不足之后，开始大幅回调。鸡蛋9月期价跌至前低后反弹，近月期价07合约已经对部分产区现货出现贴水。截止周五，2109合约收盘4793元/500公斤，最高4826元/500公斤，最低4711元/500公斤，周度涨0.38%；鸡蛋现货价格节前稳定，节后以季节性回落为主，销区到货及走货速度正常，产区库存小幅反弹。截止周日，主产区鸡蛋均价4.1元/斤，环比上周日跌0.1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弱势未改。

近期国内豆粕及玉米价格反弹，对蛋价形成一定支撑。鸡蛋基本面来看，当前供需矛盾并不突出。期价绝对价格偏高，但9月对现货升水不高。不过进入6月份，全国温度上升，南方进入梅雨季节，大量绿叶果蔬菜集中上市，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6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，而需求上在端午节短暂旺季后，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，短期在端午节后的一段时间预计现货价格或将呈现温和回落，尤其在生鲜及动物蛋白偏弱的大环境下。

操作建议

空单谨慎持有。

风险提示

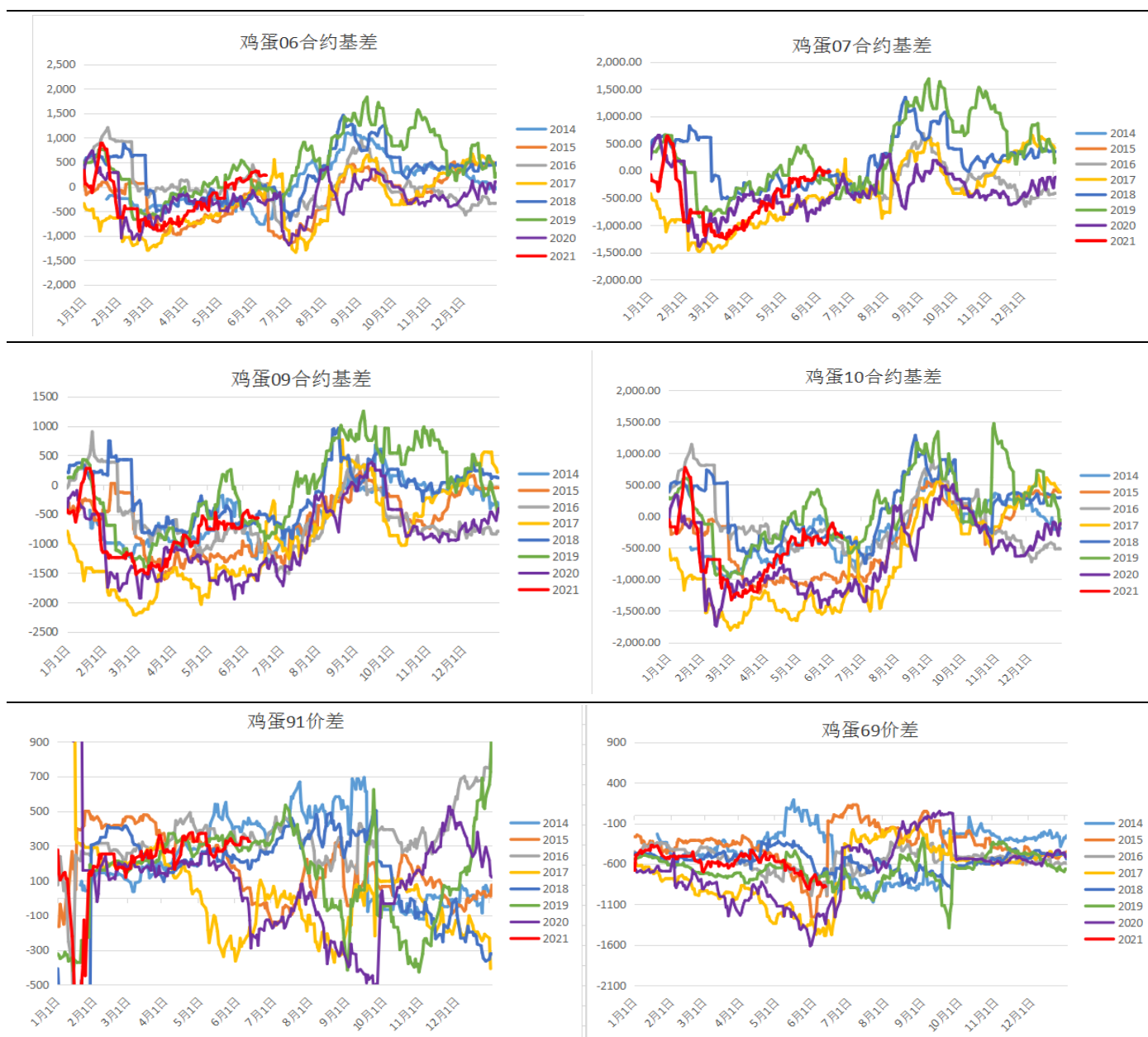
饲料原料成本、新冠疫情、通胀预期。

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

本周鸡蛋期价弱势反弹，基差小幅走弱。全周蛋价整体持稳，不过节后现货有所转弱。期价 69 价差周内小幅震荡。截止周五，2109 合约收盘 4793 元/500 公斤，最高 4826 元/500 公斤，最低 4711 元/500 公斤，周度涨 0.38%，69 价差-881 元/500 公斤，环比上周跌 26 元/500 公斤。

图 1. 鸡蛋期货基差及价差



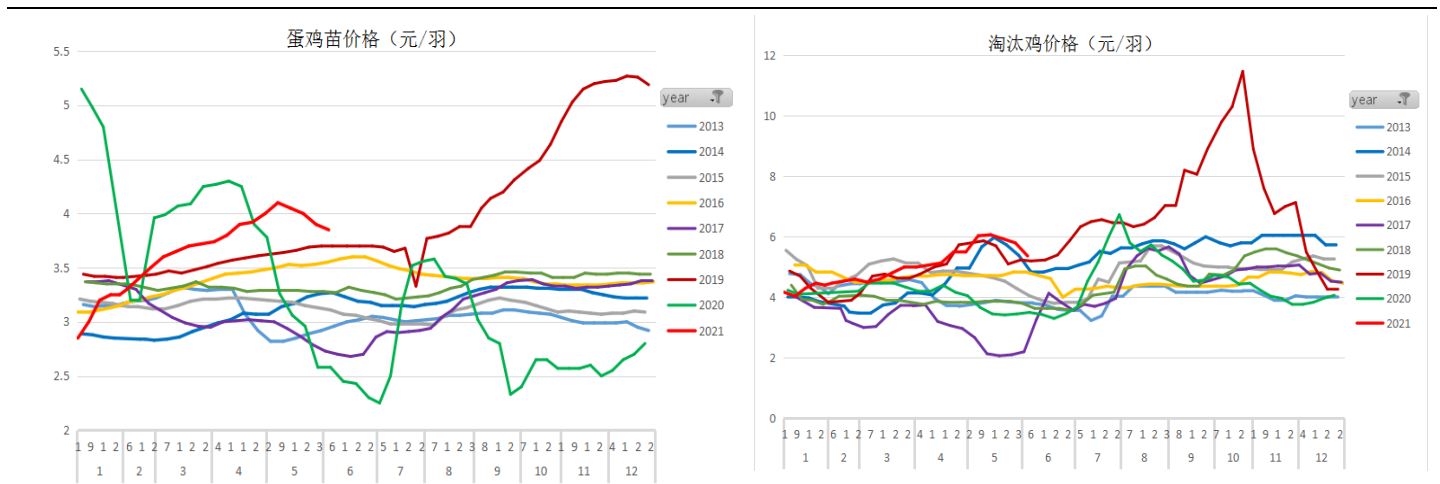
数据来源：文华财经、优财研究院

二、供需基本面情况

1. 鸡苗及淘汰鸡价格高位回落

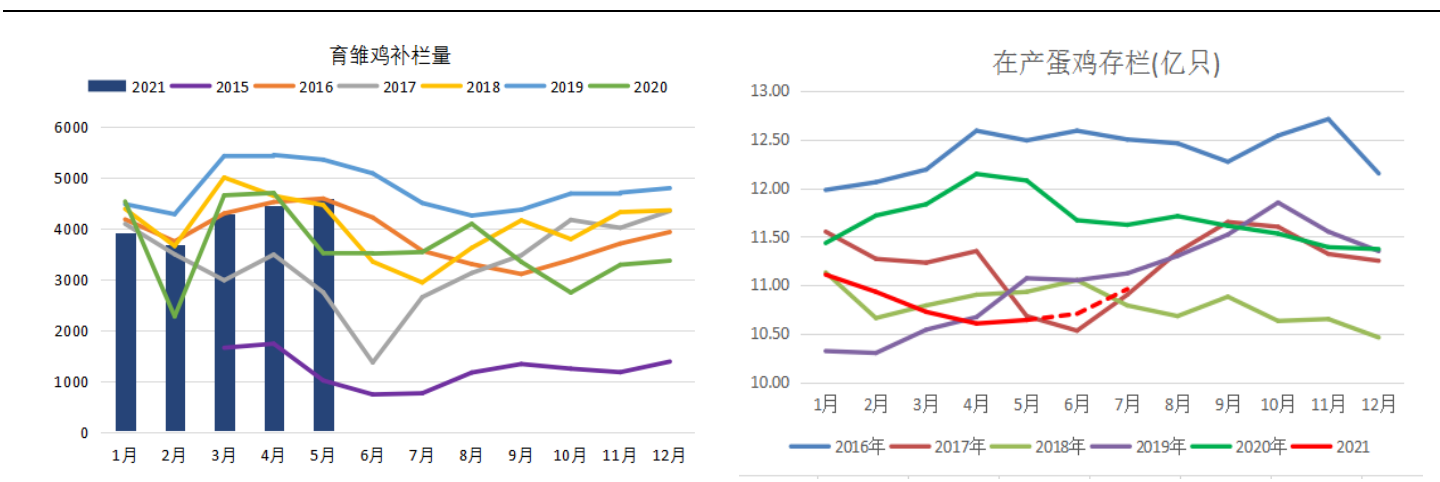
本周鸡苗价格高位稳中小幅回落，淘汰鸡价格受蛋价回落影响，小幅下跌，生猪及肉鸡价格偏弱。截止6月21日，淘汰鸡主产区价格5.33元/斤，环比上周跌0.04元/斤，蛋鸡鸡苗3.82元/羽，环比跌0.03元/羽。

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

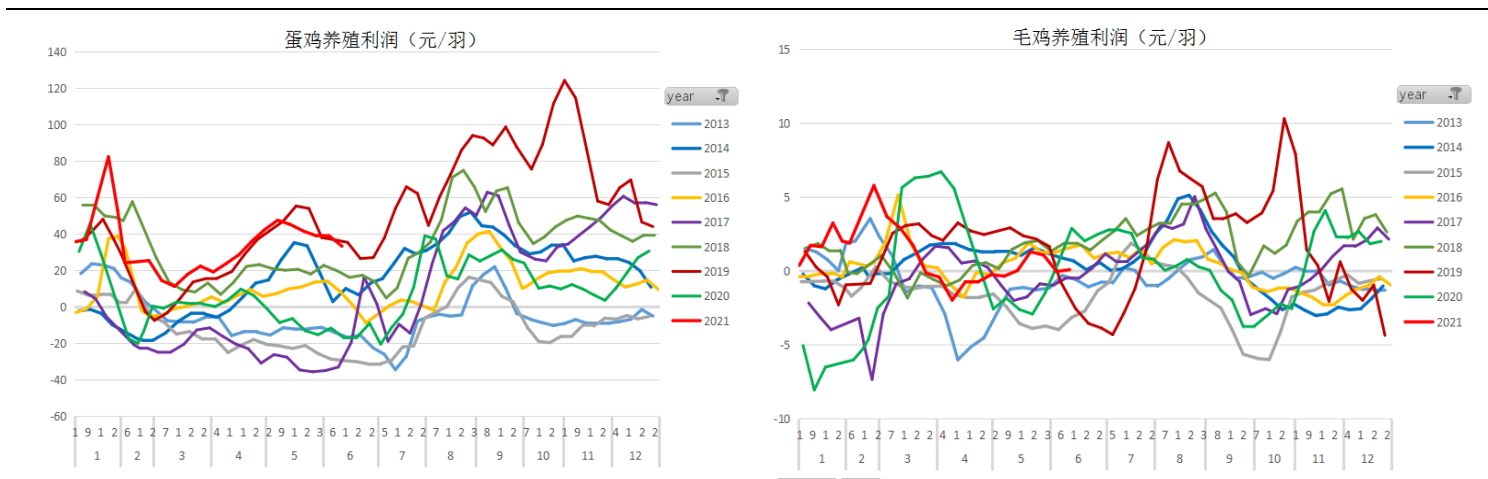


数据来源：博亚和讯、卓创资讯、优财研究院

2. 蛋禽及肉禽养殖利润转弱，但相比生猪依然十分乐观

本周饲料原料价格环比小幅上涨，鸡蛋及淘汰鸡现货价格小幅回落，蛋鸡养殖利润持续回落，毛鸡价格带动毛鸡养殖利润反弹至盈亏平衡点。截止6月11日，蛋鸡利润33.26元/羽，环比上周跌5.71元/羽，毛鸡利润0.09元/羽，环上周涨0.13元/羽。

图5. 蛋鸡、毛鸡养殖利润

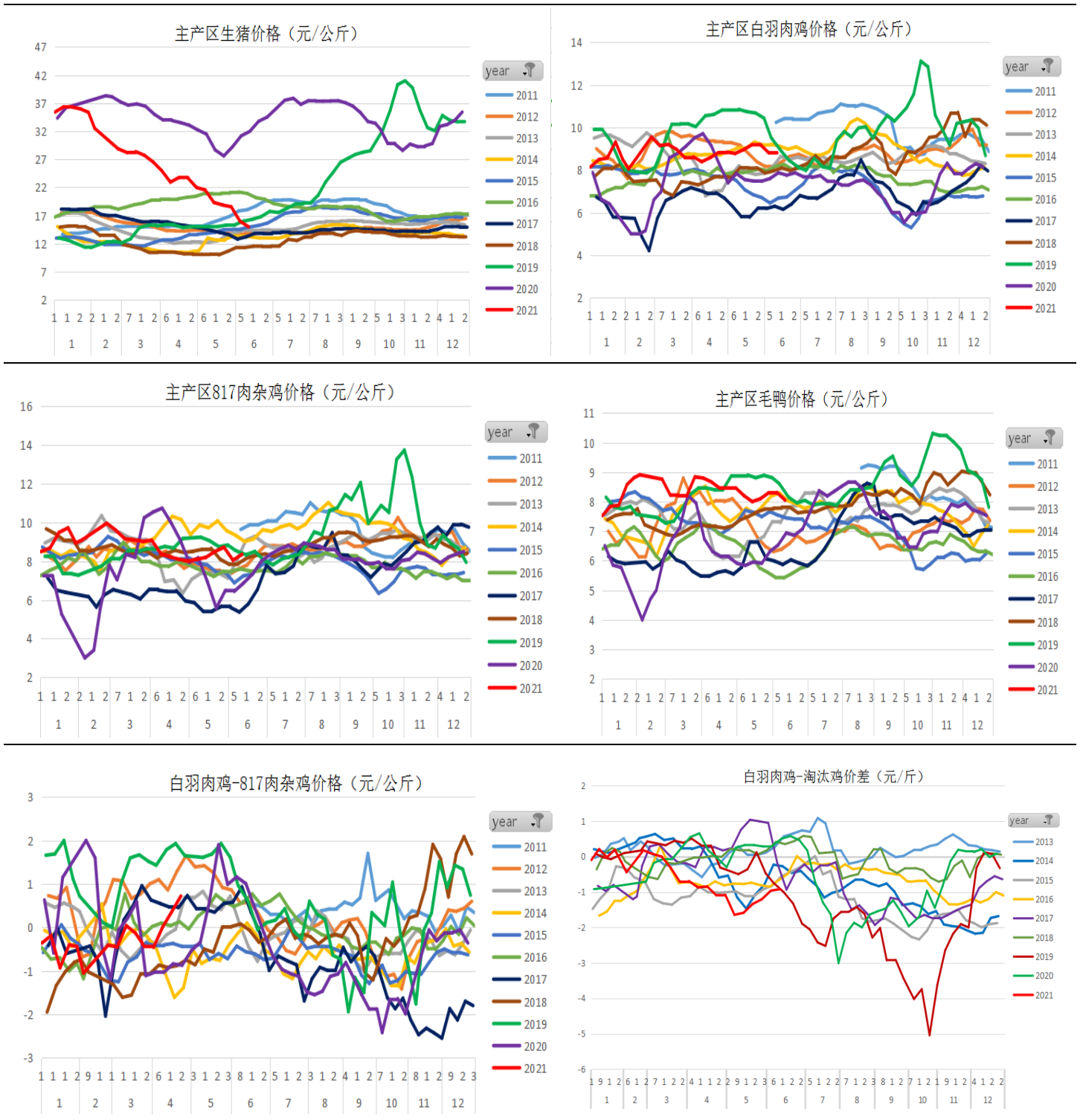


数据来源：博亚和讯、优财研究院

3. 猪价带动动物蛋白价格高位回落

本周猪价持续回落，周末部分地区略有企稳但整体仍然偏弱。白羽肉鸡价格本周略有反弹，毛鸭价格偏弱。截止6月11日，全国22个省市平均生猪价格15元/公斤，环比上周跌0.98元/公斤，白羽肉鸡8.83元/公斤，环比涨0.02元/公斤，毛鸭价格8.05元/公斤，环比跌0.26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

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。但近月在端午节后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 08 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！