

研究报告

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497号

联系信息

分析师：范红军

期货从业资格：F3098791

投资咨询资格：Z0017690

邮箱：fan.hongjun@gzf2010.com.cn

相关图表

相关报告

月度博览：畜禽养殖

等待需求改善

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

生猪摘要：

行情回顾：生猪期现货价格7月期间整体震荡偏弱，但维持在20元/公斤上方相对抗跌。

逻辑观点：第一，目前期价反映的供需预期是，春节前供需最为紧张，明年供需趋于改善，由于能繁母猪6月出现环比回升，滞后10个月计算，明年4月之后生猪出栏量才会出现回升，在此之前春节前由于下游需求旺季，春节后需求会季节性下滑；第二，中期需要特别留意两个方面，其一是高价会否刺激供应的增加；其二是高价会否抑制需求。短期则需要留意接下来国庆和中秋双节前需求改善对猪价的影响；第三，我们倾向于认为目前期价及其结构整体较为合理，考虑到市场对下半年缺猪的一致性预期，市场抵触生猪低价的情绪或持续存在，供应端依旧是主导因素，预计猪价有望维持高位震荡，后期在季节性旺季需求的带动，有望再度创出新高，但这一高点出现在国庆节前还是春节前存在不确定性。

展望与建议：中期维持看多，短期维持中性判断，建议投资者观望为宜。

风险因素：新冠疫情、宏观经济等。

鸡蛋摘要：

行情回顾：7月期间鸡蛋现货价格季节性上涨，但上涨幅度低于去年同期；期价持续震荡下行，近月相对弱于远月，带动基差持续走强，并维持在历史同期高位。

逻辑观点：第一，基差强势反映市场对后期现货表现的悲观预期，或主要源于以下两个方面，其一是需求弱于预期，因其受新冠疫情和宏观经济环境的影响，其二是饲料原料豆粕和玉米期现货价格下跌，使得市场对饲料成本支撑预期趋弱；第二，市场数据并不支持鸡蛋供应增加，卓创资讯数据显示，截至6月在产蛋鸡环比虽有小幅改善，但依然低于去年同期，且上半年蛋鸡苗累积销售低于去年同期；饲料工业协会数据则显示，今年4-6月蛋禽料均同比出现下滑，且显著低于2020年同期，与此同时，猪料和肉禽料亦同比下滑，在供需两弱的格局之下，后期一旦需求改善仍将带来交易机会；第三，考虑到需求疲弱带动现货价格表现低于之前预期，从现有情况推测鸡蛋现货季节性上涨幅度和空间不容乐观，但与此同时，鸡蛋期价和基差已经在很大程度上反映市场的悲观预期，后期或趋于区间震荡，上下空间或有限。

展望与建议：转为中性，建议投资者观望为宜。

风险因素：新冠疫情、宏观经济等。

目录

一、逻辑分析与行情研判.....	1
(一) 生猪.....	1
(二) 鸡蛋.....	1
二、图表与数据.....	2
(一) 行情回顾.....	2
(二) 生猪供需.....	3
(三) 鸡蛋供需.....	4
(四) 成本利润.....	6
(五) 关联品市场.....	8
(六) 价差表现.....	9
三、近期市场动态.....	11
免责声明.....	12
研究中心简介.....	12
广州期货业务单元一览.....	13

一、逻辑分析与行情研判

（一）生猪

7月初延续6月趋势继续上涨至接近24元/公斤之后震荡走弱，但整体维持在20元/公斤上方运行。期价月中上涨至高点之后转为回落，整体呈现在20000元上方高位震荡态势。

期现货价格维持高位震荡的主要原因在于市场对下半年市场缺猪的预期，因去年5-6月以来能繁母猪产能去化的影响在今年显现，猪价自3月中旬以来触底回升，进入6月之后市场看涨预期强化，养殖户惜售与二次育肥带动生猪出栏下降，涌益咨询数据显示月度屠宰量持续下滑，带动猪价加速上涨。进入7月以来，国家频频释放调控信号之下，由于处于季节性消费淡季，再加上疫情和宏观经济因素的影响，高价对下游需求构成压力，猪价有所回落，但跌至20元/公斤左右后，养殖户惜售心理更甚，月底再度有走强迹象。

目前期价结构显示，1月合约期价最强，后期各个合约均贴水1月，这表明市场预计春节前现货价格有望出现高点，而后逐步走弱，其对应的供需预期是，春节前供需最为紧张，明年供需趋于改善，由于能繁母猪6月出现环比回升，滞后10个月计算，明年4月之后生猪出栏量才会出现回升，在此之前春节前由于下游需求旺季，春节后需求会季节性下滑。

在这种情况下，中期需要特别留意两个方面，其一是高价会否刺激供应的增加，除去惜售和二次育肥带来的出栏体重上升之外，会否刺激进口增量值得重点留意；其二是高价会否抑制需求，这存在较大不确定性，一方面生猪高价自身的影响，另一方面则是新冠疫情和宏观经济的影响。短期则需要留意接下来国庆和中秋双节前需求改善对猪价的影响。

综上所述，我们倾向于认为目前期价及其结构整体较为合理，考虑到市场对下半年缺猪的一致性预期，市场抵触生猪低价的情绪或持续存在，供应端依旧是主导因素，预计猪价有望维持高位震荡，后期在季节性旺季需求的带动，有望再度创出新高，但这一高点出现在国庆节前还是春节前存在不确定性。

（二）鸡蛋

6月底鸡蛋现货价格见到季节性低点以来持续震荡上行，其中主产区均价上涨0.76元至4.78元/斤，主销区均价上涨0.69元至4.92元/斤，湖北浠水上涨41元至230元/标准箱。期价则持续震荡下行，近月相对更为弱势，8月合约进入交割月大幅下跌，带动基差持续走强，并维持在历史高位，主产区均价对9月合约基差上涨936元至497元，湖北浠水对9月合约基差上涨1155元至774元。

基差强势表明市场对后期现货的预期较为悲观，除去交割因素之外，更多源于现货价格上涨幅度甚至不及去年同期，去年7月期间主产区与主销区均价上涨幅度均接近0.90元/斤。究其原因，或主要源于以下两个方面，其一是需求弱于预期，除去新冠疫情之外，今年宏观经济环境较差，二季度GDP增速下滑至0.4%，为近年来较低水平，仅高于新冠疫情初发的2020年一季度，餐饮收入今年春节后持续负增长。而卓创资讯公布的主产区日

均发货量、周度发货量和主销区周度销售量数据（详见（三）鸡蛋供需相关图表）均低于去年同期；其二是饲料原料豆粕和玉米期现货价格下跌，使得市场对饲料成本支撑预期趋弱。

有别于市场认为的供应改善的原因，我们更倾向于需求端的原因，即目前更多属于供需两弱的格局，因当前数据并不支持，卓创资讯数据显示，截至6月在产蛋鸡环比虽有小幅改善，但依然低于去年同期，且上半年蛋鸡苗累积销售低于去年同期；饲料工业协会数据则显示，今年4-6月蛋禽料均同比出现下滑，且显著低于2020年同期，与此同时，猪料和肉禽料亦同比下滑。在供需两弱的格局之下，后期一旦需求改善，仍将带来交易机会，这一方面依然值得投资者留意。

在这种情况下，对鸡蛋的观点转为中性，即考虑到需求疲弱带动现货价格表现低于之前预期，从现有情况推测后期现货价格季节性上涨幅度和空间不容乐观，但与此同时，鸡蛋期价和基差已经在很大程度上反映市场的悲观预期，后期或趋于区间震荡，上下空间或有限。

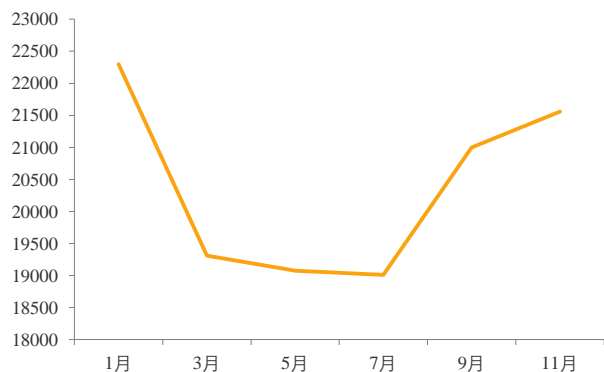
二、图表与数据

（一）行情回顾

图表 1：生猪 2209 合约走势



图表 2：生猪期价结构

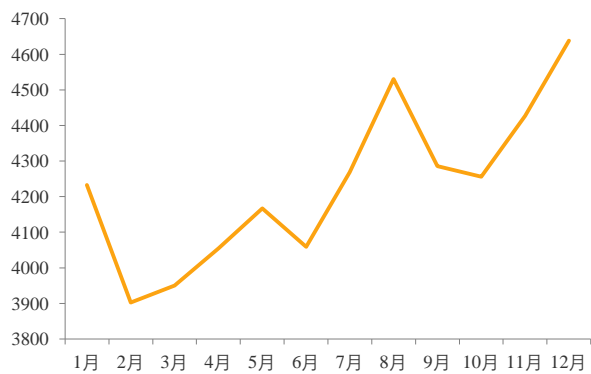


数据来源：广州期货研究中心

图表 3：鸡蛋 2209 合约走势



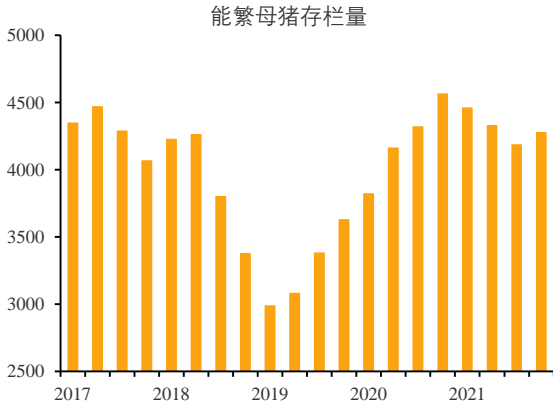
图表 4：鸡蛋期价结构



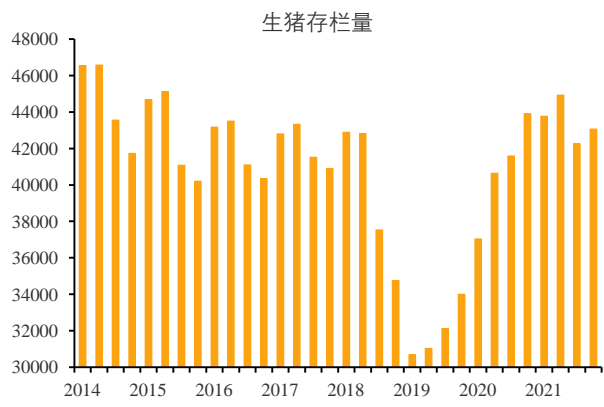
数据来源：广州期货研究中心

(二) 生猪供需

图表 5: 能繁母猪存栏量

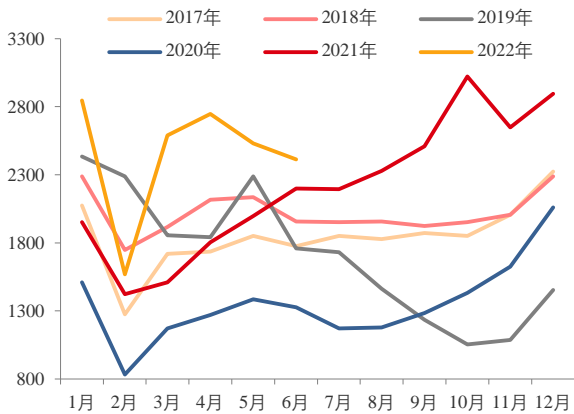


图表 6: 生猪存栏量

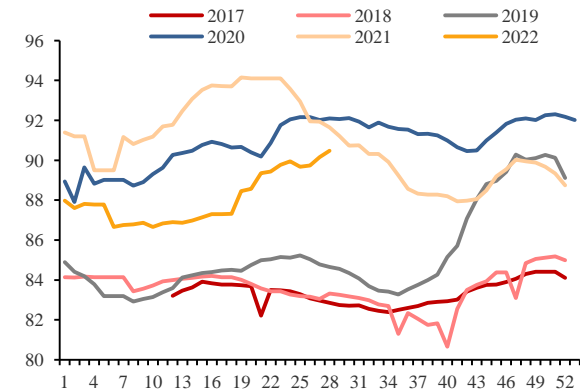


数据来源: 农业农村部 广州期货研究中心

图表 7: 规模以上企业月度屠宰量

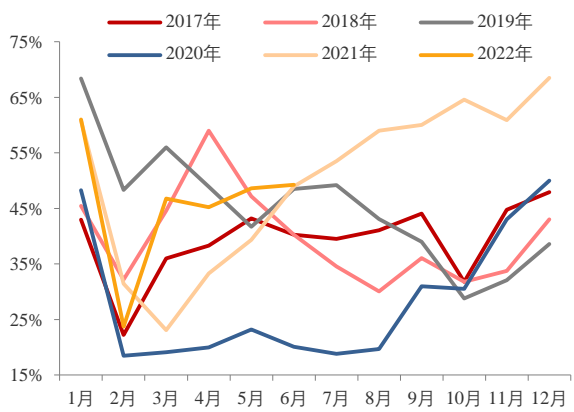


图表 8: 生猪宰后均重



数据来源: 农业农村部 广州期货研究中心

图表 9: 屠宰企业开机率

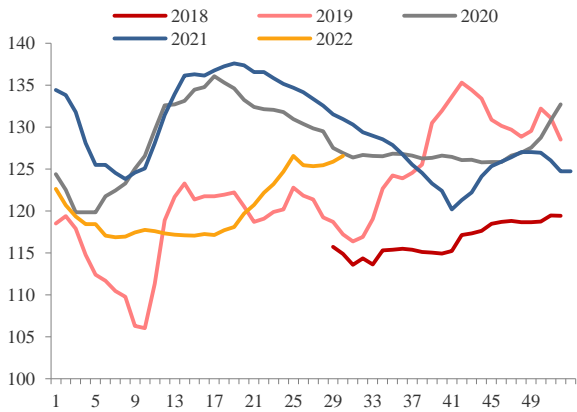


图表 10: 日度屠宰量

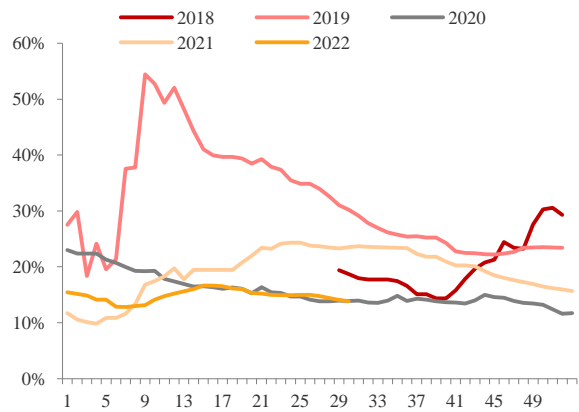


数据来源: 涌益咨询 广州期货研究中心

图表 11: 生猪出栏均重



图表 12: 生猪冻品库存

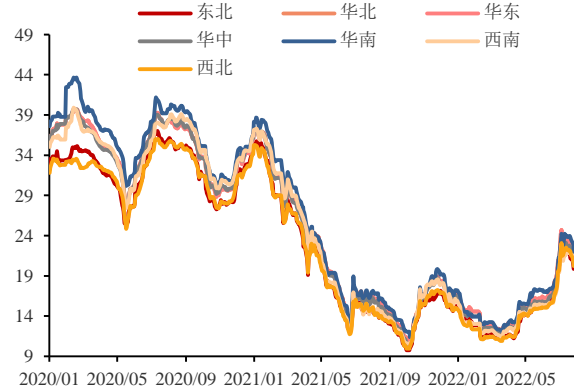


数据来源: 涌益咨询 广州期货研究中心

图表 13: 生猪全国均价



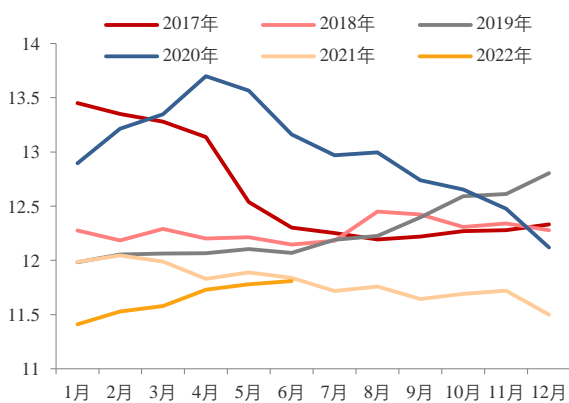
图表 14: 各区域现货均价



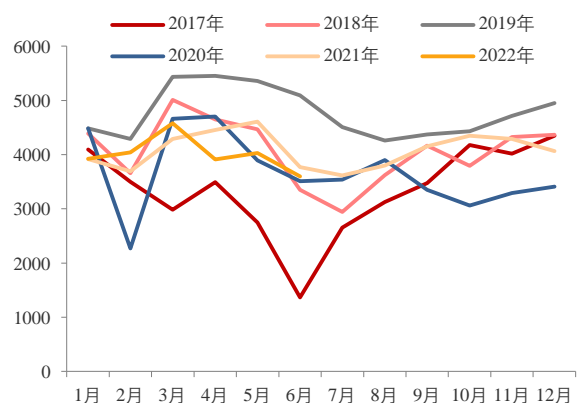
数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

(三) 鸡蛋供需

图表 15: 在产蛋鸡存栏持续低位

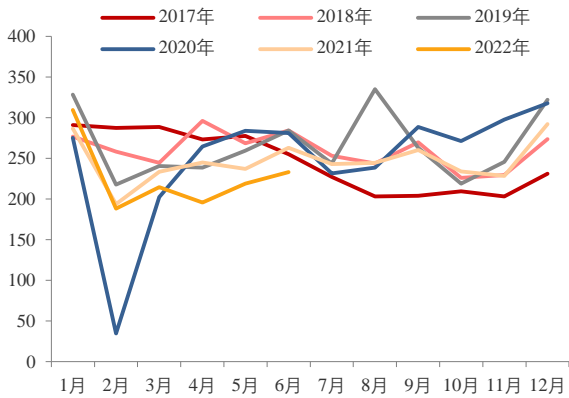


图表 16: 蛋鸡苗月度销售量

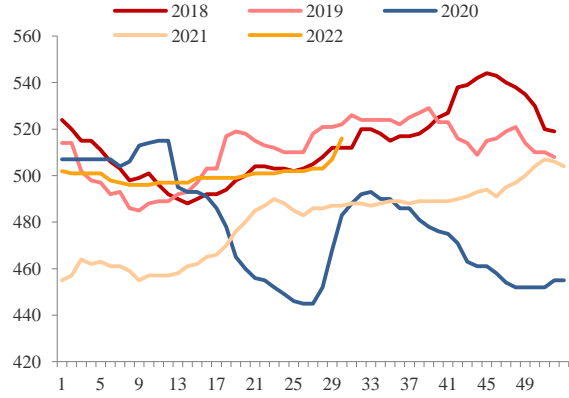


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 17: 蛋鸡月度淘汰量

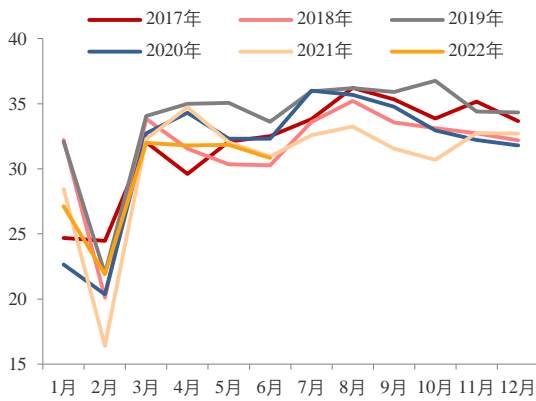


图表 18: 蛋鸡淘汰日龄

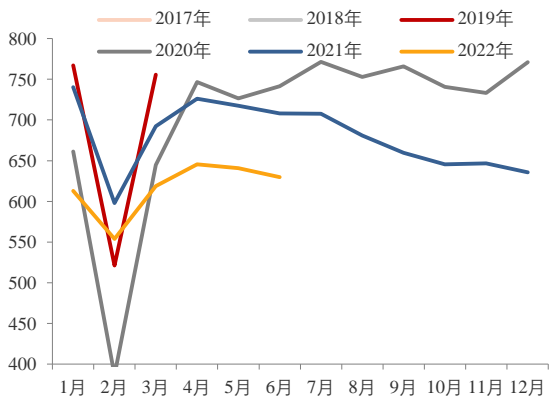


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 19: 主销区鸡蛋销量

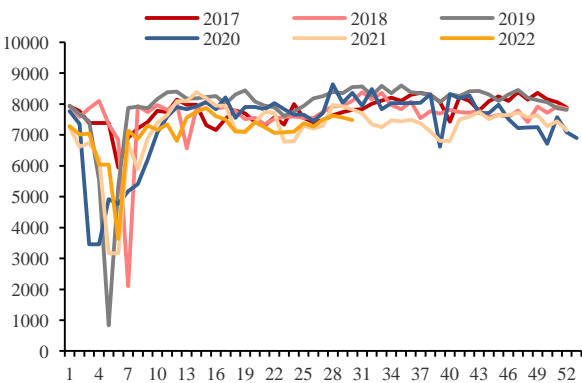


图表 20: 主产区月度发货量

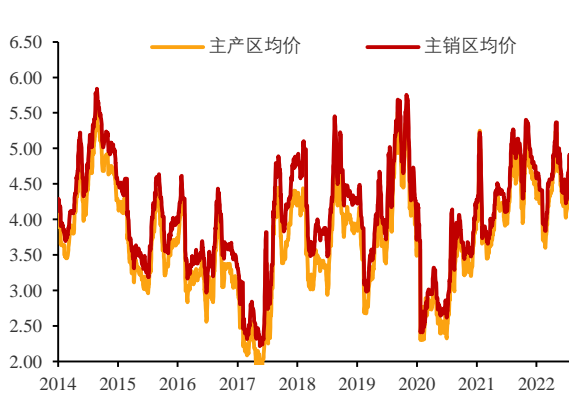


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 21: 周度鸡蛋发货量

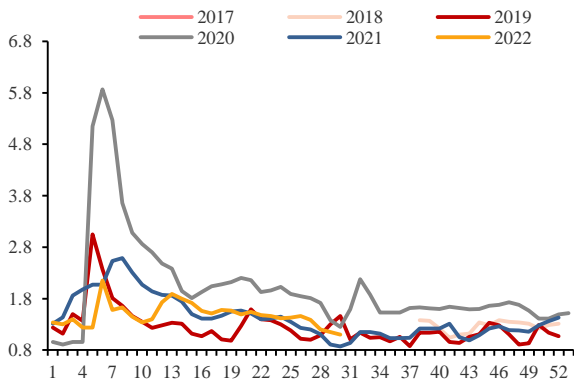


图表 22: 鸡蛋现货价格

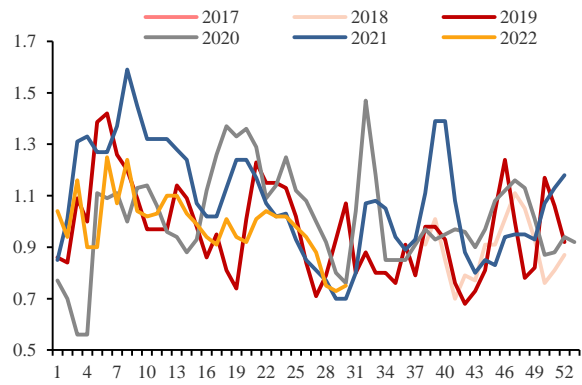


数据来源: 卓创资讯 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 23: 生产环节库存

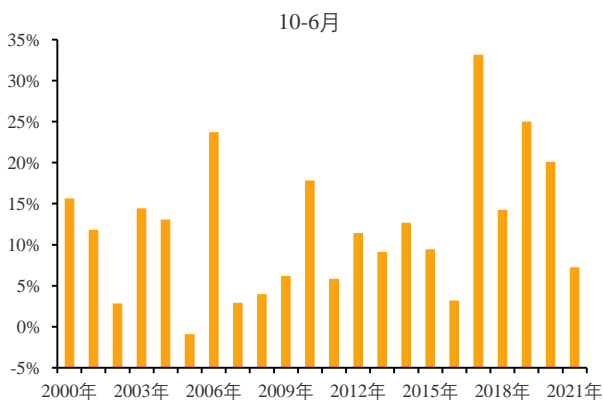


图表 24: 流通渠道库存

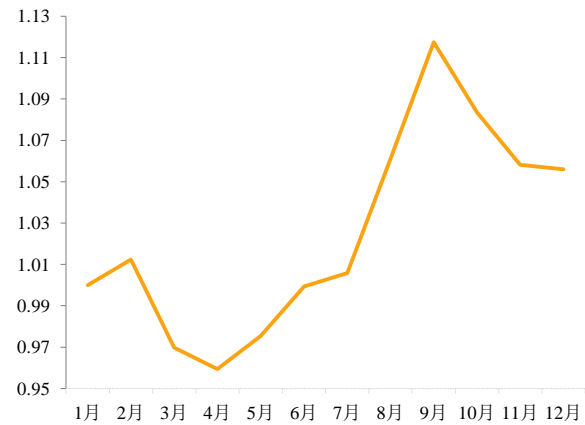


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 25: 鸡蛋月均价变动统计



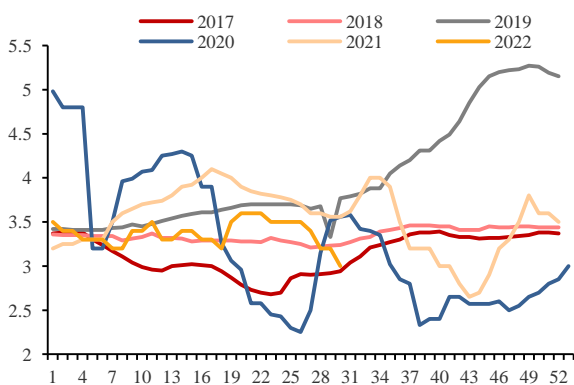
图表 26: 鸡蛋季节性规律



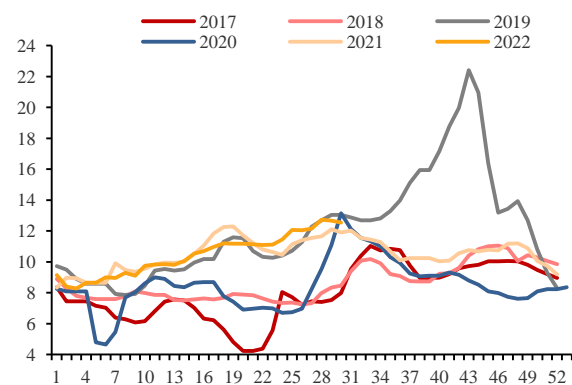
数据来源: 畜牧业信息网 广州期货研究中心

(四) 成本利润

图表 27: 仔猪价格

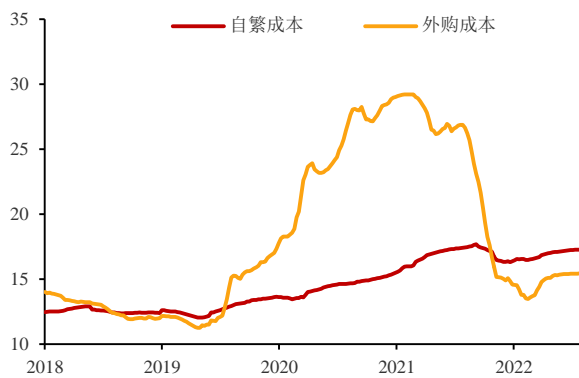


图表 28: 二元母猪价格

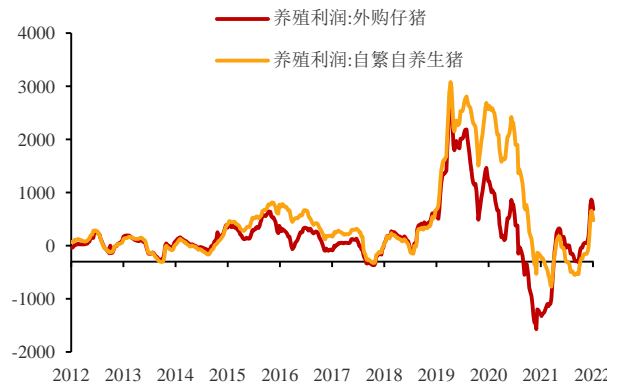


数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 29: 生猪养殖成本

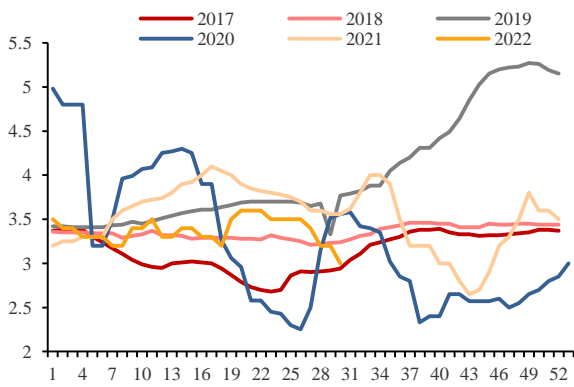


图表 30: 生猪养殖利润

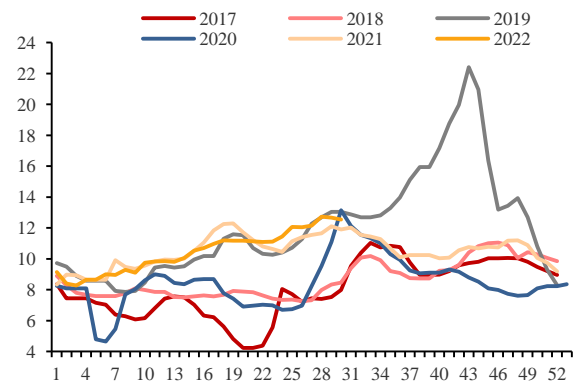


数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 31: 蛋鸡苗价格

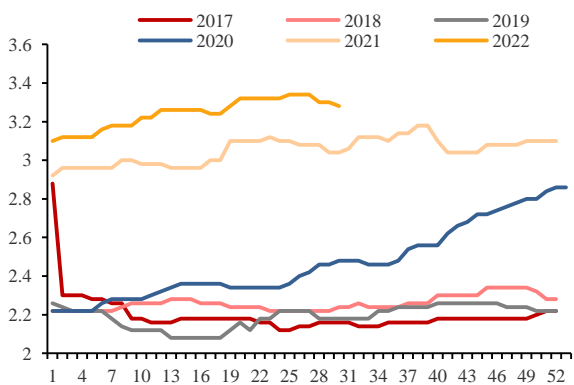


图表 32: 淘汰鸡价格

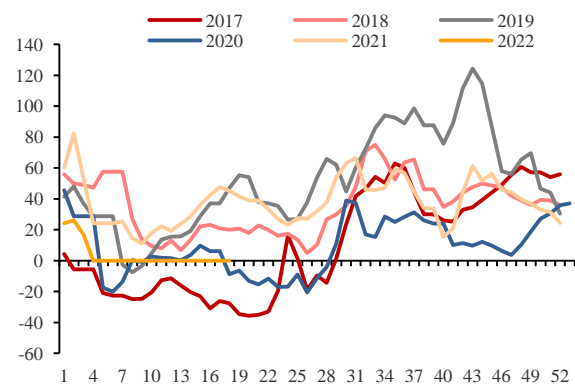


数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 33: 蛋鸡自配料价格



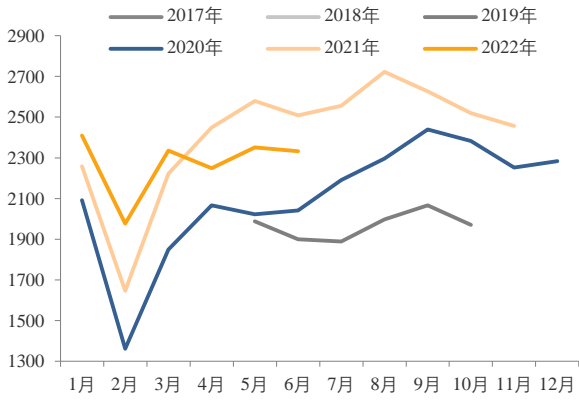
图表 34: 蛋鸡养殖利润



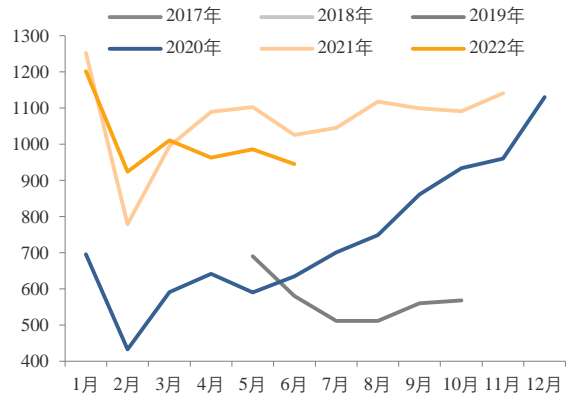
数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

(五) 关联品市场

图表 35: 全部饲料月度产量

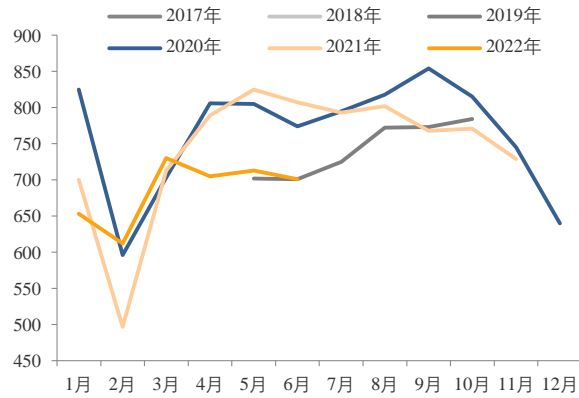


图表 36: 猪料月度产量

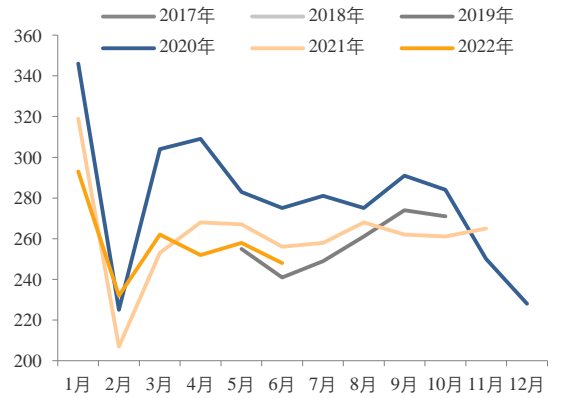


数据来源: 饲料工业协会 广州期货研究中心

图表 37: 肉禽料月度产量

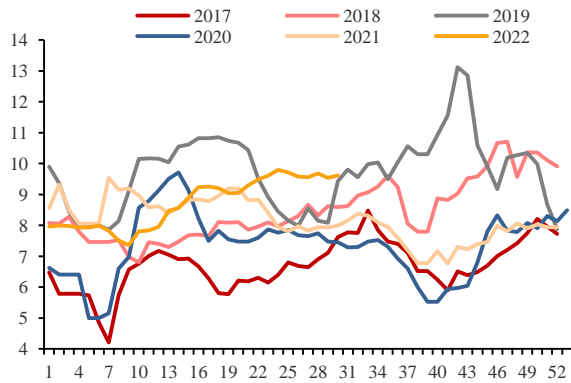


图表 38: 蛋禽料月度产量

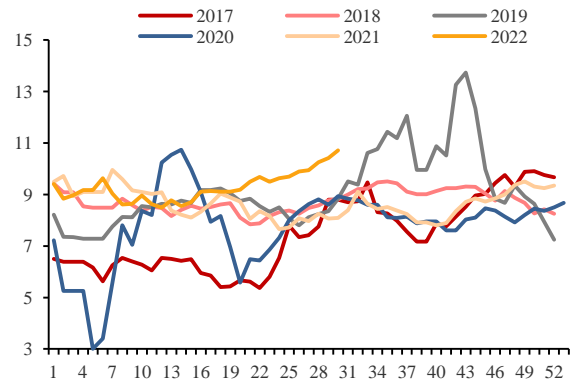


数据来源: 饲料工业协会 广州期货研究中心

图表 39: 肉毛鸡价格

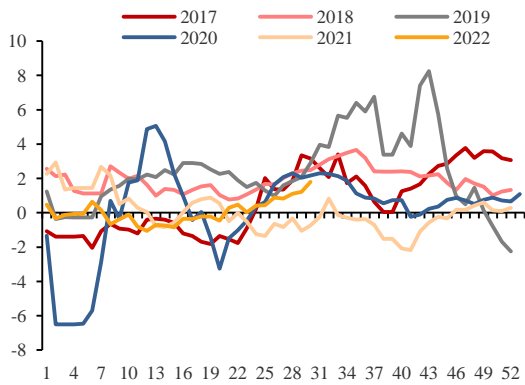


图表 40: 817 肉杂鸡价格

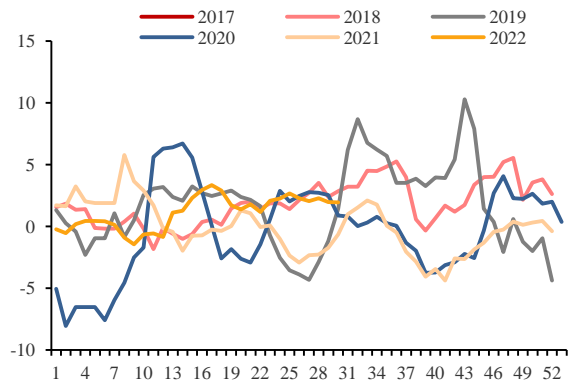


数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 41: 817 肉鸡养殖利润



图表 42: 白羽肉鸡养殖利润



数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

(六) 价差表现

图表 43: 生猪基差

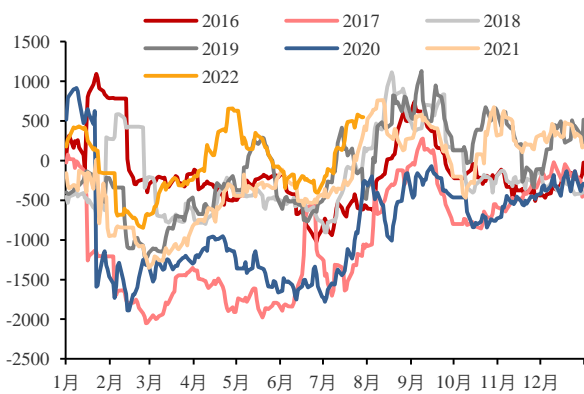


图表 44: 生猪价差

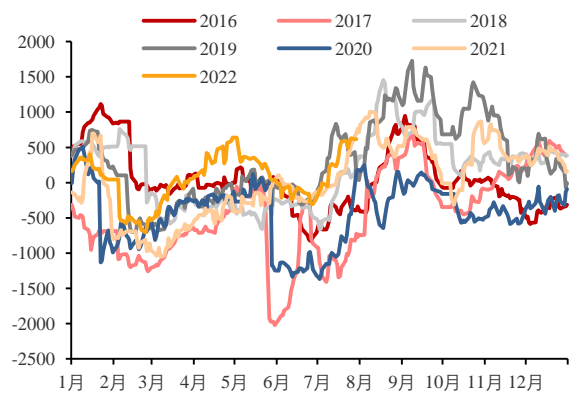


数据来源: 文华财经 广州期货研究中心

图表 45: 鸡蛋主产区均价对 1 月基差

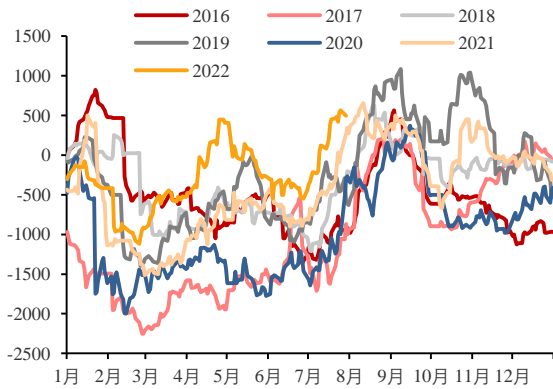


图表 46: 鸡蛋主产区均价对 5 月基差



数据来源: 文华财经 广州期货研究中心

图表 47: 鸡蛋主产区均价对 9 月基差

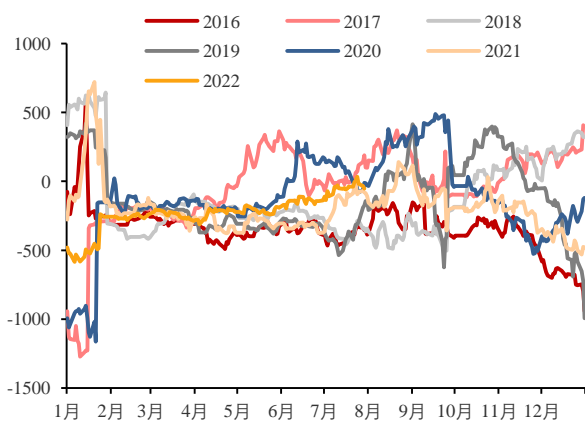


图表 48: 鸡蛋 1-5 价差

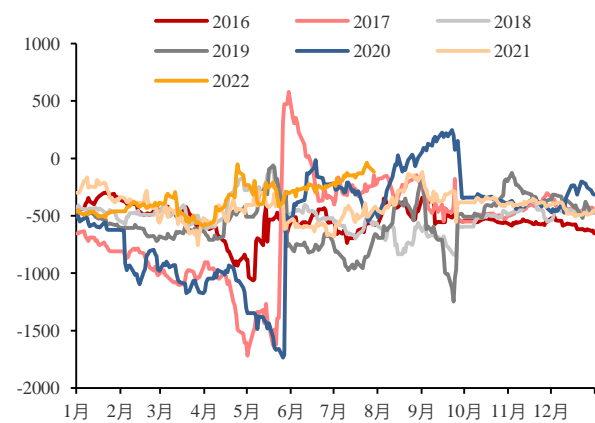


数据来源: 文华财经 广州期货研究中心

图表 49: 鸡蛋 1-9 价差

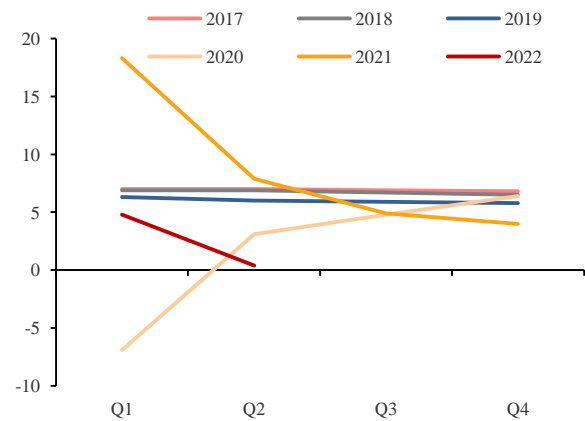


图表 50: 鸡蛋 5-9 价差

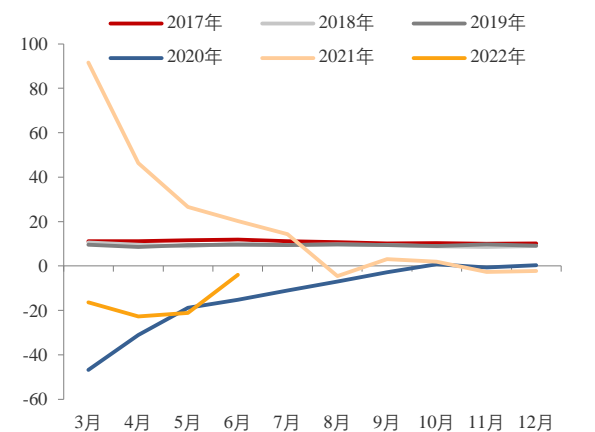


数据来源: 文华财经 广州期货研究中心

图表 51: GDP 季度同比



图表 52: 餐饮收入同比



数据来源: 同花顺 广州期货研究中心

三、近期市场动态

据国家发展改革委官网7月5日消息，国家发展改革委价格司与大连商品交易所召开座谈会，研究加强沟通协作，共同做好生猪市场保供稳价等工作。会议指出，我国是全球最大的猪肉生产国和消费国，猪肉价格变化直接关系群众消费支出，保持生猪和猪肉市场平稳运行、价格水平在合理区间，对于稳定群众猪肉消费支出、促进行业长期健康发展，以及保持物价总水平基本稳定都具有重要意义。近期在生猪产能总体合理充裕、猪肉消费不旺的情况下，生猪价格出现过快上涨，各方普遍认为存在过度压栏和二次育肥等非理性行为。

统计局7月15日讯，上半年畜牧业稳定增长，上半年，猪牛羊禽肉产量4519万吨，同比增长5.3%，其中猪肉、牛肉、羊肉产量分别增长8.2%、3.8%、0.7%，禽肉产量下降0.8%；牛奶产量增长8.4%，禽蛋产量增长3.5%。二季度，猪牛羊禽肉产量同比增长1.6%，其中猪肉增长2.4%。二季度末，生猪存栏43057万头，同比下降1.9%，其中能繁殖母猪存栏4277万头；生猪出栏36587万头，增长8.4%。

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的企业精神和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及衍生品投资者，回报客户、回报员工、回报股东、回报社会。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视电台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：(020) 22836116

金属研究团队：(020) 22836117

化工能源研究团队：(020) 22836104

创新研究团队：(020) 22836114

农产品研究团队：(020) 22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

上海分公司	杭州城星路营业部	苏州营业部	上海陆家嘴营业部
联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室	联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室	联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号	联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室
广东金融高新区分公司	深圳营业部	佛山南海营业部	东莞营业部
联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房	联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705	联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路28号华南国际金融中心2幢2301房	联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B
广州体育中心营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路136,138号17层025房、17层03房自编A	联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号	联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A	联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B
北京分公司	湖北分公司	山东分公司	郑州营业部
联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211	联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号	联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街150号中信广场主楼七层703、705室	联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号
青岛分公司	四川分公司	机构业务部	机构事业一部
联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室	联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号	联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层
机构事业二部	机构事业三部	广期资本管理（上海）有限公司	
联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层	联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室	