

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

2022.8.2 《广州期货畜禽养殖月度博览》 --- 等待需求改善

2022.8.23 《广州期货河南生猪调研报告》

2022.8.29 《广州期货畜禽养殖月度博览》 --- 需求改善带动期现货走强

月度博览：畜禽养殖

重点留意季节性淡季的现货表现

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

生猪摘要：

行情回顾：9月期间生猪现货价格先抑后扬，上旬整体表现为震荡回落，在中秋节后逐步走强，月底加速上涨。期价则整体近强远弱分化运行，年前合约受现货带动均有上涨，而1月及其之后合约均震荡走低。

逻辑观点：第一，目前期价结构显示，11月合约期价最强，后期各个合约均贴水11月，这一期价结构与前期相比有小幅变动，即期价高点从1月前移至11月合约，这反映市场对现货价格节奏的预期亦随之发生了改变，改变后的预期与2019年更为契合；第二，中期需要关注价格拐点出现的时间，这需要重点留意四个方面，即二次育肥、出栏节奏，需求变动和进口增量；第三，而短期则需要重点留意国庆节后现货价格会否季节性回落，需求端除了季节性因素之外，疫情防控亦需要关注。而在供应端，二次育肥或受时间所限有所下滑，更为重要的是国家的调控政策。

展望与建议：考虑到四季度供应紧缺已成市场一致预期，猪价仍有望偏强运行，但接下来中期需要留意猪价拐点出现的时间，短期则需要节后是否会否出现季节性回落。换个角度看，就是接下来猪价见到此轮周期高点的节奏。在这种情况下，中期维持看多判断，短期则维持中性观点，建议中线多单继续持有，后期择机离场。

风险因素：新冠疫情、宏观经济等。

鸡蛋摘要：

行情回顾：9月期间鸡蛋现货价格月初见到高点，然后呈现先抑后扬走势，期价整体震荡走强，带动基差持续小幅走弱。

逻辑观点：第一，从期价和基差走势可以看出，市场预期有所转变，这主要源于现货表现强于市场预期，即突破今年4月和2019年高点；第二，这符合我们之前的判断，即动物蛋白供应格局类似于2019年，而鸡蛋供需两弱格局则类似于去年；第三，接下来需要关注两个方面，一方面基于动物蛋白供应格局需要关注接下来的猪价走势节奏，这主要源于生猪高价下的替代需求，参考2019年来看，鸡蛋现货价格在10月间受猪价带动大幅上涨至10月底；另一方面基于鸡蛋供需格局则需要留意养殖户淘汰和补栏意愿，及其接下来疫情等因素对需求端的影响。

展望与建议：基于饲料成本、动物蛋白供应和鸡蛋自身供需格局，鸡蛋持中期看多观点，但后期需要重点留意是否会否出现季节性回落，这在很大程度上取决于猪价走势，短期持中性观点，如10月期间出现季节性回落，则可以考虑择机入场做多。

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.....	10
免责声明.....	11
研究中心简介.....	11
广州期货业务单元一览.....	12

一、逻辑分析与行情研判

（一）生猪

9月期间生猪现货价格先抑后扬，上旬整体表现为震荡回落，在中秋节后逐步走强，月底加速上涨，截至9月底，全国均价较上月底上涨1.18元/斤。期价则整体分化运行，年前合约受现货带动均有上涨，而1月及其之后合约均震荡走低，整体呈现近强远弱态势。

目前期价结构显示，11月合约期价最强，后期各个合约均贴水11月，这表明市场预期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。

这一期价结构与前期相比有小幅变动，即期价高点从1月前移至11月合约，这反映市场对现货价格节奏的预期亦随之发生了改变，改变后的预期与2019年更为契合，当年现货持续上涨至10月底达到历史高点之后震荡走弱，春节前现货虽有上涨，但未能突破10月底高点。

在这种情况下，中期需要关注价格拐点出现的时间，与节奏也密切相关，这需要重点留意四个方面，其一是二次育肥，因其通过提高生猪出栏体重事实上提高猪肉总的供应量；其二是春节前的出栏节奏，具体而言就是会否出现提前出栏的情况，因目前生猪1-5价差接近4000元/吨；其三是需求的变动，主要是宏观经济与疫情对需求端的影响；其四是进口，即国内生猪价格上涨之后会否通过内外价差刺激进口增加国内供应。

而短期则需要重点留意国庆节后现货价格会否季节性回落，需求端除了季节性因素之外，疫情防控亦需要关注。而在供应端，二次育肥或受时间所限有所下滑，更为重要的是国家的调控政策，9月期间国家累积投放四次央储冷冻猪肉，但总量不足9万吨，不及国家计划的20万吨，后续调控政策会否加码值得关注。

综上所述，考虑到四季度供应紧缺已成市场一致预期，猪价仍有望偏强运行，但接下来中期需要留意猪价拐点出现的时间，短期则需要节后是否会否出现季节性回落。换个角度看，就是接下来猪价见到此轮周期高点的节奏。在这种情况下，中期维持看多判断，短期则维持中性观点，建议中线多单继续持有，后期择机离场。

（二）鸡蛋

9月初即中秋节前延续8月中下旬趋势继续上涨，随后转为震荡回落，在国庆长假前即月底出现小幅反弹，国庆期间整体震荡偏弱。全国主产区均价较上月底下跌0.16元/斤至5.25元/斤，主销区均价下跌0.05元至5.45元/斤，湖北浠水上涨7元至251元/箱（45斤标准箱）。期价整体震荡上涨，这带动基差整体走弱，主产区均价对1月合约基差下跌352元至961元，对5月合约基差下跌348元至962元。

从期价和基差走势可以看出，市场预期有所转变，这主要源于现货表现强于市场预期，即突破今年4月和2019年高点，这符合我们之前的判断，即动物蛋白供应格局类似于2019年，而鸡蛋供需两弱格局则类似于去年。前期主要参考饲料工业协会数据，今年4-8月蛋禽料均同比出现下滑，且

显著低于2020年同期。而后者需要分开来看，需求端疲弱众所周知，这主要源于宏观经济和疫情因素，而供应端则参考博亚和讯数据，虽然在产蛋鸡存栏数据同比小幅上升，但仍处于近年来相对低位，且后期难有环比回升，这主要源于今年4月之后蛋鸡苗销售量均同比下滑，而老龄蛋鸡需要淘汰。

基于上述供需判断，接下来需要关注两个方面，一方面基于动物蛋白供应格局需要关注接下来的猪价走势节奏，这主要源于生猪高价下的替代需求，参考2019年来看，鸡蛋现货价格在10月间受猪价带动大幅上涨至10月底；另一方面基于鸡蛋供需格局则需要留意养殖户淘汰和补栏意愿，及其接下来疫情等因素对需求端的影响。

综上所述，基于饲料成本、动物蛋白供应和鸡蛋自身供需格局，鸡蛋持中期看多观点，但后期需要重点留意会否出现季节性回落，这在很大程度上取决于猪价走势，短期持中性观点，如10月期间出现季节性回落，则可以考虑择机入场做多。

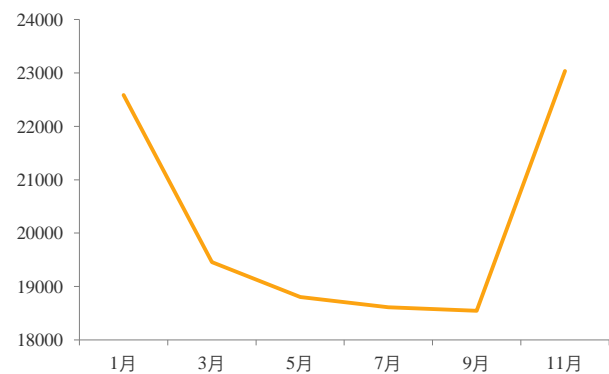
二、图表与数据

(一) 行情回顾

图表 1：生猪 2301 合约走势



图表 2：生猪期价结构

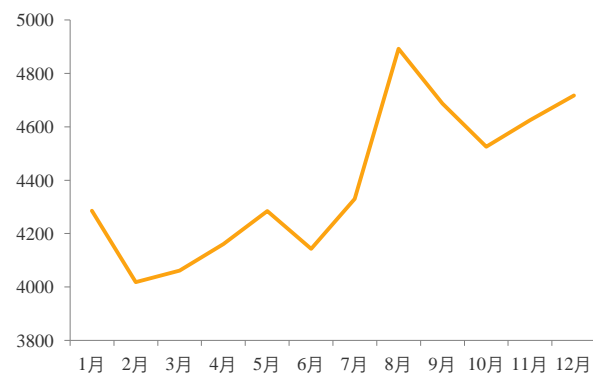


数据来源：广州期货研究中心

图表 3：鸡蛋 2301 合约走势



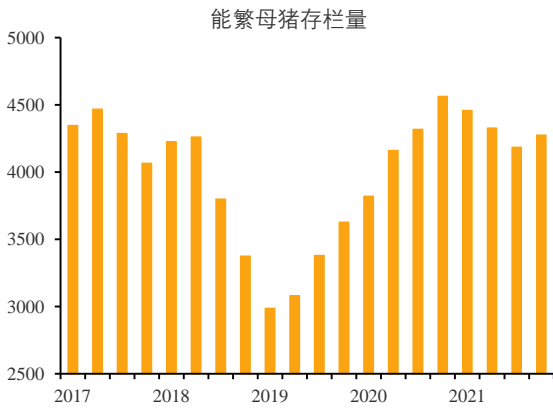
图表 4：鸡蛋期价结构



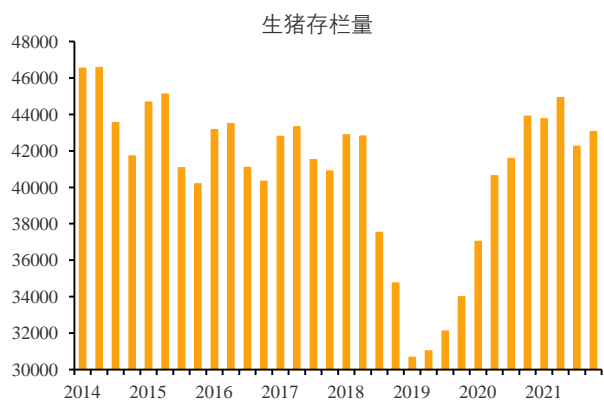
数据来源：广州期货研究中心

(二) 生猪供需

图表 5：能繁母猪存栏量

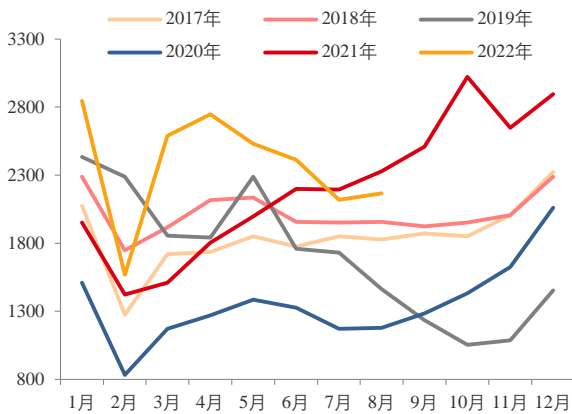


图表 6：生猪存栏量

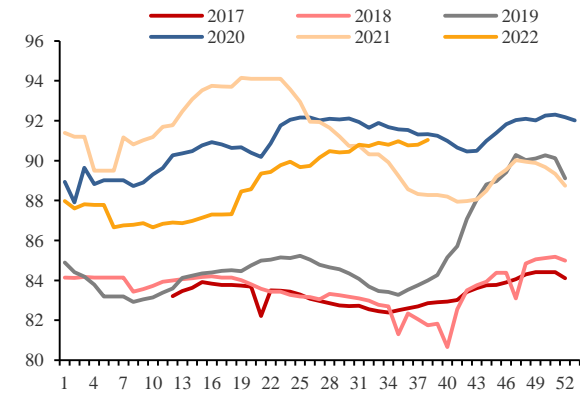


数据来源：农业农村部 广州期货研究中心

图表 7：规模以上企业月度屠宰量

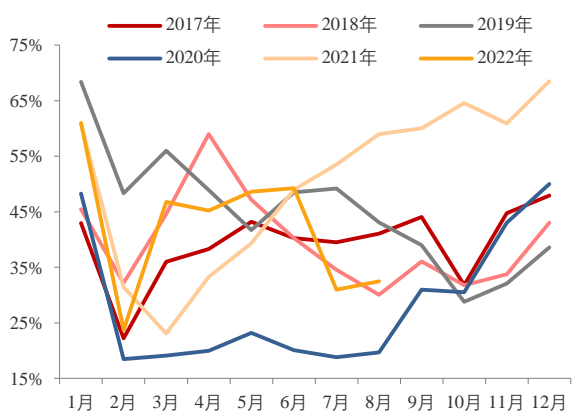


图表 8：生猪宰后均重

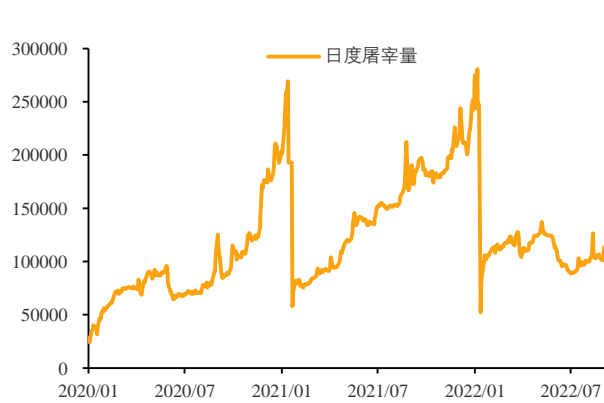


数据来源：农业农村部 广州期货研究中心

图表 9：屠宰企业开机率

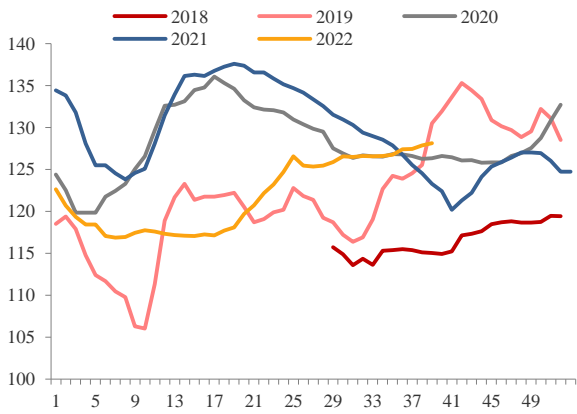


图表 10：日度屠宰量

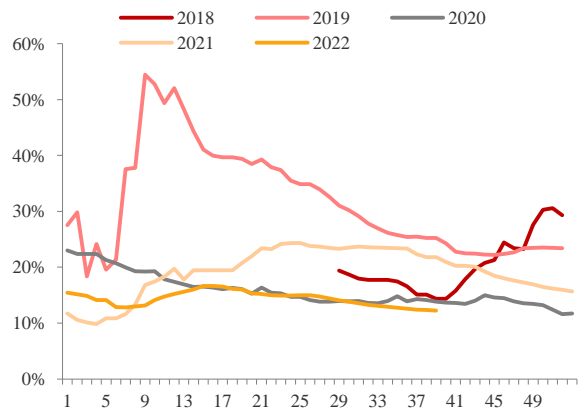


数据来源：涌益咨询 广州期货研究中心

图表 11: 生猪出栏均重



图表 12: 生猪冻品库存

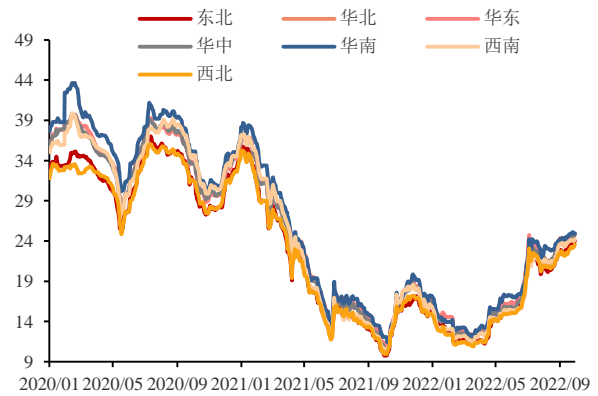


数据来源: 涌益咨询 广州期货研究中心

图表 13: 生猪全国均价



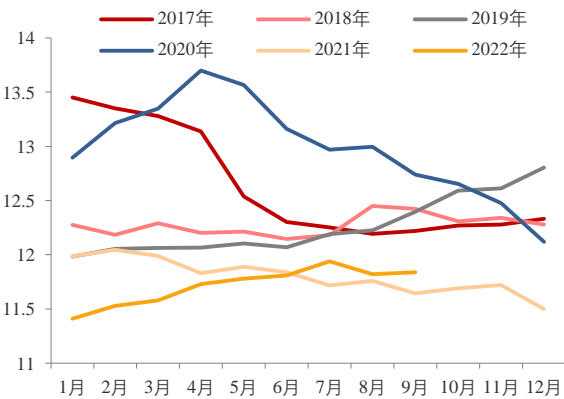
图表 14: 各区域现货均价



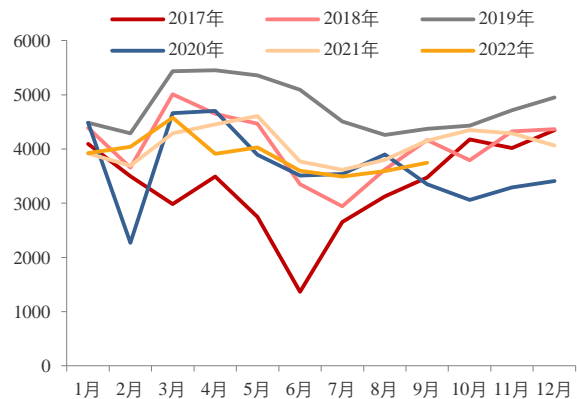
数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

(三) 鸡蛋供需

图表 15: 在产蛋鸡存栏

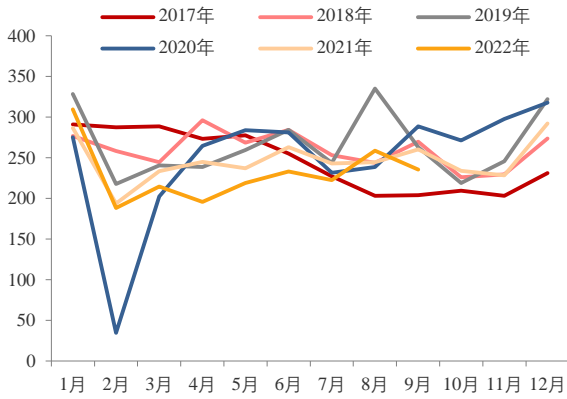


图表 16: 蛋鸡苗月度销售量

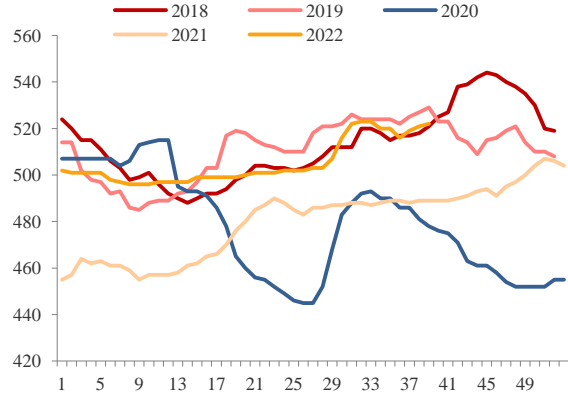


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 17: 蛋鸡月度淘汰量

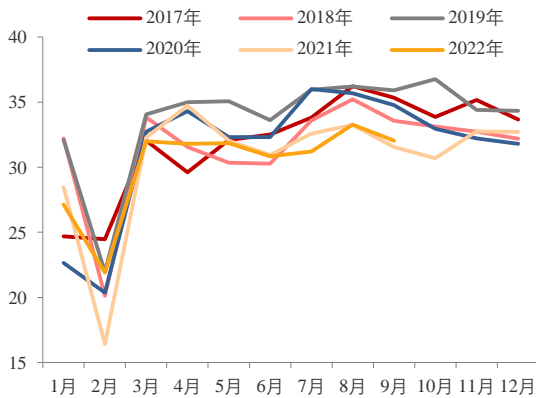


图表 18: 蛋鸡淘汰日龄

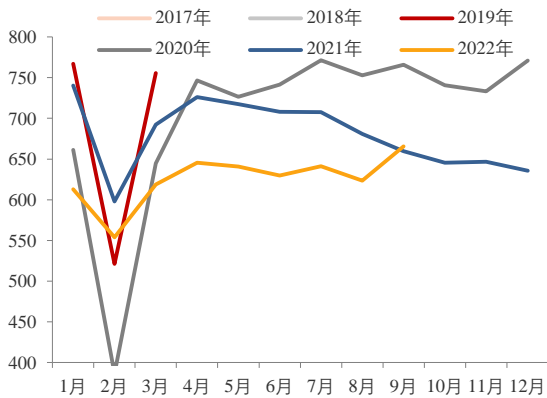


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 19: 主销区鸡蛋销量

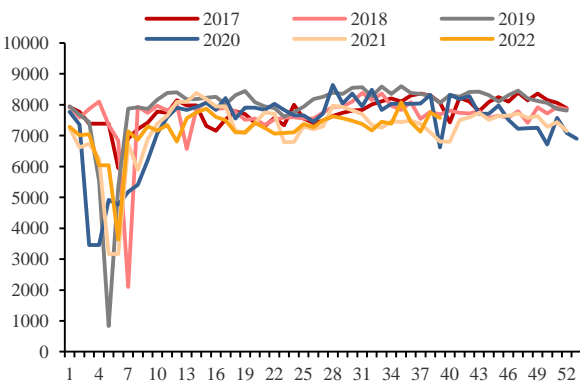


图表 20: 主产区月度发货量

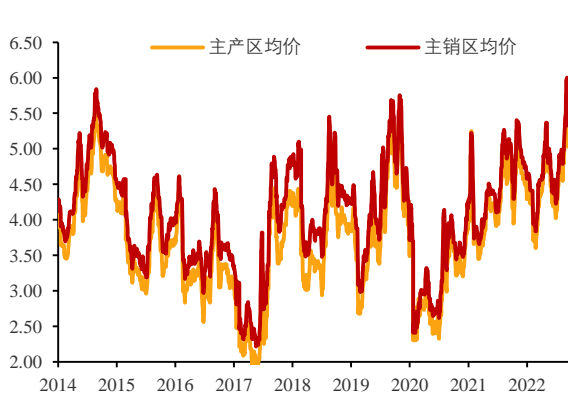


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 21: 周度鸡蛋发货量

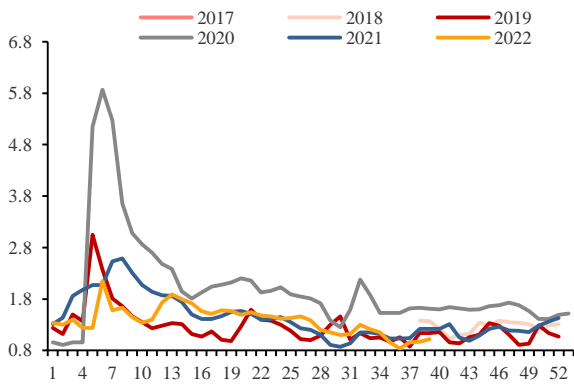


图表 22: 鸡蛋现货价格

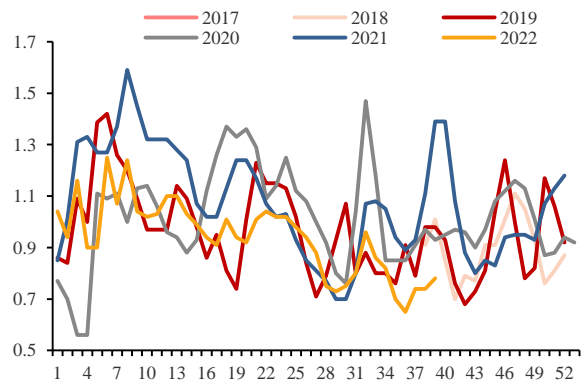


数据来源: 卓创资讯 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 23: 生产环节库存

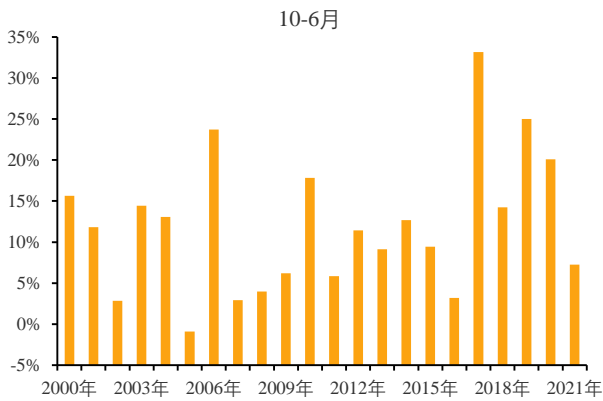


图表 24: 流通渠道库存

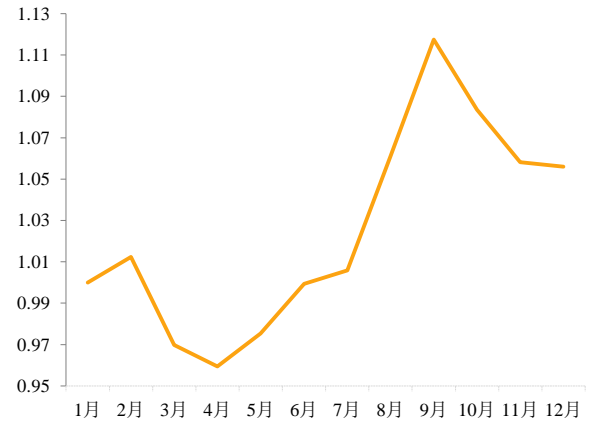


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 25: 鸡蛋月均价变动统计



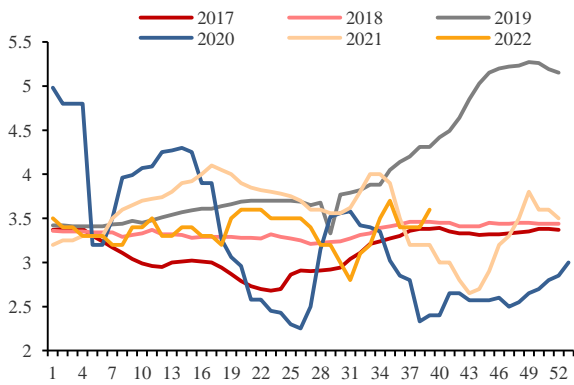
图表 26: 鸡蛋季节性规律



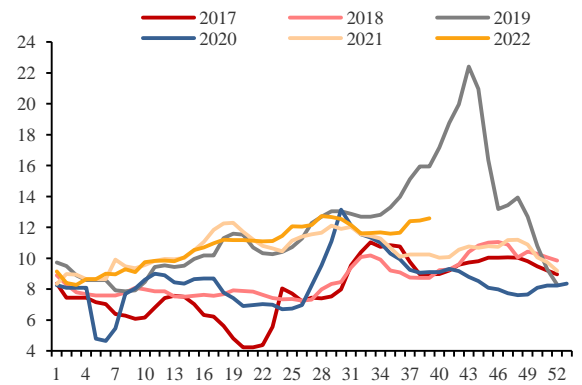
数据来源: 畜牧业信息网 广州期货研究中心

(四) 成本利润

图表 27: 仔猪价格

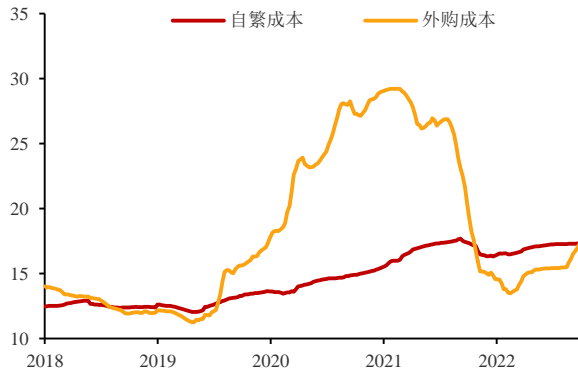


图表 28: 二元母猪价格



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

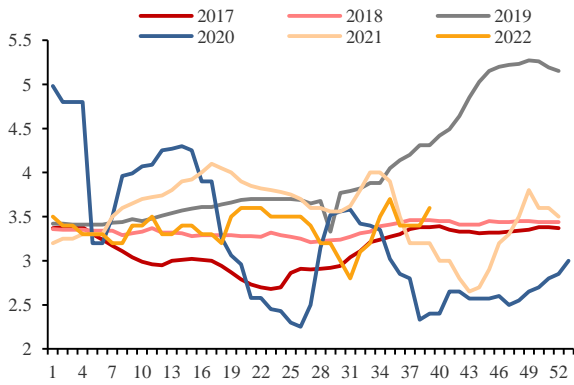


图表 30: 生猪养殖利润

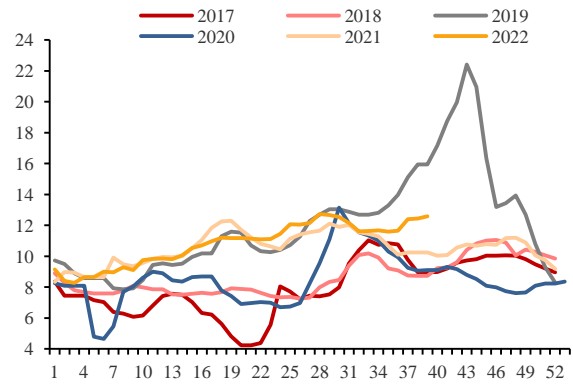


数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 31: 蛋鸡苗价格

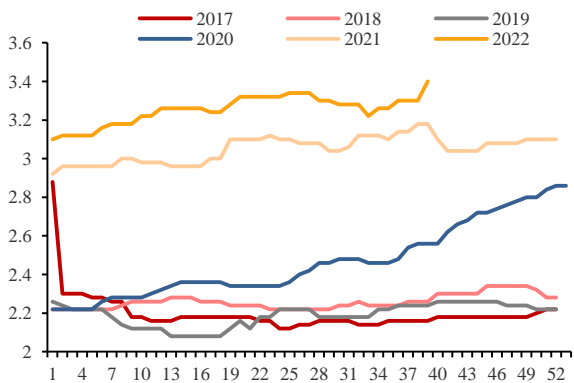


图表 32: 淘汰鸡价格

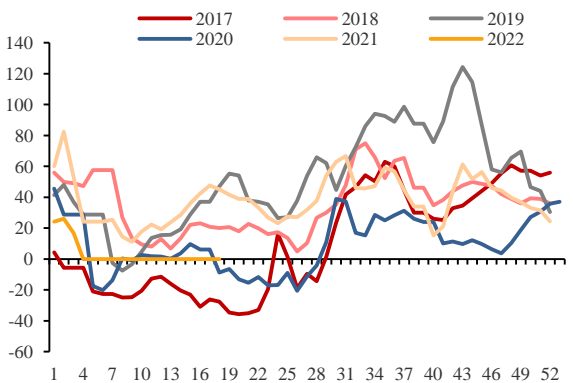


数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 33: 蛋鸡自配料价格



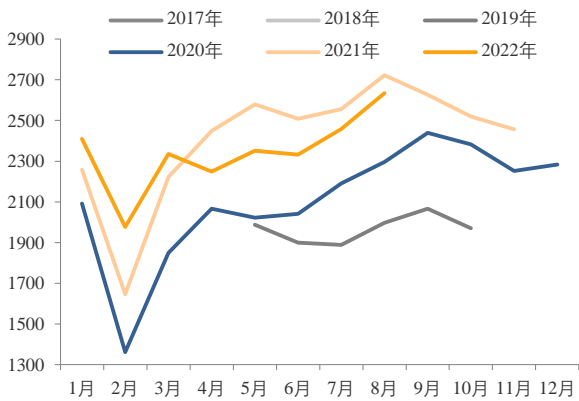
图表 34: 蛋鸡养殖利润



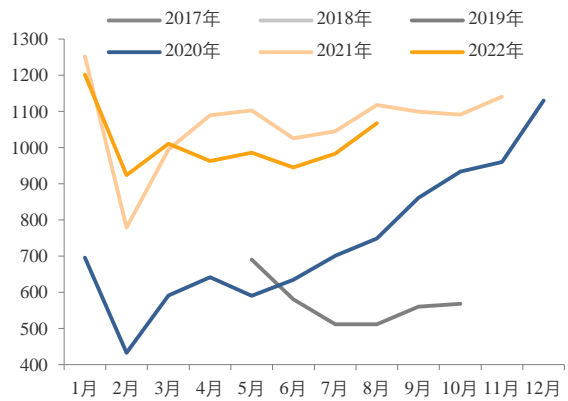
数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

(五) 关联品市场

图表 35: 全部饲料月度产量

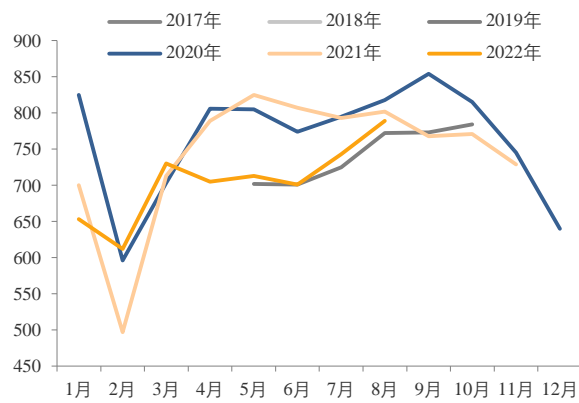


图表 36: 猪料月度产量

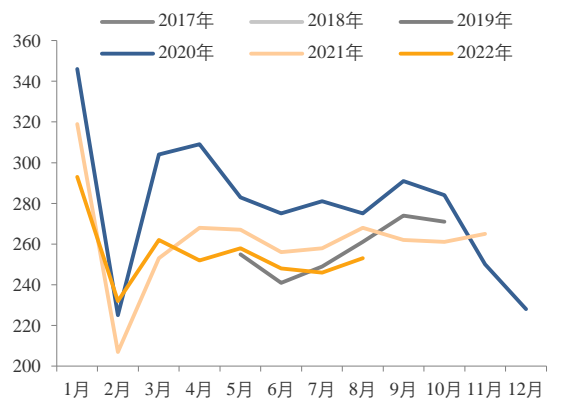


数据来源: 饲料工业协会 广州期货研究中心

图表 37: 肉禽料月度产量

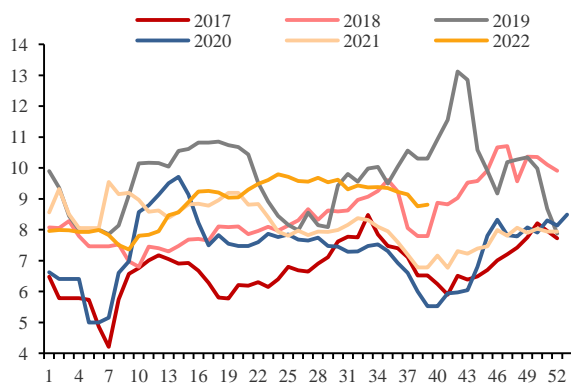


图表 38: 蛋禽料月度产量

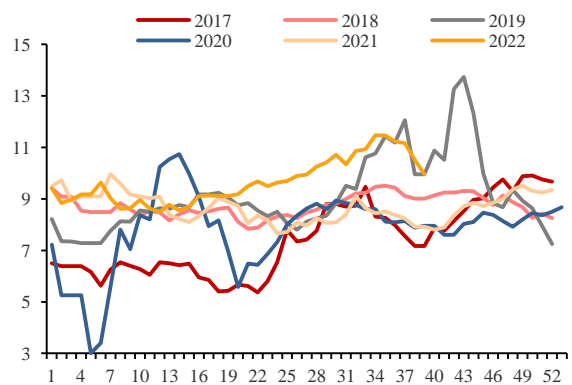


数据来源: 饲料工业协会 广州期货研究中心

图表 39: 肉毛鸡价格

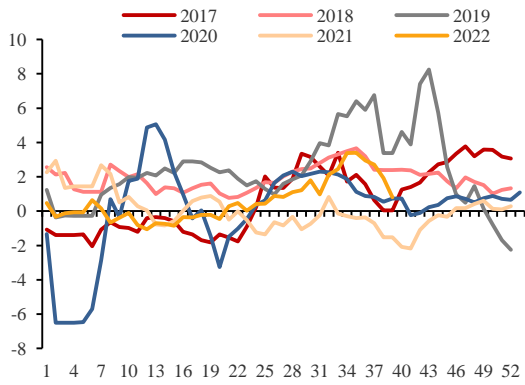


图表 40: 817 肉杂鸡价格

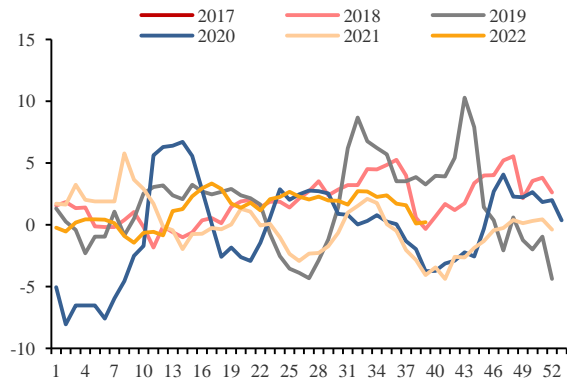


数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 41: 817 肉鸡养殖利润



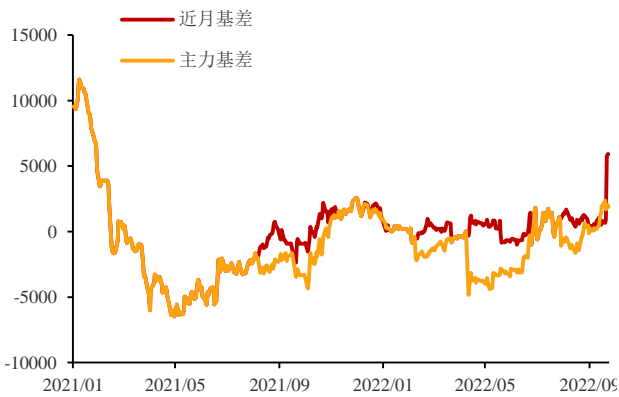
图表 42: 白羽肉鸡养殖利润



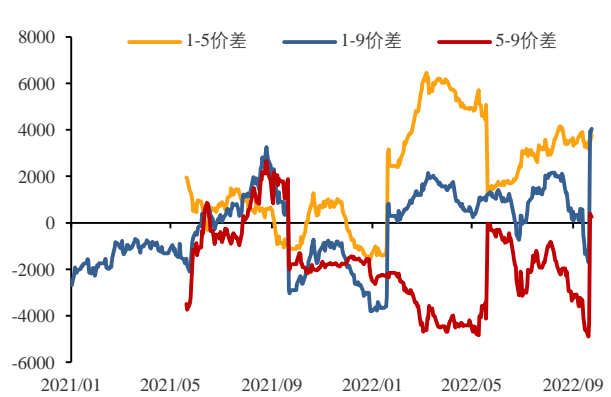
数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

(六) 价差表现

图表 43: 生猪基差

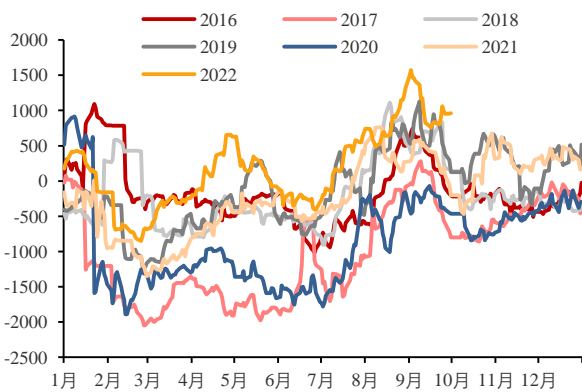


图表 44: 生猪价差

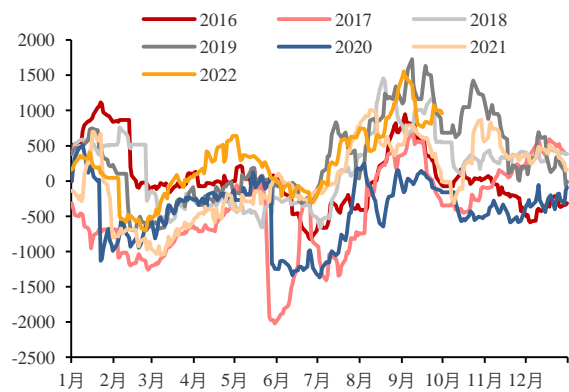


数据来源: 文华财经 广州期货研究中心

图表 45: 鸡蛋主产区均价对 1 月基差

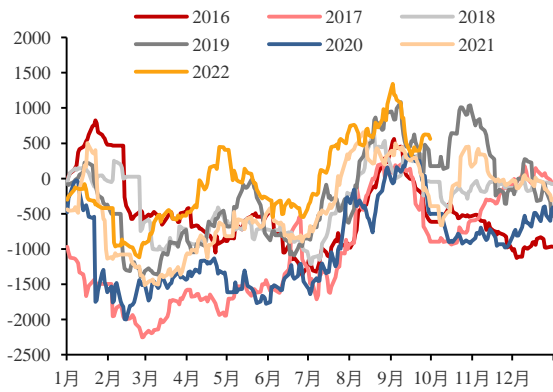


图表 46: 鸡蛋主产区均价对 5 月基差

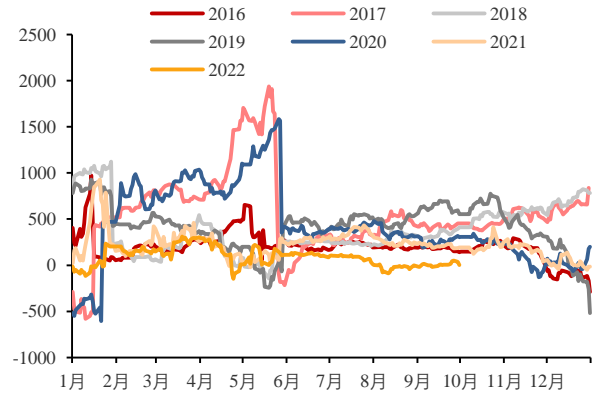


数据来源: 文华财经 广州期货研究中心

图表 47: 鸡蛋主产区均价对 9 月基差

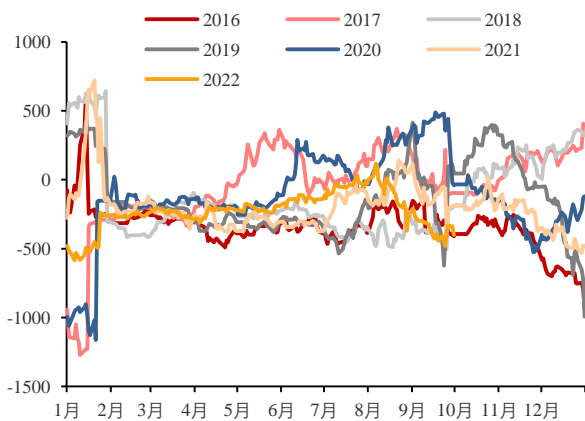


图表 48: 鸡蛋 1-5 价差

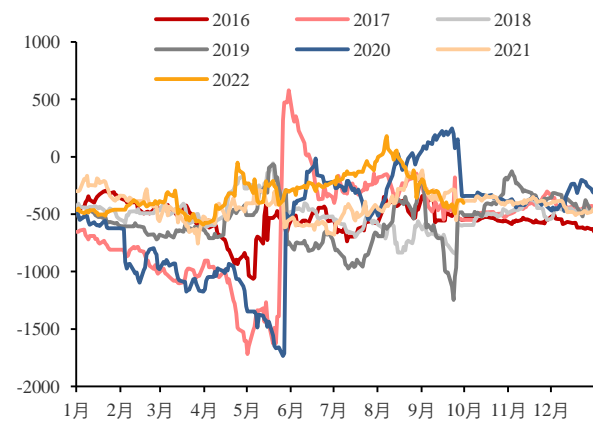


数据来源: 文华财经 广州期货研究中心

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

三、近期市场动态

华储网2022年9月8日、18日、23日和30日中央储备冻猪肉出库投放交易, 分别投放3.77万吨、1.5万吨、1.44万吨和2万吨。

10月9日讯, 近期生猪价格持续高位运行, 已处于历史较高水平。为切实做好生猪市场保供稳价工作, 近日国家将投放今年第五批中央猪肉储备。下一步, 国家发展改革委将会同有关部门密切关注生猪市场供需和价格形势, 继续投放中央猪肉储备, 必要时进一步加大投放力度, 并指导各地同步投放地方政府猪肉储备。

截止9月16日, 16家上市猪企已公布8月份生猪销售情况简报。16家上市企业8月份共销售生猪1009.49万头, 环比增加4.18%, 同比增25.06%; 14家上市猪企(不含中粮家佳康、傲农生物)8月份生猪销售收入218.10亿元, 环比增加11.15%, 同比增加73.95%。

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	佛山分公司	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：佛山市禅城区祖庙街道季华五路57号2座3006室	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0225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8号绿城金融中心B楼906	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	