

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

2022.10.9 《广州期货畜禽养殖月度博览》 --- 重点留意季节性淡季的现货表现

月度博览：畜禽养殖

关注生猪现货拐点

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

生猪摘要：

行情回顾：10月期间生猪现货价格先扬后抑，国庆节后持续上涨，进入下旬之后持续走弱。期价走势类似，国庆节后跳空上涨，并在月中创出新高，随后持续震荡下行，各合约均收跌，且相对弱于现货，带动基差整体走强。

逻辑观点：第一，目前期价呈现远月贴水结构，接下来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；第二，由于猪价于10月下旬见到目前已知高点，与2019年相比提前10天左右的时间，市场纠结之处在于10月下旬下跌的定性，是季节性回调还是周期性拐点？第三，总体来看，接下来是供需两增的阶段，之前通过二次育肥和压栏而积压的供应需要释放，与此同时，熏腊制品和春节前备货也将带动需求环比大增。具体而言，今年供应包括进口、储备和冷冻库存均相对低于2019年，而需求端存在较大变数，特别是疫情因素。

展望与建议：我们仍维持谨慎看多观点，倾向于认为10月下旬以来的现货下跌更多属于季节性回调，猪价拐点尚未出现，但需要特别留意疫情情况。基于这样的判断，考虑到基差持续走强，建议谨慎投资者观望为宜，激进投资者可以考虑轻仓入场做多。

风险因素：新冠疫情、宏观经济等。

鸡蛋摘要：

行情回顾：10月期间鸡蛋现货持续强势，仅在月底有小幅回落，期价近强远弱分化运行，整体表现弱于现货，这带动基差持续走强。

逻辑观点：第一，在前期报告中我们指出，今年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；第二，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；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；第三，10月数据和现货表现符合之前预期，供应端未有明显改善，在产蛋鸡存栏虽有环比和同比小幅增加，但更多源于老龄蛋鸡延迟淘汰，需求端更多源于猪价持续上涨后的替代需求，当然，疫情因素值得重点留意。

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，继续持中期看多观点，10月底现货回落或更多定性为季节性调整，考虑到基差因素，我们建议谨慎投资者观望，激进投资者可以依托60日均线轻仓做多。

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

10月期间生猪现货价格先扬后抑，国庆节后持续上涨，进入下旬之后持续走弱，截至10月28日，较上月底上涨2.06元/公斤至26.54元/公斤。期价走势类似，国庆节后跳空上涨，并在月中创出新高，随后持续震荡下行，各合约均收跌，且相对弱于现货，带动基差整体走强，主力即1月合约从1830元上升至4630元。

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。

在这一预期之下，接下来需要判断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3000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。

由于猪价于10月下旬见到目前已知高点，与2019年相比提前10天左右的时间，市场纠结之处在于10月下旬下跌的定性，是季节性回调还是周期性拐点？总体来看，接下来是供需两增的阶段，之前通过二次育肥和压栏而积压的供应需要释放，与此同时，熏腊制品和春节前备货也将带动需求环比大增。

具体而言，跟2019年相比，今年供应包括进口、储备和冷冻库存均相对较低，进口可以参考海关数据，当前月度进口量在12-14万吨之间，2019年同期在16万吨以上，11月之后上升至20万吨以上；储备在2019年年底之前投放14万吨，2020年全年投放67万吨，2021年1季度投放21万吨。而今年总计收储17.39万吨，目前已经投放12.71万吨；冷冻库存根据涌益咨询数据为22.44%，而目前为11.75%。而需求端或存在较大变数，从绝对价格来说，目前虽处于高价区间，但显著低于2019年，而今年宏观经济受地缘政治等因素影响增速放缓，更为重要的是疫情因素，特别是10月以来各地确诊病例增加，为后期需求带来不确定性。

综上所述，我们仍维持谨慎看多观点，倾向于认为10月下旬以来的现货下跌更多属于季节性回调，后期或仍有现货高点，换句话说，猪价拐点尚未出现，但需要特别留意疫情情况。基于这样的判断，考虑到基差持续走强，建议谨慎投资者观望为宜，激进投资者可以考虑轻仓入场做多。

（二）鸡蛋

10月期间鸡蛋现货持续强势，仅在月底有小幅回落，全国主产区均价较上月底下跌0.56元/斤至5.81元/斤，主销区均价上涨0.62元至6.07元/斤，湖北浠水上涨10元至261元/箱（45斤标准箱）。期价整体分化运行，近月显著强于远月，年前合约即11月和12月合约大幅上涨，远月合约小幅收涨，整体表现弱于现货，这带动基差持续走强，主产区均价对1月合约基差上

涨542元至1503元，对5月合约上涨558元至1520元。

在前期报告中我们指出，今年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。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。

10月数据和现货表现符合之前判断，供应端参考博亚和讯数据，虽然老龄蛋鸡延迟淘汰带动在产蛋鸡存栏数据同比和环比小幅上升，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。需求端前期受宏观经济影响较多，随着猪价的持续上涨，对鸡蛋的替代需求或逐步显现，当然，与生猪一样，疫情因素对需求的影响值得重点留意。

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，10月底现货回落或更多定性为季节性调整，考虑到基差因素，我们建议谨慎投资者观望，激进投资者可以依托60日均线轻仓做多。

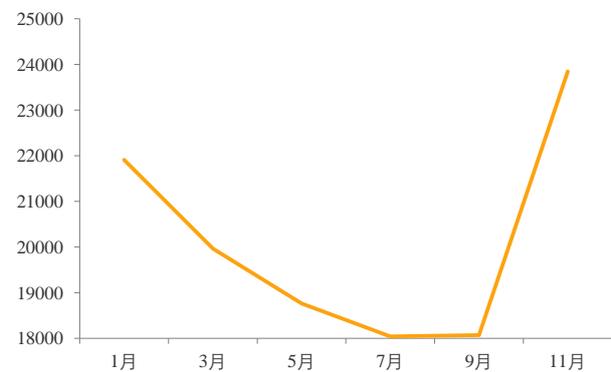
二、图表与数据

(一) 行情回顾

图表 1：生猪 2301 合约走势



图表 2：生猪期价结构

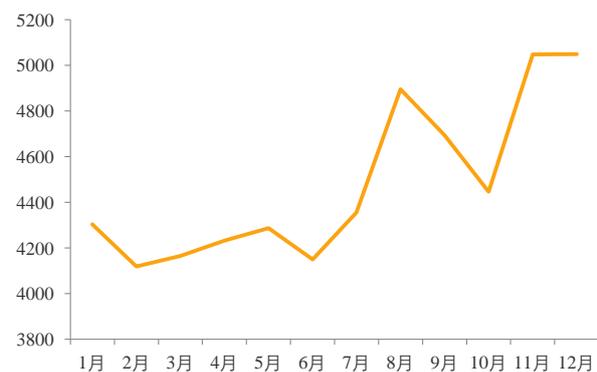


数据来源：广州期货研究中心

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

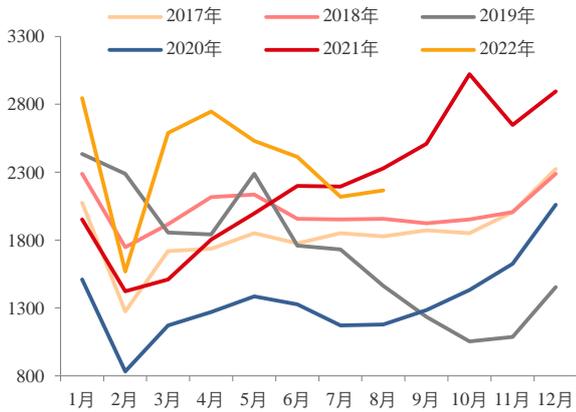


图表 6：生猪存栏量

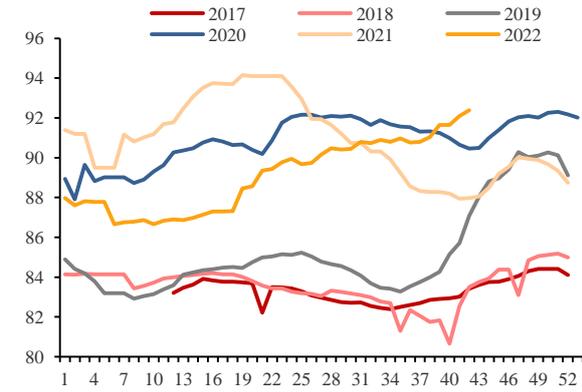


数据来源：农业农村部 广州期货研究中心

图表 7：规模以上企业月度屠宰量

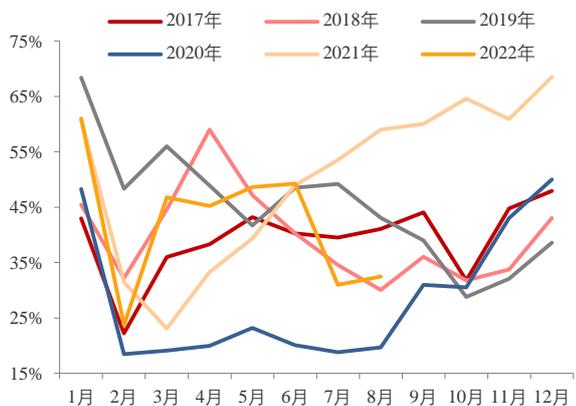


图表 8：生猪宰后均重



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

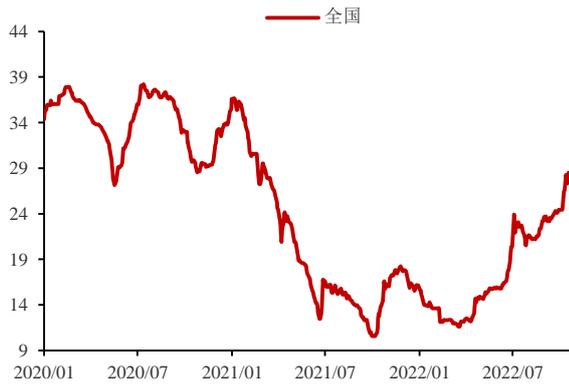


图表 12: 生猪冻品库存

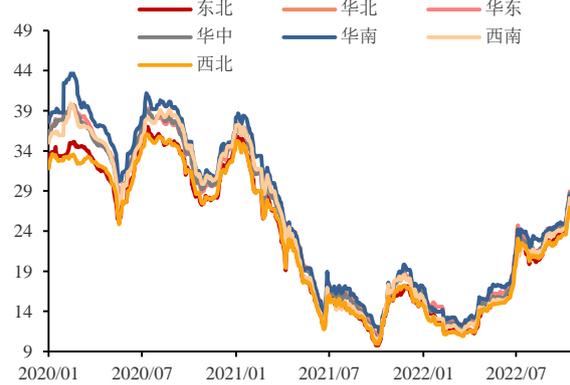


数据来源: 涌益咨询 广州期货研究中心

图表 13: 生猪全国均价



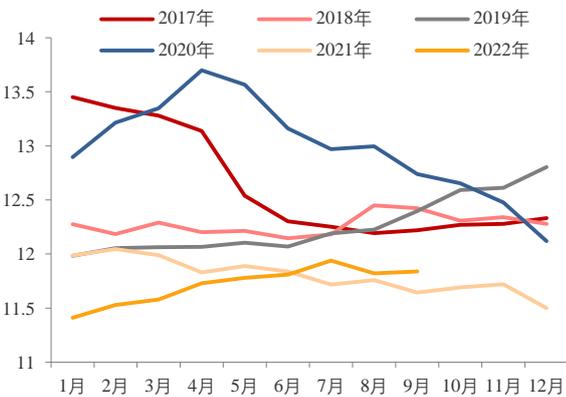
图表 14: 各区域现货均价



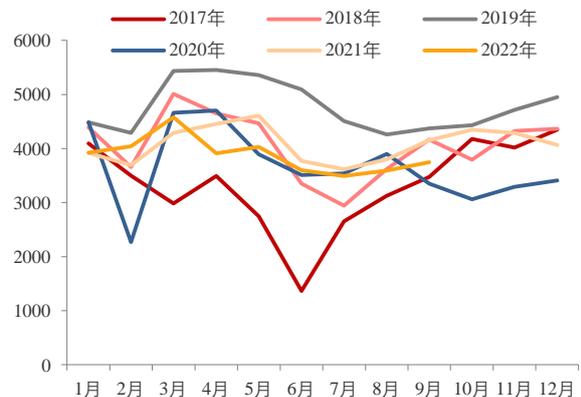
数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

(三) 鸡蛋供需

图表 15: 在产蛋鸡存栏

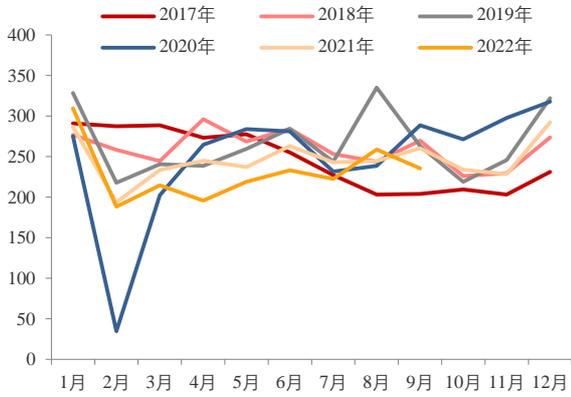


图表 16: 蛋鸡苗月度销售量



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

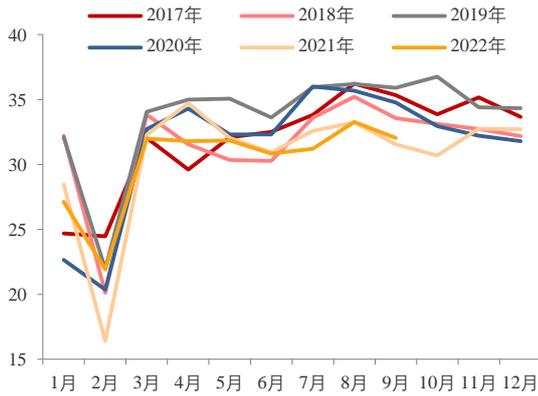


图表 18: 蛋鸡淘汰日龄

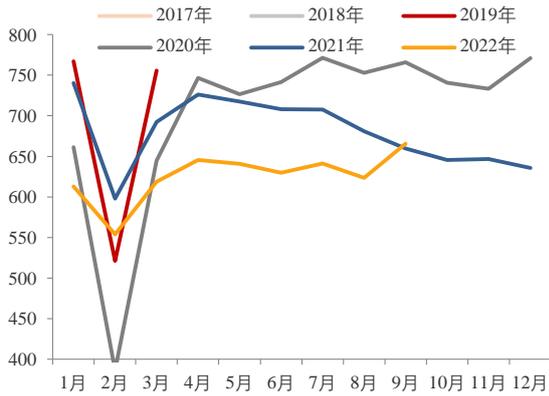


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 19: 主销区鸡蛋销量

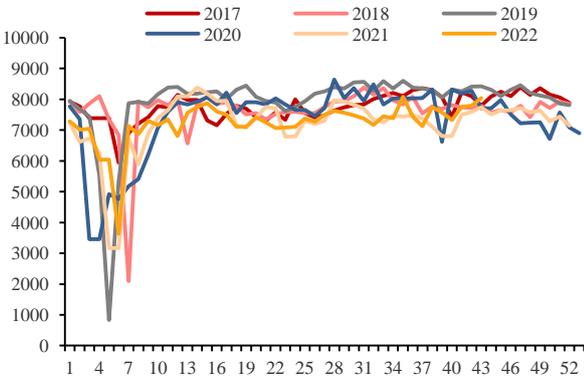


图表 20: 主产区月度发货量

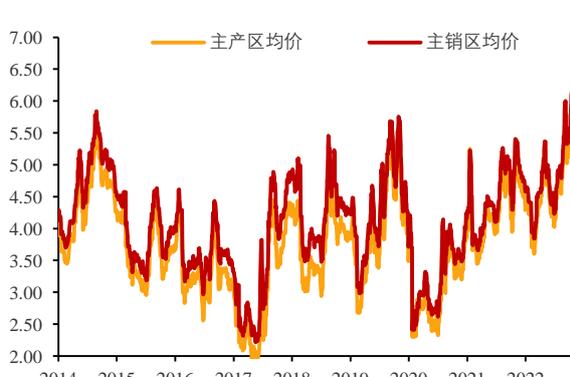


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 21: 周度鸡蛋发货量

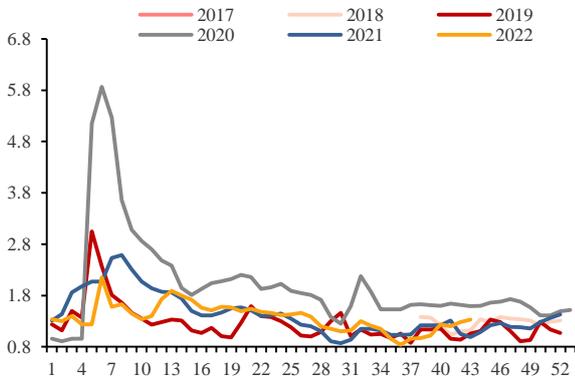


图表 22: 鸡蛋现货价格

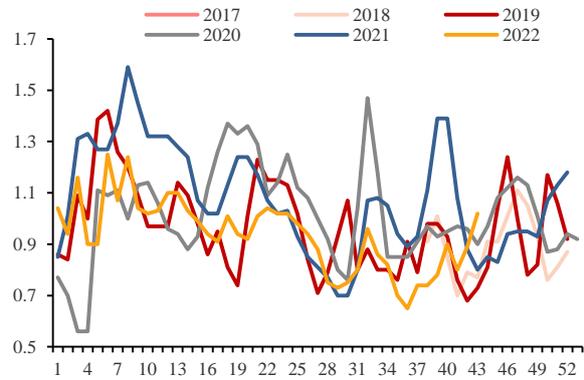


数据来源: 卓创资讯 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 23: 生产环节库存

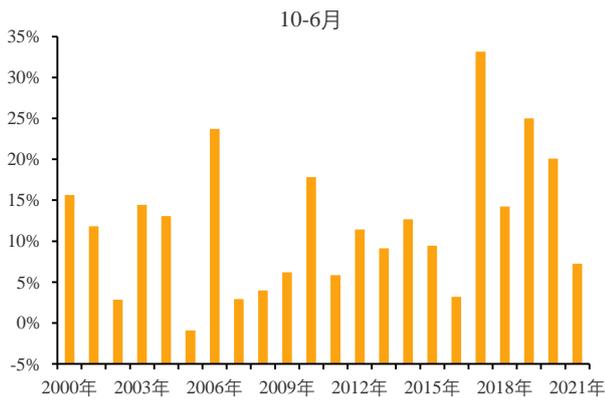


图表 24: 流通渠道库存



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



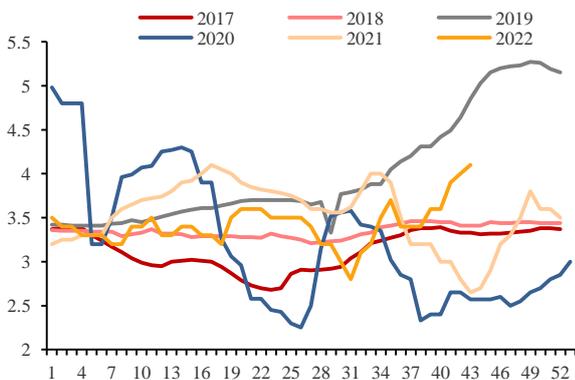
图表 26: 鸡蛋季节性规律



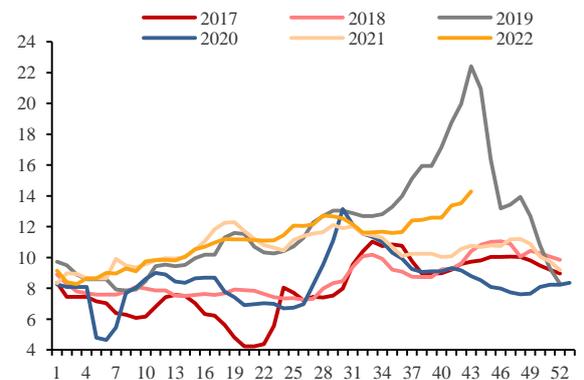
数据来源: 畜牧业信息网 广州期货研究中心

(四) 成本利润

图表 27: 仔猪价格

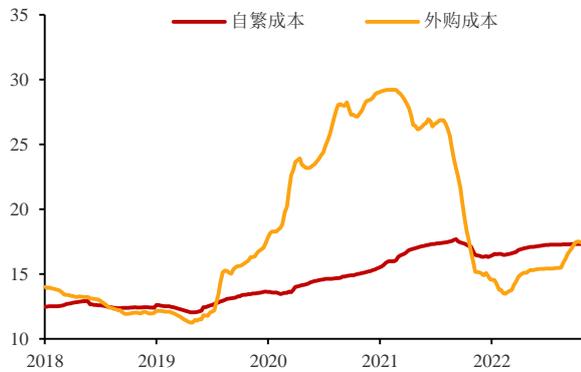


图表 28: 二元母猪价格



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

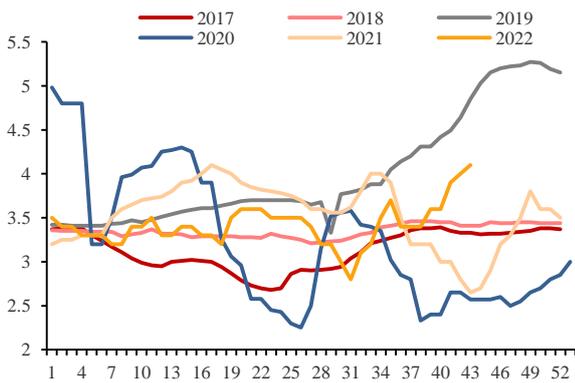


图表 30: 生猪养殖利润

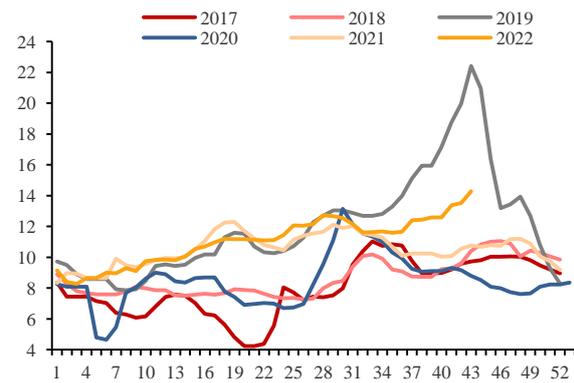


数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 31: 蛋鸡苗价格

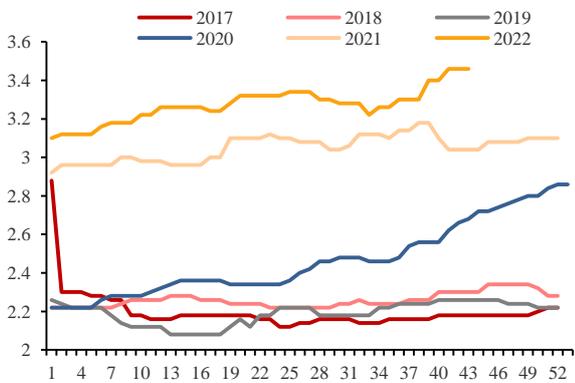


图表 32: 淘汰鸡价格

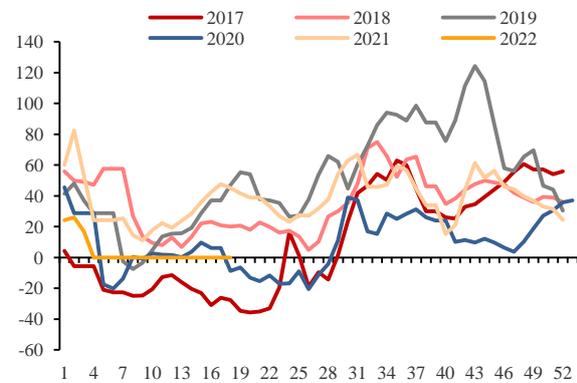


数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 33: 蛋鸡自配料价格



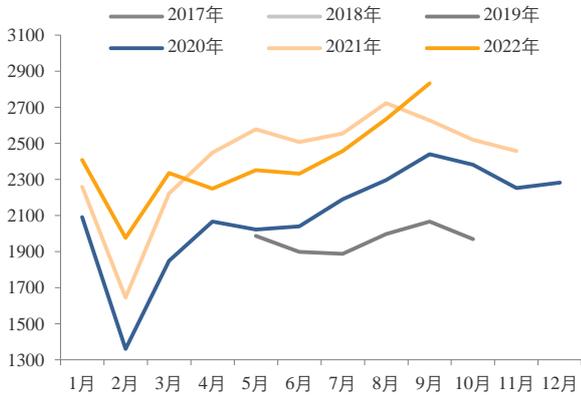
图表 34: 蛋鸡养殖利润



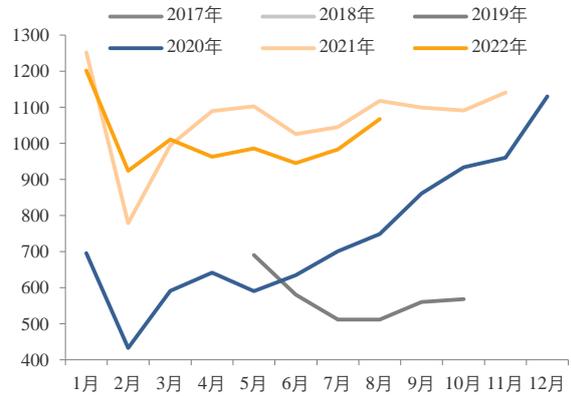
数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

(五) 关联品市场

图表 35: 全部饲料月度产量

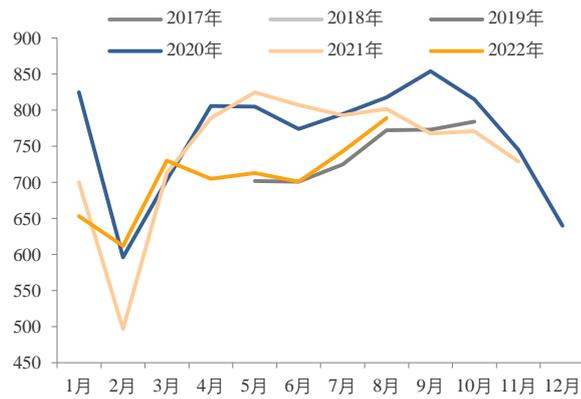


图表 36: 猪料月度产量

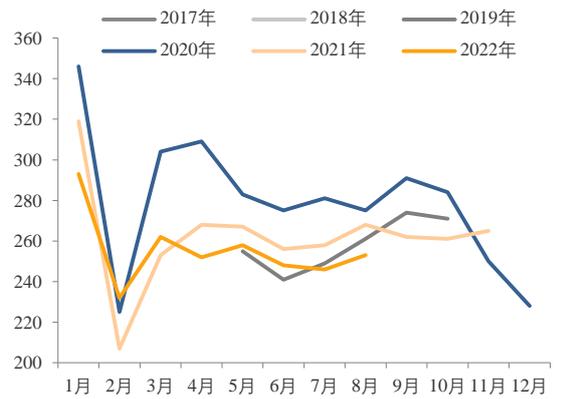


数据来源: 饲料工业协会 广州期货研究中心

图表 37: 肉禽料月度产量

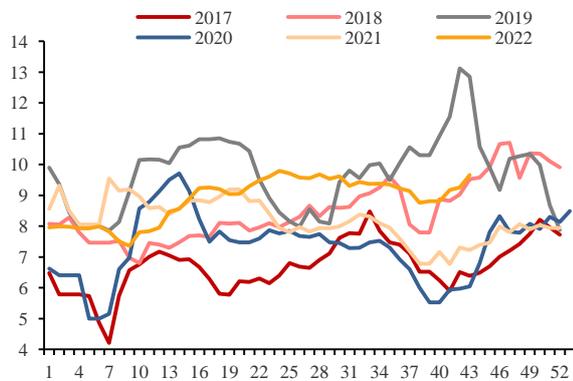


图表 38: 蛋禽料月度产量

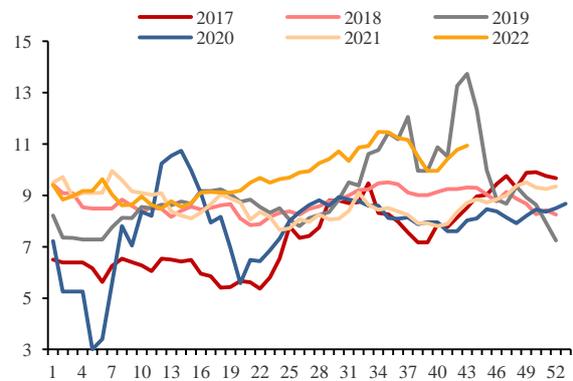


数据来源: 饲料工业协会 广州期货研究中心

图表 39: 肉毛鸡价格

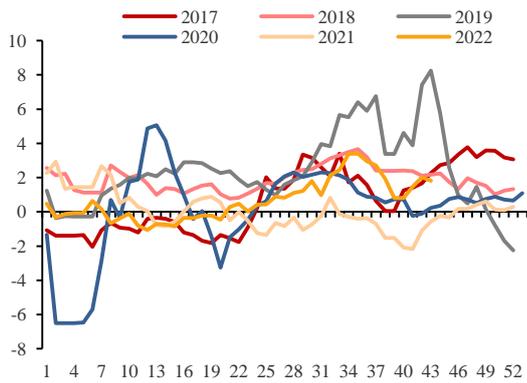


图表 40: 817 肉杂鸡价格

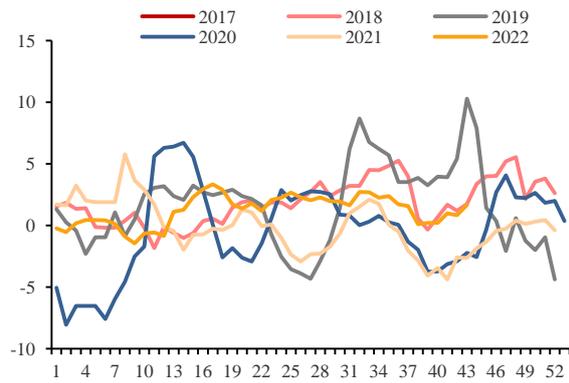


数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

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

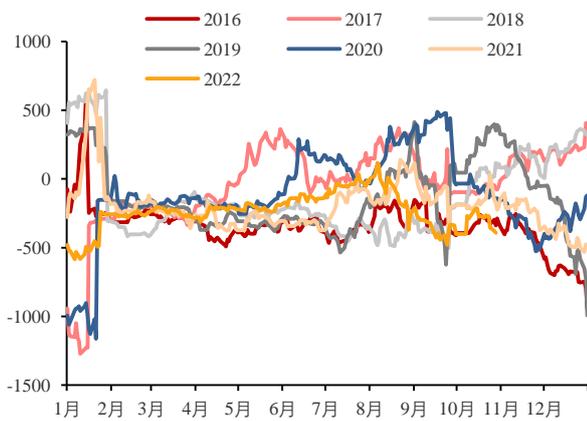


图表 48: 鸡蛋 1-5 价差

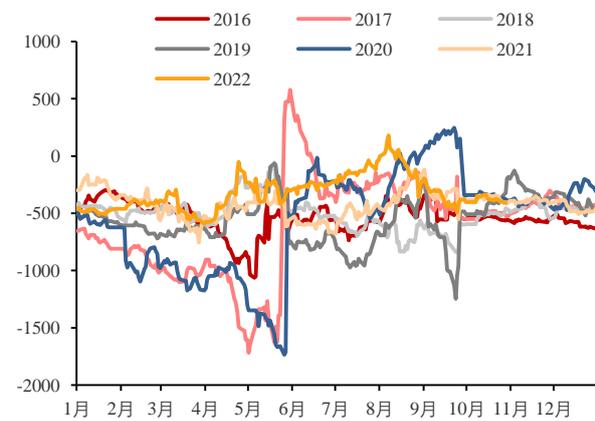


数据来源: 文华财经 广州期货研究中心

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

博亚和讯按税号进行统计, 前三季度全国猪肉产品进口总量204.01万吨, 同比减少50.50%; 前三季度进口总金额303.27亿元, 同比减少58.39%; 猪肉产品进口均价14.86元/kg, 同比下跌15.94%。

统计局数据显示, 前三季度, 全国生猪出栏52030万头, 比上年同期增长5.8%。分季度看, 一季度生猪出栏同比增长14.1%, 二季度增长2.5%, 三季度持平略减。三季度末, 全国生猪存栏44394万头, 同比增长1.4%, 环比增长3.1%, 连续两个季度环比增长; 其中, 能繁殖母猪存栏4362万头, 处于合理区间。

截止10月14日, 16家上市企业已公布2022年9月份生猪销售情况。据博亚和讯统计, 16家上市企业前三季度合计销售生猪9363.78万头, 同比增36.90%。13家上市企业(不包含傲农生物、中粮家佳康、神农集团)前三季度销售收入1476.53亿元, 同比增9.96%。

华储网10月14日和21日分别投放第五批和第六批国储2万吨冷冻猪肉。

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
广州营业部	清远营业部	肇庆营业部	华南分公司
联系电话：020-31953184 办公地址：广州市海珠区新港西路105号大院2号1306房	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	