

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

2022.10.31 《广州期货畜禽养殖月度博览》 --- 重点关注生猪现货拐点

月度博览：畜禽养殖

现货季节性低点确认之后看需求

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

生猪摘要：

行情回顾：节后生猪现货季节性下跌进入深度亏损状态，在低位延续接近一周时间后，在国家发布入市收储消息之后，生猪期现货持续反弹，期价总体表现强于现货，带动基差总体走强。

逻辑观点：第一，目前期价结构依然维持春节前以来的远月升水结构，即3月合约最低，之后各个合约均升水近月，需要指出的是，2月期间远月对近月价差显著收窄；第二，在前期报告中我们指出，去年年底生猪期现货崩盘主要源于供应集中释放和需求塌陷两个方面，供应端从能繁母猪存栏滞后推算，去年生猪供应整体尚未恢复，我们倾向于认为，后期供需有望趋于改善继而带动猪价上涨，甚至可能带动市场重归春节前后中断的产能恢复过程，这意味近月期价可能低估，而远月合约则可能被高估；第三，节后期现货价格表现总体符合我们之前的预期，但需要留意的是，当前期价反弹更多源于供应端的收缩，而需求端尚有望跟踪，此外，还需要留意产能的变动，因其影响远期供需预期。

展望与建议：我们维持谨慎看多观点，建议投资者持有前期多单，考虑到目前期价对现货维持较大幅度升水，市场对需求恢复进度存在较大分歧，暂不建议投资者追多。

风险因素：新冠疫情、宏观经济等。

鸡蛋摘要：

行情回顾：节后鸡蛋现货季节性低开，随后陷入低位震荡格局；期价先抑后扬，全月变动不大，带动基差整体走弱，但依然维持往年同期高位水平。

逻辑观点：第一，在前期报告中我们指出，今年鸡蛋延续2020年以来的供需两弱格局，节前期现货表现弱势更多源于需求受到疫情的扰动，后期需要特别留意需求端的变化，因一旦需求恢复或者改善，那么蛋鸡养殖需要一波产能恢复的过程，这一过程往往伴随着鸡蛋现货价格上涨，及其对应的蛋鸡养殖利润的提升；第二，目前市场表现符合之前预期，供应端即在产蛋鸡依然处于历史同期低位，博亚和讯数据显示在产蛋鸡存栏连续4月环比小幅下滑。而现货节后虽有季节性下跌，但现货价格和养殖利润均显著高于往年同期。

展望与建议：基于饲料成本、动物蛋白和鸡蛋自身供需格局，继续持谨慎看多观点，考虑到目前鸡蛋主力合约期价与主产区现货均价大致平水，基差处于历史同期高位水平，且后期需求端有望带动供需趋于改善，我们建议投资者可以持有前期多单。

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

节后生猪现货季节性下跌进入深度亏损状态，在低位延续接近一周时间后，在国家发布入市收储消息之后，生猪期现货持续反弹，其中现货上涨1.40元至15.88元/公斤，主力2305合约期价自低点上涨超过2000元，较节前最后交易日亦有所上涨，总体表现强于现货，带动基差总体走强，从-2535元上升至-1660元。

就期价结构而言，目前依然维持春节前以来的远月升水结构，即3月合约最低，之后各个合约均升水近月，需要指出的是，2月期间远月对近月价差显著收窄，其中9-5价差从最高的2175元收窄至最低的475元。

在前期报告中我们指出，去年年底生猪期现货崩盘主要源于供应集中释放和需求塌陷两个方面，供应端从能繁母猪存栏滞后推算，去年生猪供应整体尚未恢复，主要源于二次育肥导致供应集中在春节前释放；需求则主要源于防疫政策放开之后全国大范围感染导致的需求萎缩。在这种情况下，春节后市场需要重点关注两个层面，其一是需求改善或者恢复幅度，其二是供应释放的情况。前者考虑到目前处于季节性消费淡季，跟踪相对困难。后者需要关注农业农村部规模企业生猪屠宰量、涌益咨询日度屠宰量及其出栏体重等，此外，还需要关注仔猪价格及其关联品诸如鸡蛋、白羽鸡与817肉鸡的表现。综合来看，我们相对乐观，倾向于认为，后期供需有望趋于改善继而带动猪价上涨，甚至可能带动市场重归春节前后中断的产能恢复过程，这意味近月期价可能低估，而远月合约则可能被高估。

由此可以看出，节后期现货价格表现总体符合我们之前的预期，但需要留意的是，当前期价反弹更多源于供应端的收缩，即节后生猪养殖深度亏损后，国家入市收储确定季节性低点，导致养殖户惜售，刺激二次育肥，并导致屠宰企业和冷库做库存。而需求端尚未得到数据支撑，当然，考虑到节后疫情影响趋弱，餐饮消费有望得到恢复，市场对消费需求的预期有望趋于乐观。

除此之外，后续需要继续留意的是，生猪产能能否回到去年5月以来的恢复过程，从目前来看，仔猪价格节后大幅上涨，节前30.89元，最新为41.14元，涨幅超过30%，母猪养殖利润显著改善，具备产能继续恢复的前提条件。

综上所述，我们维持谨慎看多观点，建议投资者持有前期多单，考虑到目前期价对现货维持较大幅度升水，市场对需求恢复进度存在较大分歧，暂不建议投资者追多。

（二）鸡蛋

节后鸡蛋现货季节性低开，随后陷入低位震荡格局，主产区均价维持在4.25-4.40元/斤的区间内低位震荡，期价先抑后扬，月初大幅回落，随后震荡回升，全月变动不大，带动基差整体走弱，但依然维持往年同期高位水平。

在前期报告中我们指出，今年鸡蛋延续2020年以来的供需两弱格局，节前期现货表现弱势更多源于需求受到疫情的扰动，后期需要特别留意需求端的变化，因一旦需求恢复或者改善，那么蛋鸡养殖需要一波产能恢复

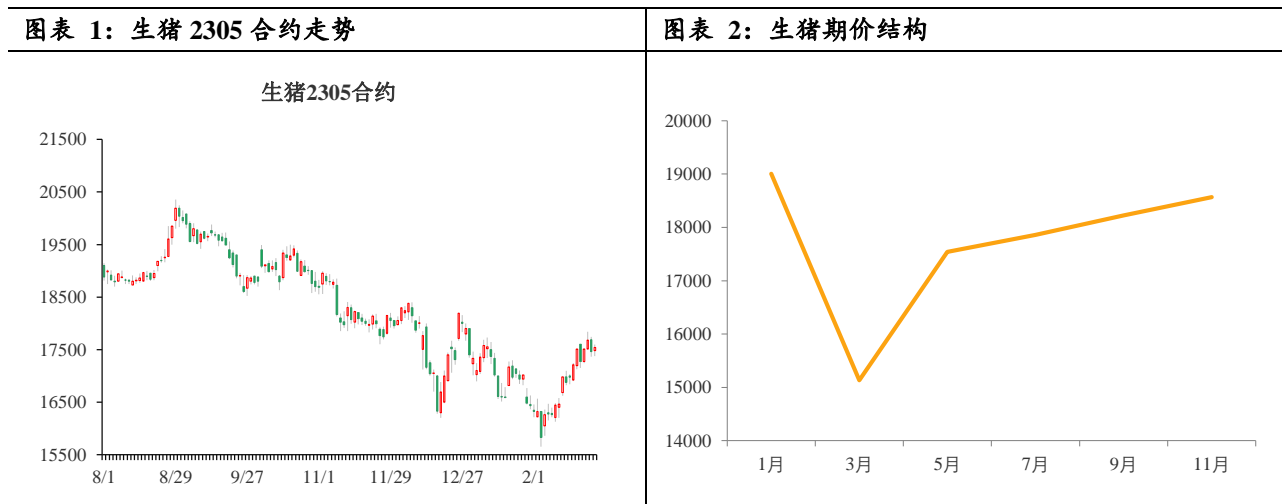
的过程，这一过程往往伴随着鸡蛋现货价格上涨，及其对应的蛋鸡养殖利润的提升。

就目前来看，供应端即在产蛋鸡依然处于历史同期低位，参考博亚和讯数据，节前现货下跌带动养殖户淘汰量增加，使得在产蛋鸡存栏连续4月环比小幅下滑，虽由于10月和11月鸡苗销售量将带来新开产量的增加，但考虑到鸡苗销售量依然同比下降，预计在产蛋鸡存栏环比增幅有限。而现货层面可以看出，节后虽有季节性下跌，但现货和养殖利润均显著高于往年同期。与此同时，关联品白羽鸡与817肉杂鸡也有类似表现，表明国内动物蛋白供需趋于改善。

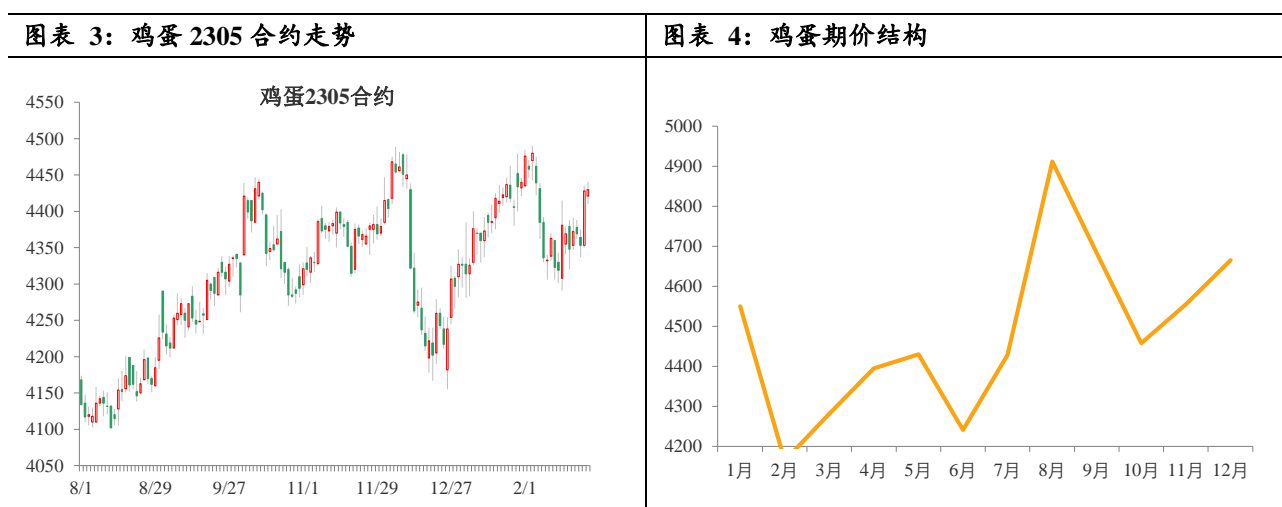
综上所述，基于饲料成本、动物蛋白供应和鸡蛋自身供需格局，继续持谨慎看多观点，考虑到目前鸡蛋主力合约期价与主产区现货均价大致平水，基差处于历史同期高位水平，且后期需求端有望带动供需趋于改善，我们建议投资者可以持有前期多单。

二、图表与数据

(一) 行情回顾



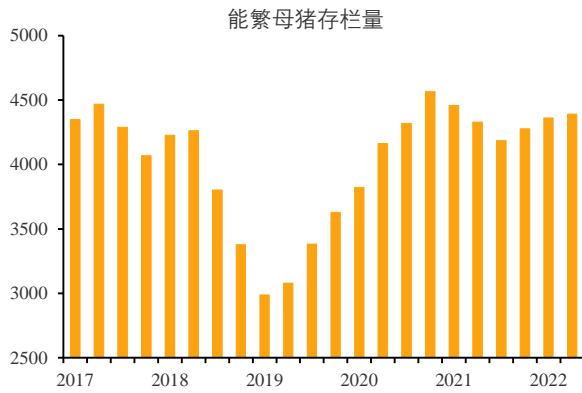
数据来源：广州期货研究中心



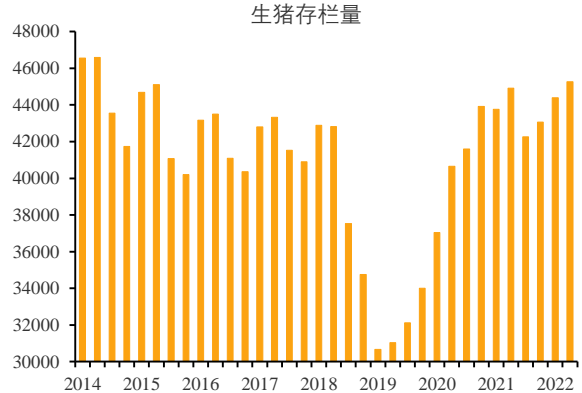
数据来源：广州期货研究中心

(二) 生猪供需

图表 5: 能繁母猪存栏量

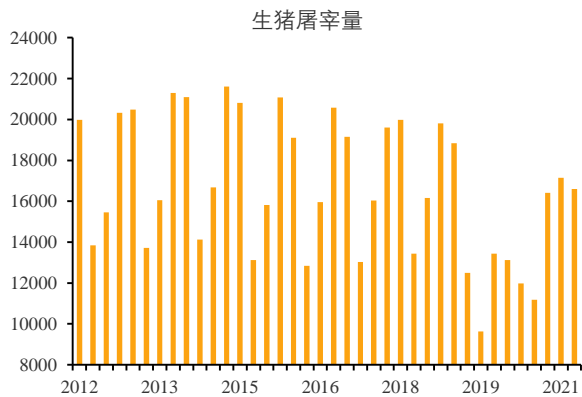


图表 6: 生猪存栏量

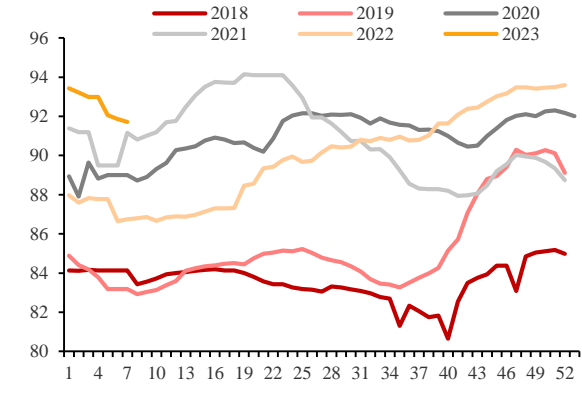


数据来源: 农业农村部 广州期货研究中心

图表 7: 规模以上企业月度屠宰量

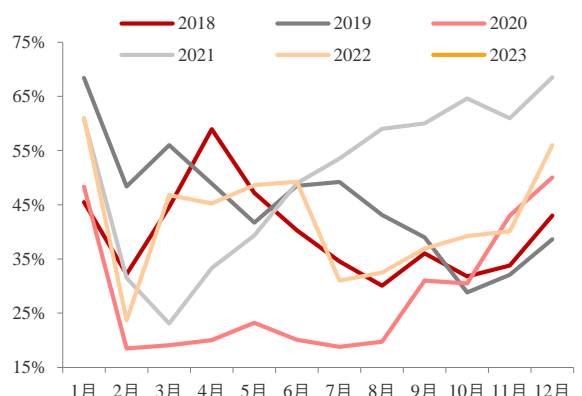


图表 8: 生猪宰后均重



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

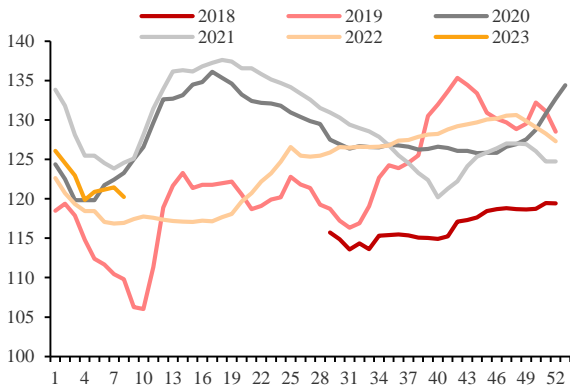


图表 10: 日度屠宰量

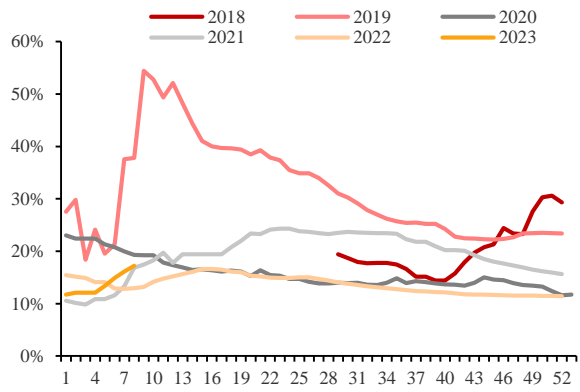


数据来源: 涌益咨询 广州期货研究中心

图表 11: 生猪出栏均重

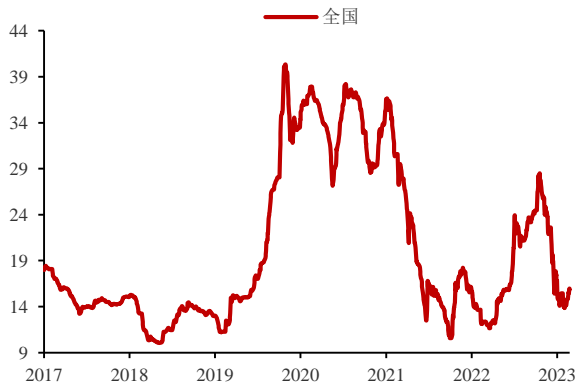


图表 12: 生猪冻品库存



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



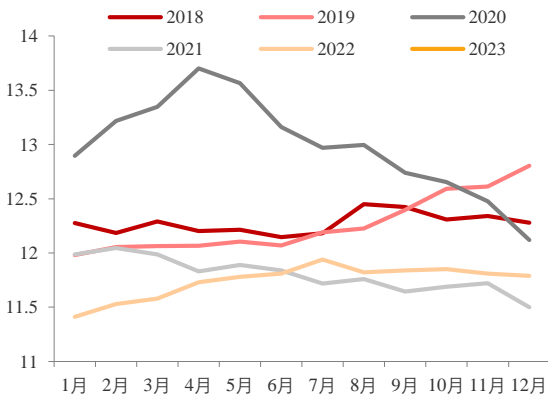
图表 14: 各区域现货均价



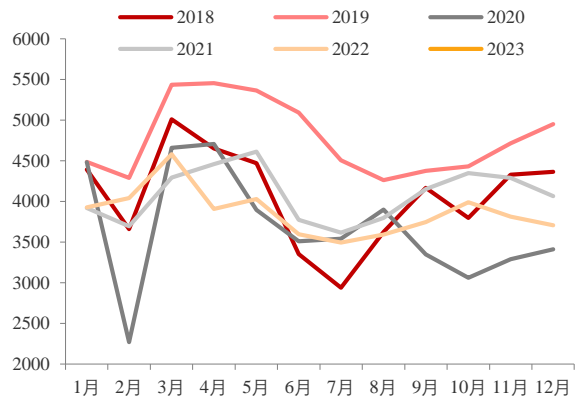
数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

(三) 鸡蛋供需

图表 15: 在产蛋鸡存栏

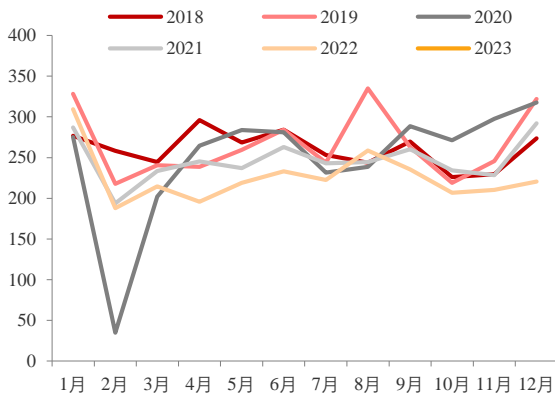


图表 16: 蛋鸡苗月度销售量

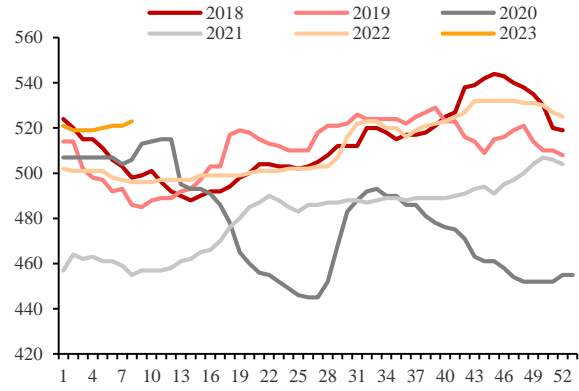


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 17: 蛋鸡月度淘汰量

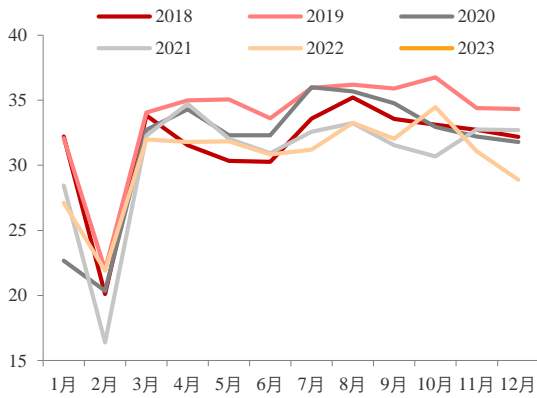


图表 18: 蛋鸡淘汰日龄

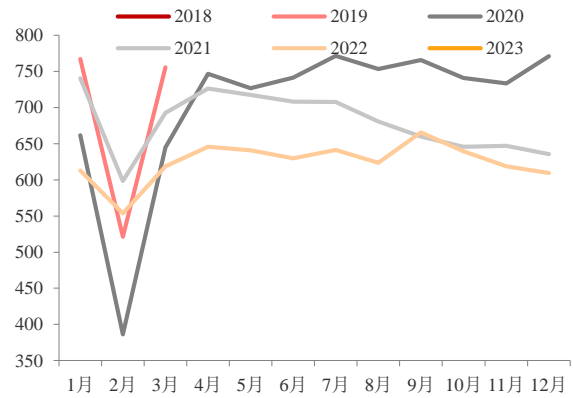


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 19: 主销区鸡蛋销量

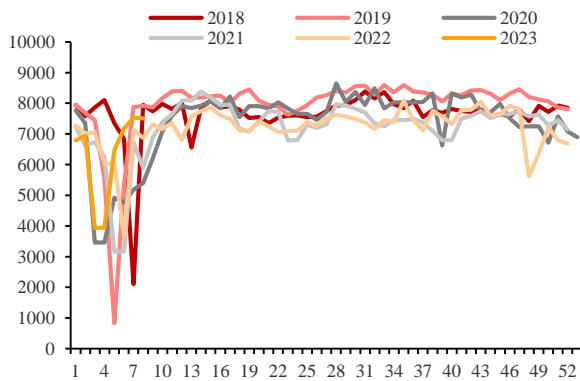


图表 20: 主产区月度发货量

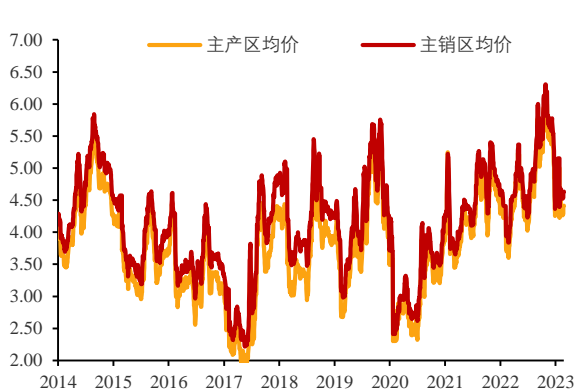


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 21: 周度鸡蛋发货量

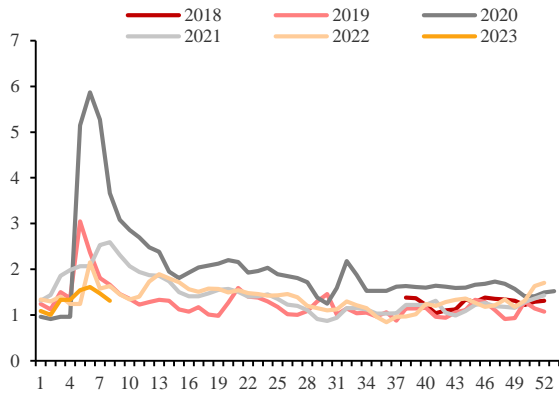


图表 22: 鸡蛋现货价格

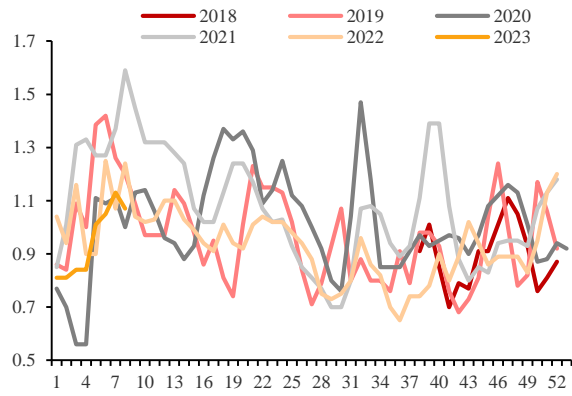


数据来源: 卓创资讯 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 23: 生产环节库存

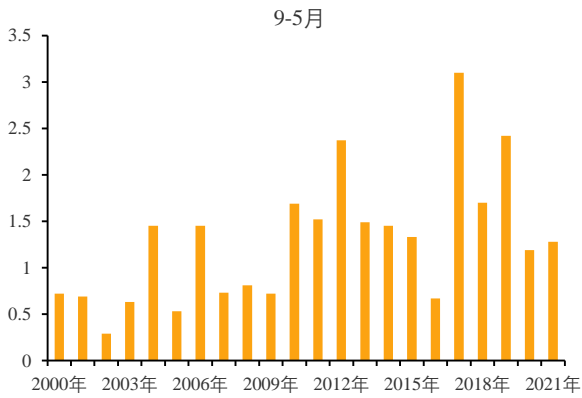


图表 24: 流通渠道库存

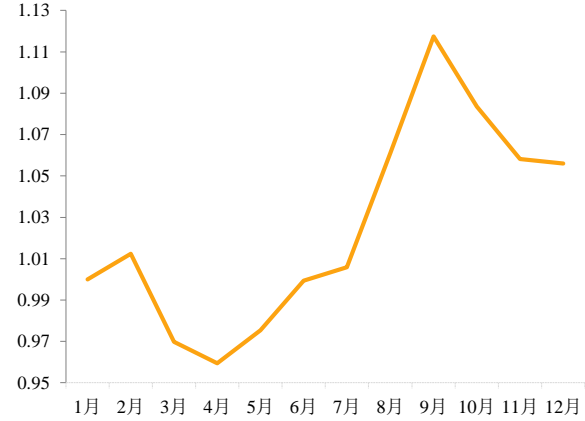


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 25: 鸡蛋月均价变动统计



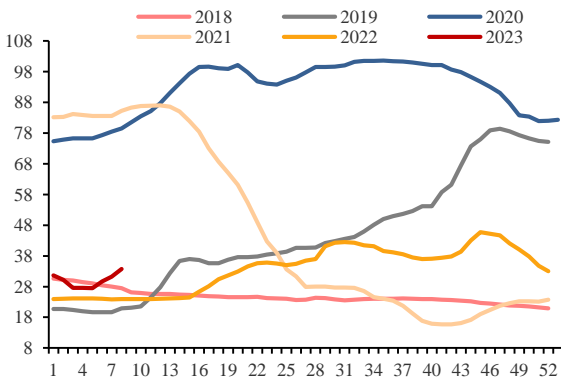
图表 26: 鸡蛋季节性规律



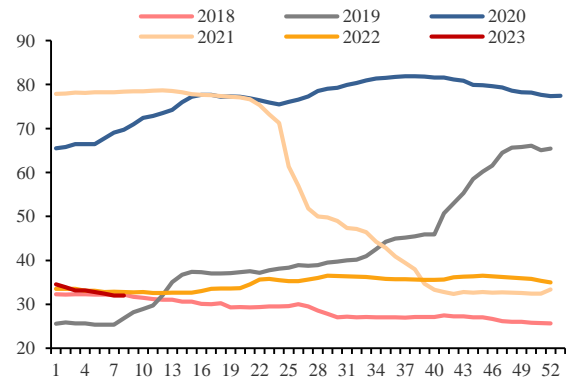
数据来源: 畜牧业信息网 广州期货研究中心

(四) 成本利润

图表 27: 仔猪价格

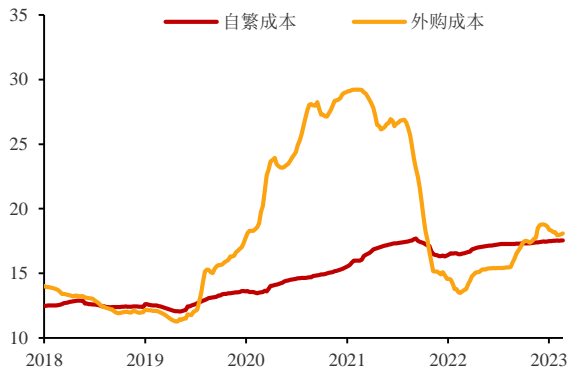


图表 28: 二元母猪价格



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

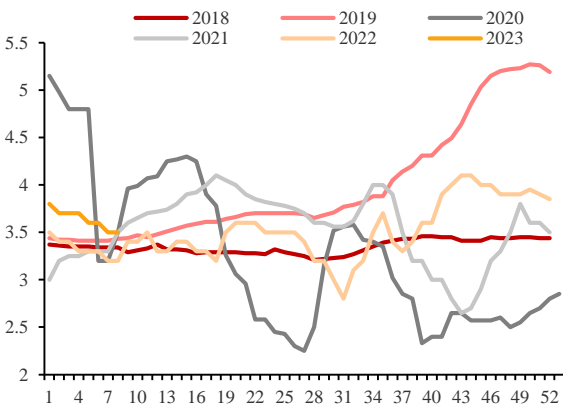


图表 30: 生猪养殖利润

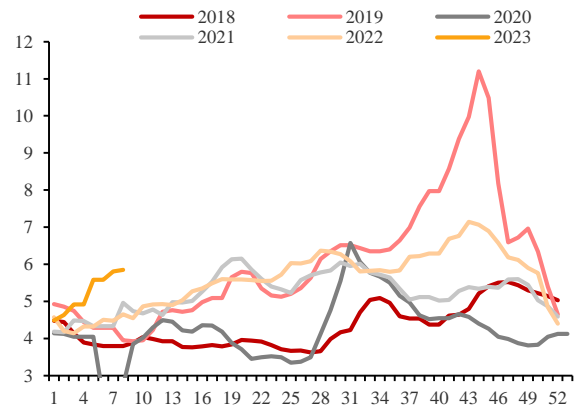


数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 31: 蛋鸡苗价格

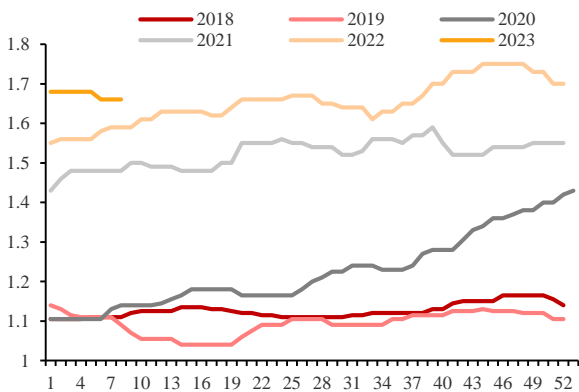


图表 32: 淘汰鸡价格

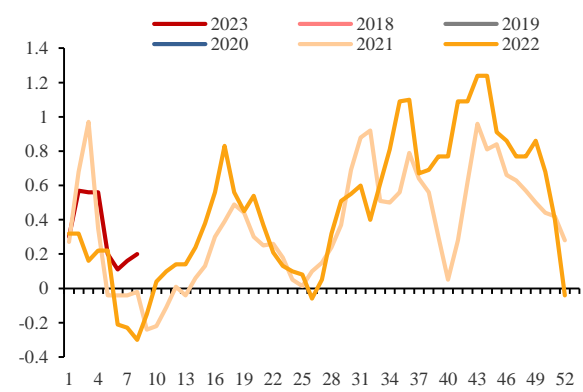


数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 33: 蛋鸡自配料价格



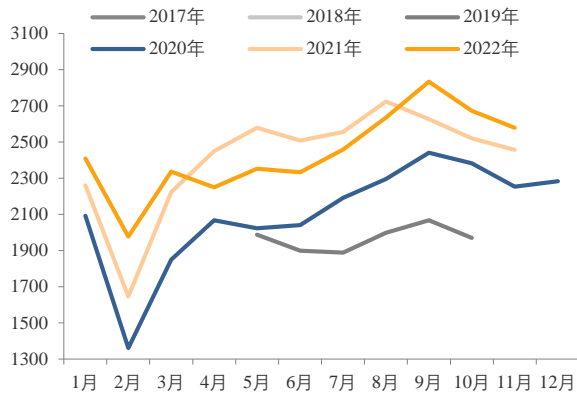
图表 34: 蛋鸡养殖利润



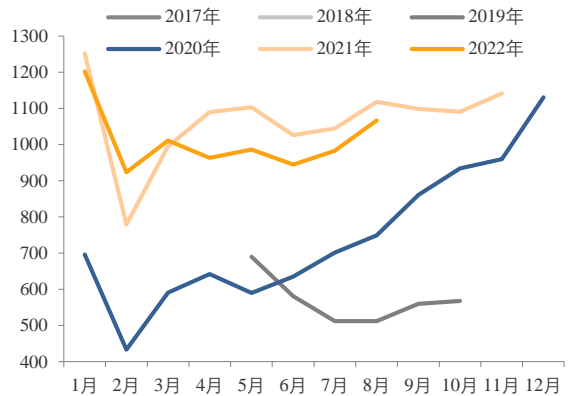
数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

(五) 关联品市场

图表 35: 全部饲料月度产量

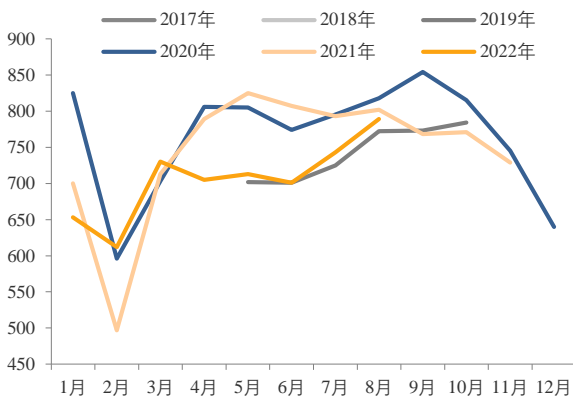


图表 36: 猪料月度产量

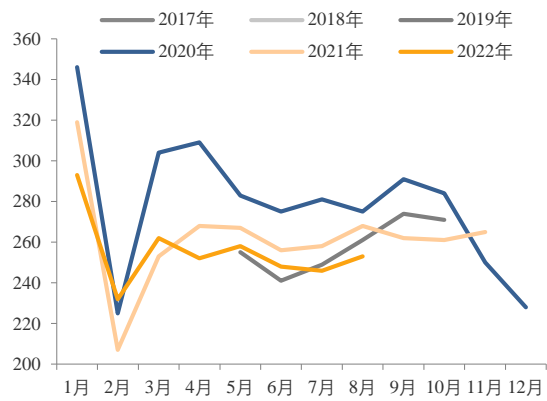


数据来源: 饲料工业协会 广州期货研究中心

图表 37: 肉禽料月度产量

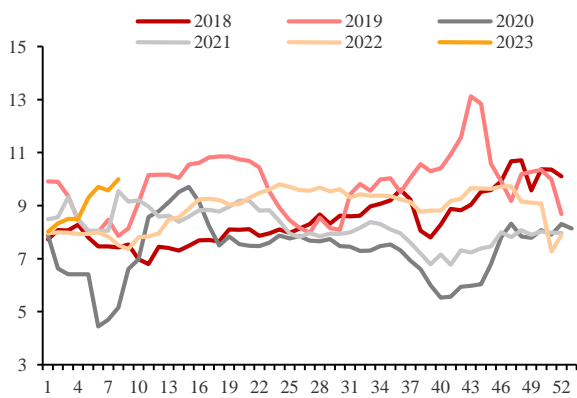


图表 38: 蛋禽料月度产量

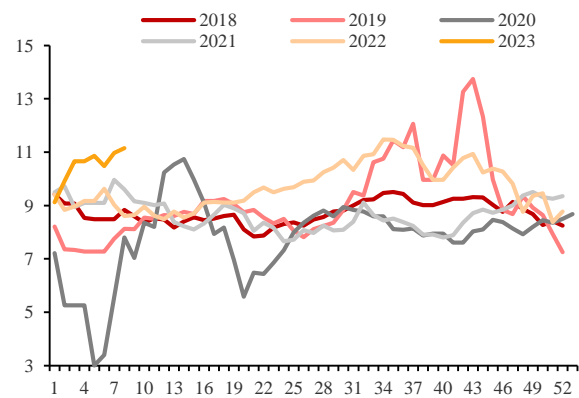


数据来源: 饲料工业协会 广州期货研究中心

图表 39: 肉毛鸡价格

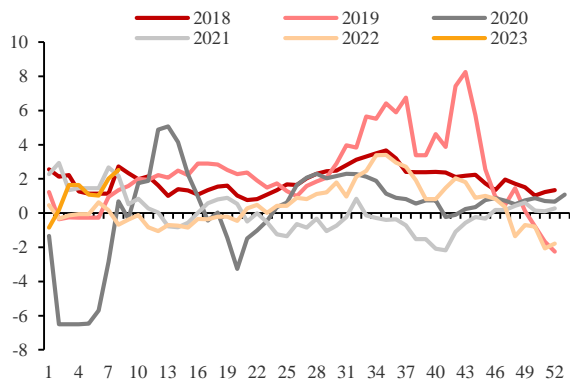


图表 40: 817 肉杂鸡价格

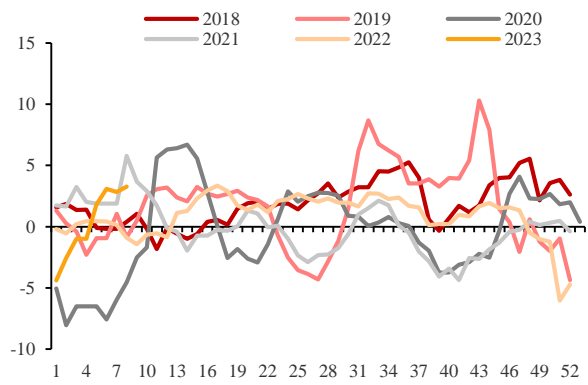


数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 41: 817 肉鸡养殖利润



图表 42: 白羽肉鸡养殖利润



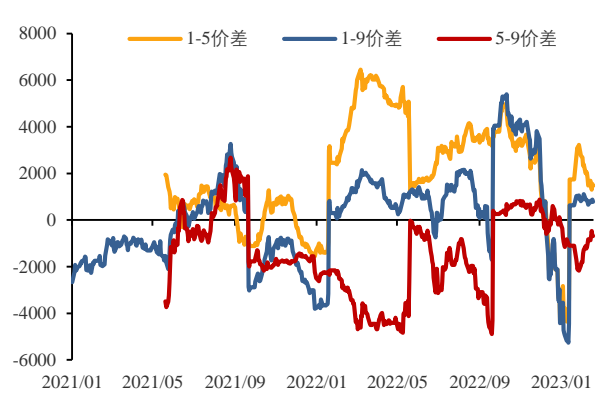
数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

(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

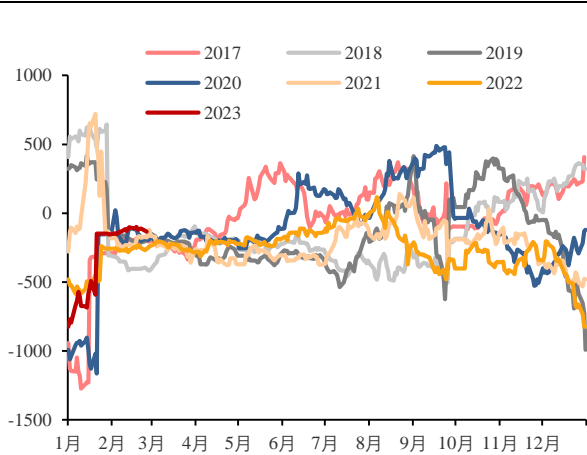


图表 48: 鸡蛋 1-5 价差

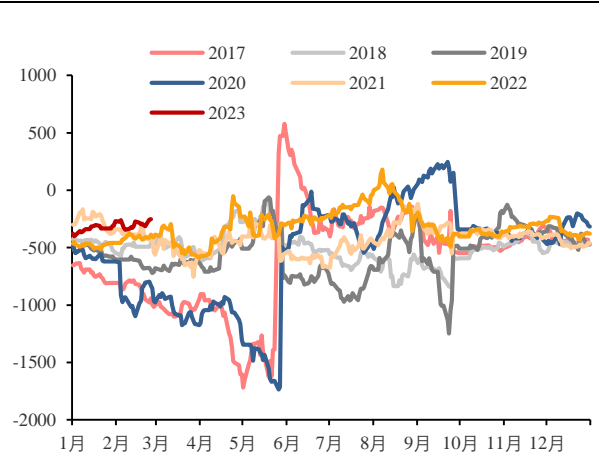


数据来源: 文华财经 广州期货研究中心

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

发改委2月6日消息,据国家发展改革委监测,1月30日~2月3日当周,全国平均猪粮比价为4.96:1,进入《完善政府猪肉储备调节机制 做好猪肉市场保供稳价工作预案》确定的过度下跌一级预警区间。国家发展改革委将会同有关部门启动中央冻猪肉储备收储工作,并指导各地同步收储。

国家统计局1月18日讯,2022年生猪生产总体稳定,生猪出栏保持增长,存栏小幅增加。2022年,全国生猪出栏69995万头,比上年增加2867万头,增长4.3%。今年以来,生猪出栏保持增长,但增速有所放缓,一季度同比增长14.1%,上半年增长8.4%,前三季度增长5.8%。全年猪肉产量5541万吨,比上年增加246万吨,增长4.6%。2022年末,全国生猪存栏45256万头,比上年末增加333万头,增长0.7%。其中,能繁殖母猪存栏4390万头,增加62万头,增长1.4%。

华储网2月22日发布关于2023年第一批中央储备冻猪肉收储竞价交易有关事项的通知。2023年第一批中央储备冻猪肉收储竞价交易2万吨,交易时间为2023年2月24日下午13时至16时。

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	