

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》

月度博览：畜禽养殖

需求改善带动期现货走强

广州期货 研究中心

联系电话：020-22836112

生猪摘要：

行情回顾：生猪期现货均表现为先扬后抑，整体均有所上涨，但节奏略有不同。

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，短期则需要重点留意现货价格波动的节奏，即供需阶段性变动，从我们最近调研了解到的情况是，市场普遍预计9月和10月相对弱势，11月-春节前有望出现全年高点，考虑到8月下半月以来生猪现货价格持续上涨，短期关注能否突破7月高点；第三，中期需要关注价格拐点出现的时间，与节奏也密切相关，这需要重点留意二次育肥、养殖户出栏节奏、需求变动及其潜在的进口增量四个方面。

展望与建议：中短期维持看多，前期多单可以考虑持有，短线多单则需要留意现货与基差走势。

风险因素：新冠疫情、宏观经济等。

鸡蛋摘要：

行情回顾：8月期间鸡蛋现货价格先抑后扬，整体有较大幅度上涨，期价节奏相似，但除近月合约外整体表现显著弱于现货，其中1月合约甚至有较大幅度下跌。

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，其一供应端在产蛋鸡存栏恢复，其二需求弱势，其三是现货价格上涨在市场看来更多源于蔬菜价格的带动；第二，动物蛋白供应格局和鸡蛋现货价格表现更类似于2019年，前者体现在8月现货价格再创6月来新高，后者体现在饲料工业协会公布的月度饲料产量上；第三，从6月以来的期现货和基差表现可以看出，今年市场预期极度悲观，考虑到这一预期在7月和8月合约上均只有进入交割月才得以证伪，后期更多期待市场预期的改变，这需要供需改善带动现货价格表现强势，接下来重要的现货价位有二，其一是年内已知的出现在4月底的高点，其二是2019年高点。

展望与建议：维持中性，后期等待现货价格表现改变市场悲观预期。

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.....	5
(四) 成本利润.....	7
(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

8月期间生猪现货价格先抑后扬，上半月受需求疲弱及前期二次育肥出栏带动持续震荡回落，全国均价从最高21.63元/公斤震荡回落至8月15日的21.19元/公斤，下半月在二次育肥压力释放，叠加开学季需求带动下持续上涨，截至8月26日，全国均价上涨至22.39元/公斤。期价走势大体相同，上旬持续震荡偏弱，中下旬持续上涨，其中1月合约创出反弹以来新高。

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。

随着时间的推进，接下来需要特别留意两个方面，短期需要留意节奏，从我们最近调研了解到的情况是，市场普遍预计9月和10月相对弱势，因需求相对疲弱，但有二次育肥的托底，10元/斤一线有强支撑；11月-春节前有望出现全年高点，因熏腊需求和春节备货需求的带动。考虑到8月下半月以来生猪现货价格持续上涨，短期关注能否突破7月高点。

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。

综上所述，考虑到供应紧缺已成市场一致预期，接下来特别春节前需求有望季节性改善，中期猪价仍有望偏强运行，对应中期看多观点；短期则需要重点留意现货价格波动的节奏，即供需阶段性变动，供应端需要留意二次育肥，需求端则更多留意节气，此外，还需要留意现货价格与基差走势。

（二）鸡蛋

8月上旬鸡蛋现货价格有快速回落，中下旬则恢复上涨态势，全国主产区均价较上月底上涨0.49元/斤至5.27元/斤，主销区均价上涨0.52元至5.44元/斤，湖北浠水上涨3元至233元/箱（45斤标准箱）；期价先抑后扬，全月除已经进入交割月的8月合约受现货带动大幅上涨之外，其余各合约甚至多有下跌，1月尤为弱势，这带动基差整体走强，主产区均价对1月合约基差上涨596元至1146元，湖北浠水对9月合约基差上涨184元至1011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，或主要源于以下三个方面，其一是供应端在产蛋鸡存栏恢复，卓创资讯数据显示，2022年7月全国在产蛋鸡存栏11.94亿只，环比增加1.10%，同比增加1.89%；其二需求弱势，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；其三是现货价格上涨在市场看来更多源于蔬菜价格的带动，因全国多地高温天气，在后期气温下降后，鸡蛋需求或趋于回落。

但从现货表现来看，由于8月下半月现货价格突破8月初高点，表现相对强于去年同期，与2019年更为相似。再加上饲料工业协会数据则显示，今年4-7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，这表明动物蛋白供应格局亦类似于2019年。

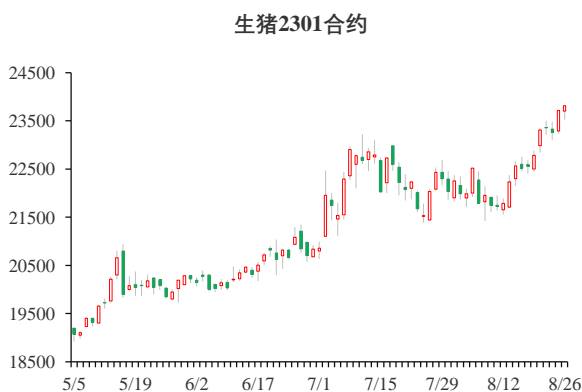
在我们看来，供应端虽然在产蛋鸡存栏环比持续小幅增加，同比首次出现增加，但依然处于往年同期偏低水平，需求端疲弱众所周知，表明今年跟去年一样，均为供需两弱的格局。后期供需两端改善的可能性客观存在，供应端主要源于今年4月之后蛋鸡苗销售量均同比下滑，而老龄蛋鸡需要淘汰；需求端则包括疫情影响减弱，生猪高价带来的替代需求等。而目前基差处于历史同期高位，后期一旦供需改善，仍将带来交易机会，这一方面依然值得投资者留意。

综上所述，从6月以来的期现货和基差表现可以看出，今年市场预期极度悲观，考虑到这一预期在7月和8月合约上均只有进入交割月才得以证伪，我们继续持中性观点。与此同时，考虑到供需两弱格局之下，供需均有改善可能，通过现货价格表现继而改变市场悲观预期，接下来重要现货价位有二，其一是年内已知的出现在4月底的高点，其二是2019年高点。

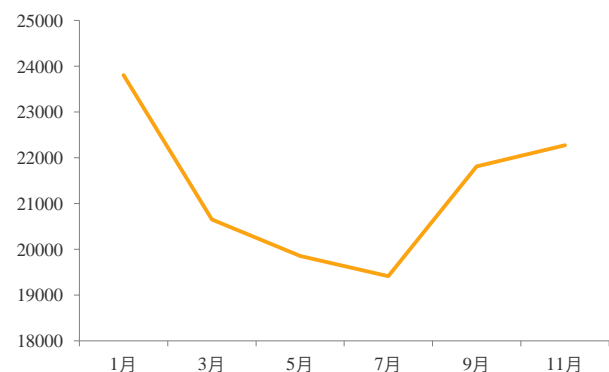
二、图表与数据

（一）行情回顾

图表 1：生猪 2301 合约走势



图表 2：生猪期价结构

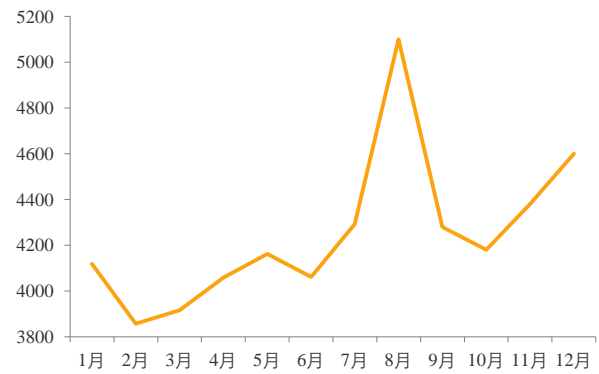


数据来源：广州期货研究中心

图表 3: 鸡蛋 2301 合约走势



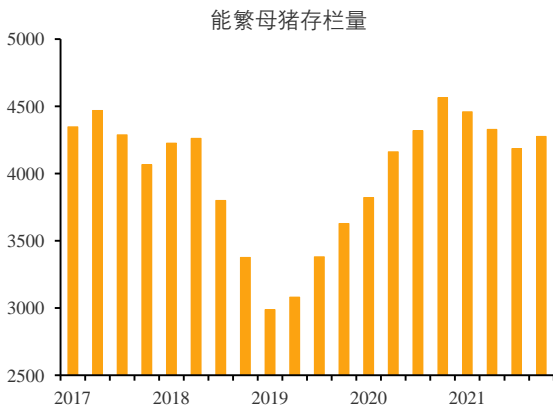
图表 4: 鸡蛋期价结构



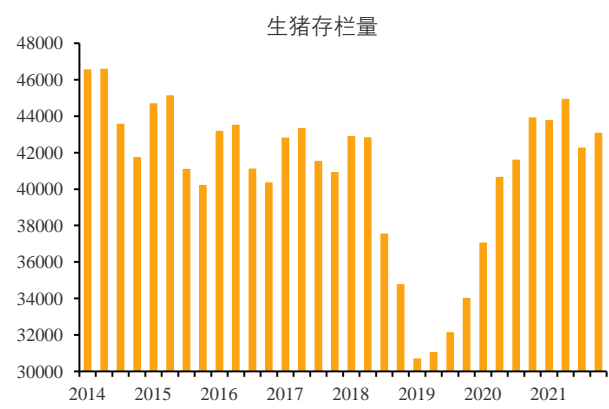
数据来源: 广州期货研究中心

(二) 生猪供需

图表 5: 能繁母猪存栏量

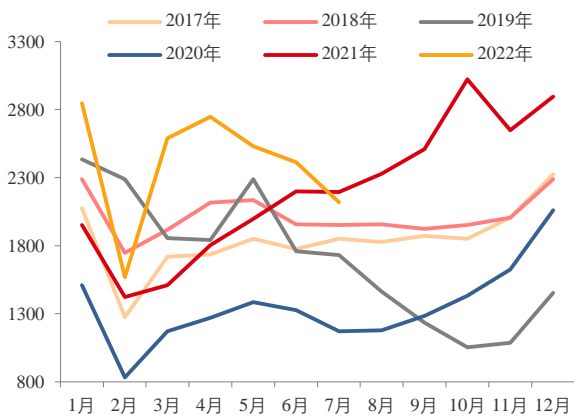


图表 6: 生猪存栏量

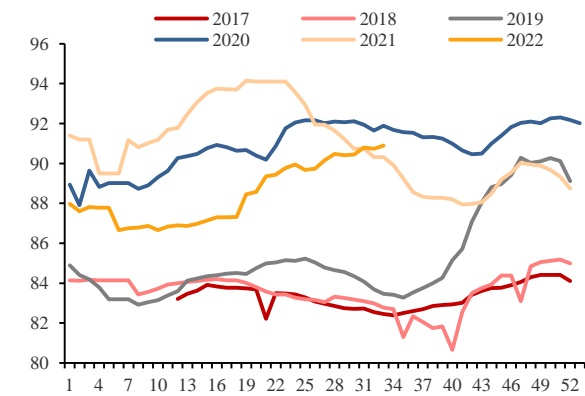


数据来源: 农业农村部 广州期货研究中心

图表 7: 规模以上企业月度屠宰量

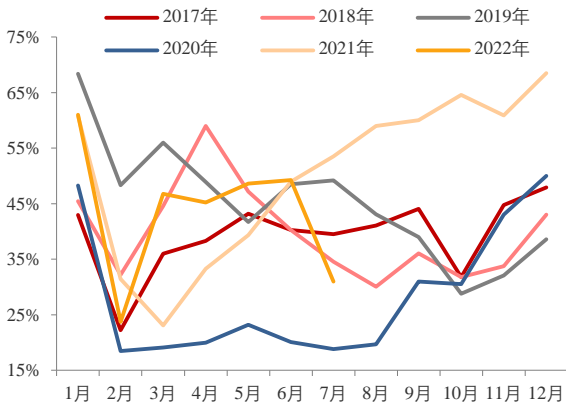


图表 8: 生猪宰后均重



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

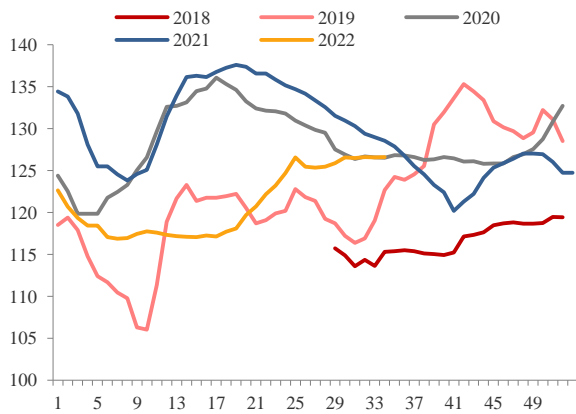


图表 10: 日度屠宰量

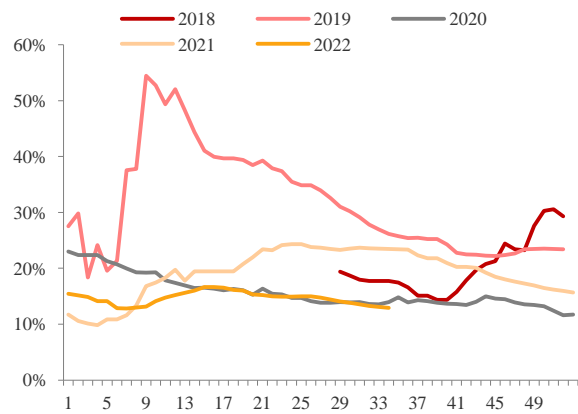


数据来源: 涌益咨询 广州期货研究中心

图表 11: 生猪出栏均重



图表 12: 生猪冻品库存

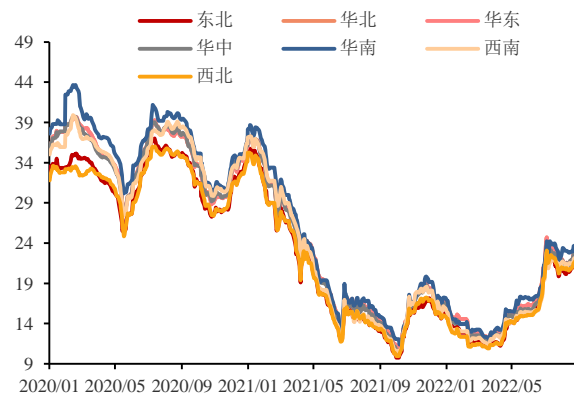


数据来源: 涌益咨询 广州期货研究中心

图表 13: 生猪全国均价



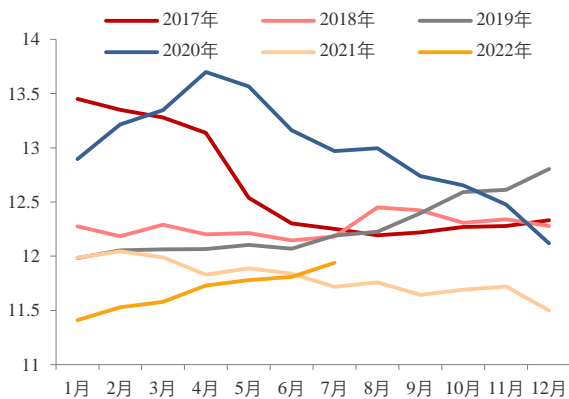
图表 14: 各区域现货均价



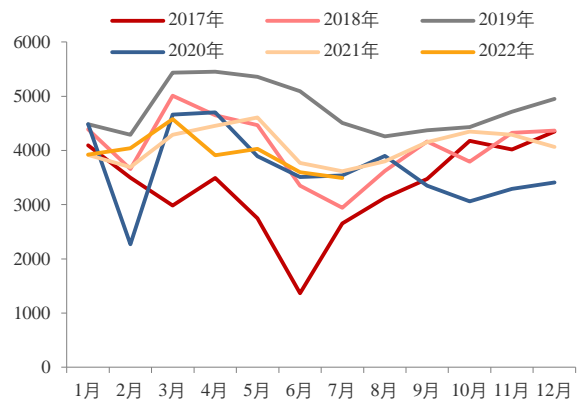
数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

(三) 鸡蛋供需

图表 15: 在产蛋鸡存栏

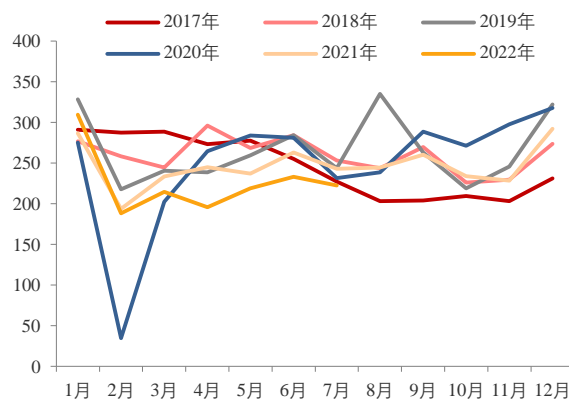


图表 16: 蛋鸡苗月度销售量

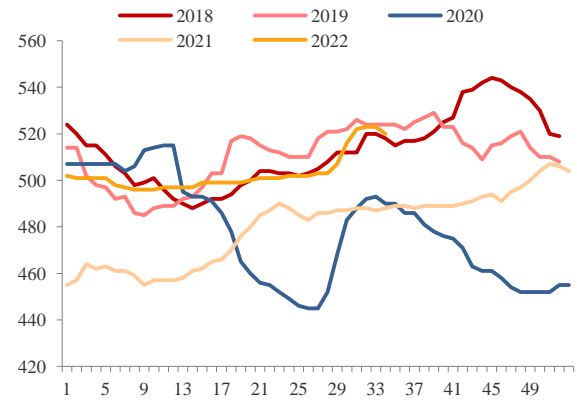


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 17: 蛋鸡月度淘汰量

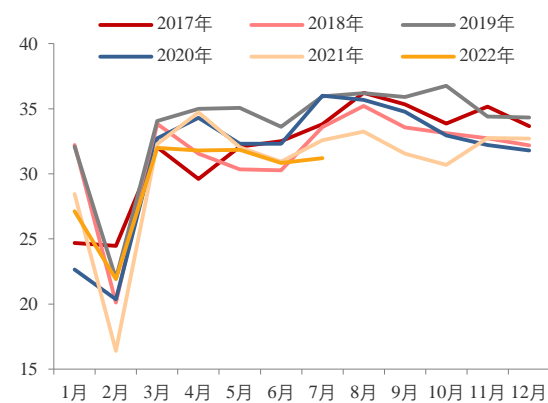


图表 18: 蛋鸡淘汰日龄

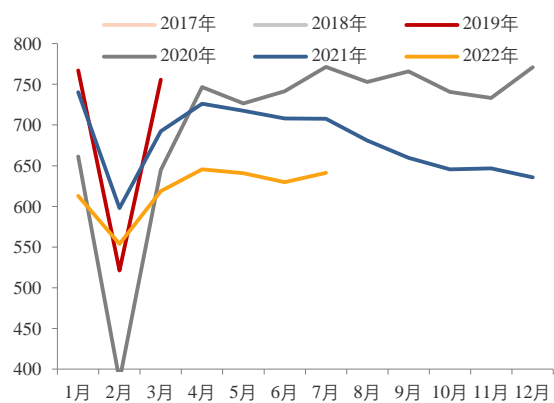


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 19: 主销区鸡蛋销量

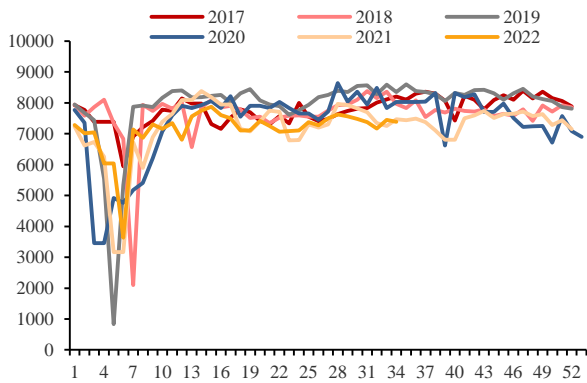


图表 20: 主产区月度发货量

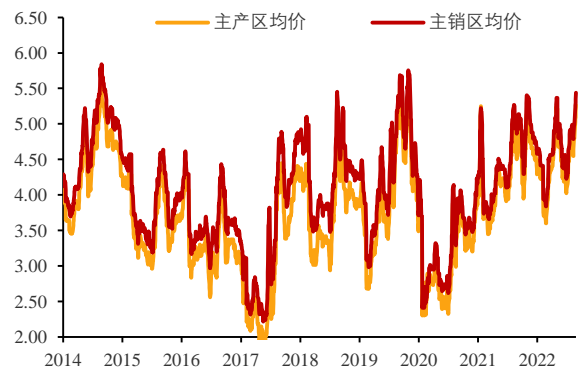


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 21: 周度鸡蛋发货量

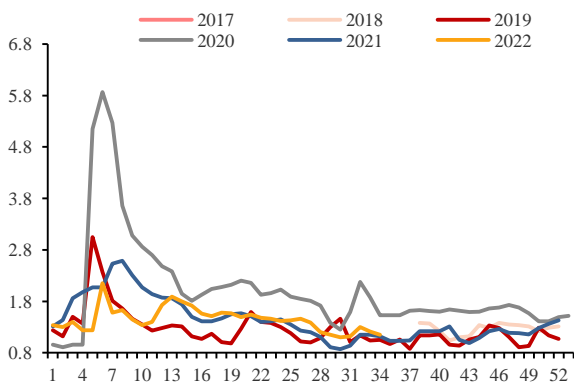


图表 22: 鸡蛋现货价格

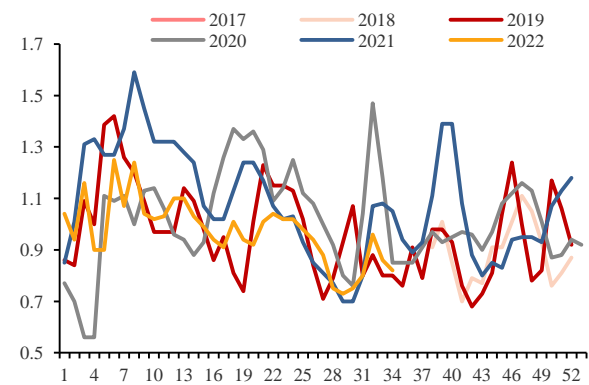


数据来源: 卓创资讯 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 23: 生产环节库存

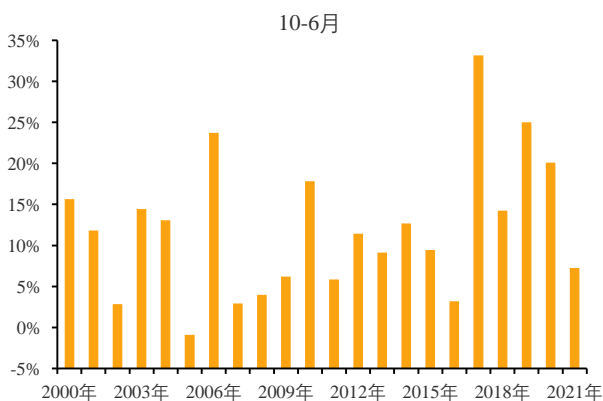


图表 24: 流通渠道库存

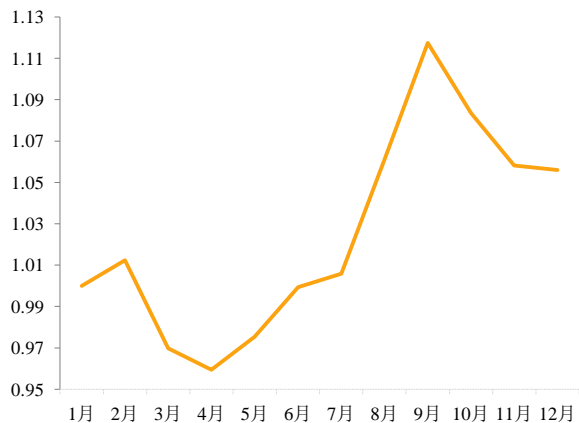


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 25: 鸡蛋月均价变动统计



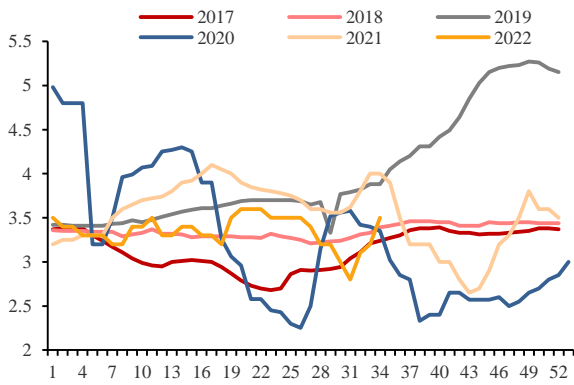
图表 26: 鸡蛋季节性规律



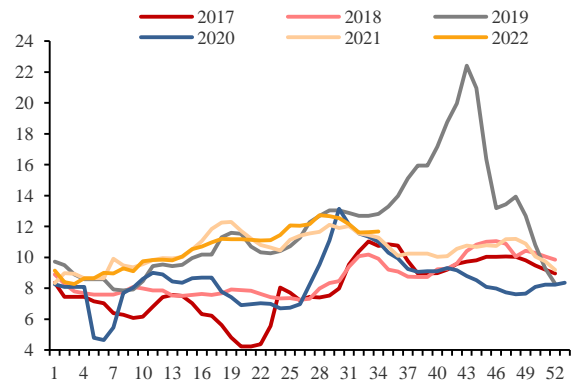
数据来源: 畜牧业信息网 广州期货研究中心

(四) 成本利润

图表 27: 仔猪价格

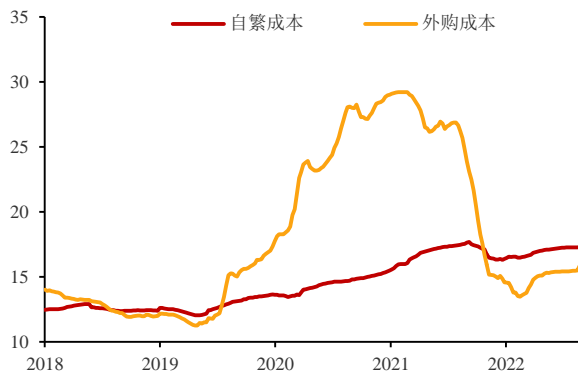


图表 28: 二元母猪价格



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

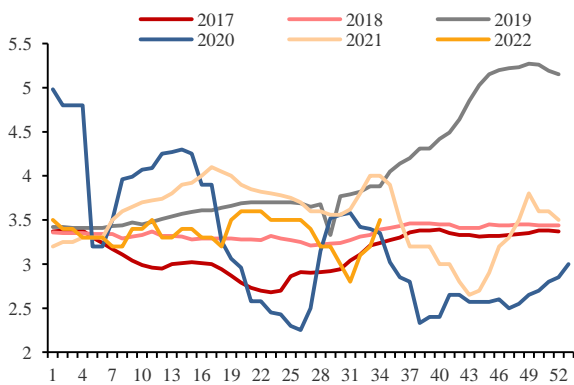


图表 30: 生猪养殖利润

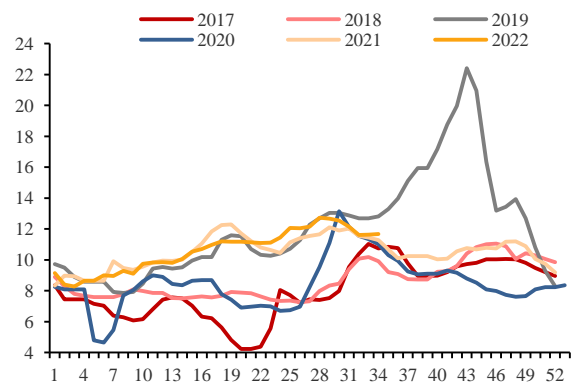


数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 31: 蛋鸡苗价格

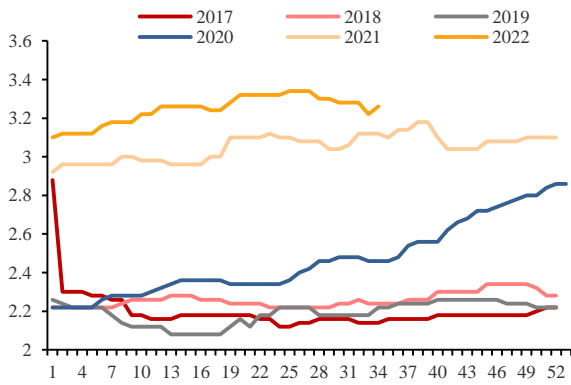


图表 32: 淘汰鸡价格

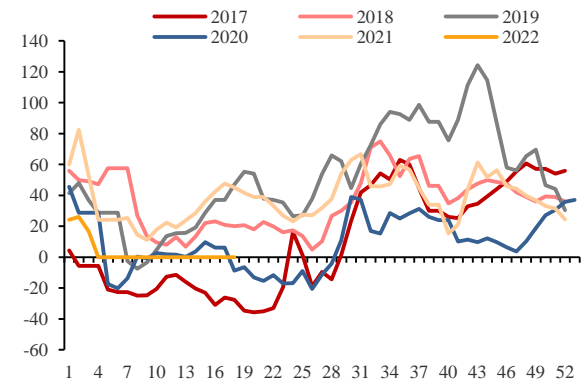


数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 33: 蛋鸡自配料价格



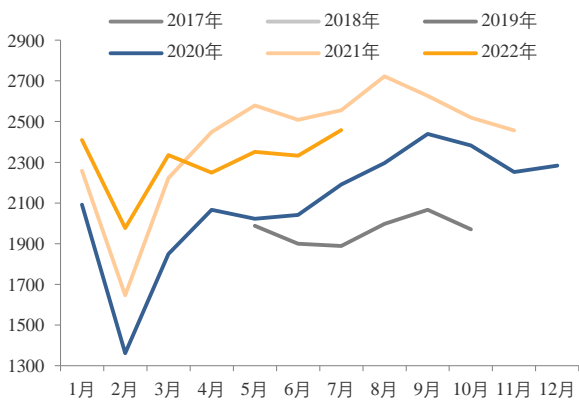
图表 34: 蛋鸡养殖利润



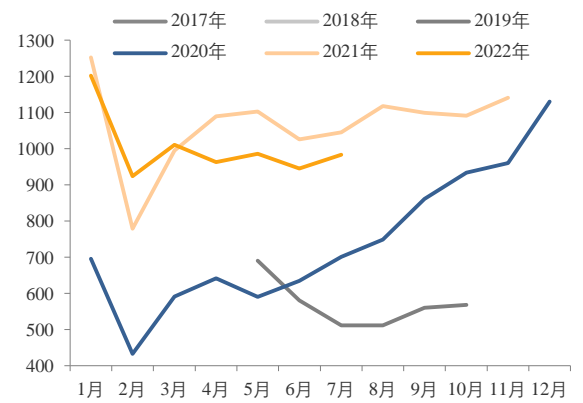
数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

(五) 关联品市场

图表 35: 全部饲料月度产量

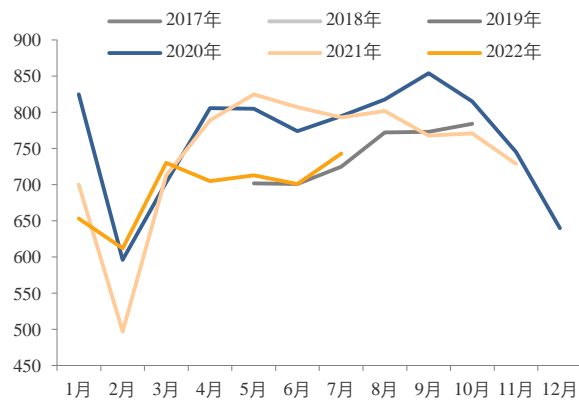


图表 36: 猪料月度产量

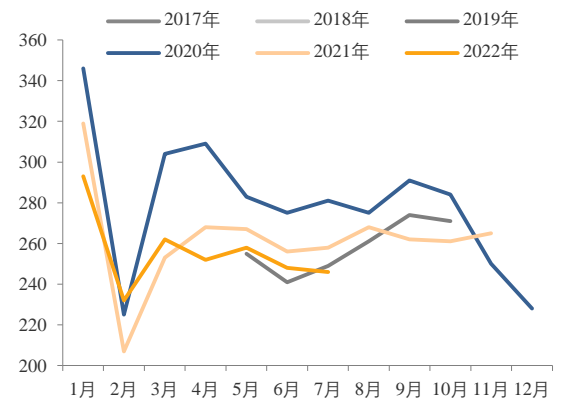


数据来源: 饲料工业协会 广州期货研究中心

图表 37: 肉禽料月度产量

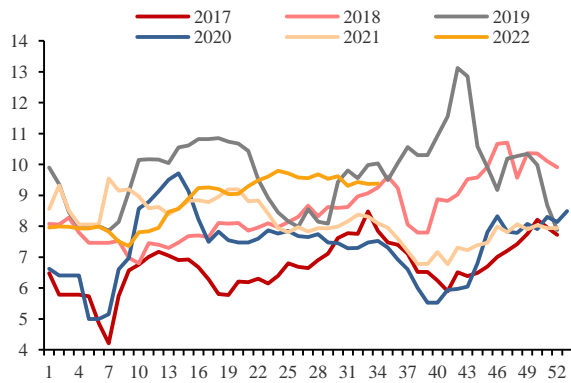


图表 38: 蛋禽料月度产量

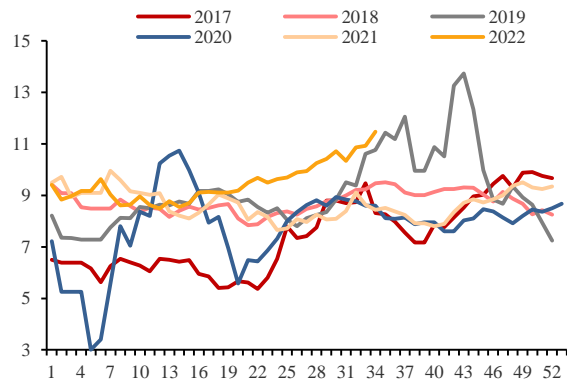


数据来源: 饲料工业协会 广州期货研究中心

图表 39: 肉毛鸡价格

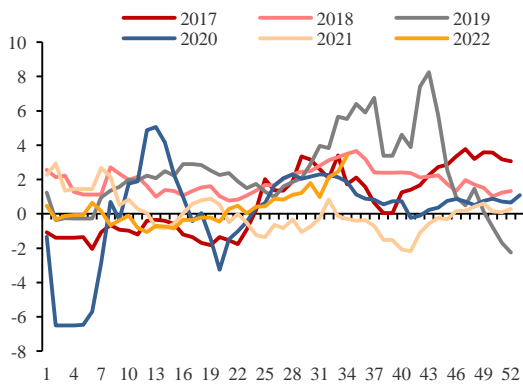


图表 40: 817 肉杂鸡价格

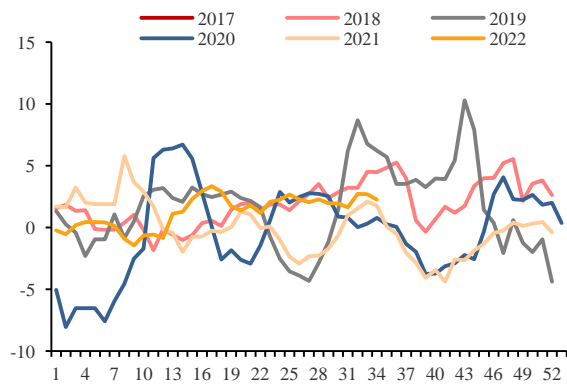


数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

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

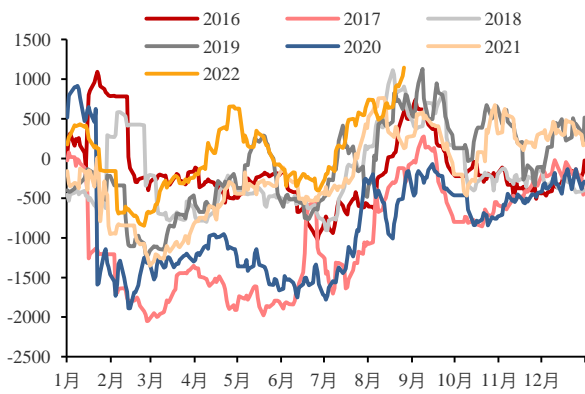


图表 44: 生猪价差

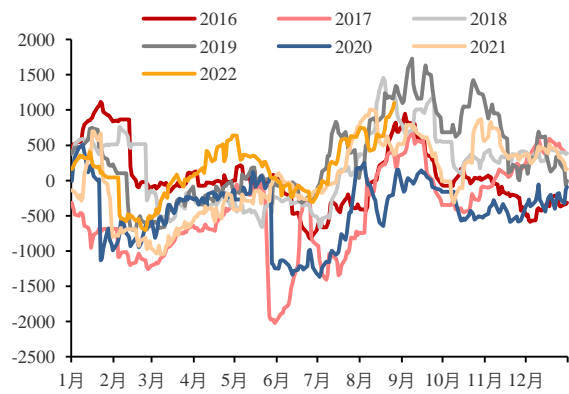


数据来源: 文华财经 广州期货研究中心

图表 45: 鸡蛋主产区均价对 1 月基差

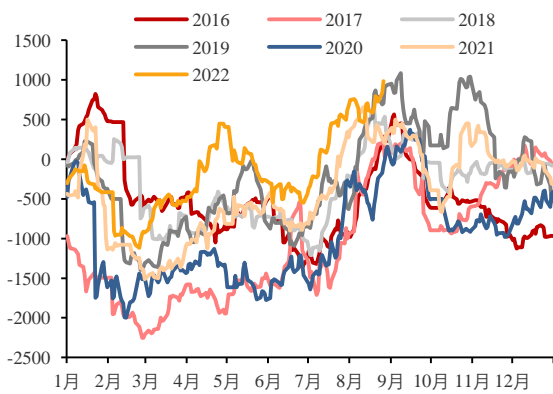


图表 46: 鸡蛋主产区均价对 5 月基差

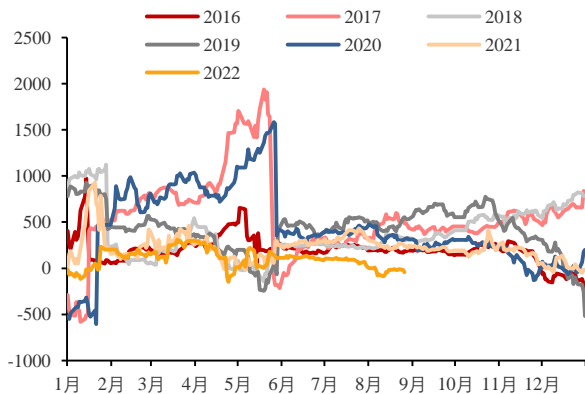


数据来源: 文华财经 广州期货研究中心

图表 47: 鸡蛋主产区均价对 9 月基差

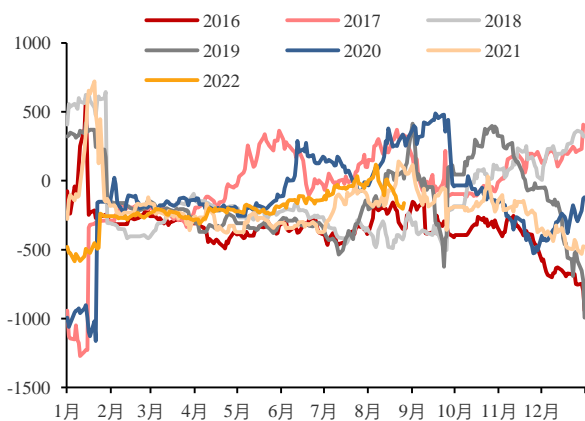


图表 48: 鸡蛋 1-5 价差

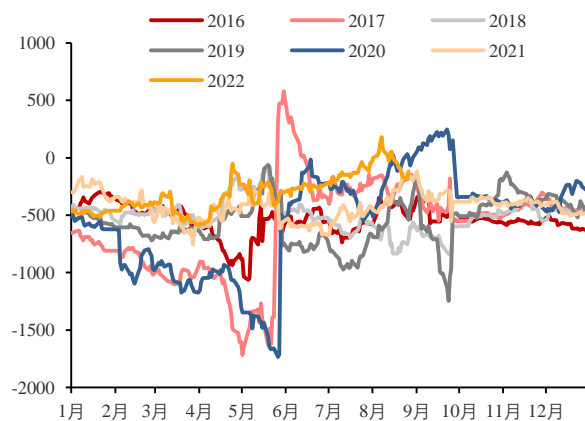


数据来源: 文华财经 广州期货研究中心

图表 49: 鸡蛋 1-9 价差

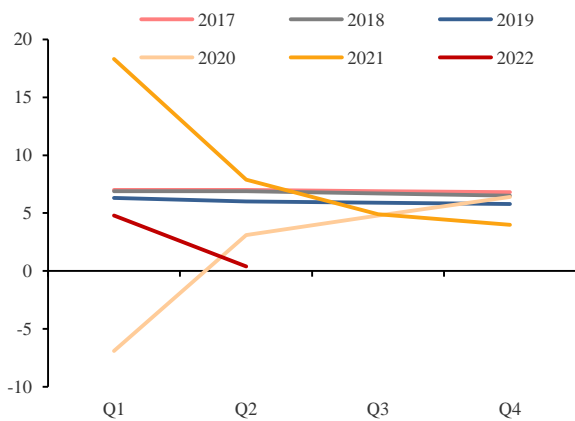


图表 50: 鸡蛋 5-9 价差

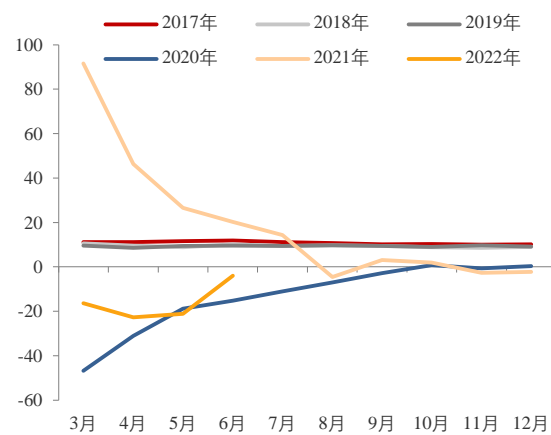


数据来源: 文华财经 广州期货研究中心

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

农业农村部数据显示,7月份全国规模场新生仔猪数量环比增长0.4%,同比增长7.5%;7月份规模猪场中大猪存栏量环比增长0.5%,同比增长8.7%。各地通过细化政策落实,稳住了养殖场户的信心。5月份以来,全国能繁母猪存栏量连续3个月增长,7月末全国能繁母猪存栏4298.1万头,环比增0.5%,相当于正常保有量的104.8%,处于产能调控的绿色区域。据监测,7月份全国规模以上屠宰企业生猪屠宰量2119万头,环比下降12.2%,同比下降3.5%。猪肉市场呈现量价齐降的态势。

8月15日,在国新办举行的7月份国民经济运行情况新闻发布会上,国家统计局新闻发言人、国民经济综合统计司司长付凌晖介绍,7月猪肉价格同比上涨20.2%,生猪产能总体处于合理水平,加之市场调控引导加强,有利于稳定供求关系,猪肉价格大幅上涨可能性不大。

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	