



Experts of financial
derivatives pricing
衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格

湘证监机构字[2017]1号

·从业资格编号 F3071993
·投资咨询编号 Z0015291

·从业资格编号 F3076601

期价或已过度反应现货上涨预期

内容提要

上周鸡蛋现货受清明节备货提振小幅上涨，期价周内大幅反弹，59 价差环比上周小幅走强。目前期价对现货升水仍然较高。截止周五，2105 合约收盘 4482 元/500 公斤，最高 4496 元/500 公斤，最低 4228 元/500 公斤，周度涨 4.38%；生猪价格持续回落，肉鸡、淘汰鸡价格窄幅震荡，屠宰企业整体成交有限。周末全国鸡蛋现货止跌回落，部分产区库存积累后走货速度下降，产区货源整体供应较为宽松。截止周日，主产区均价 3.85 元/斤，环比上周日涨 0.15 元/斤。

当前动物蛋白呈现供需双弱，生猪集中出栏叠加冻品出库带动猪价持续回落，肉鸡价格及淘汰鸡价格窄幅震荡；供应端养殖利润，蛋鸡养殖利润相对较弱，但随着饲料成本阶段性下降，或令蛋鸡产业压力减缓。在产蛋鸡鸡龄结构偏轻，养殖户看好后市进一步淘汰老鸡积极性减弱，短期存栏量持续改善或将有限。需求端清明节前中下游集中补货已逐步趋平尾声，预计短期现货或将呈现季节性温和反弹。但市场预期远期新增开产蛋鸡十分有限，加之老鸡逐步淘汰，或在产存栏量创出新低水平，因此期货价格目前对现货出现超高升水，绝对价格 05 合约也处在历史同期偏高位置，仅低于发生禽流感的 2014 年，期货已经反映很强的看涨预期。对于 05 合约而言，当前主要矛盾在于期价升水高位且升水持续，理论上存在较大的回调空间。单边谨慎偏空，或持有空 5 多 9 套利。

风险提示

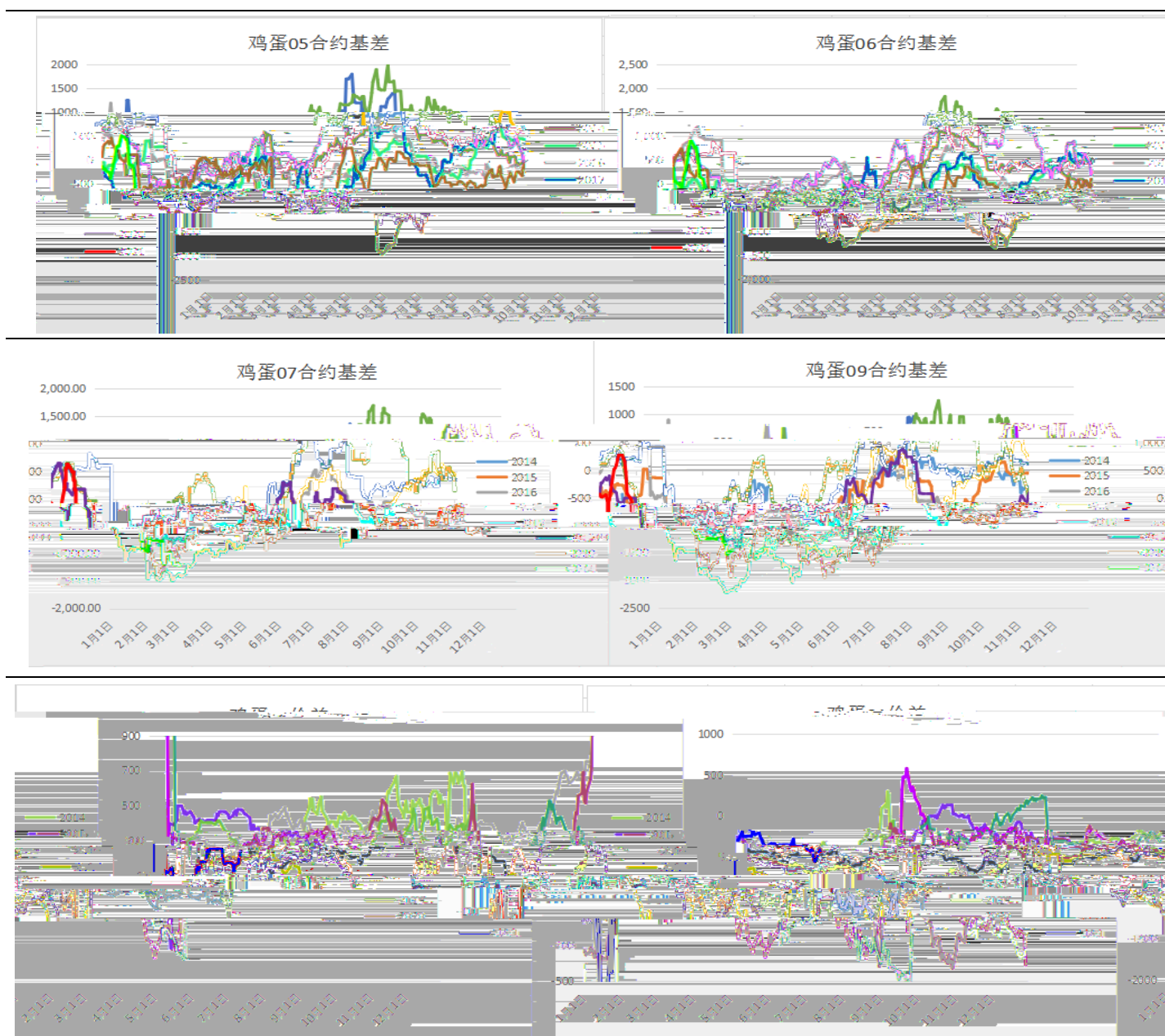
原料成本、新冠疫情、非洲猪瘟、饲料



一、鸡蛋期现货价格及价差变化

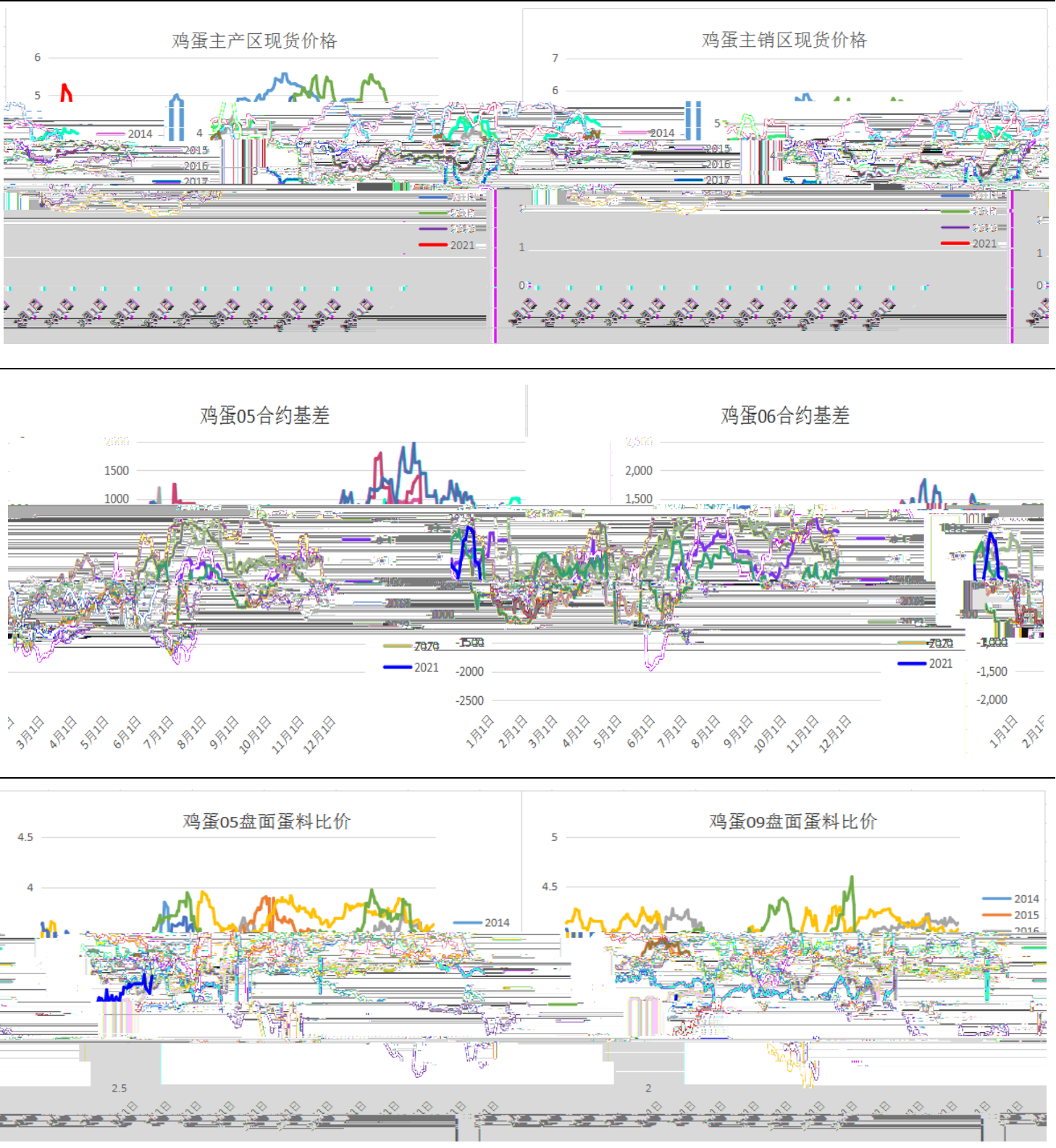
本周鸡蛋期价高位持续反弹，但仍未突破前高，周末全国蛋价止涨回落。期价 59 价差周内偏强震荡。截止周五，截止周五，2105 合约收盘 4482 元/500 公斤，最高 4496 元/500 公斤，最低 4228 元/500 公斤，周度涨 4.38%，59 价差-628 元/500 公斤，环比上周涨 40 元/500 公斤。

图 1. 鸡蛋期货基差及月差



数据来源：文华财经、优财研究院

图 2. 鸡蛋期现货价格及盘面利润



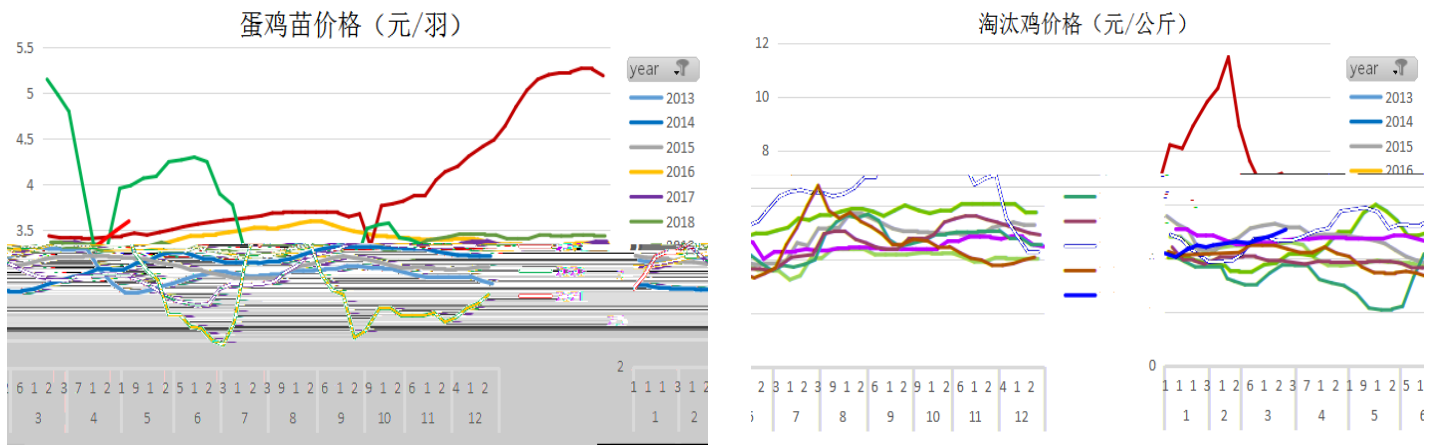
优财研究院

二、供需基本面情况

1. 鸡苗价格持续持稳，淘汰鸡价格继续偏强

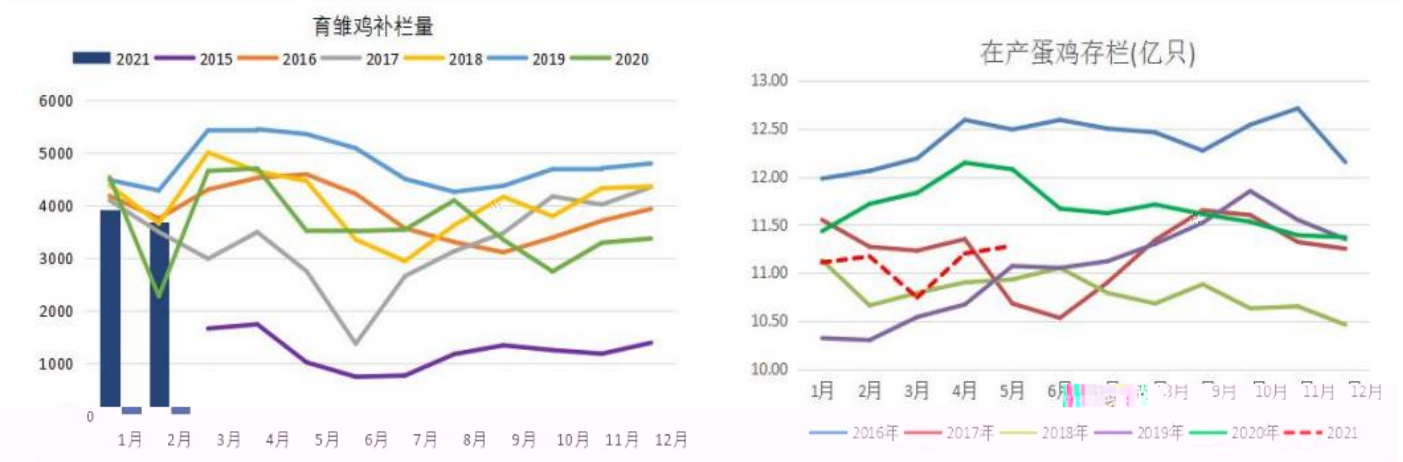
本周鸡苗价格呈现季节性上涨，淘汰鸡价格受养殖户惜淘影响，持续偏强，生猪价格高位持续回落。截止3月26日，淘汰鸡主产区价格5.05元/斤，环比上周涨0.元/斤，蛋鸡鸡苗3.72元/羽，环比涨0.02元/羽。

图3.



数据来源：博亚和讯、优财研究院

图4. 全国在产蛋鸡存栏量及育雏鸡补栏量



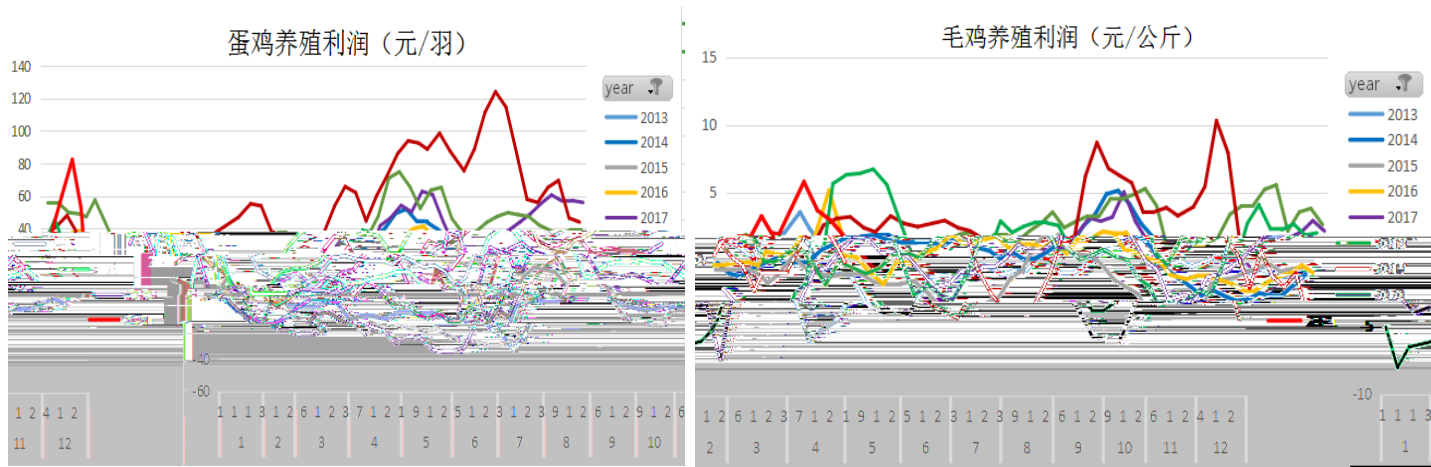
数据来源：博亚和讯、卓创资讯、优财研究院

2. 毛鸡养殖利润走弱，蛋鸡养殖利润反弹至平衡点

本周饲料原料价格持续回落，鸡蛋现货价格略涨，蛋鸡养殖利润持续略有改观，毛鸡价

3月26日，蛋鸡利润0.01元/羽，环比上周涨

图5. 蛋鸡、毛鸡养殖利润



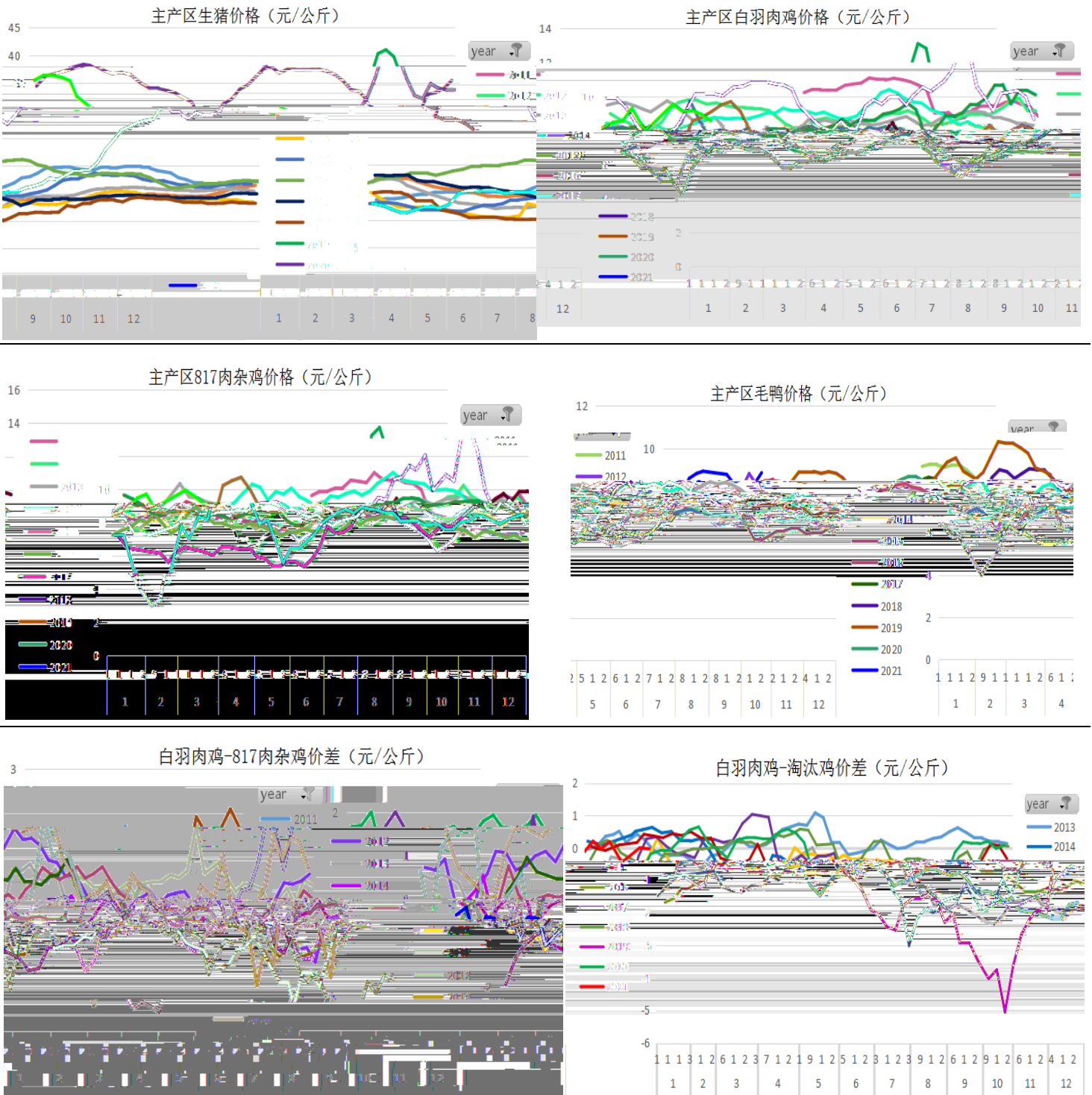
数据来源：博亚和讯、优财研究院

0.12元/羽，毛鸡利润-0.14元/羽，环上周跌1.87元/羽。

3. 动物蛋白价格整体呈现高位回落

本周猪价、白羽肉鸡价格持续回落，毛鸭价格上涨。截止3月26日，全国22个省市平均生猪价格26.55元/公斤，环比上周跌1.18元/公斤，白羽肉鸡8.58元/公斤，环比跌0.39元/公斤，毛鸭价格8.84元/公斤，环比跌0.64元/公斤。

图 6.主要动物蛋白价格及价差



数据来源: Wind、华财研究院



三、总结及展望

近期而言，整个农产品走势趋弱，尤其饲料板块期现货价格跌势明显。但养殖板块下游仍然表现强势，市场给出较强看涨预期。

肉鸡价格及淘汰鸡价格高位对蛋价形成支撑；目前整体养殖利润趋弱，以逐步验证较差的基本面事实，阶段性现货回升，蛋价也已止跌，4月份蛋价回调和存栏量的双重限制，鸡蛋继续反弹空间可能也不会太大。期价目前近月已经对现货出现超高升水，05合约升水接近历史同期高位位置，绝对价格低位且历史低位，已经反映很强的看涨预期。近期国内饲料价格高位回落，令养殖压力有所减轻，除豆粕等农产品跟随大宗商品呈现高位震荡，市场情绪极不稳定或将继续带动鸡蛋期价冲高，但中期而言05合约高升水下现货跟涨压力不大。其差异在进五月份存栏的重要性，操作上，短期谨慎低位持仓，中长期5多9套利入场。

重要声明

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2. 本报告所载信息，仅供参考，不作为投资建议。本报告所载信息，如有变更，恕不另行通知，且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。

4. 金信期货研究院提醒广大投资者：期货市场有风险，入市需谨慎！