



中粮期货有限公司  
中粮集团成员企业

中粮期货 增您所托<sup>+</sup>  
WE GROW WHAT YOU ENTRUST

## 生猪涨价潮将持续 鸡蛋关注9-1正套及逢高空01

2019/06/28

畜产品季报

中粮期货研究院

李楠

nanl@cofco.com

从业资格号: F0275281

投资咨询号: Z0012347

执笔: 熊宽

010-59137064

xiongkuan@cofco.com

从业资格号: F3040120

执笔: 吴凡

010-59136924

wufan1@cofco.com

从业资格号: F3033597

**生猪:** 二季度国内猪价经过震荡调整后, 迎来大幅上涨。本周国内生猪均价为 17.2 元/千克, 环比上涨 2.2%, 同比上升 50.9%。6 月中下旬东北猪价掀起全国涨价潮, 猪价超预期大幅上涨。东北多地猪价破 10 元/斤, 全国破 9 元/斤地区逐渐跟进。

20kg 仔猪价格每头超千元地区增多, 断奶仔猪价格超 700 元/头。仔猪补栏积极性上升, 但多是投机性补栏, 全国仔猪头均价格为 837.6 元/头, 较之年初上涨 530 元/头。

生猪育肥及仔猪环节盈利情况大幅改善。本周国内自繁出栏盈利 545.3 元/头, 环比增加 18.2%, 同比增加 521.3%, 仔猪销售利润达到 437.6 元/头。

商品猪出栏体重有所提升, 本周均重为 122.8 千克/头, 环比上周增加 2 千克/头。

**蛋鸡:** 1909 合约自 2019 年初保持震荡上行趋势, 市场预期的一致性也使得合约始终未出现大的回调, 与现货走势出现脱离。相比而言, 远期 2001 合约将受到更大的供给压力, 因此在目前选择做扩 9-1 价差或逢高逐步布空 2001 合约策略。核心因素:

(1) 持续了半年的高补栏致使目前蛋鸡存栏与待产蛋鸡存栏数均达到高位, 远期供给压力将逐步体现; (2) 三季度消费旺季因素叠加猪价上涨预期, 1909 合约将继续维持偏强态势。

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

## 第一部分 生猪市场分析与预测

### 1.1 行情回顾

二季度国内猪价经过震荡调整后，迎来大幅上涨。本周国内生猪均价为 17.2 元/千克，环比上涨 2.2%，同比上升 50.9%。6 月中下旬东北猪价掀起全国涨价潮，在生猪产能大幅下降、可调入猪源较少，猪价超预期大幅上涨。北方多地猪价日涨幅达 1 元/kg，东北多地猪价破 10 元/斤，华北次之，全国破 9 元/斤地区逐渐跟进。北方猪价大幅上涨，带动南方猪价跟涨，但由于四川及两湖疫情导致抛售，导致全国猪价南北倒挂，价差已超 2 元/kg，最高价与最低价区域价差再度提高到 7 元/kg，引导全国猪源调运活跃度增加。

仔猪价格涨幅亦加大，20kg 仔猪价格每头超千元地区增多，断奶仔猪价格超 700 元/头，三元杂留种现象亦有增多。猪价大幅上涨及后市看涨预期浓烈，仔猪补栏积极性上升，但多是投机性补栏，本周仔猪价格 48.8 元/千克，环比上升 1.6%，同比上升 95.0%，全国仔猪头均价格为 837.6 元/头，较之年初上涨 530 元/头。

二季度生猪养殖利润大幅提升，育肥及仔猪环节盈利情况大幅改善。本周国内自繁出栏盈利 545.3 元/头，环比增加 18.2%，同比增加 521.3%，仔猪销售利润达到 437.6 元/头。

随着猪价转好以及预期后期继续上涨，商品猪出栏情绪逐步转为惜售，出栏体重有所提升，本周国内商品猪出栏均重为 122.8 千克/头，环比上周增加 2 千克/头。

#### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 1：2019Q2 猪价走势回顾

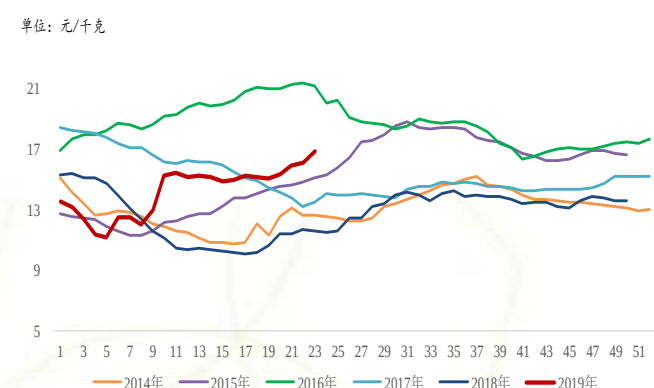


图 2：2019Q2 仔猪价格走势回顾



图 3：2019Q2 后备母猪价格走势回顾

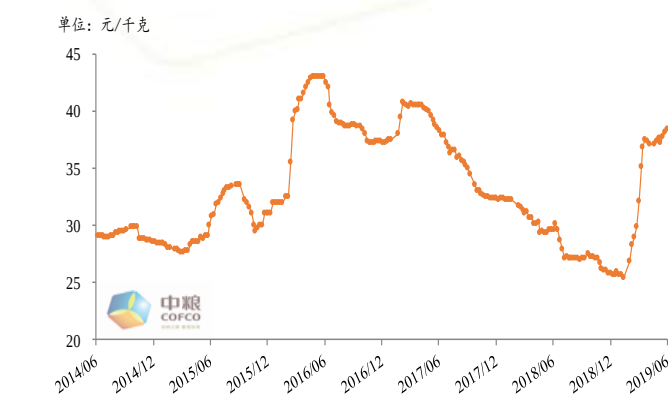


图 4：猪场出栏体重

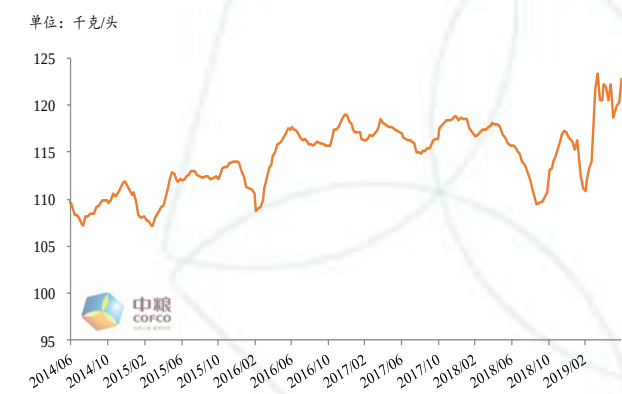


图 5：2019Q2 猪肉价格走势回顾

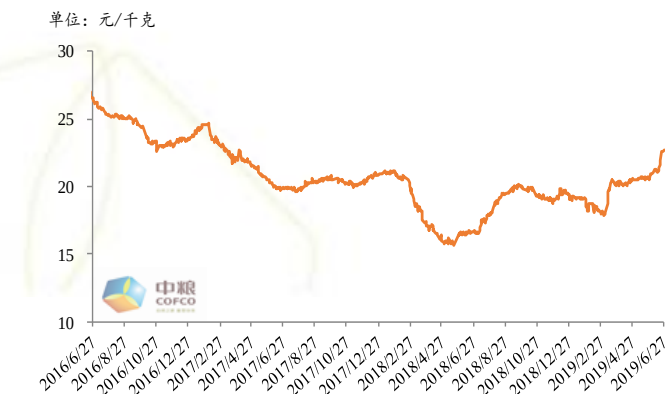
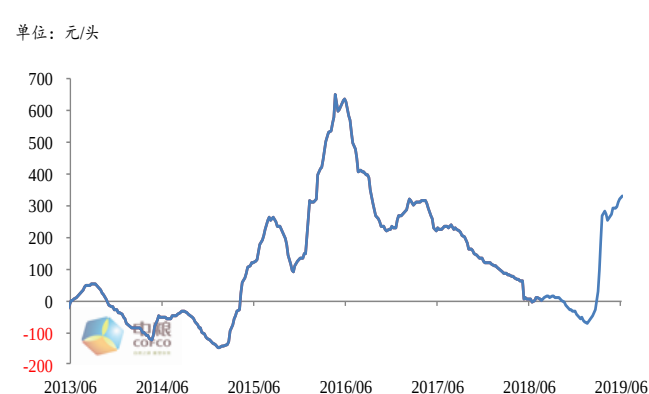


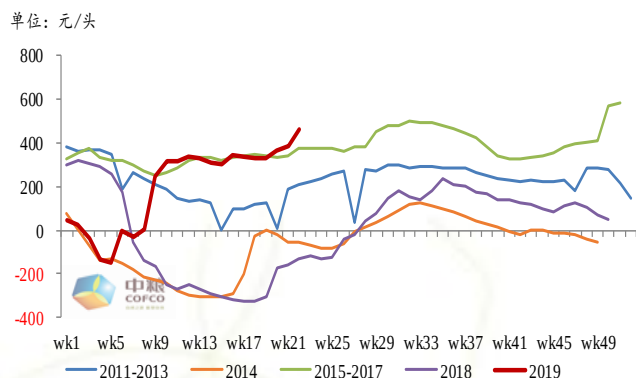
图 6：2019Q2 仔猪销售利润走势回顾



## 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 7：2019Q2 商品猪养殖利润走势回顾



数据来源:wind 中粮期货研究院

图 8：非洲猪瘟疫情分布及防控图



## 1.2 生猪存栏分析

二季度南方加重导致全国产能整体继续大幅下降, 农业农村部 5 月份生猪和能繁母猪存栏环比降幅均扩大。能繁母猪存栏环比下降 4.1%, 上月为-2.5%, 同比下降 23.9%, 上月为-22.3%; 生猪存栏环比下降 4.2%, 上月为-2.9%, 同比下降 22.9%, 上月为-20.8%。

区域情况：四川能繁母猪存栏同比降幅 50%, 广东 40%+, 广西 40%+, 湖南 20%, 湖北 15%, 北方稳定在 30%-40%。数据解读：

(1) 5 月存栏环比降幅再一次走扩, 能繁母猪降幅仅次于 2 月的 5% 降幅, 但去除春节出栏旺季的季节性因素, 5 月存栏降幅实则影响更大。

(2) 疫情对产能的边际影响仍大于生猪市场调节功能。以往周期中, 随着猪价持续好转并处于盈利状况下, 养殖户开始补栏, 产能将处于回升通道。但本轮周期中, 疫情的影响远大于正常市场调节功能。

6 月以来四川两湖及安徽疫情加重, 北方较为稳定, 预计 6 月生猪及母猪存栏继续下降, 环比降幅较之 5 月小幅收窄, 在 3% 左右。

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料, 本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧, 本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 9：国内能繁母猪存栏量走势回顾

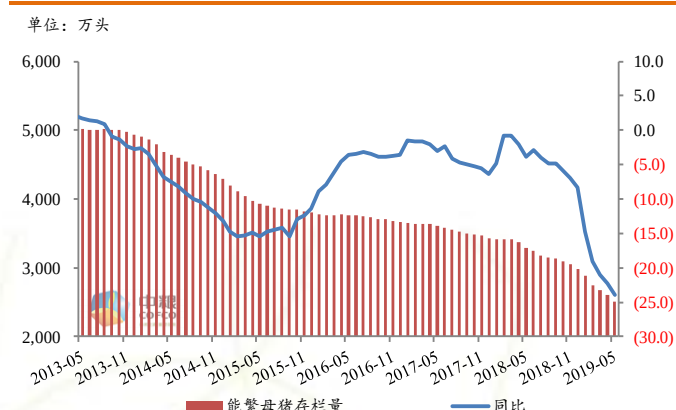


图 10：国内能繁母猪存栏量环比走势回顾

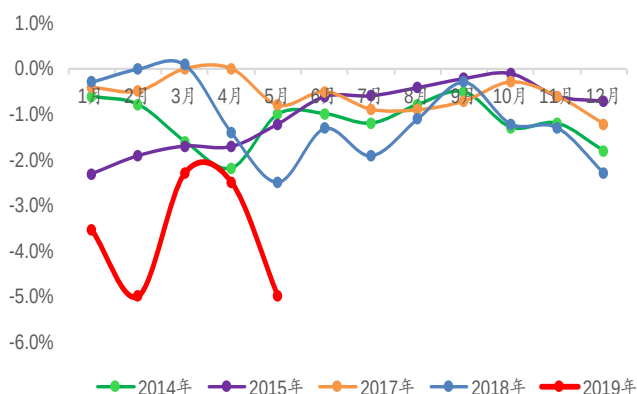


图 11：国内生猪存栏量走势回顾

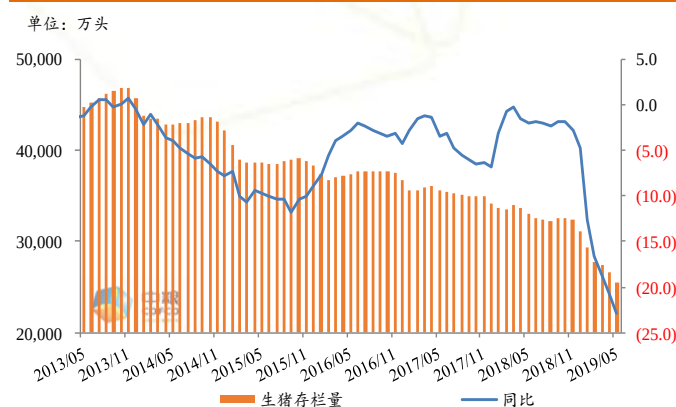
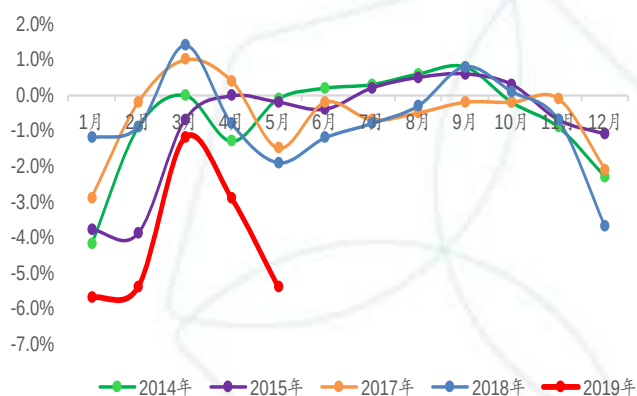


图 12：国内生猪存栏量环比走势回顾



数据来源:wind 中粮期货研究院

## 1.3 后市展望

目前市场低估了疫情对产能的边际影响，产能恢复速度较为缓慢。哨兵猪不等于实际生产，大企业不敢全群复养，小密度试产，投机补栏代表不了产业主流。

维持前期判断，后续猪价上涨节奏有望超预期。目前国内生猪高价接近 10 元/斤，这个其实相当于往年的 15-20 元/斤，因为目前的冻猪肉并不少，前期大量的活猪转化为猪肉形成库存，但是阶段性的高位库存也压不住猪价，说明市场实在太缺猪了。

猪价取决于猪肉鲜销需求，鲜销决定了屠企需要每日屠宰活猪，那么即使有冻肉库存，只要鲜销

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



吃不饱，收猪困难，话语权就在猪场手里。未来鲜销决定了猪价的高位平台，冻肉出库只是让猪价在高位平台去调整。

如果复养不成功，猪场死亡风险较大，摊销费用较高，投机需求肯定会受到打压。那么只有更高的猪价能够覆盖死亡损失，才能刺激补栏。

## 第二部分 蛋鸡市场分析与预测

### 2.1 行情回顾

截至二季度末，国内鸡蛋现货价格为 3.53 元/500 克，较上季度末上涨 5.06%。二季度鸡蛋现货呈现出先涨后跌的态势，现货价格季节性走势与 2014 年类似，蛋价高点 4.28 元/500 克出现在 5 月 17 日，低点 3.18 元/500 克出现在 4 月 4 日，波动幅度约 30%。主产区鸡蛋平均毛利 2.26 元/千克，蛋鸡养殖利润表现尚可，补栏积极性高涨，并导致鸡苗价格创历史新高。1909 合约收盘价 4382 元/500 千克，较上季度上涨 8.04%，持仓量 16.8 万手。

图 13: 2019Q2 主产区鸡蛋价格走势

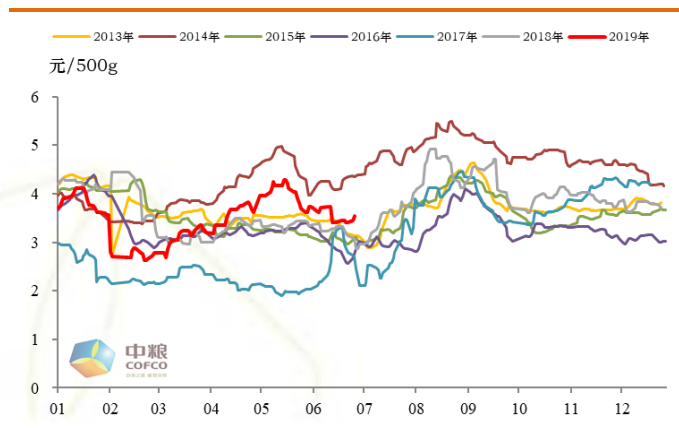
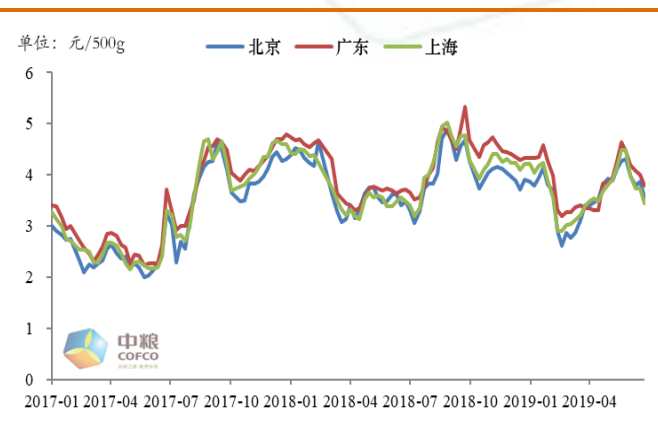


图 14: 2019Q2 主销区鸡蛋价格走势



### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 15: 2019Q2 蛋鸡养殖利润走势

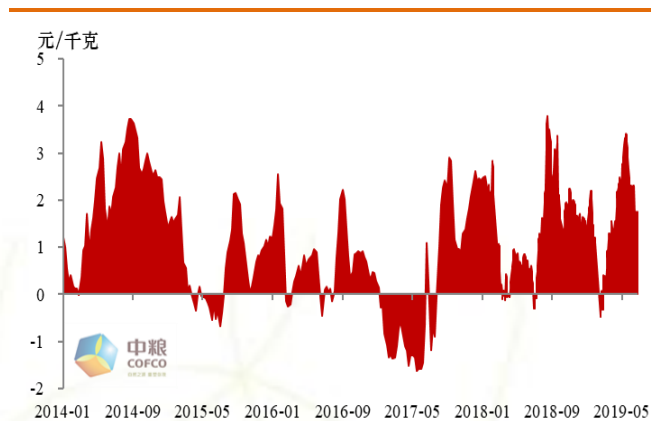


图 16: 2019Q2 淘鸡价格走势



数据来源:wind 中粮期货研究院

图 17: 鸡蛋 1909 合约日 K 线图走势回顾



数据来源:文华财经 中粮期货研究院

## 2.2 后市展望

1909 合约自 2019 年初保持震荡上行趋势，市场预期的一致性也使得合约始终未出现大的回调，

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

与现货走势出现脱离。就鸡蛋现货价格而言，并未明显受到猪肉涨价的预期提振，导致 1909 合约上涨至 4500 元附近遭遇压力，短期存在回调需求，但下跌空间不大，预计将维持高位震荡。相比而言，远期 2001 合约将受到更大的供给压力，因此在目前选择做扩 9-1 价差或逢高逐步布空 2001 合约策略。核心因素：（1）持续了半年的高补栏致使目前蛋鸡存栏与待产蛋鸡存栏数均达到高位，远期供给压力将逐步体现；（2）三季度消费旺季因素叠加猪价上涨预期，1909 合约将继续维持偏强态势。

图 18：国内在产蛋鸡存栏量走势回顾

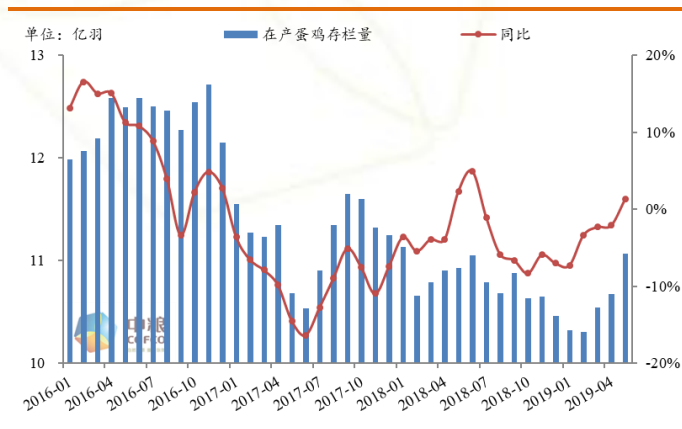


图 19：国内蛋鸡苗补栏量走势回顾

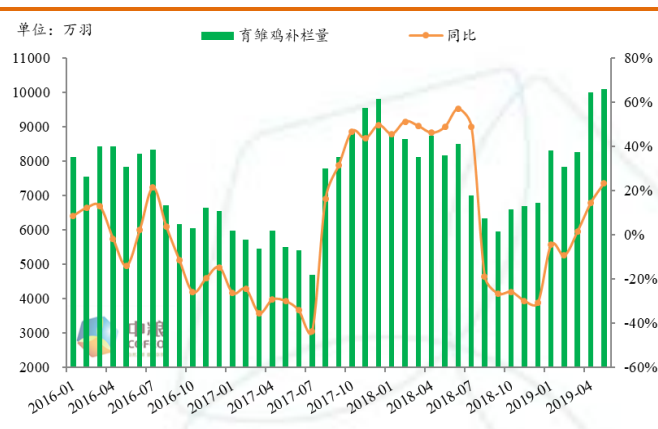


图 20：国内后备鸡存栏量走势回顾

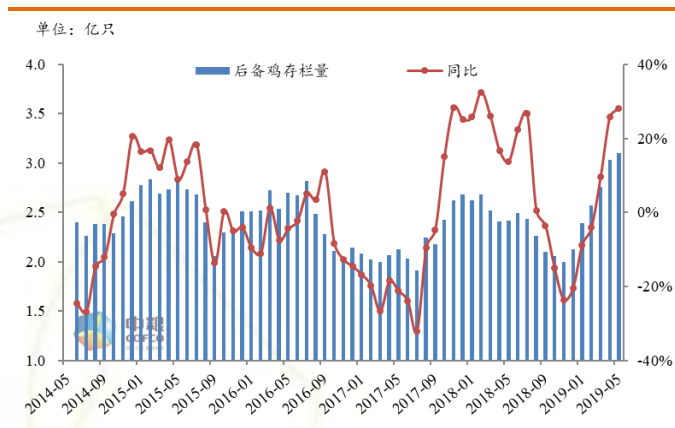
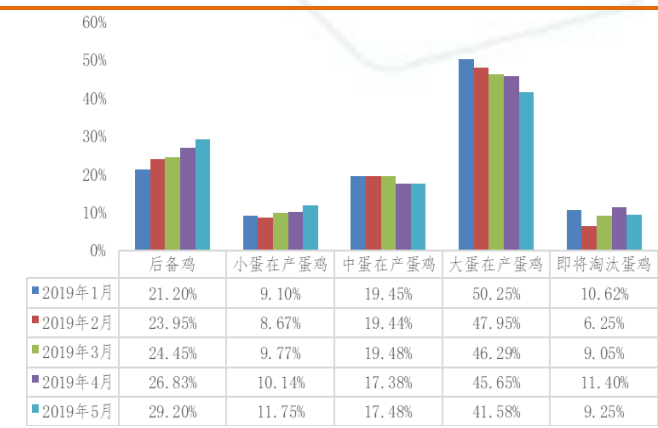


图 21：国内蛋鸡存栏结构走势回顾，按鸡龄统计



数据来源：芝华数据 中粮期货研究院

### 第三部分 肉鸡市场分析与预测

二季度国内肉鸡价格高位震荡后，迎来大幅下跌，除了季节性因素外，主要是上游产能增加导致

#### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



的供需失衡。本周主产区毛鸡均价 8.16 元/公斤，较上周下跌 3.43%；鸡肉产品综合售价 10.88 元/公斤，较上周下跌 3.89%；鸡苗均价 1.36 元/羽，较上周下降 52.28%。

二季度肉鸡养殖由盈转亏，本周毛鸡价格低、前期鸡苗成本仍在历史最高位区间，市场养殖亏损幅度加大，平均亏 3.87 元/羽；父母代种鸡场时隔 1 年后首次亏损，外购种蛋孵化场持续亏损；市场屠宰场盈利水平下降。

学校陆续放假，市场实际需求转弱，鸡肉产品价格大幅下跌，本周鸡肉产品综合售价回落至 10880 元/吨，落至今年以来最低价，较今年高价下跌 2000 元/吨，但仍处于多年来的相对高位，主流屠宰场库容率稳定于 77%。琵琶腿、鸡胸价格较上周跌 600-1000 元/吨，琵琶腿价格落至 2018 年 7 月份以前水平，鸡胸价格落至 2018 年 9 月份时水平；翅中、鸡爪仍在高位区间，不过鸡肉价格同比涨势持续趋窄，涨幅由前期 20% 以上压缩至 10% 以下。

随着在产父母代存栏量上升，三季度鸡苗及毛鸡供应小幅增加，但鸡肉消费提升力度更大，毛鸡价格有望迎来反弹。同时 6 月初开始鸡苗价格的大幅回落将导致养殖成本大降至往年低位水平，将促进规模养殖场后续补栏，鸡苗价格同样将迎来反弹。

图 22：国内主产区肉鸡苗价格走势回顾

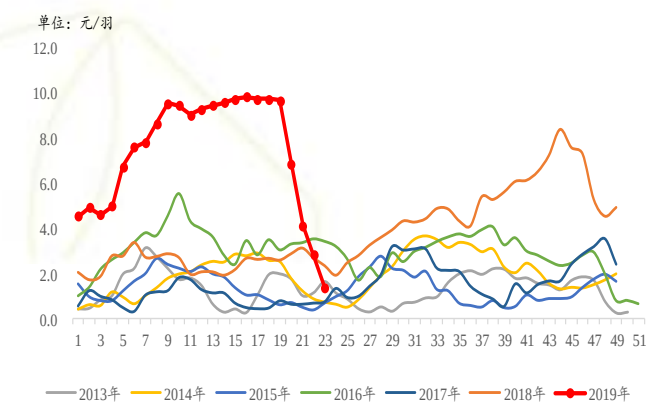
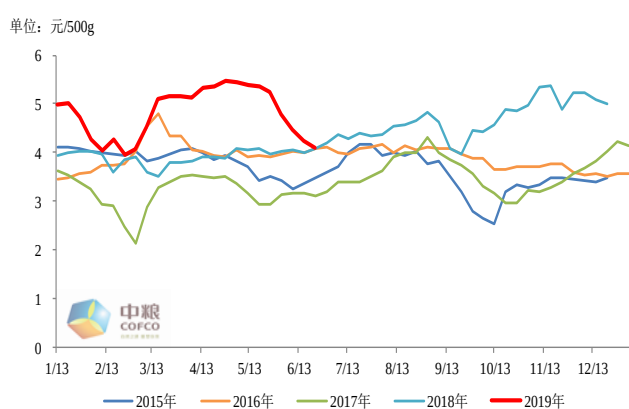


图 23：国内主产区肉毛鸡价格走势回顾



## 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 24：国内肉鸡养殖利润走势回顾

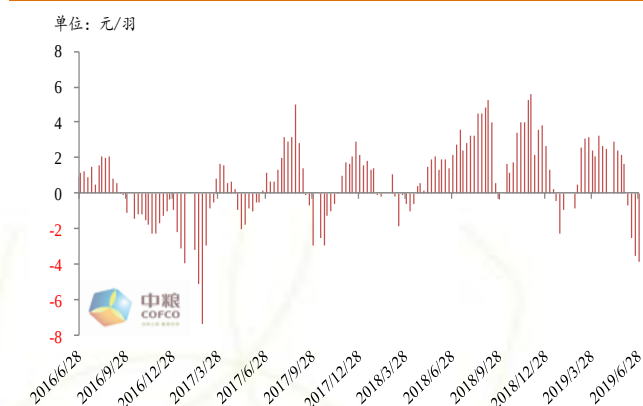


图 25：国内在产祖代种鸡存栏走势回顾

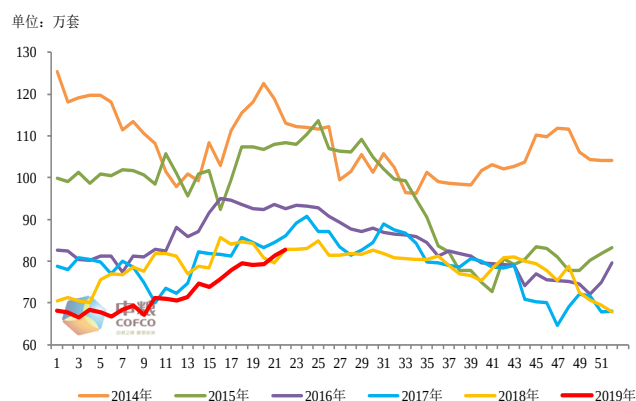


图 26：国内祖代后备种鸡存栏走势回顾

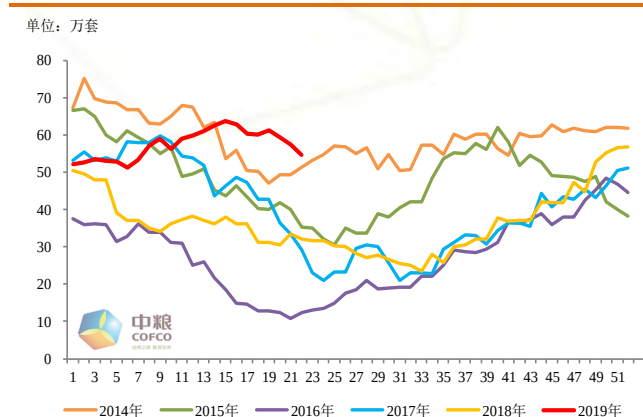


图 27：国内在产父母代种鸡存栏走势回顾

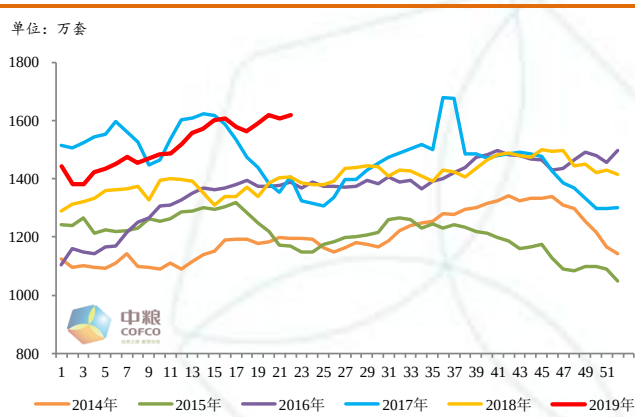


图 28：国内后备父母代种鸡存栏走势回顾

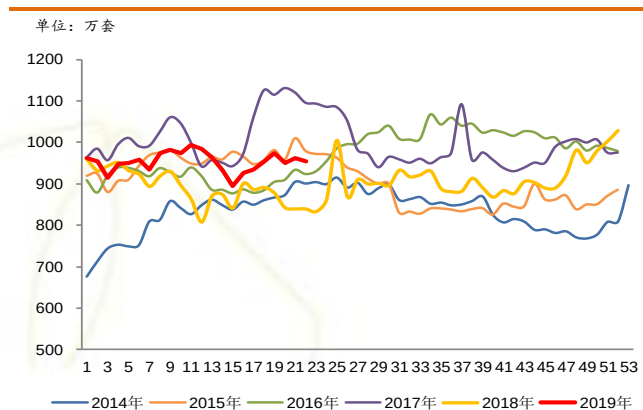
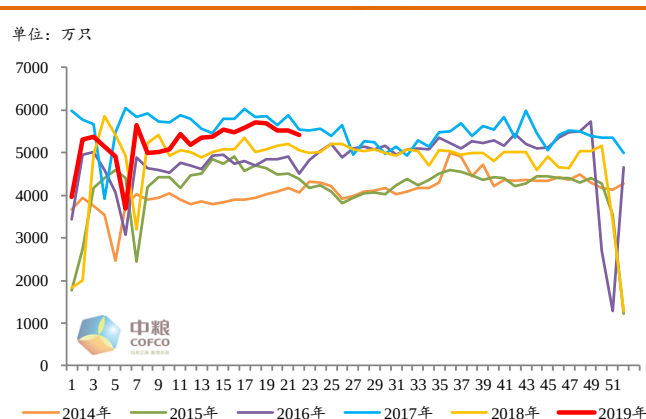


图 29：国内肉鸡苗销量走势回顾



数据来源:wind 畜牧业协会 中粮期货研究院

## 第四部分 饲料消费

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

## 4.1 饲料消费

截止 5 月 5 日，根据企业上报数据情况，按同等规模企业占全国总产量比重测算，饲料总产量 1974 万吨，同比增长 3.5%，环比增长 4.1%。4 月家禽及水产、反刍养殖市场的稳定增长，提振饲料需求。“非洲猪瘟”疫情影响生猪养殖规模缩减，猪饲料继续下滑。从同比看，猪饲料同比下降 11.5%。母猪存栏量、仔猪上市量持续低位，仔猪饲料、母猪饲料产量同比分别下降 23.3%、24.9%。禽类养殖盈利较好，养殖场户补栏积极，存栏量继续增长，蛋禽饲料同比增 14.1%、肉禽同比增长 15.4%。

根据农业农村部公布的数据，5 月份母猪及生猪存栏环比降幅走扩，两广及海南疫情加剧，目前四川、贵州及两湖疫情同样不容乐观，预计 6 月猪料消费环比下滑 1%。

根据芝华数据显示，5 月蛋鸡总存栏量环比增加 3.43%，补栏环比增加 0.85%，但进入夏季蛋鸡采食量略微下降。预计 6 月蛋鸡料消费环比增长 2%。

5 月肉鸡补栏量逐步回升，养殖效益仍良好，预计 6 月肉鸡料消费环比增长 2%。

## 4.2 饲料价格

本周饲料原料价格变动不大，成品猪料禽料价格小幅上涨。截至 6 月 21 日，玉米期货价格 1953 元/吨，较上周上涨 6 元/吨，玉米现货价格 1969 元/吨，较上周下跌 6 元/吨，第五轮拍卖收官，成交率持续下滑，市场参与热情降温，东北贸易商仍有一定余粮，港口库存高位，阶段性供应宽松，缺乏利多支撑，近期或延续偏弱下调；强麦期货价格 2350 元/吨，较上周下跌 22 元/吨，小麦现货价格 2277 元/吨，较上周下跌 14 元/吨，主产区小麦收割上市供应增加，小麦品质好于去年，但收购价低于农户预期导致惜售，总体而言或偏弱调整；豆粕期货价格 2880 元/吨，较上周下跌 29 元/吨，豆粕现货价格 2994 元/吨，较上周上涨 37 元/吨，中美贸易磋商重启，三季度到港充足，利空粕价，短线或频繁震荡为主；菜粕期货价格 2531 元/吨，较上周上涨 8 元/吨，菜粕现货价格 2569 元/吨，较上周上涨 26 元/吨，随着南方水产进入旺季，沿海库存下降，中加关系短期难以解决，但受制于豆粕大量替代。

### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 30：玉米期货及现货价格



图 31：小麦期货及现货价格



图 32：豆粕期货及现货价格

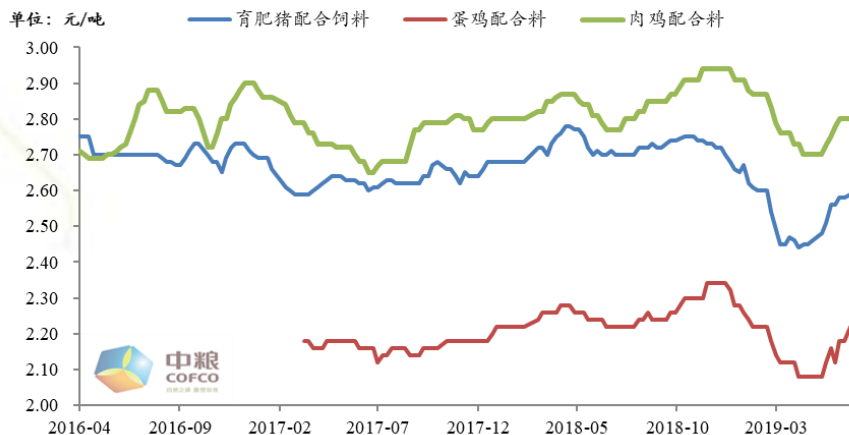


图 33：菜粕期货及现货价格



数据来源:wind 中粮期货研究院

图 34：国内饲料价格走势回顾



数据来源:wind 中粮期货研究院

## 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

### 4.3 饲料成本压力

图 35：生猪养殖企业豆粕成本压力走势

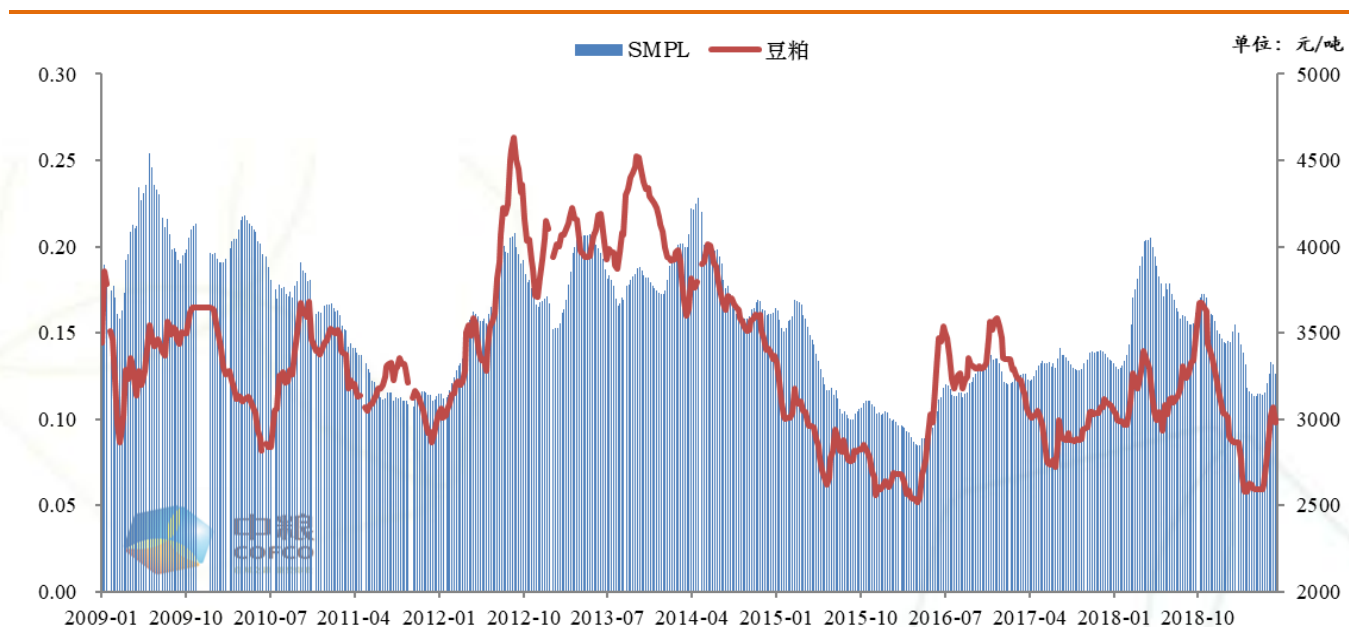
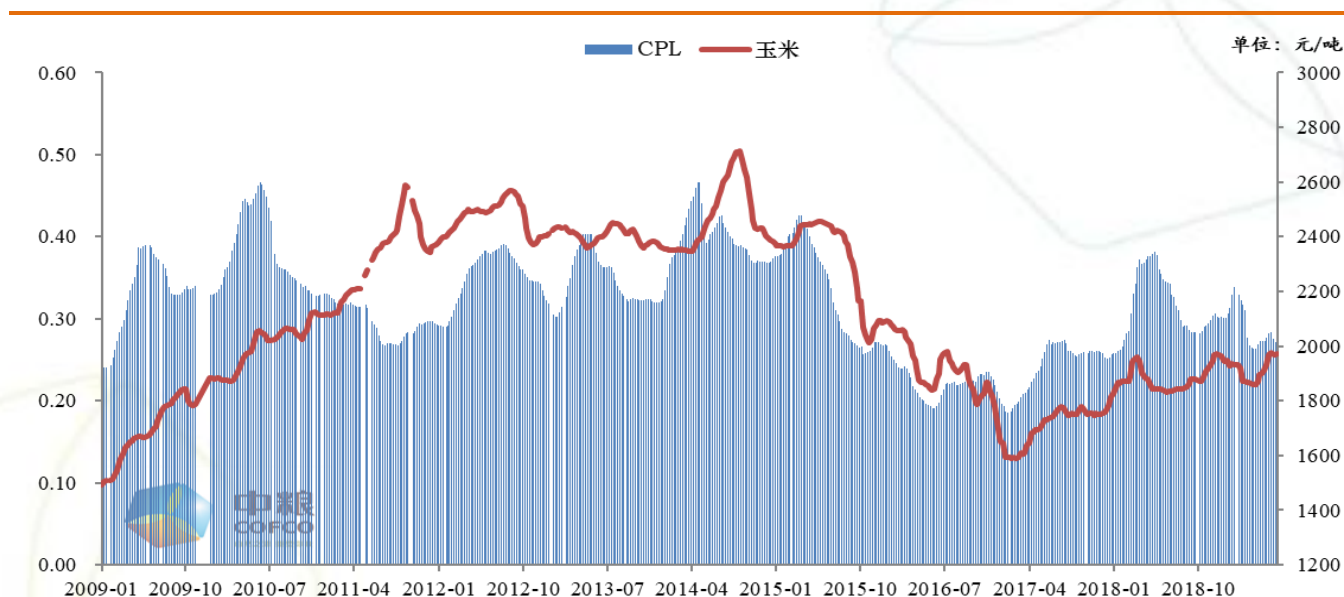


图 36：生猪养殖企业玉米成本压力走势



数据来源:wind 中粮期货研究院

#### 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。



## 风险揭示

1. 本策略观点系研究员依据掌握的资料做出，因条件所限实际结果可能有很大不同。请投资者务必独立进行交易决策。公司不对交易结果做任何保证。
2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同的意见。
3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。



## 中粮期货研究院 (Institute of COFCO Futures Co., Ltd)

地址 (address): 北京市东城区东直门南大街 5 号中青旅大厦 15 层 邮政编码: 10007

15th Floor, CYTS Plaza No.5 Dongzhimen South Ave, Beijing P.C: 100007

电话 (phone): 010-59137331 传真 (fax): 010-59137088

中粮期货研究院是隶属于总部的研究部门，负责公司的基础研发工作，服务前台业务部门和中粮集团实业部门，承担维护公司品牌和提升公司形象的职责，同时从事高端产业客户和机构客户开发、维护和增值服务。研究领域覆盖宏观经济，农产品，化工品，金属，建材，能源等方面，拥有一只高素质的专业团队，具备丰富的行业经验，国际化的视野和积极向上的精神。研究院依托中粮集团强大的现货和期货背景，运用基本面分析和宏观分析，为高端产业客户和机构客户提供套期保值，基差套利，价差交易等咨询服务；在公司原有的经纪服务基础上，强化对客户的纵深服务和专业服务。*The Futures Research Institution is attached to COFCO Futures headquarters. It is responsible for business related research and development. Moreover, it is also engaged in high-end industrial and institutional clients' maintenance and provides them with value-added services. Macro-economy and bulk commodities, including primary products, chemicals, metals, building materials, energy, etc. are all covered in its routine. Based on COFCO Group's strong background in physical commodities and futures markets, the Futures Research Institution provides advices and reports of hedging, basis arbitrage, spread trading as well as other consulting services to our valued customers through fundamental and macro analysis. Despite of the elementary brokerage business, the Research Institution is more focused on providing specific and professional services.*

## 【法律声明】

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。