



# 饲料原料长期趋涨，基差拖累畜禽期价

研究院 农产品组

研究员

邓绍瑞

☎ 010-64405663

✉ dengshaorui@htfc.com

从业资格号: F3047125

投资咨询号: Z0015474

投资咨询业务资格:

证监许可【2011】1289号

## 策略摘要

### 粕类观点

#### ■ 市场分析

短期来看，虽然南美大豆集中到港，国内油厂压榨量提升，豆粕库存快速累积，导致现货价格短期承压，现货基差持续走弱。但长期来看，国内豆菜粕价格趋势仍由进口油籽成本决定，美豆价格始终保持在 1700 美分的历史高位，进口大豆价格高位运行，同时后期美国大豆产区天气对产量影响的不确定性仍在，当前的丰产预期尚未成为事实，后期天气炒作等驱动随时可能重返市场，国际大豆价格易涨难跌，叠加人民币汇率贬值和国内油厂盘面压榨利润大幅倒挂等因素，未来国内粕类市场价格将保持上涨趋势。

#### ■ 策略

单边谨慎看涨

#### ■ 风险

饲料需求长期走弱

### 玉米观点

#### ■ 市场分析

受乌克兰粮食发运改善预期影响，短期国际和国内玉米谷物市场价格均出现一定程度的回落。但长期来看，在美国新作玉米种植面积下降、乌克兰春耕作物面积和产量均受到不利影响以及印度小麦出口禁令等因素的影响下，未来全球玉米谷物市场供应端依然维持紧张状态，同时随着近期期货盘面价格回落，期货盘面升水幅度大幅缩小，已经具备较高的安全边际，未来国内玉米及相关副产品价格易涨难跌。

#### ■ 策略

单边谨慎看涨

#### ■ 风险

俄乌局势缓和，伊朗核谈出现重大进展

### 生猪观点

#### ■ 市场分析

生猪现货价格涨至 16 元/公斤后涨势放缓，区间窄幅震荡，虽然从供应端来看生猪产能出现小幅去化，叠加收储政策支撑，生猪现货价格稳中偏强，但是从需求端来看后期随着气温升高，需求进入传统淡季，猪肉走货不佳，南方肥猪需求低迷，猪价高位传导缓慢。另外，由于市场对后期猪价看涨预期较浓，导致当前期货盘面对现货价格仍保持较大幅度的升水，虽然生猪现货价格保持坚挺，但期货盘面价格或受到价差结构拖累。

#### ■ 策略

单边中性

#### ■ 风险

无

### 鸡蛋观点

#### ■ 市场分析

近期鸡蛋现货价格回落为主，供应端后期新开产蛋鸡数量变化不大，养殖单位淘汰意愿增强，淘汰鸡出栏量小幅增加，预计后期在产蛋鸡存栏量环比小幅减少。需求端后期鸡蛋终端消费将进入传统淡季，蛋价或受到季节性因素拖累。在供需两弱的情况下，预计短期蛋价以震荡偏弱为主。

#### ■ 策略

单边中性

#### ■ 风险

无

## 目录

策略摘要.....	1
粕类市场分析.....	4
玉米市场分析.....	5
生猪市场分析.....	5
鸡蛋市场分析.....	6

## 图表

图 1: 全球大豆库销比   单位: %.....	8
图 2: 全球菜籽库销比   单位: %.....	8
图 3: 进口大豆库存   单位: 万吨.....	8
图 4: 豆粕库存   单位: 万吨.....	8
图 5: 美国玉米平衡表   单位: 千吨.....	8
图 6: 中国玉米平衡表   单位: 千吨.....	8
图 7: 能繁母猪存栏量   单位: 万头.....	9
图 8: 生猪存栏量   单位: 万头.....	9
图 9: 猪肉进口量   单位: 公斤.....	9
图 10: 规模以上企业生猪屠宰量   单位: 万头.....	9
图 11: 生猪养殖利润   单位: 元/头.....	9
图 12: 猪粮比与猪料比   单位: %.....	9
图 13: 在产蛋鸡存栏   单位: 亿只.....	10
图 14: 样本企业鸡苗销量   单位: 万只.....	10
图 15: 主销区鸡蛋月度销量   单位: 万吨.....	10
图 16: 蛋鸡养殖利润   单位: 元/只.....	10
图 17: 鸡蛋生产环节库存   单位: 天.....	10
图 18: 鸡蛋流通环节库存   单位: 天.....	10

## 粕类市场分析

### ■ 价格行情

期货方面，上月收盘豆粕 2209 合约 4212 元/吨，环比上涨 139 元，涨幅 3.41%；上月收盘菜粕 2209 合约 3781 元/吨，环比下跌 54 元，跌幅 1.41%。现货方面，天津地区豆粕现货价格 4286 元/吨，环比下跌 66 元，现货基差 M09+74，环比下跌 205；江苏地区豆粕现货价格 4246 元/吨，环比下跌 26 元，现货基差 M09+34，环比下跌 165；广东地区豆粕现货价格 4321 元/吨，环比上涨 116 元，现货基差 M09+109，环比下跌 21。福建地区菜粕现货价格 3881 元/吨，环比下跌 134 元，现货基差 RM09+100，环比下跌 80。

### ■ 豆粕供需

供应方面，据 Mysteel 农产品统计数据显示，2022 年 5 月国内主要地区油厂进口大豆到港量共计 827.5 万吨；5 月全国油厂大豆压榨为 808.92 万吨，环比增加 148.2 万吨，增幅 22.43%，开机率 57.67%；5 月豆粕实际产量达到 657 万吨，比去年同期产量减少 7 万吨，降幅 1.05%。需求方面，5 月全国豆粕表观消费 607 万吨，环比增加 101 万吨，增幅 19.96%，同比下降 47 万吨，降幅 7.19%；5 月国内市场豆粕市场成交较好，月内共成交 473.7 万吨，环比增加 301 万吨；5 月国内主要油厂豆粕提货量 313.55 万吨，环比增加 25.9 万吨。库存方面，截止 5 月底，国内油厂大豆库存 486.4 万吨，环比增加 205.9 万吨，同比减少 10.28 万吨；5 月底国内油厂豆粕结转库存 90 万吨，环比增加 46 万吨，同比增加 19 万吨；5 月国内饲料企业豆粕库存天数（物理库存天数）为 10.01 天，环比增加 2.24 天。

### ■ 菜粕供需

供应方面，据 Mysteel 农产品统计数据显示，5 月沿海油厂菜籽压榨量为 2.8 万吨，环比减少 13.30 万吨；5 月沿海油厂菜粕产量为 1.62 万吨，环比减少 7.72 万吨。需求方面，5 月沿海油厂菜粕提货量为 2.51 万吨，环比减少 3.12 万吨。库存方面，截止 5 月底，全国进口菜籽库存 23 万吨，环比增加 9.9 万吨；5 月底沿海油厂菜粕库存 4.23 万吨，环比减少 0.89 万吨。

### ■ 后市展望

短期来看，虽然南美大豆集中到港，国内油厂压榨量提升，豆粕库存快速累积，导致现货价格短期承压，现货基差持续走弱。但长期来看，国内豆菜粕价格趋势仍由进口油籽成本决定，美豆价格始终保持在 1700 美分的历史高位，进口大豆价格高位运行，同时后期美国大豆产区天气对产量影响的不确定性仍在，当前的丰产预期尚未成为事实，后期天气炒作等驱动随时可能重返市场，国际大豆价格易涨难跌，叠加人民币汇率贬值和

国内油厂盘面压榨利润大幅倒挂等因素，未来国内粕类市场价格将保持上涨趋势。

## 玉米市场分析

### ■ 价格行情

期货方面，上月收盘玉米 2209 合约 2935 元/吨，环比下跌 109 元，跌幅 3.58%；淀粉 2207 合约 3232 元/吨，环比下跌 254 元，跌幅 7.29%。现货方面，北良港玉米现货价格 2810 元/吨，环比上涨 10 元，现货基差 C09-125，环比上涨 119；吉林地区玉米淀粉现货价格 3300 元/吨，环比上涨 100 元，现货基差 CS07+68，环比上涨 354。

### ■ 玉米供需

供应方面，截止 5 月底东北产区玉米售粮进度 97%，华北产区玉米售粮进度 94%。需求方面，据 Mysteel 农产品统计 5 月全国主要 126 家玉米深加工企业共消费玉米 407.8 万吨，环比增加 32.6 万吨。库存方面，5 月底北方四港玉米库存合计 373 万吨，环比增加 10 万吨；5 月底广东港口内外贸库存合计 120.6 万吨，环比减少 1.4 万吨；据 Mysteel 农产品统计 5 月底全国 96 家主要玉米深加工企业玉米库存总量 550.7 万吨，环比增加 65.3 万吨。

### ■ 淀粉供需

供应方面，据 Mysteel 农产品统计数据显示，2022 年 5 月，全国 69 家玉米淀粉生产企业总产量为 129.3 万吨，环比增加 16.2 万吨，增幅 14.4%；5 月份玉米淀粉行业开工率为 58.93%，环比增加 7.41%。利润方面，5 月吉林玉米淀粉对冲副产品平均利润为 125 元/吨，环比增加 23 元/吨；山东玉米淀粉对冲副产品平均利润为 68 元/吨，环比增加 23 元/吨；黑龙江玉米淀粉对冲副产品平均利润为 74 元/吨，环比减少 64 元/吨。

### ■ 后市展望

受乌克兰粮食发运改善预期影响，短期国际和国内玉米谷物市场价格均出现一定程度的回落。但长期来看，在美国新作玉米种植面积下降、乌克兰春耕作物面积和产量均受到不利影响以及印度小麦出口禁令等因素的影响下，未来全球玉米谷物市场供应端依然维持紧张状态，同时随着近期期货盘面价格回落，期货盘面升水幅度大幅缩小，已经具备较高的安全边际，未来国内玉米及相关副产品价格易涨难跌。

## 生猪市场分析

### ■ 价格行情

期货方面，上月收盘生猪 2209 合约 19080 元/吨，环比上涨 525 元，涨幅 2.83%。现货

方面, 河南地区外三元生猪价格 15.79 元/公斤, 环比上涨 0.51 元, 现货基差 LH09-3293, 环比上涨 225; 江苏地区外三元生猪价格 16.13 元/公斤, 环比上涨 0.11 元, 现货基差 LH09-2976, 环比上涨 155; 四川地区外三元生猪价格 15.78 元/公斤, 环比上涨 1.13, 现货基差 LH09-3296, 环比上涨 860。

### ■ 生猪供需

供应方面, 据 Mysteel 农产品 123 家定点样本企业统计数据显示, 4 月能繁母猪存栏量为 454.59 万头, 环比减少 0.97%; 4 月能繁母猪淘汰量 107729 头, 环比减少 12.55%; 4 月商品猪存栏量为 2821.42 万头, 环比减少 0.02%; 4 月商品猪出栏量为 690.56 万头, 环比减少 8.83%; 5 月全国外三元生猪出栏均重为 122.74 公斤, 环比增加 0.78 公斤。需求方面, 5 月屠宰企业月均开工率 24.63%, 环比减少 0.12 个百分点; 5 月国内重点屠宰企业鲜销率 88.90%, 环比增加 2.09 个百分点。库存方面, 5 月国内重点屠宰企业冻品库容率月均 22.59%, 环比减少 0.5 个百分点。

### ■ 后市展望

生猪现货价格涨至 16 元/公斤后涨势放缓, 区间窄幅震荡, 虽然从供应端来看生猪产能出现小幅去化, 叠加收储政策支撑, 生猪现货价格稳中偏强, 但是从需求端来看后期随着气温升高, 需求进入传统淡季, 猪肉走货不佳, 南方肥猪需求低迷, 猪价高位传导缓慢。另外, 由于市场对后期猪价看涨预期较浓, 导致当前期货盘面对现货价格仍保持较大幅度的升水, 虽然生猪现货价格保持坚挺, 但期货盘面价格或受到价差结构拖累。

## 鸡蛋市场分析

### ■ 价格行情

期货方面, 上月收盘鸡蛋 2209 合约 4734 元/500 千克, 环比下跌 72 元, 跌幅 1.5%。现货方面, 辽宁地区鸡蛋现货价格 4.355 元/斤, 环比下跌 0.89 元, 现货基差 JD09-379, 环比下跌 818; 河北地区鸡蛋现货价格 4.345 元/斤, 环比下跌 1.055 元, 现货基差 JD09-403, 环比下跌 952; 山东地区鸡蛋现货价格 4.47 元/斤, 环比下跌 0.85 元, 现货基差 JD09-265, 环比下跌 777。

### ■ 鸡蛋供需

供应方面, 据 Mysteel 农产品统计数据显示, 5 月全国在产蛋鸡存栏量约为 11.23 亿只, 环比增加 0.72%, 同比减少 1.00%。5 月淘汰鸡出栏量 221.35 万只, 环比增加 12.67%; 淘汰鸡平均淘汰日龄 526 天, 环比增加 16 天。需求方面, 5 月北京市场到货 492 车, 环比减少 9 车; 广东市场到货 1702 车, 环比增加 113 车。库存方面, 截止 5 月底全国重点地区生产环节库存为 1.40 天, 环比减少 15.15%; 流通环节库存为 1.11 天, 环比减少

22.92%。

### ■ 后市展望

近期鸡蛋现货价格回落为主，供应端后期新开产蛋鸡数量变化不大，养殖单位淘汰意愿增强，淘汰鸡出栏量小幅增加，预计后期在产蛋鸡存栏量环比小幅减少。需求端后期鸡蛋终端消费将进入传统淡季，蛋价或受到季节性因素拖累。在供需两弱的情况下，预计短期蛋价以震荡偏弱为主。

图 1: 全球大豆库销比 | 单位: %

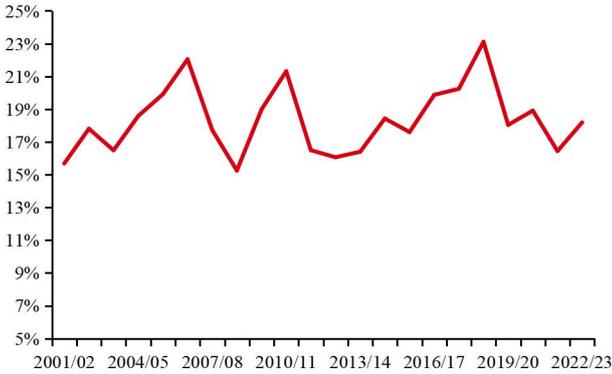
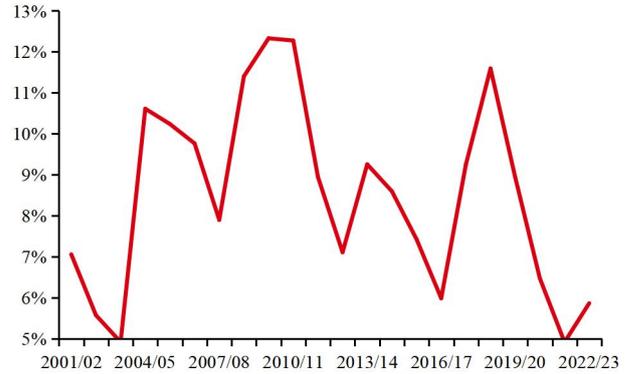


图 2: 全球菜籽库销比 | 单位: %



数据来源: USDA 华泰期货研究院

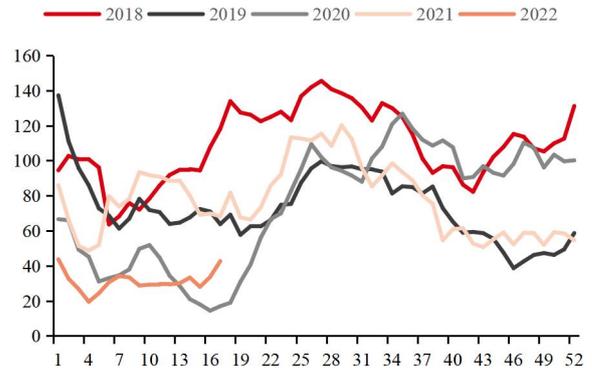
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 3: 进口大豆库存 | 单位: 万吨



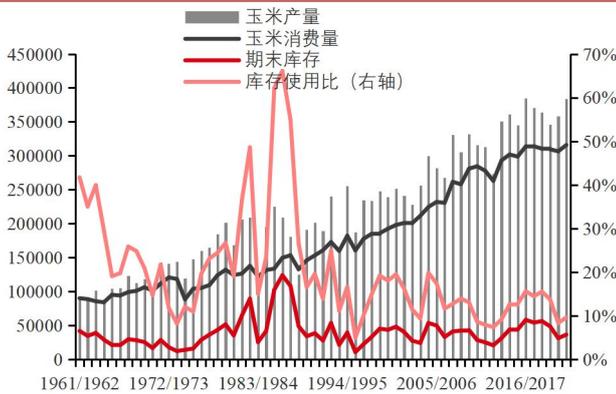
数据来源: 中国粮油商务网 华泰期货研究院

图 4: 豆粕库存 | 单位: 万吨



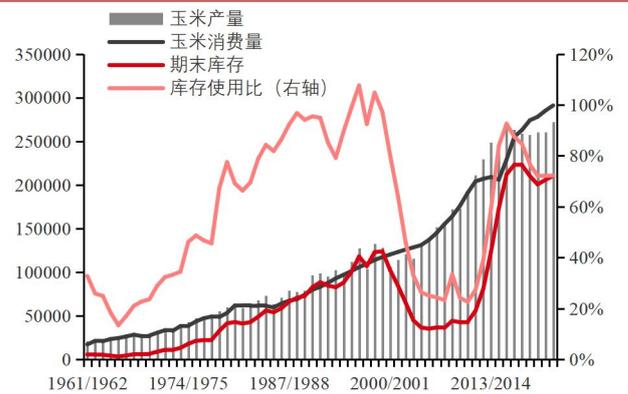
数据来源: 中国粮油商务网 华泰期货研究院

图 5: 美国玉米平衡表 | 单位: 千吨



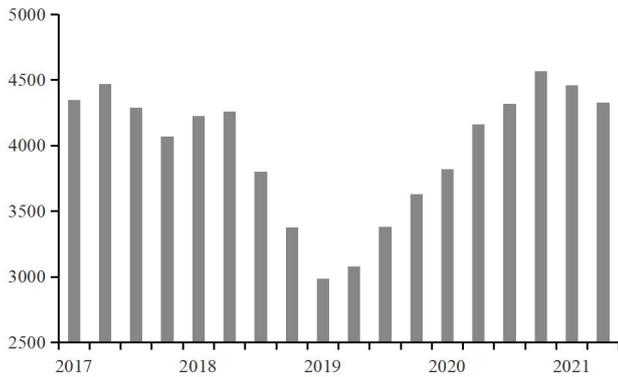
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 6: 中国玉米平衡表 | 单位: 千吨



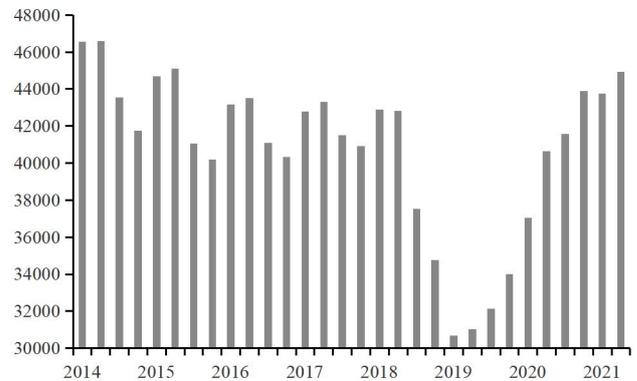
数据来源: USDA 华泰期货研究院

图 7: 能繁母猪存栏量 | 单位: 万头



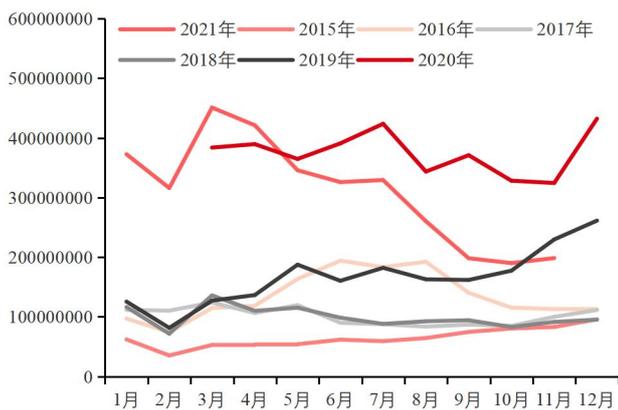
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 8: 生猪存栏量 | 单位: 万头



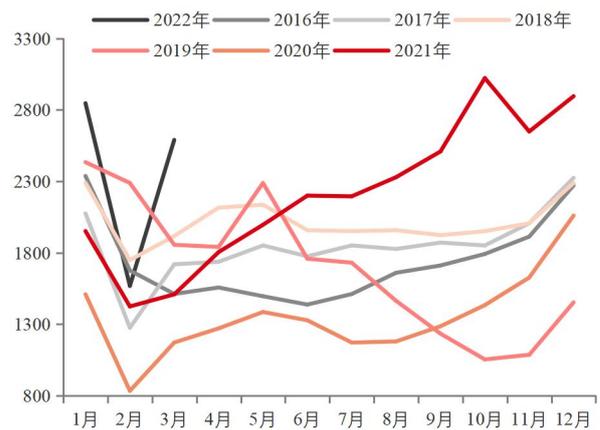
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 9: 猪肉进口量 | 单位: 公斤



数据来源: 国家海关 华泰期货研究院

图 10: 规模以上企业生猪屠宰量 | 单位: 万头



数据来源: 商务部 华泰期货研究院

图 11: 生猪养殖利润 | 单位: 元/头



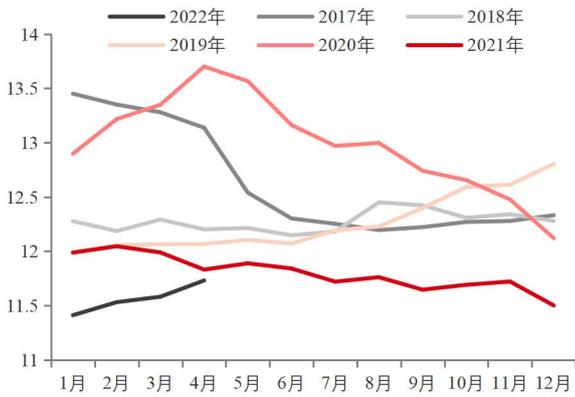
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

图 12: 猪粮比与猪料比 | 单位: %



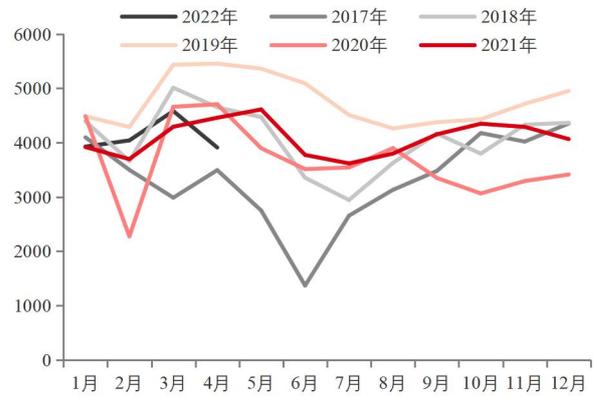
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

**图 13: 在产蛋鸡存栏 | 单位: 亿只**



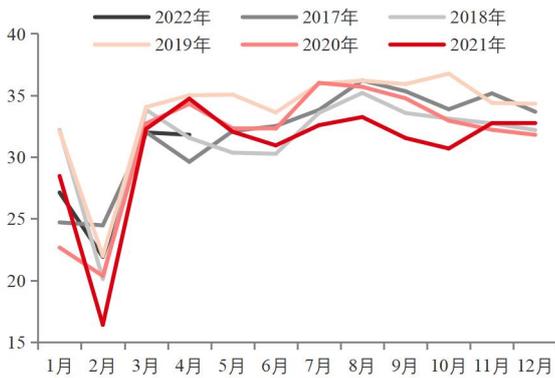
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

**图 14: 样本企业鸡苗销量 | 单位: 万只**



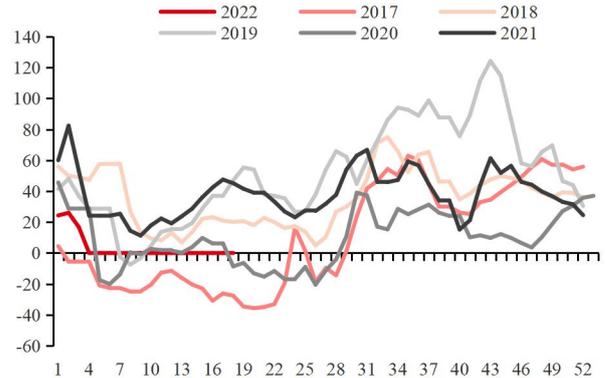
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

**图 15: 主销区鸡蛋月度销量 | 单位: 万吨**



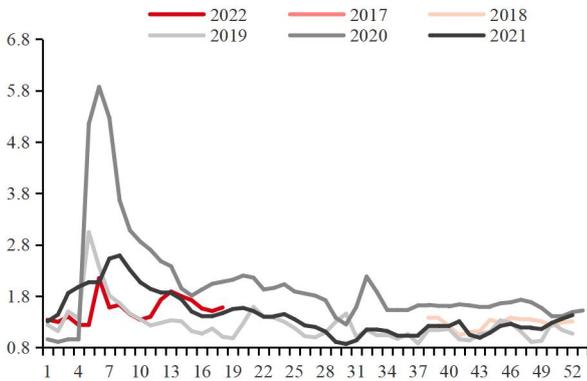
数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

**图 16: 蛋鸡养殖利润 | 单位: 元/只**



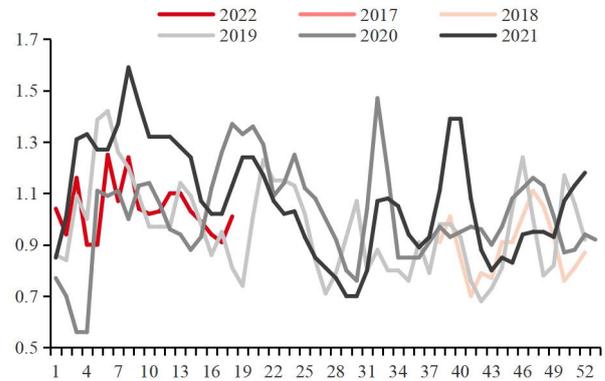
数据来源: 博亚和讯 华泰期货研究院

**图 17: 鸡蛋生产环节库存 | 单位: 天**



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

**图 18: 鸡蛋流通环节库存 | 单位: 天**



数据来源: 卓创资讯 华泰期货研究院

## 免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

## 公司总部

广州市天河区临江大道1号之一 2101-2106 单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：[www.htfc.com](http://www.htfc.com)