

# 养殖板块拐点何时现?

近年来养殖板块市场关注度逐渐提高。在沉寂多月后,随着供应端的收缩,越来越多的交易者预期生猪行情拐点已经到来,特别是2月中旬以来生猪期价持续上行增强了市场预期,但近日,运行重心再次下移,给市场浇了一盆冷水;鸡蛋期价在大幅下行后近日有所企稳,持续在底部徘徊。养殖板块中生猪、鸡蛋现货市场现状究竟如何,后市又会如何运行,机构给出了各自的看法。



## 行情分析

### 生猪期货提前兑现涨价预期

■ 张晓君

今年春节以来生猪现货价格止跌回升。卓创资讯数据显示,全国生猪均价2月23日触及节后最低价13.48元/公斤后,振荡上行至3月26日的阶段高点15.4元/公斤,此后至今窄幅波动,截至4月14日全国生猪均价为15.2元/公斤。

生猪现货走势基本符合此前“一季度触底、二季度向好”的市场预期,但涨价时间窗口略早于市场预期,原因有二:一是春节前养殖端积极出栏,春节后肥猪占比明显偏低,2月下旬生猪出栏均重在120公斤左右,养殖端普遍计划增重至125—130公斤,阶段性有效供应减少,肥猪价差扩大,提升二次育肥群体入场积极性,部分二育进场导致市场有效供应进一步减少;二是2023年四季度中部疫病对育肥存栏的影响开始显现。

在生猪现货价格平稳运行的同时,生猪期货远月合约快速上涨,兑现下半年涨价预期。

春节后生猪期货远月合约快速上涨,主要原因有:第一,宏观驱动增强。2月CPI同比由负转正,终结了连续4个月同比负增长局面,宏观调控政策持续发力显效。

第二,能繁母猪存栏降至4100万头以下。五部委数据显示,2024年2月全国能繁母猪存栏为4042万头,环比下降0.6%,同比下降6.9%。能繁母猪存栏持续减少,对应10个月后的生猪出栏预期减少。

第三,仔猪价格快速拉升。卓创资讯数据显示,7公斤仔猪价格2023年10月20日触及138元/头的低点后快速拉升,春节后的2月20日达到461元/头,4月12日更是攀升至586元/头。仔猪价格快速拉升对应外购仔猪育肥成本从13—14元/公斤抬升至17元/公斤以上,三季度生猪价格看涨预期强烈。

第四,2023年四季度中部地区疫病影响得到确认。2023年四季度河南、山东、河北等中部区域猪瘟疫病对育肥存栏的影响从以下两方面得到确认:一方面,春节前后雨雪天气影响下,中部猪价拉涨全国;另一方面,牧原股份透露,2023年7月生猪养殖完全成本约为14.3元/公斤,2023年12月抬升至15.3元/公斤,2024年1—2月进一步增加至15.8元/公斤。牧原股份表示,成本上升的主要原因是疫病造成生产成绩波动以及防控投入增加。

然而,生猪期货远月合约在上周四(4月10日)强势拉涨至近期高点后,盘面累积的风险开始释放。

其一,宏观驱动兑现后回归产业供需逻辑。其二,能繁母猪存栏高于3900万头的正常保有量,且仔猪价格快速上涨,或导致3月能繁母猪存栏停止去化,进而拉长去产能进程。

其三,出栏均重持续增加,肥猪价差进一步收窄,供应压力后移。

对于生猪期货后期走势,观点如下:

现货方面,短期来看,天气转热,肥猪价差收窄,出栏体重稳步抬升,养殖端进一步压栏预期减弱,阶段性供需相对平衡下猪价将振荡整理,关注养殖端主动减量窗口何时出现;中期来看,二季度生猪出栏环比下降,市场供需格局改善,猪价整体预期向好,但供应压力后移限制猪价涨幅;长期来看,三季度供应偏紧有望支撑猪价阶段性上涨,但母猪产能仍高于合理水平限制上方空间,关注母猪去化速度及疫病影响程度。

期货方面,5月合约围绕现货走基差修复逻辑,支撑关注14500元/吨,压力关注15300元/吨。远月合约阶段性压力得到验证,关注下方支撑是否有效,若跌破支撑则将打开下跌空间,反之维持高位震荡格局。9月合约支撑关注17800元/吨,压力关注18500元/吨。(作者:期货投资咨询从业证书编号Z0011864)

## 链接成本

### 研究人士:当前蛋白粕走势缺乏明确指引

■ 记者 郭梦雯

受国内豆粕库存偏低的影响,近期蛋白粕盘面价格保持坚挺,特别是上周五,在美国农业部4月供需报告发布后,蛋白粕盘面出现拉升行情,本周一豆粕、菜粕主力合约再度联袂高开高走。

“3月国内大豆到港量偏低,导致大豆及豆粕供应相对紧张。截至4月5日,油厂豆粕库存仍呈去化状态。”中辉期货油脂油料分析师贾晖表示,但需要注意,待月内巴西新豆集中到港,国内大豆及豆粕供应问题将大幅缓解。数据显示,4月巴西大豆预计到港773万吨,5月和6月到港预计均超1000万吨。以去年同期的消费情况推算,今年4月大豆到港量完全可以满足月内的豆粕消费需求。

此外,在新湖期货油脂油料分析师陈燕杰看来,宏观因素也是提振蛋白粕价格的因素之一。据她介绍,上周五夜盘,市场担心伊朗对以色列的报复导致中东局势升级,避险情绪推动下,美元指数、黄金、有色金属等品种一度冲高,CBOT大豆也有所上冲,并带动国内油粕夜盘偏强运行,实际上国际大豆及国内豆粕基本面并没有明显变化。

上周五凌晨,美国农业部公布4月供需报告。数据显示,美豆本季度出口量小幅下调,以至于期末库存上调0.25亿蒲式耳至3.4亿蒲式耳,高于市场预估的3.17亿蒲式耳。与此同时,巴西大豆产量预估维持在1.55亿吨;阿根廷大豆产量预估维持在5000万吨。

贾晖表示,4月供需报告出乎市场预期,并未下调巴西产量,反而下调美豆出口量,整体报告略偏空。

“由于出口持续较弱,美豆出口量预估下调也在预料之内。巴西大豆产量并未如期下调,但美国农业部对南美大豆产量预估一直偏保守,且市场之前已经定价了巴西大豆产量下调预期。总体来看,这份报告对油粕市场影响有限,需进一步关注美国农业部5月供需报告对全球大豆市场2024/2025年度的首次供需预估结果。”陈燕杰说。

期货日报记者了解到,由于大豆榨利良好,国内油厂生产积极性较高。截至4月12日当周,125家油厂实际压榨大豆177.06万吨,开机率为51%,压榨量环比增加28.1万吨,预计下周压榨量将达到199.52万吨。基于此,贾晖表示,随着开机率的提升,豆粕供应也会相应上量。

“3月大豆到港量季节性偏少,仅为554万吨,加上部分地区大豆到港延迟,国内油厂大豆开机率及压榨量持续偏低。而4月中下旬,巴西大豆将陆续到港,国内也将进入季节性到港高峰期和压榨高峰期。”陈燕杰表示。

此外,从成交情况来看,贾晖介绍,上周豆粕现货市场交投良好,远月成交大幅放量;菜粕市场交投一般,环比回落,且低于去年同期水平,但随着天气的转暖,下游水产养殖将开启,后续需求势必好转。

“当前豆粕价格运行逻辑正在转换过程中,市场处于缺乏明确指引的真空阶段。不过,考虑到二季度全球气候从厄尔尼诺转向中性,预计美豆种植初期天气较为顺利,市场缺乏升水空间。加上本季度美豆期末库存高于2020/2021年度以来的水平,故美豆9月以前的合约上行空间有限。若豆粕价格在资金影响下上破盘整区间,则看多操作需做好仓位管理。技术上,豆粕9月合约短期在3270元/吨以上多头依然占据主导,若失守3270元/吨,则有回落至3200元/吨寻求支撑的可能。”贾晖认为。

在陈燕杰看来,近期巴西大豆对国内豆粕市场的影响仍大于美豆。巴西大豆本年度收获进度已近90%,但出口进度始终缓慢,价格因而承压。此外,美豆新作开始播种,恢复性增产的阿根廷大豆开始收获,国际大豆市场基本面暂无利多驱动。

### 鸡蛋市场呈现近弱远强局面

■ 李方磊

2023年养殖板块中,不论是生猪还是肉鸡,市场表现均不如意,而鸡蛋“发挥相对稳定”,全年价格几乎都在饲料成本线上方。蛋鸡行业经过2019年连续大量补栏导致蛋价急剧下跌后,近些年蛋鸡苗补栏节奏明显放缓,各环节风险防控意识也有所增强,蛋价运行相对平稳。不过,自2023年12月初至今,鸡蛋期现价双双低迷,恐预示着连续盈利3年的蛋鸡养殖行业要出现拐点。

供应方面,卓创资讯数据显示,2023年6月起全国鸡蛋存栏便呈持续增长态势,截至2024年3月31日,全国在产蛋鸡月度存栏为12.33亿只,环比上涨1.07%,同比上涨3.79%。

按照历史补栏数据推算,二季度新开产蛋鸡多为

2023年11月至2024年1月的补栏蛋鸡苗,而适龄待淘蛋鸡为2022年11月至2023年1月的补栏蛋鸡苗。虽然两个时段内的数据都呈下降态势,但前者的绝对数量明显大于后者。由此可以推断,2024年二季度蛋鸡存栏仍将保持小幅增长态势,总量处于历史相对高位。同时,需要注意,目前蛋鸡养殖利润并不理想,不少养殖单位抗跌盼涨心理强烈,若后市养殖利润继续下滑,则不排除提前淘鸡止损现象的发生。

总体来看,在产能去化速度缓慢的背景下,供应端的压力愈发显著,短期蛋价上行面临较大阻力。

需求方面,居民对鸡蛋的年度需求总量相对固定,但会受节日和天气等因素影响出现短暂的供需错配。往年,清明节到谷雨蛋价通常处于上涨阶段,此时有五、一节前备货和腌菜供应相对短缺两个因素支撑蛋价。

不过,今年鸡蛋需求表现略有不同:其一,整体需

求较弱,3月销区代表市场月度销量仅有30.69千吨,处于近5年同期最低值;其二,今年清明节和农历三月三两个鸡蛋传统消费旺季均未对蛋价产生明显提振,两次拉涨均以失败告终令市场看空气氛加重,各环节对“五一”的涨价预期也不再抱太大希望。

整体而言,蛋价迎来转折的关键因素在于供应压力得到缓解。根据前期补栏蛋鸡苗数量和近期蛋鸡种蛋利用率来看,蛋鸡存栏的上涨势头将在7月后减弱。此外,夏季,蛋鸡产蛋率易受高温影响而下降,且9月有中秋节备货和学生复学的需求释放,预计三季度蛋价出现拐点。

具体到期货操作上,近弱远强格局正在形成,近月合约以逢高沽空为主,远月合约不建议过分看空,可关注梅雨季节后的季节性做多机会。

(作者单位:格林大华期货)

## 市场观察

### 近期生猪、鸡蛋行情表现有所分化

■ 记者 郭梦雯

当前处于猪肉、鸡蛋等生鲜品的消费淡季,但受供需格局不同的影响,二者行情表现有所分化。其中,生猪产能持续去化,价格自2月初开始走高,而鸡蛋价格在供强需弱环境下低位振荡。

在五矿期货农产品分析师王俊看来,2023年以来母猪产能持续去化,加之2024年屠宰量偏低和肥猪升水偏高,强化了中远期供应减量的预期,市场看多情绪升温。

不过,中信期货研究所高级研究员李艺华提醒,经过了2月底以来的压栏,目前生猪体重已经较大,大猪等待出栏,供应压力需要释放。清明小长假前后,生猪出栏积极性提高,屠宰企业日度屠宰量快速增长。

数据显示,4月上旬日均屠宰量较3月下旬增加约3%。对此,李艺华表示,一方面,清明小长假期间消费较好,养殖户出栏热情较高,屠宰利润也有所改善,屠宰开工率提升;另一方面,2月底以来养殖户持续压栏,大猪库存不断增加,近期大猪面临出栏压力,惜售情绪减轻,前期累积的库存将逐步释放。

期货日报记者在采访中了解到,2023年能繁母猪

产能去化导致2024年生猪供应减量是既定事实,但短期内现货市场的变化决定了行情节奏。

李艺华介绍,从能繁母猪到生猪出栏需要10—11个月时间,2023年开始的能繁母猪产能去化将导致2024年生猪供应呈现逐步收紧态势。从节奏上看,2023年10月至2024年1月母猪产能去化速度加快,按照10个月的传导时间计算,2024年8月至11月生猪供应降幅进一步扩大,但下半年生猪消费通常好于上半年,在供应收缩、需求增加的背景下,生猪市场将延续近弱远强格局。

“从未来供需考虑,生猪涨价行情大概率能够延续,但要先消化短期压力。4—5月是消费淡季,同时前期二育出栏,市场供应宽松。当前适当落价也会令二育压栏等行为降温,从而为后市积累涨价空间。”王俊表示。

对于近期表现偏弱的鸡蛋而言,王俊认为,主要还是受基本面影响。2023年补栏力度较大,2024年蛋鸡存栏持续走高,市场供大于求的特征明显。此外,清明节前后蛋价反弹之力,进入4月传统备货季价格依然不及预期,进一步增强了市场的看空情绪,期货盘面尤其是近月合约承压明显。

“鸡蛋市场表现较弱,一方面是由于规模场产能

兑现偏刚性;另一方面是由于饲料成本下移提升补栏意愿。规模场较以往年份加速扩张,蛋鸡养殖行业正在进行供给侧的结构性更迭,长时间的盈利势必刺激存栏的增加,这种预期已经在2023年下半年开始兑现,增势预计延续至2024年。根据当前玉米、豆粕现货价格测算出的单斤鸡蛋饲料成本约3元,河北粉蛋现货基本落在饲料支撑位附近。节后草根调研反馈,养殖补栏积极性较高,未出现以往观望空栏的情况。养殖单位对当前亏损不是特别敏感,认为2024年全年仍有微利,2025年压力会更大。”中信建投期货养殖生鲜首席分析师魏鑫表示。

魏鑫认为,考虑到饲料价格延续低位,饲料成本下移使得部分成本偏低的散养户能够继续获得收益,集中淘汰短期难以展开,潜在淘汰放量节点后置。从全年节奏来看,行业正逐渐走向本轮扩张周期的顶点,供应无虞,盘面已经进入周期下行预期。

在王俊看来,由前期补栏推导,未来蛋鸡存栏还有进一步增加的空间,基本面供大于求的矛盾暂缓缓解,价格以偏弱运行为主。其间,存在受阶段性备货、淘鸡放量等因素提振而反弹的可能,但上涨力度不及往年同期。