

产能去化受阻

鸡蛋 短期谨慎做多



■ 刘汉缘

受供应宽松格局压制，鸡蛋期现货价格延续偏弱走势。截至6月初，鸡蛋现货价格已跌至2020年以来同期水平，期货盘面多合约亦处于2020年以来同期最低估值。以河北邯郸为例，截至6月4日，鸡蛋报价为2.58元/斤，处于近6年同期最低水平，仅略高于2020年的2.53元/斤。

前期市场悲观情绪充分释放，端午节前老鸡淘汰节奏叠加，叠加当前盘面估值处于历史低位，市场做多情绪逐渐升温。然而笔者认为，目前做多条件尚

不充分。一方面，老鸡淘汰的持续性和充分性不足，整体供应仍较为充足；另一方面，梅雨季节即将到来，不利天气条件将增加鸡蛋运输和存储难度，导致渠道采购趋于谨慎，需求端支撑乏力。因此，在老鸡产能未充分出清的背景下，对鸡蛋旺季合约高点保持谨慎乐观态度，建议产业客户等待价格反弹后逢高进行套保操作。

渠道采购趋于谨慎

今年以来，老鸡淘汰进程始终不

畅，主客观因素共同导致养殖户惜售情绪反复。一方面，5月之前蛋价在饲料成本线上下波动，每斤鸡蛋最大亏损约0.13元，但持续时间较短，客观上不足以驱动大规模阶段性淘汰；另一方面，近年蛋鸡养殖整体盈利可观，企业通过前期利润积累增强了抗风险能力，叠加去年3—4月集中淘汰导致错过下半年盈利窗口期，养殖户主观上倾向于“扛一扛”，致使产能去化过程曲折。

端午节前，淘汰鸡出栏积极性提升，淘汰鸡价格半月以来下跌约0.6元/斤，淘汰鸡日均快速缩短10天至521天。端午节后，受渠道补货及冷库入库需求增加推动，市场走货好转，蛋价普遍进入下一步探底，养殖户惜售情绪再度升温，老鸡淘汰节奏放缓，淘汰鸡价格现止跌迹象。截至6月4日，中国海兰褐淘汰鸡(4斤)日均报价为4.77元/斤，较节前微涨0.08元/斤。

目前，淘汰进程再次放缓，6月新开产蛋鸡对应2025年2月补料，该批次补苗量环比均增长，且处于近6年最高水平，供应端依然充足。同时，梅雨季来临，高温高湿环境易引发鸡蛋质量问题，不利于流通存储，渠道采购趋于谨慎，维持低存库位，蛋价承压明显。此外，梅雨季节蛋价下跌后可能刺激冷库入库需求增加，对蛋价形成一定托底作用，需持续关注冷库入库进度。

鸡蛋需求具有明显的季节性波动特征，节日效应显著，尤其是中秋节对鸡蛋需求的提振作用尤为突出。同时，夏季高温会导致蛋鸡采食量下降，产蛋率下滑。在供应减少、需求增加的双重作用下，三季度蛋价大概率出现季节性上涨。然而，根据卓创资讯数据，3—5月补苗量仍处于历史高位，对应7—9月新开产蛋鸡数量较多。若6月老鸡未出现超量淘汰，养殖户通常不会选择在中秋旺季集中淘汰蛋鸡。从历史规律看，7月淘汰鸡出栏量逐渐减少，8月才缓慢增加，这一趋势符合行业逻辑。因此，需持续关注6月老鸡淘汰情况。

尽管三季度鸡蛋需求季节性转旺，但在供应较为充足的背景下，对蛋价上涨空间寄予谨慎乐观态度。此外，梅雨季期间逢低入库的冷库蛋将在中秋旺季陆续出库兑现利润，进一步加剧市场供应压力，可能导致蛋价涨幅形成抑制。截至6月5日，鸡蛋2508、2509合约分别升水现货1000元/500千克，1144元/500千克，基差处于同期偏低水平。期价估值中性偏高。考虑到当前供应端压力较大，蛋价涨幅可能不及预期，建议养殖企业等待价格反弹后逢高套保，锁定养殖利润。

(作者单位：长江期货)

天胶 缺乏有力支撑

■ 谢莹 杜向阳

近期基本面与消息面空共振影响，天胶短暂反弹后再度走弱。当前，天胶已跌破14000元/吨支撑关口，基本回调至2024年行情启动位置附近；20号胶也再度走弱，触及“对等关税”冲击下的阶段性低点。整体来看，供强需弱态势短期内难以扭转，预计天胶将维持震荡偏弱格局。

相较于前两年，天胶市场供应端最大的变化在于厄尔尼诺指数回归正常区间，异常天气频发明显减弱。当前原料价格足以保障胶农耕作积极性，市场普遍处在增产预期。主产区橡胶树生长形势良好，已顺利开割，但开割初期新胶

释放有限，叠加降雨扰动，抢收现象提振了原料价格，推动其前期偏强运行。随着近期期货价格的大幅下跌，原料价格受盈亏面拖累继续走弱。后续随着短期降雨扰动结束，主产区原料供应增加，上量预期将逐步兑现，原料端后市存在较强下行风险。

需求端表现疲软。受胎企成品高库存与贸易环境不确定性叠加影响，轮胎厂原料采购积极性短期难以改善。当前半钢胎成品库存周转天数已升至历史新高，尽管半钢胎外贸集中出货及月底经销商补货行为带动成品库存去化，但终端需求缺乏亮眼表现，部分库存被动转移至终端及代理商环节。值得关注的是，5月21日，欧盟正

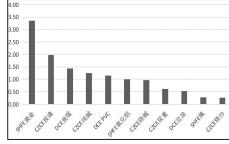
式对我国出口的新乘用车和轻型卡车用充气橡胶轮胎启动反倾销调查。由于我国出口至欧美市场的轮胎以半钢胎为主(占比较高)，此次调查可能对我国轮胎后续出口产生不利影响。海关分组数据显示，目前已公布的1—4月轮胎出口数据较2024年仍有小幅增长(半钢胎出口累计增长4.18%，全钢胎出口累计增长6.46%)，但4月单月数据显示，半钢胎出口同比小幅下降0.58%，全钢胎出口同比增长10.11%。值得警惕的是，4月我国对美国、墨西哥出口轮胎量下降明显，其中对美国出口的半钢胎、全钢胎同比分别下滑52.92%、75.09%，对墨西哥出口同比分别下滑49.55%、11.4%。

(作者单位：物产中大期货)

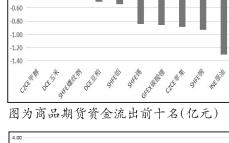
资金动态

整体看，昨日商品期货(主连合约)品种有黄金、玻璃、焦煤、纯碱和PVC，分别流入3.35亿元、1.97亿元、1.44亿元、1.25亿元和1.15亿元；主要流出的品种有原油、铜、苹果、碳酸锂和铝，分别流出1.31亿元、0.93亿元、0.89亿元、0.86亿元和0.84亿元。从主力合约看，化工、有色金属、黑色系和金融期货板块均呈流入状态，农产品板块呈流出状态。

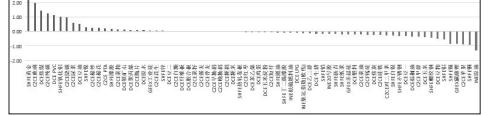
(徽商期货 方正)



图为商品期货资金流入前十名(亿元)



图为商品期货资金流出前十名(亿元)



图为商品期货资金流入前十名(亿元)

期货品种基差(6月5日)

品种	现货	主力合约	升贴水	基差	基差率%
贵金属					
Au	3877.36	3832.00	25.36	-45.36	-88.20%
Pt	3707.00	3723.00	46.37	-13.00	-38.44%
Hg	2057.15	2054.70	18.13	-2.40	-11.82%
Ag	6637.00	6710.00	65.41	1.99	3.01%

图为贵金属品种基差(6月5日)

数据来源：Wind，仅供参考

注：1.基础：现货；2.品种：主力合约；3.基差：现货价-期货价；4.基差率：基差/现货价×100%；5.升贴水：当月基差/当月基差+次月基差×100%；6.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；7.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；8.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；9.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；10.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；11.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；12.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；13.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；14.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；15.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；16.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；17.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；18.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；19.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；20.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；21.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；22.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；23.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；24.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；25.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；26.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；27.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；28.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；29.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；30.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；31.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；32.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；33.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；34.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；35.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；36.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；37.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；38.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；39.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；40.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；41.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；42.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；43.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；44.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；45.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；46.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；47.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；48.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；49.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；50.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；51.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；52.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；53.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；54.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；55.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；56.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；57.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；58.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；59.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；60.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；61.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；62.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；63.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；64.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；65.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；66.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；67.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；68.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；69.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；70.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；71.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；72.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；73.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；74.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；75.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；76.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；77.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；78.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；79.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；80.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；81.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；82.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；83.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；84.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；85.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；86.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；87.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；88.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；89.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；90.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；91.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；92.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；93.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；94.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；95.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；96.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；97.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；98.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；99.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；100.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；101.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；102.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；103.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；104.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；105.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；106.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；107.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；108.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；109.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；110.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；111.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；112.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；113.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；114.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；115.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；116.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；117.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；118.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；119.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；120.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；121.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；122.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；123.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；124.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；125.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；126.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；127.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；128.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；129.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；130.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；131.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；132.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；133.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；134.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；135.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；136.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；137.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；138.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；139.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；140.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；141.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；142.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；143.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；144.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；145.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；146.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；147.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；148.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；149.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；150.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；151.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；152.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；153.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；154.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；155.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；156.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；157.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；158.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；159.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；160.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；161.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；162.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；163.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；164.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；165.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；166.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；167.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；168.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；169.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；170.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；171.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；172.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；173.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；174.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；175.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；176.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；177.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；178.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；179.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；180.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；181.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；182.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；183.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；184.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；185.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；186.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；187.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；188.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；189.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；190.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；191.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；192.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；193.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；194.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；195.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；196.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；197.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；198.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；199.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；200.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；201.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；202.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；203.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；204.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；205.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；206.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；207.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；208.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；209.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；210.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；211.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；212.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；213.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；214.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；215.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；216.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；217.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；218.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；219.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；220.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；221.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；222.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；223.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；224.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；225.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；226.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；227.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；228.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；229.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；230.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；231.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；232.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；233.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；234.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；235.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；236.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；237.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；238.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；239.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；240.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；241.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；242.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；243.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；244.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；245.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；246.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；247.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；248.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；249.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；250.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；251.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；252.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；253.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；254.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；255.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；256.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；257.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；258.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；259.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；260.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；261.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；262.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；263.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；264.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；265.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；266.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；267.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；268.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；269.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；270.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；271.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；272.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；273.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；274.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；275.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；276.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；277.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；278.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；279.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；280.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；281.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；282.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；283.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；284.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；285.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；286.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；287.升贴水：当月升贴水/当月基差×100%；288.升贴水率：当月升贴水/当月基差×100%；289.升贴水：当月升贴