



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

下半年粮蛋形势仍不乐观

摘要

玉米市场依然是政策市，但政策托市力度明显减弱。政府的庞大库存压力以及深加工补贴政策增加都让市场对玉米行情形成利空预期。操作上建议投资者下半年继续偏空操作为主。鸡蛋价格上半年的下跌的主因仍是供过于求，持续增加的在产蛋鸡存栏量预计要持续到下半年，鸡蛋价格后期仍然不容乐观。鸡蛋1509期价日k线已经突破10日均线以及下行通道的阻力，MACD以及KD指标均在底部出现金叉，短期转强，操作上建议投资者暂时放弃偏空思路，日内短多操作。但中长期仍可能需找机会逢高沽空操作。

南华期货研究所

于婉娇

0451-58896619

yuwanjiao@nawaa.com

目录

第一部分 玉米市场分析	3
1.1. 玉米政策回顾	3
1.2. 2015 年玉米收储再创新高	3
1.3. 临储玉米拍卖遇冷	4
1.4. 上半年玉米现货价格整体表现平稳	5
1.5. 生猪价格继续升温	6
1.6. 深加工拍卖补贴提振作用有限	7
第二部分 鸡蛋行情分析	9
2.1. 鸡蛋期现价差维持高位	9
2.2 鸡蛋供应仍将继续增加	9
2.3. 饲料成本降低不敌鸡蛋价格下降	11
2.4. 养殖效益持续下降	11
第三部分 总结与展望	13
3.1. 玉米，政策支撑减弱，下半年偏空操作	13
3.2. 鸡蛋，短期可能反弹，长期弱势不改	13
南华期货分支机构	15
免责声明	16

第一部分 玉米市场分析

1.1. 玉米政策回顾

1、从 2015 年 1 月 19 日—2015 年 4 月 30 日，黑龙江省实施升级临时存储玉米收购政策，收购生霉粒含量 5%以上的玉米。

2、2015 年 4 月 9 日，我国临储玉米拍卖重新开启。

3、黑龙江省、吉林省推出玉米补贴政策。继黑龙江省省级财政确定自 2015 年 4 月 15 日至 10 月 31 日给予参加国家和省有关部门组织的政策性玉米和水稻竞价销售活动，并于 2015 年 12 月底前运回企业自用加工销售完毕的政策性玉米和水分，按玉米 200 元/吨，水稻 100 元/吨标准给予补贴以后，吉林省人民政府决定自 2015 年 4 月 1 日起，在国家出台竞购临储玉米加工补贴政策前，对玉米深加工企业给予临时补贴政策每加工 1 吨玉米补贴 150 元，待国家政策出台后，按国家相关规定执行。

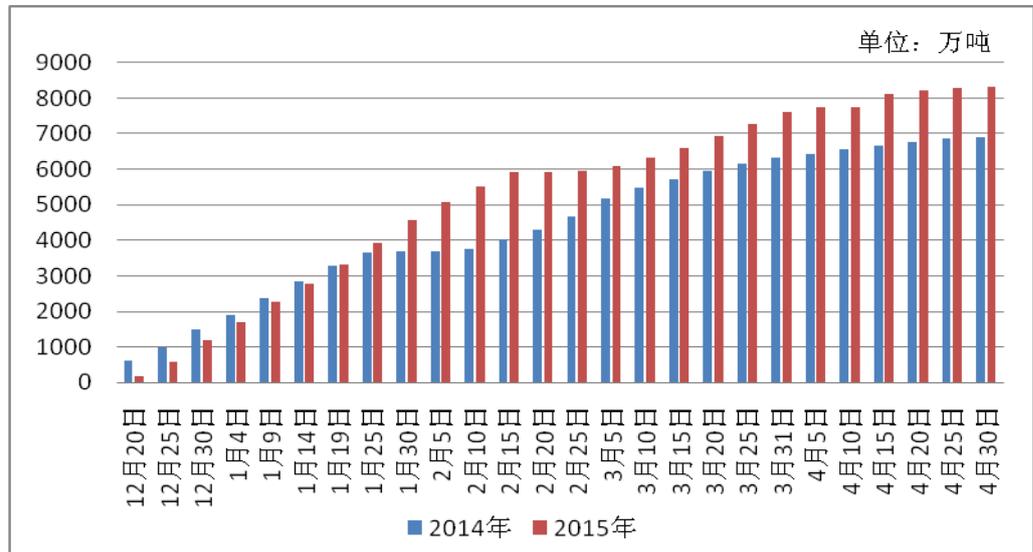
4、进一步抬高补贴政策。黑龙江政府将玉米补贴标准由原来每吨补贴 200 元提高到 400 元，水稻由原来每吨补贴 100 元提高到 200 元，补贴时间从 2015 年 4 月 17 日开始。对于企业从 2014 年新粮收购季节到 2015 年 4 月 17 日前自行收购的，给予玉米每吨补贴 100 元，水稻每吨补贴 50 元。我省玉米、水稻加工销售补贴政策含国家今年将来出台的补贴政策。

从今年上半年陆续推出的政策可以看出，前期玉米的托市力度较强，但是国家库存十分紧张。第一，拍卖时间较去年同期大幅提前，在收购未结束前便开启玉米拍卖。第二，库容紧张而玉米市场低迷，市场不得不加大补贴政策已尽快腾出秋季仓容。可以看出，庞大的库存问题在去年虽然一直被强调但一直未对市场造成冲击，但从今年的政策导向来看库容压力已经成为玉米市场的利空因素。

1.2. 2015 年玉米收储再创新高

截止 4 月 30 日临储玉米累计收购 8328.76 万吨，较去年同期 6900 万吨增加 20%。其中，内蒙 1287.1154 万吨，辽宁 917.4578 万吨，吉林 2504.3659 万吨，龙江 3619.8229 万吨。两年累计收储量超过 1.6 亿吨。

图 1、2014/15 年度东北临储玉米收购进度统计



资料来源：南华研究

1.3. 临储玉米拍卖遇冷

国家临储玉米拍卖成交惨淡。自 5 月份东北临储玉米投放以来，每周投放量近 500 万吨，每周成交量 30-50 万吨（去年同期在 100 万吨水平），4 月份至今累计成交 262.5 万吨。如按照此进度推算，到 9 月份秋粮上市之前，东北临储玉米拍卖成交量将在 1000 万吨以内，相对于 2014/15 年度 8000 多万吨临储收购量而言，拍卖效果杯水车薪，庞大玉米库存消化成难题。

图 2、2015 年临储拍卖总成交概况

2015 临储拍卖总成交概况					
拍卖日期	年份	预计拍卖量	实际成交量	成交率	成交均价
2015-4-9进口玉米	2011/2012	6,075	6,075	100.00%	2333/2334
2015-4-9移库玉米	2012	311,449	15,968	5.13%	2497
2015-4-16进口玉米	2011/2012	25,881	25,881	100.00%	2311/2371
2015-4-16移库玉米	2012	295,481	2,808	0.95%	2450
2015-4-23进口玉米	2011/2012	40,888	33,980	83.11%	2250/2259
2015-4-23移库玉米	2012	292,673	0	0.00%	0
2015-4-30进口玉米	2011/2012	74,466	17,541	23.56%	2297
2015-4-30移库玉米	2012	292,673	0	0.00%	0
2015年5月7-8日	2011/2012	3,285,626	410,884	12.51%	
2015年5月14-15日	2011/2012/2013	3,798,247	416,299	10.96%	
2015年5月21-22日	2008/2011/2012/2013	5,302,166	662,825	12.50%	
2015年5月28-29日	2011/2012/2013	5,281,007	391,356	7.41%	
2015年6月4-5日	2011/2012/2013	5301871	334799	6.31%	
2015-6-11进口玉米	2011/2012	23806	6290	26.42%	2239
2015-6-11-12移库玉米	2011/2012	5270519	306554	5.82%	2286

资料来源：中国粮油信息网

1.4. 上半年玉米现货价格整体表现平稳

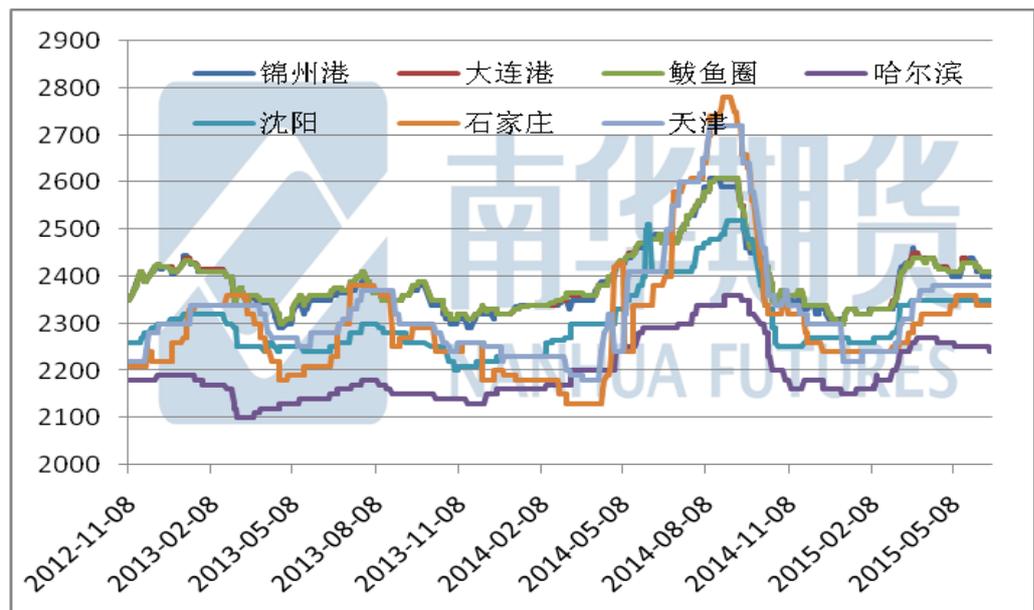
2015 年上半年玉米现货市场价格走势整体保持平稳。据汇易网，6 月 25 日，港口玉米价格北稳南弱，东北玉米销售承压，华北玉米涨跌互现，饲料企业使用麦类替代相当积极，南方销区整体承压，部分地区出现超跌反弹。

东北产区，黑龙江七台河勃利地区自然晾晒玉米销售承压，散粮装车 2170-2180 元/吨，容重 720，水分 14%以内，霉变 2%。吉林洮南地区玉米价格稳定，国储三等粮源装车 2150-2170 元/吨，容重 655，焦糊粒+霉变 5%以内。吉林长岭地区玉米价格稳定，少量装车 2200 元/吨，水分 14.5%，无霉变。

华北产区，河北秦皇岛地区玉米行情稳中下滑，玉米出库 2300 元/吨，深加工企业挂牌收购 2290-2330 元/吨，下限降低 20 元/吨。河北衡水地区玉米行情稳定，需求欠佳，五邑地区出库 2260 元/吨，价格持续承压。河南周口地区玉米行情平稳运行，粮点毛粮装车 2100 元/吨，水分 15.5%以内，霉变 2%以内，净粮 2200 元/吨以上，淀粉深加工企业收购 2300 元/吨，杂质 3 以内底扣 1%。山东潍坊地区玉米市场稳定，饲料企业挂牌 2350-2370 元/吨，部分暂停收购，当地东北乳猪料玉米进厂普遍达到 2460-2470 元/吨，较昨日持平，较 6 月上旬累计下跌 40 元/吨。

南方销区，上海地区玉米市场需求有所上升，上海散船船板价 2500 元/吨，霉变 3-4%，容重 700 以上，水分 14.5%，当地 13 年粮源出库 2440 元/吨，容重 700 以上，霉变 2%以内，较上周提高 20 元/吨。

图 3、玉米现货价（单位：元/吨）



资料来源：南华研究&wind

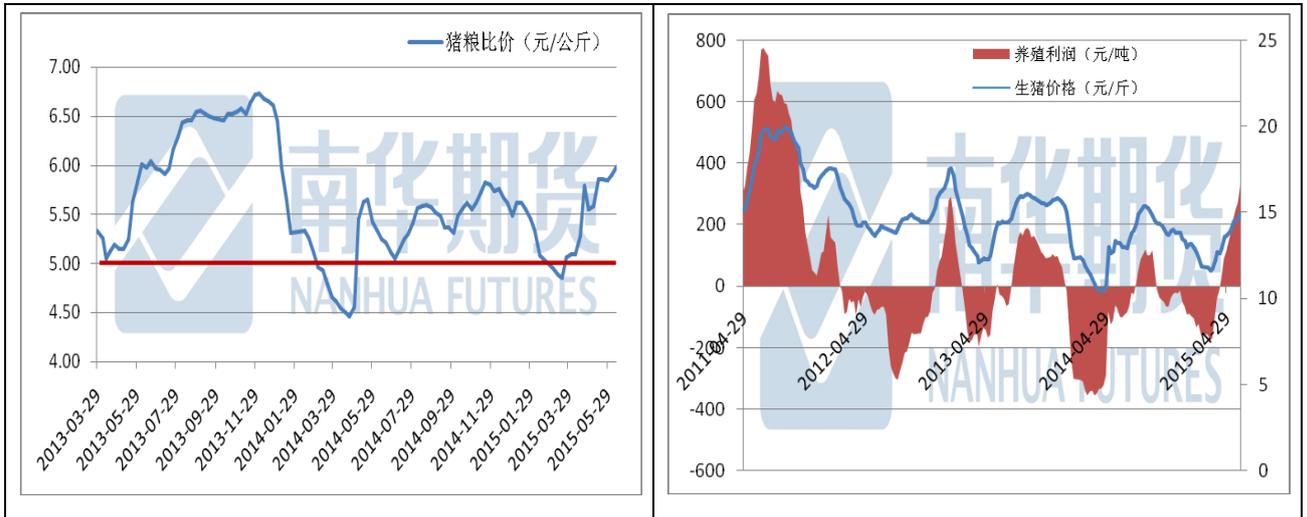
1.5. 生猪价格继续升温

农业部公布了 2015 年 5 月 4000 个监测点生猪存栏信息，数据显示，生猪存栏量比 4 月下降 0.2%，比去年同期下降 9.8%；能繁母猪存栏量比 4 月下降 1.2%，比去年同期下降 15.5%。据环比数据推算，5 月底，全国生猪存栏量约降至 38605 万头，能繁母猪存栏量约降至 3924 万头，生猪和能繁母猪存栏量继续创新低。对比历史数据，能繁母猪的存栏已连续减少 20 个月，目前处于近十年最低水平。长期来看，本轮全国能繁母猪淘汰基本结束，生猪总存栏和母猪总存栏均处于历史最低水平。能繁母猪淘汰对全国生猪供应量的影响已经逐渐显现。

受生猪存栏量下降影响，生猪价格受到有利支撑。据汇易网，6 月 25 日，毛猪市场行情继续强势上行。山东寿光地区毛猪收购价格在 8.1 元/斤，继续保持坚挺格局，较上周初上涨了 0.3 元/斤，养殖户惜售，平均盈利可达到 200-250 元/头（不计人工费和土地租赁费可获利 500 元/头）。25 公斤重仔猪价格在 13-14 元/斤，补栏较多，但仔猪供应较少。存栏猪只中，150 斤以上的猪只占 2 成。湖南长沙地区毛猪出栏价格在 7.6-7.7 元/斤，价格保持坚挺，猪源偏少，养殖户可获利 180-200 元/头。15 公斤重仔猪价格在 570-600 元/头，补栏积极性相对稳定。二元母猪价格在 1700-1800 元/头，销售情况活跃。福建龙岩地区毛猪出栏价格继续维持强势格局。目前，屠宰场的收购价格在 7.7-7.8 元/斤，销售情况稳定，但猪源仍然偏少，养殖户盈利 180-200 元/头。仔猪价格在 18-19 元/斤，补栏积极性较为有限。

如图 4 所示，从 2015 年开始，猪粮比、生猪价格、养殖利润都有所回升。进入夏季，终端肉类消费更加清淡，销售低迷，不少屠宰企业缩窄了收购量，但这对南方市场的影响较小。南方猪价不断冲高，市场上优质猪源 8 元/斤的价位都已出现，大部分地区的猪价已经逼近 8 元/斤。收猪难已经成为南方市场普遍现象，部分地区甚至出现无猪可收的局面。而北方猪源相对南方来说还是略显宽松，由于北方市场无有力的支撑因素，猪价上涨动力缺乏，终端消费地区延缓了猪价上涨的幅度。如果后期南方地区雨水仍较多，猪价走势仍将良好，但受利润驱使，后期北猪南运活动也将增加，南方猪价或许会受到冲击。预计短期北方猪价震荡有涨，南方猪价持续稳中上扬态势。

图 4、全国猪粮比、养殖利润与生猪价格



资料来源：南华研究&农业部&Wind

1.6. 深加工拍卖补贴提振作用有限

据统计，玉米工业用量为 32%，其中玉米淀粉生产用量为 60%，酒精生产用量为 25%。从以上数据可以看出，这两个行业对玉米行情起着很重要的作用。

据汇易网，6 月 26 日，山东深加工企业玉米收购价格弱势，寿光金玉挂牌 2380 元/吨，新丰淀粉 2388 元/吨，诸城兴贸 2370 元/吨，已无底扣，英轩酒精 2300 元/吨，底扣 2，较昨日下跌 20 元/吨，西王集团挂牌 2420 元/吨，盛泰药业收购 2384 元/吨，沂水大地收购 2340 元/吨，14%水，恒仁工贸挂牌 2380 吨，水分 14%起扣，起步扣 1。

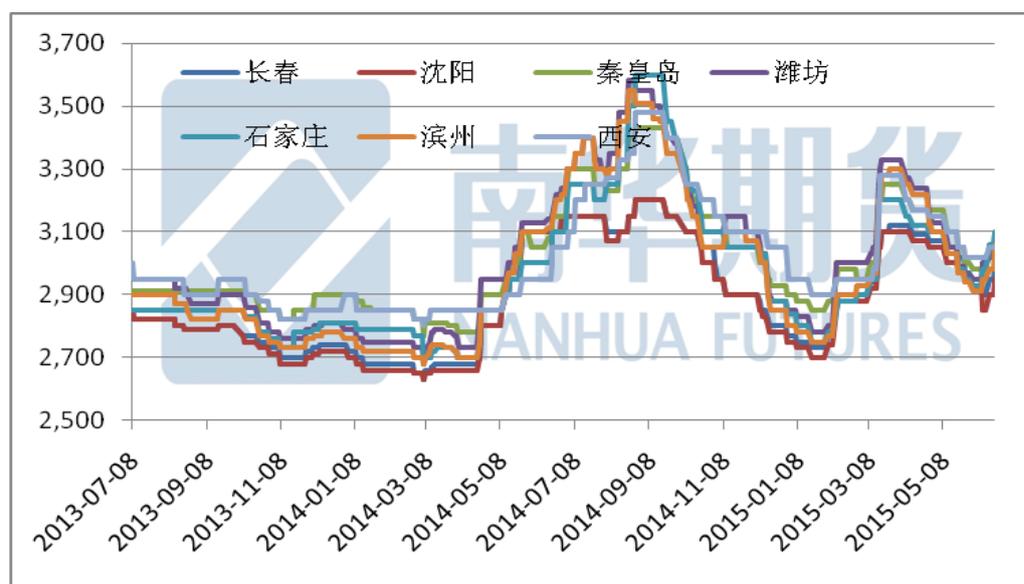
因受政策托市影响，玉米价格高企，深加工企业成本高需求不振，开机率普遍不高。继 6 月 12 日黑龙江政府提出提高深加工企业省补贴后，6 月 19 日黑龙江地区玉米拍卖成交量有所上升，但成交率幅度仅提高 0.54%，主要原因是深加工亏损程度依然吃尽政府补贴额度。近期，玉米淀粉企业开工率下降，推动淀粉市场价格普遍反弹 50-100 元/吨，然而整体行业效益仍在盈亏线之下。综上所述，在东北政策补贴被深加工亏损吃尽和华北深加工企业亏损无照应，近期深加工行业整体开工率有所下降，玉米淀粉厂家报价集体回升，而玉米副产品市场在豆粕比价压力下依然弱势运行。短期预计在夏季消费旺季的支撑下国内玉米淀粉价格振荡偏强，酒精价格走势偏弱，玉米副产品价格保持低位。

表 1 深加工盈利状况 (单位：元)

周数	吉林玉米	吉林淀粉	加工亏损	山东玉米	山东淀粉	加工盈利	黑龙江玉米	黑龙江酒精	加工盈利
第 23 周	2190	2950	8	2370	2950	-300	2050	5800	-260
第 24 周	2190	2900	-26	2360	2950	-286	2050	5800	-260
第 25 周	2190	2950	-13	2370	3000	-278	2100	5800	-230
第 26 周	2190	3000	11	2370	3050	-253	2100	5750	-320

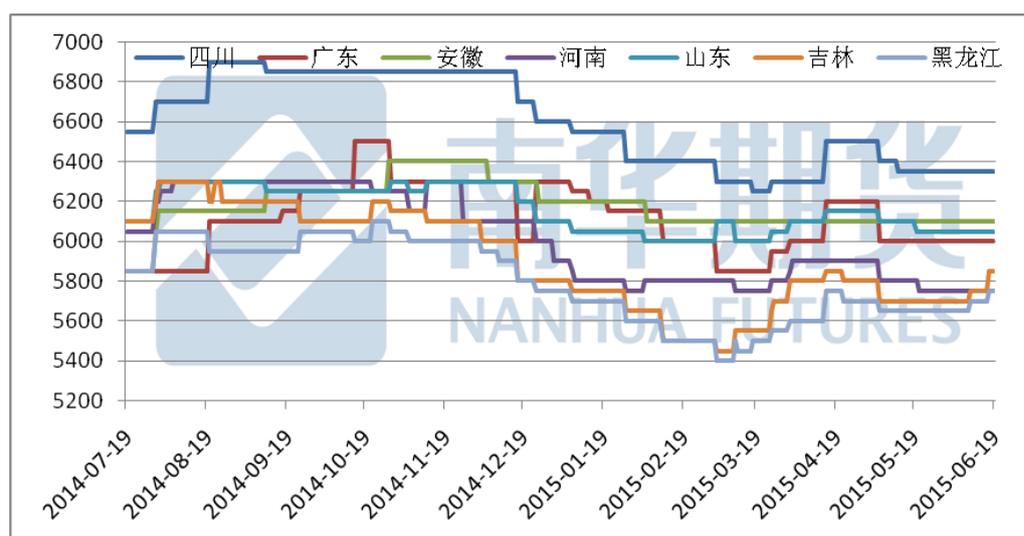
资料来源：汇易网

图 5、玉米淀粉现货价（单位：元/吨）



资料来源：南华研究&wind

图 6、酒精现货价（单位：元/吨）



资料来源：南华研究&wind

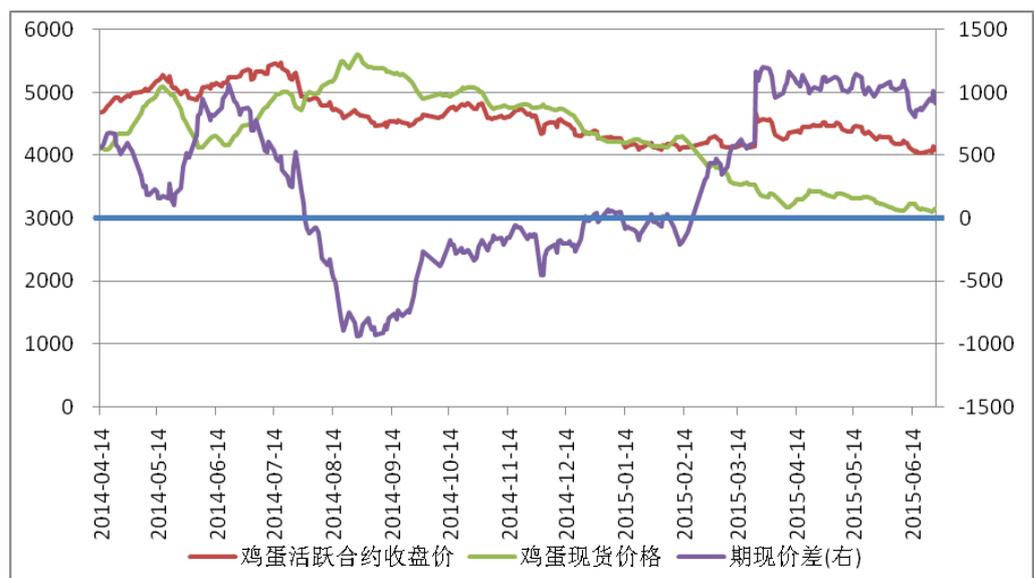
第二部分 鸡蛋行情分析

2.1. 鸡蛋期现价差维持高位

由图 7 所示，鸡蛋现货价格从 2015 年年初一直下跌，走势持续趋弱。鸡蛋期价则经历先涨后跌的过程。鸡蛋期现价差则由 3 月份开始一直维持在 800~1200 之间的期现价差区间。据 wind 资讯数据，截至 6 月 23 日，全国鸡蛋平均价格为 3.17 元/500g，主力合约与现货价格的价差进至 915，期现价差缩小明显。加上近期鸡蛋现货价格有止跌迹象，鸡蛋期价也明显超卖，后期鸡蛋期现价差可能回归 1000 上下。

现货价格方面。据汇易网，6 月 26 日，山东潍坊地区鸡蛋收购价格大幅上涨。目前，鸡蛋收购价格涨至 3.4-3.5 元/斤，周比涨幅达到 0.4-0.5 元/斤，养殖户鸡蛋库存较低，效益以小幅亏损或勉强保本。蛋鸡苗价格在 2.3-2.4 元/羽，补栏积极性有限，淘汰鸡价格在 3.7-3.8 元/斤。安徽巢湖鸡蛋收购价格在 3.2-3.3 元/斤，上涨 0.1 元/斤，养殖效益勉强保本居多。蛋鸡苗价格在 2.2-2.3 元/羽，补栏积极性不高，存栏蛋鸡产蛋率在 8.5-9 成，淘汰鸡价格在 4.1-4.2 元/斤。

图 7、鸡蛋期现价差（单位：元/500 千克）



资料来源：WIND 资讯

2.2 鸡蛋供应仍将继续增加

根据芝华对蛋鸡存栏数据的统计监测，最新 2015 年 5 月在产蛋鸡存栏量为 11.23 亿只，较 4 月增加 2.62%，同比去年减少 5.04%。4 月在产蛋鸡存栏量为 10.94 亿只，较 3 月增加 3.2%，同比去年减少 5.04%。在产蛋鸡存栏量减少的原因是新增在产蛋

鸡量大于淘汰量，根据历史蛋鸡鸡龄结构及存栏数据推算，5 月份新增在产量为 0.9274 亿只，淘汰量为 0.6407 亿只。

根据芝华对蛋鸡存栏数据的统计监测，最新 2015 年 5 月育雏鸡补栏量较 4 月增加 6.1%，同比增加 19.54%，其中辽宁、山西出现减少，其他各省份都有所增加。育雏鸡增加的原因因为前期养殖户空栏量大，同时春季为补苗旺季，养殖户前期定苗量大。

根据芝华对蛋鸡存栏数据的统计监测，最新 2015 年 5 月全国蛋鸡总存栏量为 14.05 亿只，较 4 月增加 2.73%，同比减少 2.51%。5 月全国总存栏增加的原因是在产蛋鸡存栏与后备鸡存栏量均出现增加。

图 8、在产蛋存栏量、育雏鸡补栏量（单位：亿只）



资料来源：芝华数据

图 9、全国蛋鸡总存栏量统计（单位：亿只）



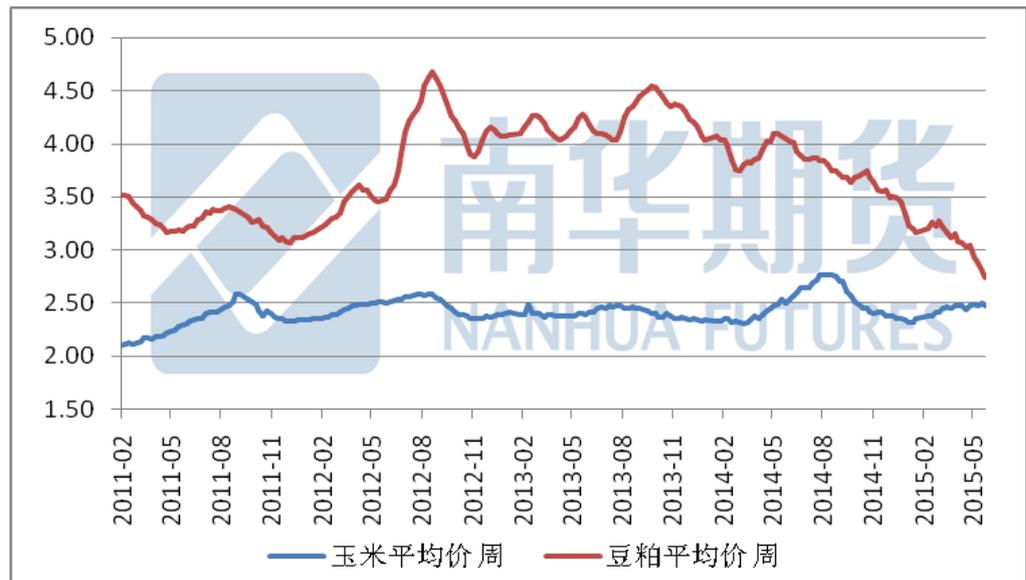
资料来源：芝华数据

2.3. 饲料成本降低不敌鸡蛋价格下降

蛋鸡养殖成本主要是饲料成本，蛋鸡养殖全程成本中饲料成本一般在 80%左右。蛋鸡养殖饲料的主要成分是玉米和豆粕，其中玉米占 60%，豆粕占 22%，其他成分主要是杂粕、麦麸以及维生素、矿物质添加剂等。因此，玉米和豆粕的价格对蛋鸡养殖成本的影响很大，鸡蛋价格和玉米相关性达 74%，和豆粕为 37%。

今年上半年，受政策托市影响玉米价格保持相对稳定，美豆丰产以及养殖业持续低迷导致豆粕价格持续走弱，两者相加降低蛋鸡的饲料成本。据 wind 资讯，本周全国 22 个省市玉米现货价格为 2.48 元/千克，较上周下跌 0.02 元/千克。全国 22 个省市豆粕现货价格为 2.74 元/千克，较上周下跌 0.06 元/千克。但是饲料成本的下落不敌鸡蛋价格的下落，导致蛋鸡养殖利润持续走弱，对价格的支撑非常有限。

图 10、玉米、豆粕价格走势（单位：元/千克）

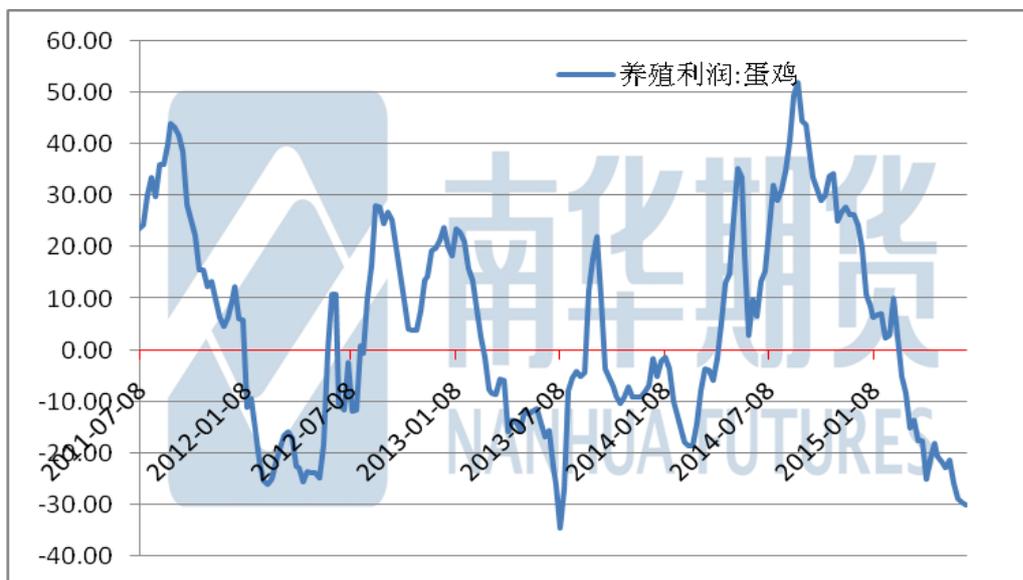


资料来源：WIND 资讯

2.4. 养殖效益持续下降

供应过剩导致鸡蛋价格走弱，端午节节日备货也未有效提振鸡蛋价格，养殖利润持续下挫，蛋鸡养殖户较为悲观。据 wind 资讯，截止 6 月 19 日，达到 -30.09 元/羽，较上周下跌了 0.6 元/羽。当前鸡蛋供应充足，且市场缺乏明显利多支撑，养殖利润持续低迷。在产蛋鸡存栏比重达到七成左右，鲜蛋供应正常、成交情况不振。

图 11、蛋鸡养殖利润（单位：元/羽）



资料来源：WIND 资讯

第三部分 总结与展望

3.1. 玉米，政策支撑减弱，下半年偏空操作

玉米市场依然是政策市，但政策托市力度明显减弱。政府的庞大库存压力以及深加工补贴政策增加都让市场对玉米行情形成利空预期。从6月初的下跌至今，玉米重回弱勢震荡，下游需求不济、库存压力都是潜在利空，操作上建议投资者下半年继续偏空操作为主。

图 12、连玉米 1601 周线期价走势



资料来源：富远行情

3.2. 鸡蛋，短期可能反弹，长期弱势不改

鸡蛋价格上半年的下跌的主因仍是供过于求，持续增加的在产蛋鸡存栏量预计要持续到下半年，鸡蛋价格后期仍然不容乐观。加上7月份，学校陆续放假，基本面缺乏有效提振，鸡蛋价格仍有下跌空间。从技术上看，鸡蛋 1509 期价日 k 线已经突破 10 日均线以及下行通道的阻力，MACD 以及 KD 指标均在底部出现金叉，短期转

强，操作上建议投资者暂时放弃偏空思路，日内短多操作。但中长期仍需找机会逢高沽空操作。

图 13、鸡蛋期货 1509 周线价格走势



资料来源：富远行情

南华期货分支机构

杭州总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层 (310002)
电话: 0571-88388524 传真: 0571-88393740

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号粮食大厦东五楼 (314000)
电话: 0573-82158136 传真: 0573-82158127

宁波营业部

宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼 (315000)
电话: 0574-87310338 传真: 0574-87273868

郑州营业部

郑州市未来路 73 号锦江国际花园 9 号楼 14 层 (450008)
电话: 0371-65613371 传真: 0371-65613446

温州营业部

温州大自然家园 3 期 1 号楼 2302 室 (325000)
电话: 0577-89971808/ 89971820 传真: 0577-89971858

北京营业部

北京市宣武区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 8 楼
电话: 010-63556906 传真: 010-63150526

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号保利科技大厦 201 室
电话: 0451-82345618 传真: 0451-82345616

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703 室
电话: 0755-82577529 传真: 0755-82577539

萧山营业部

杭州市萧山区金城路 429 号天汇园一幢 B 座 3 层
电话: 0571-87839600 传真: 0571-83869589

天津营业部

地址: 天津市河西区友谊路 41 号大安大厦 A 座 802 室
电话: 022-88371080; 88371089

南华期货(香港)有限公司

中国香港上环德辅道中 232 号
电话: 00852-28052978 传真: 00852-28052978

上海营业部

上海市浦东新区松林路 300 号期货大厦 1701 室 (200122)
电话: 021-68400681 传真: 021-68400693

台州营业部

台州市椒江区耀达路 99 号 4 楼 (原杭州大厦) (318000)
电话: 0576-88205769 传真: 0576-88206989

大连营业部

大连市沙口区中山路 554D-6 号和平现代 B 座 4 号 (116023)
电话: 0411-84806777 传真: 0411-84801433

兰州营业部

兰州市城关区庆阳路 488 号万盛商务大厦 26 楼 (730000)
电话: 0931-8805331 传真: 0931-8805291

成都营业部

成都市下西顺城街 30 号广电士百达大厦五楼 (610015)
电话: 028-86532693 传真: 028-86532683

绍兴营业部

绍兴市越城区中兴路中兴商务楼 501、601 室
电话: 0575-85095812 传真: 0575-85095968

慈溪营业部

慈溪市开发大道 1277 号香格大厦 711 室
电话: 0574-63925104 传真: 0574-63925120

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号国华大厦 1 单元 2501 室 (266071)
电话: 0532-85803555 传真: 0532-80809555

上海虹桥营业部

上海虹桥路 663 号 3 楼
电话: 021-52585952 传真: 021-52585951

沈阳营业部

地址: 沈阳市沈河区北站路 51 号新港澳国际大厦 15 层
电话: 024-22566699

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号景峰国际商务大厦 25 层
电话: 0351-2118018 传真: 0351-2118015

余姚营业部

舜达西路 285 号中塑商务中心 3 号楼 1601 室
电话: 0574-62509001 传真: 0574-62509006

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net