

I  
N  
V  
E  
S  
T  
M  
E  
N  
T  
S  
T  
R  
A  
T  
E  
G  
Y

# 投资策略



瑞达期货  
RUIDA FUTURES



金尝发



金融投资专业理财  
JINRONGTOUZI ZHUANYELICAI

部门：瑞达期货

农产品小组

咨询电话：059536208232

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：[www.rdqh.com](http://www.rdqh.com)

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



## 鸡蛋：鸡苗价高补栏良好，五九回升关注端午

### 内容提要：

- 1、5月饲料成本均价预计环比持稳。
- 2、畜肉供应偏紧，价格偏高存在消费溢出，继续利好禽肉禽蛋替代性消费。
- 3、养殖利润维持7周盈利，且环比3月盈利水平改善，前期积压禽类集中出栏后，后市出栏预计恢复正常，利空影响转淡。
- 4、蛋鸡苗价格连续2周回调但仍处历史同期最高水平，显示产业看涨远月，补栏积极性良好；结合鸡蛋各月份合约期价走势判断，市场整体5-9月份期价逐步回升。

### 策略方案：

单边操作策略	短线	套利操作策略	中线
操作品种合约	鸡蛋 06 合约	操作品种合约	鸡蛋 06、09 合约
操作方向	逢高做空	操作方向	空 06 多 09
入场价区	3120 元/500 千克	入场价区	-1030 元/500 千克
目标价区	3000 元/500 千克	目标价区	-1150 元/500 千克
止损价区	3150 元/500 千克	止损价区	-990 元/500 千克

### 风险提示：

- 1、环保政策和肺炎疫情
- 2、产销区异常天气
- 3、中美贸易战以及宏观经济风险

# 鸡蛋：鸡苗价高补栏良好，五九回升关注端午

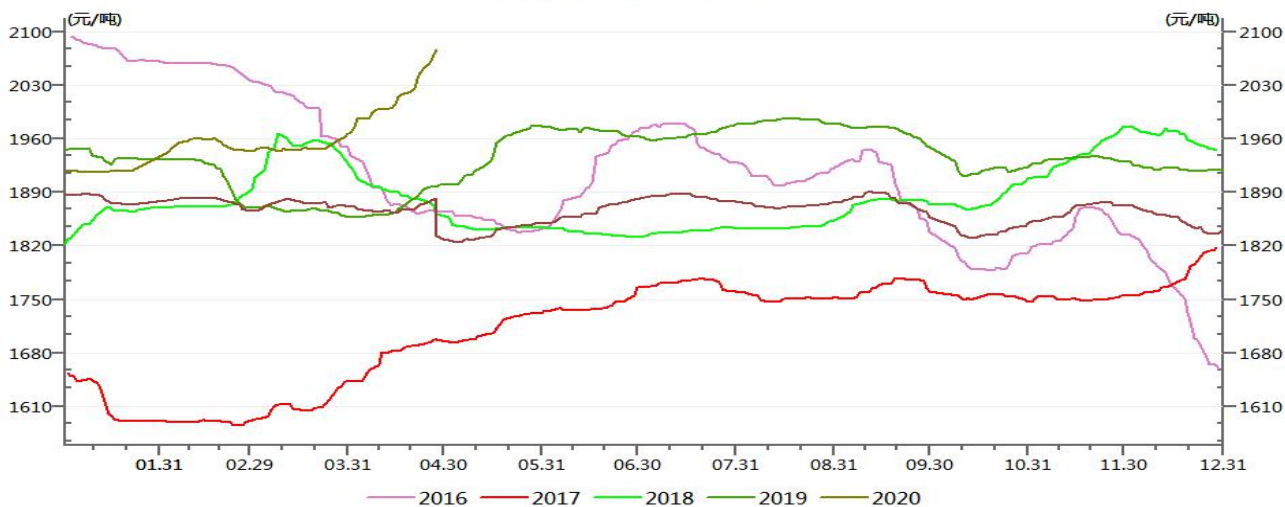
5月蛋鸡饲料价格预期持稳，对鸡蛋成本支撑一般；五一小长假临近而蛋价下跌走货偏弱，显示假期行情或落空，预计肺炎疫情将继续抑制部分餐饮消费，5月鲜蛋价格整体仍运行于历史同期中等偏低水平；蛋鸡苗价格结束连涨窄幅回调，但当前价格水平仍处于历史同期最高水平，显示产业方面补栏积极性良好，对远月存在一定乐观预期；预计3月份积压的禽类集中出栏后，后市出栏节奏恢复正常，利空影响转淡；CPI食品类中鸡蛋价格环比走弱，积极宏观政策下，预计二季度通缩可能不大，对蛋价形成一定支撑；当前市场畜肉有效供应仍偏紧，继续利好禽肉禽蛋替代性消费；结合鸡蛋各月份合约期价走势判断，市场整体预期5-9月份期价逐步回升。

## 一、基本面分析

### （一）饲料成本分析

4月份玉米现货价整体延续上涨趋势，价格整体处于过去5年同期最高水平，截至4月28日玉米现货价格报2076.46元/吨，环比上月同期涨幅6.2%。美国农业部(USDA)公布的4月供需报告显示：中国2019/20年度玉米产量预估为2.6077亿吨，3月预估为2.6077亿吨。随着交通管制逐渐放宽，主产区玉米售粮进入尾声，4月份中储粮玉米拍卖成交率稳中向好，显示贸易商存在一定看涨预期。农业农村部发布《2020年4月中国农产品供需形势分析》，农业农村部发布《2020年4月中国农产品供需形势分析》，调增玉米进口量100万吨，按照中美第一阶段经贸协议，自2020年3月2日起，中国开展了对美加征关税商品市场化采购排除工作，其中包括玉米和高粱等产品，关税排除后内外价差可能扩大，预计玉米进口将有所增加；工业消费8250万吨，比上月预测值调减200万吨，主要是国际油价下跌、经济下行压力加大等对玉米深加工企业生产影响，预计减少原料需求；年度结余变化减少到1408万吨。整体来看玉米延续去库存，当前玉米临储拍卖待定，市场存在一定观望情绪，预计政策落地后玉米回调后市维持看涨。

### 现货价:玉米:平均价



数据来源: Wind

(鸡蛋饲料原料豆粕成本价格走势图 数据来源: 万德数据)

### 现货价:豆粕



数据来源: Wind

(鸡蛋饲料原料豆粕成本价格走势图 数据来源: 万德数据)

全球大豆供需格局因中美贸易战改变。4月豆粕价格明显走弱,截至4月28日,豆粕现货价格报3056.86元/吨,环比上月同期跌幅5.4%,价格整体处于过去5年同期中等偏高水平。4月14日,中国海关总署新闻发言人、统计分析司司长李魁文称,中国一季度进口大豆同比增长6.2%至1779.2万吨。其中3月进口大豆428万吨,低于去年同期的491万吨,创下2015年2月以来的最低水平。2020年第一季度自美进口大豆781.4万吨,同比增长2.1倍。据布瑞克数据显示,二季度大豆进口到港船报数据为2642万吨,去年同期为2480万吨,增幅为6.5%,预计进口量增加将利空豆类产品价格,需持续关注中美贸易第一阶段协定执行情况以

及进口大豆实际到港数量。

总体来看，5月玉米短期回调后市看涨而豆粕期现价格存在一定看跌预期，预计未来蛋鸡饲料价格整体持稳。

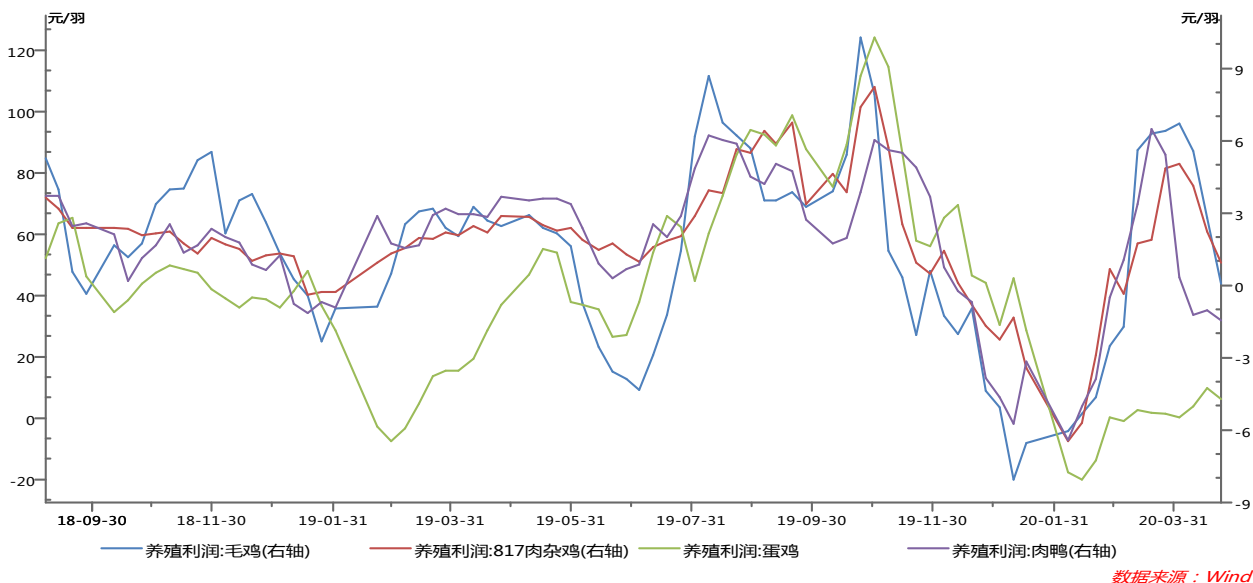
## （二）养殖利润分析

据农业农村部对全国400个定点监测县数据汇总，2020年3月份全国能繁母猪存栏环比增长2.8%，这是自去年10月份以来，能繁母猪存栏连续6个月增长。2月能繁母猪存栏数量较去年9月低谷增幅10.05%。截至2020年2月全国月度生猪存栏数量报20999.8万头，月度环比增幅2.8%，较2019年同期降幅28.1%；2019年12月-2月期间屠宰量共计3794.2，去年同期报6015.24万头，同比降幅36.92%；综合以上信息，上半年禽肉将继续平衡动物蛋白的供应缺口以及自身供需波动。

根据农村农业部数据，一季度，家禽生产实现增长。全国肉鸡出栏同比增长4.8%，其中3月份出栏同比增速超过了29%，说明2月份积压的家禽在3月份都出栏；一季度鸡蛋的产量同比增长了1.6%，其中3月份的鸡蛋产量同比增长了5.7%。据商务部监测，4月13日至19日全国食用农产品市场价格比前一周下降0.1%，连续8周回落，累计降幅7.5%。

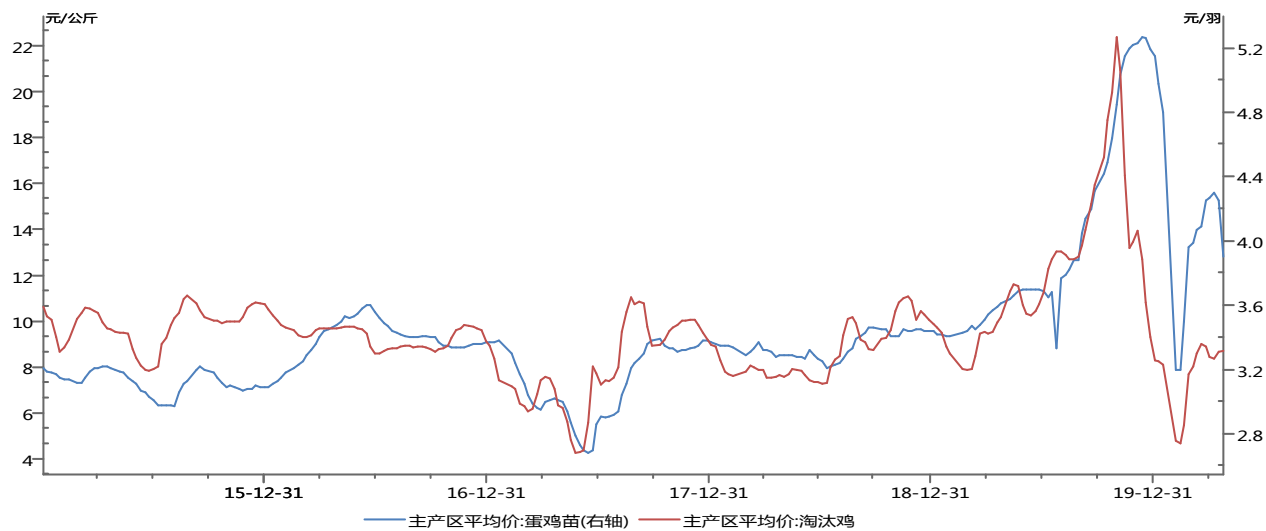
华储网发布通知4月29日组织实施中央储备冻猪肉投放工作，出库投放竞价交易2万吨，这将是年内第17批投放的中央储备冻猪肉，届时累计投放量将达33万吨。国家发改委通过增加储备肉投放等措施加大了市场猪肉供给，同时生猪产能不断恢复将为猪肉价格企稳回落提供有力的保障。2019年中国肉类产品的进口增长较快，其中全年进口猪肉210.8万吨，增幅为75%，主要来自西班牙、德国等欧盟国家以及美国、加拿大和巴西；根据海关总署最新数据，一季度在进口方面，随着中美第一阶段经贸协议的逐步落地，大豆、猪肉、棉花等商品自美进口增长迅速，其中进口猪肉16.8万吨，增加6.4倍；预计生猪养殖利润高企，未来肉类进口存在增量空间，进口增量难以完全满足供应缺口，且畜肉价格偏高存在一定消费溢出效应，植物蛋白转化动物蛋白效益转好，将继续对淘汰鸡和鸡蛋现货价格形成支撑。

根据Wind数据，截止4月24日毛鸡、817肉杂鸡、蛋鸡和肉鸭整体回落，养殖利润分别为0.09元/羽、0.97元/羽、6.2元/羽和-1.43元/羽，环比上月同期除蛋鸡以外其余出现盈利下降甚至转亏现象，整体盈利水平处于历史同期中等以及偏低水平。据商务部监测，4月13日至19日全国食用农产品市场价格比前一周下降0.1%，连续8周回落，累计降幅7.5%，其中禽产品价格小幅上涨。由于春节假期期间活禽交易受限，对肉禽市场造成一定的冲击，在各地区有条件恢复活禽交易后，肉禽市场经历了集中出栏导致价格出现回调，预计随着出栏逐步企稳，价格有望止跌回升。鉴于生猪养殖恢复周期较长，国储冻猪肉的投放也只是阶段性的，畜肉价格偏高以及消费溢出效应对远期禽蛋禽肉价格仍有支撑作用。



(肉禽养殖利润走势图 数据来源: 万德数据)

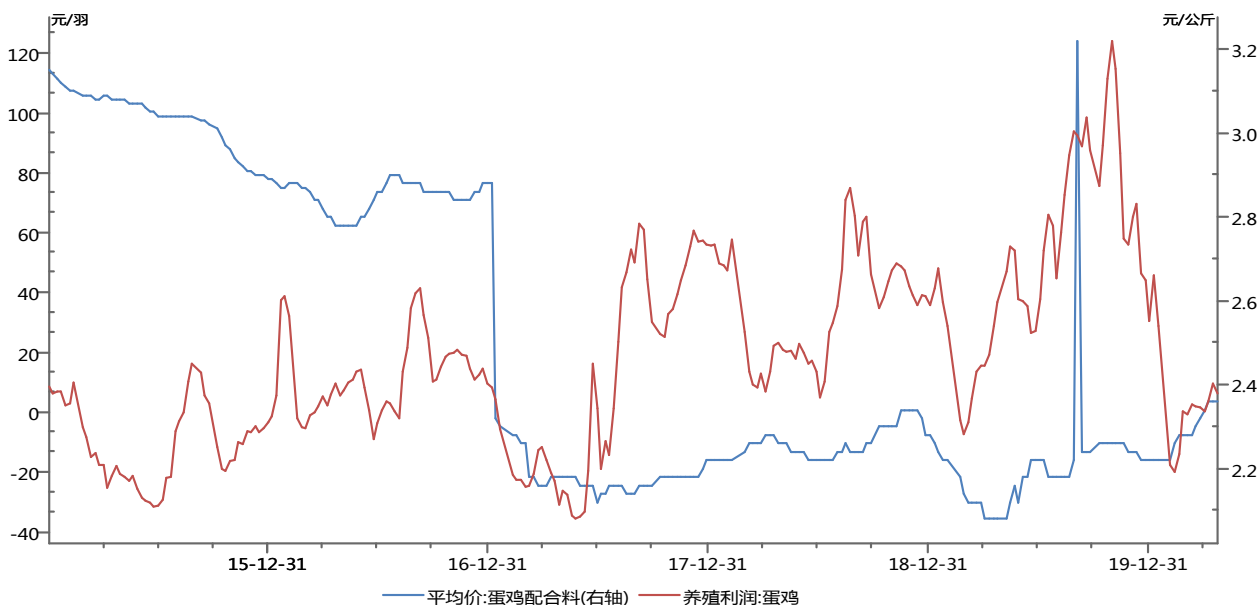
4月份蛋鸡苗价格结束了8周连涨后连续2周回调,截至4月24日蛋鸡苗价格报3.9元/羽,价格水平仍处于过去5年同期最高水平;4月份淘汰鸡价格前抑后扬,截至4月24日淘汰鸡价格报8.7元/公斤,价格较3月最高9元/公斤稳中有降,价格水平处于过去5年同期中等水平;预计随着企业复工屠宰业务恢复以及部分地区有条件放开活禽交易,经历了3月集中淘汰,后市淘汰鸡价格有望稳中向好;蛋鸡苗价格仍处于同期最高水平,尽管近期补栏积极性略有下降,但产业对远月鸡蛋消费需求仍存在一定乐观预期。



(淘汰鸡和蛋鸡苗主产区均价走势图 数据来源: 万德数据)

养殖利润主要是受养殖成本和蛋价共同作用的结果,通过观察蛋价养殖利润变化图,4月蛋鸡配合料价格基本持平、饲料成本支撑一般,而蛋鸡养殖利润连续7周维持盈利状态,且盈利水平较3月份有所好转;

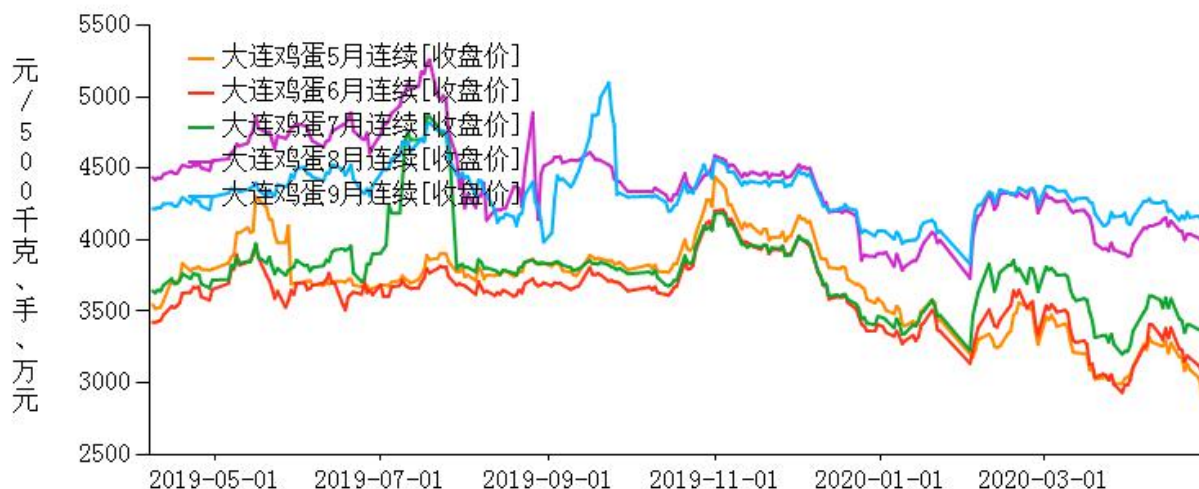
随着肉禽交易稳步恢复，淘汰鸡回款效率较前期提高，而蛋价整体处于历史同期中等偏低水平，养殖企业短期现金流压力有所缓解；五一小长假临近而蛋价短暂止跌后再度走弱，随着复工复学推进，预计5月养殖利润稳中向好。



(蛋鸡养殖利润变化图 数据来源: 万德数据)

结合鸡蛋各月份合约期价走势判断，市场预期维持5至9月合约期价逐步回升的格局，其中7月与8月和9月合约间期价差最大。综合来看，价格运行整体符合历年季节性规律。蛋鸡苗价格仍处于历史同期最高水平也验证了市场看涨后市的观点，但考虑到五一小长假备货，鲜蛋价格短暂止跌后再度走弱，对于端午节假期行情建议暂时持谨慎态度，后市主要看向宏观经济走向（CPI食品类）以及肺炎疫情的拐点。

大连鸡蛋4月连续



(大商所鸡蛋各月份合约收盘价走势图 数据来源: 布瑞克数据)

### (三) 鸡龄结构分析

卓创数据显示, 截止 2020 年 3 月, 全国在产蛋鸡存栏 13.348 亿只, 环比上涨 0.99%, 同比上涨 10.64%。随着新开产蛋鸡的逐步增多, 鸡龄结构年轻化。根据农村农业部数据, 一季度鸡蛋的产量同比增长了 1.6%, 其中 3 月份的鸡蛋产量同比增长了 5.7%。考虑到 4 月蛋鸡苗价格维持历史同期最高水平, 显示 4 月份养殖企业育雏鸡补栏积极性良好, 市场对远月行情存在一定乐观情绪。

2019 年四季度年育雏鸡补栏量 2.85 亿只, 环比三季度年育雏鸡补栏量 2.59 亿只增幅 10.04%, 环比去年同期 2.01 亿只增幅 41.8%, 预计 2020 年一季度新开产蛋鸡数量增多, 带来一定供应压力。考虑到 2018 年四季度补栏量较历史同期偏少, 按照蛋鸡养殖周期测算, 预计 2020 年二季度可淘老鸡数量 2.01 亿只环比一季度降幅 18%, 预计将对二季度淘汰鸡的价格形成一定支撑, 经过 3 月禽类集中淘汰, 以及后市淘汰恢复正常节奏, 对禽肉禽蛋价格形成利好。

考虑到蛋鸡、肉鸡和生猪主要饲料的同源性、以及生猪养殖变现周期长的特点, 预计短期生猪有效供应维持稳中偏弱的格局, 可淘蛋鸡和鸡蛋作为一种植物蛋白转化为动物蛋白的高效渠道, 对可淘蛋鸡和鸡蛋价格形成支撑。

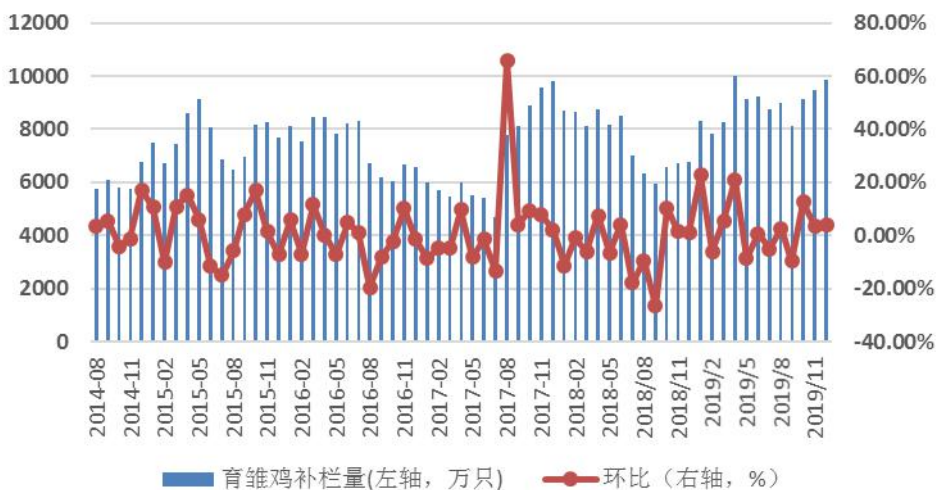
全国在产蛋鸡存栏量变化图



(全国在产蛋鸡存栏量变化图 数据来源: 芝华数据)



全国育雏鸡补栏量及环比变化图



(育雏鸡补栏量 数据来源：芝华数据)

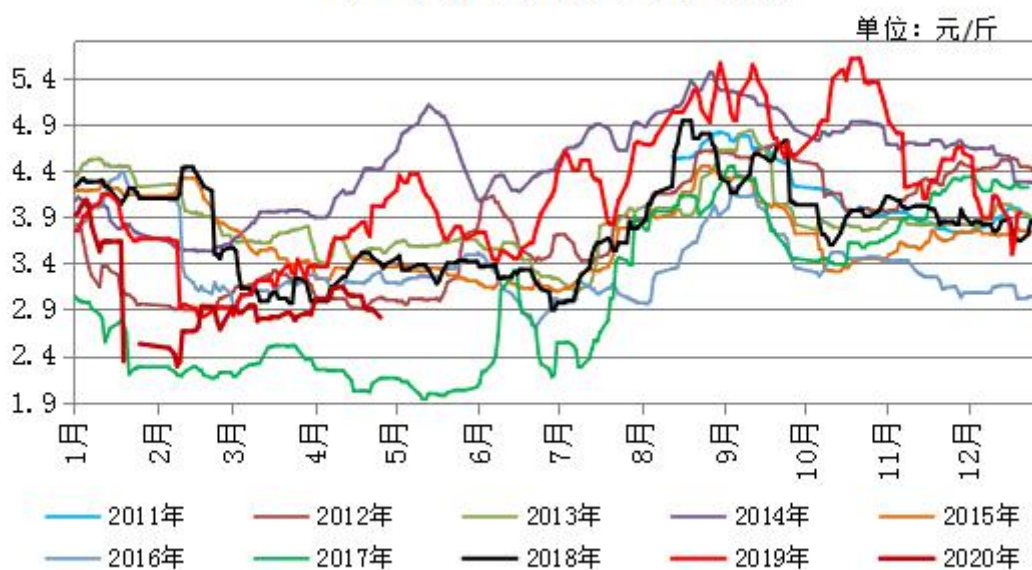
## 二、现货价格季节性分析

3月份鸡蛋现货价格最低报2687元/500千克，最高价报2942元/500千克，截止4月29日，4月鲜蛋最高价报3138元/500千克，最低价报2814元/500千克，通过对比价格走势可以发现，4月份高低价较3月份高低价出现抬升。随着五一小长假临近，鲜蛋价格短暂止跌后再度走弱，市场走货情况稳中偏弱，整体来看五一假期需求拉动预期或落空。肺炎疫情以来全行业生产及消费均受到不同程度的影响，对应鸡蛋来说，除非国内疫情出现拐点，学校开学以及工厂全面复工，否则短期餐饮方面的集中消费需求难以释放，鸡蛋农贸市场走货情况难有提振。

4月10日统计局公布2020年3月通胀数据，同比情况：由于市场供应充足，鸡蛋、水产品 and 鲜果价格分别下降5.1%、3.5%和0.2%。综合来看，积极宏观调控政策下二季度通缩风险有限，也将给鸡蛋的期现价带来一定支撑。

综合来看，前期积压的禽类集中出栏后，后市预计恢复正常节奏，蛋价利空影响逐渐消化，复工复学的预期下鸡蛋和淘汰鸡消费逐渐企稳，但肺炎疫情影响下部分餐饮消费仍然偏弱，预计5月鲜蛋价格整体运行于历史同期的中等偏低水平。

### 全国鸡蛋现货均价季节走势图

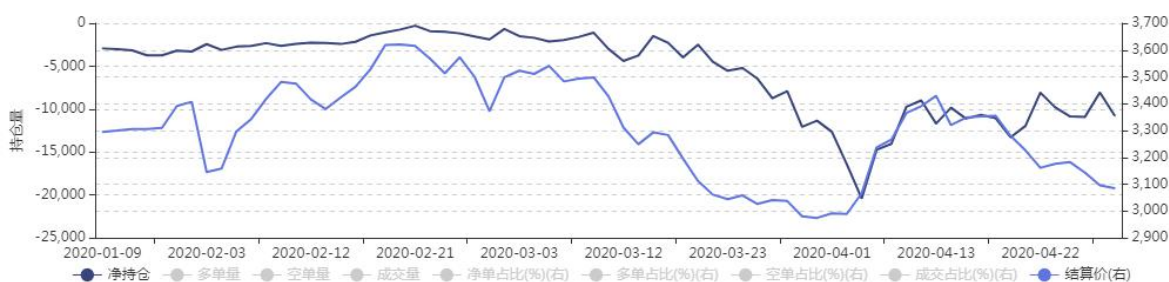


(鸡蛋价格季节性变化图 数据来源：万德数据&芝华数据)

### 三、主流资金行为分析

4月鸡蛋06合约期价走冲高走弱，合约前20名主流持仓维持净空持仓，净空单量整体震荡减少，显示当前主流资金对于后市看涨信心的不足；预计5月鸡蛋06合约期价3050元/500千克附近存在一定支撑，3230元/500千克存在一定压力。4月鸡蛋09合约随着期价走弱，净持仓多空转换，整体维持在低净多，同样显示短期看涨预期偏弱，4090元/500千克存在短期支撑，上方4220元/500千克短期承压。

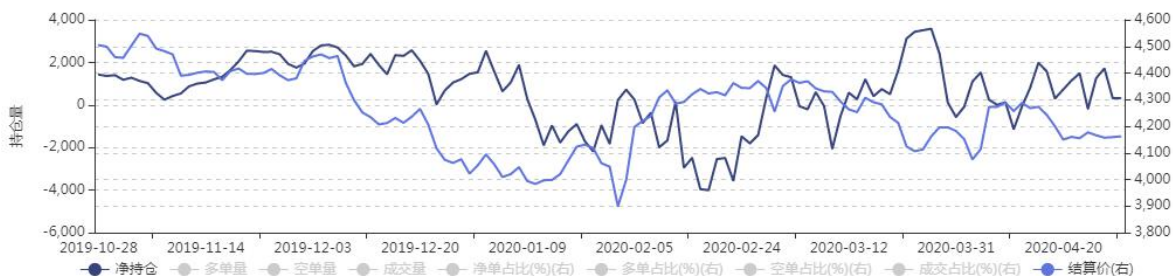
会员：前二十名合计品种：鲜鸡蛋 合约：JD2006.DCE



数据来源：Wind

(大连商品鸡蛋2006合约前20名净持仓变化图 数据来源：万德数据)

会员：前二十名合计品种：鲜鸡蛋 合约：JD2009.DCE



数据来源：Wind

(大连商品鸡蛋 2009 合约前 20 名净持仓变化图 数据来源：万德数据)

#### 四、期货走势技术分析

4 月份鸡蛋 06 合约冲高走弱，当前 MACD 长短均线运行于零轴下方，且绿柱呈现延伸态势，预计筑底企稳尚需时间，预计 5 月份止跌后有望向上测试 3200 元/500 千克压力情况，重点关注端午节备货行情能否出现。4 月份鸡蛋 09 期货价格整体震荡走弱，月度跌幅 0.36%；MACD 长短均线均运行于零轴下方，绿柱呈现缩窄态势，预计短期期价出现止跌可能，4250 元/500 千克一线形成短期压力位，而下方 4080 元/500 千克一线存在中线支撑，预计 5 月期价或筑底回升测试 4200 元/500 千克压力情况，重点关注肺炎疫情拐点。



(大连商品交易所鸡蛋 2006 合约日 K 线图)



(大连商品交易所鸡蛋 2009 合约日 K 线图)

## 五、2020 年 5 月鸡蛋市场展望及期货策略建议

5 月份蛋鸡饲料玉米或先抑后扬和豆粕存在跌价预期，饲料成本预期持稳，对鲜蛋价格支撑一般；预计随着 5 月复工复学的持续推进，鸡蛋消费需求有望出现好转，但部分餐饮需求仍受疫情限制，预计鲜蛋价格处于历史同期中等偏低水平；随着前期积压的禽类集中淘汰，对禽肉和禽蛋的利空影响转淡，后市可淘汰老鸡数量环比一季度偏少，一定程度对鲜蛋价格形成支撑；预计二季度生猪存栏整体仍然同比去年偏弱，继续利好禽蛋禽肉的消费需求；随着能繁母猪连续 6 个月回升，预计对远月猪价形成一定利空。蛋鸡养殖利润连续 7 周盈利且盈利幅度较 3 月有改善，4 月份蛋鸡苗价格仍处于历史同期最高水平，显示市场对远月存在一定乐观预期，补栏积极性良好。根据鸡蛋各月份期价走势，市场维持 5-9 月份价格震荡上行预期；预计随着鸡蛋消费好转以及淘汰鸡回款效率上升，未来蛋鸡养殖利润整体稳中向好。

操作建议方面：

### 1、投机策略

对于短线操作者，建议 06 合约 3120 元/500 千克附近轻仓卖出，止损参考 3150 元/500 千克，目标 3020 元/500 千克。

### 2、套利策略

从鸡蛋各合约期价来看，市场预期 5 至 9 月份蛋价逐渐回升；4 月份蛋鸡苗价格仍处于历史同期最高水

平，显示补栏积极性良好，远月存在一定乐观预期；五一小长假行情或落空，预计 6-9 合约短期维持近弱而远强的格局，短期来看，预计 5 月份 6-9 合约价差绝对值延续走高。建议于价差-1030 元/500 千克附近介入卖 06 合约多 09 合约跨期套利，止损价差参考-990 元/500 千克，目标价差参考-1150 元/500 千克。



### 3、套保策略

通过观察鸡蛋 09 合约以及作为蛋鸡饲料主要组成的玉米 09 合约期价的比值走势图，可以发现当前品种比值处于历史同期最低水平，通过对比鸡蛋和玉米主要合约的期价走势，鸡蛋 09 合约月度跌幅 0.36%而玉米月度涨幅 2.25%，显示市场对鸡蛋看跌而看多玉米，可以通过锁定鸡蛋/玉米期价比值来实现蛋鸡养殖利润的保值，建议鸡蛋 09 合约期价/玉米 09 合约期价比值为 2.07 附近入手，买入玉米 09 合约的同时卖出鸡蛋 09 合约，止损比值参考 2.1，目标比值参考 1.97。

RUIDA FUTURES



## 免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

RUIDA FUTURES