



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

王翠冰

从业资格证号：

F3030669

期货投资咨询编号：

TZ014024

咨询电话：059536208232

咨询微信号：Rdqhyjy

网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



鸡蛋：高存栏高成本制约，鸡蛋期价上下两难

内容提要：

- 1、饲料原料或在高位徘徊
- 2、养殖利润速降，抑制补栏增加淘汰
- 3、蛋鸡存栏偏高，四季度趋于下降

策略方案：

单边操作策略		套利操作策略	
操作品种合约	JD2101	操作品种合约	无
操作方向	区间操作	操作方向	
入场价区	在 4000-4250 元 /500 千克区间内交易	入场价区	
目标价区		目标价区	
止损价区		止损价区	

风险提示：

- 1、禽畜疫情
- 2、产销区异常天气
- 3、中美贸易战以及宏观经济风险

鸡蛋：高存栏高成本制约，鸡蛋期价上下两难

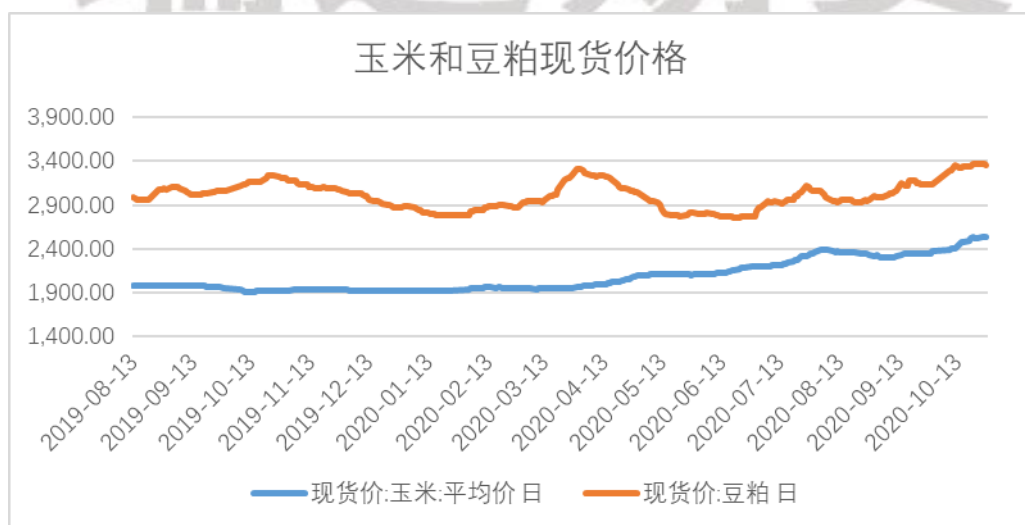
因玉米和豆粕价格强势，养殖成本抬高，令养殖户有一定挺价情绪，而且预计四季度在产蛋鸡存栏量趋于小幅下降，偏高存栏的边际利空将逐渐递减，鸡蛋的下跌动力减弱，后市将进入企稳阶段。但是偏高的存栏以及回升的产蛋率，在无额外节日的需求拉动的情况下，鸡蛋价格反弹动力匮乏，关注春节前备货需求对价格提振作用。

一、基本面分析

（一）饲料成本分析

玉米分析：尽管农户存在一定惜售情绪，但是当前仍是新粮上市时间窗口，辽宁四港口库存以及深加工企业库存均有不同程度的回升态势，后期新粮仍会陆续上市，只是节奏问题。此外，玉米进口量增加、替代品的供应增加且性价比优势渐显，在一定缓解玉米供应紧张的局面。这也是为什么在供需存在缺口的情况下，10月下旬玉米期价上涨动力不足，后市新粮上市节奏，可能主导短期波动幅度。但是从整个供需格局而言，生猪养殖的恢复带来饲料需求的增长，而临储库已经基本被消耗，玉米供需格局偏紧格局基本奠定，整体行情趋势难以在短时间扭转，因此预期玉米价格整体保持强势，只是短时间内幅度和动力减弱，或在高位徘徊。

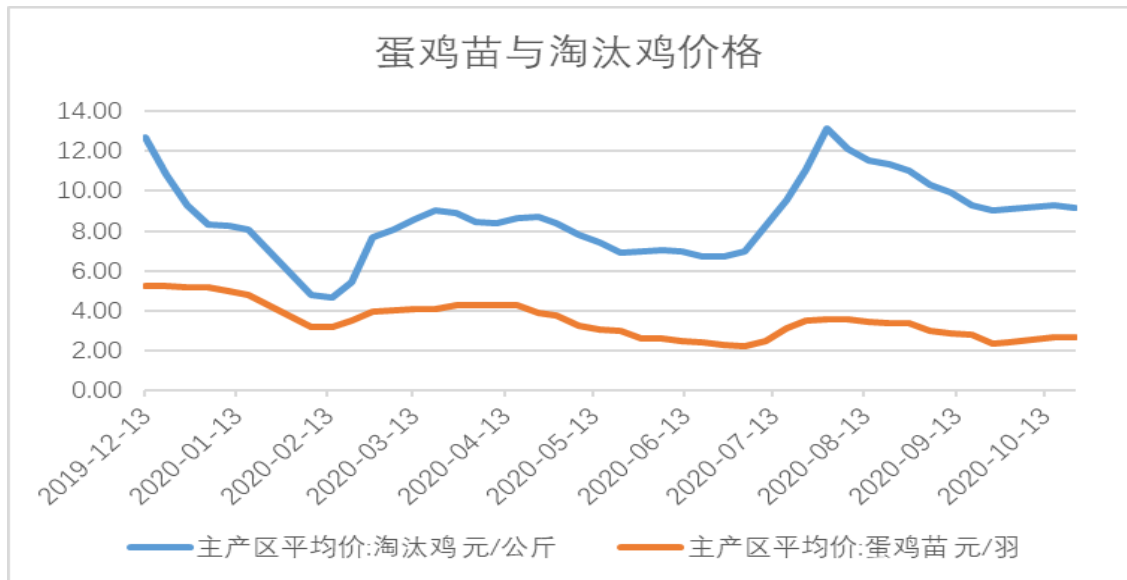
豆粕分析：近4个月大豆到港量始终处于超高水平，大豆供应量充足，豆粕库存也处于近5年同期最高位，11-12月仍有大量大豆到港，豆粕供应充足，可能抑制国内粕类价格走势。但是与此同时，在丰产收获压力释放后，出口需求旺盛驱动美豆期价保持强势，间接为国内粕类市场提供支撑，预期豆粕继续在高位震荡。



（鸡蛋饲料原料玉米、豆粕价格走势 来源：瑞达期货研究院、Wind）

（二）养殖利润分析

蛋鸡苗价格自9月25日当周起连续三周实现非负增长，不过因为此前连续五周下跌，目标仍在3元/羽下方，截至10月23日当周蛋鸡苗主产区平均价格报2.65元/羽。蛋鸡苗价格虽然止跌企稳，但是上涨幅度有限，显示市场养殖户补栏情绪较弱。

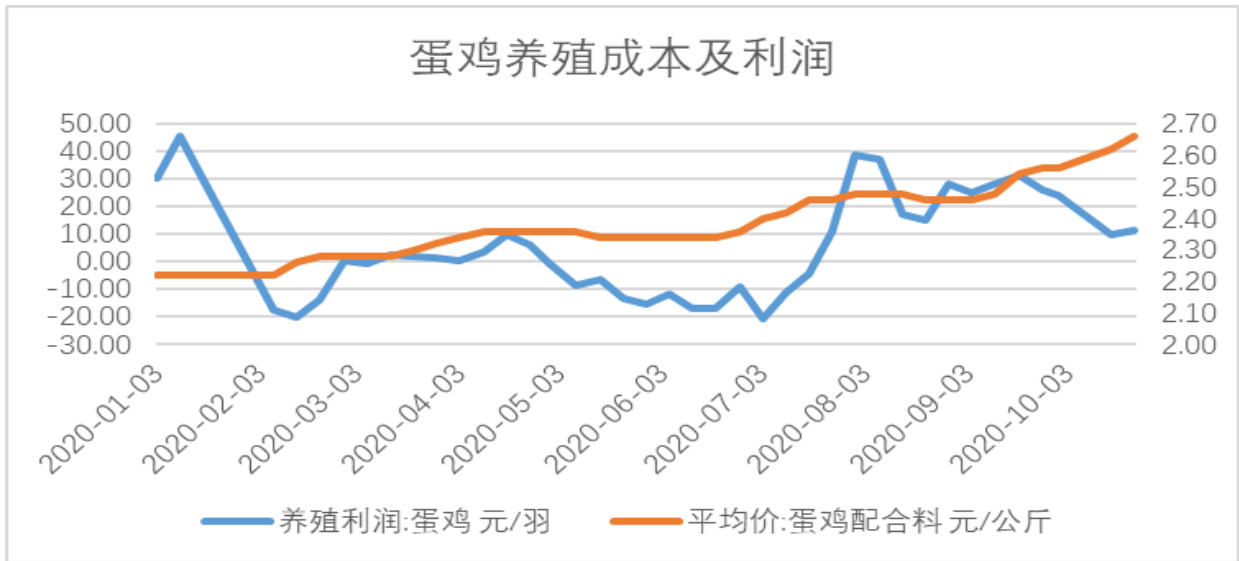


（蛋鸡苗与淘汰鸡价格 来源：瑞达期货研究院、Wind）

养殖利润主要是受养殖成本和蛋价共同作用的结果。根据上文所述，蛋鸡苗价格止降企稳，在低位运行，相对而言，饲料成本则有明显波动。因为玉米和豆粕价格均处于高位，原料价格上涨传导至饲料端，根据Wind数据，截至10月23日蛋鸡配合料平均价格上涨至2.66元/公斤，比9月末提高了0.1元/公斤，较8个月末增长8%。养殖成本提高，但蛋价却自9月开始持续下滑，直接导致养殖利润进入迅速下降阶段，截至10月23日，蛋鸡养殖利润为11.42元/羽，比节前的24.04元/羽折损超过一半，比年内高点7月末的39元/羽，下降了七成，这还是相对平均的水平，部分地区养殖户已进入亏损模式。

利润和销售价格的迅速回落，加上生猪价格下跌拖累禽类价格回落，大大刺激养殖户淘汰情绪升温。根据天下粮仓网监测的160个样本监测点第42周（10月12日至10月18日）蛋鸡淘汰量为660.45万只，较第41周的581.77万只增加了78.68万只，增幅为10.90%。养殖户加速淘汰，淘汰鸡价格不振，截至10月23日淘汰鸡平均价格为9.16元/公斤，已连续六周保持在“9”元/公斤左右。

同时养殖利润的压缩也引发养殖户的挺价情绪，而且玉米和豆粕价格经过大幅的上涨，目前均陷入高位震荡走势，预期后市饲料成本上涨幅度趋于放缓，因此鸡蛋养殖利润尽管还会进一步下降，但是边际递减幅度将会降低，只是养殖成本居高不下，养殖户的补栏情绪仍会受到抑制。

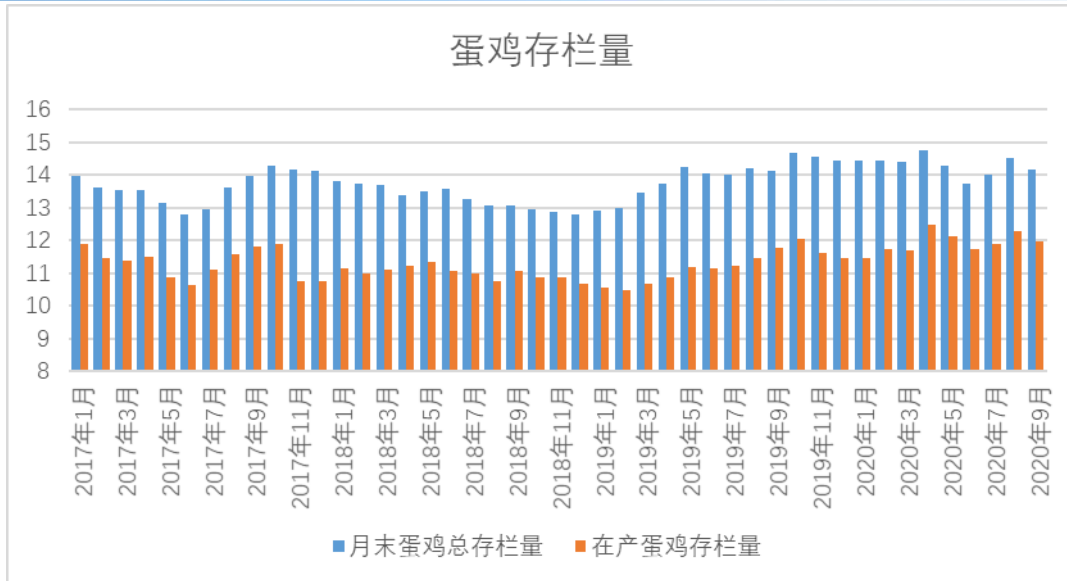


(蛋鸡养殖成本及利润 来源: 瑞达期货研究院、Wind)

二、蛋鸡存栏分析

根据天下粮仓数据显示, 2020年9月在产蛋鸡存栏量为11.98亿羽, 同比减少2.4%, 蛋鸡存栏量为14.16亿羽, 同比减少2.5%。尽管在产蛋鸡存栏都在下降, 但是均处于近四年同期最高水平, 而且在产蛋鸡高于2017年-2020年9月平均存栏水平, 说明在产蛋鸡存栏处于偏高水平。此外, 随着气温下降, 产蛋率出现回升, 鸡蛋供应相对充足。

产蛋鸡存栏预测主要依据前4-5个月补栏量及整个养殖周期结束后淘汰鸡出栏状况推算, 按照蛋鸡养殖周期, 前16-17个月补栏量计算淘汰鸡出栏量。理论上, 2020年10月在产鸡存栏量=2020年9月在产蛋鸡存栏量+2020年6月补栏量-2019年5月补栏量。根据这个公式推算2020年10月在产蛋鸡存栏为11.56亿羽。以此类推, 2020年11-12月分别11.32、11.30亿羽。理论上的数据仅作为参考, 但是从数据变化可以看出, 2020年剩余时间里在产蛋鸡存栏趋于下降, 且基于目前养殖利润不理想, 淘汰鸡龄可能降低, 存栏量可能进一步下滑。



(蛋鸡存栏量 来源: 瑞达期货研究院、天下粮仓)

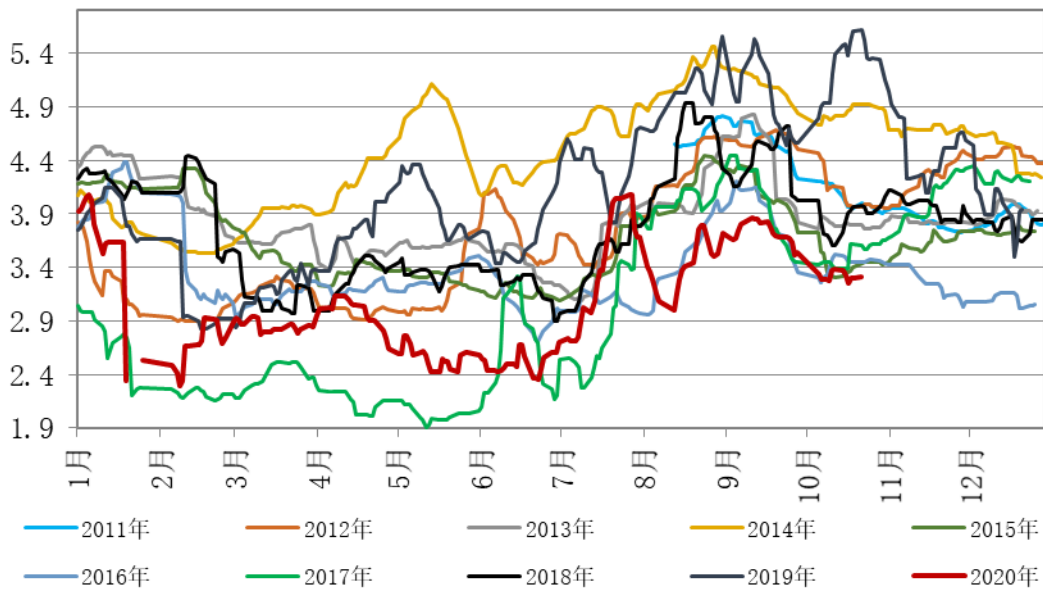
三、现货价格季节性分析

截止 10 月 28 日, 10 月鲜蛋最高价报 3534 元/500 千克, 较于 8 月的最高价 3860 元/500 千克, 降幅 8.4% 通过对比价格走势可以发现, 鸡蛋市场价格走势季节性规律明显, 9 月中旬之前鸡蛋走货加快, 备货阶段鸡蛋价格震荡上涨, 9 月下旬走货变慢, 且 10 月是消费淡季, 因此鸡蛋现货价格呈现季节性下降趋势。按照过往走势来看, 11-12 月份蛋价趋于稳定, 而且涨跌互现, 并无明显的季节性规律。春节前年末至春节前将迎来价格小高峰, 不过一般低于中秋节前鸡蛋价格。随后 1-2 个月时间里因消费需求转淡, 加上产蛋和补栏增加, 鸡蛋供应增加, 蛋价再度进入下跌阶段。

瑞达期货
RUIDA FUTURES

全国鸡蛋现货均价季节走势图

单位：元/斤



(鸡蛋价格季节性变化图 来源：瑞达期货研究院)

四、主流资金行为分析

10月鸡蛋01合约在区间内震荡，截至10月28日，2101合约前20名前二十名净空持仓为1089手，相比国庆节前净多持仓169手，10月净持仓由多转空，但是空头优势并不明显，显示多空力量相对均衡。

会员：前二十名合计 品种：JD鲜鸡蛋合约：JD2101.DCE



(大连商品鸡蛋2101合约前20名净持仓变化图 数据来源：万德数据)

五、 期货走势技术分析

鸡蛋 2101 合约期货价格在 10 月 28 日一度下探至 3899 元/500 千克，日内回抽至 4000 元/500 千克上方，显示期价抗跌，无论是日 K 线还是周度 K 线，系统均线均呈现交织状态，短期内期价大体还会在 4000-4120 元/500 千克区间内运行，后市向上测试区间上沿 4120 元/500 千克概率更大。



(大连商品交易所鸡蛋 2101 合约日 K 线图 来源：文华财经)

六、 2020 年 11 月鸡蛋市场展望及期货策略建议

因玉米和豆粕价格强势，养殖成本抬高，令养殖户有一定挺价情绪，而且预计四季度在产蛋鸡存栏量趋于小幅下降，偏高存栏的边际利空将逐渐递减，鸡蛋的下跌动力减弱，后市将进入企稳阶段。但是偏高的存栏以及回升的产蛋率，在无额外节日的需求拉动的情况下，鸡蛋价格反弹动力匮乏，关注春节前备货需求对价格提振作用。

操作建议方面：

1、投机策略

对于操作者，建议 2101 合约在 4000-4250 元/500 千克区间内高抛低吸，止损各 50 元/吨。

2、套利策略

鸡蛋 2012 合约与 2101 合约价差在低位区间震荡，波动幅度较小，不建议进行套利操作。



3、套保策略

养殖企业后市可考虑在 4000 元/吨附近卖出鸡蛋 2105 合约进行卖空套保，止损参考 4040 元/吨。

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。