



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

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



鸡蛋：鸡苗探低补栏减弱，增产打压消费提振

内容提要：

- 1、6月饲料成本均价预计环比稳中有增。
- 2、畜肉供应维持偏紧，价格偏高消费溢出，继续利好禽肉禽蛋替代性消费。
- 3、养殖利润连续4周亏损且亏损加深，蛋鸡苗价格连续6周走弱至历史同期偏弱水平，显示养殖企业补栏积极性明显下降，同时根据蛋鸡苗价格前高后低推测，6月新开产蛋鸡或稳中有增，8-9月新开产蛋鸡数量环比减少。
- 4、结合鸡蛋各月份合约期价走势判断，市场整体6-9月份期价逐步回升，但价格水平弱于去年同期。

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 07 合约	操作品种合约	鸡蛋 07、09 合约
操作方向	逢高做空	操作方向	空 07 多 09
入场价区	3260 元/500 千克	入场价区	-940 元/500 千克
目标价区	3150 元/500 千克	目标价区	-1050 元/500 千克
止损价区	3300 元/500 千克	止损价区	-900 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：鸡苗探低补栏减弱，增产打压消费提振

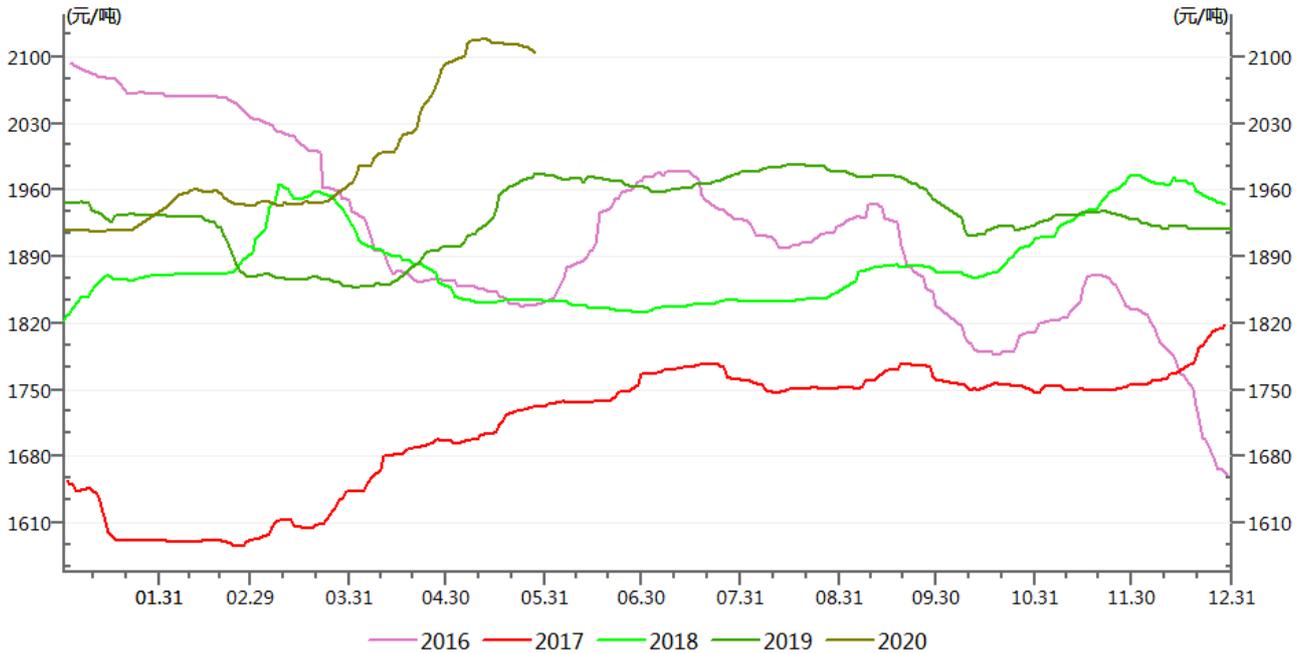
6月蛋鸡饲料价格预期稳中有涨，对鸡蛋成本支撑有所增强；五一小长假备货行情落空，复工复学消费提振作用弱于产量增幅，预计肺炎疫情将继续抑制部分餐饮消费，6月或整体维持供过于求局面，鲜蛋价格整体仍运行于历史同期偏低水平；蛋鸡苗价格连续6周走弱至历史同期明显偏低水平，显示养殖企业补栏积极性明显减弱，同时根据蛋鸡苗价格前高后低的价格走势，推测6月新开产蛋鸡数量或稳中有增；CPI食品类中鸡蛋价格环比同比均走弱，积极宏观政策下，预计二季度通缩可能不大，对蛋价形成一定底部支撑；当前市场畜肉有效供应仍偏紧，继续利好禽肉禽蛋替代性消费；结合鸡蛋各月份合约期价走势判断，市场整体预期6-9月份期价逐步回升，但价格水平小幅低于去年同期水平。

一、基本面分析

（一）饲料成本分析

5月份玉米现货价整体高位窄幅震荡稳中有涨，价格整体处于过去5年同期最高水平，截至5月28日玉米现货价格报2103.77元/吨，环比上月同期涨幅1.3%。美国农业部(USDA)公布的5月供需报告显示：中国2019/20年度玉米产量和进口量预估分别为2.6077亿吨和700万吨，环比上月持平。农业农村部发布《2020年5月中国农产品供需形势分析》，报告显示2020/21年度玉米结余为-1398万吨，玉米供需将进入紧平衡阶段。报告上调国内玉米产区批发均价至每吨1900-2000元区间，比上年度均价每吨调增100元。5月上旬玉米售粮结尾，当前粮源主要集中在粮库和贸易商，5月28日临储玉米开拍，首拍400万吨同时竞拍底价较去年持平，实际成交价格同比去年溢价高达百元，自2017年我国玉米进入产不足需新常态，当前临储可供拍卖的玉米总量相对有限约为5675万吨，2020年度我国玉米继续执行进口关税配额管理，预计后市维持看涨预期。

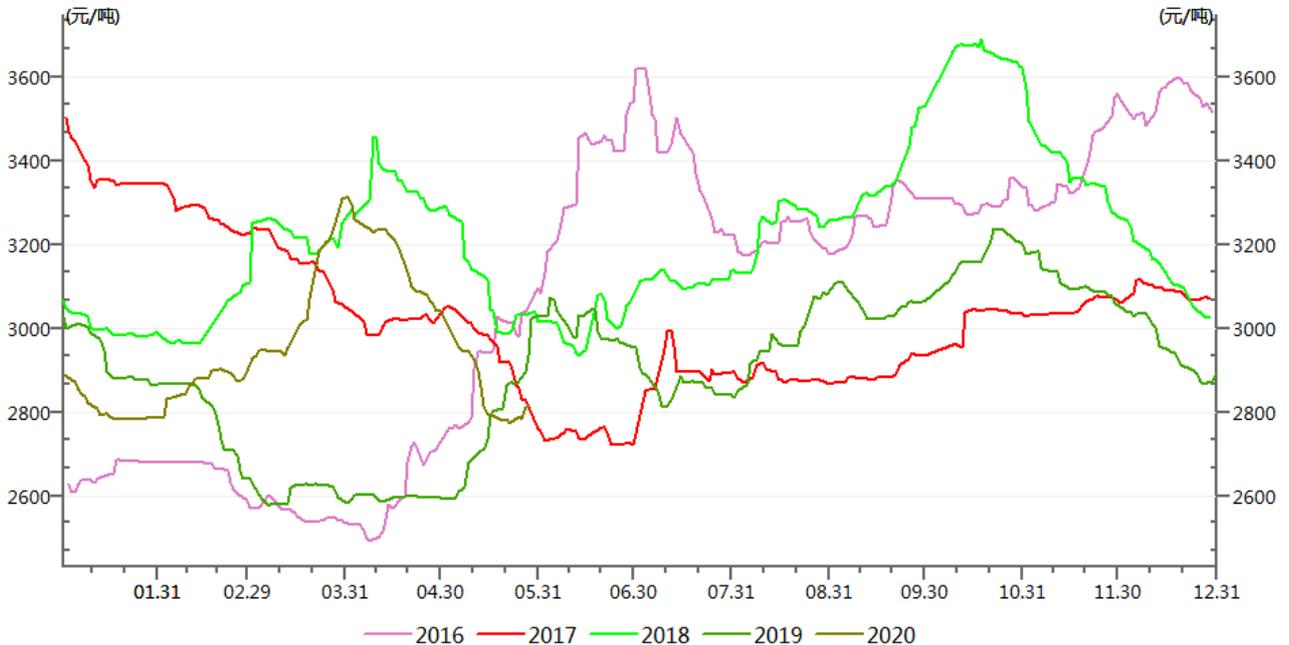
现货价:玉米:平均价



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。5月豆粕价格延续走弱，截至5月28日，豆粕现货价格报2812元/吨，环比上月同期跌幅8%，价格整体处于过去5年同期最低水平。据巴西外贸部发布的最新数据显示，

5月份前三周巴西大豆出口达到1224万吨,比上月同期增加33%;2019/20年度巴西大豆出口可能增至7800万吨,因为疫情引发中国的采购热潮。虽然中美1月15日签署第一阶段贸易协议,但是中国买家更青睐价格更便宜的巴西大豆,而不是美国大豆。另外,压榨利润丰厚也鼓励中国继续从巴西采购陈豆和新豆。受降雨天气影响,部分巴西大豆装运延迟,但随着后期巴西大豆集中到港,5-7月大豆到港量庞大。考虑到近期中美紧张关系升温,我国加紧采购巴西大豆,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,6月玉米后市维持看涨预期而豆粕期现价格震荡偏弱,预计未来蛋鸡饲料价格环比上月或稳中有涨。

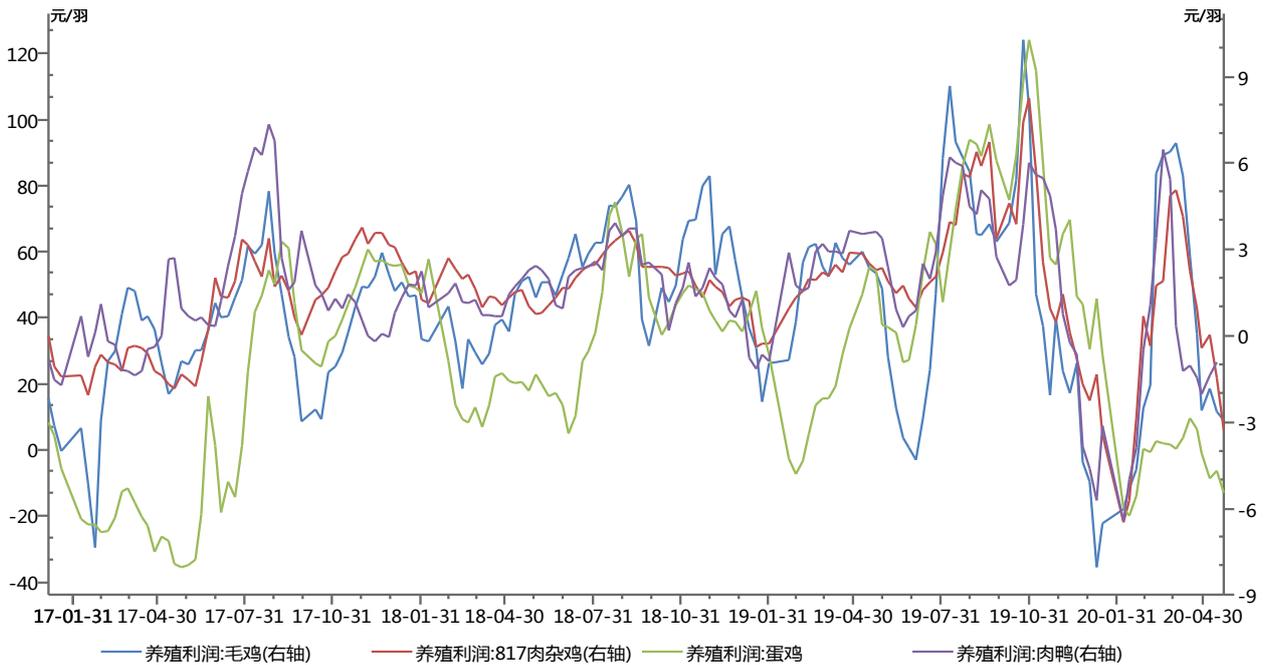
(二) 养殖利润分析

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。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%;2020年一季度生猪定点屠宰量报3512.73万头,去年同期报5582.61万头,同比减少37%;根据中国海关公布4月进出口产品详细数据,其中进口猪肉40万吨,同比增长169.9%,前四月累计进口135万吨,主要来源国为巴西和美国;4月整个肉类大项进口86万吨,同比增加逾74%,除猪肉外,牛肉进口数量增幅达28%。综合以上信息,上半年禽肉禽蛋将继续平衡动物蛋白的供应缺口以及自身供需波动。

据商务部监测,上周(5月18日至24日)全国食用农产品市场价格比前一周下降1.1%。肉类价格有所回落,其中猪肉批发价格每公斤38.24元,比前一周下降1.7%;牛肉批发价格下降0.2%,羊肉批发价格与前一周持平。禽产品价格小幅下降,其中鸡蛋、白条鸡批发价格分别下降1.7%和0.8%。

华储网发布通知5月27日组织实施中央储备冻猪肉投放工作,出库投放竞价交易3万吨,累计投放量将达41万吨。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。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。

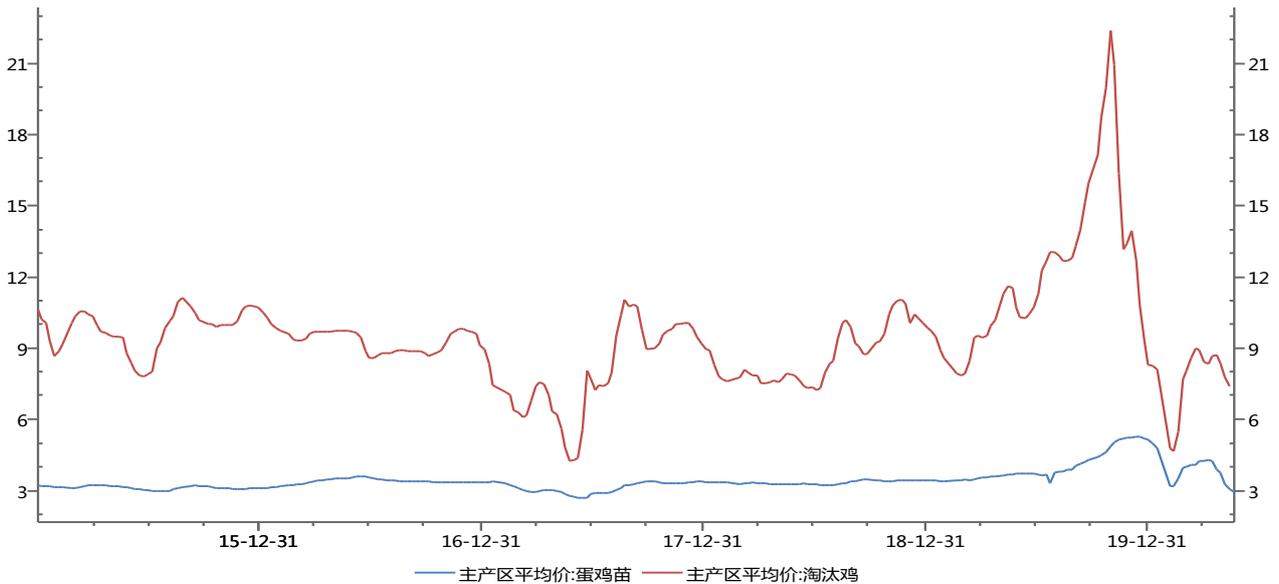
根据Wind数据,截止5月22日毛鸡、817肉杂鸡、蛋鸡和肉鸭整体维持亏损,养殖利润分别为-2.92元/羽、-3.26元/羽、-13.10元/羽和-0.81元/羽,环比上月同期全部盈利转为亏损,整体亏损水平处于历史同期偏低甚至最低水平。



数据来源：Wind

(肉禽养殖利润走势图 数据来源：万德数据)

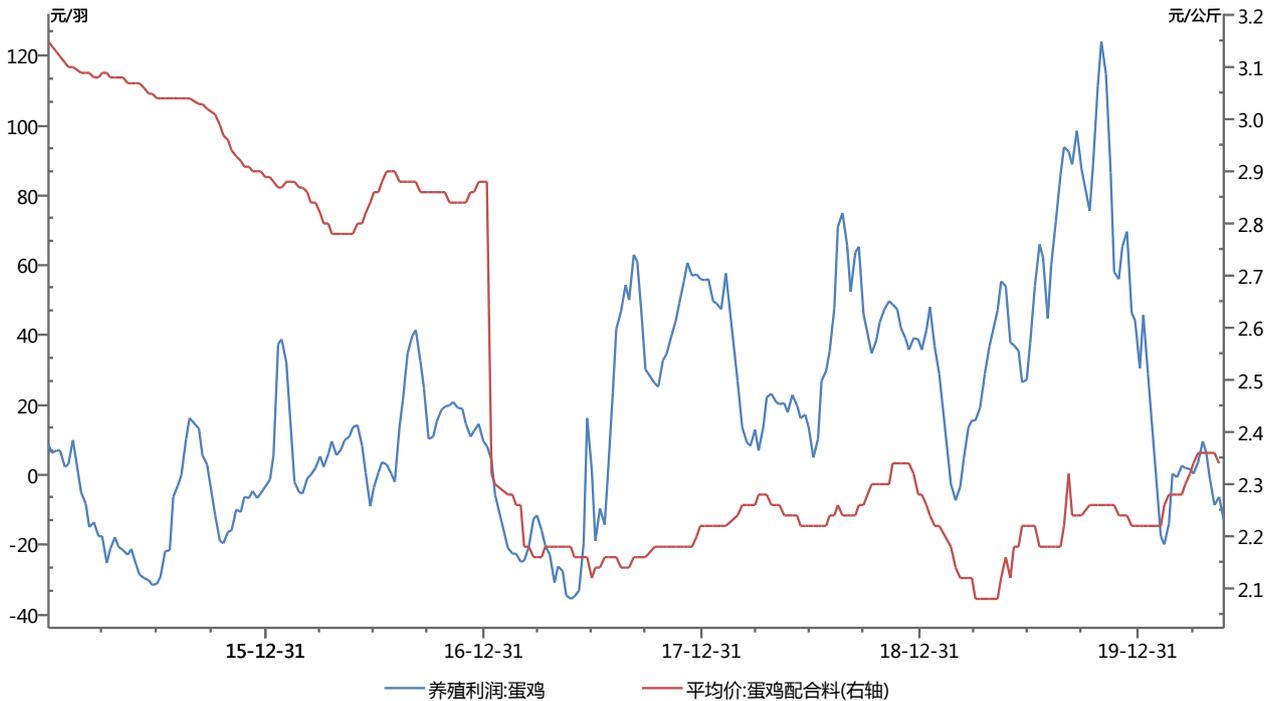
蛋鸡苗价格连续 6 周回落，截至 5 月 22 日蛋鸡苗价格报 2.96 元/羽，价格水平仍处于过去 5 年同期明显偏低水平；5 月份淘汰鸡价格连续 4 周回落，截至 5 月 22 日淘汰鸡价格报 6.9 元/公斤，价格水平处于过去 5 年同期中等偏低水平；5 月份蛋鸡养殖整体维持亏损状态，蛋鸡苗价格持续走弱，显示养殖企业补栏积极性较一季度出现明显下滑；二季度可淘老鸡数量环比一季度有明显下降，预计给价格带来低位支撑。



数据来源：Wind

(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，5月蛋鸡配合料价格稳中有降、饲料成本支撑一般，而蛋鸡养殖利润整体运行在盈亏平衡点以下，且亏损水平震荡加深报 13.10 元/羽；随着肉禽交易稳步恢复，淘汰鸡回款效率较前期提高，而 5 月蛋价震荡走弱运行于历史同期偏低水平，鸡蛋饲料比价关系走弱，养殖户维持亏损同时现金流压力回升；整体来看复工复产推进，需求好转弱于产量增幅，预计蛋鸡歇伏之前整体养殖利润难有根本好转。

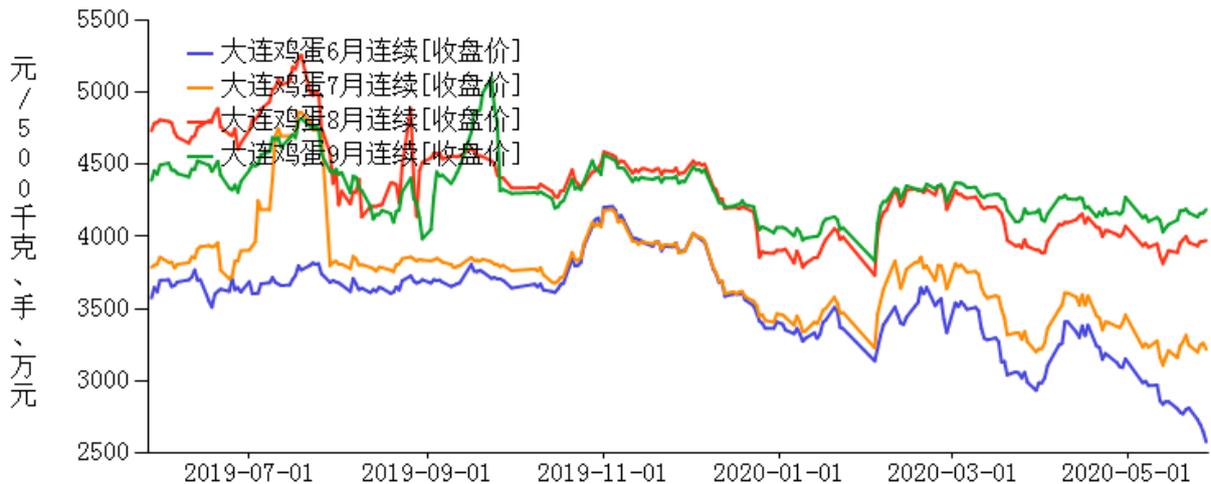


数据来源: Wind

(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 6 至 9 月合约期价逐步回升的格局，其中 7 月相与邻合约间期价差最大。综合来看，价格运行整体符合历年季节性规律。蛋鸡苗连续一个半月走弱，随着养殖企业转入亏损状态且亏损震荡加深，补栏积极性走弱，考虑到养殖周期影响，预计 8-9 月新开产蛋鸡数量应有减少，对期现价格形成一定支撑，随着五一小长假刺激消费预期落空，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6月连续



来源：布瑞克农业数据库

(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，2020年4月全国在产蛋鸡存栏量为13.7亿只，环比涨幅2.64%，同比涨幅13.18%。考虑到5月蛋鸡苗价格连续6周走弱至同期明显偏低水平，显示养殖企业育雏鸡补栏积极性明显转弱，预计7-9月新开产蛋鸡数量应有减少。

根据芝华数据，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%，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，复工复学消费提振作用弱于产量增幅维持亏损状态，预计6月面临现金流压力，养殖企业补栏积极性稳中偏弱。

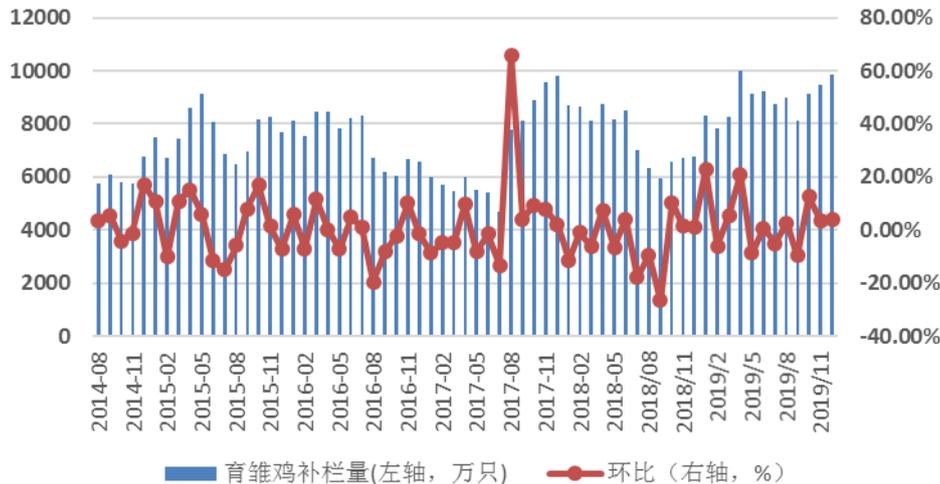
考虑到蛋鸡、肉鸡和生猪主要饲料的同源性、以及生猪养殖变现周期长的特点，预计短期生猪有效供应维持稳中偏弱的格局，可淘蛋鸡和鸡蛋作为一种植物蛋白转化为动物蛋白的高效渠道，对可淘蛋鸡和鸡蛋价格形成支撑。

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）

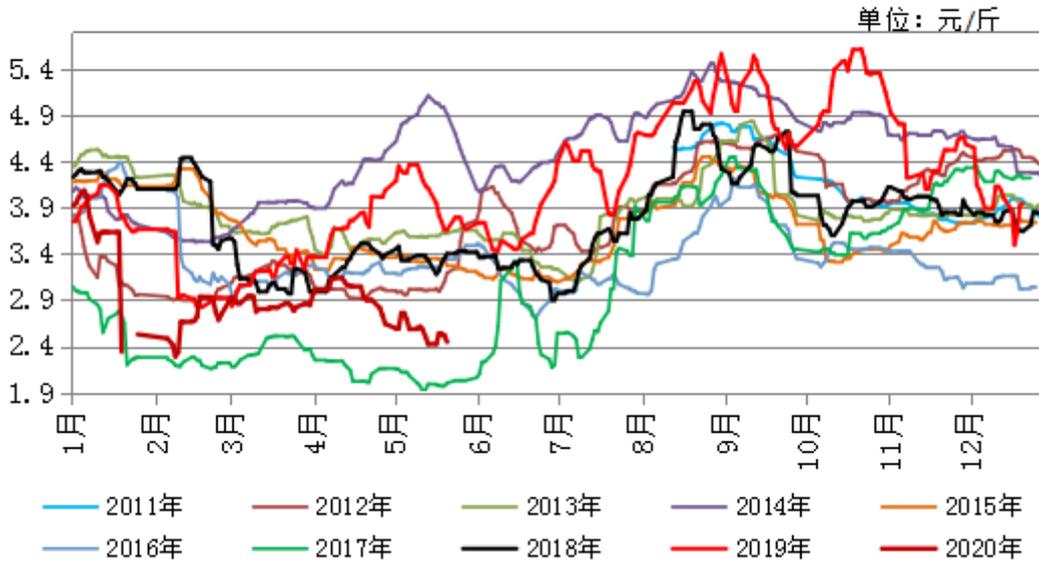
二、现货价格季节性分析

4月鲜蛋最高价报3138元/500千克，最低价报2814元/500千克，截至5月28日，鲜蛋最高价报2759元/500千克，最低价报2424元/500千克，通过对比价格走势可以发现，5月份高低价较4月份高低价出现回调。随着五一小长假行情落空，复工复学消费提振作用弱于产量增幅，短期供过于求打压现货价格持续探低。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，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，预计端午备货行情刺激作用有限。

统计局公布2020年4月通胀数据，4月份全国居民消费价格同比上涨3.3%、环比下降0.9%，其中蛋类价格环比下降1.9%、蛋类价格同比下降2.7%。综合来看，积极宏观调控政策下二季度通缩风险有限，也

将给鸡蛋的期现价格带来一定支撑。综合来看，根据一季度蛋鸡苗价格高位运行推测，6月新开产蛋鸡或维持稳中有增，但肺炎疫情影响下部分餐饮消费仍然偏弱，预计6月鲜蛋价格整体运行于历史同期偏低水平。

全国鸡蛋现货均价季节走势图

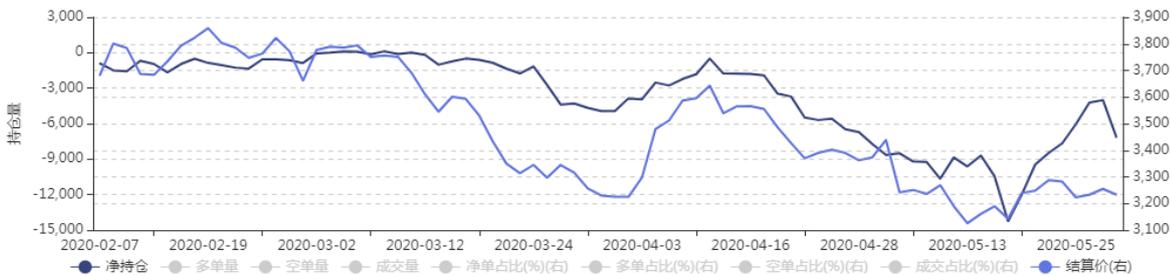


(鸡蛋价格季节性变化图 数据来源：万德数据&芝华数据)

三、主流资金行为分析

5月鸡蛋07合约期价探低回升，合约前20名主流持仓维持净空持仓，随着上半月期价走弱而增加，随着下半月期价震荡回升而小幅减少，显示当前主流资金对于后市看涨信心的不足，同时继续看空情绪一般；预计6月鸡蛋07合约期价3300元/500千克附近存在一定压力，3100元/500千克存在一定支撑。5月鸡蛋09合约随着探低回升，净持仓先增后减，整体维持在净空状态，同样显示继续看涨情绪转淡，4250元/500千克转为压力位，下方4100元/500千克短期支撑。

会员：前二十名合计品种：鲜鸡蛋 合约：JD2007.DCE



数据来源：Wind

(大连商品鸡蛋2007合约前20名净持仓变化图 数据来源：万德数据)



(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

5 月份鸡蛋 07 合约探低后震荡回升，当前 MACD 长短均线运行于零轴下方，绿柱翻红但上涨动能仍不充足，显示筑底企稳尚需时间，预计 6 月份或继续下探测试 3130 元/500 千克支撑情况，重点关注端午节备货行情能否出现。5 月份鸡蛋 09 期货价格整体探低回升，月度跌幅 1.52%；MACD 长短均线均运行于零轴下方，短期均线有上穿零轴迹象，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 6 月期价上方承压维持区间震荡，重点关注肺炎疫情以及端午备货行情。



(大连商品交易所鸡蛋 2007 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 6 月鸡蛋市场展望及期货策略建议

6 月份蛋鸡饲料玉米维持涨价预期而豆粕震荡偏弱，饲料成本预期稳中有涨，对鲜蛋价格支撑有所增强；预计随着 5 月复工复学的持续推进，鸡蛋消费需求好转但弱于产量增幅，同时部分餐饮需求仍受疫情限制，预计鲜蛋价格处于历史同期偏低水平，预计 6 月蛋鸡养殖利润难有根本好转；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。蛋鸡养殖利润连续亏损，同时蛋鸡苗价格走弱至同期明显偏低水平，显示随着亏损幅度加深，养殖企业补栏积极性转弱，预计 8-9 月新开产蛋鸡数量应有减少。根据鸡蛋各月份期价走势，维持 6-9 月份价格震荡上行、但价格水平同比去年小幅下降的预判。

操作建议方面：

1、投机策略

对于短线操作者，建议 07 合约 3260 元/500 千克附近轻仓卖出，止损参考 3300 元/500 千克，目标 3150 元/500 千克。

2、套利策略

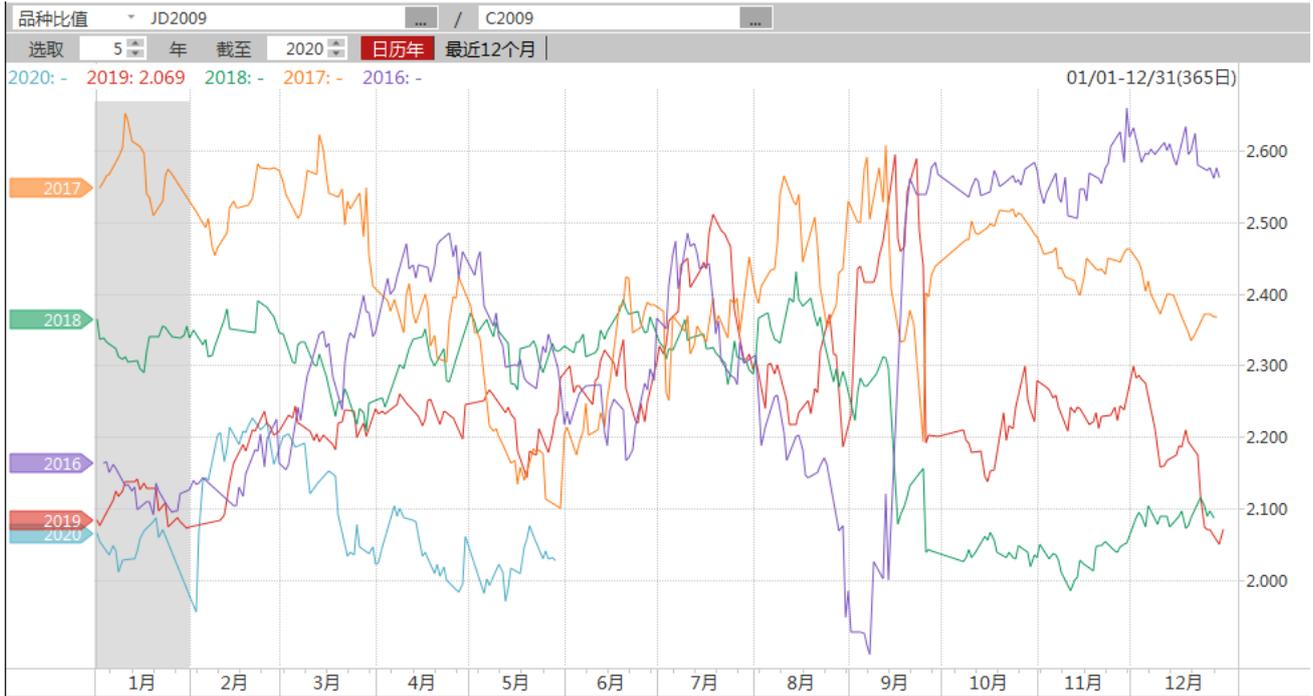
从鸡蛋各合约期价来看，7 月份期价与相邻月份合约间差价明显偏高；通过蛋鸡苗价格前高后低的走势

推测，预计6月份新开产蛋鸡数量或维持稳中有增而8-9月数量应有减少，预计在蛋鸡歇伏之前，鸡蛋消费提振作用有限，整体维持供大于求的局面，预计鸡蛋07合约短期维持偏弱走势，鸡蛋7-9合约价差先走扩后缩减。建议于价差-940元/500千克附近介入卖07合约买09合约跨期套利，止损价差参考-900元/500千克，目标价差参考-1050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1.52%而玉米月度涨幅0.1%，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2.05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2.08，目标比值参考1.97。



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