



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：需求疲弱近月承压，未来存栏趋于下降

内容提要：

- 1、饲料原料上涨幅度放缓，饲料成本维持高位
- 2、养殖利润欠佳，补栏减少淘汰增加
- 3、需求疲弱短期供需宽松难改，未来存栏将趋于下降
- 4、盘面行情上，近弱远强局势显著

策略方案：

单边操作策略	短线	套利操作策略	
操作品种合约	JD2101	操作品种合约	
操作方向	空	操作方向	
入场价区	3790	入场价区	
目标价区	3620-3650	目标价区	
止损价区	3830	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：需求疲弱近月承压，未来存栏趋于下降

蛋鸡存栏未来至少三个月是趋于下降，但是因为前期存栏基数较高，短时间内鸡蛋供应充足，因此宽松供需格局能否改善还取决于需求变化，就未来一个月而言，缺乏节日刺激需求，终端多随用随买为主，供过于求的格局要改善难度较大，近月价格承压。远期随着存栏量的进一步下降，供应压力将趋于下降，叠加春节前（2021年2月11日除夕夜）备货需求预期，5月蛋价可能将表现更加坚挺。

一、基本面分析

（一）饲料成本分析

玉米分析：由11月份现货市场行情判断，在新粮上市时间窗口里，售粮和购销节奏主导近月价格的波动。从周期来看，12月份是传统售粮高峰期，只要天气好转，玉米购销仍会继续，加之超过配额大量进口，市场供应增加，波段价格仍会受到牵制。不同于往年的是，今年市场普遍看好后市行情，因此只要价格有一波下跌，基层对价格的接受度就会下降，销售节奏会放缓，促使价格下跌速度放慢，导致整个行情节奏波动较为频繁。预期12月份玉米上涨乏力，有回调风险，不过因为生猪产能恢复、深加工维持刚需、临储库存殆尽，长期供需存在缺口，价格回调空间有限，特别远月合约表现将强于近月。需要关注的天气以及市场情绪对短期行情的影响。

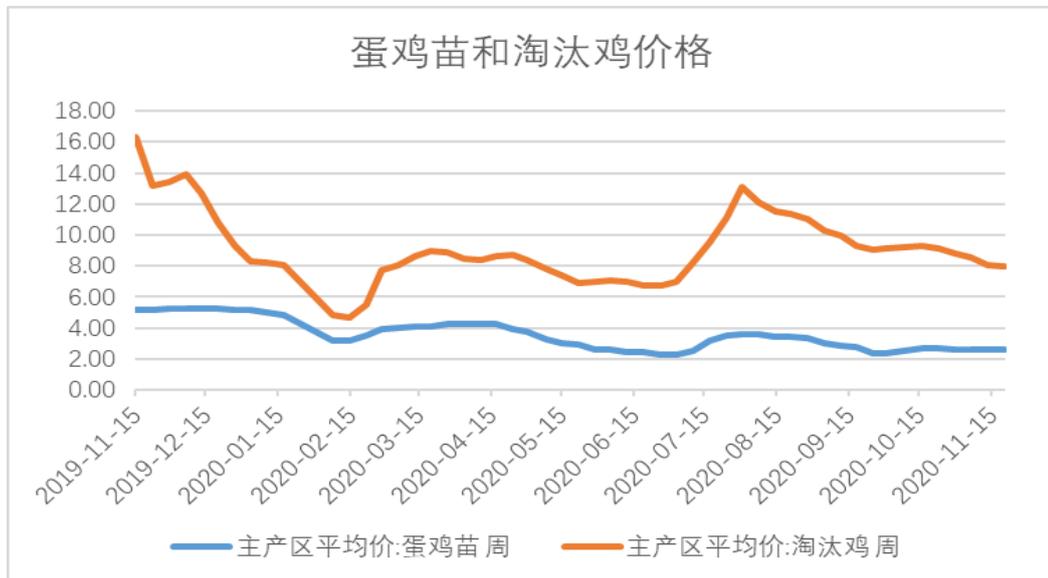
豆粕分析：美豆库存偏紧以及南美天气题材发酵，美豆期价站上1100美分关口，对国内豆粕成本提供支撑，整体价格重心预计相对稳定。但是从基本面的利空因素将牵制豆粕区间上沿的抬升速度，利空因素主要包括以下两点：一，大豆供应充足，豆粕胀库风险始终难消；二，油脂基本面利多因素叠加，价格表现强势，买油抛粕资金令粕价受到牵制。



（鸡蛋饲料原料玉米、豆粕价格走势 来源：瑞达期货研究院、Wind）

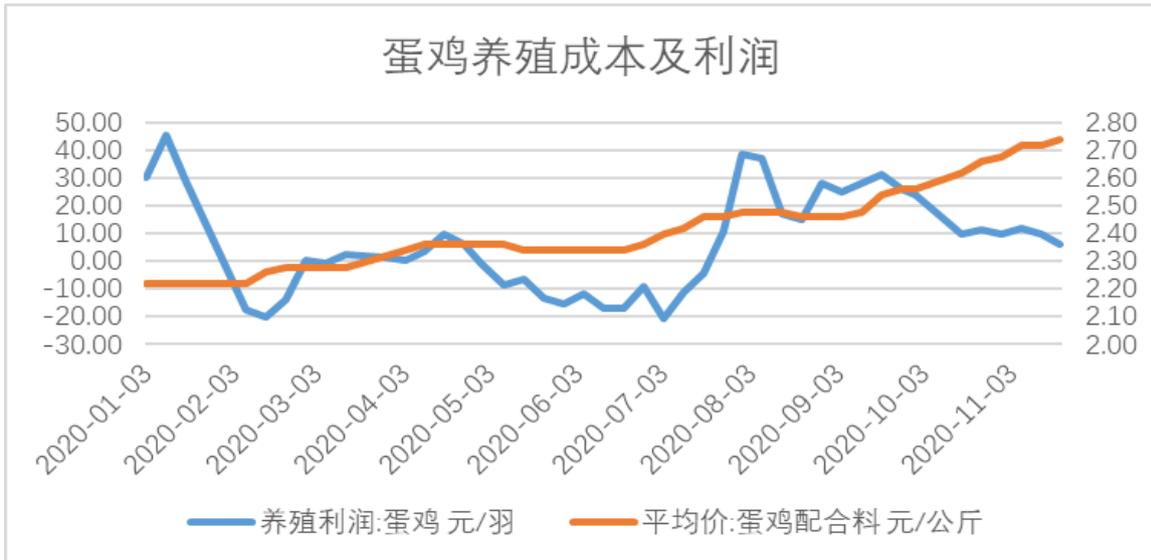
（二）养殖利润分析

10月中旬以来，蛋鸡苗价格基本维稳，在2.5-2.65元/羽窄幅区间波动，处于年内相对低位。蛋鸡苗价格虽然止跌企稳，但是仍然处于低位，显示市场养殖户补栏情绪不振。



（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，蛋鸡苗价格表现平稳，则养殖成本的波动主要看饲料成本。尽管玉米和豆粕的上涨势头均有所放缓，但是并没有走下高位“神坛”，原料价格传导至饲料终端。根据 Wind 数据，截至 11 月 20 日蛋鸡配合料平均价格上涨至 2.74 元/公斤，比 10 月末提高了 0.06 元/公斤。相对养殖成本的抬高，蛋价仅仅 10 月下旬至 11 月初短暂上涨，随后再度重启下跌趋势，主因是鸡蛋供应充足、消费一般以及猪肉价格下跌拖累。蛋价下跌和养殖成本抬高的结果就是养殖利润的萎缩，截至 11 月 23 日，蛋鸡养殖利润为 6.48 元/羽，比 10 月减少三成，比年内高点 7 月末的 39 元/羽萎缩了 83%，而且这是相对平均的水平，很多地区的养殖经营者已进入亏损模式。



(蛋鸡养殖成本及利润 来源: 瑞达期货研究院、Wind)

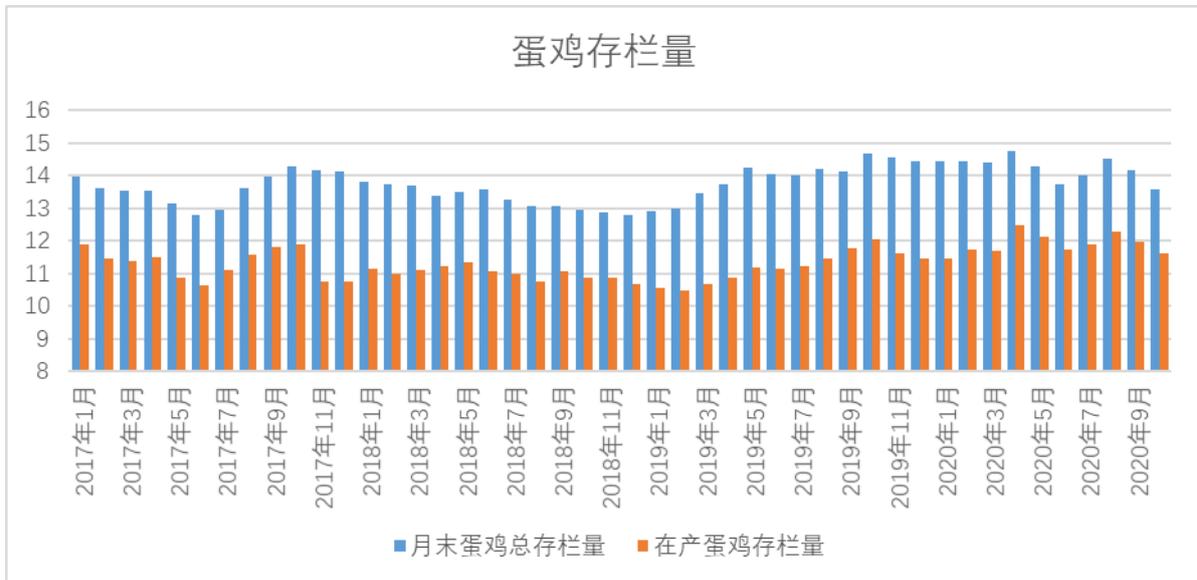
二、蛋鸡存栏分析

根据天下粮仓数据显示, 10月全国蛋鸡总存栏量在 13.58 亿只, 较上月 14.16 减少了 0.58 亿只, 降幅为 4.10%, 较去年同期 14.67 减少了 7.43%; 其中, 在产蛋鸡存栏在 11.63 亿只, 较上月 11.98 减少 0.35 亿只, 降幅为 2.92%, 较去年同期 12.03 减少了 3.33%; 后备鸡存栏量在 1.95 亿只, 较上月 2.18 减少了 0.23 亿, 降幅为 10.55%, 较去年同期 2.64 减少了 0.69 亿只, 降幅 26.14%; 10 月份蛋鸡补栏量在 4031 万只, 较上月 6144 万只减少了 34.39%, 较去年同期 9358 减少了 56.92%; 10 月份淘汰量在 9847 万只, 较上月 9721 增加了 126 万, 增幅为 1.30%, 较去年同期 3758 增加了 6089 万只, 增幅为 162.03%。

蛋鸡存栏连续第 2 个月减少, 且环比下降速度加快, 10 月是 4%, 上个月是 2%, 年内首次在 14 亿羽以下, 同时低于过去三年同期为 14 亿羽和 2017 年以来均值的 13.76 亿羽, 可见蛋鸡存栏从第三季度的偏高水平下了一个台阶, 目前处于历史中等水平。此外, 养殖利润急剧缩减, 打压养殖户的信心, 近三个月补栏量趋于下降, 对 4-5 个月之后的产能来说是利空的。

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 11 月在产鸡存栏量=2020 年 10 月在产蛋鸡存栏量+2020 年 7 月补栏量-2019 年 6 月补栏量。根据这个公式推算 2020 年 10 月在产蛋鸡存栏为 11.39 亿羽。以此类推, 2020 年 12 月、2021 年 1 月、2 月分别 11.37、10.99 和 10.56 亿羽。理论上的数据仅作为参考, 但是从数据变化可以看出, 未来三个月在产蛋鸡存栏趋于下降, 在产蛋鸡占蛋鸡总存栏量的 85% 左右, 蛋鸡总存栏量下降趋势大概率延续, 而且基于养殖利润不理想, 近月淘汰鸡龄处于下降过程, 不满

16个月，因此蛋鸡存栏量的下降速度可能快于在产蛋鸡。



(蛋鸡存栏量 来源: 瑞达期货研究院、天下粮仓)

截止 11 月 15 日，全国在产蛋鸡高峰期产蛋率为 91.58%，较上期的 91.77%下降了 0.19 个百分点。当下饲料成本高企，鸡蛋及淘汰鸡价格持续处于弱势，养殖端亏损，因新玉米及小麦有价格优势，部分养殖户和饲料厂有更改饲料配方情况，蛋鸡产蛋性能受影响，蛋鸡产蛋率继续下降。

总体而言，蛋鸡存栏未来至少三个月是趋于下降，但是因为前期存栏基数较高，短时间内鸡蛋供应充足，因此宽松供需格局能否改善还取决于需求变化，就未来一个月而言，缺乏节日刺激需求，终端多随用随买为主，供过于求的格局要改善难度较大，近月价格承压。远期随着存栏量的进一步下降，供应压力将趋于下降，叠加春节前（2021 年 2 月 11 日除夕夜）备货需求预期，5 月蛋价可能将表现更加坚挺。

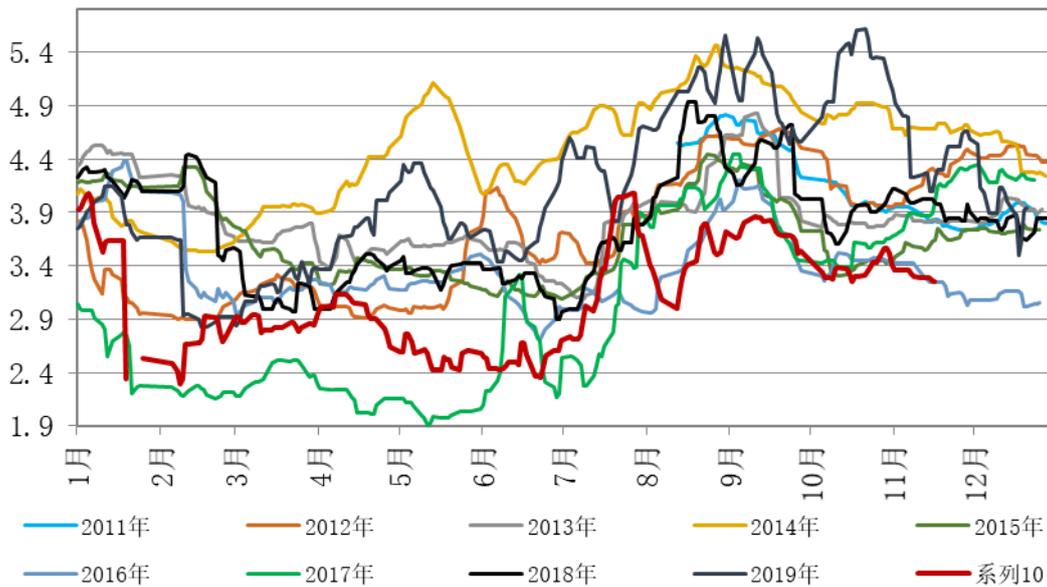
三、现货价格季节性分析

截止 11 月 25 日，鲜蛋报价 3253 元/500 千克，比上月末的 3378 元/500 千克减少 25 元/500 千克。

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，国庆节前，鸡蛋走货加快，蛋价格震荡上涨，9 月下旬备货进入尾声以及节后需求寡淡，走货变慢，蛋价出现季节性下降趋势。按照过往走势来看，12 月份蛋价趋于稳定，并无明显的季节性规律。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。

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

11月鸡蛋05合约呈现先抑后扬的走势,截至11月25日,JD2105合约前20名前二十名净多持仓为5474手,相比上月末4416手,增加幅度不多,但期间波动幅度较大,显示目前市场多空力量争夺加剧,暂时以多头略占优势。

会员：前二十名合计 品种：JD鲜鸡蛋合约：JD2105.DCE



(大连商品鸡蛋 2105 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

11 月底，鸡蛋期货处于移仓换月初始阶段，主力 2101 合约跌破 4000 关口后加速下行，而 2105 合约表现则相对坚挺，10-11 月份期间大体呈现箱体运行，显示近弱远强格局。12 月份移仓换月，近月合约表现可能拖累 2105 合约，下方第一支撑位 3663 元/吨，强支撑 3580 元/吨。



(大连商品交易所鸡蛋 2101 合约和 2105 合约周 K 线图 来源：文华财经)

六、2020年12月鸡蛋市场展望及期货策略建议

蛋鸡存栏未来至少三个月是趋于下降，但是因为前期存栏基数较高，短时间内鸡蛋供应充足，因此宽松供需格局能否改善还取决于需求变化，就未来一个月而言，缺乏节日刺激需求，终端多随用随买为主，供过于求的格局要改善难度较大，近月价格承压。远期随着存栏量的进一步下降，供应压力将趋于下降，叠加春节前（2021年2月11日除夕夜）备货需求预期，5月蛋价可能将表现更加坚挺。

操作建议方面：

1、投机策略

对于短线操作者，建议2101合约在3790元/500千克附近抛空，止损3830元/500千克，目标3620-3650元/500千克，波段投资者建议在3640-3880元/500千克区间内交易。

2、套利策略

跨期套利建议暂时观望。

3、套保策略

养殖企业后市可考虑在3900元/吨附近卖出鸡蛋2105合约进行卖空套保，止损参考3940元/吨。

瑞达期货
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。