



金融投资专业理财

需求预期相对较好 支撑现价高位运行

摘要

全国多地疫情形势严峻，终端囤货增强，且今年春节时间有所提前，元旦和春节集中备货大概率出现在12月下旬时期，整体需求相对较好。同时，蛋鸡养殖成本持续偏高，成本支撑力度增强，现货价格持续维持高位，不过，年前集中淘汰时间缩短，且养殖利润较好，老鸡延淘情况普遍，新增补栏情况亦逐步回升，在产蛋鸡存栏有望再度趋增。同时，饲料成本在目前高位基础上存在下滑风险，对远期价格较为不利。所以期价大概率将呈现宽幅震荡态势。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
王翠冰
投资咨询证号：
Z0015587

咨询电话：059586778969
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



目 录

一、2022年11月鸡蛋市场行情回顾.....	2
二、鸡蛋基本面影响因素分析.....	2
1、饲料成本分析.....	2
2、养殖利润分析.....	3
3、存栏及淘汰情况分析.....	4
4、相关品价格情况.....	6
三、基差分析.....	7
四、现货季节性分析.....	8
五、资金面和技术面分析.....	9
六、2022年12月鸡蛋市场展望及期货策略建议.....	10
免责声明.....	11

一、2022年11月鸡蛋市场行情回顾

2022年11月，鸡蛋01合约期价呈现先跌后涨趋势。主要是市场对本月现价抱有回落预期，叠加前期现价持续向好，企业延淘情绪浓厚，且补栏情绪明显好转，使得期价上旬惯性下跌。不过，国内疫情有所抬头，终端囤货情绪增加，整体走货情况较好，各环节库存相对偏低，对蛋价有所支撑，且蛋鸡养殖成本持续走高，成本支撑力度增强，给期价以较强的底部支撑，故而，中下旬期货价格止跌回升。

大连商品交易所鸡蛋2301合约日K线图



数据来源：文华财经

二、鸡蛋基本面影响因素分析

1、饲料成本分析

玉米分析：国内玉米收获结束，按照季节性规律，元旦前后、3月底前后都是农户集中卖粮的时间段，而目前距离春节仅剩不到两个月时间，疫情反扑愈演愈烈，防控力度无疑加大了物流运输成本，不利于东北粮外流，往年的集中上量时间点今年或发生较大变化。短期看疫情影响上量进度，对玉米市场有所利多，但长期来看，卖压将继续后移，加大了节后玉米价格回落的风险。需求而言，生猪养殖业整体状况仍然较为良好，且玉米饲用添加量逐步回升，这也从侧面说明其他替代谷物替代优势大幅减弱，玉米饲用需求支撑较强，市场看涨情绪仍存。另外，尽管黑海港口出口协议如期续签，但对我国进口量影响甚微，

仍需依靠巴西进口部分来弥补乌克兰市场减少量，后续关注巴西玉米到港情况。总的来看，玉米市场近月价格有望强于远月。

豆粕分析:目前，美豆收获结束，处于上市高峰期，市场焦点也逐步转向美豆出口销售情况及南美大豆的种植及生长状况上。咨询机构 DATAGRO 公司对南美 2022/23 年度大豆播种进行的第二次调查证实了 9 月份发布的种植意向趋势，南美大豆播种面积将达到创纪录的 6685 万公顷，比最初的预测高出 1.1%，比 2021/22 年度的 6387 万公顷高出 5%，也将是播种面积连续第六年增长。DATAGRO 公司预计 2022/23 年度南美大豆产量为 2.1816 亿吨，低于 9 月份预测的 2.1934 亿吨，但仍比 2021/22 年度因恶劣天气而减产的 1.8176 亿吨增加 20%。市场对于南美大豆增产均给予较高的预期。同时，据中国粮油商务网预估，国内进口大豆 12 月份到港量在 1000 万吨左右，国内大豆市场短期供应较为充足。且现货榨利相对较好，油厂开机率大幅回升，豆粕供应也将同比增加。另外，豆粕价格相对较高，其他杂粕替代优势凸显，饲用占比下滑，豆粕短期价格承压。

综合来看，短期看疫情影响上量进度，对玉米价格有所支撑，但长期来看，卖压将继续后移，加大了节后玉米价格回落的风险，玉米价格近月价格有望强于远月。而短期国内市场大豆供应较为充足，且现货榨利相对较好，油厂开机率大幅回升，豆粕供应也将同比增加，价格承压，有高位回落倾向。饲料成本预期有望高位下滑，鸡蛋成本支撑力度相对减弱。

玉米和豆粕现货价格



数据来源：瑞达期货研究院、Wind

2、养殖利润分析

11 月本是需求相对较弱，价格季节性回落时期，然而国内多地疫情形势严峻，家庭囤

销量明显增加，市场走货较好，现货价格下跌幅度较为有限，使得养殖预期盈利处于同期最高水平，根据 wind 数据显示，截止 11 月 23 日，蛋鸡养殖预期盈利为 62.81 元/只。不过，老鸡延淘情况普遍存在，淘汰量持续偏低。且有利于新增雏鸡补栏，对蛋价有所牵制，现货价格季节性回落预期仍存，养殖预期盈利也会同步降低。不过，从今年整体利润来看，养殖预期盈利持续处于同期较高位置，后期下降预期有限。

蛋鸡养殖预期盈利



数据来源：瑞达期货研究院、Wind

3、存栏及淘汰情况分析

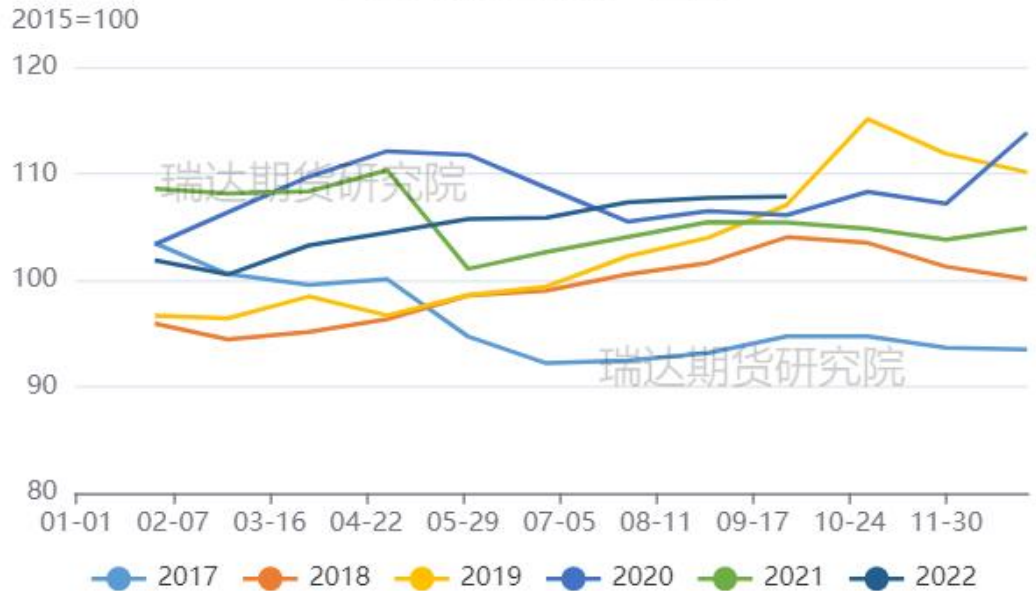
根据畜牧业监测预警信息网数据显示，截止 9 月末产蛋鸡存栏指数为 107.82，较上月环比增加 0.12%，较去年同比增加 2.41%，处于近年来偏高水平。且从 10 和 11 月鸡蛋现货价格来看，尽管市场预期现价季节性回落，但事实上蛋价回落幅度相当有限，养殖利润持续向好，老鸡延淘情况持续存在，但四季度新开产蛋鸡是今年 6-8 月补栏鸡苗，此期间天气较为炎热，且蛋价相对偏低，养殖户补栏积极性较弱。故而，四季度蛋鸡存栏指数有望相对平稳。

从淘汰鸡来看，按照 15-18 个月的养殖周期看，理论上四季度进入淘汰期的老鸡为 2021 年 5-8 月左右补栏的鸡苗，此时段鸡苗补栏量整体处于全年最低水平，故可淘汰数量相对较少。淘汰意愿来看，受养殖成本及疫情囤货影响，现货价格持续处于同期最高位，养殖利润持续向好。虽然后期现货价格存在季节性回落预期，但从全年蛋价来看，今年整体水平持续高于往年同期，季节性回落幅度预期有限，使得老鸡延淘的情况将持续存在。

从补栏情况来看，虽然 6-8 月补栏状况不佳，但随着 9 月蛋价大幅上涨，补栏积极性

也同步回升，截止9月末，新增雏鸡指数快速回升至91.04，处于同期偏高水平。对于10、11月而言，现货价格持续向好，给养殖企业增添信心，补栏情况将持续好转。同时，从历年补栏情况来看，四季度新增雏鸡指数基本上都存在较大的提高。故而，补栏情况有望继续增加，对远月合约期价有所不利。

产蛋鸡存栏指数：全国



新增雏鸡指数：全国



淘汰产蛋鸡指数:全国



数据来源：畜牧业监测预警信息网

4、相关品价格情况

从生猪方面来看，供应面，本月养殖企业月度出栏计划环比增加，部分企业节奏积极、仍存在减重增量，且因猪价连跌，二次育肥养户情绪波动，近期出货相对积极，供应仍有集中释放预期。需求面，国内新冠疫情多有反复，多地执行管控限制流通，且腌腊窗口尚未开启，消费仍需等待。整体来看，市场供应相对稳定而需求复苏缓慢，猪价走势偏弱下行。据 wind 数据可知，截止 11 月 25 日全国猪肉平均批发价为 33.23 元/公斤，较上月同期下跌约 2 元/公斤。不过，需求旺季支撑下，价格整体跌幅不大，仍大幅高于去年同期水平。蔬菜、瓜果因天气转凉，供应增加，价格处于季节性回落趋势，整体回落幅度较多，从前期相对高位回落至中等水平，全国 28 种重点监测蔬菜平均价格为 4.21 元/公斤。猪肉及蔬菜、瓜果价格高位回落，对鸡蛋市场价格有所拖累，不过，整体影响相对有限。

平均批发价:猪肉



平均批发价:28种重点监测蔬菜



数据来源: wind

三、基差分析

截止 11 月 28 日,鸡蛋现货平均价格为 5543 元/500 千克,而 2301 合约期货收盘价为 4428 元/500 千克,基差为 1115 元/500 千克,基差较月初略有回落,不过仍处于同期最高位。主要是全国多地疫情有所抬头,终端囤货有增强。同时,蛋鸡养殖成本持续偏高,成本支撑力度增强,现货价格持续维持高位。而养殖利润持续向好,老鸡延淘情绪较强,新增雏鸡补栏积极性回升,鸡蛋远期供应预期增加,期价上方压力较大,上涨力度较弱。从历年基差运行规律来看,12 月基差大概率处于 500 元/500 千克下方运行。按这样的规律来

看，本年度后期基差至少存在 600 元/500 千克的下跌空间，综合今年情况来看，这个过程大概率是以期现双向变化来实现。

基差 (现货-期货活跃合约价格)



数据来源：博亚和讯 瑞达研究院

四、现货季节性分析

从历年现货季节性规律来看，尽管 12 月鸡蛋现货价格较全年最高峰时期略有下跌，但基本处于次高位，叠加今年春节时间相对提前，春节和元旦备货高峰大概率出现在本月中下旬。另外，养殖成本持续增加，蛋价底部支撑较强，故而，今年现价有理由继续位于往年同期高位，对期价底部有所支撑。

鸡蛋现货价格



数据来源：博亚和讯 瑞达研究院

五、资金面和技术面分析

资金面来看：截至 11 月 28 日，鸡蛋期货总持仓量为 248059 手，较前期继续回升，表明市场活跃度增加，多空争夺更为激烈。主力 2301 合约前二十名净持仓为 188，近一个月净持仓围绕 0 值附近上下波动，表明市场多空双方势均力敌，短期有望维持震荡。

期货持仓量



鸡蛋前20名持仓



数据来源：wind 大商所

技术面来看：因 12 月主力合约将移仓换月，故而，我们从 2305 合约走势分析。鸡蛋

2305 合约整体处于窄幅震荡状态，均线维持多头排列并逐步靠拢，同时，DIFF 和 DEA 也逐步靠近于 0 轴，表明市场目前多空优势均不明显，处于震荡阶段，后期一旦选择方向将出现较为可观的行情。



数据来源：博易大师

六、2022 年 12 月鸡蛋市场展望及期货策略建议

全国多地疫情形势严峻，终端囤货增强，且今年春节时间有所提前，元旦和春节集中备货大概率出现在 12 月下旬时期，整体需求相对较好。同时，蛋鸡养殖成本持续偏高，成本支撑力度增强，现货价格持续维持高位，不过，年前集中淘汰时间缩短，且养殖利润较好，老鸡延淘情况普遍，新增补栏情况亦逐步回升，在产蛋鸡存栏有望再度趋增。同时，饲料成本在目前高位基础上存在下滑风险，对远期价格较为不利。所以期价大概率将呈现宽幅震荡态势。

操作建议方面：

1、投机策略

建议鸡蛋 2305 合约在 4200-4450 元/500 千克区间交易，止损各 50 元/500 千克。

2、套利策略

本月主力合约移仓换月，近月合约波动较大，故不建议进行跨期套利交易。

3、套保策略

下游食品厂可考虑在 4200 元/500 千克买入鸡蛋 2301 合约，建立虚拟库存，止损 4150 元/500 千克。

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。