



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780号

研究员：柳瑜萍
期货从业资格号 F0308127
期货投资咨询从业证书号
Z0012251
助理研究员：谢程琪
期货从业资格号 F03117498

联系电话：0595-86778969
网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号

 研究服务



成本因素带来支撑 期价仍有上涨预期

摘 要

新增开产蛋鸡数量高于待淘老鸡量，蛋鸡存栏预期增加趋势不变，叠加温度降低，产蛋率回升，供应压力增强。需求面来看，中上旬受节日备货提振，需求持续向好，下旬随着备货结束，需求阶段性回落。整体来看，鸡蛋现货价格将表现为高位震荡后回落状态。不过，玉米和豆粕价格相对坚挺，成本支撑较强。另外，猪肉价格也明显回升，同步提振鸡蛋市场价格。多因素共同作用下，市场氛围仍相对偏好，期价仍有上涨预期。

目 录

一、2023 年 8 月鸡蛋市场行情回顾	2
二、鸡蛋基本面影响因素分析	2
1、饲料成本支撑仍存	2
2、现阶段理论成本情况	3
3、养殖利润高位回降，老鸡或将集中淘汰	4
4、蛋鸡存栏趋增	5
5、生猪价格继续回升，提振鸡蛋市场价格	6
三、基差分析	7
四、现货季节性分析	8
五、跨期价差分析	9
六、资金面和技术面分析	9
七、2023 年 9 月鸡蛋市场展望及期货策略建议	11
免责声明	12

一、2023 年 8 月鸡蛋市场行情回顾

2023 年 8 月，鸡蛋 2310 合约期价呈现震荡上涨态势。主要是高温影响下，鸡蛋产蛋率相对偏低，鸡蛋供应压力有限。且本月后半月各大中小院校陆续为开学季备货，加上有中秋、国庆双节提振，加工厂及贸易商等节前备货意愿也增强，需求整体持续向好。加上蛋鸡养殖成本也高企，养户挺价惜售意愿较强，提振蛋价上涨至同期最高位，期价同步上扬。不过，市场普遍预计蛋鸡存栏有望继续回升，远期供应压力仍然加大。故而，涨势并没有特别流畅，整体维持震荡上升趋势。

大连商品交易所鸡蛋 2310 合约日 K 线图



数据来源：博易大师

二、鸡蛋基本面影响因素分析

1、饲料成本支撑仍存

玉米分析：国际市场而言，在经历为期 4 天对七个主产州进行的作物巡查后，Pro Farmer 表示，美国玉米产量将低于 USDA 8 月最新预测值，且近来美国作物产区高温干旱，后期美玉米单产有望继续调降，支撑国际玉米市场价格。国内方面，随着巴西玉米收割推进，且进口价格明显低于国内市场价格，在利润导向下，贸易商采购积极性增强，9-10 月进口到港有望增加。同时，新季玉米逐步步入收获期，供应端压力增加。另外，饲用稻谷及芽麦将继续大量流入饲企，取代玉米饲用需求。不过，生猪去产能进程偏慢，且养殖利

润明显好转，对玉米刚需支撑较强，且新季玉米种植成本较高，以及东北玉米单产分歧仍存，市场底部支撑偏强。玉米后期有望区间震荡。

豆粕分析：美国农业部 8 月月度供需报告将美豆产量及单产下调幅度高于市场预期。同时，在经历为期 4 天对七个主产州进行的作物巡查后，Pro Farmer 周五（8 月 25 日）表示，美国大豆产量预计为 41.10 亿蒲式耳，平均单产每英亩 49.7 蒲式耳。美国大豆产量将低于 USDA 的预测，因近期的干热天气令受益于仲夏降雨的作物承压。USDA 后期有再度下调美豆产量的可能，这将使得美国大豆库存预计降至八年来的最低水平，支撑其市场价格。同时，从预报到港情况来看，8-10 月大豆到港量分别为 870 万吨、825 万吨、605 万吨。呈现逐月递减的趋势。9-10 月大豆供应压力较前期明显回降，支撑国内市场豆粕价格。同时，近日生猪价格不断上涨，养殖利润明显好转，生猪去产能节奏有望继续偏慢，对豆粕需求有所利好。成本传导叠加供应压力降低、而需求良好驱动下，豆粕有望维持震荡偏强趋势。

综合来看，后期玉米价格相对平稳，而豆粕价格有望继续震荡走强，饲料成本有望小幅回升，鸡蛋成本支撑仍存。

玉米和豆粕现货价格



数据来源：瑞达期货研究院、Wind

2、现阶段理论成本情况

从蛋鸡养殖成本覆盖方面来简单估算一下，蛋鸡的利润点主要就是鸡蛋收入，而成年蛋鸡的成本基本上是饲料消耗。所以在鸡蛋收入能覆盖饲料消耗时，蛋鸡才不会被淘汰。我们假设一只蛋鸡每日产蛋 0.9 个，8 个鸡蛋重量为 1 斤（500 克），成年蛋鸡每日食用饲

料 0.27 斤，同时，据 wind 数据显示截止 8 月 25 日，蛋鸡配合料价格为 3.3 元/公斤。蛋鸡每日收入=0.9*1/8*鸡蛋现价。成年蛋鸡每日成本=3.3/2 元/斤*0.27 斤=0.4455 元。当收入与成本相同时，即盈亏平衡时鸡蛋现价为 3.96 元/斤，显然盈亏平衡点将是鸡蛋期现价格的重要支撑位。而对于待淘老鸡而言，老鸡的产蛋率明显降低，我们假设淘汰鸡每日产蛋 0.8 个，那么盈亏平衡时鸡蛋现价为 4.455 元/斤，所以当 3.96 元/斤<蛋价<4.455 元/斤时，老鸡淘汰将加速，延淘可能性不高；当蛋价>4.455 元/斤时，老鸡延淘情绪普遍，鸡蛋供应存增加预期；当蛋价<3.96 元/斤时，青年鸡养殖也面临亏损，企业有提前淘汰的可能，后期产能有望降低，供应有望减少。现阶段鸡蛋现货价格快速上涨至同期高位，明显高于 4.455 元/斤，故而现阶段老鸡再度出现延淘的情况，鸡蛋供应预期增加。但期货盘面价格现阶段围绕 4300 元/500 千克上下波动，表明产能增加的预期已在盘面有所体现，削弱后期的利空压力。



数据来源: wind

3、养殖利润高位回降，老鸡或将集中淘汰

临近学校开学季，食堂等即将进入备货期，升学宴等需求相对稳定，商超、农贸市场等也将陆续为中秋节前提前备货，需求整体持续向好。加上近期豆粕价格大幅上涨，蛋鸡养殖成本也有所提升，现货价格持续上升，养殖预期盈利也同步增加。根据 wind 数据显示，截止 8 月 23 日，蛋鸡养殖预期盈利为 59.33 元/只。且从往年盈利走势来看，9 月仍有走高预期。不过，在本月下旬节前备货结束，盈利状况基本呈现高位回落趋势，老鸡有望在节前迎来一波集中性淘汰，降低后期供应压力。

蛋鸡养殖预期盈利



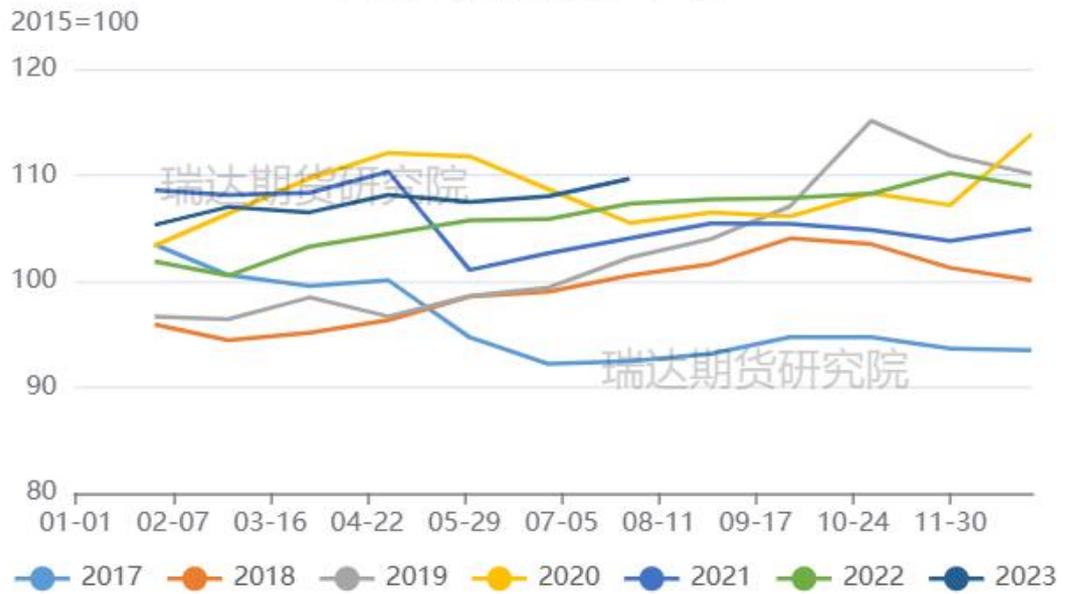
数据来源：瑞达期货研究院、Wind

4、蛋鸡存栏趋增

根据畜牧业监测预警信息网显示，7月全国在产蛋鸡存栏指数为109.64，环比上升1.51%，同比增幅2.17%。在产蛋鸡存栏整体处于继续增加的趋势，并且处于近年来相对偏高位置，目前鸡蛋整体供应量相对充裕。9-10月新开产蛋鸡主要是今年5-6月补栏鸡苗，尽管年后鸡蛋消费步入淡季，但疫情放开后今年鸡蛋整体消费淡季不淡，鸡蛋现货价格持续处于同期相对高位，此现象一直持续到5月底，养殖利润持续向好，补栏积极性明显提升。从月度新增雏鸡指数上也可以得到相关证实，所以9月新增产能的压力相对较大，10月后则明显有所缓解。

从淘汰鸡来看，7月淘汰产蛋鸡数量指数为96.82，环比降低8.8%，环比增加16.30%，同步增加39.19%。主要是温度升高，老鸡产蛋率下降明显，养殖淘汰积极性增加。按照15-18个月的养殖周期看，理论上9-10月进入淘汰期的老鸡为2022年5月-6月左右补栏的鸡苗，此时段鸡苗销量整体水平相对适中。纵向对比来看，新增开产量明显高于可淘汰量。淘汰意愿来看，近期蛋价快速回升，盈利水平上涨，老鸡淘汰情绪放缓，淘汰量明显回降。不过，节前备货结束后蛋价有望高位回落，老鸡有望迎来一波集中性淘汰。总的来看，9-10月蛋鸡存栏有望继续增加，供应压力加大，对蛋价有所牵制。

产蛋鸡存栏指数：全国



新增雏鸡指数：全国



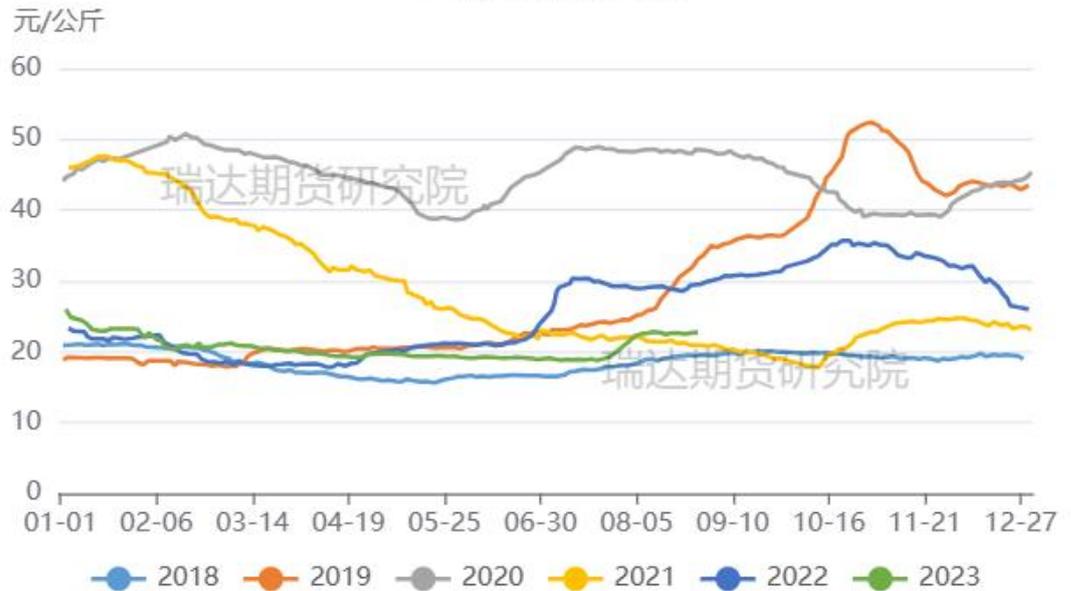
数据来源：瑞达期货研究院

5、生猪价格继续回升，提振鸡蛋市场价格

月初台风天气造成的大范围降雨影响生猪出栏，叠加养殖户看价情绪高，存在屠宰企业加价收猪现象，猪价走高，另外现阶段市场中大猪供应偏紧，养殖户二次育肥积极，市场仍处于标猪供应量充足而大肥供应偏紧的现象，价格进一步上升。然而生猪产能仍处于高水平，且随着肉价上涨，终端对高价猪肉接受度下滑，中后期市场价格整体表现为窄幅波动。据 wind 数据可知，截止 8 月 29 日全国猪肉平均批发价为 22.63 元/公斤，较上月同期上涨约 3 元/公斤。后期来看，日本 24 日开始排放核废水，对水产有影响食品安全的放

射性污染，我国海关总署已全面禁止进口原产地为日本的水产品，有业内人士认为或将利好国内生猪市场，不过影响程度暂不确定。从未来需求看，随着开学、中秋、国庆等相继到来，猪肉消费旺季有望为猪价提供积极支撑。猪肉价格上涨，对同为蛋白能量提供者的鸡蛋价格亦有所提振。

平均批发价:猪肉



数据来源: wind

三、基差分析

截止 8 月 29 日，鸡蛋现货平均价格为 5270 元/500 千克，而 2310 合约期货收盘价为 4353 元/500 千克，基差为 917 元/500 千克，本月基差继续震荡走强。主要是产蛋率受高温天气影响，产能增加不及预期，且在南方等销区逐渐出梅，旅游旺季鸡蛋餐饮消费也有所增加，加上中秋等节日临近，月饼等加工行业备货积极性提高，又有各大中小院校陆续为开学季备货，商业消费占比较大，需求整体向好，鸡蛋现货价格继续上涨。而对于盘面而言，现货价格表现较好，养殖利润较高，市场对存栏增加预期强烈，且随着温度降低产蛋率将逐步回升，鸡蛋产能供应将明显增加，抑制期价涨势，故而期货上涨幅度较小，本月基差继续走高。从往年规律来看，9 月基差大概率高位震荡后走弱，此阶段基差震荡走弱反应出现现货价格走势将弱于期价走势。主要是中上旬节日备货提振现货价格继续保持高位，下旬随着备货基本结束，蛋价有高位回落倾向，而期价本就相对偏低，故而，期价回落幅度将弱于现货。

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，中秋、国庆节日备货提振下，中上旬蛋价基本来到全年最高位附近，下旬随着备货结束，蛋价自高位有所回落。就今年情况来看，9月蛋鸡存栏或继续恢复，供应压力增加。但养殖成本高位支撑下，蛋价回落幅度相对有限，对期价底部支撑较强。

鸡蛋现货价格



数据来源：博亚和讯 瑞达研究院

五、跨期价差分析

目前鸡蛋主力为 2310 合约，但即将面临移仓换月，故而我们分析次主力合约。截止 8 月 29 日，11 合约和 01 合约盘面价差为-52 元/500 千克，处于近五年来中等水平。主要因 11 合约和 01 合约之间时间跨度不大，且分别对应元旦和农历新年的节前备货时间，需求面差异不大，所以合约间价差相对平稳。从历年来 11-1 价差走势来看，9-10 月二者价差有走高的可能。不过，今年蛋鸡存栏增加预期较强，近月合约涨势有望不及预期。故而，本月不建议参与跨期交易。



数据来源：大商所 wind

六、资金面和技术面分析

资金面来看：截至 8 月 29 日，鸡蛋期货总持仓量为 279304 手，前二十名净持仓为-7051，总持仓有所下滑，市场参与度有所下降。前二十名净空持仓较上月同期明显减少，期价上涨且净空头持仓减少，表明市场多头氛围逐步增加，后市仍有上涨倾向。

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: 鸡蛋 2310 合约均线整体仍处于多头排列, 且 DIFF 和 DEA 位于 0 轴上方, 且 MACD 红柱小幅增长, 表明目前市场仍处于多头趋势中, 后期仍有走高倾向。



数据来源：博易大师

七、2023年9月鸡蛋市场展望及期货策略建议

新增开产蛋鸡数量高于待淘老鸡量，蛋鸡存栏预期增加趋势不变，叠加温度降低，产蛋率回升，供应压力增强。需求面来看，中上旬受节日备货提振，需求持续向好，下旬随着备货结束，需求阶段性回落。整体来看，鸡蛋现货价格将表现为高位震荡后回落状态。不过，玉米和豆粕价格相对坚挺，成本支撑较强。另外，猪肉价格也明显回升，同步提振鸡蛋市场价格。多因素共同作用下，市场氛围仍相对偏好，期价有望继续上涨。

操作建议方面：

1、投机策略

本月主力 2310 合约临近交割，故建议交易 2401 合约

建议鸡蛋 2401 合约在 4200 上方偏多交易，止损 4150 元/500 千克。

2、套利策略

本月基差有望高位回落，当基差在 1000 元/500 千克时，现货企业可适当卖出基差，止盈为 500 元/500 千克，止损 1200 元/500 千克。

3、套保策略

下游食品企业可考虑在 4200 元/500 千克买入鸡蛋 2401 合约，建立虚拟库存，锁定未来鸡蛋采购价格，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。