



金融投资专业理财

鸡蛋月报

2022年1月28号

鸡蛋供需双弱格局 遵循成本支撑逻辑

摘要

从供需来看，产蛋鸡存栏指数处于中等水平，且春节提振力度有限，蛋价表现不尽人意，节前老鸡淘汰速度偏快，后期供应压力不大。2月，随着春节结束，节后需求有所下滑，整体市场预期呈现供需双弱格局。从养殖端来看，由于饲料价格偏高，盈亏平衡点相对往年同期偏高，对期价底部有所支撑。且年后基差基本会呈现大幅下降趋势，如年后蛋价降幅不及预期，可能通过期货价格走强实现基差季节性趋势。从合约时间来看，对05合约来说，5月是鸡蛋需求淡季，需求端支撑力度仍偏弱，或限制蛋价上方空间，期价预计将处于区间震荡格局。

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 1 月鸡蛋市场行情回顾.....	2
二、基本面分析.....	2
1、饲料成本分析.....	2
2、养殖利润分析.....	4
3、存栏及补栏量分析.....	5
4、猪肉价格继续低迷，鸡蛋需求预期减弱.....	6
三、基差分析.....	7
四、现货季节性分析.....	8
五、2022 年 2 月鸡蛋市场展望及期货策略建议.....	9
1、投机策略.....	9
2、套利策略.....	9
3、套保策略.....	9
免责声明.....	10

一、2022年1月鸡蛋市场行情回顾

2022年1月，鸡蛋期价走势呈现低位震荡格局。主要是因为产蛋鸡整体存栏相对偏低，且现货市场蛋价下跌，老鸡淘汰增加，鸡蛋产量有限，供应压力不大。不过，疫情散点爆发，防控力度增强，消费端春节效应不明显，需求提振力度有限，整体销售量较往年较少，且生猪价格持续偏低，亦拖累鸡蛋市场。另外，节后消费需求回落，市场悲观预期较强，蛋价缺少需求端支撑。故而市场表现为低位震荡。

大连商品交易所鸡蛋 2205 合约日 K 线图



数据来源：博弈大师

二、基本面分析

1、饲料成本分析

玉米分析：国际方面，目前南美天气状况仍是影响市场的主流因素，天气升水预期偏强，支撑美玉米价格较为坚挺，进口成本高企，支撑国内市场价格。国内玉米市场总体来看，我国玉米产不足需的状况依然延续，仍需依靠强劲的进口及替代来弥补供需缺口，整体供需维持偏紧格局。阶段性供需来看，2月农历春节过后，再次迎来基层上量的高峰时期，短期供应相对充足。不过，小麦价格坚挺，饲用反替代料启动，且生猪存栏去化缓慢，玉米刚需较大。另外，下游企业经过一段时间的消耗，节后有补库的需求，玉米需求上总体偏强。节后预期整体呈现供需双强的局面，在供需偏紧的大背景下，中长期来看，玉米价格预计仍存上涨预期。

豆粕分析: 美国农业部 (USDA) 公布的 1 月供需报告显示, 全球大豆期末库存为 9520 万吨, 低于 12 月份预测的 1.02 亿吨, 也低于分析师们预期的 9993 万吨。主要在于全球产量调低了 922 万吨, 从上月预期的 3.8178 亿吨调低至 3.7256 亿吨, 其中巴西和阿根廷大豆产量合计调低了 800 万吨, 全球大豆产量及年末库存较上月预估均有所下调。巴西和阿根廷产量下调, 主要是南美天气干旱导致的产量降低, 市场给予的天气升水预期较强。随着种植期逐渐结束, 巴西大豆主产区逐步进入收获期, 天气炒作窗口逐步缩小, 叠加巴西大豆上市有望挤占美国大豆市场份额, 美豆价格将逐步承压。不过, 在美豆年末库存仍较往年同期偏低的情形下, 美豆回落幅度有限。另外, 罗萨里奥谷物交易所 (BCR) 称, 1 月 18 日政治联盟 Juntos por el Cambio 向议会提交了一项法案, 截至 2022 年 12 月 31 日, 免除对因干旱而宣布进入农业紧急状态地区的大豆和玉米农民的出口关税。此前, 阿根廷对大豆征收 33% 的出口关税。出口关税的减免有助于提升阿根廷农民大豆出口积极性, 对美豆出口亦有所冲击。国内方面, 从我国进口量和港口库存来看, 海关总署发布的统计数据显示, 2021 年 1-12 月进口大豆累计进口总量为 9653.45 万吨, 较上年同期累计进口总量的 10032.62 万吨, 减少 379.17 万吨, 减少了 3.78%, 这也是 2018 年以来首次年度下降。主要是国内油厂大豆压榨利润微薄导致进口需求放慢。截止到 1 月 21 日, 主要港口的进口大豆库存量约在 748.25 万吨, 去年同期库存为 835.95 万吨, 五年平均 711.26 万吨, 本月累计到港 454.07 万吨。根据中国粮油商务网跟踪统计的数据显示, 2022 年 1 月进口大豆到港量为 670.3 万吨, 较上月预报的 806.1 万吨到港量减少了 135.8 万吨, 环比变化为 -16.85%; 较去年同期 883 万吨的到港船期量减少 212.7 万吨, 同比变化为 -24.09%。进口量及港口库存均低于去年同期, 不过对比往期数据来看, 仍处于相对高位, 整体供应预期较为充足。

总的来看, 玉米市场将在新季玉米上量进度和下游市场建库意愿间博弈, 节后预期整体呈现供需双强的局面, 在供需偏紧的大背景下, 中长期来看, 玉米价格预计仍存上涨预期。豆粕方面, 目前来看, 国内豆粕短期供应较为充裕, 美豆价格高企对豆粕成本的支撑, 仍是豆粕价格走向的主导。饲料成本预期仍将处于较高水平, 鸡蛋成本支撑力度仍存。

鸡蛋饲料原料玉米、豆粕价格走势



数据来源：瑞达期货研究院、Wind

2、养殖利润分析

1月，疫情散点爆发，防控力度增强，消费端春节效应不明显，需求提振力度有限，整体销售量较往年较少，且生猪价格持续偏低，亦拖累鸡蛋市场，现货价格整体高位回落，不过。根据wind数据显示，截止1月19日，蛋鸡养殖预期盈利为24.02元/只，较上月同期大幅降低，从历年变化趋势可见，后期养殖利润可能继续下降，这将加速老鸡的淘汰，以及抑制补栏积极性，供应端存在收缩预期，提振蛋价。



数据来源：瑞达期货研究院、Wind

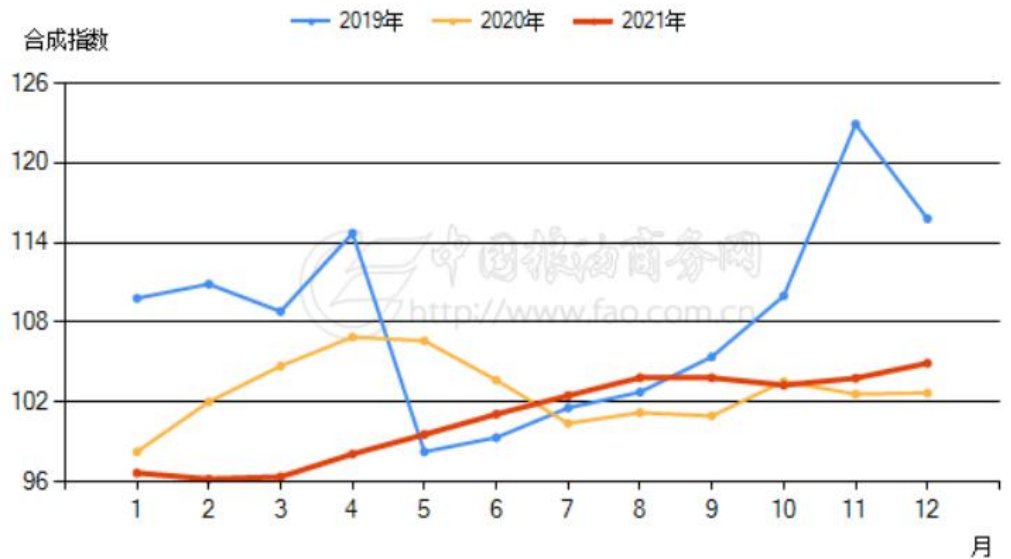
3、存栏及补栏量分析

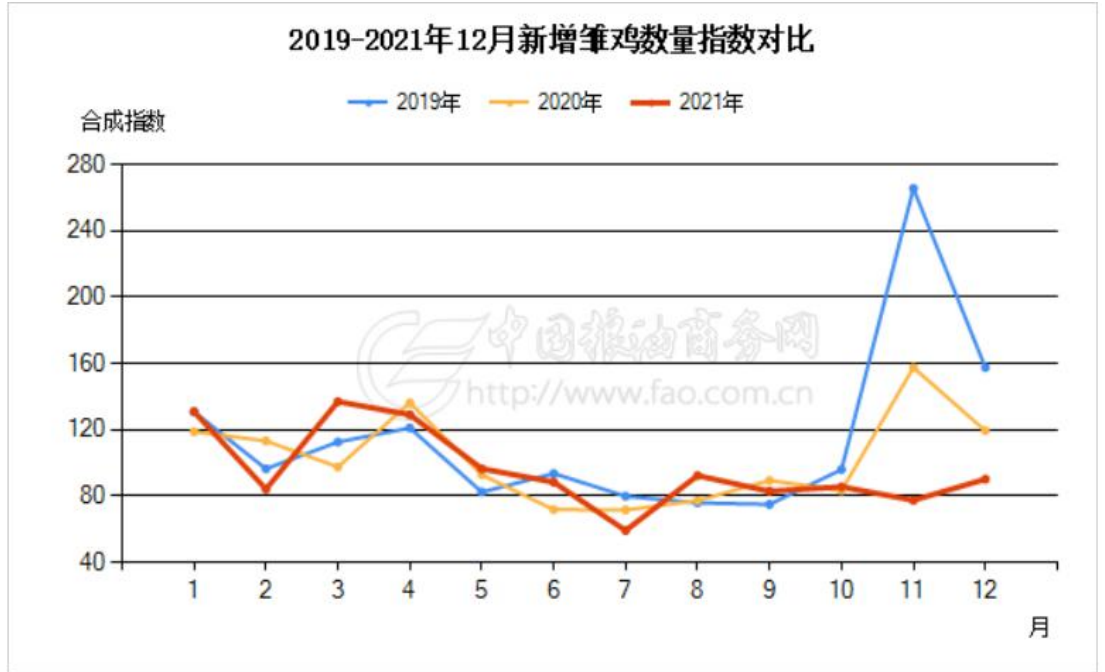
根据中国粮油商务网对 100 个监测县蛋鸡生产信息数据显示,截止 12 月末产蛋鸡存栏指数为 104.91, 将上月环比增加 1.09%, 较去年同比增加 2.18%, 处于中等水平。从新开产蛋鸡来看, 2022 年 1 季度新开产及上高峰蛋鸡为今年 9-12 月新增雏鸡, 从中粮商务网新增雏鸡数量指数来看, 整体较往年同期偏低, 故而, 1 季度新开产蛋鸡数量增量较少。

从淘汰鸡来看, 按以往惯例来讲, 年后需求低靡, 蛋价将出现高位回落, 2 月基本上涵盖春节时期, 下游屠宰企业节日休假, 整体淘汰时间相应较短, 淘汰量会有所减少。不过, 而按照 15-18 个月的养殖周期看, 理论上 1 季度进入淘汰期的老鸡为 2020 年四季度左右补栏的鸡苗, 当时鸡苗补栏量有小幅增长趋势, 故可淘汰数量较前期有所增加。淘汰压力增加预期下, 整体 1 季度来看, 淘汰情况有望好于往年同期。

总体来看, 当前在产蛋鸡存栏量处于同期中等水平, 新开产蛋鸡数量增量有所减少, 总体供应增加有限, 而淘汰量有望增加, 故而鸡蛋供应预期压力较小, 提振蛋价。

2019-2021年12月产蛋鸡存栏指数对比



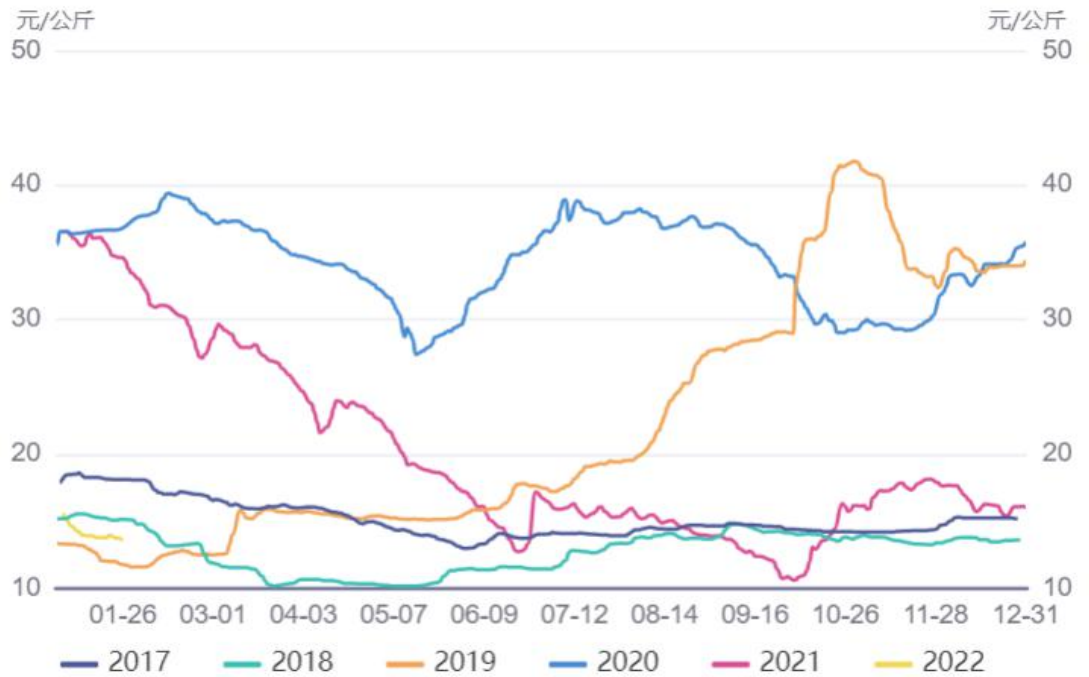


数据来源：中国粮油商务网

4、猪肉价格继续低迷，鸡蛋需求预期减弱

过去一年多时间里，国内各地不断加大生猪养殖扶持力度，我国生猪存栏量不断提升，并恢复到2018年前后水平。农村农业部监测数据显示，截止2021年末全国生猪存栏44922万头，同比增长10.5%，其中能繁殖母猪存栏4329万头，同比增长4.0%，分别达到2017年末的101.7%和96.8%，能繁母猪存栏量较正常保有量仍超出5%-6%左右，目前生猪存栏宽松的局面不变，生猪存栏去化缓慢，生猪价格持续偏走弱。据同花顺数据可知，截止1月26日生猪全国市场价为13.63元/公斤。且节后需求预期大幅降低，生猪价格仍有下降预期，同为蛋白能量的供应端，鸡蛋需求有望被挤占，对蛋价不利。

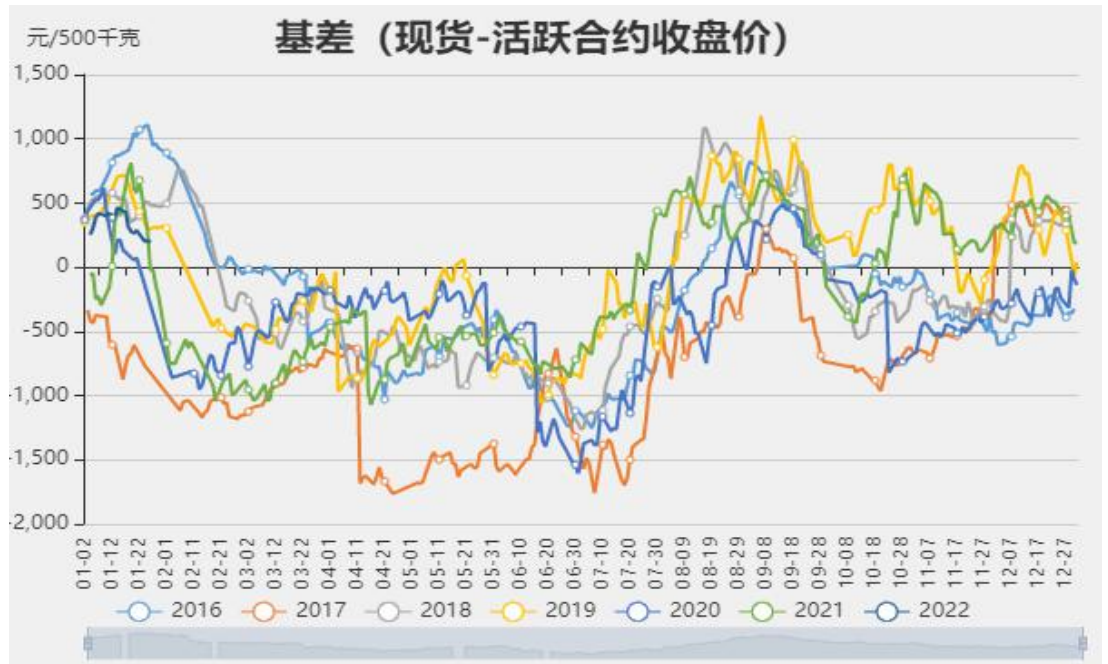
市场价:生猪(内三元):全国均价



数据来源：同花顺

三、基差分析

截止1月26日，鸡蛋现货平均价格为4328元/500千克，而2205合约期货收盘价为4138元/500千克，基差处于中等水平。从历年基差运行规律来看，年后基差基本都处于大幅下降的状态，且步入负值区间，说明现货价格走势会明显弱于期货盘面，现货价格下降的幅度将是市场关注的重点。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。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1月21日，蛋鸡配合料价格为3.12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=3.12/2元/斤*0.27斤=0.4212元。当收入与成本相同时，即盈亏平衡时鸡蛋现价为3.744元/斤。显然盈亏平衡点将是鸡蛋现价的重要支撑位，如蛋价过低养殖企业出现亏损，或出现提前淘汰的可能。而蛋价相对偏强，说明市场并未出现过于悲观的氛围，对远期价格形成支撑。从目前现价和平衡位置价格来看，价差不到600元/500千克。而通过往年基差数据来看，年后基差会下降到（-500）-（-1000）之间的概率相当大，故而年后现货价格的下跌对期货影响不大。相反，如现货下跌不及预期，可能通过期货价格走强实现基差季节性大幅走弱趋势。



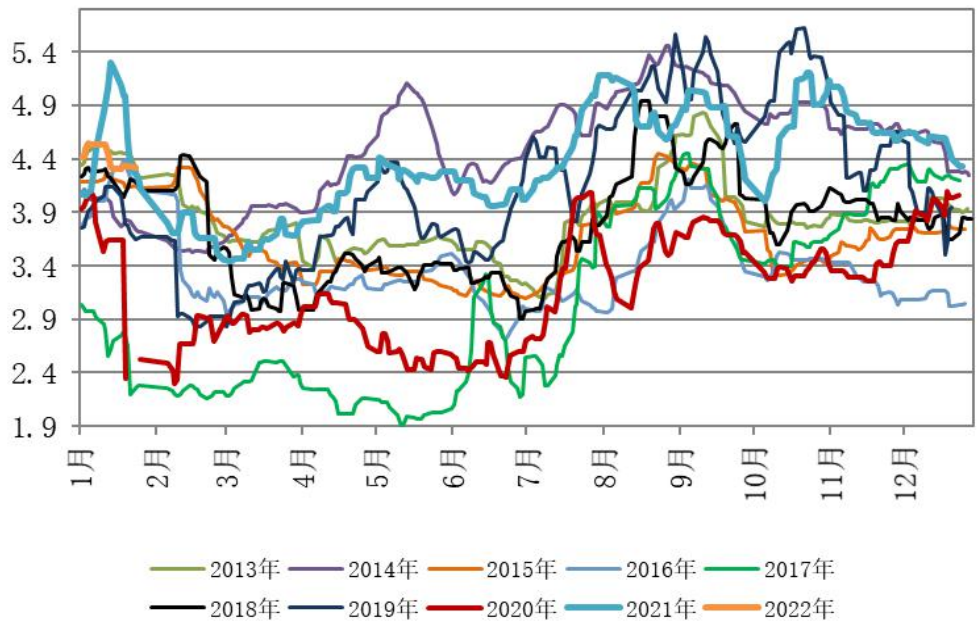
数据来源：博亚和讯 瑞达研究院

四、现货季节性分析

鸡蛋消费端受节日影响明显，现货价格具有很强的季节性。我们对过往几年进行统计可知，蛋价一般下半年明显强于上半年。2-3月基本是全年蛋价的冰点位，主要因为节日备货透支节后需求，且温度回升，产蛋率提高，供需相对宽松所致。不过，对于5月合约而言，交易的并不是当下的鸡蛋价格，而是远期价格，市场并不会单一的随现货涨跌而波动，而是反应远期的供需情况。那么年后蛋价的降幅高低才是市场的主要关注点，关注蛋价下跌幅度及蛋价下跌后市场的应对情况。

全国鸡蛋现货均价季节走势图

单位：元/斤



数据来源：博亚和讯 瑞达研究院

五、2022年2月鸡蛋市场展望及期货策略建议

从供需来看，产蛋鸡存栏指数处于中等水平，且春节提振力度有限，蛋价表现不尽人意，节前老鸡淘汰速度偏快，整体供应压力不大。2月，随着春节结束，节后需求有所下滑，整体市场预期呈现供需双弱格局。从养殖端来看，由于饲料价格偏高，盈亏平衡点相对往年同期偏高，对期价底部有所支撑。且年后基差基本会呈现大幅下降趋势，如年后蛋价降幅不及预期，可能通过期货价格走强实现基差季节性趋势。从合约时间来看，对05合约来说，5月是鸡蛋需求淡季，需求端支撑力度仍偏弱，或限制蛋价上方空间，期价预计将处于区间震荡格局。

操作建议方面：

1、投机策略

建议鸡蛋 2205 合约在 4000-4300 元/500 千克区间交易，止损各 50 元/500 千克。

2、套利策略

5-9 月间价差处于同期中等水平，故不建议进行套利交易。

3、套保策略

2月现货价格预期偏弱，而期货将明显强于现货走势，贸易商可以考虑做空基差。

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。