



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：许方莉  
期货从业资格号 F3073708  
期货投资咨询从业证书号  
Z0017638

联系电话：0595-86778969  
网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号



## 市场缺乏利好支撑 现货将季节性回落

### 摘 要

供应面来看，根据前期鸡苗补栏数据推算，短期蛋鸡产能变化幅度不大，整体继续维持高位，叠加天气转冷，蛋鸡产蛋率及蛋重恢复至正常水平，鸡蛋供应相对充裕。需求面来看，除“双十一”短暂提振外，暂无其它利好支撑，叠加大量蔬菜上市，价格也明显走低，将取代部分蛋白需求量，消费将维持季节性下滑。现货价格遵循季节性变化规律继续走弱。期货市场而言，高基差已体现出市场给予了期货盘面相应的低预期值，后续续跌意愿不强，或继续围绕中性估值盘整。不过，在阶段性供强需弱带动下，如蛋价意外超预期下跌，或迫使延淘老鸡加速淘汰，进而带动蛋鸡存栏小幅回降，利好远期价格，推动远期合约低位回弹。

## 目 录

一、2024 年 10 月鸡蛋市场行情回顾 .....	2
二、鸡蛋基本面影响因素分析 .....	2
1、成本端有望企稳回弹 .....	2
2、现阶段理论成本情况 .....	4
3、养殖利润有望回缩 .....	4
4、产能或相对稳定 .....	5
5、猪肉、蔬菜价格下滑，拖累鸡蛋市场 .....	6
三、基差分析 .....	8
四、现货季节性分析 .....	9
五、跨期价差分析 .....	10
六、资金面和技术面分析 .....	11
七、2024 年 11 月鸡蛋市场展望 .....	12
免责声明 .....	13

## 一、2024 年 10 月鸡蛋市场行情回顾

2024 年 10 月，鸡蛋 2501 合约期价呈现上下震荡局面。主要是现货价格随季节性变化先涨后落，在节日提振以及蔬菜价格偏高支撑下，鸡蛋总体价格水平高于预期，市场延淘现象普遍，增添供应压力。市场在高存栏预期压力下，限制期价涨幅。不过，基差处于近年来高位，也表明市场形势已在盘面上有相应的体现，继续走弱意愿不强。故而，本月鸡蛋期价表现出窄幅震荡。

大连商品交易所鸡蛋 2501 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、成本端有望企稳回弹

**玉米分析：**现阶段无论是国际还是国内市场，整体供需格局均保持相对宽松，且现阶段也是我国和美国玉米的收获季，市场也给予了充分的预期，国内玉米价格基本围绕成本价波动，国际市场价格已跌破其成本价，而作为农产品而言，种植成本是重要的支撑位，所以后续再度下跌的空间相对有限。同时，我国一直将保障农民收益放在首位，中储粮在黑龙江等主产区也启动了新季玉米储备收购，后期还将新增收购网点，扩大收储规模。政策面对市场形成利好支撑，价格底部支撑增强。虽然目前仍是新季玉米上市期，季节性上量压力仍存，但随着东北产区气温下降到 0 度以下，玉米潮粮易存储，且价格跌至成本位，农户挺价惜售情绪或有提升。同时，在政策限制下，玉米进口量也明显下滑，进口端压力大幅减弱。另外，随着玉米价格下跌后，小麦等其它谷物饲用替代也明显减少，玉米用量

占比有望进一步得到提升。同时，能繁母猪存栏回升，利好远期需求。玉米价格后期有望表现出企稳回暖。

**豆粕分析：**同样全球大豆供需格局维持宽松，现阶段美豆收割进程较快，阶段性供应压力增加，且巴西大豆产区出现大范围降雨，改善大豆种植前景，南美大豆产量预估向好，整体氛围不佳，市场也给予了较低的估值，美豆也已跌破其成本价。后期而言，市场主要聚焦于美豆出口销售和南美大豆的种植及生长情况上。美国农业部（USDA）周四公布的出口销售报告显示，10月17日止当周，美国当前市场年度大豆出口销售净增215.17万吨，较之前一周增加26%，较前四周均值增加47%，市场此前预估为净增120.0万吨至净增240.0万吨。美豆出口销售达到八周最高，且从近日来美国农业部对外发布每日出口销售报告来看，美豆出口仍然较为强劲。同时，南美方面，经过前期的干旱后，近日巴西大豆主产区迎来了雨季的回归，各地区大豆播种进度有所提速。截至10月25日，巴西大豆播种率大豆36%，略落后于去年同期的37%。不过现已赶超五年均值水平，且目前的天气形势有利于巴西农户继续追赶播种进度，改善土壤墒情，为来年的丰产奠定基础。另外，气象学家Heinzenknecht称，阿根廷农业中心地带近期的降雨可能会持续到11月份，从而使大豆的播种工作得以正常进行。但是今年冬季全球大概率会经历拉尼娜年份，拉尼娜现象会导致太平洋东部海水偏冷，冷空气沉降不利于降雨生成，这给南美的大豆生长仍带来一定的不确定性，但从拉尼娜持续时间和强弱来看，不会导致极端风险。

综合来看，阶段性而言，玉米和豆粕市场供需格局均较为宽松，持续牵制其价格表现。不过，前期连续下跌后，价格跌至低位，后续继续下跌空间或较为有限，甚至在需求好转以及气候影响等相关利好因素作用下，价格有望出现止跌回弹的可能。故而，养殖成本继续下滑空间不大，或呈现出稳步回涨，鸡蛋价格底部支撑好转。

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

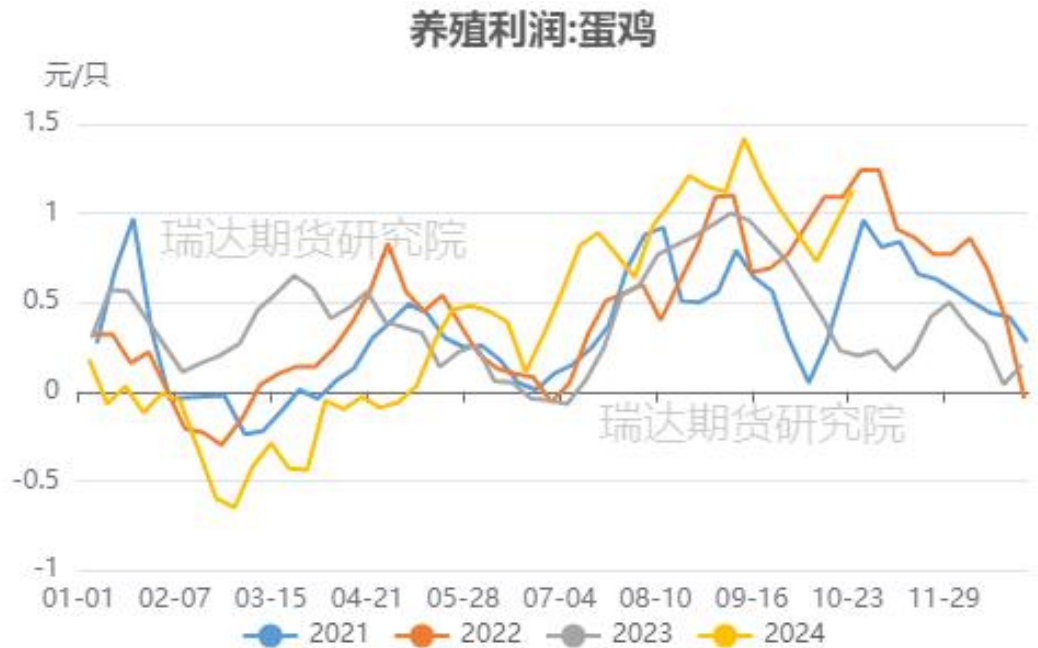
从蛋鸡养殖成本覆盖方面来简单估算一下，蛋鸡的利润点主要就是鸡蛋收入，而成年蛋鸡的成本基本上是饲料消耗。所以在鸡蛋收入能覆盖饲料消耗时，蛋鸡才不会被淘汰。我们假设一只蛋鸡每日产蛋 0.9 个，8 个鸡蛋重量为 1 斤（500 克），成年蛋鸡每日食用饲料 0.27 斤，同时，据 wind 数据显示，截止 10 月 18 日，蛋鸡配合料价格为 2.64 元/公斤。蛋鸡每日收入=0.9\*1/8\*鸡蛋现价。成年蛋鸡每日成本=2.64/2 元/斤\*0.27 斤=0.3564 元。当收入与成本相同时，即盈亏平衡时鸡蛋现价为 3.168 元/斤，显然盈亏平衡点将是鸡蛋期现价格的重要支撑位。而对于待淘老鸡而言，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 3.564 元/斤。所以当 3.168 元/斤<蛋价<3.564 元/斤时，老鸡处于正常淘汰进程中，延淘可能性不高；当蛋价>3.564 元/斤时，老鸡延淘情绪普遍，鸡蛋供应存增加预期；当蛋价<3.168 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。从近期鸡蛋现货市场价格来看，截止 10 月 29 日，全国均价报 4666 元/500 千克。对于养殖企业而言，现阶段蛋鸡养殖利润持续向好，老鸡延淘状态普遍。从期货盘面来看，2501 合约期价现阶段在 3500 元/500 千克附近波动，处于 3168-3564 元/500 千克之间，市场估值相对中性。



数据来源：wind

## 3、养殖利润有望回缩

国庆节前市场多看空节后行情，下游经销商为规避风险多维持低位库存，节后商超、学校、机构等迎来阶段性补货，支撑价格小幅反弹。另外，尽管本月蔬菜价格高位有所回落，但仍高于往年同期，一定程度上继续支撑蛋价。使得本月蛋价降幅不及预期，养殖利润处于同期偏高位置。根据 wind 数据显示，截止 10 月 25 日，蛋鸡养殖利润为 1.13 元/只。从历年利润走势来看，11 月期间蛋鸡养殖利润存在一定下滑的倾向，主要是需求面除“双十一”阶段性提振外，仍维持季节性下滑，蛋价大概率走弱，利润也同步下滑。今年以来来看，当前在产蛋鸡存栏量处于近年来最高位，供应端压力相对较高，叠加大量蔬菜上市，价格也明显走低，将取代部分蛋白需求量，蛋价存走弱预期，养殖利润回缩。



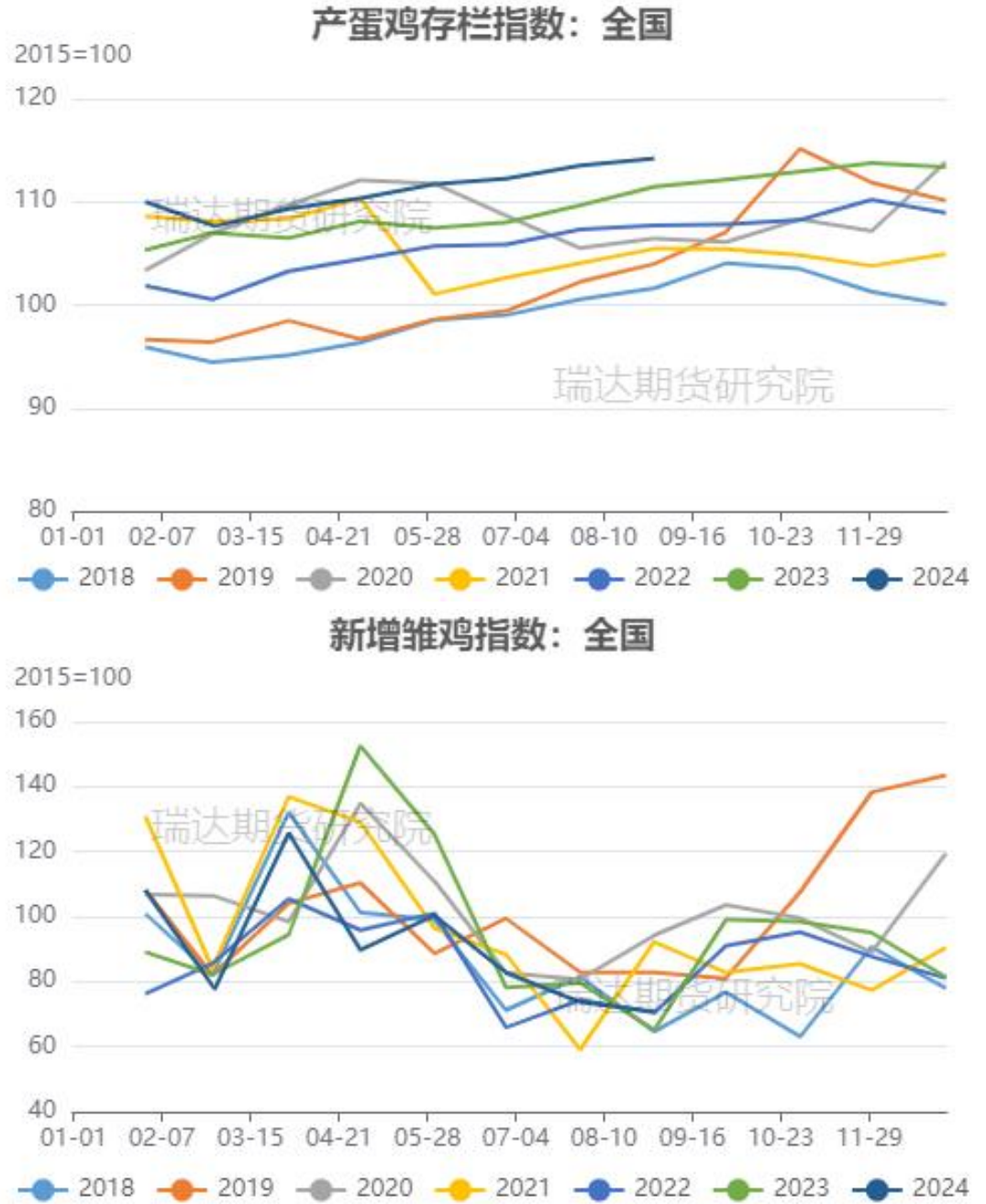
数据来源：瑞达期货研究院、Wind

#### 4、产能或相对稳定

由于前期养殖利润持续良好，蛋鸡存栏基本呈现逐步增加的状态。根据畜牧业监测预警信息网显示，截止 8 月底，产蛋鸡存栏指数报 114.21，处于近年来历史最高位，鸡蛋整体供应量相对充裕。后期来看，四季度新开产蛋鸡主要是今年 6-8 月补栏鸡苗。由于 6-8 月气温较高，产蛋率下滑且雏鸡存活率低，故而，此阶段基本是全年补栏最低时期，新增开产压力不大。按照目前的淘汰鸡日龄推算，四季度期间理论上会被淘汰期的老鸡为 2023 年 5-7 月左右补栏的鸡苗。纵向对比来看，新增开产量较可淘汰量相差不大。不过，由于前期养殖盈利持续向好，养殖单位淘汰意愿一般，老鸡延淘情况较为普遍，使得近来淘汰鸡日龄也明显提升。如果后期蛋价意外超预期下跌，或迫使延淘老鸡加速淘汰。

总体而言，短期蛋鸡产能变化幅度不大，整体继续维持高位，叠加天气转冷，蛋鸡产

蛋率及蛋重恢复至正常水平，鸡蛋供应相对充裕。不过，在供强需弱带动下，如蛋价意外超预期下跌，或迫使延淘老鸡加速淘汰，或带动蛋鸡存栏小幅回降。



数据来源：畜牧业监测预警信息网

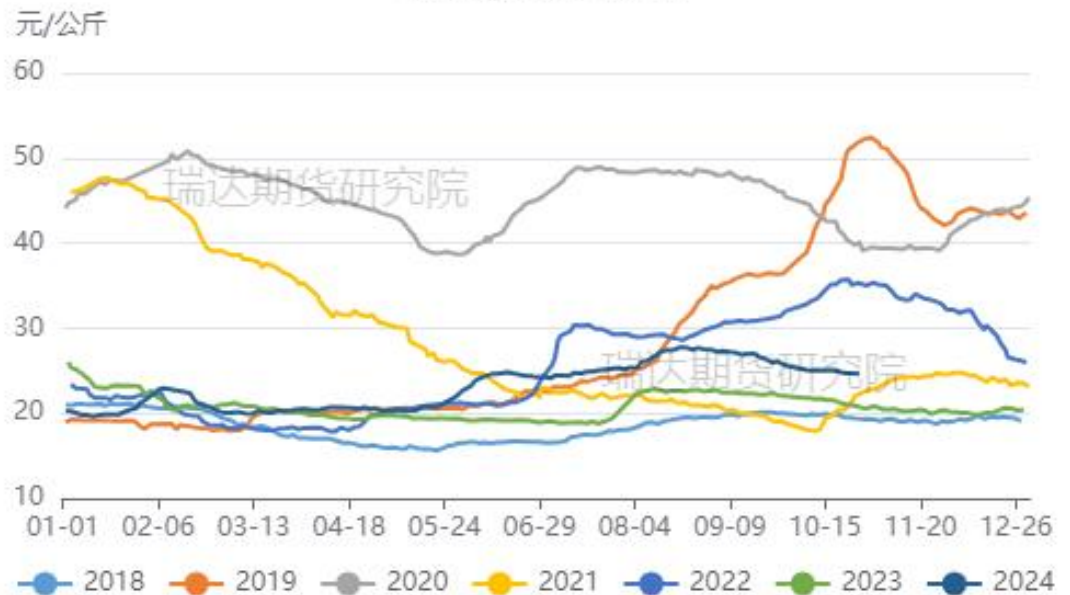
### 5、猪肉、蔬菜价格下滑，拖累鸡蛋市场

国庆节后消费进入“空窗期”，需求惯性回落，生猪市场面临产销错配的压力，价格重心逐步下降。进入中下旬，受短暂气温下降，需求支撑转强，而生猪价格偏低，市场逢低入场现象增多，二育入场增加，猪价呈现小幅回涨态势。然而近几日，局部地区受零星疫病影响，外加部分集团猪企出栏增量，导致生猪出栏量加大，猪价又震荡下行。整体而

言，本月猪肉价格继续下跌，不过跌幅相对较小。据 wind 数据可知，截止 10 月 29 日全国猪肉平均批发价为 24.73 元/公斤，较上月末的 25.45 元/公斤下滑了 0.72 元/公斤。后期而言，11 月生猪市场出栏量相对充足，供应或环比增加，市场供应充足。不过，11 月下旬随着天气转凉，西南腌腊逐步开始，对肥猪需求提升，屠宰厂收购量或增加，有利于抬升猪价。综合而言，市场供需双增，猪肉价格经历短暂低位盘整后，有望在消费好转带动下上涨，但涨幅或有限。

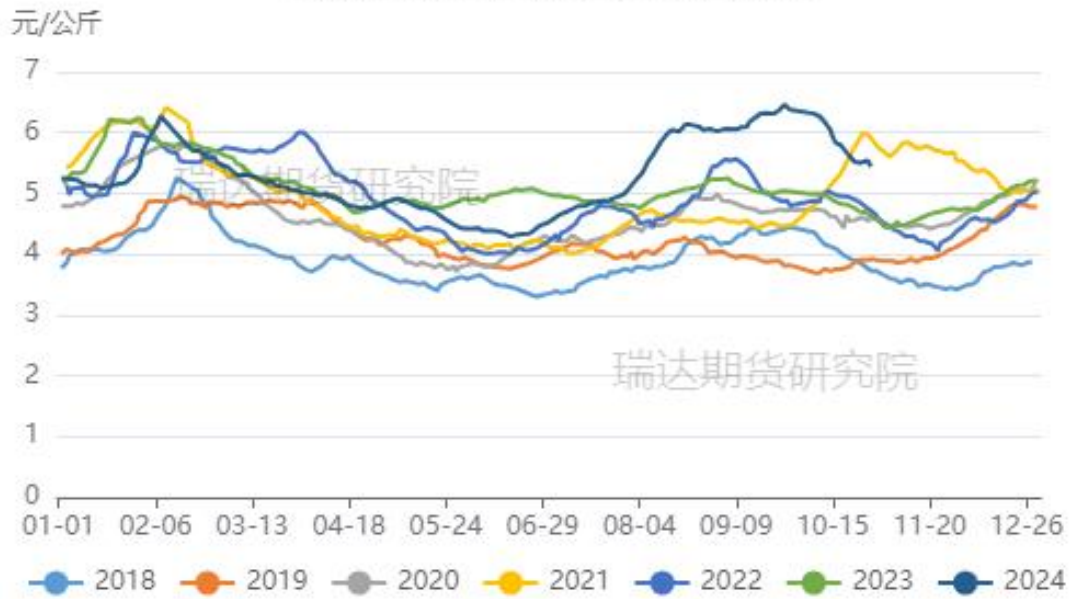
另外，传统的夏秋季蔬菜产区如黄淮海地区、长江中下游地区和环渤海地区经历了一次从明显干旱到内涝的过程，对蔬菜的生产造成了不利影响。高温和暴雨不仅导致蔬菜产量下降，还影响了蔬菜的品质和耐储存性，使得市场上好货短缺且价格偏高。蔬菜价格在 8 月初开启快速上涨模式，以致于到整个国庆假期为止，其价格一直较往年同期价格高出 30%左右，菜价走高使得人们对蛋价的可接受程度提升。不过，节后随着气温的下降和秋季蔬菜的陆续上市，蔬菜供应逐步回归正常，价格也明显回落，截止 10 月 29 日，全国 28 种重点监测蔬菜报 5.44 元/公斤，较上月末下滑 16.7%，在一定程度上对蛋价也有一定的牵制。

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10月29日,鸡蛋现货平均价格为4666元/500千克,而2501合约期货收盘价为3494元/500千克,基差为1172元/500千克,本月基差小幅回升,整体处于历年同期次高位。主要一方面主力2501合约对应年后蛋价,盘面估值相对偏弱;另一方面,国庆节前市场多看空节后行情,下游经销商为规避风险多维持低位库存,节后商超、学校、机构等迎来阶段性补货,支撑价格小幅反弹,基差同步提升。从历年基差表现来看,11月基差大概率处于下滑趋势中。这主要也是因为除“双十一”阶段性提振外,需求端仍维持季节性下滑,蛋价大概率走弱。今年来看,期货盘面已充分反映了年后蛋价偏弱的预期,基差后期走弱,将更多的体现在现货价格下跌上。



数据来源：博亚和讯 瑞达研究院

#### 四、现货季节性分析

国庆节前市场多看空节后行情，下游经销商为规避风险多维持低位库存，节后商超、学校、机构等迎来阶段性补货，支撑价格小幅反弹。另外尽管本月蔬菜价格高位有所回落，但仍高于往年同期，一定程度上继续支撑蛋价。使得10月蛋价“淡季不淡”。从历年现货季节性规律来看，蛋价基本是会在9月中旬来到全年最高位，而后出现高位回落，随着元旦、春节的临近，贸易商再次进行节前的备货，推高鸡蛋需求，鸡蛋现货价格也有所回升。对于11月而言，当前在产蛋鸡存栏量处于近年来最高位，供应端压力相对较高，需求面除“双十一”阶段性提振外，暂无其它利好支撑，叠加大量蔬菜上市，价格也明显走低，将取代部分蛋白需求量，蛋价存走弱预期。



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 2501 合约,截止 10 月 29 日,01 合约和 05 合约盘面价差为 118 元/500 千克,处于近五年来中等水平。本月价差窄幅震荡,整体变化不大,较上月末走扩 18 元/500 千克左右。主要是今年过年时间较往年有所提前,使得 2501 合约对应的是年后的蛋价,故而市场给予 1 月合约较低的估值预期。另外,现阶段价格表现持续向好,增添养殖端补栏积极性,提升远月产能压力,进一步牵制 01 合约期价表现。而对于 05 合约而言,现在时间较为久远,中间可变性较大,市场参与度相对不高,基本随主力合约波动,二者价差波动较为平稳。从历年来 1-5 价差走势来看,在 11、12 月期间二者价差下跌概率相对偏高,叠加今年过年时间略有提前,更增添价差走缩的可能性。如 11 月蛋价跌幅较高,带动期价同步跟跌后,可尝试在 5 月合约估值偏低位时,卖出 1-5 价差。



数据来源：大商所 wind

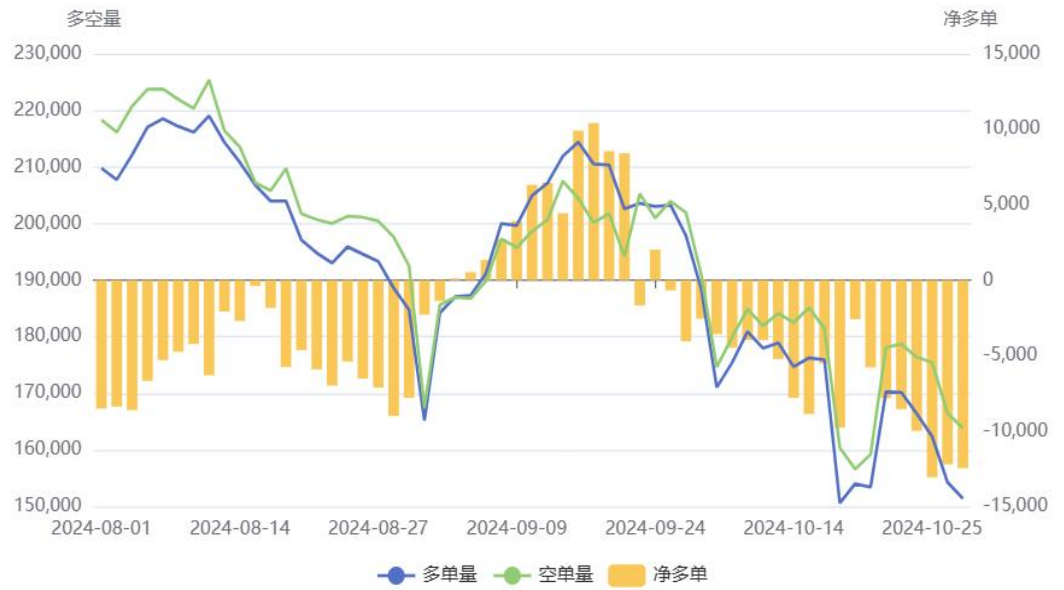
## 六、资金面和技术面分析

资金面来看：截至 10 月 29 日，鸡蛋期货总持仓量为 300123 手，前二十名净持仓为 -12470。本月总持仓小幅回落，市场参与度较前期略有下滑。净空持仓略有增加，空头氛围略有占优。

### 期货持仓量



鸡蛋(JD)前20持仓量变化



数据来源: wind 大商所

技术面来看: 鸡蛋 2501 合约本月维持低位震荡, 日均线处于逐步联合状态, MACD 红柱逐步缩短, DIFF 和 DEA 也运行于 0 轴附近, 表明短期市场多空力量悬殊均不明显, 短期或维持震荡。



数据来源: 博易大师

七、2024 年 11 月鸡蛋市场展望

供应面来看，根据前期鸡苗补栏数据推算，短期蛋鸡产能变化幅度不大，整体继续维持高位，叠加天气转冷，蛋鸡产蛋率及蛋重恢复至正常水平，鸡蛋供应相对充裕。需求面来看，除“双十一”短暂提振外，暂无其它利好支撑，叠加大量蔬菜上市，价格也明显走低，将取代部分蛋白需求量，消费维持季节性下滑。蛋价遵循季节性变化规律继续走弱。不过，在阶段性供强需弱带动下，如蛋价意外超预期下跌，或迫使延淘老鸡加速淘汰，进而带动蛋鸡存栏小幅回降，利好远期价格，推动远期合约低位回弹。

## 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。