



金融投资专业理财

强现实 VS 弱预期 期价或将宽幅震荡

摘 要

节日期间人员流动较大，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，成本支撑力度较强，现货价格持续维持高位。养殖利润较好，老鸡延淘情况再度增加，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，对期价较为不利。不过，猪肉及蔬菜、瓜果价格坚挺，对鸡蛋市场价格有所支撑，蛋价有望继续高于往年同期。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 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、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

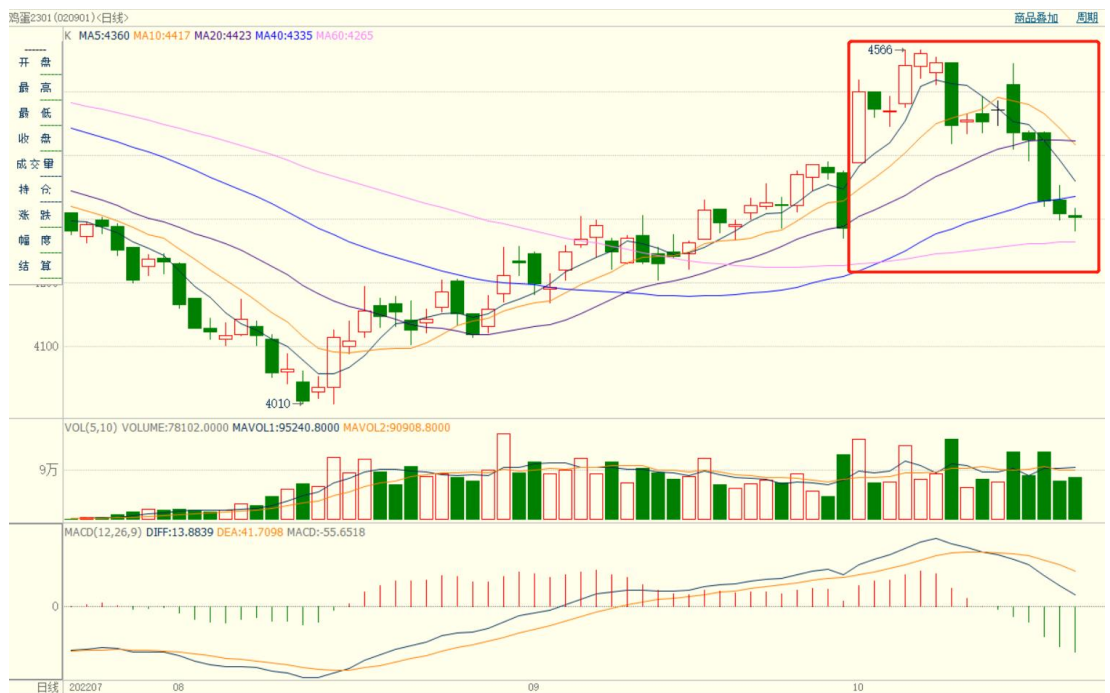
六、2022 年 11 月鸡蛋市场展望及期货策略建议 10

免责声明 11

一、2022 年 10 月鸡蛋市场行情回顾

2022 年 10 月，鸡蛋 01 合约期价呈现冲高回落趋势。主要是节前备货谨慎，整体库存水平不高，而市场走货较好，节日后半时间段贸易商补库增加，现货价格再度上扬。同时，蛋鸡养殖成本持续走高，成本支撑力度增强，提振期货市场节后继续冲高。但是现货价格持续维持最高位，养殖利润向好，企业延淘情绪浓厚，且补栏情绪明显好转，对远期价格不利，期价也高位回落。

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：国内新季玉米面临大量上市压力，而收购价格相对较高，使得深加工企业及贸易商观望情绪较强，制约玉米上涨动力。不过，种植成本增加基层种植户惜售情绪较强，且养殖业整体状况有所好转，玉米饲料需求明显增加，市场看涨情绪仍存。另外，俄乌局势未有缓和迹象，黑海港口出口协议即将到期，俄罗斯方面拒绝延长该协议倾向概率较高，国际谷物市场存在再度收紧局面。国际谷物价格仍旧大幅高于国内市场，制约着进口玉米和其他谷物到港量。同时，保障农民收益一直是国内政策的总指导方针。总的来看，玉米价格下方有成本支撑，上方存在大量上市压力，期价有望维持高位震荡运行。

豆粕分析：美豆收割步入结束期，后续便迎来出口季，市场焦点也逐步转向美豆销售

情况及南美大豆的种植进度上。AgRural 的数据显示，截至第 43 周，巴西 2022/23 年度大豆播种率为 34%，落后于去年同期时的 38%，但领先于往年均值水平的 26%。天气普遍有利，播种工作开局好于往年平均水平，给产量增加创造了良好的充分条件。巴西国家商品供应公司（CONAB）预计 2022/23 年度巴西大豆产量将达到创纪录的 1.524 亿吨，比上年因干旱而减产的水平增长 21%。农业贸易商和加工商 ADM 公司称，2022/23 年度 ADM 公司从巴西出口的大豆数量将比上年增长 11%。表明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 11-12 月份到港量分别在 850、1000 万吨左右，自 11 月开始进口到港基本恢复至往年同期相当水平，国内大豆市场有望逐步趋于宽松，豆粕价格有高位回落倾向。

综合来看，玉米市场在成本支撑与新粮大量上市压力下，玉米价格有望维持高位震荡运行，而豆粕虽然远期受国际大豆产量增加影响，高位承压，且进口到港量回升，豆粕供应预期增加，价格有高位回落倾向，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

10 月节后本是需求回落，价格季节性回落时期，然而节前备货不多，且节后国内多地疫情有所抬头，贸易商补货及家庭囤货量也明显增加，市场走货较好，现货价格却表现出更胜前期的态势，使得养殖预期盈利大幅提升，根据 wind 数据显示，截止 10 月 19 日，蛋鸡养殖预期盈利为 76.53 元/只。不过，老鸡延淘情况再度增强，淘汰量显著回降。且新增雏鸡补栏情况有所好转，叠加后期需求减弱，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。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。



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，但事实上却继续高位偏强运行，养殖利润持续向好，老鸡延淘情况有所增强，这也可以从淘汰鸡日龄逐步增加得到佐证。10月末蛋鸡存栏指数有望继续攀升。对于后续而言，蛋价的整体变化将继续影响蛋鸡的存栏，具体来看：

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，现货价格涨至同期最高位，10月下旬鸡蛋现货平均价格一度超过了6元/斤，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月而言，现货价格持续向好，给养殖企业增添信心，补栏情况持续好转。这点可以从蛋鸡苗均价持续走高得以佐证。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

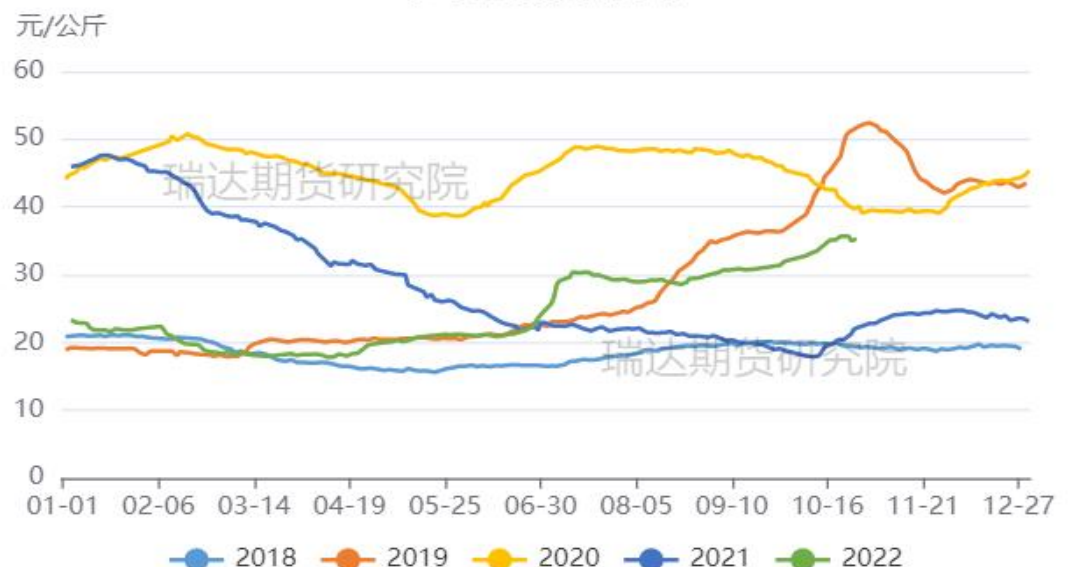


数据来源：畜牧业监测预警信息网

4、相关品价格情况

从生猪方面来看，随着生猪产能去化预期兑现，目前企业无出栏压力、缩量挺价，加之养殖户压栏惜售，市场供应阶段性偏紧，养殖端推涨情绪偏强。天气逐渐转凉，且部分地区已有腌腊动作，需求端预期向好，猪价仍受支撑。据 wind 数据可知，截止 10 月 28 日全国猪肉平均批发价为 35.07 元/公斤，较去年同期涨幅超 50%。同时，尽管蔬菜、瓜果因天气转凉，供应增加，价格处于季节性回落趋势，但整体回落幅度有限，仍处于同期偏高位置，全国 28 种重点监测蔬菜平均价格为 4.75 元/公斤。猪肉及蔬菜、瓜果价格坚挺，对鸡蛋市场价格有所提振，这或许也为目前鸡蛋现价居高不下提供重要支撑。

平均批发价:猪肉





三、基差分析

截止 10 月 28 日,鸡蛋现货平均价格为 5783 元/500 千克,而 2301 合约期货收盘价为 4303 元/500 千克,基差为 1480 元/500 千克,基差较月初再度大幅上升,来到年度最高位。主要是节日期间人员流动较大,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。而在产蛋鸡产蛋率在恢复的过程中,且鸡蛋现货价格持续居高不下,老鸡延淘情绪较强,新增雏鸡补栏情况有所回升,鸡蛋远期供应预期增加,期价承压回落。从历年基差运行规律来看,11 月基差大概率呈现高位下跌态势,基本处于 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 1000 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现货的高位回落来实现的。

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，11月鸡蛋现货价格大概率趋于季节性回落趋势。不过，下半年蛋价水平是明显高于上半年的，且低价运行区间整体有所抬升。另外，今年在养殖成本增加以及相关品价格坚挺的提振下，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 10 月 28 日，鸡蛋期货总持仓量为 231736 手，较前期有所增加，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-507，净空持仓较上月同期大幅减少，表明空头氛围大幅减弱，后期下跌空间有限。



数据来源：wind 大商所

技术面来看：从鸡蛋 2301 合约均线走势来看，本月期价先涨后跌，短期均线逐步下穿长期均线，多头排列被打乱，同时 MACD 绿柱逐步增长，短期仍有回落预期。不过，DIFF 和 DEA 仍处于 0 轴上方，且长周期均线支撑仍存，期价继续下跌空间有限。



数据来源：博易大师

六、2022 年 11 月鸡蛋市场展望及期货策略建议

节日期间人员流动较大，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，养殖利润较好，老鸡延淘情况再度增加，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，对期价较为不利。不过，猪肉及蔬菜、瓜果价格坚挺，对鸡蛋市场价格有所支撑，蛋价有望继续高于往年同期。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 2301 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

鸡蛋 1-5 价差基本处于正常范围，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。