



金融投资专业理财

成本支撑预期减弱 期价或将近强远弱

摘 要

现货季节性回落幅度低于往年同期,叠加 05 合约是上半年旺季合约,期价底部支撑较强。同时,蛋鸡养殖成本持续偏高,成本支撑力度仍在,对期价有所利好。不过,现价跌幅不及预期,养殖利润较好,老鸡延淘情况普遍,蛋鸡新增开产量有望高于待淘老鸡数量,在产蛋鸡存栏有望再度趋增。同时,后期豆粕价格有回落风险,成本支撑力度减弱,对远期价格较为不利。故而,短期蛋价底部支撑较强,期价有望维持偏强震荡运行,远月走势有望弱于近月。

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、2023 年 2 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、2023 年 3 月鸡蛋市场展望及期货策略建议 10

免责声明 11

一、2023 年 2 月鸡蛋市场行情回顾

2023 年 2 月，鸡蛋 05 合约期价呈现区间震荡态势。主要是鸡蛋供应压力不大，叠加养殖成本持续较高，使得节后鸡蛋现货价格下跌空间较小，蛋价明显高于往年同期，对期价底部支撑明显。不过，蛋价持续处于高位，养殖户淘汰意愿减弱，且当前市场仍处鸡蛋消费淡季，各环节需求较为平淡，餐饮业需求恢复较为有限，市场交投一般，限制蛋价涨幅。故而，本月鸡蛋期价维持区间震荡运行。

大连商品交易所鸡蛋 2305 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：3 月是国内玉米集中上量期，市场短期供应相对充裕，叠加进口玉米价格较低，进口利润丰厚以及政策粮的投放等，国内玉米价格承压。不过长期而言，在政策面导向下，今年新季玉米的种植面积将有望再度小幅调降，产量风险提升，同时，生猪市场在收储支撑下，猪肉价格继续下跌空间有限，生猪去产能速度预期偏慢，玉米刚需仍将坚挺，国内玉米市场产不足需的局面或将继续延续。进口增加以及饲用稻谷的投放均是调节国内市场的辅助手段。总的来看，玉米市场近期压力相对较大，远期风向有望趋好，期价有望维持高位震荡。

豆粕分析：目前，市场焦点仍然停留在美豆出口销售情况及南美天气状况上。有气象

机构称阿根廷天气可能继续干旱，使得各大分析机构对阿根廷本年度产量仍存下调预期，市场对阿根廷大豆仍抱有天气升水预期。然而，随着时间的推进，南美天气炒作步入尾声，阿根廷产量继续大幅下调空间有限，且随着巴西收割逐步推进，市场关注点将由阿根廷减产转移至巴西大豆集中出口方面。同时，美国农业部（USDA）年度展望论坛预计 2023 年美国大豆种植面积为 8750 万英亩，持平于去年同期，不过由于单产提升，预计 2023/24 年度大豆产量为 45.10 亿蒲式耳，高于 2022/23 年度为 42.76 亿蒲式耳。期末库存预计为 2.90 亿蒲式耳，高于 2022/23 年度的 2.25 亿蒲式耳。国际大豆远期承压。国内市场而言，据中国粮油商务网预估，进口大豆预期 3、4 月份到港量分别在 600 万吨和 850 万吨左右，3 月到港仍然偏低，短期供应较少，油厂断豆停机现象继续存在，豆粕供应也将同步减少。不过，豆粕价格相对较高，其他杂粕替代优势凸显，饲用占比下滑，豆粕有望高位震荡后转为偏空格局。

综合来看，玉米不具备大幅下跌的条件，价格有望维持区间震荡。但豆粕在供应预期增加的压力下，远期价格有望承压回落，饲料成本远期有望小幅回落，鸡蛋成本支撑有所减弱。



数据来源：瑞达期货研究院、Wind

2、养殖利润分析

今年春节相对提前，2 月处于节后需求季节性回落时期，但由于供应压力不大，且养殖成本支撑下，鸡蛋现货价格季节性回落空间较小，养殖预期盈利处于同期偏高水平，根据 wind 数据显示，截止 2 月 22 日，蛋鸡养殖预期盈利为 24.41 元/只。虽然 3 月仍是鸡蛋消费淡季，但今年经济复苏趋势明显，蛋价有望继续维持偏高水平，蛋鸡养殖预期利润有

望继续处于同期高位。养殖利润向好，同时，下半年又是鸡蛋需求旺季，市场将给予较高预期，养殖企业补栏积极性有望增加，对远期合约期价较为不利。

蛋鸡养殖预期盈利



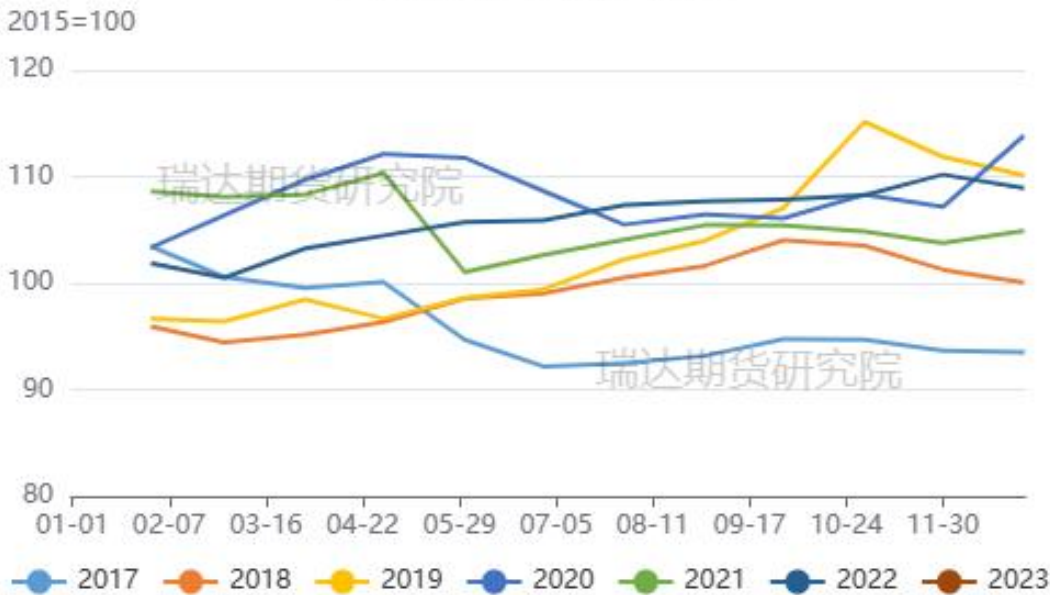
数据来源：瑞达期货研究院、Wind

3、存栏及淘汰情况分析

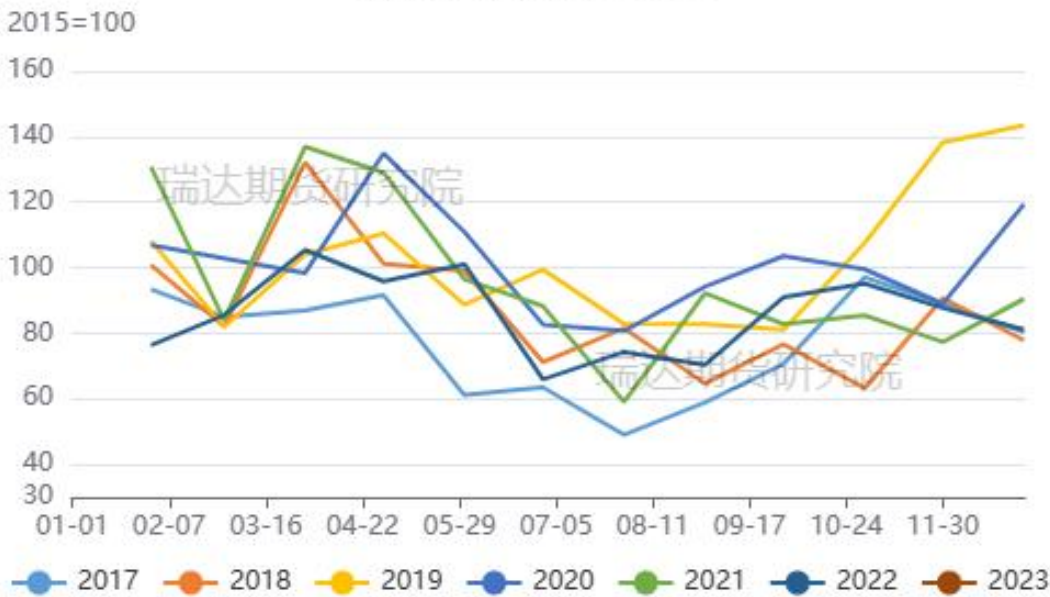
根据畜牧业监测预警信息网数据显示，截止1月末产蛋鸡存栏指数为105.3，较上月环比下降3.31%，较去年同比增加3.40%，处于近年来中等水平。且从补栏情况来看，二、三季度受到高饲料成本以及天气太过炎热的影响，鸡苗补栏情况整体不佳，而进入四季度，随着鸡蛋现货价格涨至历史最高位，且持续维持高位波动，养殖利润持续向好，补栏积极性也同步回升，截止1月末，新增雏鸡指数回升至89.12，环比增加9.97%，较去年同比增加16.83%。3-5月新开产蛋鸡是去年11月-今年1月补栏鸡苗，此期间补栏情况有所回升，且经济复苏鸡蛋现价表现良好，季节性回落幅度不大，养殖企业换羽和延淘情况或将继续存在。故而，近几个月蛋鸡存栏指数有望小幅回升。

从淘汰鸡来看，按照15-18个月的养殖周期看，理论上3-5月进入淘汰期的老鸡为2021年11-次年1月左右补栏的鸡苗，此时段鸡苗补栏量整体水平偏低，故可淘汰数量相对较少。淘汰意愿来看，虽然目前仍是季节性需求淡季，但受养殖成本及经济复苏影响，现货价格继续处于同期高位，养殖利润持续向好，主动淘汰意愿不强。总的来看，3-5月蛋鸡新增开产量有望高于待淘老鸡数量。

产蛋鸡存栏指数：全国



新增雏鸡指数：全国



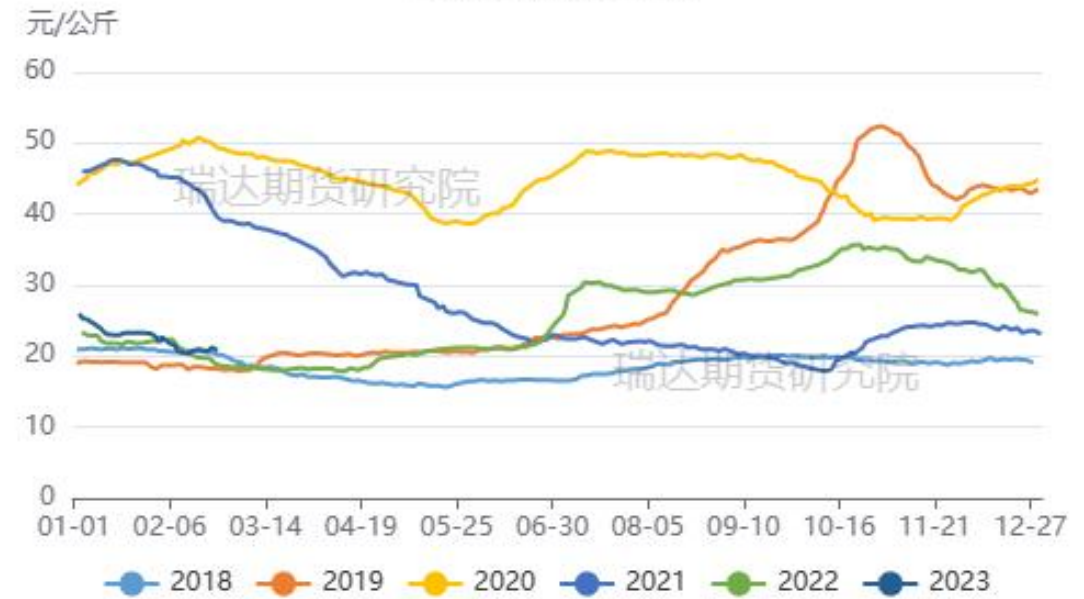


数据来源：畜牧业监测预警信息网

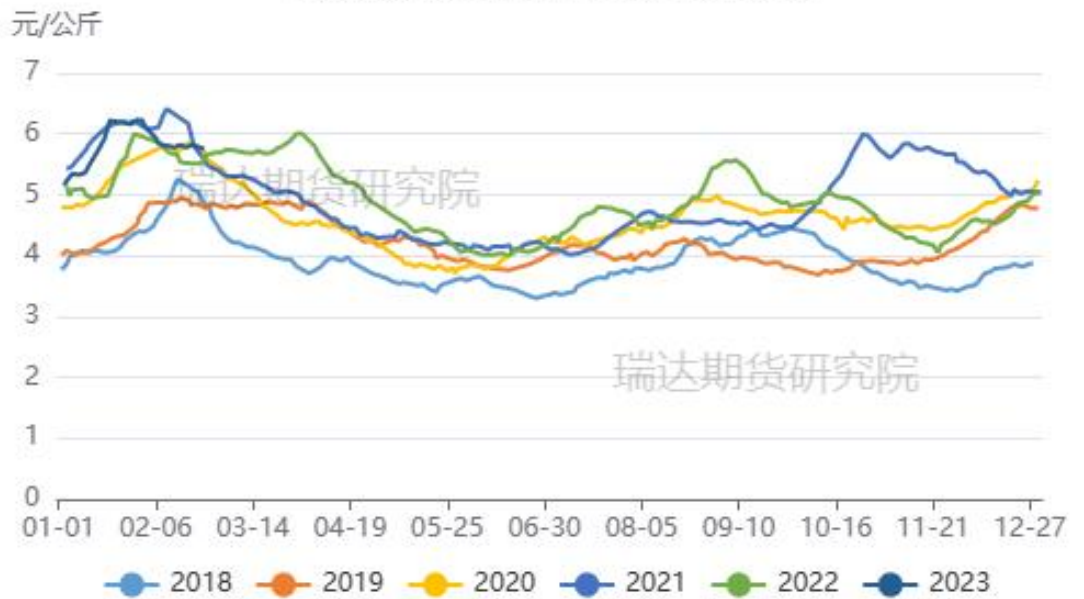
4、相关品价格情况

从生猪方面来看，中国统计局公布的数据显示，2022 年年末生猪存栏 45265 万头，同比增加 343 万头或增幅 0.76%，较三季度末增加 871 万吨或增幅 2.0%。2022 年年末全国能繁殖母猪存栏 4390 万头，环比继续回升，能繁母猪已连续八个月处于回升状态，比 4100 万头的正常保有量高 7.1%。生猪存栏处于近年来最高位，能繁母猪存栏也逐月增加，表明猪源供应相对宽裕，猪价也自前期高位继续回落。不过，随着国家收储政策启动，猪肉价格降幅明显收窄，据 wind 数据可知，截止 2 月 24 日全国猪肉平均批发价为 20.78 元/公斤，较上月同期下跌约 2.47 元/公斤。猪肉价格表现不佳，或将降低鸡蛋对其替代消费。同时，随着消费旺季结束，菜价呈现季节性回落态势，不过，经济恢复预期较强，且现阶段蔬菜、瓜果上市品种不多，菜价整体处于同期偏高位置，全国 28 种重点监测蔬菜平均价格为 5.75 元/公斤。蔬菜、瓜果价格偏高，一定程度上有利于提升终端市场对蛋价的接受度。

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 2 月 27 日, 鸡蛋现货平均价格为 4472 元/500 千克, 而 2305 合约期货收盘价为 4426 元/500 千克, 基差为 46 元/500 千克, 基差在 0 轴附近上下波动。主要节后需求转淡, 现货价格季节性回落, 但成本支撑下, 回落幅度相对较小。同时, 由于市场对远期消费复苏预期较强, 期价表现相对偏强, 从而使得本月基差变化不大。从历年基差运行规律来看, 3 月基差基本处于小幅回升状态, 并回到 0 轴附近。不过, 今年基差整体降幅明显较小, 这或将限制回升空间。在现货涨幅有限情况下, 期价难有大的变化。



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，鸡蛋进入季节性需求淡季，且温度回升，产蛋率提高，蛋价回落风险仍存，3月现货价格难有较好的表现，对期价有所牵制。但就今年情况来看，经济复苏预期较强，且各行各业逐步恢复，餐饮旅游行业也基本恢复正常，同时在高成本支撑下，今年蛋价有望高于往年同期，蛋价底部支撑较强，故而，在需求淡季现价表现良好的情况下，有理由对上半年旺季合约存在更高的预期，利好期价走势。



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 2 月 27 日，鸡蛋期货总持仓量为 223245 手，较前期有所回升，不过，仍处于近年来同比最低位附近，表明市场对现阶段行情参与热情不高。主力 2305 合约前二十名净持仓为-1524，净持仓已由前期的净多转为净空，表明前期多头氛围明显减弱，短期有望趋于震荡。



数据来源：wind 大商所

技术面来看：鸡蛋 2305 合约均线整体维持多头排列，DIFF 和 DEA 处于 0 轴附近波动，短期有向上方增加的趋向，表明市场目前仍处于多头趋势中，短期有望窄幅震荡后再度转

强运行。



数据来源：博易大师

六、2023 年 3 月鸡蛋市场展望及期货策略建议

现货季节性回落幅度低于往年同期，叠加 05 合约是上半年旺季合约，期价底部支撑较强。同时，蛋鸡养殖成本持续偏高，成本支撑力度仍在，对期价有所利好。不过，现价跌幅不及预期，养殖利润较好，老鸡延淘情况普遍，蛋鸡新增开产量有望高于待淘老鸡数量，在产蛋鸡存栏有望再度趋增。同时，后期豆粕价格有回落风险，成本支撑力度减弱，对远期价格较为不利。故而，短期蛋价底部支撑较强，期价有望维持偏强震荡运行，远月走势有望弱于近月。

操作建议方面：

1、投机策略

建议鸡蛋 2305 合约在 4300 上方偏多交易，止损 4250 元/500 千克。

2、套利策略

RM2309-RM2305 价差处于同期最低位，可在价差为 200 元/500 千克附近买入，止损价差 150 元/500 千克，目标位 350 元/500 千克。

3、套保策略

下游食品厂可考虑在 4300 元/500 千克买入鸡蛋 2305 合约，建立虚拟库存，止损 4250

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。