



倍特期货
BRILLIANT

季节转换到来，期价弱势运行

倍特期货有限公司 2021年1月

魏宏杰 投资咨询证号：Z00005999

品种助理：刘体峰 从业资格证号：F0210058



整体逻辑：

- 1、供应方面：主产区疫情管控逐渐放开，积压库存逐渐释放。最寒冷时间节点已过，鸡蛋产出出现恢复势头。同时结合蛋鸡存栏继续下滑，预期供应压力并不会激增，而是保持逐步缓慢增加。
- 2、需求方面：鸡蛋价格当下已涨至阶段性高位。临近春节，随着学校放假，工厂停工放假逐步展开，集中性食堂消费下降。同时，疫情仍在零星散发阶段，社会餐饮消费不宜过度乐观。市场需求消费后期走软是大概率事件。同时，结合疫情管控措施，预期今年春节备货或会提前结束。
- 3、养殖利润方面：饲料价格大幅上涨，养殖端成本压力巨大，养殖户在饲料成本逐步递增的情况下存有提价意愿。
- 4、行情观点：供应温和增加，消费渐次下滑，预计仍有回落空间。价格表现为震荡性回落。
- 5、投资策略：保持偏空思路，滚动交易

- 01 蛋鸡存栏变化及养殖利润现状
- 02 主力合约走势回顾
- 03 季节性特征及相关品种比价分析
- 04 后市策略建议

PART 1

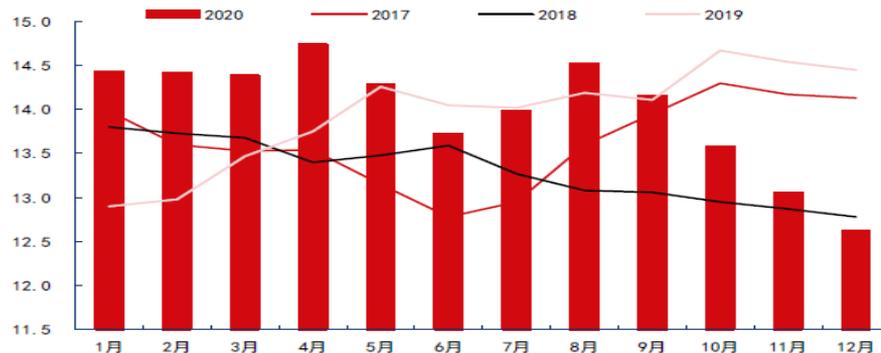
蛋鸡存栏变化及养殖利润现状



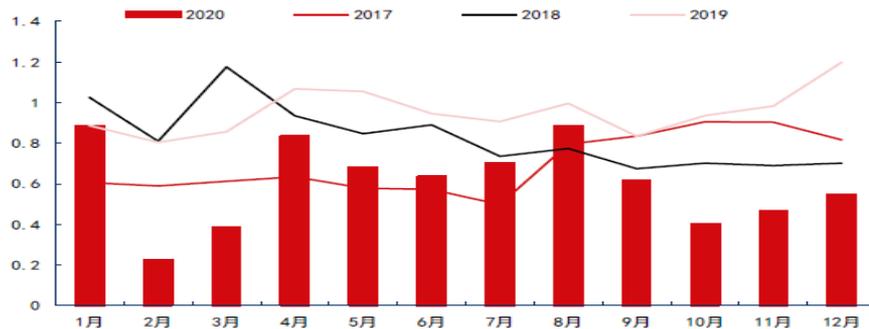
一、蛋鸡存栏

- 存栏：
根据天下粮仓统计，12月蛋鸡总存栏为12.62亿只，环比跌幅3.37%，同比跌幅12.67%，月度淘汰鸡出栏量多于新开产蛋鸡数量，产蛋鸡存栏量环比下降。
- 补栏：
根据天下粮仓统计，12月蛋鸡苗补栏5493万只，环比增加836万只。
- 鸡蛋价格持续处于回升，近期养殖利润回升较快、规模场补栏意愿增强。

蛋鸡总存栏（天下粮仓）



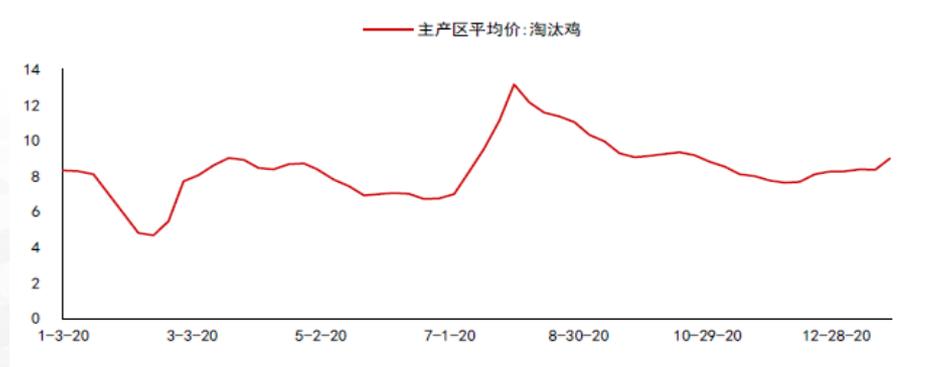
鸡苗补栏量（天下粮仓）



数据来源：天下粮仓

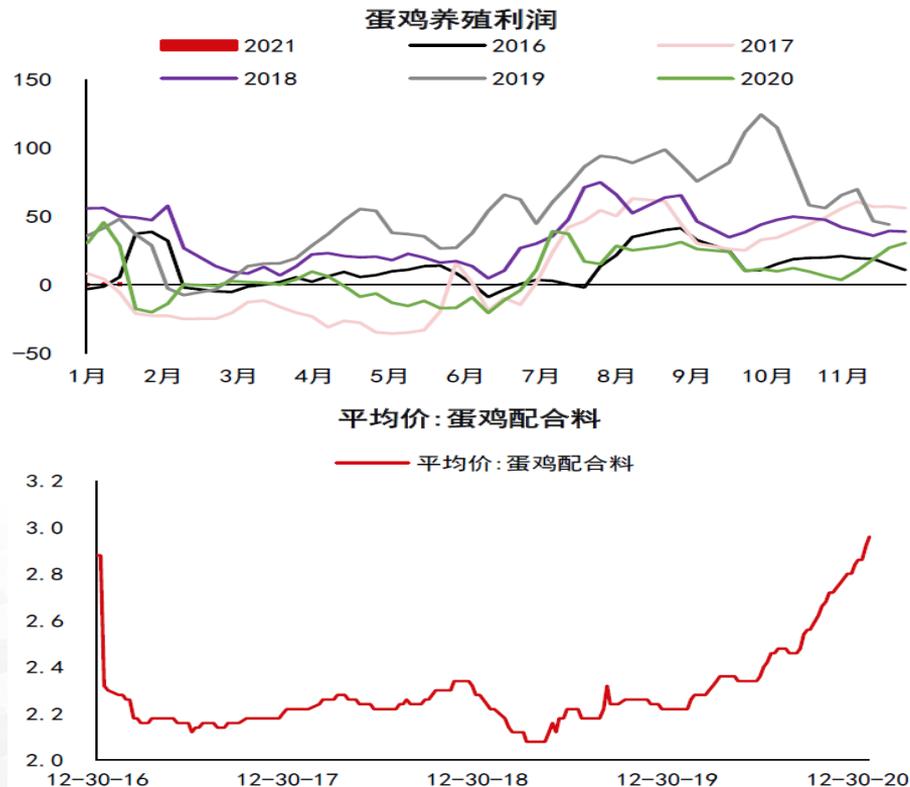
二、蛋鸡淘汰

- 根据天下粮仓统计，12月全国蛋鸡淘汰量9933万只，环比增42万只。
- 根据天下粮仓统计，2021年1月17日当周，160家样本企业蛋鸡淘汰量715.2万只，环比降61.8万只
- 2021年1月22日当周，主产区淘汰鸡均价8.98元/公斤，环比上周增加.64元/公斤，环比增7.67%。
- 结论：蛋鸡淘汰量维持高位，一定程度上影响存栏恢复。



三、养殖利润

- 截至1月22日蛋鸡养殖利润为0.97元/羽，环比增42.65%。但较2020年底出现明显下滑。
- 截至1月22日父母代种鸡养殖利润-0.49元/羽，仍处于亏损区域。截至1月22日白羽肉鸡孵化利润0.15元/羽，利润由负转正。
- 结论：原料上涨，压缩养殖利润，种鸡养殖利润明显低于肉鸡孵化利润，导致种蛋转化，进而增加鸡蛋供应。



PART 2

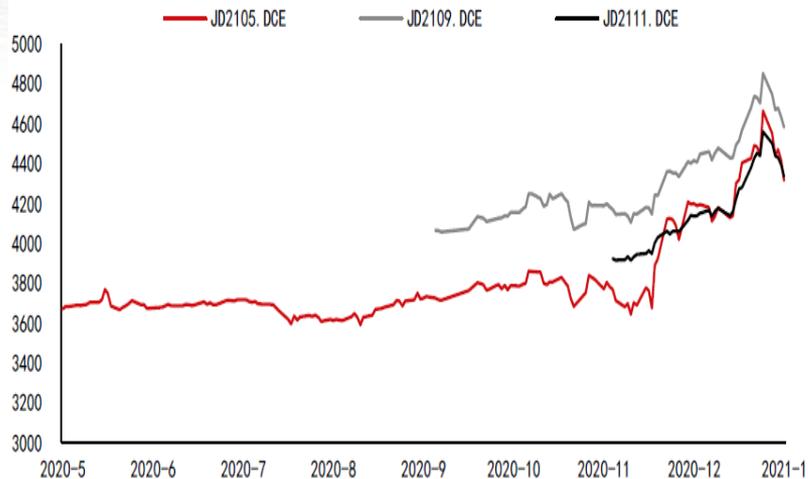
主力合约走势回顾



主力合约为JD2105,月初开盘价4200,截止1月27日收盘价4274,最高价4677。出现在1月18日,最低价4220,出现在1月25日。月度微幅上涨1.76%,当前持仓量近20万手,亦为该合约存续期的新高。从1月18日触顶以来,持仓量持续扩增。

2021年1月期价整体走势为明显冲高后,转回落为主,期间由于现货市场供应偏紧,销区加大备货,即饲料原粮持续走高,导致上半月期现联动上涨,全国鸡蛋现货均价一度冲击5.2元/斤高位。中旬后,销区备货告一段落,部分产区因疫情,出货困难,产区库存快速增大,导致现货急速转跌,截止1月28日,全国鸡蛋现货均价为4.28,高位跌幅为17.7%。期货亦相应跟随下跌。

鸡蛋期价



鸡蛋2105 (日线, 前复权)



数据来源：东方财富

PART 3

季节性特征及相关品种比价分析

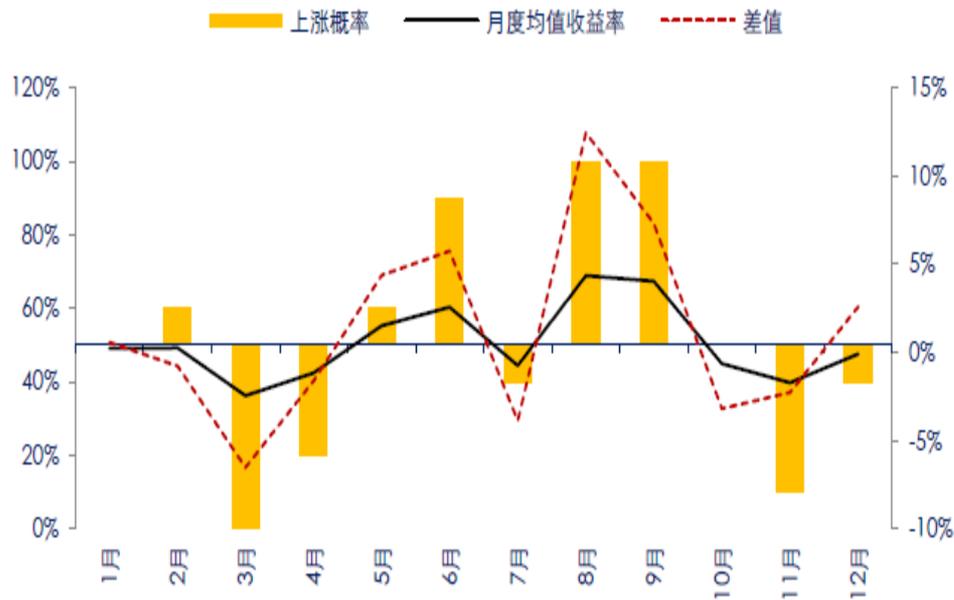


1、季节性特征分析

蛋鸡产蛋率受天气影响最大，炎热或酷寒皆导致产蛋率走低，气温温和时节也是产蛋率的高峰期。

从历史统计数据看，每年3~4月现货走低概率高于90%，而8~9月现货走强的概率则达到100%。预期2021年也概莫能外。

从2021年细节看，因2020年8月以来蛋鸡存栏持续下滑，且岁末年初的养殖利润再度走低，补栏意愿不高，或导致本年度季节性差异的减弱。但目前尚不能判定季节性差异不会发生。这仍是影响未来蛋价的核心因素。



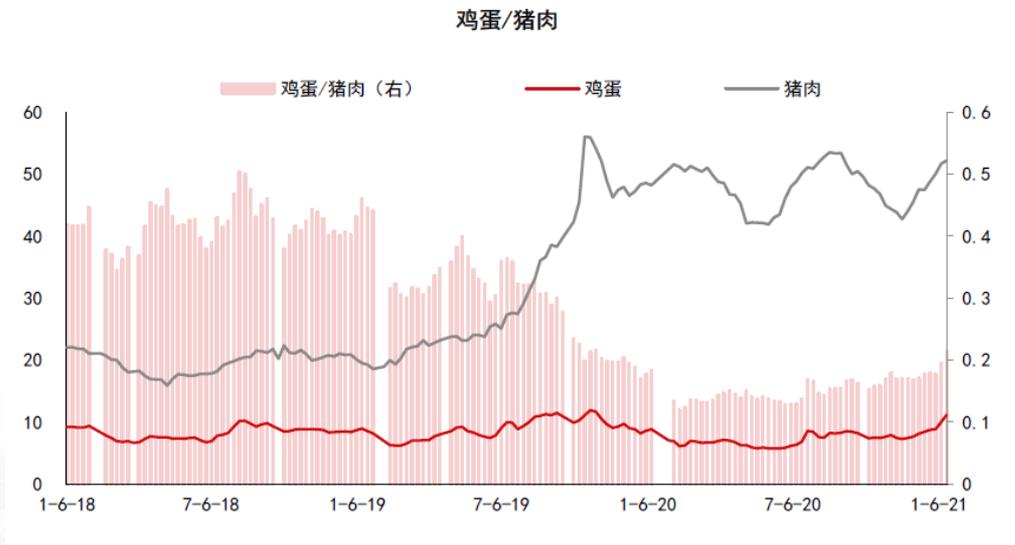
数据来源：WIND

2、相关品种比价

鸡蛋价格和猪肉价格存在关联。2019年，正是猪肉价格暴涨，最终催生鸡蛋价格跟随并创近6年来新高。

生猪方面，因存栏量快速恢复，供应改善，市场对2021年生猪价格走低存在共识。这一点从生猪期货上市后即对现货大幅贴水可以体现。

(LH2109贴28%，LH2201贴33%)



数据来源：WIND

PART 4

后市策略建议



未来1~2个月鸡蛋市场，需要关注3个要点：1、随着春节后天气转暖，鸡蛋产蛋率快速上升，蛋价进入传统性弱势季节。季节性特征发生转换；2、2020年8月以来，蛋鸡存栏持续下滑，且饲料价格上升，压缩养殖利润，导致补栏积极性始终不高。当前蛋鸡存栏同比下降13.2%，3、春节后生猪价格下滑是高概率事件，对鸡蛋价格有下行拉动效应，即便当前鸡蛋猪肉比价偏低。

综上所述，鸡蛋期货市场的季节性特征的转换是主导要素，决定蛋价后期偏弱运行的基调，而生猪价格下滑亦施加相应影响。同时存栏下滑、成本下移也需考虑在内，主力合约JD2105，将延续当前震荡趋弱的格局，或将在3月底前，下滑至3850。其余JD2102~2106合约均为震荡趋弱的格局。但JD2107及后期合约或存在变化，暂时难以预判。



全国统一客服热线：**400-8844-998**

公司网址：**BTQH.COM** ▶

总部地址：成都市高新区锦城大道**539**号盈创动力大厦**A座406**

邮政编码：**610041**





THANKS