



旺季特征发酵，仍有走强动力

倍特期货有限公司 2021年7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：**蛋鸡存栏、鸡苗销量、淘汰鸡出栏量6月均出现环比下降。卓创资讯数据显示，6月在产蛋鸡存栏11.84亿只，环比-0.42%，同比-10.04%。6月鸡苗销量3772万只，环比-15.24%，同比+16.42%。淘汰鸡出栏量，7月16日当周1629万只，环比-6.65%，同比+23.22%。
- **2、需求方面：**进入夏季，现货转为季节性强势，价格持续上行。临近中秋，食品加工厂备货需求逐渐增加，但整体看今年中秋消费旺季较往年启动稍晚。
- **3、养殖利润方面：**受蛋价走高影响，养殖利润也持续走升，7月23日当周，蛋鸡养殖利润0.37元/只，养殖利润环比明显增加。
- **4、行情观点：**消费进入季节性旺季，预计现货价格持续上涨。期货目前表现极其谨慎，期价升水转为负值，显示市场对中秋节后现货走势并不乐观，这和今年中秋行情启动较往年稍晚有关。进一步，补栏数据，预计8-9月在产蛋鸡存栏量在12亿只左右，和2019年度同期持平。对比当期现货价格，期货行情仍受激励，存在回升空间。
- **5、投资策略：**旺季季节性继续发酵，期价仍存走高动力

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

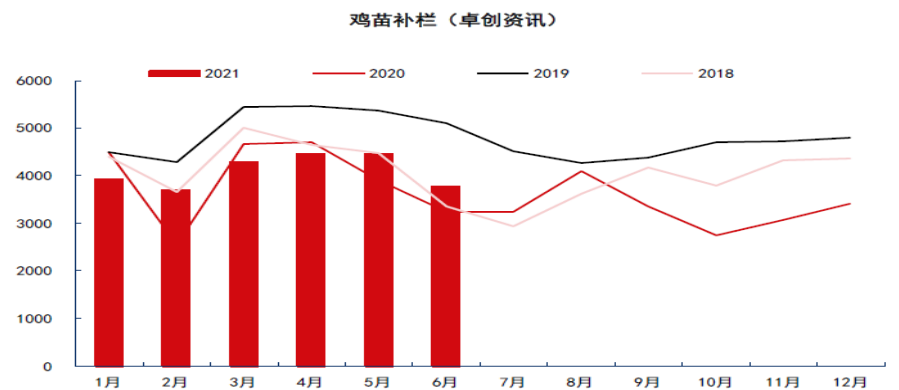
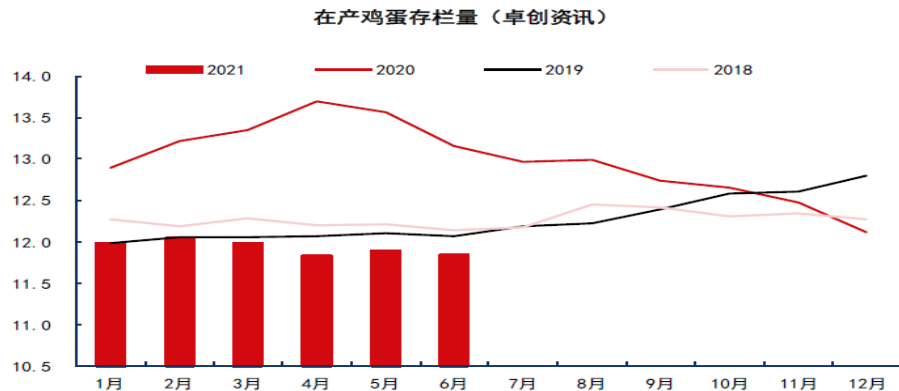
PART 1

蛋鸡存栏变化及养殖利润现状



一、蛋鸡存栏

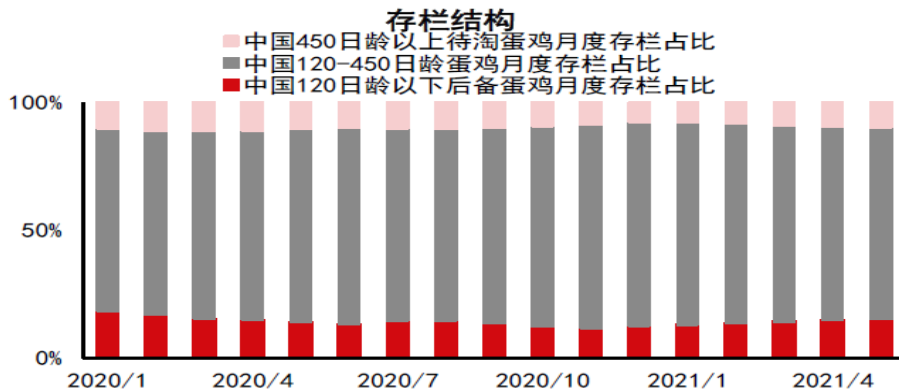
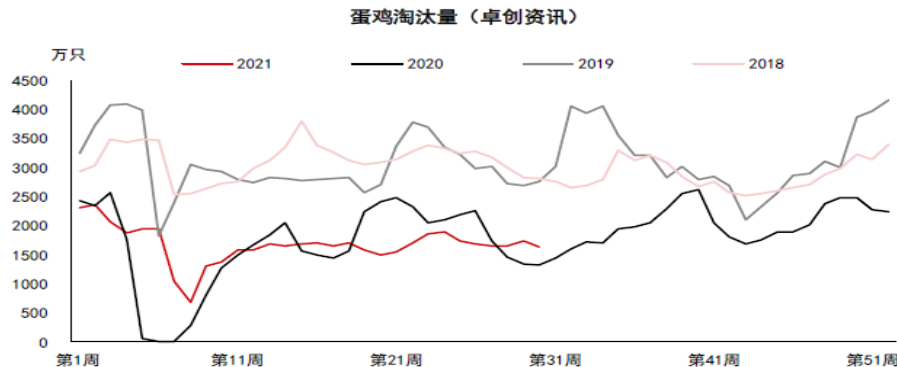
- 存栏：卓创资讯数据显示，6月在产蛋鸡存栏11.84亿只，环比-0.42%，同比-10.04%。
- 补栏：据鸡苗销量环比减少。卓创资讯数据显示，6月在鸡苗销量3772万只，环比-15.24%，同比+16.42%。6月以来，蛋鸡补栏数出现快速回落，主因为季节性特征推动。而目前在产蛋鸡存量较低，支持现货蛋价。



数据来源：卓创资讯

二、蛋鸡淘汰

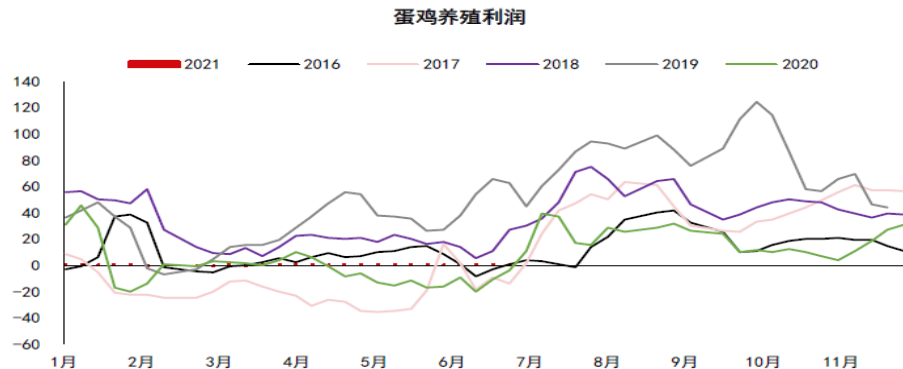
- 淘汰鸡出栏量环比减少。7月16日当周，淘汰鸡出栏量1629万只，环比-6.65%，同比+23.22%。据天下粮仓统计，5月14日当周，全国蛋鸡淘汰平均日龄476天，环比+6天，同比-15天。
- 结论：蛋鸡淘汰量继续走低，符合上月预期。当前淘汰鸡对应为2019年末，该时间段是对应新冠疫情爆发点，当期蛋鸡补栏量暴跌，同时考虑当前淘汰鸡日龄增加，预期后期蛋鸡淘汰量也会出现继续下降。



数据来源：卓创资讯

三、养殖利润

- 截至7月23日当周，蛋鸡养殖利润0.37元/只，上周0.24元/只，较上周变化0.13元/只。
- 截至7月23日，白羽肉鸡孵化利润-0.31元/只，毛鸡养殖利润-1.74元/只。肉鸡养殖利润始终不佳，种蛋或转化为商品蛋增加鸡蛋供应。
- 结论：6月以来鸡蛋价格震荡走高，蛋鸡养殖利润有所增长，但整体水平仍低，肉鸡孵化利润持续为负，影响补栏。从蛋鸡和肉鸡养殖利润水平看，其实两者都是在盈亏平衡点上挣扎，并不构成此消彼长的效应。



数据来源：卓创资讯

PART 2

主力合约走势回顾

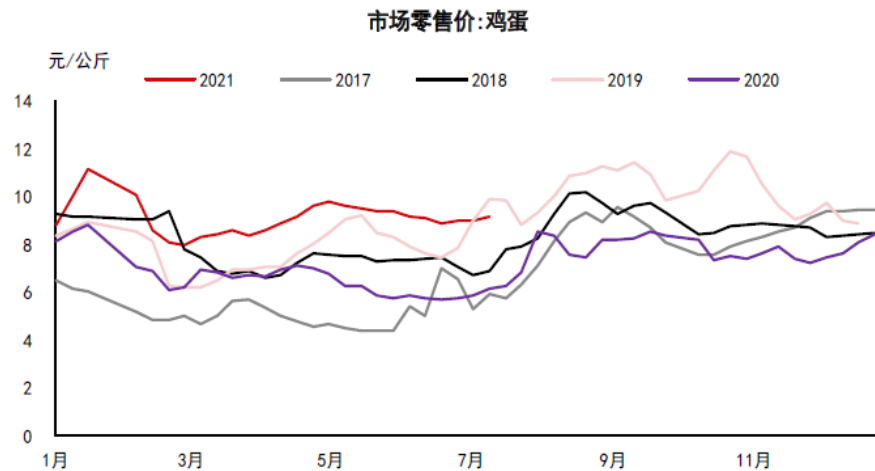
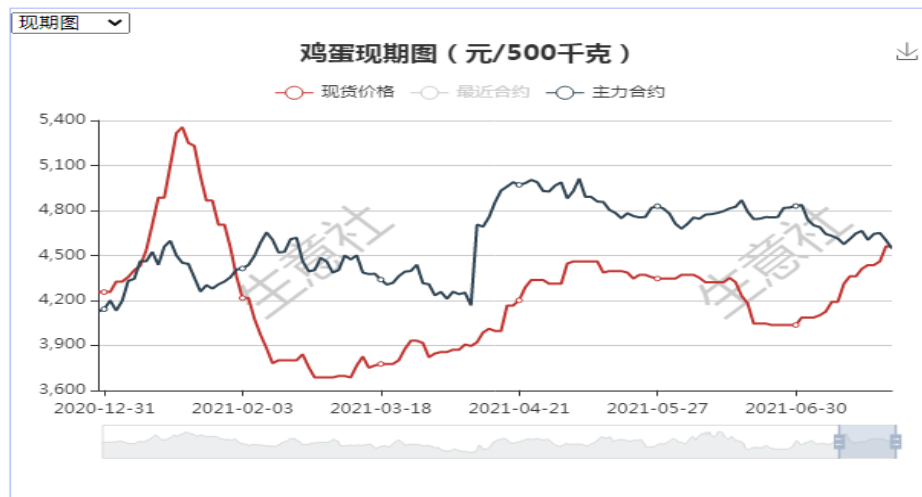


鸡蛋期货主力合约在4月切换为JD2109，7月26日收盘为4743元/吨，6月30日收盘价4835，月内最高价4859，出现在7月1日；最低价4498，出现在7月23日。月内表现为逐步震荡回落，再逐步震荡走高，价格重心下移约4%。

同时，现货月JD2108合约，6月30日收盘为5034元/吨，7月26日收盘价4845，月内最高价5055，出现在7月1日；最低价4636，出现在7月19日。月内同样表现为持续震荡，价格重心回落约3%。

现货方面，7月以来，现货供需明显进入季节性旺季。天气炎热，蛋鸡进入伏歇期，产蛋率下滑，市场供应减少，消费虽然集团消费走低，但食品企业为中秋国庆消费备货增加，现货价格出现持续走高，价格从6月底的4.0元/斤升至4.59元/斤（7月26日）。现货表现和期货完全不同，期货远期从高升水转为贴水状态。

预期：进入8月后，现货市场将继续保持传统旺季，现货价格会保持上行节奏。市场主要关注低存栏量和产蛋率走低，现货走势较为流畅。期货市场在7月价差已经得以完全扭转，高升水结构转贴水结构，期价涨幅应该基本等同于现货。



PART 3

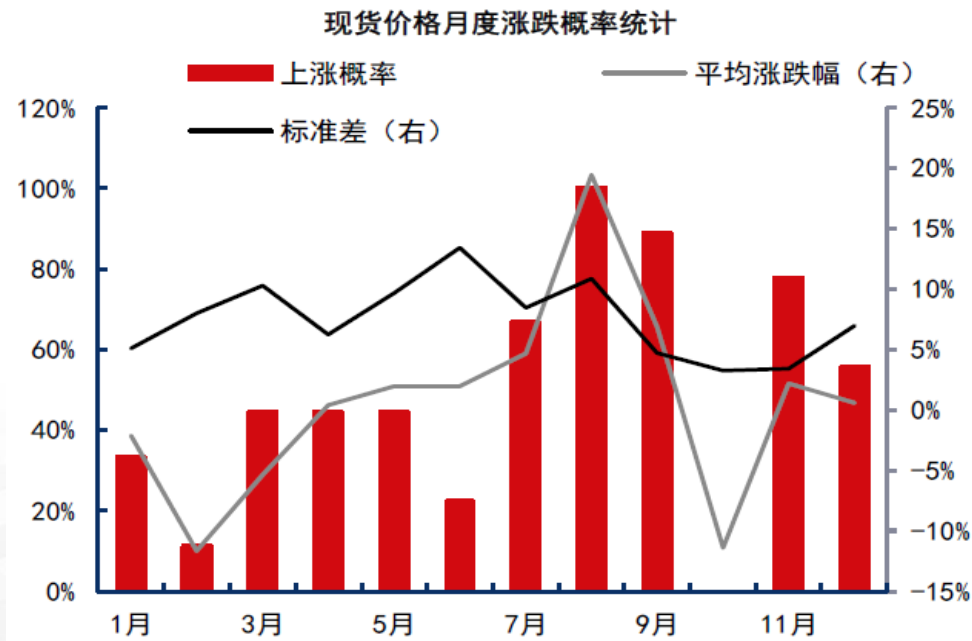
季节性及基差特征分析



当前市场的关键因素为：季节性特征、远期合约基差，替代品比价。

1、季节性特征

从鸡蛋的季节性消费看，我国鸡蛋价格季节性特征较为明显1月下旬到6月下旬，蛋价下跌，7月到9月，蛋价上涨，受到高温产蛋率下降、储存成本高、以及节日需求的综合影响。10月，蛋价下跌，主要系节日需求透支节后消费所致。11月到12月，蛋价上涨，主要系元旦、春节备货需求所致。因此，在季节性规律上 预计2021年三 季度 处于鸡蛋消费季节性旺季。8月处于传统的强势月份。从历史统计看，现货在8月上涨的概率为100%。

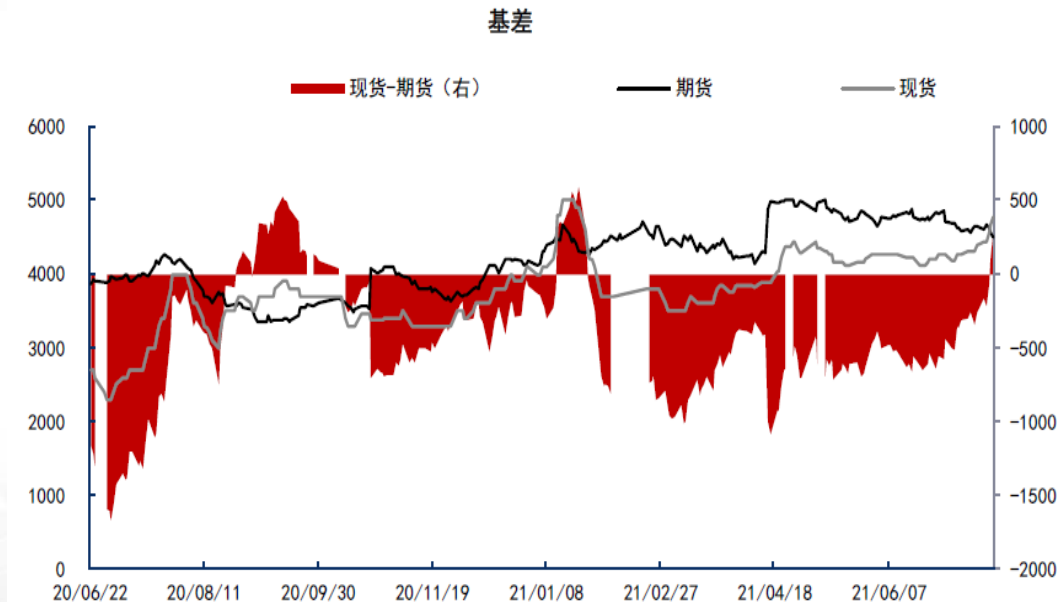


数据来源：WIND

2、远期合约基差

过去一个月，基差变化是影响鸡蛋期价最为重要的因素。而正是由于基差变化，导致期货走势极其纠结，期价未能和现货同步。截止7月23日，鸡蛋2009合约基差276，上周-255，环比+531。从月间同期看，月度基差+827。

正是鸡蛋2109在7月间基差的剧烈变换，导致期价未能跟随现货。两者相向而行。对基差的预见性不足，导致正确判断了现货，但对期货运行的基调出现判断偏差。



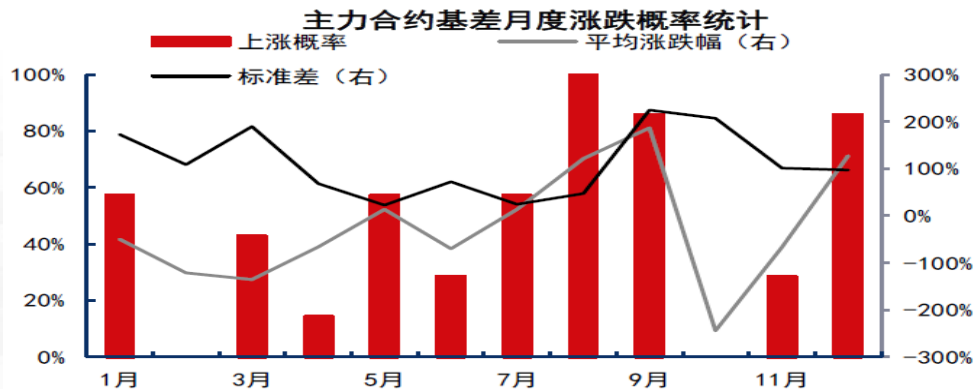
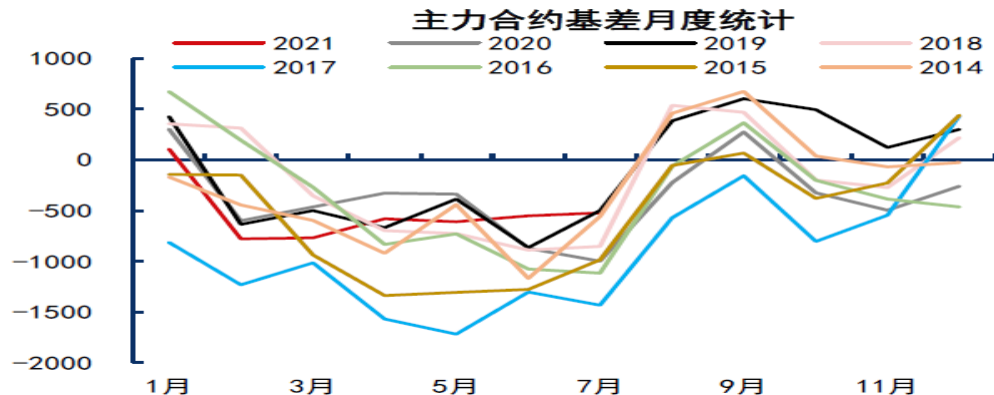
2、远期合约基差

基差的季节性特征

鸡蛋期货主力合约价格高点往往在6月和7月，低点在12月和1月，鸡蛋现货价格高点往往在8月和9月，低点在2月和3月，故鸡蛋主力合约基差高点在9月、12月-下一年1月左右，基差低点在6-7月左右。

2014年以来鸡蛋主力合约基差运行规律进行统计分析后同样发现：9月鸡蛋主力合约基差平均值最高，为327.41元/500千克，6月鸡蛋主力合约价格平均值最低，为-1063.91元/500千克。

从统计规律看，8月，主力合约基差走高是高概率，但从绝对值看，空间受到制约。且主力合约临近交割月1-2个月内，基差表现趋于稳定。



数据来源：WIND

PART 4

后市策略建议



综上所述，未来1-2个月鸡蛋市场存在的关键影响因素是：1、蛋价进入夏季传统性强势季节；2、低存栏问题，在8月仍暂无明显的改善。当前蛋鸡养殖利润略有回升，但水平仍低，暂不能刺激蛋鸡养殖存栏走高；3、过去一个月，鸡蛋期货远期的基差变化巨大，当前主力合约JD2109基差水平已经处于历史均值区间，期价从升水状态快速变换为贴水，对行情的影响逐步减弱，影响程度远远低于7月。

随着基差的修复，未来鸡蛋现货和期价的表现将以一致性展开，现货会继续表现为夏季旺季的季节性特征，价格持续走升；而期货基差水平已经改善，价格走势会表现为持续震荡的上行过程。

主力合约将继续保持为JD2109，技术形态逐步强化，表现为震荡走升，预判8月底前，上涨目标有望处于【4900—5100】。整体而言，价格重心将呈现逐步上移的节奏，但其过程爆发性不足，投资者仍需注意节奏。



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



THANKS



倍特期货有限公司
BRILLIANT FUTURES CO.,LTD.