



季节转换再临 远期压力积累

倍特期货有限公司 2021年8月

魏宏杰 投资咨询证号：Z00005999

品种助理 刘体峰 从业资格证号：F021005



整体逻辑：

- **1、供应方面：**7月蛋鸡存栏环比减少。卓创资讯数据显示，7月在产蛋鸡存栏11.72亿只，环比-1.01%，同比-9.63%。鸡苗销量环比减少。卓创资讯数据显示，7月鸡苗销量3616万只，环比-4.14%，同比+11.57%。淘汰鸡出栏量环比增加。卓创资讯数据显示，8月20日当周，淘汰鸡出栏量1684万只，环比7.40%，同比-1.69%。
- **2、需求方面：**8月以来，鸡蛋现货价格持续上涨，短期内上涨幅度偏高，消费端逐渐有抵触情绪。但8月下旬后，随着学校开学在即，集体消费回升可期。整体而言鸡蛋供需形势仍为偏紧。
- **3、养殖利润方面：**8月20日当周，蛋鸡养殖利润0.51元/只，上周0.92元/只，较上周变化-0.41元/只，养殖利润环比减少。这是因中旬后，鸡蛋现货走低所致。
- **4、行情观点：**现货端，9月为鸡蛋消费旺季，整体消费强于8月；期货端，市场预期蛋价季节性转换，期价弱势运行。从补栏数据看，预计9-11月在产蛋鸡存栏量持续减少，低存栏对四季度蛋价形成一定支撑。后续需关注养殖盈亏及补栏情况。
- **5、投资策略：**消费旺季叠加季节转换，期价再度弱势盘整

- 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

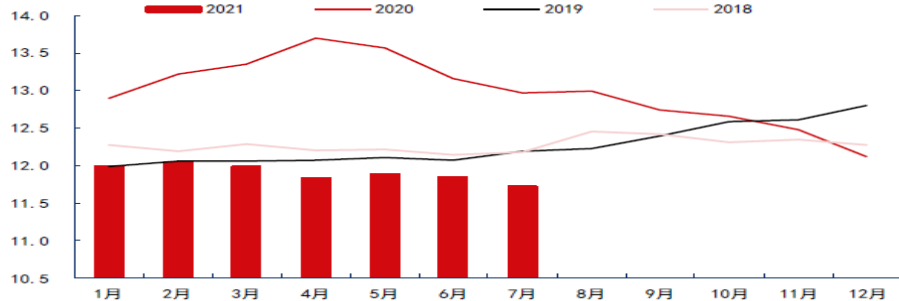
蛋鸡存栏变化及养殖利润现状



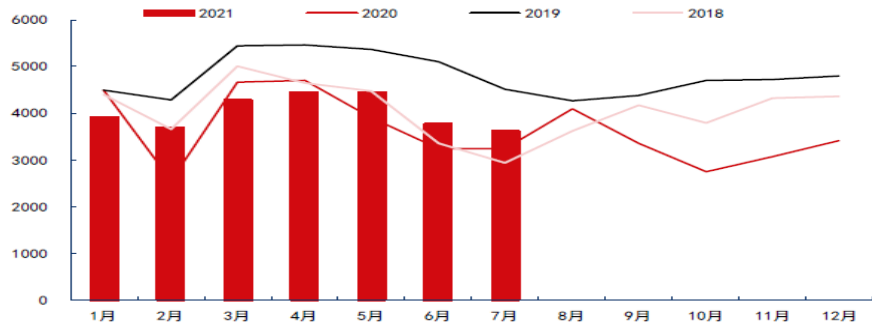
一、蛋鸡存栏

- 存栏：卓创资讯数据显示，7月在产蛋鸡存栏11.72亿只，环比-1.01%，同比-9.63%。
- 补栏：据鸡苗销量环比减少。卓创资讯数据显示，7月在鸡苗销量3616万只，环比-4.14%，同比+11.57%。
- 淘汰：卓创资讯数据显示，8月20日当周，淘汰鸡出栏量1684万只，环比7.40%，同比-1.69%。7月以来，蛋鸡补栏数继续回落，主因为季节性特征推动。而目前在产蛋鸡存量为年度内最低水平，现货供应偏紧张。

在产鸡蛋存栏量（卓创资讯）



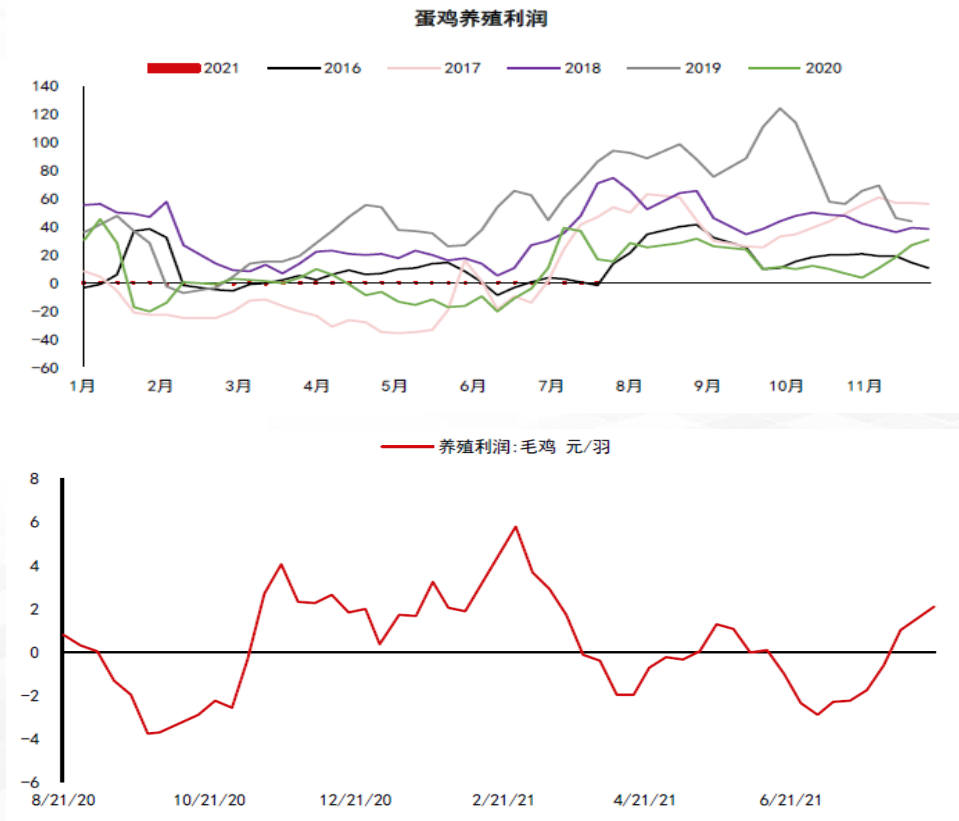
鸡苗补栏（卓创资讯）



数据来源：卓创资讯

二、养殖利润

- 截至8月20日当周，蛋鸡养殖利润0.51元/只，上周0.92元/只，较上周变化-0.41元/只。
- 截至8月20日，8月20日当周，肉鸡孵化厂利润0.03元/只，环比变化-60.71%。毛鸡养殖利润2.11元/只，环比变化37.91%。肉鸡养殖利润始终不佳，毛鸡养殖利润回升。
- 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，肉鸡孵化利润表现始终不佳，但毛鸡养殖利润有明显恢复，高于蛋鸡。从蛋鸡和毛鸡养殖利润水平看，毛鸡养殖利润水平明显高于蛋鸡，对蛋鸡补栏积极性有负面影响。



数据来源：卓创资讯

PART 2

主力合约走势回顾



主力合约在8月再度切换，从JD2109转换为JD2201。

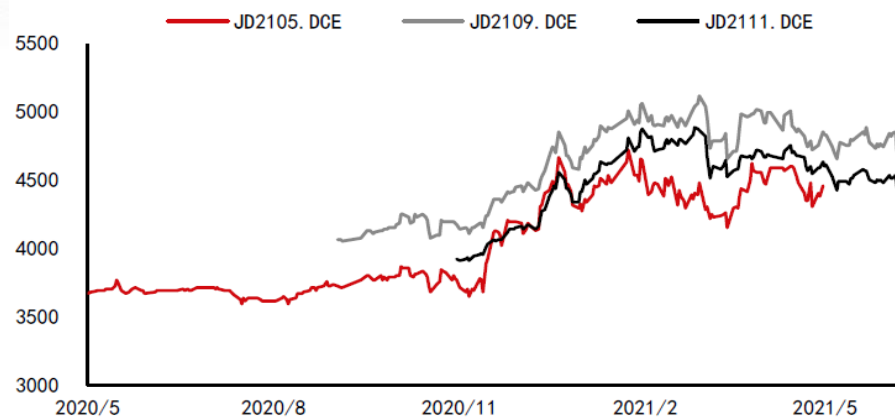
JD2109合约，7月31日收盘为4560元/吨，8月23日收盘价4317，月内最高价4685，出现在8月4日；最低价4260，出现在8月23日。月内表现为上旬横盘窄幅波动，中下旬段出现震荡回落，价格重心下移约7.5%，当前持仓量近4万手，随着交割时间临近，资金快速退场。

新晋主力合约JD2201，7月31日收盘为4490元/吨，8月31日收盘价4370，月内最高价4498，出现在8月3日；最低价4229，出现在8月23日。价格重心回落约3.1%。但节奏上，2201为月初持续走低，8月12日后即转向底部横盘震荡。

现货方面，8月，现货价格波动也分为两段，中上旬阶段，因天气炎热，鸡蛋供应减少，供需延续季节性旺季，蛋价持续走高，至8月17日，全国鸡蛋均价5.51元/斤，较7月26日升20%；中下旬后因蛋价连续上涨过快，下游消费出现抵触，且食品企业为中秋国庆消费备货也趋向尾声，现货价格转为高位回落，8月23日，全国鸡蛋均价为4.86元/斤。

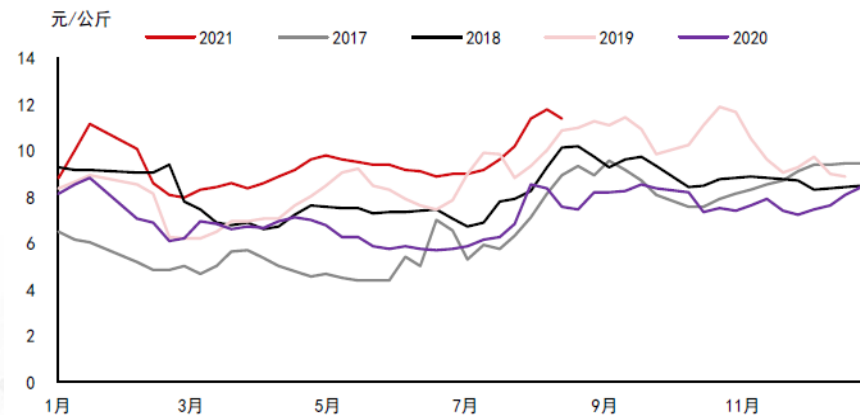
预期：进入9月后，现货市场，鸡蛋现货供应将逐步回升，消费亦有回升要求，当前现货供需偏紧的格局会有缓和，现货价格有适度温和回落的可能。期货表现较为复杂，市场已经提前走出现货回落预期，走势提前一步。接下来的表现也会如此。

鸡蛋期价



数据来源: WIND

市场零售价:鸡蛋



数据来源: 卓创资讯

PART 3

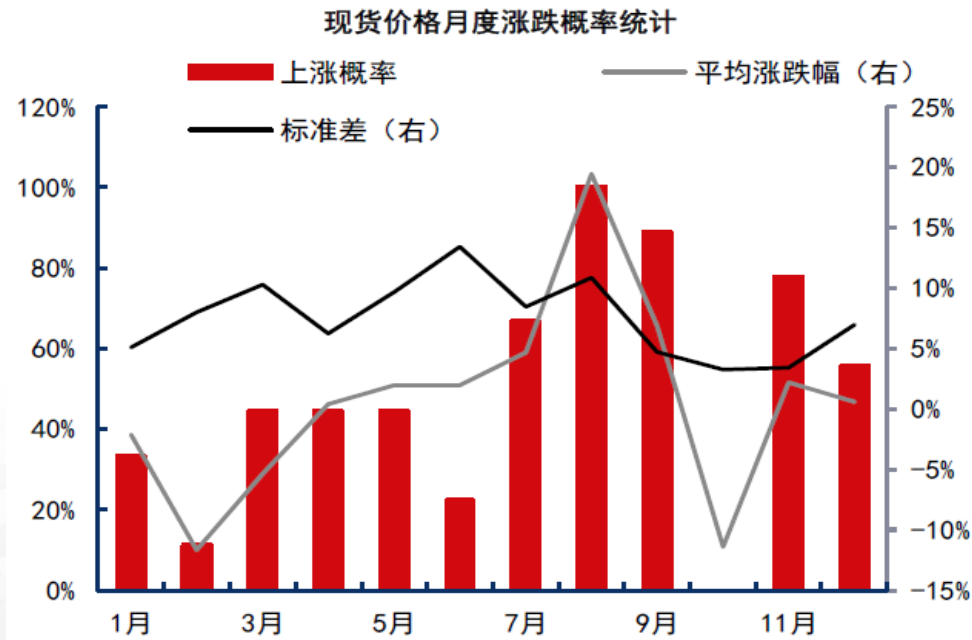
季节性及基差特征分析



当前市场的关键因素为：季节性特征、远期合约基差。

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。9月处于传统的强势月份。从历史统计看，现货在9月上涨的概率为90%，随即在10月出现剧烈变幻，现货上涨概率为0%。



数据来源：WIND

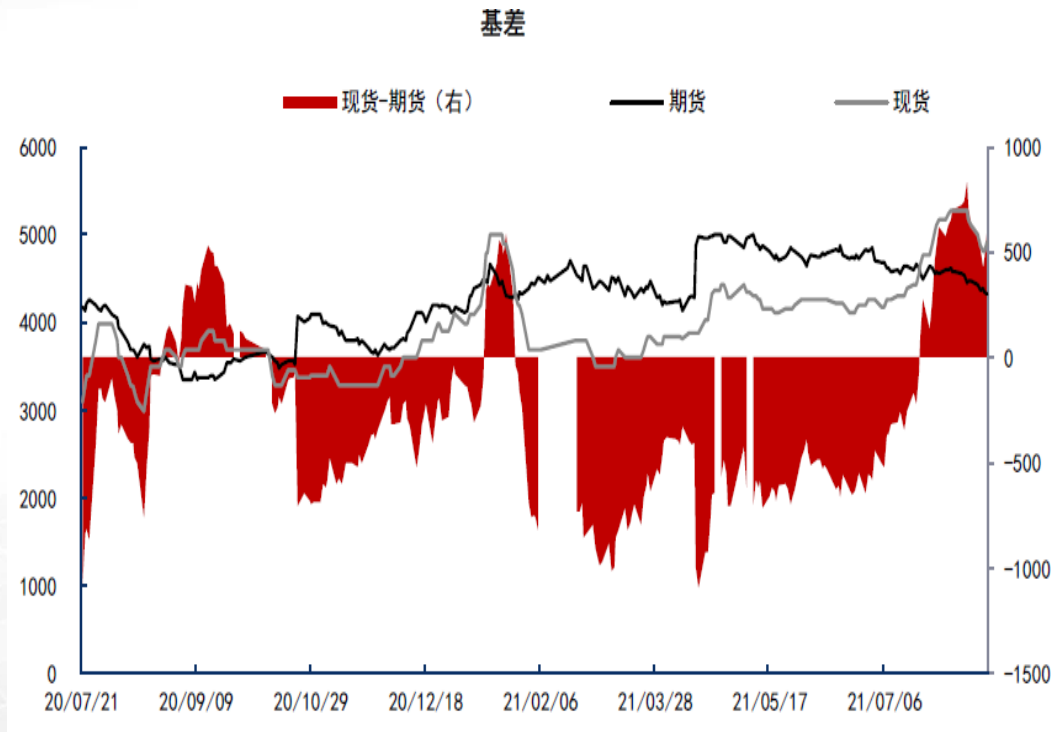
2、远期合约基差

过去2个月，基差变化是影响鸡蛋期价最为重要的因素。

8月，基差进一步剧烈变化，导致期货走势极其纠结，期价未能和现货同步。截止8月13日，鸡蛋09合约基差640，较月初放大近400。从7月初以来，两个月内基差+1350。这样的基差变化是罕见的！

正是JD2109在7、8月间基差的剧烈变换，导致期价始终未能跟随现货，期现走势分离而行。

对基差的预见性不足，导致正确判断了现货，但对期货运行的认识出现偏差。



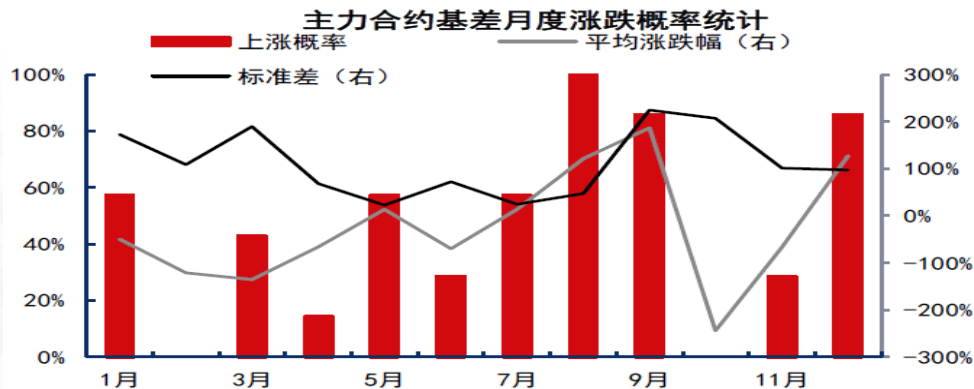
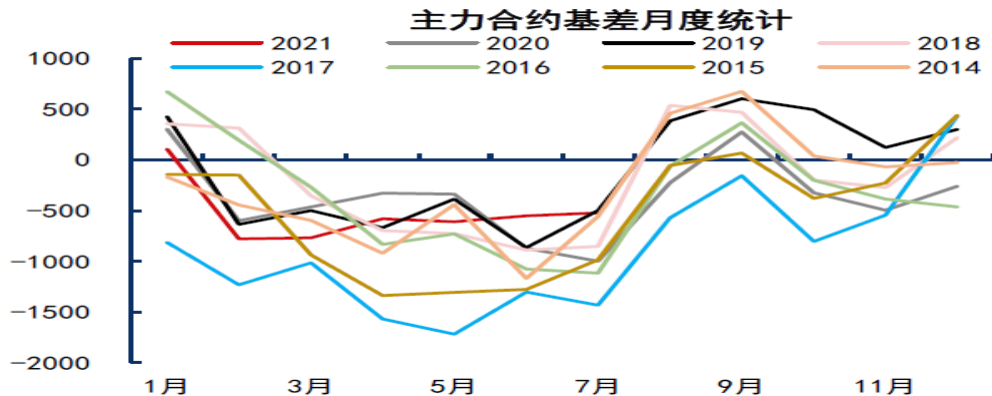
2、远期合约基差

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。

截止8月20日，基差为601，高于统计平均值，主力合约为2201。最大的问题在于：两者再度出现时间差异。



数据来源：WIND

PART 4

后市策略建议



综上所述，未来1~2个月关键影响因素是：1、现货蛋价进入传统性强势季节的尾声，并逐步向传统弱势季节过渡；2、低存栏问题，目前看来9月仍暂无明显的改善。当前蛋鸡养殖利润略有回升，但同时毛鸡养殖利润改善幅度更甚，刺激蛋鸡养殖存栏的理由不足；3、过去2个月，鸡蛋期货远期的基差变化巨大，甚至上决定了鸡蛋期价波动的阶段性方向。当前主力合约JD2201基差远超历史均值，期价大幅贴水。但2201影响因素预期不完全同于现货，其走势仍存在和现货的一定差异性。

现货逐步转向季节性淡季的节奏清晰，整体定调期价的方向偏弱。从基差变化的规律看：9月至10月基差处于收缩过程，而11月至次年1月，基差再次走强。由此可推论：期价在9月至10月月上段处于偏弱整理过程，而10月中后期，有望出现走弱趋势。

预期9月走势:主力合约保持为JD2201，技术形态维持偏弱震荡过程，4420-4450一线存有较强压力。整体思路以逢高沽空为主。同时注意资金的动向，趋势走弱，会伴随有持续扩仓动作。



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.