【鸡蛋】2301合约走势是否在复制2201合约走势

姜振飞 国元期货研究 2022-10-20 07:30 发表于北京



观点综述

前言：

1、国庆节后现货市场回顾

国庆节后本是鸡蛋的消费淡季，但不少地区的鸡蛋价格却已悄然涨至6元/斤之上，甚至部分地区出现高于7元/斤。一方面消费受国庆假期后，在养殖端以及流通端低库存的情况下，中间以及终端市场（包括电商及商超）有备货需求，其次是全国疫情蔓延，部分地区交通运输受阻，无法从其他地区进行调货，多以消耗当地货源为主，推动蛋价一路上扬。此外豆粕以及玉米原料价格大幅上涨带动养殖成本增加，支撑养殖端的挺价情绪。

2、去年与今年现货走势分析

先说现货，去年现货价格高点在1月下旬，这是因为去年春节前一个月石家庄疫情蔓延河北大部分城市，春节前现货价格大幅上涨，节后短暂大幅回落后，3月初开始缓慢上涨，6月进入旺季，基本符合往年规律，今年现货走势也是符合往年规律，唯一不同的3月以及4月上海疫情，大幅拉升现货价格，5月之后开始回落。从疫情对行情经验来看，基本周期都比较短，而且上涨的幅度与下跌幅度基本一致，因此疫情主要影响的购销节奏，并不影响实质性格局。7月进入鸡蛋

需求旺季，至中秋前，这两年走势基本一致，这也符合往年的规律，**不同的是去年以及往年中秋节之后现货价格都有短暂回调，然后国庆节后再度反弹，但今年中秋节后至今，现货价格呈现持续上涨的趋势。**主要是三季度市场对后市悲观情绪较强，9月以来市场中下游库存一直低位，加上9月下旬以来各地疫情蔓延以及猪肉高价限制终端需求，家庭囤货意愿较强，支撑现货价格，当然这也与8月下旬以及9月上旬淘鸡量较大有关。

3、去年与今年期货主力合约走势分析

再看期货，期货的走势主要是根据现货价格走势以及市场对未来供需变化的预期，因此期货走势虽然受现货的影响，但并不完全一致。以主力合约为例，2021年2109合约以及2022年2209合约分别是在4月下旬以及上旬见顶开启下跌之路，在此期间现货价格也进入下行趋势，（2022年因为3、4月上海疫情，市场囤货意愿较强，现货价格上涨较多，但到6月底2021年以及2022年现货价格回到同一起跑线），与往年不同的是，今年以及去年二季度期货盘面价格估值太高，2021年以及2022年4月盘面价格在5000附近震荡，要知道上半年是需求淡季，在需求淡季如此高的预期价格，这基本已经透支了中秋节需求旺季的鸡蛋溢价，因此在4月之后之后期货盘面进入高位回调之后，期货价格回调幅度远大于现货价格回调幅度。

在6月底现货价格虽然随着旺季来临而反弹，但盘面并没有相应随之反弹，反而在期货盘面利空情绪主导下，利用故事题材开启了下跌之路。2021年的利空题材是三季度因猪价持续下跌，鸡蛋需求被替代，旺季需求不及预期，2022年的故事题材是供给端产能过剩，虽然存栏数据显示今年还是低存栏，但是在行情的引导下，供需基本面以及数据被市场质疑，也就是说这段时间期现两个市场各走各的，一直到8月中下旬，期现要面临回归需求，盘面才开始止跌反弹，2021年的2109合约是在8月底反弹，2022年2209合约是在8月中旬反弹的。由于7-8月在期货盘面利空情绪引导下，贸易商并未像往年做较多冷库蛋库存，这就导致了中秋节国庆节后鸡蛋期现价格再度反弹超预期，当然期货盘面上也有对三季度超跌的补涨部分原因。

4、近两年期现淡旺季背离走势分析

在期现行情基本面分析上，一旦涨到超过一定的心理预期，市场供需逻辑将逐步改变，有以往的供应过剩逐步改变到供应紧张，期现在新的故事题材下形成单边模式，这本身期现市场博弈的一种模式。而近两年期货出现淡季上涨，旺季下跌现象的主要原因，一是近两年**鸡蛋现货市场在供需以及购销上，迎来了新的模式。整体可以概括为，高现价，高成本，低存栏，谨补栏，惜延淘，忧需求以**

及在疫情之下被动改变的购销节奏，二是期货在发挥价格发现功能时，在资本及资金的作用下，往往出现在淡季的时候，就将旺季合约的价格提前透支。因此期现价格背离的走势让市场上下游、贸易商及资本市场陷入矛盾中，很多时候跟不上市场的步伐，市场供需逻辑很多时候跟不上市场行情的变化。因此我们需要看清这两年鸡蛋期现价格波动的本质，适应市场主流趋势，但又能认识到市场的风险。

5、今年四季度供需基本面与去年相近，四季度均值略高。

最后我们回到本文讨论的主题，今年的行情是否在复制去年的行情。在前面已经分析过了，这两年现货供需基本面以及期货资本逻辑（需求淡季拉升，旺季打压，单边趋势上涨及下跌往往超预期）。去年2201合约是从去年10月底见顶，经过11月前半月高位震荡后，11月19日开启下跌之路，一直到01合约交割完成，期间盘面没有形成任何有效的反弹。从去年供给端来看，蛋鸡存栏量整体处在下降趋势，去年四季度存栏量低于今年三季度的存栏量，而去年四季度的现货价格是呈现下降趋势，也就是去年四季度供应是偏宽松的。

2022年9月蛋鸡存栏量11.84亿只，环比增加0.17%，同比增加1.67%，三季度鸡苗补栏同比下降2%，但是国庆之后老鸡惜淘情绪强（这波淘鸡预期等到现货价格大幅回调之后才会淘），因此今年10月蛋鸡存栏环比持平或未减，同比高1-2%之间，整体来看，今年四季度蛋鸡供给端较去年同比增加1%左右。再看需求，因近期猪肉价格较高，鸡蛋替代需求可能增加一些，但是增幅不大（从2019年到2021年，鸡蛋与猪肉需求大部分被证伪，或者说并没有达到预期，因为现实中这两者需求替代有限），因此整体来看今年四季度鸡蛋整体供需与去年相差不多。若加上养殖成本以及通胀预期，今年四季度的现货价格均值应略高于去年四季度的现货价格均值（去年四季度价格均值4.69），预期今年鸡蛋现货价格均值在4.8-5元之间，截止到10月18日，鸡蛋主产区现货均价为5.76元/公斤，目前现货价格有些虚高，因此四季度回调的概率较大。

6、近日期货表现，与去年相似

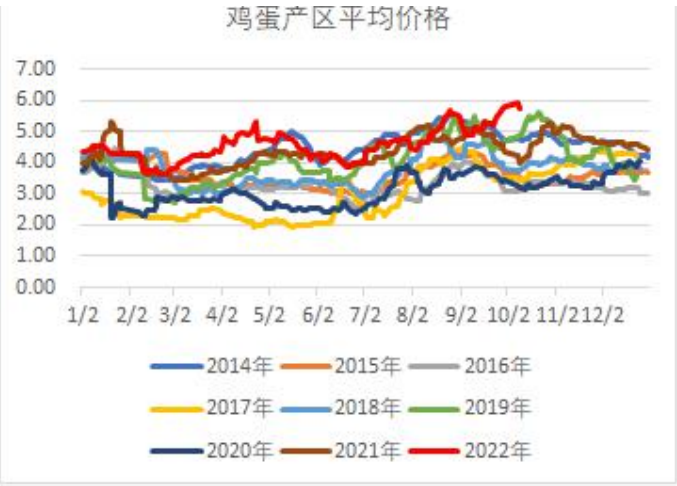
在期货盘面，10月18日鸡蛋2301合约大幅回落，主因是现货价格在本周大幅回调，其次前方4600的整数关口，是2301合约今年平台阻力位，没有较强的驱动，突破压力很大。因此随着现货价格回落，周一多头主动获利了结，减仓15170手，减幅超过10%，巧合的是这与去年10月27日急涨之后大幅回调如出一撤，从这两年的期货走势来看，这并非偶然，一是现货高位回调引发的恐慌，二是技术层面压制，主力多头主动获利了结。

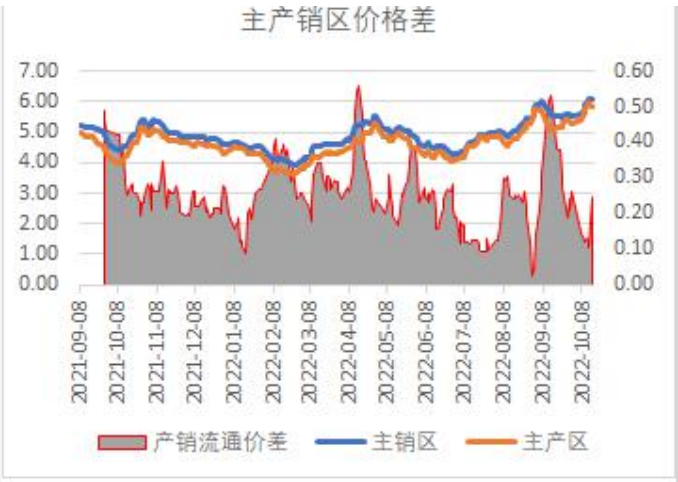
总结及建议：综上所述今年的行情很可能复制去年的行情，加上今年春节在1月下旬，2301合约有节后空头砸盘的逻辑，因此2301合约继续上涨空间不大。当然近期期货行情，还要看现货表现，若现货价格持续回落，那期货盘面将进入下行通道，若现货再次企稳或者反弹，盘面高位震荡概率较大，压力位是4600。**期货方面，对于2301合约建议不宜过度追高，风险者建议在4500-4600区间轻仓试空，养殖企业可在4500以上适当卖出套保。**

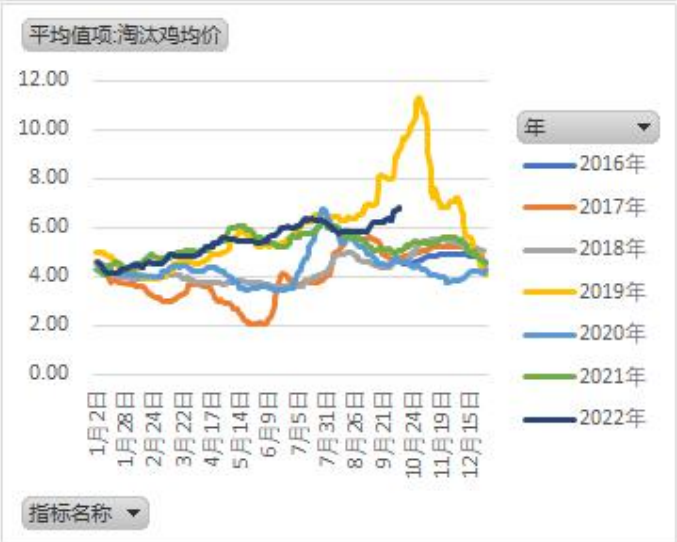
期现数据图

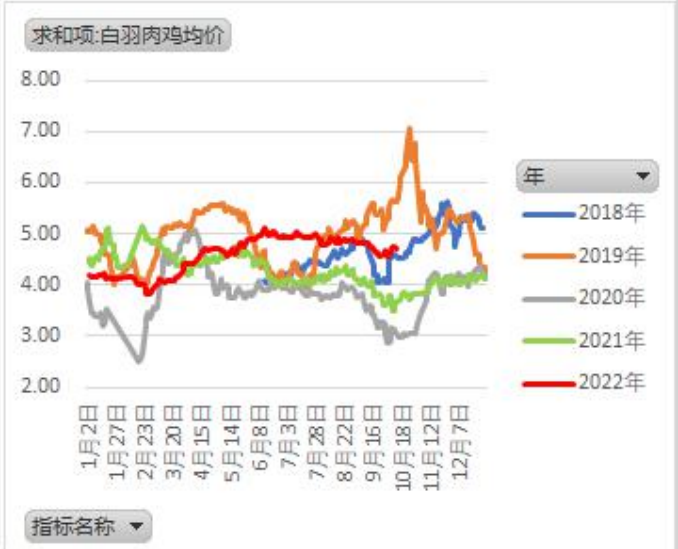


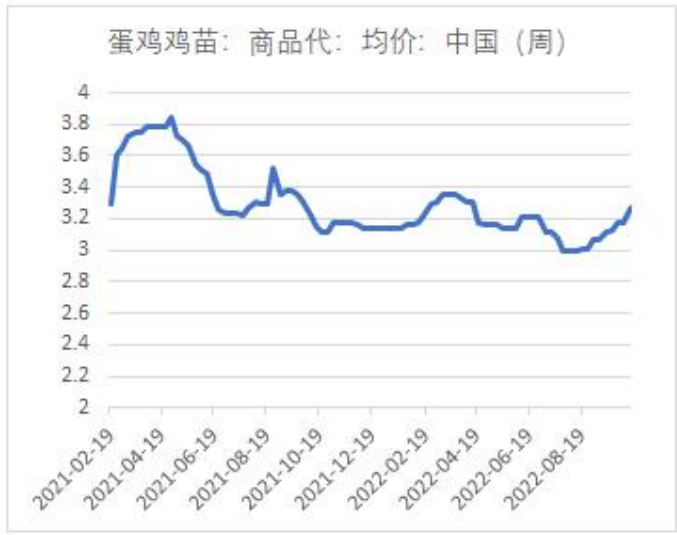



鸡蛋产区平均价格
7.00
6.00
5.00
4.00
3.00
2.00
1.00
0.00
1/2 2/2 3/2 4/2 5/2 6/2 7/2 8/2 9/2 10/2 11/2 12/2
2014年 2015年 2016年
2017年 2018年 2019年
2020年 2021年 2022年


主产销区价格差
7.00
6.00
5.00
4.00
3.00
2.00
1.00
0.00
0.60
0.50
0.40
0.30
0.20
0.10
0.00
2021-09-08
2021-10-08
2021-11-08
2021-12-08
2022-01-08
2022-02-08
2022-03-08
2022-04-08
2022-05-08
2022-06-08
2022-07-08
2022-08-08
2022-09-08
2022-10-08
产销流通价差
主销区
主产区

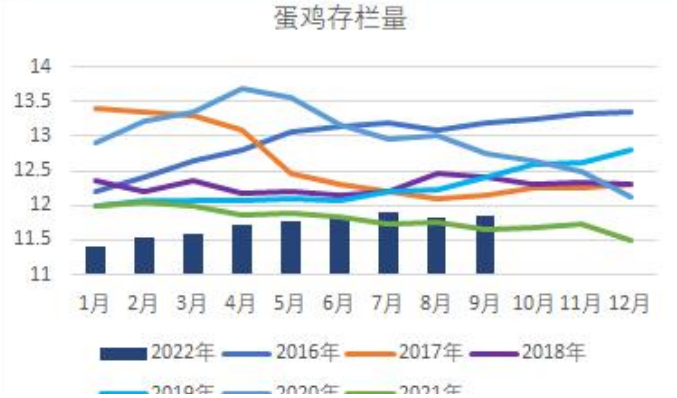

平均值项:淘汰鸡均价
12.00
10.00
8.00
6.00
4.00
2.00
0.00
1月2日
1月28日
2月24日
3月22日
4月17日
5月14日
6月9日
7月5日
7月31日
8月26日
9月21日
10月24日
11月19日
12月15日
年
2016年
2017年
2018年
2019年
2020年
2021年
2022年
指标名称

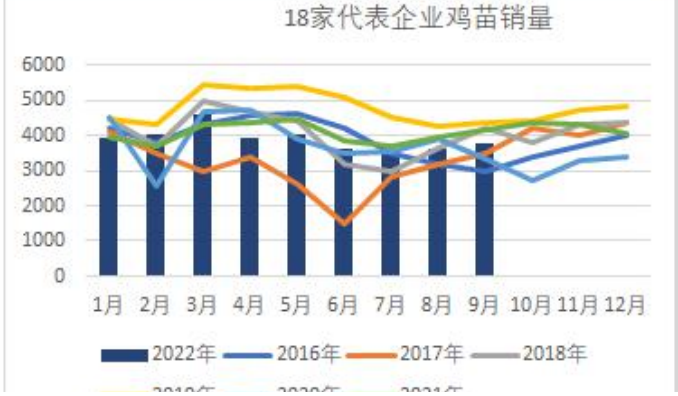

求和项:白羽肉鸡均价
8.00
7.00
6.00
5.00
4.00
3.00
2.00
1月2日
1月27日
2月23日
3月20日
4月15日
5月14日
6月8日
7月3日
7月28日
8月22日
9月16日
10月18日
11月12日
12月7日
年
2018年
2019年
2020年
2021年
2022年
指标名称


蛋鸡鸡苗：商品代：均价：中国（周）
4
3.8
3.6
3.4
3.2
3
2.8
2.6
2.4
2.2
2
2021-02-19
2021-04-19
2021-06-19
2021-08-19
2021-10-19
2021-12-19
2022-02-19
2022-04-19
2022-06-19
2022-08-19


淘汰鸡及鸡蛋价差
8.00
7.00
6.00
5.00
4.00
3.00
2.00
1.00
0.00
-1.00
2021-12-23
2022-01-23
2022-02-23
2022-03-23
2022-04-23
2022-05-23
2022-06-23
2022-07-23
2022-08-23
2022-09-23
淘汰鸡-鸡蛋均价
农产品交易策略

鸡蛋周度及月度数据


蛋鸡存栏量
14
13.5
13
12.5
12
11.5
11
1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月
2022年 2016年 2017年 2018年


18家代表企业鸡苗销量
6000
5000
4000
3000
2000
1000
0
1月 2月 3月 4月 5月 6月 7月 8月 9月 10月 11月 12月
2022年 2016年 2017年 2018年

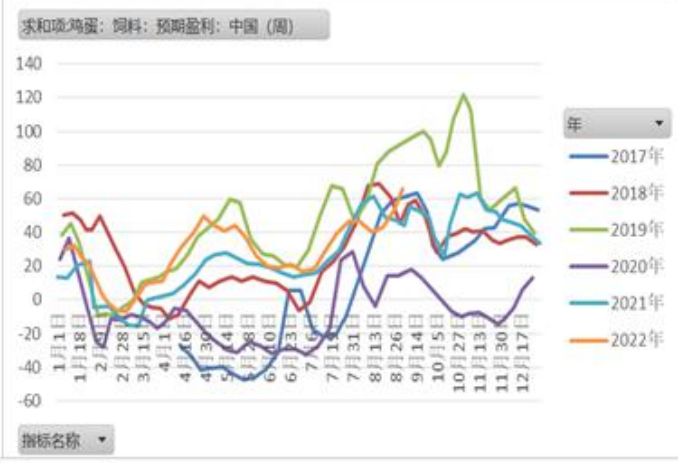


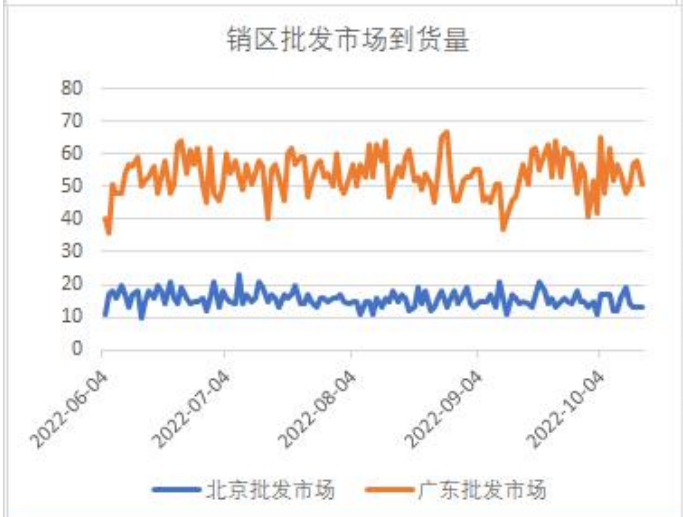








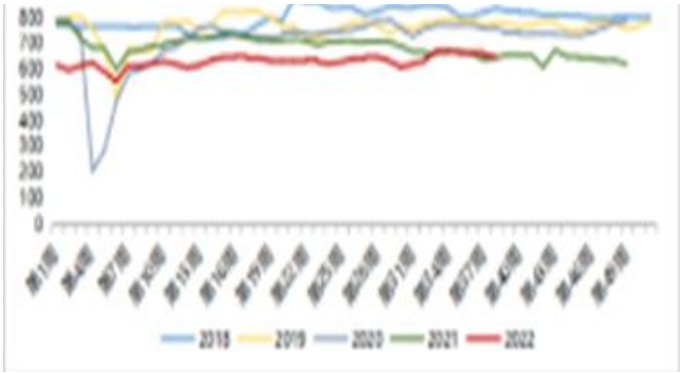


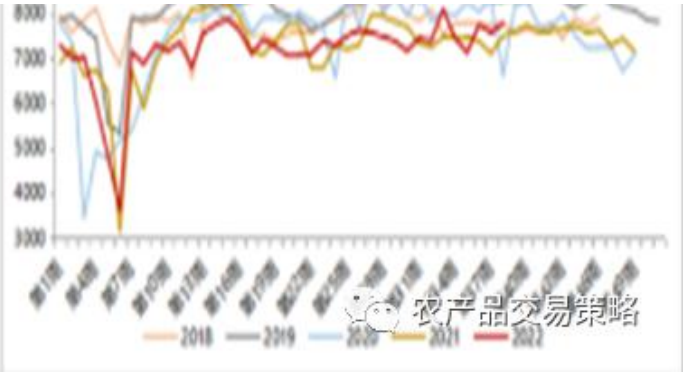




主产区发货量

主销区到货量





2022年10月19日发布于北京

姜振飞
高级分析师
期货从业资格号：F3073825
投资咨询资格号：Z0016238
联系电话：010-84555291

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

国元期货研究
期货行业资讯及投研报告
87篇原创内容

公众号

阅读 20

分享 收藏 赞 在看