

研究报告

策略报告

单边做多鸡蛋 2305 合约

广州期货 研究中心

联系电话：020-22139813

摘要：

策略逻辑：节后以来，鸡蛋现货价格走势符合我们之前预期，鸡蛋棚前批发价和蛋鸡养殖利润处于历史同期高位，并持续震荡走高。但市场基于节后养殖利润高企，带动养殖户补栏积极性，2月蛋鸡苗销售量环比和同比显著回升，继而预计远期鸡蛋供需趋于宽松，远月期价大幅下跌，5-9价差处于历史同期最高水平，进而压制近月合约，使得基差创出历史同期新高。

在这种情况下，我们建议投资者可以考虑入场做多 2305 合约，主要基于对端午节前的现货预期，其一是季节性规律，即鸡蛋现货一般持续上涨至端午节前高点，而后随着端午节前备货需求的释放，叠加梅雨季节对鸡蛋保管和物流的影响，端午节前后会出现阶段性回落，今年端午节因为闰二月的原因出现 6 月 22 日，因此，我们预计 5 月合约对应的期间现货有望持续偏强运行。

其二是接下来的供需判断，从供应端来看，目前在产蛋鸡存栏依然处于历史同期偏低水平，去年四季度到今年 1 月蛋鸡苗销售量为近年来低位，仅高于去产能的 2020 年同期，依据蛋鸡苗补栏到新开产 4 个月计算，6 月之前在产蛋鸡难有环比大幅增加的可能；从需求端来看，在前期报告中我们指出，由于鸡蛋餐饮消费占比较大，随着疫情的放开，需求端有望得到改善，节后符合之前预期。

综上所述，我们倾向于认为，基差处于历史高位，而现货季节性和供需仍支持现货阶段性强势，2305 合约基差修复更多通过期价上涨来实现。

资金分配：可选择约 30% 资金用于该方案操作，70% 资金作为风险准备金。

持有期：持有到期日为到 4 月末。

操作方案：3 月 27 日在 4250-4270 入场做多鸡蛋 2305 合约，止损设置在 4150-4170 区间，止盈目标设置在 4470-4490 区间，盈亏比在 2:1 左右。

风险控制：主要风险因素包括需求不及预期，交割风险及其资金博弈等

投资咨询业务资格：

证监许可【2012】1497 号

联系信息

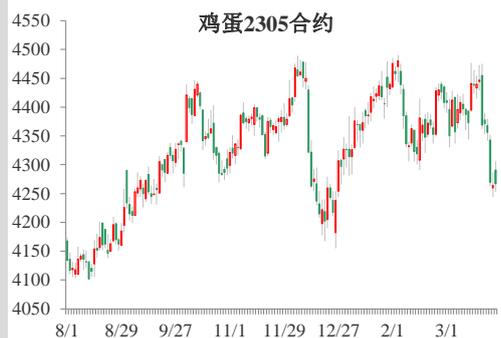
分析师：范红军

期货从业资格：F3098791

投资咨询资格：Z0017690

邮箱：fan.hongjun@gzf2010.com.cn

相关图表



相关报告

目录

| | |
|-----------------|---|
| 一、基本面分析..... | 3 |
| 二、策略建议..... | 6 |
| (一) 操作方案..... | 6 |
| (二) 资金分配..... | 6 |
| (三) 持有期..... | 6 |
| (四) 风险控制..... | 6 |
| 免责声明..... | 7 |
| 研究中心简介..... | 7 |
| 广州期货业务单元一览..... | 8 |

一、基本面分析

节后以来，鸡蛋现货价格走势符合我们之前预期，鸡蛋棚前批发价和蛋鸡养殖利润处于历史同期高位，甚至持续震荡走高。但市场基于节后养殖利润高企，带动养殖户补栏积极性，2月蛋鸡苗销售量环比和同比显著回升，继而预计远期鸡蛋供需趋于宽松，远月期价大幅下跌，5-9价差处于历史同期最高水平，进而压制近月合约，使得基差创出历史同期新高。

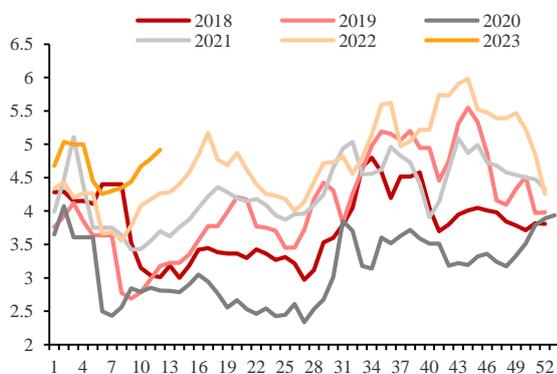
在这种情况下，我们建议投资者可以考虑入场做多2305合约，主要基于对端午节前的现货预期，这包括两个方面，其一是季节性规律，其二是对近月供需的判断。

对于前者而言，从下图12可以看出，春节后季节性低点出现之后，鸡蛋现货价格有望持续震荡上行，而从下图1鸡蛋棚前批发价走势可以看出，鸡蛋现货一般持续上涨至端午节前高点，而后随着端午节前备货需求的释放，叠加梅雨季节对鸡蛋保管和物流的影响，端午节前后会出现阶段性回落，今年端午节因为闰二月的原因出现6月22日，因此，我们预计5月合约对应的期间现货有望持续偏强运行。

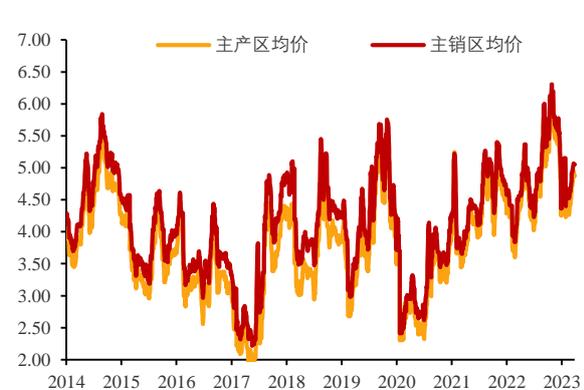
而对于后者而言，从供应端来看，从下图7可以看出，目前在产蛋鸡存栏依然处于历史同期偏低水平，去年四季度到今年1月蛋鸡苗销售量为近年来低位，仅高于去产能的2020年同期，依据蛋鸡苗补栏到新开产4个月计算，6月之前在产蛋鸡难有环比大幅增加的可能，目前养殖利润高企，对6月之前的影响更多集中在蛋鸡淘汰环节，即养殖户会延迟淘汰老龄蛋鸡。从需求端来看，在前期报告中我们指出，由于鸡蛋餐饮消费占比较大，随着疫情的放开，需求端有望得到改善，节后符合之前预期，可以参考两个方面，一是鸡蛋节后生产和流通环节库存长期处于历史同期低位，二是鸡蛋关联品肉禽包括白羽肉鸡和817肉杂鸡同样处于历史同期高位。

综上所述，由于对远期鸡蛋供需改善预期较为强烈，建议回避远月合约，更多集中于近月合约基差修复的问题，即我们倾向于认为，基差处于历史高位，而现货季节性和供需仍支持现货阶段性强势，因此，2305合约基差修复更多通过期价上涨来实现。

图表 1：鸡蛋棚前批发价

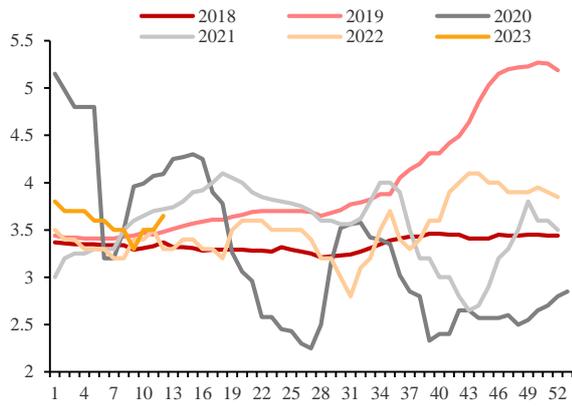


图表 2：鸡蛋现货价格

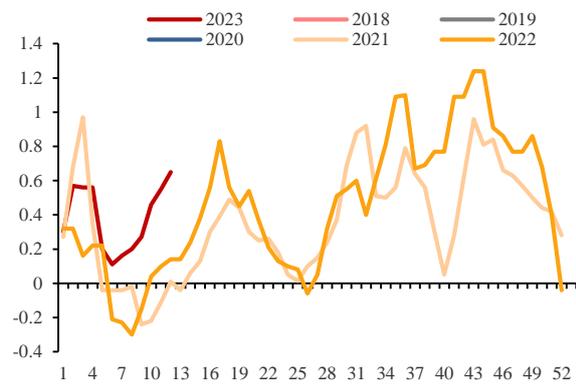


数据来源：卓创资讯 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 3: 蛋鸡苗价格



图表 4: 蛋鸡养殖利润



数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 5: 鸡蛋主产区均价对 5 月基差

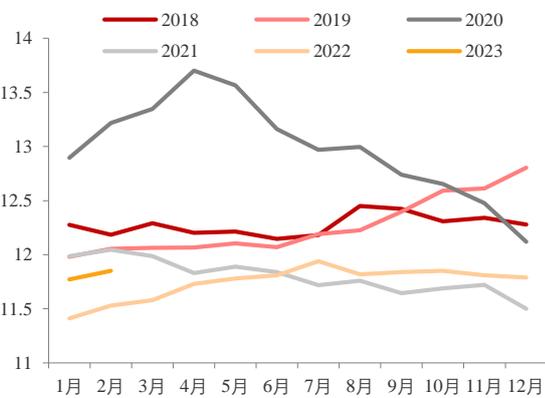


图表 6: 鸡蛋 5-9 价差

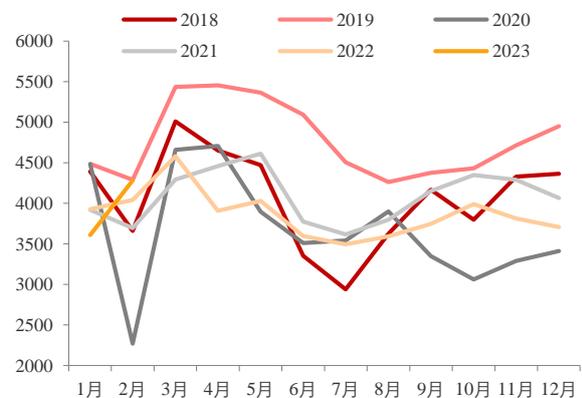


数据来源: 文华财经 广州期货研究中心

图表 7: 在产蛋鸡存栏

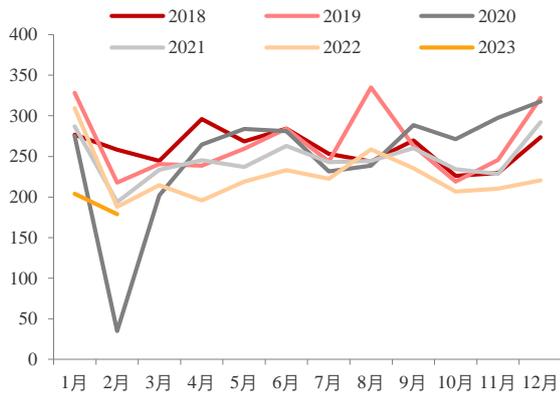


图表 8: 蛋鸡苗月度销售量

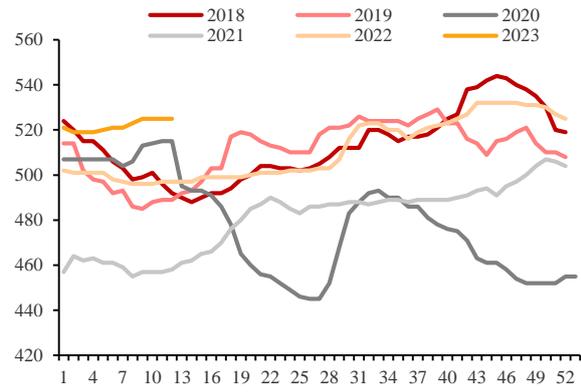


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 9: 蛋鸡月度淘汰量

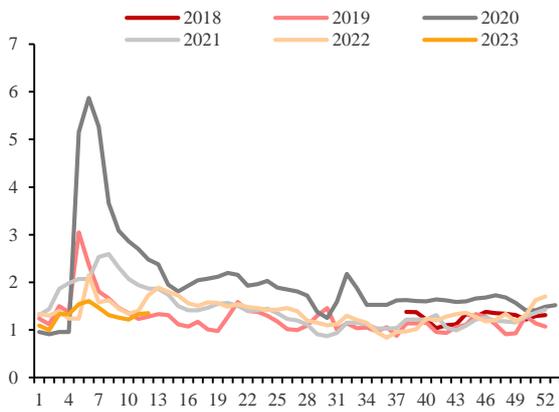


图表 10: 蛋鸡淘汰日龄

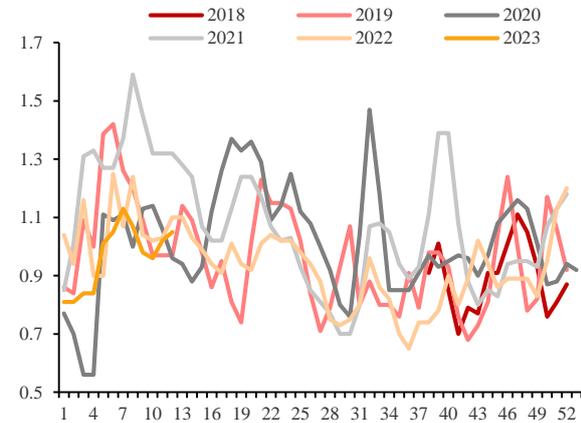


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 11: 生产环节库存

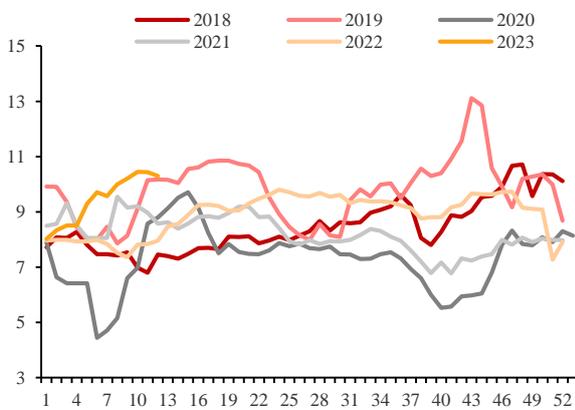


图表 12: 流通渠道库存

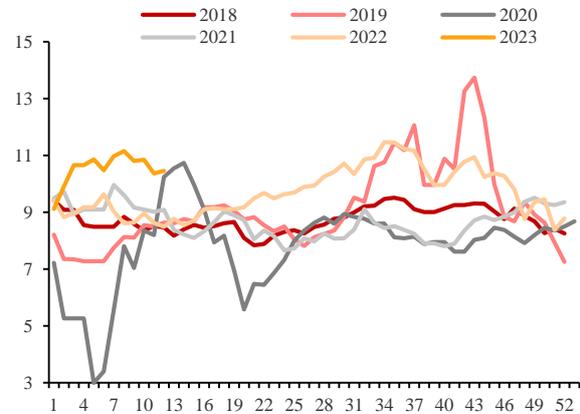


数据来源: 卓创资讯 广州期货研究中心

图表 13: 肉毛鸡价格



图表 14: 817 肉杂鸡价格

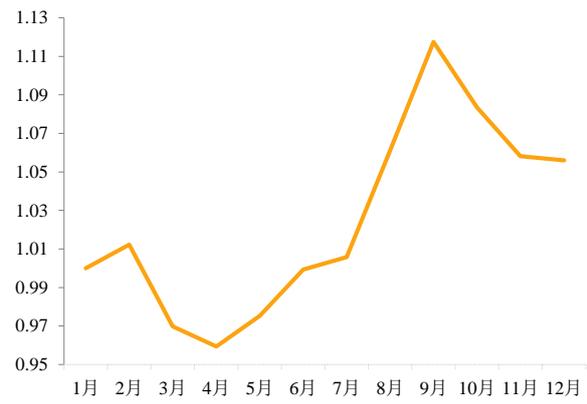


数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

图表 15: 鸡蛋月均价变动统计

| 年度 | 端午节 | 节前高点 | 出现日期 |
|--------|----------|------|----------|
| 2014 年 | 6 月 2 日 | 5.04 | 5 月 16 日 |
| 2015 年 | 6 月 20 日 | 3.30 | 5 月 19 日 |
| 2016 年 | 6 月 9 日 | 3.42 | 5 月 30 日 |
| 2017 年 | 5 月 30 日 | 2.15 | 5 月 18 日 |
| 2018 年 | 6 月 18 日 | 3.43 | 6 月 1 日 |
| 2019 年 | 6 月 7 日 | 4.33 | 5 月 17 日 |
| 2020 年 | 6 月 25 日 | 2.69 | 6 月 23 日 |
| 2021 年 | 6 月 14 日 | 4.39 | 5 月 17 日 |
| 2022 年 | 6 月 3 日 | 5.24 | 4 月 28 日 |

图表 16: 鸡蛋季节性规律



数据来源: 博亚和讯 广州期货研究中心

二、策略建议

(一) 操作方案

3 月 27 日在 4250-4270 入场做多鸡蛋 2305 合约, 止损设置在 4150-4170 区间, 止盈目标设置在 4470-4490 区间, 盈亏比在 2:1 左右。

(二) 资金分配

可选择约 30%资金用于该方案操作, 70%资金作为风险准备金。

(三) 持有期

持有到期日为到 4 月末。

(四) 风险控制

风险因素: 需求不及预期、交割风险、资金博弈等

免责声明

本报告由广州期货股份有限公司（以下简称“本公司”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货公司投资咨询业务资格，本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司以及雇员不对任何人因使用本报告中的任何内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本报告版权归本公司所有，本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载本报告的全部或部分内容，不得再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发，须注明出处为广州期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

广州期货股份有限公司提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

研究中心简介

广州期货研究中心秉承公司“不断超越、更加优秀”的核心价值观和“简单、用心、创新、拼搏”的团队文化，以“稳中求进、志存高远”为指导思想，在“合规、诚信、专业、图强”的经营方针下，试图将研究能力打造成引领公司业务发展的名片，让风险管理文化惠及全球的衍生品投资者。

研究中心设立农产品研究团队、金属研究团队、化工能源研究团队、金融衍生品研究团队、创新研究团队等五个研究团队，覆盖了宏观、金融、金属、能化、农牧等全品种衍生工具的研究，拥有一批理论基础扎实、产业经验丰富、机构服务有效的分析师，以满足业务开发及机构、产业和个人投资者的需求。同时，研究中心形成了以早报、晨会、周报、月报、年报等定期报告和深度专题、行情分析、调研报告、数据时事点评、策略报告等不定期报告为主体的研究报告体系，通过纸质/电子报告、公司网站、公众号、媒体转载、电视台等方式推动给客户，力争为投资者提供全面、深入、及时的研究服务。此外，研究中心还会提供定制的套保套利方案、委托课题研究等，以满足客户的个性化、专业化需求。

研究中心在服务公司业务的同时，也积极地为期货市场发展建言献策。研究中心与监管部门、政府部门、行业协会、期货交易所、高校及各类研究机构都有着广泛的交流与合作，在期货行业发展、交易策略模式、风险管理控制、投资者行为等方面做了很多前瞻性研究。

未来，广州期货研究中心将依托股东越秀金控在研究中的资源优势，进一步搭建适合公司发展、适合期货市场现状的研究模式，更好服务公司业务、公司品牌和公司战略，成为公司的人才培养基地。

研究中心联系方式

金融衍生品研究团队：(020) 22836116

金属研究团队：(020) 22836117

化工能源研究团队：(020) 22836104

创新研究团队：(020) 22836114

农产品研究团队：(020) 22836105

办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层

邮政编码：510627

广州期货业务单元一览

广州期货是大连商品交易所（会员号：0225）、郑州商品交易所（会员号：0225）、上海期货交易所（会员号：0338）、上海国际能源交易中心（会员号：8338）会员单位，中国金融期货交易所（会员号：0196）交易结算会员单位，可代理国内所有商品期货和期权、金融期货品种交易。除从事传统期货经纪业务外，公司可开展期货投资咨询、资产管理、银行间债券市场交易以及风险管理子公司业务。公司总部位于广州，业务范围覆盖全国，可为投资者提供一站式的金融服务。

广州期货主要业务单元联系方式

| 上海分公司 | 杭州城星路营业部 | 苏州营业部 | 上海陆家嘴营业部 |
|---|---|--|--|
| 联系电话：021-68905325 办公地址：上海市浦东新区向城路69号1幢12层（电梯楼层15层）03室 | 联系电话：0571-89809624 办公地址：浙江省杭州市江干区城星路111号钱江国际时代广场2幢1301室 | 联系电话：0512-69883586 办公地址：中国（江苏）自由贸易试验区苏州片区苏州工业园区苏州中心广场58幢苏州中心广场办公楼A座07层07号 | 联系电话：021-50568018 办公地址：中国（上海）自由贸易试验区东方路899号1201-1202室 |
| 广东金融高新区分公司 | 深圳营业部 | 佛山南海营业部 | 东莞营业部 |
| 联系电话：0757-88772666 办公地址：广东省佛山市南海区海五路28号华南国际金融中心2幢2302房 | 联系电话：0755-83533302 办公地址：广东省深圳市福田区梅林街道梅林路卓越梅林中心广场（南区）A座704A、705 | 联系电话：0757-88772888 办公地址：佛山市南海区桂城街道海五路28号华南国际金融中心2幢2301房 | 联系电话：0769-22900598 办公地址：广东省东莞市南城街道三元路2号粤丰大厦办公1501B |
| 广州体育中心营业部 | 清远营业部 | 肇庆营业部 | 华南分公司 |
| 联系电话：020-28180338 办公地址：广州市天河区体育东路136,138号17层025房、17层03房自编A | 联系电话：0763-3808515 办公地址：广东省清远市静福路25号金茂翰林院六号楼2层04、05、06号 | 联系电话：0758-2270761 办公地址：广东省肇庆市端州区星湖大道六路36号大唐盛世第一幢首层04A | 联系电话：020-61887585 办公地址：广州市南沙区海滨路171号南沙金融大厦第8层自编803B |
| 北京分公司 | 湖北分公司 | 山东分公司 | 郑州营业部 |
| 联系电话：010-63360528 办公地址：北京市丰台区丽泽路24号院1号楼-5至32层101内12层1211 | 联系电话：027-59219121 办公地址：湖北省武汉市江汉区香港路193号中华城A写字楼14层1401-9号 | 联系电话：0531-85181099 办公地址：山东省济南市历下区泺源大街150号中信广场主楼七层703、705室 | 联系电话：0371-86533821 办公地址：河南自贸试验区郑州片区（郑东）普惠路80号1号楼2单元23层2301号 |
| 青岛分公司 | 四川分公司 | 机构业务部 | 机构事业一部 |
| 联系电话：0532-88697833 办公地址：山东省青岛市崂山区秦岭路6号农商财富大厦8层801室 | 联系电话：028-83279757 办公地址：四川省成都市武侯区人民南路4段12号6栋802号 | 联系电话：020-22836158 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层 | 联系电话：020-22836155 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层 |
| 机构事业二部 | 机构事业三部 | 广期资本管理（上海）有限公司 | |
| 联系电话：020-22836182 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层 | 联系电话：020-22836185 办公地址：广州市天河区临江大道1号寺右万科中心南塔6层 | 联系电话：021-50390265 办公地址：上海市浦东新区福山路388号越秀大厦701室 | |