

► 策略 · 鸡蛋

价格波动加剧，谨防回落风险

倍特期货 研究发展中心

2019年8月29日

8月鸡蛋价格先抑后扬。上旬走货变慢，库存增加，价格偏弱运行。中旬过后，高温影响及中秋备货启动，盘面出现大幅度反弹上涨。同时，期货和现货差异明显放大，出现严重分歧。

相关报告：

分析师：魏宏杰

从业资格号：F0209358

投资咨询证号：Z0000599

联系电话：028-86269250

QQ：375299580

助理分析师：刘体峰

从业资格号：F0210058

联系电话：028-86269305

QQ：423329788

要点：

- ◆ 高温及节日备货
- ◆ 猪肉价格上涨刺激
- ◆ 蛋鸡养殖利润持续走高

观点和操作策略：8月中旬以来，因为中秋临近，部分地区学校开学，食堂采购给鸡蛋现货价格带来支撑。但随着鸡蛋现货价格的持续上涨，需求端已出现抵触情绪，将压制现货的涨幅。预期鸡蛋持续上涨可能性已经很小，压力在不断凸显。建议逢高做空为主。

风险提示：本报告中的所有观点仅代表个人看法，不作为直接入市投资依据。本报告中的所有数据和资料均来自网络和媒体的公开信息，不能保证数据和资料来源的准确性。若据此入市，应注意风险。作者和所在机构不承担由此产生的任何损失和风险。

一、行情回顾

期货方面：

8月鸡蛋合约呈现先抑后扬走势，近月合约1909从8月1日即持续回落，价格在8月20日最低触及4095元/吨，之后受到高校开校及中秋备货行情，现货持续走高影响，期价相应跟随反弹，最高反弹至4440元/吨。截止8月29日，鸡蛋09合约收于4134元/吨。特别需要重视的是在8月25日后，期货和现货出现明显的分离。

图1：鸡蛋09合约



(数据来源：文华财经)

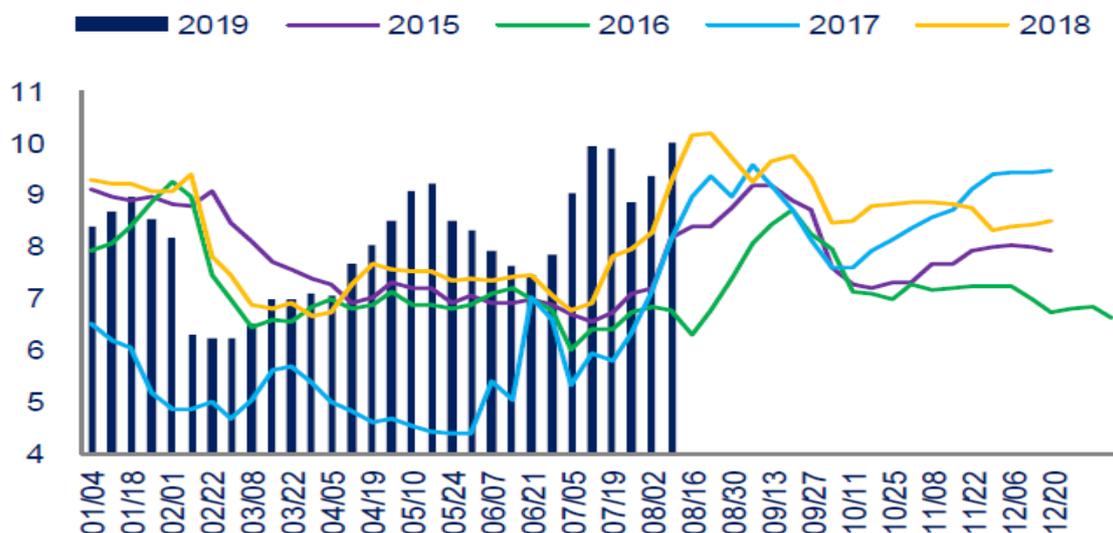
现货方面：

鸡蛋现货在8月上中旬出现回落，全国均价从4.47元/斤一度回落至4.2元/斤。但随着高温对产蛋量的影响显现，中秋备货和高校开学对消费的支撑，以及猪肉价格再度大涨的刺激，在中旬后，鸡蛋现货出现持续上涨。截止8月28日，全国鸡蛋现货均价已经达到5.3元/斤，这是2014年以来鸡蛋均价的高值。

现货价格大涨，一方面是短期内供需的不平衡，但更重要的是确实也是受到了资金炒作的推动。这样的价格缺乏维持的基础，也是后期关注的重点

图 2: 全国鸡蛋均价

鸡蛋零售价 (元/公斤)



(数据来源: Wind)

二、基本面研究

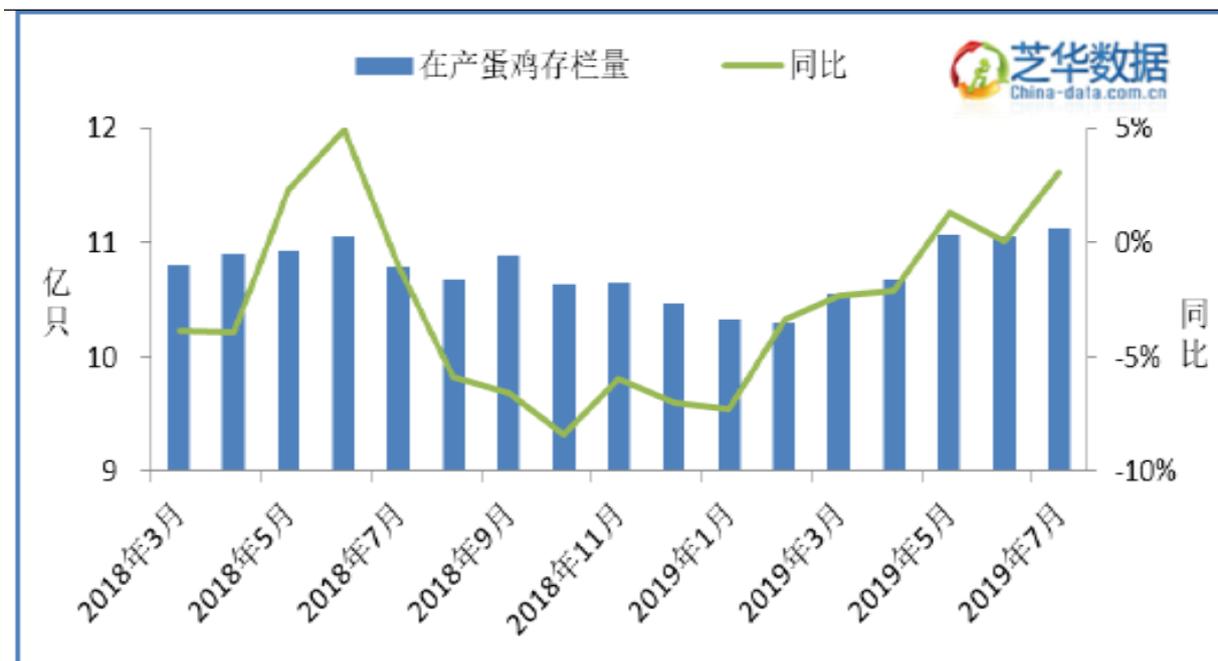
(一) 现货市场

根据芝华对蛋鸡存栏数据的统计监测, 2019 年 8 月在产蛋鸡存栏量为 11.12 亿只, 环比上升 0.98%, 同比去年增加 3.04%。从规模方面来看, 2 万只以下规模蛋鸡养殖户在产蛋鸡存栏量上升, 2 万只-10 万只规模蛋鸡养殖户在产蛋鸡存栏量减少, 10 万-50 万规模蛋鸡养殖户在产蛋鸡存栏量减少, 50 万-100 万规模蛋鸡养殖户在产蛋鸡存栏量增加, 100 万以上规模蛋鸡养殖户在产蛋鸡存栏量变化减少。7 月份 90-120 天后备鸡占比减少。预计 8 月份新增开产蛋鸡减少, 但鸡蛋供应量应会上涨, 小蛋、中蛋、大蛋都有所增加。

最新 2019 年 8 月育雏鸡补栏量为 9220 万只, 环比下降 5.02%, 同比增加 25.08%。从规模方面来看, 2 万只以下规模蛋鸡养殖户育雏鸡补栏量减少, 2 万只-10 万只规模蛋鸡养殖户育雏鸡补栏量减少, 10 万只以上规模蛋鸡养殖户育雏鸡补栏量变化增加 7 月份养殖户补栏积极性下降, 一方面, 季节性原因夏季为补栏淡季; 另一方面, 养殖户大部分为满栏状态, 而 7 月份为出现大量淘汰; 但受行情较好影响, 补栏积极性仍大幅好于去年同期。

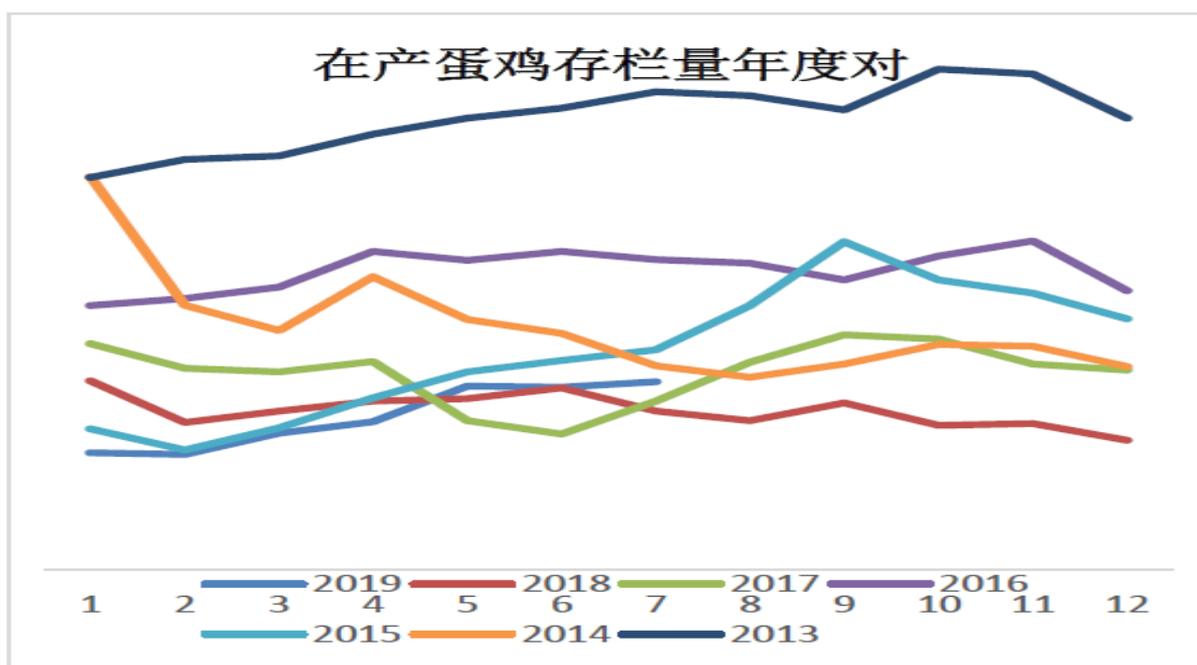
2019年8月后备鸡存栏量为2.82亿只，环比下降3.13%，同比大幅增加15.95%；全国蛋鸡总存栏量为13.93亿只，环比下降0.23%，同比增加5.41%。

图3：在产蛋鸡存栏



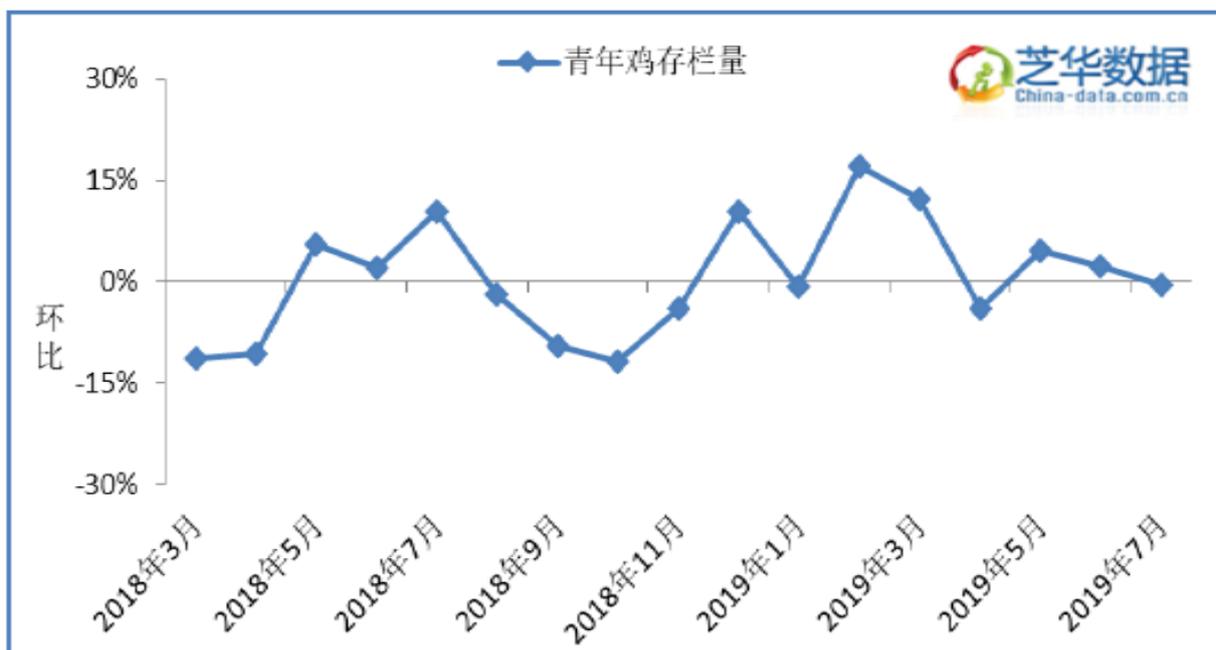
(数据来源：芝华数据)

图4：在产蛋鸡存栏季节性规律



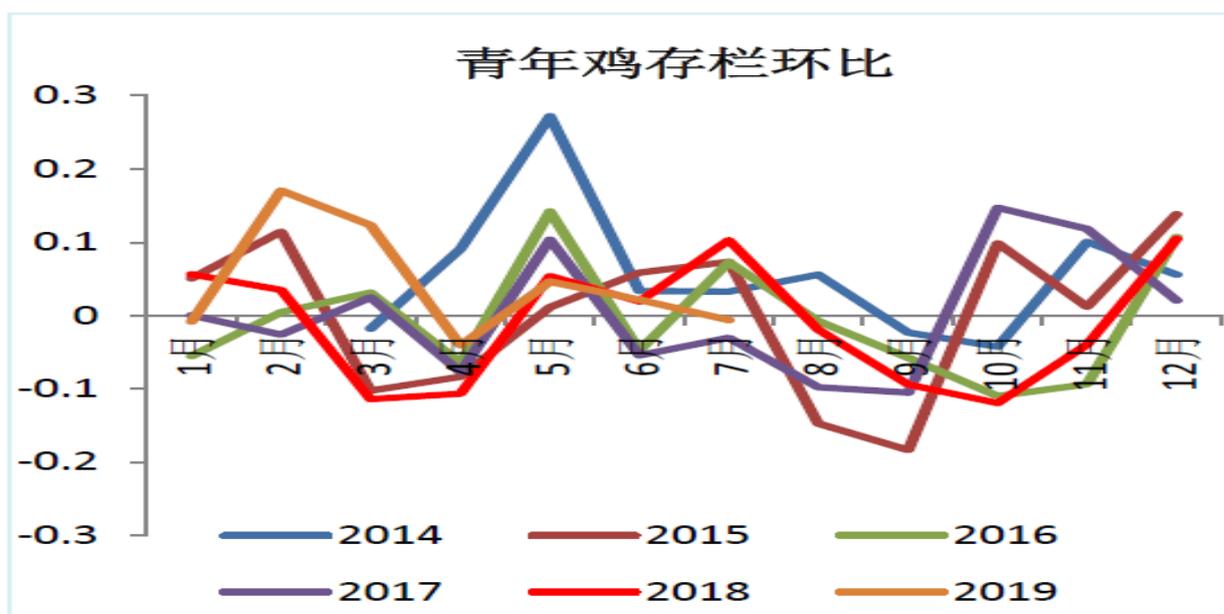
(数据来源: 芝华数据)

图 5: 青年蛋鸡存栏环比



(数据来源: 芝华数据)

图 6: 青年蛋鸡存栏环比季节性规律



(数据来源: 芝华数据)

图 7：育雏鸡补栏情况



(数据来源：芝华数据)

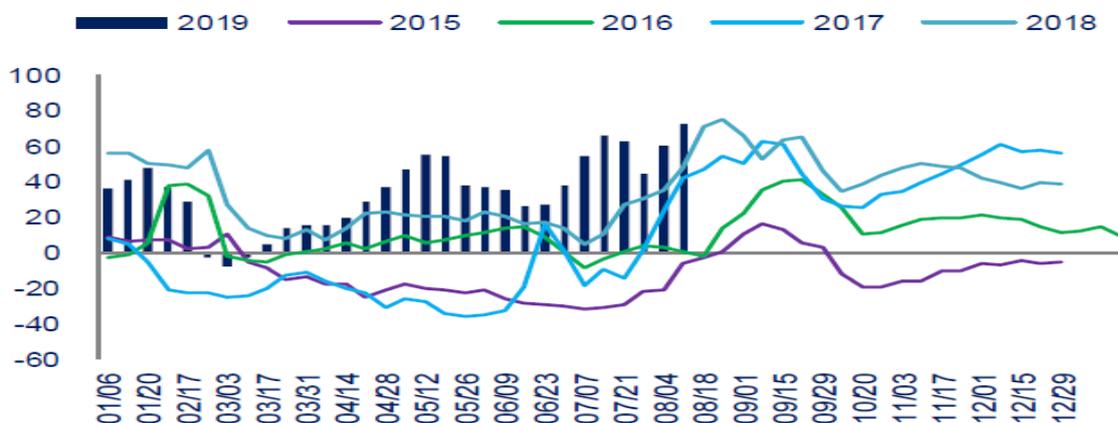
(二) 蛋鸡养殖利润

截止 8 月 28 日，蛋鸡养殖理论计算利润每羽 85.64 元，蛋鸡养殖利润上调。据数据跟踪，淘汰鸡主产区平均价为 12.82 元/公斤，近期学校开学以及养殖户淘汰情绪上涨拉动鸡蛋价格上涨，蛋鸡养殖利润或将继续保持高位。

上周玉米价格小幅回落，但是豆粕价格明显上涨，饲料原料成本整体略增，截止上周五，蛋鸡自配料为 2.34 元/公斤，较前一周五 2.33 涨 0.01 元/公斤，较去年同期的 2.45 跌 0.11 元/公斤跌幅为 4.49%。

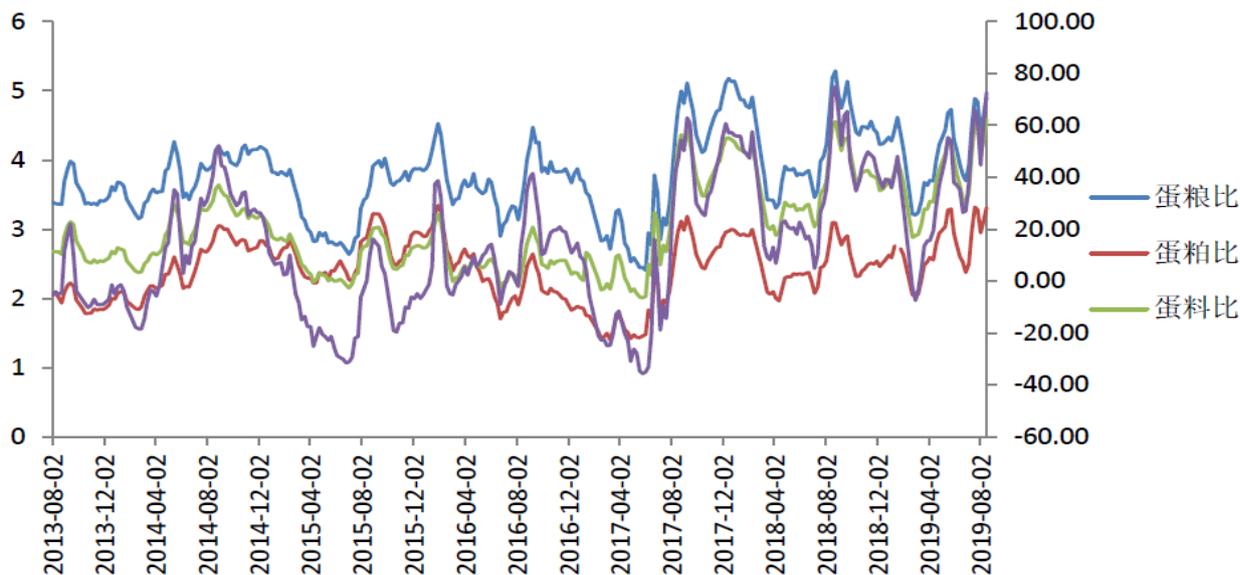
图 8：蛋鸡养殖利润

蛋鸡养殖利润（元/羽）



（数据来源：Wind）

图 9：蛋鸡养殖利润周期



（数据来源：Wind）

三、策略分析

鸡蛋期货合约长期表现为近强远弱，主要因在经历夏季高温以及中秋备货之后，天气转凉，鸡蛋产蛋率提升，经历中秋国庆假期后，消费又处于平稳阶段，供需关系都比较宽松。从长期来看，资金链以及情绪稳定之后，根据历年数据，市场看多 01 合约，但今年 5 月以来鸡蛋养殖利润较

高，养殖户补栏积极，导致鸡蛋供应量或有较大提升。后期更加看好现货价格回落，操作策略上采取逢高做空为主。技术上，2001 合约亦处于相对高位，4500 关口存有较大压力，期价存在回落的空间，初步判断期价有向 4100 一线回落的要求。

风险因素方面，需关注两点，首先是猪肉价格动向，目前的肉蛋比值处于 2014 年以来的比值中轴，也存在猪肉对蛋价进一步拉动的因素；其次是关注蛋鸡淘汰率，淘汰鸡价格居十年来高位，或刺激养殖户淘汰情绪，造成在产蛋鸡存栏量下降。进而提涨鸡蛋期价。这两个因素都属于中期因素，通过时间来验证。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，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。本报告仅向特定客户传送，未经倍特期货研发中心授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。

欢迎扫描二维码



倍特期货有限公司

总部地址：	成都锦城大道 539 号盈创动力大厦 A 座 406
客服热线：	400-8844-998
传真号码：	028-86269093
邮政编码：	610041
官方网址：	www.btqh.com