



供应压力保持，期价低位运行

倍特期货有限公司 2023年05月
魏宏杰 投资咨询证号：Z00005999
品种分析由倍特期货策略团队提供支持



整体逻辑：

- **1、供应方面：**蛋鸡存栏环比增加。卓创资讯数据显示，4月在产蛋鸡存栏11.86亿只，环比-0.17%，同比+2.59%。蛋鸡存栏量保持温和回升。鸡蛋供应因存栏和产蛋率回升，温和增长。
- **2、需求方面：**整体而言，鸡蛋5月现货价格的特征是：供应压力逐步放大，但消费整体偏淡，缺乏亮点，五一长假消费刺激性偏低。整个市场供需关系表现宽松。现货价格整体持续偏弱运行，截止5月26日，全国鸡蛋现货均价为4.4元/斤，较4月24日跌幅6%，价格偏弱运行。
- **3、养殖利润方面：**5月25日当周，国内鲜鸡蛋周度成本3.61元/斤，较上周回落0.54%；鲜鸡蛋平均盈利值0.47元/斤，较上周-11.32%，这是连续第九周下降。蛋鸡养殖利润大幅回落，归因于蛋价的回落。虽然蛋鸡饲料价格亦有走低，但不足以对冲蛋价下行。目前养殖利润表现为围绕成本线的窄幅波动。
- **4、行情观点：**市场常态运行。决定蛋价走势的关键因素是供需关系本身。供应方面，3月以来，现货进入传统淡季。供应方面，产蛋率回升，存栏温和恢复，供应温和增量。消费方面，整体消费沉闷，亮点不多。价格震荡走低。进入6月后，气温逐步走高，产蛋率也将受到影响，市场将再度对供需关系进行跟踪和评估。整体而言，预计进入6月后，蛋价现货压力保持平稳，而消费的变化成为关键。
- **5、投资策略：**供应压力保持，期价低位波动

- 01 蛋鸡存栏变化及养殖利润现状
- 02 主力合约走势回顾
- 03 未来两月现货波动分析
- 04 后市策略建议

PART 1

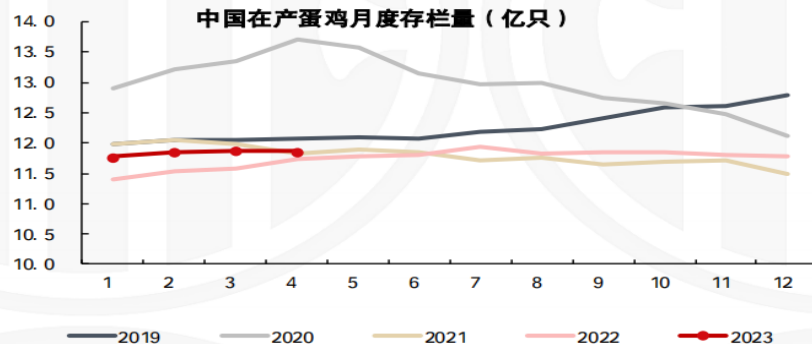
蛋鸡存栏变化及养殖利润现状



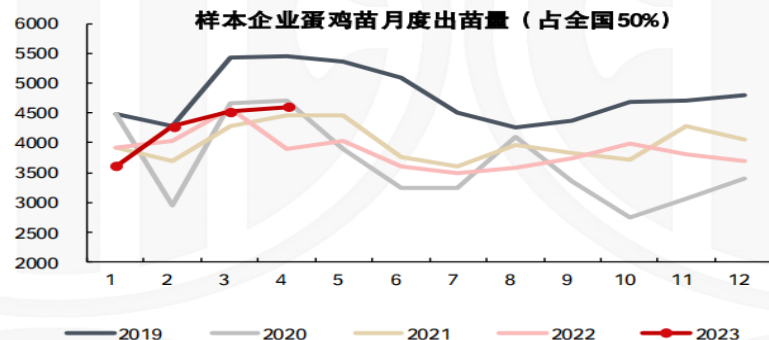
一、蛋鸡存栏

- 存栏：卓创资讯数据显示，4月在产蛋鸡存栏11.86亿只，环比-0.17%，同比+2.59%。蛋鸡存栏量逐步趋向平稳。蛋鸡存栏量在今年整体保持回升。
- 补栏：鸡苗补栏增速较快。卓创资讯数据显示，4月样本企业蛋鸡苗销量4597万只，较上月+1.55%，同比+17.6%。近月存栏量持续增加，未来4个月蛋鸡产能增加较多，有一定压制。
- 淘汰鸡：卓创资讯数据显示，5月26日当周，淘汰鸡出栏量1987万只，环比变化+3.44%。蛋鸡苗补栏量变化趋向平稳。淘汰鸡也在增加，且环比增幅高于鸡苗补栏，存在蛋鸡存栏阶段性下滑的可能性。

在产蛋鸡存栏量（亿只）



蛋鸡鸡苗补栏量（万羽）

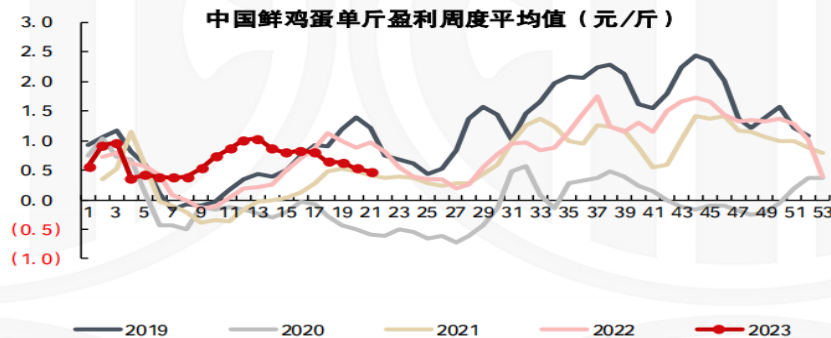


数据来源：卓创资讯

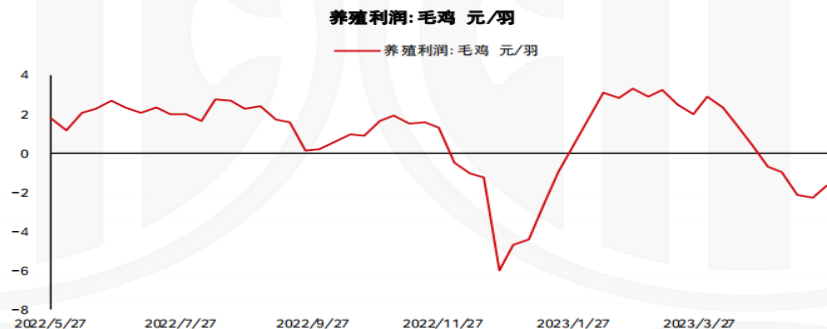
二、养殖利润

- 截止5月25日当周，国内鲜鸡蛋周度成本3.61元/斤，较上周回落0.54%；鲜鸡蛋平均盈利0.47元/斤，较上周-11.32%，连续第九周回落。对比过去五年，当前鲜鸡蛋的平均利润仅高于2020年。
- 截至5月26日当周，肉鸡孵化利润0.67元/只，环比变化+379.17%；毛鸡养殖利润-1.66元/只，环比变化+28.14%。毛鸡、养殖利和蛋鸡养殖相比存在较大差异。
- 结论：虽然春节以来，蛋鸡养殖利润持续回落，但其相较毛鸡和肉鸡，其养殖利润仍显著较高。此种情况，仍鼓励蛋鸡补栏积极性。

鲜鸡蛋单斤盈利（元/斤）



养殖利润



数据来源：卓创资讯

PART 2

主力合约走势回顾



主力合约：当前主力合约为JD2309。时间段20230425~20230529。

JD2309合约，4月24日收盘为4262元/吨，期间内最高价4275，出现在4月25日；最低价4071，出现在5月24日。价格重心下移4150一线。波动节奏基本为期间内逐步震荡走低。

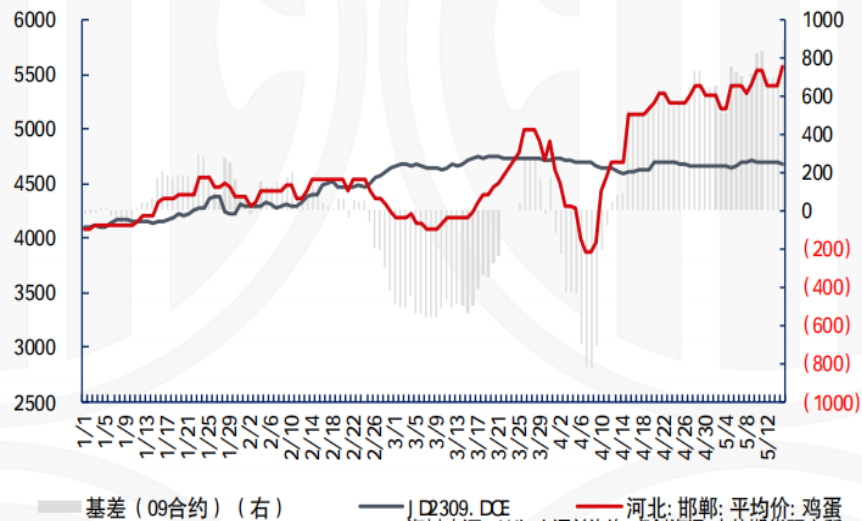
现货月JD2306合约，4月24日收盘为4037元/吨，期间内最低价3800，出现在5月4日；最高价4047，出现在4月25日。价格重心基本维持在3880一线。该合约在5月中旬后转为区间震荡，仍为基差限制所致。

现货方面，5月市场平淡，价格归于供需关系主导。蛋鸡产蛋率温和回升，供应温和增加。消费层面则较为沉闷，全市场消费偏弱，增幅不达预期。同时五一长假表现也不如人意，导致中间商存货增长，并限制了后期的采购。总体而言，整个5月现货价格延续了季节性回落的特征，同时，幅度和预期一致。至5月26日，全国鸡蛋均价为4.4元/斤，较4月24日下跌0.28元/斤，跌幅6%，跌幅较4月有所放大。

现货和期货走势，在5月期货的主力合约走势节奏和现货的一致性增加。期货基本按照现货指引运行，以价格逐步震荡下移为主。而现货层面，整体压力释放也较为温和，现货表现为温和逐步下跌。从对应JD2306的基差变化看。基差至5月26日放大至520元/吨。变化幅度不大，期现的同步性较好。

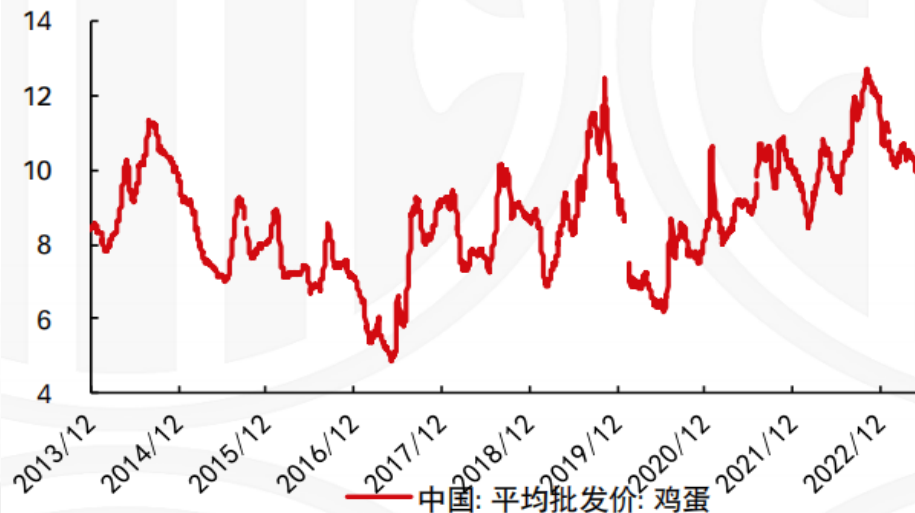
随着时间推移，鸡蛋供需关系会再度出现新的变化。资金需要根据季节性特征的再度变化，寻求新的题材和方向。

期货：JD2309期价与基差（元/500kg）



数据来源：WIND

现货：平均批发价（元/公斤）



数据来源：卓创资讯

PART 3

未来两月现货波动分析



分析3月以来，鸡蛋现货价格波动就是体现传统季节性规律的作用。

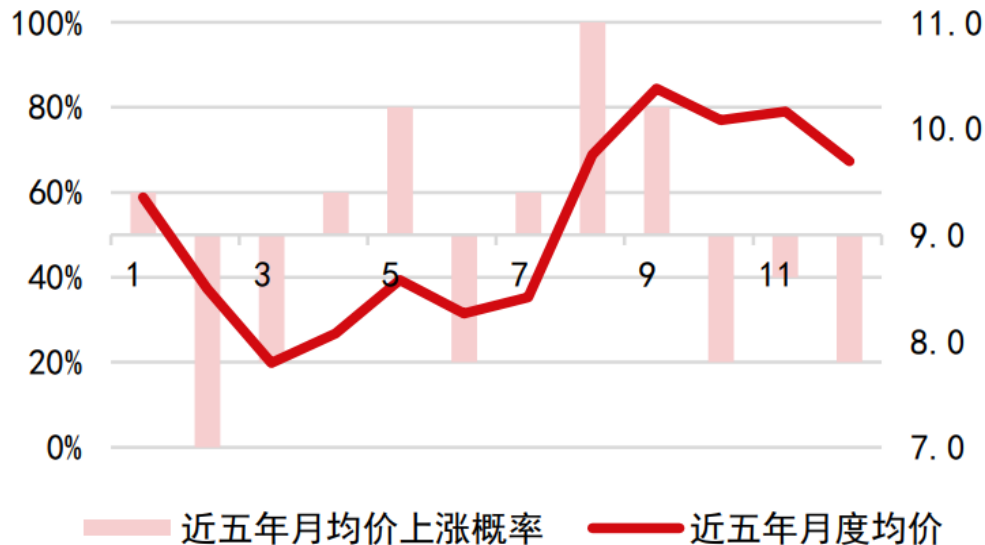
1、季节性规律的再度回顾

春季是鸡蛋现货的传统弱势季节。从统计规律看：近5年来，3月现货上涨概率为20%，4月现货上涨概率60%，5月现货上涨概率80%，6月现货上涨概率是20%。

现货6月，也是一个关键月份。虽然现货下跌概率高达80%。但6月是标准的夏季合约，也是转换的关键月份。在6月后，随着气温转向炎热，产蛋率将快速走低，市场供应减少，进而推动供需关系转换。

同时，由于期货市场具有预期性和价格发现功能，资金也会提前进行布局，为新一轮季节性上涨做好准备。

鸡蛋价格涨跌概率（近五年）



2、后期补栏分析

鸡在产存栏量的变化=新增开产-老鸡淘汰。按照蛋鸡的养殖周期进行推导，补栏鸡苗在四个月后进进入开产期，开产十四个月左右之后淘汰出栏。因此，估算当月在产蛋鸡存栏净变化=四个月前鸡苗补栏量-十八个月前鸡苗补栏量。

从卓创数据预测的补栏看，5、6月，蛋鸡存栏存在适度回落的可能性。但需注意由于目前蛋鸡养殖利润有利，预计2~5月，蛋鸡苗补栏会出现超预期增加，并导致5月后，蛋鸡存栏量再度快速走高，由此在现货供应端体现较大的压力。

同时，由于 2022 年 4 月-6 月鸡苗补栏量偏低，导致 2023 年四季度可淘鸡量较少，预计新增开产将高于待淘量，在产蛋鸡存栏量继续增加。

整体而言，蛋价在今年后期始终面临存栏压力升高的问题。

卓创数据

	新增开产 4个月前补栏	淘鸡出栏 18个月前补栏	在产存栏 当前	在产存栏 预估
2023年1月	0.7492	0.7232	11.77	
2023年2月	0.7980	0.7914	11.85	
2023年3月	0.7628	0.7664		11.85
2023年4月	0.7410	0.7424		11.85
2023年5月	0.7220	0.8578		11.71
2023年6月	0.8560	0.8128		11.75
2023年7月		0.7852		
2023年8月		0.8080		
2023年9月		0.9162		
2023年10月		0.7818		
2023年11月		0.8056		
2023年12月		0.7196		

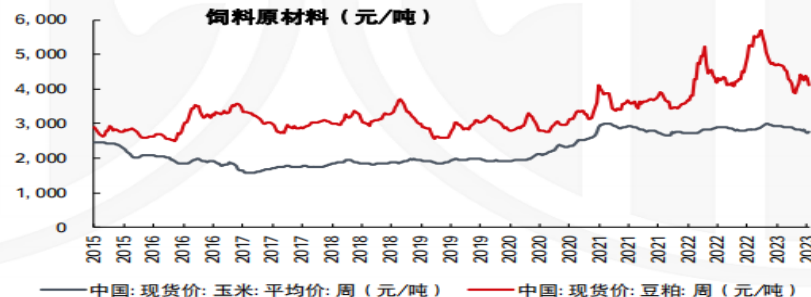
3、饲料成本分析

由于巴西大豆的历史性增产，5月以来，全球大豆供应极其宽松，蛋白类原料价格逐步下行，且在未来3~4个月内保持下行趋势。5月25日当周，玉米现货价2751.57元/吨，较上周变化0.24%。豆粕现货价4100元/吨，较上周变化-4.73%。根据饲料原材料占比测算，玉米和豆粕整体影响本周饲料价格变化-4.73%。5月24日当周，蛋鸡配合饲料3.57元/kg，环比变化-2.46%。

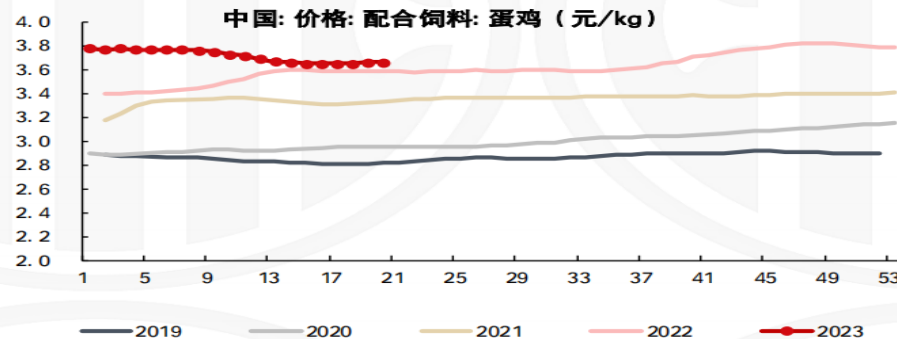
从右图可见，不论是原料还是成品段，均已经形成下行趋势，由于玉米和油料今年整体供需关系宽松，预期玉米和蛋白类原料价格仍在走低趋势中。

整体而言，饲料成本的下移，有助于改善养殖利润。也包含了蛋鸡存栏保持回升的潜在可能。

饲料原材料（元/吨）



蛋鸡配合饲料（元/kg）



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：季节性运行规律的持续、蛋鸡存栏变化、饲料原料价格下行。

1、季节性规律：目前现货运行于传统的弱势季节。在季节性规律中，6-7月是季节性转换的关键月份。随着气温升高，产蛋率下行，供应压力被削弱。即便消费端没有波动，也会引发价格的回升。在未来两个月，我们需要关注现货的变化，以及其对期货的影响。

2、蛋鸡存栏变化：投资者需要继续留意补栏预期叠加蛋鸡养殖利润继续高于毛鸡和肉鸡这一增强效应，需要对存栏继续升高保持警惕。同时，从过去18个月的补栏数据跟踪，可预见后期蛋鸡存栏有走高的持续性，在现货层面，存栏走高带来的鸡蛋供应压力走高仍是不可以忽略的因素。

3、饲料原料价格下行：饲料及原料价格下行带来的影响是偏向利空的，一方面，养殖成本下移，预留了更大的养殖利润空间，刺激存栏；另一方面，也降低了成本支撑，削弱了农户的托价心理。

预期6-7月：主力合约保持为09合约，但存在向10、01合约过渡的可能性。从历史走势观察，09合约因为中间隔了夏季旺季，呈现先弱中强后弱的波动特征。在未来两月，现货市场将着重反映供应和消费的变化。整体而言，蛋价保持偏弱震荡的格局为大概率，现货价格在初期仍将逐步走弱，但中后期将走稳。而期价的表现则对应为在相对低位的反复震荡，价格重心基本维持，走低的概率进一步降低。区间维持4000~4250。整体思路以技术性跟随为主，并要注意其在关键价位特别是支撑位前的表现。随着时间后移，整体交易思维向把握底部转换。



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.