



# 供需宽松不改，蛋价低位波动

---

倍特期货有限公司 2024年3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：**蛋鸡存栏持续温和增加。2月，在产蛋鸡月度存栏量12.22亿只，较上月变化0.66%，同比变化+2.95%。同比增幅仍在提高。鸡蛋供应在春节后，因消费出现阶段性回落，及产蛋率略有回升并叠加存栏增加，温和增加。
- **2、需求方面：**鸡蛋春节后以来现货价格的特征是：假期结束，消费快速回落，现货需求更为清淡。供需形势快速转向宽松。现货价格连续快速大幅下跌。后因学校开学及工厂复工展开，集体消费恢复正常，居民消费也经历储备消耗后转正常，现货价格低位有所反弹，但价格仍较春节前下滑较多。根据卓创数据，3月14日当周，全国鸡蛋批发市场均价3.70/斤，较春节前下跌13.6%。2月末，全国鸡蛋批发市场均价曾一度跌破3.2元/斤的心理价位。
- **3、养殖利润方面：**3月10日当周，中国鲜鸡蛋单斤盈利平均值-0.04元/斤，较上周变化-80.95%，节后亏损幅度缩减。蛋鸡养殖利润在节后连续三周处于亏损，归因于蛋价的下跌。虽然蛋鸡饲料价格亦处下跌，鸡蛋生产成本目前下跌至3.21元/斤，但春节后处于稳定。
- **4、行情观点：**市场转向淡季运行，季节性特征主导价格波动。决定蛋价走势的关键因素是供需关系本身。春节假期后，随着天气升温，产蛋率继续增大，及蛋鸡存栏温和增加势头不改，供需关系维持宽松，现货弱势运行。期货波动因高基差存在，表现和现货有较大差异，但整体而言，是低位运行。
- **5、投资策略：**供需宽松不改，蛋价低位波动

- 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

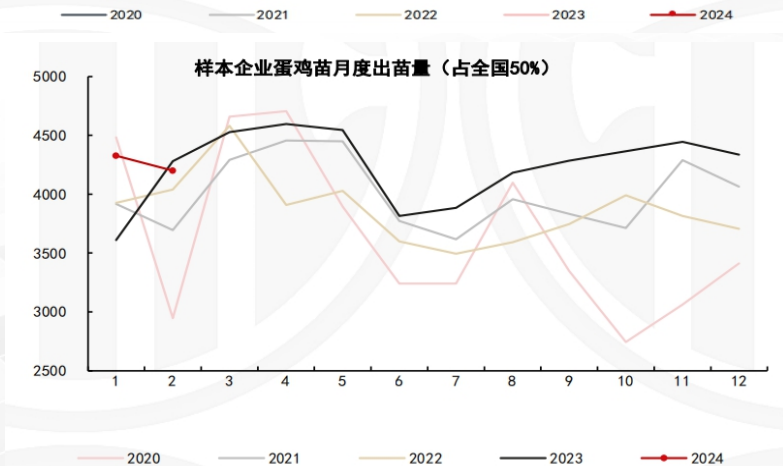
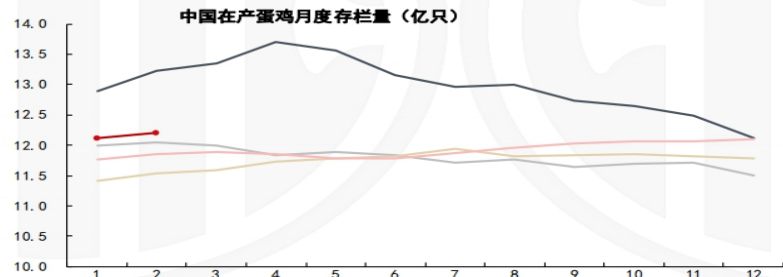
## PART 1

# 蛋鸡存栏变化及养殖利润现状



## 一、蛋鸡存栏

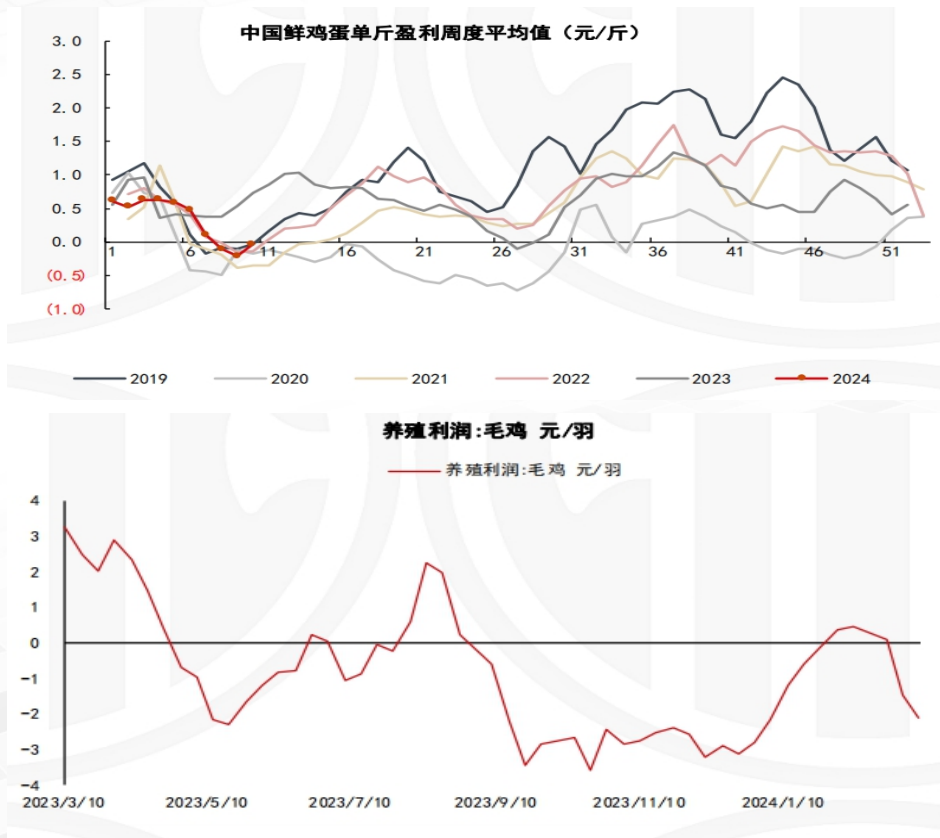
- 存栏：**卓创资讯数据显示，2月在产蛋鸡存栏12.22亿只，环比+0.66%，同比+2.95%。蛋鸡存栏量增速温和放大。蛋鸡存栏量增加趋势从2023年6月开始，在延续中。
- 补栏：**鸡苗补栏增速较快。卓创资讯数据显示，2月，样本企业蛋鸡苗月度出苗量4199万羽，较上月变化-2.98%，同比-1.89%。考虑2月春节假期因素，补栏量在过去5年中处于高位，预示未来4个月蛋鸡产能增加较多，有一定压制。
- 淘汰鸡：**卓创资讯数据显示，3月8日当周，全国主产区淘汰鸡出栏量1344万只，较上周变化-4.34%。全国淘汰鸡平均淘汰日龄511天，较上周变化0.2%。对比看，淘汰鸡数量处于5年来的中位，而淘汰鸡日龄减少。蛋鸡苗补栏量处于高位。淘汰鸡数量中位，蛋鸡存栏将有保持阶段性回升的预期，需要注意。



数据来源：卓创资讯

## 二、养殖利润

- 截止3月7日当周，国内鲜鸡蛋周度成本3.21元/斤，较上周+0.31%；鲜鸡蛋平均盈利-0.04元/斤，较上周-80.95%，连续3周回落处于亏损。对比过去五年，当前鲜鸡蛋的平均利润为中位数。反应弱势季节性开端的特征。
- 截至3月7日当周，肉鸡孵化利润-0.03元/只，环比变化-150%。毛鸡养殖利润-2.12元/只，环比变化-42.48%。毛鸡养殖利润跌幅快速扩张，肉鸡养殖利润重新回到盈亏平衡线上徘徊。
- 结论：鸡蛋持续下跌，蛋鸡养殖利润转户是季节性特征导致，而肉鸡养殖利润始终平衡偏低和毛鸡未摆脱亏损，则为常态。三者间，整体蛋鸡养殖仍略有利润。此种情况下，蛋鸡的补栏兴趣并未受到冲击，蛋鸡存栏增量预期不变。



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JD2405，时间段20240101-20240314。

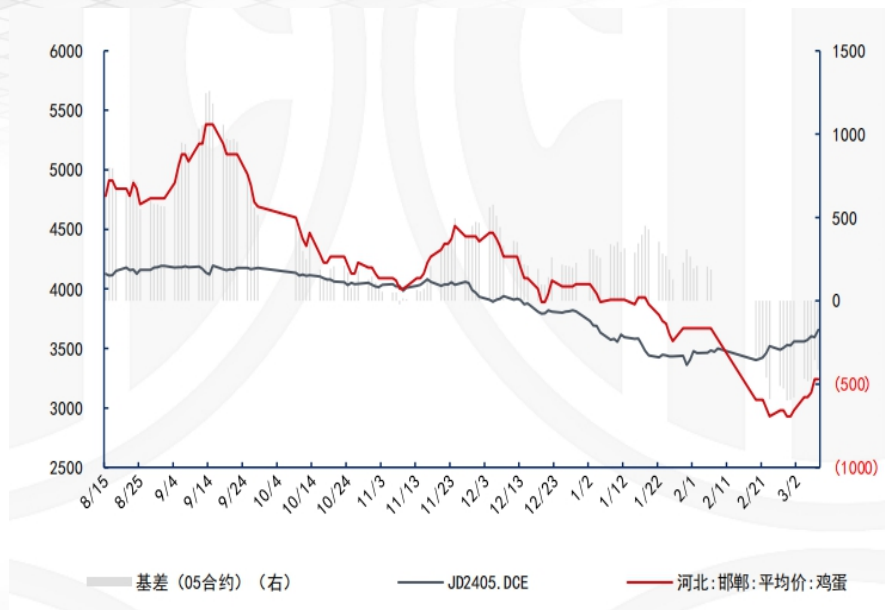
JD2405合约，3月14日收盘为3529元/吨，期间内最高价3820，出现在1月2日；最低价3357，出现在1月30日。价格重心回落3580一线。波动节奏基本以春节为分界，此前价格一路走低，此后价格表现为低位震荡。

现货月JD2403合约，3月14日收盘为3399元/吨，期间内最低价3118，出现在3月1日；最高价3647，出现在1月2日。价格重心下跌至3400一线。由于更贴近现货，2403合约在2月19日-3月14日出现完全同于现货的波动。虽然受到基差的干扰，但仍显示了春节后现货快速大幅走低及跌破3.2元心理价位后的合理反弹。

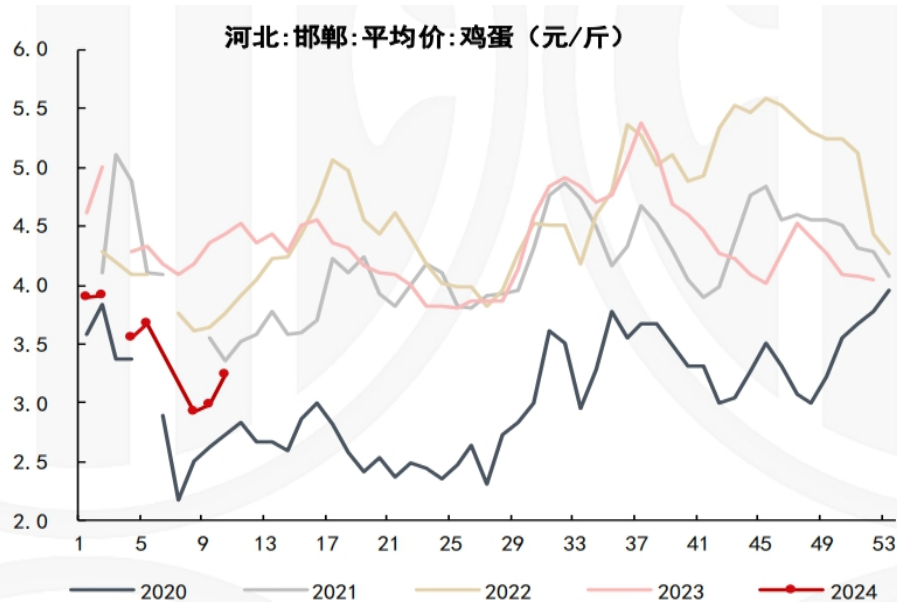
现货方面，春节后市场快速转为淡季的季节性特征。现货价格继续由供需关系主导。随着长假结束，整体消费快速转淡，并供应量回升，现货供需失衡，转向极其宽松，现货持续走低，延续至2月末，受到集体消费恢复影响出现走稳回升，至3月14日，全国鸡蛋均价为3.70元/斤，较2月4日下跌0.57元/斤，跌幅13.3%。

现货和期货走势，春节后期货的主力合约走势节奏和现货出现较大差异，主要是收到基差较大的干扰。2405合约是提前下跌到位，低位整理，等待现货下跌，基差修复中，提前转为震荡回升，和鸡蛋季节性快速转换的特性一致。目前期现货两市均运行在弱势中。需要注意的是进入6月末至7月中旬，鸡蛋季节性特征又会迎来新的转换点。现货层面回有所缓和和复苏。可预见的是3月中旬后，现货及期货波动的复杂性将出现降低。分界点在6月。





数据来源: WIND



数据来源: 卓创资讯

## PART 3

# 未来两月现货波动分析



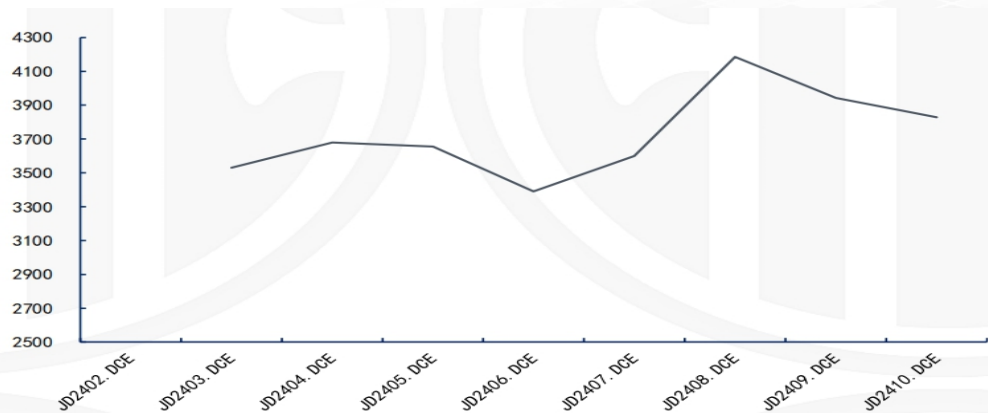
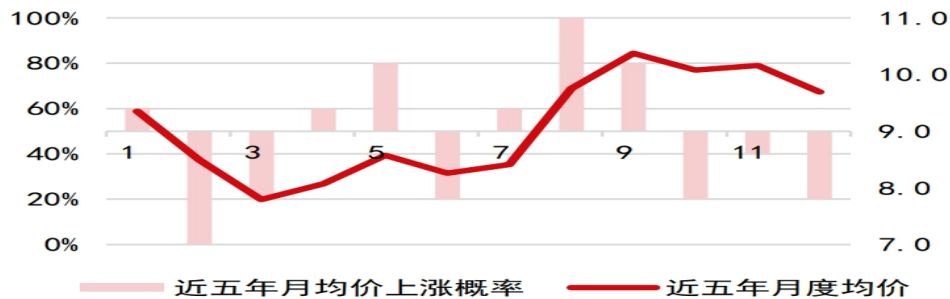
鸡蛋的季节性规律主导了去年至今的蛋价运行。从基本面看，蛋鸡存栏持续走升，供需宽松的大势并无更改，在这个大背景下，季节性规律继续发挥影响蛋价的关键性作用。

### 1、季节性规律的再度回顾

今年1-3月，现货蛋价整体弱势运行。从统计规律看，4、5月是相对平稳的时间段，主要得益于消费温和增量，使得春节后失衡的供需得到修复，蛋价表现平稳震荡，整体波动幅度较低。6月则是关键的转换点，该阶段，气温转向炎热，初始刺激供应增量，而后快速进入一年中蛋价表现最为积极的夏季。

从右下图可见，目前鸡蛋期货各合约的价格排列，几乎完美重合于鸡蛋现货在对应月份的涨跌概率。

鸡蛋价格涨跌概率（近五年）



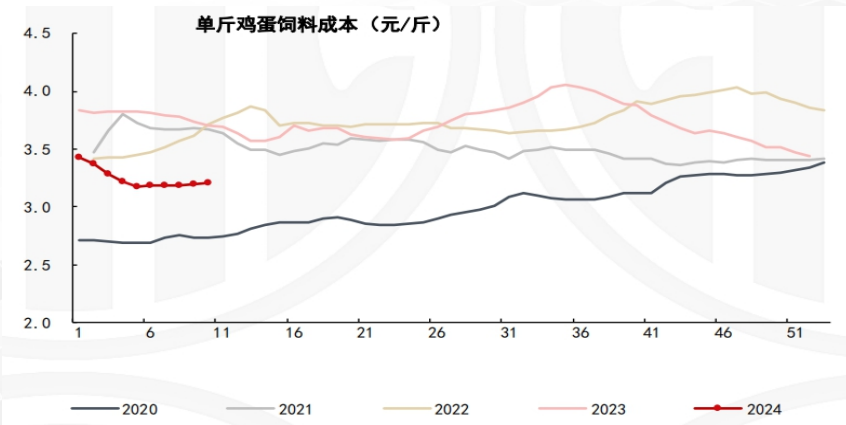
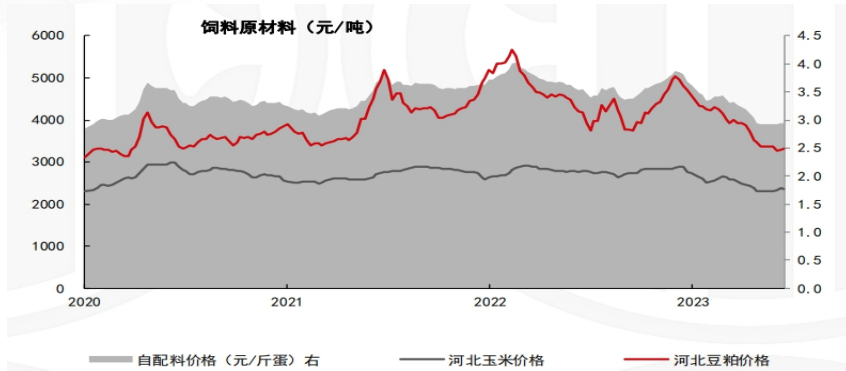
数据来源：WIND 卓创资讯

## 2、成本利润分析

从2023年9月下旬以来的，受到饲料主粮玉米和豆粕价格持续走低，蛋鸡配合饲料价格保持回落，鸡蛋的饲料成本也随之下降。截止3月7日，鸡蛋饲料成本为3.21元/斤，峰值下滑25%。

从饲料主粮看，玉米：国内玉米价格高位回落。二等玉米大连港口平仓价从去年9月的2870跌至3月14日的2410，目前玉米价格已经从最低位2330有回升，目前供需平稳，价格趋向稳定，但上升驱动不足；豆粕：波动基本同于玉米，但因更多受到外盘牵引，截止3月14日，43%豆粕，华东厂库价格3450元/吨，触底时间为2月底。当前，南美大豆收获在望，而美国大豆播种在即，变数较低。美豆期价表现围绕1200美分的。估计，这两个品种阶段性下跌已经结束，转偏低位的震荡或弱反弹的概率较大。目前蛋鸡饲料价格为3.21元/斤，转向温和回升概率较大。

总体看，未来2个月，预期鸡蛋饲料成本处于3.2-3.35元/斤波动的概率最大。



# 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：季节性运行规律和成本是否可能出现超预期变化。

1、季节性规律：规律包含了历史上出现的各种题材，揭示了供需关系变化的内在规律。目前现货运行于传统淡季中，在季节性规律中，4、5月是现货相对平衡的月份。在未来1-2个月，我们需要关注现货的变化及其波动节奏，以及期货的先期反应。

2、消费分析：春节后，国内鸡蛋消费从清淡向常态恢复，目前已经处于平衡状态。从历史同期和当前数据对比看，2、3月的整体消费并无异常。

3、成本变化：目前饲料原料玉米和豆粕均经历一轮高位下跌后转向低位震荡反弹，两者进一步下跌的驱动不足，空间有限。但受制于供应总量，及短期缺乏大的变数，价格也很难有较大的反弹空间。从数据推算看，鸡蛋价格成本会维持在3.2-3.35元波动。对蛋价的影响减弱，但支撑性增加。

预期3月中下旬至5月：主力合约会保持2405，并逐步向2409切换，同时2406-2408均有逐步活跃的机会。由于跨越了季节性规律的转换点，各合约的表现将出现非常大的差异，这点值得注意。从历史走势观察，现货在4.5月基本表现平稳，但市场交易的主线将从现货向夏季的旺季预期转换，期现波动的差异也将明显增加。

JD2405可能形成以3500为中轴，高点3700，低点3300的波动区间。投资者以区间内反复震荡，短线交易即可。在大方向上，则可坚持逢高偏空的基本策略。但对于后期合约，则关注更多预期性，而非现实性的要素





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