

至暗时刻已过，蛋价光明渐行渐近

观点：

供给方面，目前蛋鸡存栏仍处高位，叠加期货较现货高升水持续对蛋价施压。但前期鸡蛋养殖业的持续亏损使得补栏热情降温，后期新开产蛋鸡量预计减少。且夏天蛋鸡会进入“歇伏期”，产蛋率会下降，鸡蛋总产出量将阶段性下降，预计供给将稳中有降。需求方面，疫情控制后，各地政府多举措刺激消费，鸡蛋的餐饮消费和集体消费预计会增加，叠加中秋和国庆节前的季节性消费回暖，对需求将有所提振。此外，生猪价格的持续上涨亦对蛋价有所带动。预计在供给稳中有降和需求乐观影响下，蛋价有望强势回归。

建议：


JD2009 合约逢低建多。


研发&投资咨询

魏佩

从业资格号：F3026567

投资咨询号：Z0013893

 : 18792409717

 : weipei@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道1号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、走势回顾

6 月蛋价整体再下一个台阶。上旬，鸡蛋期货在高存栏下延续跌势。JD2007 合约跌破 3000 关口，最低 2713 元/500 千克。JD2009 合约跌破 4000 关口，最低 3683 元/500 千克。但下旬蛋价迎来大幅反弹，资本市场一扫前期的悲观情绪，看涨情绪高涨。主要原因在于受北京疫情突然恶化影响，在产蛋鸡加速淘汰，且养殖户存货较少，部分地区已开始紧张，叠加我国严查进口冻肉，猪肉涨幅扩大，均为多头提供了信心。截止 6 月 30 日收盘，JD2009 合约收于 3909 元/500 千克，较低点上涨了 6.1%，月跌幅 5.63%。

图 1：鸡蛋指数日线



资料来源：wind，长安期货

图 2：鸡蛋 2009 合约走势日线



资料来源：wind，长安期货

二、基本面信息

（一）利空因素

1. 期货高升水于现货

6 月份的鸡蛋现货价格保持先涨后跌的趋势，主产区的价格在月初时为 2.6 元/斤，但到了中旬后跌到了 2.39 元/斤，端午节前有所上涨，但也只是涨到了 2.5 元/斤，和月初相比依旧下滑，且就算是节气期间，还是多次滑落，走货量整体并不是太理想。一方面气温升高、梅雨天气不利鸡蛋存储；另一方面，需求仍未出现明显回暖，亦对期价有所抑制。目前期货价格仍高升水与现货，截止 6 月 30 日，鸡蛋销区上海价

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

格与期货主力合约价差为-1207 元/500 千克，期货对现货的高升水，使得期货上方仍存压。

2.存栏同比仍处高位

由于去年下半年的大量补栏，今年 3 月份以来，在产蛋鸡存栏量超过 17 年并创近 5 年单月存栏新高水平，卓创数据显示，5 月份全国在产蛋鸡存栏量为 13.566 亿只，环比跌幅 0.98%，同比涨幅 12.07%。存栏基数较大叠加需求疲软，鸡蛋产业呈现产能过剩的格局。短期来看，由于部分养殖户意向在端午节前后集中淘汰老鸡，预计可淘老鸡占比仍有减少趋势，而今年 2 月份鸡苗补栏量明显减少，6 月份新增产能有所下降，6 月在产蛋鸡存栏量环比继续减少，但同比依然处于高位，鸡蛋货源供应仍然充足。据博亚和讯数据统计结果显示，2020 上半年鸡蛋产量约 1140 万吨，同比增加 22.68%。

图 3：全国蛋鸡存栏量及淘汰鸡出栏量 单位：万只



资料来源：wind，长安期货

图 4：鸡蛋期货价格对比 单位：元/500 千克

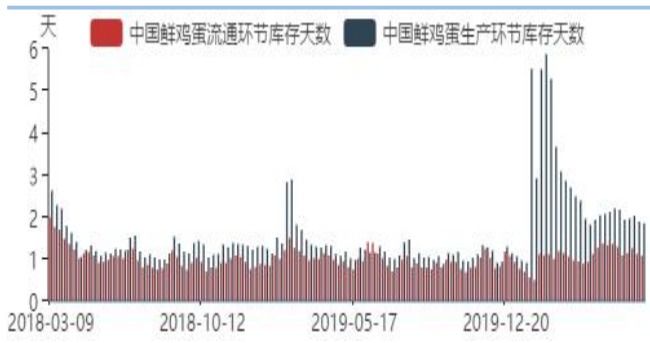


资料来源：wind，长安期货

3.高温天气、梅雨天气下出货加快

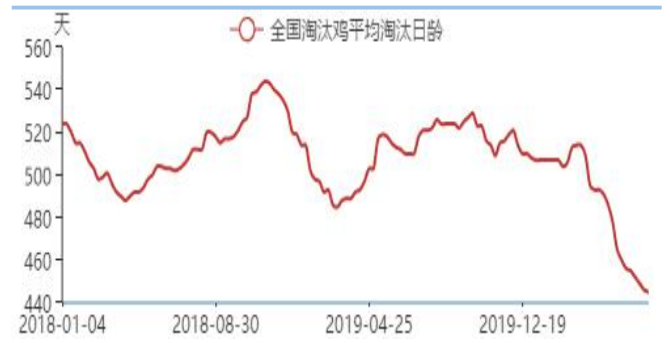
全国大部分地区气温升高，且南方的梅雨天气不利于鸡蛋的存储，贸易商为了快速出货，会将价格压低，对蛋价亦有所拖累。

图 5：中国鲜鸡蛋库存天数 单位：天



请务必阅读正文后的免责声明部分！

图 6：全国淘汰鸡平均淘汰日龄 单位：天



放心的选择 贴心的服务

（二）利多因素

1. 补栏热情降温，新开产蛋鸡量预计减少

从国内主要 18 家种鸡场鸡苗销售数据看，2020 年 2 月鸡苗销售量出现陡降，为 2547 万羽，与 1 月销量 4483 万羽相比减少 1936 万羽，降幅为 43.19%。种鸡厂在 2019 年总共销售了 57458 万羽蛋鸡苗，月均销售量为 4788 万羽，2 月销量与 2019 年月均销量相比降幅为 46.8%。2020 年 2 月鸡苗销量陡降的原因是，在“重大突发公共卫生事件”下，全国各地迅速提高最高等级响应，省际间交通道路严格把控，多地出现封路、封村现象，各地蛋业物流受阻，多家种鸡场出壳的鸡苗无法出货被迫毁苗，蛋鸡养殖业补苗进度出现阶段性断档。

2020 年 3 月到 5 月，种鸡场鸡苗销量分别为 4659 万羽、4706 万羽和 3016 万羽，5 月鸡苗销量环比大幅下降 35.91%。3、4 月鸡苗销量回升主要是养殖户对前期签约合同的执行以及养殖户对 2 月鸡苗补栏量意外减少后的补偿性增加，5 月鸡苗销售再度大降则是因为鸡蛋价格持续在低位徘徊，养殖行业长时间处于亏损状态，养殖户对后市看淡而采取的减少育雏补苗措施。因今年上半年蛋鸡养殖利润亏损严重，打压市场补栏积极性，下半年养殖单位鸡苗补栏量预计维持低位水平。根据市场反馈，因蛋价的持续低迷，6 月鸡苗几乎无订单，补栏热情开始降温。

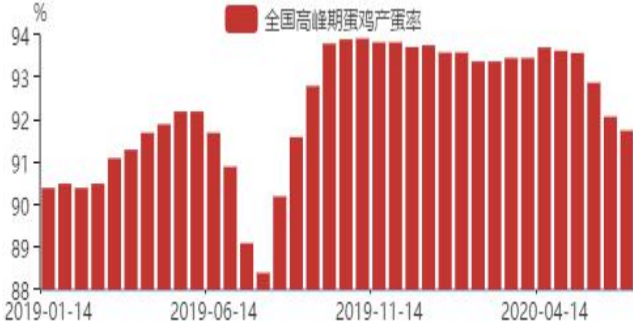
按照蛋鸡日龄开产期 4-5 个月算，2020 年 2 月份补苗量的下降会导致 6-7 月份新开产蛋鸡量减少，5 月鸡苗销量的再度下降则会对 9-10 月份新开产蛋鸡量产生拖累。对 9 月份在产蛋鸡存栏量拖累影响较大是 2 月份补苗量的减少，5 月份补苗量的下降对 9 月份在产蛋鸡存栏量拖累影响不大，影响较大的是 10 月份。

图 7：全国高峰期蛋鸡产蛋率

单位：%

图 8：鸡苗销量

单位：万羽



资料来源：wind，长安期货



资料来源：wind，长安期货

2. 夏季产蛋率和重量减轻

夏天蛋鸡会进入“歇伏期”，产蛋率会下降，南北方各地气候逐渐进入炎热的夏季，因为鸡是没有汗腺的家禽，导致蛋鸡在炎热的夏季产量率会显著下降，产出蛋的重量也会减轻，鸡蛋总产出量呈阶段性下降态势。在高温影响下，产蛋量预计将减少 15% 左右。

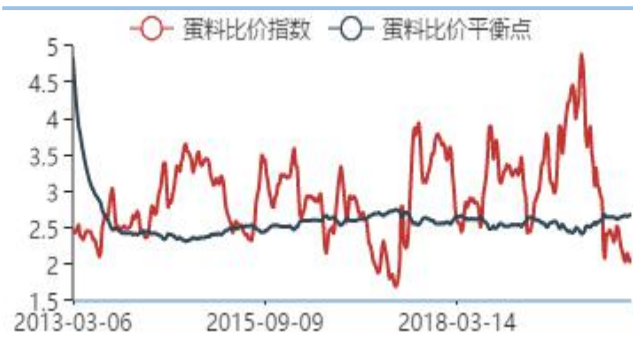
3. 中秋、国庆节前需求将回暖

每年的中秋节前期鸡蛋和鸡的消费量会达到年度的最高水平。且疫情控制后，各地政府多举措刺激消费，鸡蛋的餐饮消费和集体消费预计会增加，对需求将有所提振。

4. 相关商品猪肉持续上涨

近期内猪价呈持续拉涨走势，月均价环比增幅可达 14.96%，猪料比价顺势走高，养殖单位盈利水平上调。由于近期行情正处断档期，国内生猪供应量偏紧，养殖单位惜售情绪较浓，加之国内、国外冻肉供应量收紧，市场看涨情绪不断升温，推动猪价一路走高。猪价的走高对鸡蛋价格或有所带动。

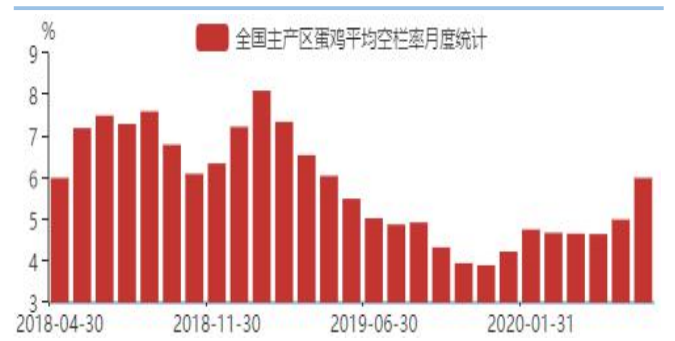
图 9：蛋料比价指数



资料来源：wind，长安期货

图 10：全国主产区蛋鸡平均空栏率

单位：%



资料来源：wind，长安期货

三、总结

综合以上陈述来看，供给方面，目前蛋鸡存栏仍处高位，叠加期货较现货高升水持续对蛋价施压。但前期鸡蛋养殖业的持续亏损使得补栏热情降温，后期新开产蛋鸡量预计减少。且夏天蛋鸡会进入“歇伏期”，产蛋率会下降，鸡蛋总产出量呈阶段性下降。需求方面，疫情控制后，各地政府多举措刺激消费，鸡蛋的餐饮消费和集体消费预计会增加，叠加中秋和国庆节前的季节性消费回暖，对需求将有所提振。此外，生猪价格的持续上涨亦对蛋价有所带动。预计在供给稳中有降和需求乐观影响下，蛋价有望强势回归，操作上，建议逢低建多。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地址：常州市新北区高新科技园3号楼B座307
电话：0519-85185598
传真：0519-85185598

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区嘉禾路23号
新景中心B栋1007-1008室
电话：0592-2231963
传真：0592-2231963

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路宝地广场A座1605
电话：021-60146928
传真：021-60146926

郑州营业部

地址：郑州市郑东新区商务外环30号期货大厦
1302室
电话：0371-86676963
传真：0371-86676962

汉中营业部

地址：汉中市汉台区东一环路北段康桥枫景一
期三层
电话：0916-2520085
传真：0916-2520095

西安和平路营业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
电话：029-87206088 029-87206178
传真：029-87206165

能源化工事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
电话：029-87206172
传真：029-87206165

农产品事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
电话：029-87206176
传真：029-87206176

山东分公司

地址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路10
号
电话：0535-6957657
传真：0535-6957657

安徽分公司

地址：合肥市蜀山区潜山路188号蔚蓝商务港F
座1103室
电话：0551-62623638

淄博营业部

地址：山东省淄博市高新区金晶大道267号颐
和大厦B座501室
电话：0533-6217987 0533-6270009

西安经济技术开发区营业部

地址：西安经济技术开发区凤城八路180号长
和国际E座1501室
电话：029-87323533 029-87323539
传真：029-87323539

宝鸡营业部

地址：宝鸡市渭滨区经二路155号国恒金贸大
酒店21层
电话：0917-3536626
传真：0917-3535371

金融事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
电话：029-87206171
传真：029-87206163

金属事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层
电话：029-87380130
传真：029-87206165