

现货季节性走高时期临近，鸡蛋期货短期仍有支撑

观点：

从往年蛋价的季节性特点来看，7月到9月一般是现货蛋价的上升期，因为夏季温度较高，产蛋率下降，且暑期至国庆前是鸡蛋的走货亦比较好，因此预期鸡蛋现货价格下方空间有限。


期货来看，市场交易的主要是对9月价格的预期，蛋鸡存栏是缓增的，9月合约后期的压力将逐渐增加，因此我们预计期货盘面上方空间将有限。从9月合约历史几年的优势看，7月中到8月中盘面多数是下跌的。目前现货与9月合约的基差约在-500元左右，在现货价格短期仍有走强的预期下，我们预计后期基差将走强，即期货弱于现货。短期来看，盘面仍有可能跟随现货季节性走高，但从基本面和预期来看，等待9月合约季节性走高后逢高沽空安全边际更高。


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

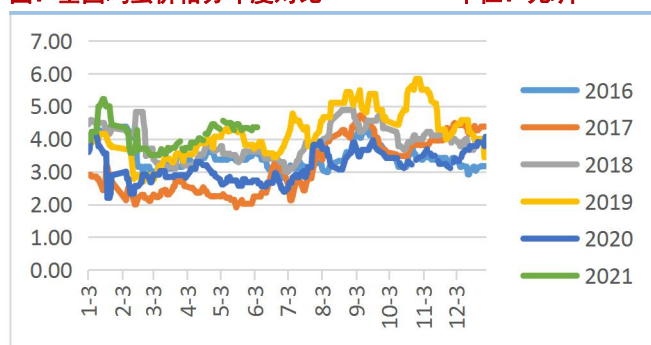
一、走势回顾

上周鸡蛋期货震荡为主，在现货止跌企稳后，期货亦表现出较强的支撑。截止收盘，JD2109 合约收于 4740 元/500 千克，下跌 1.64%。现货方面，上周蛋市整体稳定，局部反弹，主产区均价 3.87 元/斤，主销区均价 4.25 元/斤。

周末全国蛋价基本稳定，局部地区反弹，部分地区走货有所好转，从往年蛋价的季节性特点来看，7 月到 9 月一般是现货蛋价的上升期，因为夏季温度较高，产蛋率下降，且暑期至国庆前是鸡蛋的走货亦比较好。

图：全国鸡蛋价格分年度对比

单位：元/斤



资料来源：wind，长安期货

图：鸡蛋 JD2109 合约走势（日线）单位：元/500 千克



资料来源：文华财经，长安期货

二、基本面信息

1. 供给端：补栏较好，后期存栏将呈增加趋势

从蛋鸡存栏来看，今年 4 月份蛋鸡存栏下降至了近几年的低点，这也是 3 月底支撑鸡蛋主力 09 合约涨上 5100 的主要原因。而之后在补栏数据较好，预期存栏恢复和淘汰鸡延淘的预期下鸡蛋期价高位回落，07 合约最低跌至 4100 附近，但 09 合约之后的两次下探均未跌破 4600，说明期价在下方支撑仍然是比较强的，因从往年鸡蛋价格季节性特点来看，9 月份是鸡蛋价格的年中高点，而且虽然补栏数据较好，但鸡蛋供给是需要时间去修复的。

从卓创公布的数据来看，5 月份全国蛋鸡存栏开始回升，5 月份全国在产蛋鸡存栏量为 11.89 亿只，环比涨幅为 0.49%，同比跌幅 12.37%，但依然处于偏低位置。

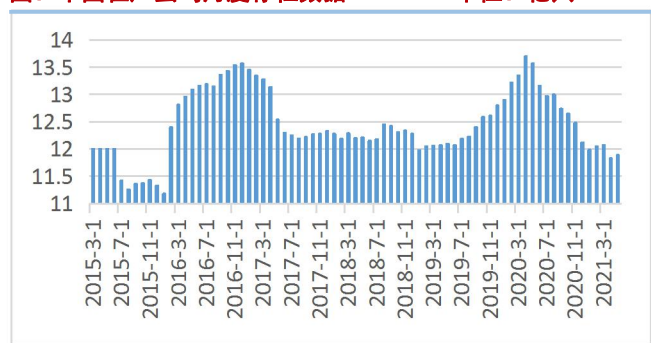
根据蛋鸡存栏计算公式：2021 年 6 月份蛋鸡存栏 \approx 2021 年 5 月份蛋鸡存栏量 + 2021 年 1 月至 2021 年 2 月份补栏量 - 16/17 个月前蛋鸡补栏数量。因此 6 月份新开产蛋鸡主要是今年

1-2 月份补栏的鸡苗，今年 1 月份补栏量为 3917 万羽，环比增加了 14.83%，2 月份补栏量为 3695 万羽，环比减少了 5.67%。淘汰鸡来看，淘汰鸡价格 5 月底以来高位回落，一方面是因为生猪价格持续暴跌，肉鸡价格不佳；另一方面是随着天气逐渐转热，养殖户淘鸡意愿增强，令淘鸡价格下跌。在这种情况下，6 月份淘鸡出栏量有望继续增加。因此我们判断 6 月份的蛋鸡存栏量较 5 月变化不大甚至有可能小幅下滑，这将对现货形成较强支撑。

而补栏情况来看，据卓创资讯最新发布的数据，5 月份样本企业蛋鸡苗月度出苗量 4610 万羽，环比 4 月上升 153 万羽，增幅 3.4%。补栏量的大幅回升，将意味着 5 个月后新开产蛋鸡的数量将增加，也即 9 月份的供给端压力将增大。

图：中国在产蛋鸡月度存栏数据

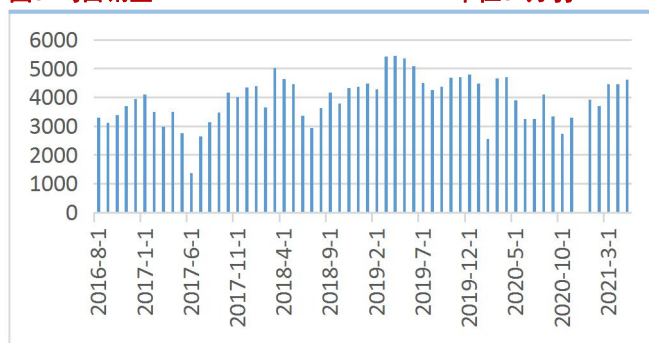
单位：亿只



资料来源：卓创资讯，长安期货

图：鸡苗销量

单位：万羽



资料来源：卓创资讯，长安期货

2. 酷暑来临，需求平淡

需求来看，目前处于鸡蛋的消费淡季，虽有 618 电商节的提振，但整体影响有限，短期缺乏需求端的刺激。另外，随着天气转热，高温高湿的环境对鸡蛋的储存和运输均不利，下游环节为确保鸡蛋质量普遍随销随采，市场流通放缓。预计现货在 7 月中旬前维持弱势。

3. 相关品生猪价格的持续下跌后期或有一定传导

今年年后至今，生猪价格受到重挫，生猪现货跌至 8 元/斤以下。生猪产能的持续恢复和 3 月以来肥猪的高位存栏量是压迫生猪价格持续下滑的主要原因。一方面，非瘟后生猪存栏逐渐恢复。另一方面，去年疫情阶段养殖场为了规避出栏风险封场延迟出栏且交通渠道受限，市场对接不匹配导致生猪出栏积压。且市场在去年冬天疫情较严重时认为今年肥猪价格预期较好，前期损失的通过主动增重来弥补抛售亏损，对后期较好的预期使得养殖单位乐观的对部分出栏生猪进行二次育肥入场，最终导致猪源供需失衡。后期来看，在产能恢复的大环境下，中期猪价大概率处弱势阶段。

由于鸡蛋在需求端和生猪有一定的替代影响，比如 2019 年高猪价带动养殖户大量补栏仔猪和鸡苗，使得禽蛋和禽肉产量大幅增加，造就了 2020 年鸡蛋价格的空头格局。如果猪肉价

格下跌，禽肉价格需求将减少，从而淘汰鸡价格将下降，价格传导路径为：生猪→肉鸡→淘鸡，进一步地，鸡蛋的内在价值将下降，蛋价将承压。因此，在其他情况变化不大的情况下，生猪价格下跌在一定程度上利空鸡蛋价格。但鸡蛋供需也自身的影响存在，因此这只是影响鸡蛋价格因素的其中之一。

而上周开始生猪价格开始强势反弹，从基本面来看，我们认为这仅是下跌趋势中的反弹，而不是下跌趋势的结束，因此对鸡蛋的潜在影响仍然存在。

三、鸡蛋期货：7月中旬后大概率高位回落

图：鸡蛋期货 09 合约近几年走势及高点时间

单位：元/斤



资料来源：文华财经，长安期货

从往年蛋价的季节性特点来看，7月到9月一般是现货蛋价的上升期，因为夏季温度较高，产蛋率下降，且暑期至国庆前是鸡蛋的走货亦比较好，因此预期鸡蛋现货价格下方空间有限。

期货来看，市场交易的主要是对9月价格的预期，蛋鸡存栏是缓增的，9月合约后期的压力将逐渐增加，因此我们预计期货盘面上方空间将有限。从9月合约历史几年的优势看，7

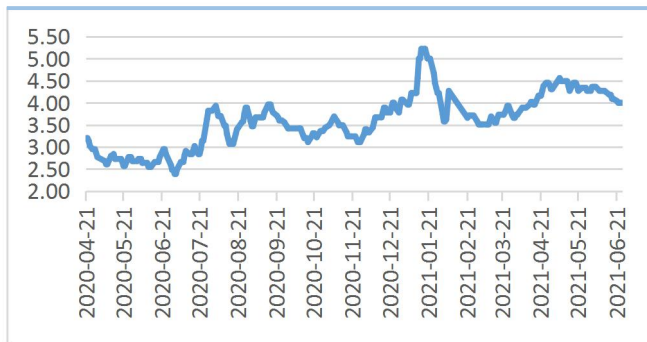
月中到8月中盘面多数是下跌的。目前现货与9月合约的基差约在-500元左右，在现货价格短期仍有走强的预期下，我们预计后期基差将走强，即期货弱于现货。短期来看，盘面仍有可能跟随现货季节性走高，但从基本面和预期来看，等待9月合约季节性走高后逢高沽空安全边际更高。

图：2021年鸡蛋JD2109走势 单位：元/500千克



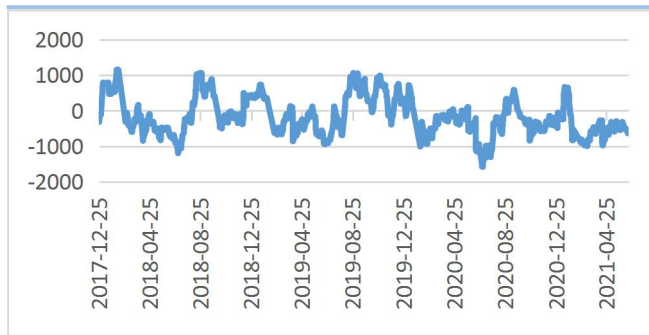
资料来源：文华财经，长安期货

图：2021年主销区北京鸡蛋价格 单位：元/斤



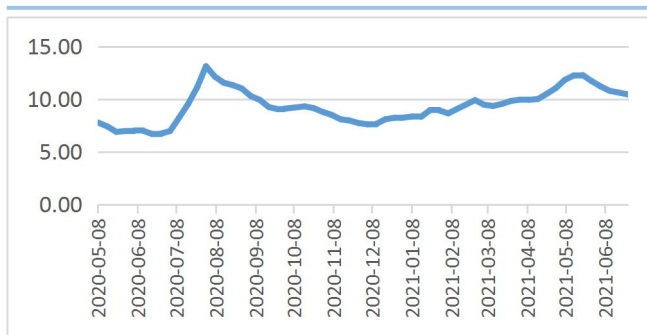
资料来源：wind，长安期货

图：鸡蛋基差（现货-09期货） 单位：元/500千克



资料来源：文华财经，长安期货

图：淘汰鸡价格 单位：元/公斤



资料来源：wind，长安期货

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及事业部

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

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

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

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

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区(郑东)商务外环路30号期货大厦1302室
电话：0371-86676962
传真：0371-86676963

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：0533-6270009
传真：0533-6270009

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路558、668号A座16层05号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道40号院3幢5层13号
电话：0917-3536626
传真：0917-3535371

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706室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

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：029-89824970
传真：029-89824970

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718室
电话：029-87206172
传真：029-87206172

金融事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层706室
电话：029-87206171
传真：029-87206171

农产品事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室
电话：029-87206176
传真：029-87206176

金属事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室
电话：029-87380130