

端午涨价不及预期，现货偏弱

观点概述：

鸡蛋从去年12月份开始大跌，主要源自超预期的冻肉拍储、冻肉打半价、使得鸡蛋替代猪肉的逻辑崩盘。今年年初大跌，源自新冠疫情对鸡蛋户外消费及蛋制品消费打击。4月份至今的鸡蛋弱势才是由于去年巨量补栏带来的供应压力，从补栏到开产、再到上产蛋高峰标成大蛋，需要4-9个月，即今年的4-9月份。期货交易者总是超前，与期货市场其实是交易预期有关。

当前现货，最便宜交割品在辽宁黑山2.25元/斤，加上包装费288元/500kg，折盘面为2538元/500kg，7月、8月、9月合约分别溢价现货315、996、1280元/500kg。

北京疫情可能引发大家对疫情二次爆发的担忧，会对鸡蛋需求有担忧，注意此消息的扰动。

策略建议：

当前存栏基数大，没有超淘现象发生，小蛋还在变成大蛋的过程中，预估现货仍然偏弱，相对看好远月合约。

风险提示：

新冠肺炎国外输入病例增多，谨防国内二次复发。

混沌天成研究院

农产品组

✍：朱良

☎：15618653595

✉：zhuliang@chaosqh.com

从业资格号：F3060950

投资咨询号：Z0015274

联系人：朱良

☎：15618653595

✉：zhuliang@chaosqh.com

从业资格号：F3060950

投资咨询号：Z0015274

混沌天成期货研究院

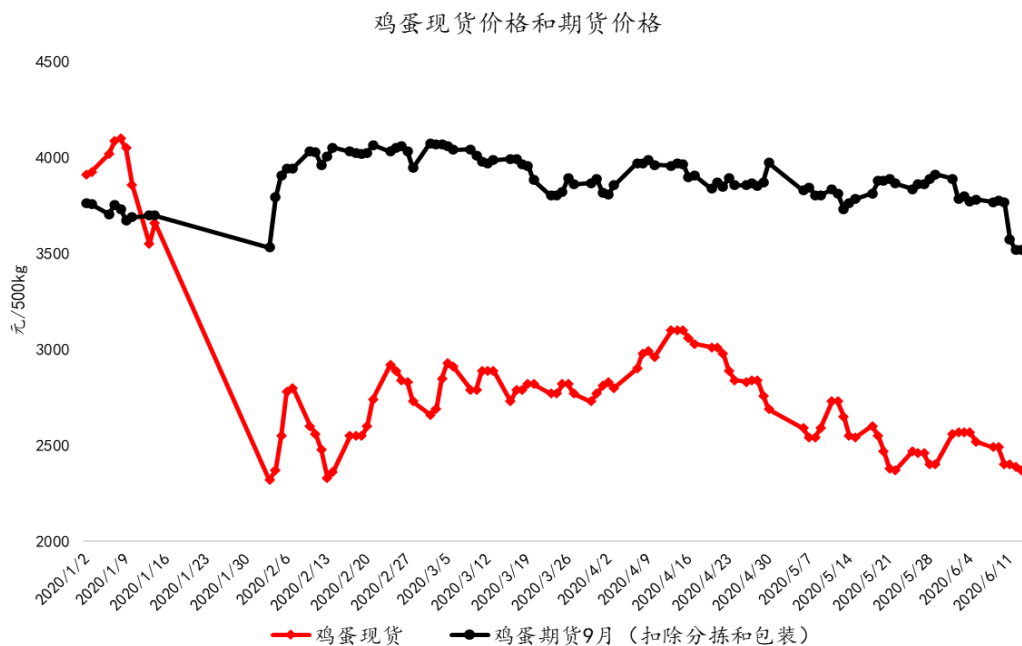


一、价格

本周现货下跌，截止于6月12日，最便宜交割品现货在2.25元/斤，加上包装费288元/500kg，折盘面为2538元/500kg，7月、8月、9月合约分别溢价现货315、996、1280元/500kg。

本端午涨价不及预期，近端期货合约偏弱，在鸡蛋期货现货市场情绪愈发悲观的情况下，周五远月多头主动平仓。

图表 1：鸡蛋期货与现货价格



数据来源：混沌天成研究院

数据来源：混沌天成研究院

现货分地区、分大小码价格及大小蛋价差。

图表 2：鸡蛋现货价格

| | 辽宁黑山 | | | | 山西稷山 | | | | 河北馆陶 | | | | 湖北浠水 | | | |
|-----------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|---------|------|------|------|--------|
| | 大 | 中 | 小 | 小-大 | 大 | 中 | 小 | 小-大 | 大 | 中 | 小 | 小-大 | 大 | 中 | 小 | 小-大 |
| 2020/6/12 | 2.25 | 2.3 | 2.35 | 0.10 | 2.3 | 2.35 | 2.4 | 0.10 | 2.30 | 2.41 | 2.45 | 0.1516 | 2.33 | 2.30 | 2.41 | 0.0784 |
| 2020/6/11 | 2.25 | 2.30 | 2.35 | 0.10 | 2.30 | 2.35 | 2.40 | 0.10 | 2.30 | 2.41 | 2.45 | 0.1516 | 2.33 | 2.30 | 2.41 | 0.0784 |
| 2020/6/4 | 2.45 | 2.50 | 2.55 | 0.10 | 2.70 | 2.75 | 2.80 | 0.10 | 2.56 | 2.59 | 2.71 | 0.1541 | 2.58 | 2.58 | 2.74 | 0.1575 |
| 2020/5/28 | 2.35 | 2.40 | 2.40 | 0.05 | 2.40 | 2.45 | 2.50 | 0.10 | 2.44 | 2.41 | 2.26 | -0.1864 | 2.31 | 2.33 | 2.44 | 0.1301 |
| 2020/5/21 | 2.05 | 2.10 | 2.10 | 0.05 | 2.30 | 2.35 | 2.40 | 0.10 | 2.33 | 2.32 | 2.19 | -0.1398 | 2.16 | 2.15 | 2.24 | 0.0797 |
| 2020/5/14 | 2.15 | 2.25 | 2.35 | 0.20 | 2.40 | 2.45 | 2.50 | 0.10 | 2.27 | 2.39 | 2.65 | 0.3785 | 2.20 | 2.20 | 2.29 | 0.0941 |
| 2020/5/7 | 2.45 | 2.55 | 2.65 | 0.20 | 2.50 | 2.55 | 2.60 | 0.10 | 2.49 | 2.56 | 2.84 | 0.3498 | 2.38 | 2.40 | 2.53 | 0.1516 |
| 2020/4/30 | 2.55 | 2.65 | 2.75 | 0.20 | 2.65 | 2.70 | 2.75 | 0.10 | 2.76 | 2.85 | 3.13 | 0.3735 | 2.73 | 2.80 | 3.00 | 0.2667 |
| 2020/4/23 | 2.75 | 2.85 | 2.95 | 0.20 | 3.00 | 3.05 | 3.10 | 0.10 | 2.91 | 3.00 | 3.10 | 0.1857 | 2.93 | 3.03 | 3.26 | 0.3314 |
| 2020/4/16 | 2.85 | 2.95 | 3.05 | 0.20 | 3.05 | 3.10 | 3.15 | 0.10 | 3.11 | 3.22 | 3.39 | 0.2760 | 2.93 | 3.05 | 3.29 | 0.3608 |
| 2020/4/9 | 2.65 | 2.75 | 2.85 | 0.20 | 2.80 | 2.90 | 2.95 | 0.15 | 3.02 | 3.10 | 3.16 | 0.1391 | 2.87 | 2.98 | 3.21 | 0.3392 |
| 2020/4/2 | 2.45 | 2.55 | 2.65 | 0.20 | 2.60 | 2.70 | 2.70 | 0.10 | 2.78 | 2.83 | 3.29 | 0.5125 | 2.60 | 2.68 | 2.85 | 0.2529 |
| 2020/3/26 | 2.45 | 2.55 | 2.65 | 0.20 | 2.60 | 2.70 | 2.80 | 0.20 | 2.80 | 2.93 | 3.48 | 0.6839 | 2.73 | 2.83 | 3.03 | 0.2961 |

数据整理：混沌天成研究院 朱良

数据来源：混沌天成研究院

二、供应

我们从四个方面看供应：①四个月前补栏量，②一个月前换羽量，③淘汰量，④补栏量。最后供应以存栏的形式呈现。总体来看，2019年1月的补栏量0.95亿羽，与往年差不多，因此预期2020年5月份尚不能体现新冠对补栏的影响；正月初一到十五换羽的蛋鸡已经全部进入产蛋高峰，后面复产压力不会增多；上周淘汰量增加7.69%淘汰增多；当前低蛋价下，补栏热情已经放缓，6月鸡苗几乎无订单。

图表 3：鸡蛋供需供需平衡表

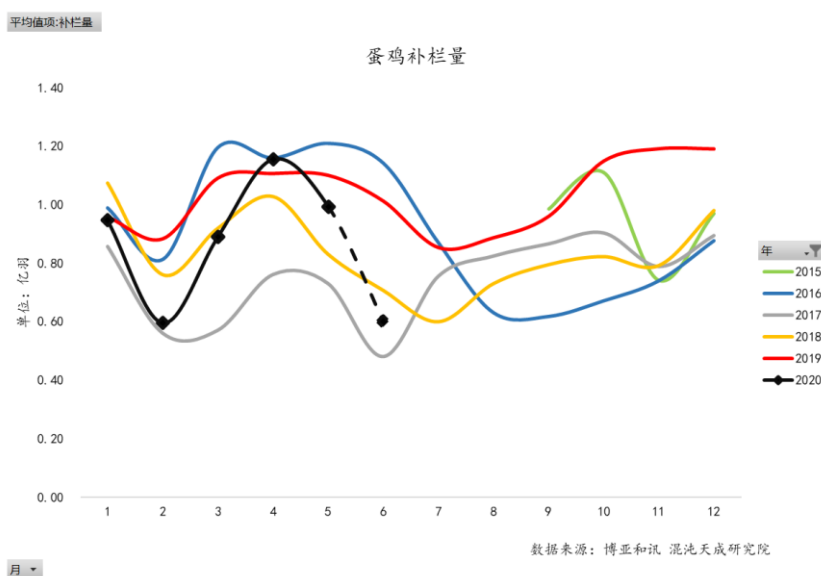
| 中国鸡蛋 供需平衡表 | 供给 | | 需求 | 平衡 | 年均价 |
|---------------|--------|------|------|------|------|
| | 在产蛋鸡存栏 | 鸡蛋产量 | | | |
| 单位 | 亿羽 | 万吨 | 万吨 | 万吨 | 元/斤 |
| 2013年 | 11.61 | 1956 | 1880 | -76 | 3.74 |
| 2014年 | 10.37 | 1777 | 1930 | 153 | 4.46 |
| 2015年 | 11.03 | 2002 | 1950 | -52 | 3.60 |
| 2016年 | 11.22 | 2081 | 1980 | -101 | 3.31 |
| 2017年 | 9.79 | 1871 | 1806 | -65 | 3.05 |
| 2018年 | 9.25 | 1767 | 1850 | 83 | 3.79 |
| 2019年 | 10.11 | 1934 | 1970 | 36 | 4.12 |

数据来源：混沌天成研究院

1、四个月前补栏量

2月处在疫情最严重期间，所以最近新开产压力不大，小蛋价格偏强。

图表 3：补栏量（亿羽）



数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

2、换羽

限饲型换羽，历经 10 天左右后开始重新下蛋，下蛋后再经过 30 天左右重新进入产蛋高峰期，蛋鸡使用寿命能再延长 3-6 个月，也就是说这批换羽的鸡集中进入产蛋高峰是在 3 月 15 日以后，所以换羽复产带来的供应压力已经完全体现了（无增量），另外这批换羽的鸡将在 2020 年 6-9 月份不得不淘汰掉，有利于改善 6-9 月基本面。

正月里蛋价在 2.5 之下囤货的贸易商，那时囤的蛋不够新鲜，所以在 6 月之前要抛掉。

图表 4：换羽比例（%）

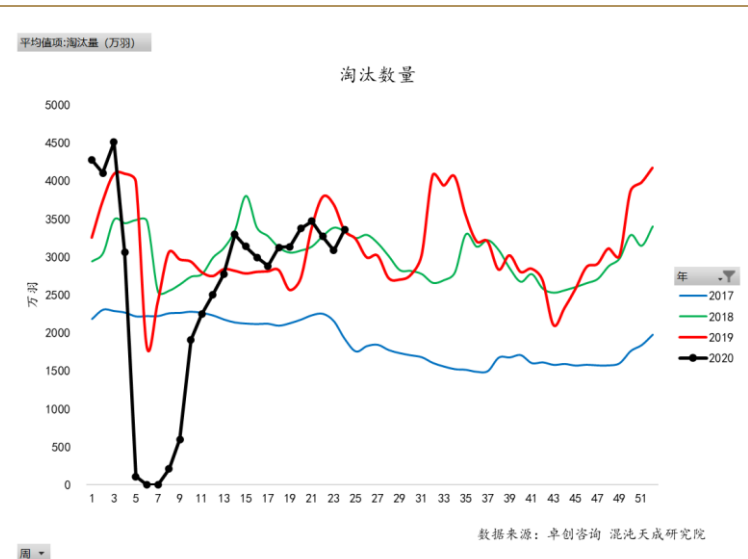
| | 换羽比例 | 产能占比 | 换羽占全国 |
|----|------|--------|-------|
| 山西 | 30% | 3.28% | 0.98% |
| 陕西 | 15% | 1.97% | 0.30% |
| 四川 | 10% | 4.76% | 0.47% |
| 河南 | 10% | 13.22% | 1.32% |
| 河北 | 10% | 12.08% | 1.21% |
| 湖北 | 15% | 5.48% | 0.82% |
| 合计 | | | 5.11% |

数据来源：四川绿科，混沌天成研究院

3、淘汰量

端午涨价不及预期，本周淘汰量环比增加了 8.73%，同比增 0.31%。淘汰日龄缩减到了 452 天，环比上周提前了 3 天。前期换羽老鸡还没到淘鸡时间，有些惜淘；有些养殖户对 2017 年记忆犹新，不愿意淘。旺季即将来临，养殖户想要坚持一下。

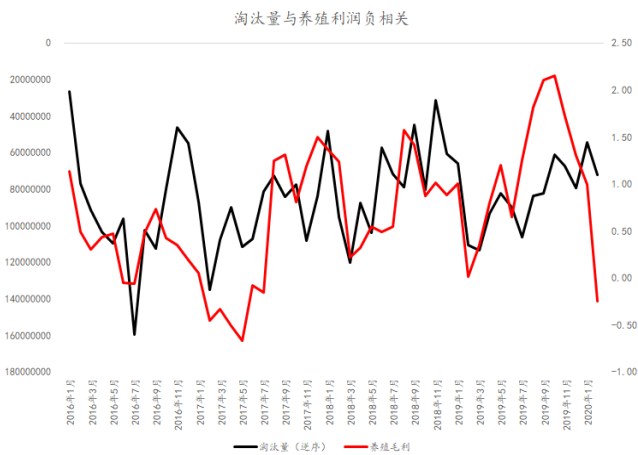
图表 5：淘汰量（万羽）



数据来源：卓创咨询，混沌天成研究院

历史上，决定淘汰量多少的主要决定因子是养殖利润，养殖利润与淘汰量成反比，在养殖亏损，淘鸡价格高位时，有利于淘汰的增多。

图表 6：养殖利润与淘汰量负相关



数据来源：混沌天成研究院

图表 7：淘汰鸡价格（元/斤）

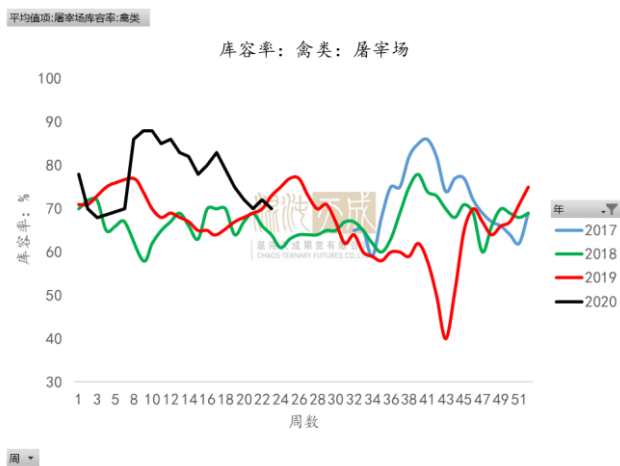


数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

关于未来淘鸡价格的判断，需要放在中国整个鸡肉供需大环境中，淘鸡只占中国鸡肉供应的10%，其价格方向主要跟随白羽肉鸡。屠宰场库容已经回到了正常水平，白鸡经过一个月的供应压力释放，已经开始企稳。

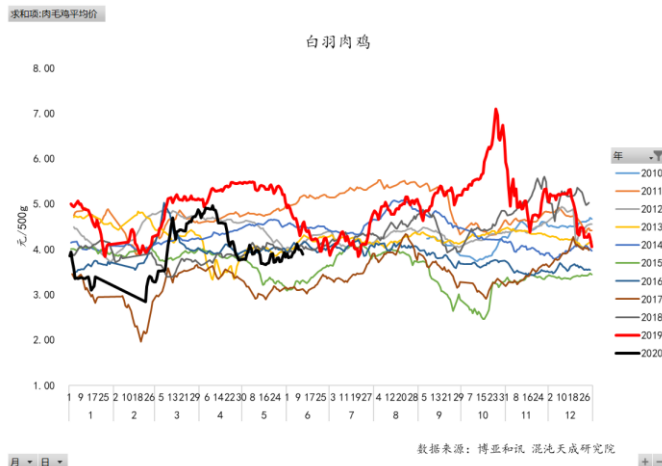
白鸡往往是鸡蛋的领先指标。

图表 8：禽肉屠宰场库容（%）



数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

图表 9：白羽肉鸡价格（元/斤）

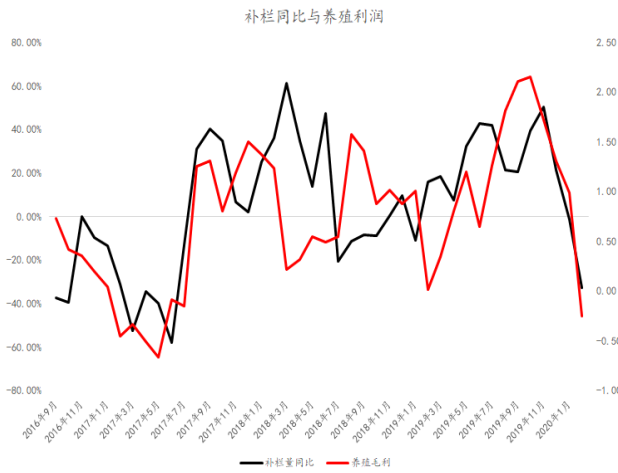


数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

4、补栏量

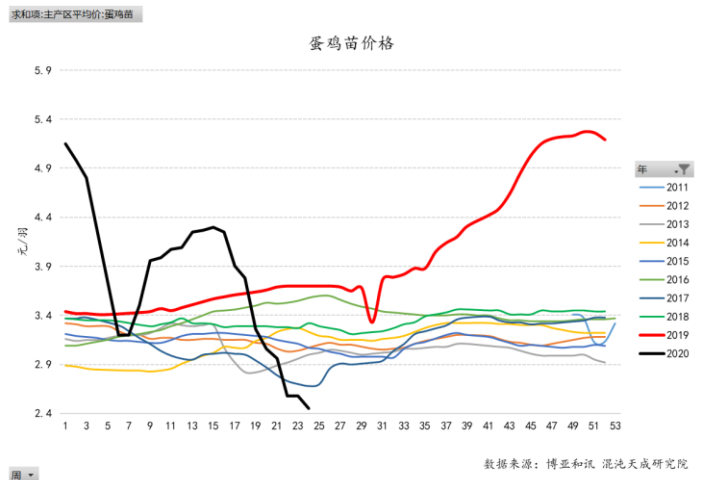
鸡苗价格破新低。根据市场反馈，随着蛋价的持续低迷，6月鸡苗几乎无订单，补栏热情开始降温。

图表 10: 补栏量同比与养殖利润正相关



数据来源: 混沌天成研究院

图表 11: 鸡苗价格 (元/羽)

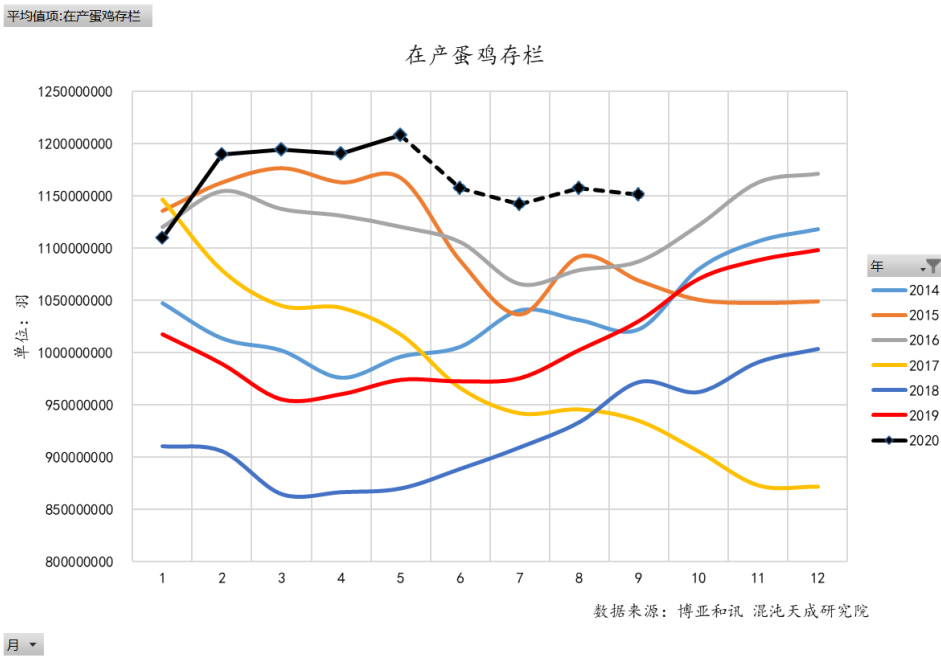


数据来源: 博亚和讯, 混沌天成研究院

5、存栏

博亚和讯 5 月存栏数据显示, 环比 1.48%, 同比 24.07%, 主要是 5 月初淘汰淘汰量还是偏少, 预估 6 月新开产减少, 淘汰会增加, 存栏会下行。

图表 12: 在产蛋鸡存栏 (万羽)



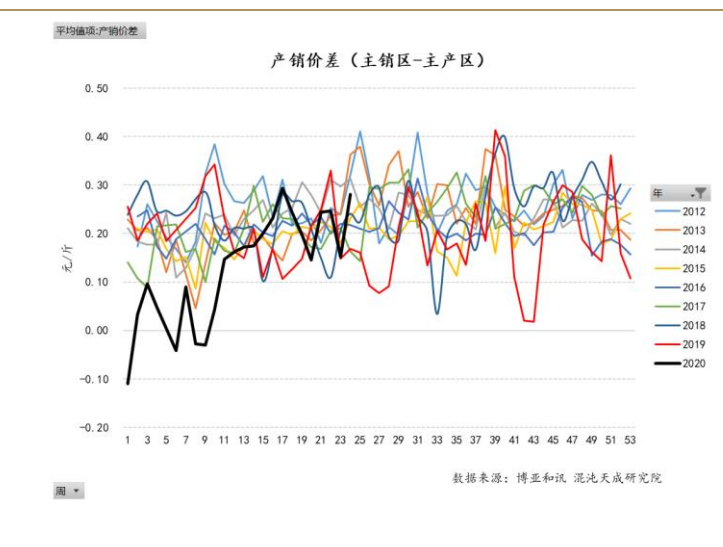
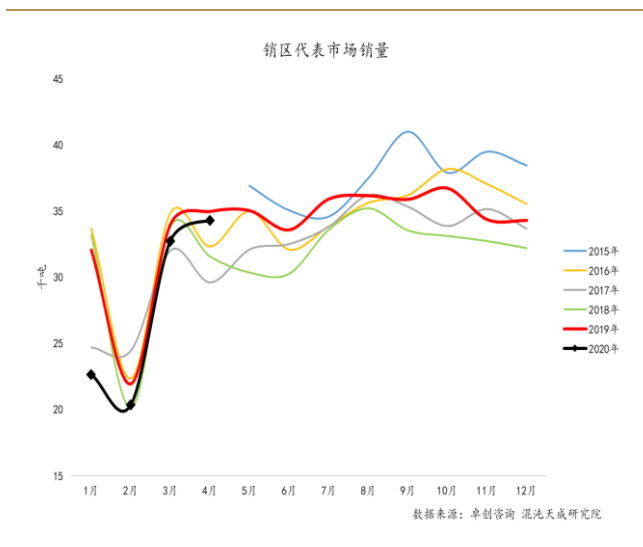
数据来源: 博亚和讯, 混沌天成研究院

三、需求

本周卓创周报数据显示销区发货量 7835 吨, 销量环比跌 2.40%

图表 13: 鸡蛋销售量 (千吨/月)

图表 14: 产销价差 (元/斤)



数据来源：卓创资讯，混沌天成研究院

数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

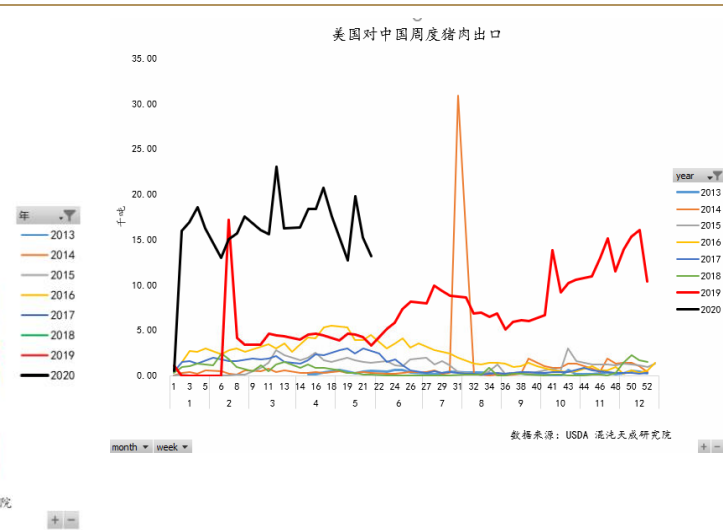
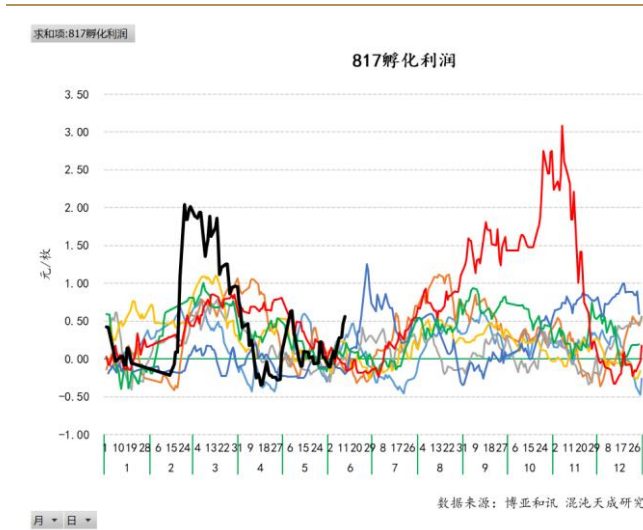
四、种蛋转商及替代品

817 孵化利润已经转负，鸡蛋现货震荡偏强，所以印证了我们之前所说的：817 种蛋转商体量太小无法扭转鸡蛋整个供需格局。

美国对中国出口的是胴体为主，生猪和胴体是同等定价，终端分割猪肉是在涨，但猪肉胴体现货并没有涨，美国对中国猪肉出口维持在高位。

图表 15：817 孵化利润 (元/羽)

图表 16：美国对中国周度猪肉出口



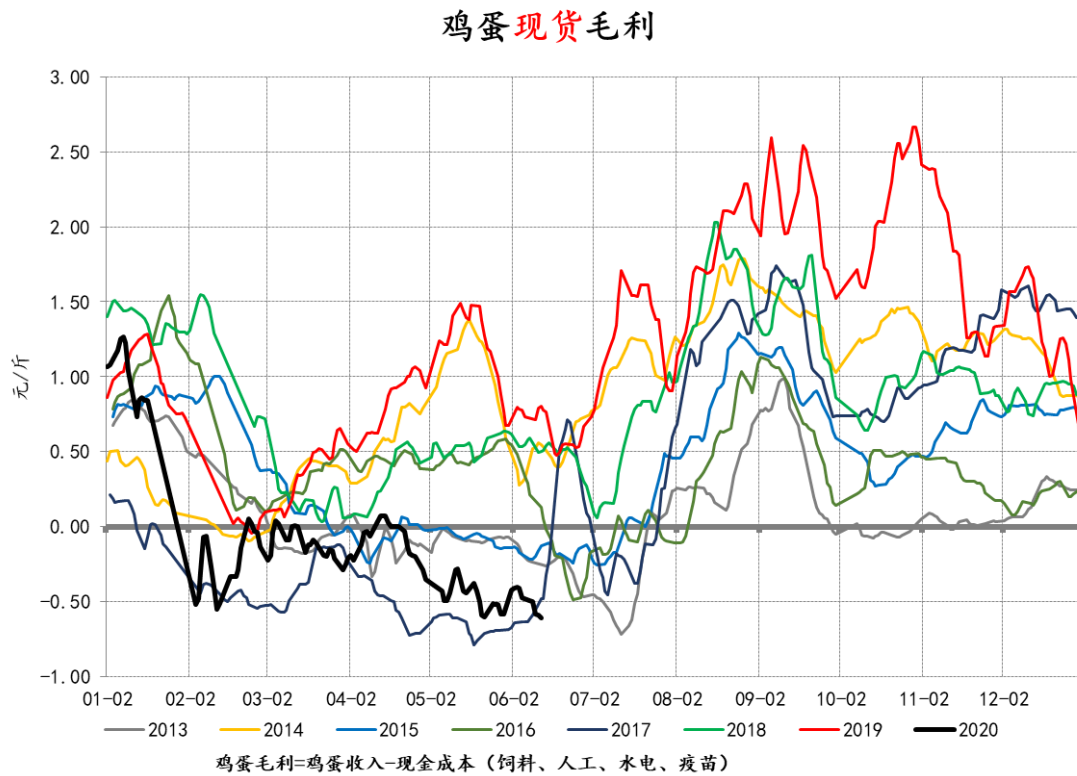
数据来源：混沌天成研究院

数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

五、利润、基差、价差

养殖毛利亏损严重，创历史新低。

图表 17: 现货养殖毛利 (元/斤)

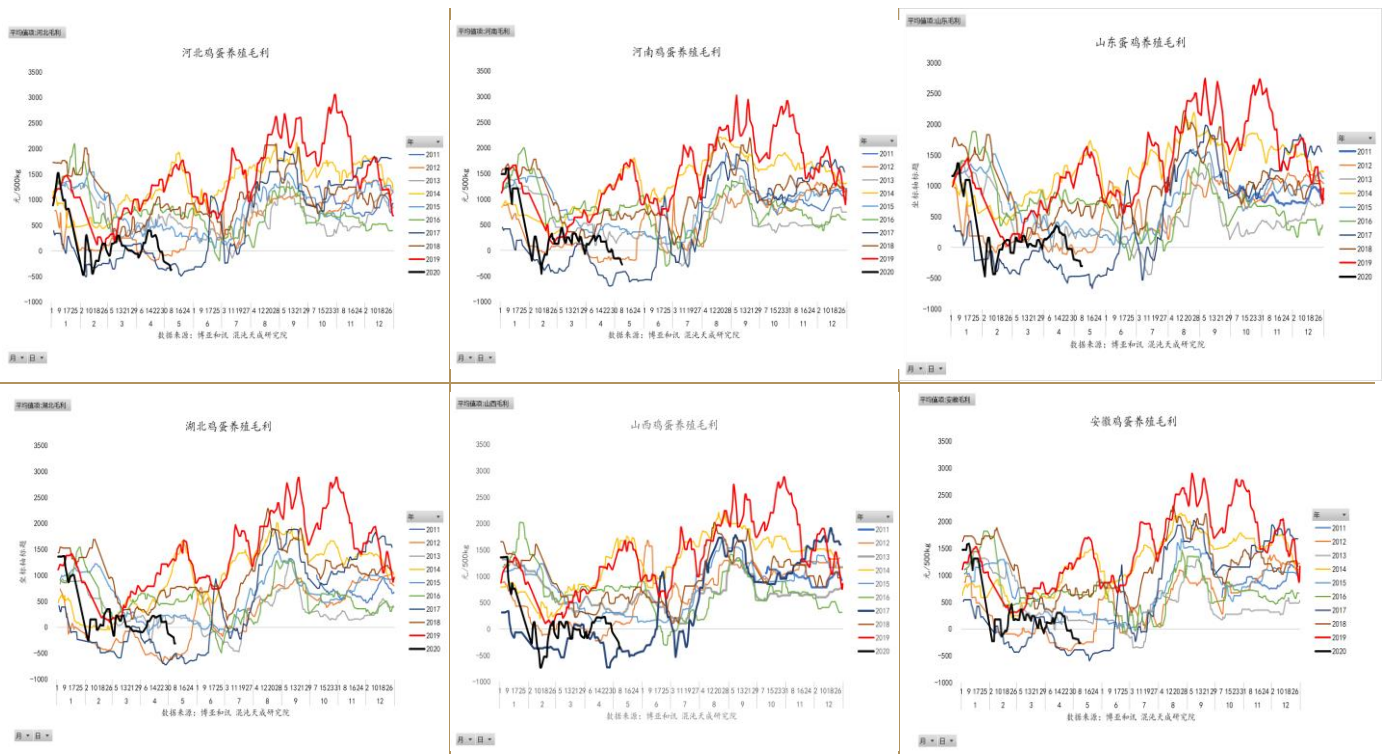


数据来源: 博亚和讯, 混沌天成研究院

分区域来看, 各地养殖利润亏损, 其中河北、辽宁、吉林、山西最为严重, 这些省份是新增产能大省, 或换羽大省。

图表 18: 各区域现货养殖毛利 (元/斤)

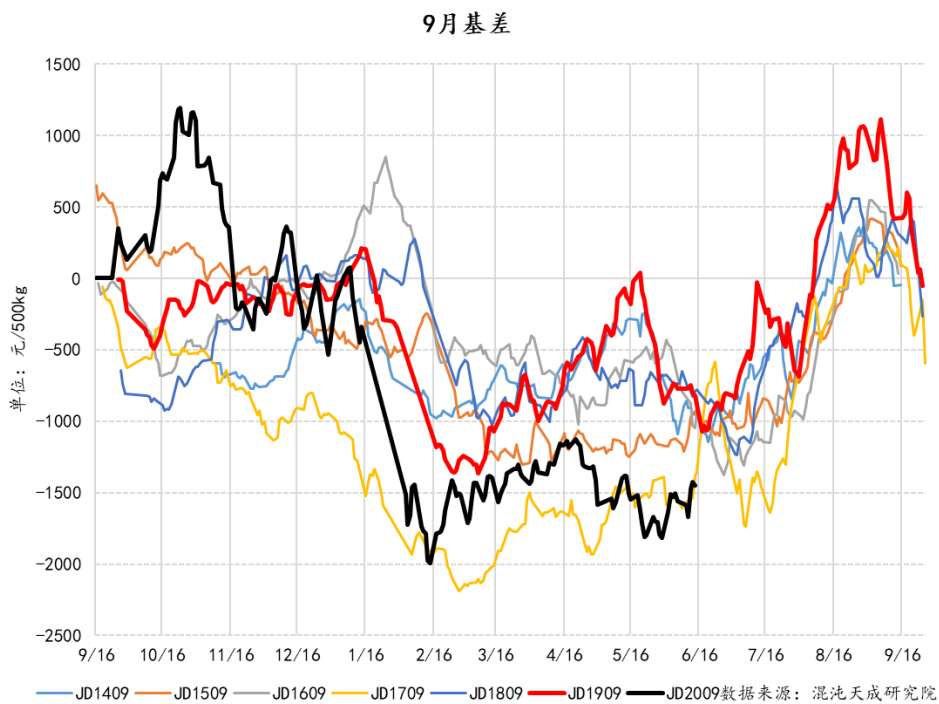




数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

主力基差偏弱，市场对9月预期偏乐观。

图表 19：近月基差

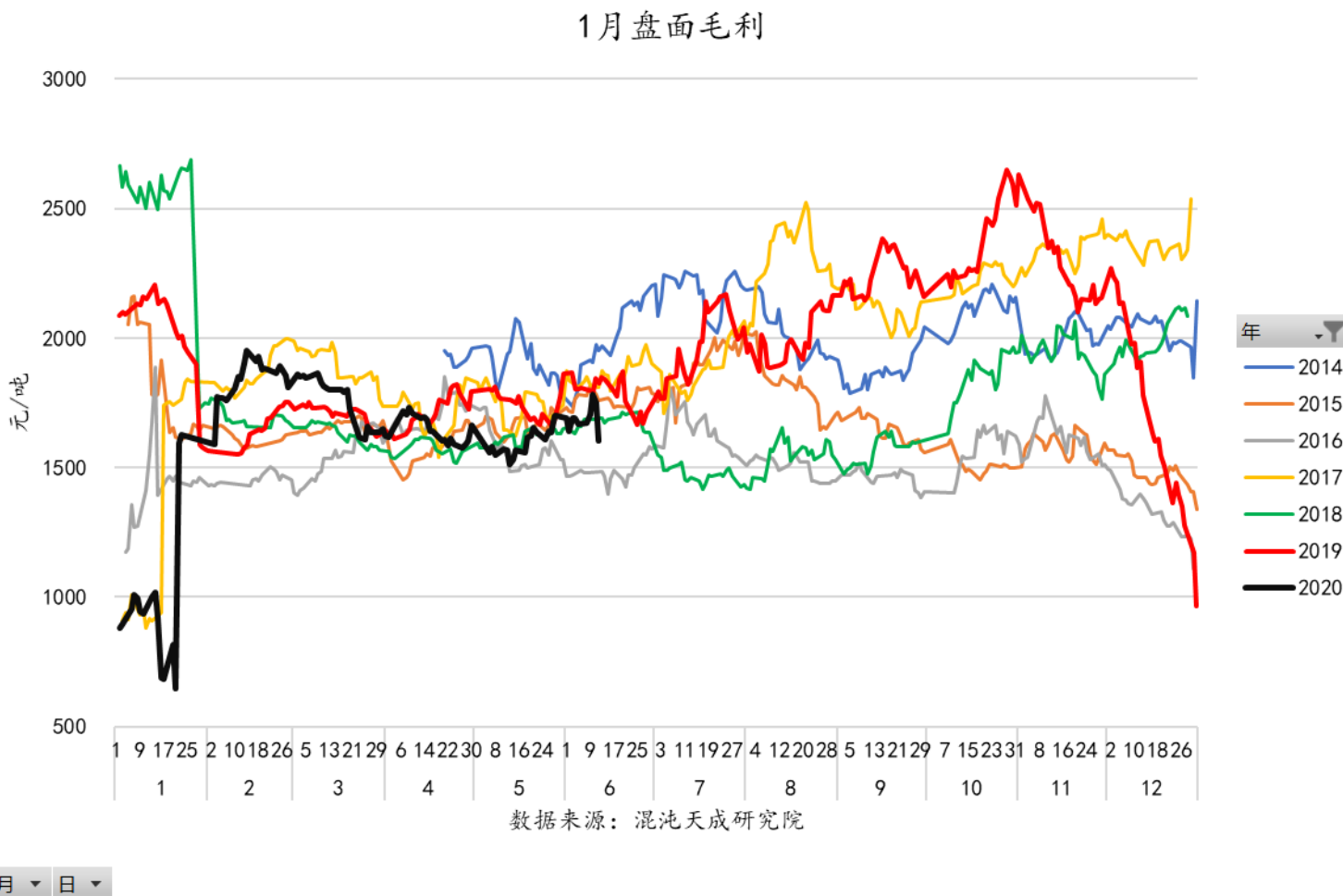


数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

1月盘面利润已经有所修复。

图表 20：1月盘面利润

平均值项:1月盘面毛利



数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

北京疫情可能引发大家对疫情二次爆发的担忧，会对鸡蛋需求有担忧，注意此消息的扰动。当前存栏基数大，没有超淘现象发生，小蛋还在变成大蛋的过程中，预估现货仍然偏弱，相对看好远月合约。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券或期货的买卖出价或征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如引用、刊发，须注明出处为混沌天成期货股份有限公司，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

长按识别下方二维码，了解更多资讯！



混沌天成研究院