

预期现货到底，9月偏强

观点概述：

市场预期未来几天现货到底，期货超跌后报复性反弹。现货最低价是2.2，有些地方报价虽然2.15应该是收不到的，是虚价，现货2.2元/斤加上纸箱、自动分拣、破蛋费（耗损），人工不算的话，2550元/500kg，如果算人工的话，2650元/500kg，平均一下，2600元/500kg。所以2600为底，那么天气热产蛋率下降、蛋重下降，造成的每年季节性上涨，大家普遍认为在1-1.5元之间（符合统计规律），折合8月中性估值就是3600元。

市场担忧，今年存栏基数太大，像2016年那样，7月涨了一小波回调后，真正8月初才开始涨的话，那么8月合约对于非法人户就没有什么操作价值了，所以主攻9月合约

策略建议：

盯紧现货节奏，逢低买。

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

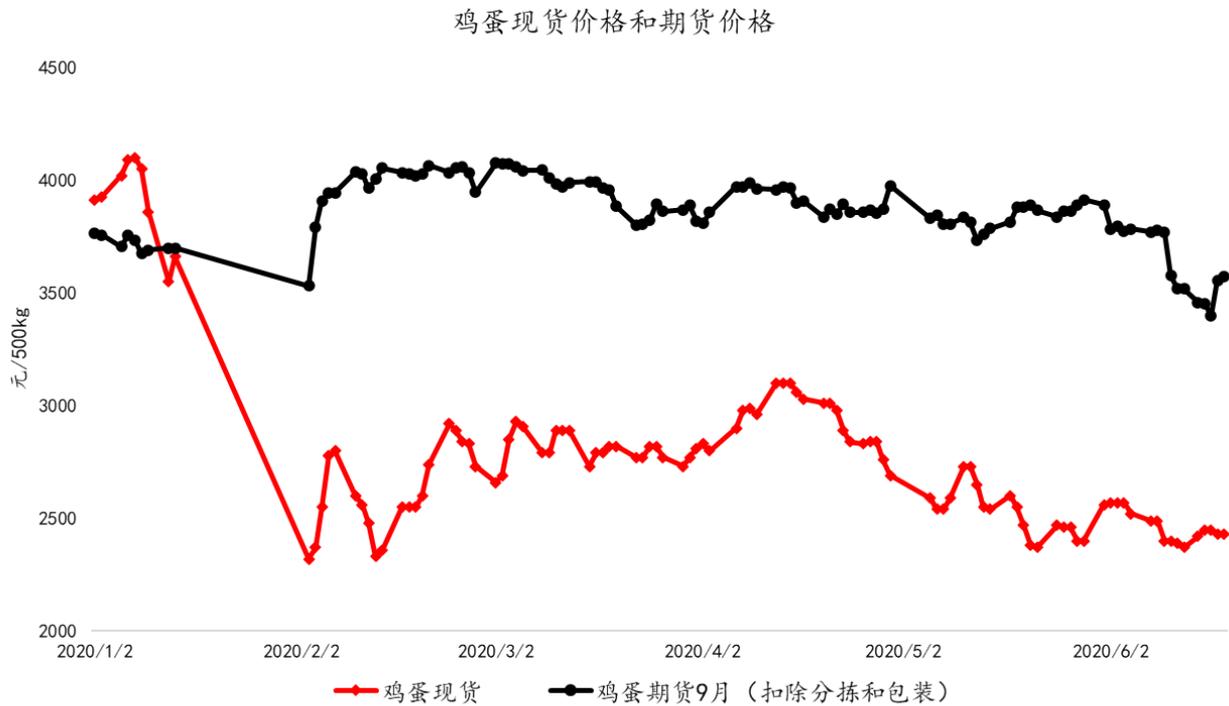


一、价格

本周现货下跌，截止于6月12日，最便宜交割品现货在2.22元/斤，加上包装费、耗损等，折盘面为2600元/500kg，7月、8月、9月合约分别溢价现货122、918、1274元/500kg。

本周市场预期现货到底，期货表现偏强。

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				湖北潜江			
	大	中	小	小-大	大	中	小	小-大	大	中	小	小-大	大	中	小	小-大
2020/6/19	2.15	2.2	2.25	0.10	2.25	2.25	2.25	0.00	2.24	2.24	2.35	0.1104	2.20	2.15	2.26	0.0647
2020/6/18	2.15	2.2	2.25	0.10	2.3	2.3	2.3	0.00	2.27	2.24	2.35	0.0882	2.20	2.15	2.26	0.0647
2020/6/11	2.25	2.30	2.35	0.10	2.30	2.35	2.40	0.10	2.38	2.41	2.45	0.0738	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

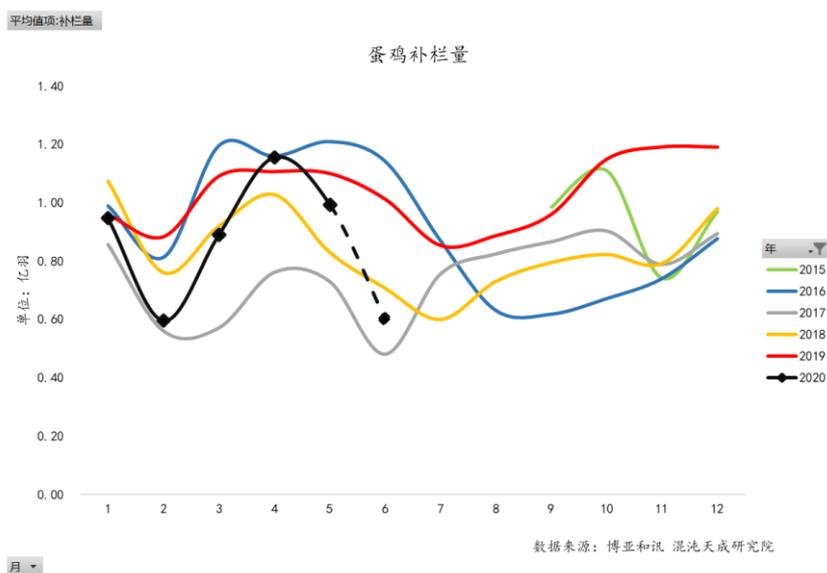
中国鸡蛋供需平衡表	供给		需求	平衡	年均价
	在产蛋鸡存栏	鸡蛋产量			
单位	亿羽	万吨	万吨	万吨	元/斤
2013年	11.61	1956	1880	-76	3.74
2014年	10.37	1777	1930	153	4.46
2015年	11.03	2002	1950	-52	3.60
2016年	11.22	2081	1980	-101	3.31
2017年	9.79	1871	1806	-65	3.05
2018年	9.25	1767	1850	83	3.79
2019年	10.11	1934	1970	36	4.12

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 (%)

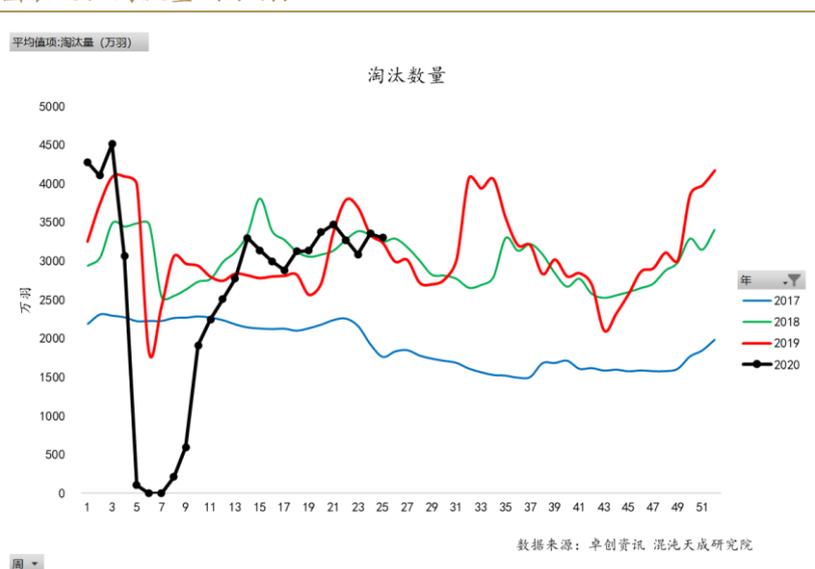
	换羽比例	产能占比	换羽占全国
山西	30%	3.28%	0.98%
陕西	15%	1.97%	0.30%
四川	10%	4.76%	0.47%
河南	10%	13.22%	1.32%
河北	10%	12.08%	1.21%
湖北	15%	5.48%	0.82%
合计			5.11%

数据来源：四川绿科，混沌天成研究院

3、淘汰量

本周淘汰量环比减少了 1.67%，同比增 1.95%。淘汰日龄缩减到了 449 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。

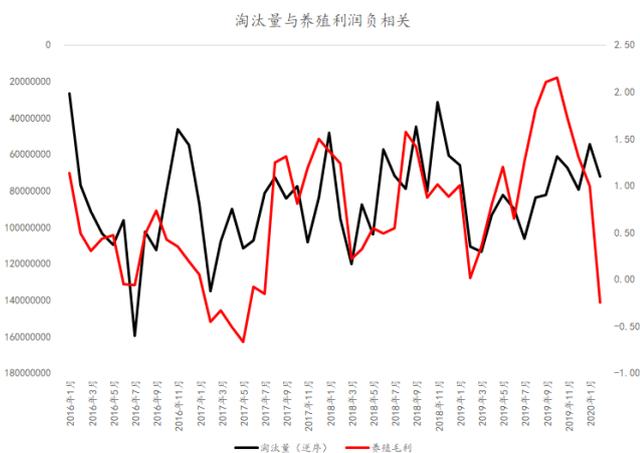
图表 5：淘汰量 (万羽)



数据来源：卓创咨询，混沌天成研究院

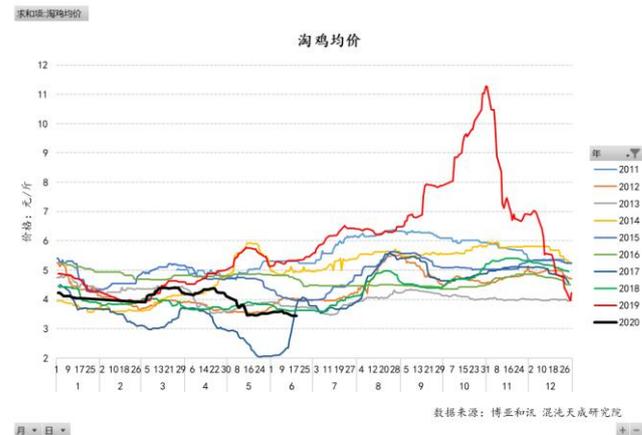
历史上，决定淘汰量多少的主要决定因子是养殖利润，养殖利润与淘汰量成反比，在养殖亏损，淘鸡价格高位时，有利于淘汰的增多。

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)

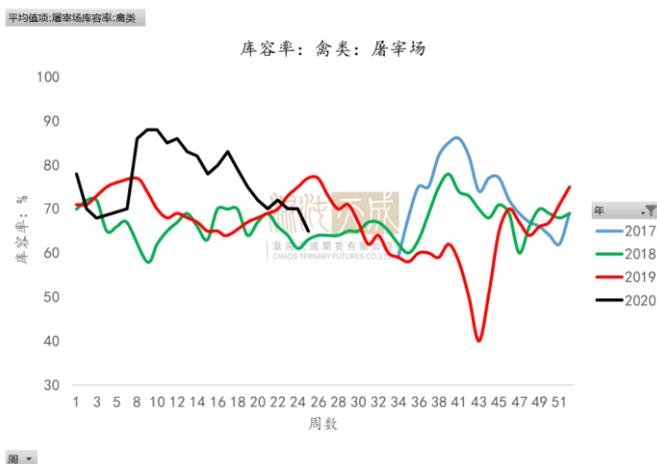


数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

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。

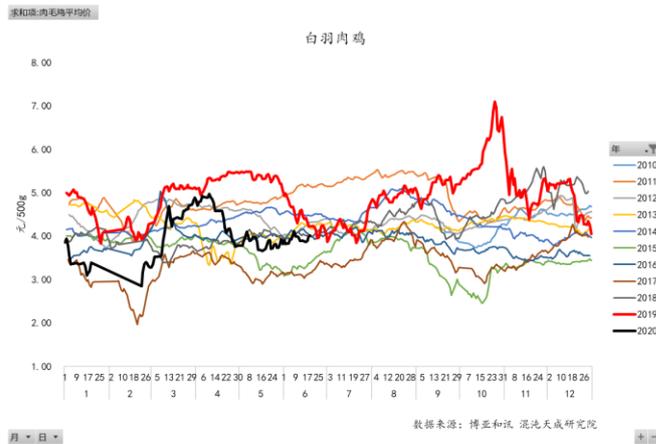
白鸡往往是鸡蛋的领先指标。

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)



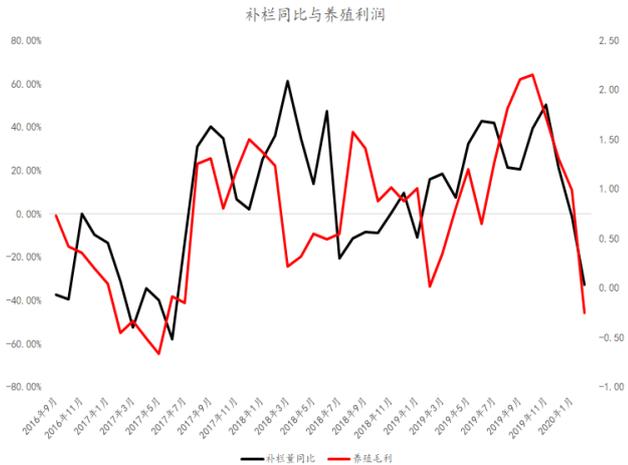
数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

4、补栏量

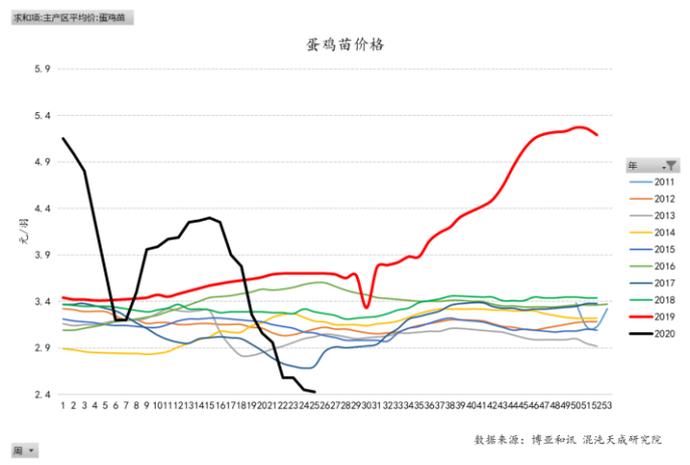
鸡苗价格破新低。根据市场反馈，随着蛋价的持续低迷，6月鸡苗几乎无订单，补栏热情开始降温。

图表 10: 补栏量同比与养殖利润正相关

图表 11: 鸡苗价格 (元/羽)



数据来源：混沌天成研究院

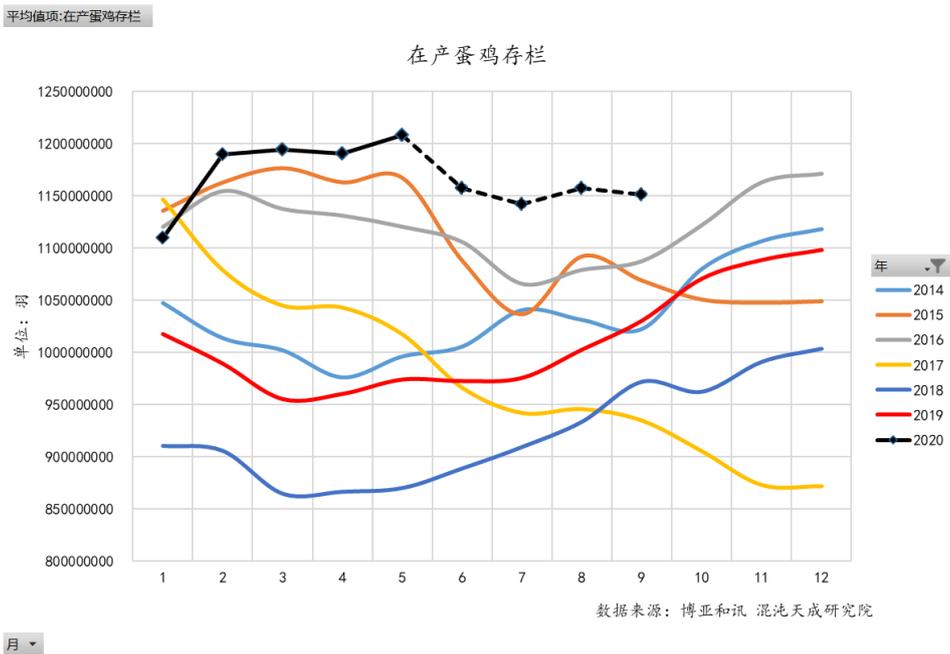


数据来源：博亚和讯, 混沌天成研究院

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）

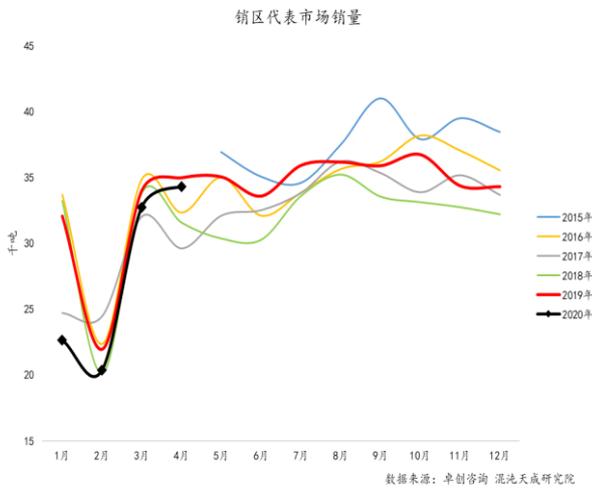


数据来源：博亚和讯, 混沌天成研究院

三、需求

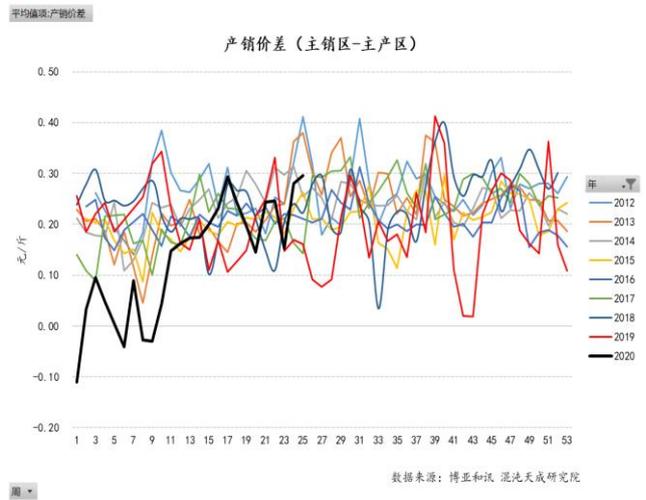
本周卓创周报数据显示销区日均735.73吨，销量同比2.43%

图表 13: 鸡蛋销售量 (千吨/月)



数据来源: 卓创资讯, 混沌天成研究院

图表 14: 产销价差 (元/斤)



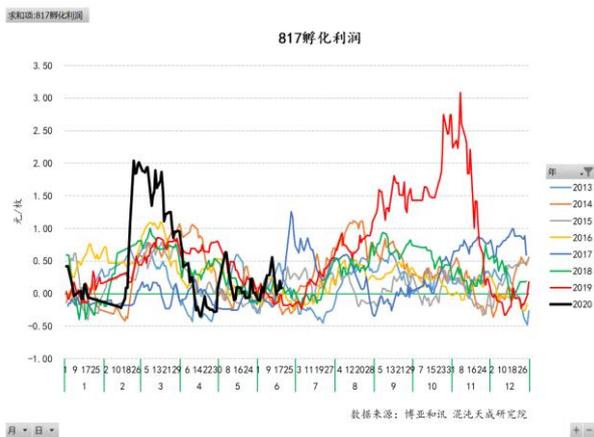
数据来源: 博亚和讯, 混沌天成研究院

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。

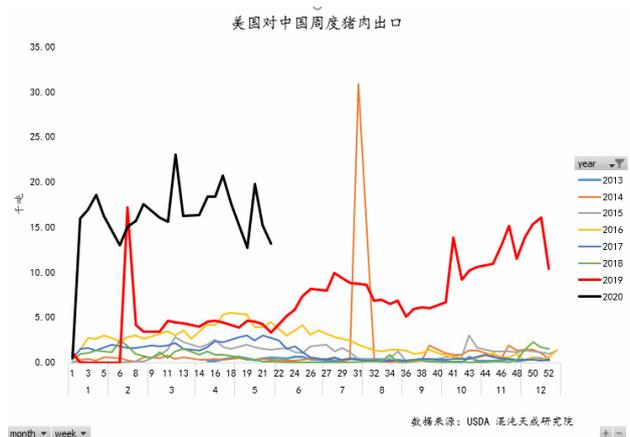
美国对中国出口的是胴体为主，生猪和胴体是同等定价，终端分割猪肉是在涨，但猪肉胴体现货并没有涨，美国对中国猪肉出口维持在高位。

图表 15: 817 孵化利润 (元/羽)



数据来源: 混沌天成研究院

图表 16: 美国对中国周度猪肉出口

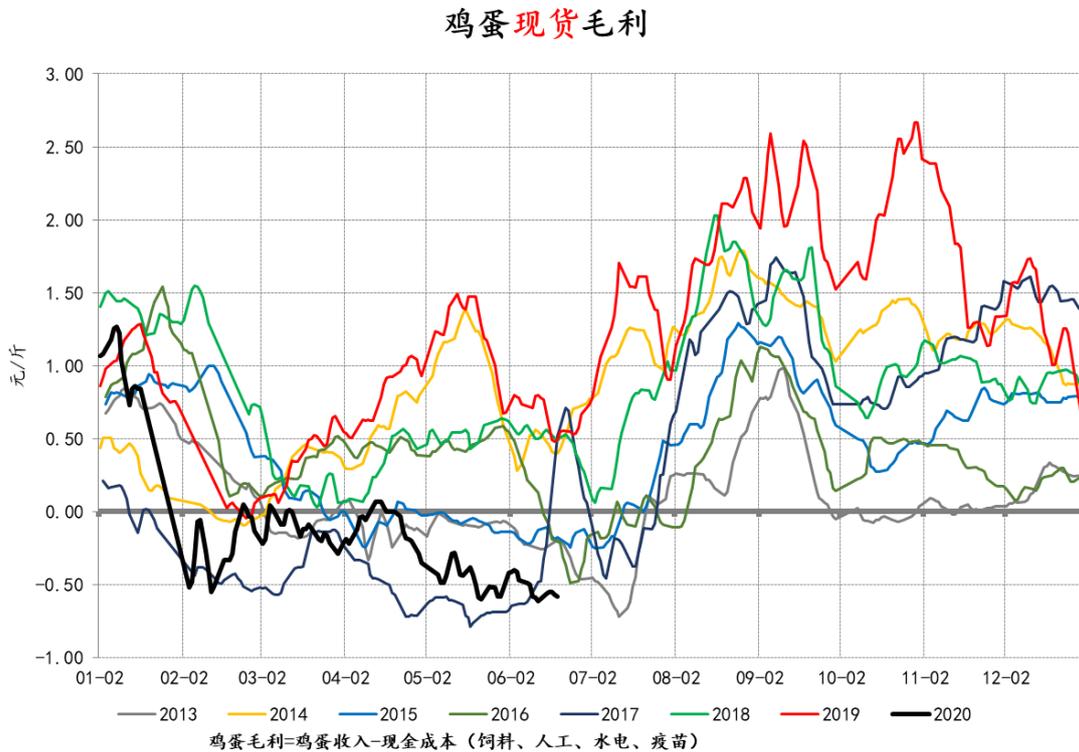


数据来源: 博亚和讯, 混沌天成研究院

五、利润、基差、价差

养殖毛利亏损严重，创历史新高。

图表 17: 现货养殖毛利 (元/斤)

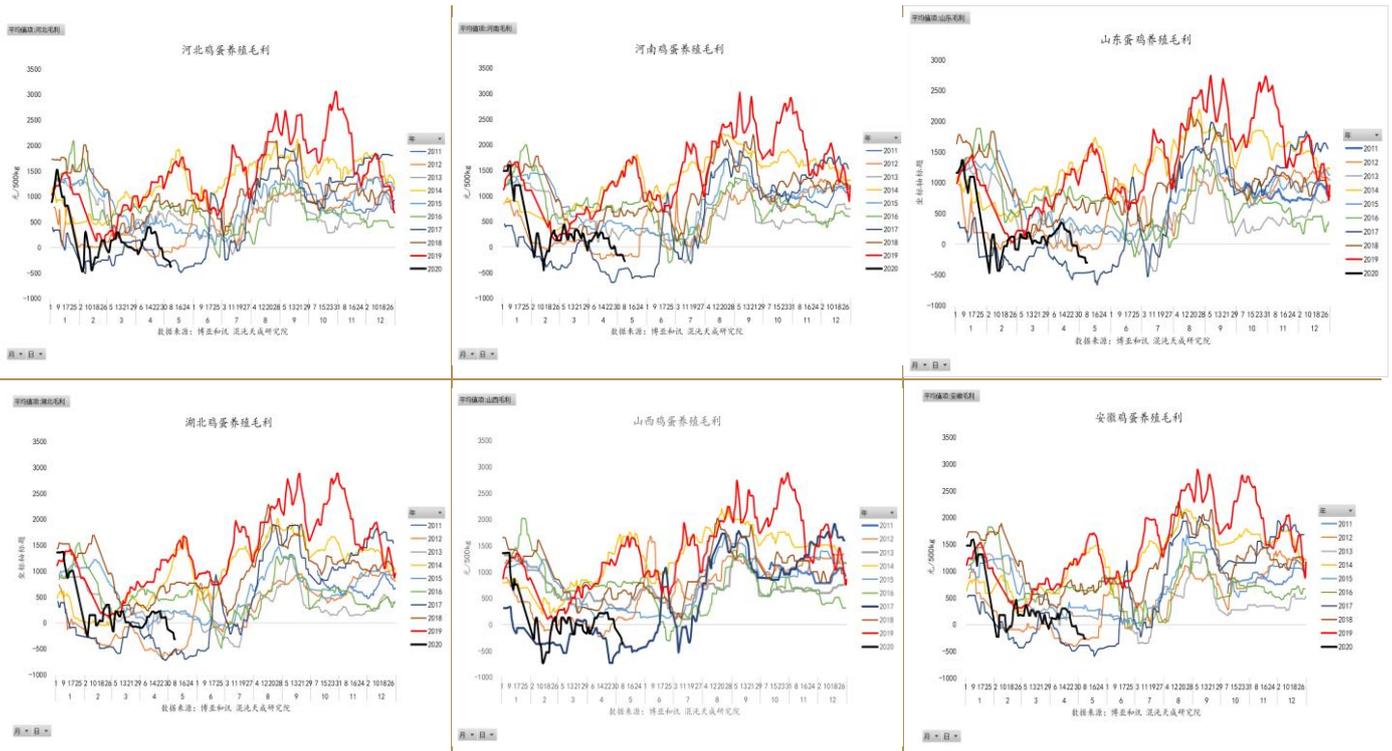


数据来源: 博亚和讯, 混沌天成研究院

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)

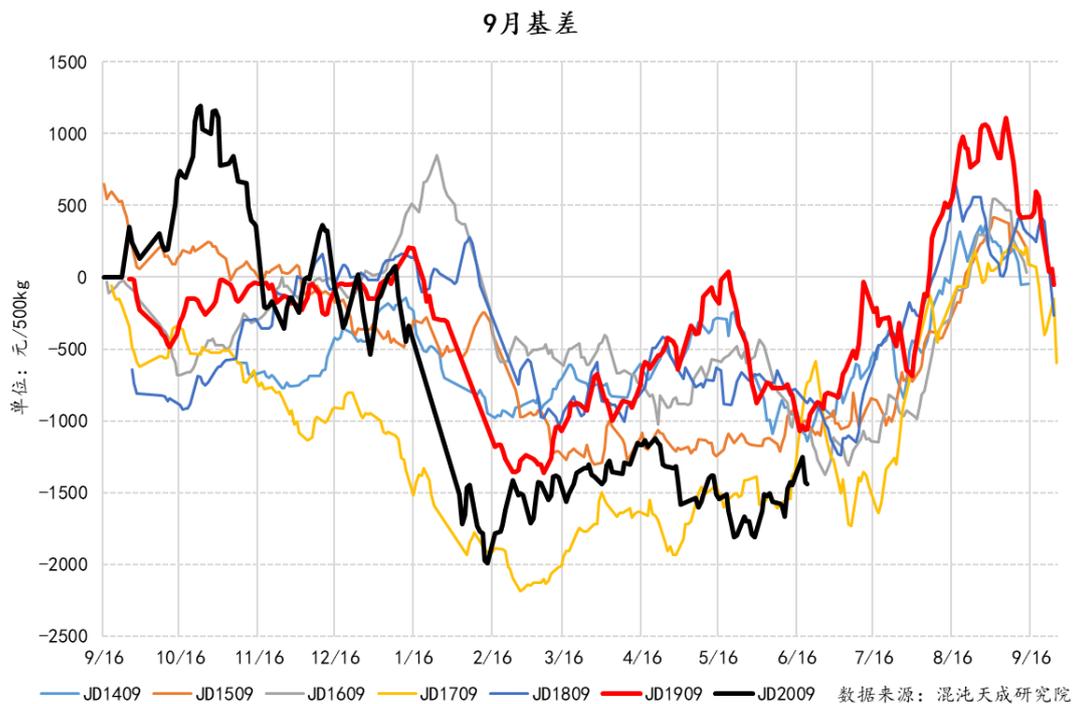




数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

主力基差偏弱，市场对9月预期偏乐观。

图表 19：近月基差



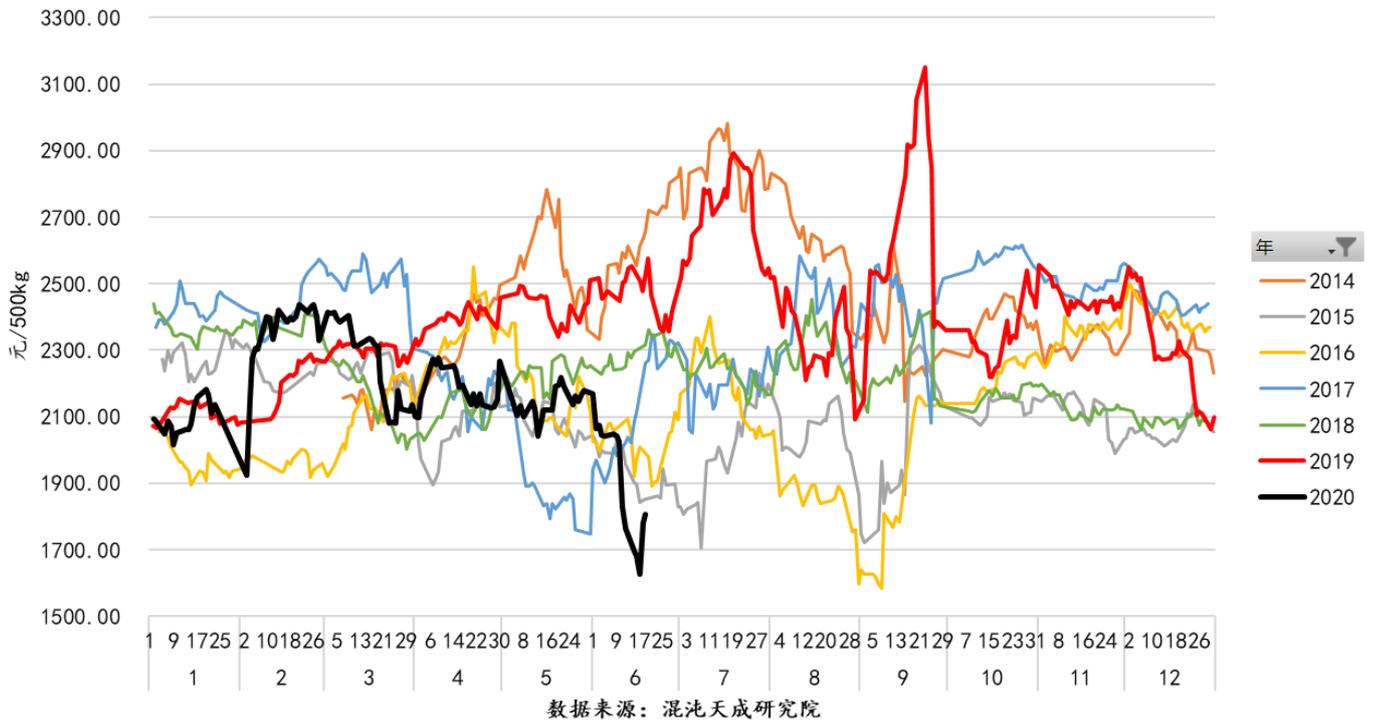
数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

9月盘面利润已经有所修复。

图表 20：1月盘面利润

平均值项:鸡蛋期货9月盘面毛利

鸡蛋期货9月盘面毛利



月 日

数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

现货毛利，盘面毛利都处在历史低位，盘面向下空间不大，关注周六周末现货表现，可逢低做多。

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