

虽有结构性缺货，但整体仍在预期之内

观点概述：

这周应该是河北粉蛋和湖北粉蛋缺货的第二周，下周是第三周，我们预估这种缺货情况总共持续3-4周，本质上是在体现春节断档，不算超预期，当然这两地淘汰较多，也是原因之一。

但是放眼全国来看，全国其他地区都正常，节奏上正常略快，东北褐壳蛋仍然偏弱，辽宁黑山大中小报价2.65、2.7、2.75元/斤，低于全国均价2.98元/斤。市场主流预期，7月底8月初，现货均价在3.2-3.5元/之间。

供需上来看，供应端养殖户惜售，淘汰少，淘汰量环比跌幅6.17%，同比涨幅3.5%，淘汰鸡大涨，白鸡偏弱，黄鸡涨幅弱于淘汰鸡。新增供应上，预期7月底会逐渐增多。需求上，产销价差偏弱，需求一般，但随着电影和国内团体旅游的相对放开，预估需求环比同比略有好转。

策略建议：

09合约的顶部有所上移，但由于09合约打入的预期太过充分，所以认为在4100元/500kg仍是偏高估。

风险提示：

注意季节性上涨幅度超预期的风险。

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

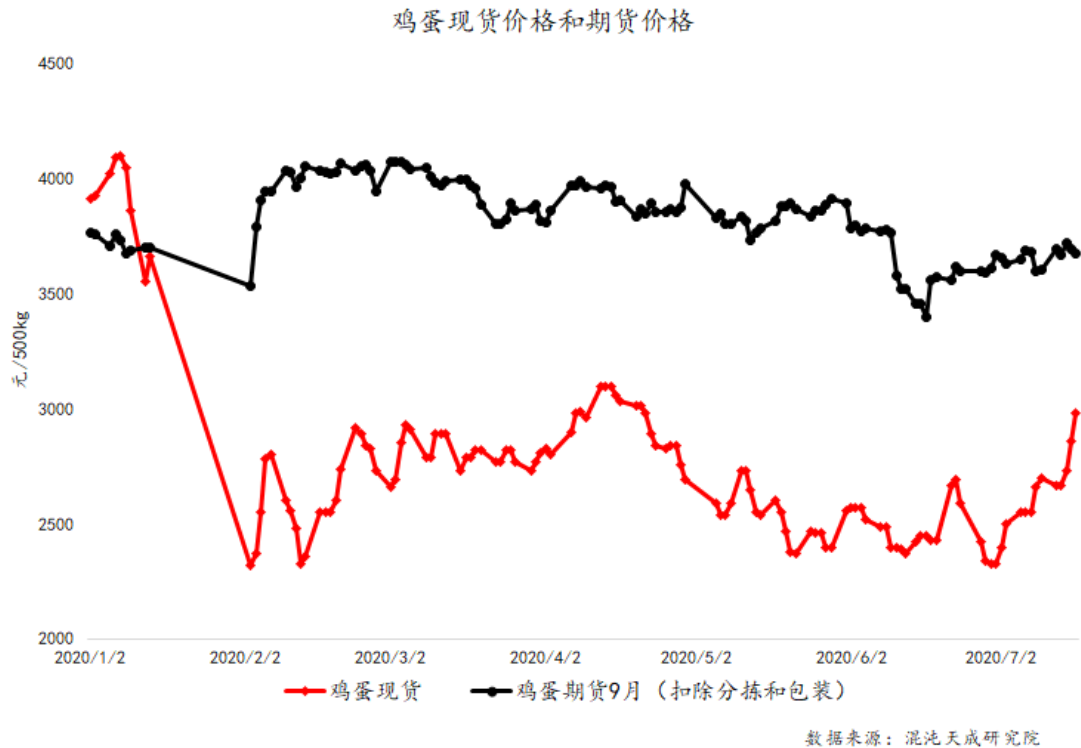
混沌天成期货研究院



一、价格

本周现货价格偏强，以上涨为主，主产区现货均价 2980 元/500kg

图表 1：鸡蛋期货与现货价格



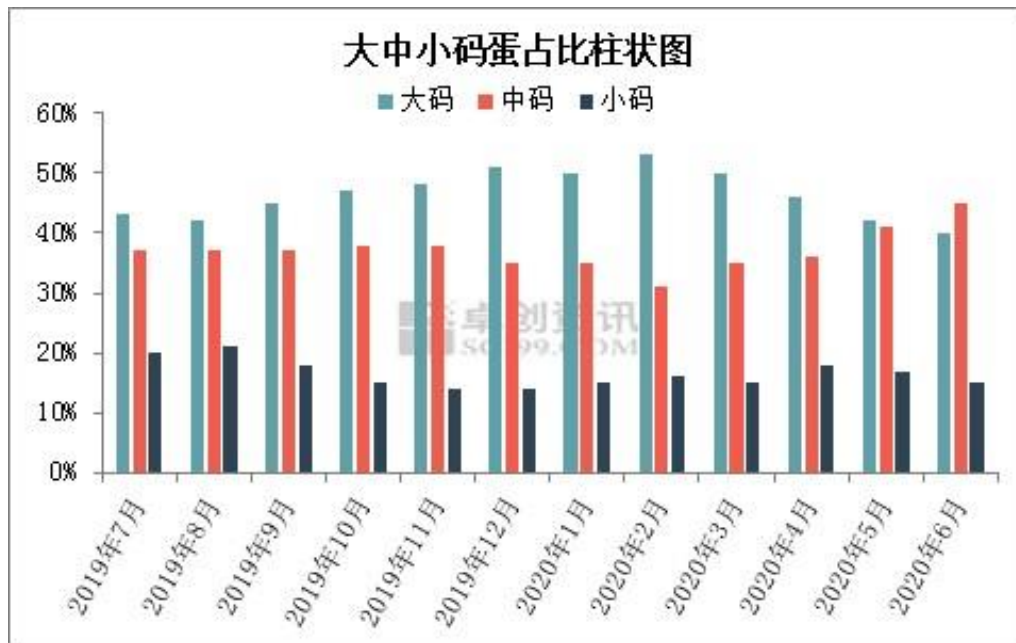
数据来源：混沌天成研究院

现货分地区、分大小码价格及大小蛋价差。中码为助力，中码正在变成大码。

图表 2：鸡蛋现货区域及大小码结构

	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
2020/7/17	2.65	2.7	2.75	0.10	2.8	2.85	2.85	0.05	3.02	3.10	3.71	0.6875	3.09	3.23	3.68	0.5876
2020/7/16	2.55	2.6	2.65	0.10	2.75	2.8	2.8	0.05	3.04	3.10	3.71	0.6652	2.96	3.08	3.50	0.5444
2020/7/9	2.65	2.7	2.75	0.10	2.55	2.55	2.55	0.00	2.76	2.80	3.23	0.4703	2.56	2.63	2.97	0.4150
2020/7/2	2.05	2.1	2.15	0.10	2.3	2.3	2.3	0.00	2.47	2.51	2.68	0.2108	2.49	2.48	2.65	0.1582
2020/6/25	2.15	2.2	2.25	0.10	2.35	2.35	2.35	0.00	2.31	2.29	2.55	0.2373	2.16	2.10	2.21	0.0503
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：卓创资讯、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

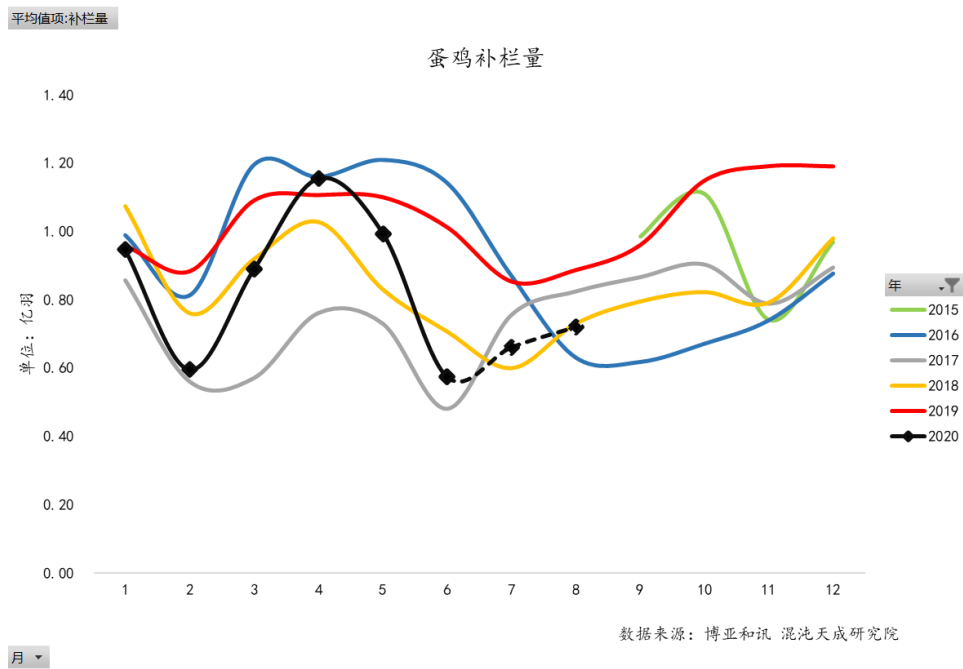
中国鸡蛋供需平衡表	供给		需求	平衡	年均价
	在产蛋鸡存栏	鸡蛋产量			
单位	亿羽	万吨	万吨	万吨	元/斤
2013年	11.61	1956	1880	-76	3.74
2014年	10.37	1777	1930	153	4.46
2015年	11.03	2002	1950	-52	3.60
2016年	11.22	2081	1980	-101	3.31
2017年	9.79	1871	1806	-65	3.05
2018年	9.25	1767	1850	83	3.79
2019年	10.11	1934	1970	36	4.12

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。

图表 4：换羽比例（%）

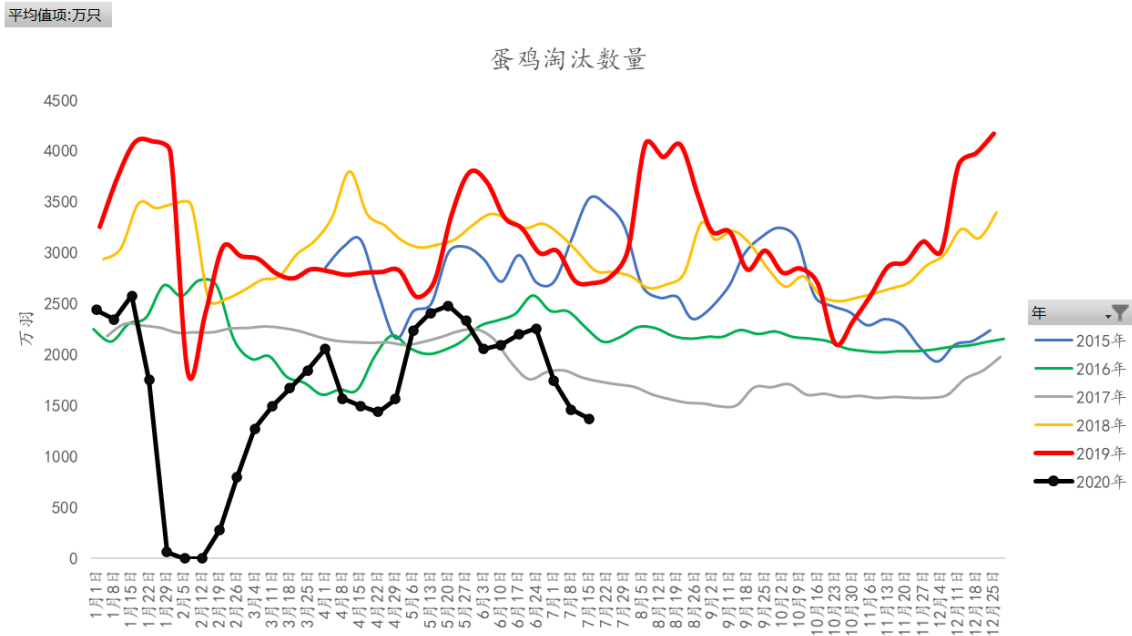
	换羽比例	产能占比	换羽占全国
山西	30%	3.28%	0.98%
陕西	15%	1.97%	0.30%
四川	10%	4.76%	0.47%
河南	10%	13.22%	1.32%
河北	10%	12.08%	1.21%
湖北	15%	5.48%	0.82%
合计			5.11%

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，淘汰日龄缩减到了452天，环比上周延后7天，淘鸡出栏量减少，养殖户开始普遍压栏。

图表 5：淘汰量（万羽）

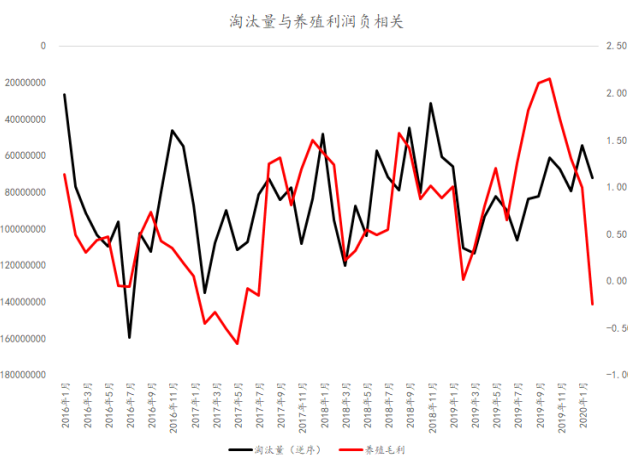


日期

数据来源：卓创咨询，混沌天成研究院

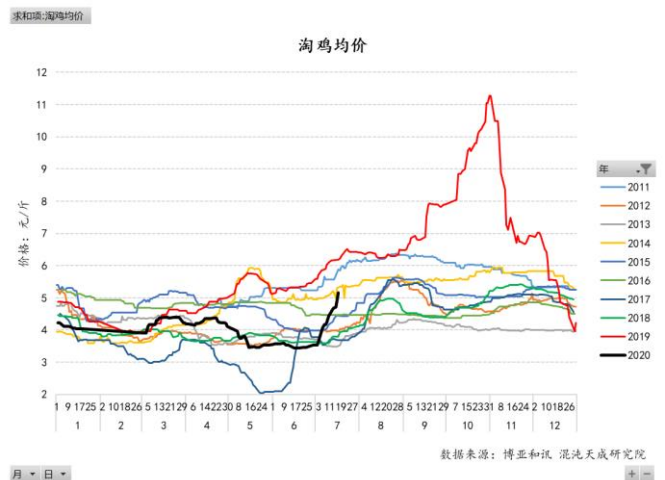
历史上，决定淘汰量多少的主要决定因子是养殖利润，养殖利润与淘汰量成反比，在养殖亏损，淘鸡价格高位时，有利于淘汰的增多。

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）

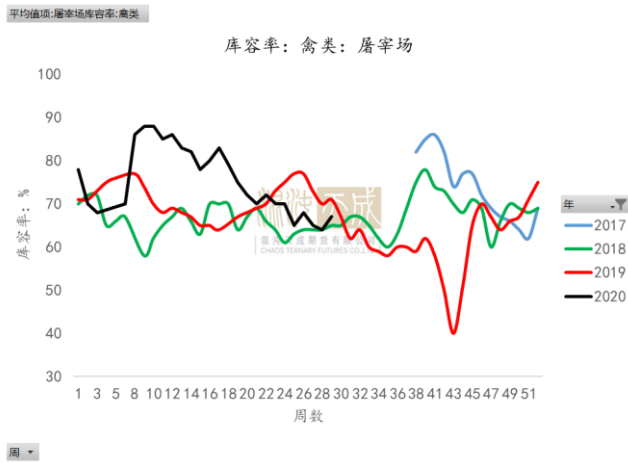


数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

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

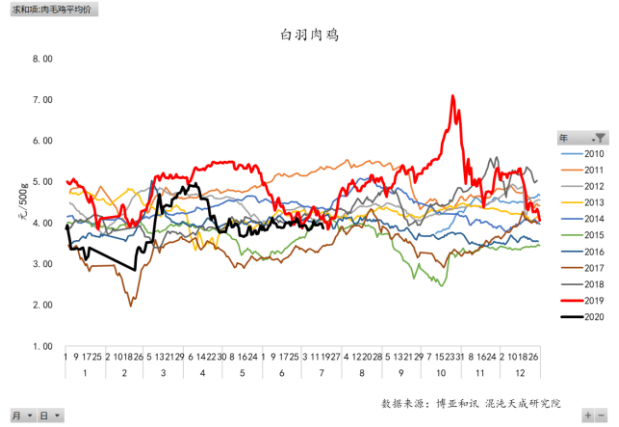
力释放，已经开始企稳。
白鸡往往是鸡蛋的领先指标。

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)

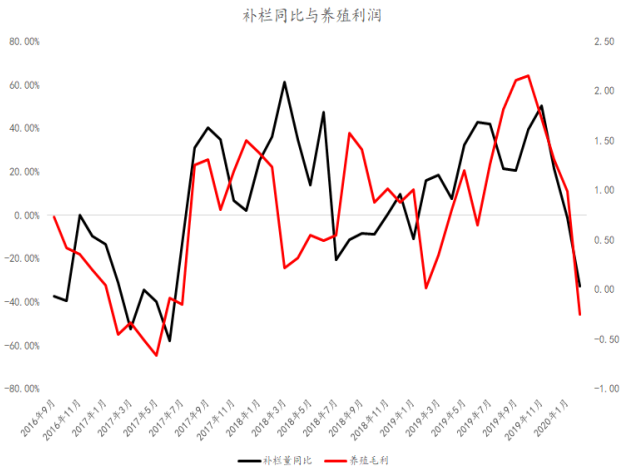


数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

4、补栏量

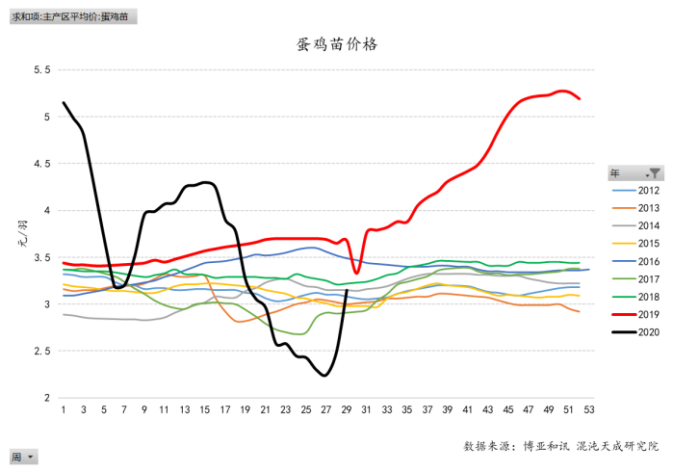
7月鸡苗上涨，补栏热情开始环比好转。

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)

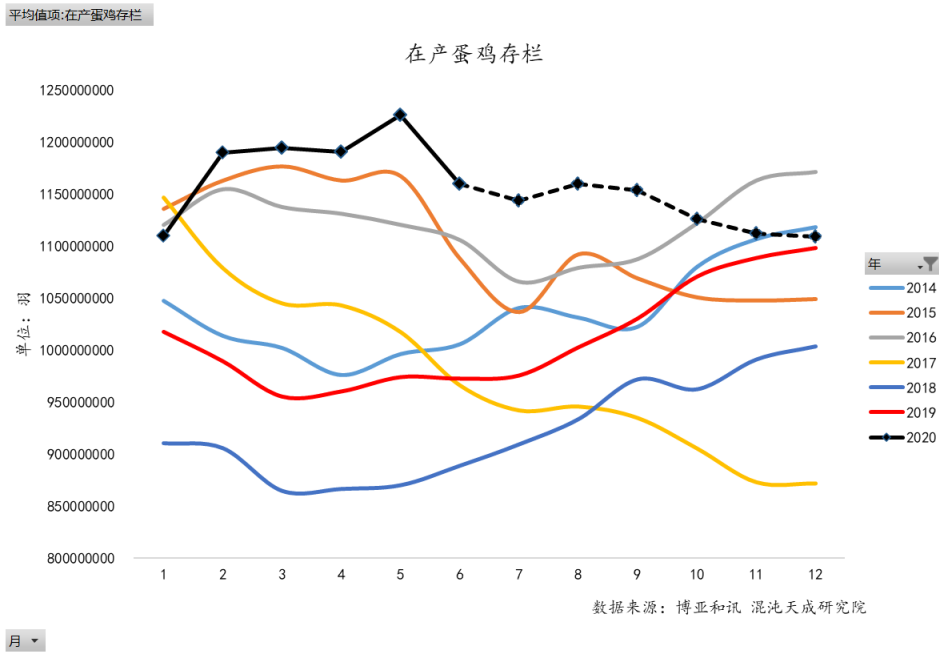


数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

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)

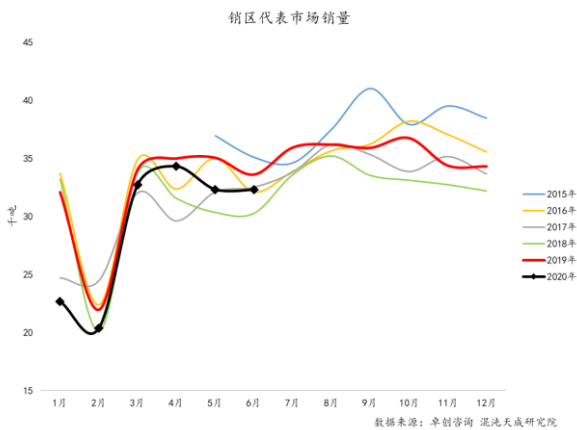


数据来源: 博亚和讯, 混沌天成研究院

三、需求

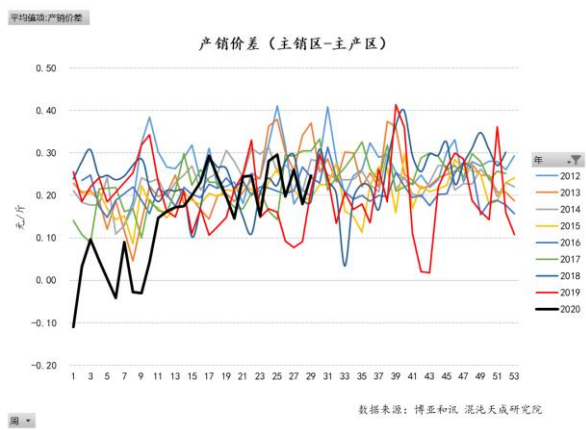
本周卓创周报数据显示销区日均 735.73 吨，销量同比 2.43%

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)

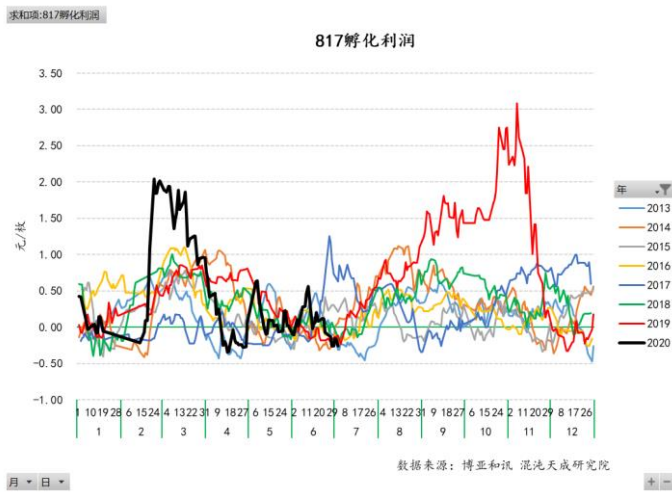


数据来源: 博亚和讯, 混沌天成研究院

四、种蛋转商及替代品

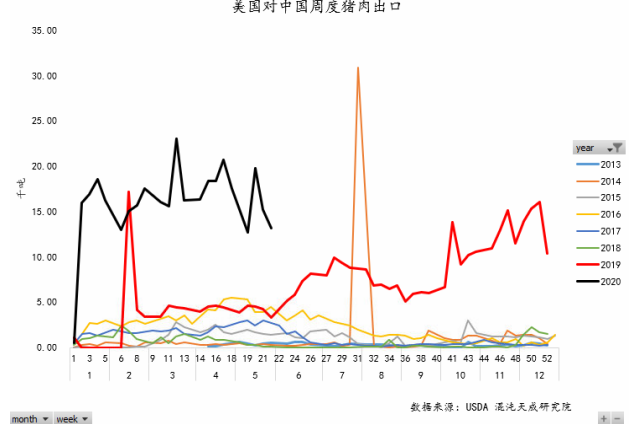
817 孵化利润已经转负，鸡苗价格还没起来，美国向中国出口得猪肉逐步减少，冻肉价格上涨，目前冻猪肉价格在 26500 元/吨左右。

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

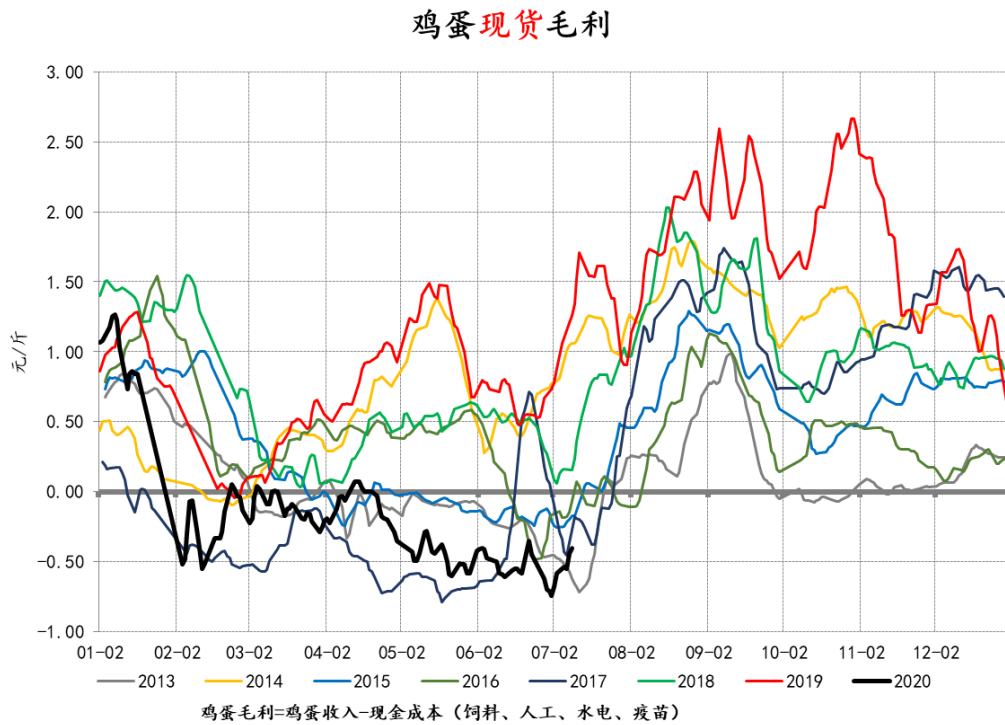


数据来源: 博亚和讯, 混沌天成研究院

五、 利润、基差、价差

随着季节性上涨, 现货利润有所好转。

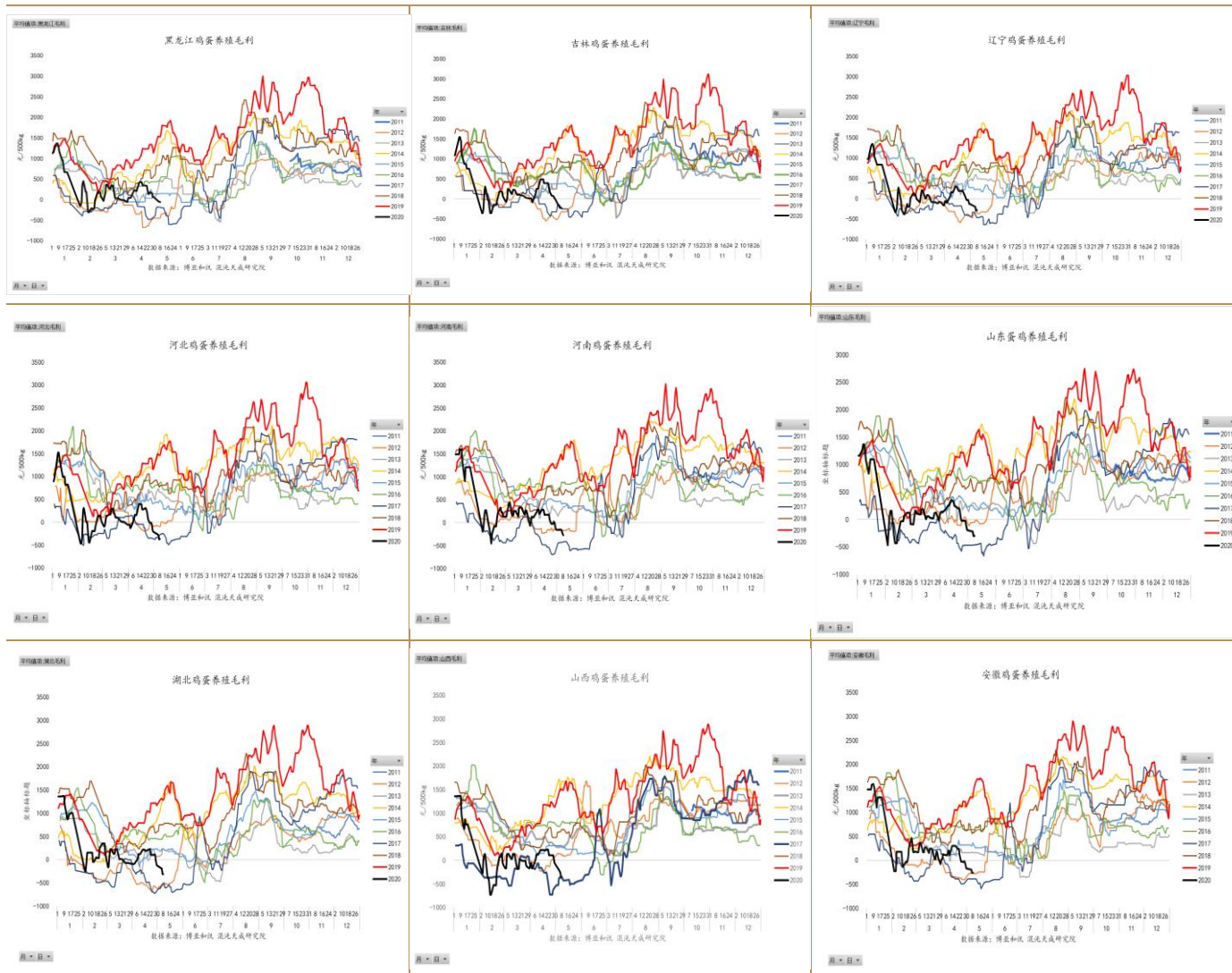
图表 17: 现货养殖毛利 (元/斤)



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）

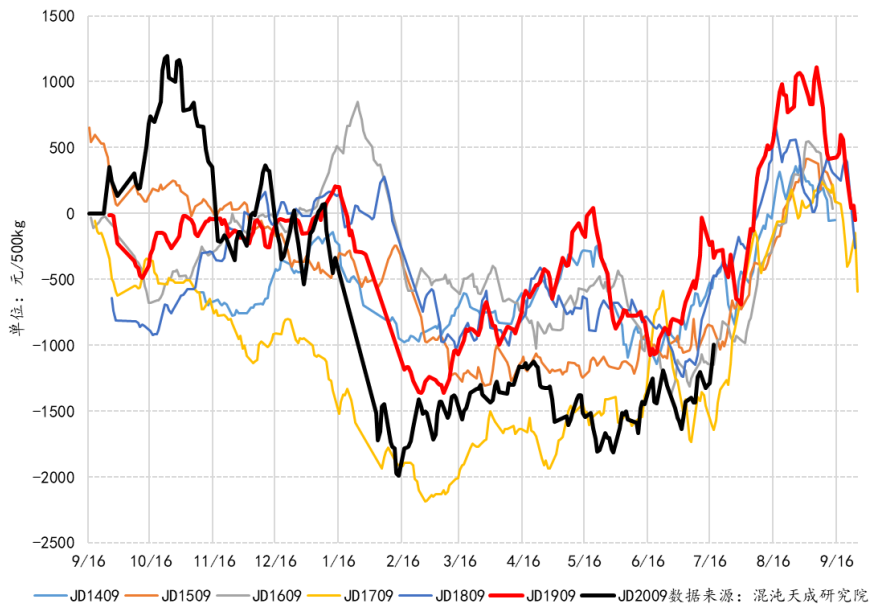


数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

主力基差偏弱，市场对9月预期乐观。

图表 19：近月基差

9月基差

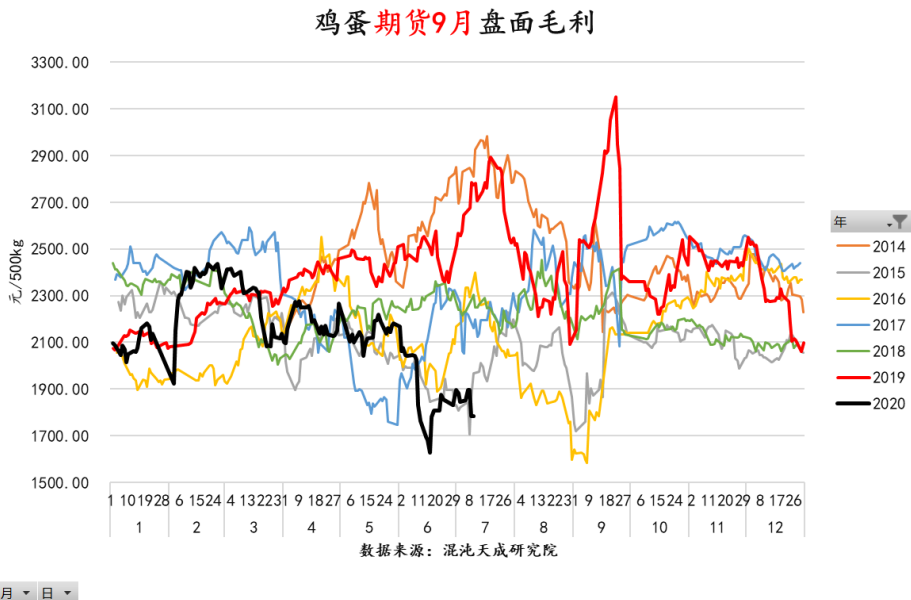


数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

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



数据来源：博亚和讯，混沌天成研究院

09 合约的顶部有所上移，但由于 09 合约打入的预期太过充分，所以认为在 4100 元/500kg 仍是偏高估。

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