

【ITF-鸡蛋】鸡蛋供需两弱，本月弱势未改**摘要**

上周一鸡蛋期现背离，现货最终在需求疲弱供给增加的背景下，跟随现货下跌。尽管各地逐步开学，但是需求疲弱的事实被证实，本周现货稍有企稳，但是走货一般，鸡苗价格回落明显，节后前期补栏的压力显现，加之即将进入梅雨季节，5 月份鸡蛋仍偏弱对待。上周观点和点位已达到，本周依然维持上周观点，06 合约破 2800，可用 JD08 和 09 做多头保护，2800 以上可偏空对待，07 合约目前跟随 06 合约操作。

操作建议：06、07 合约偏空对待，JD8-9 正套-200 以上建仓，-100 以内平仓

风险点：天气、疫情

上期文章：

《节前尽显需求疲态，节后供给压力显现》 5.12

国贸期货
农副产品小组

杨璐琳

投资咨询号：Z0015194

从业资格号：F3042528

欢迎扫描下方二维码
进入国贸投研小程序



期市有风险，入市需谨慎

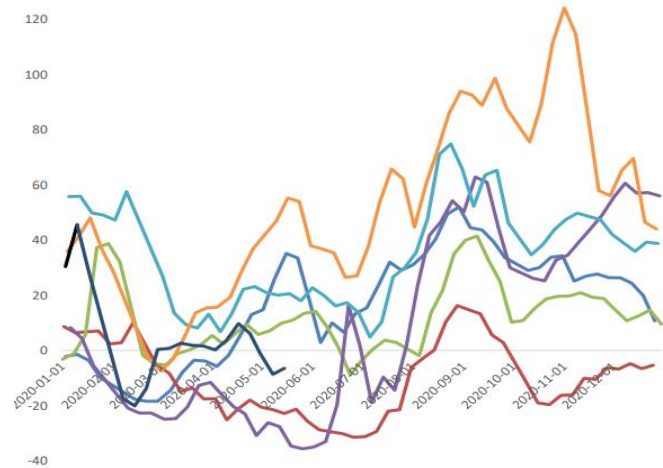
蛋价在节后不断走弱，截至 5 月 15 日主要产区报价均价在 2.5 元/斤左右，节后补库支撑蛋价未能实现。走货一般，北方地区蛋禽依旧维持生产旺季，产区鸡蛋库存充足，

需求疲软是这次 JD06 合约突破前期低点的最后一根稻草，疫情后的复工复产，需求不断回暖，但是“报复性”需求并没有显现，我们从白糖等其他农产品也可以看到。其次我们讲一下炒作开学，各地的开学是错峰开学，这样的开学方式并不能在供给逐渐显现的情况下有效的提振需求。疫情虽然过去，但是局部的疫情还是频发，比如东北。还有一个梅雨影响，我之前很喜欢做 6 月和远月的套利，因为 6 月合约对应的是梅雨季节，梅雨季节不易保存和开产高峰使得鸡蛋是季节性低位，今年因为疫情的特殊，打乱了需求的节奏，在五一的 demand 被验证没有好转后，梅雨季节效应更加显现。

我们再来说说供给，供给的压力从节后的换羽我就一直在报告中提到，除了需求短期恢复，我倾向在今年 6 月份之前鸡蛋的供给压力是明显的。17 年上半年受禽流感影响，父母代鸡的供应不足，下半年的整个补栏是跟不上的，17 年下半年也开始产生养殖利润。到 18 年养殖利润逐渐回到正常且在 17 年补栏少的背景下养殖利润继续增加，刺激了 18 年的整个补栏量。19 年在高养殖利润下，继续加大补栏量，同比 18 年补栏明显增加。因此 19 年的蛋鸡存栏处于高位。特别是 19 年 4-5 月份的补栏量明显增加，这在原有蛋鸡存栏恢复的背景下，对远月供应的压力比较大的。因此 19 年 10 月份之后的暴跌就体现出来。目前的开产量对应去年 10-11 月份之后的补栏，10 月份蛋价达到高点刺激补栏。12 月前半月，蛋价较 11 月下旬有所回升，总体利润仍在近年高位，养殖户补栏意愿仍较强，尤其是 2 万只规模以上的养殖户，补栏增加明显。因此出现 11 月-12 月的 1 亿只以上的高补栏，这部分对应在今年 3-4 月份开产。整个 19 年的补栏月平均下来在 1 亿只左右，较之前 8000 万只有很大幅度的提高。理论上 5 月份新增开产量是 12 月-1 月补栏，而 12 月和 1 月份的同比分别增加在 10%以上和 3%左右，因此 5 月份在存栏高企的情况下，继续增加产能。淘汰鸡方面，目前淘汰鸡价格不断下滑，淘汰数量整体正常，没有出现超淘现象。供给压力还是比较大。

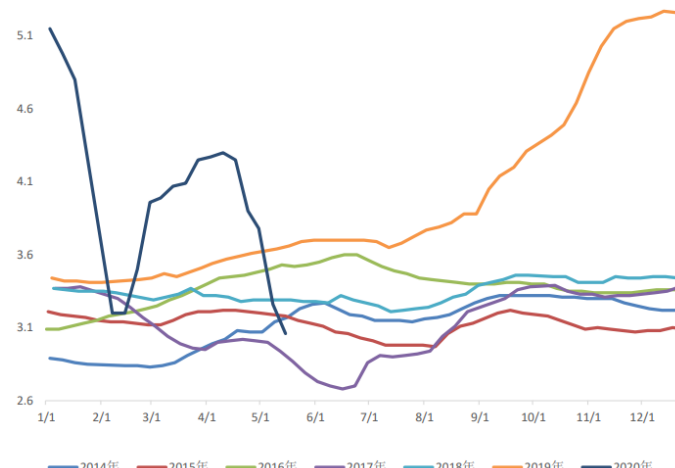
关于 8 月和 9 月合约的抄底，06 合约跌破 2800 之后，可以轻仓做 08 和 09 的多头保护，06 和 07 合约目前走势较为一致。一方面是季节性上涨，另一方面还要关注 5-6 月份的淘汰和补栏。

图表 1：蛋鸡养殖利润（元/羽）



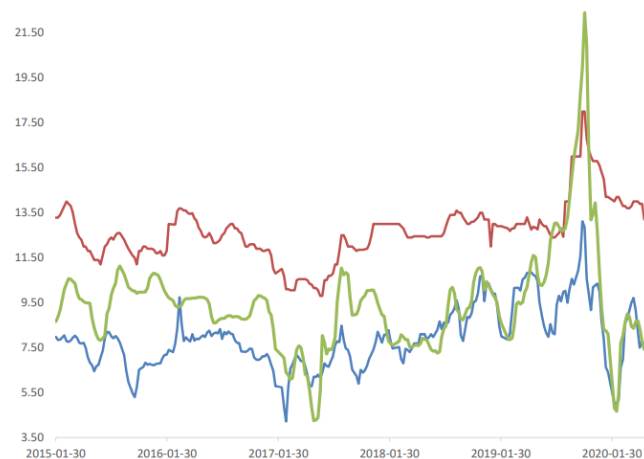
数据来源：WIND

图表 2：蛋鸡苗价格（元/斤）



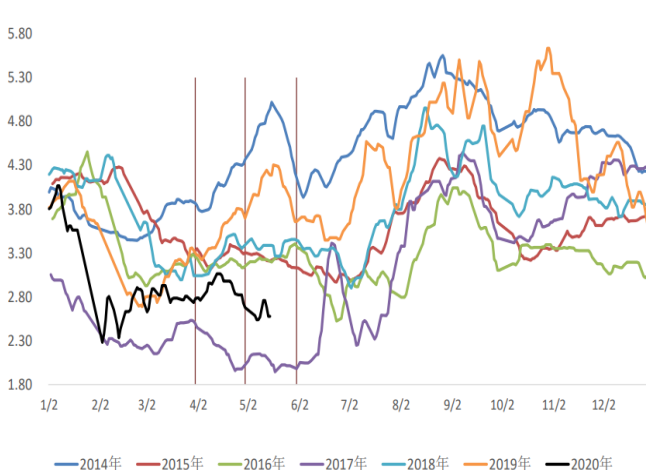
数据来源：WDIN

图表 3：淘汰鸡价格（元/斤）



数据来源：WIND

图表 4：主产区鸡蛋现货价格（元/斤）

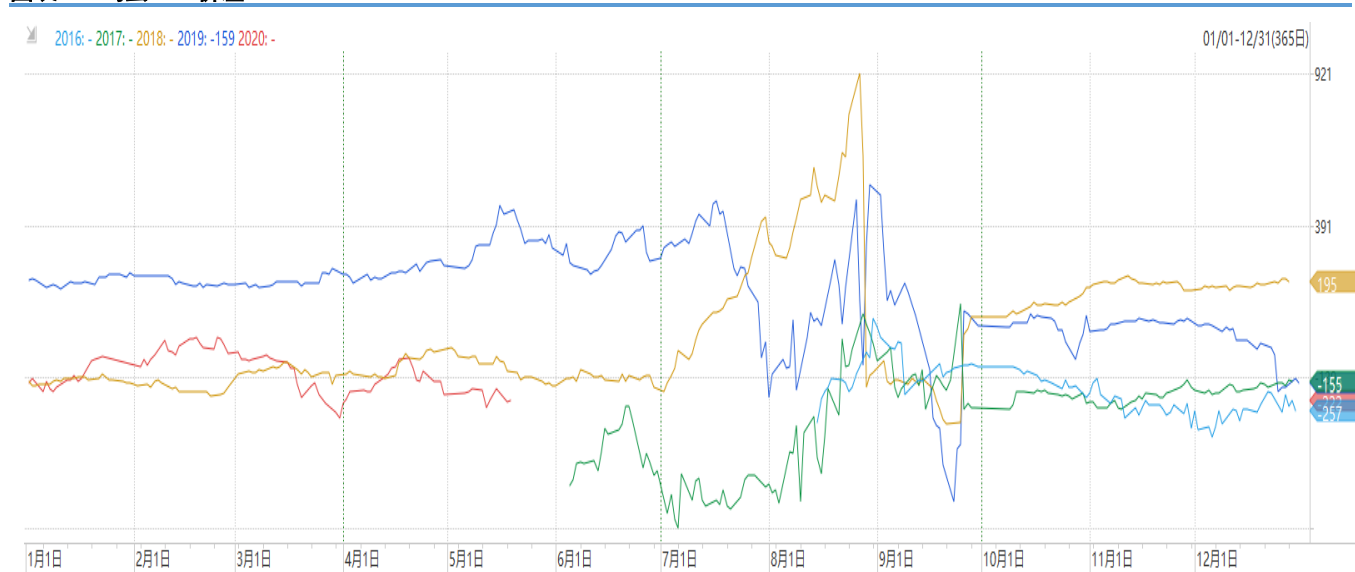


数据来源：WIND

这里分享一个“无脑”套利，从现货历史数据来看，8-9 月份大概率是现货高点，去年 10 月底出现第二次高点。从期货的价差角度来看，8-9 月的价差如果在接近-200 的时候，可以考虑做 8-9 价差的回归，即买 8 月卖 9 月。我们从 WIND 的数据导出来看，在临近 8 月份交割月时候，盘面 8 月和 9 月合约价差在-200 是一个比较安全的边际。也就是 8 月合约被低估。2017 年除外，因为 2017 年的禽流感使得整个后备鸡存栏低。鸡蛋的合约套利我定义为对冲，就是两个单边的概念。这个主要是鸡蛋的交割制度，每月都要强制注销。那今年的 8-9 月份会否按时出现高位。今年 2 月份的鸡苗受疫情影响上的少，也就是对应 8 月份新开产的量是少的，当然这里还有个淘汰鸡的问题，8 月份是否能正常淘汰。8 月份可淘汰的鸡在 19 年 3-4 月份的育雏鸡补栏，那个时候育雏鸡补栏量是较高，这样推算 8 月份可淘汰的鸡。前期换羽的鸡是否淘汰就看那时候的鸡肉价格，毕竟才开产

几个月。如果今年3月底到4月份的补栏是很好，目前卖苗已经到5月份，因此这两个月预计补栏不差。在去年全年高补栏的背景下，蛋鸡存栏基数高，今年10月份之后的压力是比较大。因此，8月份淘汰的概率会大些。加上7月中旬过后才结束梅雨季节，7月上中旬可能也会引发淘汰。还有季节性的中秋备货，所以，8月底-9月初大概率还是会迎来价格高点。8-9价差在-200以下可建仓买JD08卖JD09的套利，在-100左右逐渐平仓，

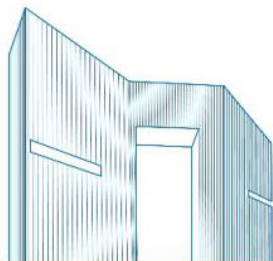
图表5：鸡蛋8-9价差



数据来源：WIND

免责声明

本报告中的信息均源于公开可获得的资料，国贸期货力求准确可靠，但不对上述信息的准确性及完整性做任何保证。本报告不构成个人投资建议，也未针对个别投资者特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者需自行判断本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，据此投资，责任自负。本报告仅向特定客户推送，未经国贸期货授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均构成对国贸期货的侵权，我司将视情况追究法律责任。



期市有风险 入市需谨慎

国贸投研小程序

专注期货，悦享资讯

7X24小时期货资讯，紧跟行情专业解读



长按二维码进入小程序

专业·诚信·进取·共赢