



去产能进程缓慢 鸡蛋市场难改弱势格局

今日鸡蛋期货主力 06 合约低开下挫创年内新低，目前鸡蛋市场交易逻辑仍为庞大产能增加大于消费增速。蛋鸡存栏处于高位，截至 4 月末在产蛋鸡存栏在 13.7 亿只，环比涨幅 2.64%，同比涨幅 13.18%，且随着气温升高，南方即将进入“梅雨季”不利于储存，供应压力趋增，而养殖端普遍倾向于端午节前后集中淘鸡，因此 6 月份产蛋鸡存栏有望减少，6 月下旬供应压力有减轻预期。而近期随着蛋价、淘鸡价格下滑，蛋鸡养殖亏损增加，前两年连续正盈利也将拉长养殖行业亏损期，不利于短期去库存。消费端来看，鸡蛋市场终端市场消化不快，各环节均有余货，鸡蛋市场流通放缓，预计短期蛋价维持低位偏弱震荡格局，后期随着需求恢复，三季度蛋价有企稳走强预期，但鸡蛋市场去产能进程缓慢，也将限制后期蛋价反弹高度，关注淘鸡节奏及消费端恢复对市场的影响。

1、鸡蛋现货市场稳中回落

截至 5 月 25 日，全国鸡蛋价格止跌反弹，全国平均鸡蛋价格在 2.50 元/斤，较上周五涨 0.07 元/斤，涨幅 2.88%；其中山东蛋价在 2.40-2.60 局部涨 0.03-0.05 元/斤；辽宁红蛋价格在 2.35-2.56 涨 0.07-0.23 元/斤；主产区平均价格在 2.45 元/斤，较上周五涨 0.10 元/斤；主销区平均价格在 2.64 元/斤，较上周五涨 0.05 元/斤。鸡蛋仍处于低位，养殖户亏损严重，挺价心理增强，且各地学校陆续开学、饭店复工向好带动市场需求，但蛋鸡存栏整体高位且种蛋利用率下降后转商品蛋增加，鸡蛋供应面压力大，且气温不断升高，高温高湿天气，霉蛋增多，仍在利空市场。

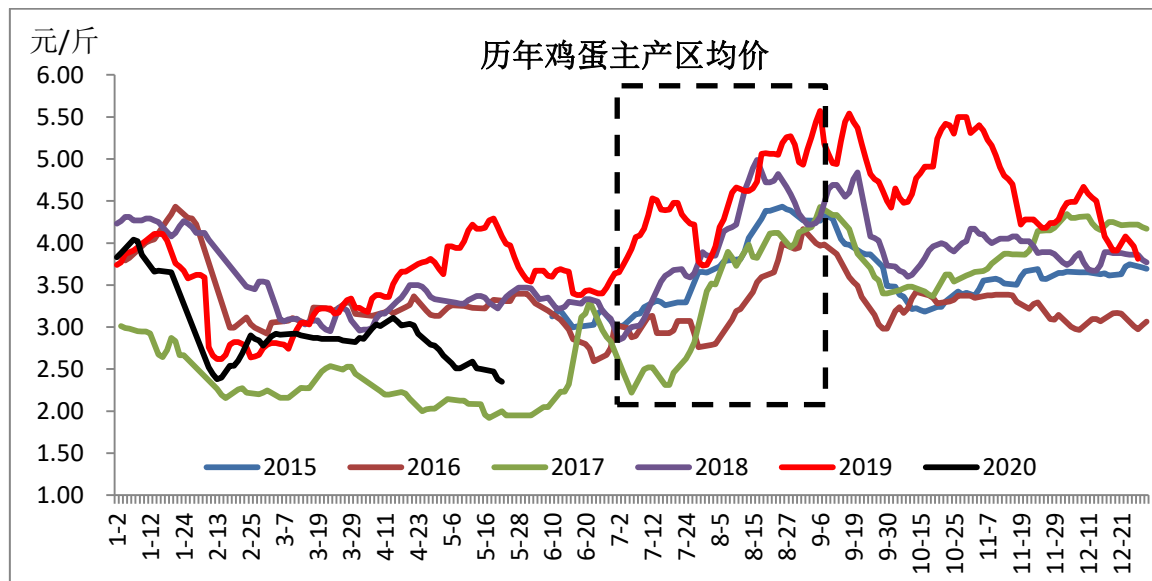


图 1：鸡蛋主产区现货价格

数据来源：天下粮仓、方正中期研究院整理

2、鸡蛋市场供应压力仍待释放

4月全国在产蛋鸡存栏量为13.7亿只，环比涨幅2.64%，同比涨幅13.18%。而去年12月份鸡苗销量达到下半年峰值，今年1月份鸡苗销量有所下降，这两个月的鸡苗补栏量也将反映到5月份的市场供应，同时养殖户更加倾向于端午节前后集中淘汰老鸡，因此5月份在产蛋鸡存栏量有望继续增加，可能达到阶段性高位，继续制约鸡蛋市场价格走势。

从鸡苗补栏情况来看，上周鸡苗整体需求减弱，气温升高，养殖单位育雏难度增大，散户补栏量减少，同时蛋鸡养殖持续亏损，养殖单位多谨慎补栏，多数企业5月下旬基本无订单，种蛋利用率多在30%-50%。

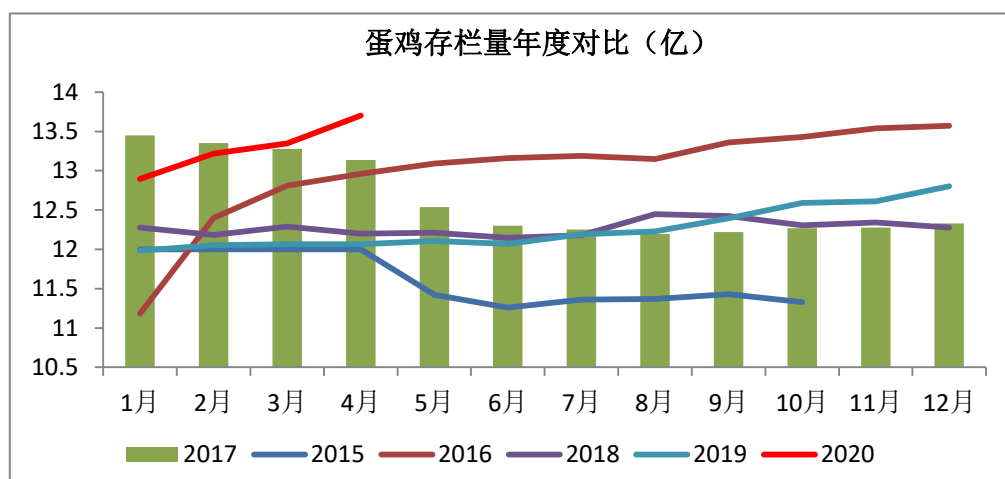


图2 中国蛋鸡存栏量（月度）

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

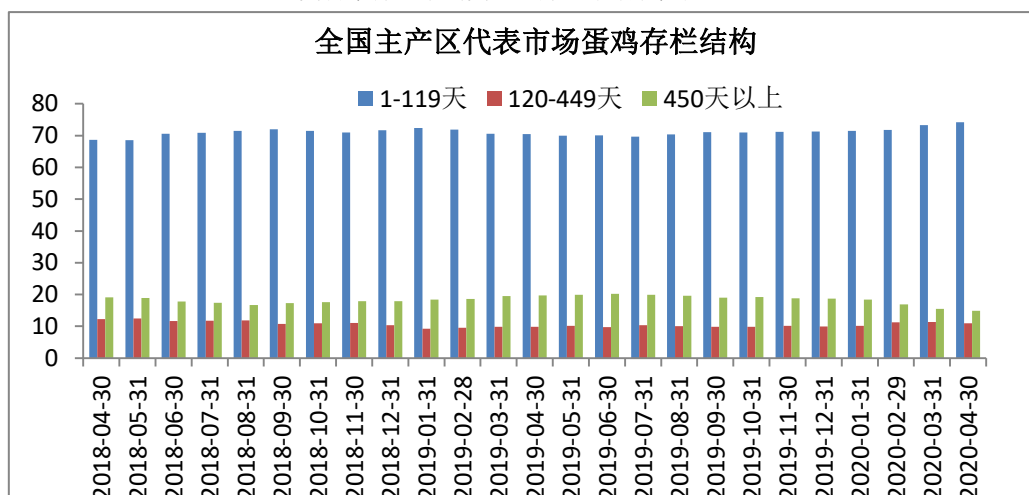


图3 产蛋高峰期蛋鸡占比较多

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

3、鸡蛋消费继续处于恢复期

全球疫情的蔓延对整体餐饮业的冲击都比较大，目前鸡蛋的需求继续处于恢复阶段，生产环节余货压力较大。需求方面暂无利好，食品企业成品订单不多，采购刚需为主，贸易商出货缓慢，流通环节多选择清理滞销库存。综合来看，本周生产、流通环节余货均增。周内生产环节平均库存有 2.20 天，环比增加 3.77%，流通环节周度平均库存有 1.36 天，环比增加 2.26%。下游食品厂成品走货不佳，鸡蛋采购量减少。但广东市场到车依旧高于正常水平，导致销量被动增加，因此销区市场鸡蛋销量降幅有限。

表 1：全国主产区生产和流通环节库存统计表

单位：天

	东北	江苏	安徽	西南	湖北	西北	河南	河北	山西	山东
生产环节	1.92	1.52	1.55	3.96	2.29	3.48	2.12	1.68	2.29	1.05
流通环节	2.25	1.38	1.33	1.16	1.29	1.46	1.50	1.86	1.57	0.32

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

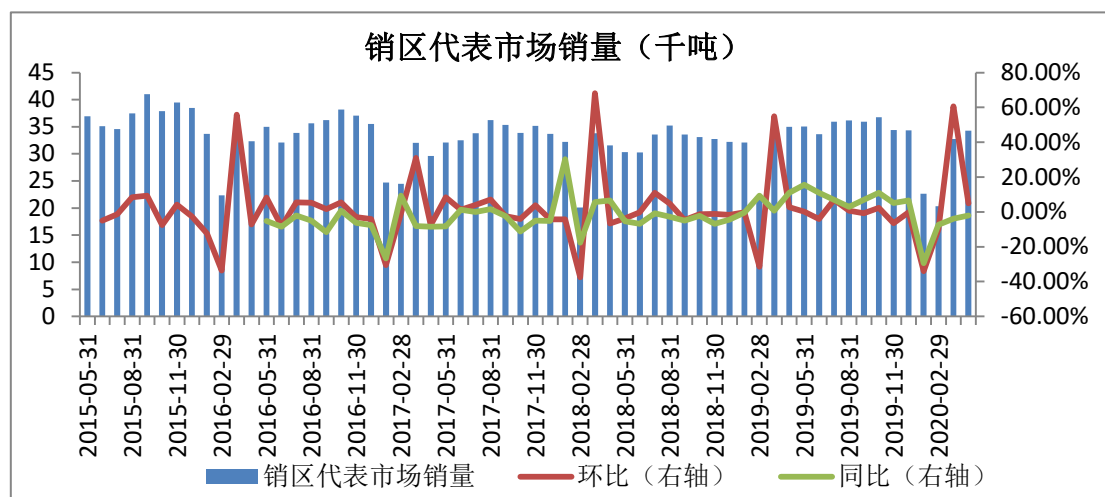


图 4 销区代表市场销量

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

4、相关替代品-猪肉、禽肉价格下跌 支撑弱化

目前，生猪市场价格中枢上移，但猪肉消费已转为刚需，禽肉对猪肉继续深入替代空间有限，因此对蛋价支撑相对弱化，近期禽肉市场价格大幅走弱，禽肉市场产能已经处于近几年偏高水平，整体替代拉动作用与去年相比将大打折扣，因此对蛋价的支撑也将较为有限，1-2 月份部分肉鸡苗批量填埋造成补栏断档已在 3 月份体现，而肉鸡补栏周期较短易于恢复，1 个半月左右生长周期，肉鸡产能 4 月份已有所恢复，5 月禽肉价格继续承压，打压市场信心，鸡蛋比价优势继续减弱。

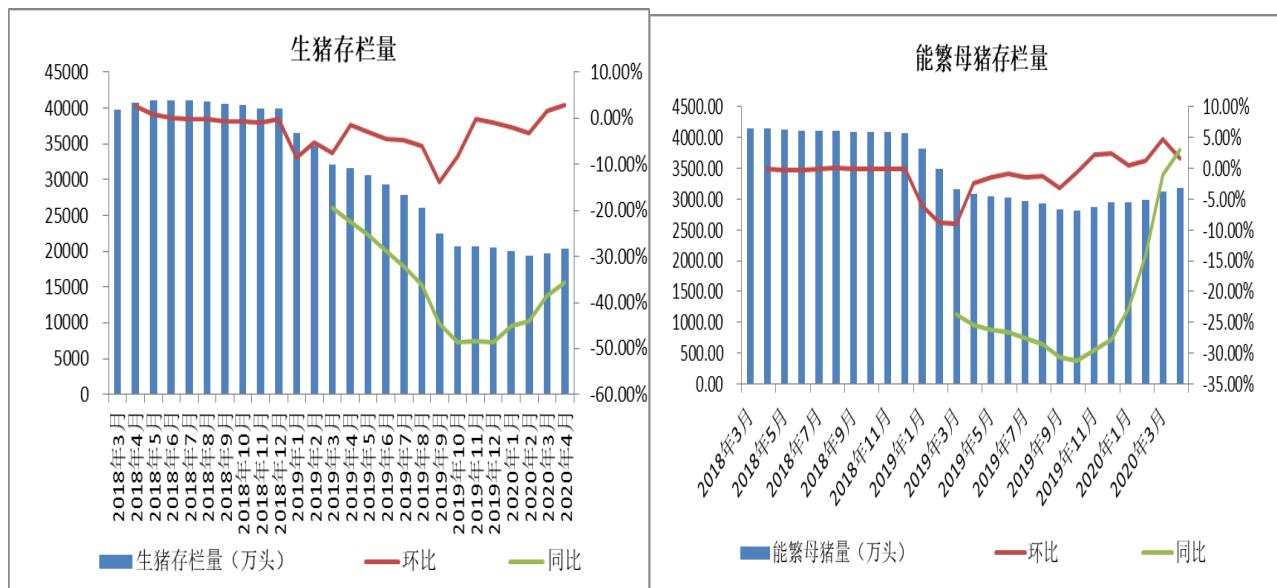


图 5：生猪及能繁母猪存栏变化

数据来源：博亚和讯、方正中期研究院整理

5、蛋鸡养殖亏损增加

蛋鸡养殖盈利水平于鸡蛋出货价格息息相关，对于养殖户来说，蛋鸡养殖利润为每只鸡产蛋以及高龄淘鸡后的价值回收减去鸡苗和饲料成本，另外还有人工成本以及固定设施成本。截止 2020 年 5 月 22 日，蛋鸡养殖理论计算利润每羽-13.10 元，上周为-6.42 元/羽，据数据跟踪，上周五棚前鸡蛋批发价 10.32 元/公斤，淘汰鸡主产区平均价为 6.90 元/公斤。饲料原料方面，上周玉米指数周比跌 0.1%，豆粕指数价格周比涨 1.81%，当前盈利水平下养殖户淘汰积极增加，但下游屠宰采购量不大，2018、2019 连续两年正盈利，鸡蛋产业扩张明显，也将限制产业的退出，进而将拉长蛋养殖亏损期。

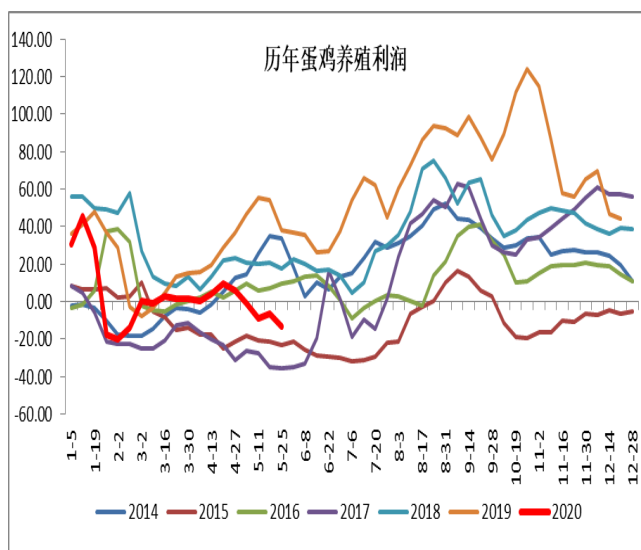


图 6 历年蛋鸡养殖利润对比

数据来源：Wind、方正中期研究院整理

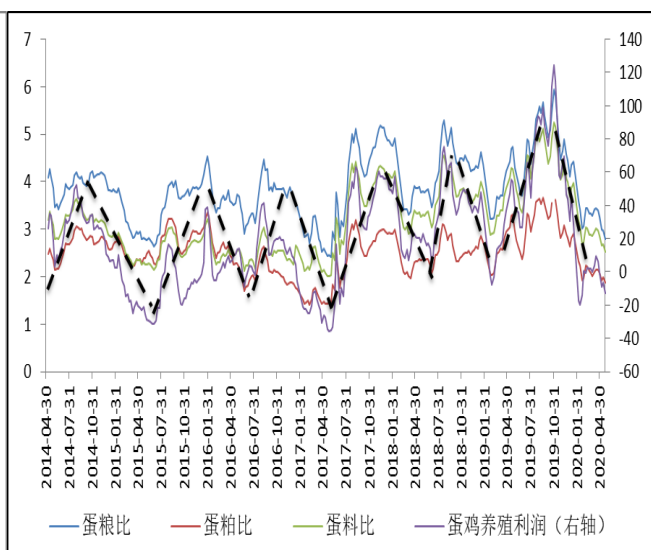


图 7 蛋粮比走势情况

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

5、综合分析

综合来看，预计短期鸡蛋市场价格走势继续偏弱，5月份蛋价将面临最悲观时刻，后期随着疫情好转后需求恢复，三季度蛋价有企稳走强预期，不过市场供应压力释放阶段，也将限制后期蛋价反弹高度，后期需关注养殖单位淘汰节奏及消费端恢复对鸡蛋市场价格的拉动作用。期货主力06合约低位偏弱整理，即将进入交割月价格波幅或加大，前期空单建议设置保护性止盈；主力合约即将完成向07合约移仓换月，短期压力3400附近，09合约4200附近压力有效，短线反弹试空思路参与。风险点：需求恢复不及预期、非洲猪瘟疫情大范围爆发



图 6：鸡蛋主力 06 合约价格走势图

数据来源：Wind、方正中期研究院整理



图 7：鸡蛋 07 合约价格走势图

数据来源：Wind、方正中期研究院整理

行方正以致远

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，仅作参考之用。方正中期研究院力求准确可靠，但对于信息的准确性及完备性不作任何保证，不管在何种情况下，本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目的、财务状况或需要，不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。本报告未经方正中期研究院许可，不得转给其他人员，且任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权归方正中期所有。

联系方式:

方正中期期货研究院

地址：北京市西城区展览馆路 48 号新联写字楼 4 楼

北京市朝阳区东三环北路 38 号院 1 号楼泰康金融大厦 22 层

电话：010-68578010、68578867、85881117

传真：010-68578687

邮编：100037
