

弱现实叠加弱预期压制蛋价，成本形成短期支撑\_20230522

重要信息

作者：万晓泉  
投资咨询证号：Z0016961  
本报告完成日期：2023年5月22日

策略跟踪

• 核心逻辑：弱现实与弱预期将继续压制蛋价偏弱运行，但成本附近可能有所反复，JD2309可能运行区间3900-4200。

短期：1、去年年底前后疫情影响下补栏受阻，二季度在产蛋鸡存栏量有所回落，供给压力相对有限；2、需求恢复相对缓慢，五一节假日提振不及预期，5-6月步入梅雨季，需求将持续承压；3、目前鸡蛋综合为3.9-4.0左右，饲养成本降至3.4-3.5左右，短期形成下方支撑。

中期：1、2-4月补栏积极性持续高涨，对应三季度鸡蛋供给将大幅提升；2、需求持续弱恢复，预计旺季提振幅度相对有限，09为节后合约，需求承压；3、鸡蛋成本预期震荡下移，关注种植季豆粕玉米产量炒作能否加强支撑鸡蛋成本支撑。

• 风险：1、需求提振超预期；2、供给增量不及预期；3、饲料价格超预期回升。

• 参考文章：2023年3月27日发表的策略报告《补栏积极供给增加，鸡蛋2309偏空操作为主\_20230327》

• 策略：JD2309在4500以上逢高沽空，目标位3500-4000，止损4800。

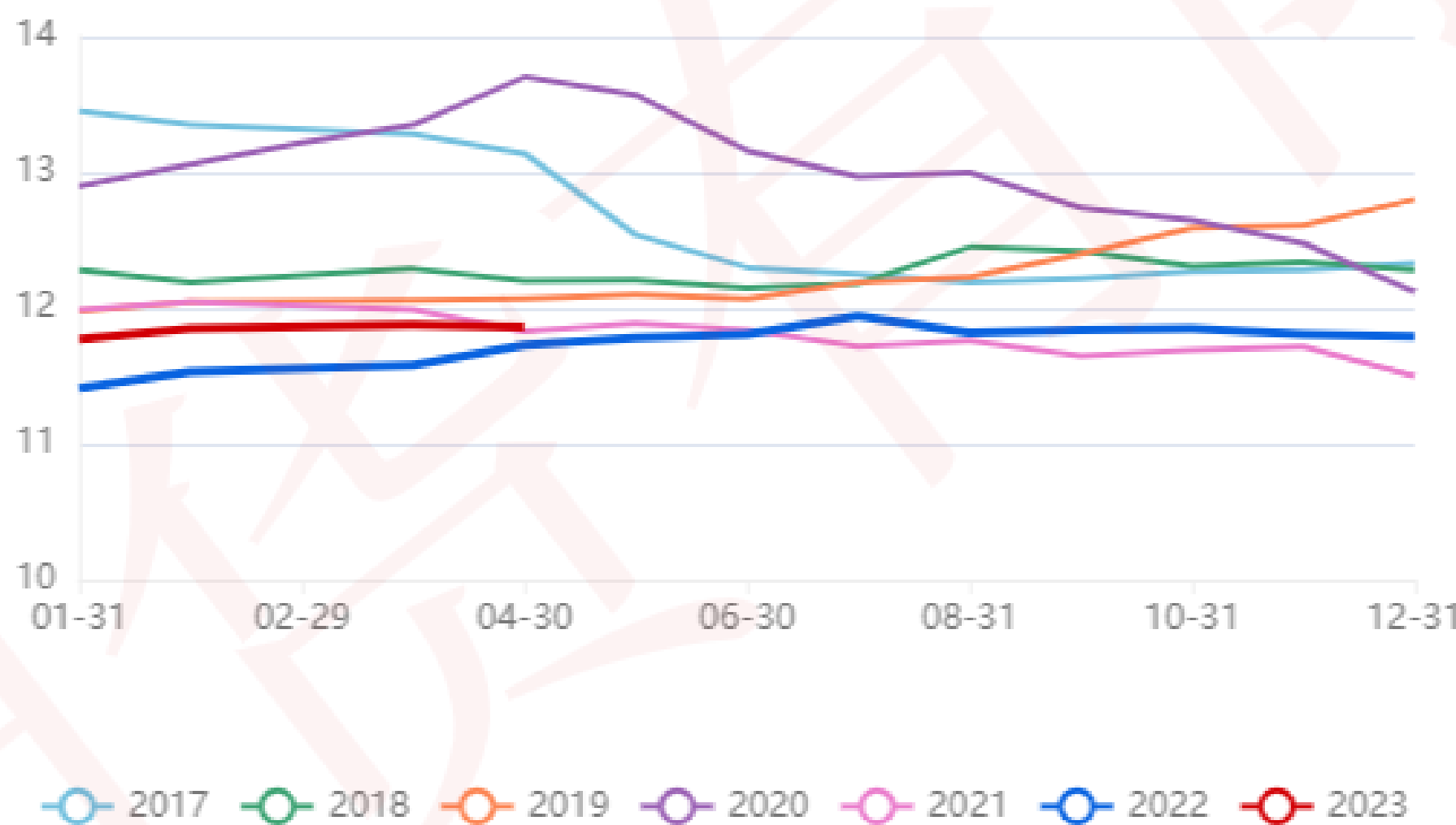
鸡蛋行情分析

在产蛋鸡存栏小幅下降

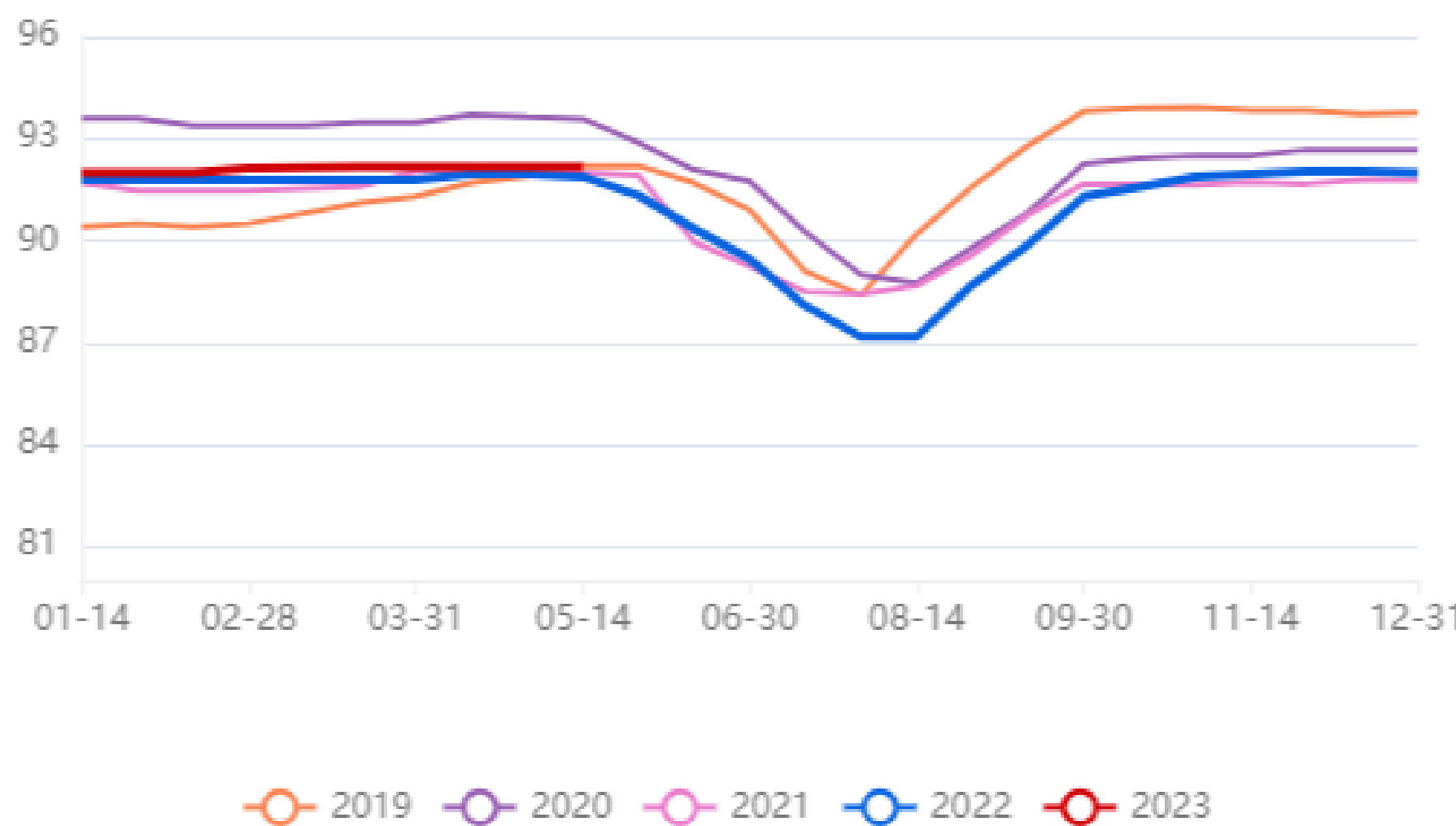
2022年下半年在产蛋鸡存栏基本平稳，处于历年同期偏低水平，鸡蛋供给相对偏紧。2023年一季度小幅回升后，进入二季度再次下滑。

卓创资讯数据显示，4月底在产蛋鸡存栏11.86亿只，环比减少0.17%，同比增加1.11%，较五年同期减少3.76%。

中国在产蛋鸡月度存栏量 2023-04-30



中国蛋鸡半月度产蛋率 2023-05-14



补栏积极性变化影响新开产节奏

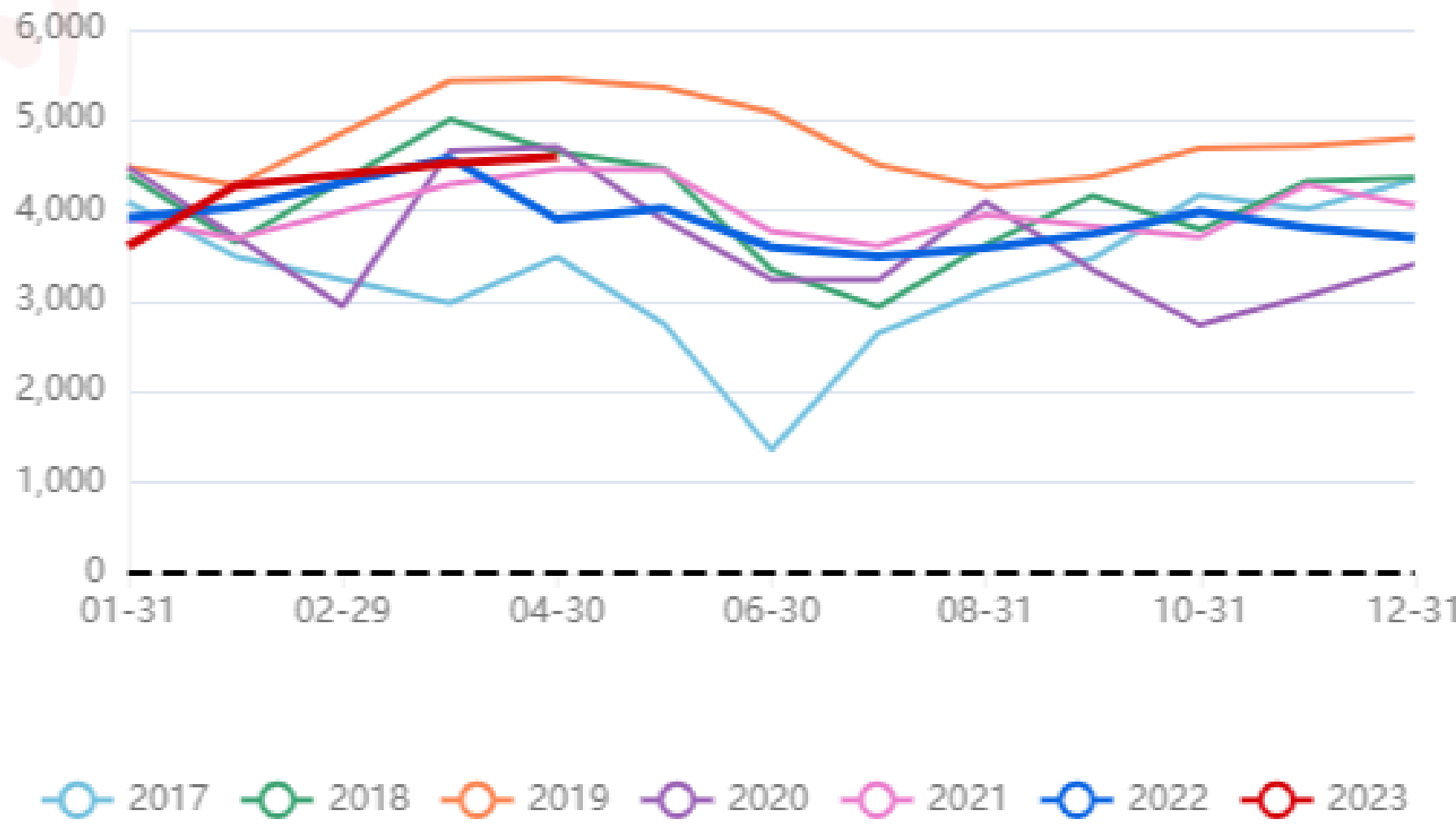
去年10月开始，因高利润趋势，养殖户补栏积极性明显提升，对应今年3月新开产明显增加，而往年新开产大幅增加可能在5月前后。

但是12-1月，受疫情影响，种蛋企业有停孵现象，养殖户亦有停补情况，补栏量明显下降，预计二季度蛋鸡存栏量将保持偏低水平。市场从4月开始新开产小蛋明显下降，供给压力缓解。

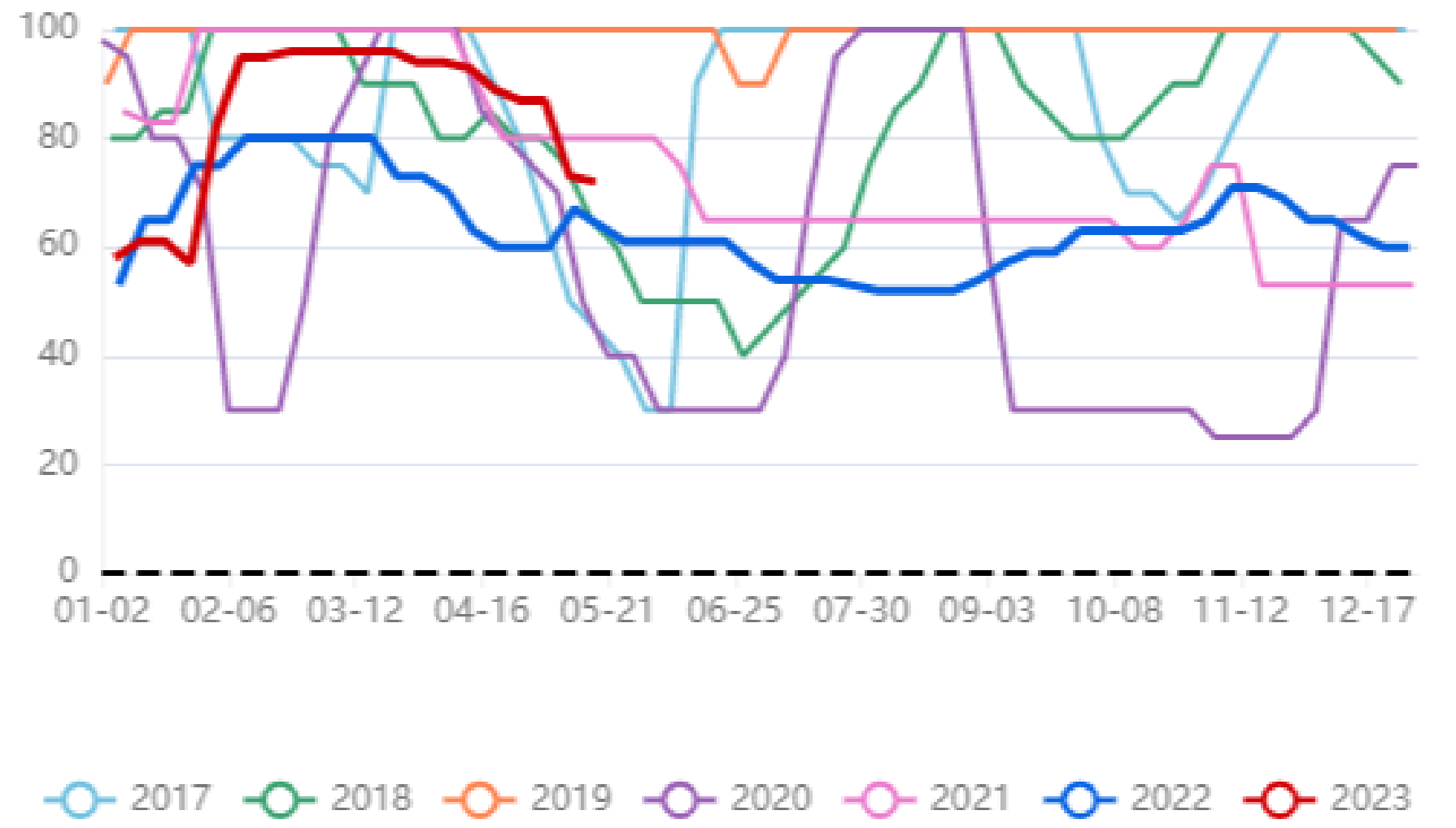
今年2月开始，饲料价格下行，蛋价坚挺，淡季高利润使得养殖端补栏积极性再次高涨，根据鸡苗订单情况，对应7-9月在产蛋鸡存栏可能有较大增幅。

进入5月，鸡蛋价格回落叠加季节性影响，温度升高后，育雏难度加大，养殖户补栏意向回落，对应10月开始存栏增速放缓。

样本企业蛋鸡苗月度出苗量（占全国50%） 2023-04-30



全国蛋鸡种蛋周度利用率 2023-05-18

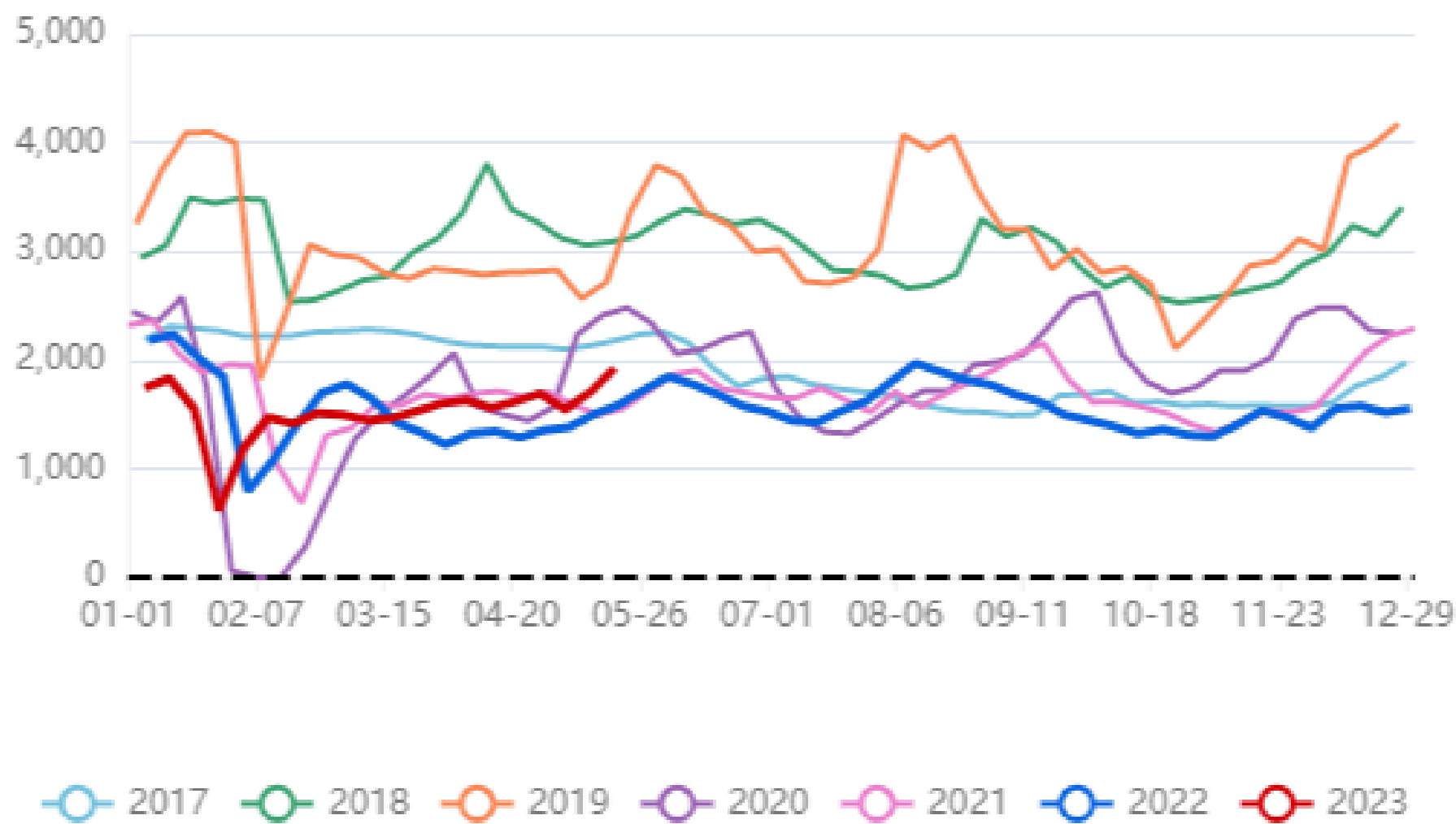


淘鸡量有所增加

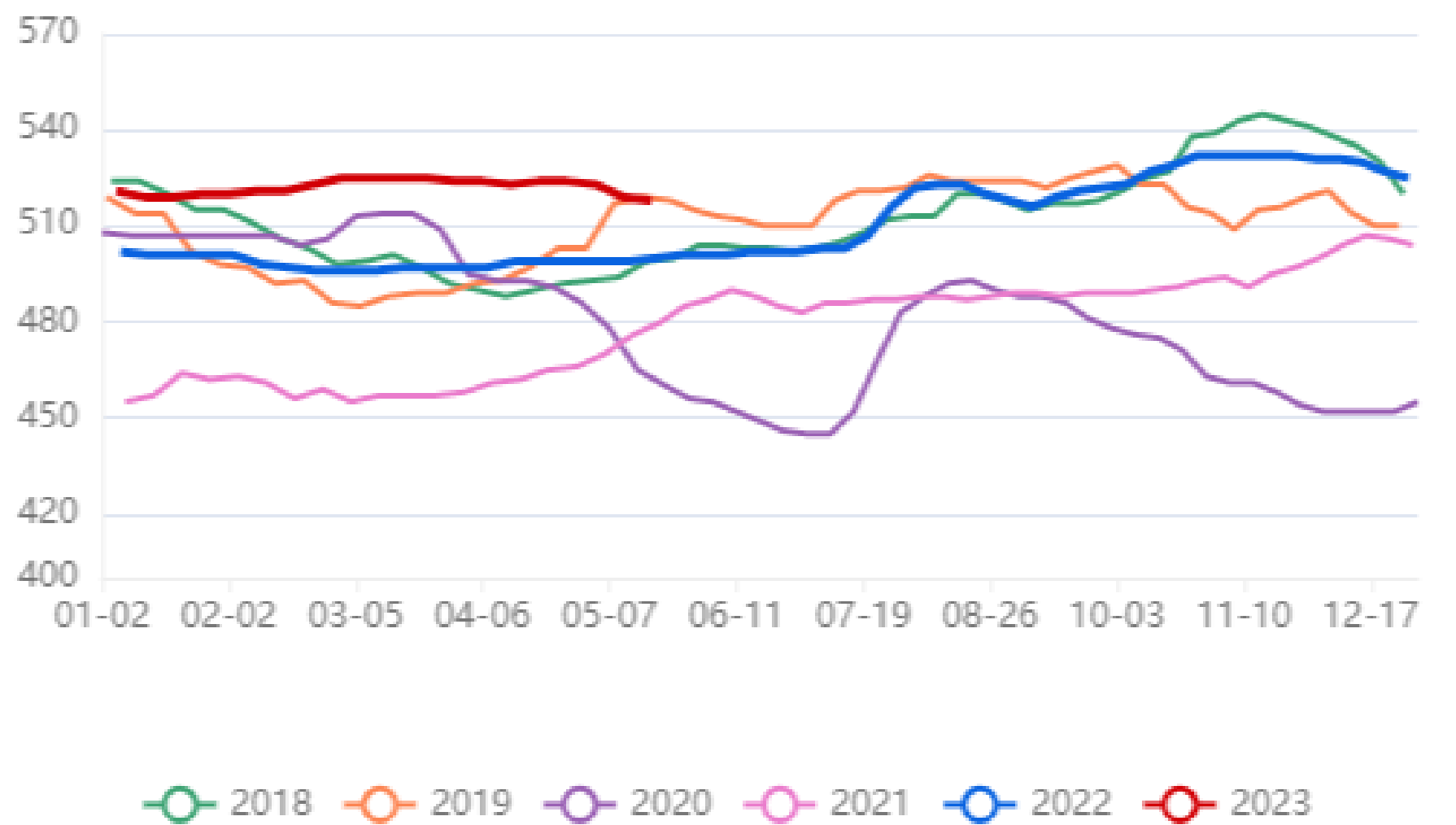
由于养殖户看好后续鸡价以及鸡蛋养殖利润持续亦偏高，养户淘鸡积极性不高，淘鸡量偏低运行。但5月之后，随蛋价持续走弱，淘鸡量明显回升，淘鸡日龄开始下降。

同比来看，目前淘鸡日龄仍旧偏高，淘鸡体量仍旧不高。

全国主产区蛋鸡淘汰鸡出栏量 2023-05-19



全国淘汰鸡平均淘汰日龄 2023-05-18

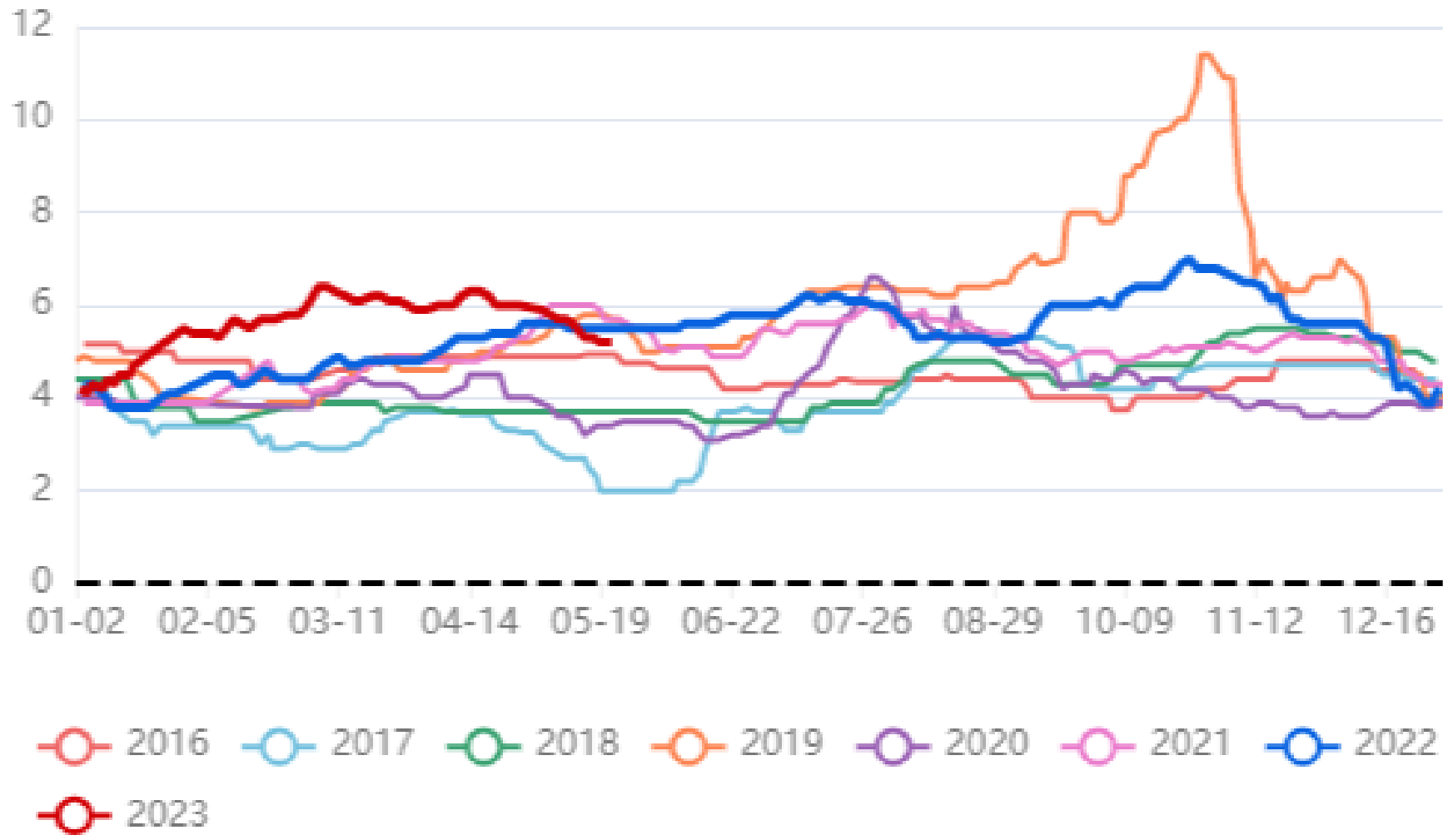


鸡蛋行情分析

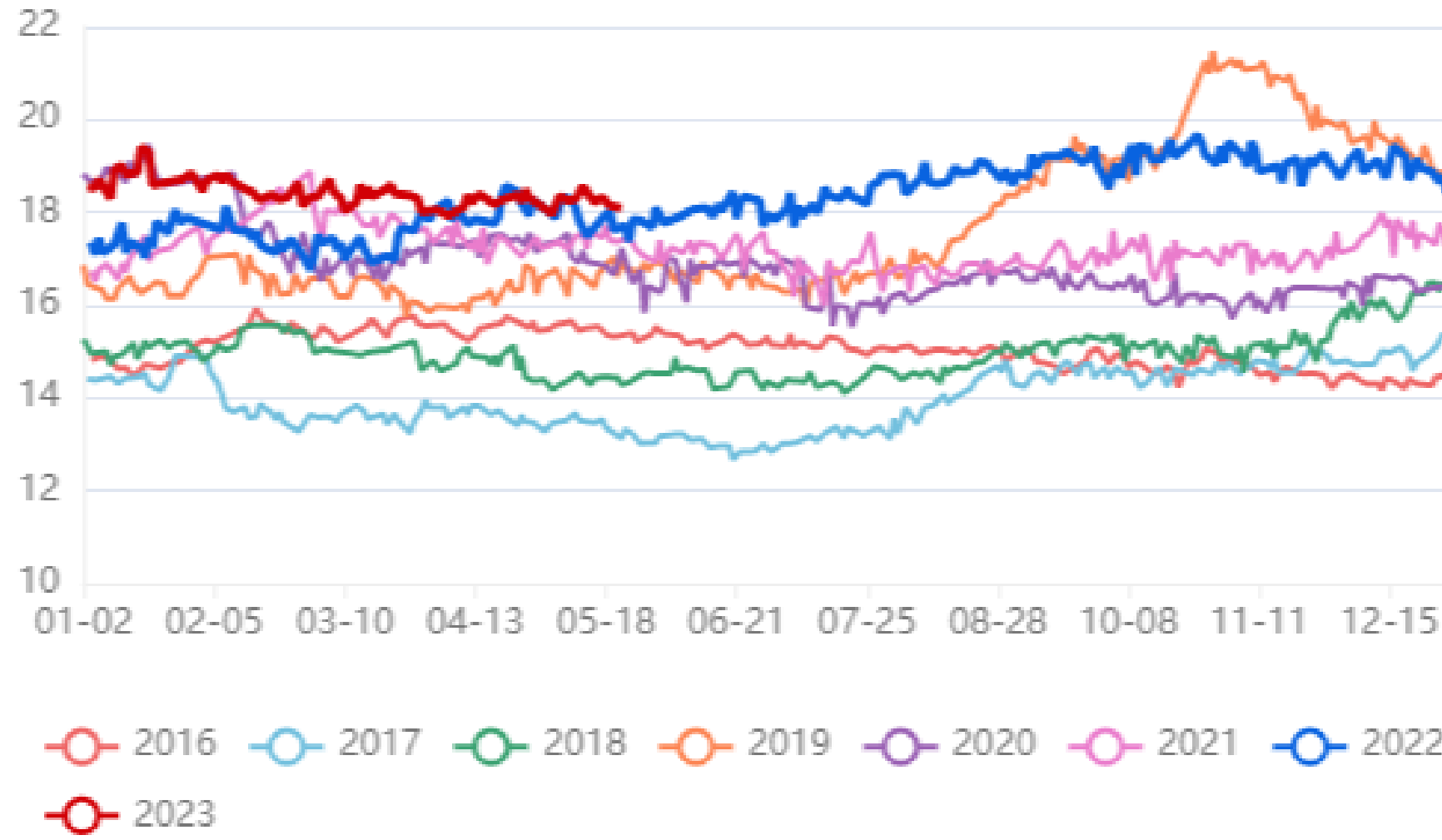
淘鸡价格回落提升淘鸡意愿

生猪价格低位运行及白羽肉鸡价格有所回落叠加淘汰鸡数量上升，目前淘鸡价格持续调整，进一步刺激养殖户淘鸡意愿。因此，预计5-6月淘鸡可能继续会保持较高积极性，但随新开产蛋鸡逐步增加，预计整体存栏可能仍将呈现增加状态，供给增加。

产区淘汰鸡\_河北 2023-05-22



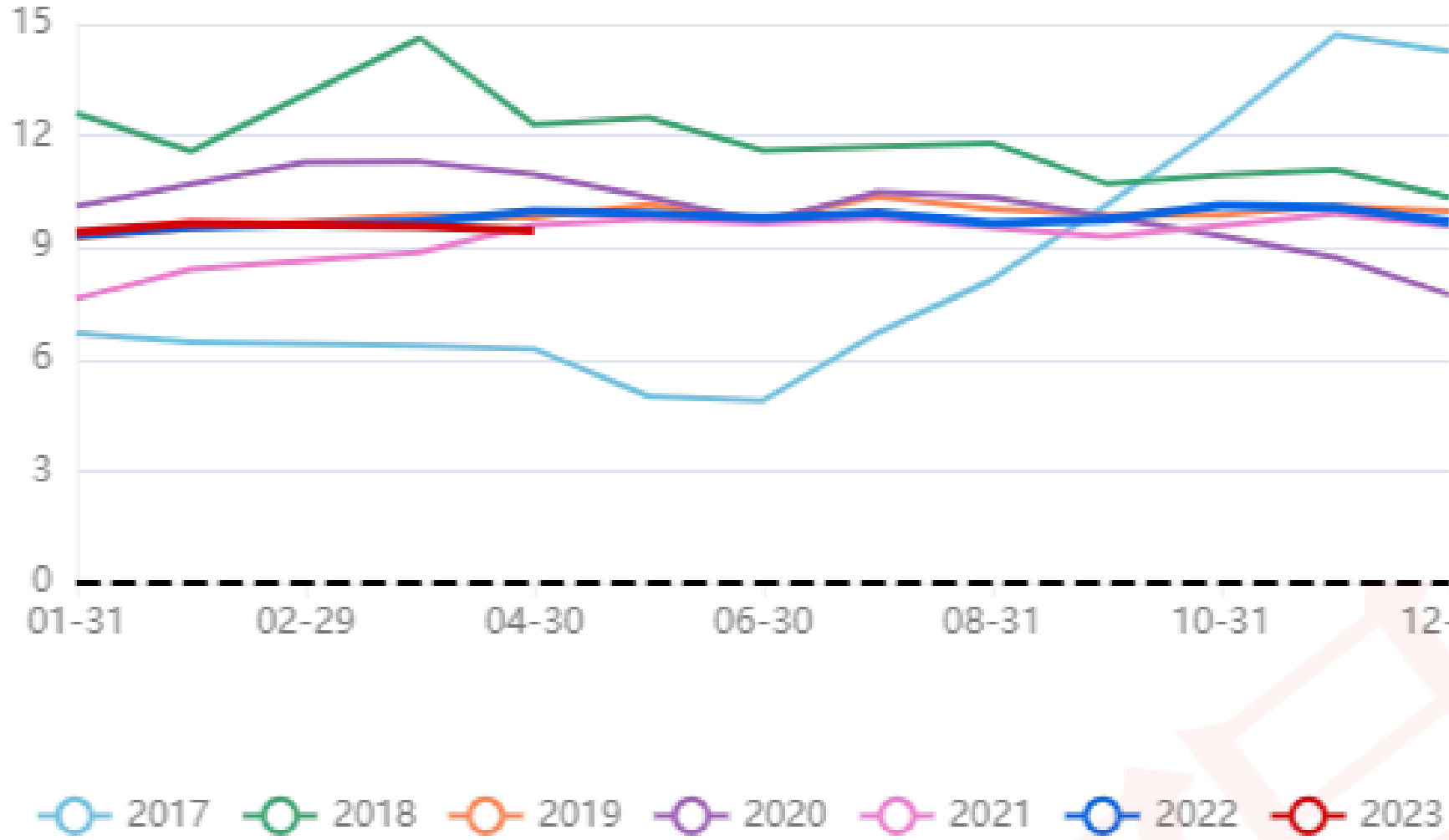
平均批发价格\_白条鸡 2023-05-22



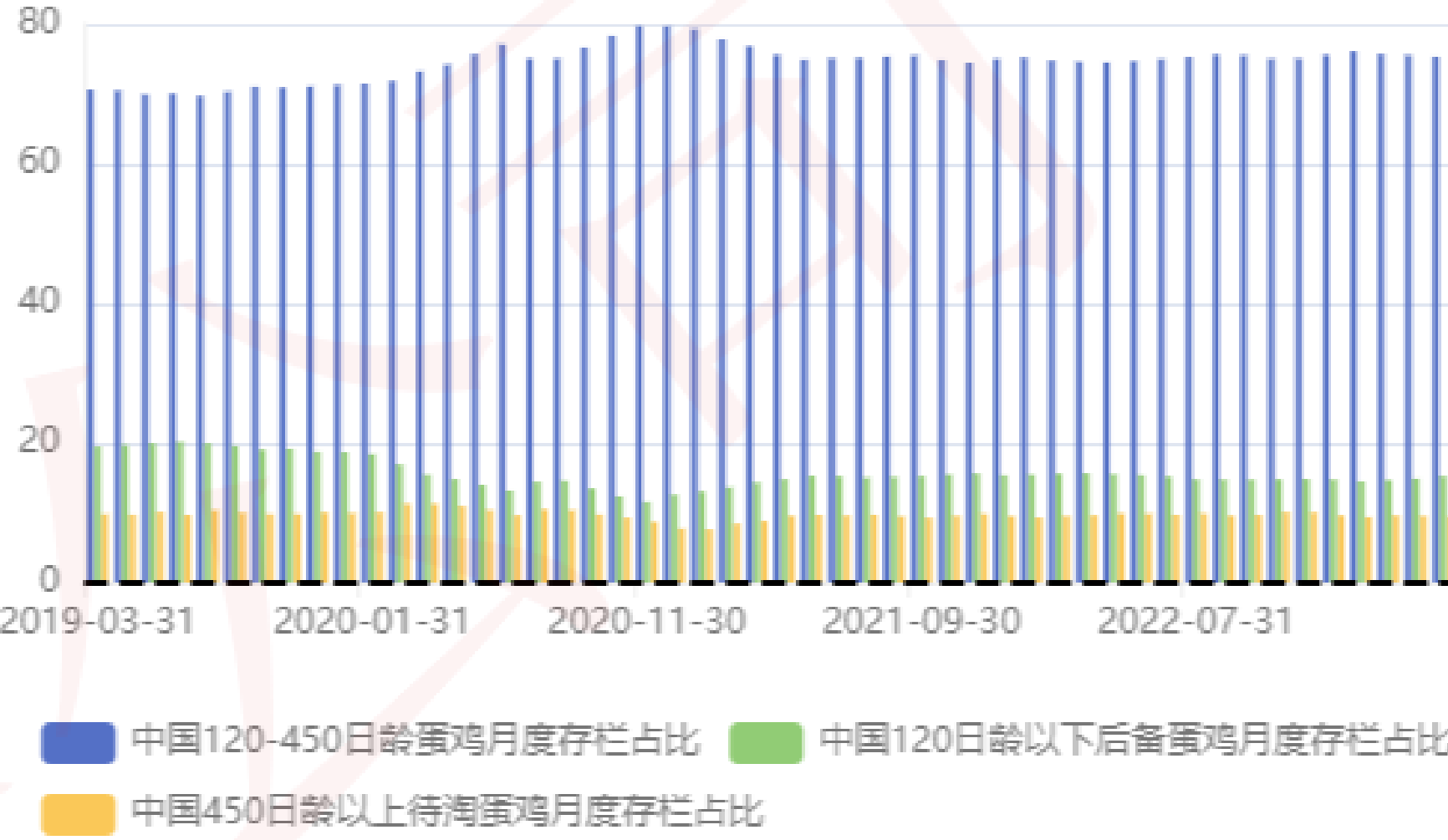
待淘老鸡相对有限

就鸡龄结构来说，目前适龄淘汰老鸡数量占比相对有限，但随新开产蛋鸡逐步增加，后续将陆续迎来产蛋高峰，供给压力增大。

450日以上待淘鸡月度存栏占比 2023-04-30



各日龄蛋鸡月度存栏占比 2023-04-30



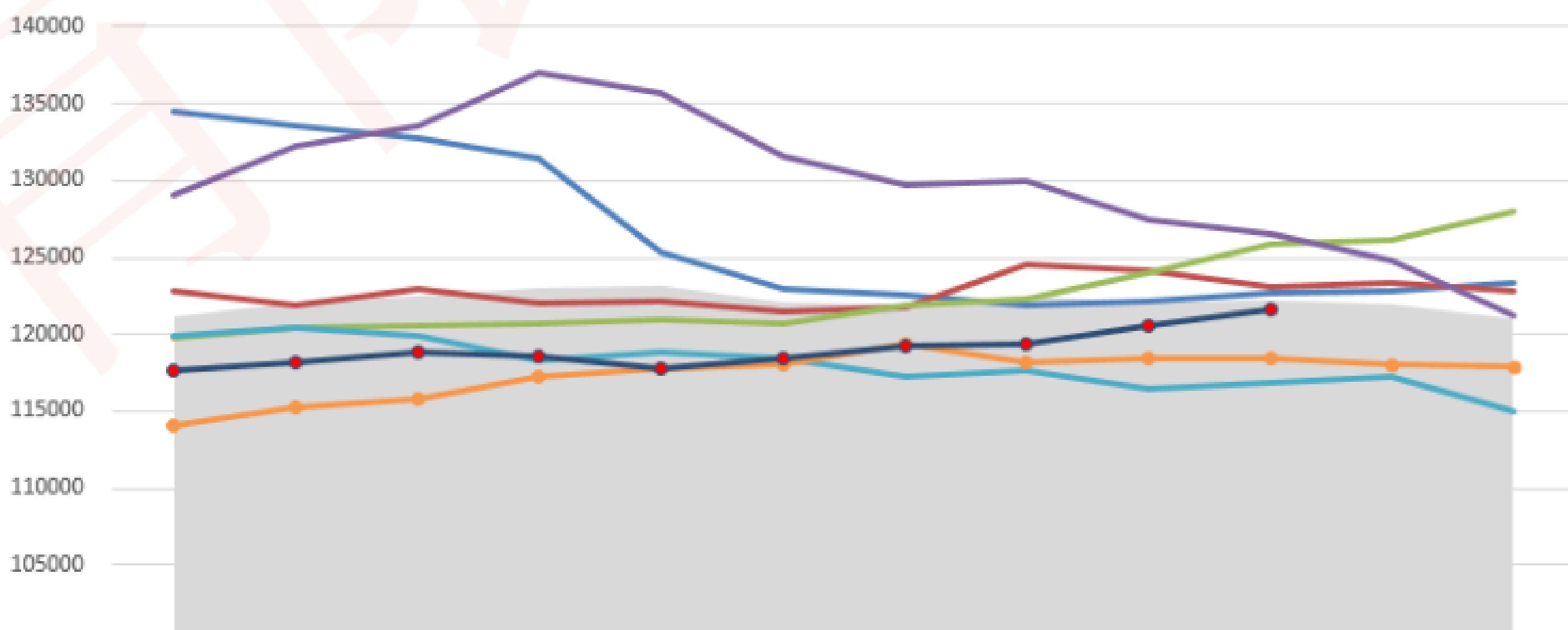
下半年在产蛋鸡存栏增长明显

综合补栏与淘鸡进程，预计二季度在产蛋鸡存栏仍将保持相对低位，新开产不多而淘鸡量增加，供给端偏紧态势延续，但三季度随新开产显著增加而淘汰相对有限，预计在产蛋鸡产能将持续攀升，供给增量明显。

供给变化预期：

补栏时间	补栏量	产蛋时间	淘汰量	存栏量	供给
2022年6-9月	低	2022年10-2月	前年后多	低	偏紧
2022年10-11月	高	2023年3月开产	少	增加	开始增加
2022年12-1月	低	2023年4-5月	小幅增加	下降	偏紧
2023年2-4月	高	2023年6-8月	多	增加	增加
2023年5-6月	偏高	2023年9-10月	少	增加	增加

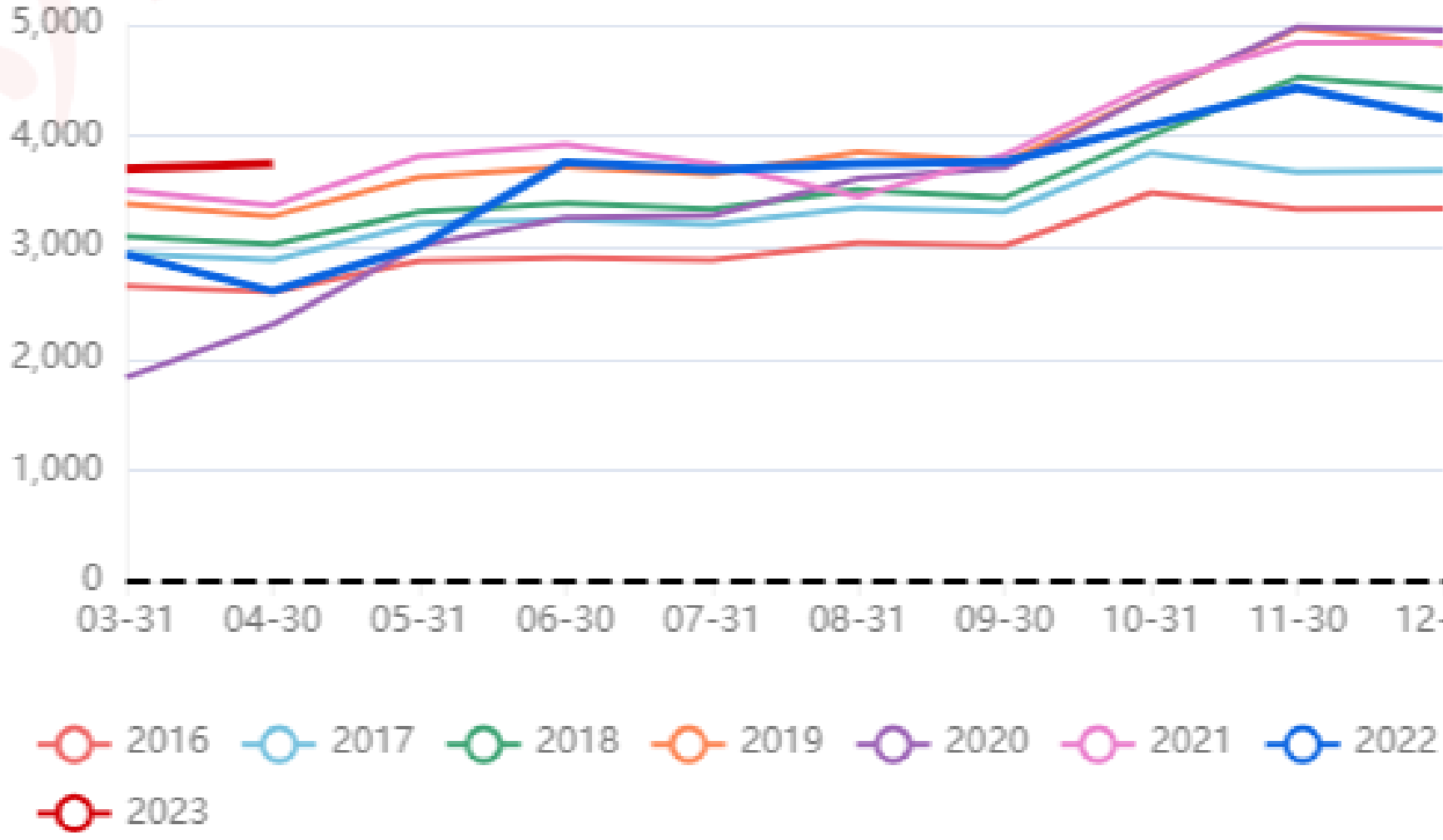
在产蛋鸡存栏预测



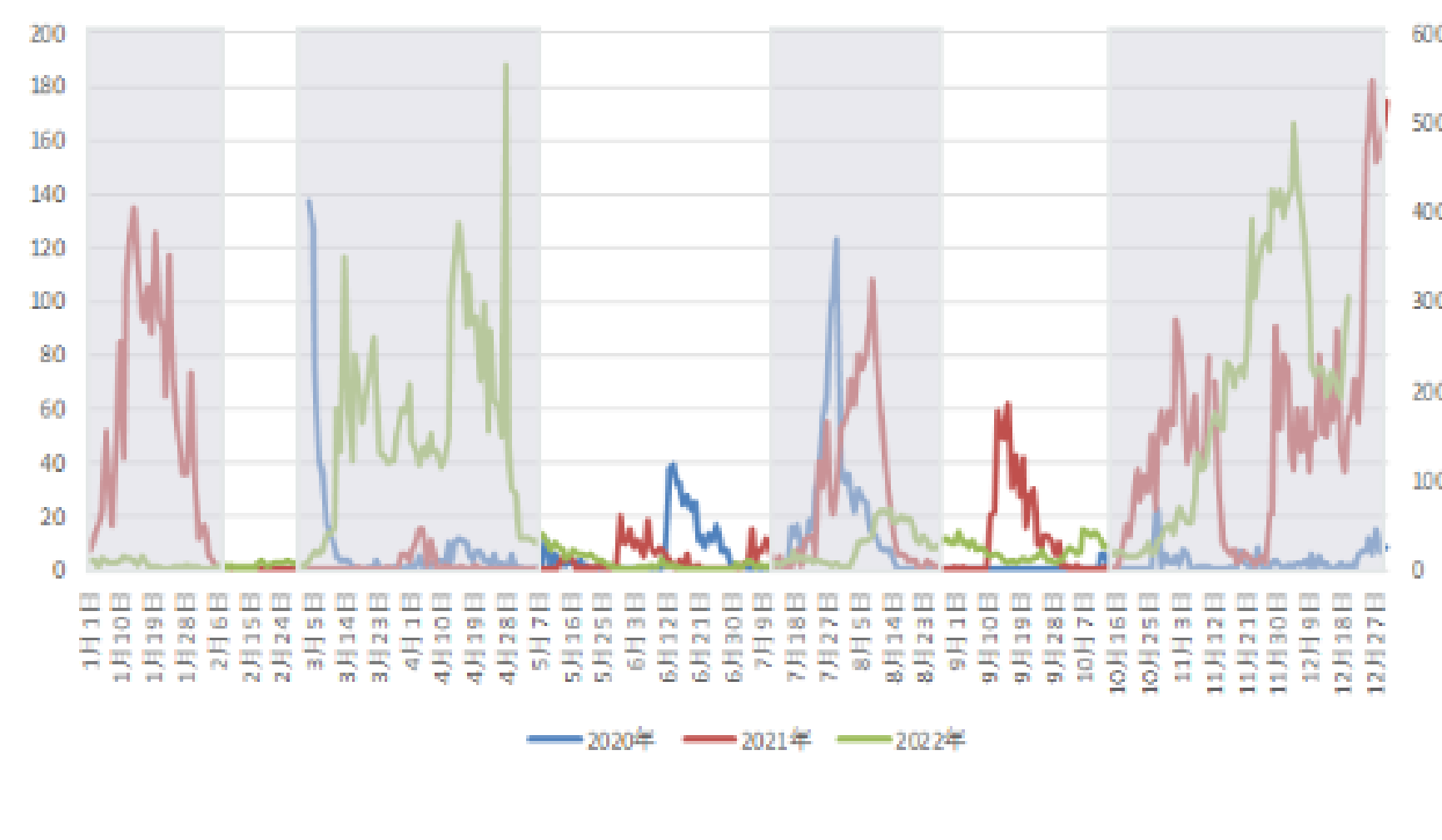
疫情影响消散提振消费

2020年来，疫情封控管控影响餐饮消费，但2022年年底疫情政策转向后，预计消费将逐步恢复。据国家统计局数据，1-3月份，社会消费品零售餐饮收入12136亿元，增长13.9%。

社会消费品零售总额：餐饮收入：当月值 2023-04-30



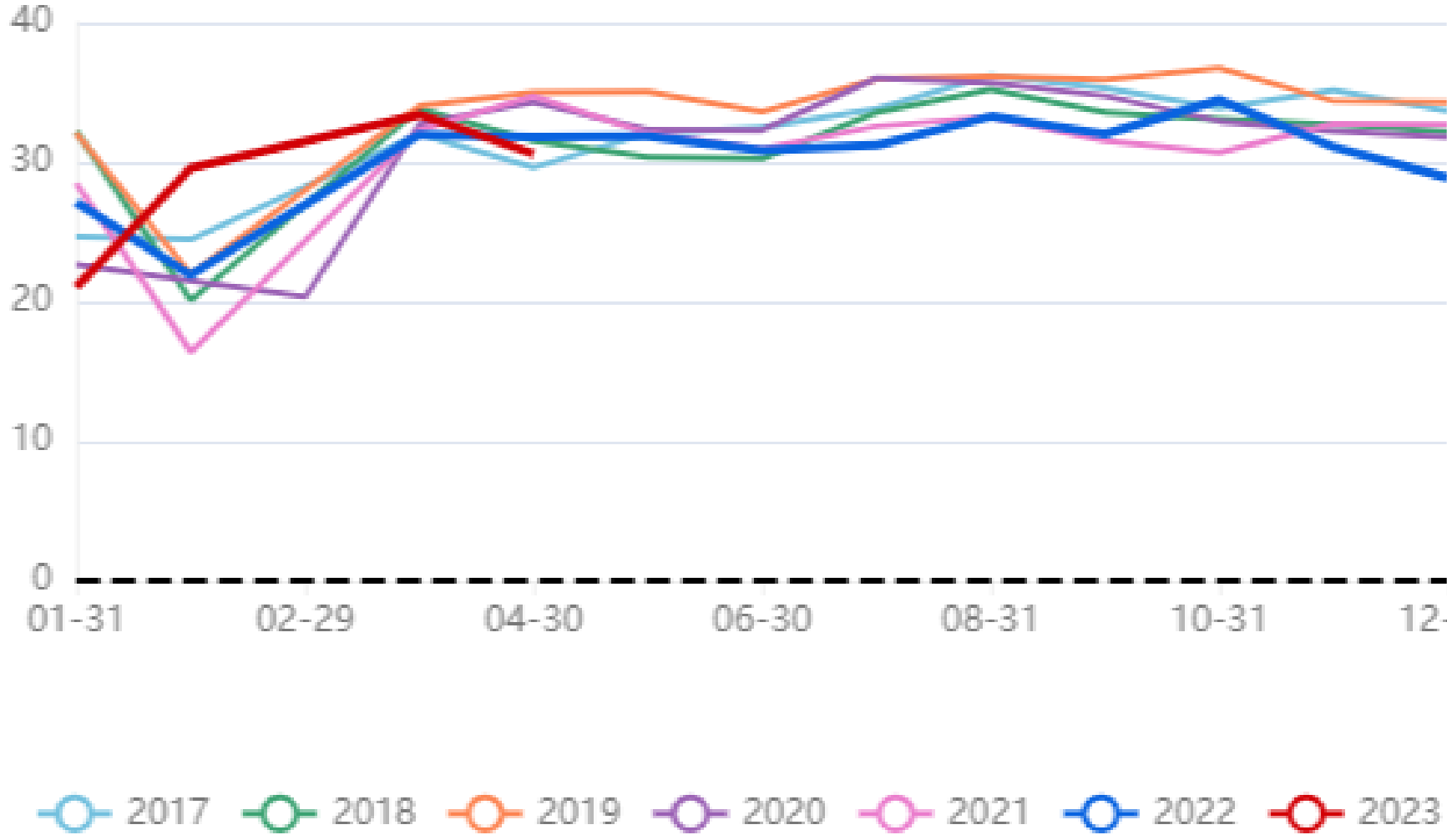
全国:本土确诊病例:新冠肺炎:当日新增



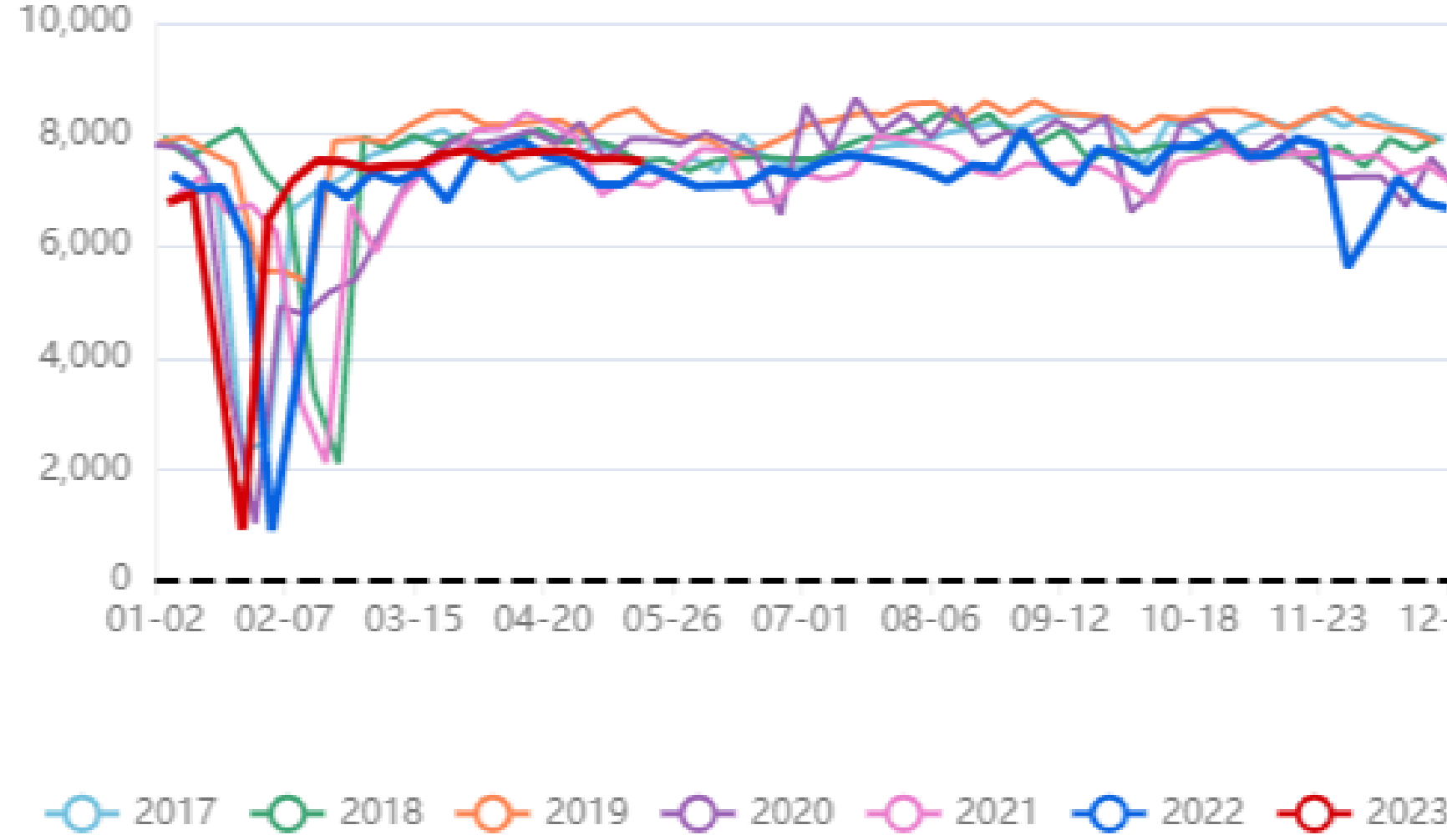
下游需求复苏偏弱

疫情影响逐步消散，学校正常开学、餐饮食品厂需求回升，鸡蛋需求同比好转，但复苏需要时间且高蛋价形成抑制，整体增幅相对有限。短期来看随着梅雨季到来，需求将季节性走淡，而之前五一节假日鸡蛋需求表现一般，亦降低市场对后续旺季需求增长的预期，即需求端对于蛋价难有较好提振。

销区代表市场鸡蛋销量 2023-04-30

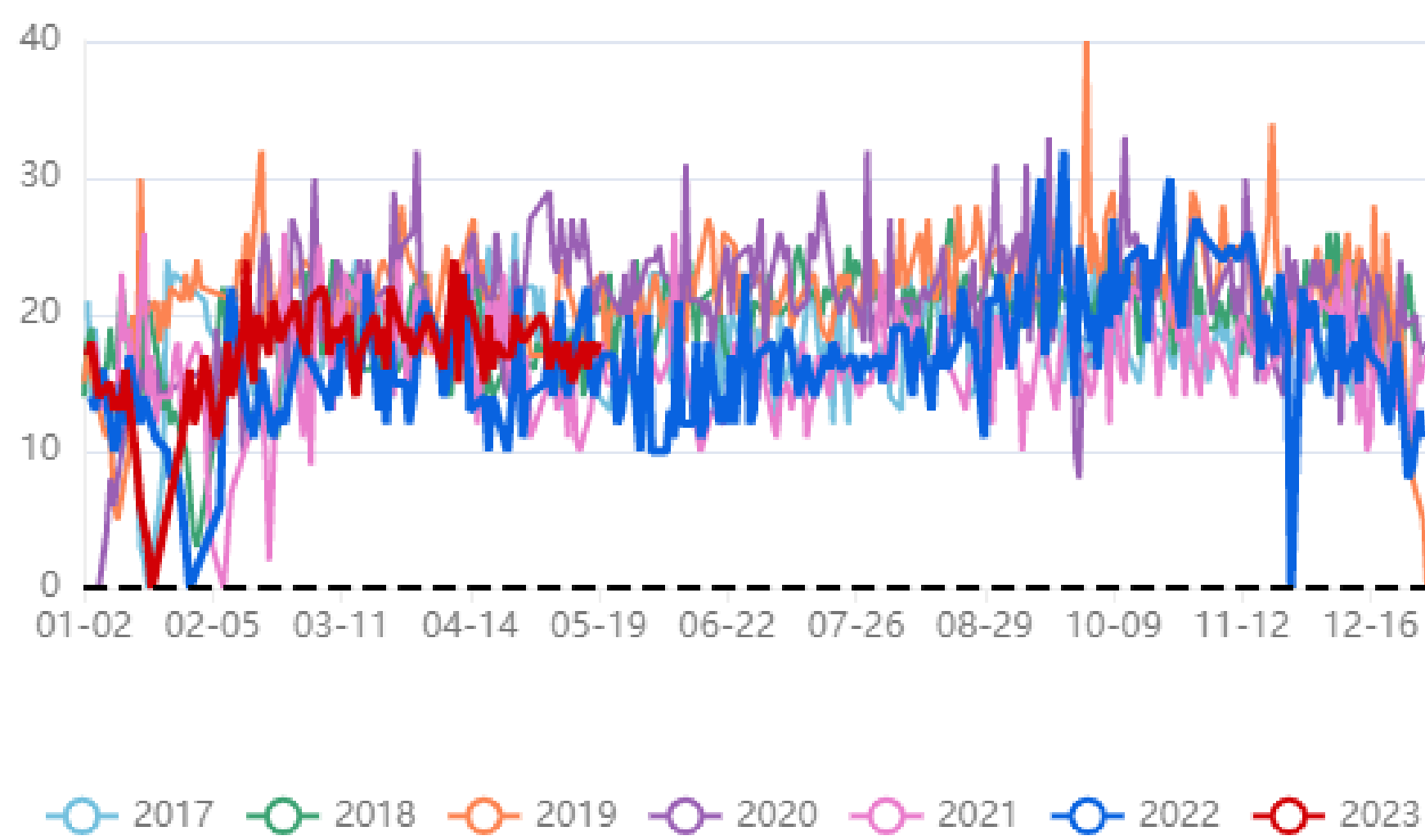


全国代表销区鸡蛋周度销量 2023-05-18

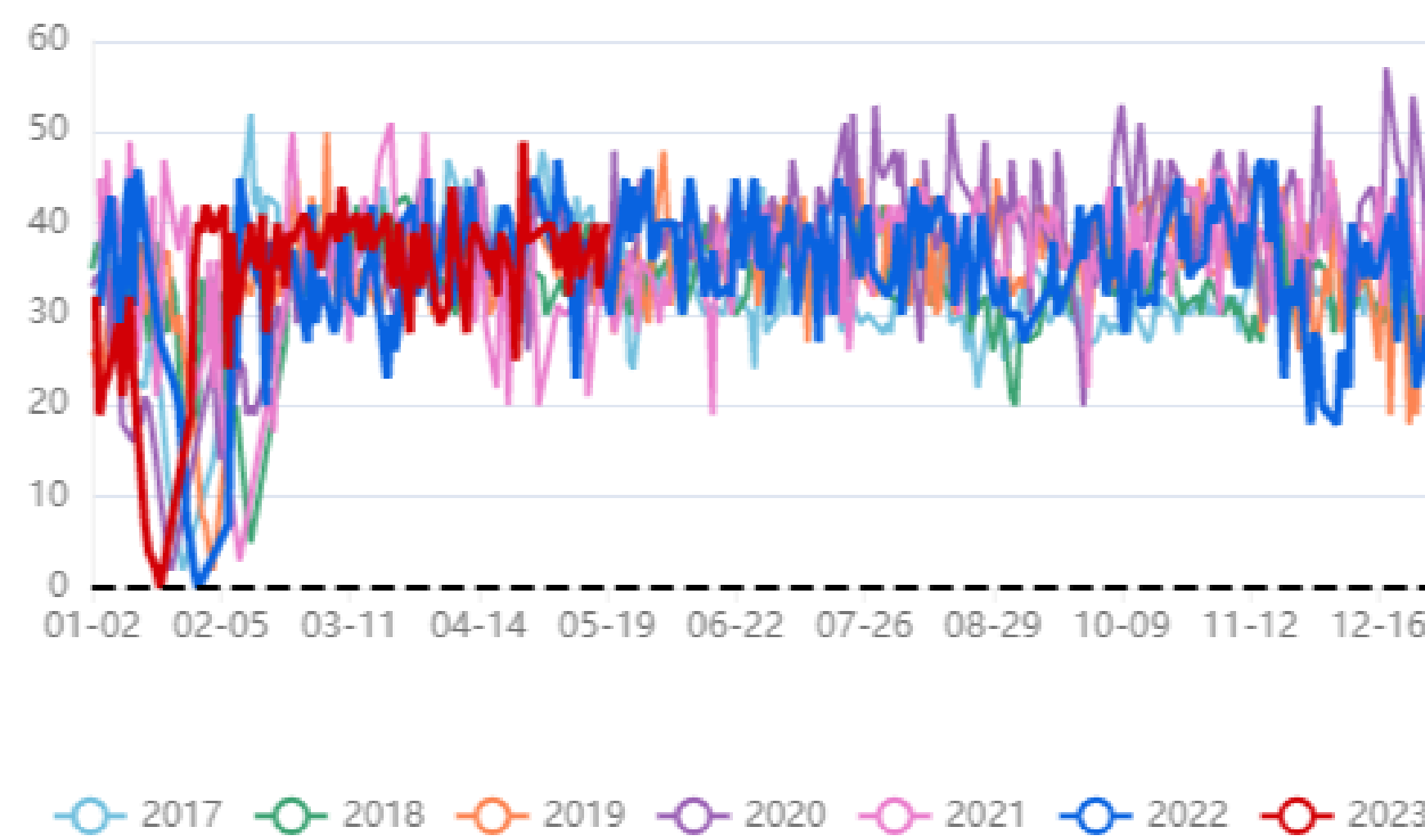


## 鸡蛋行情分析

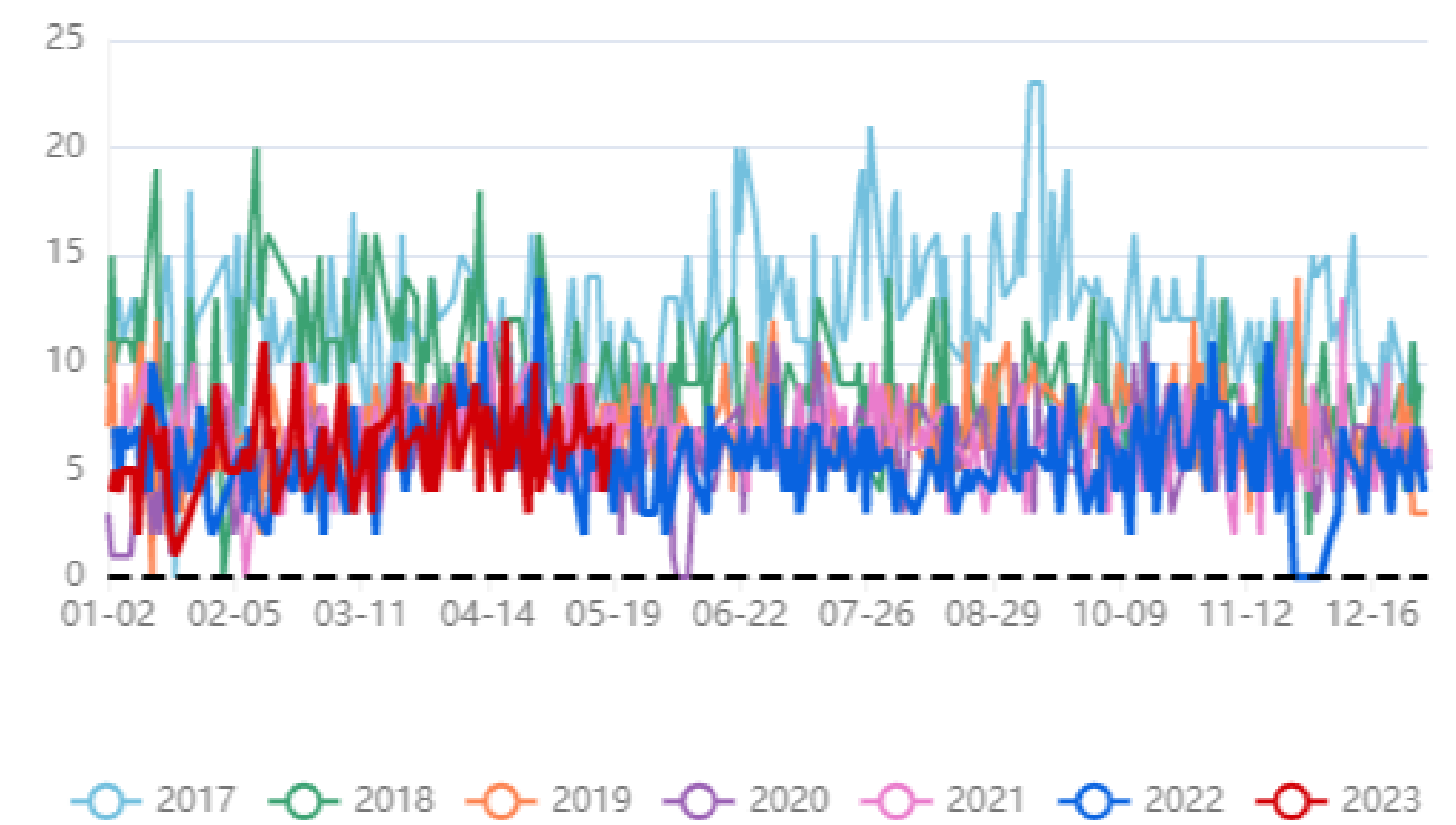
广州市鲜鸡蛋日度供应量 2023-05-19



东莞市鲜鸡蛋日度供应量 2023-05-19



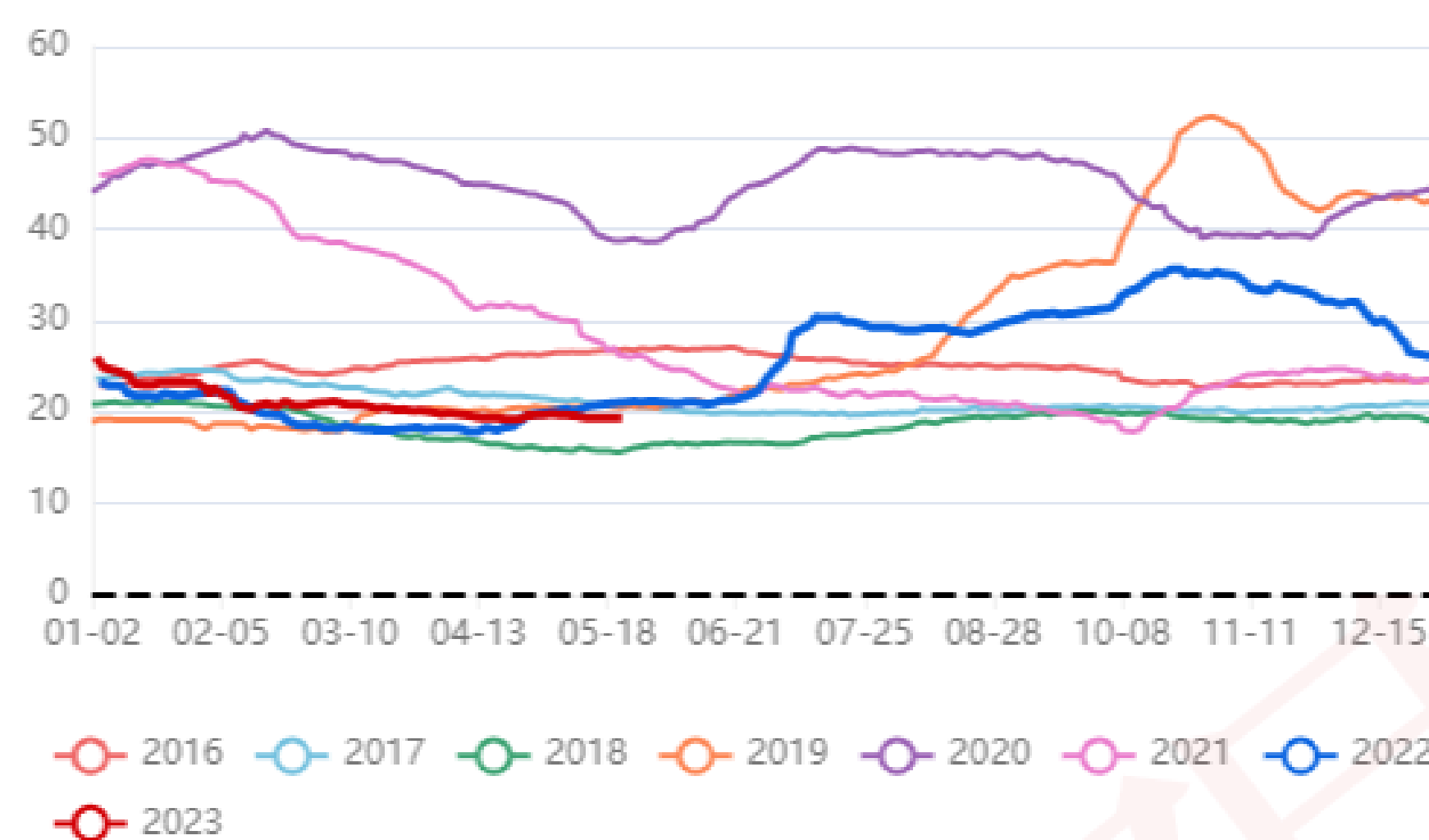
北京市鲜鸡蛋日度供应量 2023-05-19



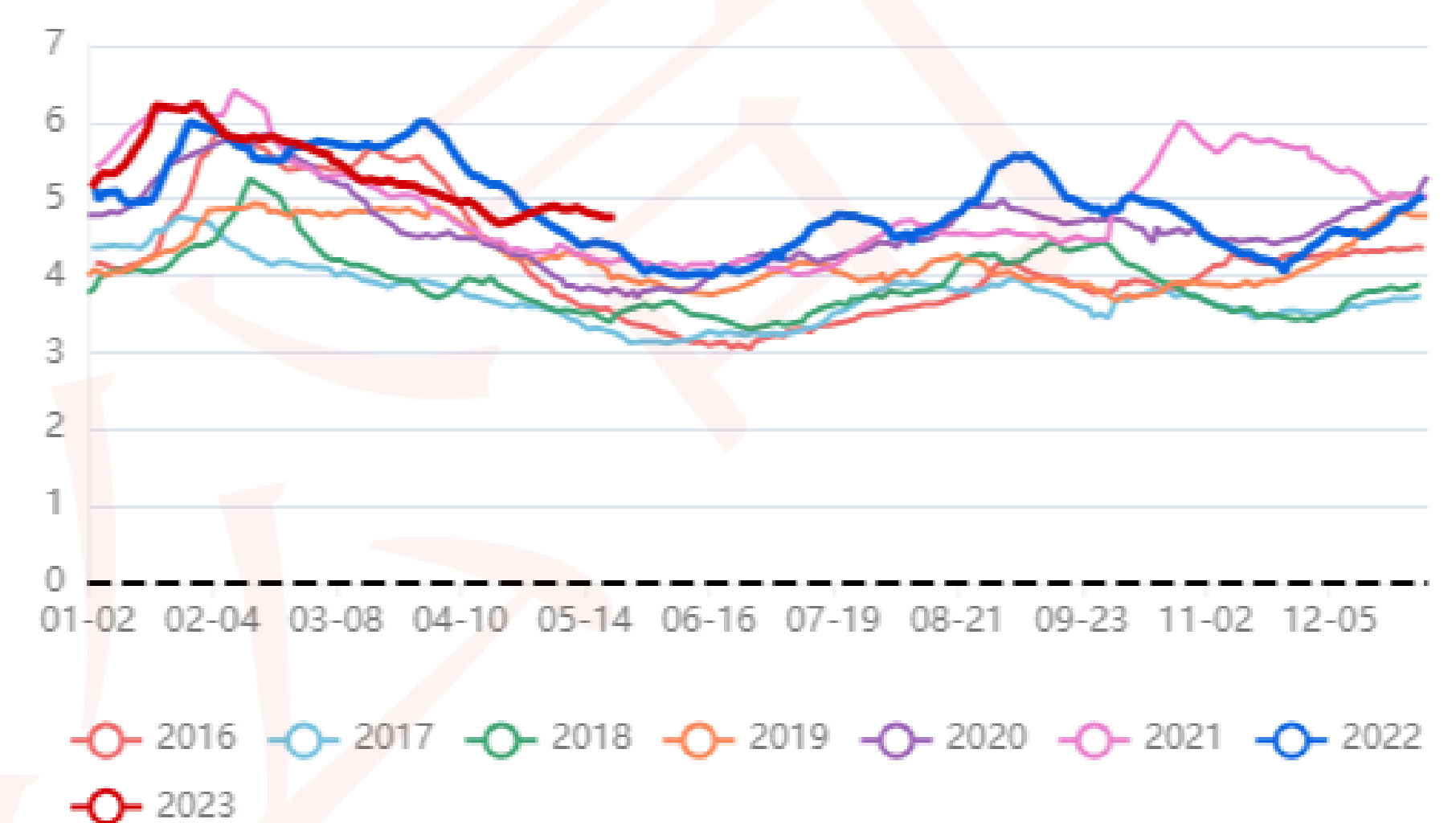
### 替代品支撑减弱

生猪处于产能恢复兑现期，供给持续施压价格；蔬菜供给正常，价格同比亦有明显回落。

平均批发价格\_猪肉 2023-05-22



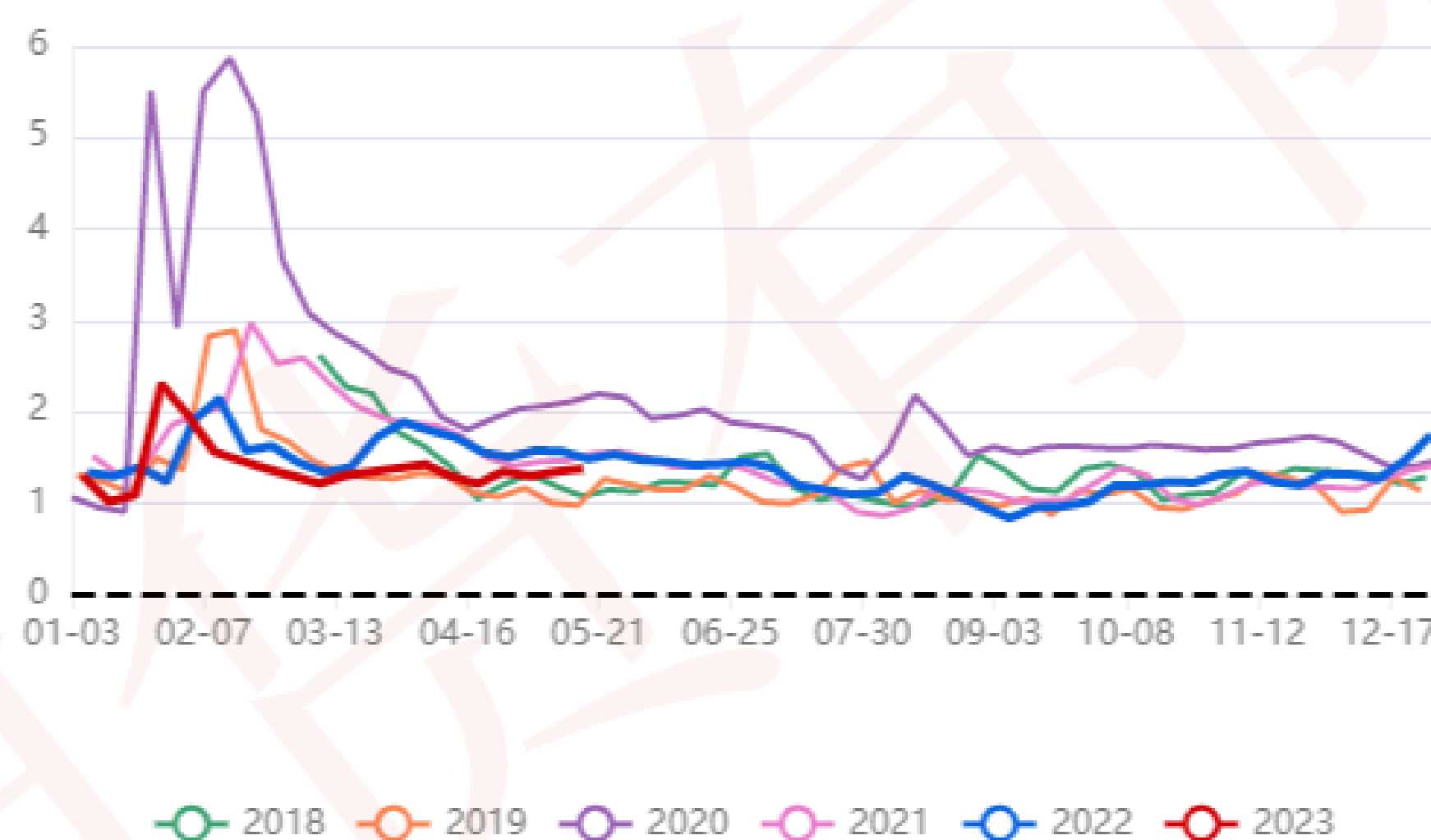
平均批发价\_28种重点蔬菜价格 2023-05-22



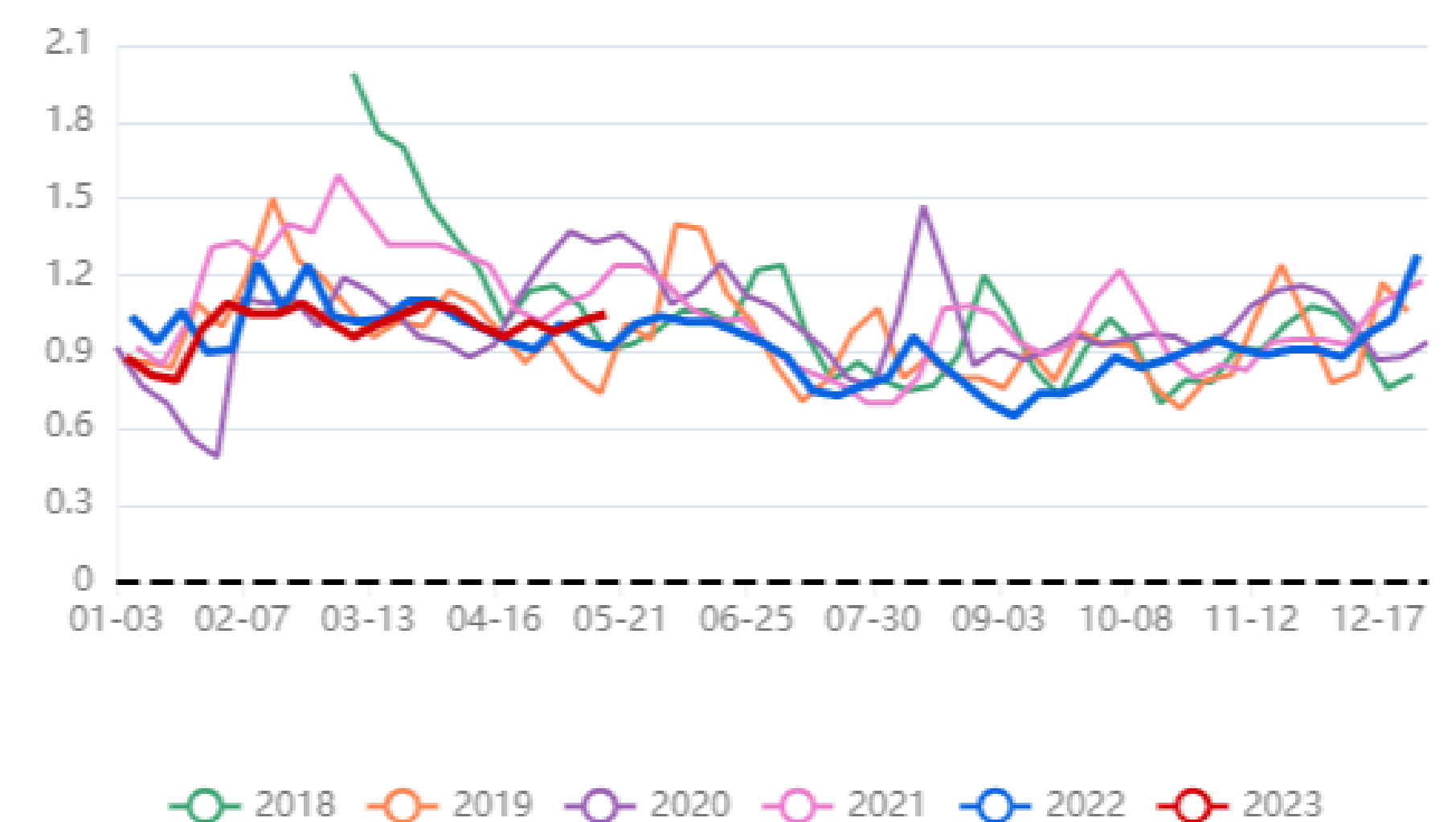
### 贸易环节库存压力大于产区

去年四季度以来，在供给端增长偏慢而需求提升预期较好背景下，加之贸易商竞争加剧，产销区价格持续倒挂。  
进入今年二季度，供给量相对偏低而终端需求持续疲软，尽管整体来看库存压力仍旧不大，但具体来看贸易环节库存压力明显大于产区，而随各地陆续进入梅雨季，短期下游库存压力将进一步增大，但后续随供给端增量抬升，库存压力可能逐步向上游传导。

中国鲜鸡蛋生产环节库存天数 2023-05-18



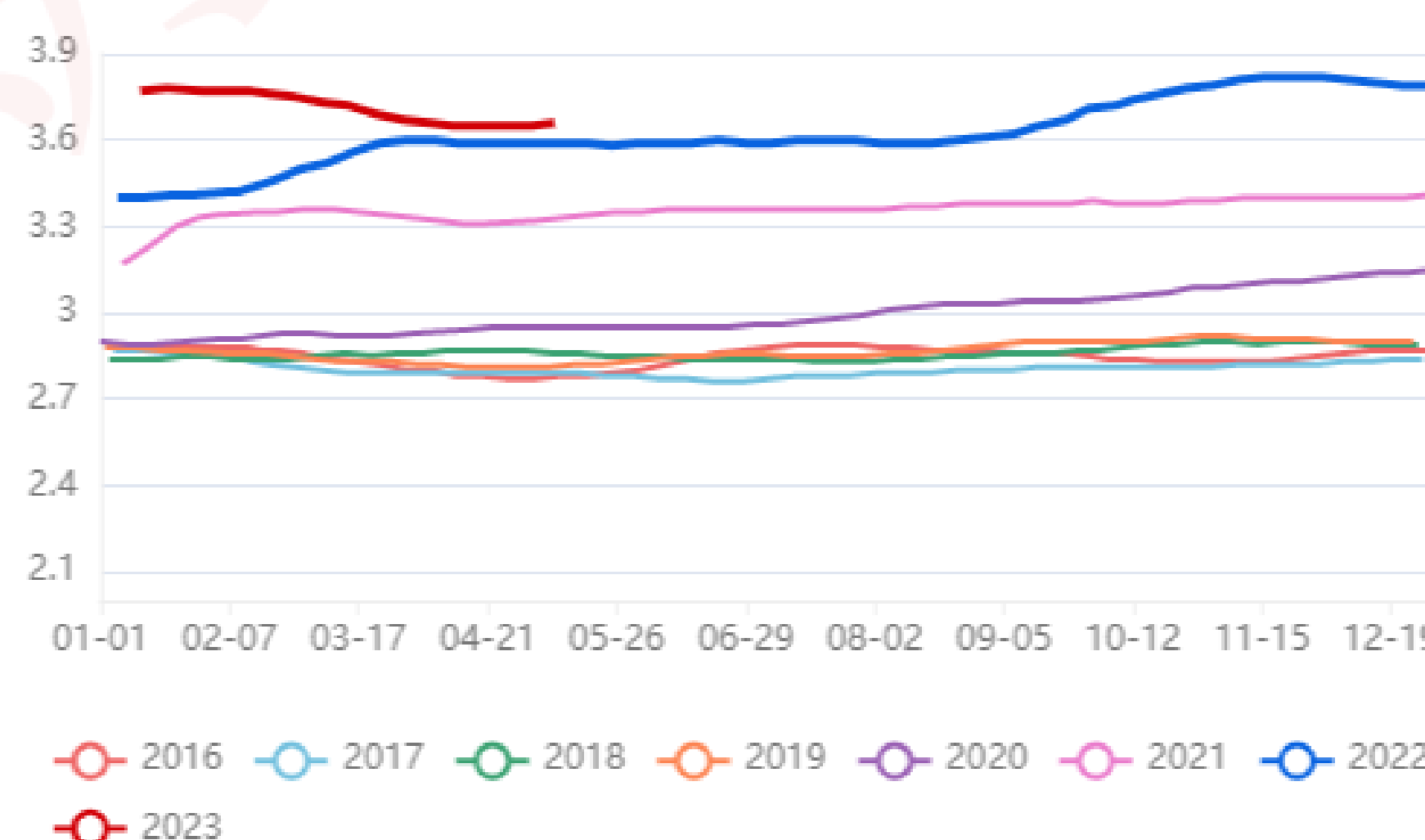
中国鲜鸡蛋流通环节库存天数 2023-05-18



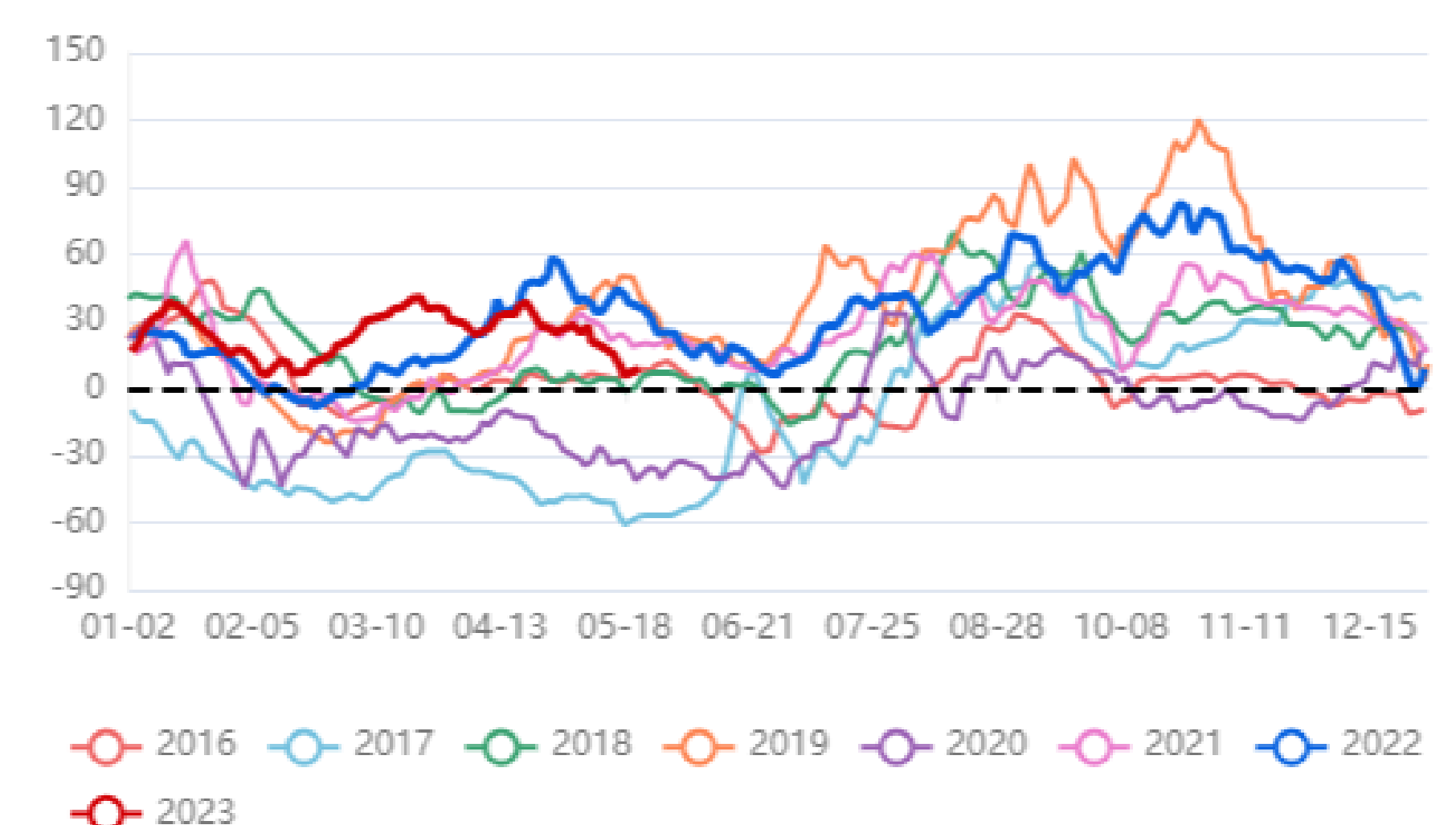
### 成本支撑短期蛋价

当下规模厂综合养殖成本3.9-4.0、散户3.4-3.5，短期在供给端压力有限下成本支撑显现，但随供给端矛盾进一步彰显，成本支撑作用可能减弱，关注后续种植季美豆玉米产量炒作能否带来支撑成本上移。

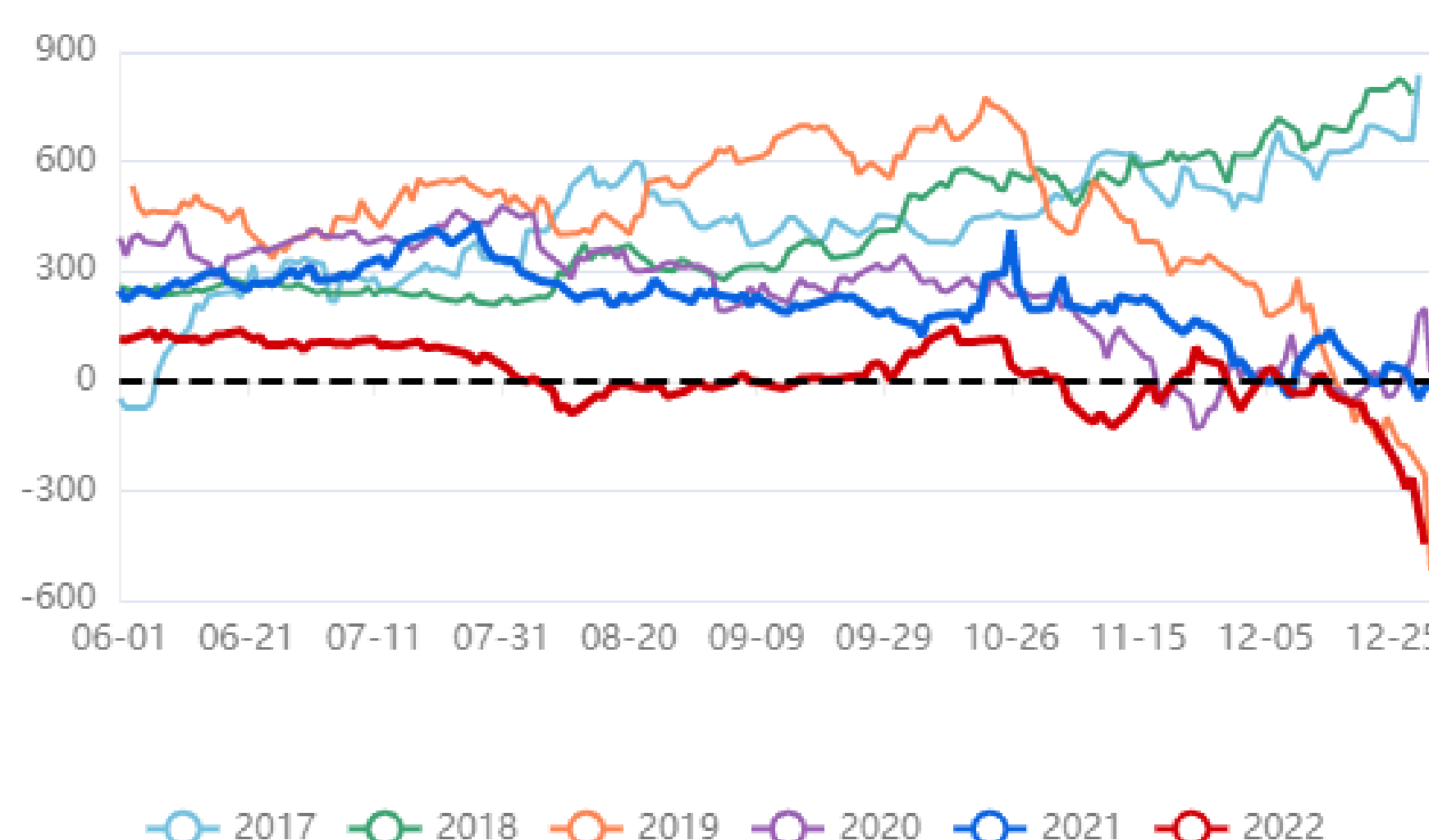
蛋鸡饲料价格 2023-05-10



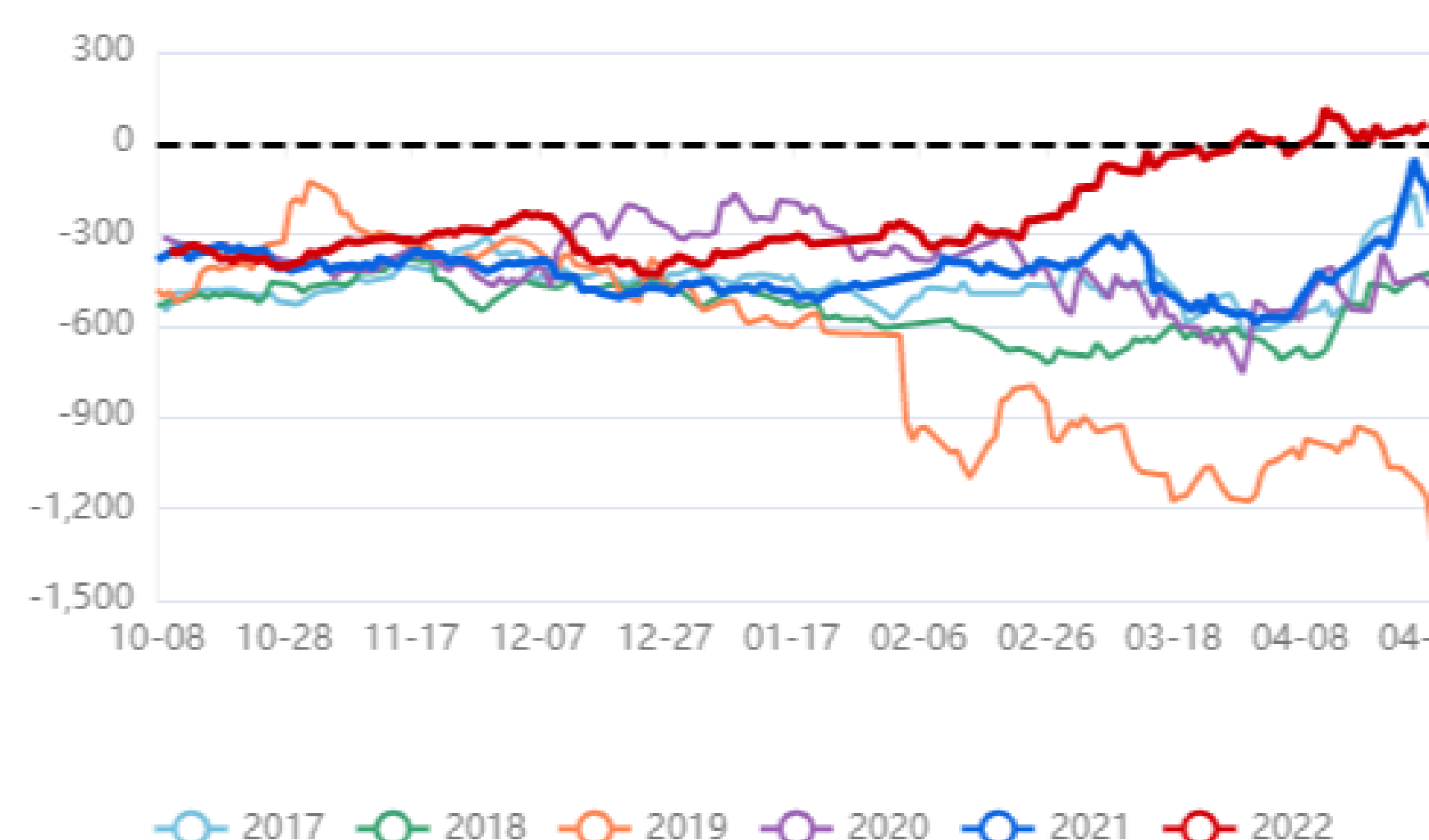
养殖利润 2023-05-22



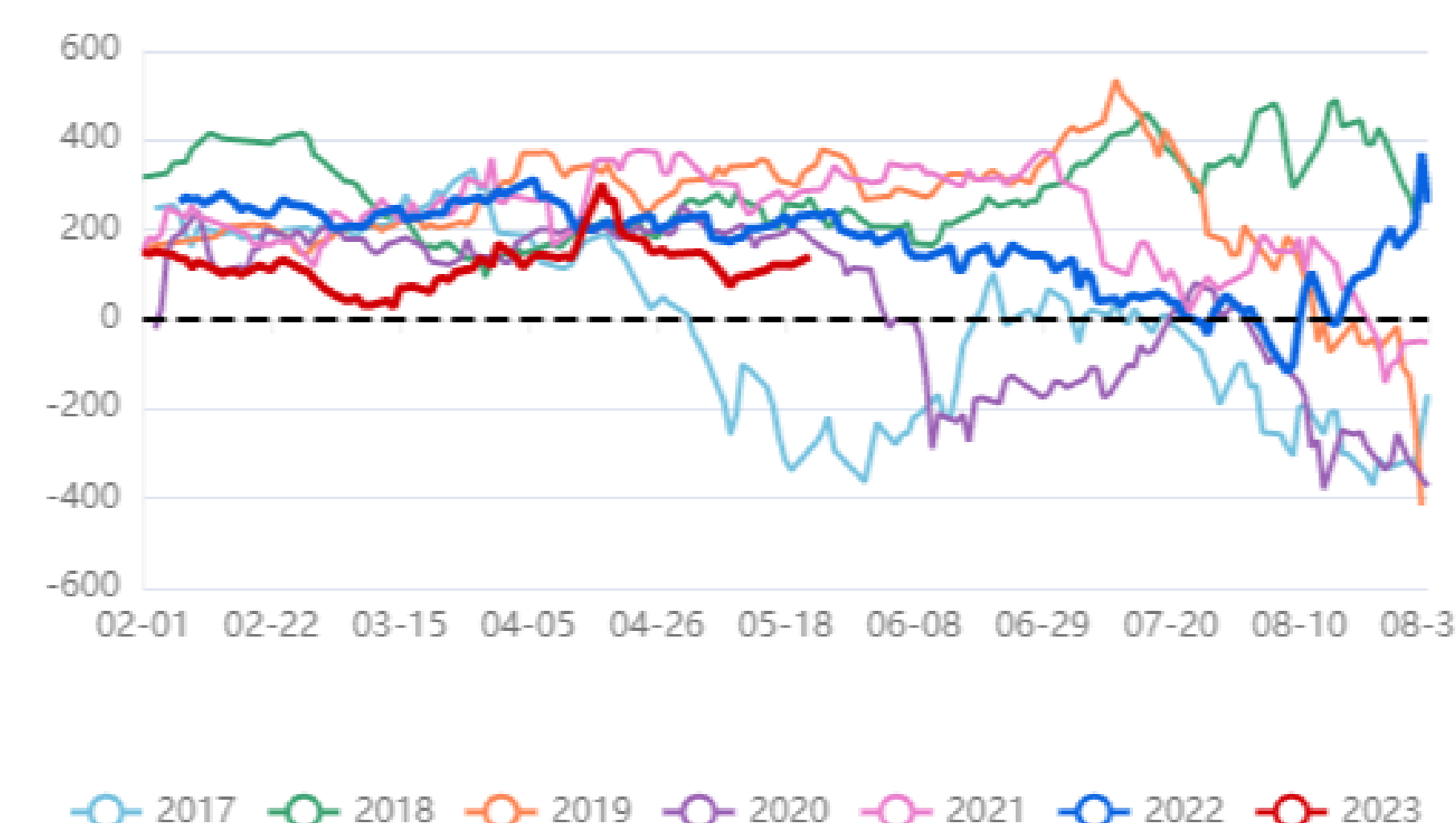
鸡蛋1-5价差 2022-12-30



鸡蛋5-9价差 2023-04-28



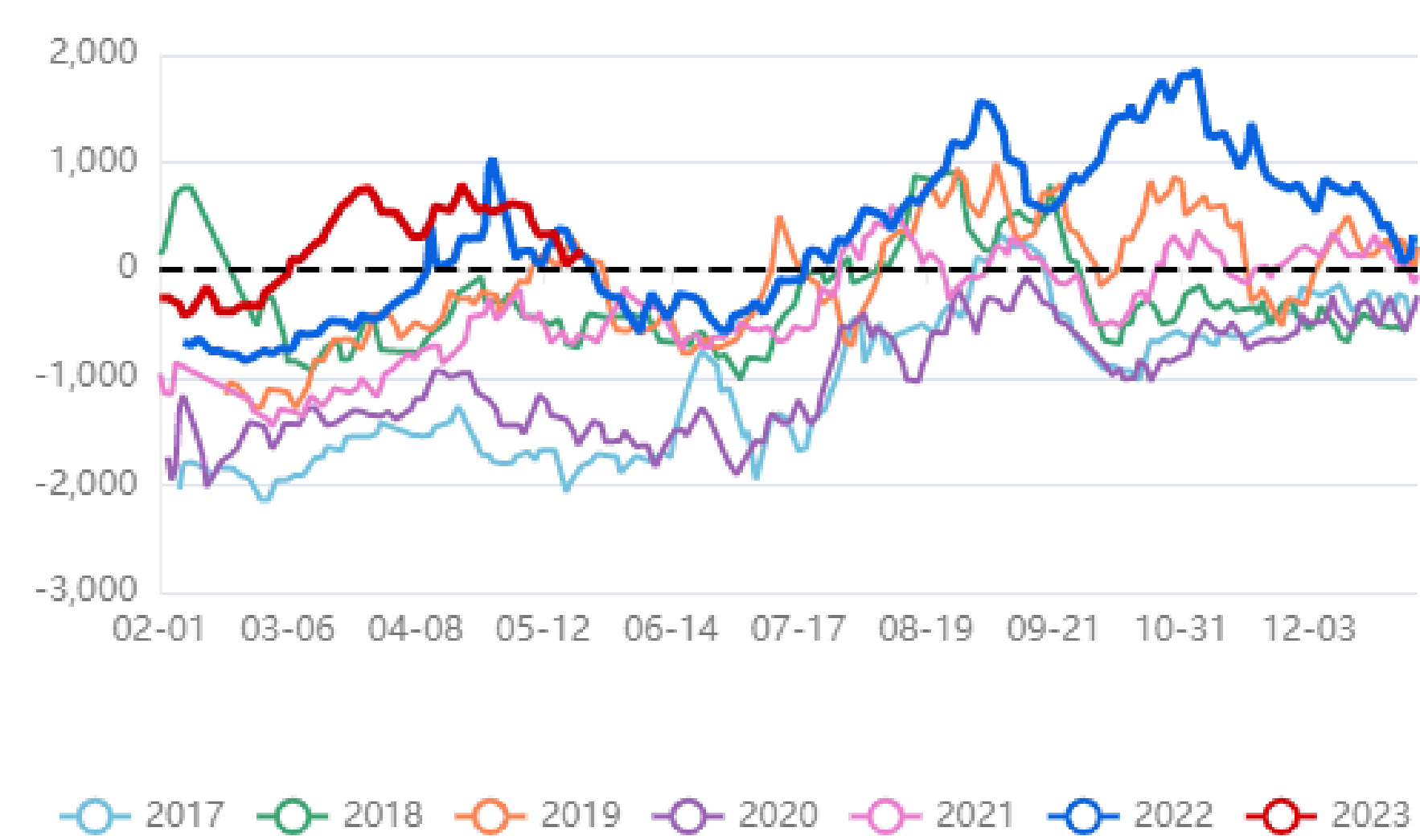
鸡蛋9-1价差 2023-05-22



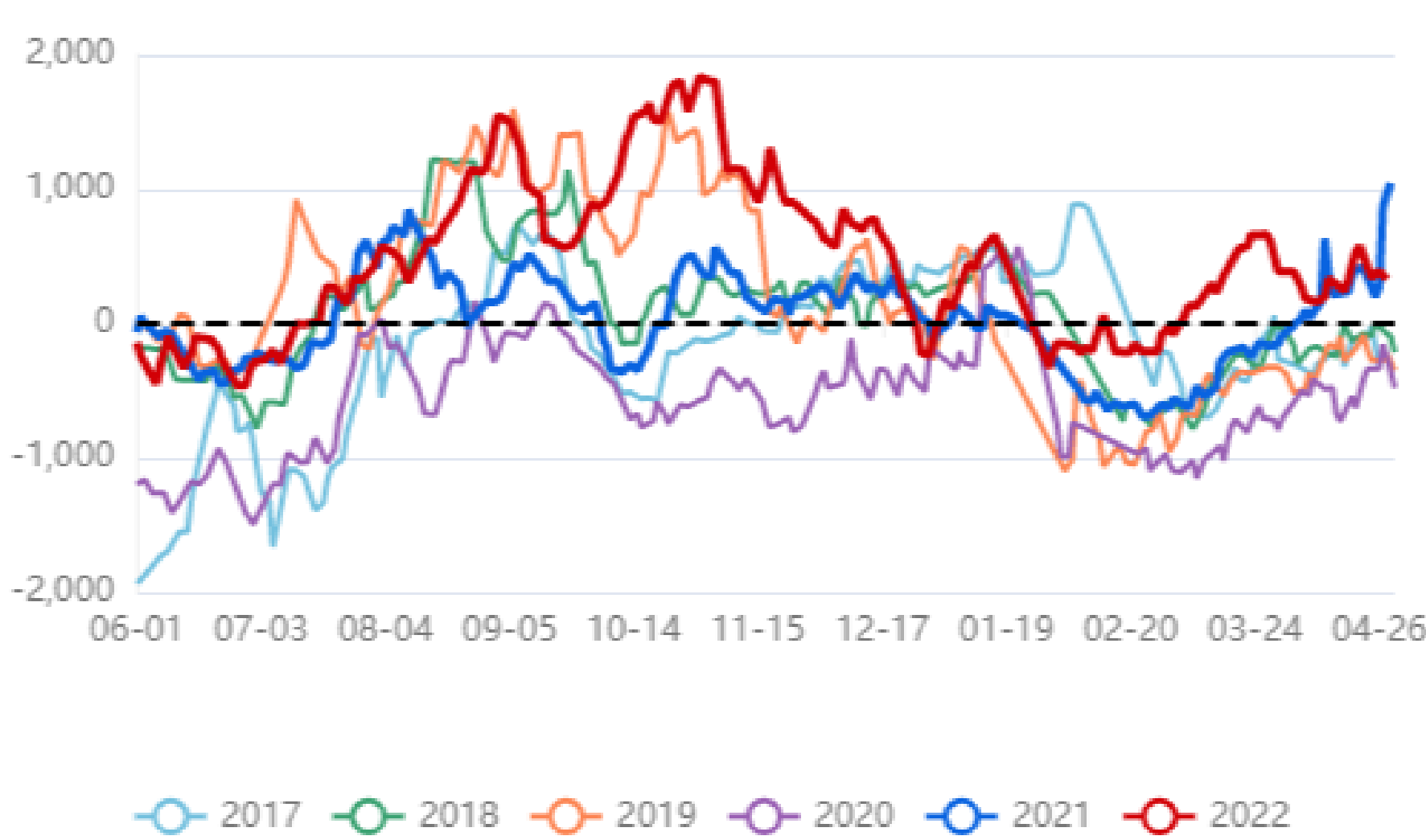


鸡蛋行情分析

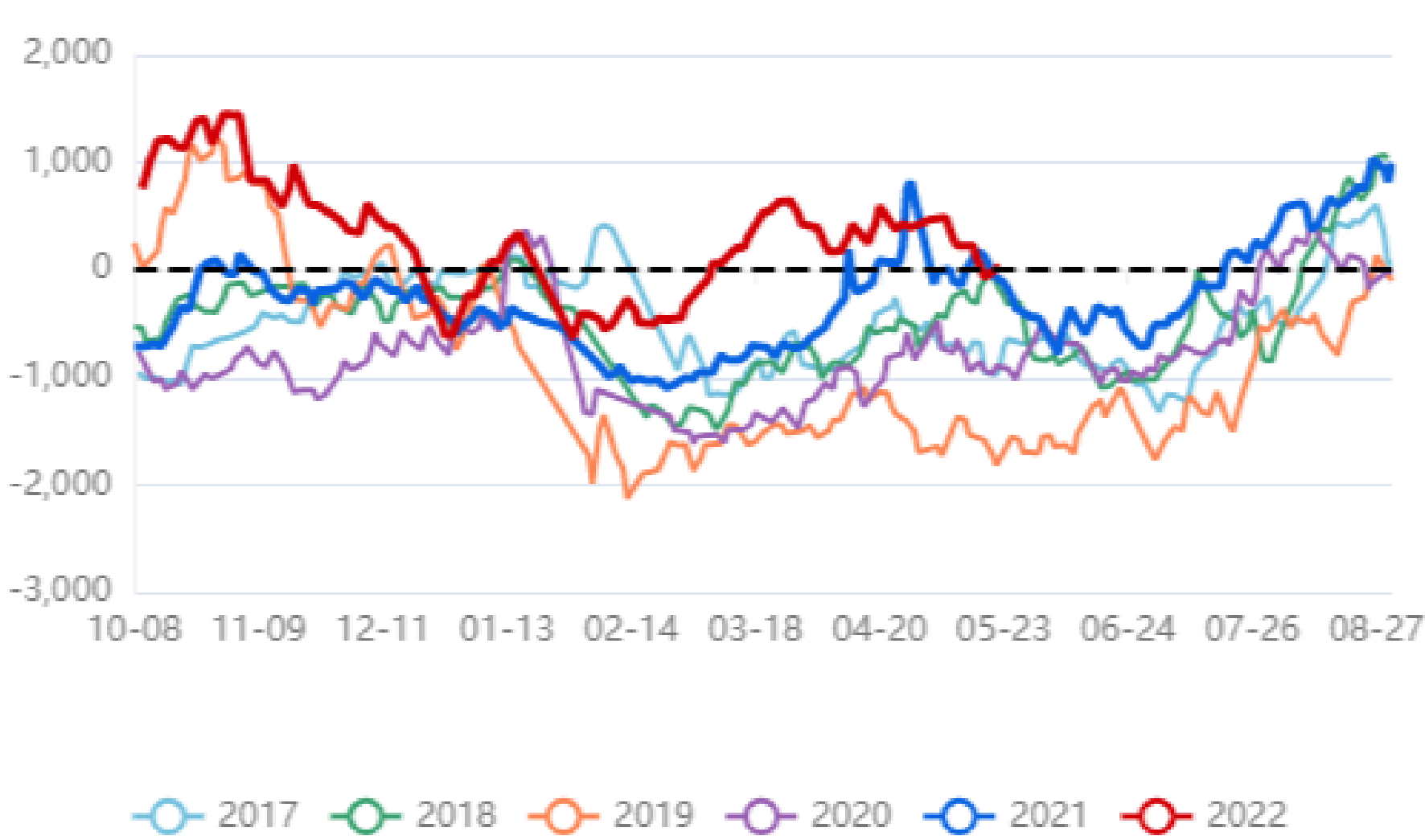
鸡蛋01基差-河北 2023-05-22



鸡蛋05基差-河北 2023-04-28



鸡蛋09基差-河北 2023-05-22



免责声明

本报告的版权归“浙商期货有限公司”所有，未经本公司允许，不得以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用，未经授权的转载本公司不承担任何责任。经过本公司同意的转发应遵循原文本意并注明出处“浙商期货有限公司”。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记，本公司保留一切权利。

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布前已使用或了解其中信息。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。