



## 消费淡季到来，弱势运行下建议关注月间价差

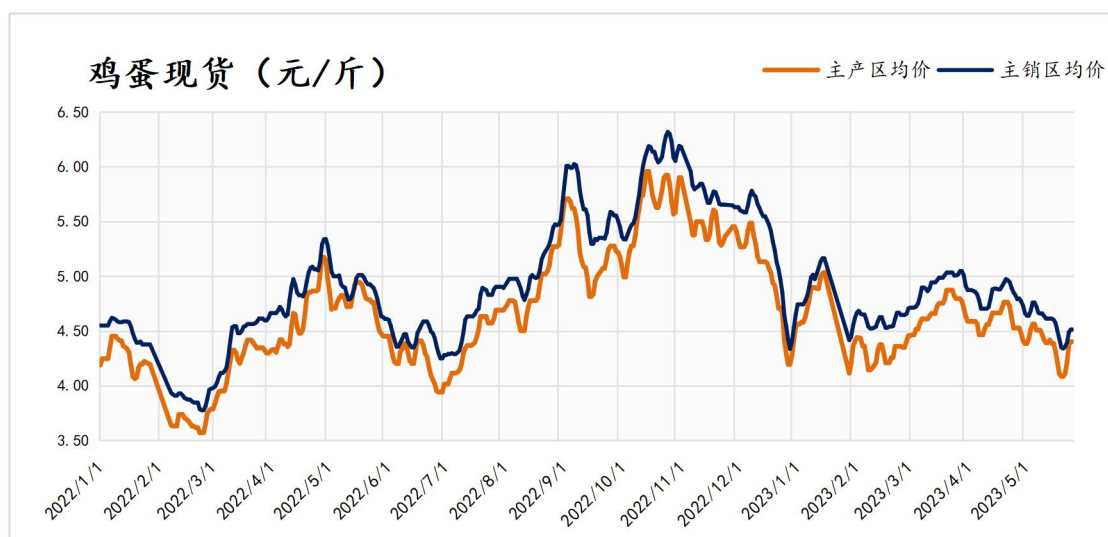
前言：夏季是鸡蛋的季节性消费淡季，因为天气炎热，鸡蛋不好保存，加上南方销区梅雨季节，鸡蛋很容易发霉，运输也面临着较大的困难，下游大多数保持随用随采，很少囤货。今年淡季是否鸡蛋会继续下行呢？本文旨在从基本面的角度分析鸡蛋接下来的走势。

- 观点：1. 鸡蛋将迎来夏季消费淡季，市场提振不足，维持刚需为主；而期货端 09 合约回落至前低，基本面缺乏明确地单边驱动，期现货大概率维持整理态势。
2. 今年一季度鸡蛋补栏情绪较好，对应二季度蛋鸡新开产数量上升，鸡蛋供应压力小幅增加，不利蛋价。
3. 需求端端午或稍有支撑，但端午过后至夏季结束之前，消费端提振有限，季节性淡季不足以提振蛋价。
4. 总结：虽然基本面较为弱势，但鸡蛋估值偏正常，且价格处于较低水平，不具备深度走弱条件，单边趋势并不明显或空间有限。而 01 合约对应一年中的消费旺季，基本面支撑强于 09 合约，1-9 价差或有走扩可能。
- 风险点：养殖端补栏意愿大幅转弱及禽流感威胁鸡蛋供应

### 价格篇

### 淡季即将来临，期现货均缺乏提振

鸡蛋的季节性规律在这里我们就不重复了，随着气温的上升，鸡蛋开始进入每年的夏季消费淡季，在夏天结束之前大约都会保持弱势运行。今年4月开始，自主力合约更换至 2309 后，鸡蛋也一直保持震荡下行之路，截止年5月25日，现货产区蛋价 4.40 元/斤，销区 4.51 元/斤，由于6月份端午节备货支撑，本周鸡蛋走货稍有加快，蛋价阶段性触底反弹，较上周小幅回升；而鸡蛋期货目前位于今年最低水平，在 4100 元/500 千克附近遇到支撑，从主连来看今年鸡蛋期货低位同比去年低位稍高。后市鸡蛋市场以淡季弱需求为主，期现货均缺乏继续向上动力，但也缺少进一步下行的驱动，或维持整理运行。



数据来源：卓创资讯



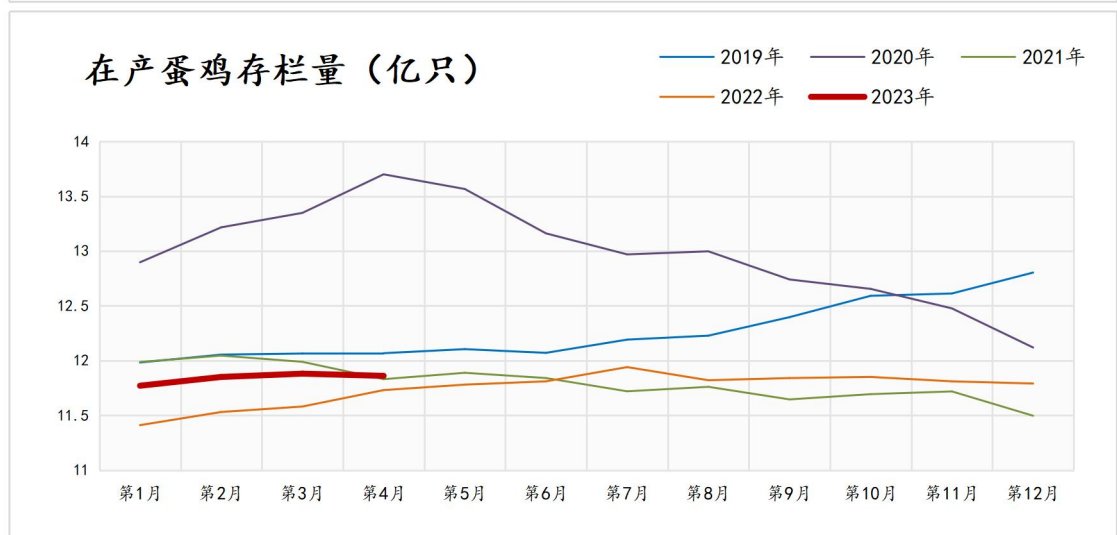
数据来源：文华财经

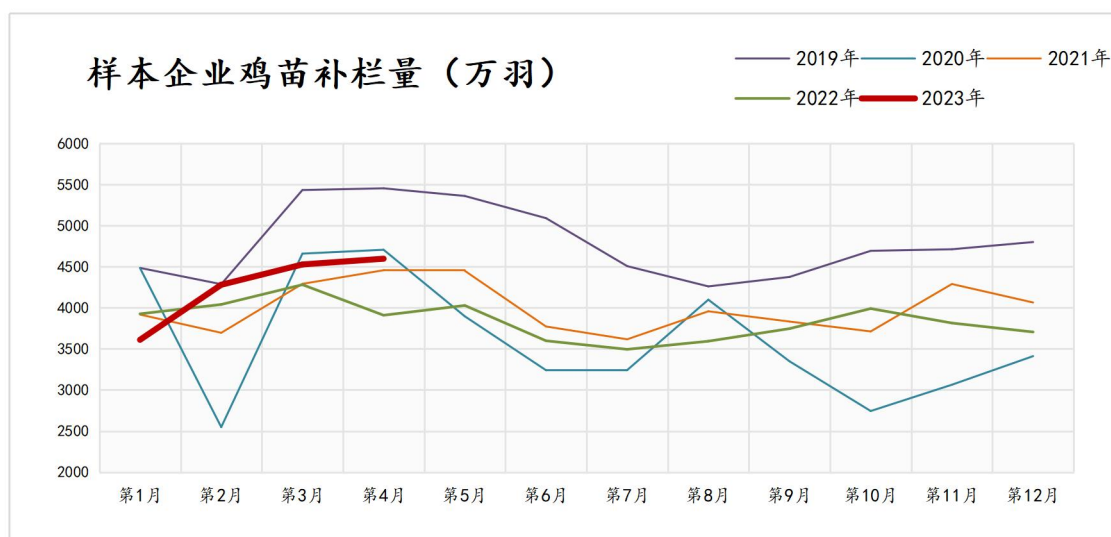
## 供应篇

## 二季度新开产蛋鸡增加，供应压力仍存

截止5月19日，卓创监测蛋鸡养殖盈利为29.25元/羽，得益于蛋价水平较好，利润明显高于近几年同期水平，今年养殖端还尚未出现亏损。利润水平良好会提振养殖端的补栏积极性，鸡蛋供应有增加趋势，对比去年同期水平可以看到，今年存栏水平虽然仍较低，但比去年同比稍高，补栏情况也是一样，高于去年同期，这意味着今年的鸡蛋供应，会比去年同期水平高一些。

产能这一边，今年5月新开产的对应的是今年1月左右补栏的鸡苗，6月对应今年2月左右，7月对应的是3月的补栏，8月对应4月补栏。通过观测样本鸡苗补栏量，除了今年1月补栏一般，2-4月的补栏均环比增加且明显高于去年及前年同期。6-8月开产鸡蛋数量不少，在淡季的背景下供应压力也不小，虽然9-10月存在需求旺季，但供应同比增加是一个既定事实，这也意味着但凡需求无法消化，这些多出的供应就会转化为压力。





数据来源：卓创资讯

## 需求篇

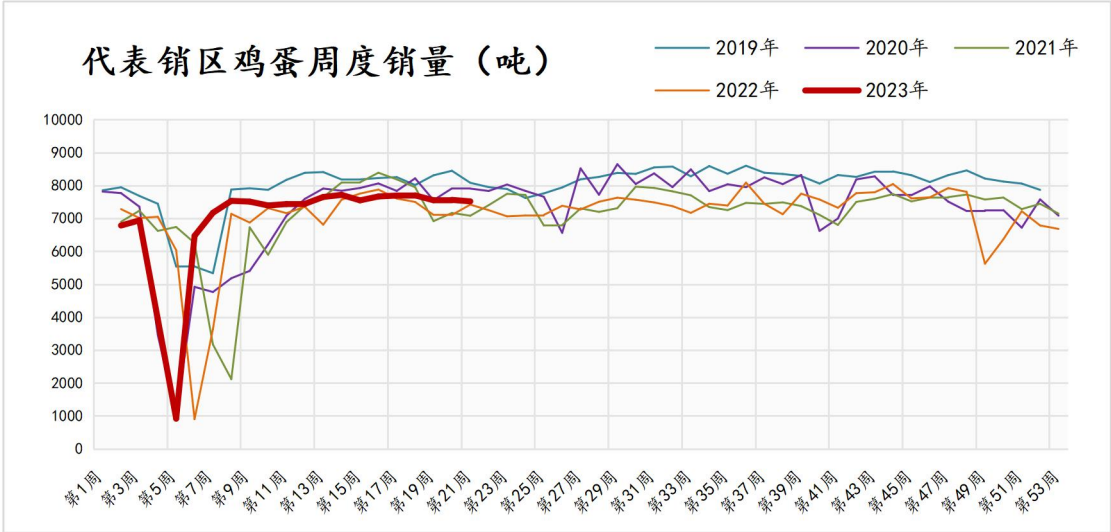
### 终端需求恢复不及预期，淡季难有明显起色

需求端来看，我们在开篇就提到了，夏季是鸡蛋的消费淡季；而6月虽然有端午支撑，下游虽有补货需求，但端午持续时间不长，对市场整体提振有限，终端以消化库存为主，蛋价疲弱。

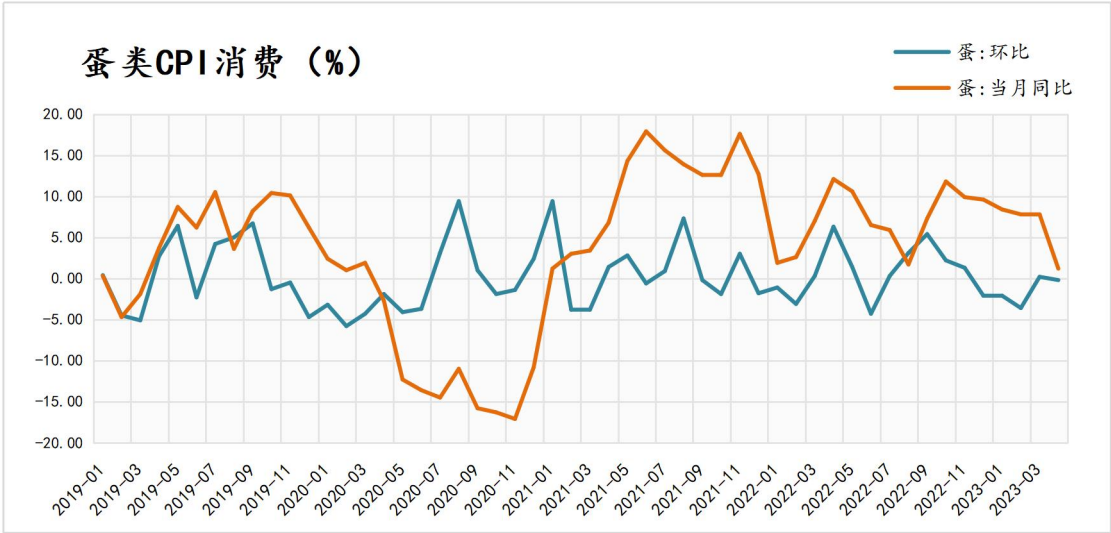
至于终端需求，今年自疫情防开后，市场预期一直是乐观向好的，甚至我们之前觉得，或许会因“放开”而产生“报复性消费”，蛋价很可能在五一前就被来自餐饮消费的好转而带动一路上行。但事与愿违，居民消费恢复不及预期，餐饮业对鸡蛋市场的提振也不及预期。销区销量虽然在春节过后很快恢复，可五一前期的备货并未有明显提升，销量虽比去年稍好，但不及前年。这点从蛋类CPI消费图中也可以明显的看出来，今年的一季度，蛋类CPI消费与去年同期差别不大，并没有市场原先所预料的那样强劲复苏，也就是说，居民消费恢复的结果并没有特别好，还是保持比较正常的水平。

接下来一段时间，从下游消费来说是淡季，毫无疑问对蛋价缺乏提振，而从整体居民消费的CPI来看，当前经济复苏程度也有限按，销区销量虽然同比稍好但是远远没有到达可以大幅提振价格的地步，因此鸡蛋的消费这一块，还是保

持日常餐饮刚需+节假日备货为主，终端缺乏绝对量的提振。



数据来源：卓创资讯



数据来源：iFind

### 策略篇

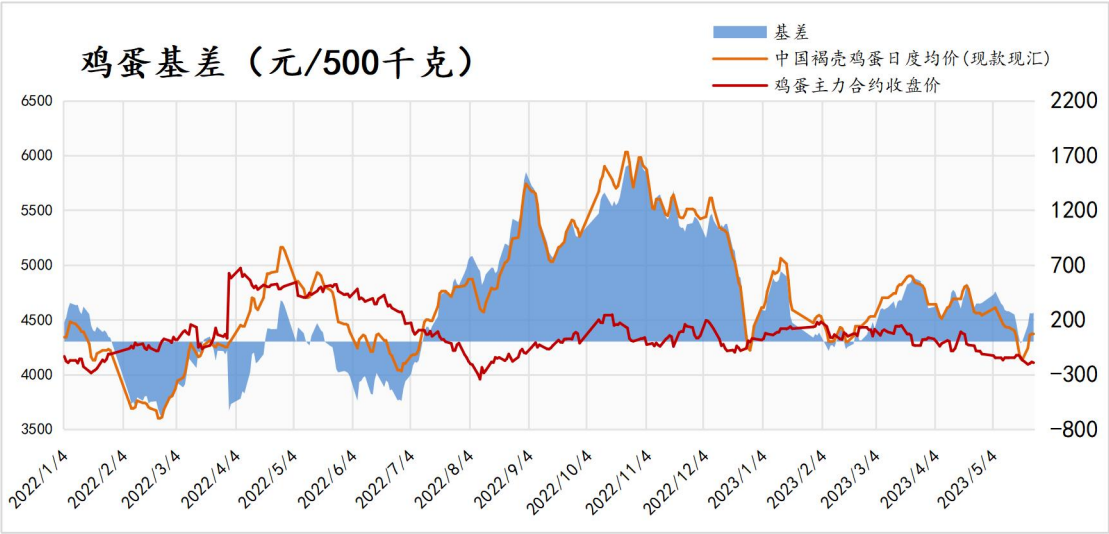
驱动不足单边趋势不明显，月间价差或有走扩可能

现货蛋价目前止跌小幅反弹，期货鸡蛋 09 合约也遇到了支撑，基差处于正常水平暂时不存在回归的必要，整体估值较为正常，基本面虽缺乏进一步提振，但考虑到当前 09 合约触及前期低点，继续向下突破需要更强的引爆点，比如需求的大面积走弱和供应的明显增加，而这两点目前都没有很明确的体现。因此综合来看单边趋势并不明显，即使淡季拖累蛋价，下方空间也有限。不过从价差方面来看，考虑到中秋国庆的传统消费旺季，与其对应的 01 合约支撑或强于 09



合约，从价差图来看，1-9 价差目前处于中位，后市或有走扩预期。

综上，鸡蛋 2309 合约近期或维持整理运行，不排除端午备货结束后或再次小幅度走弱，但整体上下方空间不大。而 1-9 价差，或在季节性消费的支撑下逐渐走扩。



鸡蛋基差

风险点：养殖端补栏情绪变动；禽流感发生



免责声明：本报告数据和信息来源于交易所，合法媒体或资讯机构的公开资料，以及我公司付费授权的数据信息，但公司对信息来源的准确性和完整性不作任何保证。我公司力求对市场分析、判断做到客观公正，但市场千变万化，本公司不承担任何依据此报告内容进行操作投资而导致的损失。本报告未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如需引用、刊发，须注明出处为“山西三立期货经纪有限公司”，且不得对本报告进行有悖意愿的删节和修改。