

产能增势未逆转 鸡蛋上涨受限

2024-05-15 23:06:02 来源：期货日报网 作者：韦蕾 刘汉缘

五一假期之后，鸡蛋期、现货不跌反涨，全国主产区均价较节前大幅上涨 0.47 元/斤，涨幅达 14%；期货近月合约较节前低点大幅拉涨超 400 元/500 千克，涨幅超 10%。从鸡蛋供需格局来看，我们认为涨势不可持续，回调风险已在酝酿中。

首先，当前在产蛋鸡存栏已恢复至历年偏高水平。数据显示，2024 年 4 月在产蛋鸡存栏 12.4 亿羽，环比增 0.57%，同比增 4.55%，处于近 5 年同期次高水平，仅次于 2020 年。

其次，当期新增开产蛋鸡的数量是前期补栏行为决定的，2024 年 5~8 月的新增开产蛋鸡对应 2024 年 1~4 月的补苗。从机构公布的样本企业蛋鸡苗月度出苗量可知，1~4 月补苗量依次为 4328 万只、4199 万只、4504 万只、4582 万只，同比增幅分别为 19.89%、-1.89%、-0.5%、-0.3%，5 月新增开产同比增加，6 月同比下降，不过 7 月、8 月降幅缩窄；除了 6 月环比减少，5 月、7 月、8 月环比均增加。

最后，决定当期供应量的另一个关键核心变量为当期的淘汰情况，它的主、客观因素包括可淘老鸡数量及淘汰积极性，因此淘汰量是动态的。端午节前后为传统集中淘鸡的时间，先看可淘老鸡的情况，按 450~510 天进入可淘阶段，2024 年 6 月可淘鸡对应 2023 年 2~4 月补栏的鸡苗，分别为 4280 万只、4527 万只、4597 万只，到 2024 年

6 月对应日龄 510 天、480 天、450 天，同比增幅分别为 5.94%、-1.18%、17.4%。结合补苗开产情况，可以看到 6~8 月新开产蛋鸡数量（合计 13286 万只）略低于 6 月可淘老鸡数量（13404 万只），那么今年 6 月淘汰情况将是中秋在产蛋鸡是否继续增加的关键点。

从淘鸡的价格可以一窥养殖户淘鸡的积极性，五一节后蛋价大幅上涨，提振养殖端信心。5 月 10 日主产区淘鸡均价止跌上涨，周度环比上涨 0.12 元/斤，至 4.62 元/斤，一定程度说明淘鸡节奏放缓。6 月中下旬南方进入梅雨季，终端拿货更趋谨慎，现货继续冲高存在压力。如果梅雨季现货没有跌破饲料成本，在行业已经持续盈利 3 年的背景下，对于 480 天以下日龄的可淘老鸡，养殖户或更倾向于端午节后进行换羽延淘，在 7 月中下旬陆续开产，赶上中秋节行情，而 6 月 480 天以下日龄的可淘老鸡占比更高，端午节前后鸡龄结构仍偏年轻。

整体来看，6 月中下旬南方进入梅雨季，现货看涨情绪将缓解，且当前在产蛋鸡存栏偏高，7~8 月虽然新增开产蛋鸡数量同比小幅下滑，但在鸡龄结构偏年轻的背景下，预计端午节前后超淘的概率不大，7~8 月供应将持续增加，产能去化之路漫漫，传统中秋旺季高点或承压。不过，未来变量仍存，超淘、饲料成本大幅上移、炎热天气下产蛋率的超预期下滑、大规模鸡病等情况都是需要关注的风险情况。

此外，根据 2015~2023 年主产区均价及蛋价与饲料成本价差的数据，我们发现主产区鸡蛋均价的中秋高点较梅雨低点涨幅在 1.2~2 元/斤（剔除 2017 年受疫病影响比较极端的数据）。参考 2020 年 1.43 元

/斤的涨幅及利润情况，我们认为今年中秋高点较梅雨低点涨幅在 1.2~1.5 元/斤，同时中秋高点在饲料成本之上 0.8 元/斤左右。如果梅雨季河北蛋价不创新低，那么预计中秋高点在 4~4.3 元/斤。

期货端来看，根据前期分析，在饲料成本不发生大幅上涨的情况下，中秋旺季对应合约估值高点在 4000~4300 元/500 千克，当前主力 2409 合约在 4000 元/500 千克以上，进入偏高估值区间，且 6 月中下旬南方进入梅雨季，现货继续冲高存在压力，一旦现货情绪转弱，2409 合约或跟随下跌。我们建议养殖企业逢高套保，投资者 5 月中下旬可逢高轻仓布局 2409 合约空单，关注饲料成本大幅上移、需求预期大幅转好等因素变化引起的估值上移扰动。（作者单位：长江期货）