



产能去化效果显现，生猪行业景气回升

研究院 农产品组

研究员

邓绍瑞

☎ 010-64405663

✉ dengshaorui@htfc.com

从业资格号：F3047125

投资咨询号：Z0015474

投资咨询业务资格：

证监许可【2011】1289号

策略摘要

生猪观点

■ 市场分析

对于当前的生猪市场，供应端仍是左右价格的焦点。从能繁母猪的去化情况来看，10%的产能减少所带来的供应缺口已经在价格上逐步开始体现，而下半年的出栏量对比去年同期的降幅将会更为明显，叠加去年11-12月我国部分地区非洲猪瘟造成的影响可能超出预期，因此下半年的供应缺口也或将更为突出，对应到今年的三季度末至四季度，生猪可能会迎来新一轮的价格上涨。对于长周期来说，供应端是矛盾的焦点，而着眼于中期的节奏，二次育肥的情况将会是影响价格波动的主要因素。由于普遍看好下半年的生猪价格，因此今年集团厂和散户的出栏均重较往年偏高，这也导致二次育肥参与者们所购买的猪源体重也略微偏大。所以本轮二次育肥的养殖时间基本在1-2个月，对应的出栏时间点为6月底-7月。考虑到今年饲料成本价格偏低，即使目前生猪价格有所回调，养殖利润也依旧可观，因此在经历了价格小幅回落之后，预计未来的二次育肥依旧有利可图，在本轮供应压力释放完成后也仍然会有新一轮的二次育肥入场，届时受到二次育肥的情绪带动，可能也会带来生猪价格的新一轮上涨。从消费端上来看，目前正处于生猪市场的季节性消费淡季，天气较为炎热，因此终端消费也略显疲软，我们也看到市场对于高价猪的接受能力不高。但是随着天气的逐步转凉和后续节假日的到来，生猪消费应当还会受到一定的提振。此外，今年上半年的消费也并未出现同比大幅下滑的情况，因此预计后续的消费应当也不会突然出现断崖式的下跌。至于替代品方面，虽然牛羊肉价格较为低廉，但是对于中国市场，其消费数量相对有限，牛羊肉价格偏低可能会对于猪肉的价格上方高点有一定的压制作用，但是无法影响整体的走势和重心上移。综合来看，生猪价格的关注重点仍应聚焦在供应端，目前来看能繁母猪去化的影响仍在持续，但是由于养户和二次育肥参与者都显得相对谨慎，因此能繁母猪的回补速度相对缓慢，二次育肥的入场情况也相对理性。这也可能会拉长本轮生猪价格的上涨时间，但也限制了猪价的上涨空间。伴随着供应缺口的影响和节假日的消费提振，我们可能会看到下半年三四季度的生猪行业整体处于上涨区间之中。

■ 策略

单边谨慎看涨

■ 风险

终端消费承接不足

鸡蛋观点

■ 市场分析

当前为鸡蛋行业的传统消费淡季，学校需求停滞，贸易商也因梅雨季节高温高湿控制库存，随销随采，随着7月中旬南方销区逐步出梅，市场盼涨情绪高涨，食品企业逢低补库，部分冷库亦有抄底入库动作，带动蛋价逆势上涨，不过在消费淡季，消费终端对高价货源接受有限，逆势上行的蛋价也使得养殖企业压栏惜售，虽然高温影响产蛋率，不过在消费淡季供应仍然宽松，考虑到当前蛋价已回调至养殖成本价附近，截至8月中旬盘面价格或将维持震荡。8月下旬临近开学，学校存在备货需求，并且随着9月中旬中秋节的到来，食品企业存在提前备货需求，不过考虑到持续增加的在产蛋鸡存栏以及冷库蛋或将择机入市，供需两旺下，预计盘面价格或将震荡上行。中秋节之后虽又转入消费淡季，但紧随而来的国庆节增加的旅游消费需求以及贸易商节后补库需求对蛋价予以支撑，预计盘面价格偏弱震荡。国庆节之后恢复淡季消费，除“双十一”外无重大利好，预计盘面价格回调至养殖成本价后维持震荡运行。综合来看，下半年整体供应宽松，传统消费旺季能否拉动蛋价大幅上涨仍然存疑，下半年需重点关注淘汰鸡出栏情况以及养殖成本的变化。

■ 策略

宽幅震荡

■ 风险

冻品库存影响短期供需

目录

策略摘要	1
生猪市场分析	5
图 1: 生猪期现货价格走势 单位: 元/公斤	5
图 2: 四川外三元生猪出栏价 单位: 元/公斤	5
图 3: 河南外三元生猪出栏价 单位: 元/公斤	5
图 4: 江苏外三元出栏价 单位: 元/公斤	5
图 5: 四川生猪基差 单位: 元/公斤	6
图 6: 河南生猪基差 单位: 元/公斤	6
图 7: 华南-华北价差 单位: 元/公斤	6
图 8: 华南-东北价差 单位: 元/公斤	6
图 9: 2023 年生猪期现结构 单位: 元/吨	7
图 10: 2024 年生猪期现结构 单位: 元/吨	7
图 11: 50kg 以下小猪存栏量 头	8
图 12: 80kg 以上大猪存栏量 单位: 头	8
图 13: 肥标价差 元/斤	8
图 14: 宰后结算价及毛白价差 单位: 元/公斤	8
表 1: 全国母猪存栏测算 单位: 万头	9
图 15: 全国能繁母猪存栏 单位: 万头	10
图 16: 全国商品猪季度出栏 单位: 万头	10
图 17: 钢联能繁母猪月度存栏量 单位: 万头	10
图 18: 钢联商品猪月度出栏量 单位: 万头	10
图 19: 钢联能繁母猪淘汰量 单位: 万头	11
图 20: 钢联商品猪月度存栏量 单位: 万头	11
图 21: 不同规模自繁自养利润 单位: 元/头	11
图 22: 外购仔猪育肥利润 单位: 元/头	11
图 23: 中国生猪饲料周度预期盈利 单位: 元/头	12
图 24: 中国周度猪粮比	12
图 25: 15 公斤仔猪价格 单位: 元/头	12
图 26: 生猪出栏均重 单位: 公斤	12
图 27: 130kg 猪二次育肥成本 单位: 元/公斤	13
图 28: 140kg 猪二次育肥成本 单位: 元/公斤	13
图 29: 日度屠宰量 单位: 头	13
图 30: 冻品库存率 单位: %	13
图 31: 重点屠企鲜销率 单位: %	14
图 32: 生猪周度屠宰毛利润 单位: 元/头	14
表 2: 上市猪企近 5 年出栏数据 单位: 万头	15
图 33: 上市猪企近六年市占率 单位: %	15
鸡蛋市场分析	16
图 34: 河北鸡蛋现货基差 单位: 元/500 公斤	17
图 35: 鸡蛋期货主力合约 单位: 元/500 公斤	17



图 36: 鸡蛋 1-5 合约价差 | 单位: 元/500 公斤 17

图 37: 鸡蛋 5-9 合约价差 | 单位: 元/500 公斤 17

图 38: 在产蛋鸡存栏 | 单位: 亿羽 18

图 39: 鸡苗月度销量 | 单位: 万羽 18

图 40: 淘汰鸡出栏 | 单位: 万羽 18

图 41: 淘汰鸡出栏日龄 | 单位: 天 18

图 42: 蛋鸡养殖成本 | 单位: 元/斤 19

图 43: 蛋鸡养殖盈利 | 单位: 元/斤 19

图 44: 销区到车辆 | 单位: 车 20

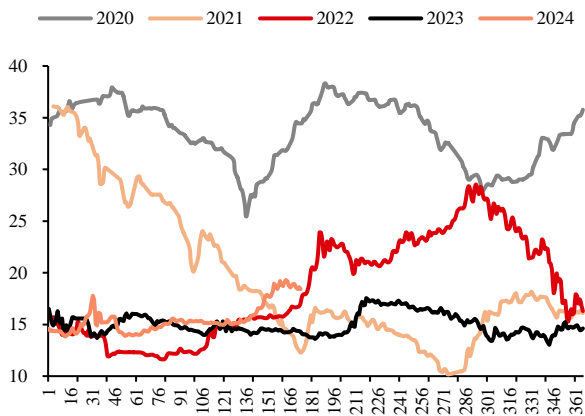
图 45: 生产及流通环节可用天数 | 单位: 天 20

生猪市场分析

■ 上半年行情回顾

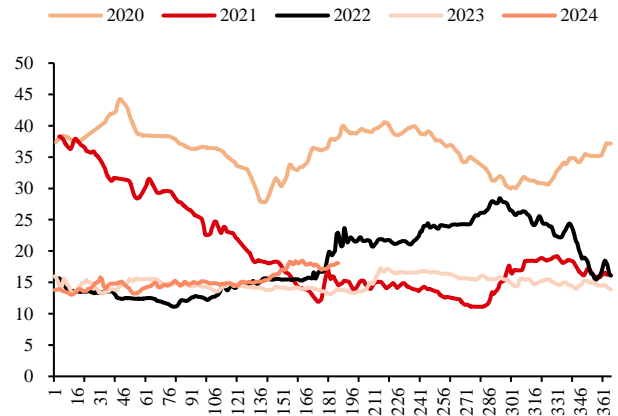
2024 年上半年，生猪终于摆脱了长达一年半的行业亏损后重回利润区间，其主力期货合约价格由 1 月初 13385 元/吨的低点最高上涨至 6 月初的 18700 元/吨，涨幅达 39.7%；而生猪的现货价格涨幅更是迅猛，同样由 1 月初 13270 元/吨的低点上涨至 6 月初的 19060 元/吨，涨幅达 43.6%。

图 1：生猪期现货价格走势 | 单位：元/公斤



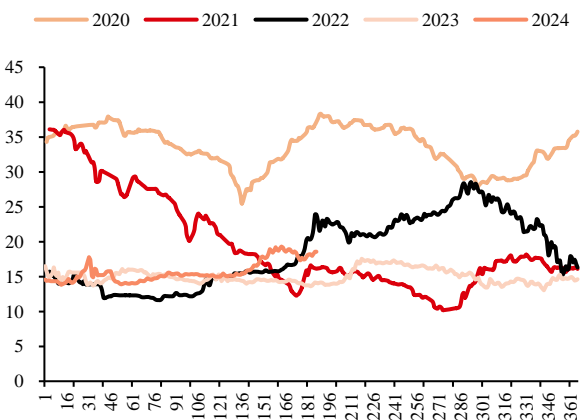
数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 2：四川外三元生猪出栏价 | 单位：元/公斤



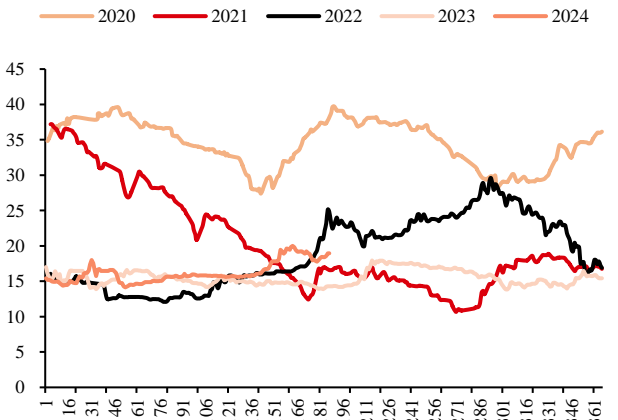
数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 3：河南外三元生猪出栏价 | 单位：元/公斤



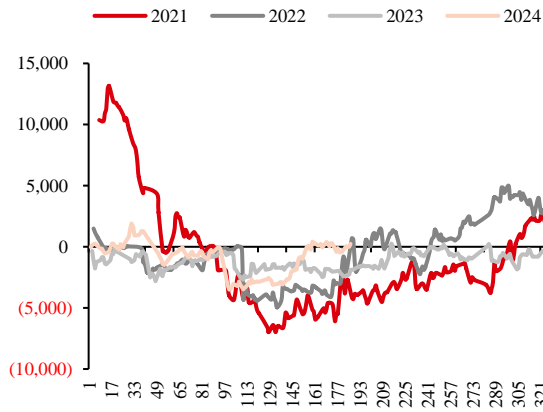
数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 4：江苏外三元出栏价 | 单位：元/公斤



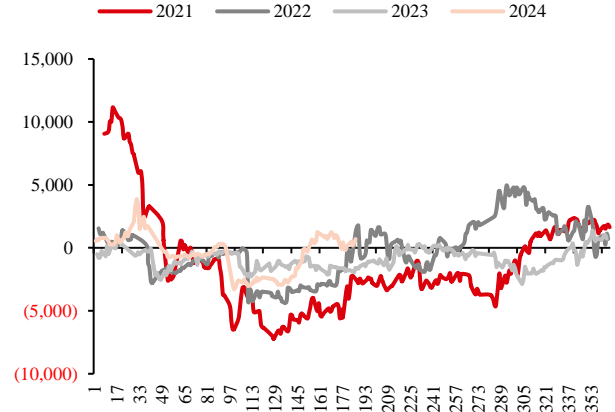
数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 5：四川生猪基差 | 单位：元/公斤



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

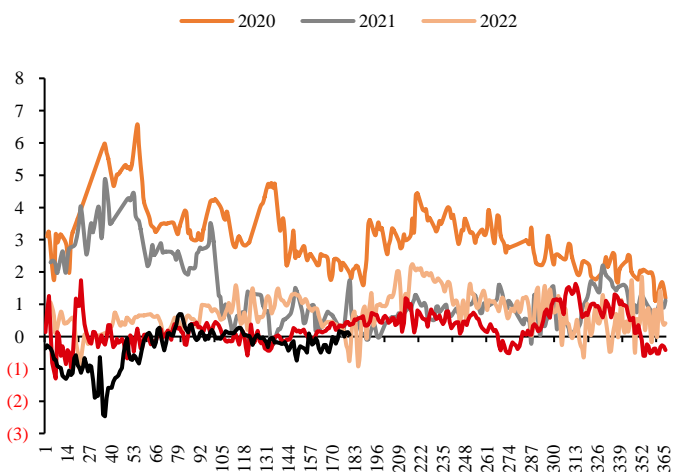
图 6：河南生猪基差 | 单位：元/公斤



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

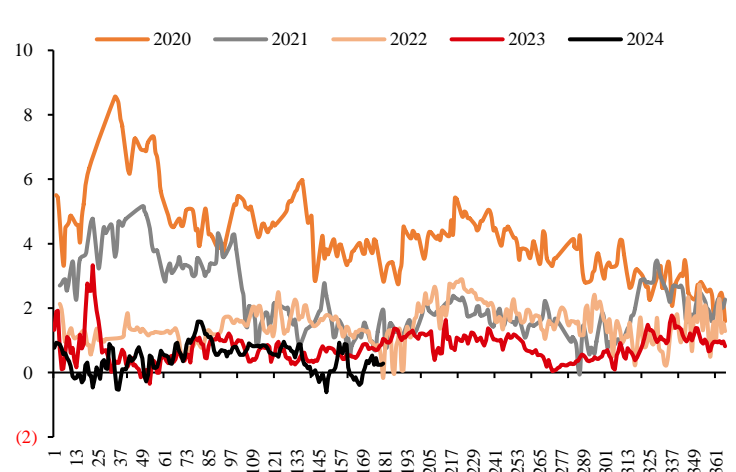
上半年一二季度由于去年底疫情造成的短期供应缺口影响，山河四省及东北部分地区出现了缺猪的情况，需从南方调运，因此猪价呈现出了北高南低的情况，南北猪价价差明显。随着今年养殖利润的回升，补栏积极性的提高和北方二育的入场，南北价差逐渐回归，现阶段由于前期二育压栏的供应压力释放和终端需求的承接能力不足，当前南北方猪价同步回落，目前南北价差基本持平。

图 7：华南-华北价差 | 单位：元/公斤



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 8：华南-东北价差 | 单位：元/公斤

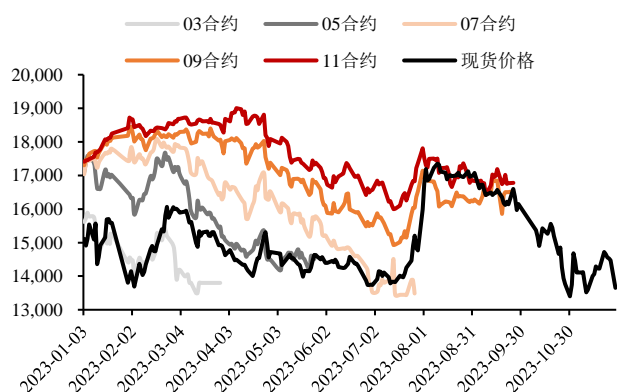


数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

从本年度的价格走势来看，现货价格的整体上涨幅度要高于期货盘面，期现结构也从
请仔细阅读本报告最后一页的免责声明

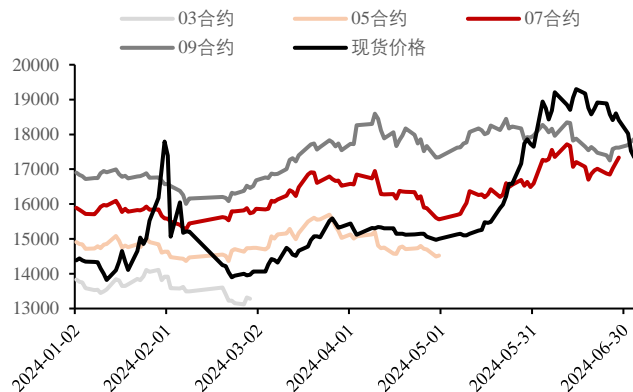
去年的远月合约给出高升水转变为现货价格升水于盘面。上半年的生猪价格可以说是走出了一波反预期的上涨，在春节前，由于对应的是十个月前的能繁母猪存栏量，因此市场普遍预期上半年的生猪出栏量可能依旧会偏多，叠加春节后生猪进入季节性消费淡季，造成生猪价格偏弱运行。

图 9：2023 年生猪期现结构 | 单位：元/吨



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

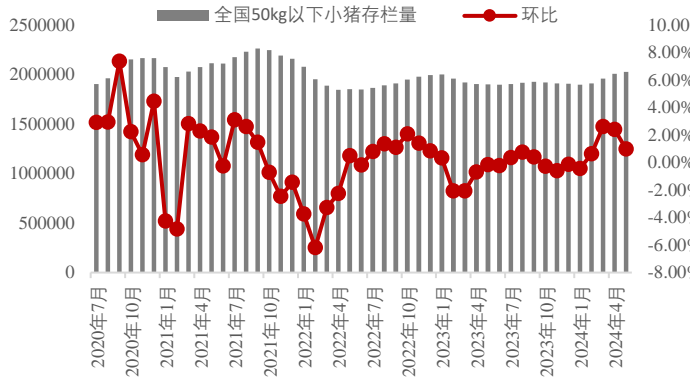
图 10：2024 年生猪期现结构 | 单位：元/吨



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

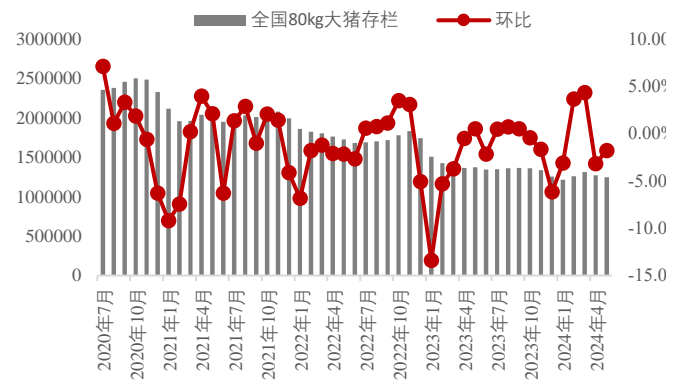
但是显然市场当时轻视了去年 11-12 月份部分地区的非瘟疫情所带来的影响，这次的疫情对于母猪、仔猪、中猪，均造成了不同程度的影响，其所带来的短期供应缺口也在春节后开始显现，而这种情况其实从节前山河四省的缺猪情况中可见端倪。也正是这个原因造成了本年度生猪的第一波上涨，从节后 14280 元/吨的低点一路上涨至 3 月末的 15920 元/吨。而由于本年度饲料成本偏低，也带动了养殖成本的下降，接近 16000 元/吨的售价可以给养殖户们带来较为可观的利润，因此二次育肥的参与者也嗅到了商机，准备开始进入市场。

图 11: 50kg 以下小猪存栏量 | 头



数据来源：涌益咨询 华泰期货研究院

图 12: 80kg 以上大猪存栏量 | 单位：头



数据来源：涌益咨询 华泰期货研究院

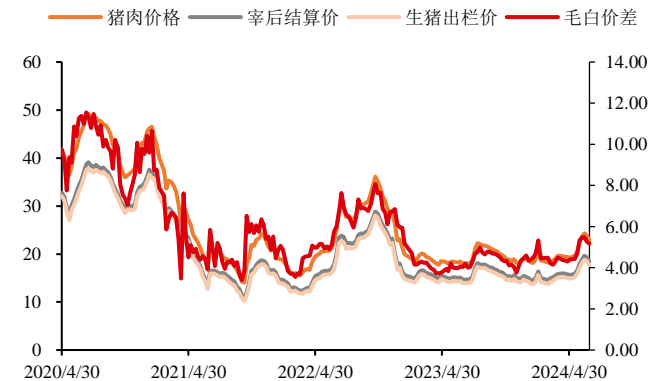
在经历了四月和五月上旬的震荡行情后，二次育肥在五月下旬开始入场，我们也看到了现货价格的快速拉升，在短短半个月的时间内就从 15000 元/吨上涨至 6 月中旬的 19000 元/吨，而盘面主力在切换至 09 合约之后也基本维持在 18000 元/吨左右的价格上下震荡。近期由于前期二次育肥出栏带来的供应压力和终端消费对于高价猪的承接能力较差，因此期现货价格出现了同步回落的情况，但是相比于本年度的上涨幅度来说回调较小。在本轮供应压力释放完成后，价格也开始逐步回温，预计未来也仍将延续偏强运行的趋势。

图 13: 肥标价差 | 元/斤



数据来源：涌益咨询 华泰期货研究院

图 14: 宰后结算价及毛白价差 | 单位：元/公斤



数据来源：涌益咨询 华泰期货研究院

■ 生猪供需

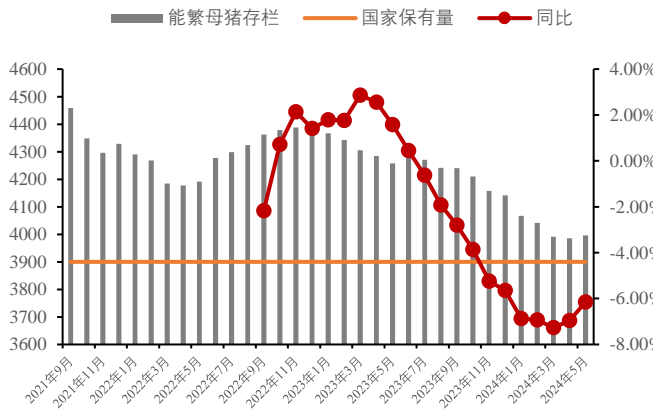
根据农业农村部的数据显示，今年上半年的能繁母猪存栏量由从年初的 4067 万头下降至 5 月份的 3996 万头，繁殖母猪数量整体下降了 1.74%。但是从长周期来看，能繁母猪的存栏量已经从去年初 4390 万头的高点下降至今年 4 月的最低点 3986 万头，去化幅度达到了 9.2%。但是由于市场整体略显谨慎，因此回补速度较为缓慢。从钢联给出的样本点数据来看，5 月能繁母猪存栏量为 487.59 万头，环比上涨 0.38%；5 月能繁母猪淘汰量 99650 头，环比下降 1.17%；5 月商品猪存栏量为 3370.28 万头，环比上涨 0.95%；5 月商品猪出栏量为 943.38 万头，环比增加 10%。

表 1：全国母猪存栏测算 | 单位：万头

日期	能繁母猪	10 月后日期	10 个月后标猪出栏量
2023 年 1 月	4367	2023 年 11 月*	5931.39
2023 年 2 月	4343	2023 年 12 月*	6191.26
2023 年 3 月	4305	2024 年 1 月*	6412.65
2023 年 4 月	4284	2024 年 2 月*	6375.79
2023 年 5 月	4258	2024 年 3 月*	6317.86
2023 年 6 月	4296	2024 年 4 月*	6343.79
2023 年 7 月	4271	2024 年 5 月*	6058.52
2023 年 8 月	4241	2024 年 6 月*	5763.82
2023 年 9 月	4240	2024 年 7 月*	5512.61
2023 年 10 月	4210	2024 年 8 月*	5468.48
2023 年 11 月	4158	2024 年 9 月*	5471.68
2023 年 12 月	4142	2024 年 10 月*	5630.84
2024 年 1 月	4067	2024 年 11 月*	5683.14
2024 年 2 月	4042	2024 年 12 月*	5809.19
2024 年 3 月	3992	2025 年 1 月*	5942.01
2024 年 4 月	3986	2025 年 2 月*	6004.45
2024 年 5 月	3996	2025 年 3 月*	6135.09

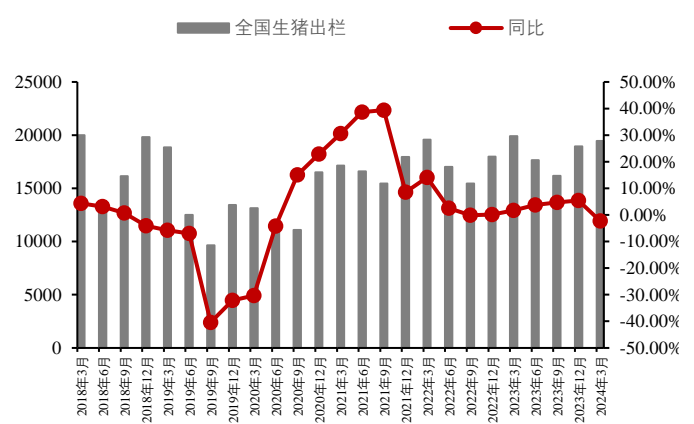
数据来源：华泰期货研究院

图 15: 全国能繁母猪存栏 | 单位: 万头



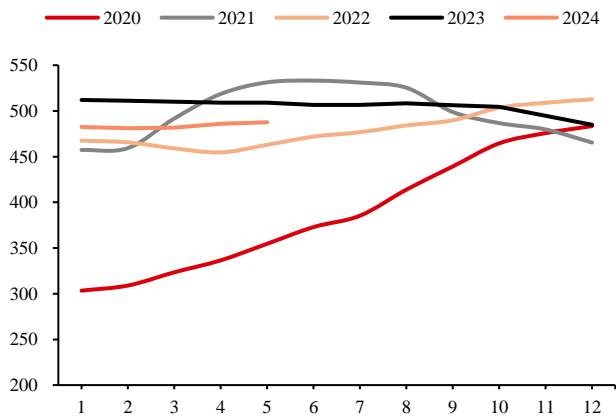
数据来源: 农业农村部 华泰期货研究院

图 16: 全国商品猪季度出栏 | 单位: 万头



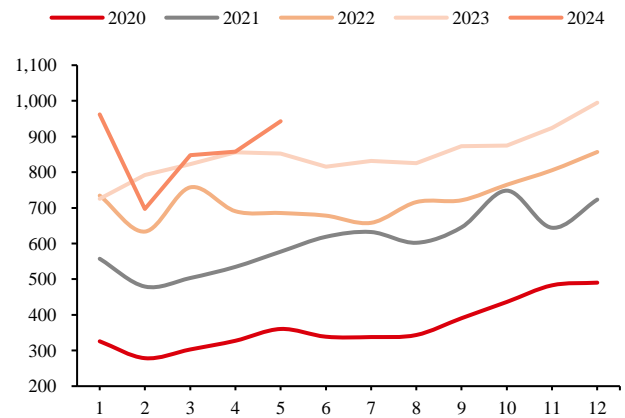
数据来源: 国家统计局 华泰期货研究院

图 17: 钢联能繁母猪月度存栏量 | 单位: 万头



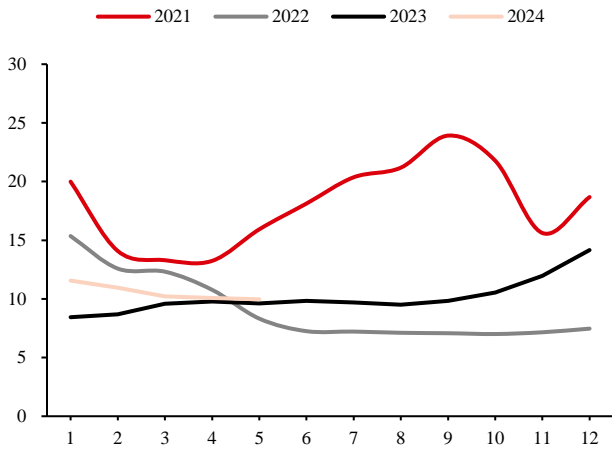
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 18: 钢联商品猪月度出栏量 | 单位: 万头



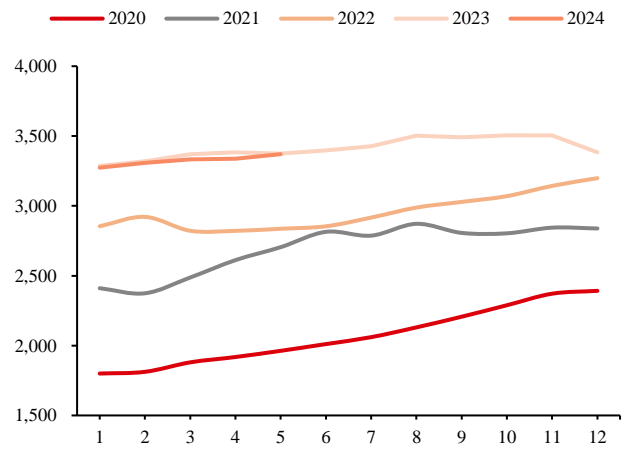
数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

图 19：钢联能繁母猪淘汰量 | 单位：万头



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

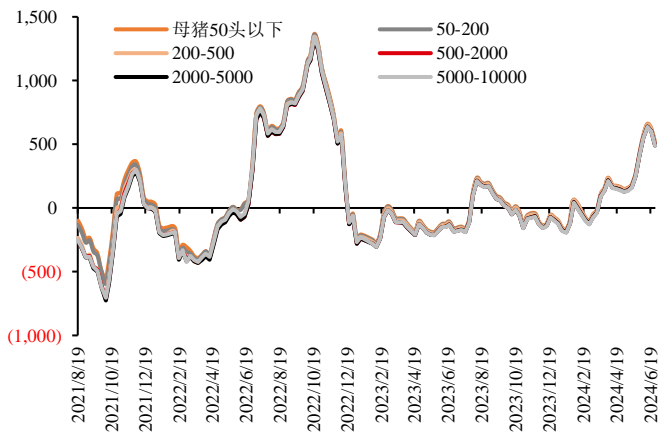
图 20：钢联商品猪月度存栏量 | 单位：万头



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

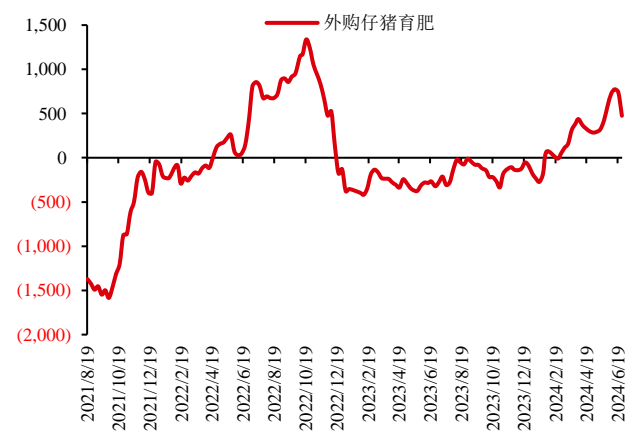
由于市场普遍看好下半年行情，因此当前出栏均重偏高，根据涌益咨询数据，当前全国外三元生猪出栏均重为 125.71 公斤，同比上涨 5.4 公斤。此外，今年饲料价格偏低，因此养户养殖成本随之下降，集团厂养殖成本普遍在 14.5 元/公斤左右，因此即使在前期二次育肥和压栏造成的供应压力和消费疲软的影响下猪价略有回调，目前养户的养殖利润依旧可观，目前外购仔猪育肥利润约为 485 元/头，自繁自养利润约为 530 元/头。此外，15 公斤仔猪的价格也从去年 200 元/头的低点上涨至目前 800 元/头左右的高位，也能看出养户们对于后市价格的信心。

图 21：不同规模自繁自养利润 | 单位：元/头



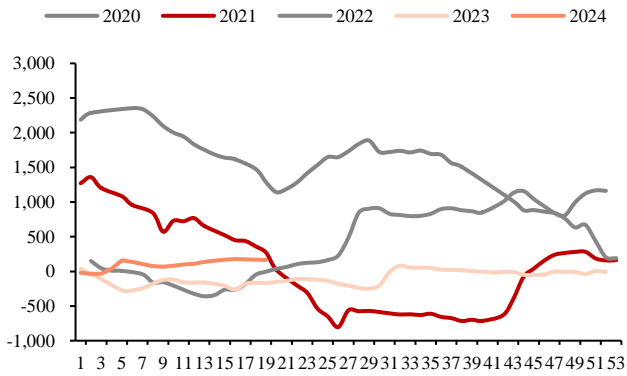
数据来源：涌益咨询 华泰期货研究院

图 22：外购仔猪育肥利润 | 单位：元/头



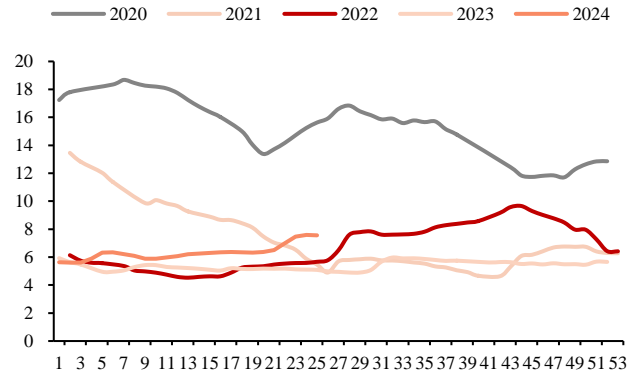
数据来源：涌益咨询 华泰期货研究院

图 23：中国生猪饲料周度预期盈利 | 单位：元/头



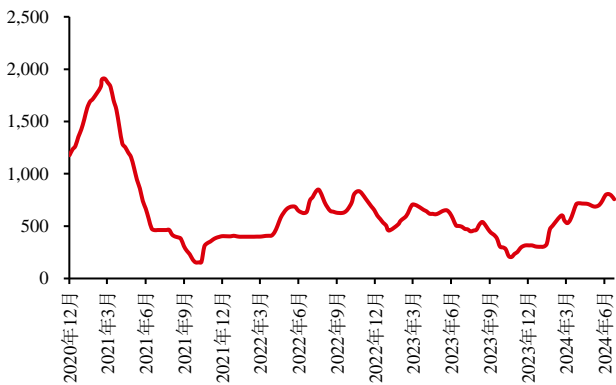
数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 24：中国周度猪粮比



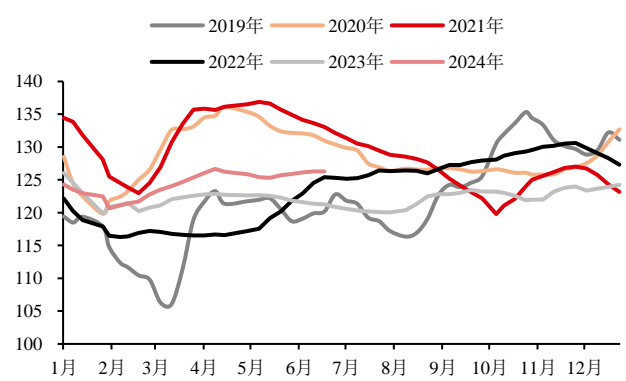
数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 25：15 公斤仔猪价格 | 单位：元/头



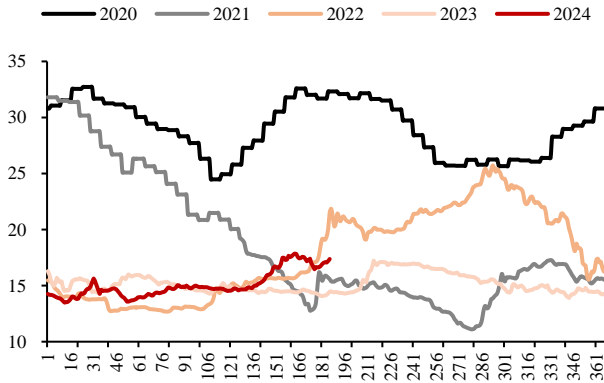
数据来源：涌益咨询 华泰期货研究院

图 26：生猪出栏均重 | 单位：公斤



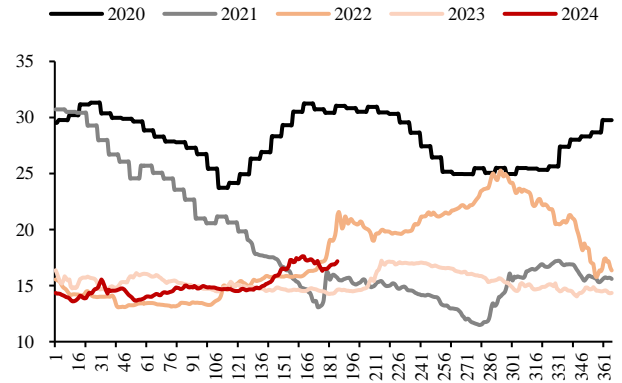
数据来源：涌益咨询 华泰期货研究院

图 27: 130kg 猪二次育肥成本 | 单位: 元/公斤



数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

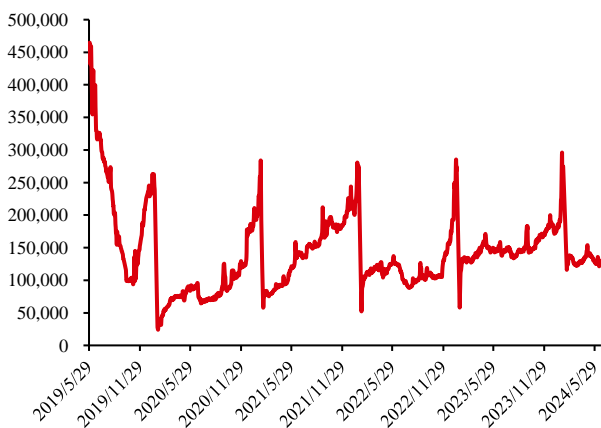
图 28: 140kg 猪二次育肥成本 | 单位: 元/公斤



数据来源: 钢联数据 华泰期货研究院

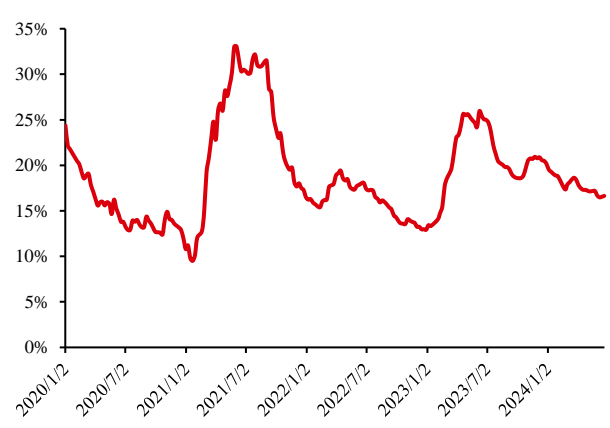
需求方面, 由于前期猪价上涨较快, 终端消费对于高价猪接受能力较差, 跟进不足, 因此日度屠宰量下滑明显, 随着猪价回调, 开工率略有回升, 当前屠宰企业开工率为 23.76%。库存方面, 目前冻品库存水平依旧偏高, 上半年基本没有出现冻品入库的情况, 以鲜销为主, 随着白条价格的上涨, 屠企入库意愿偏低, 目前仍以缓慢去库为主, 截止 6 月底, 国内重点屠宰企业冻品库容率 23.28%。从当前的数据来看, 生猪产能去化幅度较为明显, 而养户较为谨慎, 因此产能回补速度偏慢。

图 29: 日度屠宰量 | 单位: 头



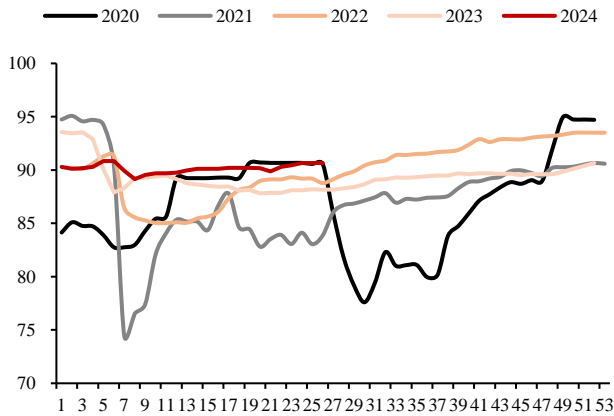
数据来源: 涌益咨询 华泰期货研究院

图 30: 冻品库存率 | 单位: %



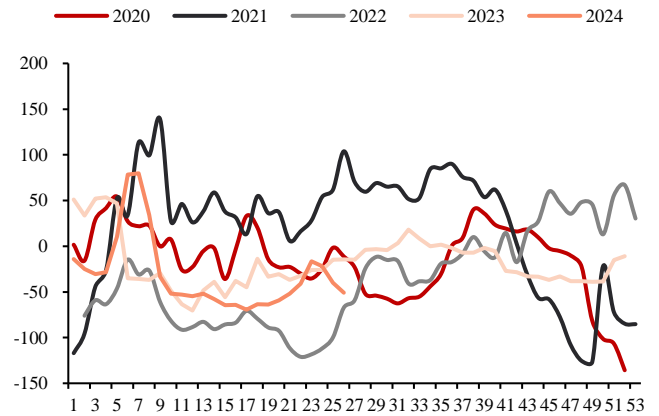
数据来源: 涌益咨询 华泰期货研究院

图 31：重点屠企鲜销率 | 单位：%



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 32：生猪周度屠宰毛利润 | 单位：元/头



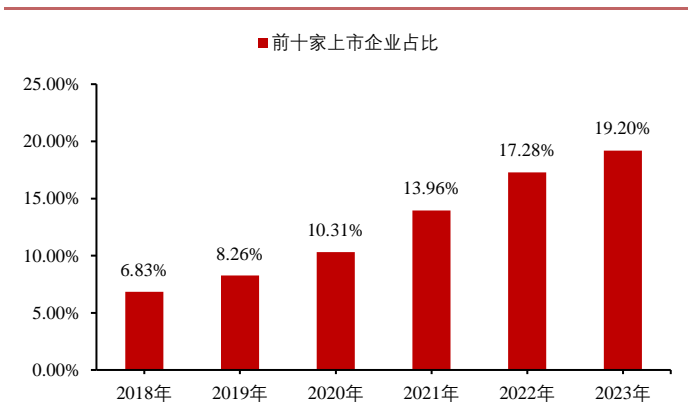
数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

此外，集团厂的逆势扩张也值得注意，我国的生猪产业化起步较晚，在 2011 年以前我国生猪上市龙头公司年出栏市占率仅有不到 2%，市场仍以中小散户为主，直至 2018 年，前十家上市集团厂的出栏市占率达到了 8% 左右，而近年来集团厂更是呈现出了加速扩张的趋势，截至 2023 年末，前十家生猪上市公司的市占率为 20% 左右。而集团厂市占率和产业集中度的不断提升同时也意味着对于猪价的压制，因为只有在利润亏损的情况下，集团厂才可以凭借资金优势更加轻松的抢占市场，从而将小型散户排出市场。据调研走访情况了解，2023 年多个省市地区的散户退出数量接近 50%，而大多数集团场在 2023 年也都有着兴建新厂，逆势扩张的情况存在。未来行业的规模化和集约化仍将是顺应时代的发展趋势，预计头部企业的市占率也将进一步上升。而对于集团厂来说，由于资金充沛，技术先进，其后备母猪量十分充足，对于生猪疫病的发现和处理也更为及时，叠加生产效能的提升，目前的猪周期相比此前已经呈现出了周期变短的情况，未来这种情况也可能会延续甚至进一步加剧。

表 2：上市猪企近 5 年出栏数据 | 单位：万头

企业	2019 年	2020 年	2021 年	2022 年	2023 年
牧原股份	1025.33	1811.5	4026.3	6120.1	6381.5
温氏股份	1851.66	954.55	1321.74	1790.86	2626.22
新希望	354.99	829.25	997.81	1461.39	1768.36
正邦科技	578.4	955	1492.66	844.65	547.86
傲农生物	65.94	134.63	324.6	518.93	585.9
大北农	164.18	185.04	430.78	443.12	604.88
天邦食品	243.94	307.78	428.01	442.15	711.99
唐人神	83.93	102.44	154.23	215.79	335.37
天康生物	84.27	134.5	160.33	202.72	281.58
金新农	39.54	18.39	36.76	52.03	104.63
合计	4492.18	5433.08	9373.22	12091.74	13948.29

图 33：上市猪企近六年市占率 | 单位：%



数据来源：华泰期货研究院

■ 后市展望

对于当前的生猪市场，供应端仍是左右价格的焦点。从能繁母猪的去化情况来看，10%的产能减少所带来的供应缺口已经在价格上逐步开始体现，而下半年的出栏量对比去年同期的降幅将会更为明显，叠加去年 11-12 月我国部分地区非洲猪瘟造成的影响可能超出预期，因此下半年的供应缺口也或将更为明显，对应到今年的三季度末至四季度，生猪可能会迎来新一轮的价格上涨。对于长周期来说，供应端是矛盾的焦点，而着眼于中期的节奏，二次育肥的情况将会是影响价格波动的主要因素。由于普遍看好下半年的生猪价格，因此今年集团厂和散户的出栏均重较往年偏高，这也导致二次育

肥参与者们所购买的猪源体重也略微偏大。所以本轮二次育肥的养殖时间基本在 1-2 个月，对应的出栏时间点为 6 月底-7 月。考虑到今年饲料成本价格偏低，即使目前生猪价格有所回调，养殖利润也依旧可观，因此在经历了价格小幅回落之后，预计未来的二次育肥依旧有利可图，在本轮供应压力释放完成后也仍然会有新一轮的二次育肥入场，届时受到二次育肥的情绪带动，可能也会带来生猪价格的新一轮上涨。从消费端上来看，目前正处于生猪市场的季节性消费淡季，天气较为炎热，因此终端消费也略显疲软，我们也看到市场对于高价猪的接受能力不高。但是随着天气的逐步转凉和后续节假日的到来，生猪消费应当还会受到一定的提振。此外，今年上半年的消费也并未出现同比大幅下滑的情况，因此预计后续的消费应当也不会突然出现断崖式的下跌。至于替代品方面，虽然牛羊肉价格较为低廉，但是对于中国市场，其消费数量相对有限，牛羊肉价格偏低可能会对于猪肉的价格上方高点有一定的压制作用，但是无法影响整体的走势和重心上移。综合来看，生猪价格的关注重点仍应聚焦在供应端，目前来看能繁母猪去化的影响仍在持续，但是由于养户和二次育肥参与者都显得相对谨慎，因此能繁母猪的回补速度相对缓慢，二次育肥的入场情况也相对理性。这也可能会拉长本轮生猪价格的上涨时间，但也限制了猪价的上涨空间。伴随着供应缺口的影响和节假日的消费提振，我们可能会看到下半年三四季度大的生猪行业都处于上涨区间之中，但是幅度可能相对较为有限。此外，虽然速度缓慢，但是当前的能繁母猪产能也在逐步恢复，预计未来这种趋势还将延续，叠加未来二次育肥和压栏的供应压力，预计明年的猪价或将难以延续本年度的上涨趋势。

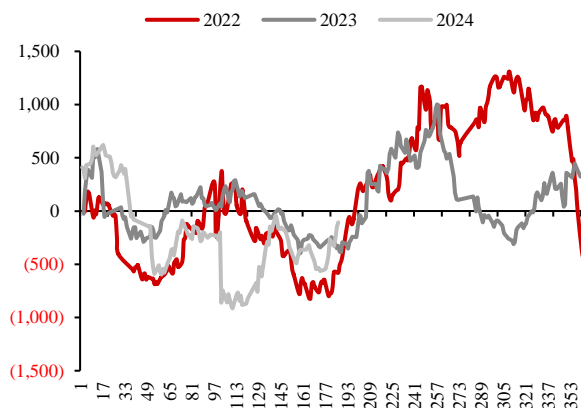
鸡蛋市场分析

■ 上半年行情回顾

回顾 2024 年上半年，国内鸡蛋价格的季节性特征依旧明显，整体行情以宽幅震荡为主。由于今年春节时间偏晚，因此备货时间也向后延迟，整个一月份的鸡蛋价格都处于下跌的趋势之中，从 4150 元/500 公斤一路下跌至 3800 元/500 公斤，跌幅 8.43%。随着时间进入 2 月份，春节贸易商备货开始，叠加节后的补库动作，鸡蛋主力合约从 3800 元/500 公斤的低点一路反弹至 3 月中旬的 4027 元/500 公斤，涨幅 5.97%。随后再度进入季节性消费淡季的鸡蛋价格再度下行，并跌至 4 月中旬的 3723 元/500 公斤。再低位短暂震荡之后，随着五一和端午节传统消费旺季的到来，鸡蛋价格重新上涨至 5 月初 4145 元/500 公斤的年内高点，并在 4000 元/500 公斤一线震荡运行。虽然在 6 月末端午消费提振过去后，鸡蛋价格经历了短暂的下跌，但是目前已经重新回升至 4000 元/500 公斤以上的价格震荡运行。整体来看，鸡蛋市场受到季节性变化影响的特点还是较为明显，并未出现长期的单边趋势，消费端是影响其价格波动的主要因

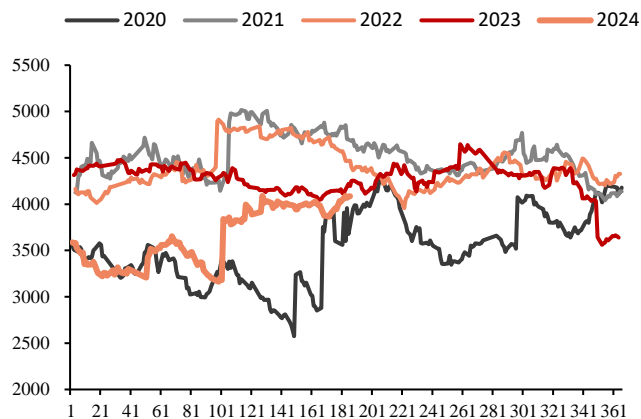
素，叠加现货资金入库操作影响短期供应，预计未来鸡蛋价格也仍将延续季节性特征震荡运行。

图 34：河北鸡蛋现货基差 | 单位：元/500 公斤



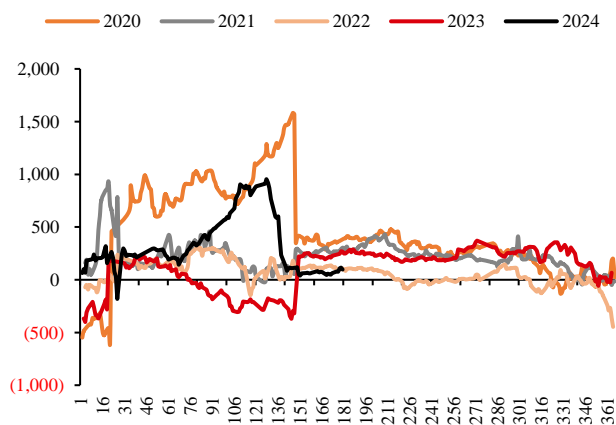
数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 35：鸡蛋期货主力合约 | 单位：元/500 公斤



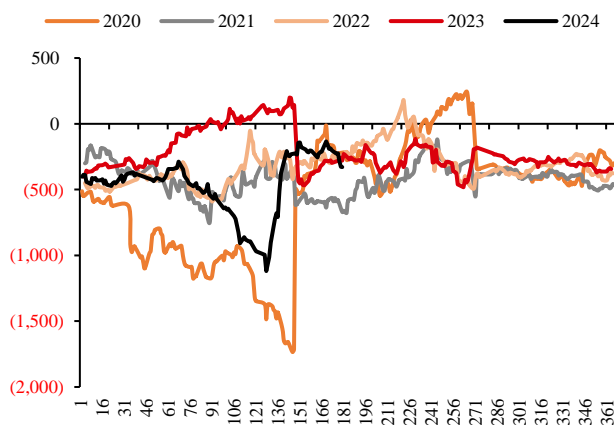
数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 36：鸡蛋 1-5 合约价差 | 单位：元/500 公斤



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 37：鸡蛋 5-9 合约价差 | 单位：元/500 公斤



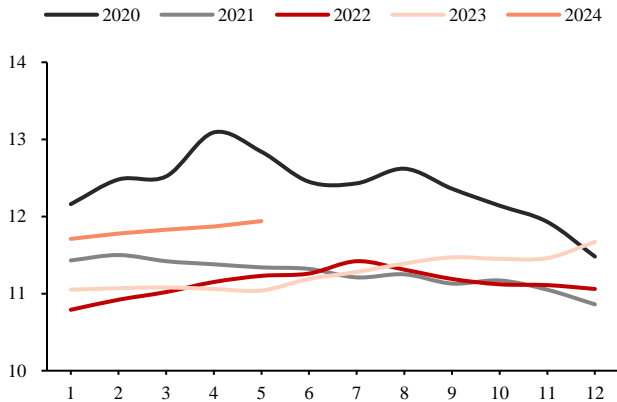
数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

鸡蛋供需

根据钢联样本点数据，在产蛋鸡方面，6月全国在产蛋鸡存栏量约为12.01亿只，环比增幅0.59%，同比增幅7.33%。6月新开产的蛋鸡主要是今年2月份前后补栏的鸡苗，

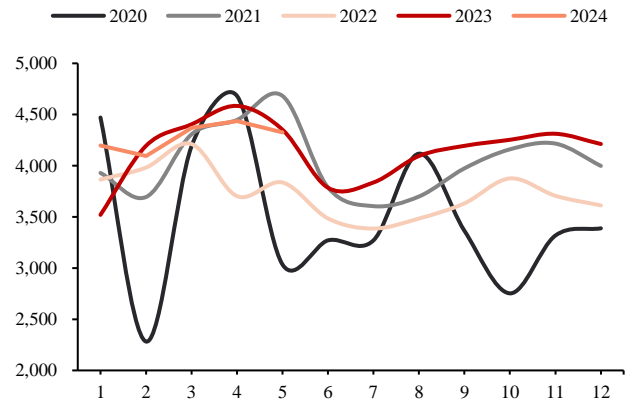
本年度春节期间补栏情况略少，鸡苗销量环比下降 2.45%，虽然目前产蛋率有所下降，但是因淘汰量持续下行，新开产蛋鸡量大于淘汰量，在产蛋鸡存栏小幅增加，因此供应端仍略显宽松。

图 38：在产蛋鸡存栏 | 单位：亿羽



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

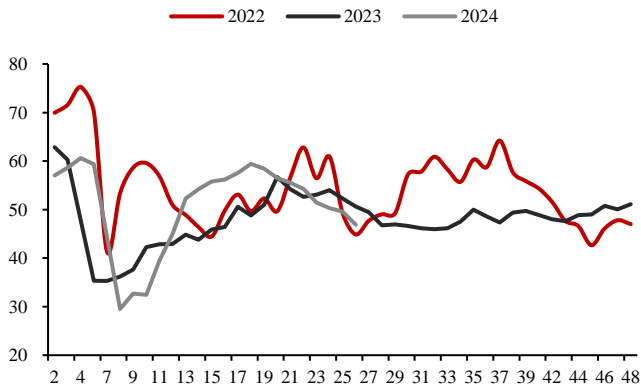
图 39：鸡苗月度销量 | 单位：万羽



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

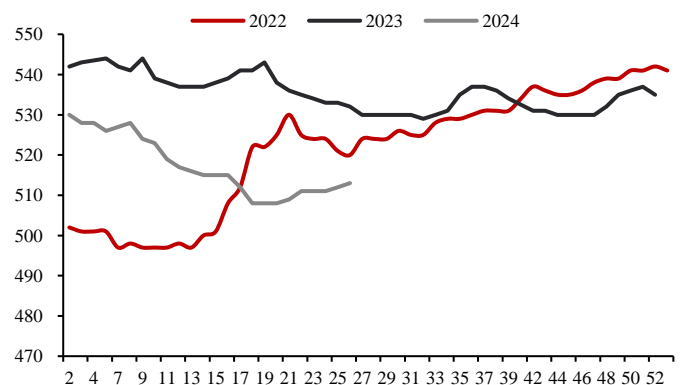
淘汰鸡方面，6 月全国淘汰鸡总出栏量 210.92 万只，环比跌幅 15.33%。6 月平均淘汰日龄 512 天，环比增加 4 天。由于前期 4-5 月淘汰鸡集中出栏，因此当前阶段可淘鸡源偏少，叠加淘鸡价格上涨，市场惜售心理出现，因此整体淘鸡出栏量下滑明显。

图 40：淘汰鸡出栏 | 单位：万羽



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

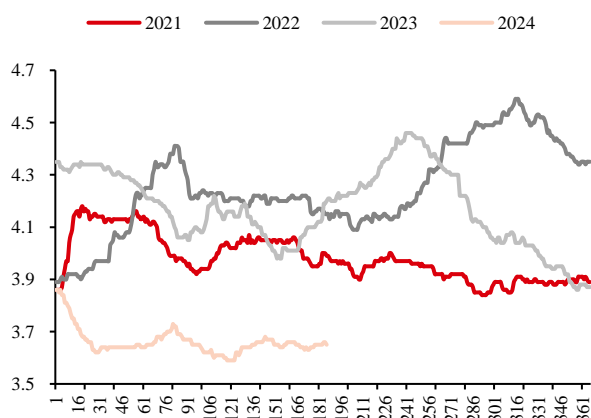
图 41：淘汰鸡出栏日龄 | 单位：天



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

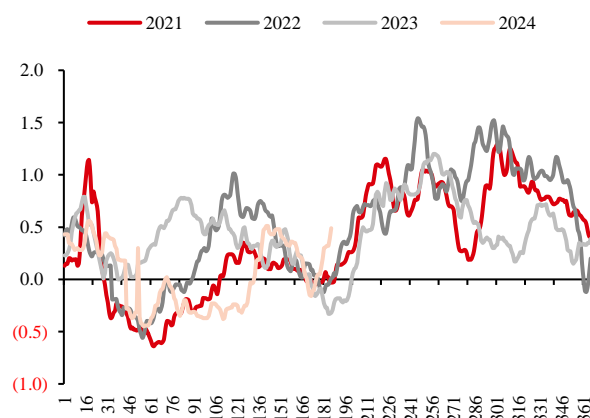
养殖成本方面，当前蛋鸡养殖成本 3.65 元/斤，环比上涨 0.01 元/斤，涨幅 0.27%，同比下降 0.55 元/斤；养殖盈利 0.15 元/斤，环比下跌 0.03 元/斤，跌幅 16.67%，同比上涨 0.47。当前玉米上涨、豆粕下跌，蛋鸡养殖成本变化不大。但由于本月鸡蛋月均价环比微降，养殖盈利同步缩减。

图 42：蛋鸡养殖成本 | 单位：元/斤



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

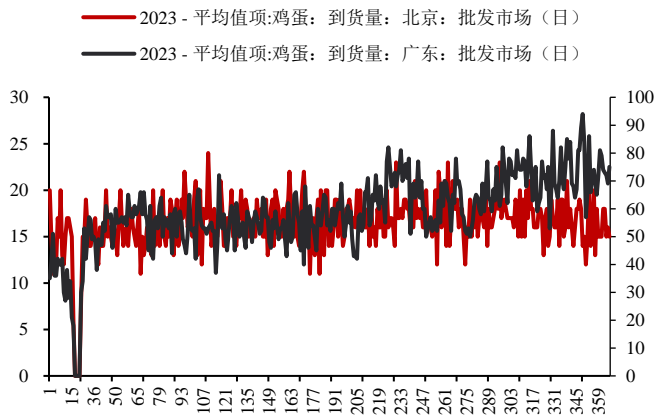
图 43：蛋鸡养殖盈利 | 单位：元/斤



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

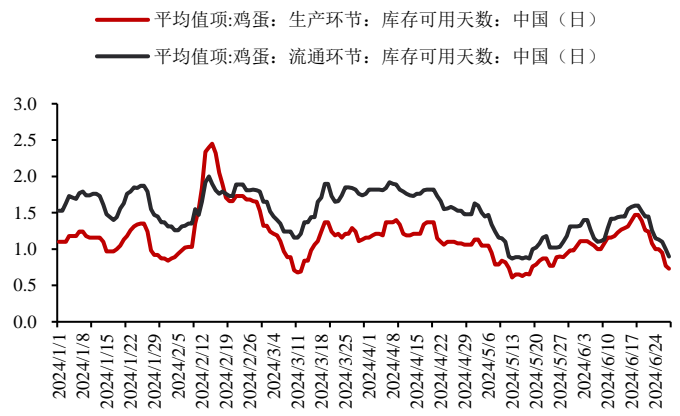
需求方面，6 月北京市场到货 460 车，环比减少 37 车，减幅 7.44%。由于端午节的影响，节前贸易商备货采购，到车辆偏多，但是随着节日提振过去和气温的升高，下游避险情绪增加，到车辆开始陆续减少。6 月广东市场到货 2439 车，环比减少 290 车，跌幅 10.63%。当前南方地区进入梅雨季节，鸡蛋变质情况增加，叠加南方销区价格倒挂，因此下游拿货较为谨慎，到车辆下降明显。

图 44：销区到车辆 | 单位：车



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

图 45：生产及流通环节可用天数 | 单位：天



数据来源：钢联数据 华泰期货研究院

库存方面，截止6月底，生产环节库存为0.73天，环比减少25.51%；流通环节库存为0.9天，环比下降31.3%。本月前期受端午消费提振的影响，市场流通和库存情况较为正常，节后蛋价开始下跌，随着下旬价格触底反弹，贸易商补货意向增加，开始出现冻品入库的情况，因此各环节库存天数也随之下降。

■ 后市展望

当前为鸡蛋行业的传统消费淡季，学校需求停滞，贸易商也因梅雨季节高温高湿控制库存，随销随采，随着7月中旬南方销区逐步出梅，市场盼涨情绪高涨，食品企业逢低补库，部分冷库亦有抄底入库动作，带动蛋价逆势上涨，不过在消费淡季，消费终端对高价货源接受有限，逆势上行的蛋价也使得养殖企业压栏惜售，虽然高温影响产蛋率，不过在消费淡季供应仍然宽松，考虑到当前蛋价已回调至养殖成本价附近，截至8月中旬盘面价格或将维持震荡。8月下旬临近开学，学校存在备货需求，并且随着9月中旬中秋节的到来，食品企业存在提前备货需求，不过考虑到持续增加的在产蛋鸡存栏以及冷库蛋或将择机入市，供需两旺下，预计盘面价格或将震荡上行。中秋节之后虽又转入消费淡季，但紧随而来的国庆节增加的旅游消费需求以及贸易商节后补库需求对蛋价予以支撑，预计盘面价格偏弱震荡。国庆节之后恢复淡季消费，除“双十一”外无重大利好，预计盘面价格回调至养殖成本价后维持震荡运行。综合来看，下半年整体供应宽松，传统消费旺季能否拉动蛋价大幅上涨仍然存疑，下半年需重点关注淘汰鸡出栏情况以及养殖成本的变化。

免责声明

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，投资者并不能依靠本报告以取代行使独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰期货研究院”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

华泰期货有限公司版权所有并保留一切权利。

公司总部

广州市天河区临江大道1号之一2101-2106单元 | 邮编：510000

电话：400-6280-888

网址：www.htfc.com