

# 2024 年鸡蛋半年报： 供需双增，蛋价先扬后抑

## 核心观点

**供应：**2024 年 3-6 月鸡苗销售环比先增后降，同比先减后增，7 月预计环比下降，同比有增，2024 年 3-6 月补栏的鸡苗对应 2024 年 7-10 月的新增开产蛋鸡，因此下半年新增开产蛋鸡数量或先增后减，同比先减后增。2024 年 7 月开始，2023 年 3 月补栏的鸡苗逐步进入淘汰，可淘老鸡的数量同比大幅增加，根据养殖惯性，预计中秋前后可淘鸡数量大幅增加，淘汰弹性恢复，若届时出现大量淘鸡，在产存栏或于 9 月迎来拐点，重点关注淘汰情况。不过，四季度蛋鸡走出歇伏期，产蛋率恢复，且 10 月新增开产蛋鸡同比转增，存栏下降幅度减缓。整体下半年在产蛋鸡存栏需关注中秋前后淘鸡情况，在养殖利润丰厚的情况下，我们倾向于产能难大幅去化，增势放缓但供应维持高位。

**需求：**下半年三季度受中秋、国庆等假期和开学备货提振，且鸡蛋性价比偏强，鸡蛋需求季节性增加；四季度蛋价行至高位抑制消费，节后需求阶段性走弱，且蔬菜价格季节性走弱导致鸡蛋替代性需求转弱，直至春节前备货需求增加。整体下半年鸡蛋需求较上半年增加，季节性明显。

**成本：**下半年“厄尔尼诺”转“拉尼娜”以及地缘政治因素，国内饲料原料供应端风险仍存，原料价格下方有支撑，但国内新作玉米延续增产预期以及小麦等替代品充足，原料价格上方承压。整体饲料成本预计先涨后跌，波动空间有限。按蛋鸡饲料中玉米占比 63%，豆粕占比 24%，料蛋比 2.2: 1 进行测算，下半年蛋鸡饲料成本中玉米和豆粕成本预估在 2.48-2.75 元/斤，按玉米豆粕占饲料成本 85%，斤蛋饲料成本在 2.92-3.24 元/斤。

**后市展望：**2024 年下半年我们预计饲料成本窄幅波动，养殖利润仍存，产能或难大幅去化，鸡蛋预计供需双增，蛋价波动重心抬升，先扬后抑。节奏上，三季度在产蛋鸡存栏恢复增长，歇伏期蛋率下滑削弱供应压力，叠加中秋需求提振，蛋价季节性走强；四季度 10 月新增开产蛋鸡同比转增，供应压力边际增加，需求阶段性转弱，蛋价承压，直至春节前备货需求增加，或带动鸡蛋翘尾行情。鸡蛋盘面兑现旺季预期，呈现近强远弱格局，等待旺季预期兑现后四季度合约（10、11）给出合理利润（饲料成本+1-1.1 元/斤，4100-4200 元/500 千克）建议逢高做空套保。

**风险提示：**饲料成本、鸡病、消费超预期增量、替代品大幅涨价

## 公司资质

长江期货股份有限公司交易咨询业务资格：鄂证监期货字[2014]1 号

## 饲料养殖团队

### 研究员

韦 蕾

咨询电话：027-65777092

从业编号：F0244258

投资咨询编号：Z0011781

叶 天

咨询电话：027-65777093

从业编号：F03089203

投资咨询编号：Z0020750

## 联系人

刘汉缘

咨询电话：027-65777094

从业编号：F03101804

姚 杨

咨询电话：027-65777095

从业编号：F03113968

# 目 录

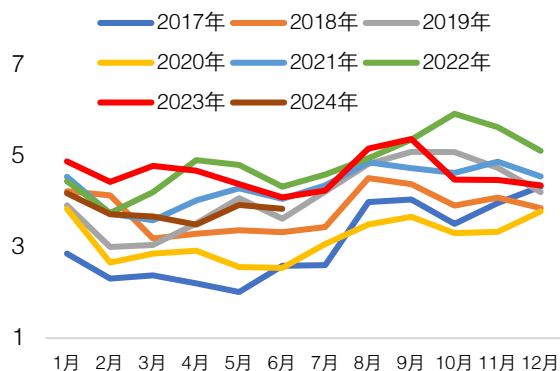
<b>一、2024 年上半年行情回顾 .....</b>	<b>3</b>
<b>二、基本面逻辑梳理.....</b>	<b>4</b>
(一) 供应端：存栏增势难逆转，鸡蛋供应边际增加 .....	4
1. 在产蛋鸡存栏——高养殖利润驱动，存栏恢复至高位.....	4
2. 鸡苗补栏情况——淡季不淡，补苗积极性较好.....	5
3. 淘汰鸡情况——上半年鸡龄结构偏年轻，下半年可淘老鸡增加	6
4. 2024 年下半年鸡蛋产能预测——淘汰弹性增加，增势或有缓解	8
(二) 需求端：低价促进需求增加，季节性规律明显 .....	9
1. 消费季节性——消费有所增加，季节性仍明显.....	9
2. 替代需求分析——下半年替代性需求高位小幅回落趋势.....	10
(三) 成本端：饲料成本或先升后降.....	11
<b>三、2024 年下半年行情展望 .....</b>	<b>12</b>

## 一、2024 年上半年行情回顾

2024 年上半年鸡蛋现货价格先跌后涨，整体蛋价处于历史平均水平。分阶段来看，2 月春节后需求转淡，且市场悲观情绪浓厚，贸易环节风控趋严，全国鸡蛋均价从年前 2 月 8 日的 4.08 元/斤跌 0.68 元/斤至年后开秤（2 月 18 日）的 3.4 元/斤，跌幅达 16.56%。3 月节日积累的库存压力得到释放，返工、开学等带动需求逐步改善，蛋价触底回升，较 2 月 28 日的 3.38 元/斤上涨 0.51 元/斤至 3 月 12 日的 3.89 元/斤，涨幅达 15.09%。供应压力持续增加，需求跟进不足，三月三、清明需求提振不及预期，蛋价承压下行，较 3 月 12 日跌 0.47 元/斤至 4 月 11 日的 3.43 元/斤，跌幅为 11.95%。市场悲观氛围转浓，淘鸡加速叠加五一、端午备货需求增加，同时受资本产区拿货行为扰动，供需偏松边际改善，蛋价先震荡上行后大幅走强，全国鸡蛋均价较 4 月 11 日小幅上涨 0.13 元/斤至 4 月 30 日的 3.56 元/斤后持续上涨 0.59 元/斤至 5 月 27 日的 4.14 元/斤，整体涨幅达 20.88%。端午节后需求转淡，叠加南方产区多雨、北方产区高温，鸡蛋质量问题引发关注，下游拿货积极性下降，蛋价季节性回落，较 5 月 27 日跌 0.7 元/斤至 6 月 20 日的 3.45 元/斤，跌幅达 16.79%。近期蛋价下跌后，刺激冷库及部分食品厂需求增加，蛋价止跌反弹，截至 6 月 28 日，全国鸡蛋均价上涨 0.46 元/斤至 3.91 元/斤，涨幅达 13.35%。

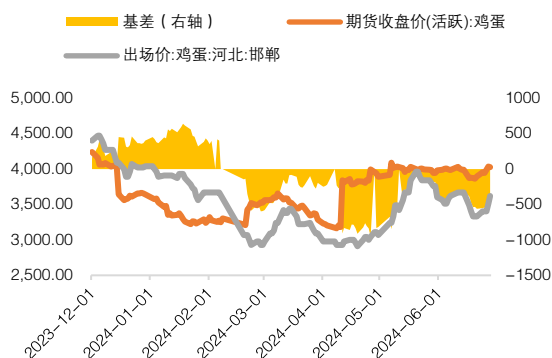
期货方面，盘面领先于现货节奏，先走预期后回归现实，一季度先涨后跌，二季度拉高后维持区间震荡运行。2 月初至 3 月，鸡蛋期货主力合约 05 从 1 月底的 3357 元/500 千克震荡上行近 200 元/500 千克至 3 月 8 日的 3655 元/500 千克，涨幅达 8.88%，基差走扩。后跟随现货偏弱运行，持续下跌 738 元/500 千克至 4 月 19 日的 2917 元/500 千克，跌幅达 20.19%，基差走缩。五月初受现货不跌反涨带动情绪转好，主力 09 合约从 4 月 16 日创新低 3723 元/500 千克震荡上涨 422 元/500 千克于 5 月 8 日创新高 4145 元/500 千克，后续五月中下旬在 3900-4100 维持区间震荡。近期盘面兑现梅雨淡季，JD2409 合约跌破震荡区间，最低跌至 3842 元/500 千克，不过受现货止跌反弹，盘面跟随上涨至 6 月 28 日的 4027 元/500 千克。

图 1：鸡蛋全国均价（元/斤）



数据来源：同花顺，长江期货

图 2：2024 年鸡蛋期价与基差走势（元/500 千克）



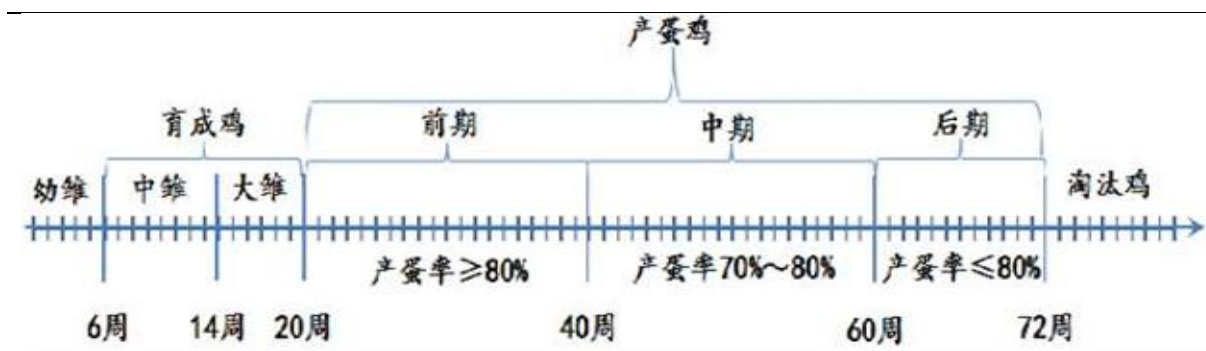
数据来源：同花顺，长江期货

## 二、基本面逻辑梳理

### （一）供应端：存栏增势难逆转，鸡蛋供应边际增加

当期鸡蛋供应由当期在产蛋鸡存栏量及产蛋率决定，当期在产蛋鸡存栏量由上一期在产蛋鸡、5个月前补苗量及当期淘汰量共同决定，前两项是相对静态的变量，而淘汰是相对动态的。我们往往以上一期在产蛋鸡存栏量为基数，5个月前的补苗量作为新增开产存栏，17个月前的补苗量作为当期可淘老鸡，推算出预测的理论在产蛋鸡存栏量，不过养殖主体淘鸡是动态的，也存在传统的集中淘汰期，所以我们会通过高频数据，例如蛋价、养殖利润及淘鸡价格判断当期的淘汰积极性，对当期的淘汰量进行主观调整，从而对后市的在产蛋鸡存栏进行预判。正常情况下，蛋鸡产蛋率除了6-8月份受高温天气影响，蛋鸡进入歇伏期，采食量下降，导致蛋率有较为明显的下降外，其余月份变化不大。

图 3：商品蛋鸡生命周期

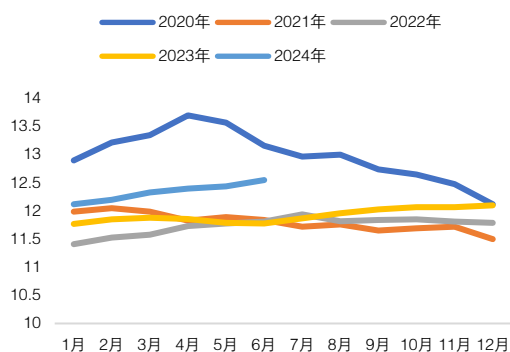


数据来源：长江期货

#### 1. 在产蛋鸡存栏——高养殖利润驱动，存栏恢复至高位

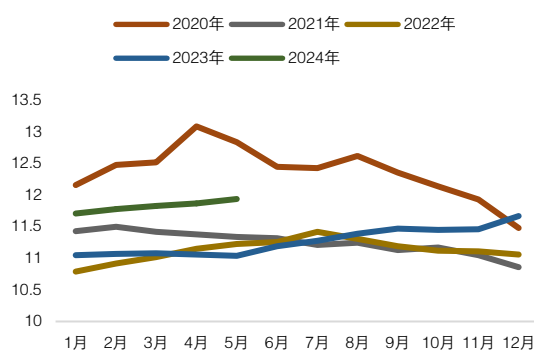
经过三年多的高利润驱动，当前在产蛋鸡存栏已恢复至历年偏高水平。根据第三方机构数据显示，2024年上半年在产蛋鸡存栏持续增加，截至2024年6月在产蛋鸡存栏12.55亿羽，环比增0.88%，同比增6.54%，处于近五年同期次高水平，仅次于2020年（数据来源：卓创）；我的农产品网数据显示，2024年5月，全国13个重点省份产蛋鸡存栏量合计达11.94亿只，环比增0.59%，同比增8.15%，处于近五年偏高水平。由于统计口径等差异，第三方机构给出的在产蛋鸡存栏量不尽相同，但数据均显示，在产蛋鸡存栏量已恢复至历年偏高水平，当前的存栏水平仅次于2020年，整体鸡蛋供应压力较大。

图 4：卓创在产蛋鸡存栏（亿只）



数据来源：卓创资讯，长江期货

图 5：钢联在产蛋鸡存栏（亿只）



数据来源：我的农产品，长江期货

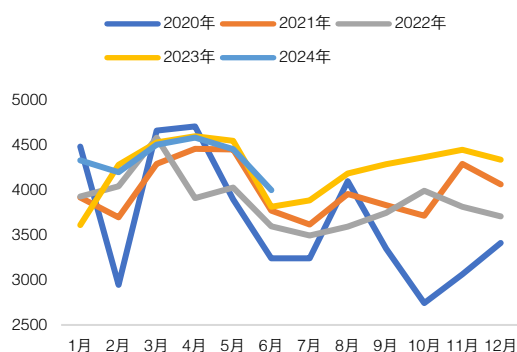
## 2. 鸡苗补栏情况——淡季不淡，补苗积极性较好

当期新增开产蛋鸡的数量是由前期补栏行为决定的，根据卓创数据，2024年3-6月样本补苗量为4504、4582、4454、3998，环比为7.26%、1.73%、-2.79%、-10.24%，同比为-0.51%、-0.33%、-2.02%、4.82%，环比先增后降，同比先减后增，月均补苗量4384.5万羽，同比微增0.31%，整体补苗量处于历史同期偏高水平，说明2024年7-8月新增开产蛋鸡环比增加，9-10月环比减少，今年三季度同比略降，不过值得关注的是，2024年6月补苗量同比转正，且处于近五年同期最高水平，即2024年10月新增开产蛋鸡同比转正。2024年上半年鸡苗价格呈季节性波动，从博亚和讯数据来看，主产区蛋鸡苗平均价格从1月初的3元/只跌0.2元/只至2月23日的2.8元/只，跌幅达6.67%，随着补苗旺季来临，鸡苗价格上涨1元/只至5月3日的3.8元/只，涨幅达35.71%，五月鸡苗价格先跌后涨，6月进入补苗淡季，鸡苗价格较5月31日小幅下跌0.2元/只至3.4元/只，鸡苗价格维持在近年平均水平。

养殖利润是研究补栏情况的关键指标，高利润往往会驱动养殖企业补栏积极性提升。从养殖利润来看，除4月，2024年上半年仍有盈利，盈利同比缩窄，处于历史同期偏低水平，根据国家发改委数据，2024年2月蛋鸡养殖预期利润为2.27元/只，处于近五年次高水平，仅次于2023年，其余月份盈利水平仅高于2020年。不过从卓创公布的单斤鸡蛋月平均盈利来看，6月单斤鸡蛋盈利水平处于近五年最高，梅雨淡季不淡，导致6、7月传统补苗淡季，上栏积极性不减，一定程度支持6月较高的补苗量。由于我国大多数蛋鸡养殖经营者的抗风险能力弱，市场预判能力不足，往往根据鸡蛋当前的市场行情决定补栏或空栏，因此在养殖利润较好的情况下，预计下半年养殖户补栏积极性仍较为可观，补苗量预计环比增加，后续新增开产数量边际递增。

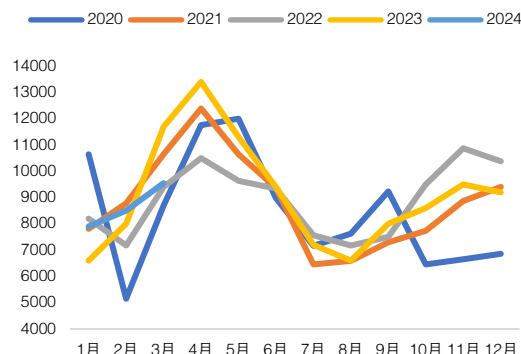


图 6：卓创样本商品代鸡苗销量（万羽）



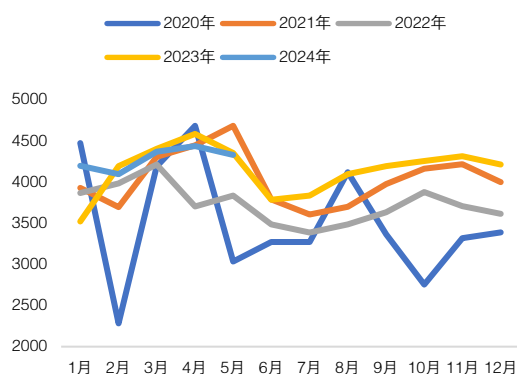
数据来源：卓创资讯，长江期货

图 7：中国商品代鸡苗销量（万羽）



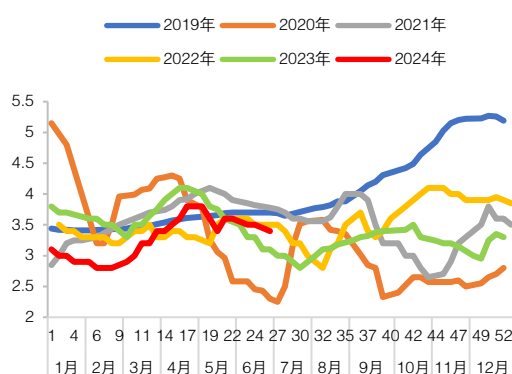
数据来源：峪口禽业，长江期货

图 8：钢联样本商品代鸡苗销量（万羽）



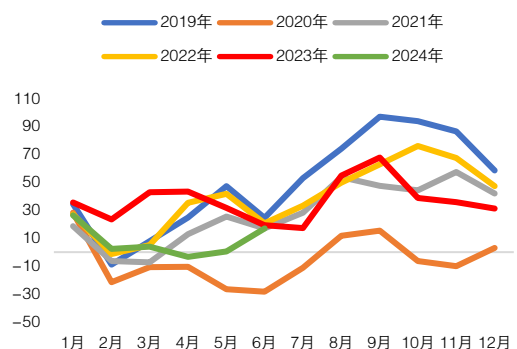
数据来源：我的农产品，长江期货

图 9：主产区平均价:蛋鸡苗（元/羽）



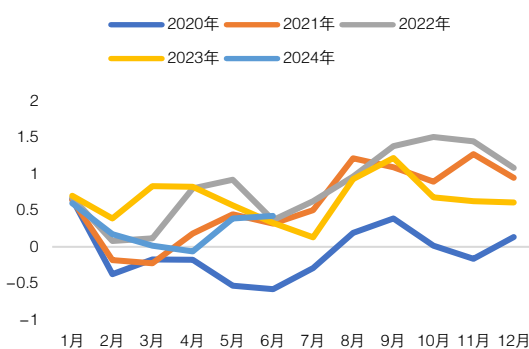
数据来源：同花顺，长江期货

图 10：蛋鸡养殖预期利润（元/只）



数据来源：同花顺，长江期货

图 11：单斤鸡蛋盈利月度平均值（元/斤）



数据来源：卓创资讯，长江期货

### 3. 淘汰鸡情况——上半年鸡龄结构偏年轻，下半年可淘老鸡增加

从第三方机构淘汰鸡出栏量数据来看，截至 2024 年 5 月，2024 年 1-5 月除了 1、3 月淘汰鸡出栏量均高于近六年均值，处于近年偏高水平。按照传统淘鸡节奏，春节前后 1-2 月、清明 4-5 月、端午 6 月、中秋国庆前后 9-10 月这些时间段会有集中淘鸡。根据

我的农产品网数据，样本企业淘汰鸡出栏量 2024 年 1 月环比增，2、3 月环比下滑，4-5 月出栏量环比增，1-5 月淘汰鸡出栏量同比均增，且 6 月淘鸡出栏量大幅下滑，根据卓创全国主产区蛋鸡淘汰出栏量周度数据，截至 6 月 28 日当周，淘汰鸡出栏量 1103 万只，较五月底减少 31.49%，同比减少 36.97%。

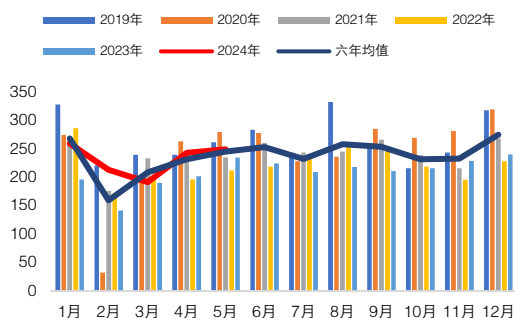
从鸡龄结构来看，2024 年上半年，120-450 天主产蛋鸡占比同比增加，环比先增后减，截至 2024 年 5 月，主产蛋鸡占比 77.48%，环比下降 0.03%，同比增 1.99%；120 日以下后备蛋鸡占比同比下降，1-2 月环比下降、3-5 月环比上升，截至 2024 年 5 月，后备蛋鸡占比 13.99%，环比增 0.01%，同比降 1.25%；450 日以上待淘蛋鸡同比下滑，2、5 月环比增加，其余月份环比下降，占比 1 月环比下滑、2 月持平、3 月环比增加、4 月环比下滑、5-6 月环比增加，截至 2024 年 5 月，待淘蛋鸡占比 8.53%，环比增 0.02%，同比降 0.74%，整体当前主产蛋鸡占比最大，且同比去年占比提升，当前鸡龄结构仍偏年轻。

此外，2022-2023 年由于高成本高利润，养殖企业倾向延淘增加产能，自 2021 年下半年起，淘鸡平均日龄逐步抬升，根据卓创数据，2022 年上半年淘鸡平均日龄为 499 天，2023 年上半年为 521 天，2024 年上半年由于养殖利润缩窄，叠加饲料成本下移，淘汰积极性有所增加，截至 2024 年 6 月，2024 年上半年淘鸡平均日龄为 508 天，同比减少 13 天，降幅为 2.5%，尤其是 2024 年 4 月，由于养殖利润出现一定程度亏损，导致淘汰积极性提高，淘汰鸡平均日龄大幅下滑。从淘汰鸡价格来看，2024 年一季度淘鸡价格处于近年偏高水平，4 月淘汰鸡加速出栏，淘鸡价格较 3 月 22 日的 5.28 元/斤下跌 0.78 元/斤至 5 月 3 日的 4.5 元/斤，跌幅为 14.77%。5 月蛋价大幅走强，带动养殖利润修复，淘汰积极性下滑，淘汰鸡价格较 5 月初上涨 0.63 元/斤至 5 月 24 日的 5.13 元/斤，涨幅达 14%。端午节前备货结束，蛋价承压下行，淘汰积极性提升，淘鸡价格小幅下滑 0.07 元/斤至 5 月 31 日的 5.04 元/斤。由于后续有中秋旺季预期，叠加冷库等需求启动，蛋价止跌反弹，养殖企业延淘情绪浓，淘鸡价格继续上涨，截至 6 月 28 日，主产区淘汰鸡价格为 6.13 元/斤，较五月底涨 1.09 元/斤，涨幅达 21.63%，处于近年同期最高水平。

过去三年高蛋价带动养殖利润高企，同时饲料成本大幅上涨并维持高位，养殖户延养、换羽等延淘意愿增强，相较于补苗，更愿意通过拉长养殖周期补充产能，2024 年上半年饲料原料延续 2023 年四季度弱势运行，利润压缩、养殖成本下移，淘汰积极性有所增加。在下半年饲料成本有所抬升的情况下，淘汰积极性或有所放缓。此外，按照传统淘汰节奏，7-8 月是全年的鸡蛋消费旺季，涨价确定性强，这个阶段养殖户不会大量淘鸡，等到中秋旺季后 8 月下旬至 9 月底集中淘鸡，该阶段的可淘老鸡是 2023 年 2-6 补栏的鸡苗（日龄 510-570 天左右），根据卓创样本补苗量看，月均可淘量为 4352.8 万羽，同比增加 7.98%，也就是说 2024 年中秋前后可淘老鸡大幅增加，淘鸡弹性恢复，若节后蛋价大幅下跌、饲料成本小幅上行，养殖利润大幅转差，或加速适龄老鸡淘汰，阶段性

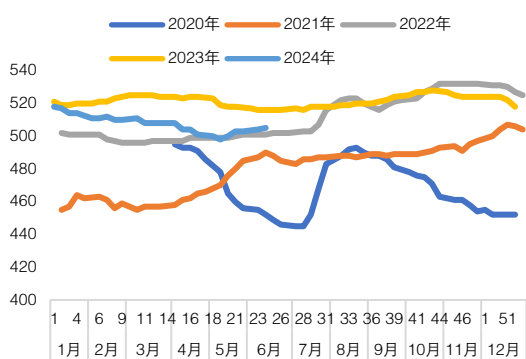
缓解供应压力。

图 12：样本淘汰鸡月出栏量：中国（万只）



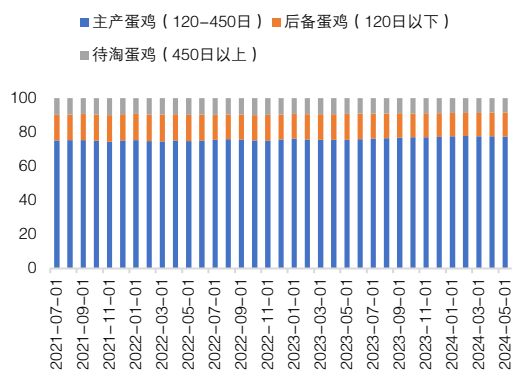
数据来源：我的农产品，长江期货

图 14：全国淘汰鸡平均淘汰日龄（天）



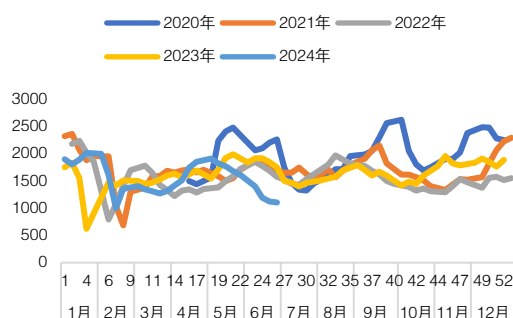
数据来源：卓创资讯，长江期货

图 16：蛋鸡存栏结构



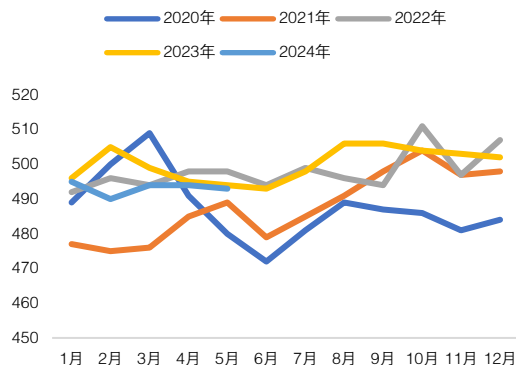
数据来源：我的农产品，长江期货

图 13：全国主产区蛋鸡淘汰鸡出栏量（万只）



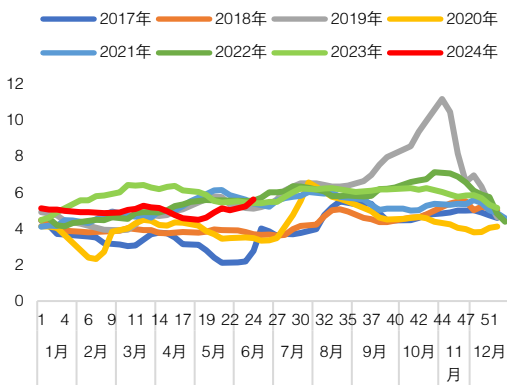
数据来源：卓创资讯，长江期货

图 15：淘汰鸡日龄:全国（天）



数据来源：中国畜牧兽医信息网，长江期货

图 17：主产区平均价:淘汰鸡（元/斤）



数据来源：同花顺，长江期货

#### 4. 2024 年下半年鸡蛋产能预测——淘汰弹性增加，增势或有缓解

在产蛋鸡存栏的变化由新增开产蛋鸡与淘汰鸡出栏的差值表示，根据 5 个月鸡苗开产，17 个月进入淘汰阶段，2024 年 7-12 月的新增开产蛋鸡是 2024 年 3-7 月补栏的鸡苗，7 月进入淘汰的蛋鸡为 2023 年 3 月补栏的鸡苗。目前可知，2024 年 3-5 月鸡苗销



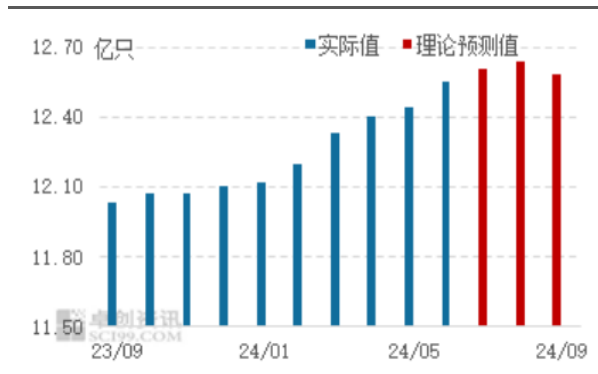
售同比减少，6月鸡苗销量同比转增，2024年5-6月养殖利润大幅转好，6月斤蛋盈利水平处于近年同期最高位，带动6-7月补栏积极性同比提升，预计7月鸡苗销量同比有增，因此2024年下半年新增开产蛋鸡数量或先增后减，同比先减后增。2024年7月开始，2023年3月补栏的鸡苗逐步进入淘汰，从该阶段的补苗数据可知可淘老鸡的数量同比大幅增加，根据养殖惯性，养殖户或集中在8-9月进行淘汰，这批淘汰量高于新增开产的量，预计中秋前后可淘鸡数量大幅增加，淘汰弹性恢复，若出现大量淘鸡，在产存栏或于9月迎来拐点，届时重点关注淘汰情况。此外，四季度蛋鸡走出歇伏期，产蛋率恢复，而且10月新增开产蛋鸡同比转增，存栏下降幅度减缓，一定程度削弱淘鸡对鸡蛋供应的不利影响。

图 18：在产蛋鸡存栏预测（万羽）



数据来源：智慧蛋鸡，长江期货

图 19：卓创在产蛋鸡存栏预测（亿只）



数据来源：卓创资讯，长江期货

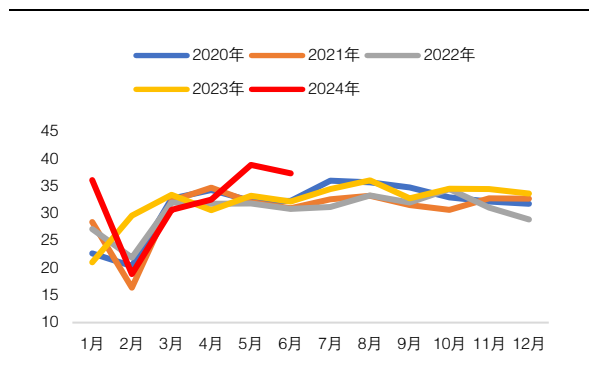
## （二）需求端：低价促进需求增加，季节性规律明显

### 1. 消费季节性——消费有所增加，季节性仍明显

鸡蛋消费具有明显的季节性特征，传统重大节日（端午节、中秋节、春节等）、电商节（双十一、双十二）等会促进鸡蛋消费，对蛋价的影响较为显著。根据卓创公布的代表销区鸡蛋销量数据，2024年1-6月累计销量为19.45万吨，同比增7.8%。具体来看，鸡蛋的需求淡季主要体现在每年的春节后，蛋价下跌概率大，下跌幅度深，可以看到2月鸡蛋销量处于全年最低，主要是因为春节期间积累的库存较多，而节后需求减少。二季度受五一、端午等节日提振，需求略有好转。三季度上涨概率大，上涨幅度也大，一方面是供应下降明显，另一方面是节日提振消费，其中需求最好的是8月份，8月份鸡蛋的工业用量比较聚集，同时8月底9月初各大高校开学提振鸡蛋备货需求。四季度价格走弱，但价格重心较上半年上移，主要是双节后需求回归平稳，蛋鸡出歇伏期，鸡蛋供应也有所增加。今年较往年季节性表现不太一样的是，今年开秤价较低，2-3月蛋价持续低迷，随着3月下旬需求陆续转好后，3-4月鸡蛋销量有所增加，5月鸡蛋销量环比大幅增加，环比增16.96%，同比增19.51%，6月销量环比小幅下滑，但同比维持增势，

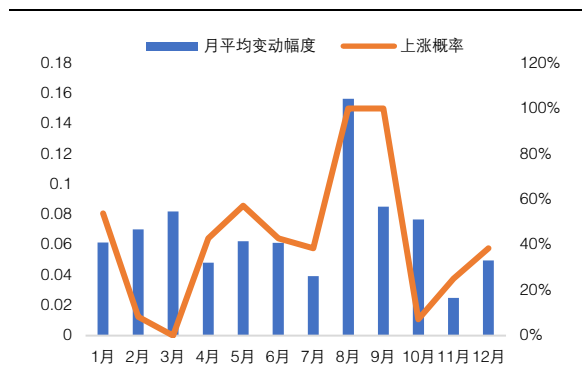
5-6 月鸡蛋销量位于近五年同期最高水平。2024 年上半年蛋价波动中枢较去年有所下移，低蛋价刺激消费同比增加，预计下半年鸡蛋消费量仍同比有，并且鸡蛋季节性消费仍明显，年内蛋价随消费季节性波动，下半年蛋价波动中枢较上半年抬升，预计蛋价先扬后抑。

图 20：销区代表市场鸡蛋销量（千吨）



数据来源：卓创资讯，长江期货

图 21：鸡蛋价格季节性变动

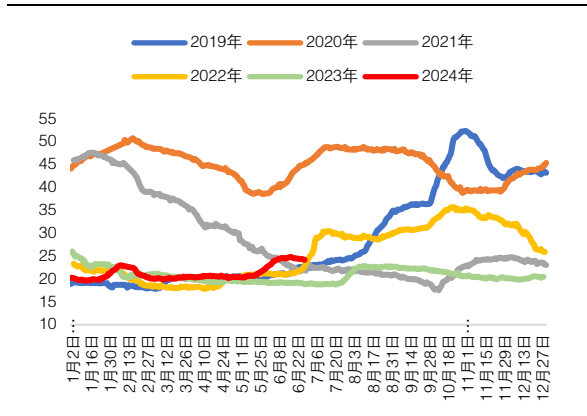


数据来源：同花顺，长江期货

## 2. 替代需求分析——下半年替代性需求高位小幅回落趋势

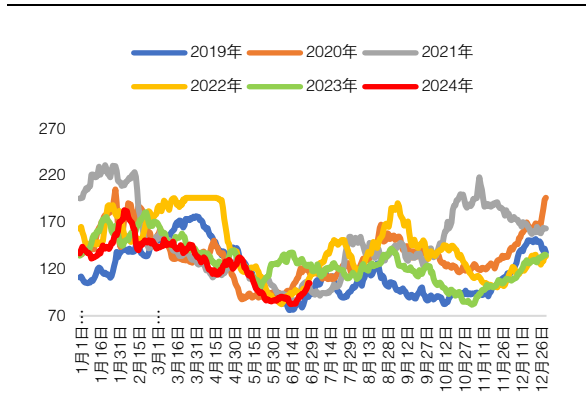
替代消费方面，鸡蛋是中国家庭蛋白消费的重要组成部分，从鸡蛋的需求上来看，鸡蛋消费以家庭消费为主，家庭消费相对较为稳定，由于鸡蛋在餐桌上与肉类和蔬菜存在一定的替代性，因此需要重点关注肉类（主要是猪肉）和蔬菜与鸡蛋价格之间的比较关系，通过比较关系的演变可以预测下半年鸡蛋消费的情况。通过将农业农村部公布的猪肉价格平均批发价和 28 种重点监测蔬菜的平均批发价分别与鸡蛋做比值，可以了解鸡蛋的性价比优势，从而分析鸡蛋的替代需求情况。生猪方面，生猪经历了长周期去化阶段，生猪供应压力有所缓解，2024 年上半年猪肉价格震荡上行。根据农业农村部数据，截至 6 月 28 日，猪肉平均批发价为 24.21 元/公斤，同比涨 28.3%，处于近五年同期次高位，较年初 1 月 2 日 20.26 元/公斤涨 3.95 元/公斤，涨幅达 19.5%。2024 年上半年猪价抬升，鸡蛋价格相对偏低，猪肉与鸡蛋价格比值逐步走高，由于 2023 年四季度疫情及行业现金流紧张驱动，中小规模厂加速退出，理论上 2024 年下半年供应处于相对低位，价格存上行驱动。蔬菜方面，今年上半年蔬菜价格震荡下行，处于历史同期偏低位置，二季度蔬菜供应增加后，价格大幅走跌，带动鸡蛋与蔬菜的比值从近五年同期偏低位置上升至次高位，仅次于 2020 年，当前两者比值位于同期平均水平，蔬菜价格全年季节性波动明显，阶段性影响鸡蛋替代性需求。综合来看，2024 年下半年鸡蛋性价比高位小幅下滑，即下半年鸡蛋替代需求呈现高位小幅回落趋势。

图 22: 猪肉平均批发价 (元/公斤)



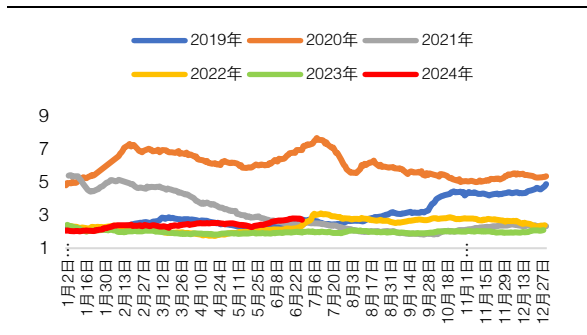
数据来源: 同花顺, 长江期货

图 13: 寿光蔬菜价格指数



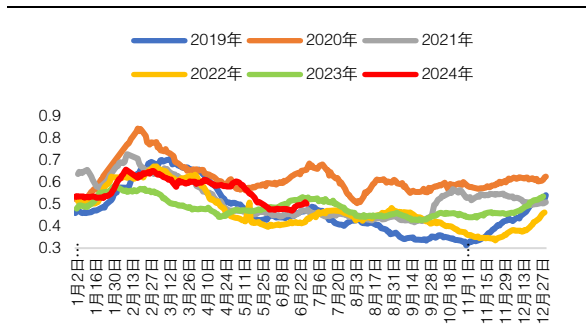
数据来源: 同花顺, 长江期货

图 24: 猪肉与鸡蛋的比值走势图



数据来源: 同花顺, 长江期货

图 25: 蔬菜与鸡蛋的比值走势图



数据来源: 同花顺, 长江期货

### (三) 成本端: 饲料成本或先升后降

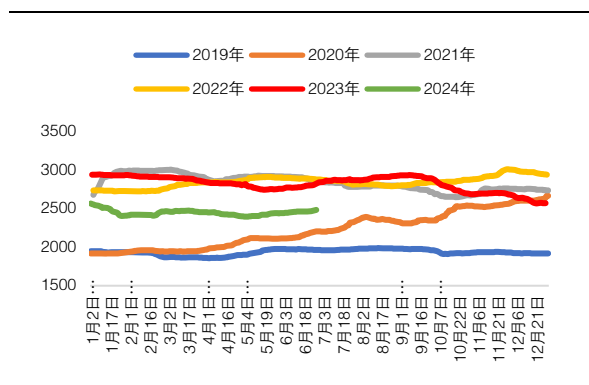
玉米方面: 供应端, 三季度国内玉米市场仍是旧作 (2023/24 年度) 供应, 粮源已转移至贸易端, 市场供应主要看贸易端出货节奏。四季度新季玉米陆续上市供应, 2024/25 年度国内玉米播种面积同比微增, 预估产量同比增加 2.83%。进口政策收紧, 进口替代补充预计减少。需求方面, 当前小麦具有性价比, 考虑到小麦替换玉米需要时间, 玉米饲用需求或先增后减。玉米加工利润好转带动玉米工业需求有所增加, 下半年玉米工业需求或先减后增, 整体下半年玉米需求稳中向好。成本方面, 2024 年东北地区受益于租地及人工成本的大幅下移 (减少 5%-20%), 新季玉米种植成本下移 (80-340 元/吨), 华北地区同比持平。展望后市, 下半年玉米价格震荡运行, 三季度存小幅走强预期, 预计下半年玉米价格波动区间在 2400-2600 元/吨。

豆粕方面: 2022/23 年度南美大豆整体丰产, 小幅缓解美豆减产带来的供应紧张格局, 全球大豆需求仍相对强劲, 大豆库销处于 19.03% 的历史低位, 供需相对偏紧, 但当前巴西销售进度偏慢, 下半年会存销售压力。节奏上, 三季度末大豆到港预计处于偏低水平, 中期大豆供应偏紧, 11 月以后随着美豆新作上市到港, 供应紧张逐步改善, 需求

稳中有增，豆粕库存预计先降后升，预计 2024 年下半年豆粕价格整体呈现先反弹后下跌走势，价格重心下移，波动区间在 3100-3600 元/吨。

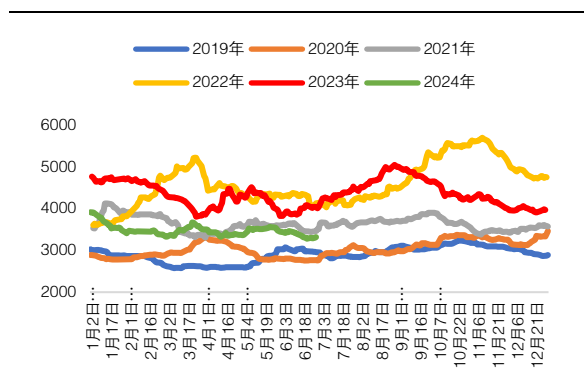
总的来看，蛋鸡饲料中玉米占比较大，达 60%以上，其次是豆粕，占比约为 25%。下半年“厄尔尼诺”转“拉尼娜”以及地缘政治因素，国内饲料原料供应端风险仍存，原料价格下方有支撑，但国内新作玉米延续增产预期以及小麦等替代品充足，原料价格上方承压。整体饲料成本预计先涨后跌，波动空间有限。按蛋鸡饲料中玉米占比 63%，豆粕占比 24%，料蛋比 2.2: 1 进行测算，下半年蛋鸡饲料成本（仅含玉米、豆粕）预估在 2.48-2.75 元/斤。

图 26：现货价:玉米:地区均价（元/吨）



数据来源：同花顺，长江期货

图 27：现货价:豆粕:地区均价（元/吨）



数据来源：同花顺，长江期货

### 三、2024 年下半年行情展望

**供应：**2024 年 3-6 月鸡苗销售环比先增后降，同比先减后增，7 月预计环比下降，同比有增，2024 年 3-6 月补栏的鸡苗对应 2024 年 7-10 月的新增开产蛋鸡，因此下半年新增开产蛋鸡数量或先增后减，同比先减后增。2024 年 7 月开始，2023 年 3 月补栏的鸡苗逐步进入淘汰，可淘老鸡的数量同比大幅增加，根据养殖惯性，预计中秋前后可淘鸡数量大幅增加，淘汰弹性恢复，若届时出现大量淘鸡，在产存栏或于 9 月迎来拐点，重点关注淘汰情况。不过，四季度蛋鸡走出歇伏期，产蛋率恢复，且 10 月新增开产蛋鸡同比转增，存栏下降幅度减缓。整体下半年在产蛋鸡存栏需关注中秋前后淘鸡情况，在养殖利润丰厚的情况下，我们倾向于产能难大幅去化，增势放缓但供应维持高位。

**需求：**下半年三季度受中秋、国庆等假期和开学备货提振，且鸡蛋性价比偏强，鸡蛋需求季节性增加；四季度蛋价行至高位抑制消费，节后需求阶段性走弱，且蔬菜价格季节性走弱导致鸡蛋替代性需求转弱，直至春节前备货需求增加。整体下半年鸡蛋需求较上半年增加，季节性明显。

**成本：**下半年“厄尔尼诺”转“拉尼娜”以及地缘政治因素，国内饲料原料供应端风险仍存，原料价格下方有支撑，但国内新作玉米延续增产预期以及小麦等替代品充足，原料价格上方承压。整体饲料成本预计先涨后跌，波动空间有限。按蛋鸡饲料中玉米占比 63%，豆粕占比 24%，料蛋比 2.2：1 进行测算，下半年蛋鸡饲料成本中玉米和豆粕成本预估在 2.48-2.75 元/斤，按玉米豆粕占饲料成本 85%，斤蛋饲料成本在 2.92-3.24 元/斤。

**后市展望：**2024 年下半年我们预计饲料成本窄幅波动，养殖利润仍存，产能或难大幅去化，鸡蛋预计供需双增，蛋价波动重心抬升，先扬后抑。节奏上，三季度在产蛋鸡存栏恢复增长，歇伏期蛋率下滑削弱供应压力，叠加中秋需求提振，蛋价季节性走强；四季度 10 月新增开产蛋鸡同比转增，供应压力边际增加，需求阶段性转弱，蛋价承压，直至春节前备货需求增加，或带动鸡蛋翘尾行情。鸡蛋盘面兑现旺季预期，呈现近强远弱格局，等待旺季预期兑现后四季度合约（10、11）给出合理利润（饲料成本+1-1.1 元/斤，4100-4200 元/500 千克）建议逢高做空套保。

**风险提示：**饲料成本、鸡病、消费超预期增量、替代品大幅涨价



## 风险提示

本报告仅供参考之用，不构成卖出或买入期货、期权合约或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享投资收益或者分担投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应当充分了解报告内容的局限性，结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及员工对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 免责声明

长江期货股份有限公司拥有期货交易咨询资格。长江期货系列报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本报告所载资料、意见及推测仅反映在本报告所载明日期的判断，本公司可随时修改，毋需提前通知，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表对期货价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述期货的买卖出价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情范围内，与本报告中所评价或推荐的交易机会不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、引用或再次分发他人，或投入商业使用。如征得本公司同意引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长江期货股份有限公司”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

## 武汉总部

地址：武汉市江汉区淮海路 88 号 13、14 层

邮编：430000

电话：（027）65777137

网址：<http://www.cjfc.com.cn>