

供需偏紧，成本支撑，上涨仍有空间

月报 | 鸡蛋

发布日期：2022-04-06

投资咨询业务资格

证监发【2014】217号

刘四奎

0371-61732882

liusq_qh@ccnew.com

执业证书编号：F3033884

投资咨询编号：Z0011291



分析师微信



公司官方微信

本期要点

- 供需分析：3月，补栏积极性相对可以，补栏数据相对显著，但是存栏仍旧低位运行，开始显著回升，未来一个月，新开产蛋鸡不断增加，淘汰鸡相对偏少，市场整体供应缓慢增加。而下游需求方面支撑明显，疫情带来的内销支撑释放使得国内鸡蛋库存大量从上游转移到下游消费端，目前上游库存压力偏少，需求的每一次释放都会对现货形成明显的拉升。目前我们整体依旧判断供需偏紧格局。
- 养殖利润：饲料回落偏少，成本仍旧高位运行，养殖利润受益于玉米价格上涨，触底回升，但是整体养殖利润仍旧维持低位，预计4月养殖利润仍旧维持恢复过程。
- 逻辑分析：成本支撑在，低存栏缓慢恢复，供应相对低位，库存转移较为彻底，下游每一次需求的释放都会对现货形成明显的支撑，即使出现阶段性的季节性回调，仍旧是介入多单的好机会。
- 操作策略
- 单边趋势：回调继续做多。
- 套利操作：断线正套，中长线反套，做多养殖利润组合。

1 行情回顾

1.1 国内期货

3月，整体延续上涨势头，前半月维持近强远弱格局，受现货不断走强支撑，但是随着近月期货与现货平水后，现货区域稳定，高位震荡，对近月支撑减弱，而市场仍旧维持对远月供应的担忧，期货继续维持高升水结构，开始转化为近弱远强，更多的是预期和波动率转换的原因引发，目前期货合约均处于历史同期高位水平，但是跟去年弱需求不同的是，今年的消费淡季呈现旺季特点，除了需求的提振，更多的是供应的短缺，后续盘面在成本支撑下有望继续攀升。

1.2 国内现货

3月，上旬延续2月以来的上涨，更多的是来源于下游的需求拉动，疫情点状出现，各地内销短时间迅速提升，适逢上游存栏偏低，库存偏少，整体现货高位震荡走强，进入下旬，主销区疫情加剧使得外销进一步提振，前低低价粉蛋价格涨幅加快，目前产区现货维持在4.3-4.5元/斤，疫情防控需要一个过程，市场需求将继续带来较强支撑，上涨势头预计将延续到5月初。

图 1：鸡蛋主力合约期货合约（500 元/kg）

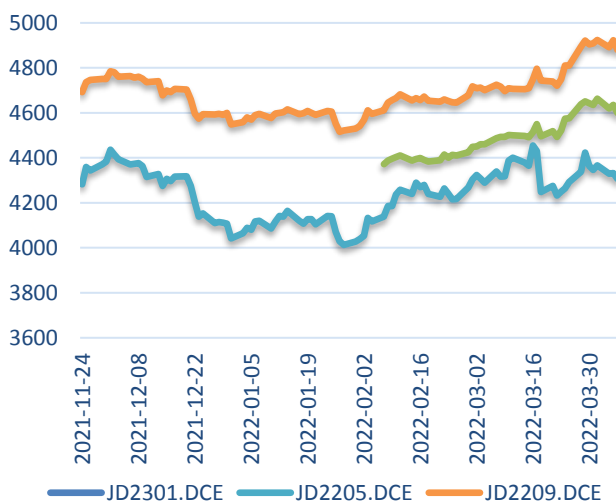
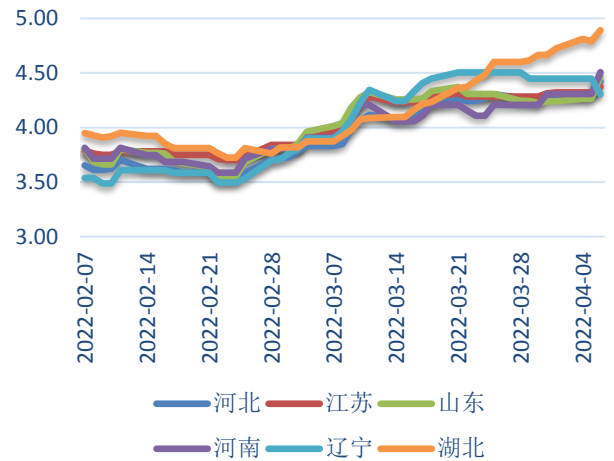


图 2：全国主产区现货价格走势（元/斤）



资料来源：WIND 中原期货

2、在产蛋鸡存栏偏低，新开产量增加

2.1 存栏低位回升，补栏量相对可以

一季度数据显示，全国育雏鸡补栏量并未完全受到养殖成本增加，出现补栏积极性严重下降局面，一季度补栏量仅次于2016/2020/2021年，养殖利润高位阶段，目前蛋

价存栏处于低位恢复阶段，预计存栏将在二季度出现明显恢复，但是仍旧取决于养殖成本能否出现合理下降。

图 3：全国雏鸡补栏量（亿只）

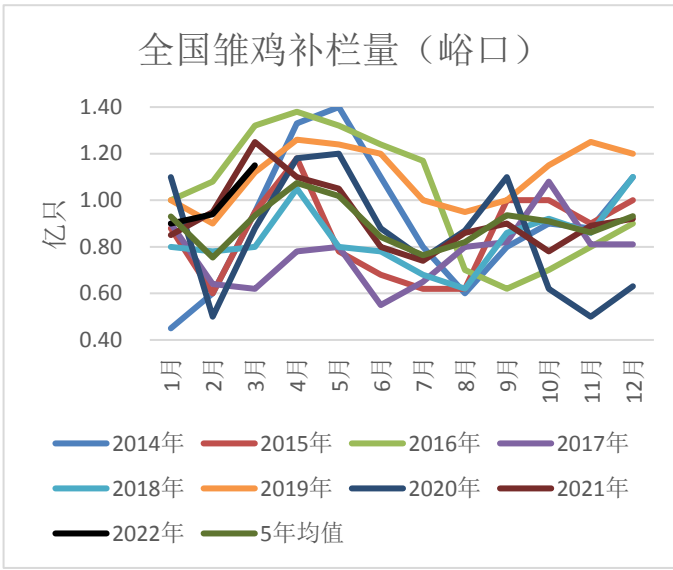
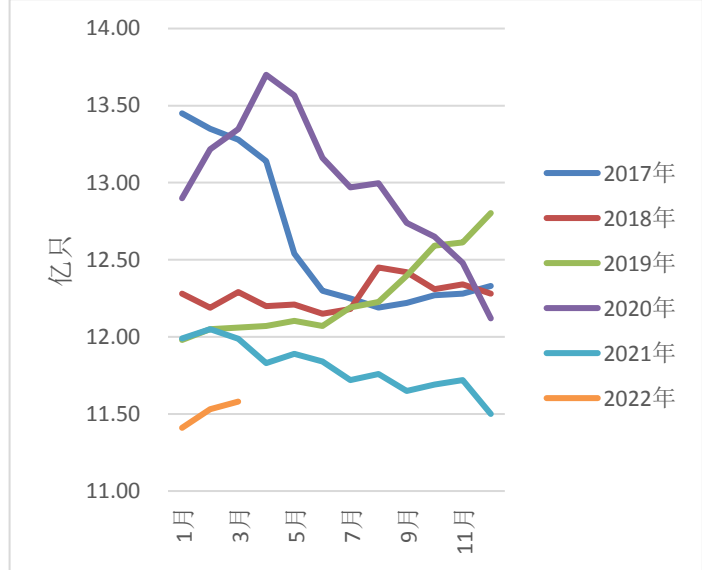


图 4：全国在产蛋鸡存栏趋势（亿只）



资料来源：中原期货

2.2 可供淘汰量先对偏少

按照全国补栏数据进行错峰推演，4月可供淘汰量相对偏少，新开产明显增加，淘汰鸡价格相对处于中性偏高位置，但是仍旧没有突破5元/斤高位，2季度末以前可供淘汰量增加。

图 5：全国淘汰鸡价格走势（元/斤）

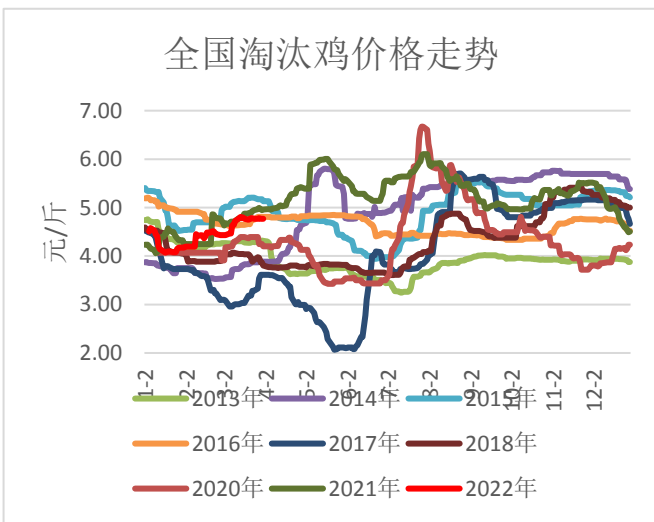
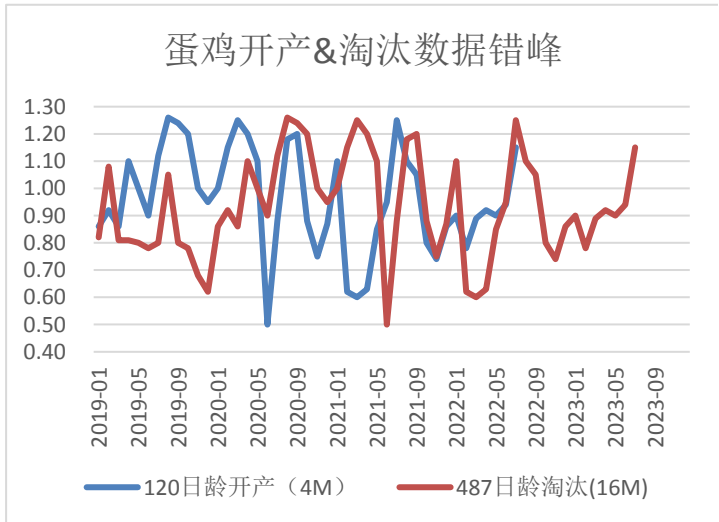


图 6：全国淘汰数据错峰推演（亿只）



资料来源：WIND 中原期货

3、养殖成本高位小幅回落，养殖利润稳中向好

一季度，受地缘政治影响，粮食和油料价格出现明显上涨，豆粕和玉米价格价格大幅上涨，养殖成本再度突破4元/斤，上涨至4.5元/斤，进入3月，外围市场炒作告

一段落，豆粕价格出现明显回落，玉米继续高位运行，但是豆粕价格占比偏小，成本回落不明显，玉米价格预计短期难以回落，成本支撑明显。

图 7：蛋鸡养殖利润（元/斤）

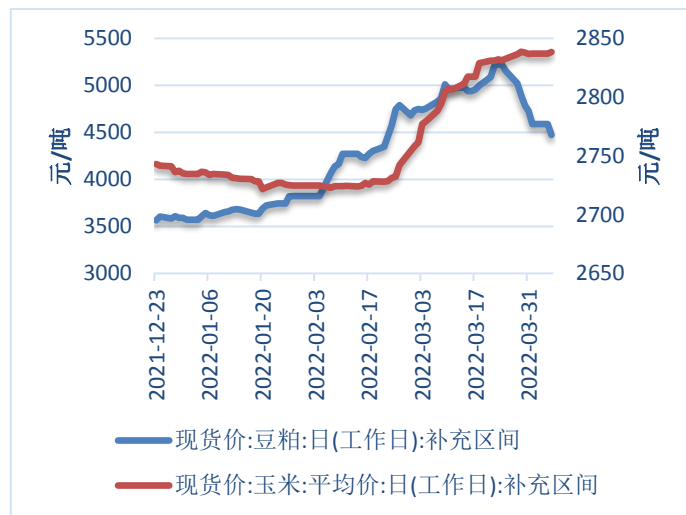


图 8：鸡蛋养殖成本（元/斤）



资料来源：WIND 中原期货

图 9：原料豆粕&玉米价格走势（元/吨）



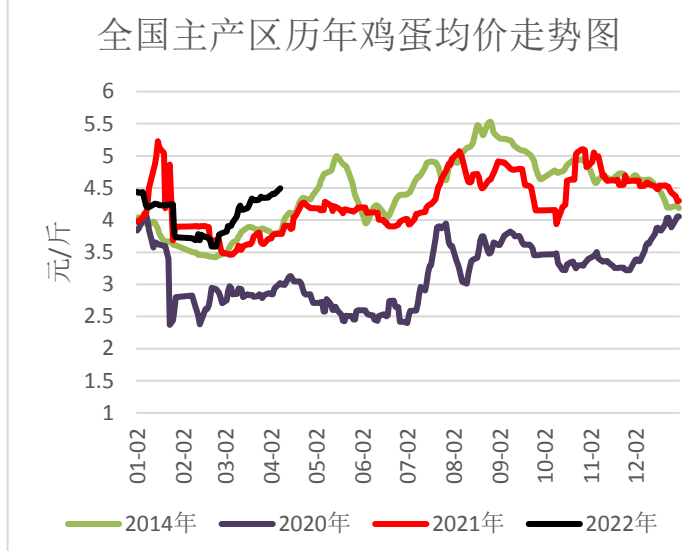
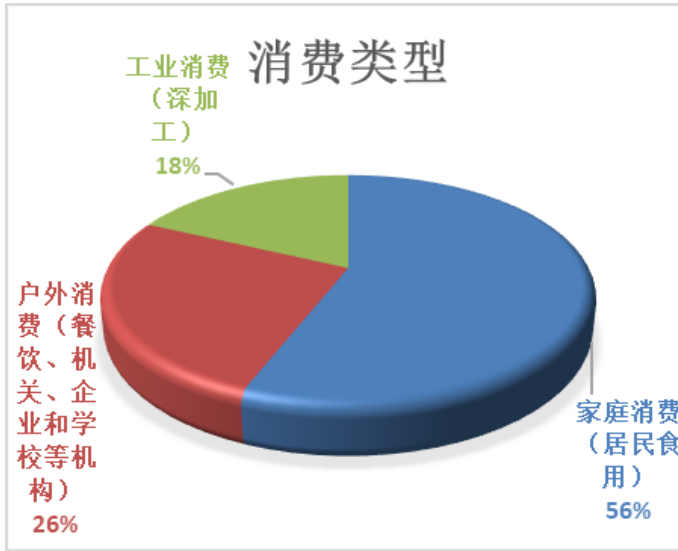
资料来源：WIND 中原期货

3、疫情提前引发消费释放，后续仍有支撑

3 月为传统的消费淡季，但是进入 3 月后，家庭消费和深加工消费开始发力，而户外和餐饮消费降级，整体内销集中释放，按照目前疫情防控情况，预计内需将持续到 5 月初。目前更多的库存集中在下游消费端，上游和中游库存偏低，天气影响偏弱，更多的仍旧是供需偏紧的格局。

图 10：鸡蛋主要消费类型

图 11：全国主产区历年鸡蛋均价走势图（元/斤）



资料来源: WIND 中原期货

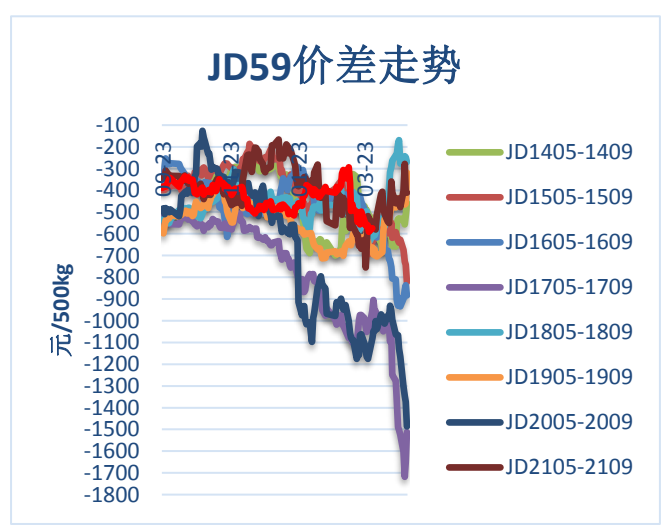
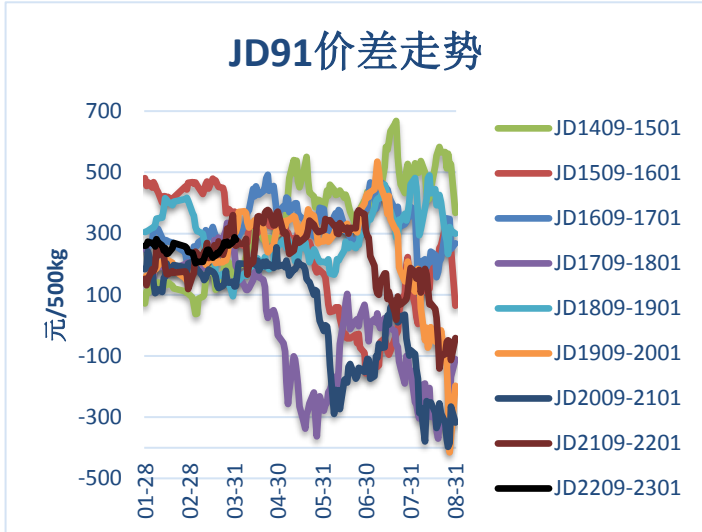
4、中长线参与反套行情

跨期价差: 现货仍有支撑, 但是空间取决于需求的释放, 目前近月基差仍有支撑, 但是从供需角度讲, 断线参与正套, 中长线仍旧反套为主。

跨商品价差: 盘面养殖利润开始走强, 二季度整体做多养殖利润为主。

图 12: JD2209-2301 价差走势图 (元/500kg)

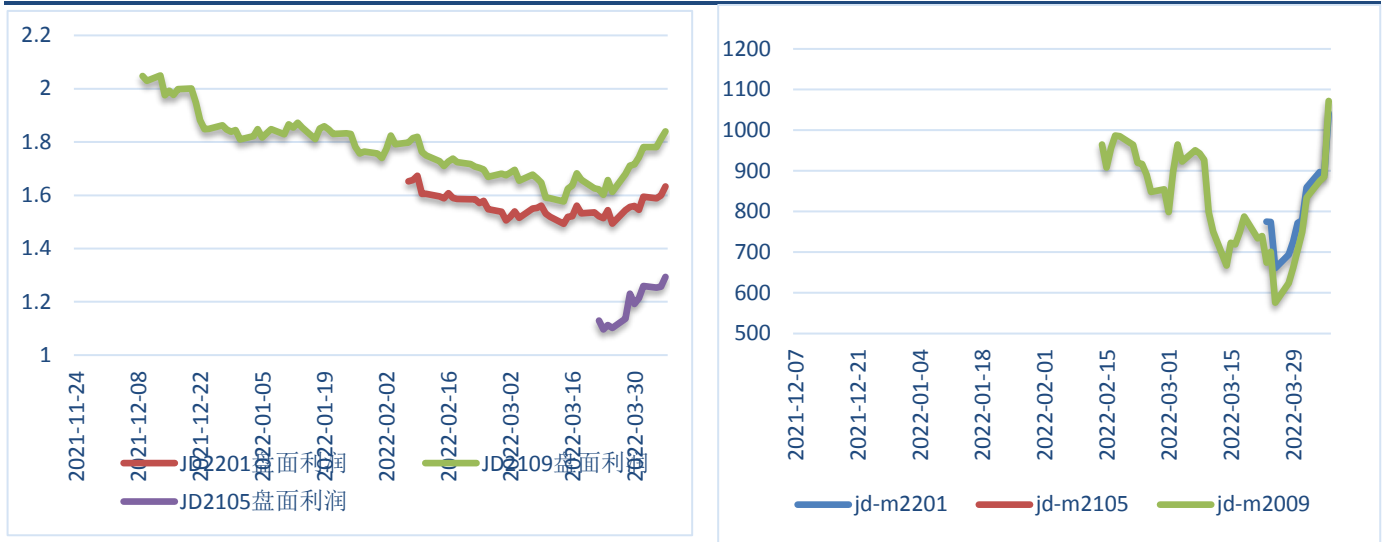
图 13: JD2205-2209 价差走势图 (元/500kg)



资料来源: WIND 中原期货

图 14: 期货蛋鸡虚拟养殖利润 (元/斤)

图 15: JD-M 各合约价差走势图 (元/500kg)



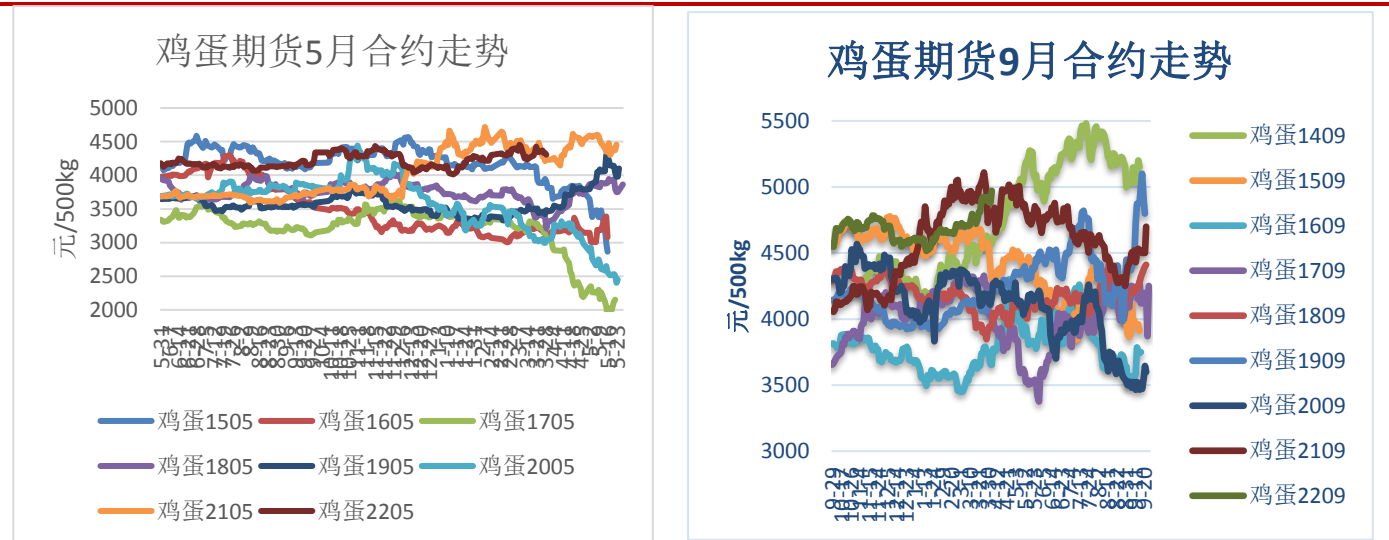
资料来源：WIND 中原期货

5、估值方面

目前合约盘面均处于历史相对高位，随时有回落的风险，但是有一定的区别，今年合约成本支撑明显，4元/斤较为坚挺，养殖利润目前尚可，不排除受天气影响出现价格回落，但是整体4月仍旧维持高位，预计回落时将推迟到2季度末。

图 16：鸡蛋 5 月合约（元/500kg）

图 17：鸡蛋 9 月合约（元/500kg）



资料来源：WIND 中原期货

免责声明

此报告并非针对或意图送发给或为任何就送发、发布、可得到或使用此报告而使中原期货股份有限公司违反当地的法律或法规或可致使中原期货股份有限公司受制于的法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示，否则所有此报告中的材料的版权均属中原期货股份有限公司。未经中原期货股份有限公司事先书面授权下，不得更改或以任何方式发送、复印此报告的材料、内容或其复印本予任何其它人。所有于此报告中使用的商标、服务标记及标记均为中原期货股份有限公司的商标、服务标记及标记。

此报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作查照之用。此报告的内容并不构成对任何人的投资建议，而中原期货股份有限公司不会因接收人收到此报告而视他们为其客户。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被中原期货股份有限公司认为可靠，但中原期货股份有限公司不能担保其准确性或完整性，而中原期货股份有限公司不对因使用此报告的材料而引致的损失而负任何责任。并不能依靠此报告以取代行使独立判断。中原期货股份有限公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。为免生疑，本报告所载的观点并不代表中原期货股份有限公司，或任何其附属或联营公司的立场。此报告中所指的投资及服务可能不适合阁下，我们建议阁下如有任何疑问应咨询独立投资顾问。此报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何投资或策略适合或切合阁下个别情况。此报告并不构成给予阁下私人咨询建议。

中原期货股份有限公司

中国·郑州市郑东新区CBD商务外环路10号中原广发金融大厦四层

中原期货股份有限公司 研究所

地址：河南省郑州市郑东新区 CBD 商务外环路 10 号中原广发金融大厦四层

电话：4006-967-218

网址：www.zyfutures.com

上海分公司

上海市自贸区福山路 388 号、向城路 69 号 15 层 07 室

电话：021-68590799

新乡营业部

河南省新乡市荣校路 195 号 1 号楼东 1-2 层

电话：0373-2072881

南阳营业部

河南省南阳市人民路 175 号粮业大厦三楼

电话：0377-63261919

灵宝营业部

河南省灵宝市函谷大道北段西侧（灵宝市函谷路与五龙路交叉口金湖公馆）

电话:0398-2297999

洛阳营业部

河南省洛阳市洛龙区开元大道 260 号财源大厦综合办公楼 1 幢 2 层

电话: 0379-61161502

西安营业部

陕西省西安未央区未央路 138-1 号中登大厦 A 座 8 层 F7 室至 F8 室

电话:029-89619031

大连营业部

辽宁省大连市高新技术产业园区黄浦路 537 号泰德大厦 06 层 05A 单元

电话:0411-84807209

杭州营业部

浙江省杭州市拱墅区远洋国际中心 E 座 1013 室

电话: 0571-85236619

西北分公司

宁夏银川市金凤区 CBD 金融中心力德财富大厦 1607 室

电话: 0951-8670121