

2020 年鸡蛋半年报

——蛋价有企稳走强预期，但反弹高度受限



郭冬岩

从业资格证号：F3024504

投询资格证号：Z0013837

电话：0351-7342558

邮箱：guodongyan@hhqh.com.cn

一、上半年期货行情回顾

2020 年上半年大商所鸡蛋期货指数整体呈现宽区间震荡走势；1 月份期价持续走弱；2 月初受到新冠疫情影响，期价迅速超跌至上半年最低点 3108 元/500 千克，之后反弹至 2 月最高点 3718 元/500 千克；3 月持续回落至 3 月最低点 3214 元/500 千克；4 到 6 月持续在大区间震荡。



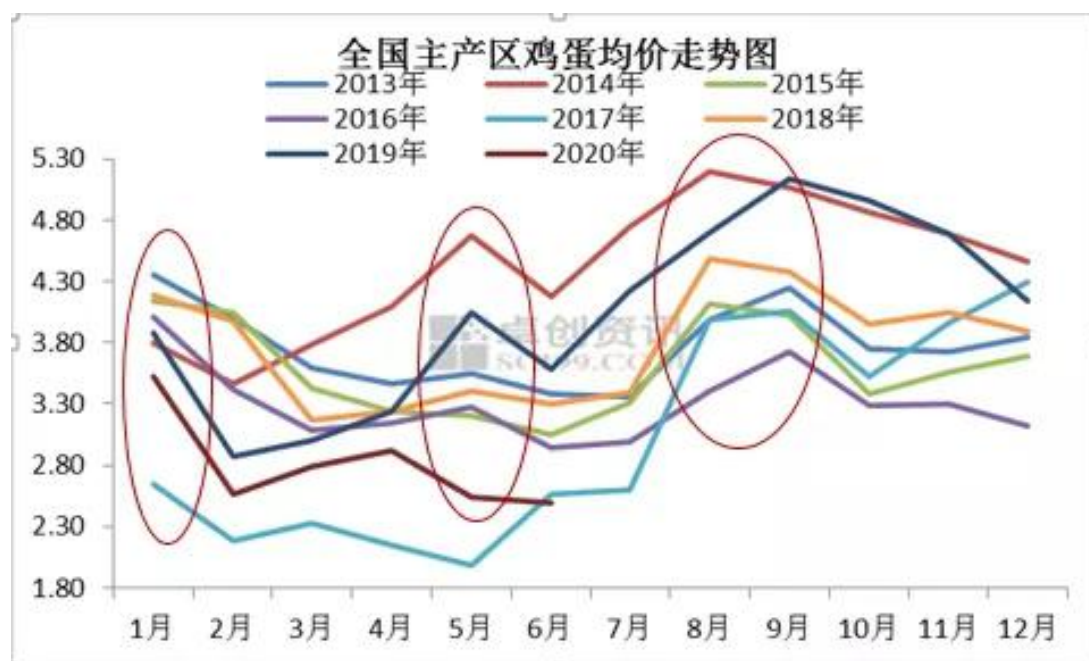
图：大商所鸡蛋期货指数日 K 线图

二、基本面因素分析

（一）现货行情

历年来节前均是蛋价上涨的主要时间段，涨势较为明显的主要有春节前、端午前以及中秋前期；其中以中秋节前涨势最明显，一般来说8月底至9月初达到全年中最高价，春节前次之；但从图中可以看出，今年端午效应并不明显，节前不涨反跌，上半年在经历了4月上旬短暂上涨之后，随后持续回落，目前来看尚未出现触底持涨的拐点。

6月份蛋价跌后反弹，主产区均价从月初2.60元/斤降至中下旬2.39元/斤，端午节前虽小幅反弹至2.50元/斤，但节日期间多数再次回落，整体走货仍不理想。



数据来源：卓创资讯 和合期货

（二）基本面供需情况

1、供应端

(1) 蛋鸡存栏高位，制约价格走势

据卓创资讯监测的数据显示，截至5月底，全国在产蛋鸡存栏量为13.566亿只，环比虽出现小幅回落，但同比仍然增加12.07%，进入6月份之后，新开产蛋鸡数量虽然缓慢下降，但淘汰老鸡情况并不理想，但是后期蛋价暂无好转迹象，气温升高后，鸡舍管理难度加大，且老鸡产蛋率下降明显，蛋鸡养殖或将持续亏损，养殖户淘鸡心态可能会有所转变，但是过程或相对缓慢，短期内鸡蛋货源供应量仍然维持在充足的状态。

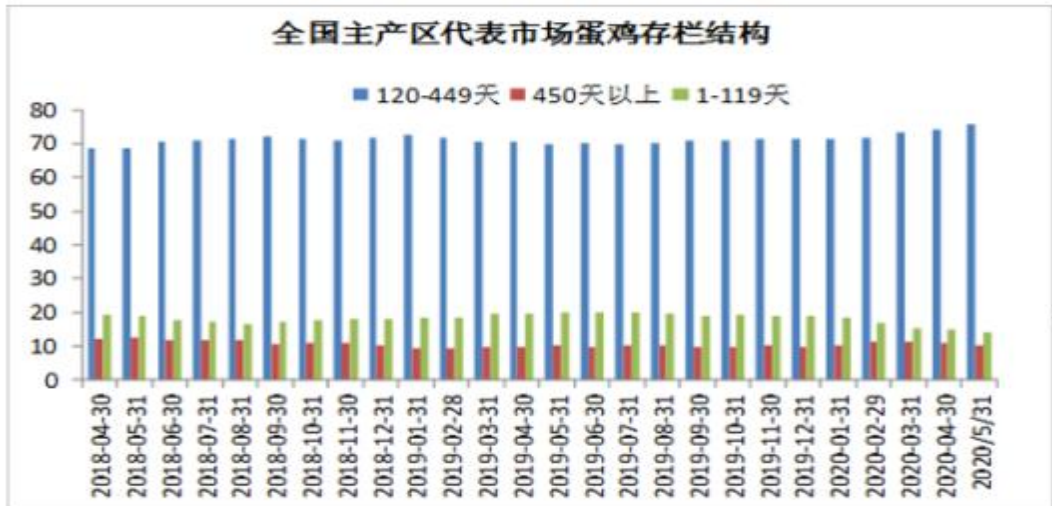
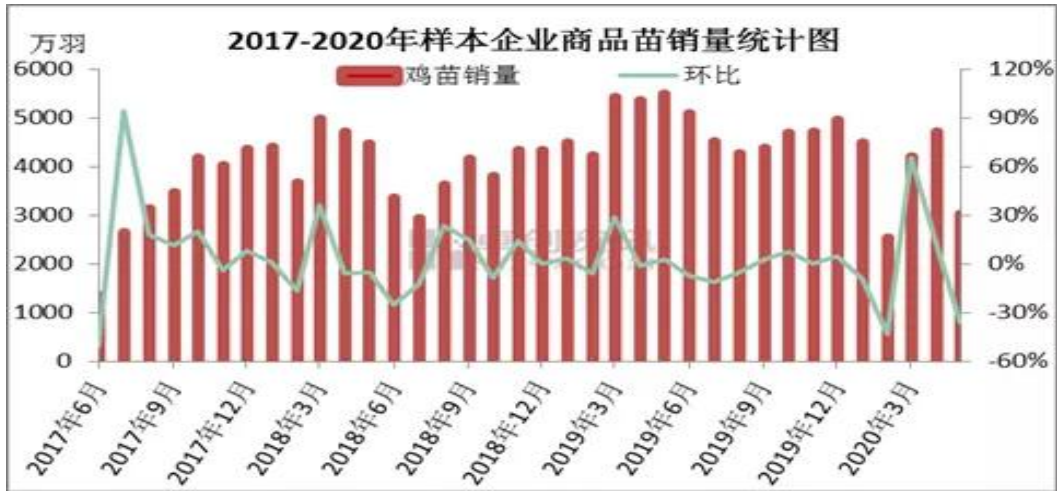


数据来源：卓创资讯 和合期货

(2) 老鸡提前淘汰，新开产蛋鸡有限

理论上来说，产蛋鸡存栏量等于上月存栏加上4个月之前补栏的鸡苗，再减去当月淘汰出栏的老鸡，一增一减决定当月存栏的数量。按照15-17个月的正常养殖周期推断，下半年即将要淘汰的蛋鸡，理论上为2019年3-8月补栏的鸡苗，而下半年即将开产的蛋鸡，则为今年春节之后补栏的鸡苗。从卓创数据可知待淘的蛋鸡数量理论上将明显大于即将开产的数量。但由于上半年持续亏损，养殖单位积极淘汰老鸡，截至6月第4周，淘汰日龄提前至446天，因此已提前淘汰了

部分产能。从目前的蛋鸡存栏结构也能够看出，450 天以上待淘老鸡占比 10.36%，低于正常占比水平。



数据来源：卓创资讯 和合期货

2、需求端

(1) 鸡蛋需求处于逐步恢复期

疫情的蔓延对餐饮业的冲击作用逐渐减弱，整体鸡蛋市场的需求继续处于缓慢恢复阶段，目前终端消费仍偏弱，且当前气温逐渐升高，鸡蛋存储时间缩短，而且南方市场进入梅雨季节，高温高湿天气下，部分地区已经开始出现质量问题，

下游采购谨慎，虽有端午节假日，但提振作用有限，且目前多数业者对后市信心不足，经销商备货意愿不强，市场需求仍然较为低迷，且暂无好转迹象。

(2) 替代品：生猪

目前，生猪市场价格重心上移，但猪肉消费已转为刚需，禽肉对猪肉继续深入替代空间有限，因此对蛋价支撑相对弱化，而禽肉市场产能已经处于近几年偏高水平，整体替代拉动作用与去年相比大打折扣，因此对蛋价的支撑也将较为有限。



数据来源：博亚和讯 和合期货

3、养殖利润

蛋鸡养殖利润持续恶化，而蛋鸡养殖盈利水平与鸡蛋出货价格息息相关，对于养殖户来说，蛋鸡养殖利润为每只鸡产蛋价值加高龄淘鸡后的价值回收减去鸡苗和饲料成本，另外还有人工成本以及固定设施成本；截止 2020 年 6 月 5 日，蛋鸡养殖理论计算利润每羽-11.65 元/羽，一般来说，蛋鸡养殖利润低位刺激减

少养殖量，带来产能减少进而推动蛋价走高利润恢复，若后期亏损时间延长，有望刺激养殖户增加淘汰鸡出栏，进一步限制蛋价下跌空间。



数据来源：WIND 和合期货

三、后市展望

现货市场，未来需关注阶段需求的提振，随着疫情消退带来的需求恢复及节假日效应影响，三季度蛋价有企稳走强预期，但鸡蛋市场去产能进程缓慢，也将限制后期蛋价反弹高度，后期重点关注鸡苗补栏、淘鸡节奏及消费端恢复对市场的影响。

短期来看，预计7月份新增产能将有所减少，供应压力仍在缓慢减小中，蛋价有望触底反弹，逐渐趋于成本线。

风险提示：您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：本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，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。