



金融投资专业理财

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780 号

研究员：许方莉
期货从业资格号 F3073708
期货投资咨询从业证书号
Z0017638

联系电话：0595-86778969
网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号



远期产能压力提升 期价有望偏弱调整

摘 要

供应面来看，8 月蛋鸡产能增加预期趋势不变。不过，待 9 月中下旬，节前备货接近尾声，需求下滑，蛋价有望高位回落，企业淘汰积极性提升，叠加前期延淘状况的存在，待淘老鸡较多，蛋鸡存栏有望小幅下滑。需求面来看，8 月温度仍然较高，产蛋率偏低，且随着蛋价不断下跌后，后期有抄底现象，叠加旺季逐渐来临，需求面有所利好，现货价格仍有回升的预期。不过，就近期现货价格表现来看，总体相对较好，提升养殖端补栏积极性，更增添后期产能压力，利空远月蛋价。叠加 1 月合约对应的是年后的蛋价，更增添悲观的预期，期价有望维持偏弱调整。

目 录

一、2024 年 7 月鸡蛋市场行情回顾.....

2

二、鸡蛋基本面影响因素分析.....

2

1、饲料成本支撑减弱.....

2

2、现阶段理论成本情况.....

3

3、养殖利润大幅回升.....

4

4、产能临近转折期.....

5

5、猪肉价格向好，提振鸡蛋市场.....

6

三、基差分析.....

7

四、现货季节性分析.....

8

五、跨期价差分析.....

9

六、资金面和技术面分析.....

10

七、2024 年 8 月鸡蛋市场展望及期货策略建议.....

11

免责声明.....

12

一、2024 年 7 月鸡蛋市场行情回顾

2024 年 7 月，鸡蛋 2409 合约期价呈现冲高回落态势，整体运行于 3900-4150 元/500 千克之间。主要是月初现货价格快速上涨，提振期价惯性回升。然而随着现价回升，淡季养殖利润转好，养殖补栏积极性提升，更增添后期产能增加预期，叠加玉米和豆粕价格下跌，成本端支撑减弱，使得期价推涨动能不足，而后震荡回落。

大连商品交易所鸡蛋 2409 合约日 K 线图



数据来源：博易大师

二、鸡蛋基本面影响因素分析

1、饲料成本支撑减弱

玉米分析：国际市场而言，无论是从总产量还是期末库存量来看，2024/25 年度均处于历史同期高位，期末库存更是来到自 2020 年以来的最高位，全球玉米市场整体供需格局相对宽松。现阶段来看，市场焦点仍停留在新季美玉米的天气状况上。目前为止，美玉米优良率较好，为后期天气状况转差提供较好的缓冲，丰产预期较高。另外，随着巴西二茬玉米收获接近尾声，集中出口季的到来，使得国际玉米市场供应压力增加。不过，8 月北美大部分地区天气温暖干燥，如果得到证实，将在很大程度上对作物产生不利影响。整体而言，8 月天气扰动情绪大概率会强于本月。国内方面，贸易商挺价意愿有所减弱，多数采取逢高出货的策略，市场有效供应相对充足。而深加工需求保持平稳，饲料需求提振有限，叠加下游企业库存水平尚可，甚至部分企业开始主动调减库存，需求端支撑欠佳。综

合来看，供需宽松格局或继续延续，继续牵制旧作市场价格。同时，新作玉米生长状况良好，丰产预期较强，也进一步牵制市场挺价的情绪。玉米价格期价有望维持偏弱震荡。

豆粕分析：USDA 月度报告对 2024/25 年度美国 and 全球大豆产量以及期末库存预估均小幅下调。不过，总体下调幅度有限，对市场影响不大，全球大豆供需格局仍然偏松。现阶段市场关注的焦点仍然在美豆产区的天气上，尽管本月天气条件较为有利，作物优良率较高，为后期天气状况转差提供较好的缓冲。同时，拉尼娜发生的时间后移，对处于鼓粒成熟期的美豆产量影响有限，降低天气题材的影响。不过，8 月北美大部分地区天气温暖干燥，如果得到证实，将在很大程度上对作物产生不利影响。整体而言，8 月天气扰动情绪大概率会强于本月。国内市场而言，国内进口大豆供应仍然较为充裕，且由于养殖产能的下滑，饲料需求下滑，总产量同比下滑较多，不利于粕类消费，短期库存压力或持续偏高。总体而言，美豆丰产预期较高，继续牵制美豆市场价格，成本传导下豆粕市场同步承压。不过，市场对天气关注度提升，来自天气端的影响将会刺激市场波动加大。

综合来看，玉米和豆粕市场供需格局均较为宽松，持续牵制其价格表现。不过，生长关键期，市场对天气关注度提升，来自天气端的影响将会刺激市场波动加大。养殖成本有望偏弱调整，鸡蛋价格底部支撑减弱。

玉米和豆粕现货价格



数据来源：瑞达期货研究院、Wind

2、现阶段理论成本情况

从蛋鸡养殖成本覆盖方面来简单估算一下，蛋鸡的利润点主要就是鸡蛋收入，而成年蛋鸡的成本基本上是饲料消耗。所以在鸡蛋收入能覆盖饲料消耗时，蛋鸡才不会被淘汰。

我们假设一只蛋鸡每日产蛋 0.9 个，8 个鸡蛋重量为 1 斤（500 克），成年蛋鸡每日食用饲料 0.27 斤，同时，据 wind 数据显示，截止 7 月 26 日，蛋鸡配合料价格为 2.68 元/公斤。蛋鸡每日收入=0.9*1/8*鸡蛋现价。成年蛋鸡每日成本=2.68/2 元/斤*0.27 斤=0.3618 元。当收入与成本相同时，即盈亏平衡时鸡蛋现价为 3.216 元/斤，显然盈亏平衡点将是鸡蛋期现价格的重要支撑位。而对于待淘老鸡而言，老鸡的产蛋率明显降低，我们假设淘汰鸡每日产蛋 0.8 个，那么盈亏平衡时鸡蛋现价为 3.618 元/斤，所以当 3.216 元/斤<蛋价<3.618 元/斤时，老鸡处于正常淘汰进程中，延淘可能性不高；当蛋价>3.618 元/斤时，老鸡延淘情绪普遍，鸡蛋供应存增加预期；当蛋价<3.216 元/斤时，青年鸡养殖也面临亏损，企业有提前淘汰的可能，后期产能有望降低，供应有望减少。从近期鸡蛋现货市场价格来看，截止 7 月 26 日，全国均价报 4203 元/500 千克，当前蛋价明显高于盈亏平衡位，养殖端有延淘的情绪，整体淘汰进程偏缓。从期货盘面来看，2409 合约期价现阶段在 3900 元/500 千克附近波动，市场估值相对中性。



数据来源: wind

3、养殖利润大幅回升

夏季温度较高，蛋鸡产蛋率有所下降，加上肉类、蔬菜等农产品价格表现相对较好，对鸡蛋价格有所提振，使得 7 月蛋价表现好于预期，养殖利润也快速上升。根据 wind 数据显示，截止 7 月 26 日，蛋鸡养殖利润为 0.77 元/只，来到同期相对高位。从历年利润走势来看，8 月期间蛋鸡养殖利润处于上升趋势中，主要是随着中秋、国庆节日临近，食品提前备货，叠加升学宴，需求有所提升，本月蛋价有望季节性回升。今年来看，当前在产蛋

鸡存栏量继续呈增加态势，供应端压力仍然相对较高，叠加前期蛋价涨幅较高，后续继续大涨动能尚显不足，养殖利润或继续处于当前水平下波动，整体持平于往年同期。

养殖利润:蛋鸡



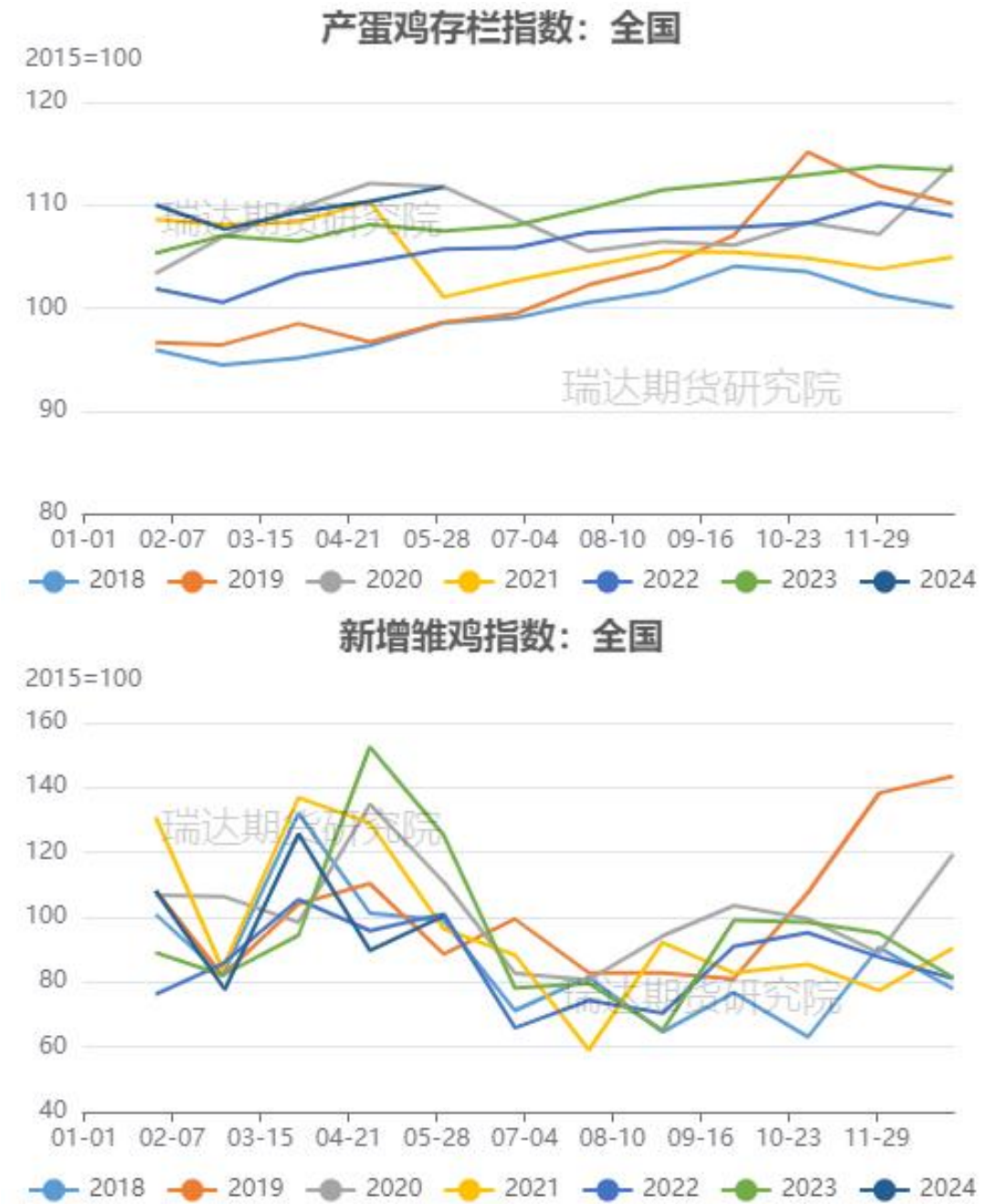
数据来源：瑞达期货研究院、Wind

4、产能临近转折期

由于前期养殖利润持续良好，蛋鸡存栏基本呈现逐步增加的状态。根据畜牧业监测预警信息网显示，截止5月底，产蛋鸡存栏指数报111.73，处于近年来历史次高位，与2020年疫情初发时期的存栏量基本相当，鸡蛋整体供应量相对充裕。后期来看，8、9新开产蛋鸡主要是今年4、5月补栏鸡苗。由于4月鸡蛋现货价格表现持续不佳，养殖端仍然亏损，市场悲观氛围浓厚，使得当月补栏量明显回降，虽然5月蛋价低位回升，养殖利润好转，但考虑到蛋鸡存栏处于扩张的趋势，总体补栏增幅相对有限，基本回到同期中等水平。按照目前的淘汰鸡日龄来看，8、9月期间理论上会被淘汰期的老鸡为2023年3-4月左右补栏的鸡苗。纵向对比来看，新增开产量较可淘汰量有所下滑，理论上蛋鸡产能有望止升转降。不过，由于8、9月是中秋、国庆节前备货期，需求支撑相对较好，蛋价也基本呈现逐步回升而后达到全年最高价。养殖利润也同步提升，在利润向好的情况下，养殖企业延淘的概率大幅提升。故而，8月蛋鸡产能仍有望维持增加的趋势，待9月中下旬，节前备货接近尾声，需求下滑，蛋价有望高位回落，企业淘汰积极性提升，叠加前期延淘状况的存在，待淘老鸡较多，蛋鸡存栏有望小幅下滑。

总体而言，8月来看蛋鸡产能增加预期趋势不变。不过，待9月中下旬，节前备货接近尾声，需求下滑，蛋价有望高位回落，企业淘汰积极性提升，叠加前期延淘状况的存在，

待淘老鸡较多，蛋鸡存栏有望小幅下滑，利好远期蛋价。



数据来源：畜牧业监测预警信息网

5、猪肉价格回升，提振鸡蛋市场

从供应端来看，前期能繁去化及疫病影响显露，产能有所调减，供应阶段性偏紧助推猪价震荡上行，市场氛围明显回暖。在市场对后市预期向好的推动下，标肥价格差扩大，二次育肥进场增加。另外，南方个别省份调运政策趋严后，南北生猪调运顺畅度不复以往，高价区行情继续拉升、低价区“被迫”跟涨，多方利好推升猪价持续向好。据 wind 数据可知，截止 7 月 29 日全国猪肉平均批发价为 25.35 元/公斤，较上月末的 24.21 元/公斤上涨

1.14 元/公斤，较去年同期也明显走强。后期而言，产能端对应的 8 月供给量或为年内最低水平，供给断档期继续兑现，同时强预期影响下的养殖端推涨、喊涨情绪或继续提供正向加持，加之二次育肥仍将分流本就不大的供给量，8 月供给减量大势已定。虽然 8 月温度较高，仍处于消费淡季，但 9 月随着天气转凉，中小学陆续开学，加上中秋、国庆双节临近，猪肉消费预计有所改善。市场供需博弈或利多占据明显优势，价格运行区间将环比继续上涨，对同为蛋白能量提供者的鸡蛋价格有所提振。



三、基差分析

截止 7 月 29 日，鸡蛋现货平均价格为 4210 元/500 千克，而 2409 合约期货收盘价为 3922 元/500 千克，基差为 288 元/500 千克，本月基差先增后减，整体较月初有所提升。主要随着天气转热，产蛋率有所下滑，且中上旬国内许多地区连续雨天，特别是南方地区，持续暴雨天气，猪肉、蔬菜等价格持续上涨，利好鸡蛋消费，终端市场走货也较快，贸易商拿货情绪转好，整体消费尚可，使得蛋价快速回升。而现货价格的上涨，养殖利润持续向好，老鸡延淘的情况增多，且补栏积极性再度提升，增添远期市场压力，使得期货市场表现明显弱于现货市场，中上旬基差明显走高。中下旬来看，终端消费市场对高价蛋抵触情绪渐起，叠加高温天气对鸡蛋存储不利，鸡蛋可流通时间缩短，部分地区质量问题频发，终端拿货谨慎多按需采购为主，市场悲观情绪渐起，养殖企业有恐慌情绪，出货积极性增加。鸡蛋现货价格明显回落，基差也有所回落。后期来看，8 月温度仍然较高，产蛋率下滑，且随着蛋价不断下跌后，后期有抄底现象，叠加旺季逐渐来临，需求面有所利好，现

货价格仍有回升的预期。对于期货市场而言，8月主力合约将移至2501合约，今年过年时间有所提前，此合约对应年后的蛋价。故而，基差有望大幅走强。

基差（现货-期货活跃合约价格）



数据来源：博亚和讯 瑞达研究院

四、现货季节性分析

夏季温度较高，蛋鸡产蛋率有所下降，加上肉类、蔬菜等农产品价格表现相对较好，对鸡蛋价格有所提振，使得7月蛋价表现好于预期，季节性上涨时间略有提前。从历年现货季节性规律来看，8月蛋价基本呈现继续上涨的趋势，并且在9月中旬来到全年最高位。主要是随着学校开学，以及随后的中秋、国庆节日备货的提振，需求面逐步向好，提振蛋价上涨。今年而言，尽管供应端短期产能压力仍然偏高，但需求良好，叠加猪肉、蔬菜价格也相对偏高，提升市场对高价蛋的接受度。整体而言，8月蛋价重心将继续上移。



数据来源：博亚和讯 瑞达研究院

五、跨期价差分析

目前鸡蛋主力为 2409 合约，截止 7 月 29 日，09 合约和 01 合约盘面价差为 341 元/500 千克，处于近五年来最高水平。本月价差震荡上升，较月初走扩 90 元/500 千克左右。主要是今年过年时间较往年有所提前，使得 2501 合约对应的是年后的蛋价，故而 9-1 合约价差较往年同期相对偏高。另外，现阶段价格表现持续向好，增添养殖端补栏积极性，提升远月产能压力，使得 01 合约期价表现弱于 9 月合约，二者价差也有所走扩。从历年来 9-1 价差走势来看，8 月二者价差大概率会走弱。今年而言，一方面蛋鸡存栏压力较高；另一方面今年过年时间提前，1 月合约对应年后蛋价季节性下滑期，二者价差或将继续处于同期高位运行。同时，9 月合约临近交割，合约活跃度大幅下滑。故本月 9-1 跨期套利暂且观望。



数据来源：大商所 wind

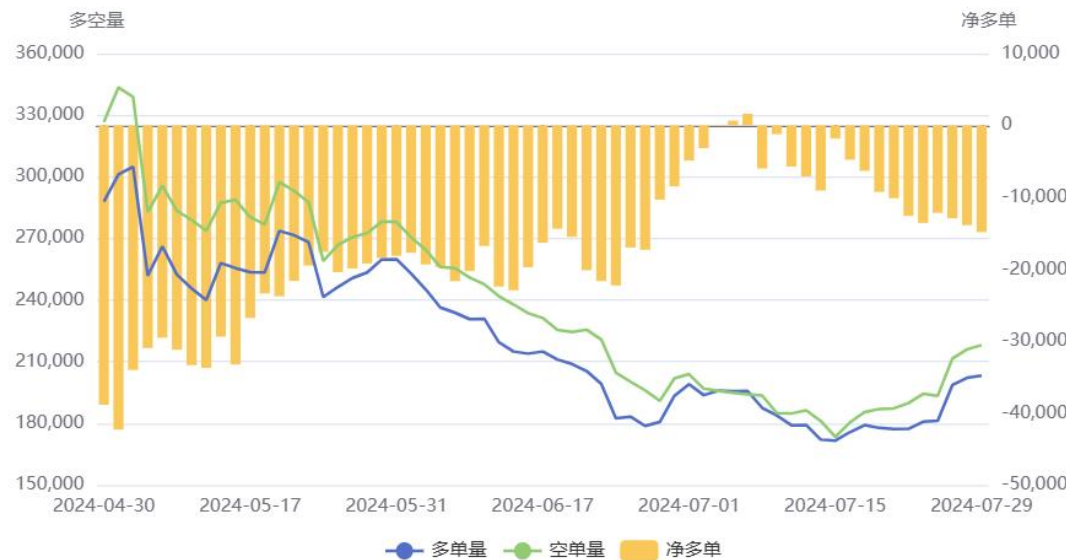
六、资金面和技术面分析

资金面来看：截至7月29日，鸡蛋期货总持仓量为343988手，前二十名净持仓为-14836。本月总持仓先减后增，市场参与度较前期明显下滑。净空持仓小幅增加，空头氛围略有占优。

期货持仓量



鸡蛋(JD)前20持仓量变化



数据来源：wind 大商所

技术面来看：鸡蛋 2409 合约冲高回落，日均线呈现多头排列向空头排列的转变趋势中，MACD 红柱转绿，DIFF 和 DEA 也由 0 轴上方走向 0 轴下方，表明本月市场氛围总体偏空。不过，MACD 绿柱缩短，短期跌势或有放缓。



数据来源：博易大师

七、2024 年 8 月鸡蛋市场展望

供应面来看，8 月来看蛋鸡产能增加预期趋势不变。不过，待 9 月中下旬，节前备货

接近尾声，需求下滑，蛋价有望高位回落，企业淘汰积极性提升，叠加前期延淘状况的存在，待淘老鸡较多，蛋鸡存栏有望小幅下滑。需求面来看，8月温度仍然较高，产蛋率下滑，且随着蛋价不断下跌后，后期有抄底现象，叠加旺季逐渐来临，需求面有所利好，现货价格仍有回升的预期。不过，就近期现货价格表现来看，总体相对较好，提升养殖端补栏积极性，更增添后期产能压力，利空远月蛋价。对于1月合约而言，对应的是年后的蛋价，更增添悲观的预期，期价有望维持偏弱调整。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。