

# 2024年生猪、鸡蛋二季度报

侯晓瑞

期货从业资格号：F3044447

投资咨询从业证书号：Z0015326

审核人：易乐

2024年4月11日



# 目录

CONTENTS

- 01 生猪：供减需弱，二季度猪价仍存变数
- 02 鸡蛋：供增需弱，蛋价重心受压制

01

生豬

---

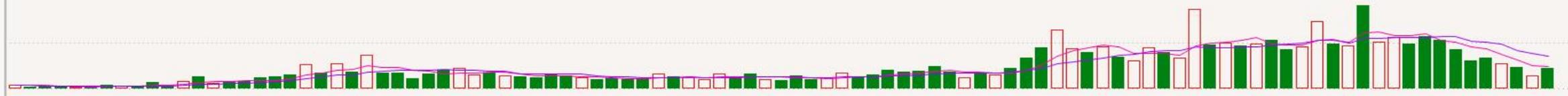
# 一季度行情回顾

生猪2405(024005) <日线>

K MA5:15044 MA10:15153 MA20:15279 MA40:14987 MA60:14922



VOL (5, 10) VOLUME:22160.0000 MAVOL1:24360.8000 MAVOL2:35341.4000



MACD (12, 26, 9) DIFF:10.7829 DEA:82.1612 MACD:-142.7566



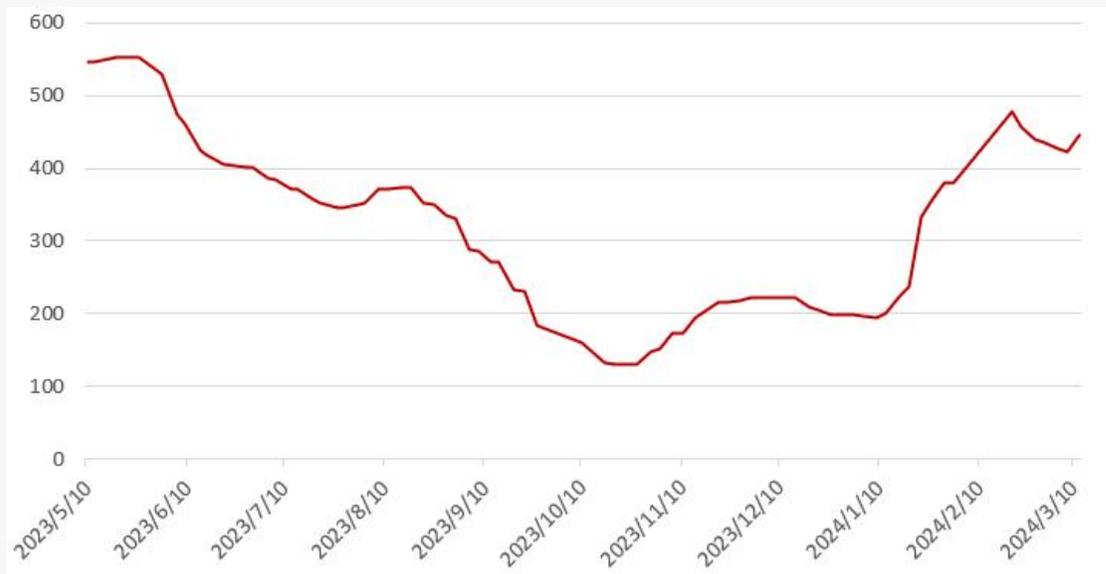
202311 12 202401 02 03 04

# 基本面

## 能繁母猪存栏 (万头)



## 仔猪价格 (元/头)



【点评】母猪产能去化先快后慢，近期环比存栏有转正迹象。对应24年二季度后理论生猪出栏量将会有所减少，目前已经进入兑现期。

强预期催化市场补栏情绪高涨，一季度仔猪补栏情绪整体偏高，市场情绪表现强于当下基本面，市场一致性看涨后市，现货也确实脱离底部空间回到15-16元/kg震荡，到底是预期的自我实现，还是基本面带来的实质利好，市场目前均存在一定分歧。

# 预期的自我实现?

出栏体重及屠企开工率

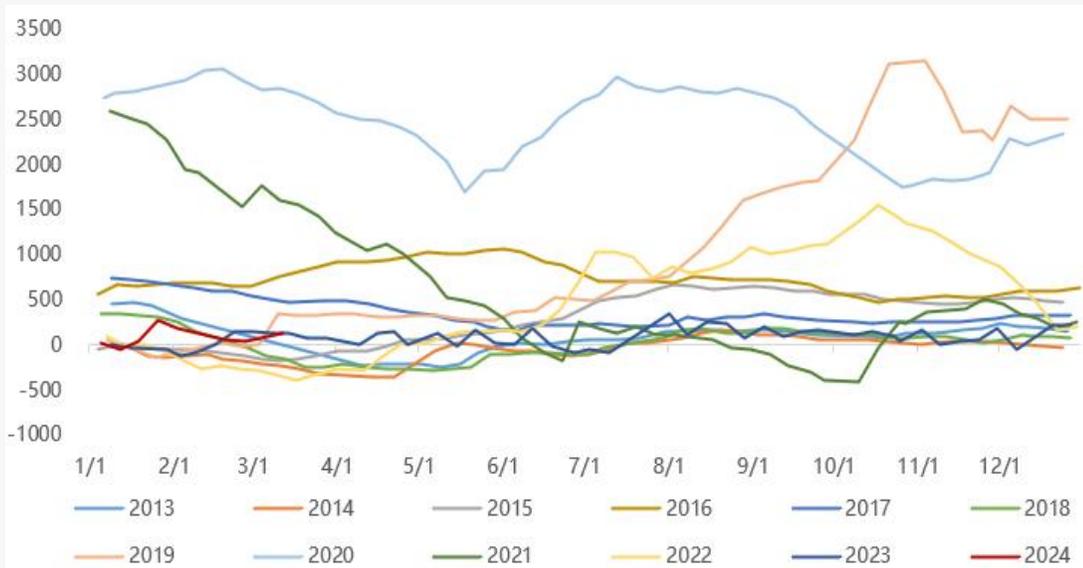


【点评】市场一致预期春节后现货低点为年内低点，未来只是上涨幅度的问题，因此猪价跌至低位（近月期货升水现货、肥标价差高位）后，存在一定抄底力量，且可采取盘面锁定利润的方式，进行“非标套”，生猪工业品属性加强，猪价成本线以下无连续下跌动力，而这种行为的出现，一定程度上平抑了猪价的波动，导致现货在利空出尽后，出现预期推动价格上涨的行情，而在预期转势后，现货即表现为上涨乏力。

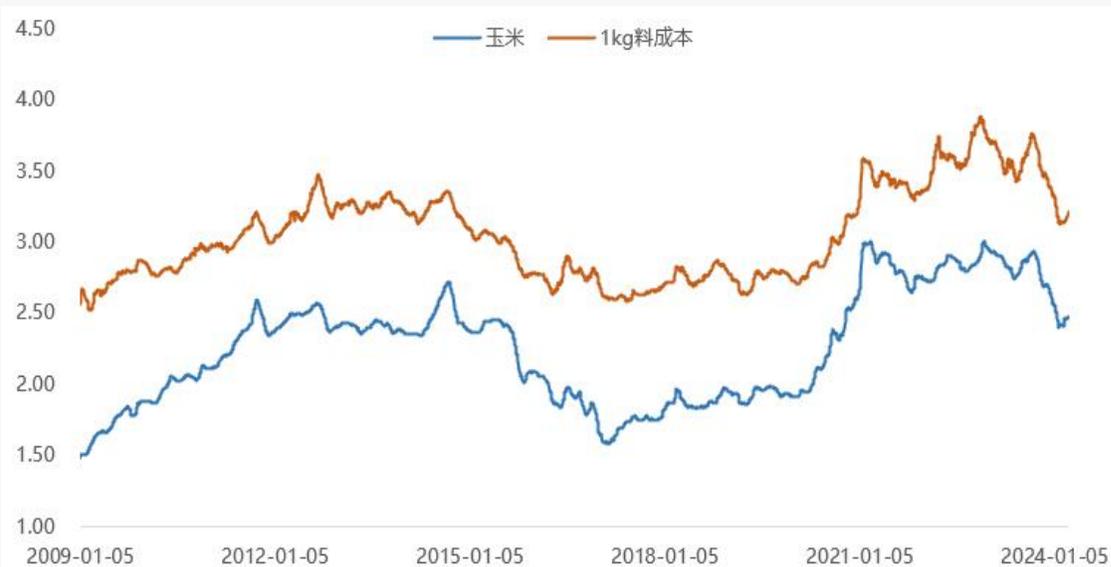
市场将一季度现货的上涨归结为两方面，一是基本面的驱动，二是投机情绪的拉涨，但从23年开始，追涨杀跌的行为已经明显减少，多采取低买高卖策略，因此情绪性拉涨现货至非正常高度较为困难，现货的超预期利润只能靠基本面驱动获得，

# 成本与利润

自繁自养利润 (元/头)



玉米及猪饲料成本 (元/kg)



【点评】未来生猪养殖端面临低饲料成本、疫情扰动高成本间歇性出现的局面。二季度出栏生猪仍在一定程度上受冬季疫情尾部影响（仔猪死淘率等），叠加生猪工业属性的增强（低于成本不认卖），二季度猪价重心预计小幅抬升，期货端已经注入部分预期，关注后续预期差。

# 消费

生猪需求季节性系数



【点评】从历年生猪价格及屠宰量提取各月份消费系数来看，二季度生猪消费端整体或呈现下滑态势。虽然一季度末我们已经走出春节后需求最弱的时期，但后续随着气温回升，需求也将再次受到压制，因此二季度需求端对猪价有利空影响。

# 宏观与持仓

生猪期货总持仓



【点评】年后的政府工作报告在今年发展主要预期目标中提出，居民消费价格涨幅3%左右,宏观资金相对看好年内消费，叠加生猪已经持续较长时间亏损，行业已经进入去产能兑现期，底部存在较大的买入价值，叠加前期交易保证金下滑，生猪期货总持仓明显高于往年同期。但估值拉升到一定程度后，资金一旦撤离，考虑到期现回归，部分高估值合约能否维持还存在不确定性。

## 二季度展望

序↓	名称	最新	涨跌	现手	买价	卖价	买量	卖量	成交量	持仓量	仓差
278	生猪主力	18595	320	1	18590	18595	13	5	54417	66557	4366
279	生猪2405	15205	20	1	15205	15210	14	13	14986	33090	-4593
280	生猪2407	16950	155	2	16945	16950	1	29	12682	33019	439
281	生猪2409 <sup>主</sup>	18595	320	1	18590	18595	13	5	54417	66557	4366
282	生猪2411	18670	340	2	18665	18670	4	5	6462	23859	1640
283	生猪2501	18360	215	1	18360	18365	4	4	3011	11512	843
284	生猪2503	16850	125	1	16840	16870	1	1	766	2307	144

中长期减产预期下，盘面预计会维持一段时间的contango结构，反套可能又是未来一段时间的主旋律，驱动来源于近月期货情绪拉涨后的回落，因此后续交易上建议近月空配为主，远月可多配作为保护，配合现货节奏介入期货。除考虑现货节奏问题外，还需要考虑到宏观资金介入及离场行为对短期盘面走势的影响。

02

鸡蛋

---

# 一季度行情回顾

鸡蛋2405 (020905) <日线>

K MA5:3194 MA10:3258 MA20:3372 MA40:3444 MA60:3460



↻ VOL (5, 10) VOLUME:112797.0000 MAVOL1:121310.4000 MAVOL2:128755.6000



↻ MACD (12, 26, 9) DIFF:-89.4988 DEA:-67.9894 MACD:-43.0189



202311

12

202401

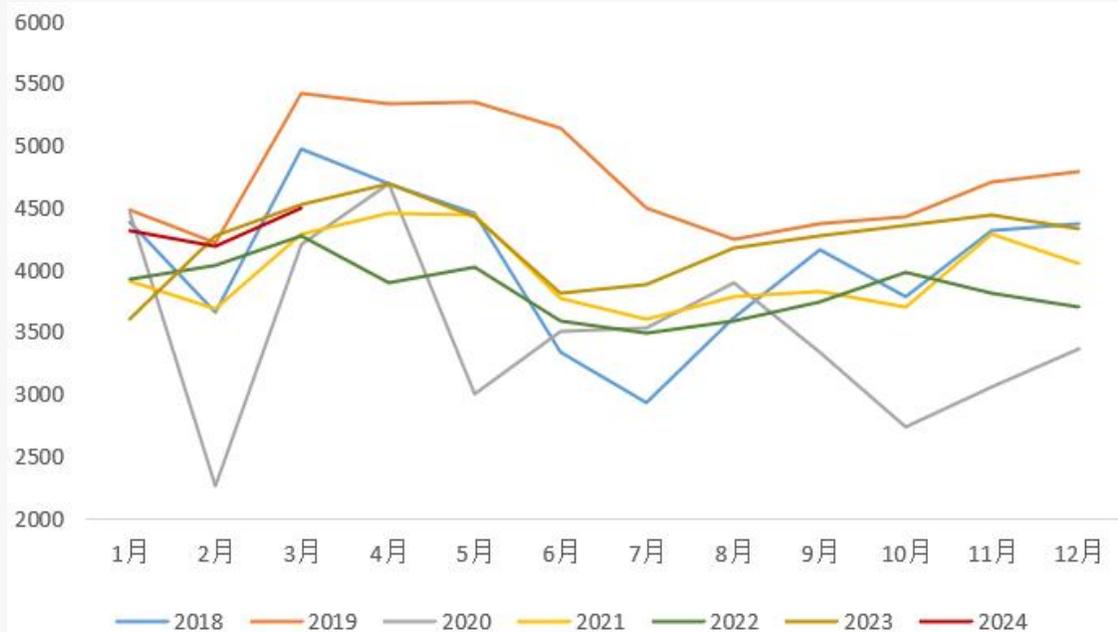
02

03

04

# 供应端-补栏

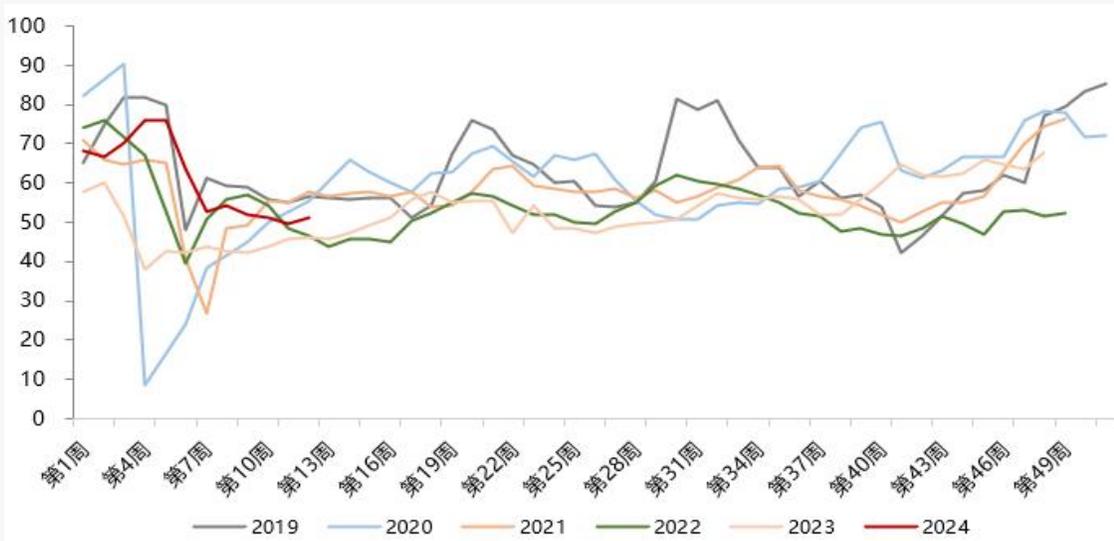
鸡苗销量 (万羽)



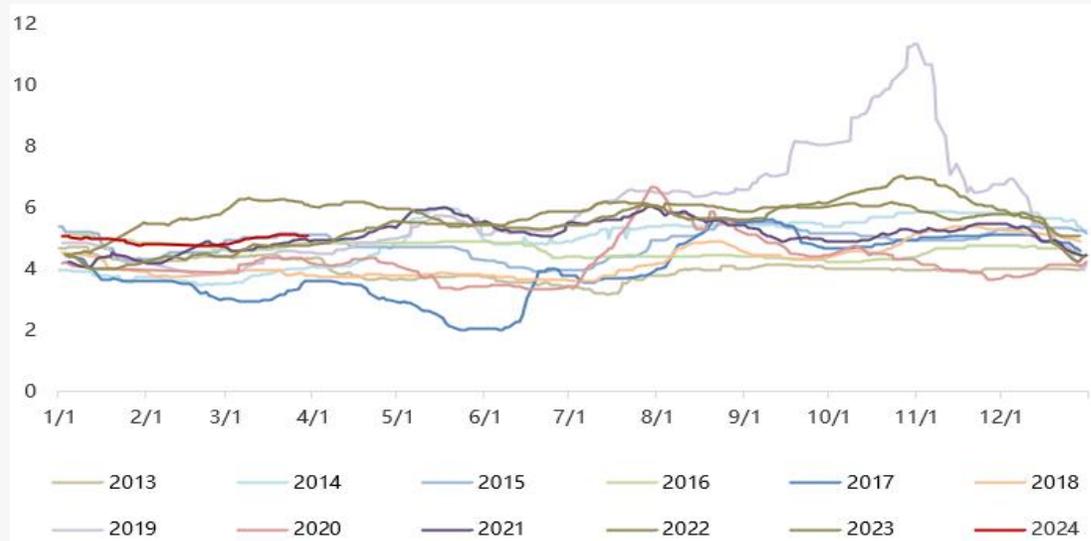
【点评】二季度新开产蛋鸡量预计仍维持惯性增长趋势。由于一季度（尤其春节后）现货并未深亏，养殖端补栏热情并未受到较大影响，对应8月前新开产蛋鸡量不会出现明显下滑，9月后新开产能否有效减少取决于二季度现货能否深亏（或亏损持续一段时间），关注二季度现货表现对鸡苗补栏的影响。另外，饲料成本端的变化也会对行业行为产生引导作用。

# 供应端-淘汰

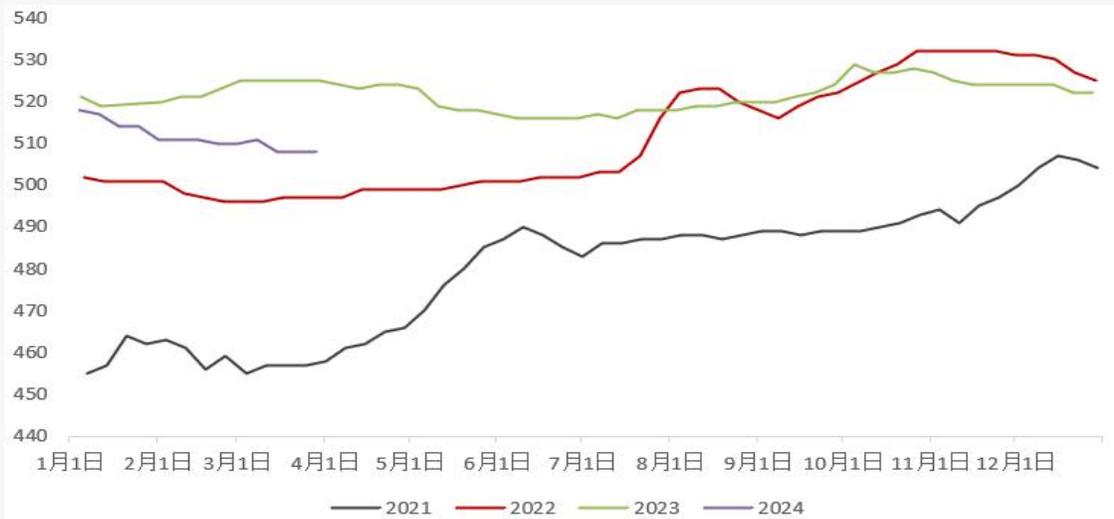
## 老鸡淘汰量



## 淘鸡价格 (元/斤)



## 淘鸡日龄 (天)

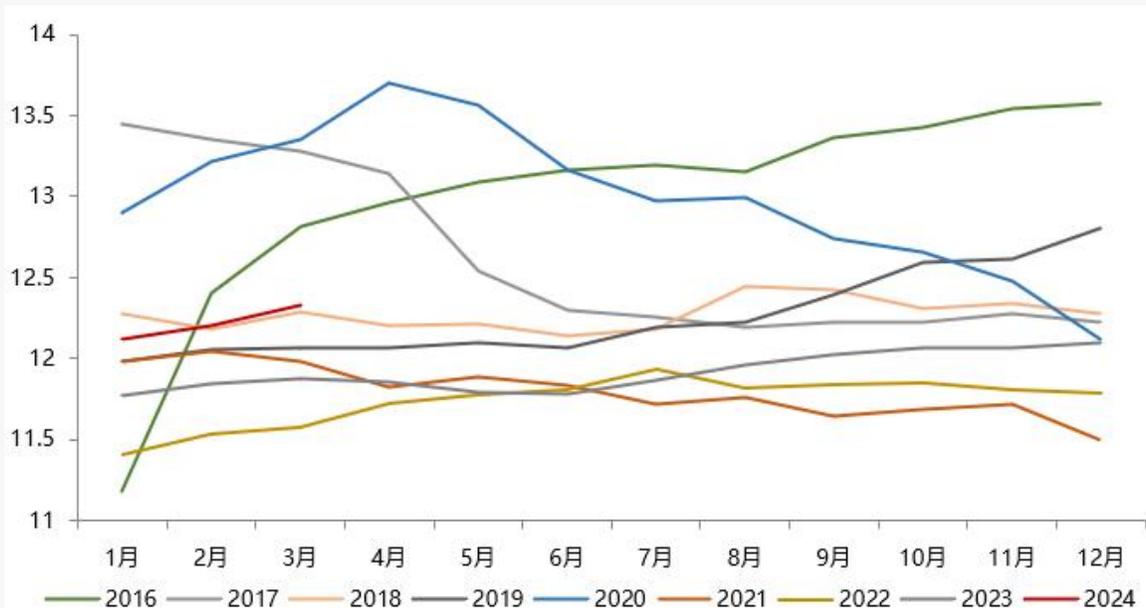


## 空栏率



# 供应端-存栏

蛋鸡存栏 (亿羽)

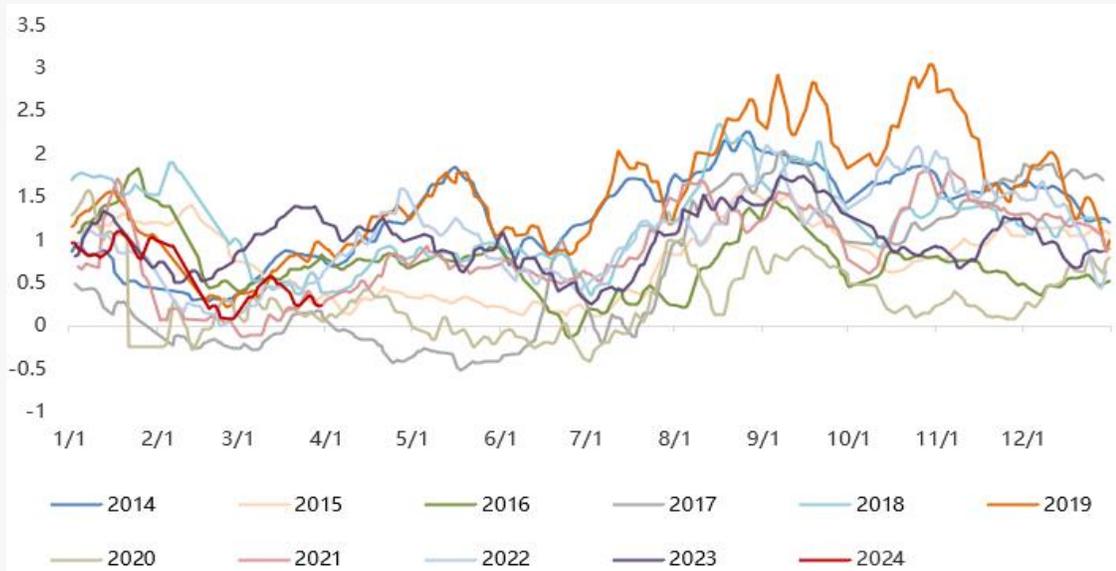


【点评】一季度蛋鸡存栏维持逐月增长态势，主要原因为前期补栏鸡苗不断开产，春节前虽有集中淘汰，但由于行情并未深亏，大面积超淘现象未发生，新开产量大于淘汰量，蛋价存栏上行。

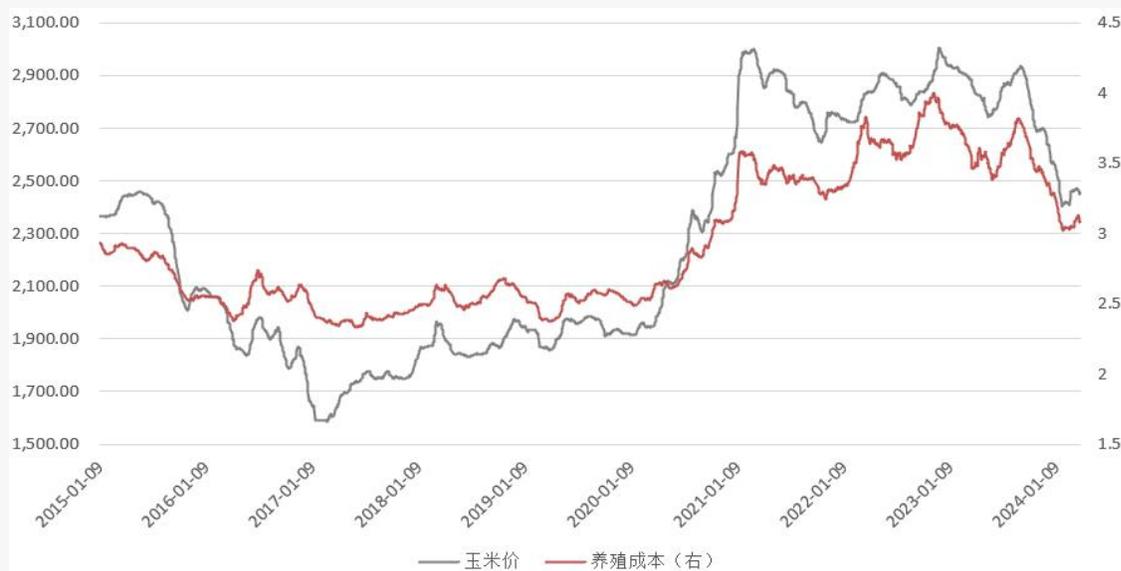
二季度供应增势不变，蛋鸡新开产无法改变，等待后续不断调整预期差。老鸡淘汰仍有较多不确定性，尤其观察是否出现极端亏损，进而导致阶段性淘汰增多导致的行情提前反弹可能，若无极端亏损，行业可能还要在成本线上下挣扎一段时间才能有效去产能。

# 成本及利润

## 鸡蛋养殖利润 (元/斤)



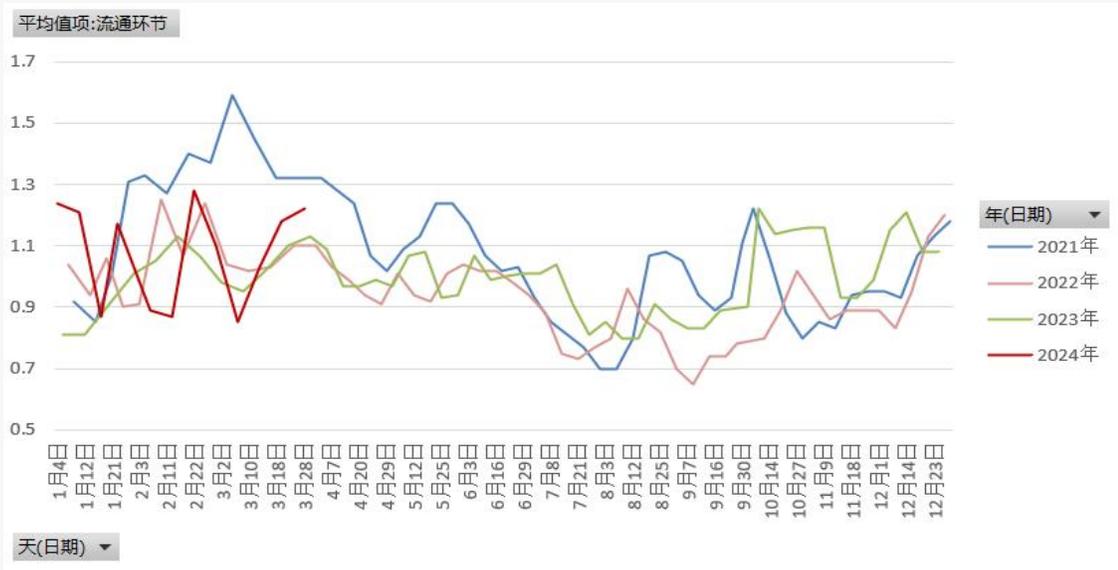
## 玉米及饲料成本 (元/吨、元/斤 (右))



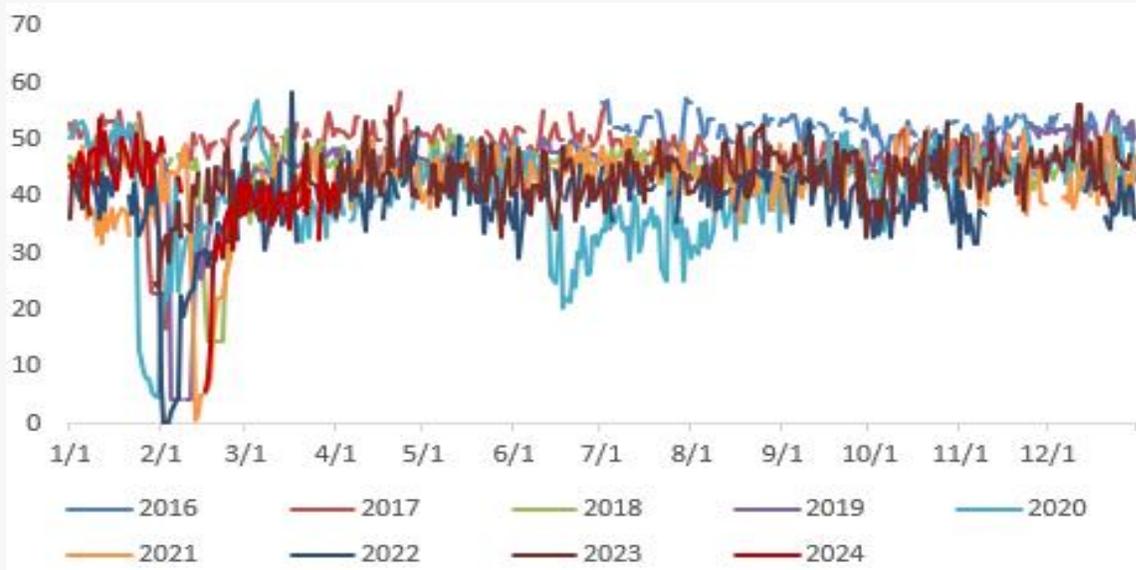
【点评】当前饲料价格下的蛋鸡养殖成本约在3-3.1元/斤，较前期高点3.8-3.9元/斤已经明显下滑，未来能否继续有效下滑取决于原材料价格变化，后续继续跟踪为主。从23年9月后期现货表现来看，饲料成本的下跌对蛋价重心的下移起到了至关重要的作用，尤其是春节前的行情，春节后更多的是现货端估值的博弈，若后续成本再次大幅变化，或将再次引导鸡蛋期现货的表现。

# 需求

## 流通环节库存 (天)



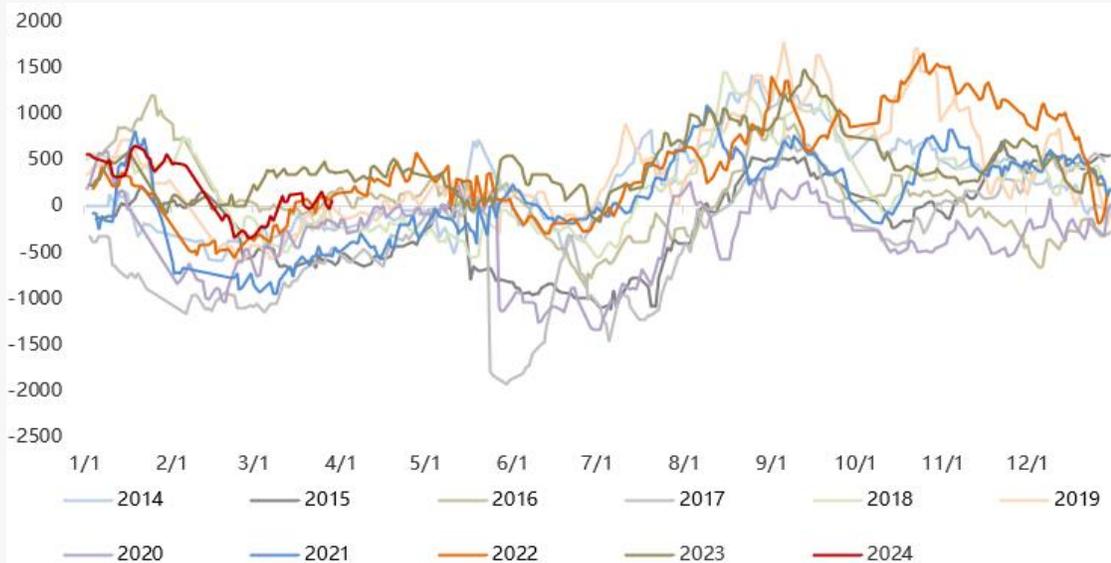
## 北京鸡蛋上市量 (万公斤)



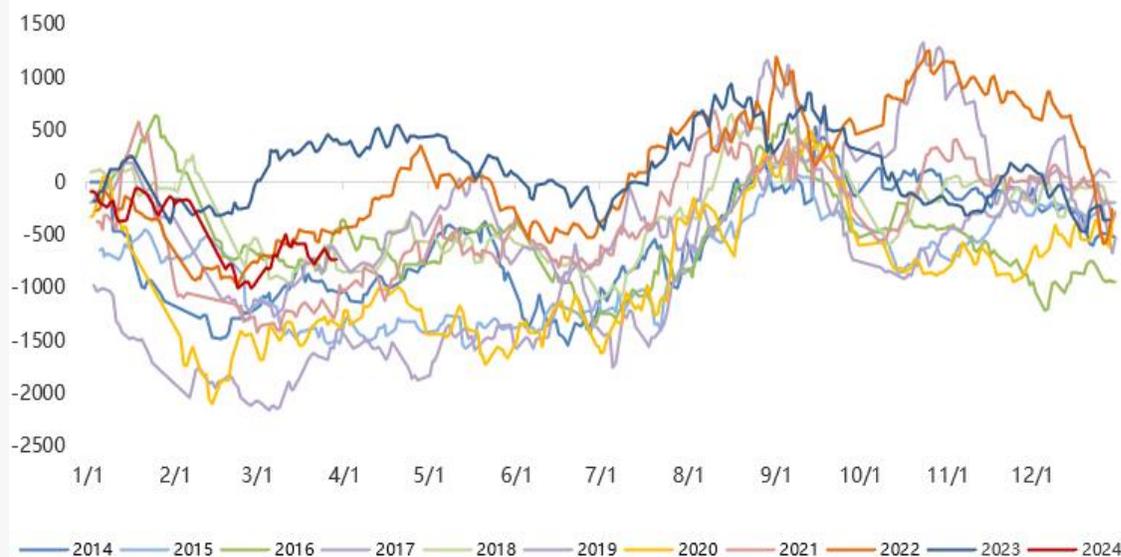
【点评】二季度鸡蛋需求评估相对偏中性，未来需求变化可能发生在阶段性集中消费上，如天气炎热可能导致的工地停工、高校放假等因素可能冲击短期需求，假期出游需求也会明显增多，但要考虑出游对居民日常消费的抑制，属于双刃剑。未来蛋价变化核心仍在供应端。

# 二季度展望

## 05合约基差



## 09合约基差



二季度可淘汰老鸡量较一季度或有增加，但仍处于历史偏低位置，若无大面积亏损现象出现，不会出现提前淘汰低日龄蛋鸡的现象，淘鸡日龄也较难出现明显下滑，后续关注何时出现大面积亏损现象。二季度供应端的核心因素在于淘汰节奏变化。另外，当前鸡龄相对偏年轻，效率相对稳定，观察高温高湿天气来临后产蛋率表现是否超出预期。

# 免责声明

本研究报告由一德期货有限公司（以下简称“一德期货”）编制，本公司具有中国证监会许可的期货投资咨询业务资格（证监许可【2012】38号）。

本研究报告由一德期货向其服务对象提供，无意针对或打算违反任何国家、地区或其它法律管辖区域内的法律法规。未经一德期货事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式引用、转载、发送、传播或复制本报告。

本报告所载内容及观点基于研究人员认为可信的公开信息或实地调研资料，仅反映本报告作者的不同设想、见解及分析方法，但一德期货对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，且一德期货不保证这些信息不会发生任何变更。本报告中的信息以及所表达意见，仅作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，一德期货不就报告中的内容对最终操作建议作出任何担保，不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。服务对象不应单纯依靠本报告而取代自身的独立判断。一德期货不对因使用本报告的材料而导致的损失负任何责任。



公司总部地址：天津市和平区小白楼街解放北路188号信达广场16层



全国统一客服热线：400-7008-365



官方网站：[www.ydqh.com.cn](http://www.ydqh.com.cn)