

鸡蛋月度报告
2021 年 4 月 1 日 星期四
鸡蛋产能下降预期延后，关注 09 合约逢低试多机会
执笔：马晓鲁
电话：0591-87892521
从业资格：F3054024
投询证号：Z0015931
一. 行情回顾
图表 1：大商所鸡蛋期货主力合约走势图

数据来源：Wind

正月过后鸡蛋 05 合约最高触及 4730 点，是继 2014 年之后，05 合约的最高点了，根本性的原因是供给压力的减小，产能下降，以及年后商超的补货行为拉动需求。但进入 3 月后，鸡蛋处于弱势下行的行情中，最低更是降至 4180 点附近位置。在市场都预期鸡蛋今年强势的背景下，鸡蛋是会一蹶不振还是蛰伏后起飞？

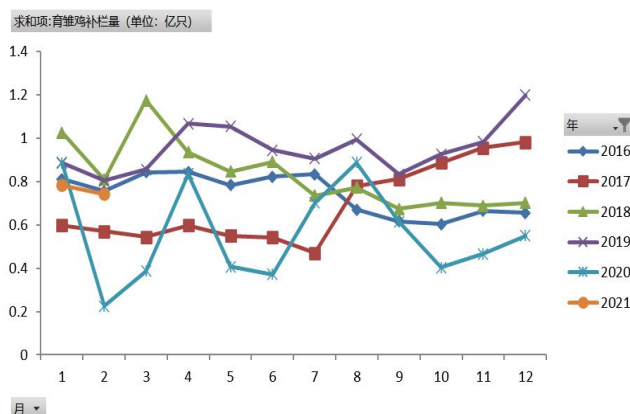
二. 基本面分析
1. 市场预期二季度产能下降，但养殖户压栏情绪渐长，预期延后

从去年 10 月起，受到疫情不确定因素，及饲料价格不断抬高的影响，养殖户利润下降，补栏情绪大受影响，根据 cofeed 数据，去年 10 月-12 月，育雏鸡补栏量都低于 6000 万只。纵观去年下半年，总补栏量仅将近 4 亿只，创近年新低。从去年 12 月开始，蛋价开始出现上涨，且疫情得到较好的控制，疫苗也研制成功，养殖户信心大增，今年 1 月份的补栏量上涨至正常水平。根据 cofeed 数据，2021 年 1、2 月蛋鸡补栏量分别为 7831 万只和 7432 万只，回到往年正常区间。综合近半年补栏情况，市场预计 2021 年上半年的产能将继续下降，尤其第二季度，鸡蛋供应能力堪忧。

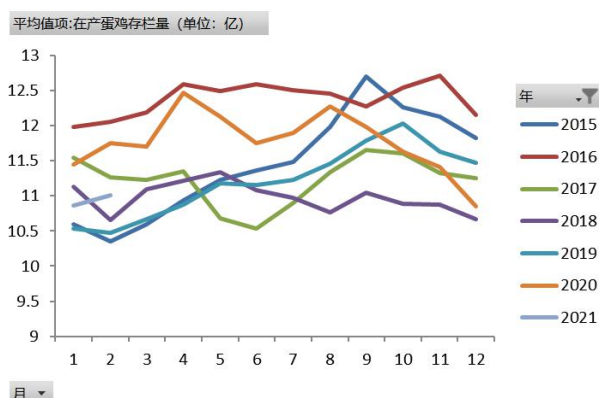
根据 cofeed 数据，2021 年 2 月淘鸡量为 3831 万只，较上月减少 44.59%。从 2 月的淘鸡情况看，养殖户对之后的鸡蛋行情看好，压栏情绪严重，部分规模企业有换羽延淘汰的动作，反而弱化和推迟了鸡蛋由于供应减少而造成的上涨行情。

目前在产蛋鸡存栏量 11.01 亿，较 1 月小幅回升。预计 3 月的在产蛋鸡存栏量也将保持在 11 亿只左右，总体在往年正常偏低区间内。

图表 2：育雏鸡补栏量



图表 3：在产蛋鸡存栏量



数据来源：天下粮仓

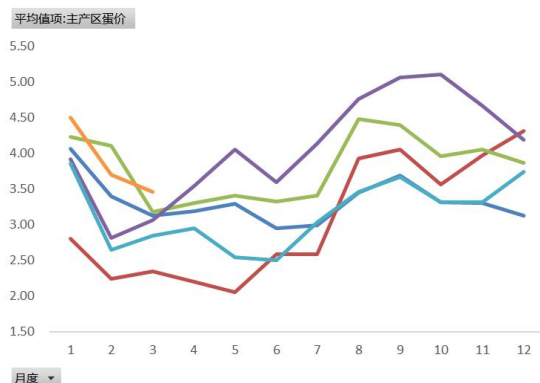
2. 鸡蛋现价易涨难降，玉米、豆粕偏弱，养殖利润将小幅回升

2021 年 3 月份，鸡蛋现货价格保持在 3.5-4.0 元/斤之间徘徊。虽然相较于往年同期是处于高位，但从养殖利润来看，蛋鸡养殖户的裸蛋利润反而是处于同期最低位置，从去年 11 月开始，养殖户利润就处于亏损位置，在春节需求推动下鸡蛋价格上涨，利润才回归到盈亏线附近。主要是由于蛋鸡饲料一直处于高位，虽然近期有所回落，但豆粕、玉米价格仍高企，部分蛋鸡养殖户选择用小麦替代玉米，才缓解养殖户长期亏损的状态。

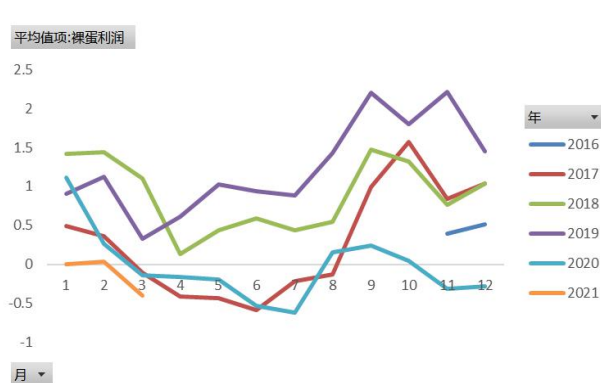
但在一个行业中，养殖户不可能长期处于亏损状态，2020 年第二季度开始，蛋鸡养殖户的利润被高企的饲料价格以及鸡蛋行业产能居高不下带来的低位鸡蛋现价同时挤压，长期处于盈亏线附近。养殖成本主要受两个因素影响，一个是鸡蛋的现价，按照往年蛋价的季节性来说，进入 4 月后，

鸡蛋价格将小幅上涨，但幅度有限，到 5 月又存在回落可能。另一个是饲料的价格，从玉米和豆粕的角度来看，受到下游生猪产能受损的影响，玉米和豆粕的需求也受到质疑，短期维持偏弱走势。预计养殖户的利润会随着蛋价上涨和饲料价格下跌松一口气，但难有大幅回升。

图表 5：主产区蛋价



图表 6：裸蛋利润



数据来源：天下粮仓、wind

3. 目前补栏情绪稍有恢复，但不及往年

每年的 3-4 月都是养殖户的补栏高峰期，一个是因为春节期间蛋价上涨带来利润的回升，养殖户再投入新产能；一个是因为每年蛋价最高点出现下半年的 8-9 月，养殖户为了在 8-9 月时赚取更多利润，选择在 3-4 月进行补栏。根据 cofeed 纳入调查的 48 家口径样本孵化企业 3 月份商品代蛋鸡苗总销量为 5151.5 万羽，较 2 月份增加了 427 万羽，环比增幅为 9.04%。截至 3 月底，全国蛋鸡苗平均价格为 3.8 元/羽，较上月底上涨 0.04 元/羽。Cofeed 预计 4 月份鸡苗销售量将小幅增加至 5312.5 万羽。但是这个上涨幅度和往年相比较弱，主要还是利润被挤压，严重打击了养殖户的补栏积极性。

三、行情展望

综合鸡蛋市场供需面来看，目前产能居于中间、存在下降预期但短期内下降程度有限。饲料高位挤压养殖利润，养殖户挺价意愿上涨，养殖户的利润会随着蛋价季节性上涨和饲料价格下跌而回升。

目前鸡蛋期货合约基差已被修复，市场前期的产能下降预期被盘面过度反应后消除。但产能下滑是事实，只是被延迟反应。05 合约一贯是鸡蛋的淡季合约，供大于求的季节性仍存，可将目光放在 09 合约上，受到高需求的支撑下的 09 合约，若近两个月的补栏暂无大幅上涨，09 合约的起飞指日可待，在期现逐渐靠拢过程中，可以关注 09 合约逢低试多的机会，布局多单。

免责声明

以上作品（包括但不限于研究报告、分析评论文章、视频等）版权属于福能期货，仅作参考之用。不管在何种情况下，本作品都不能当作买卖所述品种的依据。作品是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得传播给其他人员。尽管我们相信作品中数据和资料的来源是可靠的，但我们不对它们的真实性、准确性和完整性等做任何的保证。我们也不承担因根据本作品操作而导致的损失。未经福能期货书面授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播本作品的行为均可能承担法律责任。福能期货提醒广大投资者：期市有风险，入市需谨慎！

福能期货经营机构办公地址信息

厦门分公司

地址：中国（福建）自由贸易试验区厦门片区
东渡路61号B201、B202、B204室
邮编：361012 电话：0592-2619767
电子邮箱：68482501@qq.com

福州营业部

地址：福州市鼓楼区华林路93号1座5、6层
邮编：350003 电话：0591-88013378
电子邮箱：245003420@qq.com

深圳营业部

地址：深圳市福田区彩田路福建大厦A座603、604
邮编：518000 电话：0755-82993386
电子邮箱：762656866@qq.com

上海营业部

地址：上海市浦东新区东方路969号8楼805
邮编：200122 电话：021-68827096
电子邮箱：jinyoushh@163.com

南京营业部

地址：南京市玄武区中山路268号汇杰广场1508室
邮编：210000 电话：025-83209186
电子邮箱：33528657@qq.com

南昌营业部

地址：南昌市恒茂梦时代国际广场7栋办公楼2312室
邮编：330000 电话：0791-86213373
电子邮箱：jinyoujx@163.com

广州营业部

地址：广州市天河区天河北路大都会广场911-912
邮编：510620 电话：020-38550010
电子邮箱：jyqhgz@163.com

泉州营业部

地址：泉州市丰泽区田安路北段阳光大厦A幢7楼
邮编：362000 电话：0595-22115955
电子邮箱：fnqhzyyb@126.com

永安营业部

地址：永安市含笑大道1196号阳光丽景1号楼1503-1507室
邮编：366000 电话：0598-3859578
电子邮箱：jyya@jinyouqh.com

湖北分公司

地址：武汉市洪山区徐东大街67号广泽大厦9层D户
邮编：430070 电话：027-88773007
电子邮箱：675874152@qq.com

晋江营业部

地址：晋江市崇德路金融广场3号楼1401-1402室
邮编：362200 电话：0595-85610866
电子邮箱：fnjj@fnqh.com.cn

莆田营业部

地址：莆田市城厢区联创国际广场B区B4#201号
邮编：351100 电话：0594-2209090
电子邮箱：jypt@fnqh.com.cn

漳州营业部

地址：漳州龙文区万达广场A2地块9幢603-604
邮编：362000 电话：0596-2038010
电子邮箱：jyqhzz@126.com

龙岩营业部

地址：龙岩市新罗区华莲路金融中心A1A2栋1203-1205
邮编：364000 电话：0597-2219938
电子邮箱：fnly@fnqh.com.cn

四川分公司

地址：成都市武侯区科华北路65号世外桃源广场B座1917
邮编：610042 电话：028-87590801
电子邮箱：393078013@qq.com

青岛营业部

地址：青岛市市南区香港中路36号16层1601户
邮编：266001 电话：0532-82023816
电子邮箱：119138382@qq.com

宁德营业部

地址：宁德市蕉城南路94号泓源·国际-1-607
邮编：352100 电话：0593-2999108
电子邮箱：fnnd@fnqh.com.cn

公司总部

公司地址：福建省福州市鼓楼区五四路75号海西商务大厦31层
邮编：350003 电话：0591-87871692 传真：0591-88265617
网址：www.fnqh.com.cn