

目录

1、回顾篇 -- 2021 年上半年整体震荡，但均高于历年水平	2
2、 基本面篇 -- 供应端偏紧预期持续，逢需求转好蛋价上涨明显	4
2.1 养殖利润 -- 养殖利润大起大落，但多半时间均处于盈利状态	4
2.2 鸡蛋供给 -- 蛋鸡存栏低位稳定，短期难有大幅变动	4
2.3 鸡蛋需求 -- 需求延续季节性规律，逢好转带动蛋价上行.	7
3、 总结&展望篇 -- 供应紧张情况预计不及预期，蛋价涨幅有限.	8





供应偏紧预期持续，随需求变化震荡运行

1、回顾篇 —— 2021 年上半年整体震荡，但均高于历年水平

2021 年上半年，鸡蛋价格整体维持震荡，1 月底蛋价因公共卫生事件短时冲高，其余时间基本维持震荡运行，但对比历年同期，今年上半年蛋价整体已经高出正常水平很多。整个上半年，现货主产区鸡蛋均价最高突破 5.36 元/斤，主销区均价最高 5.37 元/斤，直逼历年消费旺季高点。文华鸡蛋指数上半年盘中最高突破 4854 元/500 千克（4 月 26 日），较今年年初整体上涨 12.02%，除了 2014 年鸡蛋期货刚上市又遇到禽流感导致的那一大波涨势，已大幅超出历史高位。

结合每月的市场情况，大体可以分为四个阶段，首先第一个阶段是蛋价快速上涨的阶段。自 1 月开始，市场进入春节备货时期，鸡蛋需求小幅增加，市场走货进一步加快，加上河北地区疫情复发，部分地区封城封路，交通运输不畅，局部鸡蛋供应紧张推动整体蛋价上行，整个中上旬鸡蛋涨势较强，但随着蛋价被推至高位，下游各环节备货完毕，加上后续交通恢复正常，蛋价快速回落。

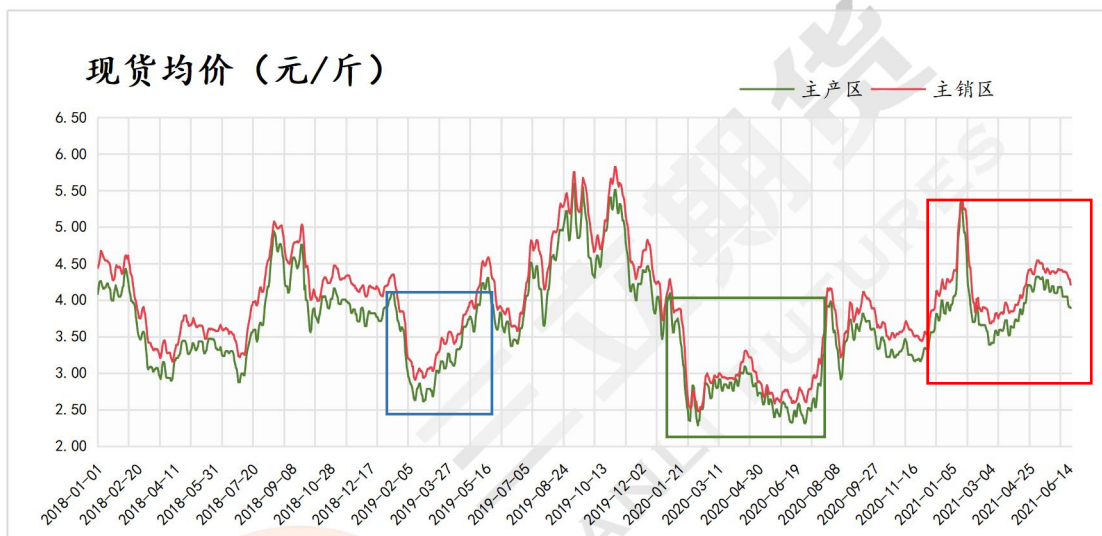
第二阶段是蛋价较为疲弱的阶段。2 月蛋价走势较弱，主要原因是春节时期各单位、食品厂都正值假期，消费端有所转差，加上业内对春节后的一段时间信心不足，蛋价弱勢调整为主，不过由于养殖端抵触低价，因此蛋价跌幅并不大。3 月开始市场需求从假期后开始恢复，蛋价缓慢上涨，但由于终端需求还较弱，还有电商低价抢占市场，走货速度并不快，月内蛋价维持震荡。

第三阶段是蛋价反弹的阶段，时间进入四月后，月初因清明节的到来带动一小波的备货热潮，加上 4 月后半月市场进入五一备货阶段，市场需求进一步被提升，成交氛围继续好转，蛋价稳中有涨。5 月蛋价表现较好，前有五一假期消费



好于预期，大幅拉动鸡蛋市场需求，后有6月初的端午节备货支撑，蛋价维持高位运行。

第四个阶段则是蛋价冲高回落的阶段，5月末至6月的蛋价整体调整为主，主要原因是端午备货并不及预期，同时饲料价格也有所下调，加上南方进入梅雨季，高温高湿的天气条件下不利于鸡蛋储存和运输，蛋价开始走上了下坡路。但又由于供应压力并不大，养殖成本依然没有出现明显回落，对蛋价支撑也较明显，因此蛋价下方空间也有限，小幅调整为主。



数据来源：卓创资讯



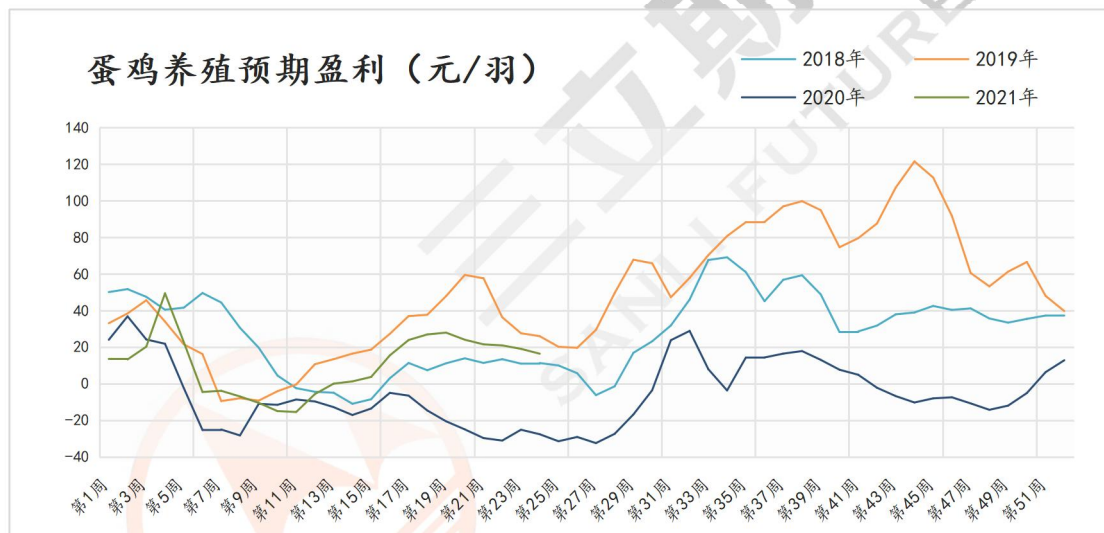
数据来源：文华财经



2、基本面篇 —— 供应端偏紧预期持续，逢需求转好蛋价上涨明显

2.1 养殖利润 —— 养殖利润大起大落，但多半时间均处于盈利状态

从上半年整体盈利情况来看，可以分为三个不同的阶段。第一阶段，从年初始到1月底，整个养殖利润都较好，特别是1月中下旬，受蛋价走高影响，养殖利润达到了49.4元/羽。第二阶段则是2月至3月中下旬，市场需求平淡蛋价疲弱，养殖利润高位回落至负数，养殖端大幅亏损，最低利润至15.5元/羽。第三阶段则是从3月底至今，养殖利润受蛋价走高影响，再度由负转正，开始盈利，直至6月中旬，因蛋价坚挺，养殖端仍保持盈利状态。较好的养殖利润能保证养殖户的补栏积极性，有利于补充未来鸡蛋供应，但补栏过多的话则会导致供大于求的现象出现，不利于蛋价上涨。



数据来源：卓创资讯

2.2 鸡蛋供给 —— 蛋鸡存栏低位稳定，短期难有大幅变动

在产蛋鸡存栏量决定了鸡蛋的即期供应是多少，而在产蛋鸡存栏量又受老鸡淘汰量和鸡苗补栏量影响，尤其是鸡苗补栏，决定的是5个月后鸡蛋的供应量。因此需要将淘汰量与补栏相结合，以空间+时间的思路来看待鸡蛋的供应。

（1）蛋鸡淘汰 —— 上半年整体正常偏低淘汰，未有大幅延淘情况

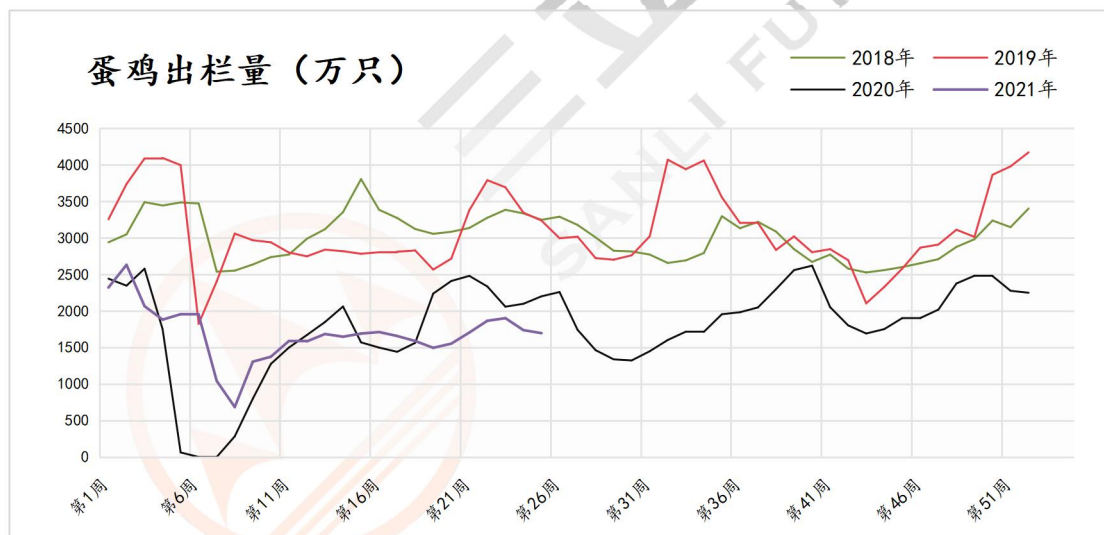
就上半年的蛋鸡淘汰情况来说，除了2月至3月初因春节屠宰企业放假淘汰鸡出栏量大幅减少外，基本上保持历年正常偏低淘汰水平。其中1月上中旬淘汰



数量达在 2000 万只以上，一是因为适龄老鸡数量较多，二是因为春节备货过后消费转淡，学校、企业食堂也陆续放假，短期市场走弱，养殖户不看好接下来的行情，积极淘汰老鸡。接下来第二阶段就是春节假期，因假期导致淘汰量下降明显。尤其是 2 月中旬，春节假期那一周，仅仅淘汰老鸡 684 万只。

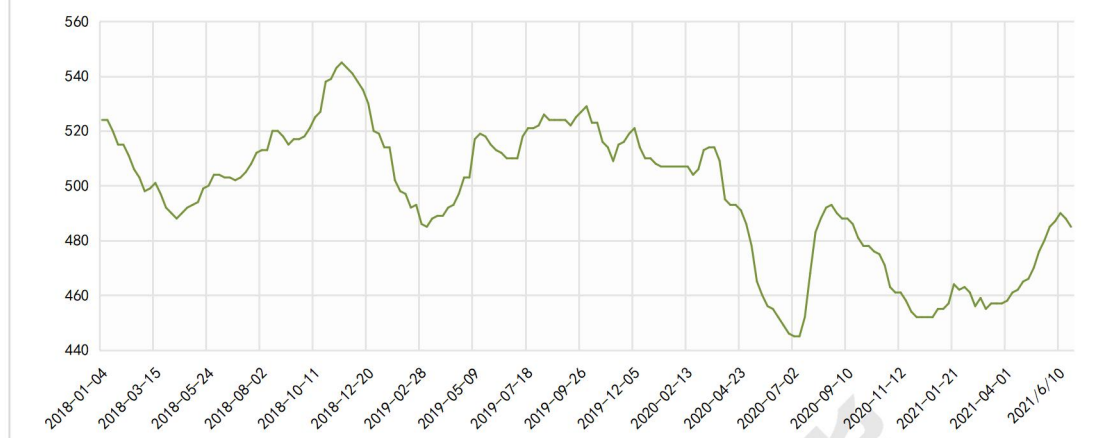
第三阶段就是从 3 月初开始，淘汰意愿一直处于分化状态，部分养殖户积极淘汰适龄老鸡，另一部分养殖户低价惜售，或等待未来的销售旺季，给老鸡换羽，逐渐走高的全国淘汰鸡平均日龄也佐证了这一点。

直到时间进入 6 月，因天气转热不利于蛋价，养殖户淘汰积极性增强，大多选择顺势淘汰，老鸡淘汰日龄也有所回落，但另一方面由于下游屠宰场因冻肉走货速度较差，对淘汰鸡收购积极性一般，适龄老鸡数量也有限，或将抑制淘鸡出栏大幅增长，预计短期内淘鸡出栏量低位维持。





全国淘汰鸡平均日龄（天）

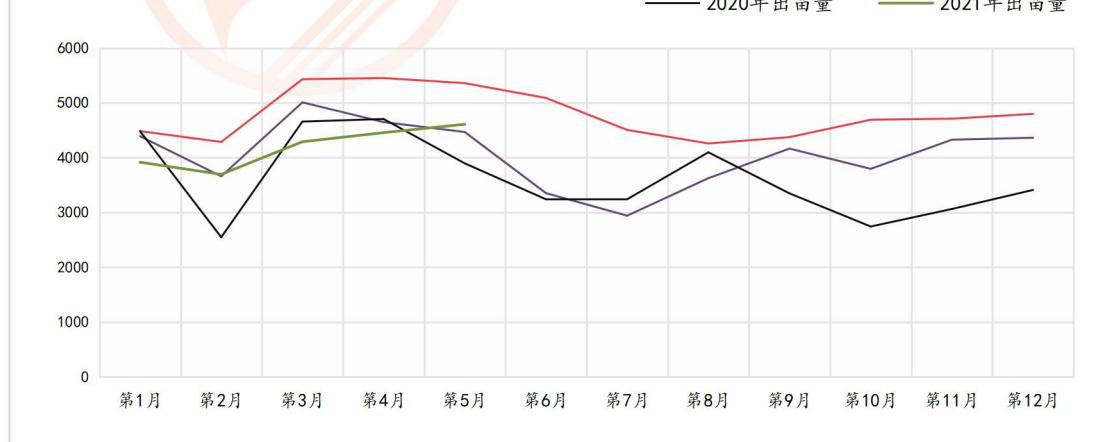


数据来源：卓创资讯

(2) 鸡苗补栏 —— 一季度低补栏，二季度补栏开始上升

2021 年上半年鸡苗补栏量整体处于正常偏低水平，对比历年补栏情况，除 20 年上半年新冠疫情影响下补栏困难导致出苗较低以外，均不及往年补栏量。鸡苗补栏后 5~6 个月以后才可以开产，今年上半年的蛋鸡存栏量对应的是 20 年 8 月至 21 年 1 月的补栏。由图可知，20 年 8 月补栏较多，达到了 4098 万羽，9 月稍逊，也有超过 3000 万羽的补栏，这也与今年 1、2 月增长的存栏量相匹配；而 10 月至年底补栏都较低，对应今年 3、4、5 月的一个低存栏情况。但从 3 月开始，补栏量明显增长，这也为 8 月之后的鸡蛋供应造成小部分压力，旺季的供应紧缺程度可能不及预期，近月高补栏或将限制蛋价上行的空间。

蛋鸡出苗量（万羽）

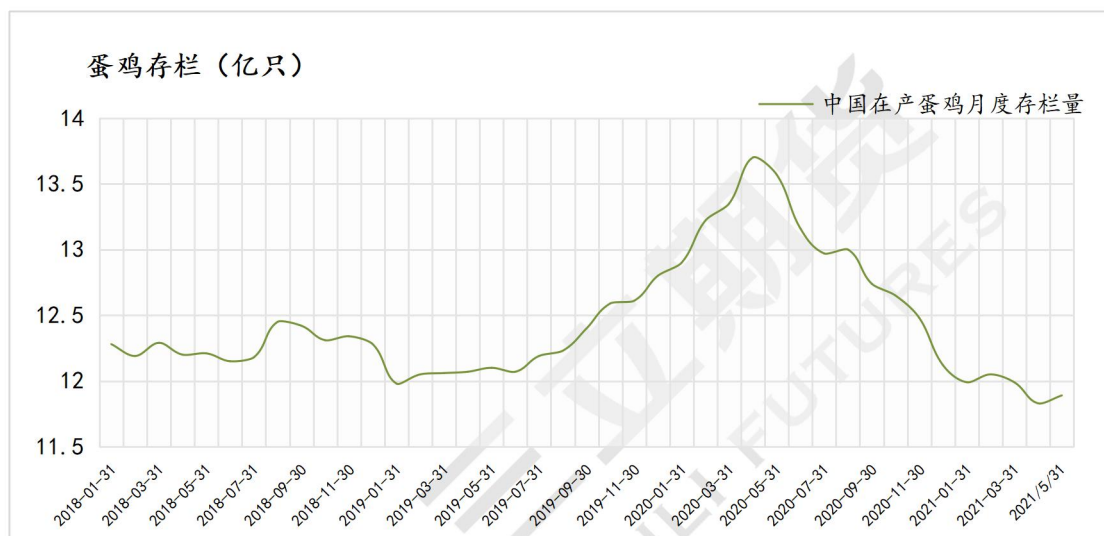


数据来源：卓创资讯



(3) 在产蛋鸡存栏 —— 存栏变动幅度不大，短期稳定为主

以目前的存栏水平结合淘汰量与补栏量两个数据来看，截止5月底，全国蛋鸡存栏量为 11.89 亿只，处于历年低位，加上近期相互抵消的淘汰量与补栏量，短期存栏小幅变动为主，鸡蛋供应较为稳定，目前的低存栏状态叠加到后续传统需求旺季的到来，有望拉动蛋价开启上行之路；但考虑到我们之前提到的，4、5、6 月补栏量有所增加，在近期淘汰量维持低位的情况下，后续新开产数量大于淘汰鸡数量，存栏预计缓慢上升，将限制后市蛋价涨幅。



数据来源：卓创资讯

2.3 鸡蛋需求 —— 需求延续季节性规律，逢好转带动蛋价上行

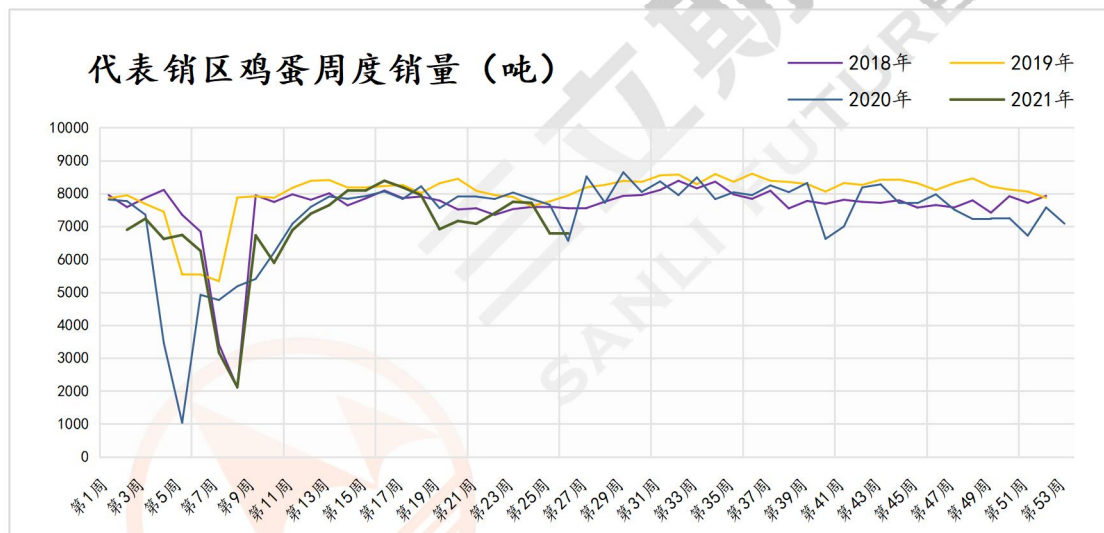
今年上半年销区销量基本正常，2 月销区鸡蛋总销量约为 1.8 万吨，处于近几年的最低水平，周度数据来看，除了各年春节时间前后略有差异外，走货情况与历年基本保持一致。1 月处于春节备货时期，加上 1 月中旬河北地区因疫情影响局部交通不畅，囤货热情更甚，市场销售水平要高于 20 年的数据，持续时间也较长，基本整个 1 月的销量都不错，每周均保持在 6500 吨以上，而不像历年在第四周就已经明显回落。

2 月正值春节假期，囤货完毕后加上各食堂单位放假，国家当时也因疫情零星复发转而提倡就地过年，整个市场平淡，对鸡蛋的需求较为一般，销量也维持低位。



3月开始各学校陆续开学，企业也复工复产，鸡蛋需求缓慢恢复中，销量也开始再度上升，中旬已恢复春节前的水平。4月开始鸡蛋销量更上一层楼，受五一小长假备货提振，整个4月的行情较明朗，蛋价表现也较好。5月前有五一小长假市场消费表现高于预期，后有6月端午节备货支撑，市场基本延续4月份的行情，销量虽不及4月但仍保持较好水平。

但时间进入6月以来，因端午备货不及预期，销区销量开始下降，加上气温逐渐升高，高温高湿下不利于鸡蛋储存与运输，下游基本保持按需采购，囤货需求较一般，市场氛围开始再度转淡。总体来说，目前端午已过，在中秋国庆传统消费旺季到来以前，暂时缺乏节日利好因素拉动，供应充足的情况下需求预计疲弱维持。



数据来源：卓创资讯

3、总结&展望篇 —— 供应紧张情况预计不及预期，蛋价涨幅有限

回顾上半年，鸡蛋基本上仍是延续以需求作为主导因素的走势运行，但因存栏水平属于历年低位，因此本该处于消费一般的需求淡季，蛋价水平也高于历年同期；而一旦需求有所提振，蛋价走势将更强。很明显的例子就是今年的1月，虽然有一小波囤货需求的拉动，也有公共卫生事件引起市场恐慌，但在供应较低的前提下看涨情绪迅速被放大，蛋价涨幅巨大，甚至已经接近往年传统旺季时期的鸡蛋价格水平。1月中旬全国褐壳蛋均价直逼5.40元/斤，而往年1月蛋价基本维持在2.5~3.5元/斤（除了20年，20年因新冠疫情在国内爆发，蛋价



较往年稍高，保持在 3.65 元/斤）；19 年中秋国庆时节对应鸡蛋的一波旺季大行情，而当时蛋价为 5.57 元/斤，与今年 1 月的蛋价也仅差 0.17 元/斤，几乎持平。虽有存栏低位带来的供应紧张预期，但目前尚未到达一年中鸡蛋消费的顶点，而价格已经接近顶点，这对后市蛋价的上涨空间也有一定的限制。

虽然 9 月合约对应着旺季合约，且蛋价在到达旺季之时大概率是会有一波明显的提振，但上方的高度究竟有多少，这仍是一个值得思考的问题。对此我们认为：9 月 10 月来临之际，蛋价还是会涨，但涨多少，具体还是要看届时新开产的蛋鸡比淘汰鸡多多少；如果淘汰量一直保持较高水平，存栏将继续保持低位，到达旺季后，低存栏叠加气温炎热蛋鸡产蛋率下降的预期，供应紧张的情绪预计将进一步被放大，蛋价将继续向上突破；但如果淘汰量开始下降，而对应旺季的 3~5 月补栏量增加，再考虑到部分养殖户已经选择换羽，旺季时期的鸡蛋供应紧张情况或将得到缓解，换句话说，也就是不再像此前人们预期的那样紧张，因此蛋价涨幅也将受限。

而据目前情况来看，6 月马上接近尾声，淘汰鸡出栏量因市场冻肉走货一般，屠企收购意愿不强，及养殖户抗价惜售等因素影响，已经开始下降，预计在行情好转之前，维持低位，因此大概率后市存栏缓慢增长，缓解部分供应紧缺的压力，旺季蛋价涨幅或将难以达到此前市场预期，而旺季一旦过后，蛋价势必再下滑，当然，只要届时蛋鸡存栏没有增长到去年 4 月份的超高水平，那蛋价下滑的空间也不会特别大，预计保持在 3.6~4.5 元/斤区间震荡为主，出现像去年一般的低迷行情的概率极小。对此我们大胆预测，下半年旺季到来之前，受供应仍偏紧张及成本的支撑，鸡蛋现货的价格预计维持在 3.8 元/斤以上。

操作建议：期货鸡蛋 2109 合约预计 4645 附近位置支撑强劲，原则上来说旺季仍有上涨空间，建议操作上背靠 4645（左右 50 点）点位逢低吸纳为主；同时关注往年高位，如后续盘面运行至 5200~5300 附近压力出现，则建议逢高抛空为主。

风险点：禽流感突然爆发、国内再度发生公共卫生事件、存栏增长不及预期



鸡蛋 2109 合约

三立期货
SANLI FUTURES



免责声明:

本报告数据和信息来源于交易所,合法媒体或资讯机构的公开资料,以及我公司付费授权的数据信息,但公司对信息来源的准确性和完整性不作任何保证。我公司力求对市场分析、判断做到客观公正,但市场千变万化,本公司不承担任何依据此报告内容进行操作投资而导致的损失。本报告未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布。如需引用、刊发,须注明出处为“山西三立期货经纪有限公司”,且不得对本报告进行有悖意愿的删节和修改。