

目录

1、回顾篇 -- 2021 年蛋价呈现“淡季不淡，旺季不旺”特点 ...	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	5
2.1 鸡蛋供给 -- 今年供应压力不大，但下半年产能逐渐恢复中	5
2.2 养殖利润 -- 养殖利润大体较好，受蛋价影响补栏意愿 ..	8
2.3 鸡蛋需求 -- 需求延续季节性规律，但终端需求规模量缩小	9
2、 总结&展望篇 -- 产能持续增加，终端弱需求下蛋价受到抑制	10





淡旺季皆不抢眼，但存栏低位支撑下价格重心较高

摘要：

2021 回顾：今年受低存栏支撑，蛋价整体较往年偏高，淡季价格也高于历年同期；但需求有限，旺季蛋价也并不是很强势。整体仍呈现季节性规律运行。

基本面：

1. 今年供应压力整体不大，但下半年存栏开始缓步增长。淘汰老鸡数量有限，淘汰量不大，因养殖利润有限，补栏积极性也不强，存栏变化有限。但年底养殖利润回升，补栏开始增加，明年二季度新开产数量或大于淘汰量，产能或走上恢复道路。
2. 养殖盈利今年大体尚可，蛋价整体水平较好，受成本变动而变动，成本高企下补栏有限。
3. 需求延续季节性规律，中秋、国庆和春节前夕为全年消费旺季与次旺季；但受新冠疫情复发影响，今年旺季走货速度提振有限，同时受猪肉价格下跌影响，终端需求有所缩量，压制蛋价高点。

总结与展望：今年供应端较紧张，支撑蛋价；但明年二季度开始产能将持续增加，终端弱需求下蛋价或受到抑制，有回落可能，因此建议以弱势震荡思路对待，继续看空为主，同时关注鸡蛋主力合约 4000 元/吨附近支撑情况。

1、回顾篇 —— 2021 年蛋价呈现“淡季不淡，旺季不旺”特点

2021 年一整年，鸡蛋的价格整体较往年偏高，即使是春节过后的消费淡季，年度低蛋价也稍高于历年水平（今年 3 月初褐壳蛋均价最低为 3.46 元/斤，去年最低为 2.33 元/斤，即便是行情较好的 19 年，蛋价最低也在 2.72 元/斤）；但年度高点未能超过 19 年高点价格（今年褐壳蛋均价最高 5.31 元/斤，19 年则达到了 5.63 元/斤）。总体上来说，今年的蛋价整体保持震荡，受存栏偏低支撑，淡季表现并不是很淡，而又因需求有限，旺季同样不

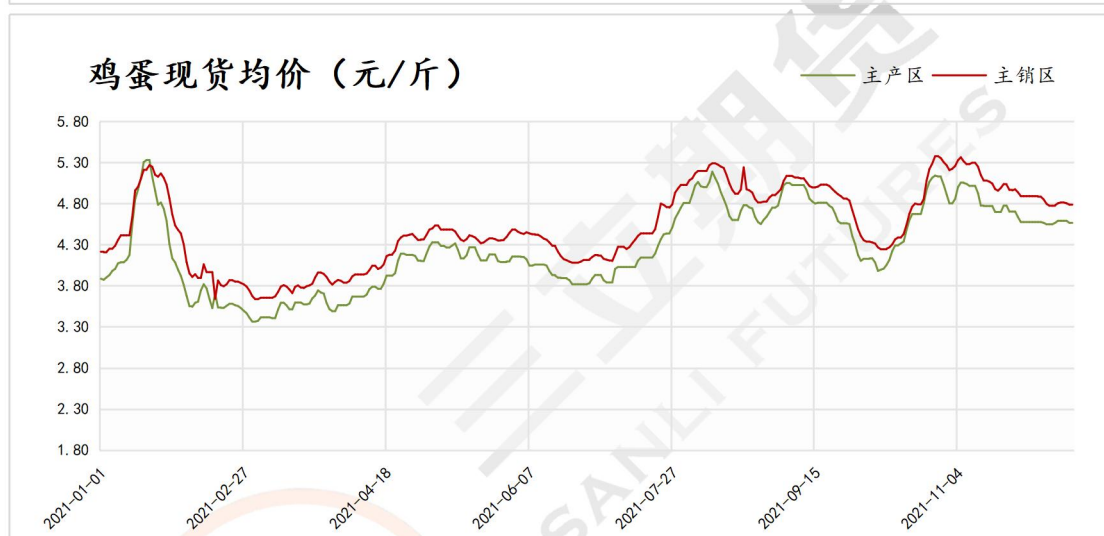


是特别旺。而对于期货合约来说，文华鸡蛋主连今年基本保持在 4100~5050 区间运行，最高突破 5081 元/500 千克（4 月 26 日）；截止 12 月 15 日，较今年年初整体跌 1.44%，后半年的鸡蛋期货并没有延续前半年的强势上涨，而是自达到高点后逐渐震荡下行，直至年底基本上回到了原点。

今年一季度，蛋价呈先涨后跌走势，年初受国内部分地区新冠复发、交通不畅带动囤货需求大增及春节备货影响，蛋价冲高，但春节开始，市场进入年度消费淡季，蛋价开始下跌；春节过后市场逐渐恢复正常，加上第二季度有清明五一备货提振，蛋价回升，但由于终端需求有限，且第二季度末尾天气开始转热，不利于鸡蛋储存运输，蛋价在 4 元/斤左右维持震荡运行（整个上半年的行情这里不过多描述，详细数据报告可参考鸡蛋半年报）。

第三季度蛋价整体表现偏好，7 月中下旬开始，南方销区逐渐出梅，天气湿热的影响逐渐消散，鸡蛋的储存和运输不再向梅雨季节那样困难，下游采购心态好转，加上当时蛋价处于阶段性低点，不少下游逢低补货，带动市场需求好转，蛋价开启夏季上涨之路；而接下来，8 月蛋鸡存栏再度下降，市场对供应紧张的担忧开启，蛋价较为坚挺，且国内多地疫情反复，局部囤货需求走高，供需两端皆较乐观；后续 9 月正值学校开学季，各食堂有备货需求，猪肉、蔬菜价格也有所上涨，加上随后而来的中秋、国庆节为鸡蛋一年的消费旺季，受需求支撑，全国褐壳蛋均价基本处于 4.6~5.1 元/斤区间运行，虽不及年初高点，但整个季度保持较好水平。

时间进入第四季度，今年因疫情反复，许多地区为了防控风险仍提倡就地过节，十一黄金周的旅游旺季并没有如期到来，对餐饮消费的提振也有限，加上很多农贸市场也放假休息，国庆节过后消费也开始转淡，蛋价再度下跌，不过受存栏较低的支撑，蛋价下方空间有限，跌至 4 元/斤附近后再度上涨；而接下来的 11 月 12 月，低供应仍是支撑蛋价的重要原因，又因 11、12 月有电商促销，对市场也有提振，养殖端对年底行情整体较乐观，惜售情绪较高，不过因为终端需求始终有限，需求与蛋价进入博弈：高价货一定程度上抑制需求，而价格回落后需求则小幅变好，从而带动价格再度抬头这样一个过程。



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

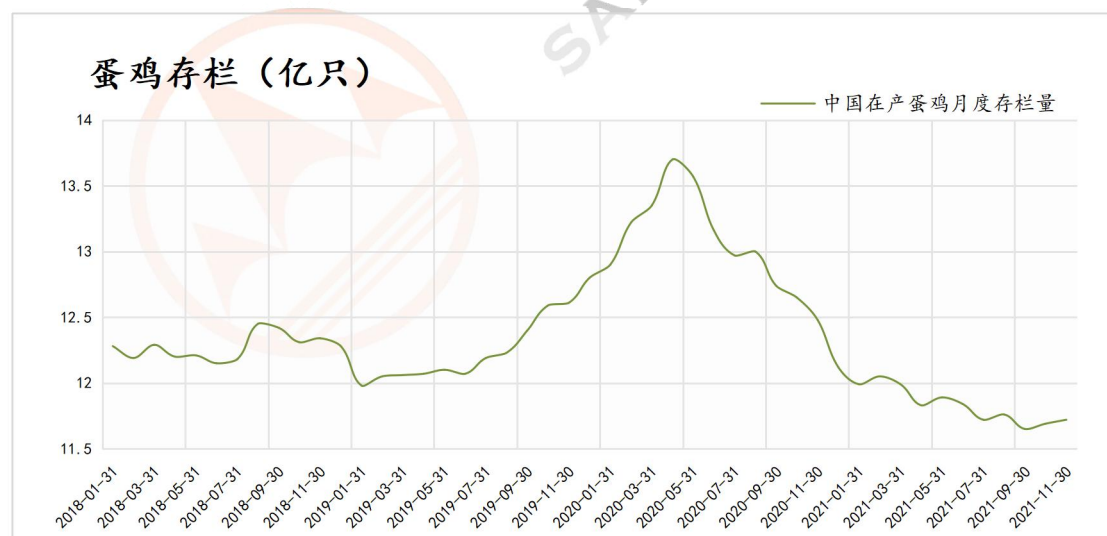
2.1 鸡蛋供给 —— 今年供应压力不大，但下半年产能逐渐恢复中

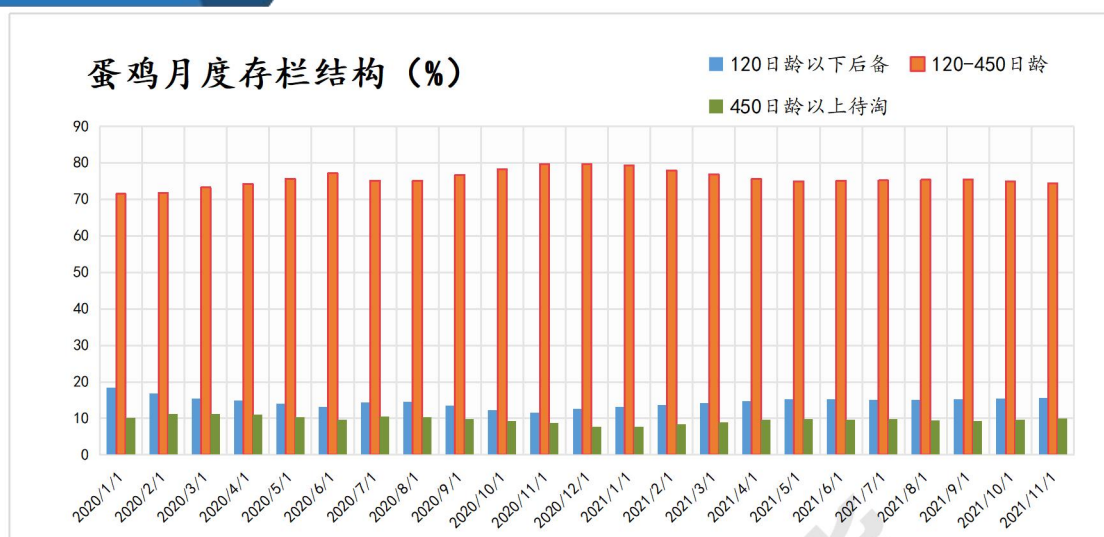
鸡苗补栏后 4~5 个月开始开产，开产 14 个月左右开始淘汰，也就是说，鸡苗补栏开始大约 18 个月后就进入淘汰期；当月补栏等于未来 4~5 个月的在产蛋鸡存栏增量，也是 18 个月后的淘汰量。当本月补栏大于 18 个月以前补栏量的话，在产蛋鸡存栏量大概率上涨。

2.1.1 从在产蛋鸡存栏推供应情况 —— 存栏仍处历年低位，但后续有回升空间

今年在产蛋鸡存栏量一直保持在 11.65~12.05 亿只左右，下图可以很明显的观察到属于历年低位，供应端今年一直处于偏紧的状态。低存栏一直支撑着今年的蛋价，这也就是为什么今年蛋价下跌的空间始终有限的原因。

今年适龄老鸡存栏占比在第一季度保持在 7.68%-8.88% 之间，随后的三个季度一直在 9.5% 左右徘徊，由于存栏偏低位，待淘老鸡数量也有限，淘汰鸡数量低位维持，产能出清速度一般；且当前存栏结构中，后备鸡存栏占比明显大于待淘老鸡占比，因此也说明了存栏结构较为低龄化，也就说明年上半年产业不缺鸡，开产或增加，而可淘鸡占比较低则又意味着后期淘汰有限，存栏会小幅恢复。





数据来源：卓创资讯

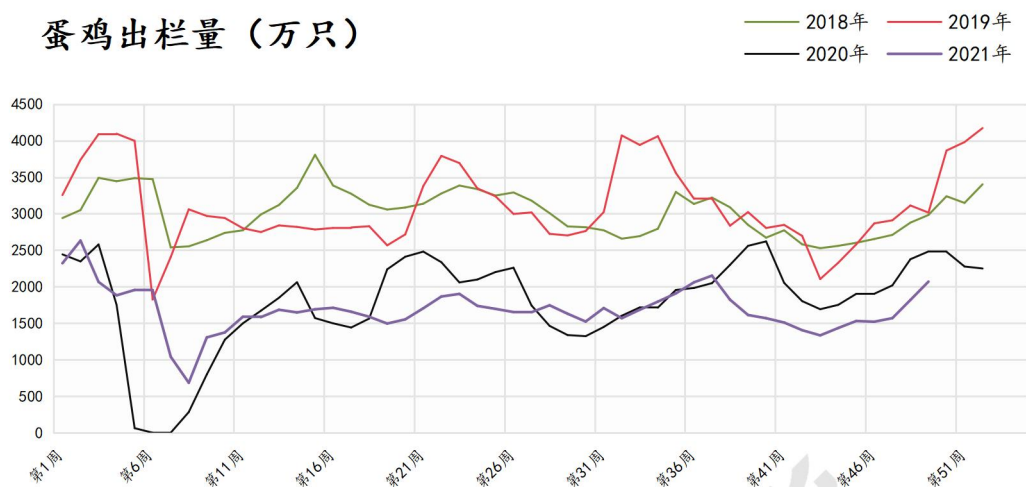
2.2.2 从淘汰与补栏推产能情况 —— 淘汰、补栏意愿均一般，供应端较为稳定

淘汰鸡意味着产能的出清，淘汰鸡越多的话，供应越紧张，今年淘汰鸡数量保持一般，较正常年份偏少；淘汰鸡淘汰日龄大部分时间保持在460-490天之间，接近年底才开始延长至500日龄以上；相比之正常年份，受蛋价较乐观影响，养殖端惜售情绪不强，因此今年延淘的现象并不是特别多，大体上维持正常淘汰为主。

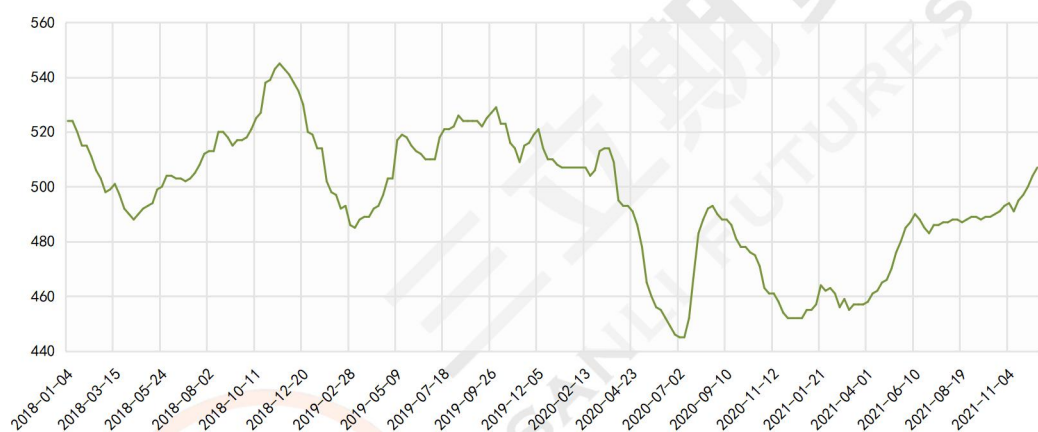
而受饲料成本较高影响，养殖端补栏意愿不强，今年补栏在前半年较为正常，下半年却一般，以卓创资讯公布的样本企业补栏*2，今年4、5月的全国补栏量最高，约为8914、8900万羽，结合4~5个月的开产时间，对应到今年的9、10月，蛋鸡存栏开始回升，新开产数量增加；但随后的6~10月补栏一般，因此今年四季度至明年一季度，新开产蛋鸡数量增幅有限；直至11月，全国补栏有明显增长，为8578万羽，对应5个月后，也就是明年的二季度开始，蛋鸡新开产数量会增加。



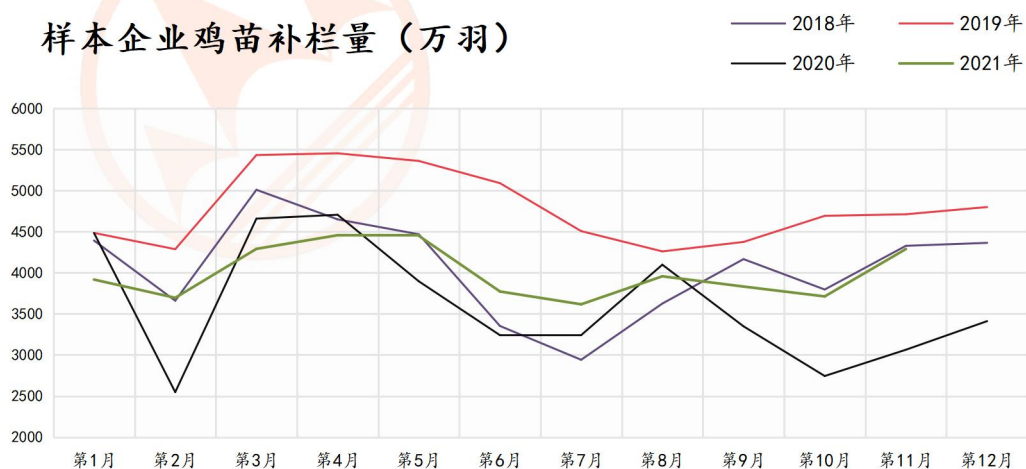
蛋鸡出栏量（万只）



全国淘汰鸡平均日龄（天）



样本企业鸡苗补栏量（万羽）



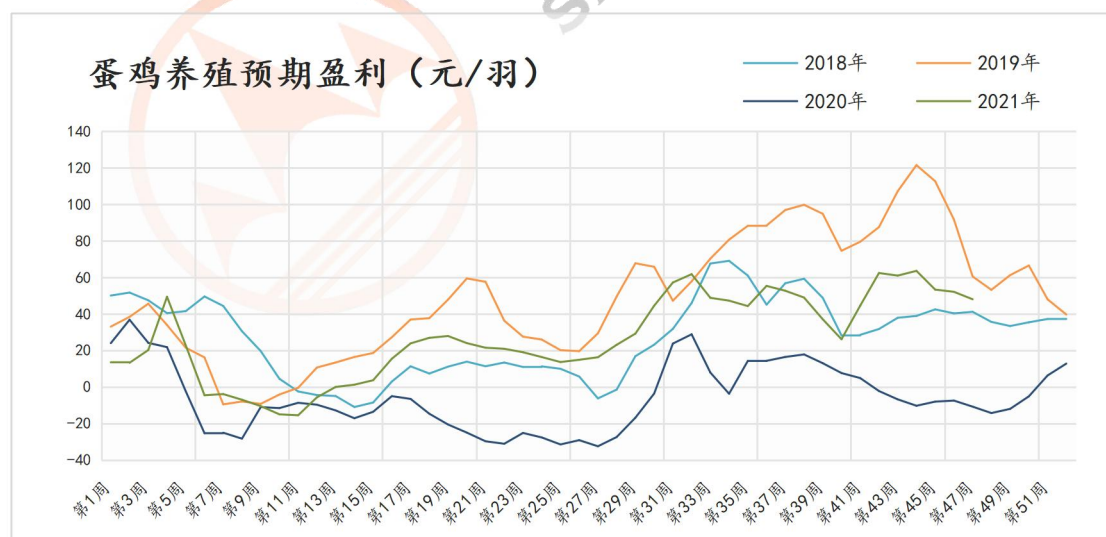
数据来源：卓创资讯

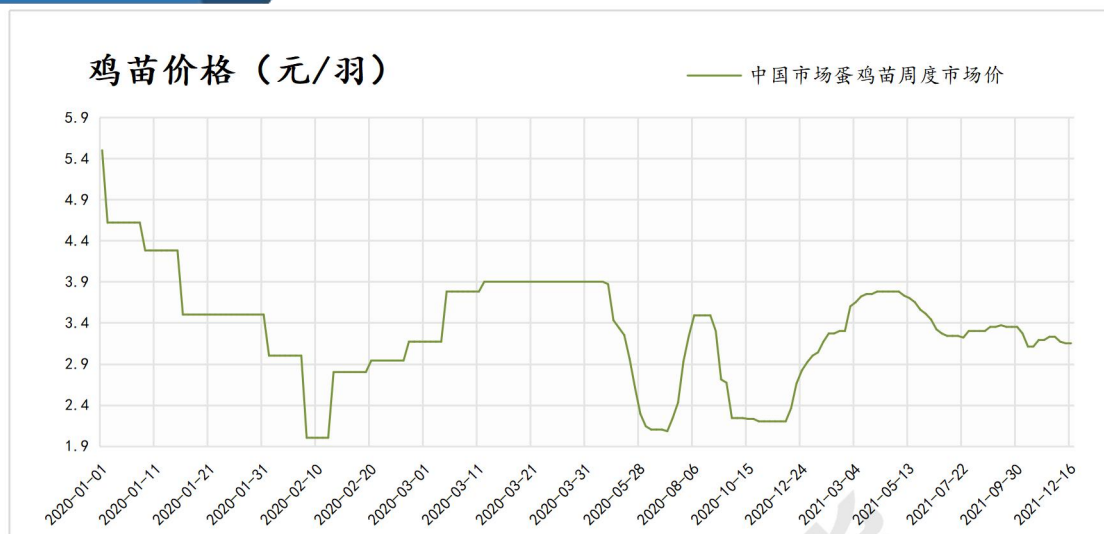


2.2 养殖利润 —— 养殖利润大体较好，受蛋价影响补栏意愿

从今年整体盈利情况来看，可以分五个不同的阶段。第一阶段，从年初始到1月底，整个养殖利润较好，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4月中旬，养殖利润受蛋价走高影响，再度由负转正，开始盈利。第四阶段是4月底至7月初，蛋价尚可，养殖端保持10-30元/羽的盈利空间。第五个阶段则是7月底至今，因蛋价表现较好，养殖端盈利水平也较好，基本上维持在30元以上，甚至在10月底达到了今年的高位，61元/羽。其中利润相对较好的时间段为4月底至5月，8月至9月，及10月底至11月，对比鸡苗价格，可以发现在这几个月鸡苗价格也均处于不同阶段的高点，反映出鸡苗需求较好的情况，侧面推出在此时段，鸡苗补栏意愿较强；我们再对应刚刚所说的补栏情况，不难发现4、5、8、11月，企业鸡苗补栏量较多。

11月过后，蛋价走低，养殖利润或下滑，预计12月补栏量不会高于11月水平，鸡苗补栏意愿暂时没有太大变化；但春节前夕蛋价仍有走高的可能，且饲料成本也较之前回落（豆粕价格因国际大豆供应格局转宽松较此前下跌；玉米供应也较充足，价格回落），成本下降影响下盈利空间或进一步，养殖端补栏意愿或增加。



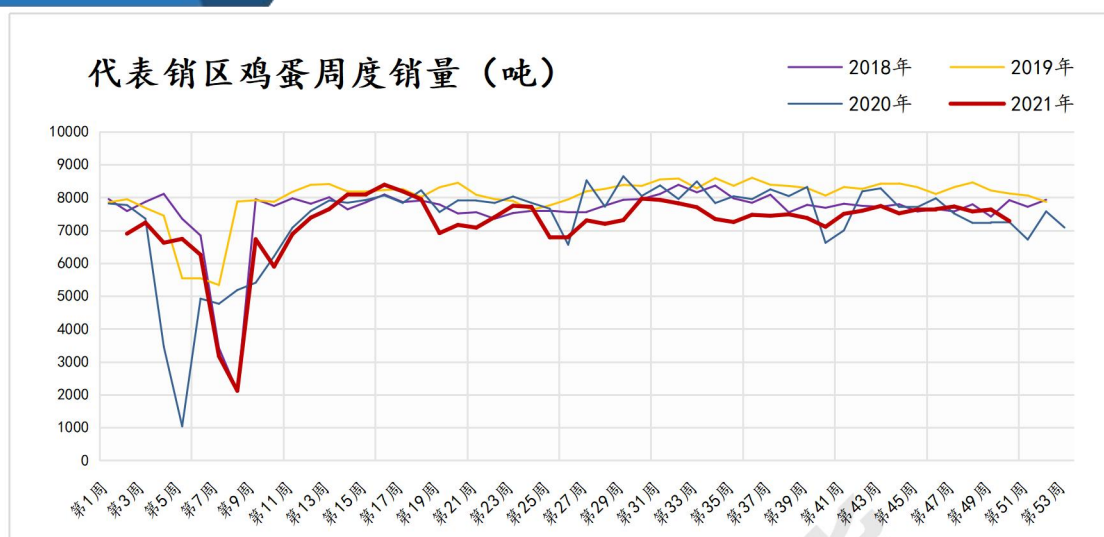


数据来源：卓创资讯

2.3 鸡蛋需求 —— 需求延续季节性规律，但终端需求规模量缩小

今年鸡蛋消费仍呈现很明显的季节性规律：旺季消费回暖，淡季消费下降。上半年的春节过后一段时间是一年中的淡季，单位、学校食堂、餐饮机构乃至市场，都有放假安排，同时因今年年初国内疫情复发，各地提倡就地过年，市场越发平淡，走货量虽好于去年但明显低于 18、19 年同期水平。5 月因受劳动节、端午节备货需求提振，销量走高，蛋价也小幅上行。但 6 月开始，缺乏节日提振，同时学校也陆续放假，消费再度转淡。7 月中下旬至 9 月底，受高温影响，蛋鸡产蛋率下降，同时天气炎热导致鸡蛋的运输、储存成本升高，蛋价开启上涨之路，下游也开始陆续补货；再加上中秋、国庆节备货支撑，需求带动蛋价好转。但 10 月中旬开始需求回落，短期缺乏新的利好，下游囤货意愿不强，但受年底春节备货及多个电商促销支撑，销区销量基本保持在 7500 吨（左右 200）附近。

观察今年旺季时期（中秋国庆节前夕）的销量数据，我们可以发现 8 月底至 9 月初为旺季备货时期，但今年即使处于旺季，销区销量每周也均保持在 7500 吨以下，比历年同期水平少了 500-1000 吨不等，也就体现了我们开头说的“旺季不旺”的特点。其主要原因一个是因为今年中秋和国庆节分散，没有去年那样的集中备货效应；第二个则是因为今年国内疫情反复，各学校错峰开学，集中备货时间分散，同时部分地区防控政策导致黄金周旅游不旺，对餐饮业提振也有限；最后一个原因则是今年因生猪存栏恢复高位，市场供应充足，造成猪肉价格下跌，挤占了部分鸡蛋的市场需求，导致鸡蛋终端需求减少。



数据来源：卓创资讯

2、总结&展望篇 —— 产能持续增加，终端弱需求下蛋价受到抑制

今年全年的鸡蛋行情恰好处于说好不好，说差不差这一个阶段，纵然有旺季消费拉动，但消费水平有限，因此旺季蛋价水平稍低于历年同期（大约低0.3元/斤左右）；等到了消费淡季的时候，即使市场需求一般，但受低供应支撑，蛋价回落的幅度也并不大，明显高于历年同期（高于历年同期1元以上）。鉴于今年蛋价表现普遍稍好于往年，养殖端也有利可图，不过前半年饲料成本高企，限制补栏情绪。而接近年底，形势开始逐渐转变：首先，USDA发布的新季美豆供需报告表示国际大豆供需格局逐渐转宽松，叠加巴西大豆预计增产，进口大豆供应充足，国内油厂不再缺豆，豆粕供应较充足，随着新季大豆上市，豆粕价格或逐步回落；其次，我国玉米今年产量创新高，供需缺口缩小，同时海运成本下降，美国玉米价格下降，进口玉米成本降低，玉米价格也不再高企，整个饲料端成本开始下移，养殖户盈利空间或进一步扩大，从而提升其补栏意愿，预计2022年二季度开春补栏较今年乐观；另一方面，明年二季度淘汰鸡对应2020年三季度后期补栏，20年底至今年年初补栏较低，届时适龄老鸡数量也不多，新开产增量将明显大于产能出清速度，意味着后续蛋鸡产能将持续恢复，鸡蛋供应也将增加。我们预计明年上半年蛋价或小幅低于今年年底，大约会在4~4.5元/斤之间徘徊；二季度开始供应增加后，蛋价或开始下行。

操作上建议：短期鸡蛋主力合约维持弱势运行，空单继续持有即可，近期下方支撑明显，所以暂时不建议追空；同时关注现货价格，如现货在春节前夕上涨不明显，则可进一步追



空。

风险点：禽流感突然爆发、国内疫情大面积复发、存栏恢复不及预期



鸡蛋主连

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。