

## 光期农产品：周期往复 蛋价面临下行压力

### 光大期货研究所

#### 农产品研究团队

研究总监：王娜

品种：玉米、生猪

分析师：侯雪玲

品种：豆类、油脂

分析师：孔海兰

品种：鸡蛋、生猪

由于蛋鸡、肉鸡的生长周期不同，基本面对价格波动的反应存在不同程度的滞后性，由此产生了价格的周期性波动。根据蛋鸡、肉鸡的生长周期，我们推算出供给端对鸡蛋价格影响而形成的鸡蛋价格周期一般为 3~4 年，肉鸡的价格波动周期一般在 1~3 年。

根据历史鸡蛋现货价格走势来看，目前正处于此轮价格周期的后期，但受到鸡蛋供给偏紧、养殖成本较高的支撑，蛋价仍延续历史同期高位运行。在产蛋鸡存栏相对低位运行，在养殖利润驱使下，2023 年春节后，养殖端补栏意愿出现明显增加。若未来育雏鸡补栏量延续增加，6 月份以后，在产蛋鸡存栏将出现趋势性增加。考虑到此轮鸡蛋价格周期已接近尾声，鸡蛋现货价格或将面临周期性下跌的压力。

2023 年春节过后，随着屠宰企业陆续复工，下游鸡肉产品走货逐渐加快。但由于目前存栏量不高，春节过后，白羽鸡价格持续上涨。中长期来看，由于祖代鸡存栏的下降，父母代鸡苗补栏量随之减少，随着白羽肉鸡价格的上涨，后期商品代补栏意愿或将随之增加。考虑到上游供给偏紧这一重要因素，预计短期供给大幅增加概率较小，未来在需求稳定的情况下，预计白羽肉鸡价格或将迎来趋势性反弹行情，新一轮价格周期或将开启。

撰写日期：2023/2/20

期市有风险

入市需谨慎

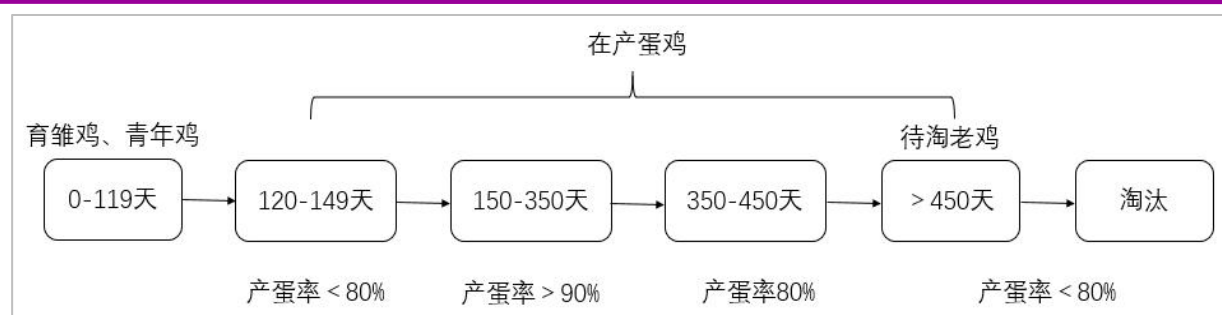
## 一、养殖周期概念介绍

在我国，禽类消费相对稳定，尤其鸡蛋作为家庭餐桌必不可少的动物蛋白之一，价格的变化主要受制于供给端的变化。受到不同的养殖周期影响，鸡肉、鸡蛋的价格存在较为明显的周期性变化。

### 1、鸡蛋周期

根据蛋鸡的生长周期规律，祖代鸡补栏后 6 个月产蛋方可作为父母代蛋鸡孵化用，同理，父母代补栏后的 6 个月可为市场提供商品代蛋用鸡苗。育雏鸡补栏后 120 天进入开产期，150 天进入产蛋高峰期（高峰期产蛋率 > 90%），正常情况下，450 天后逐渐进入淘汰周期（产蛋率 < 80%）。由此可见，祖代鸡补栏后 1.5 年，可转化为鸡蛋的市场供应。由此，供给端对鸡蛋价格影响而形成的鸡蛋价格周期一般为 3~4 年。

图表 1：蛋鸡生长、产蛋周期

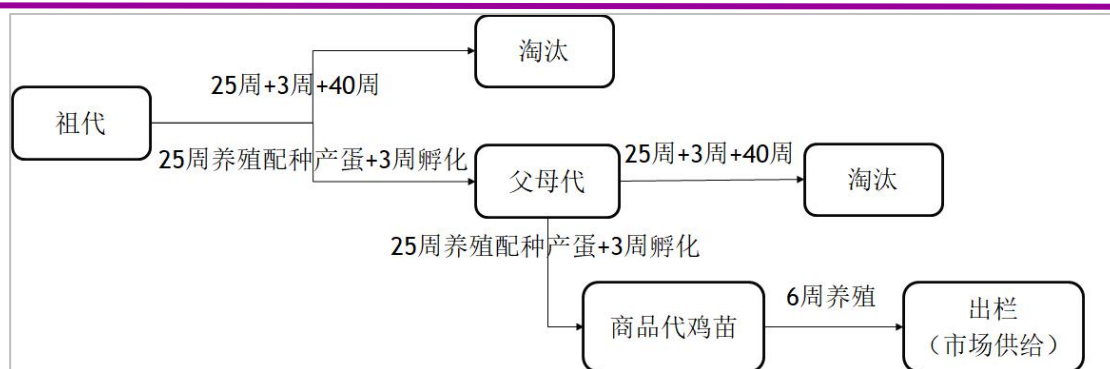


资料来源：公开资料 光大期货研究所

### 2、肉鸡周期

肉鸡的饲养、配种、产蛋、孵化共需 7 个月的时间。因此祖代肉鸡引种后，经历 7 个月可向市场提供父母代肉鸡，父母代肉鸡需 7 个月后开始向市场提供商品代肉鸡苗。以白羽肉鸡为例，养殖周期一般在 38-45 天之间，42 天（即 6 周）较为普遍。祖代、父母代产蛋期正常为 40~41 周，因此从祖代的引种到最后商品肉鸡出栏，最快需要 1.25 年可转化为市场毛鸡供应。考虑到祖代与父母代可持续产蛋 40 周~41 周，因此祖代引种后，对于市场的供给影响的时间跨度为 1.25~3 年。因此，从祖代引种开始分析肉鸡价格的长周期为 5 年。但后备父母代存栏量的增加，可增加未来 4~5 个月的毛鸡出栏，因此肉鸡的价格波动周期一般在 1~3 年，但周期性特征不明显、规律性不强。

图表 2：白羽鸡生长周期



资料来源：公开资料 光大期货研究所

## 二、历史价格周期回顾

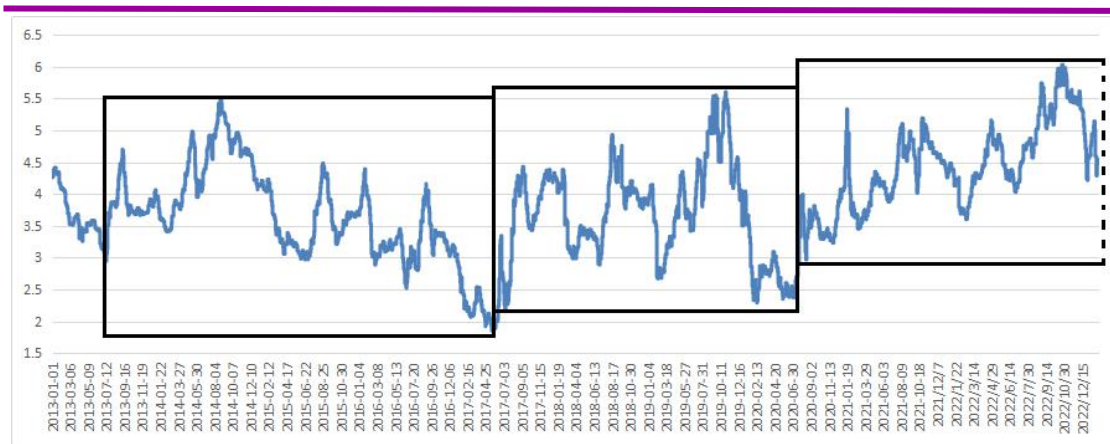
### 1、鸡蛋价格的历史周期

2013 年至今，鸡蛋价格共经历三个大周期。第一个周期出现在 2013 年 7 月~2017 年 5 月，第二个周期 2017 年 5 月~2020 年 7 月，从历史价格走势来看，目前鸡蛋现货价格正处在第三轮周期中后端。

从蛋价走势来看，前两轮鸡蛋价格长周期价格高点较周期启动的价格低点分别上涨 2.55 元/斤（低点出现在 2013 年 7 月，对应鸡蛋现货价格 2.95 元/斤；高点出现在 2014 年 8 月，对应鸡蛋现货价格 5.5 元/斤）、3.74 元/斤（低点出现在 2017 年 5 月，对应鸡蛋现货价格 1.85 元/斤；高点出现在 2019 年 10 月，对应鸡蛋现货价格 5.59 元/斤）。

目前正在经历的此轮周期自 2020 年 7 月初的低点 2.41 元/斤开始启动，经历了两次年度的季节性波动后，于 2022 年 10 月上涨至此轮周期的最高点 6.03 元/斤，较此轮周期启动时的最低点上涨 3.62 元/斤。对比于前两周鸡蛋价格周期，由于饲料成本大幅增加，此轮周期的鸡蛋现货价格高点超前两轮周期高点，刷新历史新纪录。

图表 3：鸡蛋价格周期走势（单位：元/斤）



资料来源：卓创资讯 光大期货研究所

## 2、肉鸡价格的历史周期

在刨除非洲猪瘟疫情导致白羽鸡价格达到的历史高点外，白羽鸡价格处于 10.5~5 元/公斤之间，周期基本在 1.5~3 年之间。

回顾前四轮白羽鸡价格周期：

第Ⅰ轮周期处于 2013 年 4 月~2015 年 11 月，历时 2.5 年，价格从低点 6.78 元/公斤上涨至最高点 10.41 元/公斤后回落。高点较低点涨 3.63 元/公斤，涨幅 53%。

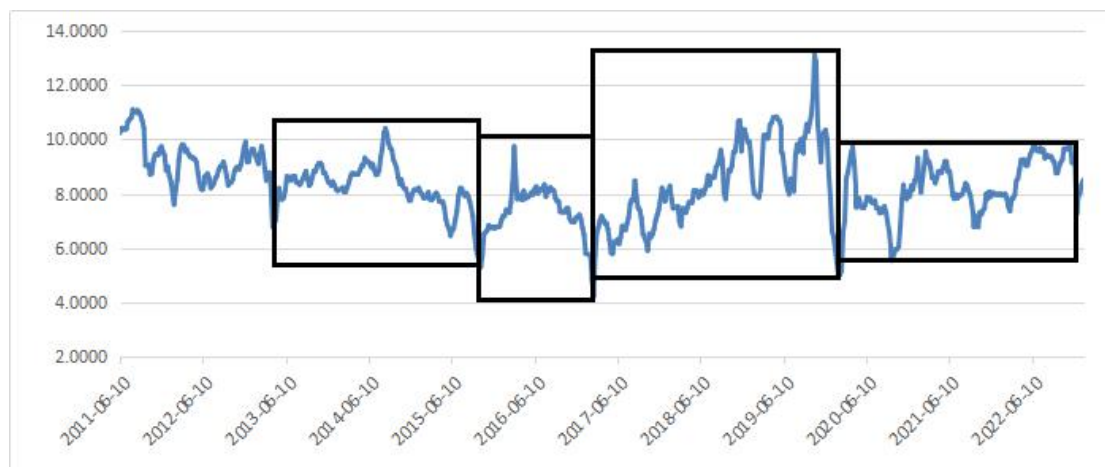
第Ⅱ轮周期处于 2015 年 11 月~2017 年 2 月，历时 1.5 年，价格由 5.29 元/公斤开始反弹，此轮周期高点 9.74 元/公斤。高点较低点涨 4.45 元/公斤，涨幅 84%。从历史价格走势可以看出，此轮周期经历时间较短，但周期属性明显。

第Ⅲ轮周期处于 2017 年 2 月~2020 年 2 月，历时 3 年，价格由低点 4.21 元/公斤开始反弹，周期高点出现在 2019 年 11 月，对应周期高点价格 12.85 元/公斤。受到猪肉供应短缺的影响，鸡肉作为较好的替代品，价格跟随猪价创历史记录，此轮周期白羽鸡价格涨幅高达 205%。

第Ⅳ轮周期处于 2020 年 2 月~2022 年 12 月，历时 2.5 年，价格由 5 元/公斤涨至高点 9.73 元/公斤。2022 年 12 月，周期末期白羽鸡价格为 7.29 元/公斤。受到饲料价格到达历史高位影响，此轮白羽鸡价格走势呈现出了平台提升的表现，价格回调幅度小于前几轮周期。

结合白羽鸡价格与养殖利润两方面数据来看，目前正处于新一轮周期初期。2023 年 1 月起，白羽肉鸡价格持续反弹。截至 1 月 20 日，白羽肉鸡价格为 8.5 元/公斤，较低点涨 1.21 元/公斤。

图表 4：白羽鸡价格周期走势（单位：元/公斤）



资料来源：博亚和讯 Wind 光大期货研究所

## 三、总结

根据历史鸡蛋现货价格走势来看，目前正处于此轮价格周期的后期，但受到鸡蛋供给偏紧、养殖成本

较高的支撑，蛋价仍延续历史同期高位运行。在产蛋鸡存栏相对低位运行，在养殖利润驱使下，2023年春节后，养殖端补栏意愿出现明显增加。根据卓创公布的相关数据，春节过后，反映补栏情况的周度种蛋利用率延续大幅增加，截至2月16日，种蛋利用率达95%。若未来育雏鸡补栏量延续增加，对应6月份以后，在产蛋鸡存栏将出现趋势性增加。考虑到此轮鸡蛋价格周期已接近尾声，鸡蛋现货价格或将面临周期性下跌的压力。

2023年春节过后，随着屠宰企业陆续复工，下游鸡肉产品走货逐渐加快。但由于目前存栏量不高，春节过后，白羽鸡价格持续上涨。截至2月17日，卓创样本点统计商丘大肉食5.5斤毛鸡价格4.8元/斤，较春节后涨10.34%。中长期来看，由于祖代鸡存栏的下降，父母代鸡苗补栏量随之减少，随着白羽肉鸡价格的上涨，后期商品代补栏意愿或将随之增加。但考虑到上游供给偏紧这一重要因素，预计短期供给大幅增加概率较小，未来在需求稳定的情况下，预计白羽肉鸡价格或将迎来趋势性反弹行情，新一轮价格周期或将开启。

## 光期农产品研究团队成员介绍

王娜，光大期货研究所农产品研究总监，大连商品交易所优秀分析师，2019 年大商所十大投研团队负责人。连续多年获得中国最佳期货经营机构暨最佳期货分析师“最佳农产品分析师称号”，带领团队荣获大商所十大投研团队称号。新华社特约经济分析师，CCTV 经济及新闻频道财经评论员，曾多次代表公司在《经济信息联播》、《环球财经连线》中发表独家评论。

从业资格号：F0243534

投资咨询资格号：Z0001262

E-mail:wangn@ebfcn.com.cn

联系电话：0411-84806856

侯雪玲，光大期货豆类分析师，期货从业十年。2013-2016 年连续四年获得中国最佳期货经营机构暨最佳期货分析师“最佳农产品分析师称号”。2013 年所在团队荣获大连商品交易所最具潜力农产品期货研发团队称号，2019 年所在团队获大连商品交易所十大研发团队称号。先后在《期货日报》、《粮油市场报》等行业专刊上发表多篇文章。

从业资格号：F3048706

投资咨询资格号：Z0013637

E-mail:houxll@ebfcn.com.cn

联系电话：0411-84806827

孔海兰，经济学硕士，现任光大期货研究所鸡蛋、生猪行业研究员。担任第一财经频道嘉宾分析师。

从业资格号：F3032578

投资咨询资格号：Z0013544

E-mail:konghl@ebfcn.com.cn

联系电话：0411-84806842

公司地址：中国（上海）自由贸易试验区杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 6 楼

公司电话：021-80212222

传真：021-80212200

客服热线：400-700-7979 邮编：200127



## 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性、可靠性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，并不构成任何具体产品、业务的推介以及相关品种的操作依据和建议，投资者据此作出的任何投资决策自负盈亏，与本公司和作者无关。