

鸡蛋产能先减后增，期价或宽幅震荡



郭冬岩

从业资格证号：F3024504

投询资格证号：Z0013837

电话：0351-7342558

邮箱：guodongyan@hhqh.com.cn

一、鸡蛋现货

（一）现货行情回顾

蛋价运行重心在三季度有所抬升，但涨跌节奏较往年不同。

7月：在产蛋鸡存栏下滑、蛋重低的情况下，鸡蛋供应压力较大幅度减弱，鸡蛋价格月内出现较大幅度上涨，7月底蛋价创了今年开年至今的高峰，主产区褐壳蛋标杆价由月初的 2.37 元/斤涨至月末的 3.94 元/斤；具体来看，在存栏方面，进入 7 月份，今年受疫情影响的 2 月份补栏断档在 7 月进入新开产阶段，7 月份在产蛋鸡存栏 12.969 亿只，月环比降 1.46%；蛋重方面，随着 6 月份高淘汰、低补栏影响，鸡龄结构呈现明显的“高”“低”龄鸡占比减少、“在产蛋鸡”占比增加的走势，市场大中码蛋占比越发减少。

8月：在近几年的涨跌规律中，8月蛋价上涨概率较大，但今年现货价格先跌后涨，月内最高及最低价差达 1 元/斤水平；具体来看，上半月，在新开产方面，由于 3、4 月份的恢复性补栏于 8 月份逐步进入开产，8 月份鸡蛋供应压力逐渐增大；库存方面，8 月份上半月冷库蛋对于鸡蛋现货贸易产生较大冲击，东莞市场连续多日爆仓、由南至北的冷库蛋接连出现质量问题、砸市现象严重，下游贸易商拿货情绪偏谨慎、鲜蛋价一路下滑 1 元/左右；但是进入下半月，受

学校开学及中元节提前备货提振、且随天气转凉鸡蛋质量问题稍有好转，产销区鸡蛋贸易有所加快；月末随开学季集中备货结束，鸡蛋销量短时间下滑、蛋价上冲乏力。

9月：9月份蛋价保持稳中震荡趋势；具体来看，作为中秋、国庆的前月，食品厂备货在往年行情拉动中起到决定性作用，但今年由于低价冷库蛋较为充裕，食品厂更倾向于采购冷库蛋，且食品厂自身也在低价阶段储存了部分库存，这都稀释了双节对于集中消费带来的增量。因此，9月份蛋价依旧维持3.5-3.75元/斤区间之内。

图表 1： 褐壳鸡蛋标杆价（元/羽）；



数据来源：卓创资讯、和合期货

（二）供给端

1、补栏情况

今年年后至6月底，蛋市持续了半年低迷行情，各旺季也均为出现明显拉涨，整个上半年，蛋鸡养殖利润在-20元/羽至10元/羽的区间内波动，且亏损逐月加重。

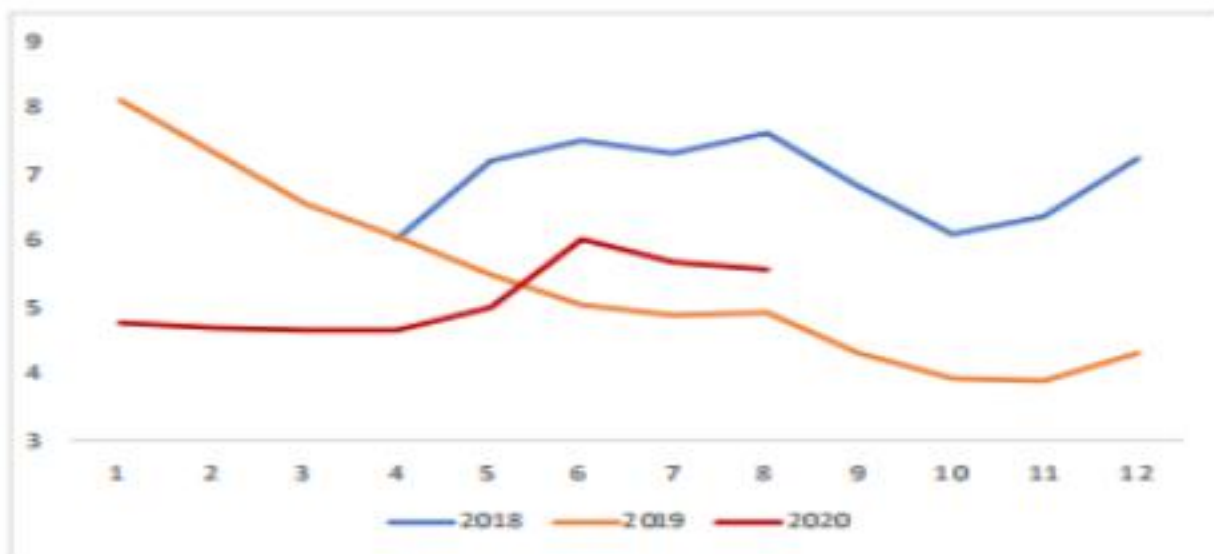
养殖单位补栏积极性严重受挫，种鸡企业鸡苗订单明显缩水，新增订单下滑，种蛋利用率也由前期的100%逐月下滑至40%-50%左右的低位水平，5、6月份，鸡苗销量环比极速下滑，6月份代表地区鸡苗销量3511万羽，较4月份下滑25.4%。7月份鸡苗销量明显止跌，并于后期温和上涨；8月初至中旬鸡苗场订单再次有所萎缩，苗价一路走低。但随天气转凉，及养殖户的季节性补栏部署，8月份鸡苗销量仍缓增，处同期中位水平。

图表2：鸡苗销量（万羽）；



数据来源：卓创资讯、和合期货

图表3：空栏率；



数据来源：卓创资讯、和合期货

图表 4： 蛋鸡养殖利润（元/羽）；



数据来源：卓创资讯、和合期货

2、淘鸡情况

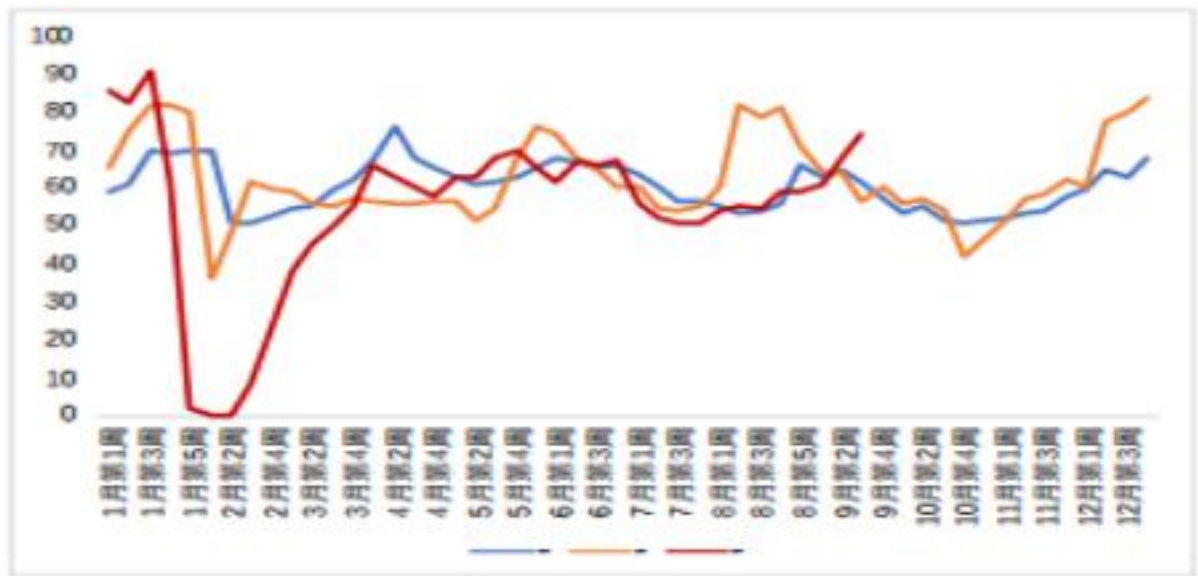
9 月份之前，代表地区的淘汰鸡周度出栏量均处于历年同期下沿，进入 9 月份，淘汰鸡出栏量才有所加快。

9 月份第四周，代表地区淘汰鸡周度出栏量 74.20 万只，环比涨幅 9.84%，同比涨幅 22.83%，已经远高于历史同期，9 月末的淘鸡数据，高于预期，利于

产能去化，这将进一步减弱三季度后的供应压力。

进入四季度，预计淘鸡将呈现“涨-跌-涨”的淘汰走势；9 月份逐步开启的超淘模式说明养殖单位对于今年整年低迷行情的逐步认同，延淘赌春节的现象有所减少；10 月份中旬之前，预计老鸡仍会加速出清，但由于鸡龄整体年轻化，且中秋前后加速出淘的老鸡透支了短期部分可淘量，因此，超淘时间预计不会久，预计 10 月份中旬后将进入较为漫长的低淘汰阶段，直至春节备货前，年内最后一个消费旺季来临、且适龄老鸡增多，届时淘汰有望再加快。

图表 5： 代表地区淘汰鸡周度出栏量；



数据来源：卓创资讯、和合期货

3、产能预测

对于四季度的产能预测值，理论上呈现先减后增的趋势：

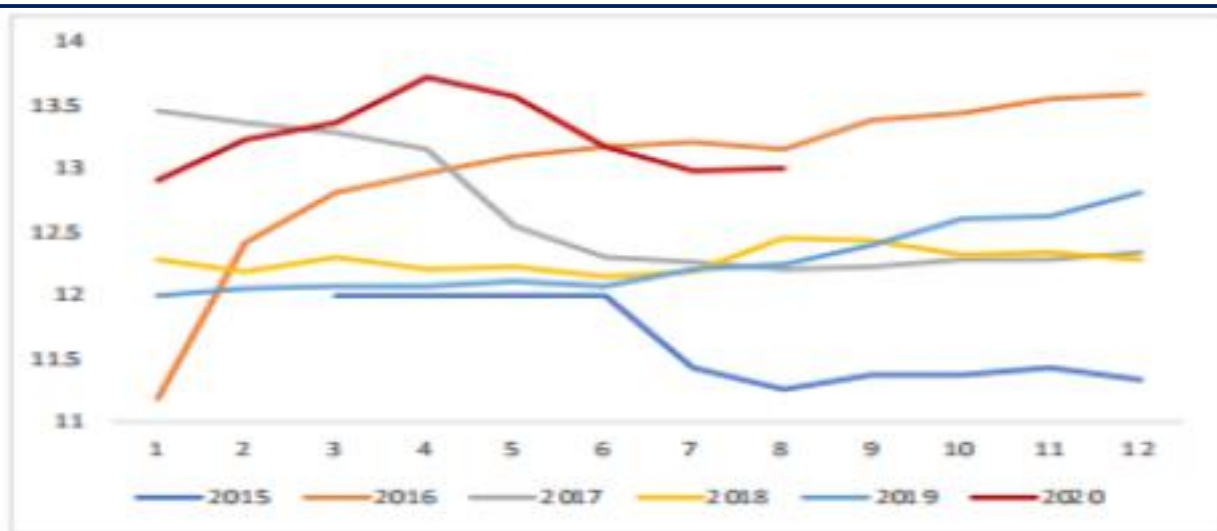
首先，新开产端，受今年 6、7 月份的补栏下滑影响，6 月份比 5 月份减少近 10% 的补栏量，7 月份持平于 6 月份，对应至 10-11 月份新开产将出现洼值。但 8 月份补栏便再出现恢复性缓增，因此 12、1 月份的新开产将再逐步恢复。

其次，可淘汰端，鸡苗补栏后 17 个月左右进入可淘汰阶段，追溯至 2019 年二季度补栏量远高于往年，月均补栏高出同期 17%-20% 左右，使得今年 8-10 月份可淘汰量较高。2019 年三季度补栏量逐月下滑，但依旧处于同期高位，对

应至今年四季度的可淘汰量将逐月高位递减。今年淘汰实情为：8 月份淘汰低迷、9 月中旬后开始加速淘汰，淘汰节奏整体后移，因此预计 10 月份月上旬前淘汰节奏将持续较快，之后随可淘量减少，淘汰节奏将有所减缓，至年末旺季来临之前，现阶段低日龄的老鸡逐步养至 550 日龄左右，再进行一波加速淘汰。

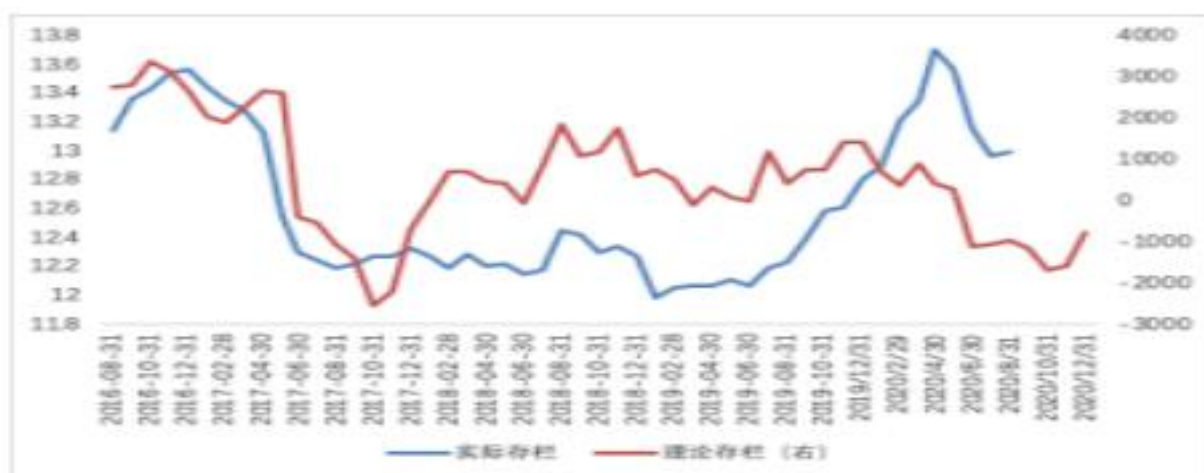
最后，由新开产及可淘汰对冲后的在产蛋鸡存栏预测为：9 月份环比小幅下滑、10、11 月份出现存栏洼值、12 月份存栏再次恢复性上涨。但今年中秋淘鸡节奏整体较缓，目前平均日龄 480 左右的老鸡将大概率延迟至春节前淘汰，因此 12、1 月份或将面临超淘的局面，届时实际存栏量或低于存栏理论值。

图表 6： 在产蛋鸡存栏（亿只）；



数据来源：卓创资讯、和合期货

图表 7： 存栏预测；



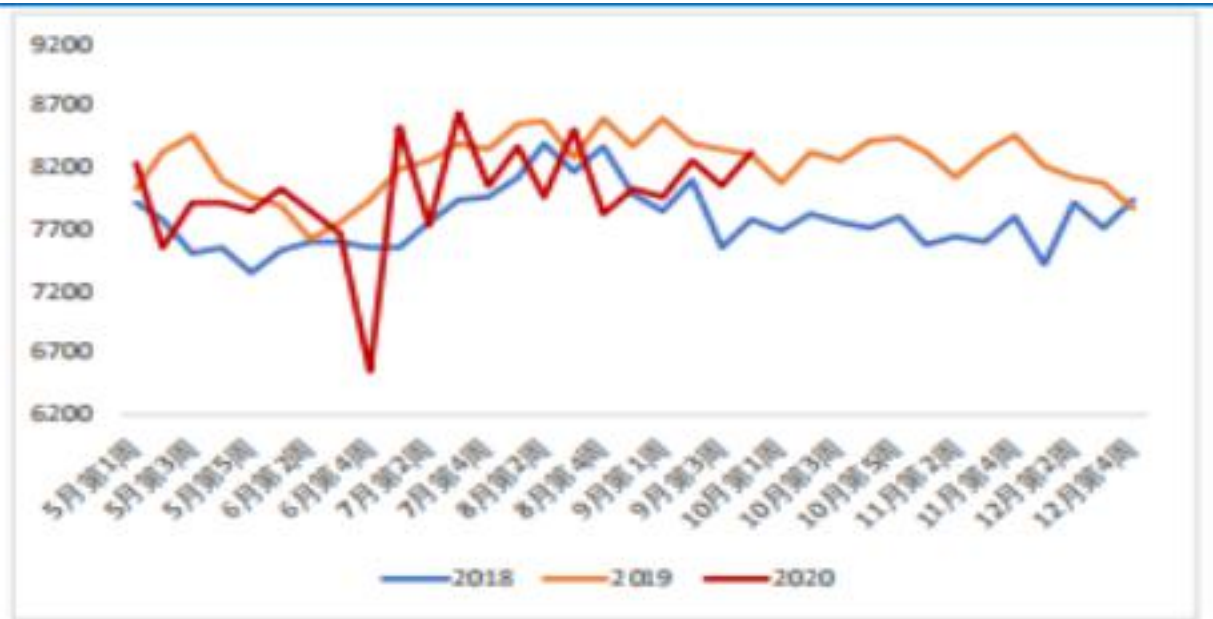
数据来源：卓创资讯、和合期货

（三）需求端

1、产销区贸易

进入四季度，鸡蛋贸易将呈现“先抑后扬”走势，10月份为历年的消费低迷月内，缺乏节日拉动，且中秋旺季后透支了部分鸡蛋消费，因此10月份鸡蛋消费预计将环比减弱、11月份弱势不改，12月份中下旬将再逐步开启春节备货。

图表 8：鸡蛋样本销区销量（吨）；



数据来源：卓创资讯、和合期货

2、替代消费

三季度生猪恢复势头继续向好，养殖场户不断扩大产能，据农业农村部调度，截止9月份，全国年出栏500头以上规模猪场数量由年初的16.1万家增长到17.1万家，能繁母猪和生猪存栏继续回升；今年下半年的生猪价格于8月份开启的下跌走势预计将持续至10月底，后11、12月份随天气变冷消费旺季到来，猪价或将止跌调整，但年内大趋势供应端占据主导，总体重心下移。

相比较昂贵的猪肉，同为价格低廉的必需品蔬菜对于蛋价的影响要稍大些。蔬菜方面，今年南北方暴雨不断，对于蔬菜生长及调运产生不利影响，蔬菜价格涨幅明显。对于蛋价形成一定正向拉动。

总结来看，虽说生猪价格较往年依旧显强，但边际性影响逐月递减，今年整

体看猪蛋联动作用有所走弱；菜价表现稍显坚，但替代品对于蛋价的影响，认为在鸡蛋产能足够大时作用不大。

二、鸡蛋期货

9月30日，鸡蛋2011收盘价3608，涨幅+1.43%，成交量210383手，今日持仓量105042手，-12783手（单边计算）。

第三季度：主力合约鸡蛋2011期价在7月份震荡调整；8月持续下跌；9月震荡反弹。

图表9：鸡蛋2011合约期货行情；



数据来源：文华财经、和合期货

三、综合观点

基本面：供给端，由新开产及可淘汰对冲后的在产蛋鸡存栏预测为：9月份环比小幅下滑、10、11月份出现存栏洼值、12月份存栏再次恢复性上涨。但今年中秋淘鸡节奏整体较缓，目前平均日龄480左右的老鸡将大概率延迟至春节前淘汰；鸡蛋产能在四季度或呈现先减后增；需求端，10月份鸡蛋消费预计将环比减弱、11月份弱势不改，12月份中下旬将再逐步开启春节备货。

技术面：当前主力合约鸡蛋2011处于反弹趋势中，MACD呈现金叉，

综合来看，2011合约在10月的利多因素为低开产，利空因素为消费淡季，且产蛋率上行。

四、交易策略建议

鸡蛋主力合约 2011 待机观望试多机会。

风险提示：您应当客观评估自身财务状况、交易经验，确定自身的风险偏好、风险承受能力和服务需求，自行决定是否采纳期货公司提供的报告中所给出的建议。您应当充分了解期货市场变化的不确定性和投资风险，任何有关期货行情的预测都可能与实际情况有差异，若您据此入市操作，您需要自行承担由此带来的风险和损失。

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，文中的观点、结论和建议仅供参考，不代表作者对价格涨跌或市场走势的确定性判断，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

和合期货投询部

联系电话：0351-7342558

公司网址：<http://www.hhqh.com.cn>

和合期货有限公司经营范围包括：商品期货经纪业务、金融期货经纪业务、期货投资咨询业务、公开募集证券投资基金销售业务。