



和合期货
HEHE FUTURES

和合期货 2021 年鸡蛋年报

——供应压力趋于缓解，预计蛋价重心缓慢抬升

和合期货有限公司

投资咨询部

2021-01-08

和合期货 2021 年鸡蛋年报

——供应压力趋于缓解，预计蛋价重心缓慢抬升



李喜国

期货从业资格证号：F3055268

期货投询资格证号：Z0014021

电话：0351-7342558

邮箱：lixiguo@hhqh.com.cn

摘要：

供给方面，2020 年 8 到 10 月鸡苗补栏下降，这将导致 2021 年一季度新投产蛋鸡的逐步减少，在正常淘汰节奏情况下，2021 年一季度淘汰鸡，主要为 2019 年四季度补栏鸡苗，淘汰量相对较多，预计 2021 年一季度存栏将持续下降；在蛋鸡养殖有利润的情况下，若养殖户选择延淘或换羽，2019 年 11-12 月补栏蛋鸡可以延迟到 2021 年 5 月前后淘汰，蛋鸡存栏或于 5 月左右触底；后期存栏量要依据 2021 年的补栏节奏做判断；整体来看，预计 2021 年上半年鸡蛋供给相对减少，下半年鸡蛋供应逐步回升。

需求方面，正常情况下，鸡蛋需求呈现出季节性特征，但 2020 年在新冠疫情影响下，整体消费疲软，生鲜电商消费崛起，预计 2021 年鸡蛋消费将持续恢复，除季节性特征外，还需特别关注电商消费节日，如双十一、双十二、618 等，对鸡蛋消费的拉动作用。

综上所述，在季节性的基础上，预计 2021 年上半年现货鸡蛋价格或相对偏强，下半年现货鸡蛋价格或相对偏弱，另外仍需关注疫情影响、养殖政策的变化、养殖成本的影响等。

目录

| | |
|-----------------------|----|
| 一、2020年鸡蛋市场行情回顾..... | 3 |
| （一）鸡蛋期货市场行情回顾..... | 3 |
| （二）鸡蛋现货市场行情回顾..... | 4 |
| 二、鸡蛋供需分析..... | 5 |
| （一）鸡蛋供应端..... | 5 |
| 1、鸡苗补栏减少，新开产压力减弱..... | 5 |
| 2、淘汰鸡去产能节奏明朗..... | 7 |
| 3、蛋鸡存栏将先下行后回升..... | 8 |
| 4、饲料成本增加，养殖利润收缩..... | 9 |
| （二）鸡蛋需求端..... | 11 |
| 1、鸡蛋季节性消费特征..... | 11 |
| 2、疫情下电商消费模式崛起..... | 12 |
| 3、猪肉替代趋于饱和..... | 12 |
| 三、疫情影响..... | 14 |
| 四、后市行情展望..... | 14 |
| 五、操作策略..... | 15 |
| 六、风险因素..... | 15 |
| 风险揭示：..... | 15 |
| 免责声明：..... | 16 |

一、2020 年鸡蛋市场行情回顾

（一）鸡蛋期货市场行情回顾

一季度：鸡蛋期价区间震荡为主，春节期间疫情恐慌情绪持续爆发，导致节后 2 月初主力合约鸡蛋 2005 开盘大幅下跌至最低 2929 元/500 千克，随后居民有自发囤货需求、鸡蛋商超走货较好，在市场恐慌性下跌之后，期价修复前期不合理跌幅，3 月份期价持续下跌接近 2 月低位。

二季度：鸡蛋期价持续宽幅震荡，今年在原有 1-5-9 为主力合约的情形下，增加了 2006, 2007, 2010, 2011 轮流充当主力的情况，市场对近月蛋价博弈更加剧烈，盘面交易逻辑更迭更为迅速；进入 4 月份，受清明节影响，上半月主力合约 2005 小幅上涨，4 月中旬后，终端消费跟涨乏力，主力合约换月到 2006 蛋价进入下行通道，跌到主连年内最低 2530 元/500 千克，5 月底，主力合约换月到 2007，期价持续下跌，6 月中旬，主力合约换月到 2009，受到 2 月补栏断档影响，期价开启上涨趋势。

三季度：鸡蛋期价重心上移，进入 7 月份，受到 2 月补栏断档影响，主力合约 2009 持续上涨，月底涨至年内高位 4382 元/500 千克；8 月份受 3、4 月补栏恢复、冷库蛋集中出库等影响，期价开启下跌趋势，8 月下旬主力合约从 2009 换月到 2010；9 月份，受冷库蛋充裕影响，期价震荡调整，月末主力合约换月到 2011，受开学影响，期价震荡上涨。

四季度：鸡蛋期价持续区间震荡，10 月份，鸡蛋主力合约 2011 震荡调整，月末主力合约换月到 2101，期价高位震荡；11 月份，受需求淡季影响，鸡蛋主力合约 2101 开启下跌趋势，12 月初，主力合约换月到 2105，受到新开产持续减少、双 12、元旦、春节等节日影响，叠加替代品生猪价格持续上涨，主力合约 2105 期价快速拉涨后高位震荡。

图 1.1 鸡蛋期货主力合约



数据来源：文华财经 和合期货

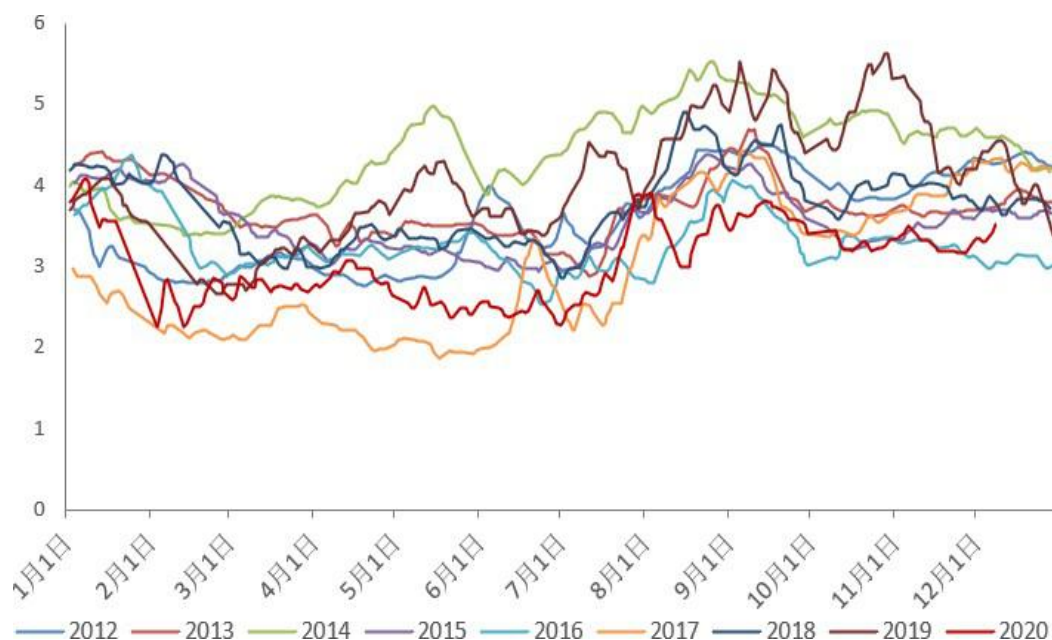
（二）鸡蛋现货市场行情回顾

上半年，春节后在新冠疫情影响下，活禽市场关闭，部分道路封锁，运输受到很大的影响，加上工厂停工学校延迟开学等集中性消费下降，春节期间积攒的鸡蛋使得短期供应量激增，供应宽松叠加需求弱势导致节后现货大幅下跌至 2 元/斤左右；2 月下旬-7 月现货价格维持在 2.3-3 元/斤震荡，端午及五一均未对现货起到明显提振作用，且市场老鸡淘汰增多。

下半年，受季节性及存栏下行影响，现货价格明显好于上半年，进入 7 月后受 2 月补栏断档的影响，现货在 7 月底涨至中秋前高点，但因补栏持续增加，淘汰量再次减少，去产能预期迟迟未兑现，整体来看，受到下半年需求季节性转好影响，蛋价震荡重心上移，但仍处于历史同期较低水平。

综上所述，2020 年受高存栏压制，叠加新冠疫情影响下整体需求不及往年，蛋价处于近 8 年来的历史同期较低水平；但现货长时间的低迷有利于进一步去产能，市场供需强弱关系正在边际转换中，预计年末到明年上半年行情将逐步好转。

图 1.2 主产区现货价格走势（元/斤）



数据来源：Wind 和合期货

二、鸡蛋供需分析

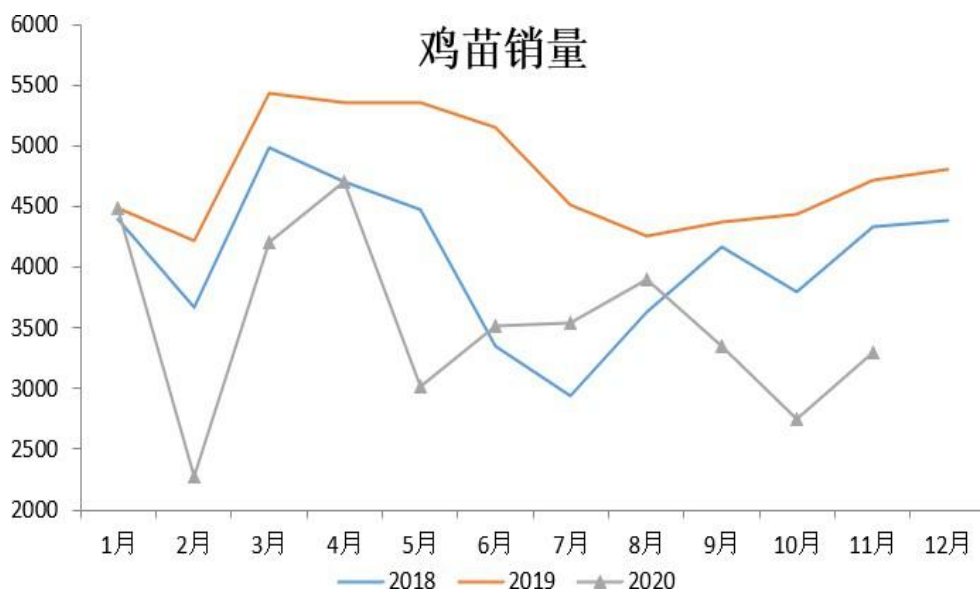
（一）鸡蛋供应端

1、鸡苗补栏减少，新开产压力减弱

根据季节性，每年上半年为补栏旺季，从2020年全年补栏节奏来看，2月受疫情影响，前两周出现较为明显下跌，2月下旬补栏情绪开始回升，3-4月鸡苗补栏量持续增加；受现货价格弱势影响，5月补栏情绪再次下降，鸡苗销量低于往年同期水平，随后6、7、8月好转；9月开始补栏情绪再次转弱，10月补栏量有明显下降，补栏低迷情绪持续维持较低水平。

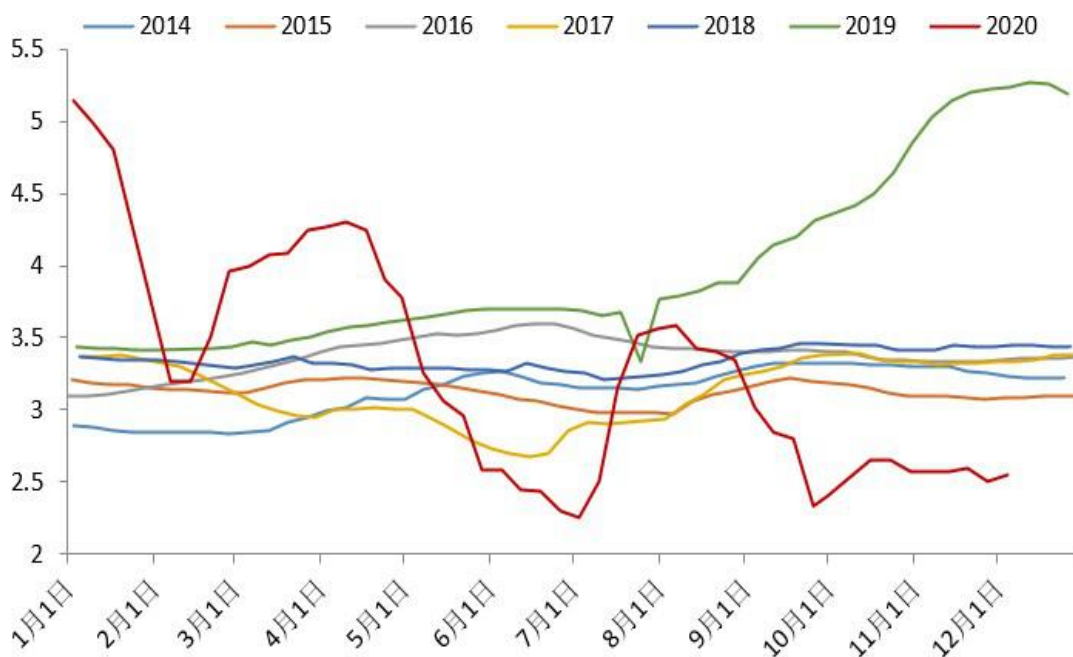
根据蛋鸡养殖周期推算，2021年新开产蛋鸡受2020年8月-2021年8月补栏量影响，从2020年8-11月已补栏情况来看，预计2021年1-3月新开产量逐月递减，4月环比小幅好转；另外，春节前鸡蛋现货价格走势将会影响鸡苗补栏情况，从而影响2021年5月份以后的新开产蛋鸡数量。

图 2.1 蛋鸡苗样本点销量（万羽）



数据来源：卓创资讯 和合期货

图 2.2 蛋鸡苗价格（元/羽）



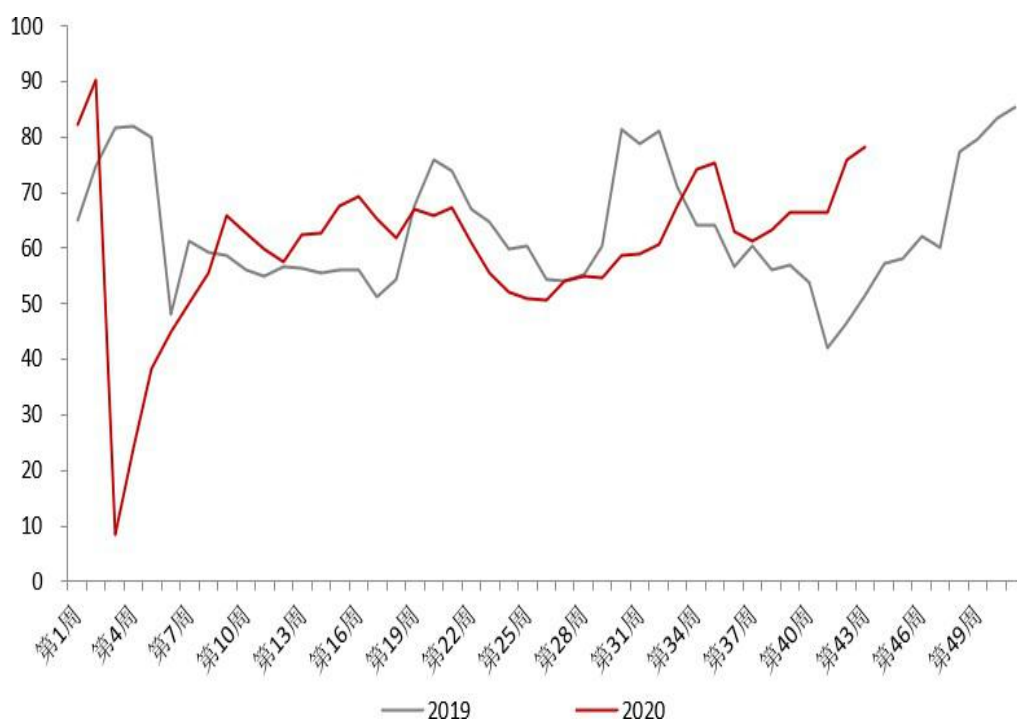
数据来源：Wind 和合期货

2、淘汰鸡去产能节奏明朗

从2020年全年淘汰节奏来看，1月份面临春节，节前淘汰鸡出栏量为季节性高位；2月份受疫情影响，淘鸡路径受阻，部分养殖单位选择强制换羽待淘老鸡，淘鸡量大幅走低；之后3-4月份受疫情逐步控制、淘鸡路径开启，市场淘鸡量向往年同期回归；5-6月份养殖户淘汰老鸡节奏先快后慢；7-9月份，淘汰鸡出栏量处于历年同期下沿，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。

根据养殖周期推算，2019年12月之前补栏的鸡苗在2021年3月后步入450天以上的老鸡行列，这部分老鸡的淘汰将从本质上改变鸡蛋供过于求的局面；另外，养殖户对2019年10-12月补栏的蛋鸡淘汰心理较为复杂，年底现货价格走势将会影响这部分鸡的淘汰节奏，价格上涨或选择延迟淘汰，价格下跌则可能提前去产能。

图 2.3 淘汰鸡出栏量变化（万羽）



数据来源：卓创资讯 和合期货

图 2.4 淘汰鸡价格（元/斤）



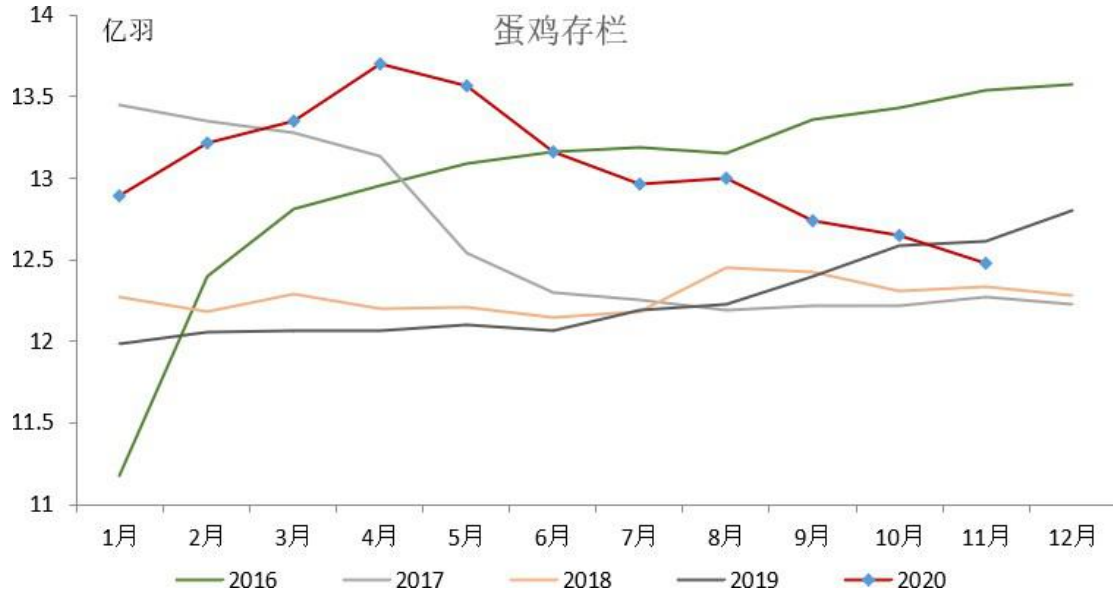
数据来源：Wind 和合期货

3、蛋鸡存栏将先下行后回升

卓创数据显示，截止 2020 年 11 月，全国在产蛋鸡存栏 12.476 亿只，环比-1.41%，同比-1.08%。

根据新开产与可淘鸡二者的差值可预测出 2021 年一季度的产能理论增长情况：预计 2021 年 3 月前蛋鸡存栏将持续下降，一定程度上或提振现货价格，在蛋鸡养殖有利润的情况下，若养殖户选择延淘或换羽，2019 年 11-12 月补栏蛋鸡可以延迟到 2021 年 5 月前后淘汰，蛋鸡存栏或于 5 月左右触底；总体来看，预计 2021 年一季度蛋鸡存栏量将走低，5 月左右或触底，后期存栏量要根据 2021 年的补栏节奏做判断。

图 2.5 蛋鸡存栏（亿羽）



数据来源：卓创资讯 和合期货

综上所述，在鸡蛋供应方面，预计 2021 年上半年鸡蛋供给弱于今年，整体存栏量走低；下半年供给或逐步回升。

4、饲料成本增加，养殖利润收缩

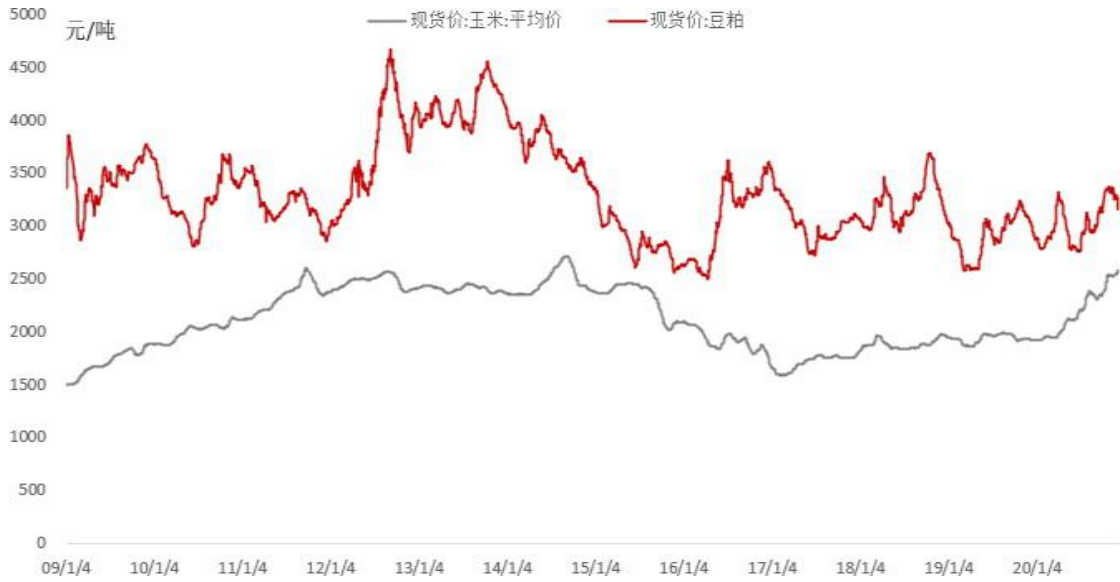
鸡蛋的成本包括蛋鸡的饲料成本，雏鸡费以及其他成本，其中饲料成本和雏鸡费占总成本的 75-90%。饲料成本占总支出的 60-70%，是决定鸡蛋价格的主要因素。玉米、豆粕作为蛋鸡饲料主要构成，价格变化对养殖成本影响较大。

我们以蛋鸡饲料玉米占比 62%，豆粕占比 22%，料蛋比 2.3 计算。2020 年玉米现货价格由年初 1 月 6 日的 1955 元/吨 涨至 12 月 31 日的 2522 元/吨，豆粕价格从 1 月 6 日的 3075 元/吨涨至 12 月 31 日的 3428 元/吨。玉米价格每上涨 1000 元/吨，每斤鸡蛋养殖成本上涨 0.7 元/斤，豆粕价格每上涨 1000 元/吨，每斤鸡蛋养殖成本上涨 0.25 元/斤；通过计算可知，年内每斤鸡蛋所需饲料成本由 2.6 元/斤涨至 3.1 元/斤；考虑到人工水电等成本，养殖户全年基本处于亏损状态。

2021 年饲料原材料价格较难出现趋势性下跌走势，养殖饲料成本或将维持高位或小幅回调为主，鸡蛋饲料成本将维持在 3 元/斤左右，预计 2021 年在成

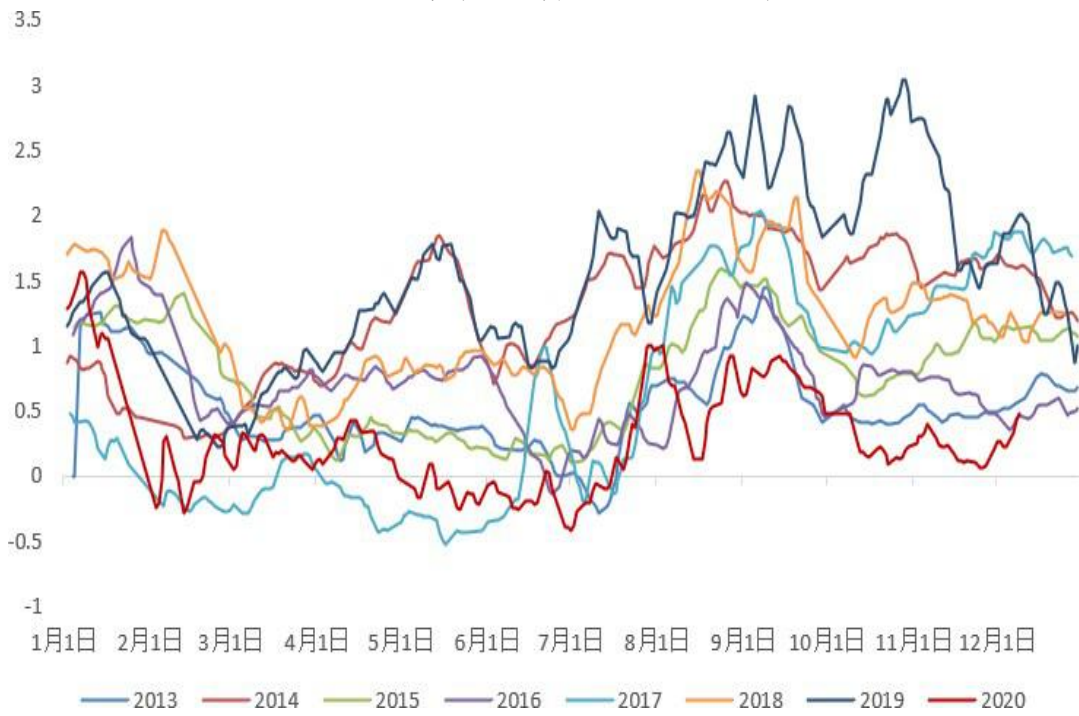
本高位影响下，蛋价底部抬升。

图 2.6 饲料原材料价格（元/吨）



数据来源：Wind 和合期货

图 2.7 每斤鸡蛋养殖利润（元/斤）



数据来源：Wind 和合期货

（二）鸡蛋需求端

1、鸡蛋季节性消费特征

影响鸡蛋消费的季节性因素主要有：学校假期或开学、重大节日备货、农民工季节性大规模流动等。

春节后 2-3 月，鸡蛋消费逐步减少且上一年 9-10 月补栏蛋鸡集中开产，鸡蛋现货价格一般在 2、3 月触及全年最低点；4 月以后，需求恢复，加上五一和端午节的提振，鸡蛋价格呈现上涨走势；7 月以后，气温升高，在产蛋鸡产蛋率下降，同时高温季节人们的饮食相对清淡，对鸡蛋的需求增加；8、9 月，考虑到十一和中秋节临近，食品行业进入备货期，鸡蛋价格触及全年最高点。中秋节后，需求归于平淡；此外，下半年鸡蛋平均价格要高于上半年。

图 2.8 主销区现货价格（元/斤）



数据来源：Wind 和合期货

2、疫情下电商消费模式崛起

按照消费途径来分，中国禽蛋消费分为工业消费（保洁蛋，深加工蛋等）、家庭消费（居民食用蛋）和户外消费（餐馆和机构消费蛋），其中以家庭消费为主；根据大商所资料，由 2015 年芝华数据计算，鸡蛋工业消费、家庭消费和户外消费量分别占国内禽蛋消费的 18%、56%和 26%；作为日常消费的必需食品，鸡蛋家庭消费的购买渠道一般为商超、农贸市场、生鲜电商平台等。

2020 年受 COVID-19 影响，我国鸡蛋消费模式出现新的变化，线上消费需求开始崛起，受到居家隔离、餐饮停业及人均可支配收入降低等影响，鸡蛋等生鲜类消费品的线上销售占比明显提升，线上电商平台销售替代部分传统渠道走货，如农贸市场和商超，预计未来农贸市场对蛋价推动作用逐渐减弱，电商平台影响逐渐加强。

电商平台直售渠道以粉蛋中小码蛋为主流，且电商促销也有一定的季节性，往往伴随着双十一、双十二、618 等电商节日，尤其 2020 年双十二前的拉动作用尤为明显，未来对于鸡蛋需求的判断将需要在传统消费季节性的基础上考虑线上平台的影响。

3、猪肉替代趋于饱和

猪肉作为我国最大的肉类消费品种，占全部肉类消费的 60%以上，与禽肉、鸡蛋消费之间具有一定的替代性，生猪价格的走高首先带动禽肉价格变动，也会在一定程度上刺激鸡蛋价格走势。

从猪肉供需来看，据 USDA12 月数据，预计 2021 年我国猪肉产量为 4150 万吨，同比增加 9.21%；猪肉消费为 4587.5 万吨，同比增加 7.44%。

从生猪市场规模来看，据 USDA 12 月数据，预计 2021 年我国生猪产量为 5.5 亿头，同比增加 12.24%，总屠宰量为 5.05 亿头，同比增加 10.99%，期末存栏为 3.8 亿头，同比增加 11.76%。

总的来看，生猪供应端压力逐渐减小，但由于非瘟长期存在，疫情常有反复，导致整体存栏恢复速度缓慢；另外，由于祖代存栏较少，2019-2020 年进口种猪无法快速形成二元母猪供应，预计 2021 年三元母猪仍占一定份额，三元从繁殖效率来说整体低于二元，未来可形成的生猪供应增幅有限；整体来看，2021 年

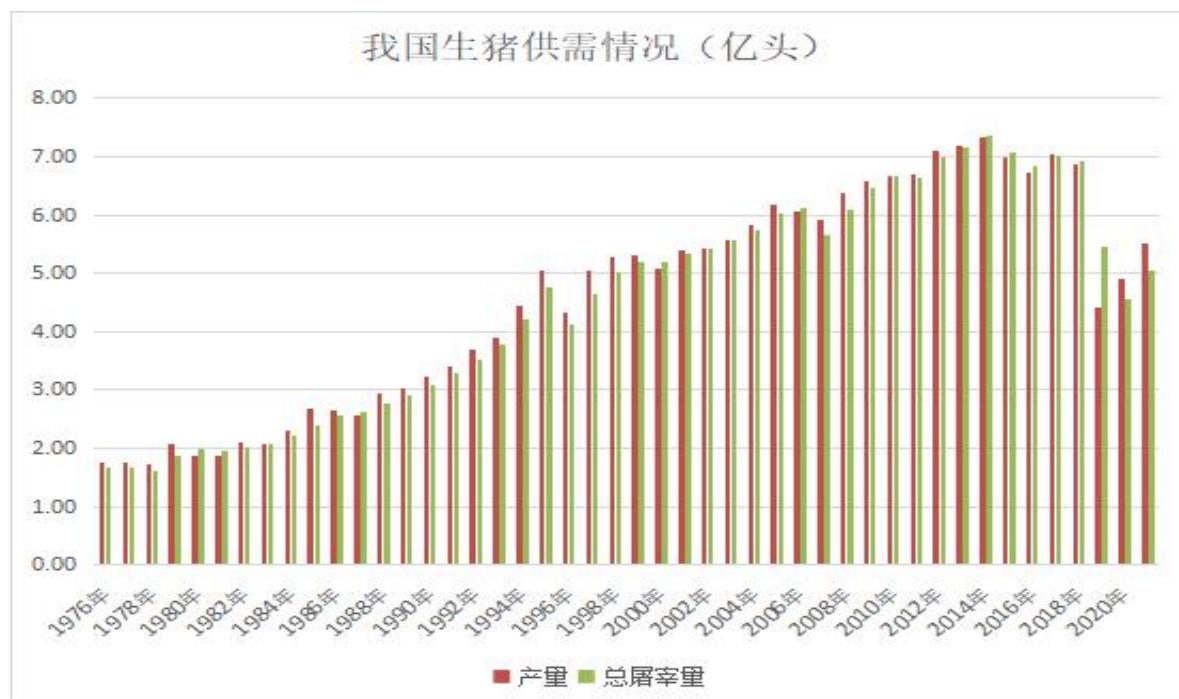
生猪供应持续恢复，但仍处于供需紧平衡状态，价格下行周期不变，预计猪价对鸡蛋价格的替代支撑作用相对有限。

图 2.9 我国猪肉供需情况（万吨）



数据来源：USDA 和合期货

图 2.10 我国生猪供需情况（亿头）



数据来源：USDA 和合期货

图 2.11 我国生猪期末存栏（亿头）



数据来源：USDA 和合期货

三、疫情影响

近年来鸡蛋消费受禽流感疫情影响较大，随着养殖户对疫情防治意识的加强，近两年鸡感染禽流感的病例较少，但人感染禽流感的病例呈现增加，当处于禽流感高发年份时，鸡蛋消费表现比较疲弱。

禽流感疫情方面，由于禽流感病毒在高温下不宜生存（禽流感病毒在 22℃ 水中可存活 4 天，在 0℃ 水中可存活 30 天，65℃ 加热 30min 或煮沸(100° C) 2min 以上可灭活），但对低温抵抗力较强，故每年的冬、春季节是禽流感的高发期。仍应关注 2021 年禽流感影响。

四、后市行情展望

展望 2021 年，在季节性的基础上，预计 2021 年上半年现货鸡蛋价格或相对偏强，下半年现货鸡蛋价格或相对偏弱；由于 2020 年 8-10 月鸡苗补栏逐月递减，预计 2021 年一季度蛋鸡存栏将持续下行，供过于求的局面逐渐缓解，一定程度上将提振现货价格；在蛋鸡养殖有利润的情况下，部分养殖户可能选择延淘或换

羽，2019 年 11-12 月补栏蛋鸡可以延迟到 2021 年 5 月前后淘汰，预计蛋鸡存栏或于 2021 年 5 月左右触底，二季度蛋价或仍偏强；上半年补栏的强势将对下半年现货价格形成压制，下半年现货鸡蛋价格或相对偏弱，另外仍需关注养殖政策的变化、养殖成本的影响等。

期货市场主要关注以下几点：1、自鸡蛋 2106 合约起，鸡蛋期货施行《大连商品交易所鸡蛋交割质量标准（F/DCE JD003-2020）》，盘面价格不含包装物（含纸箱和蛋托）价格，包装物价款纳入交割货款进行结算，注意前后合约间价差变化；2、季节性基础上，关注期价重心抬升情况；3、关注 2021 年上半年补栏情绪的好转对 2109 合约的压制作用。

五、操作策略

季节性趋势操作为主。

六、风险因素

- 1、环保政策与禽流感疫情等。
- 2、新冠疫情的不确定性。

风险揭示：

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。