

和合期货鸡蛋半年报

——消费旺季将至，预计蛋价季节性上涨



杨晓霞

期货从业资格证号：F3028843

期货投询资格证号：Z0010256

电话：0351-7342558

邮箱：yangxiaoxia@hhqh.com.cn

摘要：

展望 2021 年下半年，供给方面，鸡蛋存栏整体或有增加，根据前期蛋鸡苗补栏情况推算，预计下半年新增开产蛋鸡数量整体上将大于淘汰鸡量，鸡蛋供应增加；需求方面，猪肉价格持续下跌，替代品挤占鸡蛋消费需求。从季节性消费看，三季度和年末为鸡蛋季节性消费旺季。预计 2021 年三季度，市场主要交易需求季节性旺季逻辑，中秋节前备货需求将带动鸡蛋现货价格上涨，四季度随着鸡蛋供应能力逐步提升叠加节后购销疲软，价格将呈现高位震荡走势。

风险因素：禽流感疫情 新冠疫情 生猪疫情

目录

一、2021 年上半年市场行情回顾.....	3
二、2021 年下半年市场分析.....	4
三、2021 年下半年鸡蛋市场展望.....	10
四、风险因素.....	10
风险揭示：	10
免责声明：	10

一、2021 年上半年市场行情回顾

回顾 2021 年上半年鸡蛋行情，供给方面，蛋鸡存栏量整体保持低位，供应偏紧导致鸡蛋现货价格较去年同期偏高；需求方面，受节日、复工、开学等消费因素扰动，鸡蛋价格呈现季节性变化。整体而言，2021 年上半年鸡蛋现货价格运行大致分为四段：

第一段：2021 年 1 月 1 日-2021 年 1 月 17 日，春节前备货需求增加，叠加鸡蛋重要产区河北省局部地区出现新冠疫情，封路、限行导致大量产区鸡蛋库存积压滞销，带动蛋价走强。

第二段：2021 年 1 月 18 日-2021 年 3 月 2 日，河北省鸡蛋产区疫情好转，积压库存陆续投放市场，且春节后为鸡蛋消费淡季，市场整体购销清淡，鸡蛋价格下行。

第三段：2021 年 3 月 3 日-2021 年 5 月 4 日，随着节后复工、开学，鸡蛋需求开始恢复，鸡蛋市场走货逐步加快，劳动节假期前迎来一波节日备货行情，叠加在产蛋鸡存栏有限，鸡蛋价格整体缓慢上行。

第四段：2021 年 5 月 5 日至今，劳动节假期结束后鸡蛋购销节奏放缓，端午备货需求不足，鸡蛋价格高位回落。截至 2021 年 6 月 22 日，鸡蛋主产区价格为 3.90 元/斤。

图 1 中国核壳鸡蛋日度均价



数据来源：卓创资讯 和合期货

二、2021 年下半年市场分析

(一) 供应端：在产蛋鸡存栏增加，供应能力逐步恢复

1、从蛋鸡存栏量看当前鸡蛋供给量

蛋鸡存栏环比增加，但同比仍低。在产蛋鸡存栏量可以理解为判断鸡蛋供给量的同步同向指标，具体而言，在产蛋鸡存栏量上升，意味着当前鸡蛋供给量上升；在产蛋鸡存栏量下降，意味着当前鸡蛋供给量下降。从历史数据来看，存栏量较低年份，当年蛋价均价较高，反映鸡蛋供给量较少；存栏量较高年份，当年蛋价均价较低，反映鸡蛋供给量较多。

卓创资讯的数据显示，2021 年 5 月，全国在产蛋鸡存栏量 11.89 亿只，环比增加 0.51%，较去年同期减少 12.38%，蛋鸡存栏量处于历史低位，鸡蛋供应偏紧。

图 2 在产蛋鸡存栏量与蛋价关系



数据来源：卓创资讯 和合期货

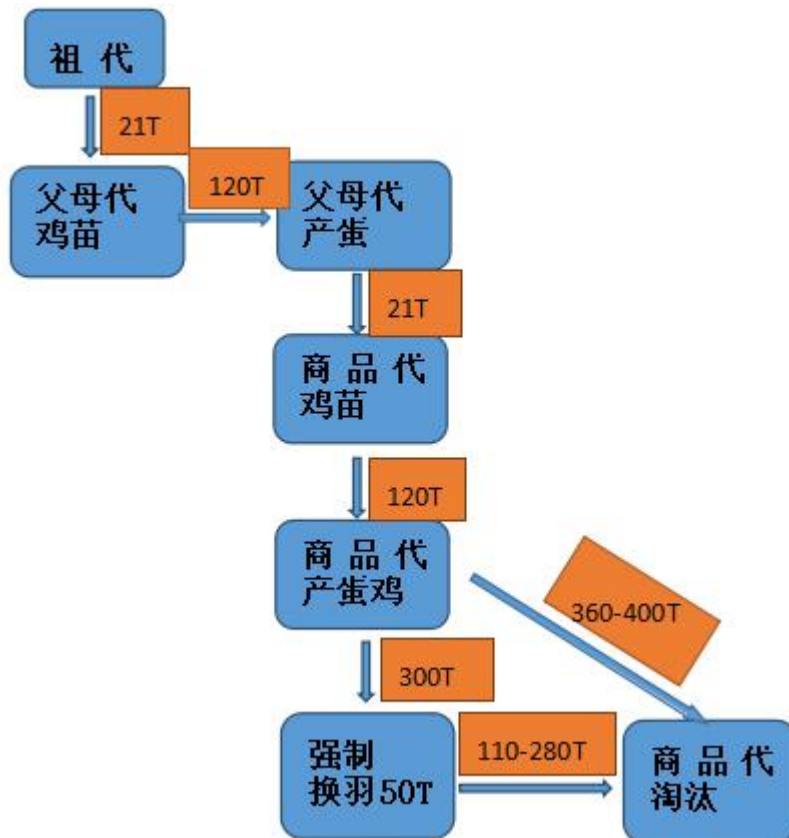
2、从存栏结构看供给节奏：前期补栏鸡苗进入产蛋期，增加鸡蛋供应

后备鸡、待淘老鸡占比微降，主产蛋鸡略增。6 月份蛋价低位震荡，缺乏上涨动力，随着气温逐渐升高，南方梅雨季等因素影响，养殖环节心态积极性欠佳。目前 450 日龄以上老鸡占比 9.66%，环比减少 0.12 个百分点，端午前期老鸡出栏量环比略有增加，中下旬出栏减少，月内整体老鸡出栏增幅不明显。2021 年 3 月-5 月，鸡苗补栏均环比正增长，120 日龄以下后备蛋鸡存栏占比持续增加，5 月后备蛋鸡存栏占比 15.28%，环比增加 0.47 个百分点。由于 6 月份气温升高，

育雏难度增加，同时受制于养殖利润低位，养殖环节补栏积极性欠佳，120日龄以下后备鸡占比15.23%，环比减少0.05个百分点。120-450日龄产蛋鸡群占比75.11%，环比增加0.17个百分点。

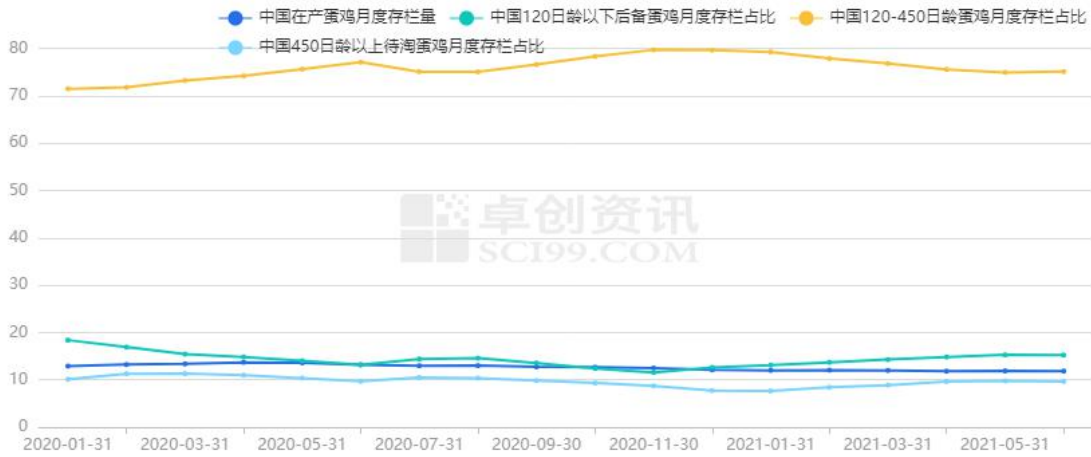
从补栏、淘鸡差额看供应净变化量：前期补栏鸡苗开产，淘鸡量有限，预计下半年新增开产量整体高于淘鸡量。按照蛋鸡的养殖周期进行推导，补栏育雏鸡苗在四个月进入鸡蛋开产期，陆续开产十四个月左右淘汰。即当前育雏鸡补栏量，既是未来四个月在产蛋鸡存栏量增量，又是十八个月后在产蛋鸡存栏量减量。在正常淘汰节奏情况下，我们可以通过四个月前育雏鸡补栏量及十八个月前育雏鸡补栏量，来推算当前在产蛋鸡存栏量变化情况。具体而言，当四个月前育雏鸡补栏量大于十八个月前育雏鸡补栏量时，大概率当前在产蛋鸡存栏量处于上升态势，反之同理。通过前期蛋鸡苗出栏量数据，我们对2021年下半年在产蛋鸡净变化量进行估计，预计三季度新增开产蛋鸡量持续增加，8月在产蛋鸡存栏量将会出现正增长，且四季度淘鸡量所对应得2020年二季度鸡苗补栏量偏低，因此预计下半年新增开产蛋鸡量将整体高于淘鸡量。

图3 蛋鸡养殖周期



数据来源： 和合期货

图 4 蛋鸡存栏量与存栏结构



数据来源：卓创资讯 和合期货

3、从养殖利润看供应，蛋鸡养殖盈利，下半年鸡苗补栏较为乐观

从养殖利润看补栏情绪：蛋鸡养殖利润为正，蛋鸡苗补栏情绪尚佳。养殖利润较好时，养殖户倾向于增加蛋鸡苗补栏量，从而蛋鸡苗价格抬升。从鸡蛋价格和蛋鸡苗价格的走势关系看，鸡蛋价格上涨，养殖利润好转，补栏增加，蛋鸡苗价格上涨。2021年以来，蛋鸡苗价格持续增长，截至2021年6月24日，蛋鸡苗价格为3.27元/只，处于历史平均水平。蛋鸡养殖利润自2021年4月至今也整体保持在正盈利状态，截至2021年6月25日，蛋鸡养殖利润为13.64元/羽。因此，从养殖利润看，预计下半年蛋鸡补栏情绪尚佳，进一步增加鸡蛋供应。

图 5 蛋鸡养殖利润



数据来源：卓创资讯 和合期货

图 6 鸡蛋与蛋鸡苗价格



数据来源：卓创资讯 和合期货

(二) 需求端：生猪价格下跌形成消费替代，蛋价季节性规律明显

对于 2021 年下半年的鸡蛋需求，我们将从两个角度分析。一方面，从替代品价格看对鸡蛋的替代需求；另一方面，从价格的季节性走势去考虑鸡蛋需求的变化规律。

1、猪肉替代增加，一定程度利空蛋价

蛋白替代品价格的变化是影响鸡蛋价格的重要因素。当替代蛋白的价格上涨时，鸡蛋消费的需求增加，带动蛋价上涨；当替代蛋白的价格下跌时，鸡蛋消费的需求减弱，导致蛋价下跌。从目前的蛋白类价格看，鸡蛋较其他蛋白的价格明显增加，尤其是鸡蛋与猪肉比。截至 2021 年 6 月 21 日，鸡蛋与猪肉比，环比持续增加。考虑到目前生猪供应能力的不断增加，猪肉价格持续下跌，替代品消费空间进一步扩大，一定程度利空蛋价。

图 7 鸡蛋与生猪价格



数据来源：卓创资讯 和合期货

图 8 鸡蛋与大肉食毛鸡价格



数据来源：卓创资讯 和合期货

图 9 鸡蛋与淘汰鸡价格

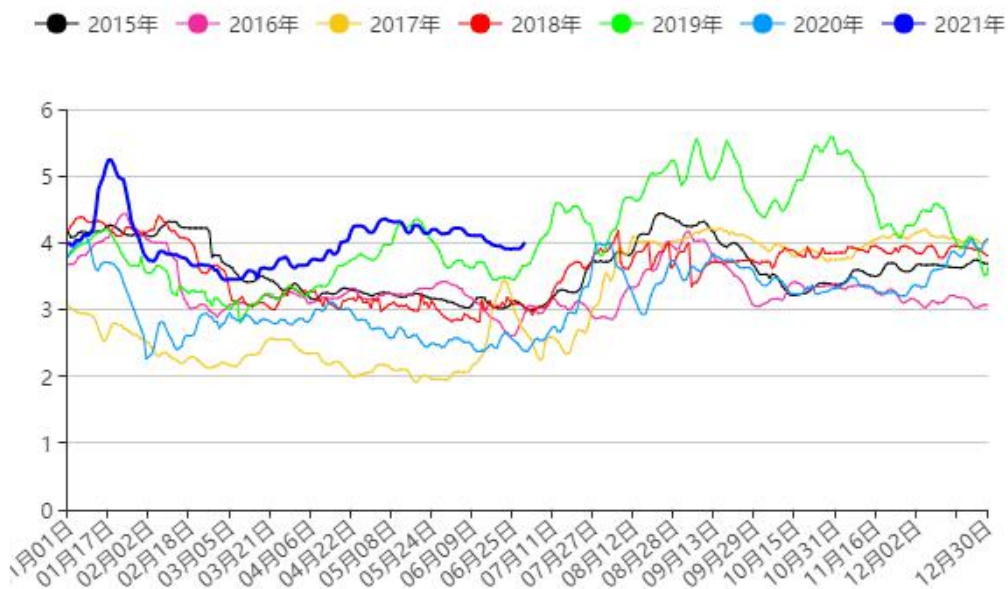


数据来源：卓创资讯 和合期货

2、从季节性价格走势看，三季度及年末为鸡蛋消费旺季

从鸡蛋的季节性消费看，我国鸡蛋价格季节性特征较为明显：1月下旬到6月下旬，蛋价下跌，主要系节日前备货透支后需求，产蛋率上升因素所致，但在3月因民工返回工地、学校开学影响，蛋价会有小幅反弹。7月到9月，蛋价上涨，受到高温产蛋率下降、储存成本高、以及节日需求的综合影响。10月，蛋价下跌，主要系节日需求透支节后消费所致。11月到12月，蛋价上涨，主要系元旦、春节备货需求所致。因此，在季节性规律上，预计2021年三季度和年末或迎来鸡蛋消费季节性旺季。

图 10 鸡蛋产区价格走势图



数据来源：鸡蛋信息网 和合期货

三、2021年下半年鸡蛋市场展望

展望 2021 年下半年，供给方面，鸡蛋存栏整体或有增加，根据前期蛋鸡苗补栏情况推算，预计下半年新增开产蛋鸡数量整体上将大于淘汰鸡量，鸡蛋供应增加；需求方面，猪肉价格持续下跌，替代品挤占鸡蛋消费需求。从季节性消费看，三季度和年末为鸡蛋季节性消费旺季。预计 2021 年三季度，市场主要交易需求季节性旺季逻辑，中秋节前备货需求将带动鸡蛋现货价格上涨，四季度随着鸡蛋供应能力逐步提升叠加节后购销疲软，价格将呈现高位震荡走势。

风险因素：禽流感疫情 新冠疫情 生猪疫情

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。

