

## 鸡蛋：传统消费旺季来临 下半年养殖效益将摆脱低谷

——2021 年上半年鸡蛋行情回顾和下半年展望

作者：生鲜商品组 车红婷

执业编号：F3065836（从业） Z0014771（投资咨询）

联系方式：010-68578971/ [chehongting@foundersc.com](mailto:chehongting@foundersc.com)

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2021年7月11日星期日

2021 年上半年蛋鸡养殖市场去产能取得一定成效，在产蛋鸡存栏量同比减少 10%，但今年饲料成本上涨及消费疲软也令蛋价难以有效拉升，同时压缩养殖效益，今年 4 月之后才逐渐转为小幅盈利，养殖户心态由超淘也转为延淘惜售，这也是为何今年端午节及 618 电商节期间鸡蛋涨价不如预期的因素，淘汰节奏来看，目前多为 480-510 天淘汰，且有少量春节前后换羽老鸡尚未出淘，养殖端观望谨慎淘汰，库存层面来看，因南方尚未出梅，储存压力较大，多维持较低库存或无库存，今年冷库蛋存储较往年亦有减少；消费端来看，今年整体消费疲软，低于历年同期，因偏高的蛋价影响消费积极性，且电商平台低价蛋冲击，下游产业多谨慎备货，表现为短期内要货量的减少，上半年鸡蛋市场整体呈现供需双弱格局，春节后蛋价表现为 3.5-4.2 元/斤区间小幅波动。

三季度为传统消费旺季，鸡蛋价格上涨成为市场共识，但能否上涨超过 5 块、6 块钱的高价还有待验证，目前蛋价有回暖意向，预计 7 月中下旬之后蛋价呈现缓慢上涨的态势，不宜过度乐观，反弹高度取决于涨价后市场走货情况及淘鸡节奏影响。但中秋节前后有望迎来一波集中淘汰，淘汰数量对应 20 年 5 月前数量偏高的鸡苗及春节前后换羽老鸡，且上半年补栏不积极，供应端降幅将较为明显，鸡蛋市场供需将转为偏紧格局，因此四季度蛋价或有再次冲高的可能。盘面上，12、01 合约等待调整低位择时偏多操作为主。

## 目 录

鸡蛋：传统消费旺季来临 下半年养殖效益将摆脱低谷 .....	1
第一部分、鸡蛋市场行情回顾 .....	3
一、现货行情回顾 .....	3
二、期货行情回顾 .....	5
第二部分、鸡蛋市场供需分析 .....	7
一、蛋价与鸡苗价格对比看后期运行节奏 .....	8
二、去产能进程取得成效，下半年供应维持低位 .....	9
三、蛋鸡养殖盈利同比上升 饲料成本持续高位 .....	10
四、淘汰日龄逐渐回归正常 淘汰节奏决定短期供应 .....	12
五、鸡苗销量维持正常 补栏节奏决定中长期供应 .....	12
六、鸡蛋需求平淡 电商平台冲击传统消费模式 缓冲蛋价波动 .....	13
七、相关产品—生猪市场价格进入下行周期 肉鸡市场去产能持续 .....	14
六、季节性走势规律 .....	15
第三部分、鸡蛋供需平衡表预测及解读 .....	17
第四部分、后市分析及操作建议 .....	18
一、市场展望以及风险提示 .....	18
二、鸡蛋指数季节性分析 .....	19
三、相关产业投资策略推荐 .....	20
第五部分、相关股票 .....	21

## 摘要：

1、春季补栏趋于正常，下半年供应逐渐见底。当前鸡蛋存栏已处于低位，下半年月平均待淘老鸡量大于新开产量，产蛋高峰期蛋鸡占比将有所下降，但上半年养殖企业整体属于正常补栏，且饲料高成本不利于加速淘汰，奠定了下半年供应降幅将有限，下半年供应更趋于逐渐见底过程。而下半年养殖端补栏积极性将取决于未来是否能兑现更好的效益。

2、鸡蛋短期消费端逐渐改善，等待节日备货效应拉动。上半年，我国市场进入后疫情时代，餐饮业、工厂、学校等集中消费修复过程，且受电商平台崛起，低价促销也制约鸡蛋市场价格，下游备货谨慎，维持低位库存，多随采随用。且随着气温的回升，南方销区天气高温高湿，鸡蛋存储难度增大，拖累市场采购需求，短期消费端改善将有限，三季度是传统的消费旺季，现货市场价格的反弹需等待节日备货效应拉动。

3、蛋鸡养殖效益逐渐回暖，四季度或有再次冲高的可能。三季度为传统消费旺季，鸡蛋价格上涨成为市场共识，但能否上涨超过5块、6块钱的高价还有待验证，目前蛋价有回暖意向，预计7月中下旬之后蛋价呈现缓慢上涨的态势，不宜过度乐观，反弹高度取决于涨价后市场走货情况及淘鸡节奏影响。但中秋节前后有望迎来一波集中淘汰，淘汰数量对应20年5月前数量偏高的鸡苗及春节前后换羽老鸡，且上半年补栏不积极，供应端降幅将较为明显，鸡蛋市场供需将转为偏紧格局，因此四季度蛋价或有再次冲高的可能。盘面上，12、01合约等待调整低位择时偏多操作为主。

## 第一部分、鸡蛋市场行情回顾

### 一、现货行情回顾

从2000年以来的鸡蛋市场价格走势来看，2015年以前价格走势有明显的周期性，通常表现

为3年左右一个周期，1年半时间左右的上涨以及1年半左右的调整，“蛋周期”主要受到养殖利润的影响，通常情况下当前蛋鸡补栏量决定下一阶段鸡蛋供给量，养殖户根据当前供求关系反应出的鸡蛋价格调整补栏蛋鸡苗量，在时间上慢于市场，造成鸡蛋价格的周期波动性，并在整个经济发展与人民饮食调整的情况下，鸡蛋价格运行在连续的上行通道中。

而15年以后鸡蛋价格上行通道被打破，价格下跌以及上涨的时间周期拉长，15年因玉米价格大幅下跌蛋价养殖高利润刺激养殖户大肆补栏，造成16年产蛋鸡存栏显著增加，16、17年人感染流感消费端受影响，促使价格一路下行，17年下半年开始好转，18年养殖户补栏谨慎，蛋鸡存栏大幅下降，支撑现货市场企稳，18年8月份以来的非洲猪瘟疫情不断蔓延，生猪产能下滑，尤其是进入19年的下半年，猪肉缺口放大价格连创新高拉动禽肉及蛋价上涨，鸡蛋市场需求增量明显大于供应，形成了2019年蛋价大幅走高的行情，而2019年11月开始，鸡蛋市场进入了去产能进程，伴随蛋价快速下跌，养殖端积极出淘，淘汰日龄不断下降，鸡蛋价格于2020年6月末触底，2021年蛋鸡养殖市场将完成去产能进程，鸡蛋价格重心有望逐渐抬升，但饲料成本价格预计维持坚挺，且随着市场谨慎程度加大，未来蛋鸡养殖行业效益波动空间继续被压缩，养殖微利也将成为常态。

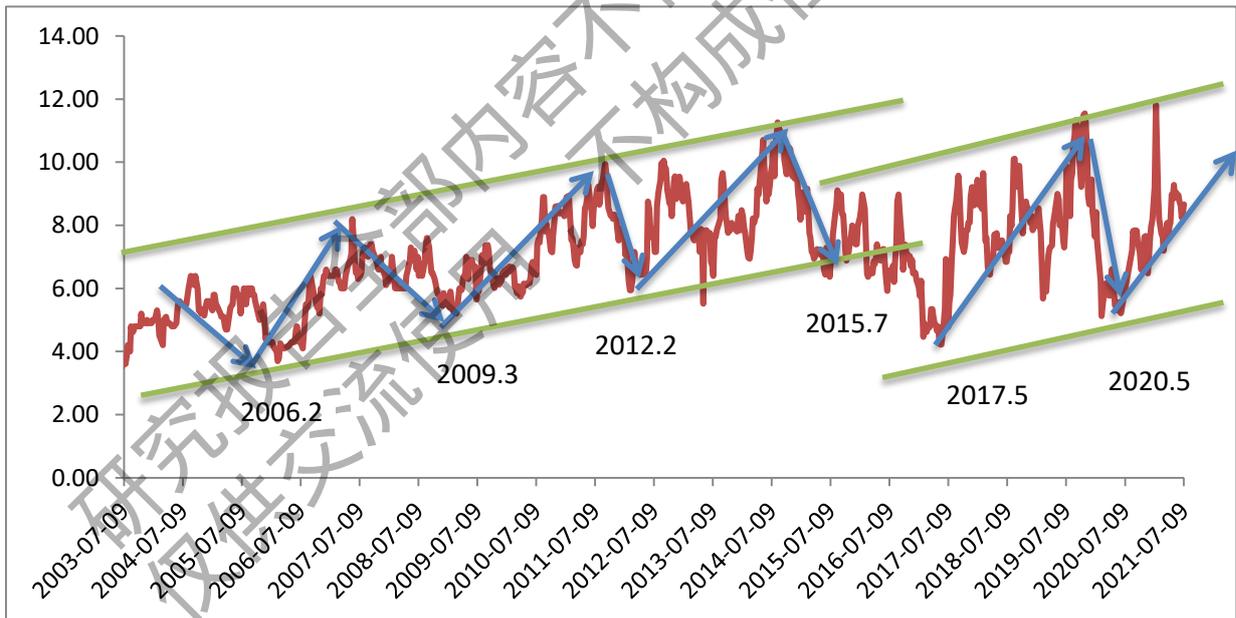


图 1-1: 历年鸡蛋批发价格连续走势图

资料来源: Wind 方正中期研究院整理

2021年上半年，鸡蛋市场价格延续季节性波动，截至6月末，鸡蛋主产区均价较年初下跌3.92%。

1月份，鸡蛋价格先涨后跌。1月中上旬，因河北地区暴发疫情，且蔓延速度快，因河北为鸡蛋主要产区，且为重要的输出产区，市场恐慌心理升温，下游经销商和终端消费者采购积极性明显提高，蛋价快速上涨，主产区鸡蛋均价最高涨至5.3元/斤，养殖利润开始明显提升，养殖端

开始压栏，供应面压力得到缓解，且高价也限制下游走货，市场看涨情绪松动致使1月后半月蛋价快速走弱。

2月份至今，鸡蛋现货市场整体呈现3.5-4.2元/斤区间内小幅震荡走势。鸡蛋下游终端企业经过近2个月的谨慎备货及低库存运行，4月开始有补库的需求，尤其是清明节后市场补货增多，之后迎来农历“三月三”及五一节日备货效应提振，电商平台及商超促销活动，拉动市场消费，且市场普遍看好五一行情，纷纷增加备货，支撑4月蛋价逐渐上涨，但“五一”假期过后，消费转为平淡，终端高价采购意向不高，但养殖单位低价亦惜售，价格多随行微幅调整，今年的端午节鸡618电商并未带动蛋价显著好转，受老鸡延淘拖累蛋价整体反弹幅度不及预期，进入7月份，鸡蛋市场价格有回暖的意向，但高温天气也不利于储存，多维持低库存，下游走货受高价影响，暂不具备连续拉涨的动能，三季度传统消费旺季即将来临，蛋价上涨较为确定，而未来蛋价能否达到5-6元/斤的高价还有待验证，预计下半年主产区均价重心维持3.5-5元/斤区间为主。

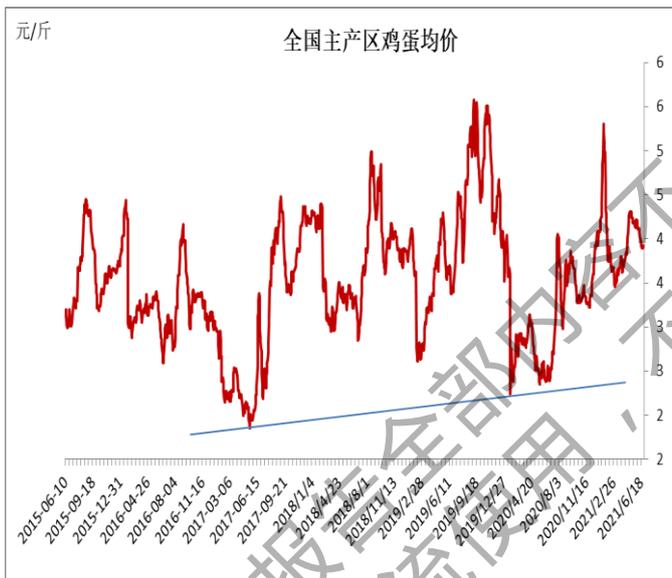


图 1-2 鸡蛋现货价格震荡走弱

资料来源：Wind、方正中期研究院整理



图 1-3 部分产销区鸡蛋价格连续走势图

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

## 二、期货行情回顾

鸡蛋期货合约于2013年11月8日上市，期间鸡蛋市场养殖利润、疾病疫情、政府政策等都会在很大程度上影响鸡蛋的价格，受2013禽流感疫情影响，蛋鸡存栏减少的同时，养殖户补栏谨慎，导致蛋鸡存栏量明显减少，而随着时间的推移终端消费逐渐恢复，逐渐形成供小于需的情况，2014年上半年期价持续强势上行。后期随着禽流感销声匿迹，养殖利润高催生大量补栏，且2015年下半年玉米跌价，成本减少继续刺激补栏，鸡蛋指数跌跌不休。2016年底和2017年初，人感流感病例增加，由于科普知识缺乏等，禽类消费集聚减少，政府禁运和管制措施等致使淘鸡受阻，

存栏高位，鸡蛋期货市场价格低位震荡整理整体反弹显乏力。随着 2018 年的到来，蛋鸡养殖户补栏谨慎，致使蛋鸡存栏大幅下降，支撑期货市场价格逐步企稳，2019 年鸡蛋期货市场价格大幅上行，猪价上涨溢价推动作用明显，受消费端好转促使蛋价接连被拉升，2019 年 11 月份开始，鸡蛋市场步入下行周期，2020 年鸡蛋市场去产能进程缓慢，高存栏基数叠加重大突发公共卫生事件冲击鸡蛋需求，鸡蛋期货市场价格跌跌不休，2021 年蛋价涨至历年高位，但鉴于饲料成本大幅上涨，压缩行业养殖效益，预计年内养殖效益虽有好转却不及往年正常水平。

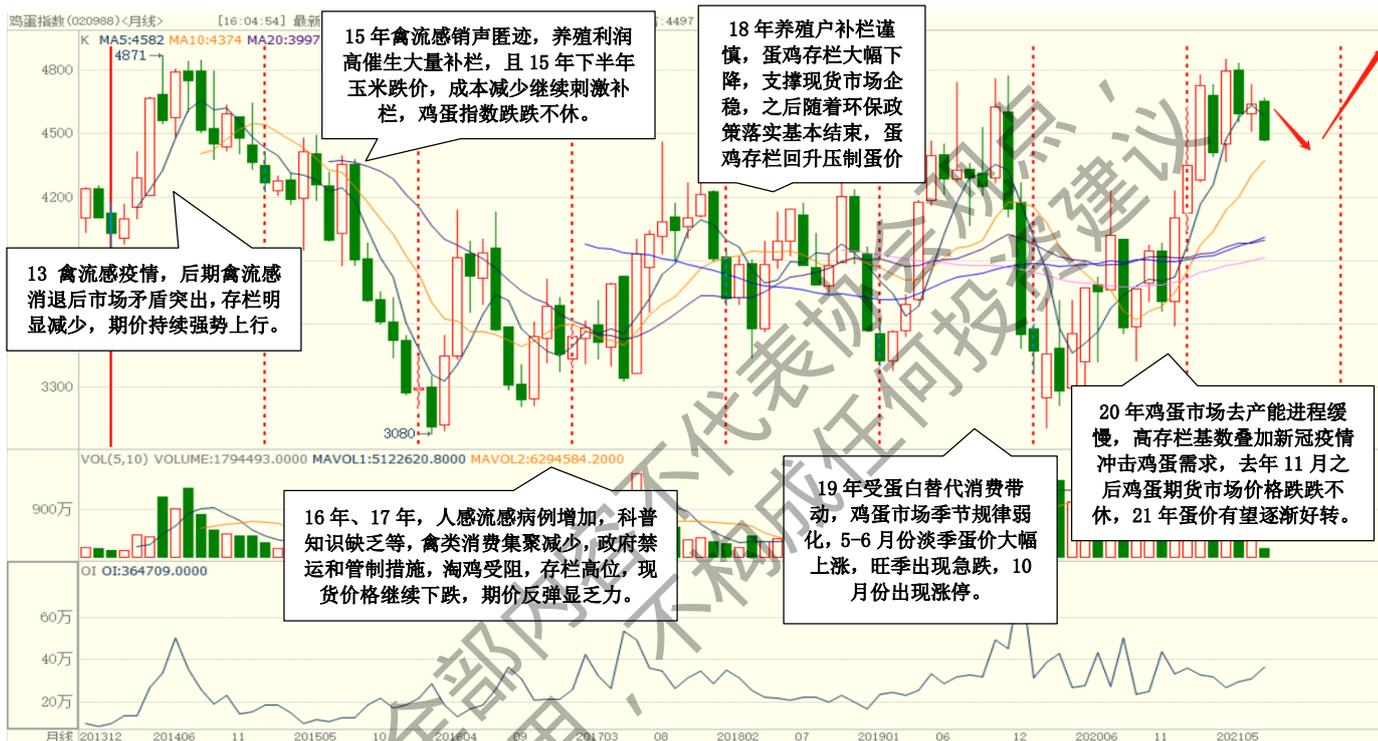


图 1-4 鸡蛋指数上市以来周 K 线图

资料来源：文华财经 方正中期研究院整理

2021 年期价走势来看，整体呈现高位区间震荡行情，鸡蛋期货主力合约 09 整体呈现 4500-5000 元/500kg 区间走势，截至 6 月末期价较年初上涨 9%。阶段性疫情炒作令鸡蛋市场价格在 1 月份走出了“过山车”行情，之后市场分歧逐渐加大，尤其是在远期市场高升水背景下，整体现货市场表现不温不火，也令远期鸡蛋合约价格高升水被挤出，春节后，鸡蛋期货市场价格高位宽幅震荡，高位分歧不断加大，这也体现了未来市场蛋价不确定性较大，且受多重因素左右，“五一”假期之后，鸡蛋现货市场价格整体呈现弱稳格局，老鸡淘汰节奏偏慢，供应偏充裕，市场情绪降温，盘面高升水不断被挤出。6 月末至 7 月初，鸡蛋现货有回暖现象，但期货价格高位继续走弱，随着 09 合约到期日的临近，期、现货价格将不断回归，鉴于消费逐渐好转，且入伏后蛋鸡产蛋率将下滑，鸡蛋市场供需逐渐趋于偏紧，蛋价有反弹预期，鸡蛋盘面继续深跌空间也将有限，未来阶

段价格仍需关注涨价后下游市场消化情况及老鸡淘汰节奏的指引。

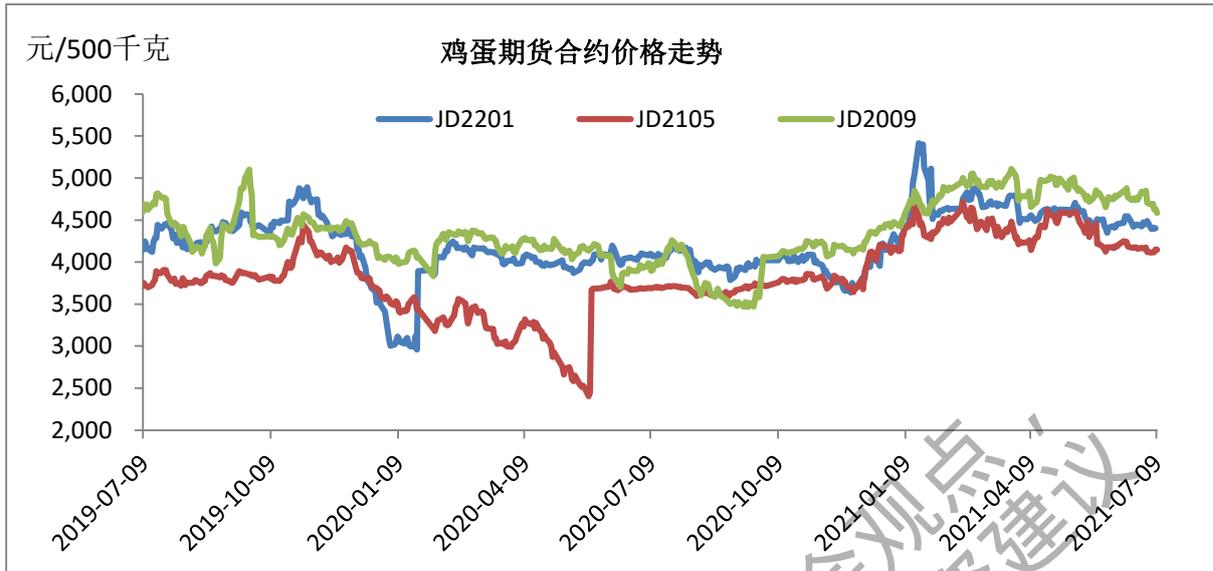


图 1-5 鸡蛋期货市场价格走势图

资料来源：文华财经、方正中期研究院整理

## 第二部分、鸡蛋市场供需分析

受限于生鲜品鸡蛋的保质期短且难以长期保存的特征，以及国内对于鸡蛋日常消费现买现吃的购销习惯，国内鸡蛋的供销统一于内部自我生产消化，进出口情况基本鲜有，我国多年来鸡蛋进口量趋近于“零”，在极少数的进口量中，超过 70% 的份额是用作孵化的“种蛋”，且近两年国内自主育种的蛋鸡新品种逐渐受到认可，替代部分进口种蛋需求。国内鸡蛋市场主要依赖于河北、山东、湖北、辽宁、河南、江苏、安徽等主要蛋鸡养殖省份，2021 年全国在产蛋鸡平均存栏量约 11.84 亿只，整体来看，2021 年蛋鸡养殖去产能化持续，全国蛋价低位回暖运行。

表 1：6 月份鸡蛋重点关注数据变化

6月份鸡蛋重点关注数据变化						
分类	数据项名称	6月数据值	5月数据值	环比	同比	
供应端	在产蛋鸡存栏量(亿羽)	11.84	11.89	-0.40%	-10.04%	
	高峰期蛋鸡产蛋率	89.25%	91.92%	-2.67%	-2.50%	
	空栏率	10.55%	9.20%	1.35%	4.46%	
	存栏结构	120日龄以下	15.23%	15.28%	-0.05%	2.03%
		120-450日龄	75.11%	74.94%	0.17%	-1.99%
		450日龄以上	9.66%	9.78%	-0.12%	-0.04%
	大中小码	大码	51.00%	53.00%	-2.00%	11.00%
中码		39.00%	39.00%	0.00%	-6.00%	
小码		10.00%	8.00%	2.00%	-5.00%	
需求端	代表企业鸡苗销量(万羽)	3772	4450	-15.24%	16.42%	
	主销区代表市场销量(吨)	30940	32048	-3.46%	-4.20%	
	淘汰鸡月度出栏量(万羽)	263	237	10.88%	-6.41%	
	库存	生产环节(天)	1.41	1.52	-7.24%	-26.94%
		流通环节(天)	1.03	1.18	-12.71%	-9.65%
利润端	蛋料比均值	2.68	2.81	-4.63%	27.62%	

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

## 一、蛋价与鸡苗价格对比看后期运行节奏

通过蛋价与鸡苗价格对比看可能运行的节奏，考虑到5个月之后补栏蛋鸡苗进入产蛋高峰阶段，因此我们将后移5个月的蛋鸡苗价格与鸡蛋价格进行对比，可以清楚看到负相关走势。即蛋鸡苗价格较高时，当前补栏鸡苗较多，在5个月以后鸡蛋供应量偏多，蛋价相对较低，反之亦然。2021年3-4月份鸡苗价格大幅上涨，表明市场鸡苗补栏有所增加，也将意味着2021年8-9月份供应将有所增加，但今年养殖端饲料成本较高抬升蛋鸡苗价格，从鸡苗销量数据来看，3-4月份鸡苗销量低于前三年水平，因此对于8-9月份市场压力也将减弱，有利于蛋价的走升。

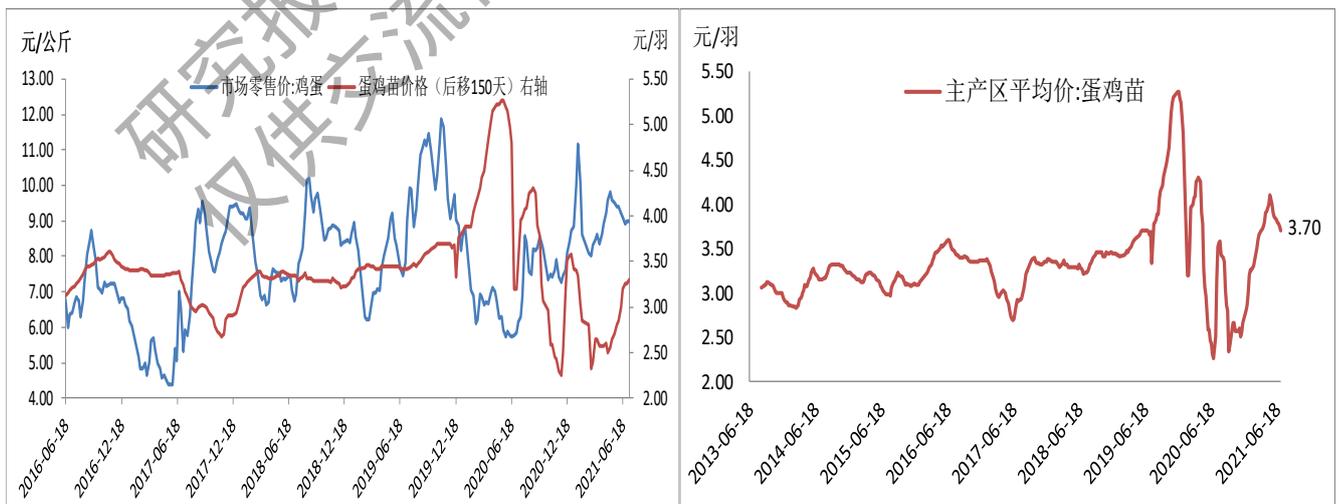


图 2-1 蛋价与鸡苗价格对比

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

图 2-2 主产区蛋鸡苗价格变化

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

## 二、去产能进程取得成效，下半年供应维持低位

2021年1-6月份在产蛋鸡存栏量整体变化不大，但同比降幅明显，去产能达到一定成效，6月份在产蛋鸡存栏预11.84亿只，环比-0.4%，同比-10.04%。预计7月份市场在产蛋鸡存栏量有所下降，其中新开产蛋鸡为21年2-3月补栏鸡苗，较6月份新开产量高，淘汰老鸡量按当前淘汰日龄485天计算，为20年2-3月鸡苗，绝对量来看淘汰量大于新开产量，因随着气温的升高，老鸡产蛋率下降，多数养殖户多考虑推迟至中秋前后淘汰，综合看来，预计2021年7月供应量可能继续减少。

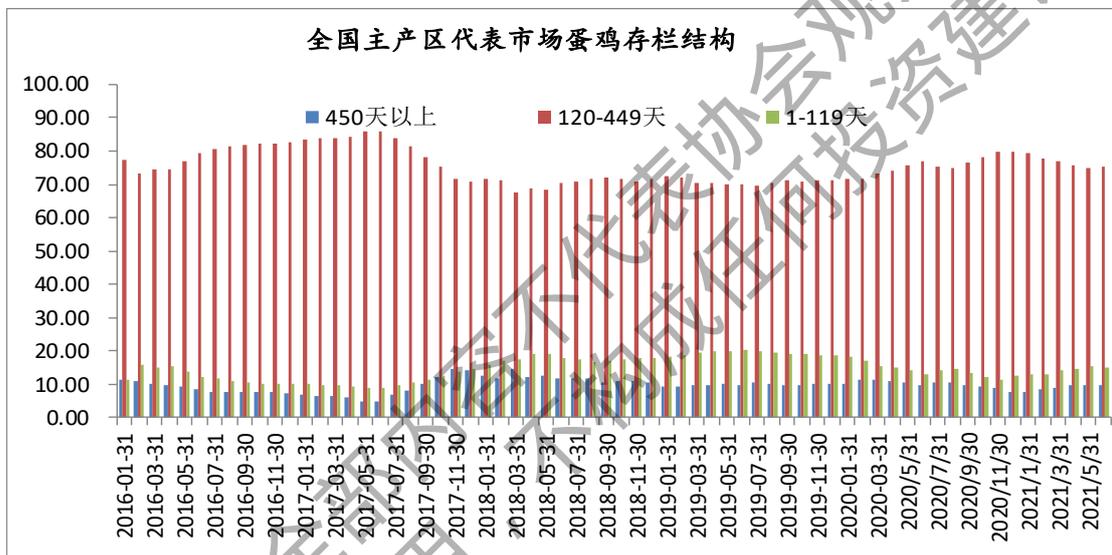


图 2-3 产蛋高峰期蛋鸡占比较多

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

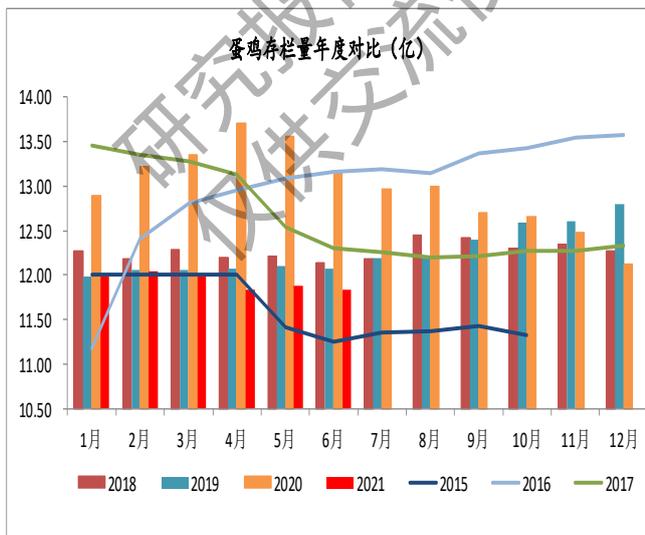


图 2-4 中国蛋鸡存栏量（月度）

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

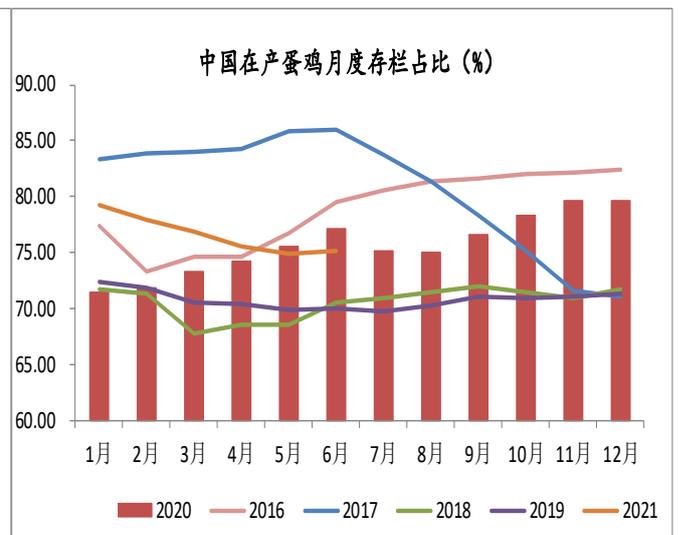


图 2-5 在产蛋鸡存栏月度占比

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

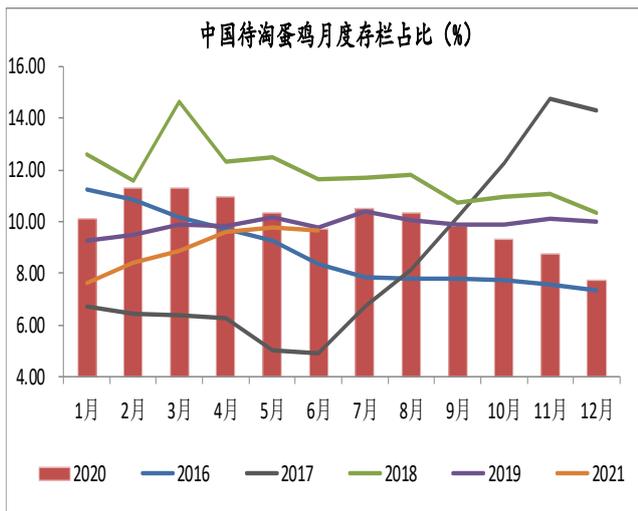


图 2-6 中国后备蛋鸡月度存栏占比

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

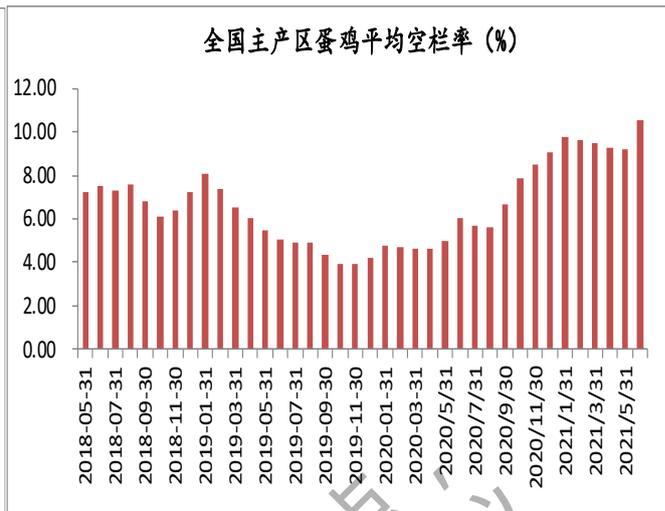


图 2-7 中国待淘老鸡月度存栏占比

资料来源：芝华数据、方正中期研究院整理

### 三、蛋鸡养殖盈利同比上升 饲料成本持续高位

上半年，蛋鸡养殖效益由亏损转为微利，4 月份为转折点，截至 7 月 1 日当周，全国蛋料比为 2.65，环比涨幅 0.76%。按目前价格及成本推算，未来蛋鸡养殖盈利为每只 14.88 元。目前产蛋鸡存栏仍存低位，加之产蛋率降低，生产环节余货压力不大；另外饲料成本居高难降，养殖单位抵触低价出货，蛋价再降不易。目前湿热天气下，鸡蛋存储难度大，下游环节随销随采。因市场余货不多，养殖单位惜售盼涨，但考虑市场消化不快，蛋价缺乏持续上涨动力且幅度有限，近期蛋鸡养殖预期盈利或提升。

从饲料成本来看，短期成本难有显著降低，上半年玉米市场价格涨至高位后回落，下游饲料企业拿货积极性持续不佳，延续随用随采策略，市场交易活跃度未有起色，考虑近期生猪价格下跌，养殖行业利润欠佳，对饲料成本接受度下降，随着小麦收获上市，下游饲料行业中玉米替代品使用比重或有继续提升，但继续深入替代空间也将有限，未来待新玉米上市，玉米市场价格有回调压力；国内豆粕市场，美豆超低库存偏紧预期数据前期交易充分，短期转为支撑，国内豆粕市场随着巴西大豆陆续到港，供应逐渐充足，而下游生猪养殖收益不断下降，以及对非瘟疫情的担忧影响补栏节奏，可能减缓产能复苏，下游企业备货趋于谨慎，供增需弱，制约短期粕价走势短期调整，且中国生猪养殖前期产能恢复较快，养殖效益不佳也将不利于市场补栏，进而生猪市场产能增量将逐渐放缓，粕价短期筑顶阶段，整体饲料成本将维持坚挺，长期存在筑顶回调的预期，预计 2021 年年内蛋鸡养殖盈利空间被压缩，但也将好于去年。

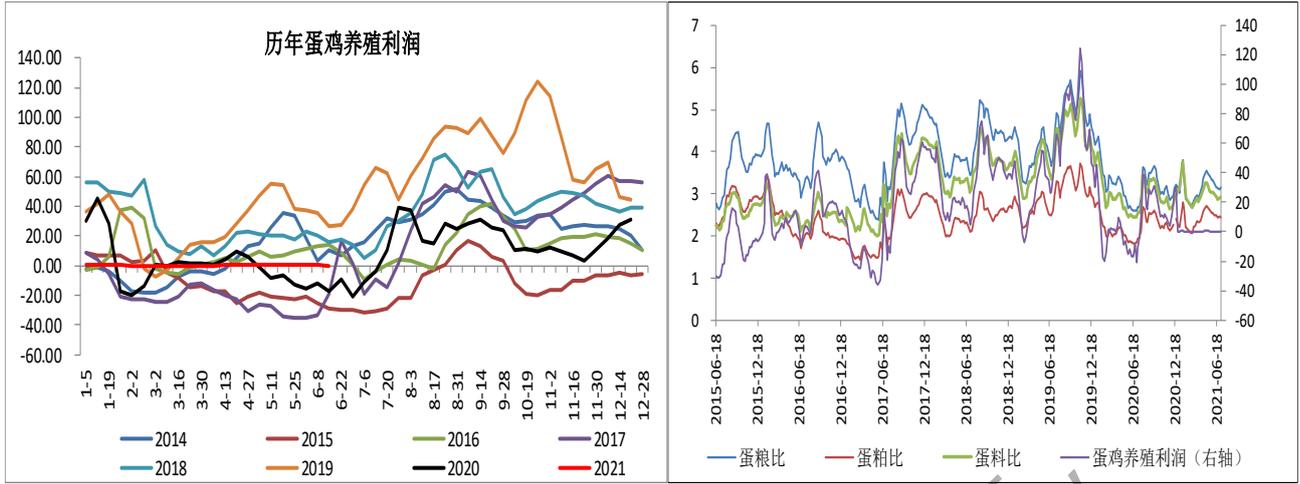


图 2-8 蛋鸡养殖利润情况

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

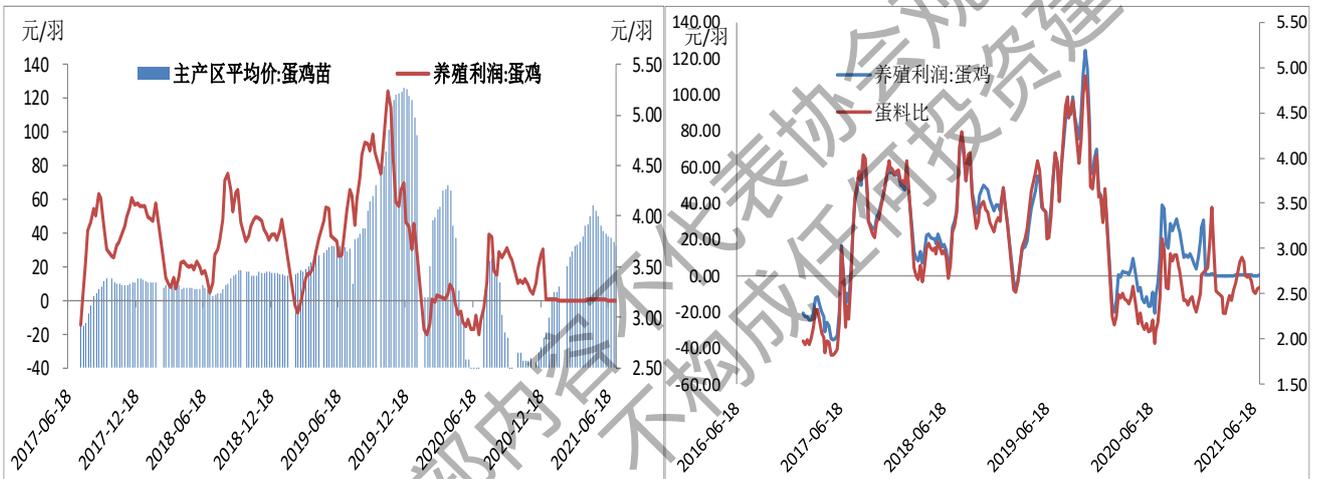


图 2-9 蛋鸡养殖利润与蛋鸡苗价格对比

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

图 2-10 蛋鸡养殖利润与蛋料比对比

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

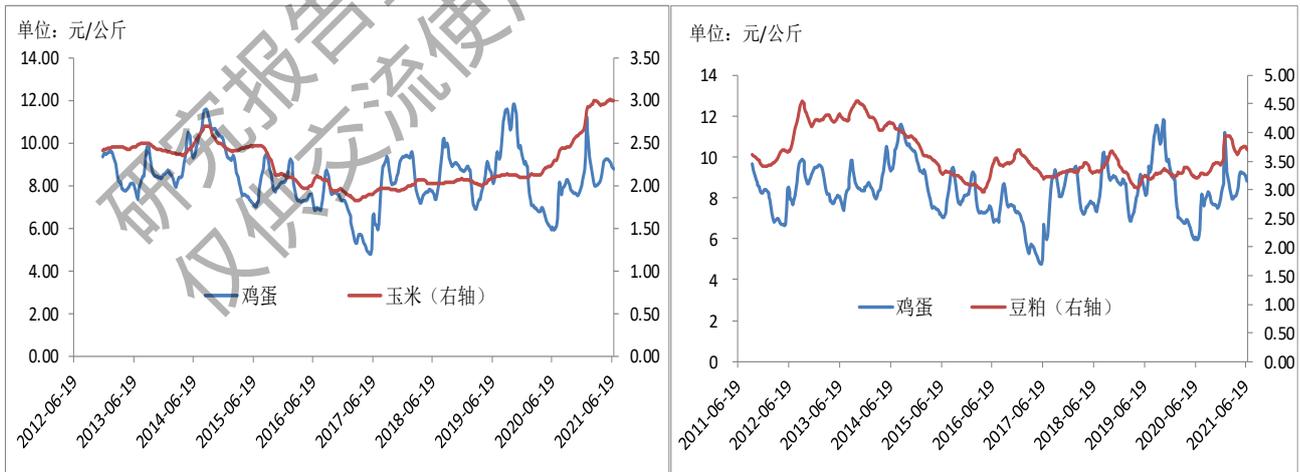


图 2-11 鸡蛋与玉米价格走势对比

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

图 2-12 鸡蛋与豆粕价格走势对比

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

#### 四、淘汰日龄逐渐回归正常 淘汰节奏决定短期供应

上半年，淘汰鸡市场价格整体呈现震荡走升的态势，截至7月9日主产区淘汰鸡价格为11.4元/公斤，较年初上涨36.3%，与去年同期相比下跌38.3%。因饲料成本同比大幅走升近40%，且养殖端淘汰不积极，下游屠宰收购难度加大，支撑淘汰鸡价格上涨，但伴随着4月份之后养殖效益回暖，市场淘汰逐渐回归正常，目前多为480-510天淘汰，且有少量春节前后换羽老鸡尚未出淘，养殖端观望谨慎淘汰，中秋节前后有望迎来一波集中淘汰，淘汰数量对应20年5月前数量偏高的鸡苗及春节前后换羽老鸡，且上半年补栏不积极，供应端降幅将较为明显，鸡蛋市场供需将转为偏紧格局，因此四季度蛋价或有再次冲高的可能，淘汰节奏将决定中短期市场供应。

#### 五、鸡苗销量维持正常 补栏节奏决定中长期供应

今年鸡苗春季补栏节奏基本属于正常补栏，意味着三季度供应充足，鸡苗销量自5月份开始连续下降，且养殖单位普遍对后市信心不足，而当前气温高，散户育雏难度大，叠加较高的饲料成本，补栏意愿不强，6月份卓创资讯监测的18家代表企业商品代鸡苗总销量为3772万羽，环比跌幅15.24%，同比涨幅16.42%。目前来看，因蛋鸡养殖效益持续低位，鸡苗需求低迷，同时父母代蛋鸡养殖企业多适时淘汰老鸡，鸡苗供应能力减弱，另外种蛋利用率继续下滑，鸡苗销量继续减少，整体7月份鸡苗订单依旧不多，预计鸡苗销量依旧维持在低位。

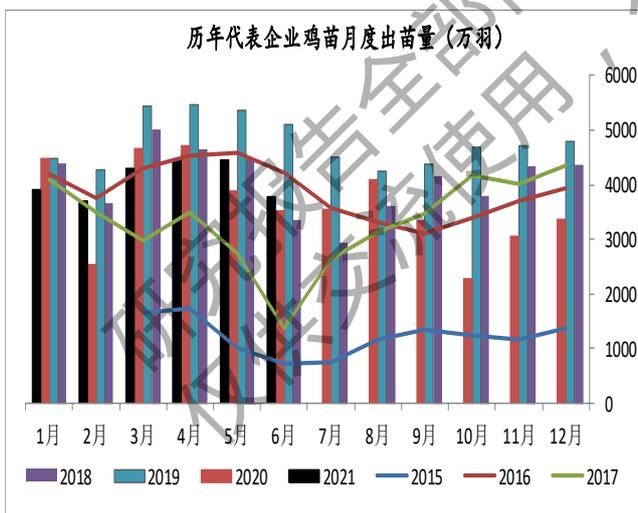


图 2-13 代表企业鸡苗销量

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

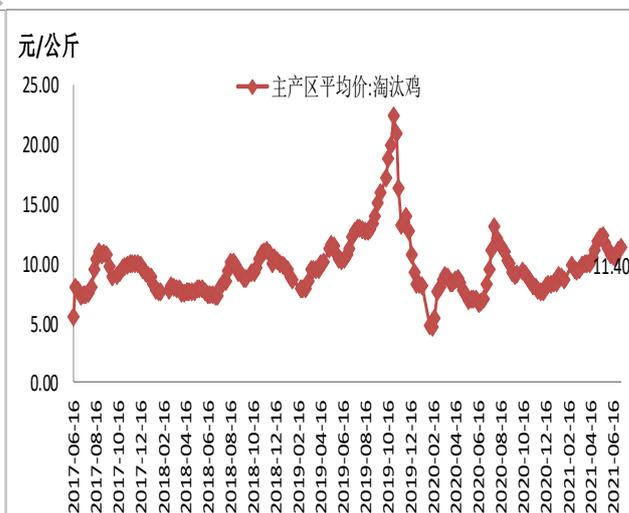


图 2-14 主产区淘汰鸡均价走势

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理



图 2-15 商品代 1 日龄雏鸡销量

料来源：博亚和讯、方正中期研究院整理

## 六、鸡蛋需求平淡 电商平台冲击传统消费模式 缓冲蛋价波动

中国的鸡蛋消费按照消费途径分类可以分为家庭消费（居民食用蛋）、户外消费（餐饮行业 and 机关、企业、学校等机构消费蛋）以及工业消费（深加工蛋等），其中以家庭消费为主。鸡蛋目前是日常消费的必需食品，鸡蛋的家庭以及消费购买渠道一般为商超、农贸市场以及生鲜网购通道等，除了发生非系统性问题如流行性禽病或者食品质量安全问题等会影响正常刚需外，国内几大节日对鸡蛋消费有着极大的拉动力，根据市场贸易量调研统计发现，拉动鸡蛋需求增加的节假日分别为中秋节、春节、端午节、清明节等，就近几年节假日呈现的消费高峰来看，中秋节因涉及月饼等糕点制作对于鸡蛋的需求量最大，其次为春节，端午节、清明节、劳动节等，小节假日对于鸡蛋消费的影响明显有限。

上半年，鸡蛋市场消费疲软，低于历年同期水平，因偏高的蛋价影响消费积极性，且电商平台低价蛋冲击，下游产业多谨慎备货，表现为短期内要货量的减少，今年电商平台销售继续缓冲蛋价的波动，由于电商平台一般布局在 1 线城市，使得像西安、成都、广州对小码蛋的需求尤为突出。目前电商平台替代部分农贸市场和商超走货，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。

卓创数据显示，6 月主销区市场鸡蛋总销量 30939.92 吨，环比跌幅 3.46%，同比跌幅 4.20%，6 月份南北普遍高温，加之南方进入梅雨季节，鸡蛋存储周期缩短，保鲜难度较大，极易出现质量问题，下游采购缩减，拖累市场销量。

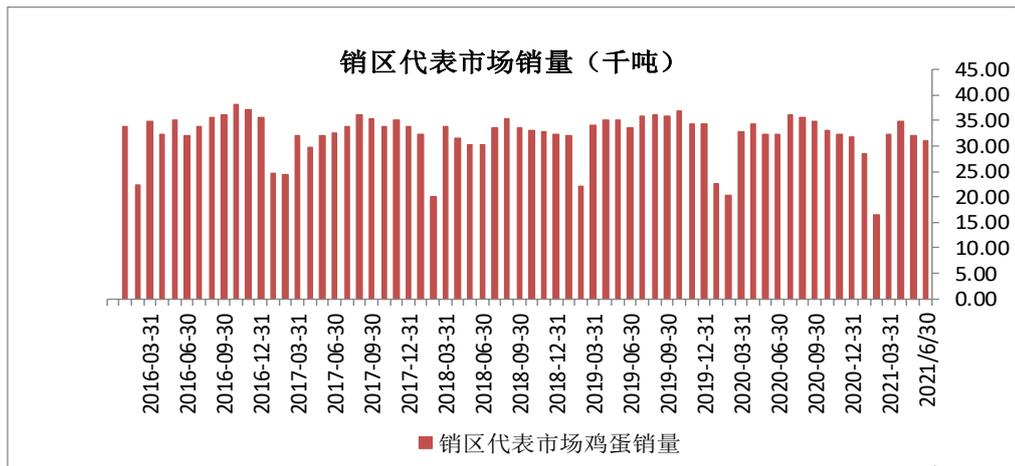


图 2-16 销区代表市场销量

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

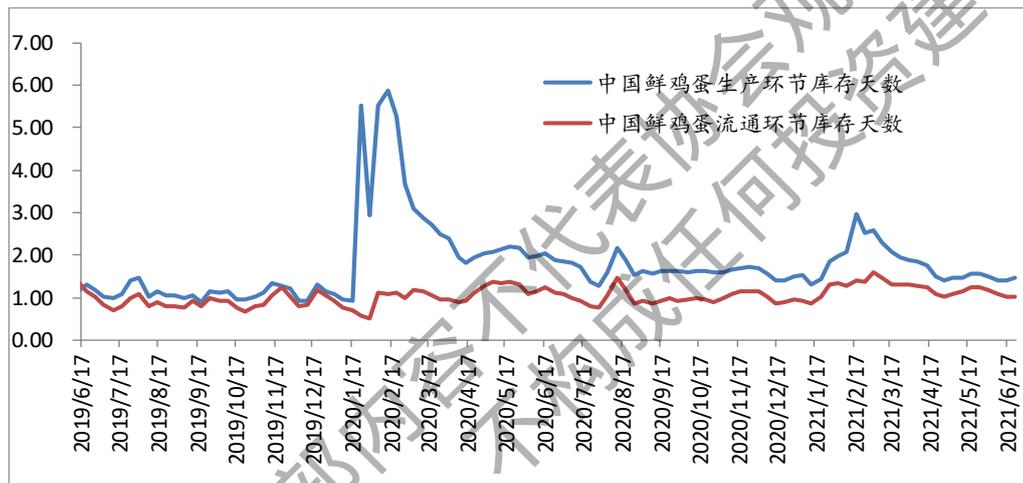


图 2-17 中国鲜蛋生产、流通缓解库存天数

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

## 七、相关产品—生猪市场价格进入下行周期 肉鸡市场去产能持续

替代角度来看，通常生猪养殖市场对蛋鸡市场具有直接或间接的影响，而鸡肉、水产品如鱼等蛋白质含量较高的食品也会对鸡蛋市场构成一定影响；一般来说，猪肉与禽肉的替代性相对较高，从生猪与鸡蛋价格走势对比来看，二者走势相关性相对其他蛋白替代品较高，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，另外，生猪以及肉鸡市场的疫情突发情况同样会对居民的鸡蛋消费有所改变。对于肉鸡市场来说，2019 年度猪价上涨给禽肉，牛肉、羊肉等肉类市场带来利好提振，肉鸡市场呈现明显的引种量大、各环节存栏量持续增加。进入 2021 年猪价持续下滑，肉鸡市场产能已经处于近几年偏高水平，整体替代接近饱和，对蛋价的影响有限，而蔬菜等价格的变化对鸡蛋的影响仍值得关注，夏季蔬菜供应旺季，价格承压，对鸡蛋价格支撑也将有限。

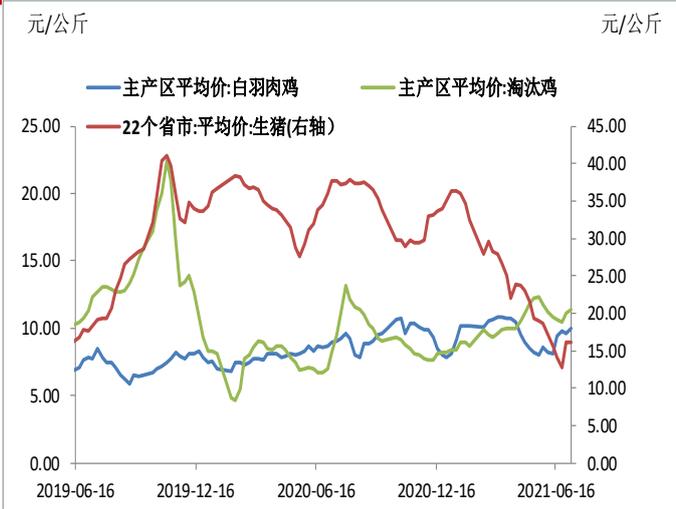


图 2-18 生猪价格与禽肉价格对比

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

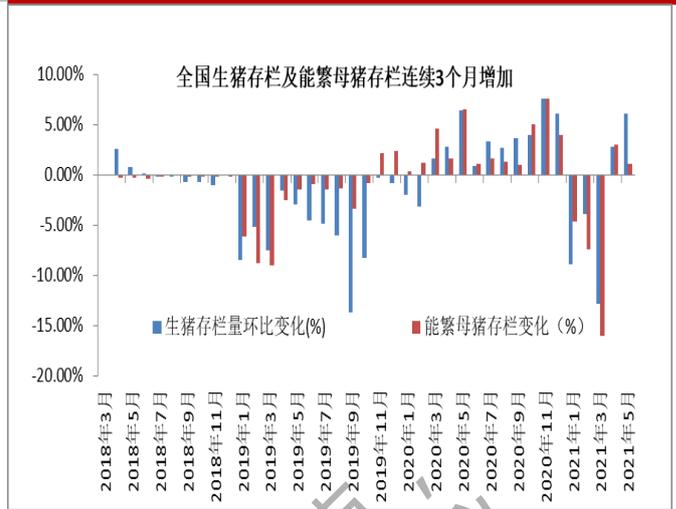


图 2-19 生猪及能繁母猪存栏量

资料来源：农业农村部、方正中期研究院整理



图 2-20 淘汰鸡与鸡蛋价格对比

资料来源：Wind、方正中期研究院整理



图 2-21 白羽肉鸡平均价出厂价

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

## 六、季节性走势规律

鸡蛋市场价格走势季节性规律明显，受节假日、学校开学、气温、疫情等因素影响形成阶段行情，尤其是中秋、春节的到来提振作用明显，现货市场来看，每年的1-2月蛋价因节后消费减弱蛋价回落为主，7-9月份蛋价上涨概率较高，9-11月蛋价大概率回落。而对于期货市场来说，对于05合约来说，一般对应着年内低点，其中12月-1月价格下跌概率较大，对于09合约来说，6、7月份大概率上涨，一般7、8会出现年内高点，整体期货价格相对于现货价格会有一些的超前性，即期货价格会先于现货价格出现涨跌。

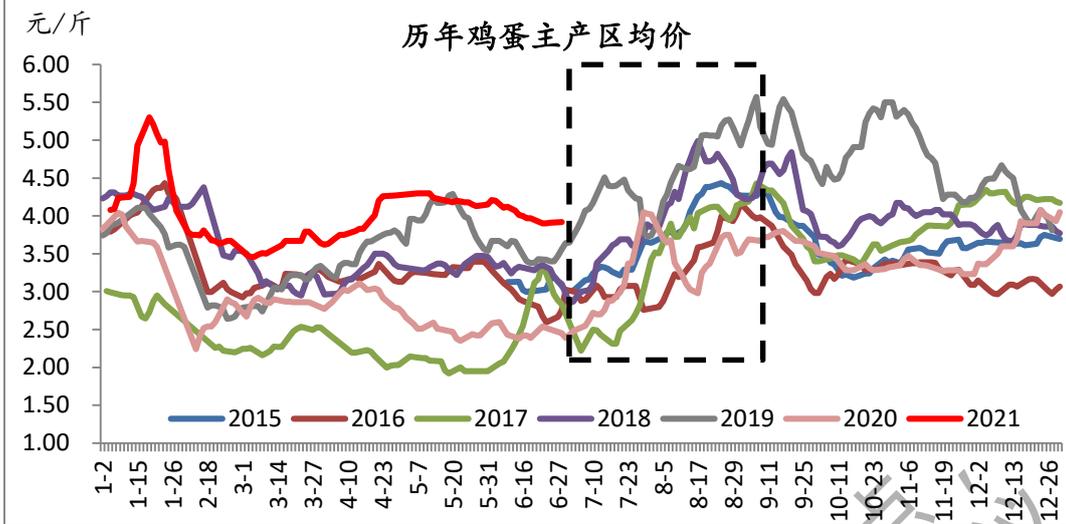


图 2-22 鸡蛋主产区均价历年价格对比

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

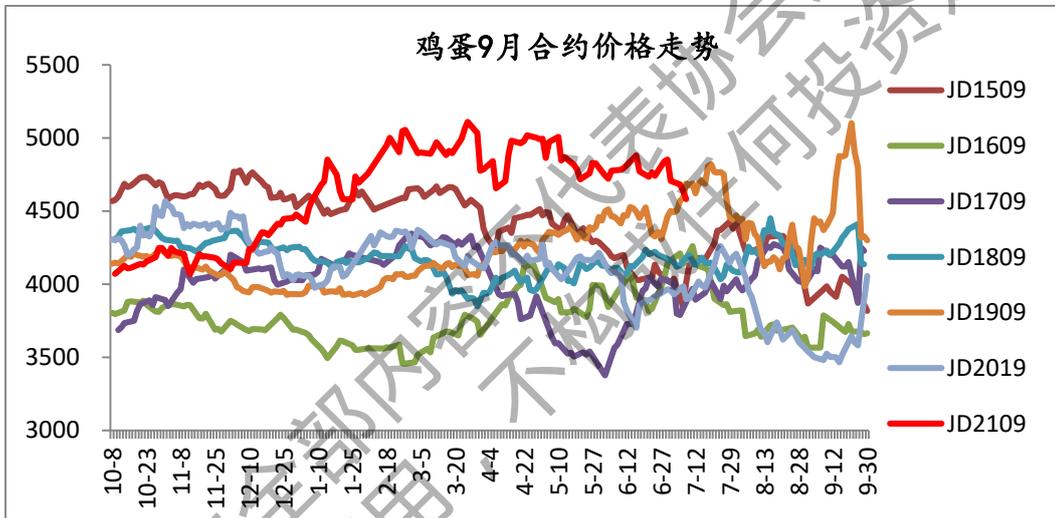


图 2-23 鸡蛋期货 09 合约历年价格对比

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

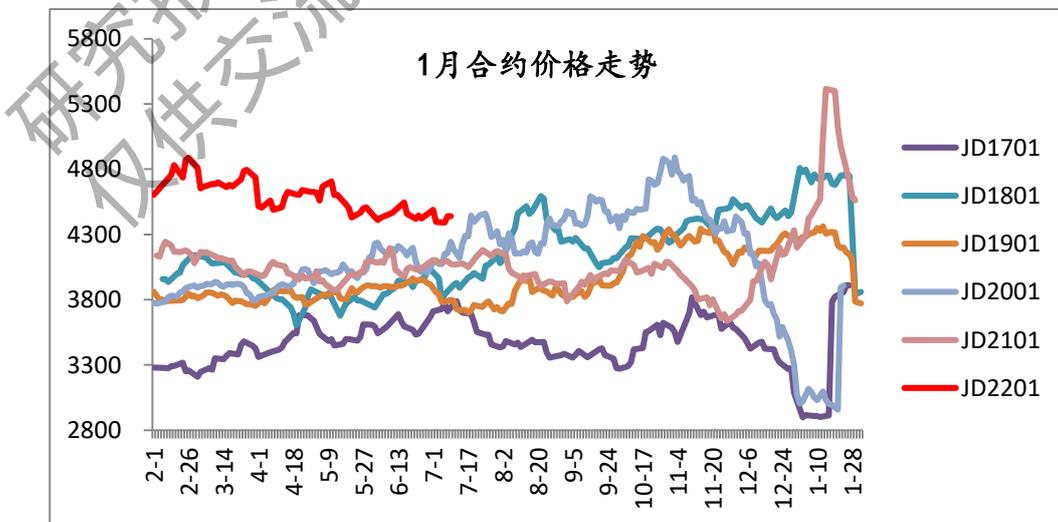


图 2-24 鸡蛋期货 01 合约历年价格对比

资料来源：Wind、方正中期研究院整理

表 2：中秋节前后蛋价对比

中秋前蛋价涨跌时间对比				
	价格低点	价格高点	价差	起涨时间
2021 年 9 月 21 日		(9 月 5-9 月 10 日)		(7 月下旬-8 月上旬)
2020 年 10 月 1 日	2.98	3.8 (9 月 18 日)	0.82	8 月 17 日
2019 年 9 月 13 日	3.73	5.44 (9 月 5 日)	1.71	7 月 31 日
2018 年 9 月 24 日	3.59	4.99 (8 月 16 日)	1.4	7 月 26 日
2017 年 10 月 4 日	3.73	4.48 (9 月 8 日)	0.75	8 月 11 日
2016 年 9 月 15 日	2.78	4.17 (9 月 2 日)	1.39	8 月 5 日

注：中秋节前 45 天左右鸡蛋价格开始上涨，20-35 天价格达到高点，预计 2021 年价格起涨点在 8 月上旬，因此对 8 月份的价格形成一定支撑。

资料来源：方正中期研究院整理

### 第三部分、鸡蛋供需平衡表预测及解读

表 3：鸡蛋供求平衡表

鸡蛋供需平衡表预测										
日期	期初库存(千吨)	产量(千吨)	进口量(千吨)	总供应(千吨)	消费量(千吨)	出口量(千吨)	总需求(千吨)	期末库存(千吨)	供需比(%)	价格(元/斤)
2021E	194.5	24505.5	0	24700	24440	80	24520	180	99.27	3.85
2020	182.2	26073	0	26255.2	25927.6	72.8	26000.4	194.5	99.03	3.18
2019	153.5	24522.2	0	24675.7	24422.5	71	24493.5	182.2	99.26	4.16
2018	223.7	24370	0	24593.7	24369.8	70.4	24440.2	153.5	99.38	3.84
2017	235	23230.2	0	23465.2	23159.2	82.3	23241.5	223.7	99.05	3.1
2016	210.8	25069.5	0	25280.3	24967.6	77.7	25045.3	235	99.07	3.34
2015	46	22694	0	22740	22456.3	72.9	22529.2	210.8	99.07	3.55
2014	178	20492	0.01	20670.01	20554.56	69.45	20624.01	46	99.78	4.4
2013	189	24131	0.01	24320.01	24076.41	65.6	24142.01	178	99.27	3.79

资料来源：方正中期研究院整理

我国鸡蛋基本自产自销，进出口量忽略不计，消费除节假日提振消费外无太多影响因素，在春节、中秋、端午等节假日来临前期会对需求市场产生一定幅度的提振，同时在节日过后以及高温高湿天气下需求减弱，其他时间基本上以居民日常消费以及工业消费为主，预计 2021 年全年鸡蛋产量及消费量均有所下降，且供应减量大于消费，去产能达到一定成效，全年养殖效益较 20 年将有所好转，预计全年鸡蛋产量为 2450 万吨，同比减少 5.9%，鸡蛋消费量预估为 3144 万吨，

同比减少 5.7%；供应端来看，5 月份全国在产蛋鸡存栏量为 11.888 亿只，环比涨幅 0.49%，同比跌幅 12.37%，整体市场去产能达到一定成效，不过受去年养殖亏损及饲料成本较高影响，空栏率处于较高水平，养殖端补栏情绪一般，6 月份新开产蛋鸡为 2021 年 1 月-2 月补栏鸡苗，新增开产量将小幅增加，而可淘老鸡量为 2020 年 1 月-2 月份补栏鸡苗，数量整体偏高，6 月蛋鸡淘汰量仍将大于新开产量，且 6 月份淘汰有所再增加，综合看来，2021 年 6 月在产蛋鸡存栏量整体或小幅减少。

## 第四部分、后市分析及操作建议

### 一、市场展望以及风险提示

2021 年上半年蛋鸡养殖市场去产能取得一定成效，在产蛋鸡存栏量同比减少 10%，但今年饲料成本上涨及消费疲软也令蛋价难以有效拉升，同时压缩养殖效益，今年 4 月之后才逐渐转为小幅盈利，养殖户心态由超淘也转为延淘惜售，这也是为何今年端午节及 618 电商节期间鸡蛋涨价不如预期的因素，淘汰节奏来看，目前多为 480-510 天淘汰，且有少量春节前后换羽老鸡尚未出淘，养殖端观望谨慎淘汰，库存层面来看，因南方尚未出梅，储存压力较大，多维持较低库存或无库存，今年冷库蛋存储较往年亦有减少；消费端来看，今年整体消费疲软，低于历年同期，因偏高的蛋价影响消费积极性，且电商平台低价蛋冲击，下游产业多谨慎备货，表现为短期内要货量的减少，上半年鸡蛋市场整体呈现供需双弱格局，春节后蛋价表现为 3.5-4.2 元/斤区间小幅波动。

三季度为传统消费旺季，鸡蛋价格上涨成为市场共识，但能否上涨超过 5 块、6 块钱的高价还有待验证，目前蛋价有回暖意向，预计 7 月中下旬之后蛋价呈现缓慢上涨的态势，不宜过度乐观，反弹高度取决于涨价后市场走货情况及淘鸡节奏影响。但中秋节前后有望迎来一波集中淘汰，淘汰数量对应 20 年 5 月前数量偏高的鸡苗及春节前后换羽老鸡，且上半年补栏不积极，供应端降幅将较为明显，鸡蛋市场供需将转为偏紧格局，因此四季度蛋价或有再次冲高的可能。盘面上，12、01 合约等待调整低位择时偏多操作为主。

风险点：豆粕、玉米进口贸易政策变化导致饲料成本变化、鸡流感疫情恶化等。



图 6-1：鸡蛋主力合约日 k 线走势图

资料来源：文华财经、方正中期研究院整理

## 二、鸡蛋指数季节性分析

从鸡蛋期货市场历年价格走势来看,选取 2015 年到 2020 年鸡蛋期货指数价格进行统计分析,得到月度涨跌概率中,4 月份上涨概率最大,其次是 6 月和 10 月;12 月份下跌概率最大,其次是 8 月和 1 月。在各月份与当年价格中,7 月份价格多为一年最高,12 月末往往达到年内最低点。



图 6-2：鸡蛋指数季节走势图

资料来源：Wind 方正中期研究院整理

### 三、相关产业投资策略推荐

#### (一) 蛋企套保方案

从历年鸡蛋基差走势来看，存在明显的季节性，鸡蛋主产区均价与鸡蛋活跃合约的基差主要波动在[-1500, 1200]，基差波动范围较大，也体现了鸡蛋期、现货价格运行的不同步，因鸡蛋现货价格呈现明显的季节性；基差走势也存在季节性周期，基差高点一般在9月，基差低点在6、7月，如每年9月份，期货市场价格注入了较高的节日升水，9月期货价格开始走弱，但现货市场价格维持强势，因此基差往往增至年内高位，而每年春节后消费淡季，现货价格走低，但鸡蛋期价在开学季、清明等节假日需求下表现较强，鸡蛋基差处于年内低点。

目前主产区现货报价水平在3.92元/斤左右水平，9月合约与现货基差为-902，近期现货价格整体呈现回暖态势，主力合约09在4500-5000元/500千克区间震荡，三季度进入消费旺季，未来市场供需宽松格局逐渐缓解，但当前期货价格已反映部分未来涨价预期，09合短期若跌至4500元/500千克支撑位以下则有低估的可能，基于对鸡蛋后期行情的判断，我们建议：

对于蛋鸡养殖企业，需要注意对上游原料的成本控制，根据企业自身供货情况顺势出货，切忌积压库存。从期货套保层面来看，在盘面回升至高位，扣除持有成本后仍有较好收益情况下，可适当考虑卖出保值，增加销售渠道。合约选择09合约，参考区间5000-5100元/500千克。

对于食品加工等用蛋企业等，建议短期仍以随采随用为主，且蛋价回调价值低估区可逢低建立适当库存。从期货套保层面来看，在盘面跌至相对合理低位，可适当买入套保操作原料成本。合约选择01合约，参考区间4000-4100元/500千克。

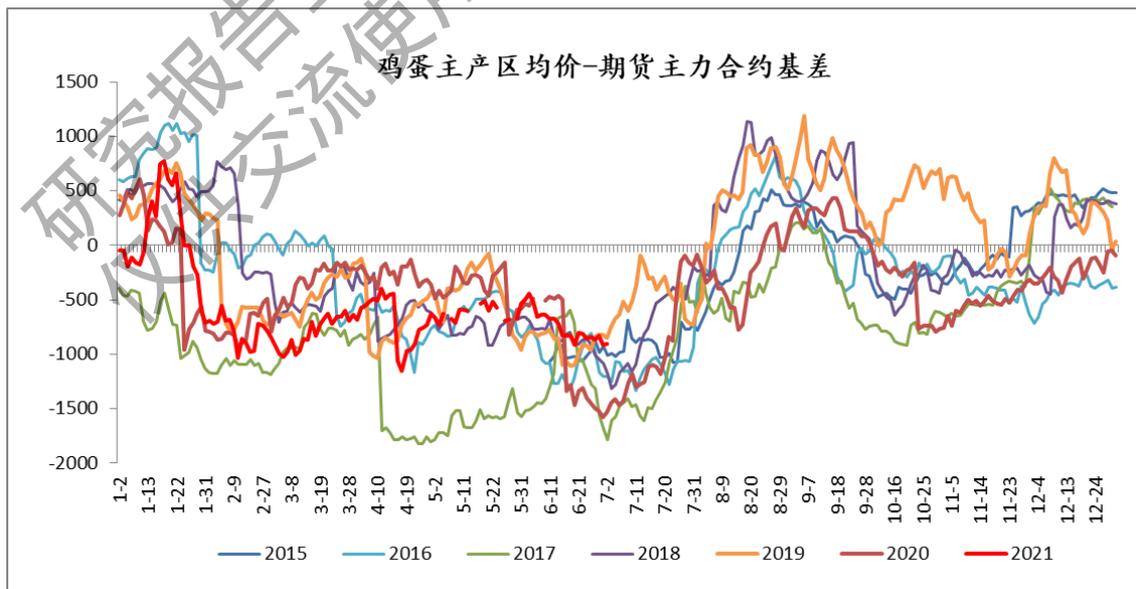


图 6-3：鸡蛋主产区均价与主力合约基差走势图

资料来源：Wind 方正中期研究院整理

(二) 套利策略

从价差结构上来看，目前9-1价差整体处于偏高水平，09合约对应夏季高温产蛋率下降，多数养殖户考虑7月-8月份集中淘汰，且为传统消费旺季，这也是盘面表现高升水的主要因素，短期期现回归阶段，中期不过分看反弹高度，01合约对应中秋节前后偏高淘汰，这波淘汰老鸡是20年5月之前补栏鸡苗，整体淘汰量较大，且今年春节前后换羽老鸡也将淘汰，因此对应远期市场供需结构将转为趋紧，可关注高位9-1反套机会。9-1价差预估在(-400, 600)区间运行。



图 6-4 鸡蛋 9-1 价差走势图

数据来源：Wind、方正中期研究院整理

第五部分、相关股票

表 4：鸡蛋期货相关证券概览

证券代码	证券简称	1月4日收盘价	7月9日收盘价	年初以来涨跌幅(%)	相关产品
600965.SH	福成股份	6.05	5.81	-3.97%	畜牧养殖业
000639.SZ	西王食品	7.17	5.59	-22.04%	食品加工
002321.SZ	华英农业	4.01	2.98	-25.69%	家禽饲养
002234.SZ	民和股份	16.35	14.61	-10.64%	鸡肉制品
002299.SZ	圣农发展	28.17	22.22	-21.12%	鸡肉
300498.SZ	温氏股份	19.40	13.97	-27.99%	肉鸡类养殖

资料来源：方正中期研究院整理

联系我们:

分支机构	地址	联系电话
<b>总部业务平台</b>		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881312
	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦7C	
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦11层	
投资咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881292
<b>分支机构信息</b>		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881205
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦1606室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东南路360号2307室	021-50588107/ 021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花样年喜年中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆部小区湖南南余大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区滨江路53号楷林商务中心C座2304、2305、2306	0731-84118337
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路望京大厦B座12层8-9号	010-62681567
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区中华大街89号大连友谊时代广场B座1105室	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市市南区香港中路61号阳光大厦21楼EH单元	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市雁塔区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号909室、906室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
上海南京北路营业部	上海市浦东新区南京北路429号1703	021-58991278
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦5幢1010室	0571-86690056
南京洪武路营业部	南京市秦淮区洪武路359号1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市芦淞区新华西路999号中央商业广场(王府井A座11楼)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
长沙黄兴中路营业部	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
广州营业部	广州市天河区林和西路3-15号35层07,35层08,35层09	020-38783861
<b>风险管理子公司</b>		
上海际丰投资管理有 限责任公司	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦24楼	021-20778922

### 重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，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，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。

研究报告全部内容不代表协会观点，  
仅供交流使用，不构成任何投资建议