

供给下降叠加需求乐观，鸡蛋价格有望走高

观点：

后期来看，上半年的低补栏将逐渐显现在四季度的蛋鸡存栏上，叠加原料成本的不断走高，养殖利润不佳下淘鸡速度加速，供给将呈下降趋势。需求上，在疫情控制良好的情况下，鸡蛋消费料逐渐恢复，春节前的消费市场整体比较乐观。因此预计鸡蛋价格四季度将走高，建议 JD2101 逢低入多。

研发&投资咨询

魏 佩

从业资格号：F3026567

投资咨询号：Z0013893

☎：18792409717

✉：weipei@cafut.cn

地址：西安市浐灞大道 1 号

浐灞商务中心二期四层

电话：400-8696-758

网址：www.cafut.cn

一、走势回顾

鸡蛋期货在节后大跌四日后，上周五开始反弹上涨，JD2011 合约逼近 3600 元/500 千克，周一的高点 3608 元/500 千克较上周四的低点 3458 元/500 千克上涨了 4.3%。现货报价亦企稳上涨，截止 10 月 21 日，北京地区主流蛋价为 3.4 元/斤，较 10 月 15 日上涨了 0.2 元/斤。一方面，近期现货市场来看，节后受鸡蛋库存增加和需求担忧影响，蛋价弱势运行，中间商因此拿货谨慎，导致农产品批发市场到货明显减少，带动销区蛋价走强，产区蛋价跟随走强，走货加快，鸡蛋库存明显下降，市场信心有所恢复；另一方面，由于今年 6、7 月份补栏大幅下降，供给压力将逐渐减小，且市场对年前消费乐观，鸡蛋供需格局正在逐渐转变。

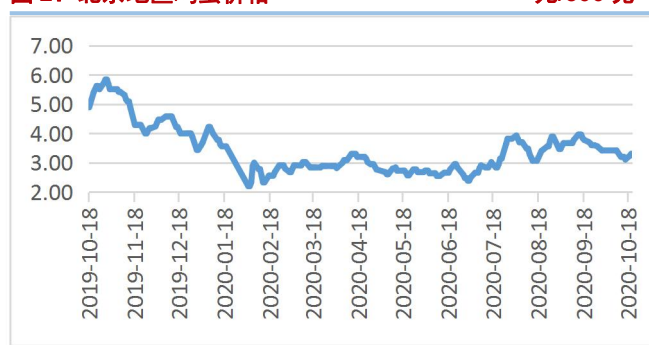
图 1：鸡蛋 2011 合约走势日线



资料来源：文华财经，长安期货

图 2：北京地区鸡蛋价格

元/500 克



资料来源：文华财经，长安期货

二、基本面信息

（一）上半年的低补栏逐渐显现

1. 上半年疫情和低蛋价下补栏整体较低

今年上半年受疫情和蛋价低迷影响，养殖端持续亏损，养殖户对后市缺乏信心，补栏谨慎，除了 4 月份鸡苗销量较高，其余月份销量均偏低。其中，2 月份受国内疫情爆发影响鸡苗销量为近三年最低，全国请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

蛋雏鸡入栏不到 5500 万羽。而 6-9 月份受蛋价持续走低影响，养殖单位补栏均较低，8 月份虽有反弹，但 9 月份鸡苗销量再次大幅下降，因消费旺季蛋价整体低于往年同期，养殖户信心受挫较重，孵化场订单继续减少。据天下粮仓纳入调查的 48 家口径样本孵化企业 9 月份商品代蛋鸡苗总销量为 4382 万羽，较 8 月份总量 5756 万减少了 1374 万羽，环比降幅为 23.87%。

2.后期蛋鸡存栏将下降

受上半年整体补栏偏低影响，且 9 月份后，鸡蛋价格持续低迷，玉米、豆粕等饲料原料价格不断走高，养殖成本增加，蛋鸡养殖利润缩水，淘汰意愿增强，9 月在产蛋鸡存栏开始下降，据卓创资讯，9 月全国在产蛋鸡存栏量为 12.74 亿只，环比下降 1.98%，同比上涨 2.78%。因 6 月补栏下降，10 月存栏量料继续下降。因 2019 年四季度的大量补栏，今年上半年在产蛋鸡存栏持续高位，高供给不断施压蛋价。但同时弱势蛋价下的低补栏也将逐渐显现在四季度的存栏上，供给将呈下降趋势。

图 3：全国蛋鸡补栏量年度对比图



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 4：全国在产蛋鸡存栏年度对比图



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 5：全国蛋鸡补栏量年度对比图



资料来源：天下粮仓，长安期货

3. 天气转凉，产蛋率恢复

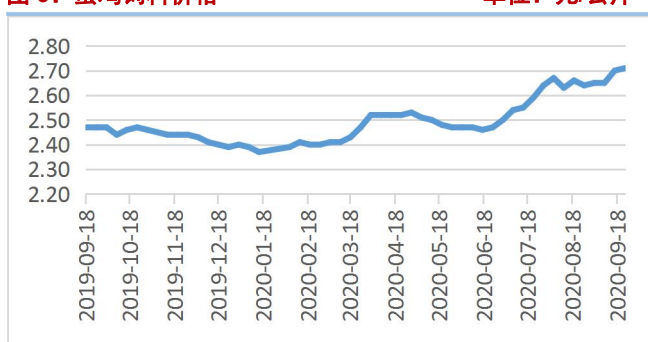
10 月后各地天气明显转凉，适宜蛋鸡养殖，鸡群养殖情况良好，蛋鸡产蛋率已回升。据天下粮仓监测，截止 10 月 15 日全国在产蛋鸡高峰期产蛋率为 91.99%，较 8 月底的 91.32% 回升了 0.67 个百分点。

（二）原料走高，养殖利润再次缩水

近期玉米和豆粕价格再次创新高，原料价格的连连走高加上鸡蛋价格偏低，养殖利润再次缩水。据天下粮仓统计的数据显示，截止 10 月 19 日，全国自配蛋鸡饲料价格为 2.6 元/公斤，较上月同期的 2.5 元/公斤上涨了 4%，较去年同期的 2.44 元/公斤上涨了 6.6%。截止 10 月 20 日，全国蛋鸡养殖利润为亏损 5.04 元/羽，较 9 月同期的 17.96 元/羽下降了 23 元/羽，降幅 128%。养殖亏损或令老鸡淘汰速度加速，利于去库存。

图 6：蛋鸡饲料价格

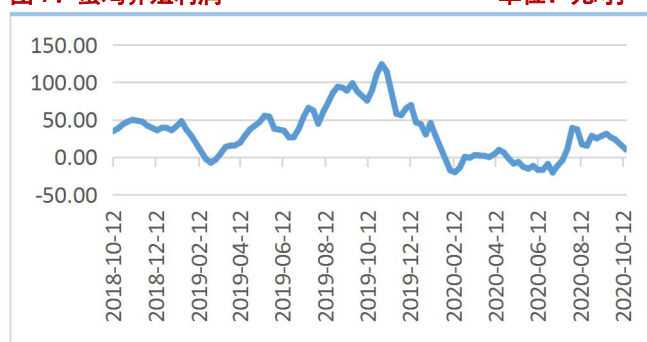
单位：元/公斤



资料来源：wind，长安期货

图 7：蛋鸡养殖利润

单位：元/羽



资料来源：wind，长安期货

（三）国内新冠疫情控制良好，消费逐渐回升

今年鸡蛋价格持续走低的另一个主要原因就是新冠疫情背景下消费的重挫，即使是北京疫情和青岛疫情的小范围出现都令市场多了些担忧，蛋价亦有反应。目前全球疫情依然严峻，各国防控措施升级。而中国对疫情的防控效果显著，虽然时有小范围的疫情出现和国外输入，但目前整体稳定。且从国庆期间的全国消费来看，旅游业、餐饮业均较火爆，表明市场信心已逐渐恢复，有利于鸡蛋消费的恢复，一些食品厂

请务必阅读正文后的免责声明部分！

放心的选择 贴心的服务

或加大采购量，且不排除提前储存冷库蛋的可能。后期如果没有大范围的新冠疫情，鸡蛋消费料持续乐观。

三、总结

后期来看，上半年的低补栏将逐渐显现在四季度的蛋鸡存栏上，叠加原料成本的不断走高，养殖利润不佳下淘鸡速度加速，供给将呈下降趋势。需求上，在疫情控制良好的情况下，鸡蛋消费料逐渐恢复，春节前的消费市场整体比较乐观。因此预计鸡蛋价格四季度将走高，建议 JD2101 逢低入多。

免责声明

本报告基于已公开的信息编制，但对信息的准确性及完整性不作任何保证。本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成个人投资建议。投资者应当充分考虑自身投资经历及习惯、风险承受能力等实际情况，并完整理解和使用本报告内容，不能依靠本报告以取代独立判断。对投资者依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、结论及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

长安期货有限公司版权所有并保留一切权利。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“长安期货投资咨询部”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

长安期货各分支机构

江苏分公司

地 址：常州市新北区高新科技园 3 号楼 B 座 307
电 话：0519-85185598
传 真：0519-85185598

福建分公司

地 址：福建省厦门市思明区嘉禾路 23 号
新景中心 B 栋 1007-1008 室
电 话：0592-2231963
传 真：0592-2231963

上海营业部

地 址：上海市杨浦区大连路宝地广场 A 座 1605
电 话：021-60146928
传 真：021-60146926

郑州营业部

地 址：郑州市郑东新区商务外环 30 号期货大厦
1302 室
电 话：0371-86676963
传 真：0371-86676962

西安和平路营业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206088 029-87206178
传 真：029-87206165

金融事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206171
传 真：029-87206163

农产品事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206176
传 真：029-87206176

山东分公司

地 址：山东省烟台市经济技术开发区珠江路 10 号
电 话：0535-6957657
传 真：0535-6957657

安徽分公司

地 址：合肥市蜀山区潜山路 188 号蔚蓝商务港 F
座 1103 室
电 话：0551-62623638

淄博营业部

地 址：山东省淄博市高新区金晶大道 267 号颐
和大厦 B 座 501 室
电 话：0533-6217987 0533-6270009

西安经济技术开发区营业部

地 址：西安经济技术开发区凤城八路 180 号长
和国际 E 座 1501 室
电 话：029-87323533 029-87323539
传 真：029-87323539

宝鸡营业部

地 址：宝鸡市渭滨区经二路 155 号国恒金贸大
酒店 21 层
电 话：0917-3536626
传 真：0917-3535371

能源化工事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87206172
传 真：029-87206165

金属事业部

地 址：西安市和平路 99 号金鑫国际大厦七层
电 话：029-87380130
传 真：029-87206165