

待淘老鸡面临选择，鸡蛋短期放低期待

观点：


供给端来看，蛋鸡存栏下降节奏受大量淘汰鸡面临选择将有所变动，如果2019底大量补栏的蛋鸡进入淘汰期后养殖户积极淘汰老鸡将利于继续去库存，如果养殖户在看好远期蛋价的预期下大量对待淘老鸡进行换羽将令5月存栏下降不及预期。需求端来看，短期在季节性消费淡季影响下，对鸡蛋价格支撑将减弱，而中期在疫情逐渐消散，社会整体消费回暖后鸡蛋消费将整体好于往年，对鸡蛋价格支撑将较强。综合来看，短期市场分歧较大，令鸡蛋期货波动再次加剧，短期建议短差操作为主。在3月中旬后若现货价格企稳，加上前半个月淘汰鸡如果可以继续放量，将是逢低入多的机会，参考区间4150-4250。


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

2月鸡蛋价格企稳走高，主力 JD2105 合约突破年前高点，最高 4730。主要原因在于：一方面年前开始市场对今年5月蛋鸡存栏下降至低位预期较强。另一方面，鸡蛋现货开市价普遍高于往年，加上大宗商品节后普涨的情绪带动，鸡蛋强势走高。

图 1：全国鸡蛋价格分年度对比 单位：元/斤



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 2：鸡蛋主力 JD2105 合约走势（日线）单位：元/500 千克



资料来源：文华财经，长安期货

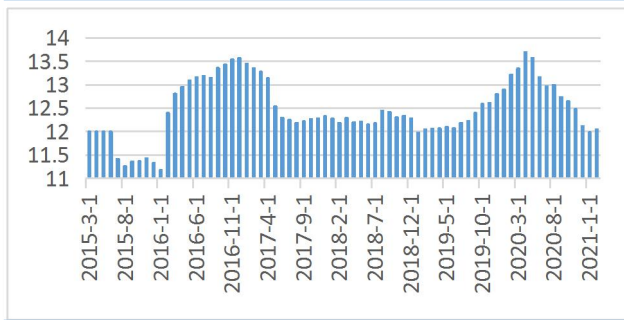
二、基本面信息

（一）存栏降速或放缓

1. 蛋鸡存栏小幅增加

据卓创资讯的数据显示，2021年2月在产蛋鸡存栏为 12.05 亿只，环比增幅 0.5%，同比跌 8.9%。根据蛋鸡从育雏鸡到淘汰鸡一年半的养殖周期计算，2019年四季度的巨量补栏将逐渐进入淘汰期。但目前在蛋价偏低的现实和养殖户看好后期行情的预期下淘汰鸡节奏存较大变数，这将决定后期供给的变化节奏。

图 3：中国在产蛋鸡月度存栏量 单位：亿只



资料来源：卓创资讯，长安期货

图 4：全国蛋鸡补栏量年度对比图 单位：亿只



资料来源：天下粮仓，长安期货

2.待淘老鸡淘汰 or 换羽

从节前开始，市场对今年年中价格上涨情绪就已开始升温，在此影响下，今年春节期间现货鸡蛋价格并未像往年一样出现较大跌幅，也奠定了今年鸡蛋价格将整体高于去年的基础。基于此，养殖户本该淘汰的老鸡部分延迟淘汰或换羽，或令 5 月供给的下降将不及预期。目前仍有部分待淘老鸡面临淘汰还是换羽的选择，如果顺利淘汰，将利于存栏的继续下降，如果大量换羽，对于后期行情将不利，或限制鸡蛋的上方空间。

2 月淘鸡价格整体上涨，截止月底，淘汰蛋鸡全国平均价格指数在 4.72 元/斤，较 1 月底的 4.39 上涨 0.33 元/斤，涨幅为 7.52%。较去年同期的 3.98 涨了 0.74 元/斤，涨幅为 18.59%。

图 5：160 样本企业蛋鸡淘汰量及淘汰日龄对比 单位：万只



资料来源：天下粮仓，长安期货

图 6：全国淘汰鸡价格与淘汰日龄对比图 单位：天



资料来源：天下粮仓，长安期货

3.蛋商囤货行为不利后期行情

库存方面，春节后蛋商大多已正常开工，春节期间堆积在养殖场的库存有所缓解，使得生产环节库存

量稍有减少，但年后3月份一般是蛋品消费淡季，蛋商手中均积压了一定量的库存，且有部分蛋商看好后期行情，刻意囤货，因此流通环节库存略有增加。

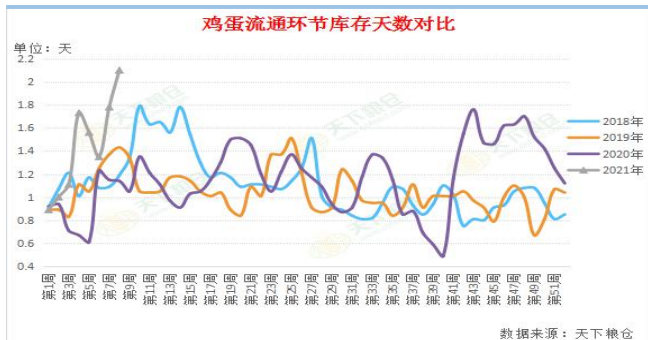
全国主产区鸡蛋库存数据

地区	生产环节			流通环节		
	8月	7月	增减天数	8月	7月	增减天数
辽宁	1.36	1.41	-0.05	1.75	1.33	0.42
河北	2.27	2.30	-0.03	2.28	2.06	0.22
山东	2.45	2.82	-0.37	2.12	1.69	0.43
江苏	2.30	2.30	0	2.41	2	0.41
河南	1.33	1.33	0	1.25	1.12	0.13
安徽	1.94	2.31	-0.37	2.83	2.5	0.33
全国	1.94	2.08	-0.14	2.10	1.78	0.32

数据来源：天下粮仓

图7：鸡蛋流通环节库存天数对比

单位：天



资料来源：wind，长安期货

图8：鸡蛋生产环节库存天数对比

单位：天



资料来源：天下粮仓，长安期货

4. 养殖端对后市期待较高，补栏料增加

(1) 养殖利润维持低位

2月份豆粕和玉米价格涨跌互现，由于玉米在饲料中占比高于豆粕，蛋鸡饲料价格继续上涨，但涨势有所放缓，蛋价饲料价格为3.02元/斤，较上月底的3元上涨了0.02元/斤，较去年同期的2.25元/斤上涨了0.77元/斤，涨幅为34.22%。

截止2月底，蛋鸡养殖利润为-13.32元/只，较1月同期的2.36%减少了15.68元/只，较去年同期

的-6.92 减少了 6.40 元/只，减幅为 92.49%。

图 9：国内蛋鸡养殖利润

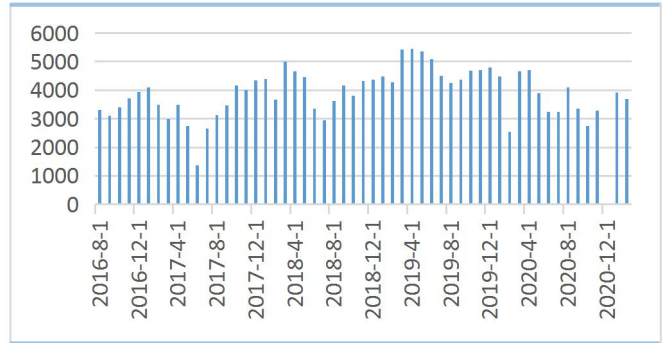
单位：元/只



资料来源：wind，长安期货

图 10：鸡苗销量

单位：万羽



资料来源：天下粮仓，长安期货

（2）补栏高峰期鸡苗销量料增加

据卓创资讯的数据，2 月份蛋鸡苗月度出苗量为 3695 万羽，环比下降 222 万羽，略高于过去 5 年的历史均值。2-3 月补栏 8 月前后正逢产蛋高峰期，所以，这一阶段向来为养殖户补栏高峰期，当下鸡苗需求好转，且饲料价格高涨，种鸡养殖成本增加，种蛋成本增多，种鸡场提价意愿亦高，使得蛋鸡苗整体上涨。但鸡蛋价格走弱，且养殖成本较高，养殖场和育雏场均谨慎，预计 3 月蛋鸡苗上涨的空间不大。

由于 2020 年全年蛋鸡补栏量较低，3 月份为蛋鸡养殖补栏高峰期，部分养殖户及育雏鸡对下半年行情仍存在期待，因此 2 月份种鸡苗排苗情况良好，不过，由于 2 月份天数少，且 2 月份为春节放假时间段，部分孵化场排苗时有意避开春节时间出苗，因此 2 月份蛋鸡出苗率小幅下降。当下养殖场空栏多，且下半年一般为养鸡场盈利的时段，育雏场有堵市情况，种鸡场 3 月份鸡苗订单排苗顺畅，种蛋利用率大多为 100%。预计 3 月份鸡苗价格或增加至 5178 万羽，增幅为 9.6%。

截止 2 月底，蛋鸡苗价格在 3.2-3.8 元/羽，较 1 月上涨 0.2-0.5 元/羽；部分大厂鸡苗价格涨至 4.2-4.4 元/羽左右；全国蛋鸡苗平均价格为 3.76 元/羽，较 1 月底上涨 0.25 元/羽。

（二）季节性淡季，需求支撑短期偏弱中期趋强

需求端来看，春节过后终端走货明显减缓，目前处于鸡蛋消费的季节性淡季。从往年鸡蛋现货价格来

看，受需求淡季影响，从往年蛋价走势来看，3月份是鸡蛋价格一年中最低的时段，大部分时间是稳中偏弱的态势。而中期看因国内疫情控制较好，社会整体消费回暖，团体聚餐等消费预期乐观，将对鸡蛋支撑有所增强。

三、总结

供给端来看，蛋鸡存栏下降节奏受大量淘汰鸡面临选择将有所变动，如果2019年底大量补栏的蛋鸡进入淘汰期后养殖户积极淘汰老鸡将利于继续去库存，如果养殖户在看好远期蛋价的预期下大量对待淘老鸡进行换羽将令5月存栏下降不及预期。需求端来看，短期在季节性消费淡季影响下，对鸡蛋价格支撑将减弱，而中期在疫情逐渐消散，社会整体消费回暖后鸡蛋消费将整体好于往年，对鸡蛋价格支撑将较强。综合来看，短期市场分歧较大，令鸡蛋期货波动再次加剧，短期建议短差操作为主。在3月中旬后若现货价格企稳，加上前半个月淘汰鸡如果可以继续放量，将是逢低入多的机会，参考区间4150-4250。

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及事业部

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

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

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

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

郑州营业部

地址：河南自贸试验区郑州片区(郑东)商务外环路30号期货大厦1302室
电话：0371-86676962
传真：0371-86676963

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：0533-6270009
传真：0533-6270009

上海营业部

地址：上海市杨浦区大连路558、668号A座16层05号
电话：021-65688722
传真：021-60446926

宝鸡营业部

地址：宝鸡市高新开发区高新大道40号院3幢5层13号
电话：0917-3536626
传真：0917-3535371

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706室
电话：029-87206175
传真：029-87206175

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：029-89824970
传真：029-89824970

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718室
电话：029-87206172
传真：029-87206172

金融事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层706室
电话：029-87206171
传真：029-87206171

农产品事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室
电话：029-87206176
传真：029-87206176

金属事业部

地址：西安市和平路99号金鑫国际大厦七层718室
电话：029-87380130