

存栏偏低，鸡蛋震荡偏强

兴证期货·研发中心

2022年4月22日 星期五

农产品研究

李国强

从业资格编号：F0292230

投资咨询编号：Z0012887

内容提要

● 我们的观点

原材料成本大幅上涨带动鸡蛋的成本刚性上涨；国内蛋鸡的存栏处于历史偏低水平，补栏增加且鸡场延迟淘汰并不能迅速改善鸡蛋供应紧张格局，鸡蛋价格走强及养殖的较好利润将持续。需求方面，随着疫情结束，后期鸡蛋需求将会增加，尤其是在外盘禽流感严重导致鸡蛋大涨的背景下，出口对国内鸡蛋价格有正向拉动作用。鸡蛋的生产和流通环节库存去化良好，有利于鸡蛋消费和流通。因此，建议投资者关注短期鸡蛋的偏多交易。

● 风险提示

补栏超预期；禽流感疫情

报告目录

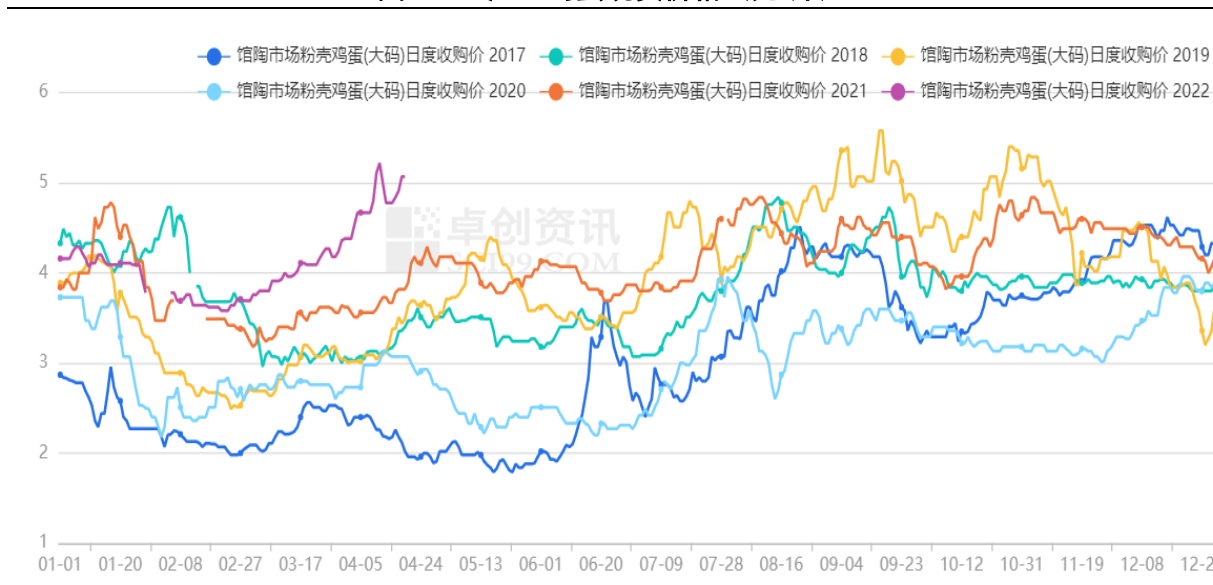
1.基本面分析.....	3
1.1 鸡蛋进入消费旺季，价格持续走高.....	3
1.2 蛋鸡存栏偏低，供应偏紧.....	4
1.3 需求好转对鸡蛋价格有利.....	7

1. 基本面分析

1.1 鸡蛋进入消费旺季，价格持续走高

端午节及五一劳动节将到来，鸡蛋已经进入上半年的消费小旺季。从历史季节性来看，端午及五一劳动节前后，现货价格呈现出震荡上行的走势。目前，国内的疫情逐步缓解，吉林疫情得到有效控制，上海疫情也逐步得到控制，社会面清零即将达成，尽管离动态清零仍需时日，但上海已经逐步复工复产，后期的消费将修复，对鸡蛋的消费利好。

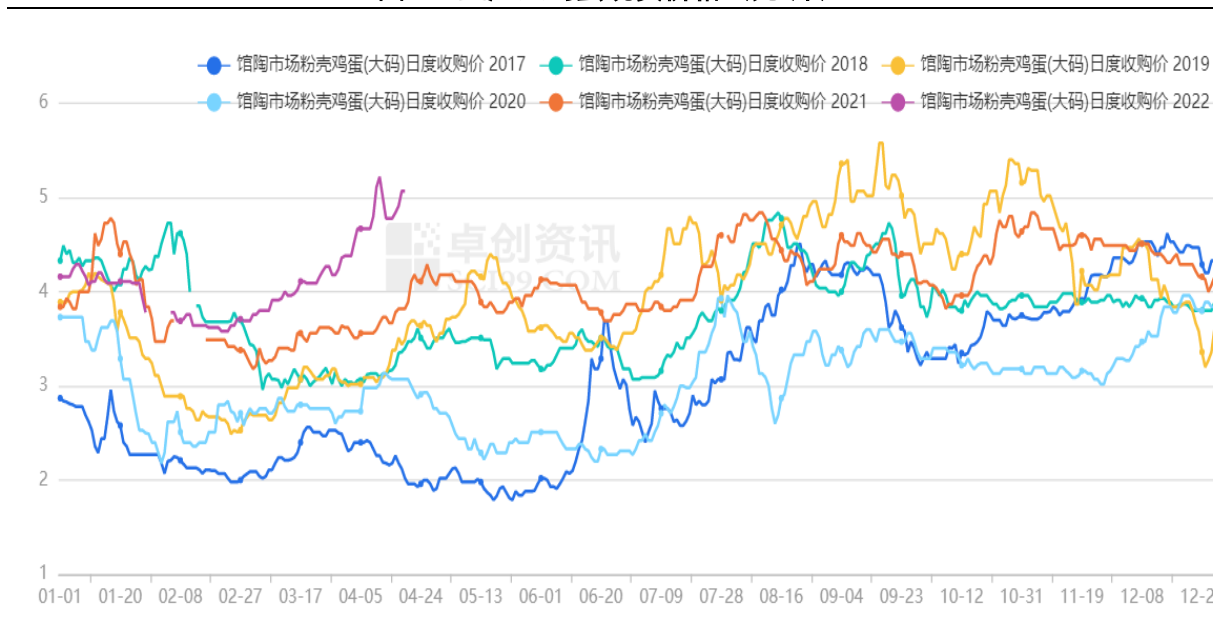
图 1：主产区鸡蛋现货价格（元/斤）



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

另外，从蛋鸡的产蛋特点来看，随着气温的升高，蛋鸡的产量会出现下滑，一般下滑率达到 3-4% 左右的水平，导致鸡蛋的供应季节性下滑。

图 2：主产区鸡蛋现货价格（元/斤）



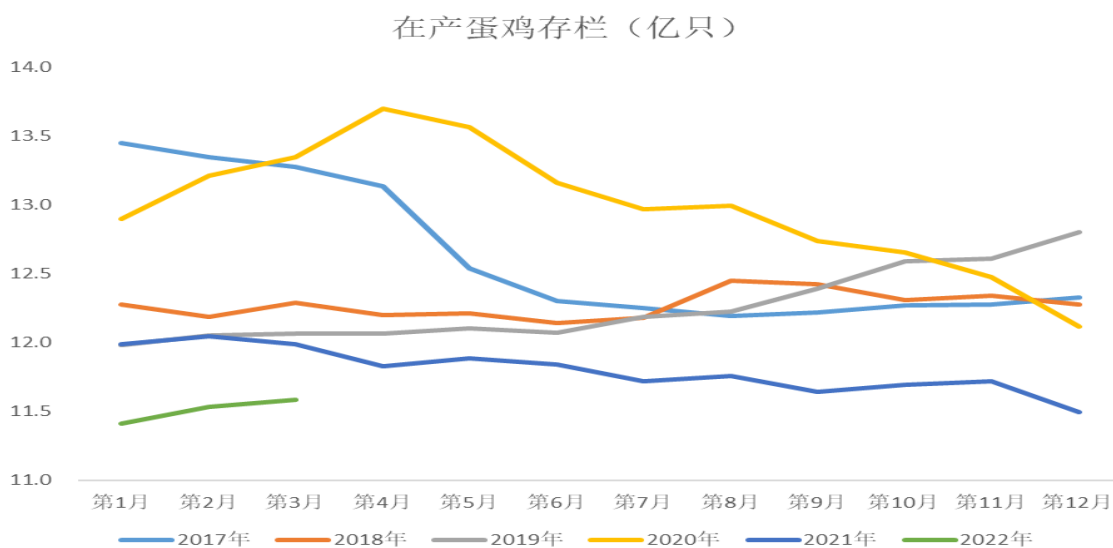
数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

高温下鸡蛋的重量也出现一定程度的下降，使得鸡蛋的产量下降，这就是7、8月天气最炎热的气候条件下，鸡蛋价格创出季节性高位的原因。近期，我们已经看到主产区鸡蛋价格大幅走高的情况，现货较期货升水幅度较大可能会拉动期货价格走强。

1.2 蛋鸡存栏偏低，供应偏紧

2021年3月以来，蛋鸡存栏呈现持续下降的趋势，主要因为养殖成本增加，鸡蛋价格上涨乏力，养殖企业补栏积极性维持低位。今年1月以来，在产蛋鸡的存栏有小幅走高，但整体绝对量仍旧维持低位水平。卓创资讯的数据显示，3月份我国在产蛋鸡总存栏量为11.58亿只，低于去年同期的11.98亿只。

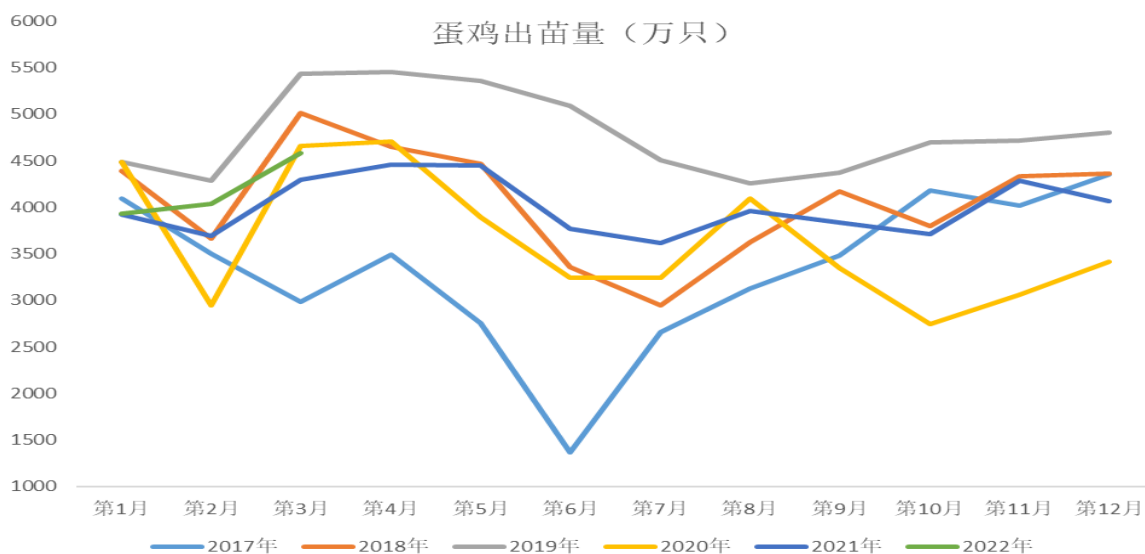
图3：在产蛋鸡存栏



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

补栏方面，今年以来蛋鸡苗的出苗量维持正常，月均补栏量在4000—4500万只区间，较去年小幅增加，但整体仍旧处于正常的补栏数量区间，未来蛋鸡存栏增加平稳。

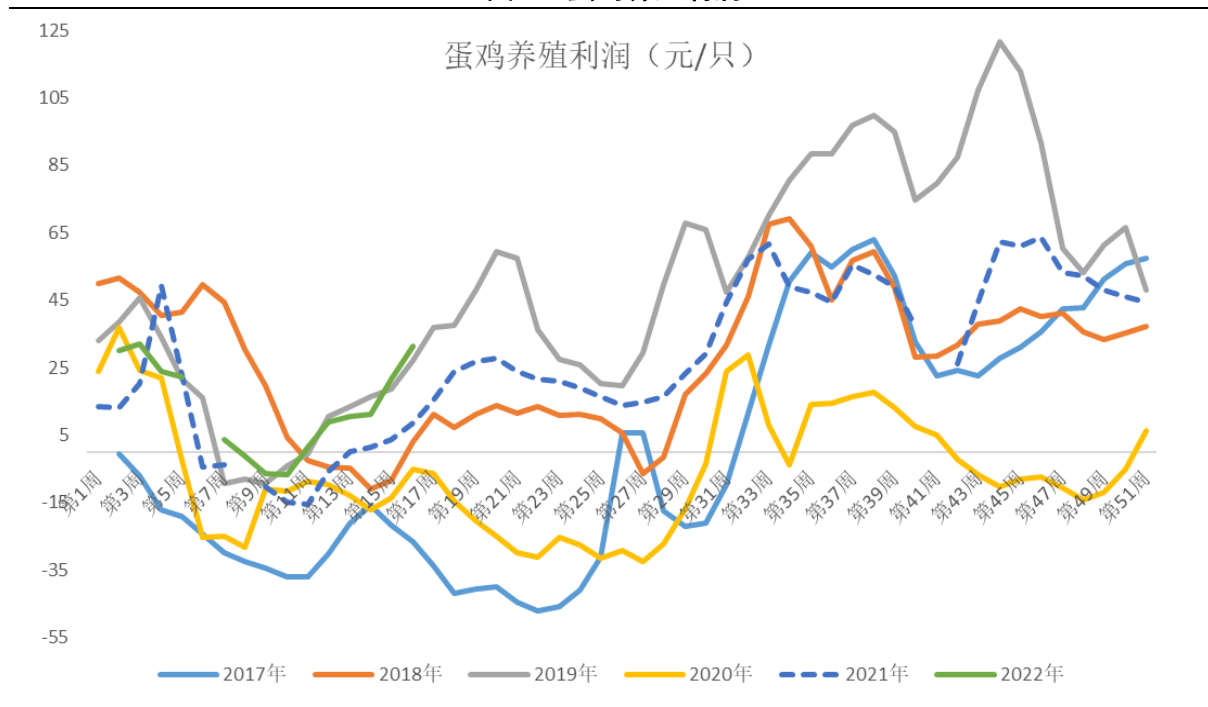
图4：蛋鸡补栏量



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

另一方面，由于鸡蛋价格走高，养殖利润好转，目前蛋鸡养殖利润达到 32 元/只，已经超过去年高点，但仍旧低于 2019 年的利润水平。从趋势角度来看，蛋鸡养殖利润可能还存在一定的上行空间。

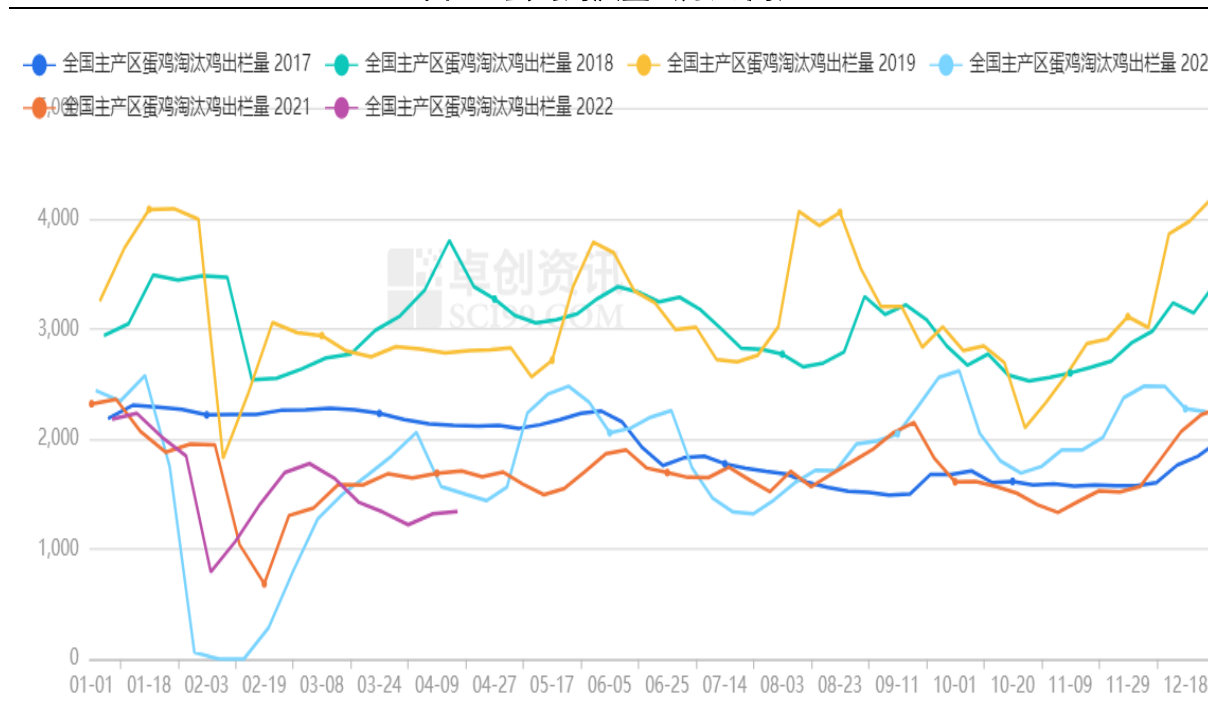
图 5：蛋鸡养殖利润



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

随着养殖利润的走高，3月蛋鸡淘汰量下滑，有利于提高蛋鸡存栏量，提高鸡蛋供应。目前蛋鸡的淘汰数量维持在 1300-1500 万只/周，远低于平均淘汰数量 2000 万只/周的水平。

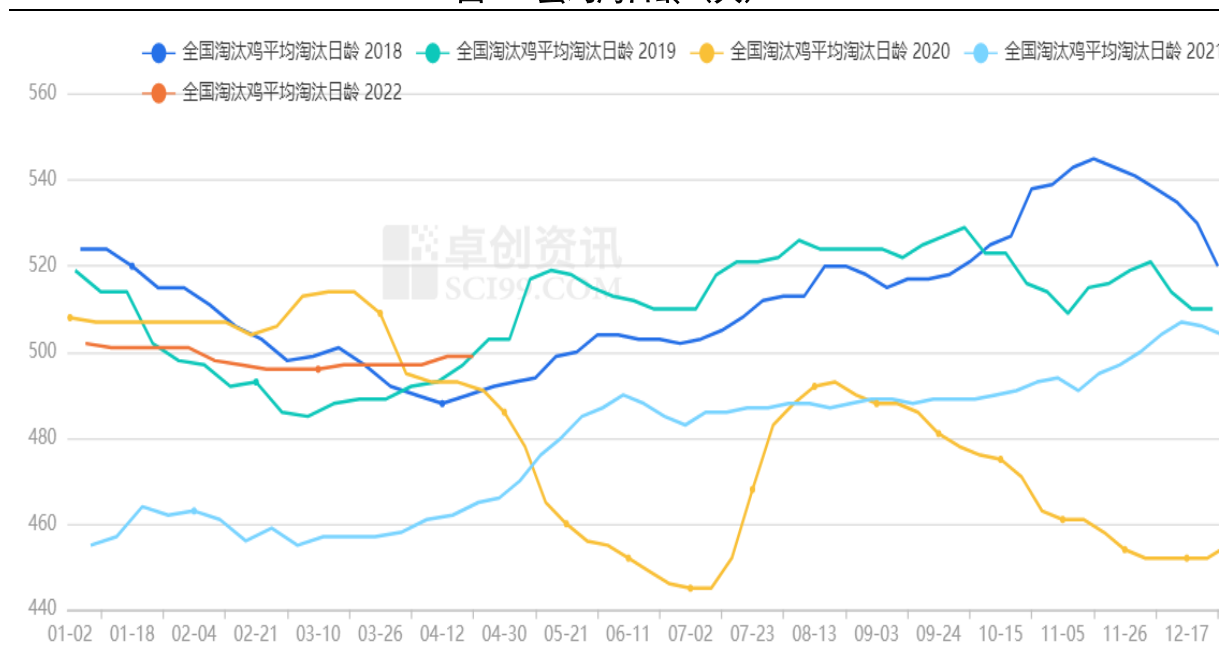
图 6：蛋鸡淘汰量（万只/周）



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

从蛋鸡的淘汰日龄来看，淘汰日龄处于季节性偏高位置，意味着养殖户在延缓蛋鸡的淘汰，以充分享受高蛋鸡带来的养殖利润。

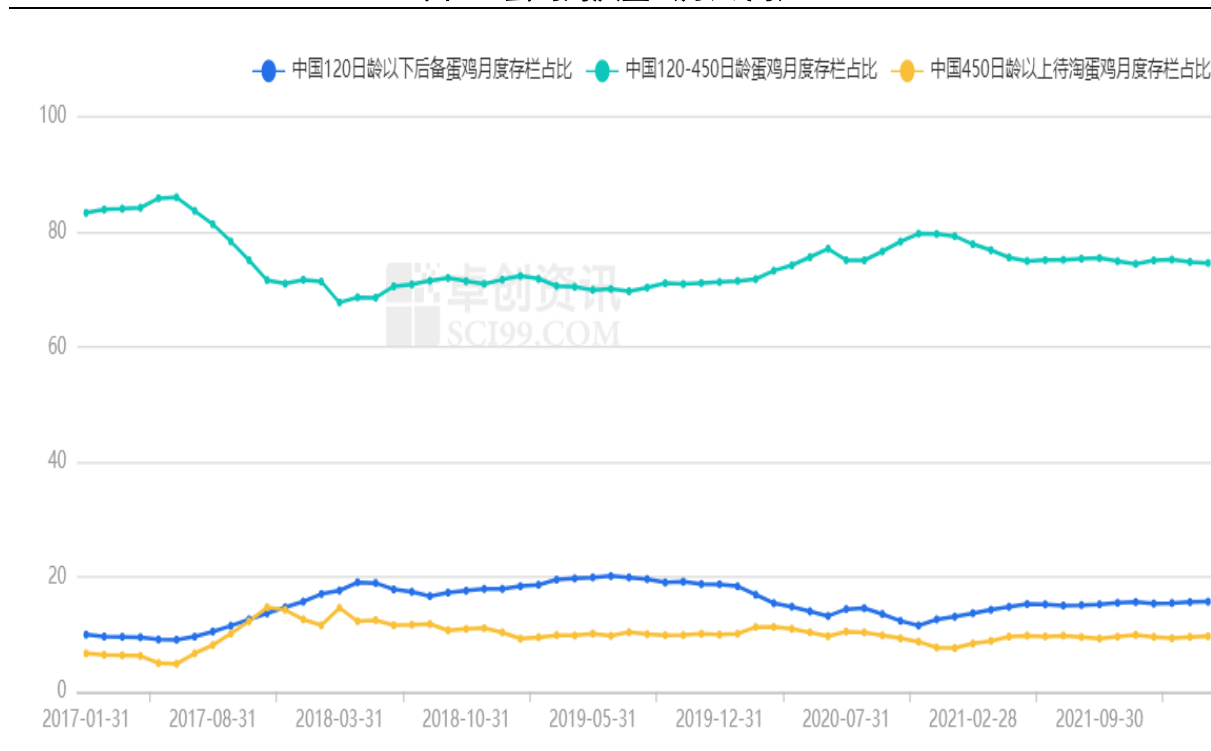
图 7: 蛋鸡淘日龄 (天)



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

从鸡龄结构看，120 日龄以下的后备蛋鸡的存栏占比小幅增加至 15.7%;450 日龄以上待淘汰蛋鸡月度存栏占比小幅下降至 9.7%的水平；随着时间的推移，后期主产蛋鸡的存栏占比将会从 74.6%逐步增加，供应会出现逐步增加的态势。

图 8: 蛋鸡淘汰量 (万只/周)

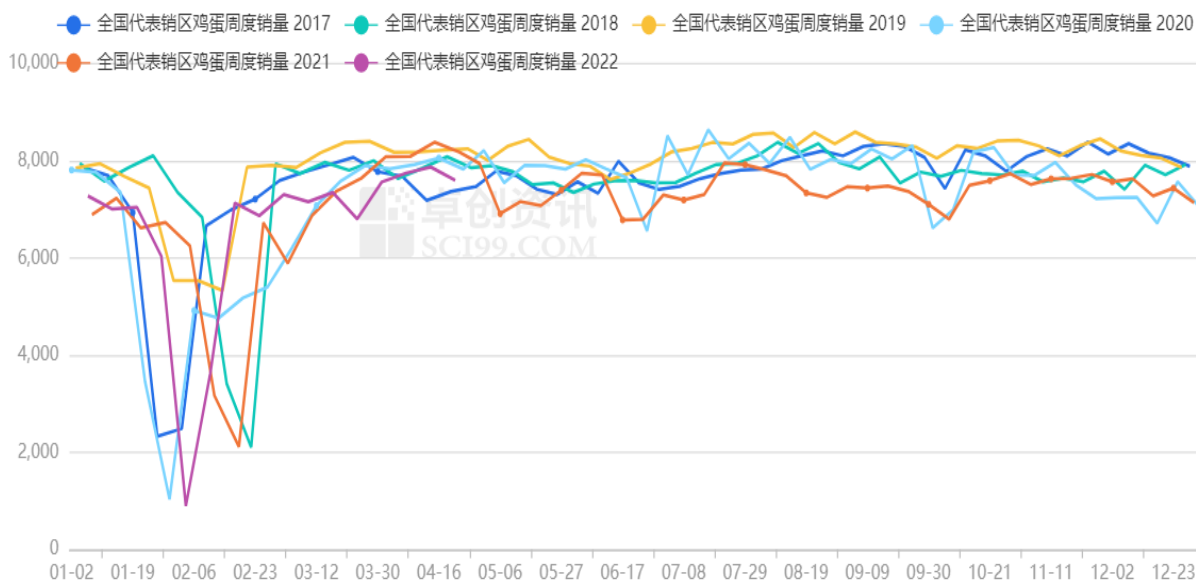


数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

1.3 需求好转对鸡蛋价格有利

2022年3月以来，国内局部地区疫情不断爆发，导致鸡蛋的需求处于季节性偏低水平。主销区鸡蛋的销售量数据从3月10日以来持续处于历史的偏低水平。随着吉林的疫情得到有效的控制，上海地区的疫情也由高点回落。鸡蛋的消费复苏进程仍在持续，有利于鸡蛋价格的继续走高。

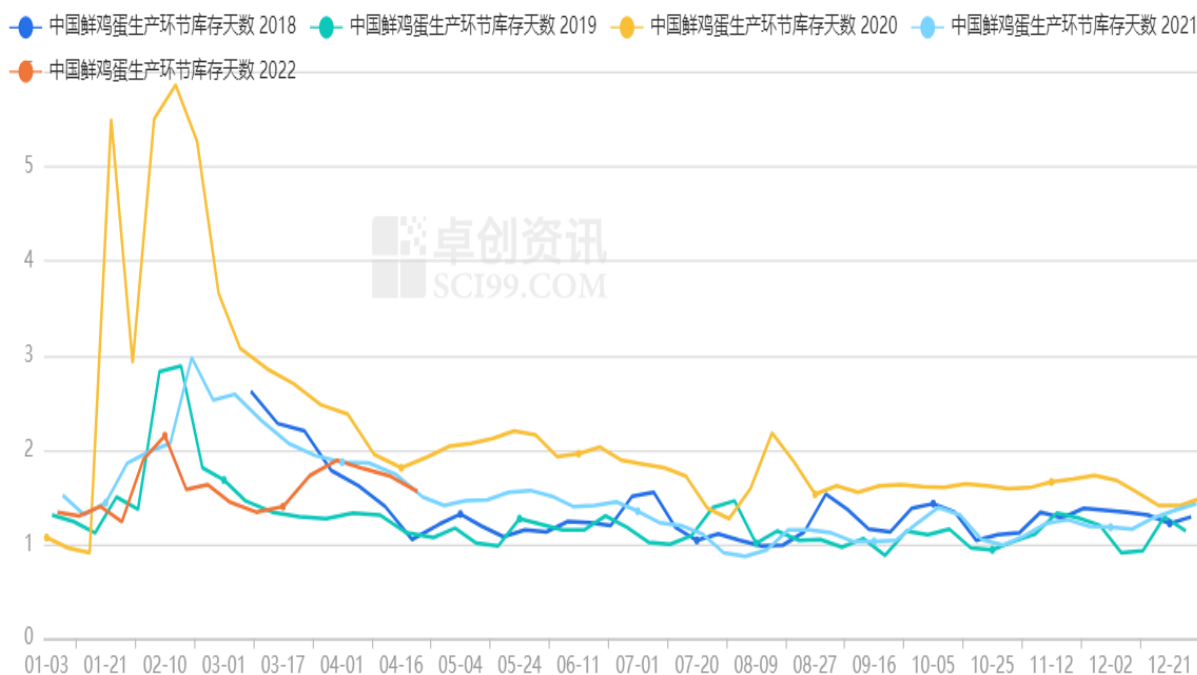
图 9：周度鸡蛋销售量（吨/周）



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

鸡蛋生产环节库存从4月开始维持下降趋势，维持在历史均值区间水平，去库效果明显。

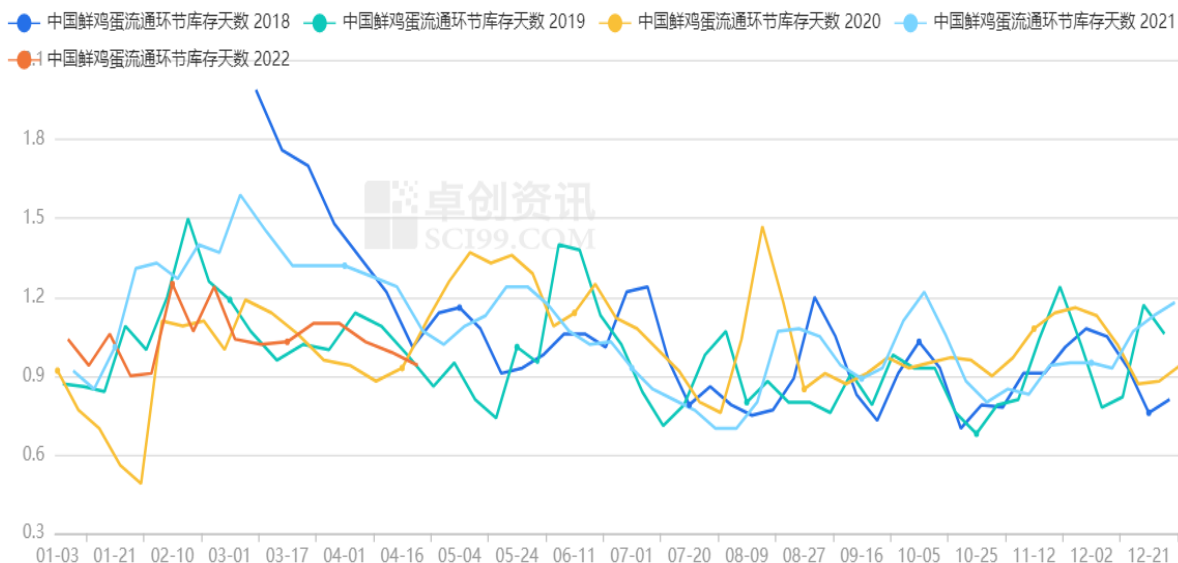
图 10：鸡蛋生产环节库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

鸡蛋的流通环节库存同样维持低位水平，显示目前鸡蛋的供求处于良好状态。

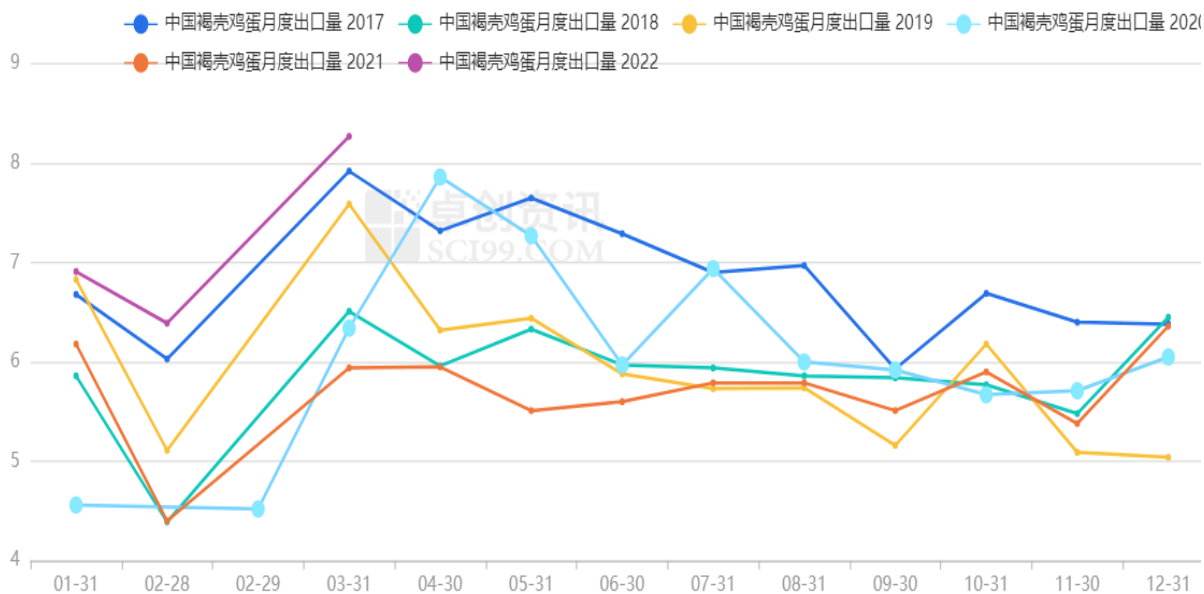
图 11：鸡蛋流通环节库存天数



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

从出口看，3月以来鸡蛋价格走高，出口量也出现增加态势。由于欧洲和美国出现大面积高致病性禽流感导致肉蛋禽的大量捕杀，全球鸡蛋价格出现了大幅上涨，也带动国内鸡蛋出口和价格震荡走高。

图 12：鸡蛋出口数量（千吨）



数据来源：卓创资讯，兴证期货研发部

综合来看，原材料成本大幅上涨带动鸡蛋的成本刚性上涨；国内蛋鸡的存栏处于历史偏低水平，补栏增加且鸡场延迟淘汰并不能迅速改善鸡蛋供应紧张格局，鸡蛋价格走强及养殖的较好利润将持续。需求方面，随着疫情结束，后期鸡蛋需求将会增加，尤其是在外盘禽流感严重导致鸡蛋大涨的背景下，出口对国内鸡蛋价格有正向拉动作用。鸡蛋的生产和流通环节库存去化良好，有利于鸡蛋消费和流通。因此，建议投资者关注短期鸡蛋的偏多交易。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。