

2021年4月报

## 存栏周期底部，蛋价或蓄势待发

——2021年4月鸡蛋期货市场展望

2021年3月30日

### 要点提示:

- 1、淡季蛋价不平淡。
- 2、蛋鸡存栏处于周期底部。
- 3、关注结构性交易机会。

华安期货

投资咨询部

农产品研究组

李伟 首席分析师

从业/投资咨询证号

F0283072/Z0010384

沈秋怡 分析师

从业资格证号

F3037617

何濛 分析师

从业/投资咨询证号

F3033829

电话: 0551-62839067

Email: tzzx@haqh.com

网址:

[www.haqh.com](http://www.haqh.com)

华安期货温馨提示:

学期货，明规则

识风险，保权益

### 市场展望与投资策略:

蛋鸡产能处于周期性底部，经过2020年以来的长期亏损，养殖户补栏积极性不高，存栏量处于低位区间，蛋价有望迎来新一轮上涨周期。05合约为传统淡季合约，且受到现货市场制约，交易机会不多，建议重点关注08和09两个旺季合约，短线回调将给予多头参与机会。从市场表现看，目前已存在较强的看涨预期，待3月和4月补栏数据进一步明确后，则交易的确定性更大。此外，可关注蛋鸡养殖利润修复和肉蛋比价修复的结构性交易机会。

风险因素：3月和4月补栏大幅超预期增加；非洲猪瘟疫情大范围爆发

## 一、2021年3月行情回顾

3月鸡蛋现货价格呈现震荡上扬走势，涨幅较小。受累于中间环节库存偏高，养殖场在成本压力下提价意愿强烈，走货并未显著好转。3月为传统淡季，市场表现在预期之内。截止3月29日，北京大洋路市场鸡蛋现货价为3.71元/斤，较月初上涨0.14元/斤；鸡蛋期货合约走势分化，05合约收于4278元/500公斤，较月初跌112元/500公斤；08合约收于5192元/500公斤，较月初涨38元/500公斤。淘汰鸡价格表现较好，有利于养殖户按期淘鸡。

图 1: 鸡蛋现货市场价 (元/斤)



图 2: 淘汰鸡价格 (元/斤)



资料来源：华安期货投资咨询部；同花顺iFind

## 二、主要影响因素分析

当前市场对年内蛋价走势分歧较大，集中有两点：一是无论是期货近月还是远月，相对于现货价均偏高；二是疫情影响下，需求并未有出色表现，且可能收到猪价下跌拖累。05合约受当前现货市场制约，预计走势偏弱，本文重点关注08、09月旺季合约走势。

### 2.1 淡季蛋价不平淡

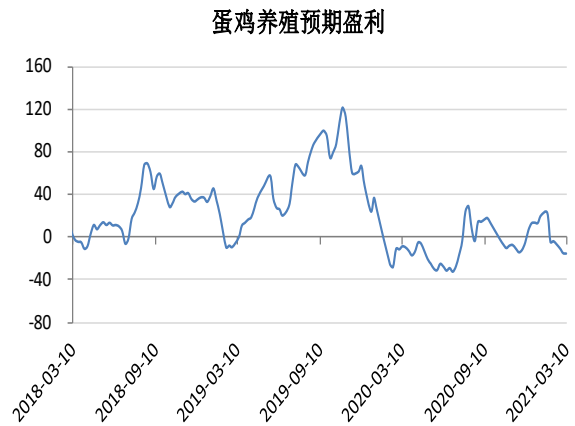
3-4月份为鸡蛋传统季节性淡季市场，05合约也为传统的淡季合约，但当前市场，无论是05合约还是09合约，表现均颇为强势。05合约价格在4300附近，对比过去3年同期价格在3000-3500区间，平均高出了1000点左右。09合约在5000上方，如果考虑到合约规则修改，09合约为裸蛋价格，不含包装费用，则价差更高。

一方面，受饲料成本大幅上涨影响，2020年至今，养殖场亏损较大，行业不可能长时间处于亏损状态。另一方面，与肉价相比，蛋肉比处于低位，比价有持续的均值回归需求，间接支撑了强势蛋价。因此，05合约价格与往年相比，虽然较为异常，但是有支撑的，现货蛋价平均在3.7元/斤左右，后续向05合约回归的可能性较大。此外，与往年相比，流通环节库存偏高，部分产业客户看涨后市囤货待涨。

图 3: 饲料价格 (元/公斤)



图 4: 养殖利润 (元/只)



资料来源: 华安期货投资咨询部; 同花顺 iFinD

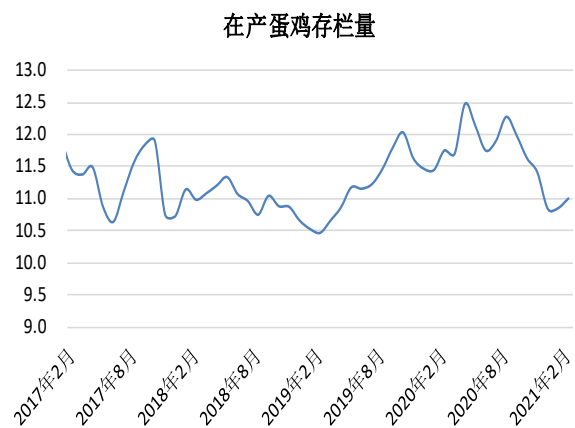
## 2.2 蛋鸡存栏处于周期底部

自 2020 年初以来, 受到养殖利润亏损影响, 蛋鸡养殖企业快速去产能, 补栏量减少且淘汰鸡放量, 导致在产蛋鸡存栏及后备鸡存栏量快速下降。据天下粮仓调研数据, 截止 2021 年 2 月, 蛋鸡总存栏量在 12.71 亿只, 其中在产蛋鸡存栏 11.01 亿只, 后备母鸡存栏 2.06 亿只, 处于历史低位区间。05 合约价格是对当前市场基本面的适中反映。

图 5: 蛋肉比



图 6: 在产蛋鸡存栏量 (亿只)



资料来源: 华安期货投资咨询部; 同花顺 iFinD

重点关注 08、09 合约表现, 对应的主要是 7-8 月份的市场基本面。通过对后备蛋鸡存栏及补栏量的分析, 我们对未来市场基本面作合理推测。母鸡补栏后, 一般 4 个半月左右开产, 15-17 个月后淘汰, 如果养殖利润高, 养殖场也会考虑延期淘汰。2 月后备母鸡存栏 2.06 亿只, 较 18、19 年平均低 5600 万只 (2020 年受新冠疫情影响, 物流受阻, 养殖户补栏数据不正常)。每年 3-4 月为补栏高峰期, 对应的是 8-9 月的旺季需求, 1-2 月补栏量较 18、19 年平均低 3000 万只左右, 结合鸡苗价格和补栏数

据看,受养殖利润低迷影响,预计3-4月养殖户补栏量也不会高。因此,蛋鸡存栏处于周期底部,7-8月蛋鸡基本面较当前有望更加向好。

图 7: 蛋鸡补栏量 (亿只)

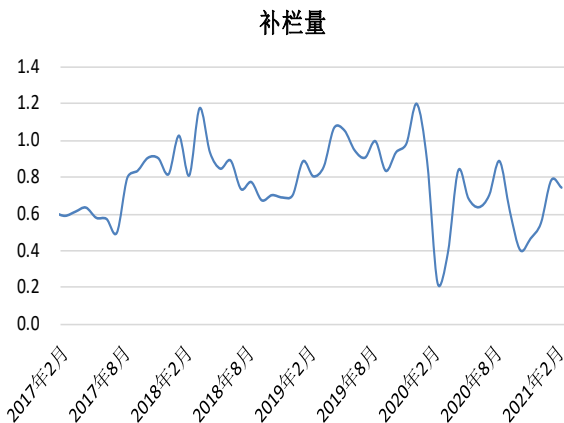


图 8: 鸡苗价格 (元/羽)



资料来源: 华安期货投资咨询部; 同花顺iFind

## 2.3 关注结构性交易机会

从存栏数据看,鸡蛋正处于产能周期底部,长期趋势看好,建议关注08、09合约的趋势性交易机会。其次,玉米价格当前处于高位,缺乏进一步推涨利好,豆粕价格同样表现偏弱,可关注蛋鸡养殖利润修复机会。最后,生猪存栏恢复趋势良好,长期猪价有望逐渐回归到利润正常区间,蛋肉比同样面临向正常区间修复的机会。但要关注非洲猪瘟疫情的影响,猪瘟疫情可能打断生猪存栏恢复节奏,影响到猪价回归。

## 三、市场展望与投资策略

蛋鸡产能处于周期性底部,经过2020年以来的长期亏损,养殖户补栏积极性不高,存栏量处于低位区间,蛋价有望迎来新一轮上涨周期。05合约为传统淡季合约,且受到现货市场制约,交易机会不多,建议重点关注08和09两个旺季合约,短线回调将给予多头参与机会。从市场表现看,目前已存在较强的看涨预期,待3月和4月补栏数据进一步明确后,则交易的确定性更大。此外,可关注蛋鸡养殖利润修复和肉蛋比价修复的结构性交易机会。

## **免责声明**

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货研究所力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

## **联系我们**

### **华安期货有限责任公司总部**

安徽省合肥市蜀山区潜山路190号华邦世贸中心超高层写字楼40、41层

电话：400-882-0628、62839083

### **华安证券各营业部（IB网点）**

电话：0551-62839036、62839075

### **上海分公司**

上海市浦东新区沪南路2419弄31号万科活力城A#806-807

电话：021-60470988

### **深圳分公司**

深圳市福田区福田街道福华三路卓越世纪中心金田路2030号1号楼509室

电话：0775-83200696

### **芜湖营业部**

芜湖市长江路66号徽商财富广场1606室

电话：0553-3873499、3873937

### **青岛营业部**

青岛市李沧区万年泉路237号中海国际18号楼603

电话：0532-58975809

### **阜阳营业部**

安徽省阜阳市颍州中路117号大戏院旁天诚大厦3楼

电话：0558-2739888

### **马鞍山营业部**

安徽省马鞍山市花山区花雨路99号海外海写字楼907室

电话：0555-2614855

### **郑州营业部**

郑州市未来路69号未来大厦1409房间

电话：0371-65617973、65617972

### **安庆营业部**

安庆市迎江区龙山路31幢综合楼7楼

电话：0556-5696816（传真）

### **铜陵营业部**

铜陵市义安大道北段1287号财富广场B1205室

电话：0562-2865973、0562-2865972

### **金华营业部**

地址：金华市双龙南街1452、1454号

联系电话：0579-82375678

### **大连会展路营业部**

地址：大连市沙河口区会展路129号大连国际金融中心A座3305、3306、2210号

联系电话：0411-84806561 84807398

**杭州营业部**

地址：杭州市滨江区滨盛路1688号明豪大厦503室

联系电话：0571-85180091

**长春营业部**

地址：长春市二道区东盛大街以东、公平路以南民丰地块二（上东·城市之光）第5幢0单元610-611号房

联系电话：0431-81300158