

鸡蛋将进入新一轮增产周期

——2022年鸡蛋市场展望

2022 年年报

2021年12月15日

华安期货

投资咨询业务资格

证监许可[2011]1776

农产品研究组

李伟 首席分析师

从业/投资咨询证号:

F0283072/Z0010384

何濛 分析师

从业/投资咨询证号:

F3033829/Z0014543

沈秋怡 分析师

从业资格证号:

F3037617/Z0014816

电话: 0551-62839067

Email: tzzx@haqh.com

网址: www.haqh.com

华安期货温馨提示:

“期”待诚信

“货”真价实

要点提示:

1. 2022年国内经济环境偏宽松;
2. 鸡蛋消费需求提升空间不大;
3. 蛋鸡存栏有望进入增长周期;
4. 高饲料成本将为淡季蛋价托底。

市场展望与投资策略:

在不出现严重疫情等意外冲击情况下,预计2022年蛋价整体将不及2021年表现。蛋鸡存栏重新进入增长周期将增加鸡蛋供应。需求受经济环境及替代品价格疲弱影响,难有较好起色。宽松的经济、货币和通胀环境,以及高饲料成本将为淡季蛋价托底。年内走势节奏上,预计传统的季节性特征仍将主导行情节奏:春节后为传统的季节性蛋价,蛋价一路走低;5月和9月的季节性旺季前,蛋价有望走出阶段性高点;受补栏预期影响,预计9月旺季表现不如2021年同期。策略上,跟随季节性规律参与,近月合约回归现货较好,产业客户可关注价差机会参与套保交易。

目录

一、行情回顾.....	1
二、宏观分析.....	2
2.1 国内宏观分析.....	2
2.1.1 通胀预期充足.....	2
2.1.2 国内货币环境宽松.....	2
三、基本面分析.....	3
3.1 需求端.....	3
3.1.1 消费提升空间不大.....	3
3.1.2 替代品需求拖累.....	3
3.2 供应端.....	4
3.2.1 蛋鸡存栏有望进入增长周期.....	4
3.2.2 高饲料成本为淡季蛋价托底.....	5
四、市场展望与投资策略.....	5
免责声明.....	6

图表目录

图表 1: 2021 年鸡蛋现货走势 (元/斤)	1
图表 2: 2021 年鸡蛋期货加权指数走势 (元/500 公斤)	1
图表 3: 鸡蛋现货均价 (元/斤)	2
图表 4: 鸡蛋期现货价格走势 (元/斤)	2
图表 5: CPI 与 PPI 剪刀差	2
图表 6: 美国通胀走势.....	2
图表 7: 1-10 月餐饮消费累计值 (亿元)	3
图表 8: 黄金周游客数 (万人)	3
图表 9: 生猪存栏量 (万头)	4
图表 10: 生猪出栏价 (元/斤)	4
图表 11: 蛋鸡存栏量 (亿只)	4
图表 12: 淘汰鸡出栏量 (万只)	4
图表 13: 蛋鸡配合饲料价格 (元/公斤)	5

一、行情回顾

从全年走势看，2021年蛋价走势呈现出两大特点。一是传统的季节性特征依然显著：1月之后的季节性淡季，鸡蛋现货价从高位一路下滑，在3月创下年内低位；随后的5月和9月两个季节性旺季，现货蛋价均处于阶段性高点。二是现货价表现强势，但行业补栏积极性不高。在餐饮需求改善、存栏量下滑及饲料成本支撑下，2021年现货蛋价重心持续上移，年均价格仅次于2014年。蛋鸡养殖利润高但出于对未来悲观预期，养殖户看空情绪重，补栏不足。

与现货相比，鸡蛋期货加权指数表现偏弱，尤其是6-9月持续走低，并在10月触及年内低位，指数走势与现货背离明显。原因在于，加权指数编制方法是全部上市合约的加权汇总，同时受到了淡旺季合约影响，有所失真。从具体合约表现看，近月连续合约走势基本与现货基本一致，期现价格相关性较高。而反映远期的活跃合约表现偏弱，也很好地反映了年内市场的悲观预期。

图表 1：2021 年鸡蛋现货走势（元/斤）



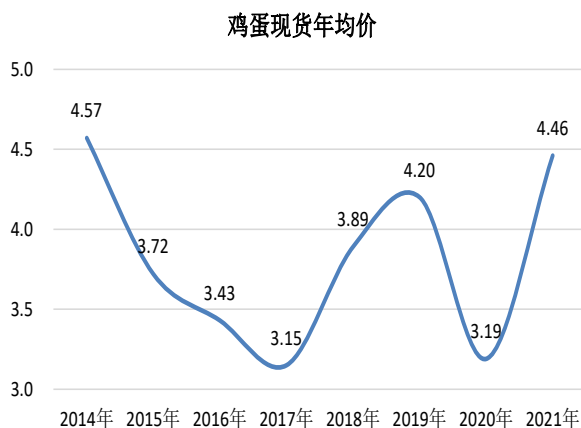
数据来源：华安期货投资咨询部；同花顺iFind

图表 2：2021 年鸡蛋期货加权指数走势（元/500 公斤）

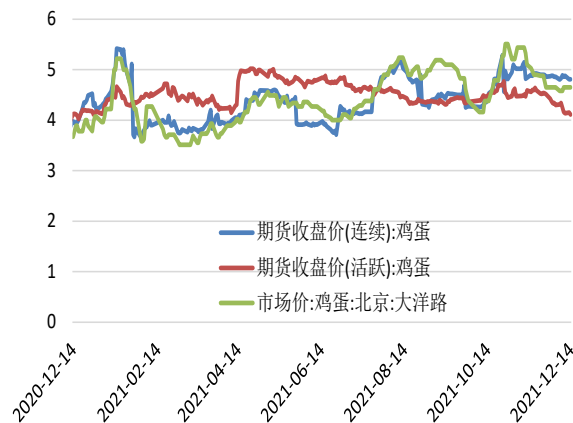


数据来源：华安期货投资咨询部；文华财经

图表 3: 年均价: 北京大洋路市场价 (元/斤)



图表 4: 鸡蛋期现货价格走势 (元/斤)



数据来源: 华安期货投资咨询部; 同花顺iFinD

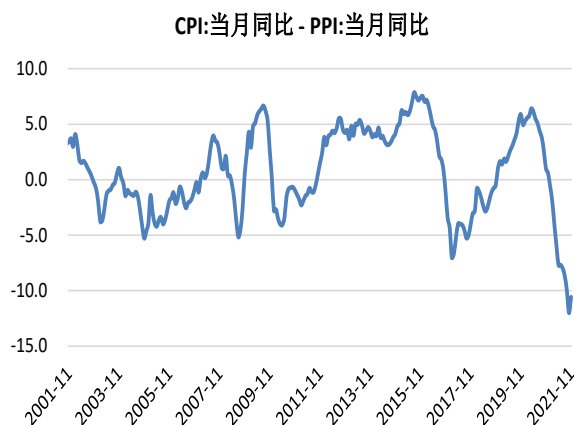
二、宏观分析

2.1 国内宏观分析

2.1.1 通胀预期充足

2021年, 煤炭、金属等主要能源和原材料供应结构性短缺, 推动国内 PPI 创出新高, 而 CPI 表现较温和, CPI 与 PPI 剪刀差进一步拉大, 存在较强的修复需求。11月, 榨菜、酱油、醋、鸡精等调味品率先涨价, 使得下游商品和服务的涨价预期充足, CPI 走势易涨难跌。

图表 5: CPI 与 PPI 剪刀差



图表 6: 美国通胀走势



数据来源: 华安期货投资咨询部; 同花顺iFinD

2.1.2 国内货币环境宽松

外围方面, 美国 CPI 上涨的力度和持续时间都超出政策制定者预期, 美联储货币政策空间不大, 大概率将从 2022 年开始进入紧缩周期。相较而言, 国内货币政策环境较宽松, 温和的通胀环境给予货币政策更多的宽松空间。12 月中央经济工作会议指出国内经济面临“需求收缩、供给冲击、预期转弱”三重压力, 传递

了较强的稳增长政策预期。央行也宣布于 12 月 15 日下调金融机构存款准备金率 0.5 个百分点，表达出清晰的宽松政策信号。预计国内货币环境将不会随美国进入紧缩周期，有望维持相对宽松。

综合来看，2022 年国内货币环境较为宽松，通胀预期易涨难跌，宏观氛围利多鸡蛋价格。

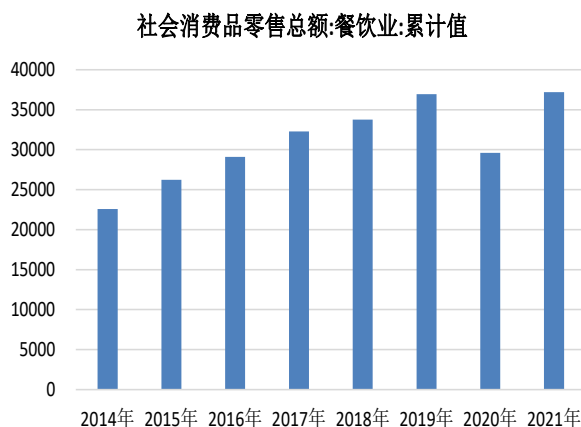
三、基本面分析

3.1 需求端

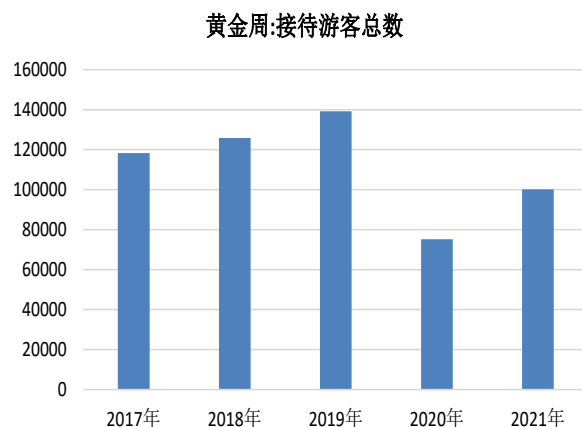
3.1.1 消费提升空间不大

国内鸡蛋消费以家庭消费为主，其次是户外消费（包括餐饮消费和企业食堂消费）和工业消费（食品业和深加工）。家庭消费较稳定，户外消费和工业消费易受经济环境影响。2021 年，国内疫情防控效果好，社会秩序已基本恢复到疫情前状态。2021 年 10 月，餐饮消费累计值为 37210 亿元，剔除掉 2020 年非正常状态数据，与 2019 年的 36932 亿元相比，基本恢复到正常水平，同比继续大幅提升空间不大。2022 年，受外围环境及国内经济结构调整影响，经济面临较大的下行压力，餐饮消费前景并不乐观。总体上看，2022 年鸡蛋消费提升空间不大。

图表 7：1-10 月餐饮消费累计值（亿元）



图表 8：黄金周游客数（万人）

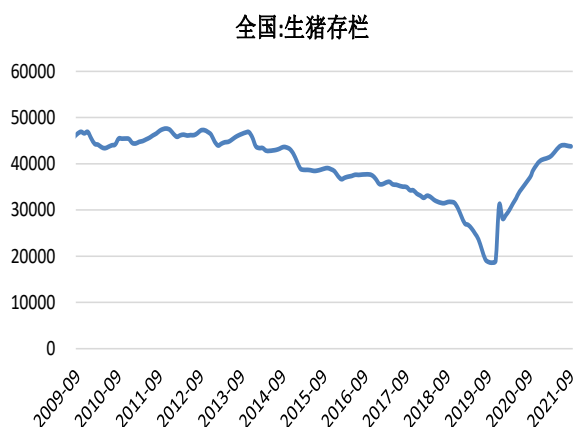


数据来源：华安期货投资咨询部；同花顺 iFinD

3.1.2 替代品需求拖累

据农业农村部公开数据，2021 年国内生猪存栏量已经超过“非洲猪瘟”前水平，供应状态由 2020 年的短缺转为过剩，使得养殖利润由年初高盈利一度转为亏损。我们预计，在 2022 年生猪产业将存在去产能压力，受此影响，猪价表现可能会比较差。猪肉与禽肉、鸡蛋消费间存在一定替代关系，猪价走低将拖累包括蛋价在内的食品价格。

图表 9：生猪存栏量（万头）



图表 10：生猪出栏价（元/斤）



数据来源：华安期货投资咨询部；同花顺iFinD

3.2 供应端

3.2.1 蛋鸡存栏有望进入增长周期

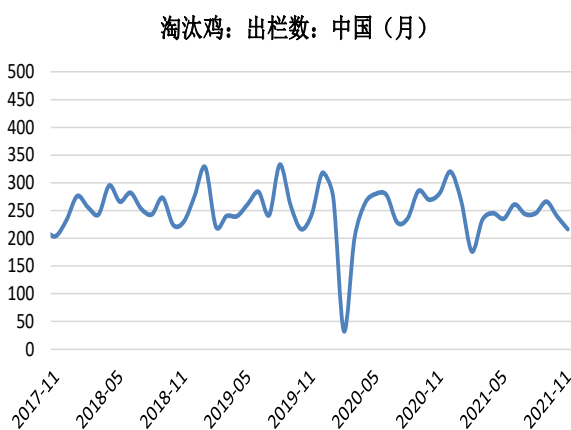
蛋鸡养殖利润由两部分组成，一是产蛋销售价格，二是淘汰鸡销售价格，养殖场会根据二者价格预期调节存栏量。据我的农产品网调研数据，截止 2021 年 11 月，国内蛋鸡存栏量为 11.05 亿只。虽然年内养殖利润较好，但出于对疫情等经济环境的担忧，养殖场补栏积极性偏低，同时淘汰鸡价表现好使得前三季度淘汰鸡量一直维持在可观水平，导致蛋鸡存栏量在养殖利润高的情况下出现了下降。存栏量下降导致鸡蛋供应减少，在现货蛋价走势上也得到了验证。当前蛋鸡存栏已经处于相当低的水平，继续去产能的空间不大。

从产能周期表现看，自 2020 年 4 月开始的蛋鸡存栏去产能周期可能已进入尾声。在当前高养殖利润刺激下，2022 年春季补栏量有望大幅增加，蛋鸡存栏可能进入新一轮增产周期。这部分补栏将在 2022 年 8-9 月份形成市场供应，并对其后的蛋价产生利空影响。

图表 11：蛋鸡存栏量（亿只）



图表 12：淘汰鸡出栏量（万只）



数据来源：华安期货投资咨询部；我的农产品网

3.2.2 高饲料成本为淡季蛋价托底

2020 年以来，饲料原料玉米、豆粕、添加剂等价格发生较大幅度上涨，带动饲料厂频繁调价，蛋鸡饲料价格处于近年来高位，给蛋价提供了成本支撑。2022 年国内经济、货币、通胀氛围偏宽松，预计饲料价格整体仍将维持在较高价。在养殖场和贸易商博弈价格时，饲料成本将为淡季蛋价提供托底。

图表 13: 蛋鸡配合饲料价格 (元/公斤)



数据来源：华安期货投资咨询部；WIND

四、市场展望与投资策略

在不出现严重疫情等意外冲击情况下，预计 2022 年蛋价整体将不及 2021 年表现。蛋鸡存栏重新进入增长周期将增加鸡蛋供应。需求受经济环境及替代品价格疲弱影响，难有较好起色。宽松的经济、货币和通胀环境，以及高饲料成本将为淡季蛋价托底。年内走势节奏上，预计传统的季节性特征仍将主导行情节奏：春节后为传统的季节性蛋价，蛋价一路走低；5 月和 9 月的季节性旺季前，蛋价有望走出阶段性高点；受补栏预期影响，预计 9 月旺季表现不如 2021 年同期。策略上，跟随季节性规律参与，近月合约回归现货较好，产业客户可关注价差机会参与套保交易。

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，华安期货投资咨询部力求准确可靠，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。