



2021 年 10 月 17 日

鸡蛋期价或将进一步反映旺季消费预期

内容提要

国庆节后鸡蛋现货价格整体呈现季节性回落，但整体跌幅不及市场预期。上周受终端需求节后补库提振，鸡蛋现货价格触底反弹。节后首日鸡蛋期价受豆粕、玉米大幅低开拖累跟跌，但随后又收回大部分跌幅，上周鸡蛋期价跟随整个养殖板块走强，远月在消费旺季预期提振下，出现较大反弹。截止 10 月 15 日，2201 合约收盘 4505 元/500 公斤，最高 4548 元/500 公斤，最低 4394 元/500 公斤，周度涨 2.6%；鸡蛋现货价格节后呈现短暂季节性回落止跌回升，产销区到货及走货速度正常，现货库存小幅上升。周末蛋价涨幅较大，截止周日主产区鸡蛋均价 4.4 元/斤，环比上周涨 0.4 元/斤。周末生猪价格止跌反弹，全国均价反弹至 14 元/公斤附近，肉鸡及淘汰鸡价高位回落，淘汰鸡价格反弹，阶段性动物蛋白价格呈现回暖趋势。

近期整个养殖板块受四季度消费旺季提振有所回暖。鸡蛋基本面来看，供应上由于年初 4、5 月份补栏的鸡苗逐步进入产蛋高峰，鸡蛋产量环比逐步趋增，9 月份在产存栏量达到本年度最大值。10 月份双节过后养殖户或有集中淘汰，但当前养殖利润尚可，预计也不会出现超淘，供给上难以出现大的变化。消费端整体动物蛋白消费在四季度有望回升，阶段性中下游在节后有望迎来小规模补库，鸡蛋现货节后季节性回落，有望跟随猪价小幅反弹。但受制于产能因素，反弹幅度可能不会太高。中期来看，我们认为鸡蛋的核心逻辑是本轮蛋鸡周期仍未见底。生猪产能的恢复势必会挤压蛋禽及肉禽产能，从而实现非洲猪瘟后动物蛋白供需的再平衡。当前蛋鸡产业整体来看，上半年蛋价长时间处在高位，现货环节始终保持不错盈利，2020 年出于行业的自律性尚处在主动去产能阶段，力度可能仍然不够。本年度生猪可能带动整个养殖进入熊市周期后，蛋鸡可能需要再次出现亏损，从而实现被动去产能。不过需要注意的是，商品普遍实现一轮上涨后，鸡蛋的定价中枢也相应上移，近期受旺季消费预期提振，01 期价具备进一步反弹的条件。

操作建议

参考基差近月谨慎偏多，但高度可能也比较有限。

风险提示

饲料原料成本、新冠疫情、通胀预期。

Experts of financial
derivatives pricing
衍生品定价专家

优财研究院

投资咨询业务资格
湘证监机构字[2017]1 号

刘文波

·从业资格编号 F3070864

·投资咨询编号 Z0015179

宋从志

·从业资格编号 F3076601

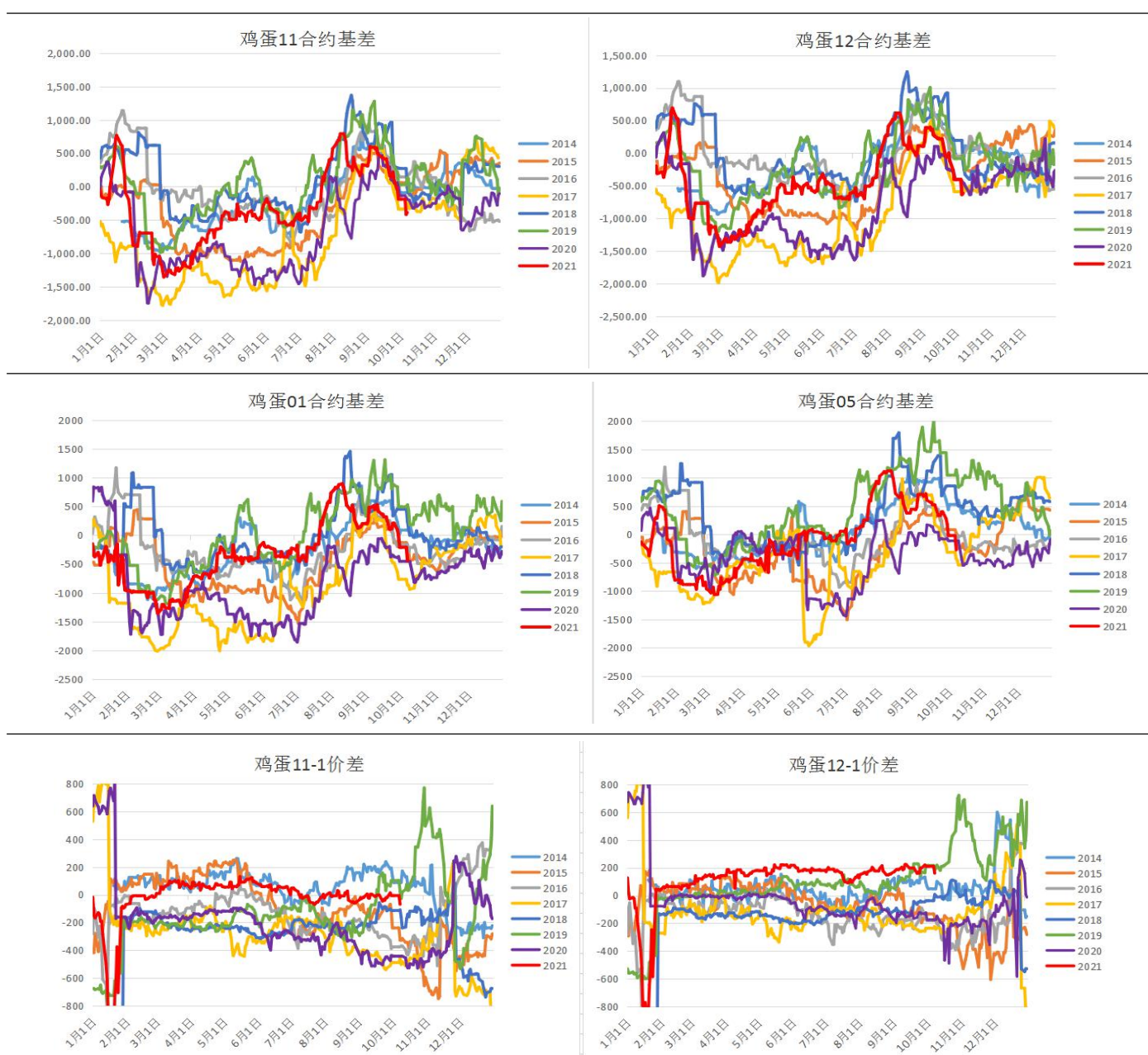
邮箱 songcongzh@jinxinqh.com



一、鸡蛋期现货价格及价差变化

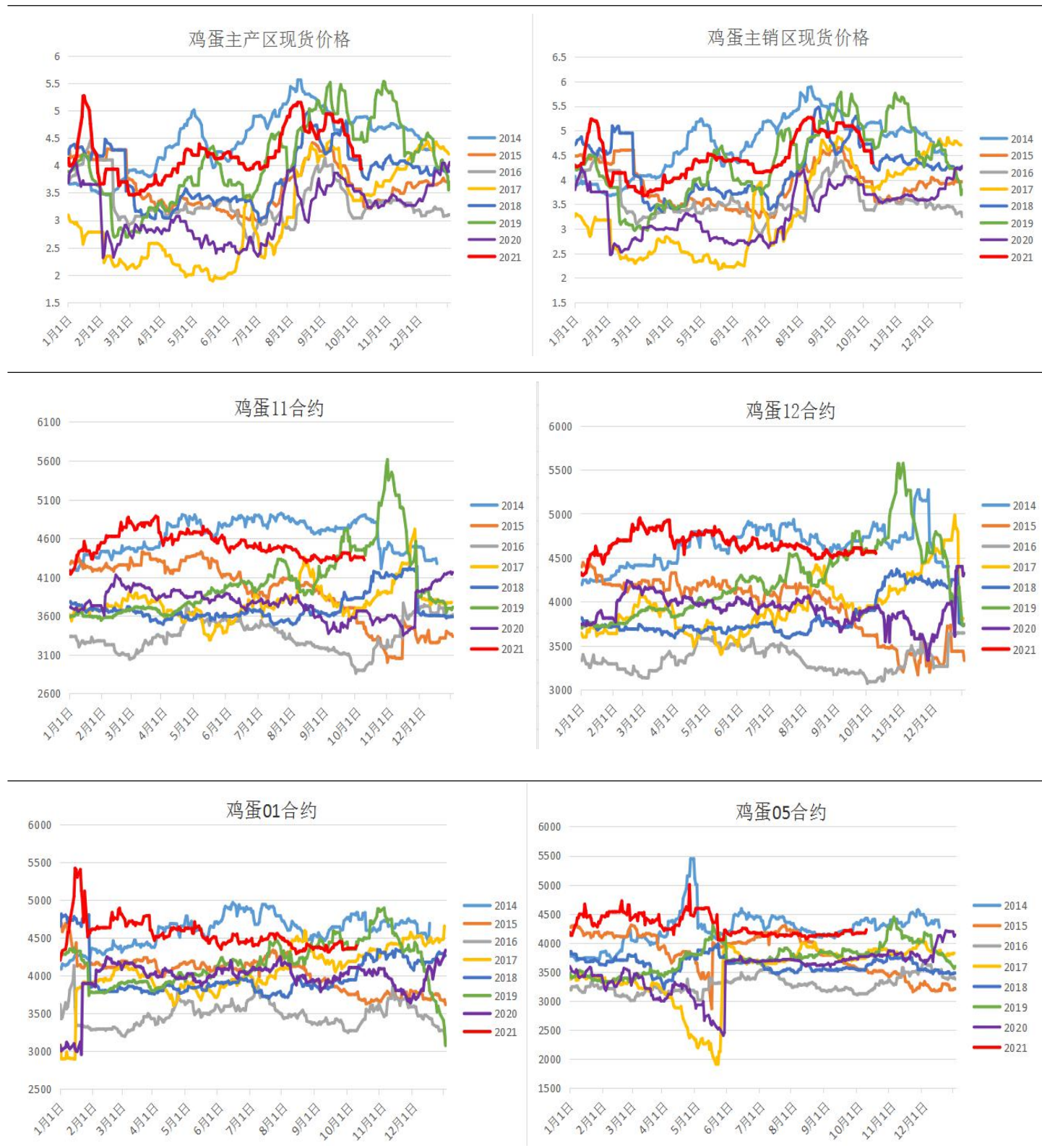
上周鸡蛋期价高开后震荡，近月合约反弹，01 合约周初大涨后进入平台震荡整理，近月基差季节性走弱。周末蛋价对现货大幅补涨。2201 合约收盘 4505 元/500 公斤，最高 4548 元/500 公斤，最低 4394 元/500 公斤，周度涨 2.6%；01 基差-195 元/500 公斤，环比节前涨 246 元/500 公斤。

图 1. 鸡蛋期货基差及月差



数据来源：文华财经、优财研究院

图 2. 鸡蛋期现货价格



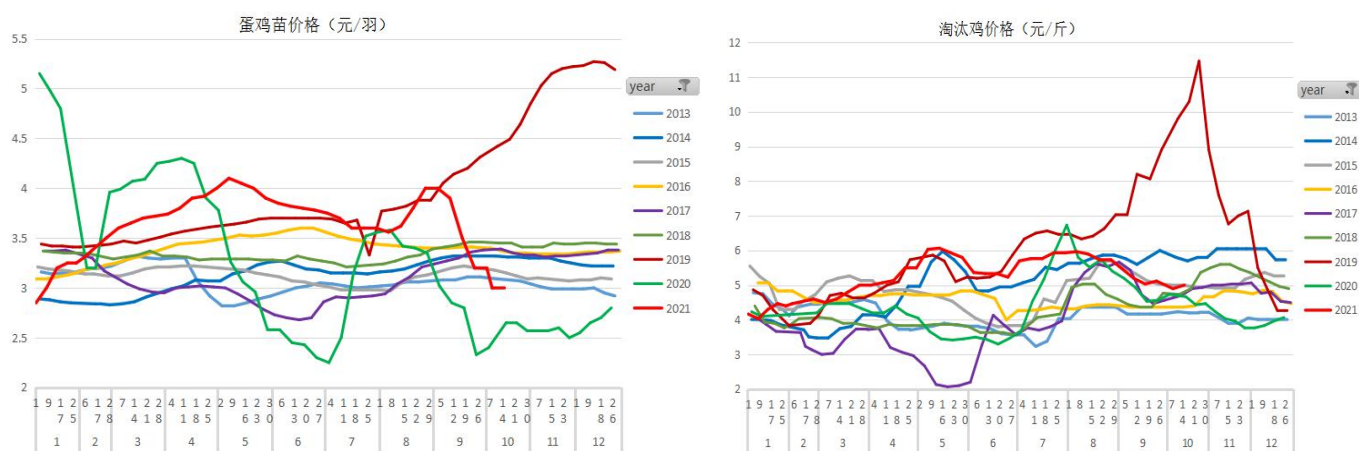
数据来源：博亚和讯、文华财经、 优财研究院

二、供需基本面情况

1. 鸡苗止涨回落，淘汰鸡价格跟随蛋价止跌反弹

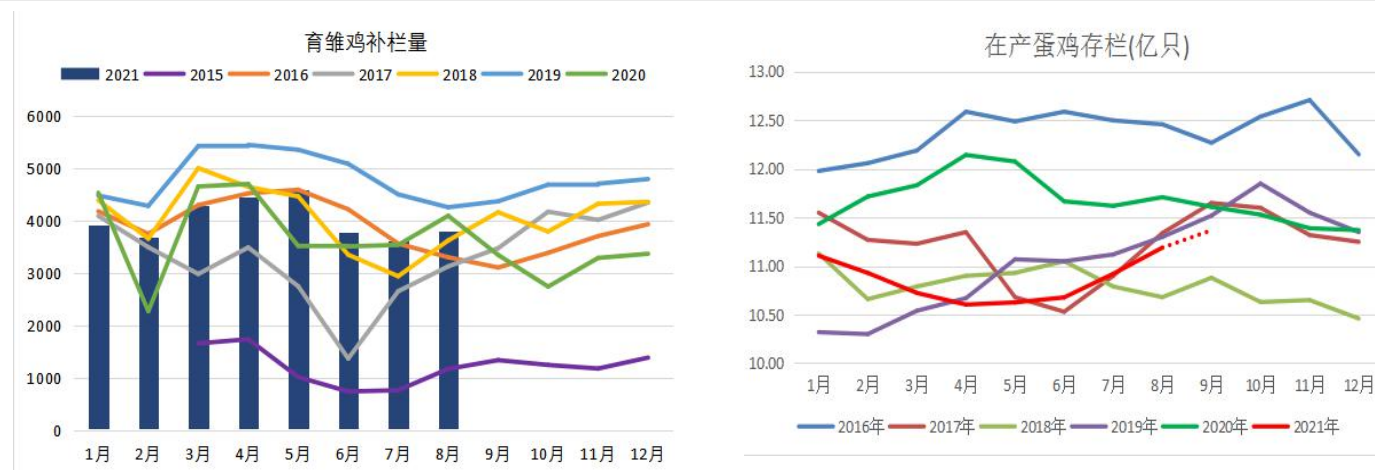
本周鸡苗价格稳定，淘汰鸡价格反弹，生猪价格弱势反弹，白羽肉鸡价格止跌。截止10月15日，淘汰鸡主产区价格5.0元/斤，环比上周涨0.1元/斤，蛋鸡鸡苗3.0元/羽，环比上周持平。

图3. 蛋鸡鸡苗及淘汰鸡价格



数据来源：博亚和讯、优财研究院

图4. 全国在产蛋鸡存栏量及育雏鸡补栏量

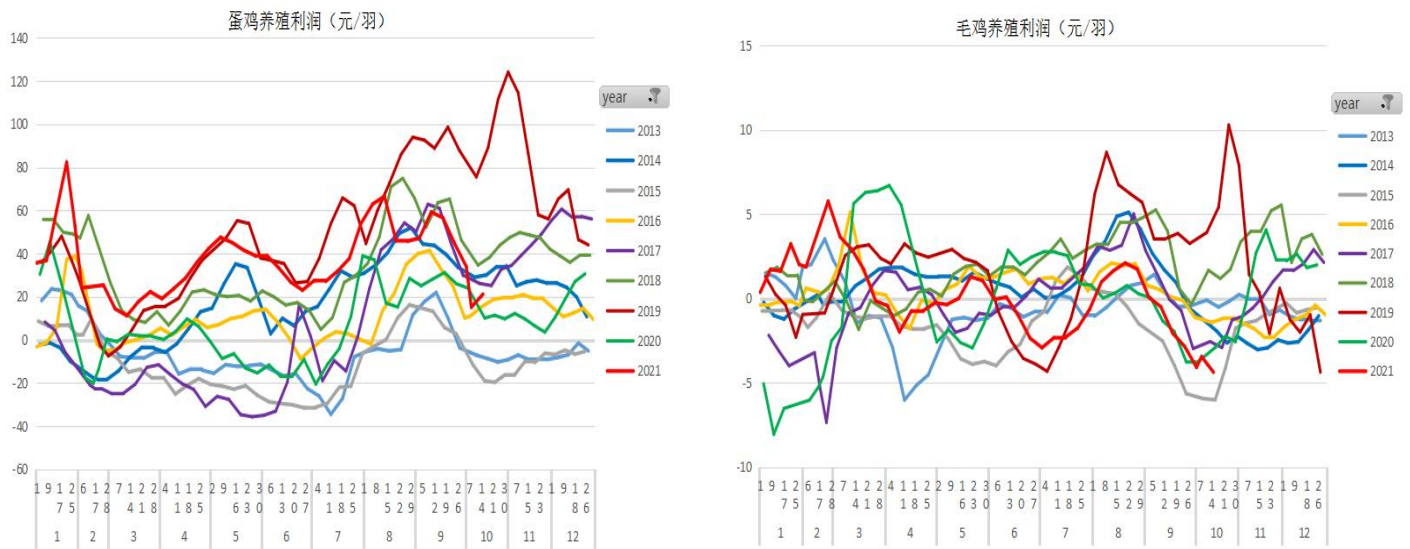


数据来源：博亚和讯、卓创资讯、优财研究院

2. 蛋鸡养殖利润高位回落，但保持盈利

本周饲料原料价格环比小幅回落，鸡蛋及淘汰鸡现货价格反弹，蛋鸡养殖利润回落，但仍有盈利。毛鸡价格下跌带动毛鸡养殖利润亏损加剧。截止 10 月 15 日，蛋鸡利润 21.2 元/羽，环比上周涨 5.9 元/羽，毛鸡利润-4.36 元/羽，环上周跌 0.88 元/羽。

图 5. 蛋鸡、毛鸡养殖利润

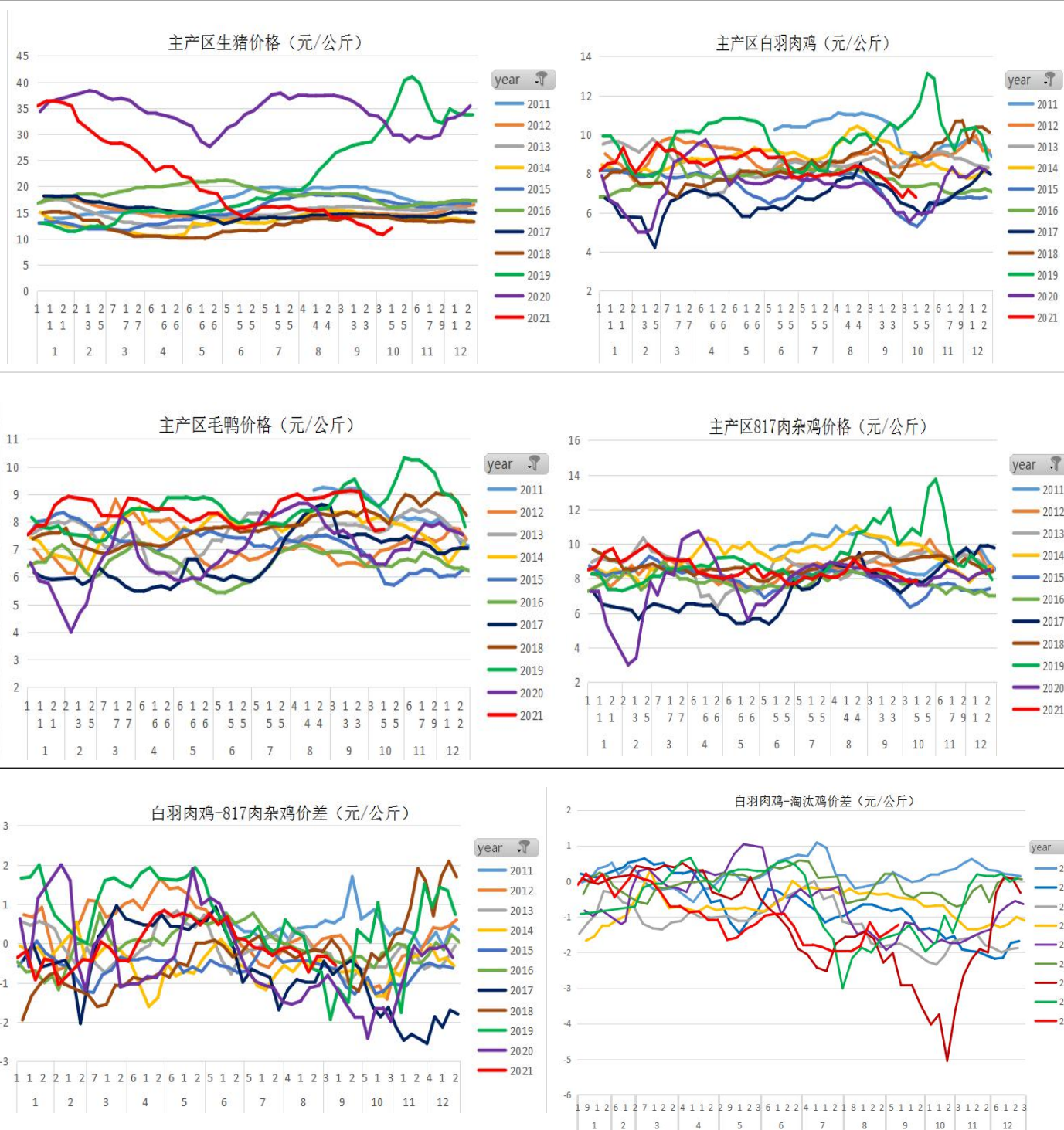


数据来源：博亚和讯、优财研究院

3. 生猪价格止跌反弹，带动动物蛋白价格企稳

国庆猪价跌幅扩大，节后猪价有所企稳，但反弹力度仍然很弱，各地收储政策陆续出台，叠加低价刺激需求领猪价触底。白羽肉鸡价格回落，毛鸭价格高位偏弱震荡。截止 10 月 15 日，全国 22 个省市平均生猪价格 12.03 元/公斤，环比上周涨 1.65 元/公斤，白羽肉鸡 6.77 元/公斤，环比跌 0.01 元/公斤，毛鸭价格 9.08 元/公斤，环比涨 0.03 元/公斤。

图 6. 主要动物蛋白价格及价差



数据来源：博亚和讯、优财研究院

三、总结及展望

上周农产品指数延续高位宽幅震荡，养殖板块有所回暖，生猪止跌反弹。不过饲料板块玉米及豆粕现货由于收割压力小幅回落，对蛋价形成拖累。当前时间处在国庆节后的消费淡季向四季度旺季转换的过度期，现货处在触底反转阶段，近期整体养殖板块在猪价反弹后，悲观情绪有所缓和，尤其鸡蛋现货价格在节后低开不多，增加多头信心，养殖板块可能迎来阶段性反弹，当然鸡蛋近月合约基差大幅走弱后，可能也会限制期货的反弹幅度。

远月来看，我们重点阐述的是生猪养殖恢复带动禽类被动去产能的一个相对较长的逻辑，当然由于本年度饲料成本不断抬升，尤其是玉米价格同比出现较大幅度的上涨，而玉米又是养殖的主要原料，对整个养殖成本的推升亦比较明显，因此全年 3900 附近的养殖成本仍然可能是相对较强的支撑。操作上，参考基差短期偏反弹对待，或择机买近月抛远月。

重要声明

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。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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

1. 本报告发布的信息均来源于第三方信息提供商或其他已公开信息，但金信期货对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。

2. 本报告的观点、见解及分析方法，仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告，并不代表金信期货或其附属机构的立场。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此投资，风险自担，金信期货不对因使用本报告信息、建议、观点而引致的损失承担任何责任。

3. 本报告旨在与金信期货特定客户及其他专业人士交流信息，分享研究成果，版权归金信期货所有，未经金信期货书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制，修改。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”。

4. 金信期货研究院提醒广大投资者：期市有风险 入市需谨慎！

地址：上海市普陀区云岭东路长风国际大厦 16 层

电话：400-0988-278

网址：<https://www.jinxinqh.com/>