



金信期货

GOLDTRUST FUTURES

鸡蛋·周度报告

2021 年 11 月 14 日

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

联系人：宋从志

· 从业资格编号 F3076601

邮箱：songcongzhi@jinxinqh.com

“双十一”促销结束，需求阶段性转弱

内容提要

上周电商平台“双十一”促销活动备货基本结束，终端需求环比减少，销区走货速度下降，部分产区受暴雪和新冠疫情影响，流通受阻，产区供应量下降支撑蛋价维持高位。但周中随着产地天气转晴，基层物流恢复，全国大部分地区蛋价止涨回落。截止 11 月 12 日，2201 合约收盘 4590 元/500 公斤，最高 4590 元/500 公斤，最低 4430 元/500 公斤，周度涨 2.57%；周末蛋价整体持稳部分地区略跌，截止周日主产区鸡蛋均价 4.9 元/斤，环比上周跌 0.2 元/斤。周末生猪价格小幅反弹，全国均价反弹至 17 元/公斤附近，肉鸡及淘鸡价高位震荡，阶段性动物蛋白价格在消费旺季支撑下呈现回暖趋势。今日随着华北天气转晴物流好转，蔬菜价格高位回落，但整体受种植成本影响，绿叶菜绝对价格仍然处在历史同期最高位，边际上对鸡蛋消费形成较大支撑。

11 月以来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、6 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，11 月份在产存栏量环比有望继续回升，同时但当前养殖利润持续走高，预计也不会出现大量淘鸡，供给上不出大的意外有增无减。消费端整体动物蛋白消费在四季度有望继续走强，阶段性中下游在双十一旺季补库后，鸡蛋现货节后可能呈现小幅回落，但由于整个蔬菜价格及动物价格上涨，预计年前蛋鸡底部位置不会太低。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。

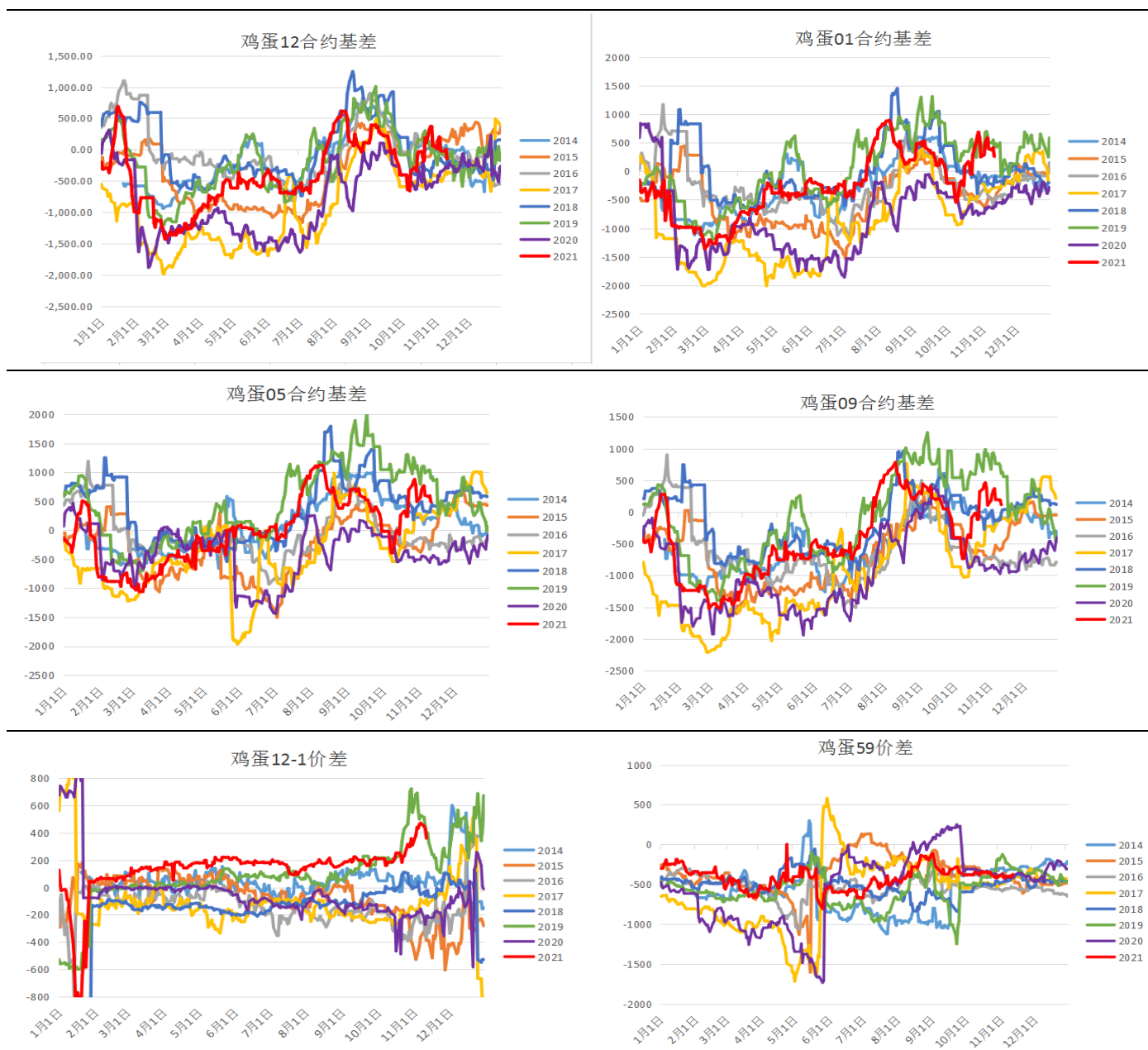


请务必仔细阅读正文之后的声明

一、鸡蛋期现货价格及价差变化

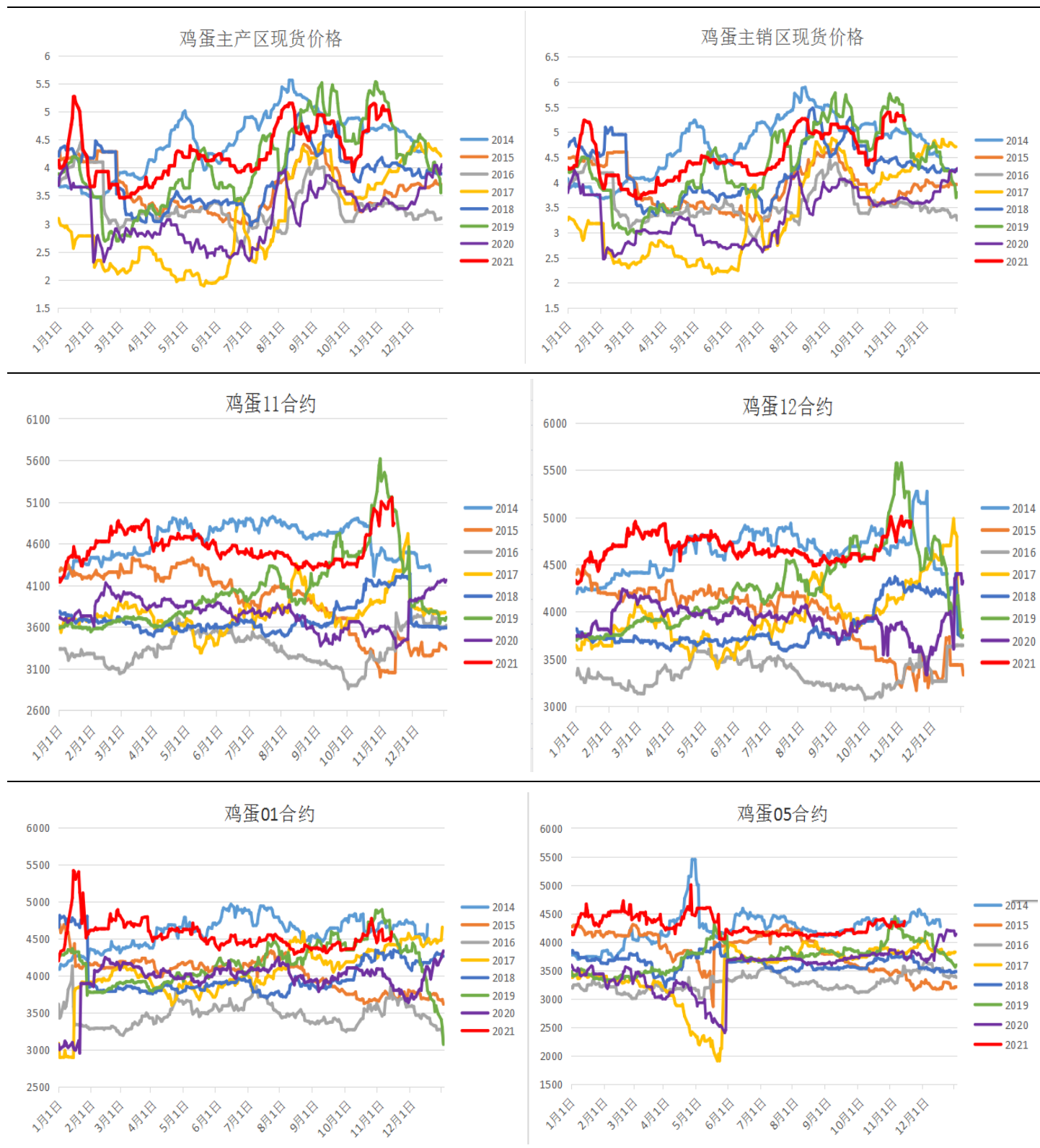
上周鸡蛋期价低开高走，近月合约周五大幅反弹，01 合约平台震荡整理后强势反弹，带动近月基差大幅走弱。但周末蛋价未对期价补涨，整体延续弱势。2201 合约收盘 4590 元/500 公斤，最高 4590 元/500 公斤，最低 4430 元/500 公斤，周度涨 2.57%；01 基差 210 元/500 公斤，环比上周跌 285 元/500 公斤。

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



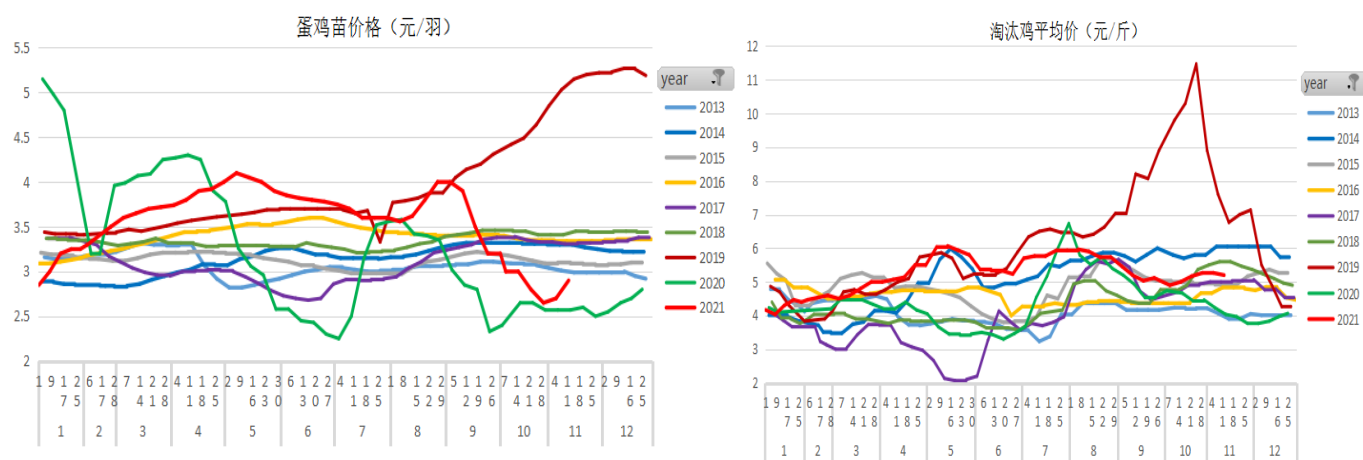
数据来源：博亚和讯、文华财经、 优财研究院

二、供需基本面情况

1. 鸡苗止跌反弹，淘汰鸡价格高位震荡

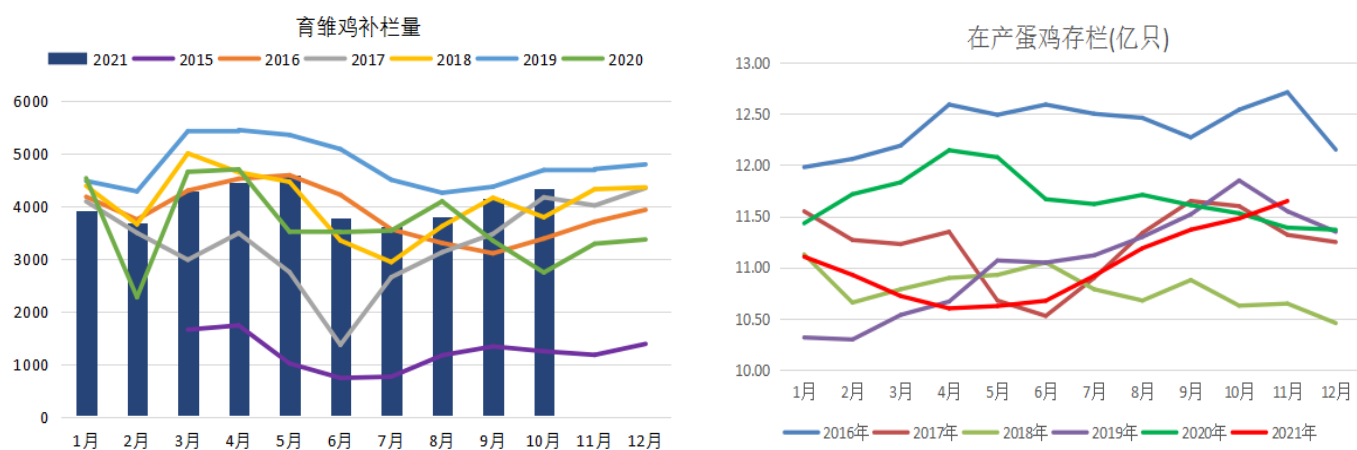
本周鸡苗价格持续反弹，淘汰鸡价格高位窄幅震荡，生猪价格延续弱势反弹，白羽肉鸡价格止跌。截止 11 月 12 日，淘汰鸡主产区价格 5.2 元/斤，环比上周跌 0.7 元/斤，蛋鸡鸡苗 2.9 元/羽，环比上周涨 0.2 元/斤。

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

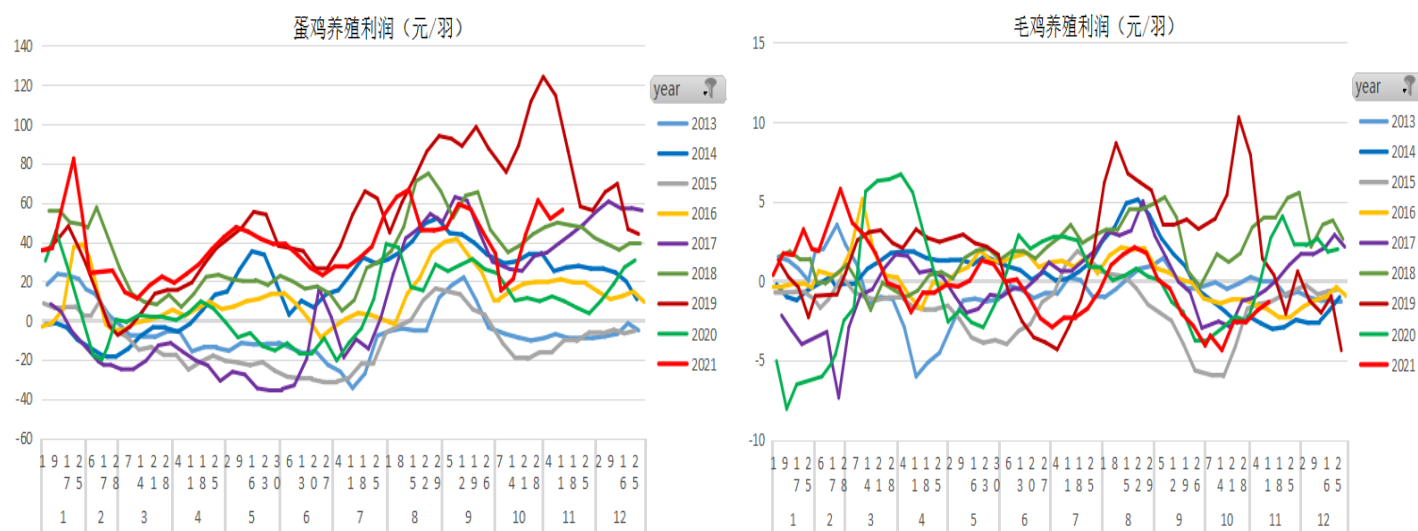


数据来源：博亚和讯、卓创资讯、优财研究院

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高位，蛋鸡养殖利润反弹，毛鸡价格反弹带动毛鸡养殖利润修复但仍然亏损。截止 11 月 12 日，蛋鸡利润 56.3 元/羽，环比上周涨 4.5 元/羽，毛鸡利润-1.32 元/羽，环上周涨 0.54 元/羽。

图 5. 蛋鸡、毛鸡养殖利润

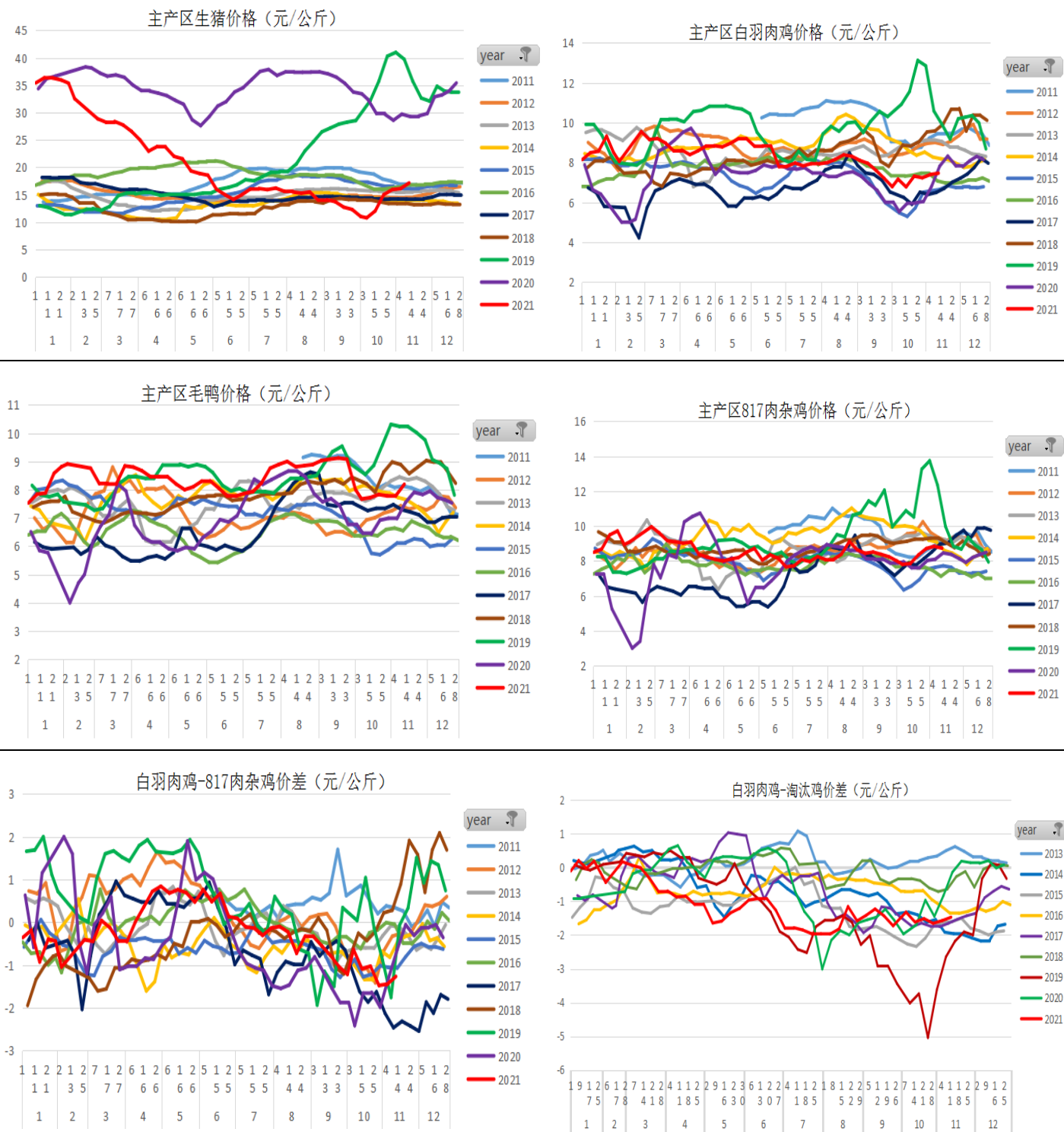


数据来源：博亚和讯、优财研究院

3. 生猪价格止跌反弹，带动动物蛋白价格企稳

11 月份生猪价格延续震荡反弹，四季度整体消费环比好转，低价刺激消费较为明显。白羽肉鸡价格跟涨，毛鸭价格高位偏强震荡。截止 11 月 12 日，全国 22 个省市平均生猪价格 17.15 元/公斤，环比上周涨 1.03 元/公斤，白羽肉鸡 7.46 元/公斤，环比涨 0.07 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，养殖板块窄幅震荡，生猪止跌反弹，鸡蛋期价周内低开高走。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。当前时间处在双十一促销过后的备货淡季，中下游借在消化前期库存，现货进入短暂回调，不过整体动物蛋白价格回暖以及蔬菜价格高位给鸡蛋边际带来较大支撑，现货预期回调幅度不会太大，而期价在较高基差支撑下，预计维持高位偏强震荡。

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

作者为金信期货有限公司投资咨询团队成员，具有中国期货业协会授予的期货投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。作者以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。作者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获得任何形式的报酬或利益。

免责声明

本报告仅供金信期货有限公司（以下简称“本公司”）客户参考之用。本公司不会因为关注、收到或阅读本报告内容而视相关人员为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议或私人咨询建议。在任何情况下，本公司及其员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本公司具有中国证监会认可的期货投资咨询业务资格。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，本公司对这些信息的准确性、完整性、时效性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映研究人员于发布本报告当日的判断且不代表本公司的立场，本报告所指的期货或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，且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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告难以考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要，投资者应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，且本报告不应取代投资者的独立判断。请务必注意，据本报告作出的任何投资决策均与本公司、本公司员工无关。

本报告版权仅为本公司所有，未经本公司书面授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、修改或以其他方式非法使用本报告的部分或全部内容。如引用、刊发，需注明出处为“金信期货”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

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/>