



金融投资专业理财

产能趋增成本回落 蛋价有望同比下降

摘 要

供给方面，养殖利润持续向好，蛋鸡苗补栏积极性增加，2023 年在产蛋鸡存栏有望趋增，鸡蛋供应量增加。需求端来看，年后处于消费淡季，叠加能繁母猪存栏连续六个月回升，生猪产能维持偏高水平，猪肉价格承压，鸡蛋替代需求有望减少，上半年需求驱动有限。下半年在节日带动下阶段性需求有望改善。从利润周期来看，在经历连续两年的大幅盈利后，2023 年大概率面临亏损的局面，特别是上半年，蛋价有望持续低于成本位。

季节性来看，一季度，新增开产量增加，鸡蛋供应相对充裕，而需求处于全年最弱，叠加猪肉价格回落，蛋价回落预期较强。二季度，在五一和端午的节日提振下，蛋价有望低位回升。三季度中秋、国庆旺季提振消费，蛋价将达到年内最高位。四季度以需求回落和年底备货驱动上涨为主，蛋价基本处于全年次高位附近。不过，由于全年产能增加预期较强，且饲料成本支撑力度减弱，预计全年蛋价中枢有望同比下降。

风险因素：禽流感、新冠疫情、猪肉价格波动。

瑞达期货研究院
投资咨询业务资格
许可证号：30170000

分析师：
王翠冰
投资咨询证号：
Z0015587

咨询电话：059586778969
咨询微信号：Rdqhyjy
网 址：www.rdqh.com

扫码关注微信公众号

了解更多资讯



目 录

一、2022 年鸡蛋市场行情回顾 2

二、2023 年鸡蛋市场行情分析 3

 1、供应端分析 3

 1.1、产能分析 3

 1.2、养殖利润分析 5

 2、需求端分析 5

 2.1、消费季节性 5

 2.2、替代品需求情况 6

 3、成本端分析 6

 4、价格季节性分析 8

三、2023 年鸡蛋市场展望 8

免责声明 9

一、2022 年鸡蛋市场行情回顾

1-4 月，年初在产蛋鸡存栏处于同期偏低，市场对上半年供需形势较为乐观，叠加俄乌战争爆发，谷物价格大幅上涨，养殖成本显著增加，成本支撑增强。另外，疫情反复，终端囤货意识增强，现货价格持续处于历年来最高位，推动期价不断上涨。

5-7 月，现货价格持续偏高，养殖利润较好，养殖企业老鸡延淘情况普遍，在产蛋鸡存栏连续回升，同时，随着五一、端午节日氛围消散，终端消费乏力，需求端支撑偏弱，市场对远期价格上涨信心不足。同时，玉米、豆粕期价高位回落，蛋鸡养殖成本预期降低，成本支撑力度预期减弱。拖累期价大幅下跌。

8-10 月，受中秋和国庆节日消费旺季提振，鸡蛋现货价格大幅上涨，且猪肉价格走强，给鸡蛋市场带来外溢支撑。另外，养殖成本再度回升，成本支撑力度增强，提振期货市场低位回升。

11-12 月，现货价格持续处于同期最高位，养殖利润向好，老鸡延淘状况普遍存在，且补栏情绪明显好转。市场预计远期产能处于增加趋势，期价由升转降。不过，随着玉米、豆粕价格高位回落，成本支撑力度减弱，以及疫情防空政策优化后，市场需求反而大幅降低，现货价格高位快速回落，拖累期货市场再度下跌。

大连商品交易所鸡蛋指数合约日 K 线图



数据来源：文华财经

二、2023 年鸡蛋市场行情分析

1、供应端分析

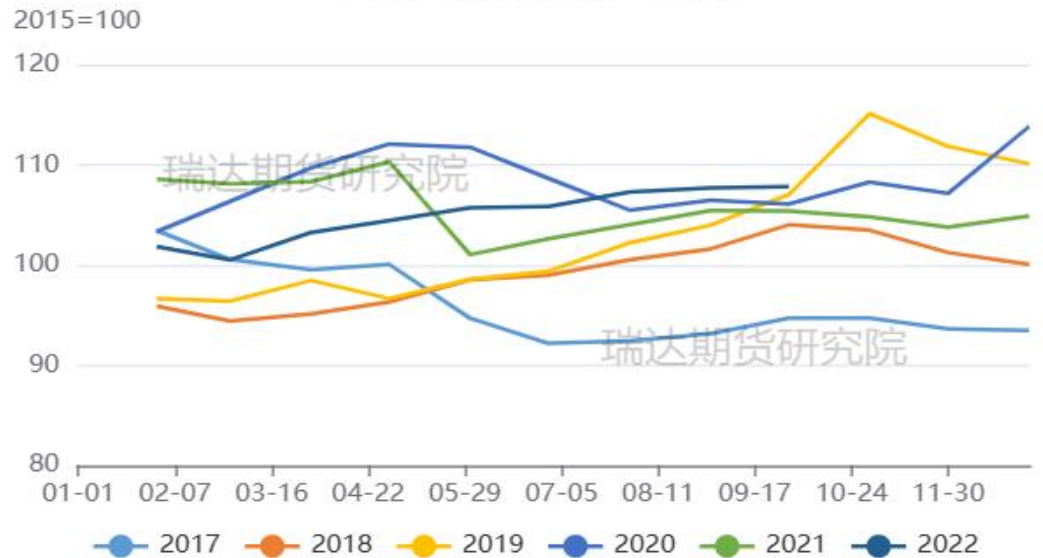
1.1、产能分析

蛋鸡产业遵循从原种鸡、曾祖代鸡、祖代鸡、父母代鸡、商品代鸡的代际繁育流程。生长繁育周期较长，一般来说，从祖代鸡育雏开始，到商品蛋鸡进入产蛋期，最早需要 75 周左右（约一年半），祖代蛋种鸡存栏量是蛋鸡行业供给端的“总开关”。根据禽业协会数据，2021 年全国在产祖代蛋种鸡平均存栏 61.73 万套，同比增长 5.81%。远高于实际需要的 36 万套。而父母代蛋种鸡存栏量是蛋鸡行业的另一个重要的先导性指标，其反映了短期商品代蛋雏鸡的供给能力。根据协会数据，2021 年全国在产父母代蛋种鸡平均存栏 1500.37 万套，但 2021 年下半年受父母代蛋雏鸡供应增加以及商品代盈利影响，父母代蛋种鸡在产存栏快速上升，至 2021 年末已达到 1793.54 万套，商品代雏鸡供给端较为充足。

商品代蛋鸡来看，根据畜牧业监测预警信息网数据显示，截止 9 月末产蛋鸡存栏指数为 107.82，较上月环比增加 0.12%，较去年同比增加 2.41%，处于近年来偏高水平。且从补栏情况来看，二、三季度受到高饲料成本以及天气太过炎热的影响，鸡苗补栏情况整体不佳，而进入四季度，随着鸡蛋现货价格涨至历史最高位，且持续维持高位波动，养殖利润持续向好，补栏积极性也同步回升，截止 9 月末，新增雏鸡指数快速回升至 91.04，处于同期偏高水平。养殖端补栏积极性也可以从蛋鸡苗价格变化上得到反馈，蛋鸡苗价格回升时，对应月份的补栏量相对上涨，而蛋鸡苗价格相对走弱时，对应于雏鸡补栏量也下滑，四季度而言，蛋鸡苗价格逐步上涨，且持续处于同期高位，表明四季度补栏积极性增加。从产能传导周期来看，今年四季度蛋鸡苗补栏的增长，将使得 2023 年一季度新增开产量增加。

从淘汰鸡来看，按照 15-18 个月的养殖周期看，理论上 2023 年进入淘汰期的老鸡为 2021 年 9 月-2022 年 8 月补栏的鸡苗，从该段时期鸡苗补栏情况来看，持续处于同期偏低水平，故而，2023 年可淘汰数量较往年相比有所减少。可淘老鸡相对有限，除非明年的补栏情况仍然同今年一样表现不佳，但今年养殖利润相当可观，养殖企业资金明显充裕，维持低补栏量的概率不大。所以 2023 年蛋鸡存栏有望趋增。

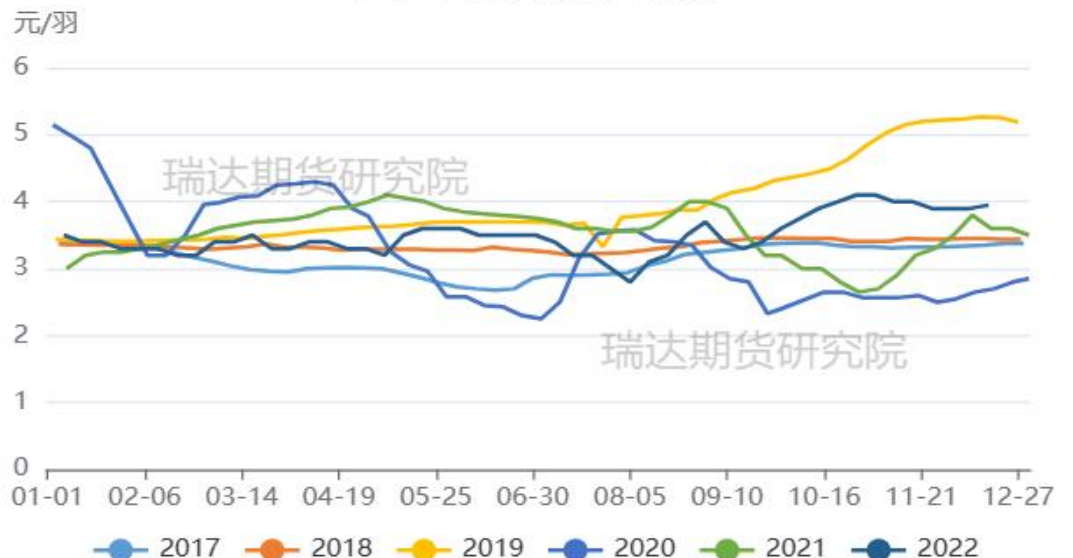
产蛋鸡存栏指数：全国



新增雏鸡指数：全国



主产区蛋鸡苗平均价



数据来源：畜牧业监测预警信息网 wind

1.2、养殖利润分析

从养殖利润导向来看，在俄乌战争以及南美大豆大幅减产背景下，玉米和豆粕价格大幅飙涨，养殖成本增加，截止12月16日，蛋鸡配合料为3.46元/公斤，较年初3.1元/公斤涨幅超10%。成本支撑下，今年蛋价持续高于往年同期，养殖利润持续向好。由wind数据可知，上半年蛋鸡利润除开年后较短的一段时间外，基本处于0轴上方，且处在历史同期偏高位置。下半年更是明显好于上半年，截至到12月7日，平均预期养殖利润为63.01元/羽。从利润运行规律来看，2017年养殖企业大部分时间处于亏损状态，接着2018年和2019年养殖利润明显好转，并基本处于盈利状态。2020年养殖企业再次陷入亏损，接着2021年和2022年养殖利润又相对较好。那么经历连续两年大幅盈利后，2023年大概率面临亏损的局面，特别是上半年，蛋价有望持续低于成本位。

蛋鸡养殖预期盈利



2、需求端分析

2.1、消费季节性

目前疫情政策优化，由隔离封控带来的家庭大量囤蛋的概率大幅降低，鸡蛋消费习惯将恢复至疫情前的正常规律。全年的鸡蛋需求，受到中秋节、国庆节以及学校开学前备货的需求提振，9月鸡蛋需求达到全年最高点。节后消费主要以消耗前期库存为主，需求有所下降，而后随着元旦、春节的临近，贸易商再次进行节前的备货，推高鸡蛋需求，鸡蛋现货需求的次高点出现在春节前。春节后，需求下降，鸡蛋进入季节性需求淡季。进入4月份，受到清明假期以及端午节的节日备货提振，需求再次增加。

2.2、替代品需求情况

在我国居民的蛋白消费结构中，猪肉占比最高，约 25%，水产品占比约 19%，蛋类、禽类、奶类消费占比均约 17%。虽然鸡蛋是蛋白消费的重要组成部分，但是和其它产品还是具有可替代性的。

中国统计局公布的数据显示，2022 年第三季度末生猪存栏 44394 万头，同比增加 630 万头或增幅 1.44%。2022 年 10 月全国能繁殖母猪存栏 4379 万头，能繁母猪已连续六个月处于回升状态，比 4100 万头的正常保有量高 6.8%。生猪存栏处于近年来最高位，能繁母猪存栏也逐月增加，表明生猪存栏或将持续处于高位，猪肉价格有望继续承压调整，预计对鸡蛋替代需求有所抑制。



数据来源：瑞达期货研究院、Wind

3、成本端分析

玉米分析：国际市场而言，2022/23 年度全球玉米供应较上一年度呈收紧状态，给国际玉米价格高位运行提供较强支撑。不过，拉尼娜气候将在 2023 年 1 月至 2 月逐步恢复至中性，这将有助于实现南美市场的丰产预期。同时，在国际玉米价格高位支撑下，各国很难会大幅下调本国的种植面积，下年度如无极端天气情况下，全球玉米产量增加的概率大幅提升，国际玉米价格高位承压。

国内方面，玉米旧作收获结束，国家统计局数据显示，2022 年玉米产量 5544.1 亿斤，比上年增加 93 亿斤，增长 1.7%。较农业农村部 12 月预估产量 27531 万吨有所增加。不过，产不足需的状况依然延续，仍需依靠强劲的进口及替代来弥补。2023 年上半年，受全球玉

米供需趋紧影响，玉米进口量有望低于上年同期，下半年，随着巴西玉米大量上市以及价格优势明显优于美国，我国玉米进口量有望增加。需求端而言，饲用稻谷可拍卖量减少，除碎米外其他谷物替代优势已消，玉米在饲料中添加比例有望上调。不过具体而言，2023年上半年，生猪以及肉禽在年前将大规模集中出栏，叠加年后是全年需求最淡的时期，玉米饲用消费将明显下滑，待下半年，随着终端需求逐步好转，玉米饲用需求将再度回升。

从市场运行节奏来看，年前因种植成本增加，农户惜售心理较强，且下游企业年前有补库需求，供需矛盾并不突出，玉米市场价格有望延续高位震荡。节后2-4月，卖粮压力增强，而需求相对偏弱，价格有一定的调整压力。5-9月市场焦点将是我国和美国玉米主产区天气情况，价格或延续震荡运行。四季度再度迎来新粮上市，叠加巴西玉米进口预期增加，价格有望承压回落。

豆粕分析:供应端，美豆丰产已定，拉尼娜气候对南美大豆影响预期较弱，不过，定产前市场的预期炒作效应仍在，且美豆库存处于同期低位，支撑美豆市场价格，成本传导下蛋白粕价格有望维持高位震荡。待拉尼娜逐步回归中性，南美产量预估情况逐步清晰，美豆大概率出现高位回落，豆粕成本支撑力度逐步削弱。同时，高利润推动下，美豆扩种概率较高，且二季度随着南美大豆逐步上市，全球大豆市场供应有望持续改善。我国大豆进口量亦有望回升，增加国内供应量。需求端，春节备货基本结束，上半年需求季节性回落，下半年由于生猪养殖利润不佳，需求增幅有望不及预期。总体上，供应趋增，需求却有望不及预期，蛋白粕价格有望承压回落。

综合来看，2023年，玉米和豆粕均有承压回落预期，饲料成本有望高位下滑，鸡蛋成本支撑力度相对减弱。

玉米和豆粕现货价格



数据来源：瑞达期货研究院、Wind

4、价格季节性分析

鸡蛋属于生鲜品，由于无法做长时间的物理库存，同时消费端受节日影响明显，现货价格具有很强的季节性，蛋价一般下半年明显强于上半年。我们对过往几年进行统计可知，全年蛋价表现基本如下：上半年，春节过后，蛋价下跌，2-3月基本是全年蛋价的冰点位，主要因为节日备货透支节后需求，且温度回升，产蛋率提高所致。4月-5月中上旬因劳动节和端午节备货需求蛋价会受到小幅提振。随后再次进入季节性回落期，主要由于销区进入梅雨季节，叠加大量生蔬上市，鸡蛋消费会进入季节性消费淡季，蛋价也会相应出现低点。市场一般会对国庆节需求给予较强预期，故而蛋价一般经历短暂盘整后即开始季节性上涨，一般在9月达到最高值，10月节后需求回落，价格短暂下跌后再次在12月迎来元旦、春节前夕的备货需求，驱动价格再次回升。

对于2023年来看，节后消费转淡，且生猪产能仍然较高，猪肉价格难言乐观，故而，蛋价以季节性回落为主。由于全年产能增加预期较强，且饲料成本支撑力度减弱，节日提振或不及往年，预计全年蛋价整体水平将低于上年同期。

鸡蛋现货价格



数据来源：博亚和讯

三、2023 年鸡蛋市场展望

供给方面，养殖利润持续向好，蛋鸡苗补栏积极性增加，2023 年在产蛋鸡存栏有望趋增，鸡蛋供应量增加。需求端来看，年后处于消费淡季，叠加能繁母猪存栏连续六个月回

升，生猪产能维持偏高水平，猪肉价格承压，鸡蛋替代需求有望减少，上半年需求驱动有限。下半年在节日带动下阶段性需求有望改善。从利润周期来看，在经历连续两年的大幅盈利后，2023 年大概率面临亏损的局面，特别是上半年，蛋价有望持续低于成本位。

整体来看，一季度，新增开产量增加，鸡蛋供应相对充裕，而需求处于全年最弱，叠加猪肉价格回落，蛋价回落预期较强。二季度，在五一和端午的节日提振下，蛋价有望低位回升。三季度中秋、国庆旺季提振消费，蛋价将达到年内最高位。四季度以需求回落和年底备货驱动上涨为主，蛋价基本处于全年次高位附近。不过，由于全年产能增加预期较强，且饲料成本支撑力度减弱，预计全年蛋价中枢有望同比降低。

风险因素：禽流感、新冠疫情、猪肉价格波动

免责声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，瑞达期货股份有限公司力求准确可靠，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，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。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为瑞达期货股份有限公司研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。