

鸡蛋半年报

2024 年 6 月 24 日



金融投资专业理财

产能有望迎来转变 增添旺季价格预期

摘要

从供需来看，纵向对比而言，就今年的养殖利润以及前期的补栏数据来看，8-9 月，新增开产量便有望低于可淘汰量，在不发生大量延淘的情况下，蛋鸡存栏大概率回降。虽说四季度产能变化仍需要结合今年 6-8 月的补栏情况而定，不过，从历史同期的补栏情况来看，这期间温度相对偏高，整体补栏水平基本是全年最低位。所以新增开产和待淘老鸡量无明显差异，存栏整体处于相对平稳态势。需求端而言，下半年鸡蛋需求整体较上半年偏好。同时，尽管现阶段生猪养殖利润有所回暖，补栏情绪回升，但按养殖周期推算，今年生猪市场整体将持续处在缩减产能进程中。猪肉价格水平明显高于去年同期，有利于增加鸡蛋消费预期。

季节性规律而言，三季度中秋、国庆旺季提振消费，价格将同步上涨，四季度以需求短暂回落和年底备货驱动上涨为主。在养殖成本支撑弱于去年同期以及蛋鸡存栏量相对较高的限制下，今年鸡蛋现货价格或处于同期中等水平，对期货市场支撑有限。

风险因素：宏观经济、禽流感、生猪价格

瑞达期货股份有限公司
投资咨询业务资格
证监许可【2011】1780 号

研究员：许方莉
期货从业资格号 F3073708
期货投资咨询从业证书号
Z0017638

助理研究员：谢程琪
期货从业资格号 F03117498

联系电话：0595-86778969

网 址：www.rdqh.com

扫码关注客服微信号

 研究服务



目 录

一、2024 年上半年鸡蛋市场行情回顾

2

二、2024 年下半年鸡蛋市场行情分析

2

1、供应端分析

2

1.1、产能分析

2

1.2、养殖利润分析

5

2、需求端分析

5

2.1、消费季节性分析

5

2.2、相关品价格对需求影响

6

3、成本端分析

8

4、价格季节性分析

10

三、2024 年下半年鸡蛋市场展望

11

免责声明

12

一、2024 年上半年鸡蛋市场行情回顾

2024 年上半年鸡蛋整体表现为先惯性回落触底后重心上移。1 月，年初新开产蛋鸡数量理论上仍处于增加之势，而老鸡淘汰增速环比仍略显温和，鸡蛋供应继续宽松，供给压力增加。加上玉米、豆粕价格亦下跌，养殖成本也不断下移，业内对后市预期偏悲观。使得期价惯性下跌。2-6 月，随着价格跌至低位，盘面估值相对偏低，续跌意愿减弱，叠加玉米、豆粕价格底部回升，养殖端成本支撑有所好转，市场逐步从前期悲观氛围中抽离，提振价格估值逐步回升至中性。但前期新增雏鸡数量同比较高，蛋鸡存栏趋增的总趋势不变，供应端压力持续作用于市场。使得总体看涨氛围并不强烈，期价在震荡中重心有所上移。

大连商品交易所鸡蛋加权日 K 线图



数据来源：博弈大师

二、2024 年下半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。一般来说，1 套祖代蛋种鸡可以繁育约 60 套父母代蛋种鸡，1 套父母代蛋种鸡可以繁育约 80 羽商品代蛋鸡。如果按照国内在产蛋鸡存栏量 12 亿只测算，只需要 25 万套祖代鸡存栏即可满足国内扩繁所需。公开数据显示，2022 年祖代在产蛋种鸡存栏量 56.62 万套。尽管 2022 年因美国及欧洲地区禽流感疫情影响，祖代蛋种鸡引种量大幅下降，共计 6.62 万只，

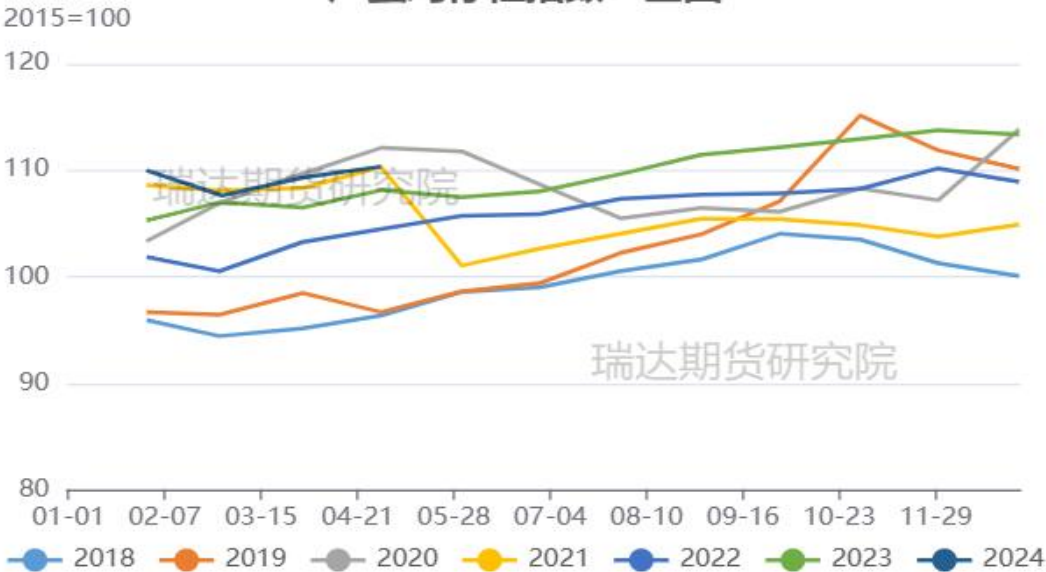
同比下降 57.86%。但自 2010 年起，国产祖代蛋种鸡在产存栏超过进口品种以后，近 12 年一直保持该存栏格局，且近年来国产蛋种鸡存栏占比有进一步扩大之势。目前我国基本上摆脱了国外祖代蛋种鸡的依赖，2021 年我国国产祖代蛋种鸡占比 84.45%，进口祖代蛋种鸡占比 15.55%。同时，近 10 年来，在产祖代蛋种鸡年平均存栏量基本维持在 50-65 万套之间，并随行业周期而波动。综合判断，2023 年继续保持了祖代蛋种鸡高存栏的局势，能够满足市场需求。若按照当前行业祖代蛋种鸡接近 60 万套的存栏量，实际产能利用率不超过 50%，国内祖代蛋种鸡产能非常充裕。另外，2022 年父母代蛋鸡存栏量约 1550 万套，同比增加 3.3%。在祖代鸡产能充裕支撑下，2023 年父母代蛋鸡存栏仍有保障，进而使得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显示，截止 4 月底，产蛋鸡存栏指数报 110.34，环比增加 0.95%，同比增幅 2.05%，处于近年来历史次高位，仅略低于 2020 年疫情初发时期的存栏量。由于前期养殖利润持续良好，蛋鸡存栏基本呈现逐步增加的状态，目前鸡蛋整体供应量相对充裕。下半年而言，新开产蛋鸡主要是今年 3-8 月补栏鸡苗，由于市场对下半年蛋价仍抱有较高的预期，使得 3 月补栏量再度回升。4 月因节日提振不及预期，需求端支撑不足，现货价格持续运行于低位附近，降低养殖补栏积极性，该月新增雏鸡指数也大幅下滑。5-7 月而言，按历年补栏规律来看，步入夏季，随着温度升高，新增雏鸡指数基本呈现逐步下降趋势。综合来看，三季度初新增产能压力相对较大，后期新增产能压力逐步下滑。

从淘汰鸡来看，4 月淘汰产蛋鸡数量指数为 81.45，环比下降 7.56%，同比增加 0.32%，前四个月淘汰情绪逐步下滑。主要是由于鸡蛋现货价格有较强的季节性规律，年后蛋价下滑幅度较高，故而市场在年前都会有一波集中淘汰。另外，今年市场普遍预计蛋鸡产能处于增长状态，更增添价格下跌的预期，使得前两个月淘汰指数明显偏高。按照目前平均淘汰鸡日龄 500 天左右预估，理论上下半年进入淘汰期的老鸡为 2023 年 2-7 月补栏的鸡苗。就当时鸡苗补栏情况来看，由于去年蛋鸡养殖利润持续向好，整体补栏情况相对良好，特别是 4、5 月新增雏鸡指数大幅提升。故而，老鸡可淘汰数量有所提升，特别是在 8、9 月待淘老鸡数量将明显增加。

纵向对比来看，就今年的养殖利润以及前期的补栏数据来看，8-9 月，新增开产量便有望低于可淘汰量，在不发生大量延淘的情况下，蛋鸡存栏大概率回降。虽说四季度产能变化仍需要结合今年 6-8 月的补栏情况而定，不过，从历史同期的补栏情况来看，这期间温度相对偏高，整体补栏水平基本是全年最低位。所以新增开产和待淘老鸡量无明显差异，存栏整体处于相对平稳态势。

产蛋鸡存栏指数：全国



淘汰产蛋鸡指数:全国



新增雏鸡指数：全国



数据来源：畜牧业监测预警信息网

1.2、养殖利润分析

由于去年养殖利润持续向好，补栏情绪持续偏高，使得近一年来蛋鸡存栏持续增加，并达到历史同期次高位，仅略低于 2020 年疫情初期。供应压力持续增加，使得市场对于蛋价的高位预期降低。同时，年后消费步入季节性淡季，需求下滑，使得今年上半年蛋价表现明显低于去年同期。由 wind 数据可知，上半年蛋鸡利润大部分时段位于 0 轴下方，且处在历史同期最低位置。在市场悲观情绪导向下，老鸡淘汰进程有所加快，叠加端午节日备货提振，直至 5 月中旬，养殖利润明显提升，不过，随着节日氛围消散，蛋价在高供应压力下再度下滑，养殖利润也回到 0 轴附近。截至到 6 月 21 日，蛋鸡养殖利润报 0.11 元/羽。后期而言，从历史利润数据来看，三季度养殖利润处于上升趋势，四季度则自高位有所回降。不过，整体而言，下半年养殖利润明显好于上半年，并且基本位于 0 轴上方。今年而言，因存栏量较往年同比偏高，整体利润或继续处于同期偏低水平，限制产能继续扩张的积极性。



数据来源: wind

2、需求端分析

2.1、消费季节性分析

从全年的鸡蛋需求来看，受到中秋节、国庆节以及学校开学前备货的需求提振，8 月-10 月鸡蛋需求处于全年最高水平。节后 11-12 月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，鸡蛋现货价格的次高点出现在春节前，此时段一般是 1 月。春节后，鸡蛋进入季节性需求淡季。

进入4月份，受到五一、清明假期以及端午节的节日备货提振，需求再次增加，上半年需求高点基本在4月出现。今年由于市场普遍对蛋鸡产能增加的看法较为一致，故而，在春节以及五一节日备货时均显得较为谨慎，但市场给出的反馈相对较好，整体消费和走货都比较好。所以，在端午备货时，贸易商囤货积极性明显提升，使得端午节前消费量大幅提升，不过，随着节日氛围消散，消费量也明显下滑。

鸡蛋需求的多寡主要受节日提振，下半年因国庆和春节节日时间较长，鸡蛋需求量也高于上半年。另外，下半年温度处于逐步下降趋势，进入秋冬季，人们对食物热量的需求增加，也对鸡蛋消费有所支撑。



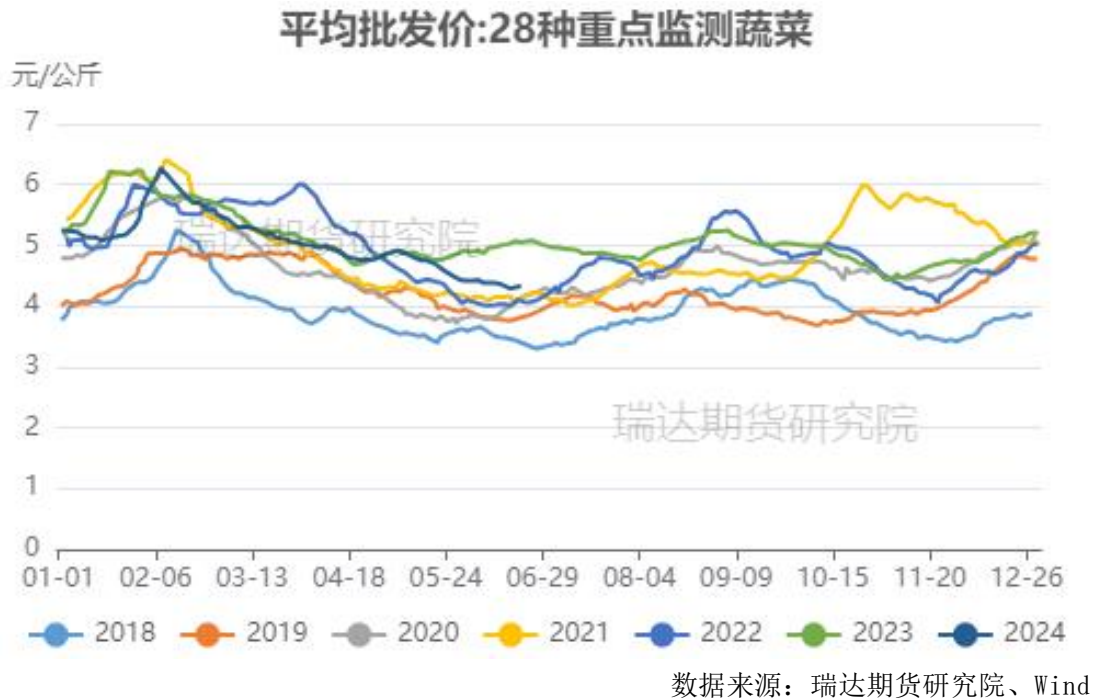
2.2、相关品价格对需求影响

从生猪方面来看，中国统计局公布的数据显示，截止到2024年一季度末，全国生猪存栏40850万头，同比下降5.2%；2024年4月末全国能繁母猪存栏量3986万头，环比下降0.1%，同比下降6.9%。能繁母猪存栏已然降至调控绿色合理区域。从去产能进程来看，自2023年一季度起能繁母猪存栏连续5个季度环比下降。根据猪生长周期来推断，能繁母猪的存栏决定十个月之后的生猪存栏量，表明今年市场整体将持续处在缩减产能进程中。同时，养殖户在前期经历过长时间的持续亏损局面，资金压力较大，尽管现阶段养殖利润有所回暖，补栏情绪回升，但总体增量或较为有限，今年生猪存栏或将持续低于去年水平。需求端，7-8月受限于夏季的传统淡季，需求表现预期不佳，9-12月温度逐步降低，加上学校开学、年底节前备货、腌腊等集中消费，需求将相对旺盛。下半年猪肉价格有望短期

阶段性回调后再次迎来一波上涨，有利于鸡蛋消费。

蔬菜方面，蔬菜一般在特定季节播种，经过一个生长周期后才能收获，于是蔬菜生产受自然（气候）条件和非均衡上市影响，导致蔬菜市场价格变化呈季节性波动规律。蔬菜价格在每年的5、6月降幅最大，这时价格处于谷底，其后的8、9月由于高温不利于蔬菜生产，价格开始上升，2月开始各地逐渐进入冬季，严寒气候使供给量减少，加上较高的生产或流通成本的推动，价格进入快速上升通道，在次年2月达到顶峰。再之后，随着气温上升，各地气候逐渐适于蔬菜生产，供给量增加，蔬菜价格开始走低，并在次年5、6月重新回到谷底。今年上半年来看，蔬菜价格变化趋势基本符合季节性规律，整体处于同期中等略偏高水平，市场心态相对平稳。历年规律来看，下半年蔬菜价格较现阶段均会有所抬升，三季度基本处于逐步上涨趋势，四季度呈现短暂调整后再度回涨局面。在无明显因素（如大面积受灾等）影响下，和往年差异不大，对鸡蛋市场影响有限。





3、成本端分析

玉米分析：国际市场来看，巴西玉米收获上市，阶段性供应相对充裕，叠加美玉米新作种植生长初期评级状况良好，给丰产打下良好的基础。不过，美国国家气象局气候预测中心（CPC）称，拉尼娜现象在7月至9月出现的可能性为65%，并将持续到2024/25的北半球冬季，在11月至1月期间出现的可能性为85%。在拉尼娜气候状态下，天气升水预期增强，美玉米后期产量下修的概率较高，国际玉米市场天气扰动情绪增强。国内方面，尽管早期华北和黄淮地区天气状况表现不佳，但后续仍有改善的余地，且种植面积增加将冲抵单产降低带来的损失。所以在不出现大的天气状况情形下，我国新季玉米产量有望保持高位。且新季玉米种植成本下滑，降低贸易商心理预期价位。不过，由于政策端收紧保税区玉米及小麦的配额管理，将有助于降低进口玉米对国内市场的冲击，进口端压力减弱。需求方面，生猪养殖整体仍处在缩减产能进程中，且养殖户在前期经历过长时间的持续亏损局面，资金压力较大，尽管现阶段养殖利润有所回暖，补栏情绪回升，但总体增量较为有限，今年生猪存栏或将持续低于去年水平，玉米饲用刚性需求或弱于去年同期。同时，小麦饲用替代优势再度显现，削弱玉米饲料用量的占比。总的来看，三季度拉尼娜对美国玉米生长存在较大的影响力，在天气升水较强的预期下，国际玉米市场价格有望止跌回稳。国内市场在多空交织情况下或维持震荡。四季度产量基本确立，如减产现象明显，玉米价格有进一步上涨的预期，若产量变化不大，甚至略表现出增产迹象，玉米价格将震荡走弱。

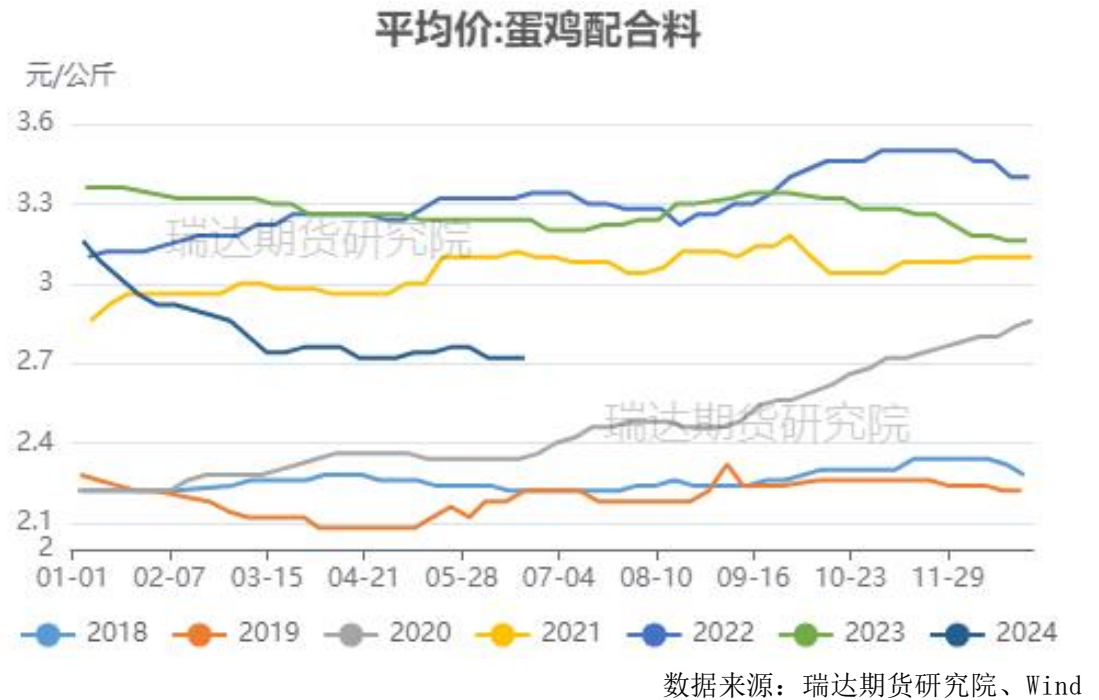
豆粕分析：目前美豆播种基本完成，且前期降雨使得土壤墒情较好，优良率处于同期

相对高位，给美豆丰产预期打下良好的基础。不过，当前的厄尔尼诺气候即将结束，有望在三季度迎来拉尼娜天气。从历史数据来看，在拉尼娜发展阶段，美豆干旱面积比率则会不断提高，优良率基本处于前高后低状况，表现为初次优良率保持高位，而后随着拉尼娜发展持续走低，使得单产及产量较前期的预估值均存在不同幅度的下调。南美大豆播种工作基本在四季度展开，拉尼娜气候下，巴西大豆产量影响预计不大，而阿根廷大豆大概率也会出现单产损失的情况。尽管南美大豆收获会在次年（2025 年）一季度中后期逐步展开，但会提升市场的心理预期。故而，对于下半年气候的变化，预期将加大天气对市场扰动情绪，且一旦拉尼娜现象被证实，全球大豆产量将存在下调的预期。美豆续跌空间有限，成本传到下，豆粕价格有止跌回暖倾向。

综合来看，现阶段二者供需格局均相对良好，不过，全球三季度有望迎来拉尼娜气候，使得天气扰动情绪增强，且后期拉尼娜一旦被证实，全球玉米和大豆产量均存在下调的预期，利好其国际市场价格。下半年饲料成本预期有望呈现先小幅下滑后再度企稳回升，整体或较目前价格水平变化不大，但较去年同期明显下滑，成本端支撑不强。

玉米和豆粕现货价格





4、价格季节性分析

全年的鸡蛋供给量大幅变化情况较少。因此，在季节性需求的影响下，鸡蛋现货价格的季节性规律与需求季节性规律基本相符，蛋价一般下半年明显强于上半年。我们对过往价格进行统计可知，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。不过，现阶段低点通常比上半年年后低位略高。而后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月达到全年最高点，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。今年下半年来看，由于在产蛋鸡存栏有望在8、9月出现转变，结束前期升势，供应端压力有走弱倾向，且需求量亦有所提升，供减需增情况下，提振蛋价走势。不过，蛋鸡存栏量整体偏高，且饲料成本明显低于去年同期，对蛋价提振力度有所转弱。故而，下半年蛋价表现不宜过度乐观，或处于同期中等水平。



三、2024 年下半年鸡蛋市场展望

从供需来看，纵向对比而言，就今年的养殖利润以及前期的补栏数据来看，8-9 月，新增开产量便有望低于可淘汰量，在不发生大量延淘的情况下，蛋鸡存栏大概率回降。虽说四季度产能变化仍需要结合今年 6-8 月的补栏情况而定，不过，从历史同期的补栏情况来看，这期间温度相对偏高，整体补栏水平基本是全年最低位。所以新增开产和待淘老鸡量无明显差异，存栏整体处于相对平稳态势。需求端而言，下半年鸡蛋需求整体较上半年偏好。同时，尽管现阶段生猪养殖利润有所回暖，补栏情绪回升，但按养殖周期推算，今年生猪市场整体将持续处在缩减产能进程中。猪肉价格水平明显高于去年同期，有利于增加鸡蛋消费预期。

季节性规律而言，三季度中秋、国庆旺季提振消费，价格将同步上涨，四季度以需求短暂回落和年底备货驱动上涨为主。在养殖成本支撑弱于去年同期以及蛋鸡存栏量相对较高的限制下，今年鸡蛋现货价格或处于同期中等水平，对期货市场支撑有限。

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。