

# 季节性价格回落，鸡蛋期货维持弱势

研究所 刘珂

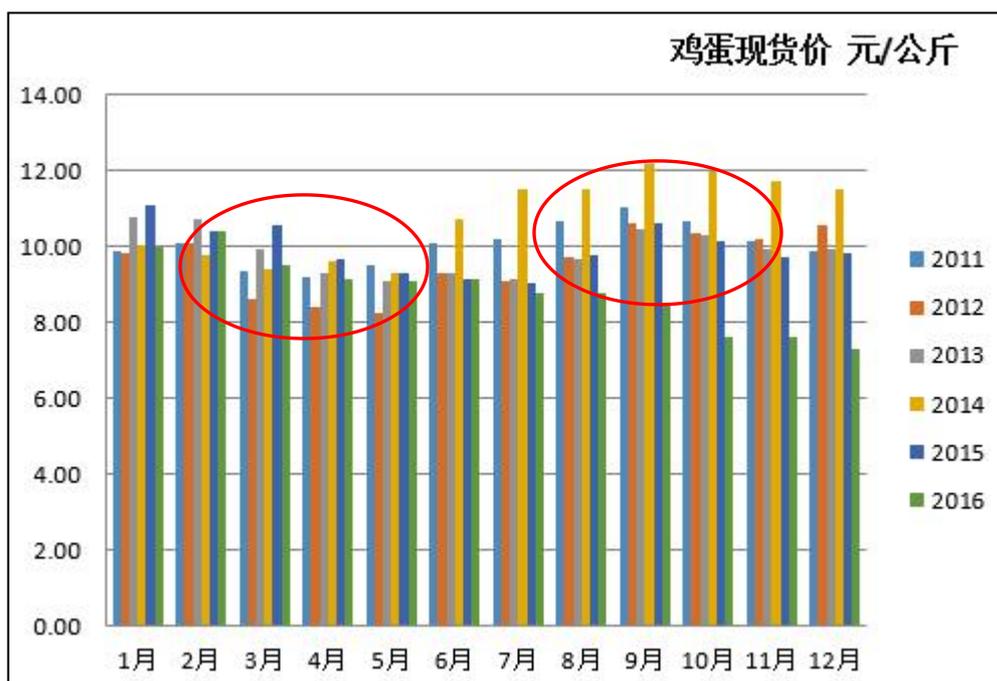
F3026211  
2017-09-07



## 一、季节性特征明显，现货价格将回调

根据历史数据统计，我国鸡蛋价格显示出明显季节性。从最近 5 年的历史数据中，可以看出，鸡蛋现货价格全年的低点一般是在春节过后的 3-5 月份，价格区间在 8.5-9.5 元/公斤主要原因是春节后肉类消费代替了部分鸡蛋需求，并且 2-3 月是上一年 9-10 月补栏蛋鸡集中开产的时期，加上春季天气转暖，产蛋率提高，鸡蛋供应增加，而需求由于没有节日的带动需求并不会大幅度的提高。7 月以后，气温升高，蛋鸡的产蛋率下降以及高温天气的对肉类等需求相对较少，对鸡蛋的需求增加，再加上中秋节，学校开学以及十一的临近，食品行业进入备货期间，一般来说，8-9 月鸡蛋价格触及全年的最高点，价格区间在 10-12 元/公斤。中秋节后，需求归于平淡，当年 2-5 月份补栏的蛋鸡陆续开产加上去年 10 月-12 月时间内的蛋鸡，鸡龄不到 450 天，不至于被淘汰，因此，两大补栏期的叠加，鸡蛋供应压力再现，导致鸡蛋的价格触及到高点之后下滑。因而蛋鸡的价格性波动规律的成因在于蛋鸡补栏的季节性和需求季节性。所以今年 9 月之后的鸡蛋价格将会在 8 月底 9 月初触及高点之后出现季节性的回落。在当前价格的基础上，后期将继续震荡下行为主，且国庆需求过后回落或将加速。下半年到春节之前都没有太大的消费亮点。9 月期货价格在现货触及高点后加速下跌中显弱。

图一：鸡蛋现货价格

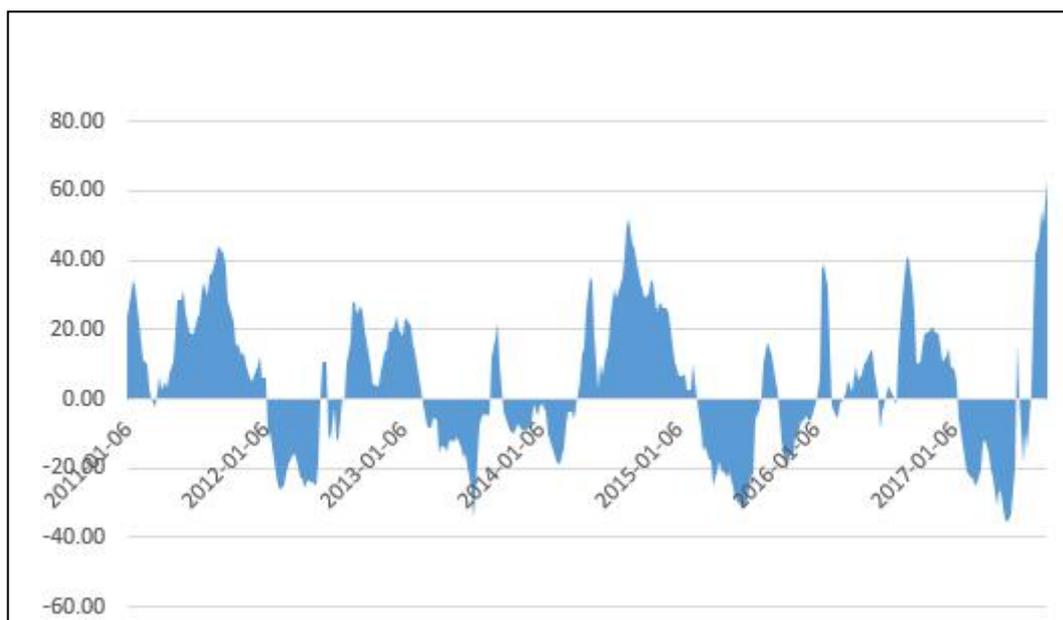


数据来源：wind 数据

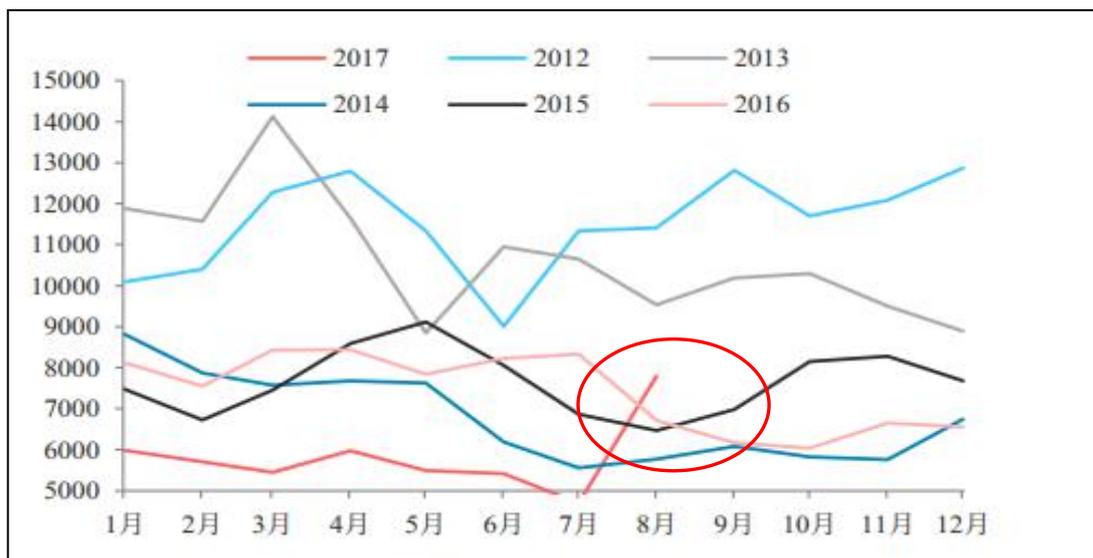
## 二、蛋鸡存栏恢复，不利于现货持续坚挺

一般来说，从刚孵出的蛋鸡苗到最后被淘汰出售的周期一般为 17 个月，分为两个阶段：第一阶段为生长期，为 0-5 个月，即从刚孵出的蛋鸡苗到产蛋的阶段，共 5 个月的时间；另外一个阶段为产蛋期，一般为 5-17 个月，共 12 个月的时间，即从开始产蛋到最后被淘汰的出售的时间阶段。根据芝华对蛋鸡存栏数据的统计监测，最新 2017 年 7 月全国蛋鸡总存栏量为 12.82 亿只，较 6 月增加 2.03%，同比减少 16.33%。从鸡龄结构上看，270 天以上占比 44.23%，这部分蛋鸡在明年 1 月时已经达到 480 天，由于蛋鸡的养殖利润比较好，使得很多地区的鸡蛋会极大的延长淘汰期，一般要到 700 天左右才会淘汰，因而，这 7 月份的蛋鸡存栏的恢复将会施压 1801 合约。蛋鸡补栏方面，受养殖亏损制约，2017 年度全国蛋鸡养殖补栏积极性均不高，1—6 月补栏合计仅 3.40 亿只，低于去年同期的 4.86 亿只。最新 2017 年 7 月在产蛋鸡存栏量为 10.9 亿只，较 6 月增加 3.54%，同比去年减少 12.77%。在产蛋鸡存栏有一定恢复，不利之后的市场继续走高。7 月蛋鸡养殖利润亏损，8 月初养殖利润从 7 月底的 1.34 元/羽上涨到 23.62 元/羽，再到现在的 62.88 元/羽，蛋鸡养殖利润大幅走好，刺激了现在的补栏，并且之后若是维持现在的良好利润，今年下半年的蛋鸡补栏量将继续走好，而下半年的补栏将对远月合约产生更大的压力，由于养殖利润刺激，8 月育雏鸡补栏量 7799 万只，较 7 月增加 65.90%，同比大幅增加 16.19%，青年鸡存栏量较 7 月减少 9.78%。

图二：蛋鸡养殖利润



数据来源：wind 数据

**图三：育雏鸡补栏量同比**


数据来源：芝华数据

### 三、消费进入疲软阶段，蛋价反弹渐乏力

随着工厂学校开工以及双节备货的利好因素的褪去，另外，市场部分贸易商在季节性消费高点大量投放冷库蛋，供应在一定的条件下放量，鸡蛋将进入一个由旺转弱的拐点，现货价格或在九月中下旬将显疲态，另外，居民消费方面，每逢秋季，蔬菜、水产品等供应量增加，必然对鸡蛋消费构成有效的替代。从我国鸡蛋的消费结构来看，家庭消费和户外餐饮消费占绝大部分，在人们生活水平和经济能力不断提高的背景下，水产品和蔬菜将比鸡蛋更受消费者青睐。从水产品成交量在9-11月份都呈大幅上升的态势，表明水产品消费旺盛，而个人每天的饮食量相对固定，则对鸡蛋的消费量应下降。CPI方面，2017年7月CPI同比上涨1.4% 涨幅连续4个月处于“1时代”，其中，畜肉类价格下降9.8%，影响CPI下降约0.49个百分点(猪肉价格下降15.5%，影响CPI下降约0.46个百分点)；蛋类价格下降4.9%，影响CPI下降约0.03个百分点；鲜菜价格上涨9.1%，影响CPI上涨约0.20个百分点；水产品价格上涨4.3%，影响CPI上涨约0.08个百分点；鲜果价格上涨1.7%，影响CPI上涨约0.03个百分点；粮食价格上涨1.6%，影响CPI上涨约0.03个百分点。市场分析认为，目前中国通胀水平仍然很低，这暗示着中国内需疲软仍在持续。从历年的CPI同比来看，CPI鲜蛋当月同比都在每年的9月份都会有一定幅度同比的回落，预计9月份CPI物价仍将保持低位趋降态势，不存在通胀压力。这对鸡蛋的消费无疑起到消极影响，因而判断支持鸡蛋期价持续上涨的大环境因素并不存在。

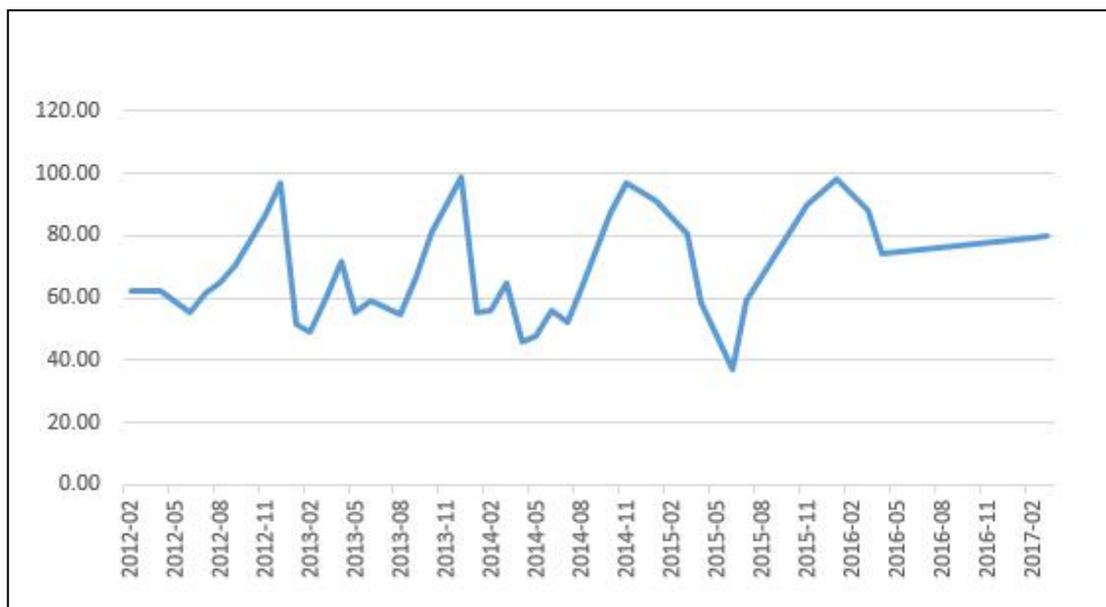
猪肉方面，猪肉价格的紧张，也会对鸡蛋价格产生推动作用，一方面，鸡蛋作为优质蛋白质的来源，是猪肉良好的替代品，当猪肉价格大幅上涨之时，鸡蛋的价格也从中收益，另外一方面，猪肉价格的上涨将导致鸡肉的价格的上涨，并导致农户加快淘汰鸡出栏的速度，使得蛋鸡的存栏量减少，鸡蛋供应也相应减少，使得鸡蛋的价格坚挺。离中秋、国庆假期剩余不多时间，虽市场需求有所提升，市场猪肉价格小幅上涨，但整体需求表现仍较为乏力，难以支撑猪价持续上涨。加之目前正处节前养殖户集中出栏期，市场供应尚可，屠宰企业收购无太大压力，提价意愿不强。预计短期内猪价将以震荡调整为主。农业部 4000 个监测点数据显示，2017 年 8 月份能繁母猪存栏环比下降 0.9%，比去年同期减少 4.7%；生猪存栏环比下降 0.5%，比去年同期减少 5.6%；农业部兽医局数据显示，2017 年 6 月份全国规模以上生猪定点屠宰企业屠宰生猪 1774.96 万头，较 2017 年 4 月份下降 4.12%，较 2016 年 6 月份屠宰量增加 23.51%。

图四：CPI 当月同比



数据来源：Wind

图五：水产品成交量



数据来源：Wind

#### 四、饲料成本下降，利空鸡蛋价格

鸡蛋与玉米、豆粕的价格走势具有一定的相关性，鸡蛋的饲料主要由玉米和豆粕组成，玉米和豆粕分别占蛋鸡饲料 60%和 20%，而饲料成本大约占蛋鸡养殖成本的 70%左右，因此豆粕和玉米的价格直接关系到鸡蛋的价格的走向。现货方面，若以 65%的玉米和 22%的豆粕来计算饲料的成本，从资料显示，饲料价格伴随着玉米和豆粕价格的走低而下滑，饲料价格的下滑对鸡蛋价格的成本支撑是利空的，进而压低鸡蛋的价格。我国玉米如今处于一个政策市，面对天量的库存，除去拍卖移库的玉米量，9，10 月份新作玉米即将要上市，市场供大于求的局面依然难以改变，市场价格将继续受到压制，而 2016 年国家不再实行收储玉米政策，对于玉米来说失去国家的托市政策价格将会进一步下滑，如今市场对新季玉米收购价或数量普遍看看空，玉米之后价格将偏弱运行。豆粕方面，如今，美国大豆丰产预期强烈，美豆有望实现甚至超过预期产量，美国农业部在后续的报告汇总调高美豆产量的可能性增大，美豆供应压力重获市场重视，并加上养殖业的低迷情况，由于环保成本，限养禁养政策对生猪补栏有一定影响，尤其是南方部分水域地区已经实行的大面积禁养政策，双重因素导致豆粕价格将在一定时间内持续走弱。总体来看，年底前蛋鸡饲料价格易跌难涨，而后市即使蛋价下跌，由于饲养成本的进一步降低，养殖户仍有利润空间，并不会将蛋鸡大量淘汰，那么鸡蛋的供应并不会大幅减少，成本的减少从而利空鸡蛋价格。

## 五、行情展望

预计近期鸡蛋期货价格维持偏弱走势，从技术形态来看，呈破位下跌趋势，在跌破 4250 整理平台后加速下跌，预计初步下跌目标位为 4092，跌破后再次下看 3993。仅供参考。

图六、鸡蛋 1801 日 K 图



数据来源：文华财经

## 研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位—广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究部。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

## 联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-22139824

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房 邮编：510623

### 免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。