

农产品产业链跟踪报告

供给仍紧库存较低，鸡蛋后市偏强震荡

期货产业链跟踪报告

走出上涨通道的鸡蛋在短暂回调后再次震荡走强，然而从供需基本面来看，鸡蛋上方压力和下方支撑同样坚固，出现大的趋势性行情可能性较小，预期短期以偏强震荡为主。

从供给端来看，当前在产蛋鸡存栏有微幅回升，但仍处于较低位置。8月之前的育雏鸡补栏量极低，在产蛋鸡存栏在1月仍难有较大幅度提升。供给端唯一的不确定因素在于老鸡淘汰的节奏。从当前情况来看，养殖利润尚可，老鸡大批量提前淘汰的可能性较小，部分养殖场甚至会延迟淘汰老鸡。因此，在未发生其他特殊事件的情况下，一月在产蛋鸡存栏尽管相对常年较低，但是老鸡若大面积延淘，存栏将不低于当前普遍的市场预期。

经过节后鸡蛋需求的低谷，11、12月鸡蛋需求有回升趋势，但春节节前需求仍具有较大的不确定性。从时间上来看，明年春节在二月中旬，按照历年的季节波动规律，价格高点应该在1月中旬。从价格增长幅度上来看，鸡蛋价格在春节前高点一般相较中秋节低点高出15%，考虑到本年度供给受限，此幅度或可达到30%。由此推算，鸡蛋1801合约盘面4200有较强的支撑。但是，由于猪肉等相关替代品价格走弱，鸡蛋消费可能会受到替代效应的影响。

当前现货市场处于回暖上升阶段，产销区价格都有明显企稳迹象。山东、河北、山西等地鸡蛋价格上涨明显。一方面鸡蛋供给仍然偏紧，销售压力较小给蛋价提供一定支撑；另一方面，产区养殖企业库存较少，挺价心理明显。在供给方占据主动的情况之下，鸡蛋现货走强是大势所趋。

总之，当前鸡蛋主力合约1801仍受供给缺口主导，底部较为稳固，但需求方面仍存担忧，后市大概率呈偏强震荡走势。进入换季阶段，还应关注禽流感等相关风险因素。

作者姓名：田亚雄 魏鑫

邮箱:weixinqh@csc.com.cn

电话:023-81157287

发布日期：2017年11月07日

报告体系

日报	每日8点50前发布
周报	每周五下午5点前发布
数据点评	重要数据发布后5小时内
专题报告	不定期发布

农产品研究团队

田亚雄研究员
联系电话：023-81157339
投资咨询资格编号：Z0012209

牟启翠研究员
联系电话：023-81157290
投资咨询资格编号：Z0001640

魏鑫助理研究员
联系电话：023-81157287

石丽红助理研究员
联系电话：023-81157285

一、现货走势：走出低谷，震荡企稳

图表 1：中信建投国内鸡蛋平均价格（元/斤）；图表 2：本年度主要产销区鸡蛋价格走势（元/斤）



数据来源：usda, wind 资讯 中信建投

根据历年鸡蛋价格走势，不难发现，国庆中秋节后低点出现后，鸡蛋现货价格将逐步企稳，在年末到春节前将迎来价格小高峰。蛋鸡养殖业由于本身供给方面的粘性和需求方面的季节性，总体价格季节性特点仍将得到保持。

上半年鸡蛋价格低位运行，养殖利润为负，提前淘鸡现象明显，且导致企业育雏鸡补栏意愿不高。7月份后随着在产蛋鸡存栏持续位于低位，鸡蛋供应偏紧，加上鸡蛋消费旺季来临，蛋价大幅波动后冲高并在中秋节前创下年内新高。随着10月之后在产蛋鸡存栏稳定在11.5亿只的水平，且消费补库旺季结束，鸡蛋现货价格中秋后跌至低点。

当前鸡蛋价格正走出低谷，逐步企稳。供给方面，前期商品代存栏略低于市场全面出清水平，且养殖、贸易厂商库存较少，价格或仍有一定上涨空间。

二、蛋鸡存栏：回升偏慢，关注淘汰

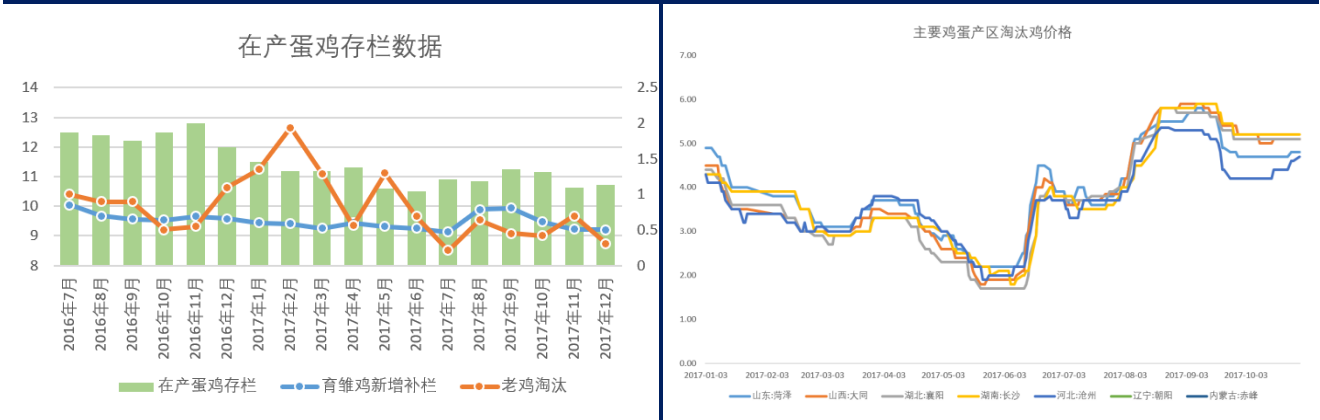
在产蛋鸡存栏主要受两方面影响：一是前期育雏鸡补栏形成新的产能，二是老鸡淘汰，将落后产能剔除。

在育雏鸡补栏方面，上半年蛋价长时间低迷，淘鸡多补栏少，6到7月的价格波动进一步抑制了养殖户补栏信心，导致补栏高峰延迟到8月。与此同时，由于上半年育雏鸡销售状况较差，种鸡场父母代淘汰较为明显，到了8月育雏鸡补栏高峰，此时父母代鸡产能有限，对8月补栏亦有所限制。8月之后，补栏量平稳趋缓，不过此时补栏已经无法在一月形成产能。

淘汰鸡价格基本与老鸡淘汰数量呈反比，在前期蛋价走低情况下，淘汰鸡数量猛增压低淘汰鸡价格。随着蛋价回升，淘汰鸡出栏减少，淘汰鸡价格也呈现反弹行情。随着近期加蛋价格企稳，养殖户

提前淘鸡意愿减弱，甚至有延后淘鸡的意愿，预计前月蛋价上涨后淘鸡意愿会进一步降低。在此情况下，我们预期 12 月到 1 月在产蛋鸡存栏将保持在 11 亿只左右。

图表 3：在产蛋鸡存栏数据(亿只)；图表 4：主要鸡蛋产区淘汰鸡价格（元/斤）



数据来源：中信建投期货根据市场消息整理，Wind

行情综述与展望：

走出上涨通道的鸡蛋在短暂回调后再次震荡走强，然而从供需基本面来看，鸡蛋上方压力和下方支撑同样坚固，出现大的趋势性行情可能性较小，预期短期以偏强震荡为主。

从供给端来看，当前在产蛋鸡存栏有微幅回升，但仍处于较低位置。8月之前的育雏鸡补栏量极低，在产蛋鸡存栏在1月仍难有较大幅度提升。供给端唯一的不确定因素在于老鸡淘汰的节奏。从当前情况来看，养殖利润尚可，老鸡大批量提前淘汰的可能性较小，部分养殖场甚至会延迟淘汰老鸡。因此，在未发生其他特殊事件的情况下，一月在产蛋鸡存栏尽管相对常年较低，但是老鸡若大面积延淘，存栏将不低于当前普遍的市场预期。

经过节后鸡蛋需求的低谷，11、12月鸡蛋需求有回升趋势，但春节节前需求仍具有较大的不确定性。从时间上来看，明年春节在二月中旬，按照历年的季节波动规律，价格高点应该在1月中旬。从价格增长幅度上来看，鸡蛋价格在春节前高点一般相较中秋节低点高出15%，考虑到本年度供给受限，此幅度或可达到30%。由此推算，鸡蛋1801合约盘面4200有较强的支撑。但是，由于猪肉等相关替代品价格走弱，鸡蛋消费可能会受到替代效应的影响。

当前现货市场处于回暖上升阶段，产销区价格都有明显企稳迹象。山东、河北、山西等地鸡蛋价格上涨明显。一方面鸡蛋供给仍然偏紧，销售压力较小给蛋价提供一定支撑；另一方面，产区养殖企业库存较少，挺价心理明显。在供给方占据主动的情况之下，鸡蛋现货走强是大势所趋。

总之，当前鸡蛋主力合约1801仍受供给缺口主导，底部较为稳固，但需求方面仍存担忧，后市大概率呈偏强震荡走势。进入换季阶段，还应关注禽流感等相关风险因素。

联系我们

中信建投期货总部

重庆市渝中区中山三路107号皇冠大厦11楼

电话：023-86769605

上海世纪大道营业部

地址：上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 808-811 单元 8 楼 808-811 单元

电话：021-68763048

长沙营业部

地址：长沙市芙蓉区五一大道 800 号中隆国际大厦 903 号

电话：0731-82681681

南昌营业部

地址：江西南昌市西湖区八一大道 96 号华龙国际大厦 1303-1305

电话：0791-82082701

廊坊营业部

地址：河北省廊坊市广阳区金光道 66 号圣泰财富中心 1 号楼 4 层西侧 4010、4012、4013、4015、4017。

电话：0316-2326908

漳州营业部

地址：福建省漳州市芗城区南昌路华联商厦七楼

电话：0596-6161566

合肥营业部

地址：安徽省合肥市包河区马鞍山路 130 号万达广场 6 号楼 1903、1904、1905 室

电话：0551-2876855

西安营业部

地址：西安市高新区科技路 38 号林凯国际大厦 1604、05 室

电话：029-68500977

北京营业部

地址：北京市东城区朝阳门北大街 6 号首创大厦 207 室

电话：010-85282866

宁波营业部

地址：浙江省宁波市江东区朝晖路 17 号上海银行大厦 505、506 室。电话：0574-89071681

南京营业部：

地址：南京市玄武区黄埔路 2 号黄埔大厦 11 层 D1 座、D2 座 电话：025-86951881

太原营业部：

地址：山西省太原市小店区长治路 103 号阳光国际商务中心 A 座 902 室

济南营业部

地址：济南市泺源大街 150 号中信广场 606 室

电话：0531-85180636

大连营业部

地址：大连市沙河口区会展路 129 号期货大厦 2904、2905 室

电话：0411-84806305

郑州营业部

地址：郑州市未来大道 69 号未来大厦 2211、2205 房

电话：0371-65612356

广州营业部

地址：广州市越秀区东风中路 410-412 号时代地产中心 704A、705-06 房

电话：020-28325288

重庆龙山一路营业部

地址：重庆市渝北区冉家坝龙山一路扬子江商务中心 10-2

电话：023-88502020

成都营业部

地址：成都武侯区科华北路 62 号力宝大厦南楼 1802、1803

电话：028-62818701

深圳营业部

地址：深圳市福田区深南大道和泰然大道交汇处绿景纪元大厦 NEO A 栋 11 楼 I 单元

电话：0755-33378759

杭州营业部

地址：杭州庆春路 137 号华都大厦 811，812

电话：0571-87079379

上海漕溪北路营业部

地址：上海市徐汇区漕溪北路 331 号中金国际广场 A 座 9 层 B 室

电话：021-33973869

武汉营业部：

地址：武汉市武昌区中北路 108 号兴业银行大厦 3 楼

电话：027-59909521

北京北三环西路营业部

地址北京市海淀区中关村南大街 6 号中电信息大厦 9 层 912 电话：010-82129971

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，中信建投期货力求准确可靠，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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

全国统一客服电话：400-8877-780

网址：www.cfc108.com