

鸡蛋年报

2023 年 12 月 20 号



金融投资专业理财

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



产能有望先增后降 利好下半年度蛋价

摘 要

从供需来看，自 9 月开始新增雏鸡指数再度回升至同期高位，新年度上半年供应压力将明显高于 2023 年。同时，从今年国庆节日过后的需求来看，双十一、双十二电商活动的促销，需求表现持续不及预期，导致现货价格大幅回落。而年后市场来到季节性消费淡季，价格支撑力度更弱，养殖企业大概率陷入亏损，补栏积极性有望减弱。所以 2024 年蛋鸡存栏有望先增后降。需求端来看，整体而言，2024 年国内经济继续温和复苏，提振居民的消费信心，鸡蛋总体市场需求有望增加。季节性来看，年后处于消费淡季，生猪产能维持偏高水平，猪肉价格承压，鸡蛋替代需求相对偏弱，上半年需求端驱动有限。下半年在节日带动下，阶段性需求有望改善。总体而言，由于前期补栏量相对较好，上半年产能有望维持高位，整体供应较为充裕，而节后需求步入淡季，今年蛋价回落幅度有望高于往年同期。下半年随着中秋和国庆的提振，蛋价有望低位回升，不过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。

风险因素：禽流感、猪肉价格波动、宏观经济

目 录

- 一、2023 年鸡蛋市场行情回顾 2
- 二、2024 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 4
 - 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 7
 - 4、价格季节性分析 9
- 三、2024 年鸡蛋市场展望 9
- 免责声明 10

一、2023 年鸡蛋市场行情回顾

1 月，年初在产蛋鸡存栏处于同期偏低，叠加春节前商超备货需求增多，总体消费量有所回升，鸡蛋现货价格止跌回升。同时，玉米和豆粕价格走势依旧偏强，成本端支撑力度增加。另外，市场对后期需求复苏预期较强，提振期货市场稳步上涨。

2-3 月中上旬，现货仍然处于同期最高位，且养殖成本较高，使得节后鸡蛋现货价格下跌空间较小，蛋价明显高于往年同期，对期价底部支撑明显。不过，蛋价持续处于高位，养殖户淘汰意愿减弱，且市场仍处鸡蛋消费淡季，各环节需求较为平淡，餐饮业需求恢复较为有限，市场交投一般，限制蛋价涨幅，整体表现为区间震荡。

3 月下旬至 6 月中旬，现货价格相对良好，刺激企业补栏积极性增加，市场普遍预计在产蛋鸡存栏将呈现增加态势。同时，玉米和豆粕价格高位回落，成本支撑力度减弱，使得期价明显回落。

6 月中旬-9 月，国内进入三伏天气，炎热潮湿，蛋鸡产蛋率有所下降，产蛋量显著减少，整体鸡蛋供应水平远不及预期，加上有中秋、国庆双节提振，加工厂及贸易商等节前备货意愿也增强，需求整体持续向好。现货价格大幅上涨，提振期价震荡回升。

10 月至今，由于前期蛋鸡苗补栏较多，今年产蛋鸡存栏量持续增加，且随着天凉蛋鸡产蛋率提升，蛋鸡产能逐渐释放，鸡蛋供应量逐渐增加。而国庆节后市场需求表现不及预期，现货价格回落幅度高于往年同期。另外，玉米和豆粕明显走低，成本支撑力度减弱，进一步拖累期价大幅下跌。

大连商品交易所鸡蛋指数合约日 K 线图



数据来源：博易大师

二、2024 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，2021 年祖代在产蛋种鸡存栏量 61.73 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，2022 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大幅过剩。另外，2022 年受鸡饲料价格上升等因素的影响，鸡蛋价格全年高位运行。在鸡蛋价格上升的带动下，蛋鸡养殖企业补栏意愿增强，蛋鸡雏鸡的需求量增加，进而导致父母代种鸡存栏量上升，2022 年父母代蛋鸡存栏量约 1550 万套，同比增加 3.3%，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 11 月末产蛋鸡存栏指数为 113.74，较上月环比增加 0.72%，较去年同比增加 3.23%，处于近年来偏高水平。且从补栏情况来看，由于今年疫情完全放开，市场对鸡蛋消费端给予较高的预期，且前三季度养殖成本持续高位，企业挺价心态较好，使得价格持续保持同期高位，养殖利润驱动下，养殖企业补栏积极性表现良好，整体较去年有明显回升。截止 11 月末，新增雏鸡指数为 95.06，处于近年来次高位。按照蛋鸡养殖周期推算，2023 年 9 月补栏的鸡苗将在 2024 年 1 月开始产蛋，从已知的 9-11 月新增雏鸡指数来看，这三个月新增指数均处在同期高位，将使得 2024 年一季度新增开产量增加。

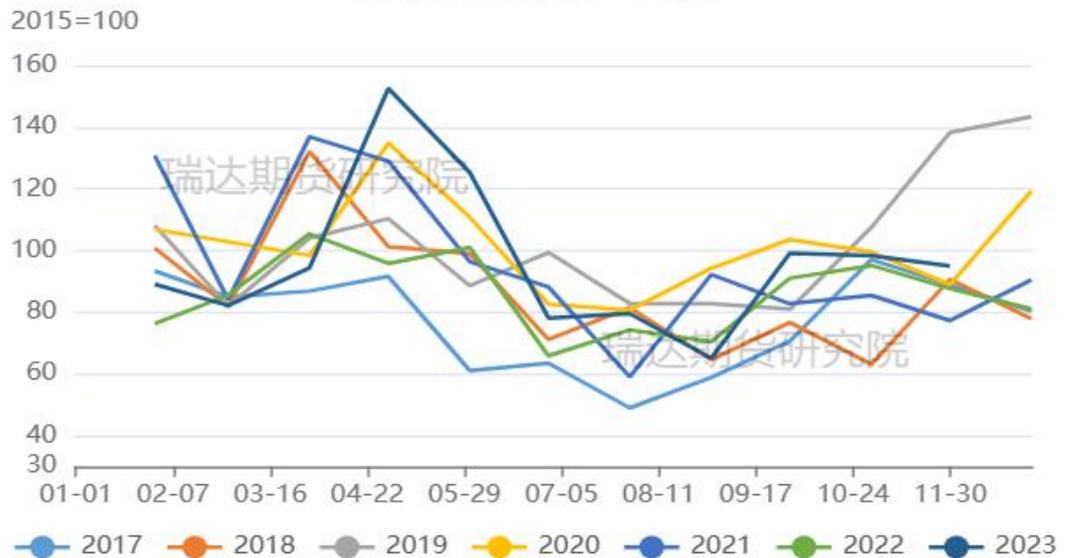
从淘汰鸡来看，按照 15-18 个月的养殖周期看，理论上 2024 年进入淘汰期的老鸡为 2022 年 9 月-2023 年 8 月补栏的鸡苗，从该段时期鸡苗补栏情况来看，仅有其中少数的两三个月补栏水平偏低，其余时段均处于相对高位，故而，2024 年可淘汰数量较往年相比有

所增加。可淘老鸡数量基数增加，对明年蛋鸡存栏增幅有所牵制，除非明年的蛋价继续保持高位，补栏情况同今年一样继续保持高位。然而，从现阶段情况来看，事实或并非如此，今年蛋鸡存栏持续增加，整体供应较为充裕，叠加自9月开始新增雏鸡指数再度回升至同期高位，新年度上半年供应压力将明显高于2023年。同时，从今年国庆节日过后的需求来看，双十一、双十二电商活动的促销，需求表现持续不及预期，现货价格也大幅回落。消费周期来看，年后市场来到季节性消费淡季，价格支撑力度更弱，养殖企业大概率陷入亏损，补栏积极性有望减弱。所以2024年蛋鸡存栏有望先增后降。

产蛋鸡存栏指数：全国



新增雏鸡指数：全国



数据来源：畜牧业监测预警信息网 wind

1.2、养殖利润分析

从养殖利润导向来看，疫情放开后今年鸡蛋整体消费淡季不淡，供需形势相对乐观，

鸡蛋现货价格也持续处于同期相对高位，养殖利润持续向好。由 wind 数据可知，前三季度蛋鸡利润一直位于 0 轴上方，且处在历史同期偏高位置。不过，四季度以来，蛋鸡饲料价格明显走弱，截止 12 月 15 日，蛋鸡配合料为 3.18 元/公斤，较去年同期下降 0.28 元/公斤降幅约 8%。养殖成本支撑减弱，叠加前期利润向好，使得补栏水平持续偏高，现阶段蛋鸡存栏明显回升，供应压力加大，二者共同作用下，四季度蛋价明显回落。使得养殖利润同步下滑，截至 12 月 13 日，蛋鸡平均预期养殖利润为 34.02 元/羽，处于近年来偏低位。从利润运行规律来看，上半年由于鸡蛋需求处于淡季，价格在年后会跌至全年最低位，此时利润大概率处于负值。同时，在经历了连续几年的盈利后，存栏来到相对高位，更增添利润转负的可能性。2024 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



数据来源: wind

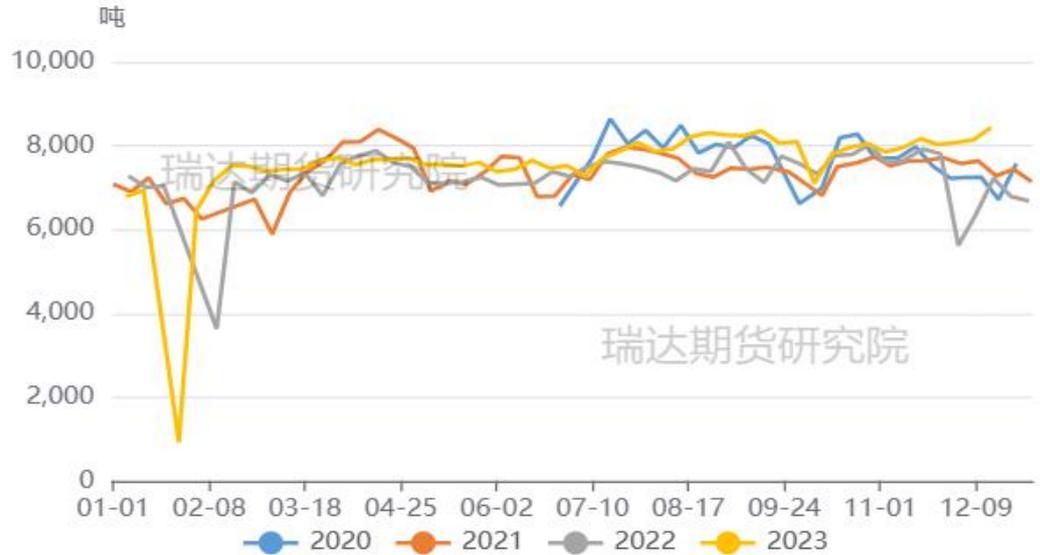
2、需求端分析

2.1、消费季节性

由于鸡蛋的消费受节日影响较为明显，所以表现出较为明显的规律性。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。全年来看，受到中秋节、国庆节以及学校开学前备货的需求提振，自 7 月初鸡蛋需求开始回升，在 9 月达到全年最高峰。节后消费主要以消耗前期库存为主，需求短暂回落，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备货时段。春节后，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，不过整体水平不及下半年，且持续时间不长。

销区鸡蛋周度消费量



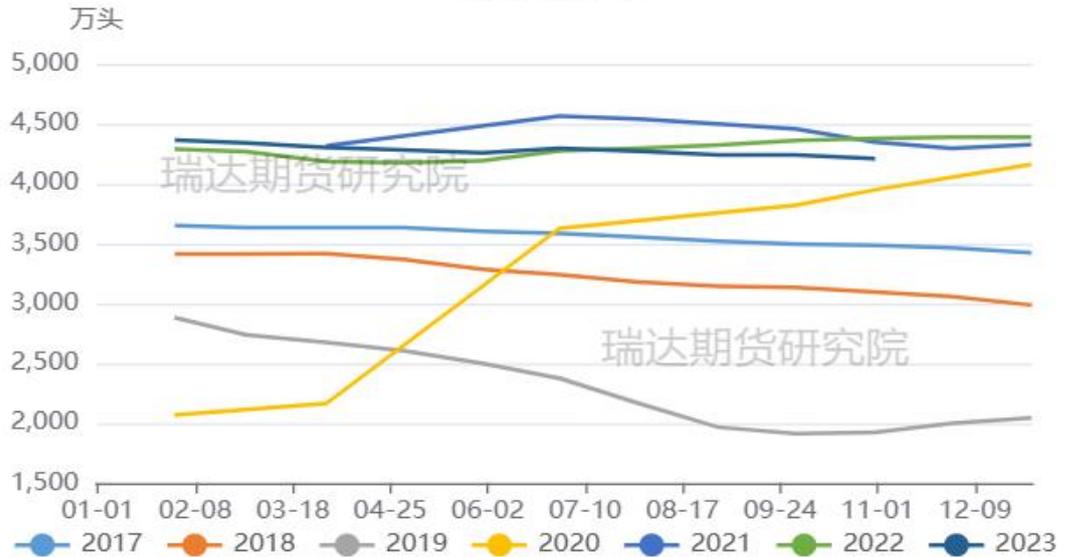
数据来源：根据新闻整理 瑞达期货研究院

2.2、替代品需求情况

同为优质蛋白的提供者，猪肉的价格和鸡蛋价格存在一定的正相关性，当猪肉价格较高时，鸡蛋的比价优势增强，利好鸡蛋消费端，提振蛋价；当猪肉价格偏低时，猪肉性价比较好，对鸡蛋需求不利。

尽管 2023 年在产能充足的情况下，生猪价格持续低迷，养殖利润仅在 8 月短暂回升到盈亏平衡线附近，其余时间均处于亏损状态。但总体产能去化相对缓慢。根据农业农村部监测，截至到 2023 年 10 月，能繁母猪存栏为 4210 万头，是正常保有量 4100 万头的 102.7%。较 2022 年 12 月峰值 4390 万头，累积仅下降了 4.1%，如果再考虑到能繁母猪生产效率的提升，实际上产能去化效果就更显得微乎其微。总体来看，目前生猪供应端压力仍然较大，不过随着养殖端长时间处于亏损状态，企业资金压力持续累积增加，后期能繁母猪产能去化或将加速，待明年三四季度需求端季节性回暖，价格或有望逐步回升。总体而言，上半年猪肉价格大概率继续低位盘整，对鸡蛋替代需求有所抑制，下半年待生猪产能进一步去化，且需求逐步回暖之时，猪肉价格有望底部回升，对鸡蛋需求端同步利好。

能繁母猪存栏



生猪养殖利润



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，2023/24 年度全球玉米产量来到历史最高位，期末库存也回升至五年来最高，年度供需状况较上年度明显改善。尽管目前来看，巴西未来天气仍然是关键变量，但通过对历史数据的回溯，厄尔尼诺对巴西玉米单产大概率利好，阿根廷方面则更为友好。另外，随着厄尔尼诺气候的结束，北半球我国和美国新一轮玉米种植周期展开，届时全球气候恢复常态，玉米产量或保持平稳。故而，全球玉米供需形势较今年有望继续改善，国际玉米市场价格承压。

国内方面，玉米旧作收获结束，2023/24 年度国内玉米产量基本确定，综合各方面的情况来看，产量较上年度增加成为事实。农业农村部 12 月维持 28823 万吨的产量预测，较

去年增产 3.98%。同时，在国际玉米及其他谷物价格优势凸显情况下，国内采购积极性良好，在贸易导向下，潜在供应压力增加，同时价格有向国际价格靠拢的倾向。需求端而言，养殖利润持续不佳，产业仍需要面临产能进一步优化，饲用需求面支撑不足，有走弱预期。不过，国内市场整体上仍是产不足需格局。未来替代规模、进口谷物数量将决定着国内平衡表的松紧程度。

目前市场预期总体上倾向于平衡表将变得相对宽松，这也在较大程度压制着中间贸易商、用粮企业建库积极性。基于目前下游建库需求的弱化，玉米年度运行节奏或将回归传统季节性规律。即在集中上市期，玉米卖粮节奏决定了供应压力的大小，使得玉米市场整体偏弱、承压，但到明年 5 月之后需要关注国产旧作玉米余粮情况及可能翘尾行情，同时，5-9 月是我国和美国玉米生长期，关注此时两国主产区天气状况。但从全年来看，在天气状况平稳状况下，玉米价格整体运行中枢或较上一年下移。

豆粕分析:美国大豆收割结束，产量基本确立，后期大幅调整的可能性较低。南美大豆尚处在种植及生长期，南美大豆定产前，天气炒作成分仍在。不过，在厄尔尼诺年份下，巴西大豆产量被下调的概率较小，故而，全球大豆产量创出新高的概率较高，限制国际豆价。市场天气炒作预期有望低于往年，且后期待南美大豆产量逐步明晰，国际豆价大概率高位回落，成本传导下，利空豆粕价格。同时，随着二季度巴西大豆收获上市，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，上半年粕类需求季节性回落，且下游养殖状况欠佳，产能有望进一步去化，需求有望超预期下滑。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，2024 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2024年来看，上半年节后消费转淡，且生猪产能去化不及预期，猪肉价格难言乐观，或维持低位盘整，替代消费不佳，故而，蛋价以季节性回落为主。同时，由于前期补栏量相对较好，上半年产能有望维持高位，整体供应较为充裕，今年蛋价回落幅度有望加大。下半年随着中秋和国庆的提振，蛋价有望低位回升，不过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、2024年鸡蛋市场展望

从供需来看，自9月开始新增雏鸡指数再度回升至同期高位，新年度上半年供应压力将明显高于2023年。同时，从今年国庆节日过后的需求来看，双十一、双十二电商活动的促销，需求表现持续不及预期，导致现货价格大幅回落。而年后市场来到季节性消费淡季，价格支撑力度更弱，养殖企业大概率陷入亏损，补栏积极性有望减弱。所以2024年蛋鸡存栏有望先增后降。需求端来看，整体而言，2024年国内经济继续温和复苏，提振居民的消费信心，鸡蛋总体市场需求有望增加。季节性来看，年后处于消费淡季，生猪产能维持偏高水平，猪肉价格承压，鸡蛋替代需求相对偏弱，上半年需求端驱动有限。下半年在节日带动下，阶段性需求有望改善。总体而言，由于前期补栏量相对较好，上半年产能有望维持高位，整体供应较为充裕，而节后需求步入淡季，今年蛋价回落幅度有望高于往年同期。下半年随着中秋和国庆的提振，蛋价有望低位回升，不过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。

风险因素：禽流感、猪肉价格波动、宏观经济

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。