

9 月期价贴水过高，过度悲观预期或需修正

—鸡蛋 5 月行情回顾与 6 月行情展望

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】

75号

作者：饲料养殖研究中心 宋从志

执业编号：F03095512（期货从业）

作者：饲料养殖研究中心 王亮亮

执业编号：Z0017427（投资咨询）

作者：饲料养殖研究中心 侯芝芳

执业编号：Z0014216（投资咨询）

联系方式：010-68578922/

songcongzhi@foundersc.com

成文时间：2023年6月4日星期日

摘要：2023 年 5 月份，农产品整体再度出现新一轮系统性下跌，但鸡蛋期价由于贴水过高叠加估值偏低表现相对抗跌，鸡蛋现货价格随着产能上升开始温和回落。展望 6-7 月份，我们认为现货端由于新增开产增加及梅雨季节来临，可能难有亮眼表现，但期价由于估值偏低可能将在现实与预期之间反复切换，尤其 9 月期价当前深度贴水下可能容易出现反弹。

1、新增开产逐步增加，产能上升斜率加速。尽管 5 月份前存栏仍然处在低位，但 1-2 月份补栏鸡苗逐步开产，当前淘鸡逐步放量叠加养殖利润环比下行，一定程度已经验证产能的恢复。

2、期货端已经深度贴水，进一步走低的空间变小。09 合约在过去一段时间里被补栏放量叠加饲料下跌的双重利空里，被市场交易成深度贴水，当前 9 月绝对价格在养殖成本附近迎来强支撑，在产能充分释放前季节性旺季的合约跌破成本的概率可能仍然不高。

3、5 月下旬肉禽价格走低对蛋价边际支撑减弱，关注 6 月份端午节消费能否带来提振。

4、产业周期下行以及农产品整体估值偏高仍是长期风险。大宗农产品虽然经历连续下跌，但整体估值高位的格局未变，二季度新作播种完成，基础农产品供给端若无持续利多，可能面临较长时间的估值回归压力。

综上所述，鸡蛋供需基本面上，当前在产蛋鸡存栏量保持环比回升，但绝对量依然处在历史同期偏低位置，同时目前 450 天以上日龄老鸡占比仍然较高，7 月份高温产蛋率下降后面临集中淘鸡压力，不过 2023 年一季度末鸡苗价格快速反弹可能反应补栏积极性已经趋于火热，二季度开始新增开产量或将仍然不弱。综合来看，当前鸡蛋基本面整体供需矛盾不够突出，但产业风险在逐步积累。边际上，5 月末禽肉产品转弱叠加猪价持续低迷对蛋价形成拖累，但 6 月份有端午小旺季提振，终端仍有节奏性的补库需求。不过蛋鸡产业经历长期盈利时间后，产业周期存在下行风险，本年度疫情后物流恢复，饲料成本下移令养殖户补栏边际风险降低，蛋价及养殖利润长期维持高位，本年度一季度已经开始一波集中补栏，二季度及三季度产能真正迎来集中释放后，现货端的压力仍然不小。操作上，当前经历 3-4 月份期价大跌后形成高基差，高月差，5 月份有阶段性企稳迹象，市场的交易逻辑在现实与预期中反复切换，近端 07 合约由于处在梅雨季节可能仍然延续弱势表现，但远月 09 合约在养殖成本附近可能迎来较强支撑。月间可能逐步切换至近弱远强。单边 09 反弹对待，或进行月间的空 7 多 9 反套。

风险点：饲料成本价格、禽流感、中美关系。

目 录

第一部分、行情回顾	3
一、现货行情回顾	3
二、期货行情回顾	4
第二部分、鸡蛋市场供需情况	8
一、供应市场分析	9
（一）老鸡淘汰增加带动 5 月在产存栏量小幅走低	9
（二）5 月份鸡苗销量季节性回落，但绝对量仅次于 2019 年	11
（三）养殖户淘鸡积极性增加，老鸡占比高位回落	12
二、需求市场分析	13
（一）产销区销量监测	13
（二）5 月份相关产品价格高位转弱	14
第三部分、养殖利润及成本情况	15
第四部分、鸡蛋期货月间价差及季节性规律	17
一、鸡蛋现货季节性规律	17
二、关注月间反套	19
第五部分 技术分析	20
第六部分 观点总结及操作建议	21
第七部分 相关股票	22

第一部分、行情回顾

一、现货行情回顾

2023 年 5 月份鸡蛋现货价格高位回落，价格重心震荡走低，五一长假对消费短期提振明显，但鸡蛋供给增加及肉禽价格走低，对蛋价形成较大压制，梅雨季节来临前中下游均已降库为主。截止 6 月初，蛋价整体仍远高于养殖成本，但均价已经跌至去年同期水平。

鸡蛋现货价格在 2022 年 12 月份出现超跌，但春节后低开幅度显著小于往年，终端的积极补库，使得蛋价在 2 月逆季节性上涨，一反常态出现淡季不淡特征，但弱复苏背景下，消费被前期集中透支后，3-4 月份反而表现不及预期，终端走货速度出现下滑，5 月份虽有五一长假短期提振，但整体消费乏善可陈，走货速度出现下降。

截至 6 月初，鸡蛋主产区均价 4.47 元/斤，月环比跌 0.15 元/斤，同比高 0.08 元/斤，主销区均价 4.64 元/斤，月环比跌 0.16 元/斤，同比高 0.04 元/斤；全国均价 4.55 元/斤，环比 5 月初跌 0.15/斤，同比高 0.06 元/斤。

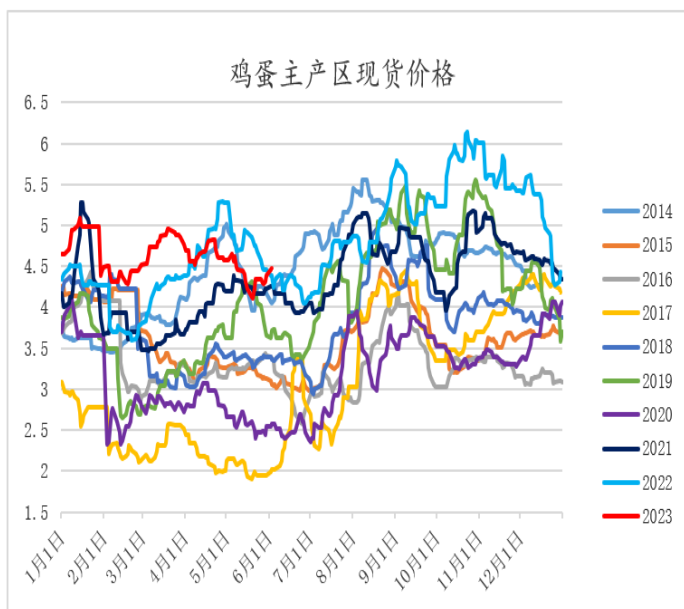


图 1-1 主产区鸡蛋平均价（元/斤）

资料来源：同花顺、方正中期研究院

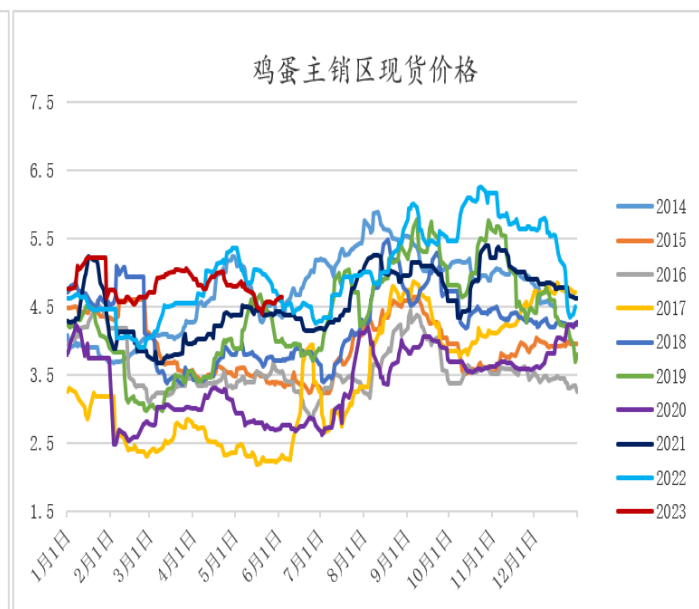


图 1-2 主销区鸡蛋价格（元/斤）

资料来源：同花顺、方正中期研究院

鸡蛋现货价格月度涨跌热点图												
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	均值
1月		-6.28%	-3.24%	11.79%	-14.25%	-2.78%	-5.45%	1.65%	3.16%	-0.88%	1.97%	-1.43%
2月		-3.31%	-6.81%	-31.11%	-19.05%	-11.75%	-21.42%	-24.01%	-11.79%	-11.99%	2.70%	-13.86%
3月		9.60%	-10.83%	13.69%	18.24%	-14.80%	21.12%	3.47%	-0.35%	16.97%	8.32%	6.54%
4月		16.74%	-4.17%	0.30%	-18.08%	10.57%	7.58%	-4.38%	15.12%	22.53%	-2.63%	4.36%
5月		-5.14%	-2.78%	5.25%	-1.89%	0.97%	2.11%	-7.73%	0.20%	-17.00%	-3.32%	-2.93%
6月		3.95%	-2.08%	-11.55%	39.34%	-8.06%	-4.58%	-4.86%	-3.97%	-8.87%		-0.07%
7月		12.75%	22.85%	1.53%	21.92%	20.64%	5.82%	62.68%	21.10%	16.34%		20.63%
8月		4.28%	12.89%	34.76%	20.00%	11.28%	34.23%	-8.01%	-4.05%	16.22%		13.51%
9月		-9.53%	-14.66%	-26.33%	-15.05%	-7.15%	-10.13%	-4.39%	-10.30%	-4.69%		-11.36%
10月		2.31%	-6.79%	9.91%	5.92%	3.61%	22.40%	-2.26%	22.52%	14.78%		8.04%
11月	-2.36%	-4.01%	4.71%	-5.45%	14.06%	-6.11%	-23.89%	-0.21%	-10.22%	-10.63%		-4.64%
12月	4.39%	-7.39%	3.55%	-3.12%	0.43%	-2.99%	-16.01%	19.64%	-6.81%	-18.88%		-3.51%

鸡蛋现货价格月度涨跌热点图

资料来源：同花顺、方正中期研究院

二、期货行情回顾

2023 年 5 月，农产品剧烈震荡后再度出现系统性下跌，近消费端商品走势偏弱。但谷物端玉米在阶段性利空集中兑现后出现反弹，鸡蛋 9 月期价创出近期低点，全月低位震荡，在养殖成本附近得到支撑。

1-2 月，蛋价先跌后涨，春节前后国内疫情影响基本消失，居民户外消费在长期压制下出现集中修复性反弹，餐饮业强劲复苏，带动生鲜品整体价格表现强势。鸡蛋现货价格在 2022 年 12 月份出现超跌，但春节后低开幅度显著小于往年，终端的积极补库，使得蛋价在 2 月出现逆季节性上涨，一反常态表现淡季不淡特征，本年度 2 月份涨幅 2.7%，过去年份 2 月份平均跌幅 13.86%。

3 月份至清明节前后，蛋价受养殖成本回落影响，出现小幅下移，但由于新增开产蛋鸡偏少，供给人是偏紧，不过消费端在经历集中爆发式修复后，3 月份整体缺乏亮点，终端补货出现前置，3 月份下旬高价鸡蛋走货速度受到一定抑制。

4 月份至 5 月，鸡蛋现货价格走低叠加玉米价格大跌，使得鸡蛋期价大幅下挫，近月 06 合约跌至养殖成本附近，远月 09 合约跌至对现货贴水，59 及 69 价差处于历史高位。



图 1-3 文华农产品指数

资料来源：文华财经、方正中期研究院



图 1-4 文华鸡蛋指数

资料来源：文华财经、方正中期研究院

09合约鸡蛋与玉米相关性

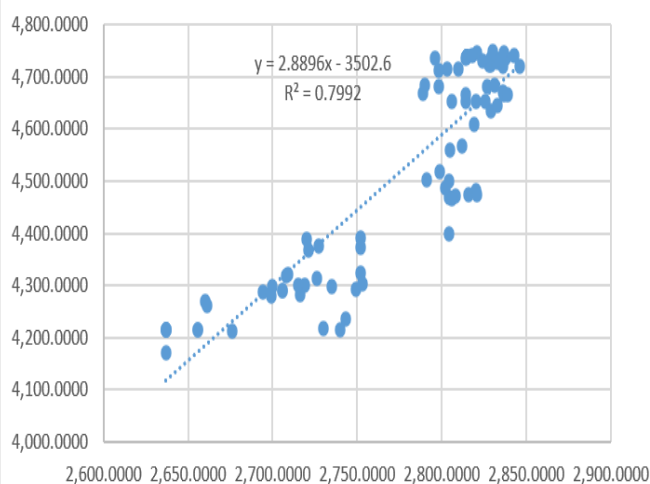


图 1-51-4 月份鸡蛋玉米走势相关性

资料来源：同花顺、方正中期研究院

5月底鸡蛋远期曲线

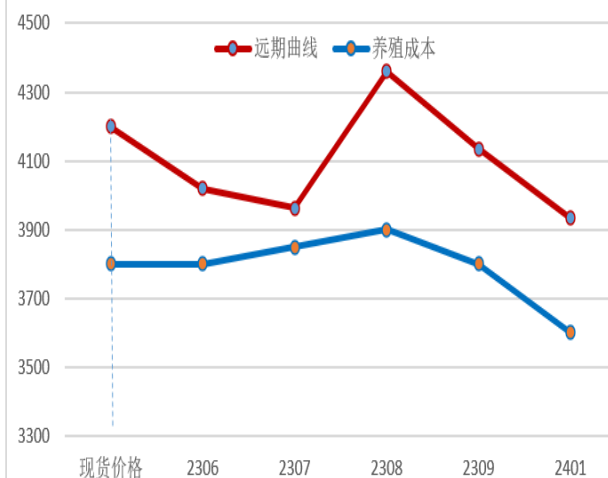


图 1-6 鸡蛋价格曲线

资料来源：同花顺、方正中期研究院

鸡蛋活跃合约持仓及成交量（手）

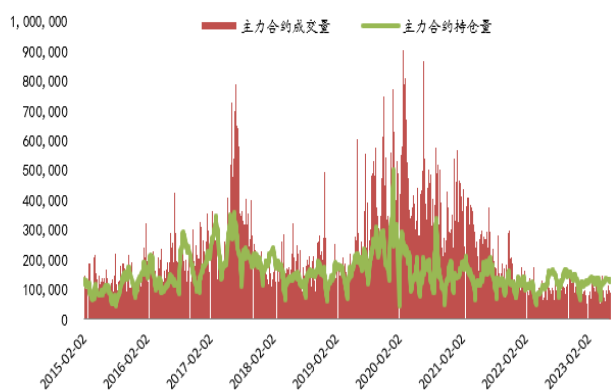


图 1-7 鸡蛋期货持仓及成交情况

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

鸡蛋05合约

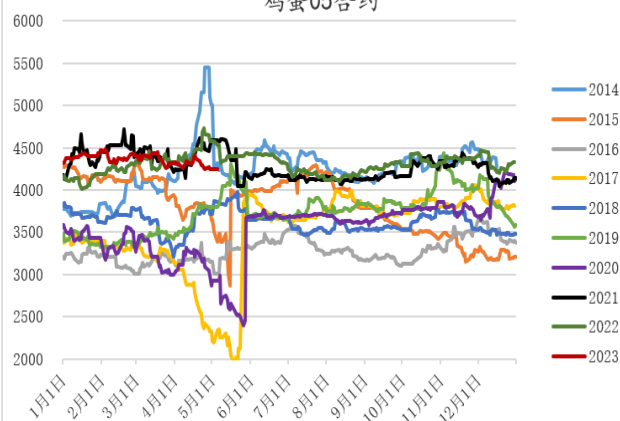
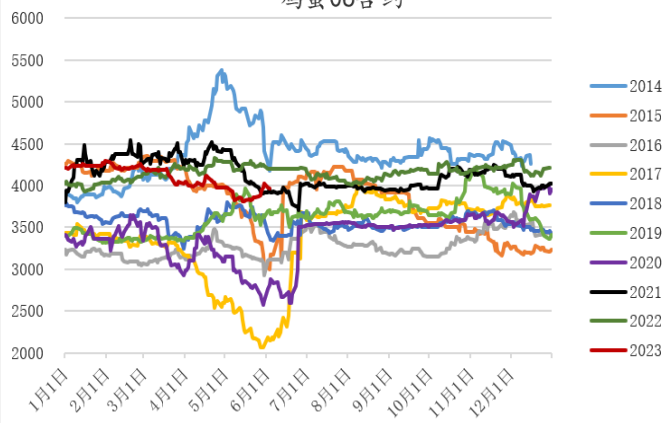


图 1-8 鸡蛋 05 合约期价

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

鸡蛋06合约



鸡蛋07合约

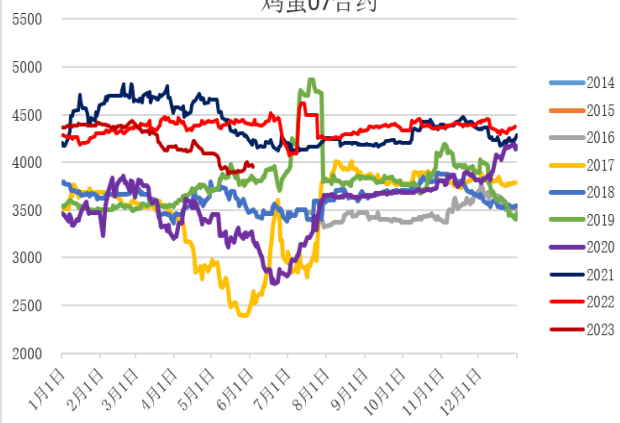
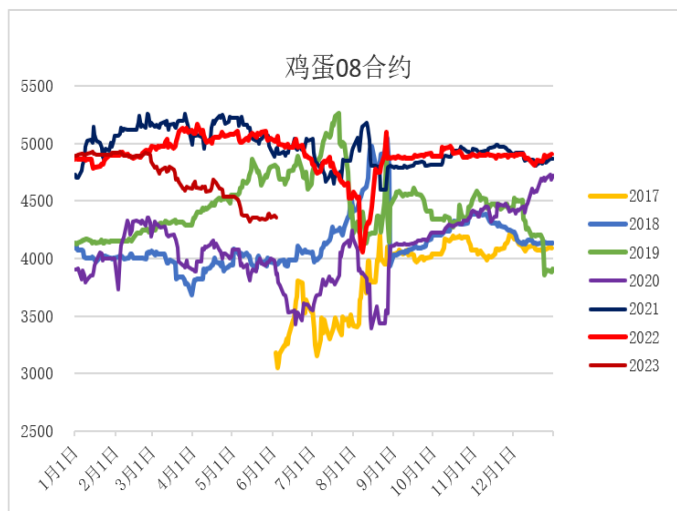


图 1-9 鸡蛋 06 合约期价

资料来源：同花顺、方正中期研究院



1-10 鸡蛋 07 合约期价

资料来源：同花顺、方正中期研究院

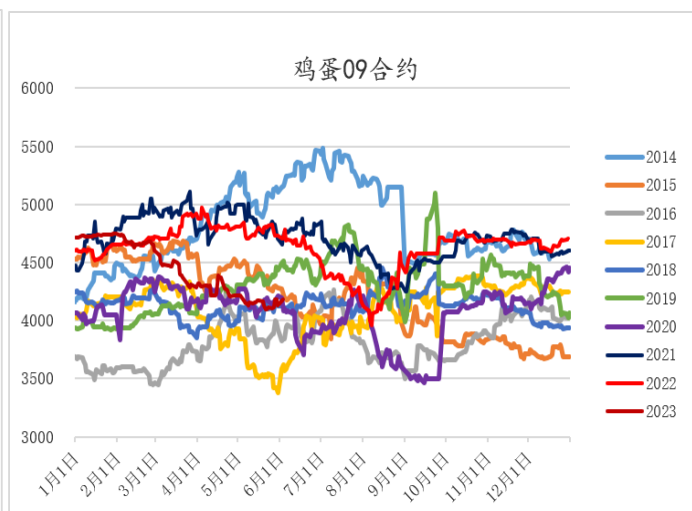


图 1-11 鸡蛋 08 合约期价

资料来源：同花顺、方正中期研究院

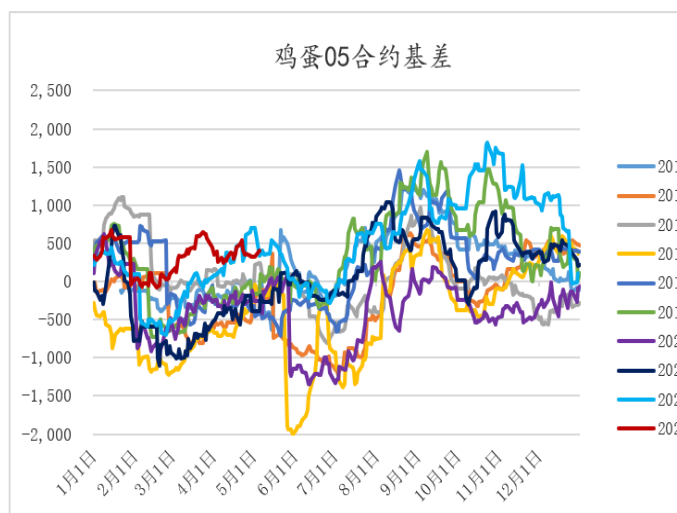
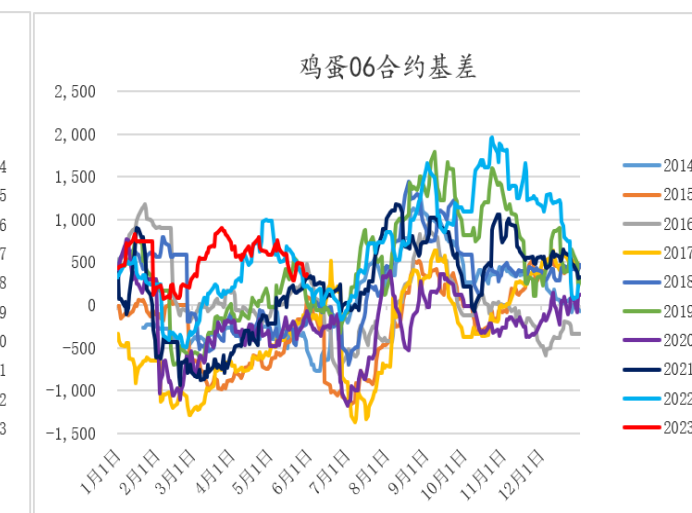


图 1-13 鸡蛋 05 合约基差

资料来源：同花顺、方正中期研究院

1-12 鸡蛋 09 合约期价

资料来源：同花顺、方正中期研究院



1-14 鸡蛋 06 合约基差

资料来源：同花顺、方正中期研究院

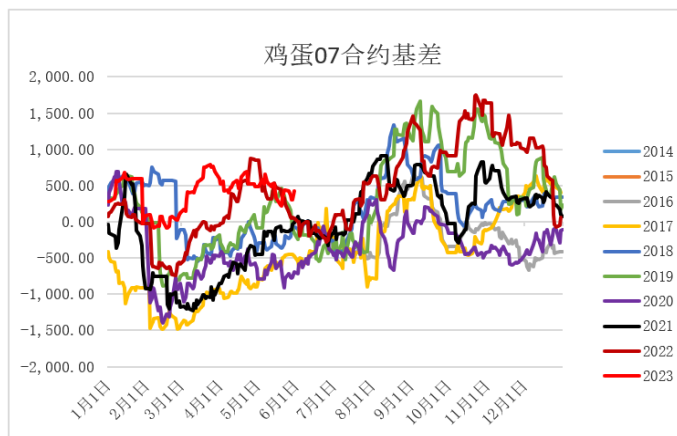
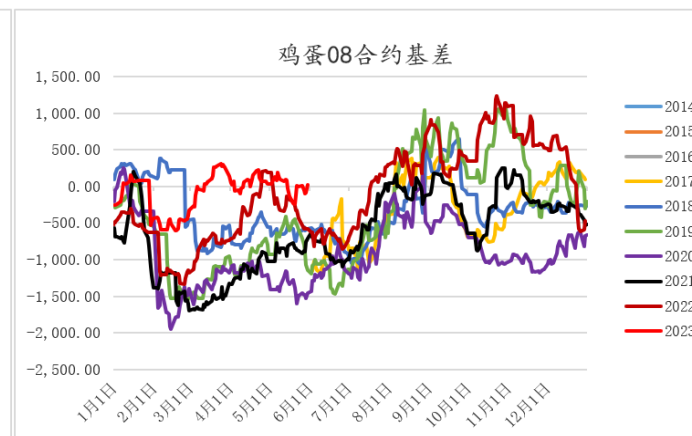


图 1-15 鸡蛋 07 合约基差

资料来源：同花顺、方正中期研究院



1-16 鸡蛋 08 合约基差

资料来源：同花顺、方正中期研究院

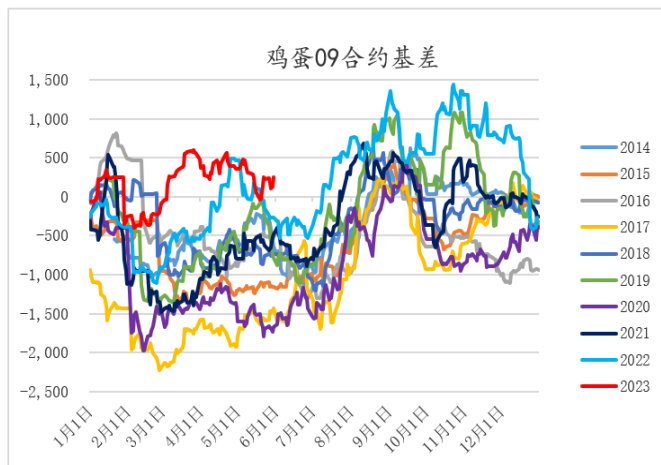
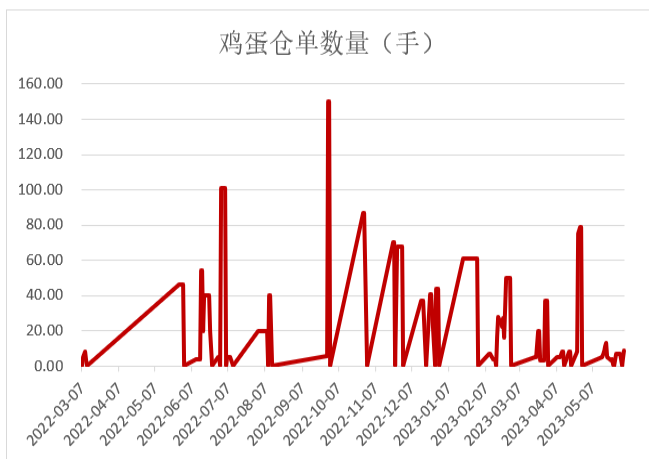


图 1-17 鸡蛋 09 合约基差

资料来源：同花顺、方正中期研究院



1-18 鸡蛋仓单数

资料来源：同花顺、方正中期研究院

第二部分、鸡蛋市场供需情况

表 2：2023 年 2 月份鸡蛋重点关注数据变化

鸡蛋月度重点关注数据变化						
分类	数据项		5月数据	4月数据	环比	同比
供应端	在产蛋鸡存栏量（亿羽）		11.79	11.86	-0.59%	0.08%
	高峰值蛋鸡产蛋率		91.83	92.17	-0.37%	0.55%
	空栏率		9.75	10.95	-10.96%	-17.51%
	存栏结构	120日龄以下	15.27	15.21	0.39%	-1.56%
		120-450日龄	75.34	75.33	0.01%	0.86%
		450日龄以上	9.39	9.46	-0.74%	-5.25%
	大中小码占比	大码	44.00	45.00	-2.22%	-2.22%
		小码	12.00	11.00	9.09%	0.00%
中码		44.00	44.00	0.00%	2.33%	
需求端	代表企业鸡苗销量（万羽）		4707.00	4527.00	3.98%	5.61%
	销区代表市场销量（千吨）		33.26	30.61	8.66%	4.46%
	代表淘汰鸡月度出栏量（万羽）		1769.60	1602.00	10.46%	21.60%
	库存	生产环节（天）	1.32	1.33	-0.23%	-13.51%
		流通环节（天）	0.99	1.01	-1.83%	-9.62%
利润	蛋料比值		2.72	2.98	-8.72%	-5.56%
	蛋鸡月度平均养殖利润（元/斤）		0.55	0.64	-14.06%	0.00%

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院

一、供应市场分析

（一）老鸡淘汰增加带动5月在产存栏量小幅走低

2023年一季度以来蛋鸡在产存栏量持续缓慢回升，但绝对在产存栏仍处于历史仍处于历史同期相对低位。截止5月底，卓创资讯样本数据显示栏量环比持平微降，但同比出现增涨，蛋鸡产能在疫情后延续低位回升，并上升斜率出现加速。5月底全国在产蛋鸡存栏量11.79亿羽，环比4月微降0.59%，同比增0.08%。

5月下旬养殖利润环比走低，叠加新增开产上升，养殖户淘汰老鸡积极性显著上升，周度淘鸡出现放量。淘汰鸡日龄高位连续回落，当前淘汰鸡鸡龄处于520天附近，老鸡占比仍然不低；6月份开始预计在产预计大概率仍将保持缓慢回升趋势，缘于2-3月份补栏鸡苗将会陆续迎来集中开产。

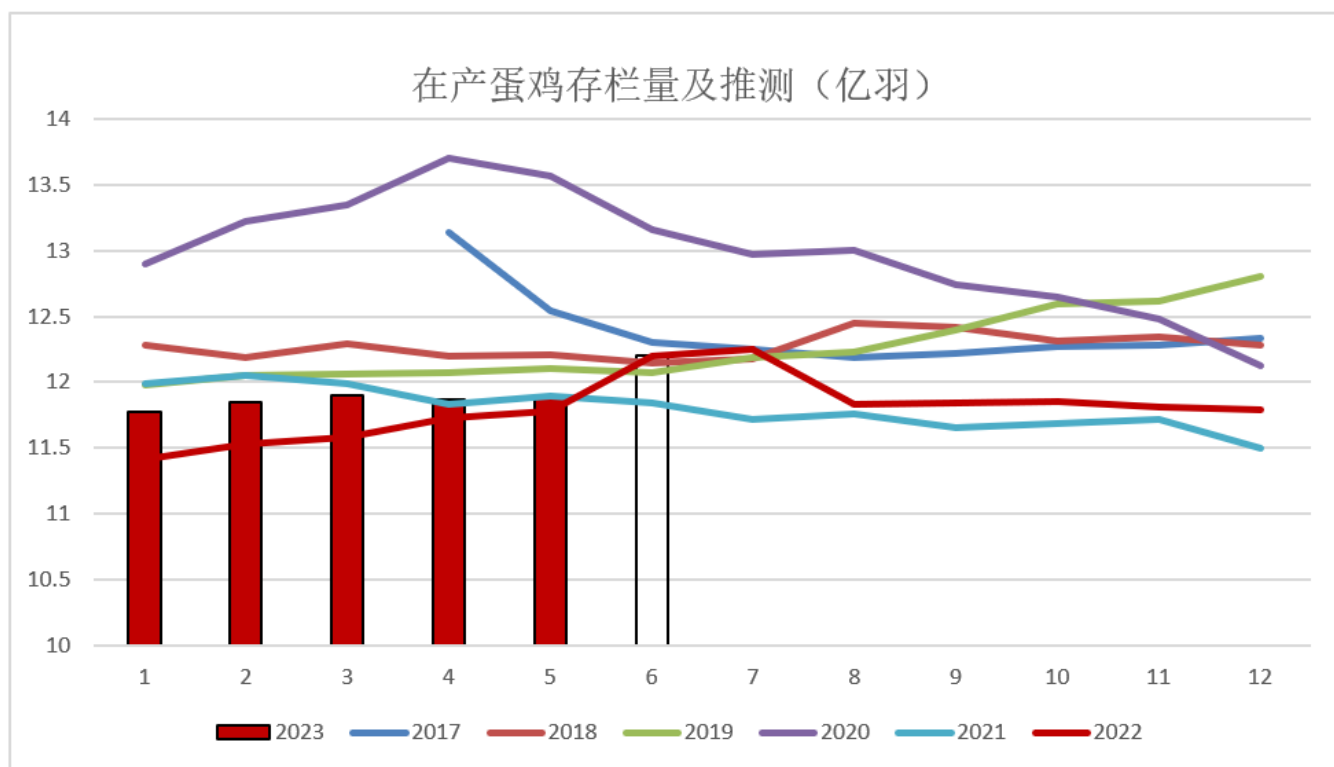


图 2-1 在产蛋鸡月度存栏量
资料来源：方正中期研究院测算

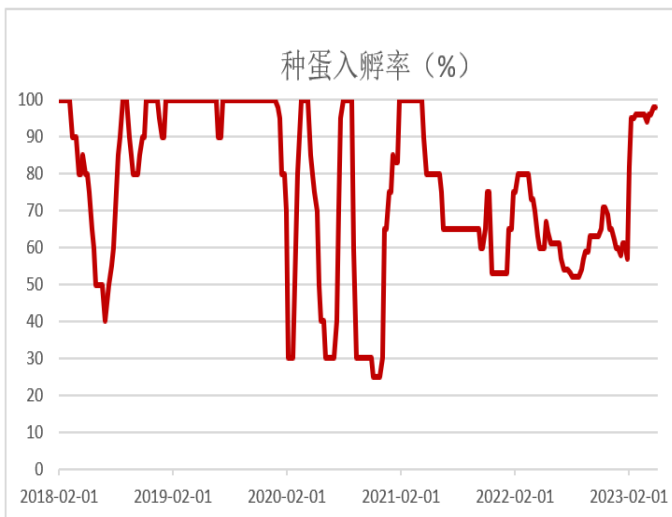


图 2-2 种蛋利用率

资料来源：卓创资讯方正中期研究院

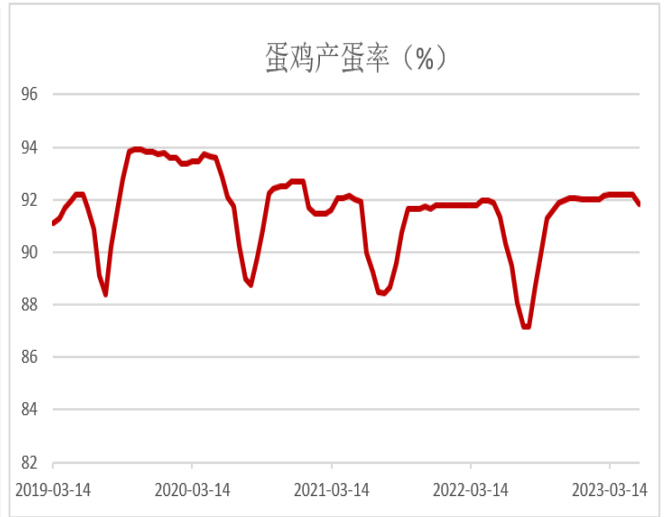


图 2-3 蛋鸡产蛋率

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院

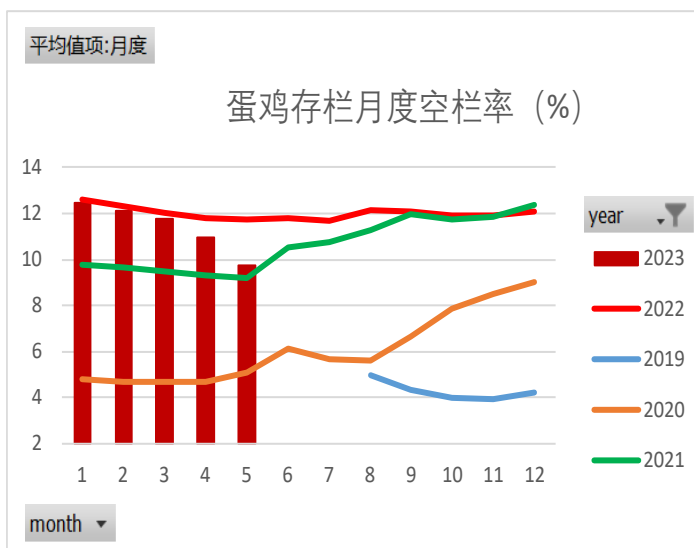


图 2-4 空栏率

资料来源：卓创资讯方正中期研究院

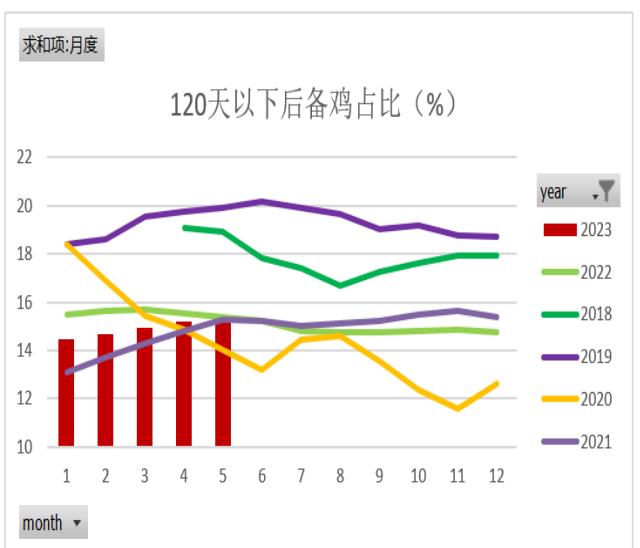


图 2-5 120 天后备鸡占比

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院

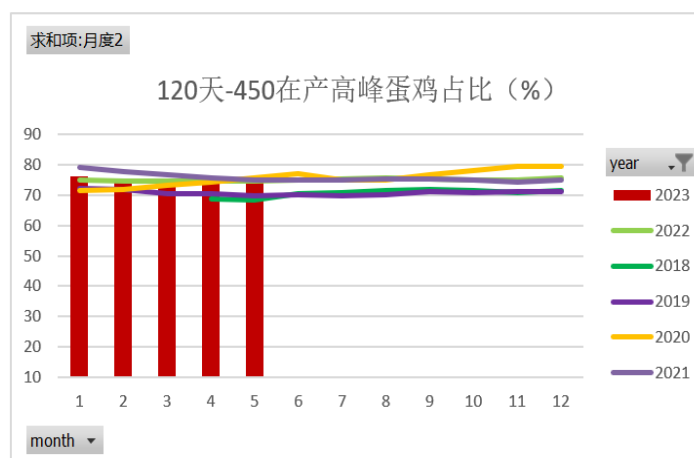


图 2-6 120-450 天占比

资料来源：卓创资讯方正中期研究院测算

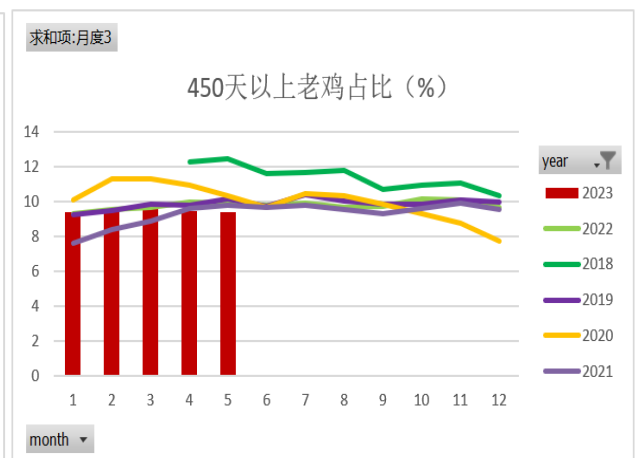


图 2-7 450 天以上老鸡占比

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院测算

(二) 5 月份鸡苗销量季节性回落，但绝对量仅次于 2019 年

2023 年 4 月份蛋鸡苗量价齐升，3 月份开始全国气温回归，饲料原料价格下跌加速，蛋鸡产业逐步进入季节性补栏旺季。尤其养殖利润再度创出历史同期高位后，养殖户扩栏信心增加，与此同时，鸡苗价格、种蛋入孵率逐步与补栏情绪相互佐证，苗价在一季度整体前低后高，并在 4 月上涨加速，肉鸡苗及鸭苗价格均有强劲表现。5 月份阶段性补栏高峰过境，蛋禽及肉禽苗价格均有不同程度转弱。

三方数据卓创资讯监测的 18 家代表企业显示，5 月商品代鸡苗总销量约为 4436 万羽，月环比跌 5.76%，同比涨幅 10.13%。截止 6 月初全国蛋鸡苗平均价格 3.5 元/羽，环比上月跌 0.50 元/羽，同比跌 0.10 元/羽；肉鸡苗 2.49 元/羽，环比上月跌 1.87 元/羽，同比跌 0.16 元/羽；肉鸭苗价格 3.30 元/羽，环比上月涨 0.35 元/羽，同比涨 1.62 元/羽。

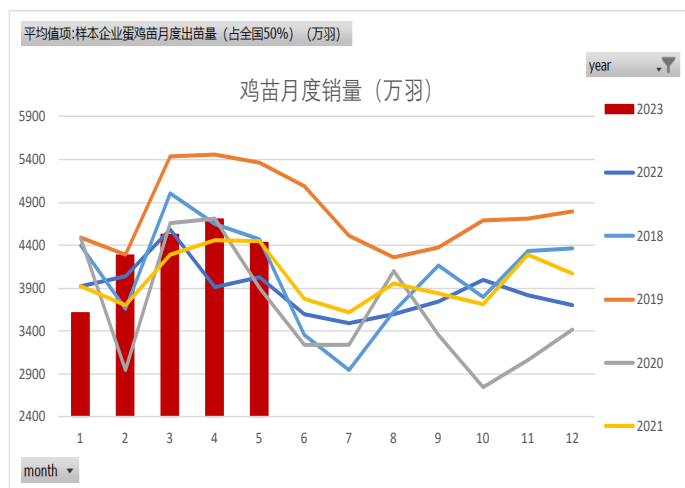


图 2-8 鸡苗月度销量

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

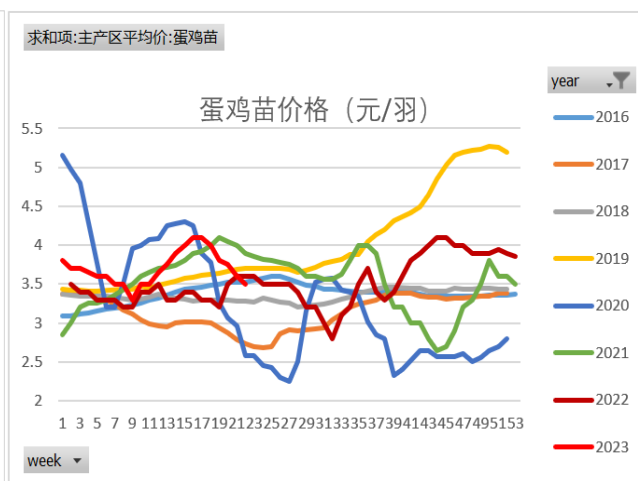


图 2-9 鸡苗价格

资料来源：博亚和讯、方正中期研究院整理

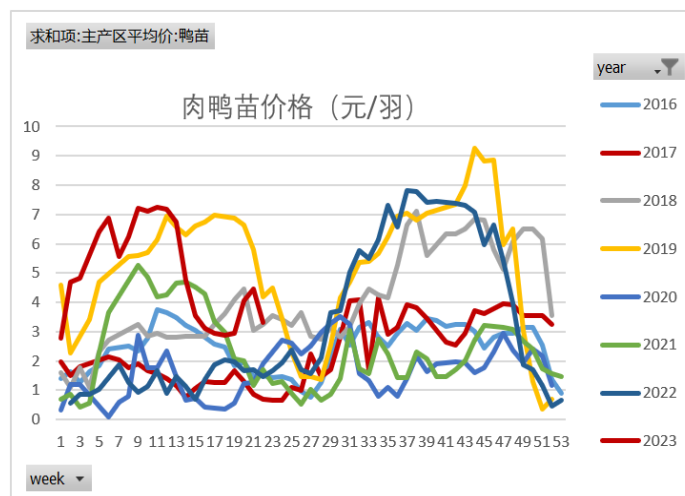


图 2-10 鸭苗价格

资料来源：博亚和讯、方正中期研究院整理

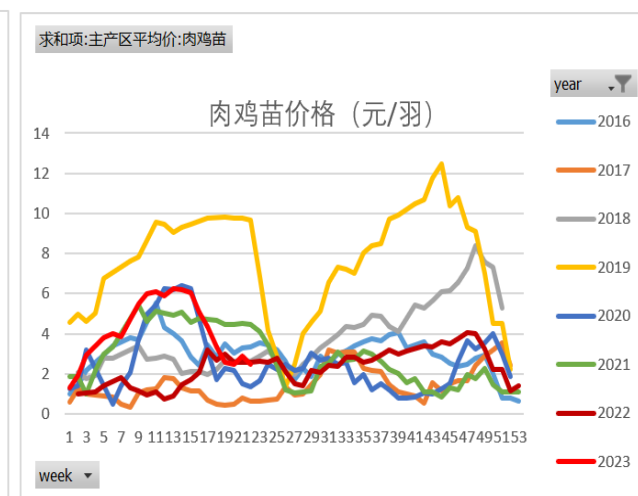


图 2-11 肉鸡苗价格

资料来源：博亚和讯、方正中期研究院整理

(三) 养殖户淘鸡积极性增加，老鸡占比高位回落

卓创资讯显示，截止6月初淘汰鸡平均日龄517天，环比上个月提前6天，同比延后20天，整体仍高于505天淘汰老鸡平均日龄。一季度以来，存栏低位叠加养殖利润偏高，养殖户淘鸡均不积极，5月份开始养殖利润同比出现下滑，养殖户淘鸡增加，但由于整体仍然保持盈利，淘鸡仍未大量放量。截止6月初，全国淘汰鸡均价5.53元/斤，环比上月跌0.52元/斤，同比跌0.02元/斤。淘汰鸡价格仍处于近几年同期高位。5月份淘汰鸡周均出栏1789万羽，4月周均出栏1625万羽，去年同期周均1547万羽。

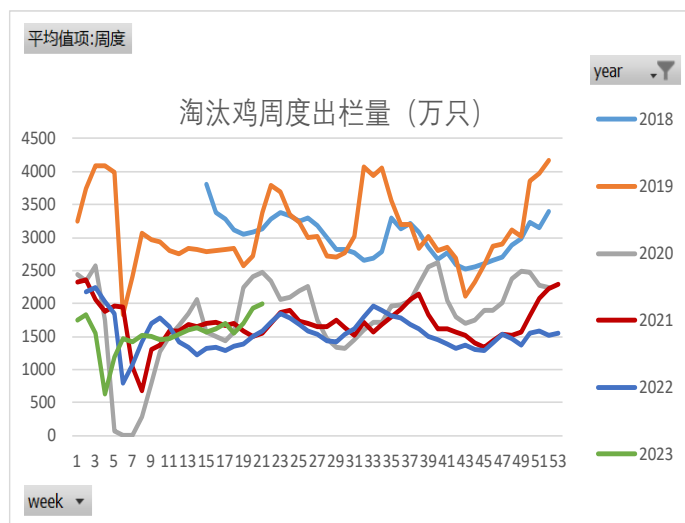


图 2-12 淘汰鸡出栏量

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

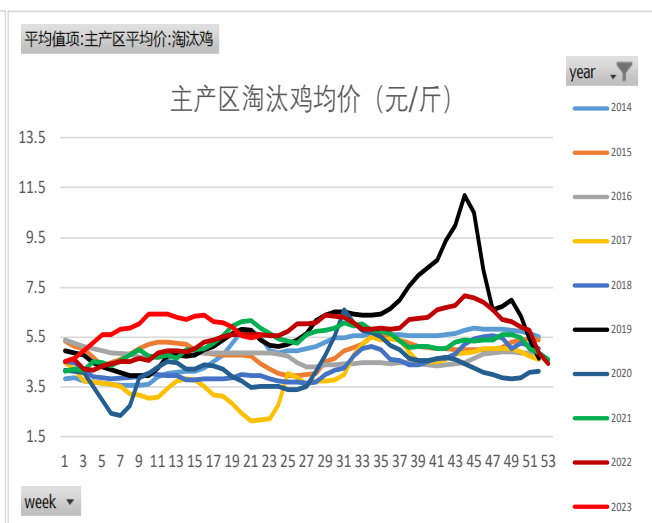


图 2-13 淘汰鸡均价

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

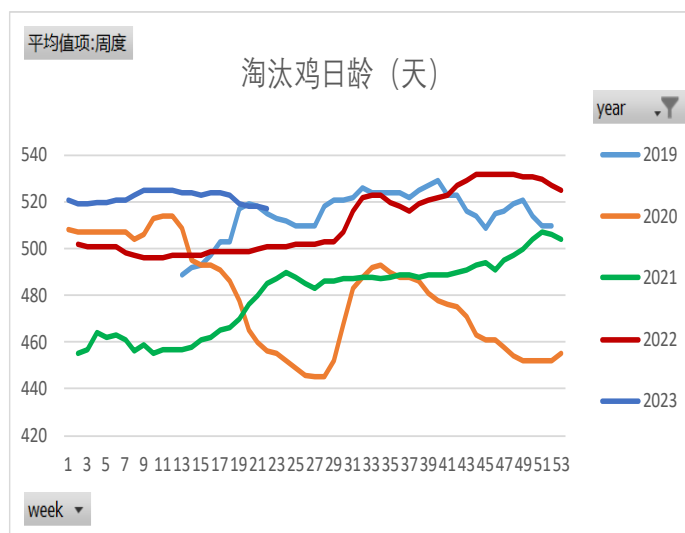


图 2-14 淘汰鸡平均日龄

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

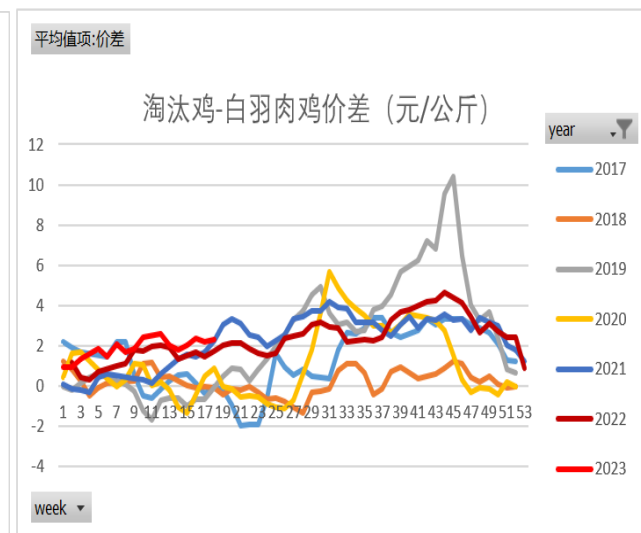


图 2-15 淘汰鸡与白羽肉鸡价差

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

二、需求市场分析

（一）产销区销量监测

4 月份整体销量受疫情后首个五一长期提振表现不弱。餐饮业累计同比转正，户外消费增加对鸡蛋消费拉动明显，但终端备货前置，节日效应在一季度一定程度被提前透支，5 月份节后走货速度有所下滑，此外 6 月份梅雨季节性即将来临，中下游均已压缩库存为主。

卓创样本企业数据显示，5 月主销区代表市场鸡蛋周均总销量 7521 吨，4 月周均 7631 万吨，去年同期周均 7219 吨。

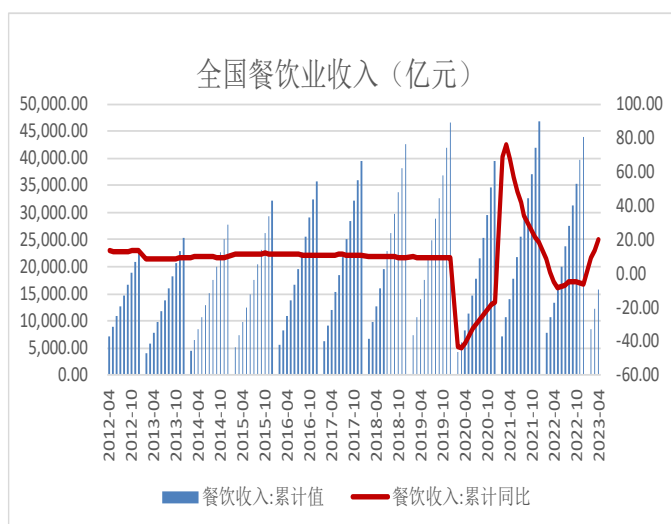


图 2-16 餐饮业收入

资料来源：统计局、方正中期研究院

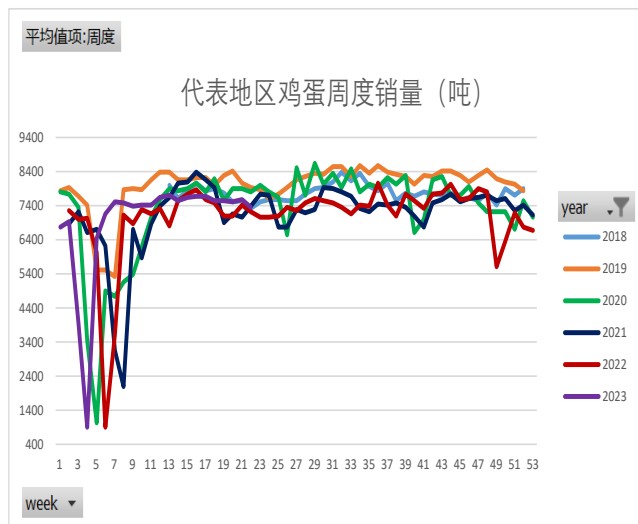


图 2-17 鸡蛋销量

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院

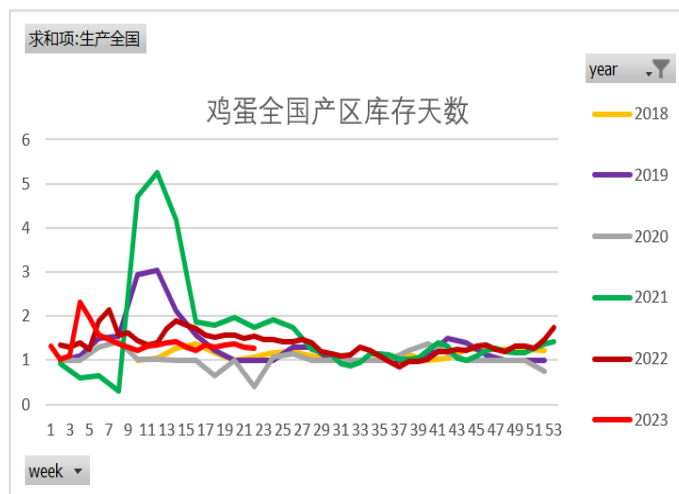


图 2-18 产区鸡蛋库存天数

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院

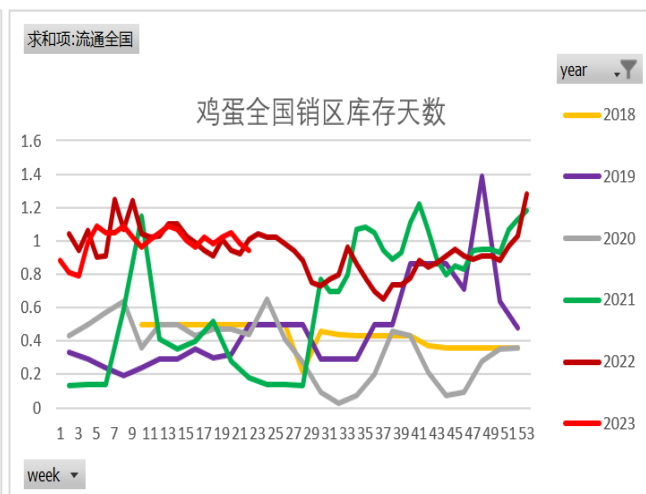


图 2-19 销区鸡蛋库存天数

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院

(二) 5 月份相关产品价格高位转弱

一季度除猪价外畜禽产品整体处于高位，但 4-5 月份开始肉鸡及毛鸭价格高位回落，水产及蔬菜进入季节性供给旺季出现下滑，猪价低位盘整，整体食品价格环比一季度回落明显。

截止 6 月初，主产区生猪均价 14.45 元/公斤，环比上月跌 0.24 元/公斤，同比跌 1.43 元/公斤；主产区白羽肉鸡 9.42 元/公斤，环比上月跌 0.37 元/公斤，同比跌 0.06 元/公斤；主产区 817 肉杂鸡均价 8.72 元/公斤，环比上月跌 0.48 元/公斤，同比跌 0.96 元/公斤；主产区毛鸭均价 8.83 元/公斤，环比上月跌 1.27 元/公斤，同比跌 0.45 元/公斤。寿光绿叶菜指数持续季节性回落，5 月底 108.47 点，环比 4 月跌 18%，同比涨 24%。水产链鱼 17.64 元/公斤，环比 4 月涨 0.49 元/公斤，同比跌 1.42 元/公斤。

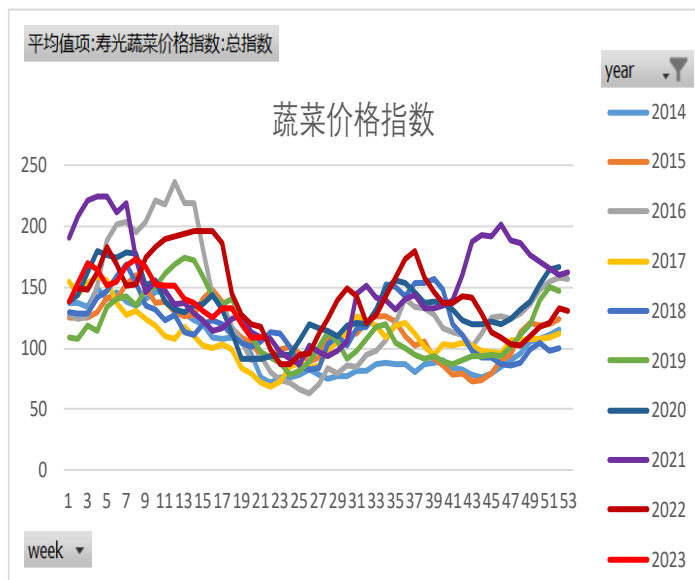


图 2-20 绿叶菜价格指数

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

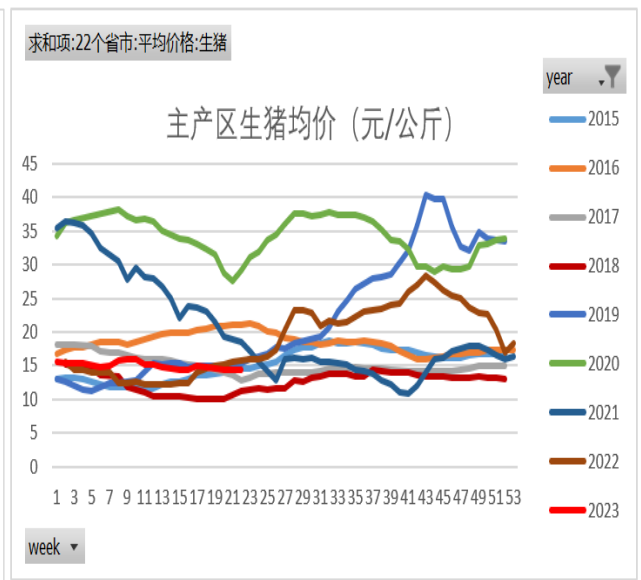


图 2-21 主产区生猪价格

资料来源：同花顺 方正中期研究院整理

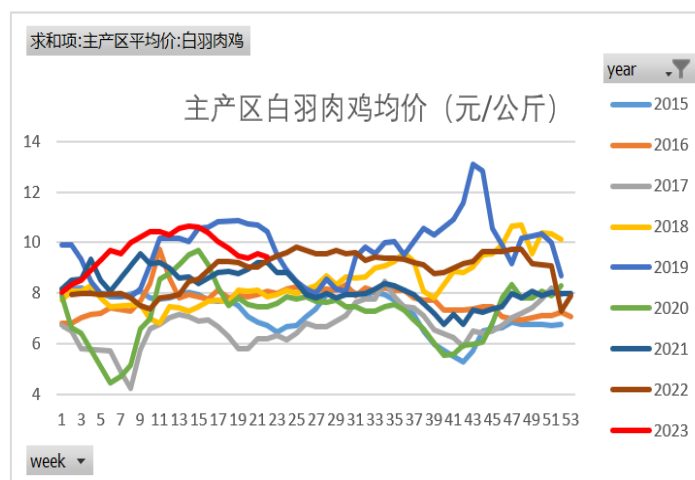


图 2-22 白羽肉鸡价格

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

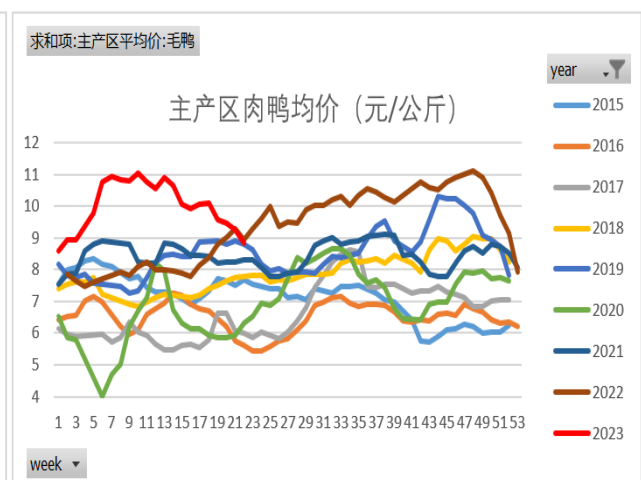


图 2-23 主产区毛鸭价格

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

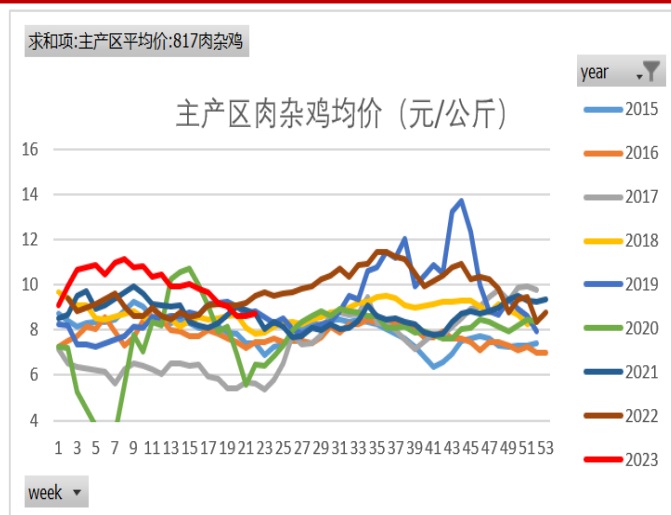


图 2-24 主产区肉杂鸡价格

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

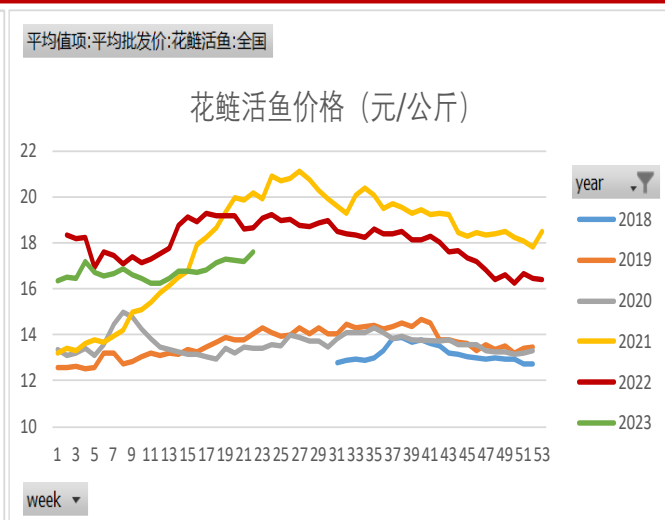


图 2-25 水产价格

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

第三部分、养殖利润及成本情况

4 月份处于养殖利润季节性反弹阶段，但本年度由于一季度整体处于历史同期高位，本年度二季度初养殖利润环比走低，产能回升后 5 月份禽类养殖利润集体回落，蛋鸡利润已低于去年同期水平。但蛋鸡由于整体供给压力不大，产业情况也显著强于肉禽板块。尤其 3 月份以来，饲料原料价格高位回落令养殖压力减轻，豆粕价格及玉米价格环比去年 3 季度出现明显下跌。养殖成本下降显著，当前蛋鸡饲料成本约 3.50 元/斤附近，完全成本已降至在 3.9 元/斤附近。

卓创资讯显示，截止 6 月初蛋鸡平均养殖利润 0.55 元/斤，环比上月跌 0.09 元/斤，同比跌 0.34 元/斤。博亚和讯数据，白羽肉鸡养殖利润-1.20 元/羽，月环比跌 0.22 元/羽，毛鸭养殖利润-3.43 元/羽，月度环比涨 0.58 元/公斤，817 肉杂鸡-1.55 元/羽，月度环比跌 0.49 元/公斤。

鸡饲料价格受豆粕及玉米价格带动震荡回落，截止 5 月底，鸡饲料价格 3.24 元/公斤，月环比跌 0.03 元/公斤，同比跌 0.11 元/公斤。蛋料比价 2.66:1，环比跌 0.22，同比跌 0.01。

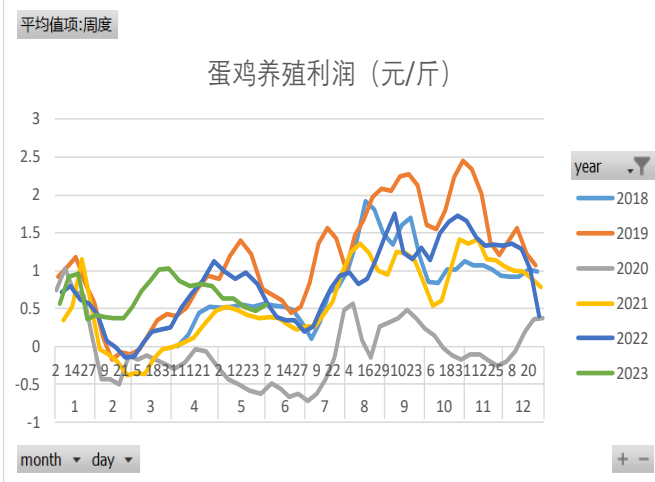


图 3-1 鸡蛋养殖利润

资料来源:卓创资讯、方正中期研究院整理

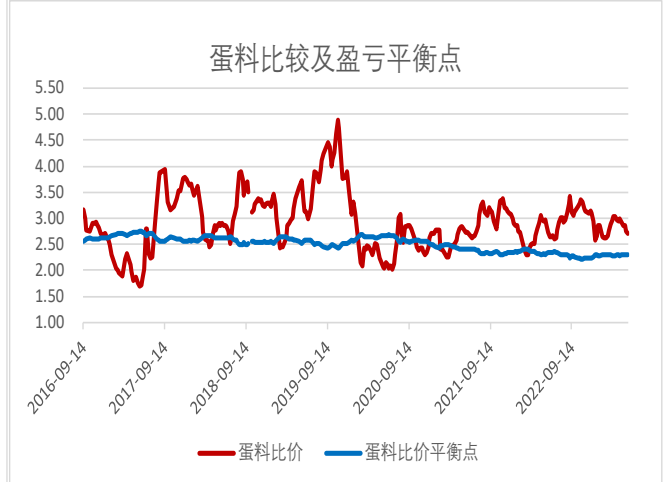


图 3-2 蛋料比价及盈亏平衡点

资料来源:同花顺、方正中期研究院整理

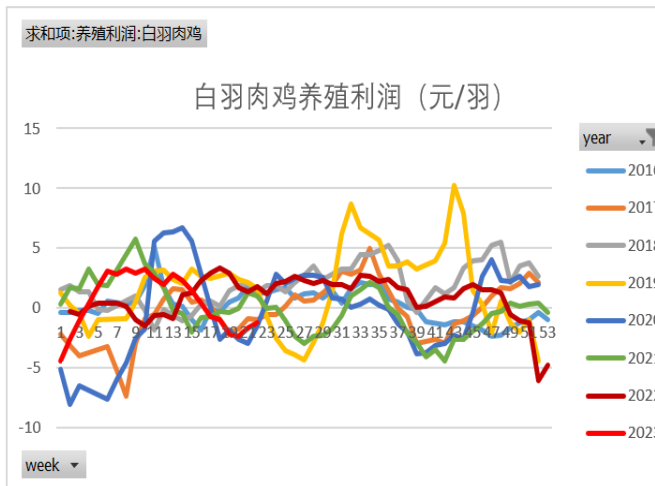


图 3-3 白羽肉鸡养殖利润

资料来源:同花顺、方正中期研究院整理

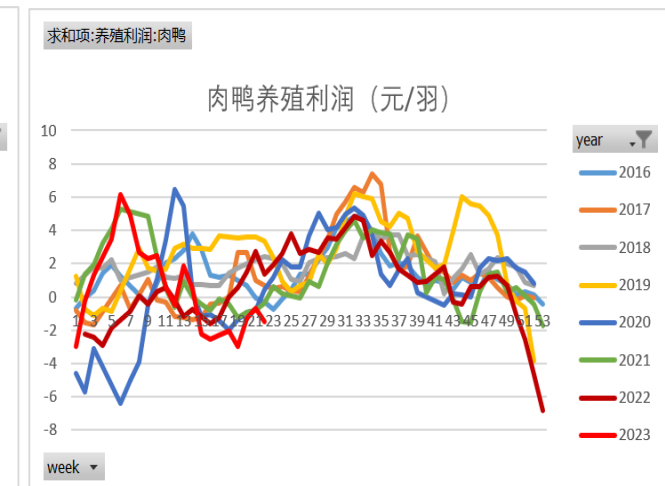


图 3-4 肉鸭养殖利润

资料来源:同花顺、方正中期研究院整理

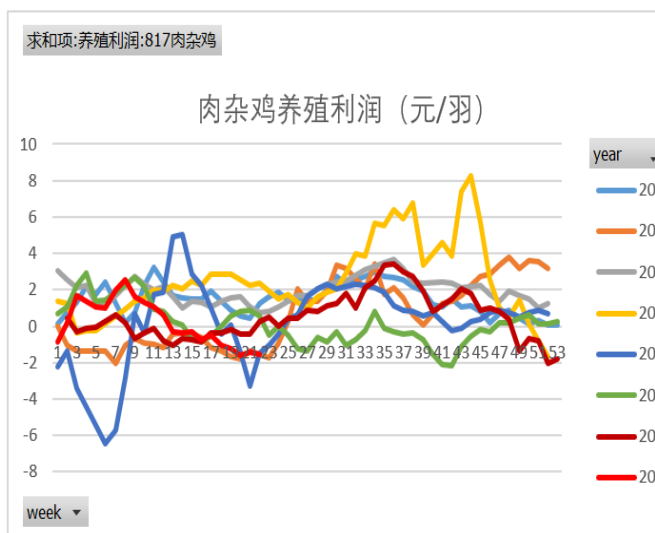


图 3-5 肉杂鸡养殖利润

资料来源:同花顺、方正中期研究院整理

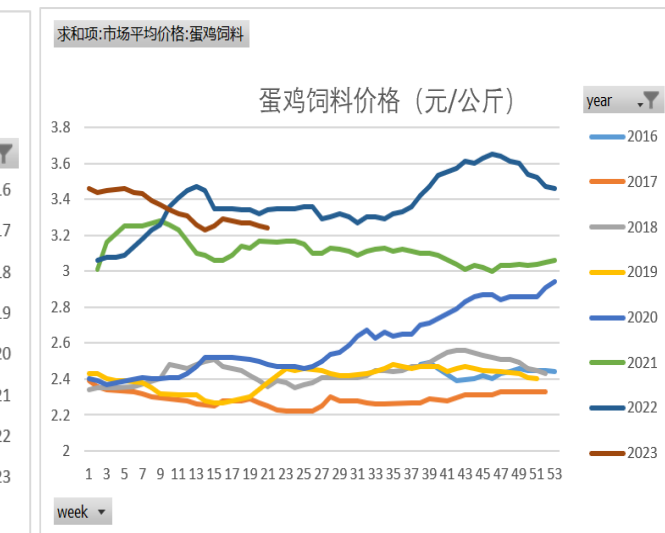


图 3-6 鸡饲料价格

资料来源:同花顺、方正中期研究院整理

第四部分、鸡蛋期货月间价差及季节性规律

一、鸡蛋现货季节性规律

2023 年闰 2 月，本年度传统节日较去年均往后延迟约一个月。因此旺季的季节性特征在合约定价上较去年可能有所延后。而对于期货市场来说，本年度对于 06 合约来说，处在端午节小旺季前集中备货的一个合约，可能相对更强，而 07 合约处于梅雨季节及端午节后的淡季可能相对更弱。

单从期价的季节性波动看，对于 09 合约来说，6、7 月份大概率上涨，一般 7、8 会出现年内高点，3-5 月基差季节性走强。此外，从鸡蛋期价历史规律来看，多呈现脉冲式上涨，连续上涨和连续下跌的时间持续的都不会太久。

表 4-1 端午节蛋价涨跌情况

年度	五一节前 现货高点	高点出现日期	端午节	端午节 现货高点	高点出现日期	高点距离 端午节时间	端午节后 现货低点	现货跌幅
2014	5.01	5月1日	6月2日	4.97	5月2日	31	3.76	1.21
2015	3.44	5月15日	6月20日	3.36	4月30日	51	3.07	0.29
2016	3.3	4月23日	6月9日	3.44	5月31日	9	3.13	0.31
2017	2.36	4月8日	5月30日	2.12	5月4日	26	1.96	0.16
2018	3.63	4月21日	6月18日	3.44	4月27日	52	3.24	0.20
2019	3.79	4月28日	6月7日	4.31	5月22日	16	3.64	0.67
2020	3.1	4月17日	6月25日	3	4月10日	76	2.75	0.25
2021	4.29	4月25日	6月14日	4.35	5月10日	35	3.9	0.45
2022	5.28	4月30日	6月3日	5	5月20日	14	4.05	0.95
均值	3.80			3.78		37	3.28	0.50

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

表 4-2 鸡蛋 07 合约波动规律

涨幅 ▼	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	涨幅 ▼
2023	0.8219%	-0.0453%	-5.62%	-1.68%	-3.25%	-0.3280%	-	-	-	-	-	-	2023
2022	0.4673%	1.40%	1.58%	-0.1129%	-0.5199%	-5.41%	2.55%	1.34%	0.0925%	0.8314%	0.6642%	-0.3413%	2022
2021	6.90%	7.13%	-6.13%	3.06%	-8.45%	-1.46%	1.00%	-1.39%	0.5262%	3.33%	0.5296%	-1.97%	2021
2020	0.2598%	4.75%	-11.46%	7.30%	-6.28%	-13.00%	29.70%	-0.2462%	0.5485%	3.85%	0.2889%	10.01%	2020
2019	-0.9890%	0.3139%	0.5405%	5.23%	3.74%	1.14%	-1.85%	0.1828%	-1.93%	8.08%	-4.16%	-11.13%	2019
2018	-4.25%	2.43%	-7.22%	5.77%	-3.62%	-1.02%	2.96%	1.87%	1.54%	4.64%	-5.52%	-3.33%	2018
2017	4.70%	-2.26%	-4.40%	-15.43%	-16.46%	26.26%	25.04%	0.5483%	-1.95%	0.8210%	2.15%	-2.62%	2017
2016	-	-	-	-	-	-	-	4.33%	-2.82%	0.9786%	8.66%	-5.14%	2016
8年最大	6.90%	7.13%	1.58%	7.30%	3.74%	26.26%	29.70%	4.33%	1.54%	8.08%	8.66%	10.01%	8年最大
8年最小	-4.25%	-2.26%	-11.46%	-15.43%	-16.46%	-13.00%	-1.85%	-1.39%	-2.82%	0.8210%	-5.52%	-11.13%	8年最小
8年平均	1.13%	1.96%	-4.67%	0.5910%	-4.98%	0.8831%	9.90%	0.9478%	-0.5704%	3.22%	0.3732%	-2.07%	8年平均

在计算最高最低和平均价时，点击表头日期可选择是否参与计算，灰色表示不参与计算

-24% -16% -8% 0% 8% 16% 24%

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

表 4-3 鸡蛋 09 合约波动规律

涨幅 ▼	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	涨幅 ▼
2023	0.9781%	-2.04%	-7.16%	-3.06%	-1.27%	1.16%	-	-	-	-	-	-	2023
2022	1.20%	1.18%	4.48%	-2.38%	-1.50%	-4.29%	-5.41%	4.78%	4.39%	-0.1920%	-0.2565%	0.7714%	2022
2021	4.82%	7.69%	-6.43%	5.60%	-5.03%	1.94%	-5.69%	-5.33%	5.40%	2.62%	1.54%	-2.93%	2021
2020	-0.0246%	4.50%	-1.37%	2.08%	-1.43%	-7.24%	7.65%	-15.14%	13.55%	4.76%	-2.35%	7.93%	2020
2019	-0.4060%	3.39%	-0.0493%	6.09%	4.53%	-2.58%	2.01%	-10.85%	7.90%	3.07%	-1.13%	-7.26%	2019
2018	-1.84%	1.68%	-7.57%	1.99%	3.25%	2.55%	-3.45%	1.62%	-0.5783%	2.23%	-3.63%	-3.05%	2018
2017	4.29%	3.45%	-7.27%	-2.46%	-14.12%	19.14%	0.2486%	0.6696%	5.49%	0.4671%	1.46%	-2.73%	2017
2016	-3.77%	-2.79%	6.09%	10.05%	-2.76%	4.11%	-6.59%	-8.14%	4.71%	6.66%	6.93%	-3.64%	2016
2015	2.39%	0.3237%	-1.55%	-2.36%	-4.07%	-7.42%	11.41%	-10.00%	-4.12%	0.5241%	-3.13%	-0.7266%	2015
2014	3.84%	-0.5442%	4.79%	8.72%	-1.38%	8.87%	0.0186%	-6.86%	-8.46%	2.86%	-2.12%	-1.74%	2014
10年最大	4.82%	7.69%	6.09%	10.05%	4.53%	19.14%	11.41%	4.78%	13.55%	6.66%	6.93%	7.93%	10年最大
10年最小	-3.77%	-2.79%	-7.57%	-3.06%	-14.12%	-7.42%	-6.59%	-15.14%	-8.46%	-0.1920%	-3.63%	-7.26%	10年最小
10年平均	1.15%	1.68%	-1.60%	2.43%	-2.38%	1.62%	0.0219%	-5.47%	3.14%	2.56%	-0.2985%	-1.49%	10年平均

在计算最高最低和平均价时，点击表头日期可选择是否参与计算，灰色表示不参与计算

-15% -10% -5% 0% 5% 10% 15%

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

表 4-4 鸡蛋 01 合约波动规律

涨幅 ▾	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	涨幅 ▾
2023	18.46%	-1.09%	-8.67%	-2.63%	-2.70%	0.7628%	-	-	-	-	-	-	2023
2022	6.67%	1.43%	3.92%	-1.10%	-0.8072%	-3.39%	-3.64%	-0.0472%	1.30%	0.7933%	0.2778%	-10.46%	2022
2021	8.62%	7.15%	-8.65%	3.52%	-4.09%	0.6767%	0.2465%	-2.32%	-0.2288%	1.95%	-1.71%	-5.65%	2021
2020	27.28%	4.35%	-0.8578%	-0.6180%	1.97%	-0.5611%	2.38%	-5.49%	1.93%	1.67%	-8.25%	12.00%	2020
2019	-11.47%	3.63%	-3.02%	5.33%	5.91%	-4.35%	6.87%	1.76%	-1.23%	9.48%	-8.93%	-29.10%	2019
2018	-17.06%	-0.7256%	-1.20%	0.3170%	2.90%	0.7423%	-4.93%	2.62%	2.66%	9.11%	-3.16%	2.33%	2018
2017	26.73%	5.88%	-7.34%	1.49%	-3.98%	5.78%	4.48%	2.30%	-0.9936%	1.53%	5.74%	3.56%	2017
2016	-8.74%	-2.00%	3.65%	8.63%	-1.24%	2.89%	-6.54%	-3.12%	-2.30%	9.63%	0.3067%	-14.21%	2016
2015	-11.17%	0.4081%	0.5259%	-1.36%	-0.9884%	0.4626%	4.10%	-8.82%	-4.26%	-2.51%	4.08%	-4.99%	2015
2014	-	1.29%	2.01%	6.31%	-2.97%	9.15%	-1.29%	-5.47%	0.2592%	4.05%	-4.14%	1.30%	2014
10年最大	27.28%	7.15%	3.92%	8.63%	5.91%	9.15%	6.87%	2.62%	2.66%	9.63%	5.74%	12.00%	10年最大
10年最小	-17.06%	-2.00%	-8.67%	-2.63%	-4.09%	-4.35%	-6.54%	-8.82%	-4.26%	-2.51%	-8.93%	-29.10%	10年最小
10年平均	4.37%	2.03%	-1.96%	1.99%	-0.5996%	1.22%	0.1863%	-2.07%	-0.3181%	3.97%	-1.75%	-5.02%	10年平均

在计算最高最低和平均价时，点击表头日期可选择是否参与计算，灰色表示不参与计算

-24% -16% -8% 0% 8% 16% 24%

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

二、关注月间反套

当前蛋鸡存栏量虽然趋势回升，但绝对量仍然不高，近端供给偏弱叠加消费集中释放，使得近端蛋价偏强。但远期在高养殖利润激励下，存栏上升斜率有望加速。此外，饲料原料价格出现回落，令养殖成本环比上月大幅走低，期价上，59 价差已经处于高位。6 月份现实端容易转弱，期价的套利上，建议择机空 07 多 09 反套机会。

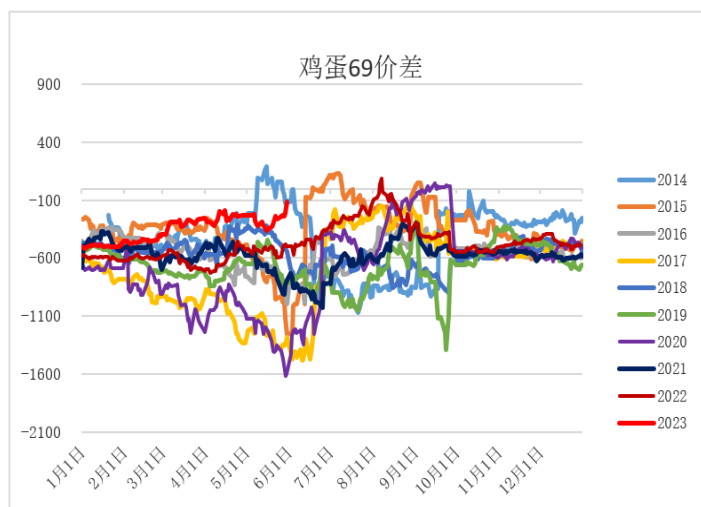


图 4-1 6-9 月间价差

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

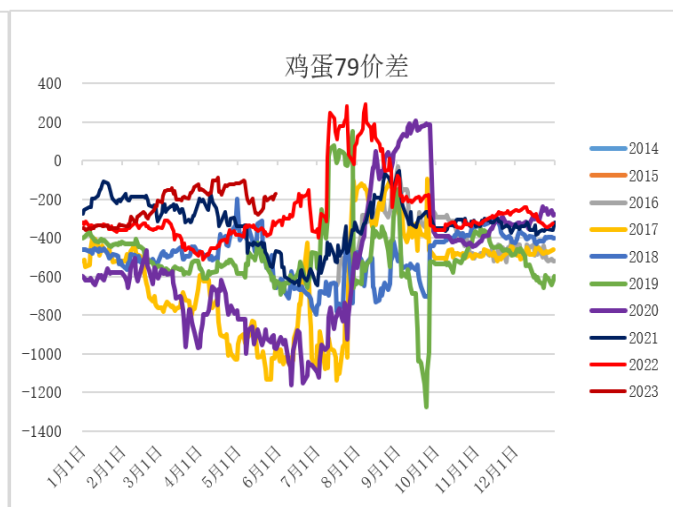


图 4-2 7-9 月间价差

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

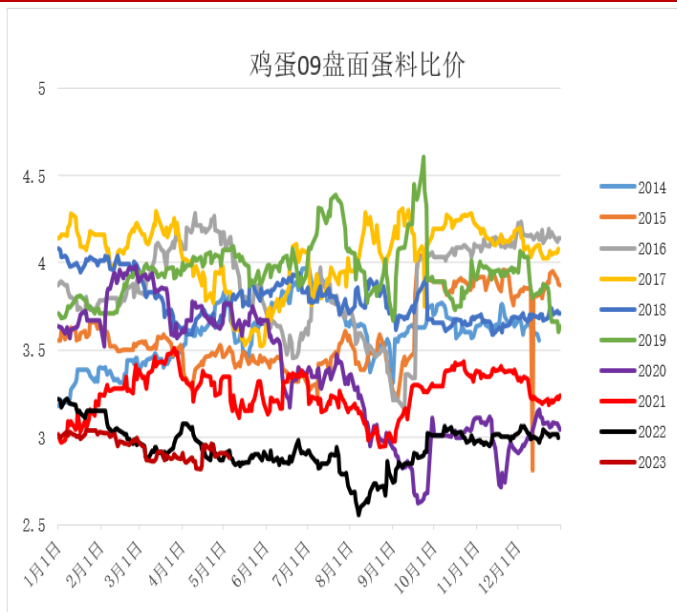


图 4-3 9 月蛋料比价

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

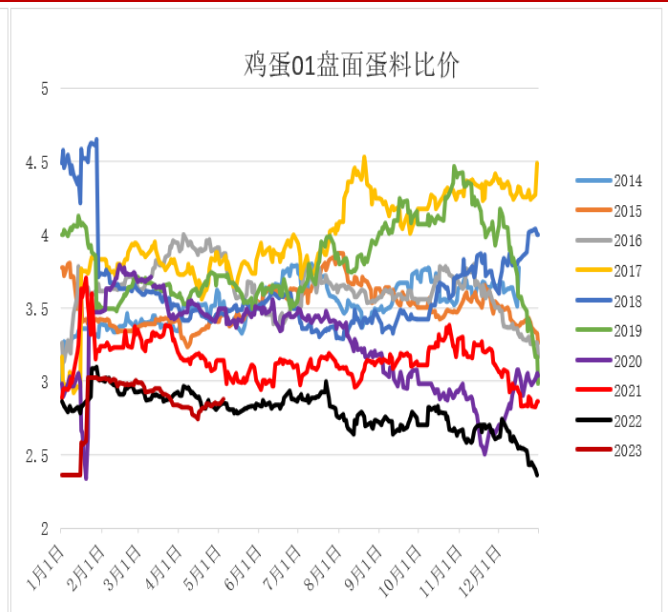


图 4-4 1 月蛋料比价

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

第五部分 技术分析

2023 年上半年以来，鸡蛋远月期价整体走势与玉米期价高度相关。当前 9 月期价处于大的区间震荡下沿，关注 3900 点养殖成本附近的强支撑位。



资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

第六部分 观点总结及操作建议

2023 年 5 月份，农产品整体再度出现新一轮系统性下跌，但鸡蛋期价由于贴水过高叠加估值偏低表现相对抗跌，鸡蛋现货价格随着产能上升开始温和回落。展望 6-7 月份，我们认为现货端由于新增开产增加及梅雨季节来临，可能难有亮眼表现，但期价由于估值偏低可能将在现实与预期之间反复切换，尤其 9 月期价当前深度贴水下可能容易出现反弹。

鸡蛋供需基本面上，当前在产蛋鸡存栏量虽然保持环比回升，但绝对量依然处在历史同期偏低位置，同时目前 450 天以上日龄老鸡开始高位回落，7 月份高温产蛋率下降后面临集中淘鸡压力，不过 2023 年一季度末鸡苗价格快速反弹可能反应补栏积极性已经趋于火热，二季度开始新增开产量或将仍然不弱。蛋鸡产业经历长期盈利时间后，产业周期存在下行风险，本年度疫情后物流恢复，饲料成本下移令养殖户补栏边际风险降低，蛋价及养殖利润长期维持高位，本年度一季度已经开始一波集中补栏。操作上，经历 3-4 月份期价大跌后形成高基差，高月差，市场的交易逻辑容易在现实与预期中反复切换，应避免追涨杀跌。近端 07 合约由于处在梅雨季节可能仍然延续弱势表现，远月 09 合约在养殖成本附近可能迎来较强支撑。月间可能逐步切换至近弱远强，关注反套机会。

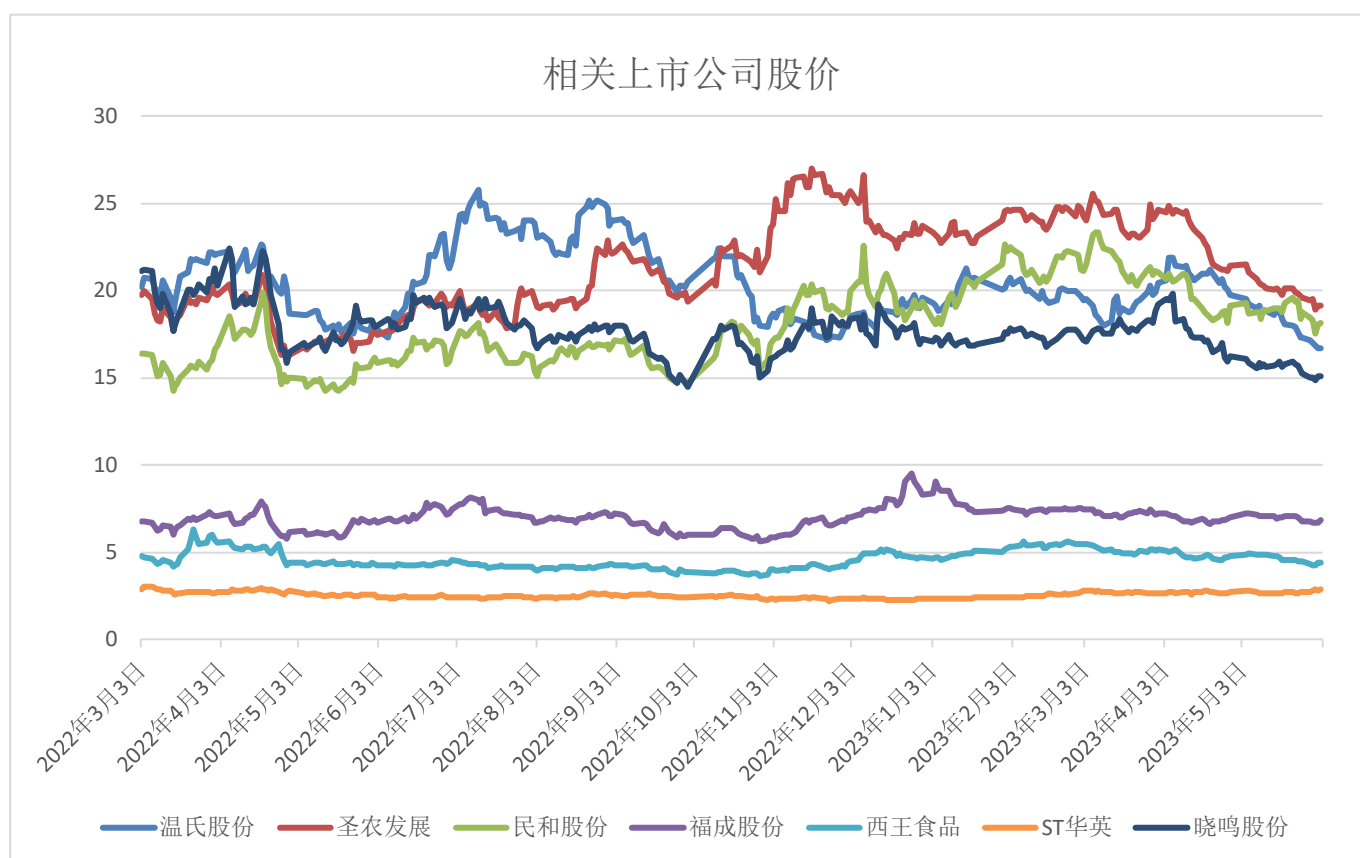
风险点：饲料成本价格、禽流感、中美关系。

第七部分 相关股票

表 7-1：鸡蛋期货相关证券概览

证券代码	证券简称	2023年6月2日	2023年4月27日	月度涨跌幅	相关产品
600965.SH	福成股份	6.81	6.92	-1.59%	畜牧养殖业
000639.SZ	西王食品	4.36	4.72	-7.63%	食品加工业
002321.SZ	华英农业	2.85	2.67	6.74%	家禽养殖业
002234.SZ	民和股份	18.15	18.15	0.00%	鸡肉食品加工
002299.SZ	圣农发展	19.11	21.1	-9.43%	鸡肉相关
300498.SZ	温氏股份	16.67	20.07	-16.94%	肉鸡类养殖业
300967.SZ	晓鸣股份	15.07	15.91	-5.28%	商品代鸡苗

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理



资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

联系我们:

分支机构	地址	联系电话
总部业务平台		
资产管理部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881312
期货研究院	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-85881117
投资咨询部	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578587
产业发展部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881109
金融产品部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881295
金融机构部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881228
总部业务部	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881292
分支机构信息		
北京分公司	北京市西城区展览馆路48号新联写字楼4层	010-68578987
北京石景山分公司	北京市石景山区金府路32号院3号楼5层510室	010-66058401
北京朝阳分公司	北京市朝阳区东三环北路38号院1号楼泰康金融大厦22层	010-85881205
北京望京分公司	北京市朝阳区阜通东大街6号院3号楼8层908室	010-62681567
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396886
保定分公司	河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903室	0312-3012016
南京分公司	江苏省南京市栖霞区紫东路1号紫东国际创业园西区E2-444	025-58061185
苏州分公司	江苏省苏州工业园区通园路699号苏州港华大厦716室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588179
常州分公司	江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼	0519-86811201
湖北分公司	湖北省武汉市硚口区武胜路花样年喜年中心18层1807室	027-87267756
湖南第一分公司	湖南省长沙市雨花区芙蓉中路三段569号陆都小区湖南商会大厦东塔26层2618-2623室	0731-84310906
湖南第二分公司	湖南省长沙市岳麓区观沙岭街道滨江路53号楷林商务中心C座1606、2304、2305、2306房	0731-84118337
湖南第三分公司	湖南省长沙市芙蓉区黄兴中路168号新大新大厦5层	0731-85868397
深圳分公司	广东省深圳市福田区中康路128号卓越城一期2号楼806B室	0755-82521068
广东分公司	广东省广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38783861
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号2801室	021-58991278
天津营业部	天津市和平区大沽北路2号津塔写字楼2908室	022-23559950
天津滨海新区营业部	天津市滨海新区第一大街79号泰达MSD-C3座1506单元	022-65634672
包头营业部	内蒙古自治区包头市青山区钢铁大街7号正翔国际S1-B8座1107	0472-5210710
邯郸营业部	河北省邯郸市丛台区人民路与滏东大街交叉口东南角环球中心T6塔楼13层1305房间	0310-3053688
青岛营业部	山东省青岛市崂山区香港东路195号上实中心T6号楼10层1002室	0532-82020088
太原营业部	山西省太原市小店区长治路329号和融公寓2幢1单元5层	0351-7889677
西安营业部	陕西省西安市高新区太白南路118号4幢1单元1F101室	029-81870836
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1105、1106室	021-58381123
上海世纪大道营业部	上海市浦东新区世纪大道1589号长泰国际金融大厦1107室	021-58861093
宁波营业部	浙江省宁波市江北区人民路132号银亿外滩大厦1706室	0574-87096833
杭州营业部	浙江省杭州市萧山区宁围街道宝盛世纪中心1幢1801室	0571-86690056
南京洪武路营业部	江苏省南京市秦淮区洪武路359号福鑫大厦1803、1804室	025-58065958
苏州东吴北路营业部	江苏省苏州市姑苏区东吴北路299号吴中大厦9层902B、903室	0512-65161340
扬州营业部	江苏省扬州市新城河路520号水利大厦附楼	0514-82990208
南昌营业部	江西省南昌市红谷滩新区九龙大道1177号绿地国际博览城4号楼1419、1420	0791-83881026
岳阳营业部	湖南省岳阳市岳阳楼区建湘路天伦国际11栋102号	0730-8831578
株洲营业部	湖南省株洲市天元区珠江南路599号神农太阳城商业外圈703号(优托邦第3号写字楼第7层C-704号)	0731-28102713
郴州营业部	湖南省郴州市苏仙区白鹿洞街道青年大道阳光瑞城1栋10楼	0735-2859888
常德营业部	湖南省常德市武陵区穿紫河街道西园社区滨湖路666号时代广场21楼	0736-7318188
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限公司	上海市浦东新区商城路506号新梅联合广场B座6层	021-20778818

重要事项:

本报告中的信息均源于公开资料，方正中期期货研究院对信息的准确性及完备性不作任何保证，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，报告中的信息和意见并不构成所述期货合约的买卖出价和征价，投资者据此作出的任何投资决策与本公司和作者无关，方正中期期货有限公司不承担因根据本报告操作而导致的损失，敬请投资者注意可能存在的交易风险。本报告版权仅为方正中期期货研究院所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制发布，如引用、转载、刊发，须注明出处为方正中期期货有限公司。