

蛋鸡产业周期预期下行，远月期价转为深度贴水

—鸡蛋一季度行情回顾与二季度行情展望

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4月9日星期日

摘要：2023 年一季度国内疫情过境，经济重回复苏轨道，消费修复性反弹使得国内大宗农产品价格整体表现强于国外，不过由于长期估值处于高位积累大量风险，在阶段性利多出尽叠加中俄经济合作声明等事件性驱动出现后，以粮油为主的农产品出现系统性大跌。鸡蛋市场现实端仍然表现不弱，但饲料成本下移叠加补栏积极性走高，使得蛋价预期转弱，远月期价跌至对近端深度贴水。展望二季度，我们认为期价可能将在现实与预期之间反复切换，但估值整体趋于下移的趋势或将难以扭转。

- 1、苗价在一季度出现大涨可能验证补栏积极回归。**一季度养殖利润整体处于历史同期高位，饲料原料价格下跌叠加疫情风险解除，养殖户补栏积极性得到提高，蛋鸡苗及肉鸡苗价格均已出现不同程度上涨。
- 2、上半年蛋价在养殖成本附近可能仍然存在支撑。**当前饲料成本预期下行，但近端养殖成本仍然不低，在产存栏尚未完全恢复前，蛋价在 4 块/斤的养殖成本附近可能仍然支撑很强。
- 3、动物蛋白价格整体偏强，支撑近端蛋价。**除生猪外，动物蛋白整体价格不低，对鸡蛋现货价格存在一定边际支撑。
- 4、2023 年闰 2 月，消费旺季同比去年延后约一个月。**
- 5、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一波下跌，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，可能面临较大的估值回归压力。

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 天以上日龄老鸡占比仍然较高，五一前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，但风险在逐步积累。边际上，短期禽肉产品大幅走强叠加猪价阶段性止跌企稳对蛋价形成利多，五一及端午节前终端消费逐步过度至季节性旺季的窗口里，蛋价可能仍有不错表现。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，若蛋价维持高位，本年度上半年可能会有一波集中补栏发生。操作上，3 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 05 合约可能仍然较为抗跌，中长期参考蛋鸡产能周期逢高布局 07 及以后合约空头逻辑不变。关注鸡苗价格对补栏积极性的验证。

风险点：饲料成本价格、禽流感、中美关系、天气。

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	10
一、供应市场分析	10
（一）在产蛋鸡存栏量环比持续回升，同比小幅增涨	10
（二）一季度鸡苗销量环比逐月增加	13
（三）养殖户延迟淘汰情绪较浓，淘汰鸡鸡龄处于高位	14
二、需求市场分析	15
（一）一季度整体消费反弹显著	15
（二）相关食品价格高位运行	17
第三部分、养殖利润及成本情况	19
第四部分、鸡蛋期货月间价差及季节性规律	21
一、鸡蛋现货季节性规律	21
二、鸡蛋期货月间价差	23
第五部分 技术分析	24
第六部分 观点总结及操作建议	25
第七部分 相关股票	26

第一部分、行情回顾

一、现货行情回顾

2023 年一季度疫情后的消费修复性反弹是市场主要的演绎逻辑，商品市场整体呈现前高后低，农产品先是被消费提振集体出现反弹，但高估值背景下，供给缺乏持续利多支撑，价格重心又开始大幅下移。鸡蛋现货价格由于在产存栏量偏紧叠加消费集中反弹，一季度较长时间处在历史同期高位，同时蛋鸡产业也能维持较高的养殖利润水平。

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。

截至 4 月初，鸡蛋全国主产区均价 4.53 元/斤，较 1 月初跌 0.27 元/斤，同比高 0.05 元/斤，主销区均价 4.76 元/斤，较 1 月初跌 0.14 元/斤，同比高 0.10 元/斤；全国均价 4.64 元/斤，环比 1 月初跌 0.17/斤，同比涨 0.07 元/斤。

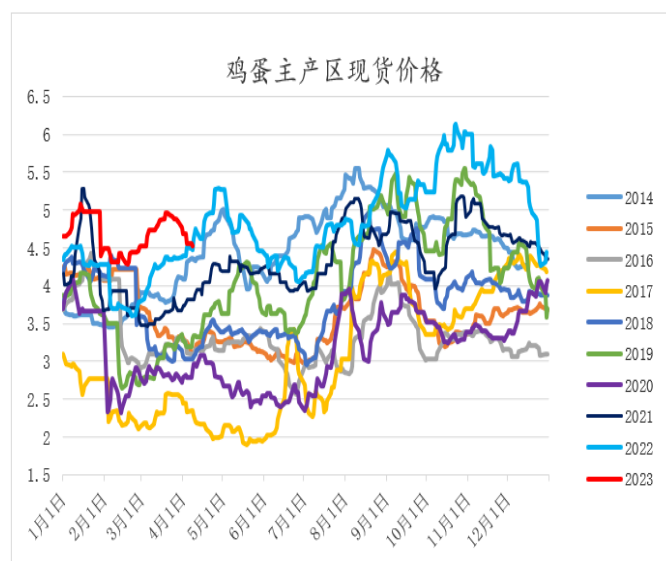


图 1-1 主产区鸡蛋均价（元/斤）

资料来源：同花顺、方正中期研究院

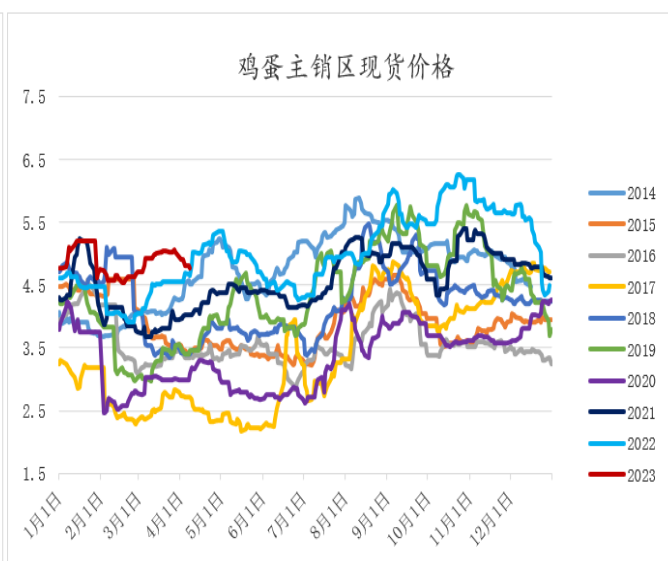


图 1-2 主销区鸡蛋价格（元/斤）

资料来源：同花顺、方正中期研究院

表 1：鸡蛋现货价格涨跌热点图

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%		5.13%
5月		-5.14%	-2.78%	5.25%	-1.89%	0.97%	2.11%	-7.73%	0.20%	-17.00%		-2.89%
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%

资料来源：同花顺、方正中期研究院

二、期货行情回顾

2023 年一季度鸡蛋期现价格整体表现为强现实下的弱预期，期货月间合约近强远弱，基差及月差处于历史同期高位。

1 月份疫情过境后，市场情绪企稳，鸡蛋近月合约出现 V 型反转。

2 月份春节后商品整体出现大幅高开，2 月份以来复苏预期下，低估值及深度贴水的商品期价持续反弹，国内定价的农产品在消费提振下整体出现一波补涨，但外围美盘尤其以美豆、美麦及美玉米的基础农产品供给端阶段性利多出尽，集体高位回落，农产品整体表现为内强外弱。USDA 2 供需月度报告及新作种植展望论坛均未给市场注入新的利多，叠加国内大豆到港增加，国内豆粕现货价格开始大幅回落，同时国内 2 月份处于农民年后卖粮高峰，玉米整体供给充足，饲料原料价格下跌带动养殖成本环比上月出现明显回落，因此 2 月末鸡蛋远月 08 及 09 期价在成本下移叠加补栏回暖的情况下，跌破此前震荡区间下沿。但鸡蛋近端 04 及 05 合约受鸡蛋现货支撑，叠加生猪价格大幅上涨，肉禽等价格共振走强的边际利多，表现十分抗跌。

3 月份市场缺乏利多提振，中俄经济合作声明叠加导致大宗农产品价格下跌出现加速。农产品指数跌破前期低点，其中玉米、小麦、大豆、油脂等基础农产品领跌，畜牧产品成本显著下移，

出现跟跌，鸡蛋期价表现尤为显著。尤其远月合约 07、08、09 破位后出现加速，市场反应的逻辑是：一方面养殖成本下移导致鸡蛋远期定价中枢下移；另一方面饲料成本下跌叠加疫情解除养殖户补栏积极性大幅提高，使得远期产能上升斜率将要加速。由于鸡蛋期价本身估值偏高，资金对远期合约集中抢跑，使得近端被现实支撑，远端被预期压制，09 合约一度对 05 及现货出现贴水，5-9 月间价差处在历史相对高位。



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

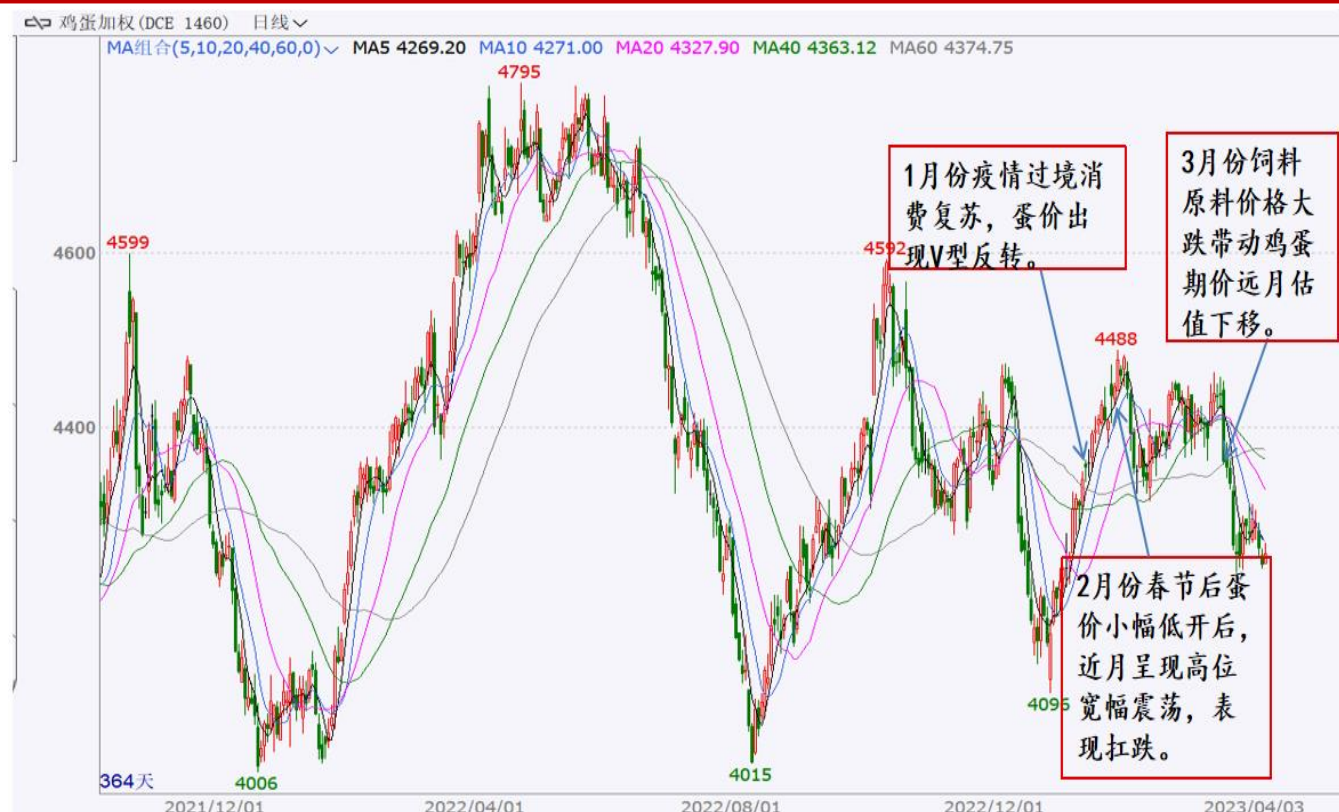


图 1-4 文华鸡蛋指数

资料来源：文华财经、方正中期研究院

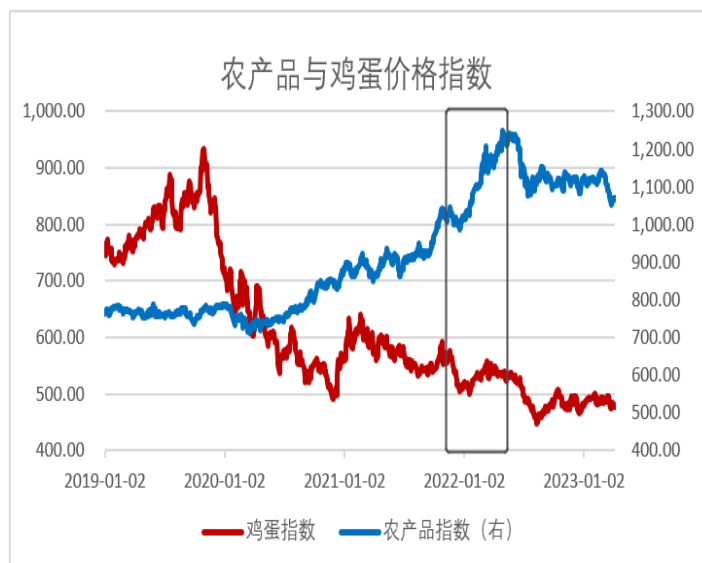


图 1-5 商品价格指数

资料来源：同花顺、方正中期研究院

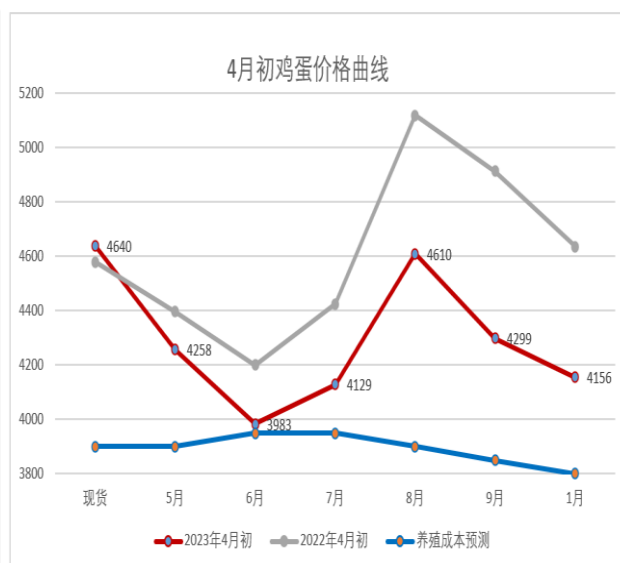


图 1-6 鸡蛋价格曲线

资料来源：同花顺、方正中期研究院

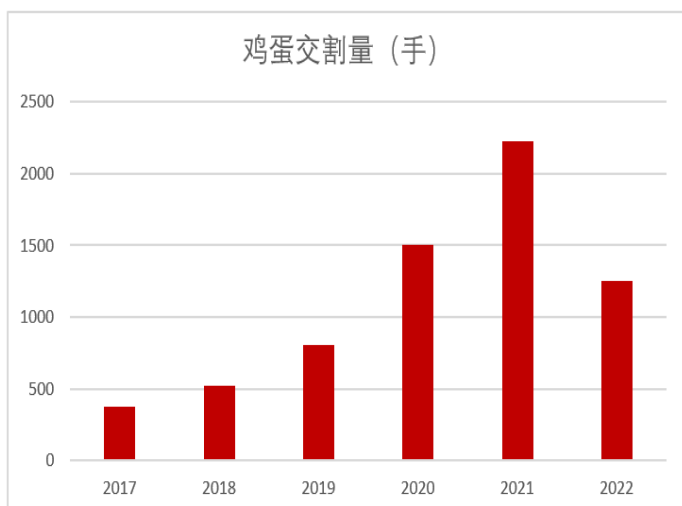


图 1-7 鸡蛋期货年度交割量
资料来源：大商所、方正中期研究院

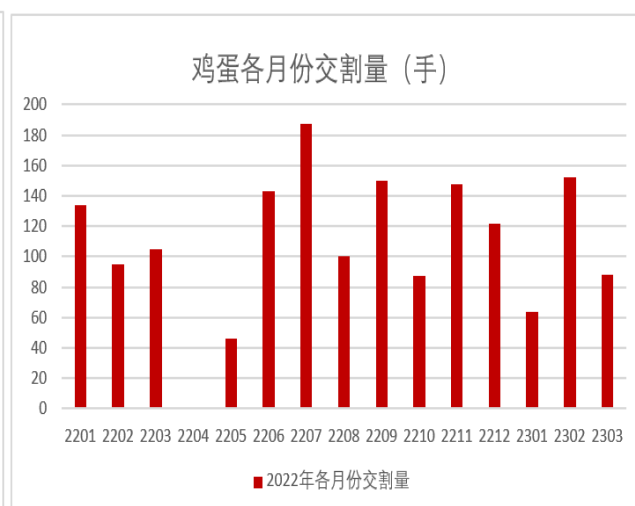


图 1-8 鸡蛋期货月度交割量
资料来源：大商所、方正中期研究院

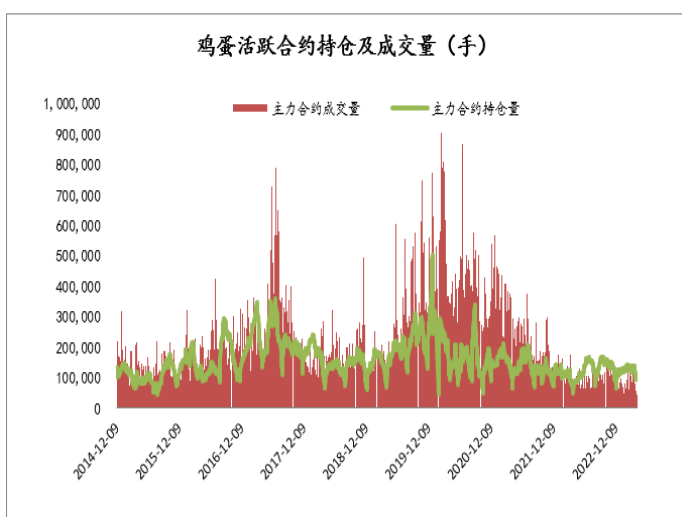


图 1-9 鸡蛋期货持仓及成交情况
资料来源：同花顺、方正中期研究院整理



图 1-10 鸡蛋仓单量
资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

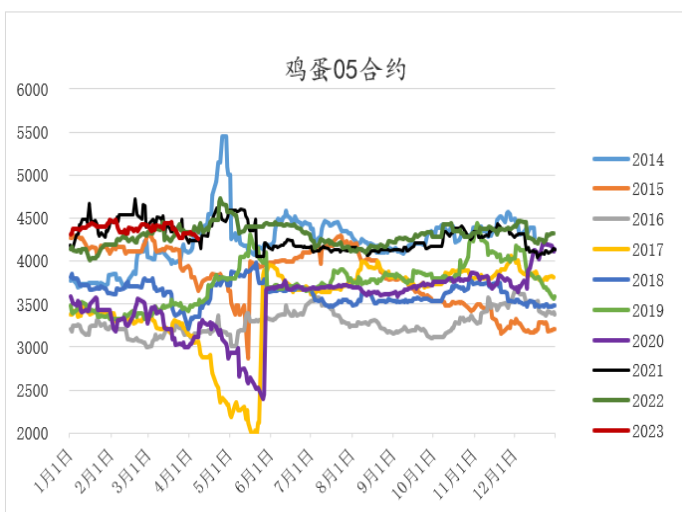


图 1-11 鸡蛋 05 合约期价
资料来源：同花顺、方正中期研究院

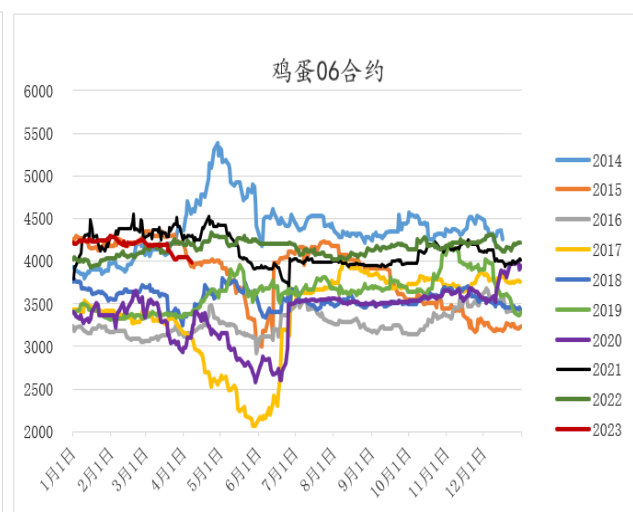


图 1-12 鸡蛋 06 合约期价
资料来源：同花顺、方正中期研究院

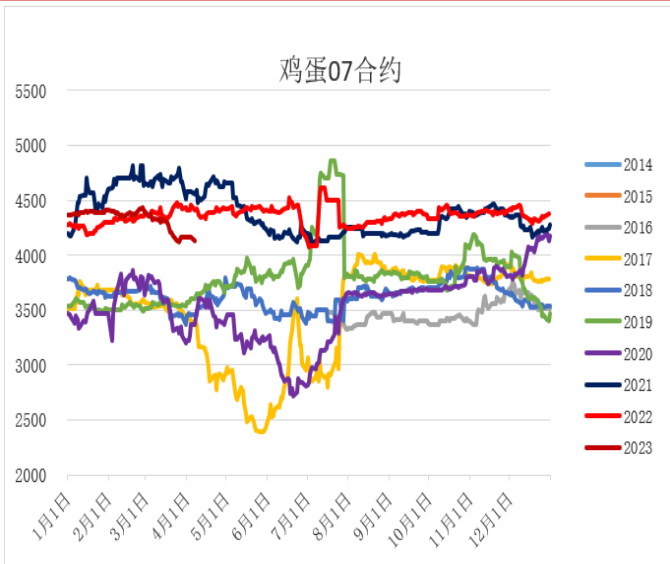
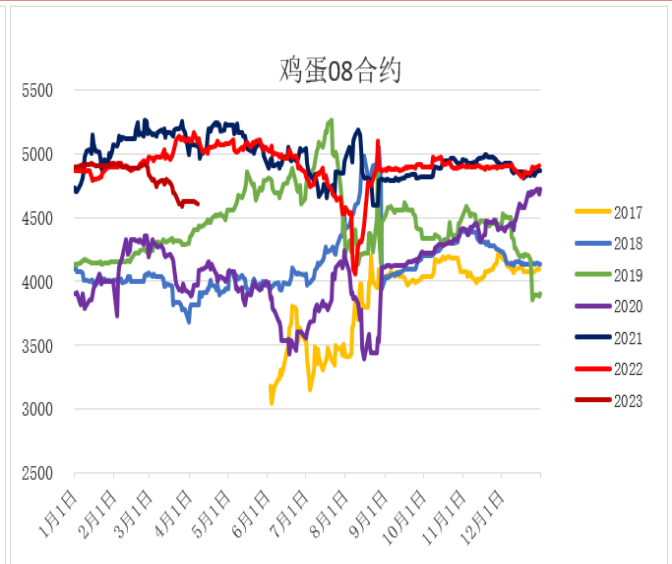


图 1-13 鸡蛋 07 合约期价

资料来源：同花顺、方正中期研究院



1-14 鸡蛋 08 合约期价

资料来源：同花顺、方正中期研究院

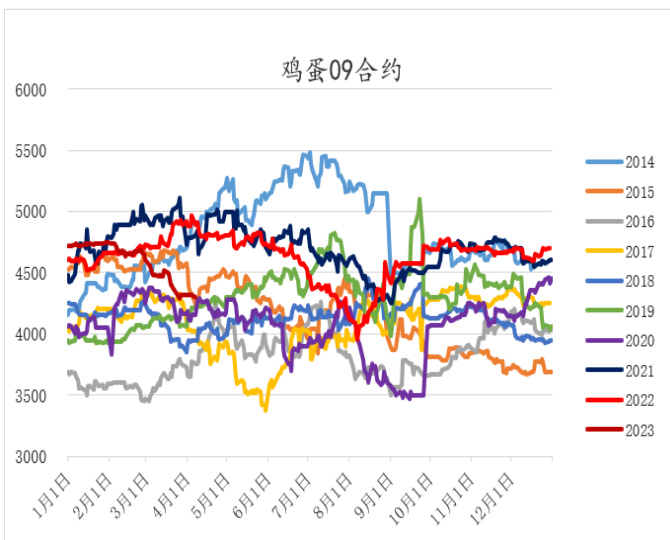
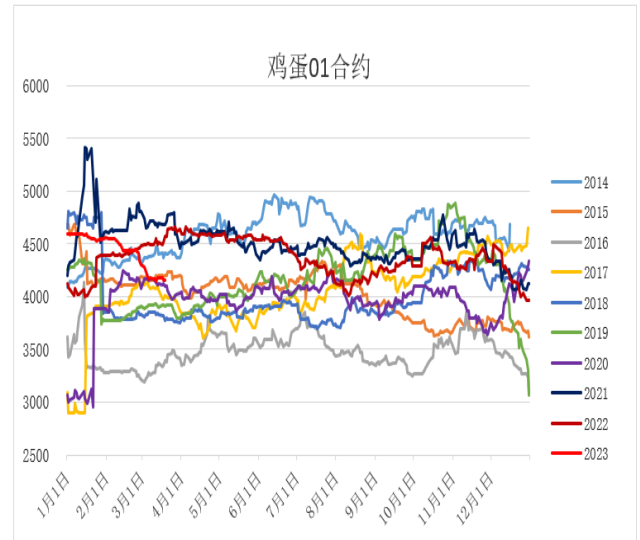


图 1-15 鸡蛋 09 合约期价

资料来源：同花顺、方正中期研究院



1-16 鸡蛋 01 合约期价

资料来源：同花顺、方正中期研究院

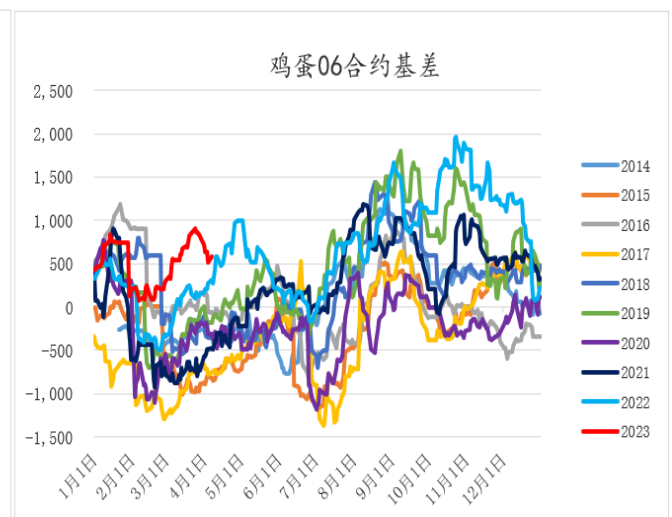
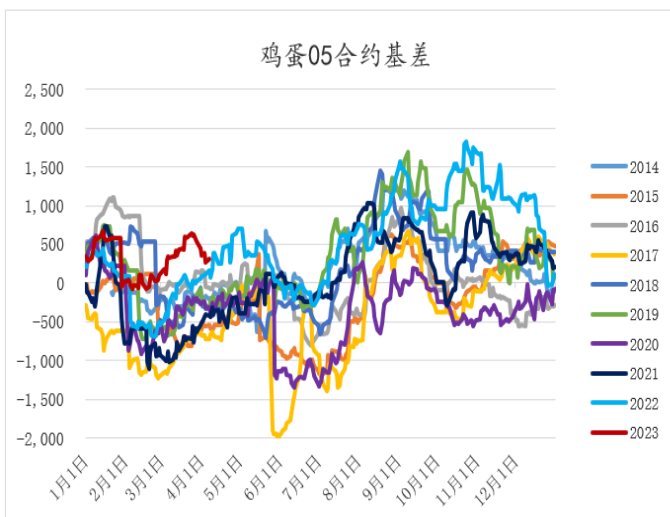
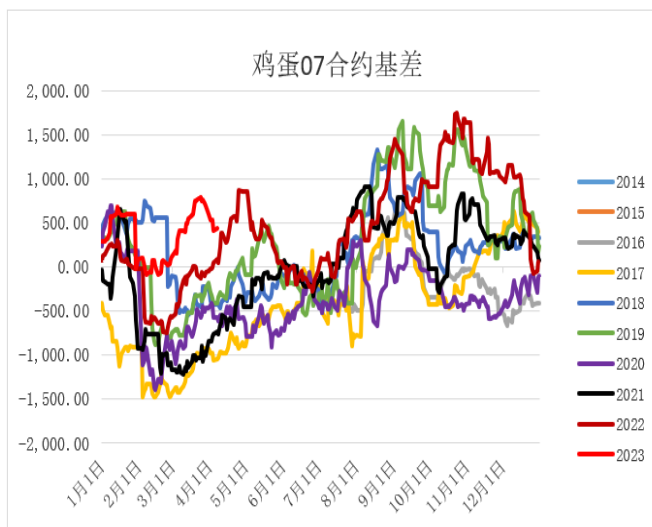


图 1-17 鸡蛋 05 合约基差

资料来源：同花顺、方正中期研究院



1-18 鸡蛋 06 合约基差

资料来源：同花顺、方正中期研究院

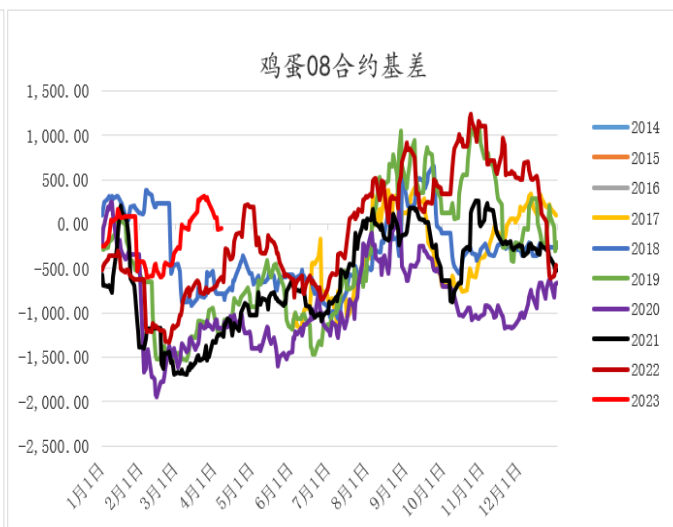
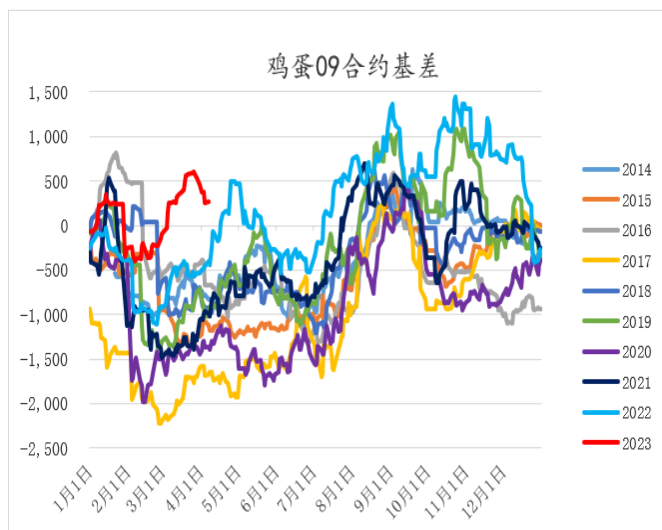


图 1-19 鸡蛋 07 合约基差

资料来源：同花顺、方正中期研究院



1-20 鸡蛋 08 合约基差

资料来源：同花顺、方正中期研究院

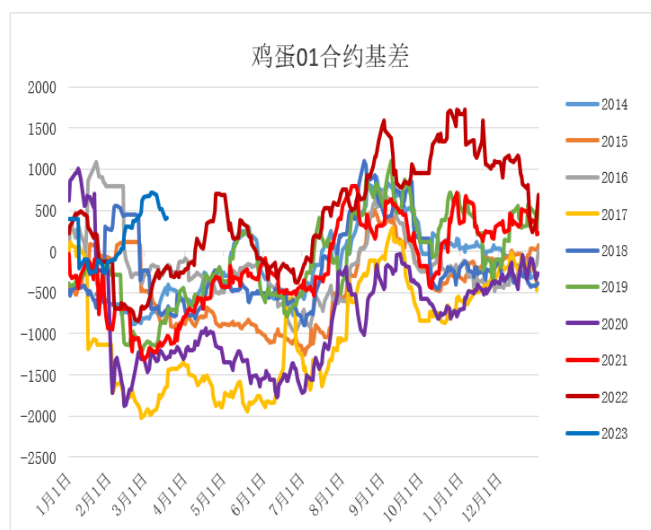


图 1-21 鸡蛋 09 合约基差

资料来源：同花顺、方正中期研究院



1-22 鸡蛋 01 合约基差

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 3 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		3月数据	2月数据	环比	同比
供应端	在产蛋鸡存栏量（亿羽）		11.88	11.85	0.25%	2.59%
	高峰值蛋鸡产蛋率		92.17	92.13	0.04%	0.41%
	空栏率		11.78	12.12	-2.81%	-4.23%
	存栏结构	120日龄以下	14.92	14.69	1.57%	-4.59%
		120-450日龄	75.50	75.66	-0.21%	1.19%
		450日龄以上	9.58	9.65	-0.73%	-1.14%
	大中小码占比	大码	44.00	45.00	-2.22%	-2.22%
		小码	12.00	10.00	20.00%	0.00%
中码		44.00	45.00	-2.22%	2.33%	
需求端	代表企业鸡苗销量（万羽）		4527.00	4280.00	5.77%	5.50%
	销区代表市场销量（千吨）		33.42	29.59	12.94%	4.47%
	代表淘汰鸡月度出栏量（万羽）		1507.40	1396.25	7.96%	-2.48%
	库存	生产环节（天）	1.31	1.60	-17.75%	-26.46%
		流通环节（天）	1.03	1.07	-4.11%	-0.91%
利润	蛋料比值		3.04	2.66	14.29%	20.63%
	蛋鸡月度平均养殖利润（元/斤）		0.78	0.39	100.64%	304.00%

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院

一、供应市场分析

（一）在产蛋鸡存栏量环比持续回升，同比小幅增涨

2023 年一季度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 3 月底，卓创资讯样本数据显示栏量环比持平微增，但同比增涨较为明显，蛋鸡产能在疫情后延续低位回升，并上升斜率出现加速。3 月底全国在产蛋鸡存栏量 11.88 亿羽，环比 2 月增 0.25%，同比增 2.59%。

一季度养殖户在春节后少量淘汰老鸡，但由于蛋价处于高位，养殖利润可观，养殖户惜淘情绪较浓，因此淘汰鸡鸡龄进一步走高，当前淘汰鸡鸡龄处于 520 天以上历史高位，老鸡占比较高；另一端一季度新增开产蛋鸡不多，但 4 月份开始预计大概率仍将保持缓慢回升趋势，2-3 月份新

增开产蛋鸡主要来源于去年10月-11月补栏鸡苗,但去年三季度饲料价格过高以及疫情扰动不断,令部分养殖户望而却步,不过2023年一季度以来,最大的两个变量值得关注:第一,疫情完全过去,这令中小养殖户补栏面临的边际风险下降,散户可能重拾信心;第二,饲料成本下移,尤其豆粕现货价格大跌,蛋鸡饲料价格已经开始高位回落,养殖户补栏的前期投入环比降低,以上可能带动2023年上半年整体补栏积极性出现显著改观。

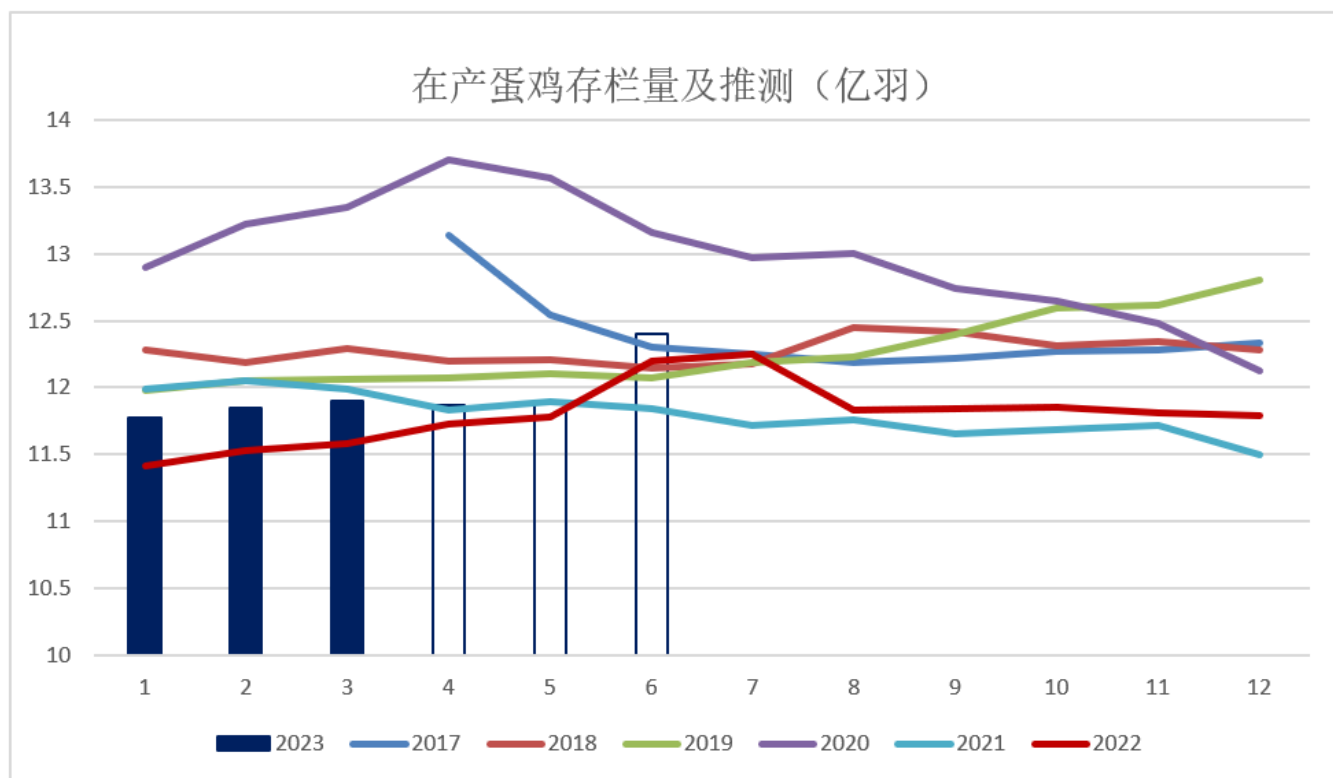


图 2-1 在产蛋鸡月度存栏量
资料来源：方正中期研究院测算

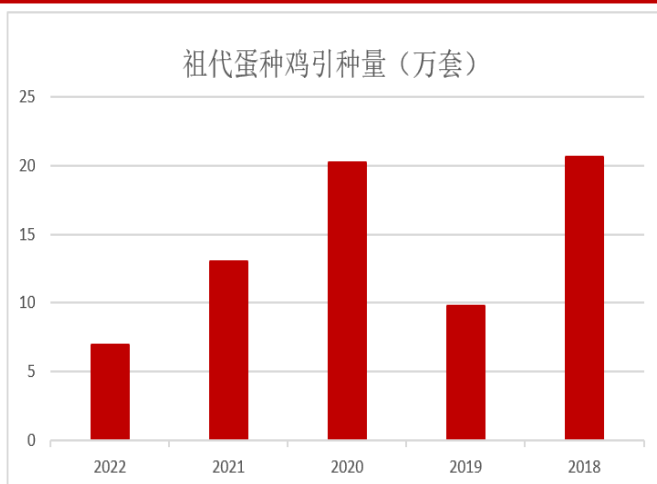


图 2-2 蛋鸡引种量

资料来源：卓创资讯方正中期研究院

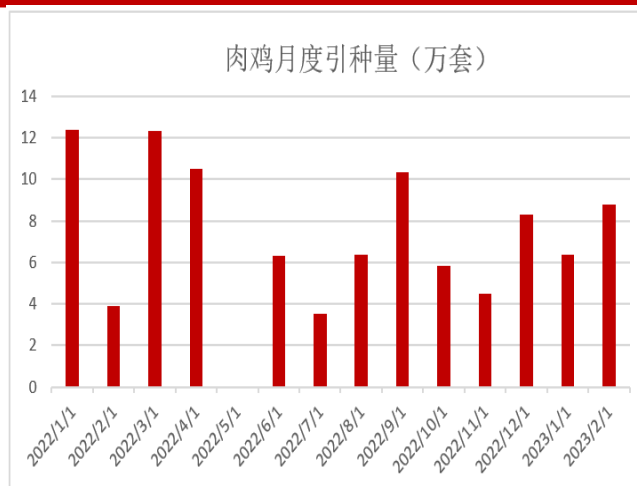


图 2-3 肉鸡引种量

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院

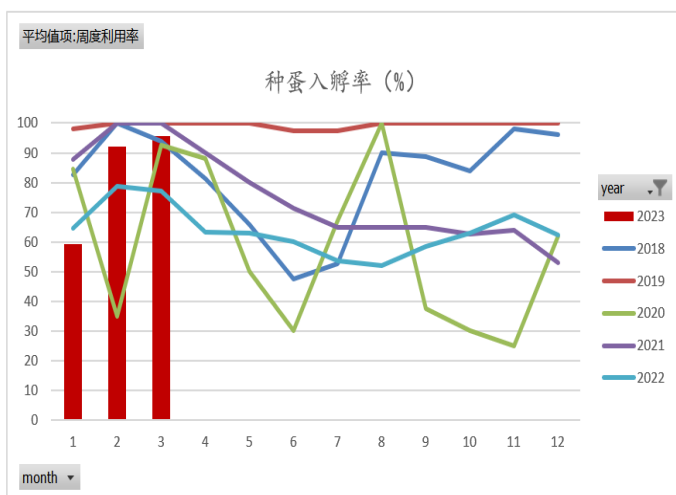


图 2-4 种蛋利用率

资料来源：卓创资讯方正中期研究院

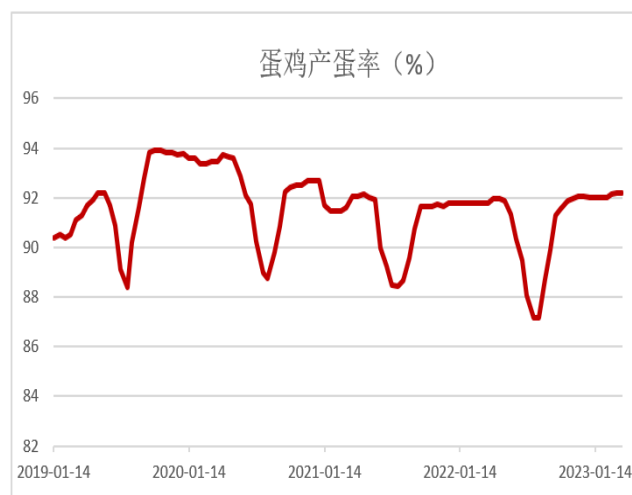


图 2-5 蛋鸡产蛋率

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院

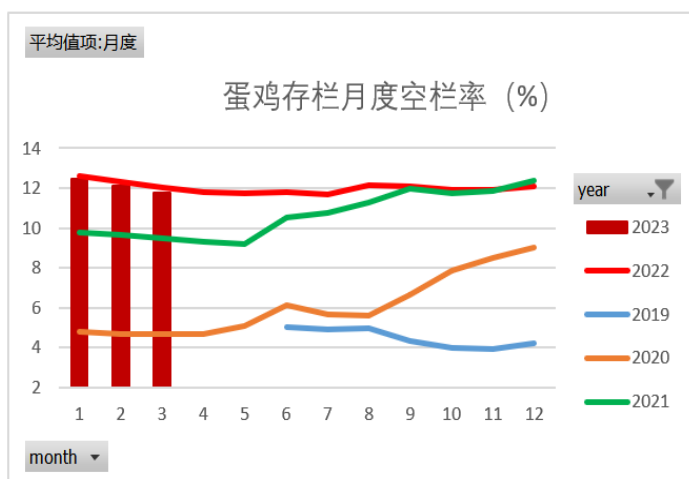


图 2-6 空栏率

资料来源：卓创资讯方正中期研究院

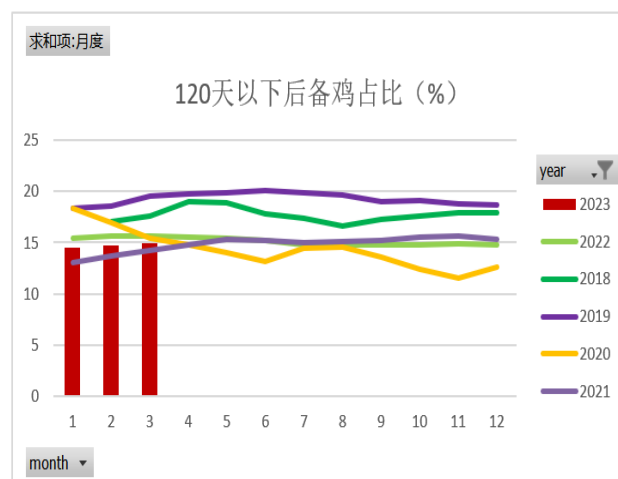


图 2-7 120 天后备鸡占比

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院

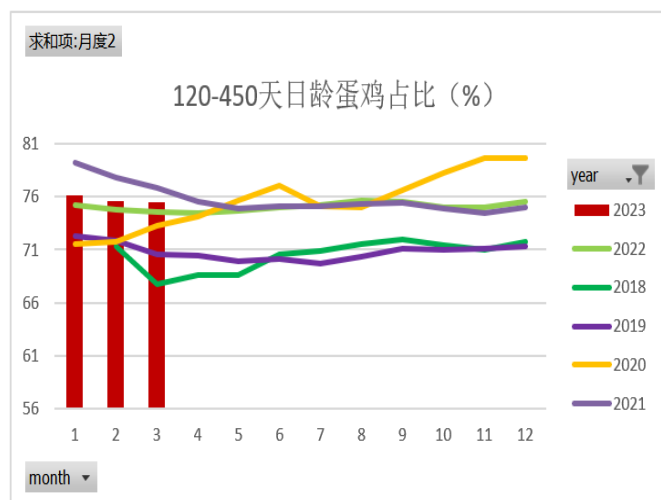


图 2-8 120-450 天占比

资料来源：卓创资讯方正中期研究院测算

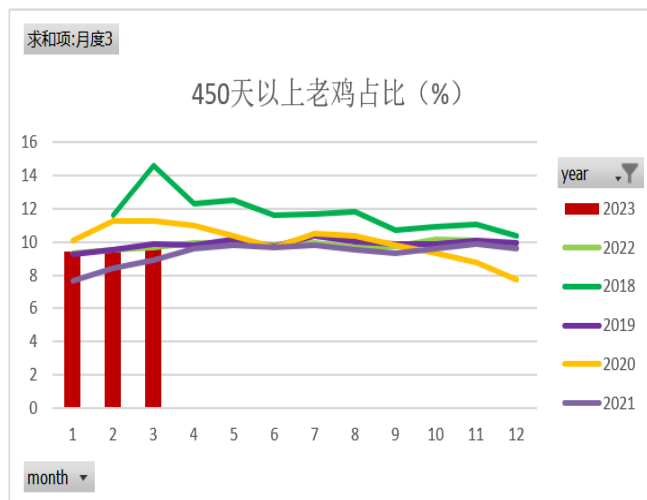


图 2-9 450 天以上老鸡占比

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院测算

(二) 一季度鸡苗销量环比逐月增加

2023 年一季度蛋鸡养殖利润高位刺激补栏积极性回归显著，尤其 2 月份疫情解除后叠加饲料原料价格回落，当月补栏量达到近几年较高水平（仅低于 2019 年），3 月份全国气温回归，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。尤其当前养殖利润再度创出历史同期高位后，养殖户扩栏信心增加，以此同时，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 3 月末上涨加速，肉鸡苗及鸭苗价格均已出现明显上涨。

三方数据结构卓创资讯监测的 18 家代表企业显示，3 月商品代鸡苗总销量约为 4527 万羽，月环比涨幅 5.77%，同比跌幅 1.18%，一季度累计销量 12417 万羽，同比持平。截止 4 月初全国蛋鸡苗平均价格 3.90 元/羽，环比上月涨 0.40 元/羽，同比涨 0.50 元/羽；肉鸡苗 6.22 元/羽，环比上月涨 0.21 元/羽，同比涨 4.51 元/羽；肉鸭苗价格 4.77 元/羽，环比上月跌 2.45 元/羽，同比涨 4.09 元/羽。

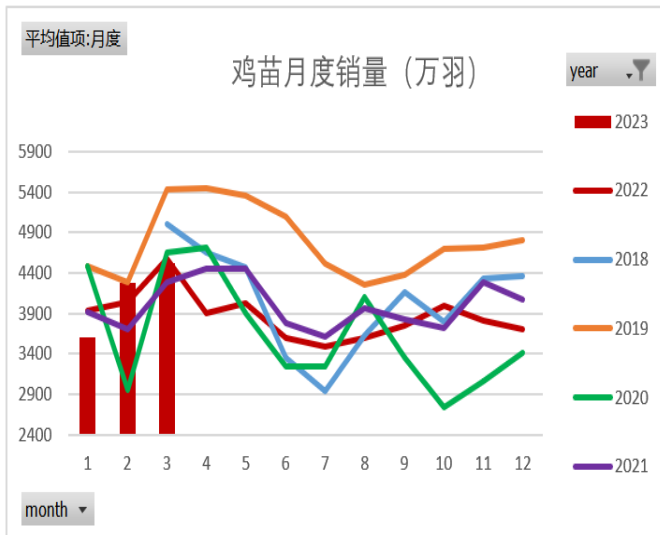


图 2-10 鸡苗月度销量

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

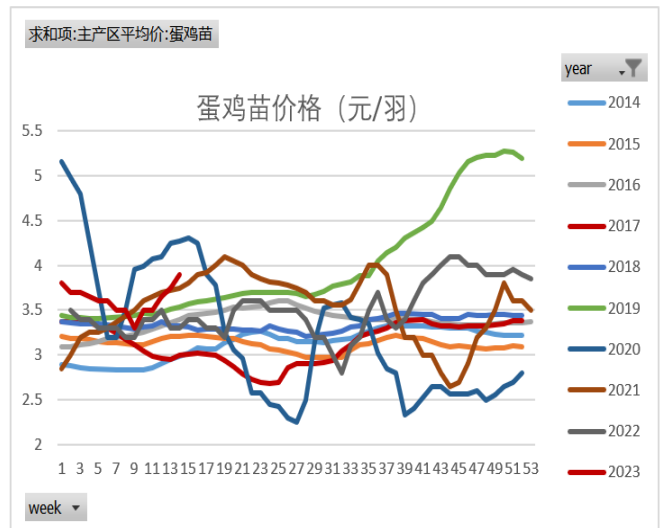


图 2-11 鸡苗价格

资料来源：博亚和讯、方正中期研究院整理

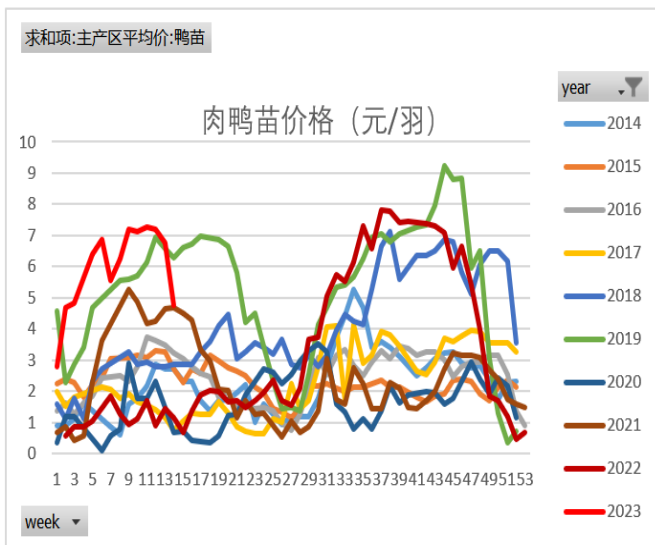


图 2-12 鸭苗价格

资料来源：博亚和讯、方正中期研究院整理

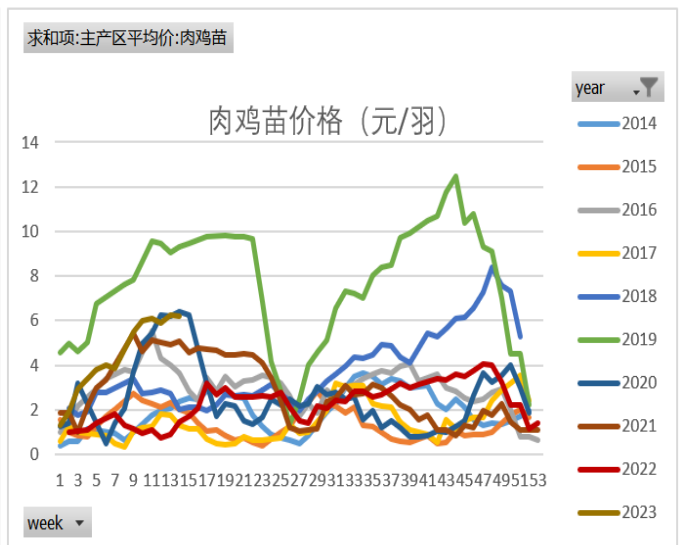


图 2-13 肉鸡苗价格

资料来源：博亚和讯、方正中期研究院整理

（三）养殖户延迟淘汰情绪较浓，淘汰鸡鸡龄处于高位

2023 年一季度由于存栏压力不大及养殖利润处于高位，养殖户淘汰老鸡均不多。卓创资讯显示，截止 4 月初淘汰鸡平均日龄 524 天，环比上个月延后 3 天，同比上升 28 天，整体已高于 505 天淘汰老鸡平均日龄。2-3 月份蛋价淡季不淡，养殖户在传统淡季里仍能保持不错盈利水平，于此同时，饲料价格下跌进一步带动利润扩大，淘汰鸡价格保持高位，因此惜淘情绪较浓。截止 4 月初，全国淘汰鸡均价 6.21 元/斤，环比上月跌 0.09 元/斤，同比涨 1.31 元/斤。淘汰鸡价格仍处于近几年同期高位。3 月份淘汰鸡周均出栏 1484 万羽，月环比增 6.30%，同比低 3.94%。

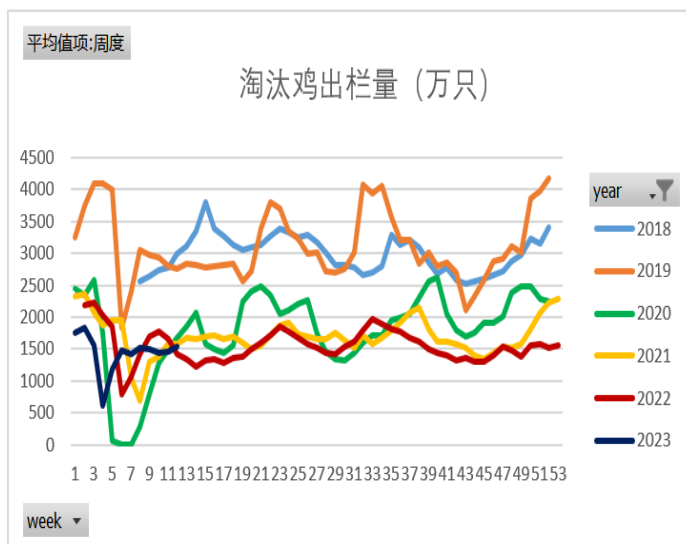


图 2-14 淘汰鸡出栏量

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

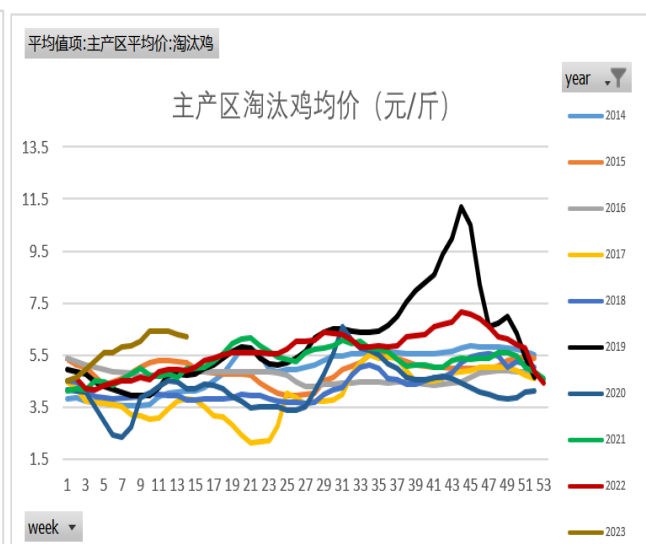


图 2-15 淘汰鸡均价

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

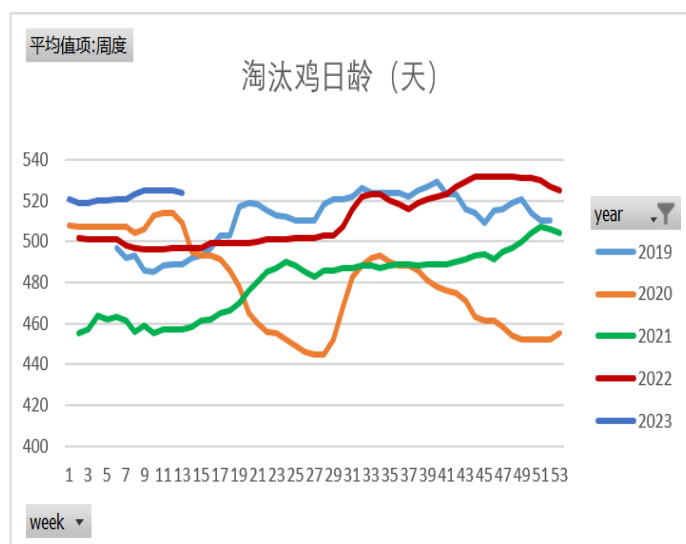


图 2-16 淘汰鸡平均日龄

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

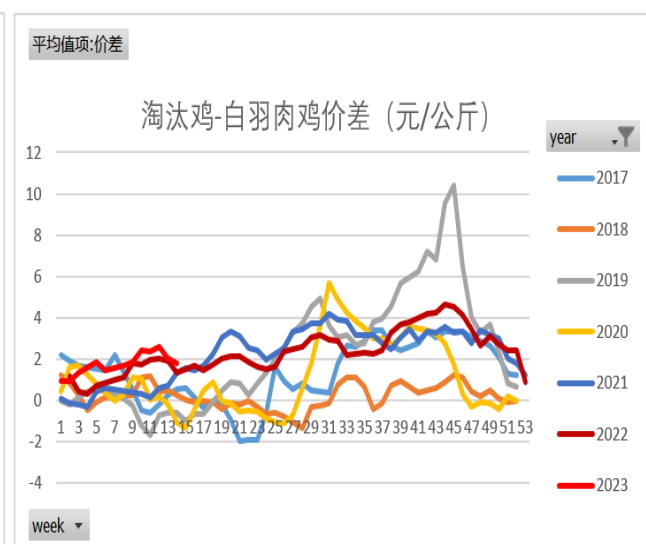


图 2-17 淘汰鸡与白羽肉鸡价差

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）一季度整体消费反弹显著

2023 年一季度整体生鲜消费环比修复明显，仍未完全恢复至 2019 年水平，鸡蛋消费整体高开低走，并在春节前后集中爆发。

2 月份春节后消费整体超出市场预期，尤其餐饮业迎来强劲复苏。主要在于第一：年前终端收到疫情扰动，没有充分补库，使得下游补库需求后置，春节后复工、复学带动终端拿货需求大

幅提高。第二，动物蛋白价格在2月末出现共振上涨，猪价止跌反弹拉动肉禽等诸多食品价格走强，部分肉禽价格继续保持强势运行。鸡蛋走货在2月春节后即出现快速恢复，蛋价冲高后并未明显影响到终端消费水平，不过整体消费水平尚未恢复至疫情前水平。

3月至清明前后终端消费在高价下收到抑制，鸡蛋走货速度出现回落。消费一定程度被季度初透支，但整体表现仍然不错。卓创样本企业数据显示，3月主销区代表市场鸡蛋周均销量7526吨，环比2月提高约4.9%，同比高约3.9%。餐饮业营收在2月份累计同比转正。

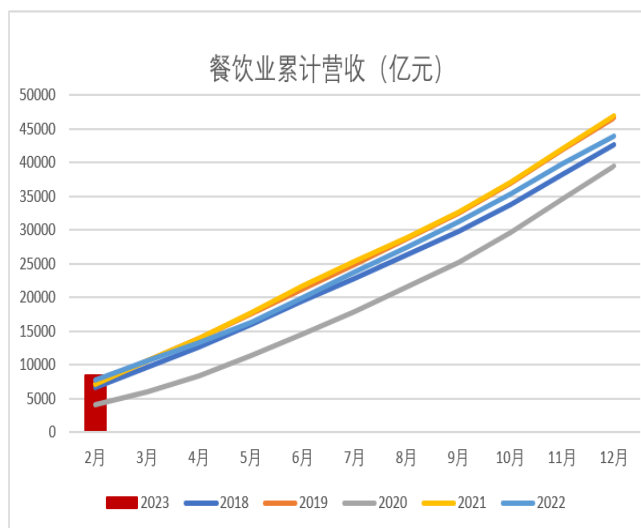


图 2-18 餐饮业收入

资料来源：统计局、方正中期研究院

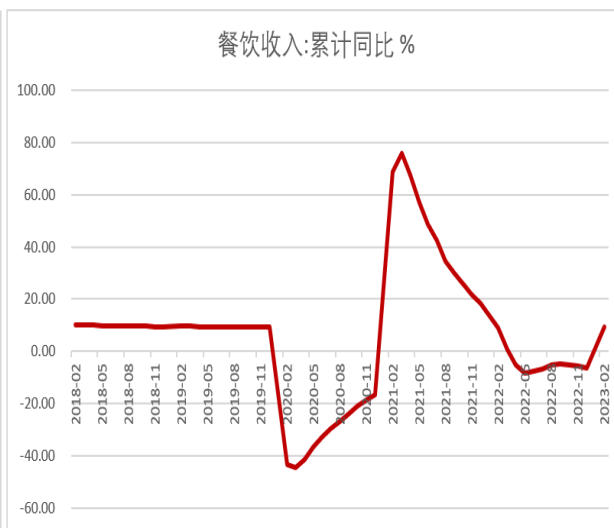


图 2-19 餐饮业营收同比

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院

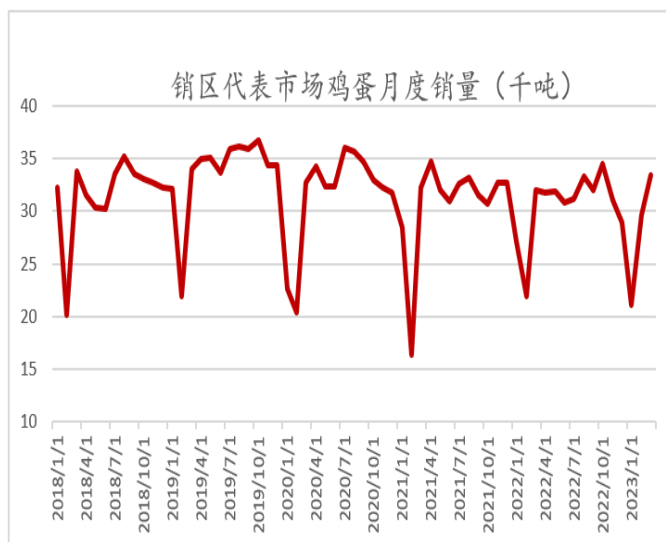


图 2-20 样本销区月度销量

资料来源：统计局、方正中期研究院

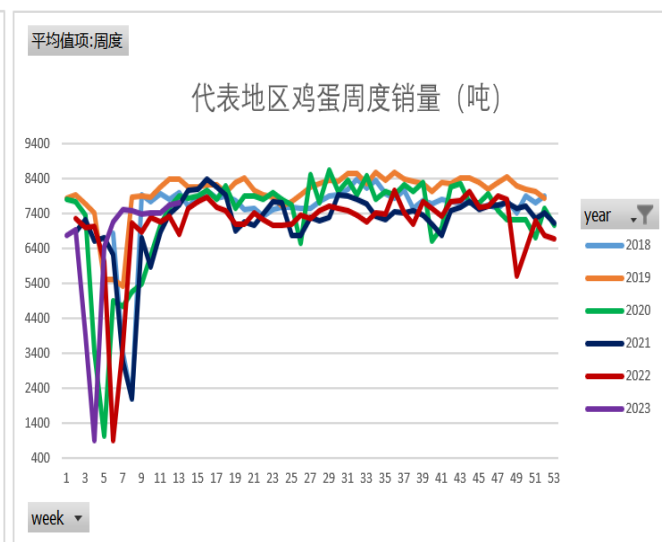


图 2-21 样本销区周度销量

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院

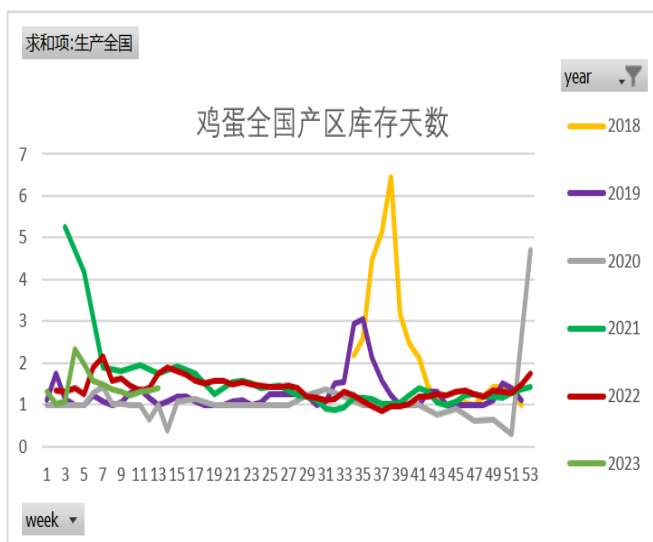


图 2-22 产区鸡蛋库存天数

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院

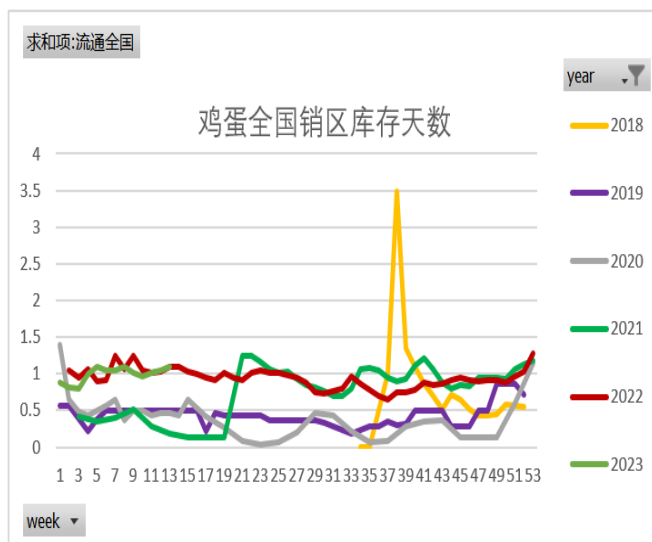


图 2-23 销区鸡蛋库存天数

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院

（二）相关食品价格高位运行

2023 年一季度除猪价外，其他动物蛋白价格整体表现较强，尤其肉禽价格在年后反弹明显。春节后 2 月份肉食及蛋品整体处于积极性淡季，但由于消费的超预期反弹，本年度 2 月份表现淡季不弱，2 月中下旬猪价企稳反弹后，畜禽产品边际压力减轻，肉禽价格部分一路走强，毛鸭保持历史同期高位，蔬菜价格在 2 月份淡季后低位反弹，价格波动较为温和，水产价格整体稳定处在历史同期高位。3 月份猪价有所止跌，但蔬菜等生鲜过度至供给旺季，对蛋价形成一定压力。

截止 4 月初，主产区生猪均价 14.5 元/公斤，环比上月跌 1.35 元/公斤，同比涨 2.10 元/公斤；主产区白羽肉鸡 10.65 元/公斤，环比上月涨 0.44 元/公斤，同比涨 1.98 元/公斤；主产区 817 肉杂鸡均价 9.93 元/公斤，环比上月跌 0.98 元/公斤，同比涨 1.47 元/公斤；主产区毛鸭均价 10.64 元/公斤，环比上月跌 0.18 元/公斤，同比涨 2.90 元/公斤。全国气温回升，寿光绿叶菜指数季节性回落，4 月初 140.92 点，环比 3 月跌 15%，同比跌 28%。水产链鱼 16.76 元/公斤，环比 3 月涨 0.13 元/公斤，同比跌 2.00 元/公斤。

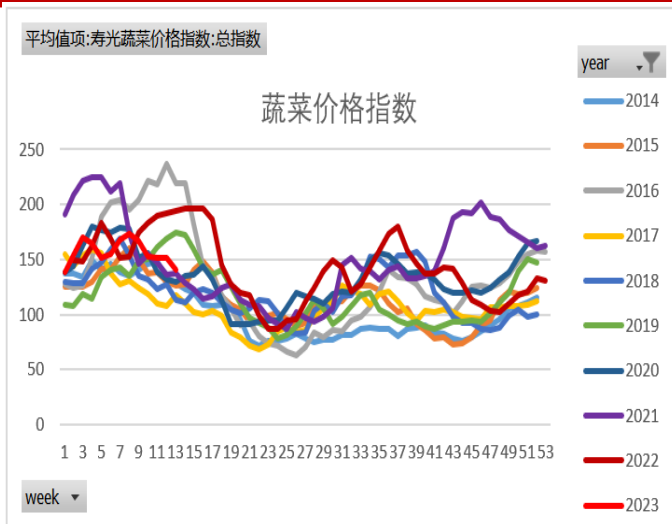


图 2-24 绿叶菜价格指数

资料来源:同花顺、方正中期研究院整理

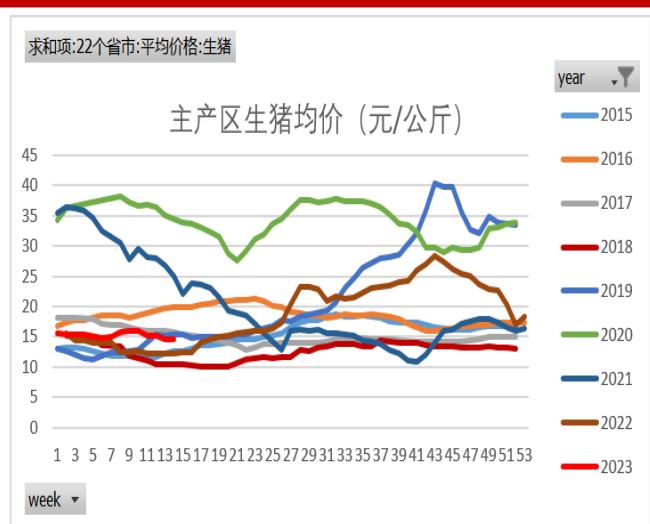


图 2-25 主产区生猪价格

资料来源:同花顺 方正中期研究院整理

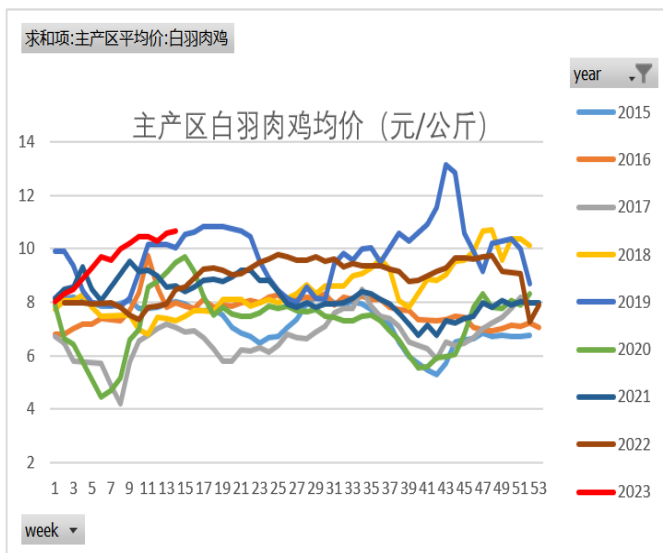


图 2-26 白羽肉鸡价格

资料来源:同花顺、方正中期研究院整理

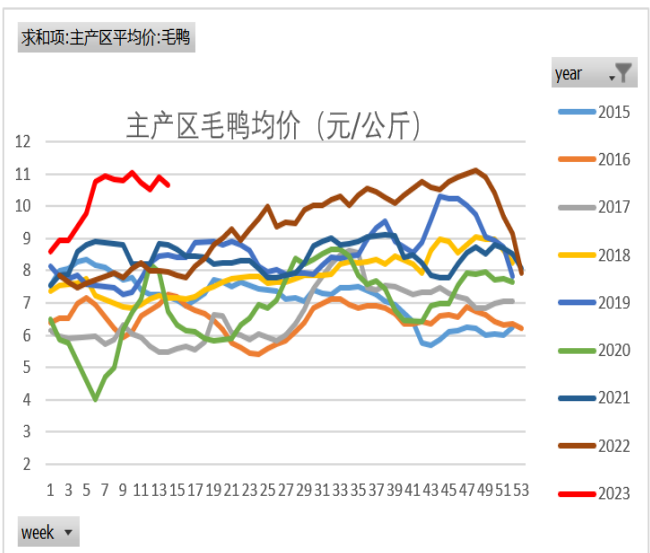


图 2-27 主产区毛鸭价格

资料来源:同花顺、方正中期研究院整理

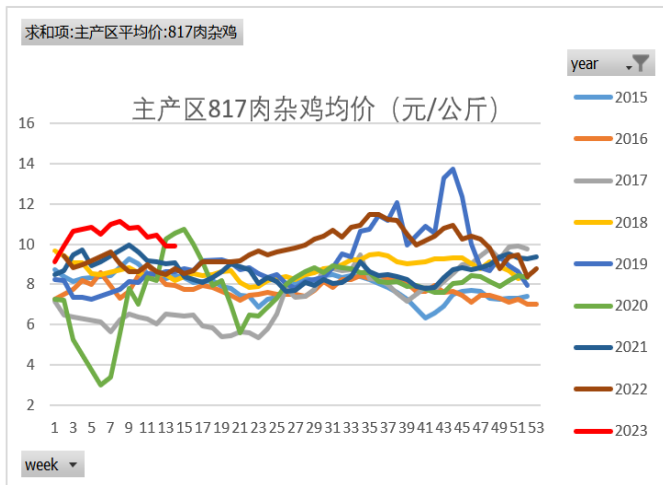


图 2-28 主产区肉杂鸡价格

资料来源:同花顺、方正中期研究院整理

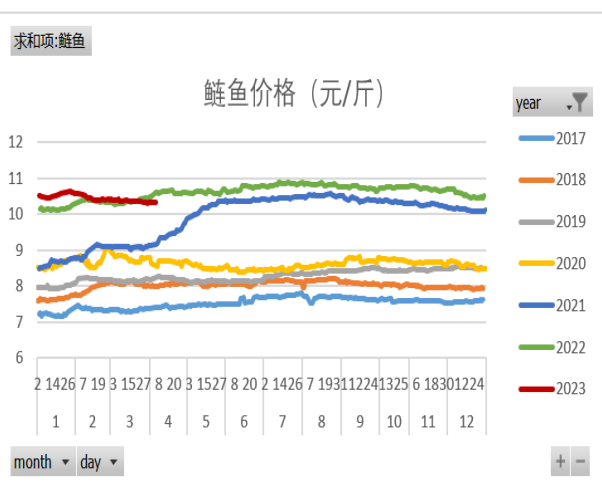


图 2-29 水产价格

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

2023 年一季度养殖成本环比逐月下行，蛋鸡养殖利润处于历史同期高位。

一般一季度是蛋鸡养殖利润惯性较弱的季节，但本年度 2 月蛋鸡利润前低后高，整体养殖利润处在历史同期偏高水平。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 月开始来，豆粕、玉米、麸皮等饲料原料价格高位回落令养殖压力减轻，豆粕价格环比去年 3 季度出现明显下跌。一季度整个养殖板块利润受益于成本下移均有不同程度改善。

卓创资讯显示，截止 4 月份初蛋鸡平均养殖利润 1.03 元/斤，环比上月涨 0.50 元/斤，同比涨 0.76 元/斤。博亚和讯数据，白羽肉鸡养殖利润 2.32 元/羽，月环比跌 0.78 元/羽，毛鸭养殖利润 0.50/羽，环比跌 1.97 元/公斤，817 肉杂鸡-0.39 元/羽，环比跌 1.70 元/公斤。

鸡饲料价格受豆粕及玉米价格带动震荡回落，截止 3 月底，鸡饲料价格 3.26 元/公斤，月环比跌 0.10 元/公斤，同比跌 0.21 元/公斤。蛋料比价 3.04:1，环比涨 0.29，同比涨 0.52。

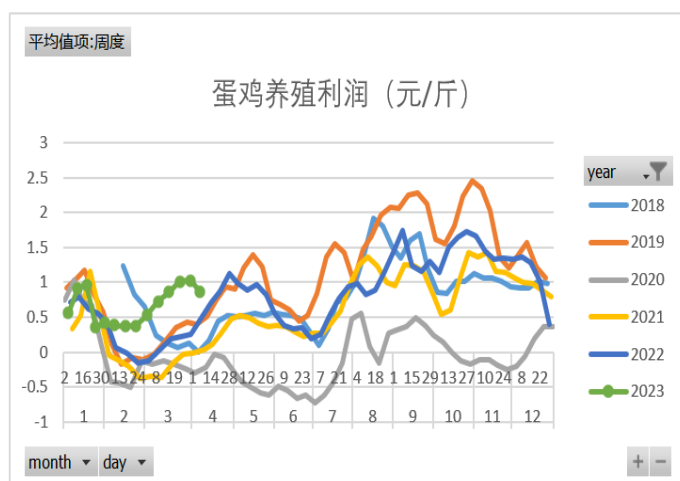


图 3-1 鸡蛋养殖利润

资料来源：卓创资讯、方正中期研究院整理

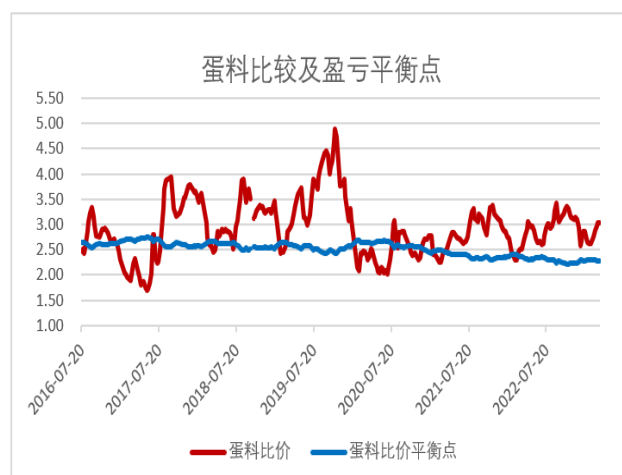


图 3-2 蛋料比价及盈亏平衡点

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

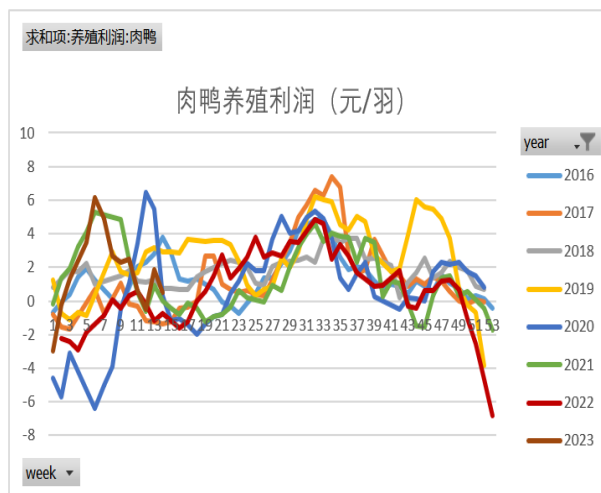
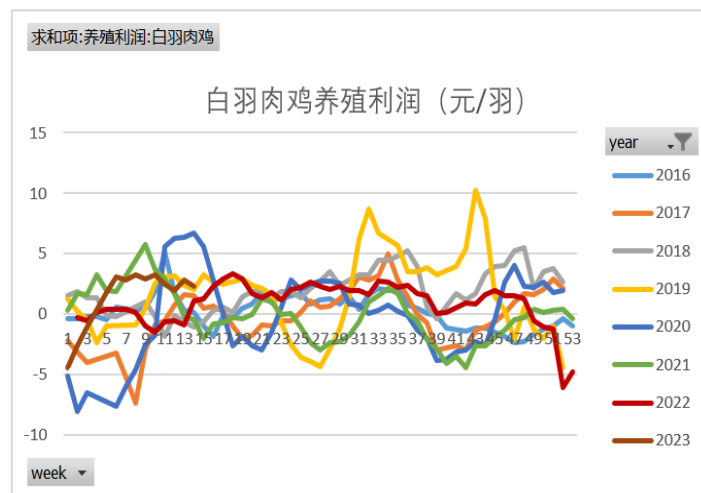


图 3-3 白羽肉鸡养殖利润

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

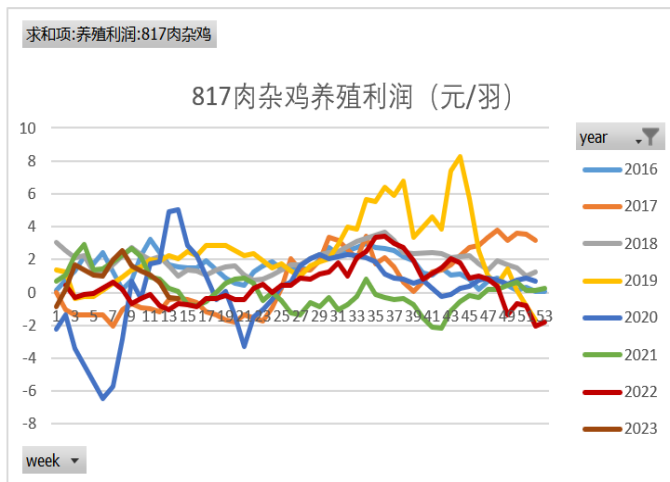


图 3-5 肉杂鸡养殖利润

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

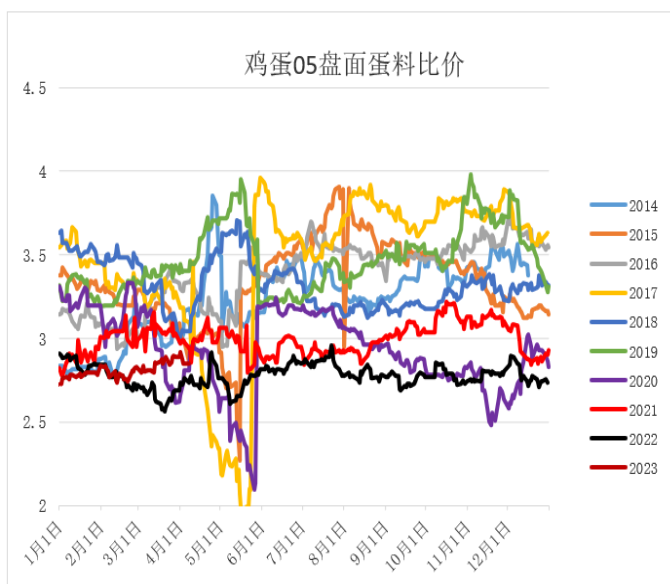


图 3-7 5月盘面蛋料比价

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

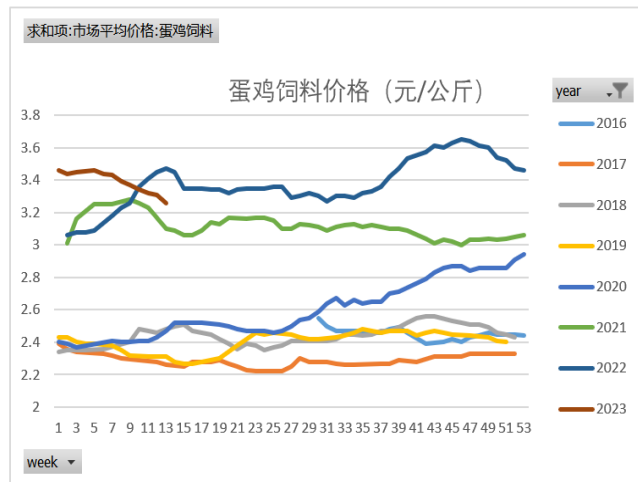


图 3-6 鸡饲料价格

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

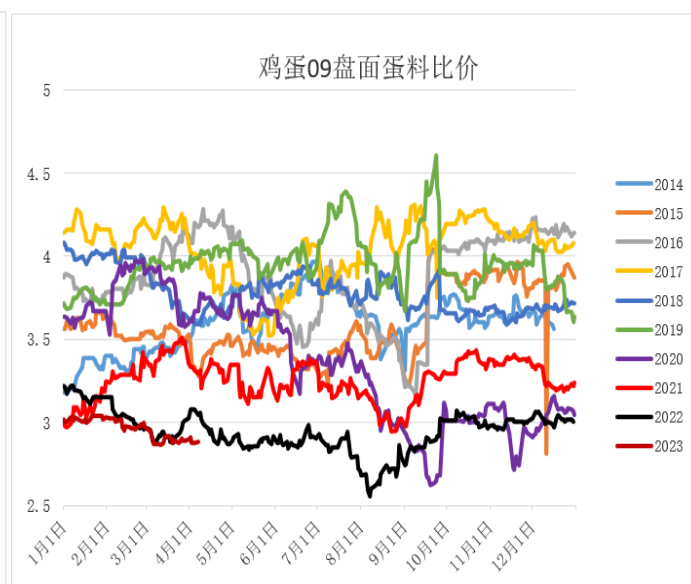


图 3-8 9月盘面蛋料比价

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 05 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 月份基差容易季节性走强。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持续太久。

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 05 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	2.64%	-0.7207%	-1.63%	-1.25%	-	-	-	-	-	-	-	-	2023
2022	1.14%	2.94%	0.5571%	5.61%	-2.97%	-2.93%	-3.30%	1.61%	1.20%	0.2100%	1.98%	-1.21%	2022
2021	3.83%	6.89%	-9.21%	9.03%	-8.93%	-0.4067%	-0.5525%	-0.4348%	1.12%	1.97%	1.84%	-4.39%	2021
2020	-4.20%	-5.03%	-7.19%	-3.43%	25.71%	0.0543%	0.2986%	-1.79%	2.34%	3.85%	-4.61%	13.56%	2020
2019	-4.49%	1.75%	1.27%	10.87%	-2.53%	-1.03%	3.91%	0.8675%	-1.20%	11.66%	-4.87%	-10.80%	2019
2018	-5.03%	4.00%	-12.29%	12.50%	-1.80%	0.5478%	-4.11%	0.3977%	-0.0566%	5.52%	-4.83%	-1.95%	2018
2017	0.5333%	-1.92%	-6.07%	-25.53%	69.89%	-8.47%	5.00%	0.1579%	-1.94%	1.31%	6.43%	-5.22%	2017
2016	0.1558%	-6.50%	3.56%	1.09%	5.66%	6.20%	-8.47%	-2.26%	-1.14%	7.27%	9.32%	-7.81%	2016
2015	-3.47%	3.69%	-7.63%	-7.58%	8.42%	3.69%	2.80%	-10.15%	-6.63%	-3.08%	-3.82%	-2.64%	2015
2014	-5.32%	-0.5613%	9.22%	11.72%	-9.32%	10.11%	-2.67%	-4.83%	0.0238%	4.91%	-2.59%	-0.5360%	2014
10年最大	3.83%	6.89%	9.22%	12.50%	69.89%	10.11%	5.00%	1.61%	2.34%	11.66%	9.32%	13.56%	10年最大
10年最小	-5.32%	-6.50%	-12.29%	-25.53%	-9.32%	-8.47%	-8.47%	-10.15%	-6.63%	-3.08%	-4.87%	-10.80%	10年最小
10年平均	-1.42%	0.4538%	-2.94%	1.30%	9.35%	0.8628%	-0.7882%	-1.83%	-0.6981%	3.74%	-0.1278%	-2.33%	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

-54% -36% -18% 0% 18% 36% 54%

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

表 4-3 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
2023	0.8219%	-0.0453%	-5.62%	-0.9361%	-	-	-	-	-	-	-	-
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%
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%
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%
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%
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%
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%
2016	-	-	-	-	-	-	-	4.33%	-2.82%	0.9786%	8.66%	-5.14%
2015	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2014	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10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%
10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%
10年平均	1.13%	1.96%	-4.67%	0.6973%	-5.26%	1.09%	9.90%	0.9478%	-0.5704%	3.22%	0.3732%	-2.07%

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

表 4-4 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
2023	0.9781%	-2.04%	-1.98%	-	-	-	-	-	-	-	-	-
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%
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%
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%
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%
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%
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%
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%
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%
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%
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年最小	-3.77%	-2.79%	-7.57%	-2.46%	-14.12%	-7.42%	-6.59%	-15.14%	-8.46%	-0.1920%	-3.63%	-7.26%
10年平均	1.15%	1.68%	-1.09%	3.04%	-2.50%	1.68%	0.0219%	-5.47%	3.14%	2.56%	-0.2985%	-1.49%

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

二、鸡蛋期货月间价差

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，当前5月对7月出现平水左右，59价差已经处于高位。期价的套利上，中长期建议择机买近抛远策略不变。

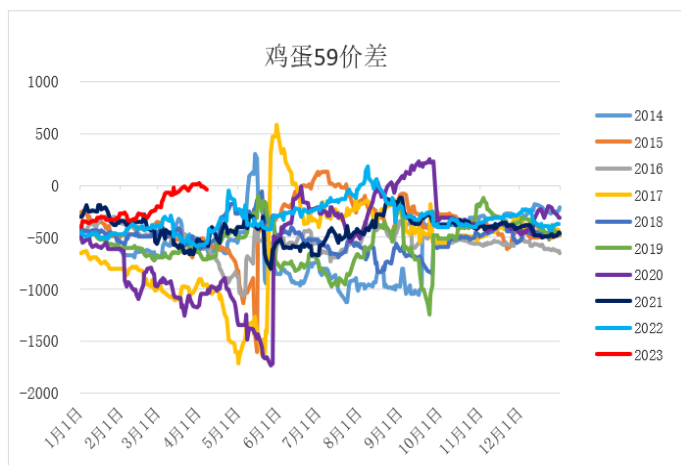


图 4-1 5-9 月间价差

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

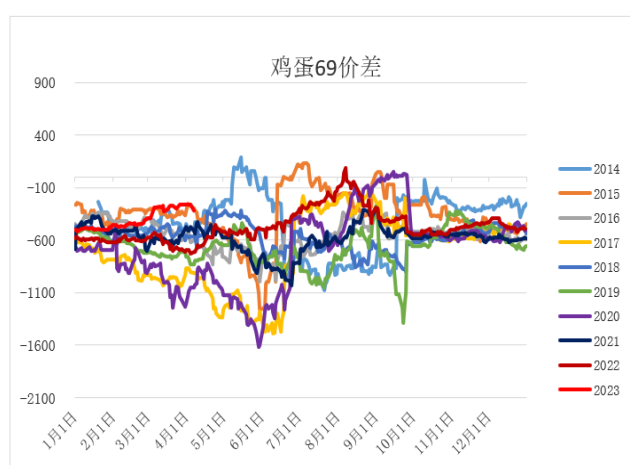


图 4-2 6-9 月间价差

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

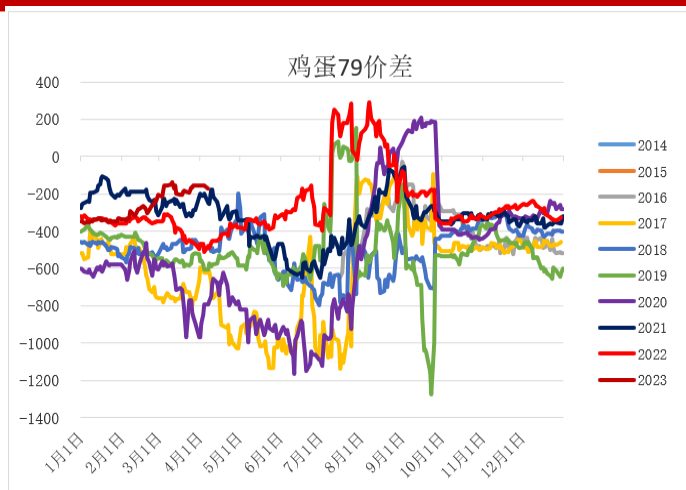


图 4-3 7-9 月间价差

资料来源：同花顺、方正中期研究院整理

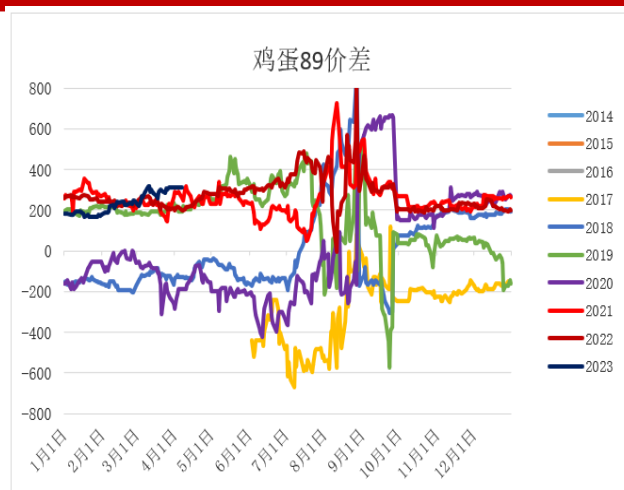


图 4-4 8-9 月间价差

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 年一季度农产品指数反弹后再度创出近期新低，趋势上进入下行周期概率增加。连盘鸡蛋指数出现明显跟跌，当前整体处于收敛三角形震荡整理或将寻求突破。技术上，关注前期大平台支撑位 4000 点附近。



图 5-1 鸡蛋指数

资料来源：文华财经、方正中期研究院

第六部分 观点总结及操作建议

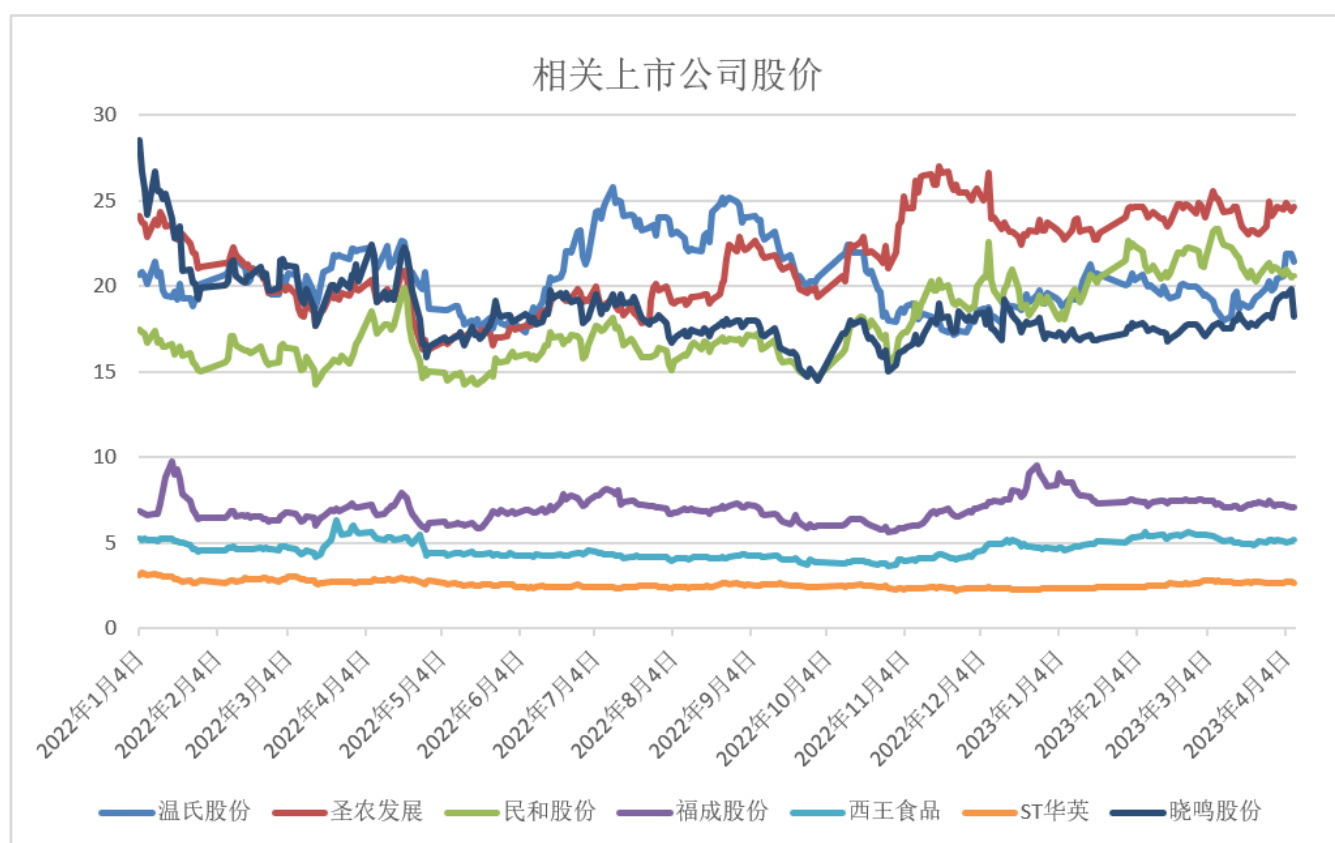
2023 年一季度农产品整体呈现高开低走，市场缺乏持续利多提振，农产品整体高估值背景下，压力凸显，尤其外围农产品市场情绪转弱向国内传导。3 月下旬饲料原料价格下跌加速，豆粕及玉米价格高位回落，养殖成本下移带动鸡蛋远月期价快速走低。鸡蛋供需基本面上，当前在产蛋鸡存栏量虽然保持环比回升，但绝对量依然处在历史同期偏低位置，同时目前 450 天以上日龄老鸡占比仍然较高，五一前后面临集中淘鸡压力，不过 2023 年一季度末鸡苗价格快速反弹可能反应补栏积极性已经趋于火热，二季度开始新增开产量或将仍然不弱。综合来看，当前鸡蛋基本面整体供需矛盾不够突出，但风险在逐步积累。边际上，短期禽肉产品大幅走强叠加猪价阶段性止跌企稳对蛋价形成利多，五一及端午节前终端消费逐步过度至季节性旺季的窗口里，蛋价可能仍有不错表现。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，若蛋价维持高位，本年度上半年可能会有一波集中补栏发生。操作上，3 月份期价大跌后形成高基差，高月差，市场的交易逻辑在现实与预期中反复切换，避免追涨杀跌。近端 05 合约可能仍然较为抗跌，中长期参考蛋鸡产能周期逢高布局 07 及以后合约空头逻辑不变。关注鸡苗价格对补栏积极性的验证。

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4月7日	2023年1月3日	季度涨跌幅	相关产品
600965.SH	福成股份	7.04	8.37	-15.89%	畜牧养殖业
000639.SZ	西王食品	5.13	4.64	10.56%	食品加工业
002321.SZ	华英农业	2.67	2.33	14.59%	家禽养殖业
002234.SZ	民和股份	20.61	18.32	12.50%	鸡肉食品加工
002299.SZ	圣农发展	24.66	23.31	5.79%	鸡肉相关
300498.SZ	温氏股份	21.4	19.33	10.71%	肉鸡类养殖业
300967.SZ	晓鸣股份	18.25	17.1	6.73%	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
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	江苏省苏州市工业园区通园路699号苏州港华大厦1606室	0512-65162576
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号证大立方大厦604室	021-50588107/ 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二段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滨江路53号楷林商务中心C座2304、2305、2306	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1703	021-58991278
北京望京营业部	北京市朝阳区望京中环南路望京大厦B座12层8-9号	010-62681567
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	浙江省杭州市江干区采荷嘉业大厦5幢1010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	湖南省株洲市芦淞区新华西路999号中央商业广场(王府井A座11楼)	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责任公司	上海市浦东新区福山路450号新天国际大厦24楼	021-20778922

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。