

养殖油脂研究中心

作者：宋从志
从业资格证号：F03095512
投资咨询证号：Z0020712
联系方式：18001936153

投资咨询业务资格：京证监许可【2012】75号

成文时间：2025年06月21日星期六



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

2025年上半年国内农产品整体经历连续下跌后出现反弹。美元指数转弱令风险资产整体压力有所减轻，贸易冲突加剧为饲料板块注入利多，受板块整体偏强外溢，鸡蛋期价一度出现跟涨，但很快受到鸡蛋现货拖累，期价跌破前期重要支撑位后加速下跌。蛋鸡产能周期性下行进一步确认，当前市场的分歧在于亏损的幅度及时间。

鸡蛋基本面上，从补栏周期来看，2025年上半年产能周期性上升的整体趋势较为确定，同时边际上祖代鸡换代带来产蛋率的同步提高，因此共同作用下鸡蛋上半年的供应压力在个别月份可能较为突出，只不过祖代鸡至商品代开产存在较长的生产周期（18个月）。蛋鸡产业从2021年初周期见底，本轮已经累计盈利超过45个月，处于历史最高水平。5月份养殖亏损后，养殖户开始淘汰部分老鸡，但由于9月旺季预期支撑，当前淘鸡并不彻底。另一端，鸡蛋的消费存在极强的刚性，从过往情况来看，需求不出现极端黑天鹅事件，蛋价一般即便跌破成本，也不会底部停留过长时间，因为鸡蛋的生鲜属性决定它不会形成大量的现货库存，对价格很难形成长期压制，当前国内鸡蛋消费仍然处于惯性增涨周期。

展望2025年下半年，板块上我们需要注意基础农产品，玉米和豆粕价格在经历2024年长期下跌后有望延续反弹，尤其是特朗普的关税政策可能导致进口农产品成本和风险溢价抬升，鸡蛋期价在一致性悲观预期下，各个合约定价均不太高，单边追空需要较强的低位止盈能力。中期若鸡蛋期价被板块带动出现大涨，远月合约定价给出的利润空间过高的安全边际时建议以高估值做空为主，或把鸡蛋作为饲料养殖产业链的空头配置，下方边际参考2017及2020年供需双杀的两个特殊年份，因为过往蛋鸡价格大跌的年份均不是单纯的供给上升所致，鸡蛋指数当前持仓过高，需要当心2509合约空头回补带来期价的超跌反弹，尤其三季度鸡蛋需求将有确定性的季节性走强，低价对鸡蛋的消费刺激值得期待。

风险点：商品系统性风险、饲料原料价格、生鲜品板块共振，鸡蛋冷库库存压力、中美关系。

鸡蛋：低价有望刺激需求逐步增加

-2025年上半年鸡蛋市场行情回顾与2025年下半年展望

第一部分2025年上半年鸡蛋市场行情回顾	1
一、鸡蛋期现货市场行情回顾	1
二、鸡蛋期货持仓及成交情况	6
第二部分鸡蛋市场供需情况	7
一、供应端	7
（一）2025年上半年新开产蛋鸡显著增加，总产能同比显著上升	7
（二）2025年上半年补栏延续惯性增涨	11
（三）5月份开始养殖亏损后淘汰鸡出栏增加，淘鸡日龄高位回落	11
二、需求端	12
（一）鸡蛋消费存在较强刚性，低价对消费刺激明显	12
（二）2025年上半年禽肉价格及蔬菜价格处于历史同期低位水平对蛋价施压	13
第三部分蛋鸡养殖利润周期及养殖成本	15
第四部分鸡蛋期货月差及季节性特征	17
一、鸡蛋现货季节性特征	17
二、鸡蛋期货月差	18
第五部分期货技术分析及波动率	20
第六部分2025年下半年行情展望	21
第七部分蛋鸡相关上市公司股价走势	21

图目录

图1：2025年上半年农产品指数走势	1
图2：2025年上半年鸡蛋价格走势	2
图3：大类资产价格分位	2
图4：鸡蛋主产区现货价格	3
图5：鸡蛋主销区现货价格	3
图6：鸡蛋现货价格月度涨跌情况	4
图7：鸡蛋期货大事记	4
图8：鸡蛋期货远期曲线	4
图9：鸡蛋07合约	4
图10：鸡蛋08合约	5
图11：鸡蛋09合约	5
图12：鸡蛋10合约	5
图13：鸡蛋11合约	5
图14：鸡蛋12合约	5
图15：鸡蛋01合约	5
图16：鸡蛋08合约基差	6
图17：鸡蛋09合约基差	6
图18：大连商品交易所成交量：当月值	6
图19：大连商品交易所：持仓量：期末值	6
图20：持仓量：鸡蛋指数	7
图21：大连商品交易所：鸡蛋：成交量：当月值	7
图22：鸡蛋指数沉淀资金量	7
图23：鸡蛋期货交割情况	7
图24：祖代鸡扩繁流程图	9
图25：祖代鸡引种量	9
图26：在产蛋鸡存栏走势图	9
图27：种蛋入孵率	10
图28：产蛋率	10
图29：小码蛋占比	10
图30：低日龄后备鸡占比	10
图31：大码蛋占比	10
图32：老鸡占比	10
图33：蛋鸡苗月度销量	11
图34：蛋鸡苗价格	11
图35：白肉肉鸡鸡苗价格	11
图36：肉鸭苗价格	11
图37：淘汰鸡出栏量	12
图38：淘汰鸡日龄	12
图39：淘汰鸡价格	12
图40：淘汰鸡-白羽肉鸡价差	12
图41：鸡蛋样本企业销量	13
图42：鸡蛋下游开工率	13
图43：鸡蛋库存天数	13
图44：肉鸡库容率	13
图45：猪肉价格	14
图46：牛肉价格	14
图47：蔬菜价格	14
图48：肉鸡价格	14
图49：草鱼价格	14
图50：基围虾价格	14

图51: 蛋鸡利润周期情况	15
图52: 蛋鸡月度盈亏情况统计	16
图53: 蛋鸡周度养殖利润	16
图54: 白羽肉鸡养殖利润	16
图55: 肉鸭养殖利润	17
图56: 817肉杂鸡养殖利润	17
图57: 9月盘面蛋料比价	17
图58: 1月盘面蛋料比价	17
图59: 中秋节鸡蛋现货价格特征	17
图60: 鸡蛋09合约期价月度涨跌	18
图61: 鸡蛋01合约月度涨跌	18
图62: 鸡蛋5-9月差	19
图63: 鸡蛋6-9月差	19
图64: 鸡蛋7-9月差	19
图65: 鸡蛋8-9月差	19
图66: 鸡蛋9-1月	19
图67: 鸡蛋9-10月差	19
图68: 鸡蛋2508合约	20
图69: 鸡蛋2509合约	20
图70: 鸡蛋相关股票涨跌情况	21
图71: 鸡蛋相关上市公司股价走势	22

表目录

表1：我国蛋鸡产业现状	8
表2：我国蛋鸡存栏趋于分布	8
表3：蛋鸡盈亏周期统计	16

第一部分2025年上半年鸡蛋市场行情回顾

一、鸡蛋期现货市场行情回顾

2025年上半年内需不足延续及外部压力加剧，国内经济复苏仍然面对较大压力。市场避险情绪持续上升，投资者风险偏好处于低位。大宗商品价格整体呈现周期性下行，其中“内供内需”的商品表现为普遍性的产能过剩，PPI连续28个月同比负增长，为国内历史上较长的通缩周期。中美贸易关税问题使得农产品板块被动率上升，板块内农产品价格走势出现分化，不再延续此前的同涨同跌，部分供需平衡表出现改善的品种，加之中美关税给出的风险溢价使得价格率先触底，其中玉米及豆类价格表现相对突出，而饲料养殖产业链下游由于产能问题价格整体仍然承压震荡下行，鸡蛋产业在经历长期高水平盈利后，周期性下行压力在2025年上半年逐渐凸显，蛋鸡产能供应过剩由预期转为现实。

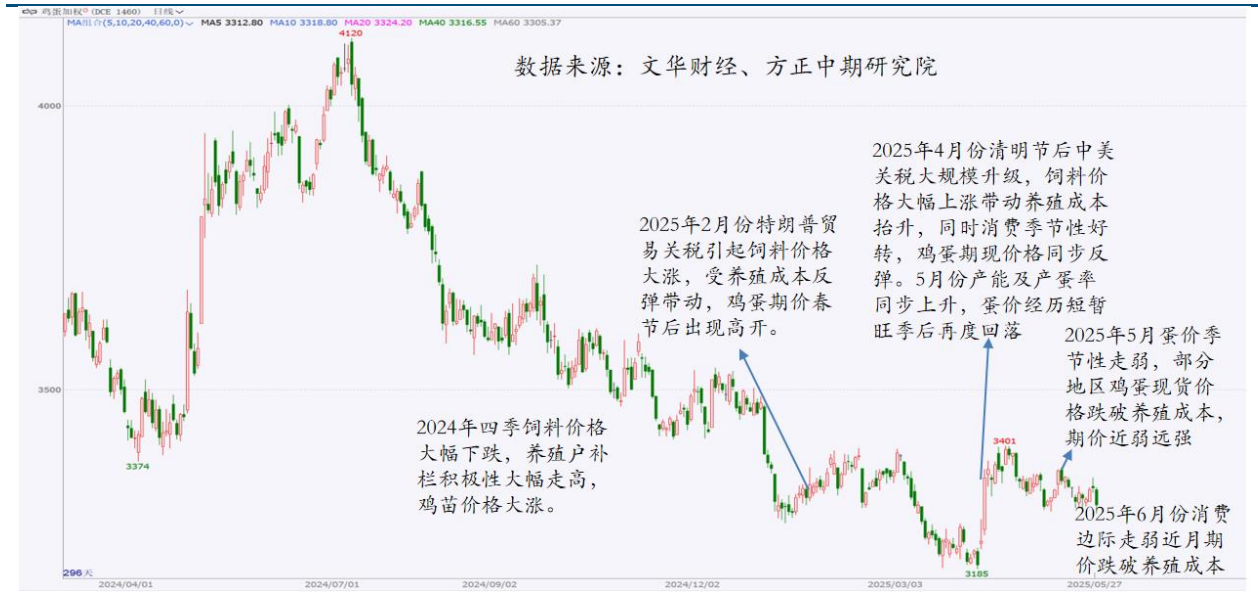
本轮蛋价周期性压力显现始于2024年四季度，先经历鸡苗价格大幅上涨，补栏情绪高涨，此后贸易环节小码蛋供应显著增加，印证蛋鸡新增开产上升，鸡蛋现货价格震荡回落，鸡蛋供需格局边际出现明显转弱，对应鸡蛋期价月差强弱出现反转。2月份特朗普关税政策引起饲料原料价格出现大涨，鸡蛋期价一度出现跟涨，但很快受到鸡蛋现货拖累，期价跌破前期重要支撑位后在3月开始加速下跌。于此同时鸡蛋指数持仓持续扩大，市场多空分歧明显加剧，一季度鸡蛋现货价格短暂跌破养殖成本，但养殖户尚未出现连续深度亏损。4-5月份宏观市场波动加剧，中美关税政策出现反复，饲料波动率显著上升，并向鸡蛋板块外溢，鸡蛋期现价格出现明显高开低走，6月份开始南方步入梅雨季节，消费环比大幅下降，生鲜品集体下挫，蛋价跌至2.7元/斤低点，创出历史同期次低位水平，养殖户出现深度亏损后淘鸡开始增加，产业周期性下行压力显现。

图1：2025年上半年农产品指数走势



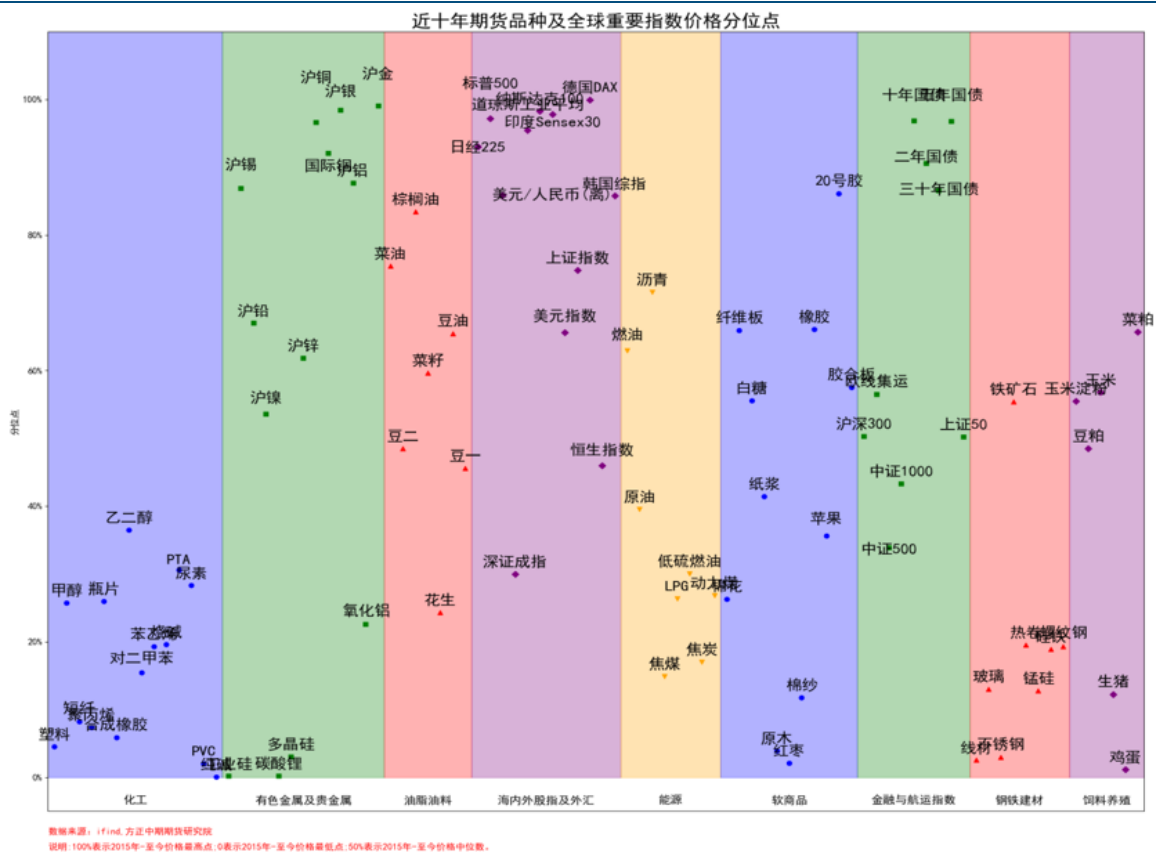
资料来源：文华财经，方正中期研究院

图2：2025年上半年鸡蛋价格走势



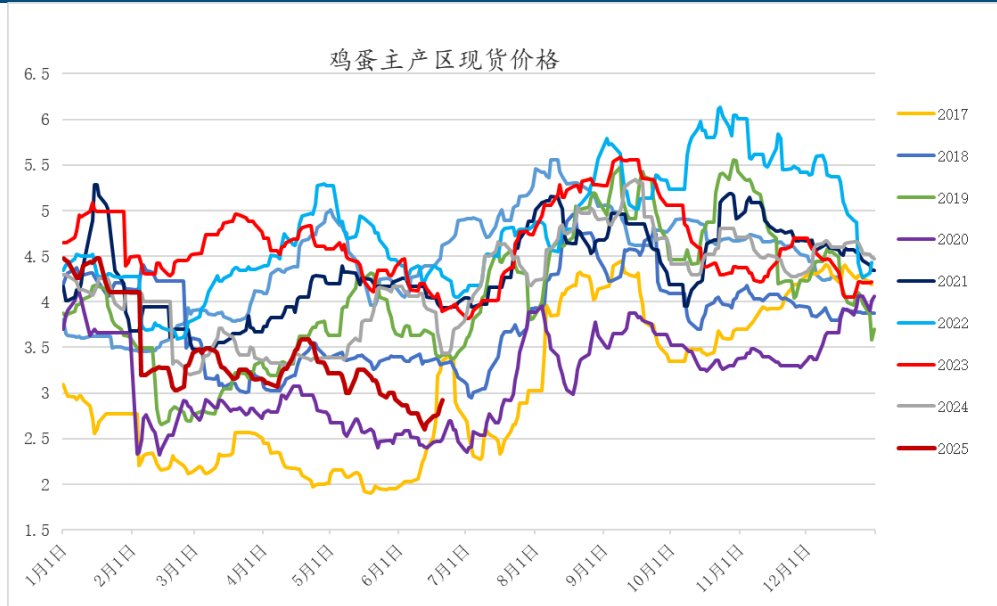
资料来源：文华财经，方正中期研究院

图3：大类资产价格分位



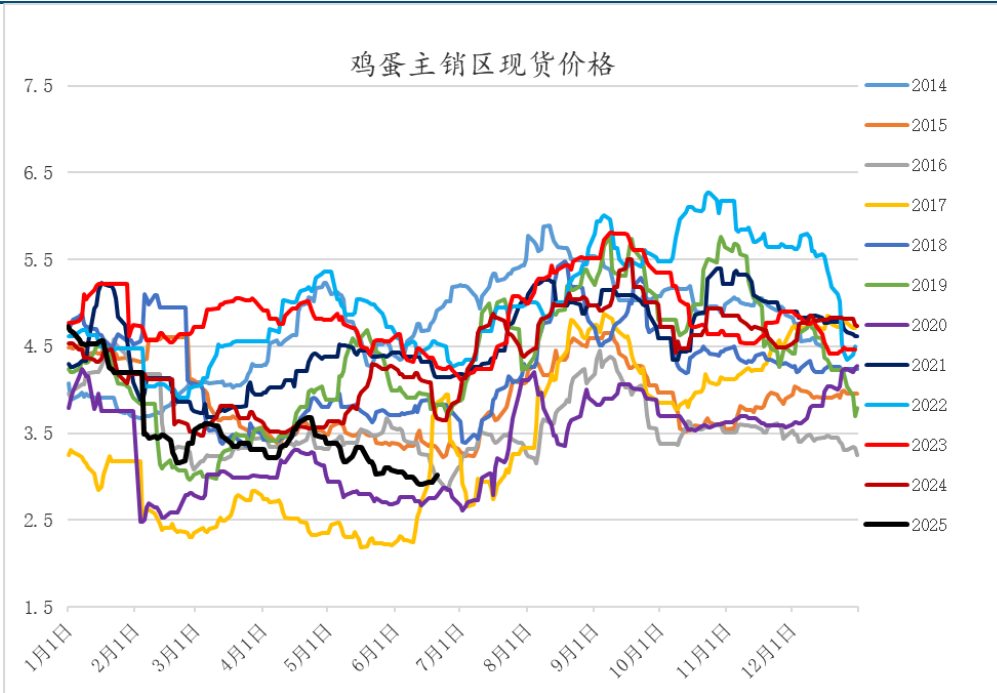
资料来源：同花顺，方正中期研究院量化团队

图4：鸡蛋主产区现货价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图5：鸡蛋主销区现货价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

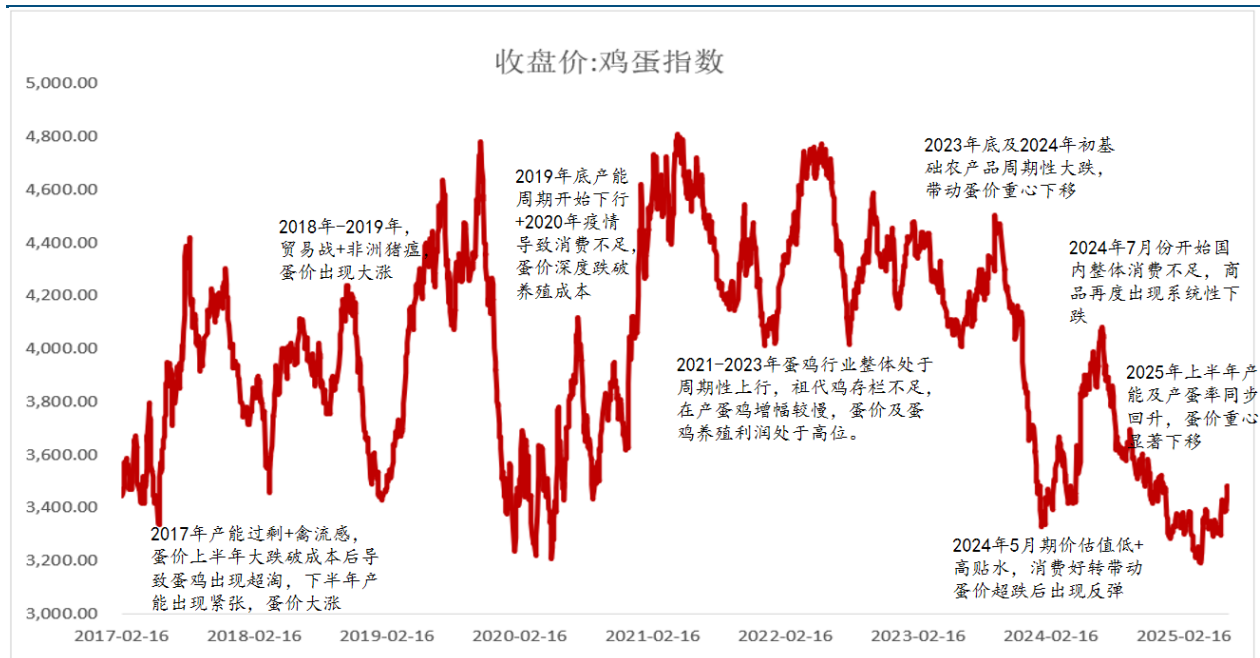
图6：鸡蛋现货价格月度涨跌情况

鸡蛋现货价格月度涨跌热点图（数据来源：同花顺、方正中期研究院）													
	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	均值
1月	-0.25	-0.14	0.45	-0.45	-0.12	-0.21	0.06	0.13	-0.04	0.09	-0.10	-0.14	-0.05
2月	-0.12	-0.29	-1.32	-0.51	-0.50	-0.78	-0.89	-0.49	-0.52	-0.02	-0.85	-0.75	-0.57
3月	0.34	-0.42	0.40	0.40	-0.55	0.60	0.10	-0.01	0.65	0.30	0.14	-0.36	0.18
4月	0.65	-0.15	0.01	-0.47	0.34	0.26	-0.13	0.56	1.00	-0.11	0.04	0.18	0.18
5月	-0.23	-0.09	0.18	-0.04	0.03	0.08	-0.21	0.01	-0.93	-0.20	0.65	-0.30	-0.07
6月	0.17	-0.07	-0.41	0.82	-0.29	-0.17	-0.12	-0.17	-0.40	-0.58	-0.22		-0.13
7月	0.57	0.73	0.05	0.63	0.68	0.21	1.53	0.86	0.67	0.94	0.36		0.66
8月	0.22	0.50	1.10	0.71	0.45	1.32	-0.32	-0.20	0.78	0.52	0.68		0.52
9月	-0.50	-0.65	-1.12	-0.64	-0.31	-0.52	-0.16	-0.49	-0.26	-0.23	-0.53		-0.49
10月	0.11	-0.26	0.31	0.21	0.15	1.04	-0.08	0.96	0.79	-0.65	0.26		0.26
11月	-0.20	0.17	-0.19	0.54	-0.26	-1.36	-0.01	-0.53	-0.65	0.24	-0.22		-0.22
12月	-0.35	0.13	-0.10	0.02	-0.12	-0.69	0.67	-0.32	-1.03	-0.46	-0.07		-0.21

备注：单位（元/斤），月度涨跌=本月末全国均价-上个月末全国均价

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图7：鸡蛋期货大事记



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：鸡蛋期货远期曲线

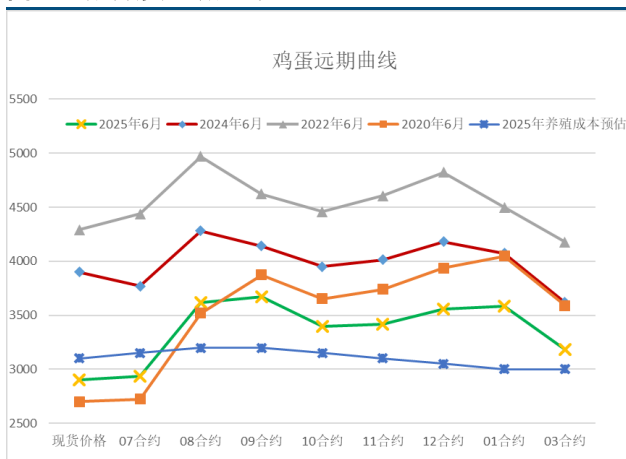
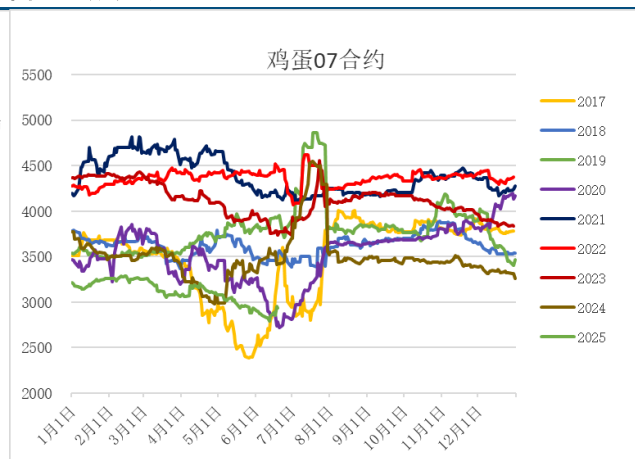
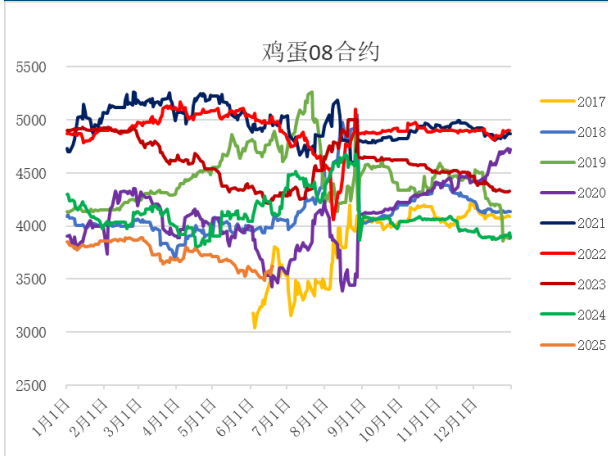


图9：鸡蛋07合约



资料来源：同花顺，方正中期研究院

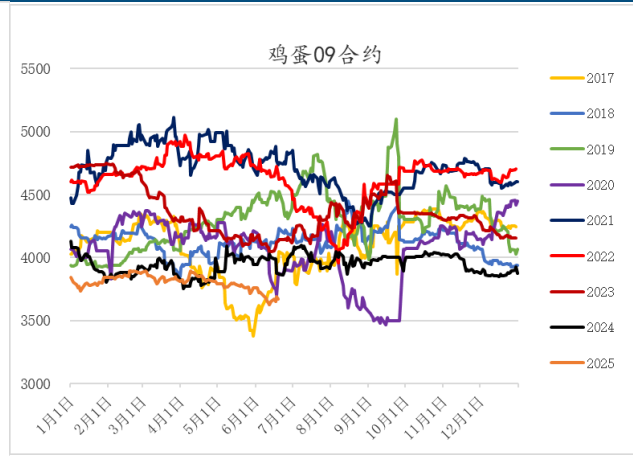
图10：鸡蛋08合约



资料来源：同花顺，方正中期研究院

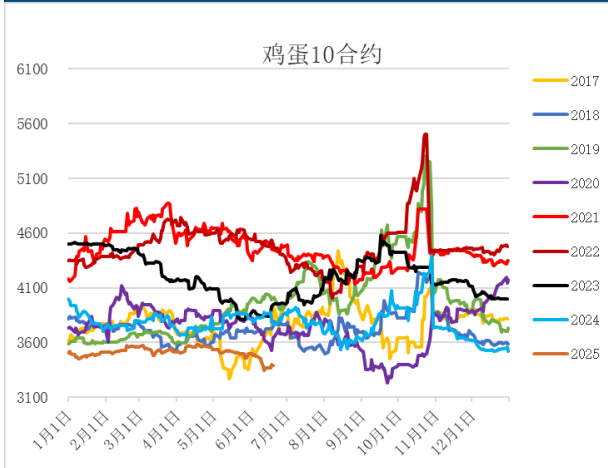
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：鸡蛋09合约



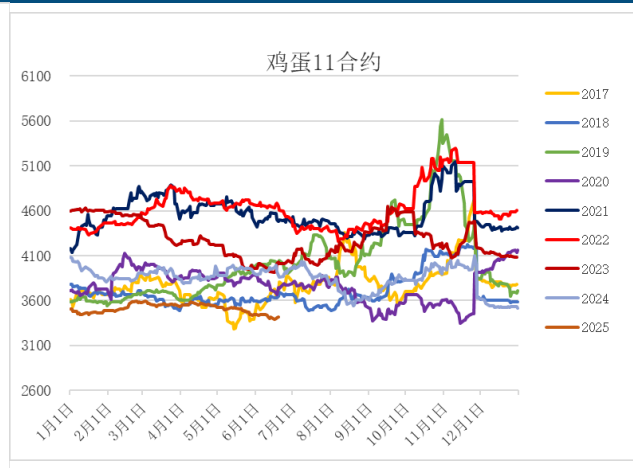
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：鸡蛋10合约



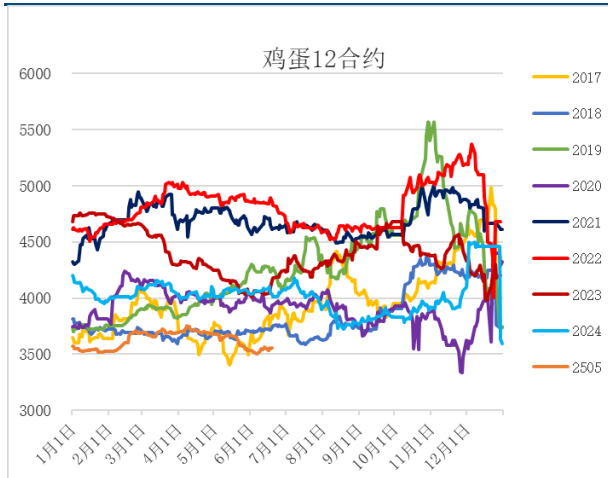
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：鸡蛋11合约



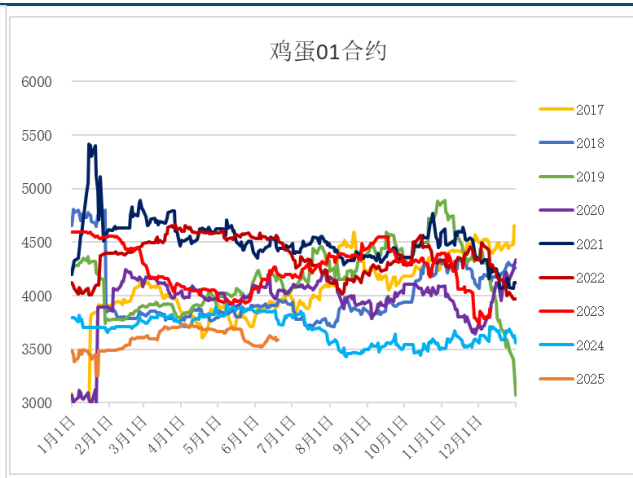
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：鸡蛋12合约



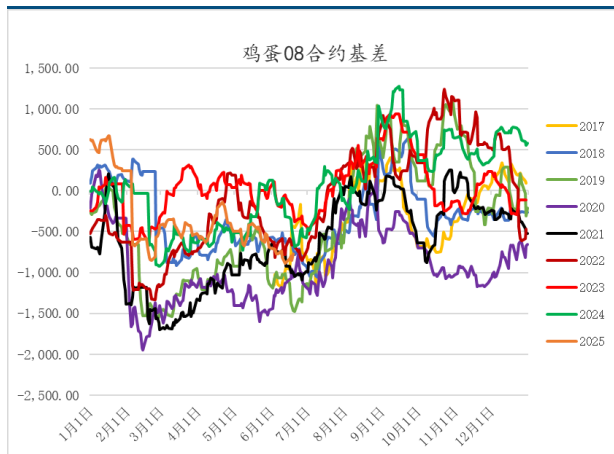
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：鸡蛋01合约



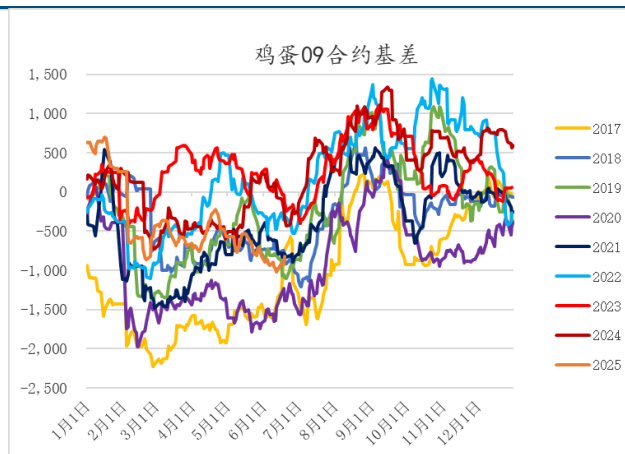
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图16：鸡蛋08合约基差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图17：鸡蛋09合约基差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

二、鸡蛋期货持仓及成交情况

2025年全年鸡蛋期货持仓及成交前低后高，环比稳中有增，当前鸡蛋指数持仓处于历史高位水平，市场交投热度较高，上半年鸡蛋期货成交及持仓规模创上市以来次高（仅低于2024年同期），单边持仓高点至60万手。主力合约仍以1、5、9为主，非主力合约成交依旧十分活跃。截止2024年6月下旬，上半年大连鸡蛋期货日均成交量22.2万手，去年同期日均31.6万手；2025年6月底鸡蛋指数持仓量56.9万手，同比降5.08%。鸡蛋交割量及仓单注册量整体持稳。

图18：大连商品交易所成交量:当月值



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图19：大连商品交易所:持仓量:期末值



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图20：持仓量:鸡蛋指数



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图21：大连商品交易所:鸡蛋:成交量:当月值



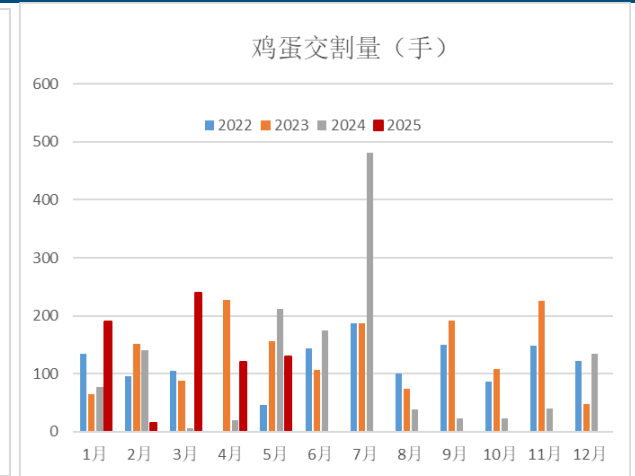
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图22：鸡蛋指数沉淀资金量



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图23：鸡蛋期货交割情况



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

一、供应端

（一）2025年上半年新开产蛋鸡显著增加，总产能同比显著上升

鸡蛋供给增加的来源主要为两个方面：第一，新增开产蛋鸡，第二，在产蛋鸡产蛋率。1、2024饲料成本进一步下跌后，极大的改善了补栏门槛以及养殖的成本风险，养殖户在2024年四季度补栏积极性高涨，从过去5个月的鸡苗价格表现可见一斑，2024年10-12月鸡苗价格处于历史同期次高位水平，仅低于2019年同期，对应2020年疫情后最强的一次补栏周期。2、边际上祖代鸡换代带来产蛋率的同步提高，2024年祖代鸡引种增加，国内祖代鸡种群得以逐步更新，只不过祖代鸡至商品代开产存在较长的生产周期（18个月）。当前尚未达到产蛋率的高峰阶段。

2025年蛋鸡存栏水平压力主要参考两个极端年份：1、2017年，当时饲料端玉米在2016年经历供给侧改革后国内饲料价格直接下降一个台阶，使得下游养殖出现第一波大幅扩栏，因此2017年当时蛋鸡存栏量业界普遍认为存栏水平超过12.5亿羽；2、2020年，由于2019年全国范围内的非洲猪瘟，导致肉禽及鸡蛋价格大幅上涨，蛋鸡在这波边际红利下2019年进出十分激进的补栏，当时出现鸡舍脱销的局面，因此导致2020年上半年蛋鸡存栏量处于历史高位。此外，2017及2020年鸡蛋消费端均出现大的卫生风险事件，即2017年的禽流感，导致鸡蛋消费断崖式下跌，2020年的疫情封控。因此2017及2020年供需双杀的两个特殊年份蛋价均出现深度跌破养殖成本。但本年度蛋鸡产业在产业利润驱使下的补栏及存栏应趋势上行，但绝对量可能不及此前的两个特殊年份。

表1：我国蛋鸡产业现状

类型	存栏规模	主要企业	趋势
前三强	>1500万	正大集团、晋龙股份、圣迪乐	通过产能扩张与技术升级巩固市场地位，全产业链持续扩张;产品创新，品牌强化
超大型规模化养殖企业	500-1500万	德青源、厚德食品、壹号食品、煜江南、晨科农牧、厚全生态、凤集食品、神地农业、韩伟集团、宇祥畜禽、吉林金翼等	持续投产，新增产能，品牌建设 with 推广
大型规模化养殖企业	100-500万	湖北神丹、天成蛋业等	收购、扩产，创建品牌
中型养殖企业	20-100万	——	养殖效率显著提升,产能发展较快，规模化集约化快速提升
家庭农场	2-20万	——	提高自动化水平
小规模养殖户	<2万	——	呈现继续减少趋势

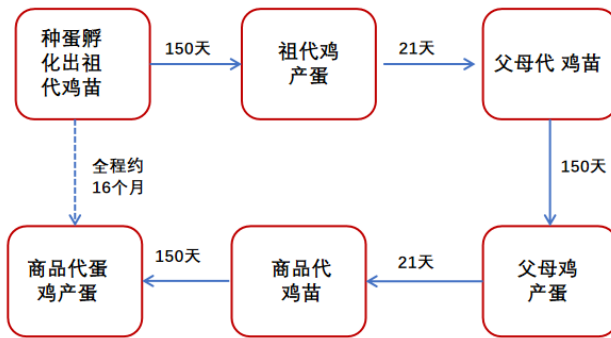
资料来源：2025年中国蛋鸡产业发展趋势报告、方正中期研究院

表2：我国蛋鸡存栏趋于分布

序号	主要省区	数量	趋势
第一梯队	河北省	1.7亿羽	随着规模化养殖技术提升全国蛋鸡存栏产能不断往南方销区落地。2024年广东、西、湖南合计新增了29个蛋鸡养殖项目，总规划产能达4457万羽。随着南方本地化供应能力大幅增强，“北蛋南销”格局将逐渐被打破。
	湖北省	1.5亿羽	
	山东省	1.3亿羽	
	河南省	1.2亿羽	
第二梯队	江苏、辽宁、安徽、江西、湖南、山西等	3500-8500万羽	
第三梯队	福建、黑龙江、陕西、新疆、两广、云贵川等	2000-3500万羽	

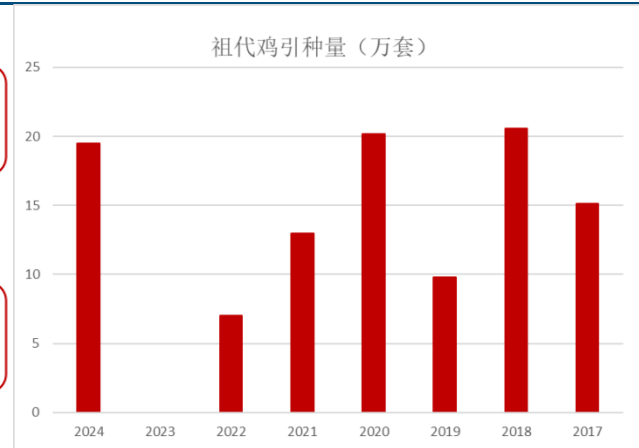
资料来源：2025年中国蛋鸡产业发展趋势报告、方正中期研究院

图24：祖代鸡扩繁流程图



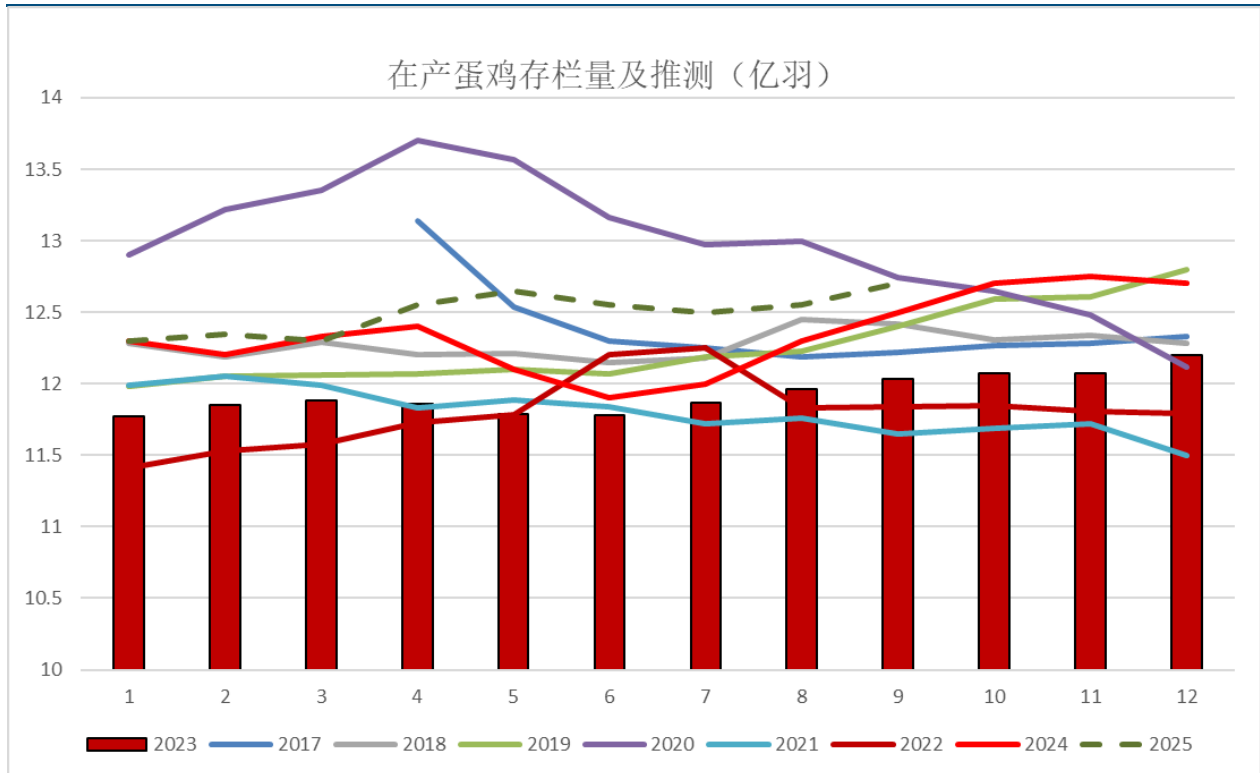
资料来源：公开资料查找，方正中期研究院

图25：祖代鸡引种量



资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图26：在产蛋鸡存栏走势图



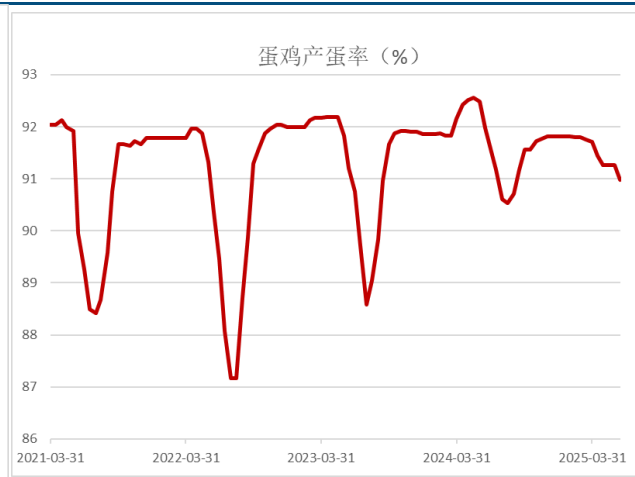
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院测算

图27：种蛋入孵率



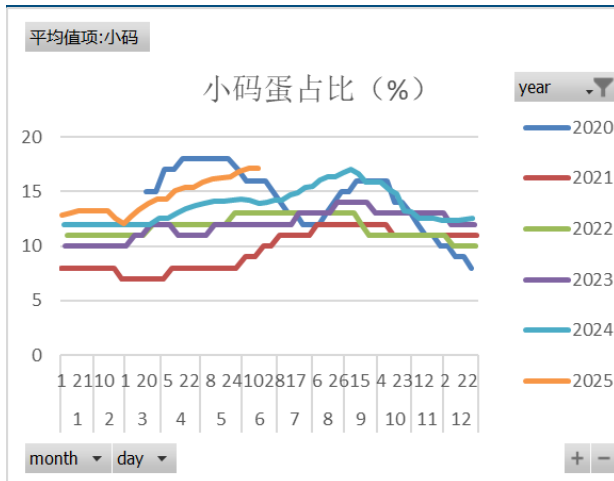
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图28：产蛋率



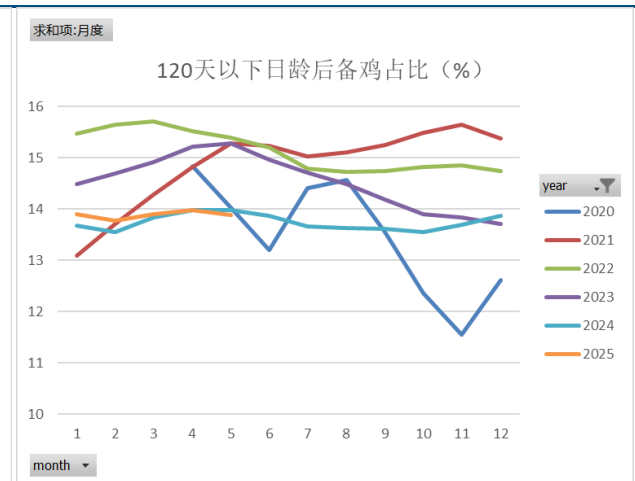
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图29：小码蛋占比



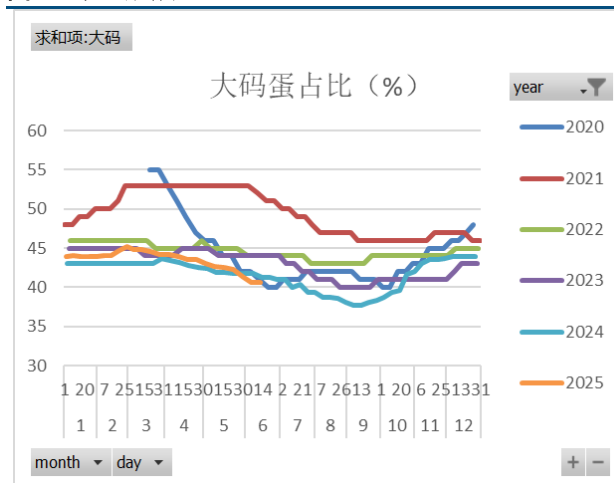
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图30：低日龄后备鸡占比



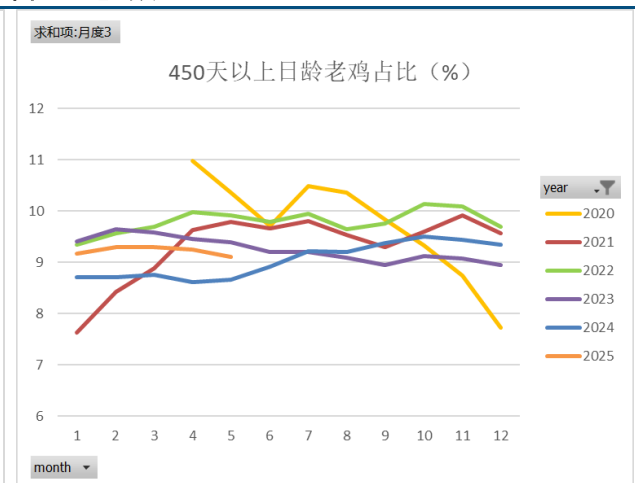
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图31：大码蛋占比



资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图32：老鸡占比

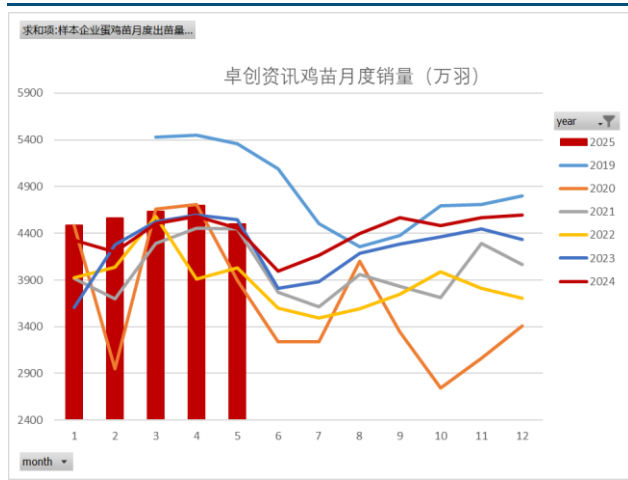


资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

（二）2025年上半年补栏延续惯性增涨

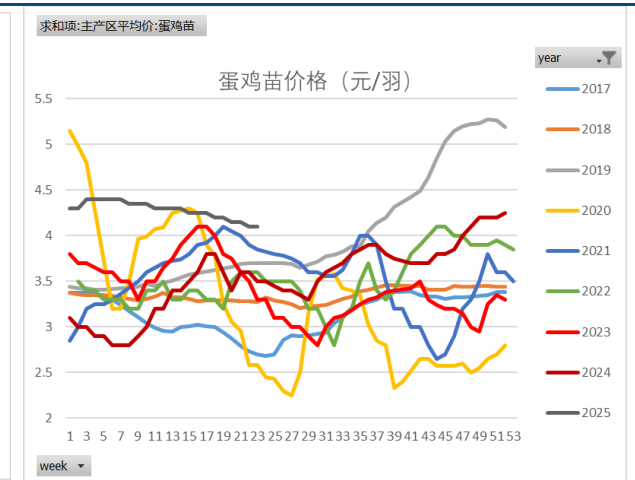
2025年上半年补栏前高后低，整体延续惯性增涨，3-4月份为季节性补栏旺季，对应一季度苗价呈现季节性走高，5月份蛋价显著回落并跌至养殖成本附近后，养殖户受到产业下行担忧，补栏环比下降对应二季度苗价震荡回落。整体来看，上半年蛋鸡苗价格及种蛋入孵水平高于往年同期，一定程度印证行业的补栏量并不算低。上半年单月补栏集中在4月份，对应8月份陆续迎来开产。卓创资讯监测的18家代表企业5月份鸡苗销量4498万羽，月度环比下降4.27%，同比高0.99%，1-5月鸡苗月均销量4575万羽，去年月均4385万羽，同比月均增加4.33%，增幅处于近几年高位。另一端，肉禽由于长期养殖亏损，全年苗价格在全年整体表现缺乏亮点。

图33：蛋鸡苗月度销量



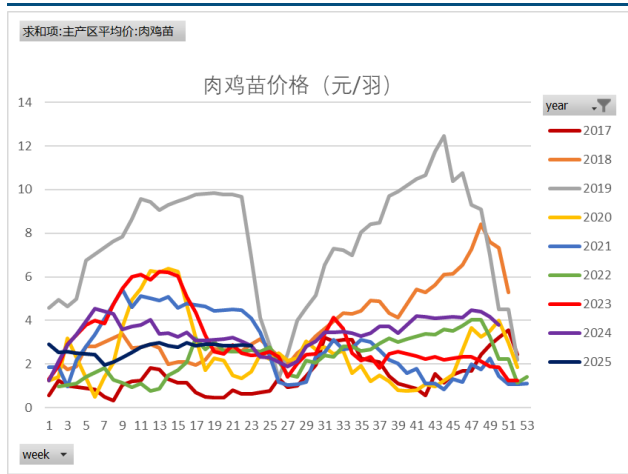
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图34：蛋鸡苗价格



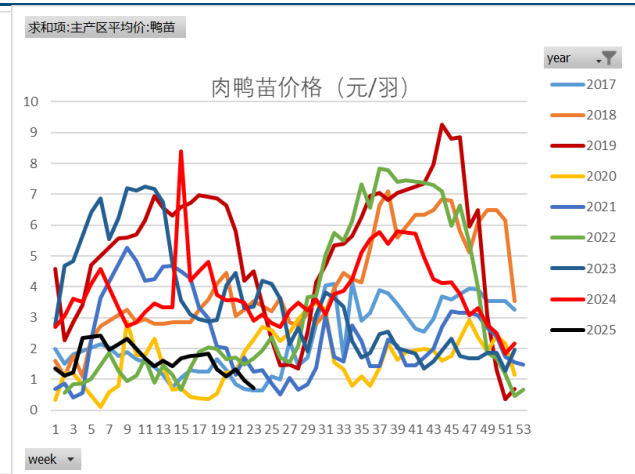
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图35：白肉肉鸡鸡苗价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图36：肉鸭苗价格

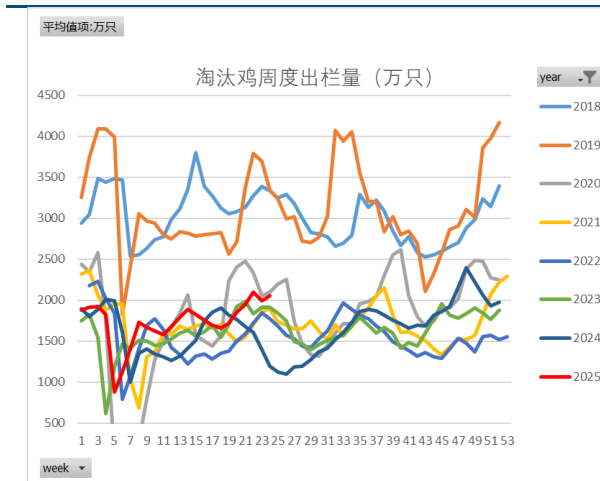


资料来源：同花顺，方正中期研究院

（三）5月份开始养殖亏损后淘汰鸡出栏增加，淘鸡日龄高位回落

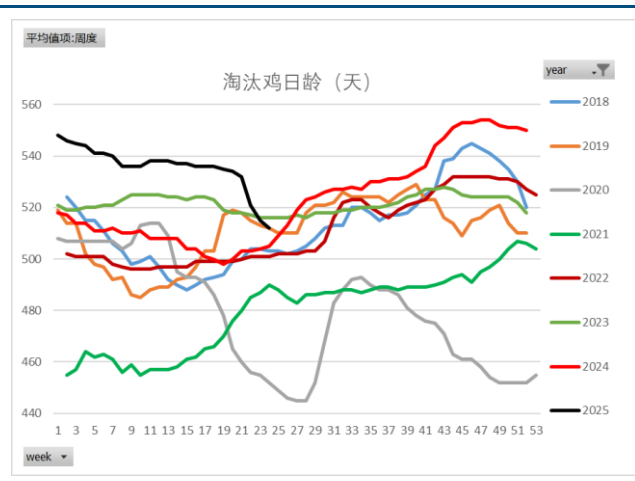
2025年上半年主要淘鸡发生在5月份，一季度蛋鸡养殖利润回落，并跌至历史同期偏低位置，1-2月份均出现短暂小幅亏损，养殖户淘主动淘汰高龄老鸡为主，养殖户在一季度对淡季阶段性亏损有心理预期，惜淘情绪明显，并在年后及清明节前出现两轮换羽高峰，换羽比例显著高于往年。5月份开始五一和端午的节前备货均未能有效提振蛋价，淘鸡节奏自5月10日起明显加快，伴随淘鸡日龄快速回落。6月份蛋价出现大跌并深度跌破养殖成本，屠宰企业处于满负荷运转状态，部分接收的老鸡日龄已降至500天内，淘汰鸡日龄回到去年同期水平。但由于市场白羽肉鸡价格过低对淘汰鸡价格存在一定施压，淘鸡的过程并不流畅。

图37：淘汰鸡出栏量



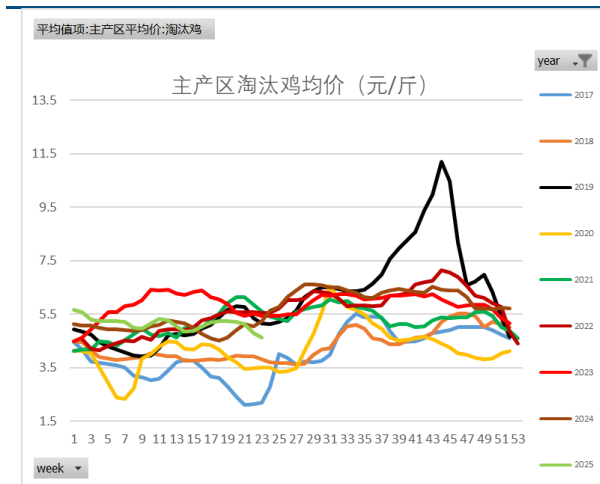
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图38：淘汰鸡日龄



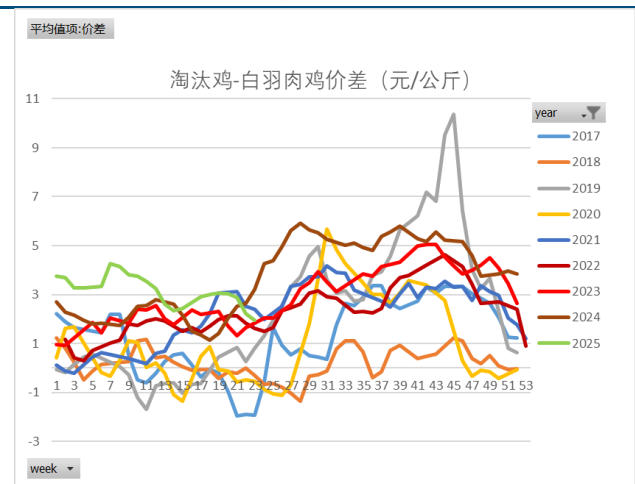
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图39：淘汰鸡价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图40：淘汰鸡-白羽肉鸡价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

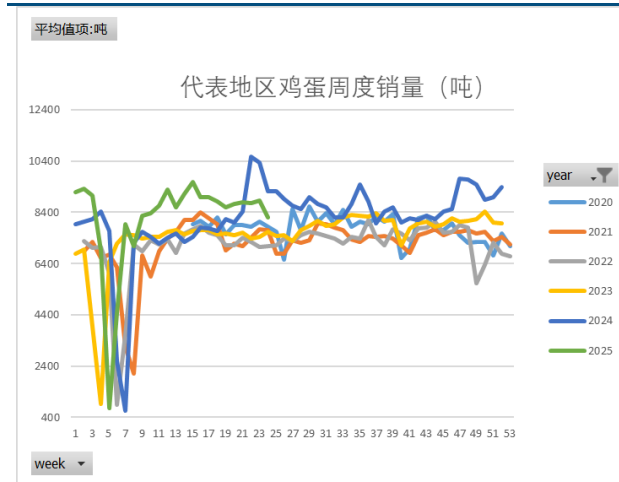
二、需求端

（一）鸡蛋消费存在较强刚性，低价对消费刺激明显

上半年节假日相对较少，鸡蛋消费整体处于淡季，但由于消费存在很强的刚性，低价对消费的刺激较为明显，尤其蛋价较低的时候，线下商超促销利多增强，对鸡蛋消费形成拉动，上半年值得注意的是5月下旬，蛋价长期低迷部分地区低点跌至2.6元/斤附近，市场反馈鸡

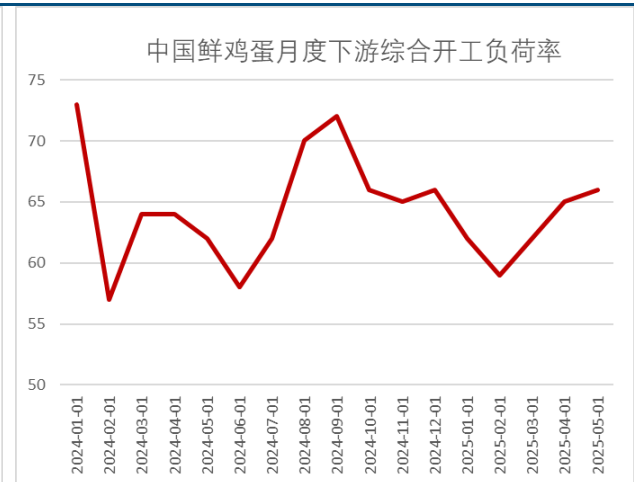
蛋入库量可能增加，或提前转至蛋液保存用于食品加工，因此7到8月份蛋价季节性走强后，需要警惕库存对市场形成短暂冲击。贸易环节今年在五一及端午旺季受挫后当前市场投机热度有所下降不及去年同期。

图41：鸡蛋样本企业销量



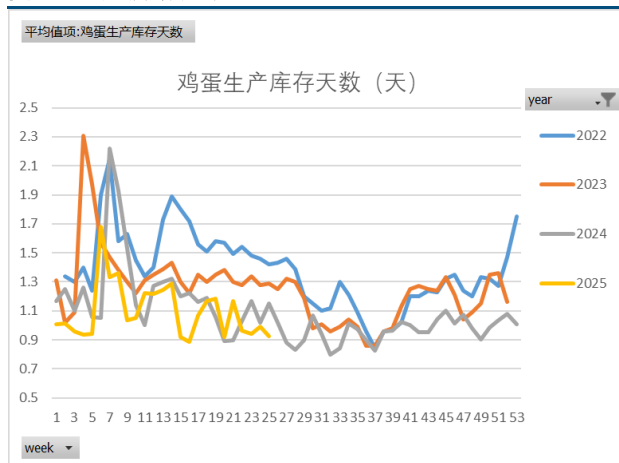
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图42：鸡蛋下游开工率



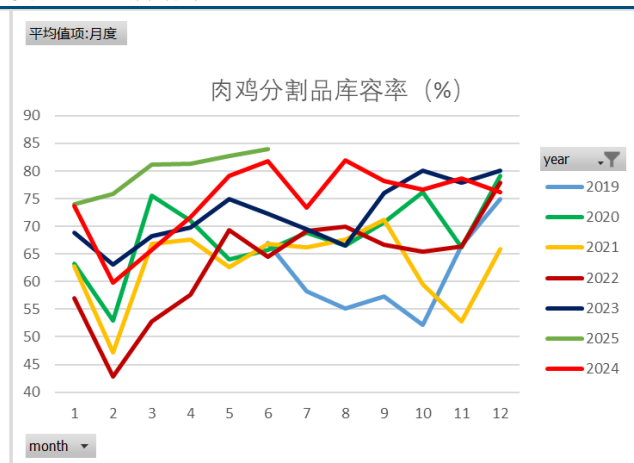
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图43：鸡蛋库存天数



资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图44：肉鸡库容率

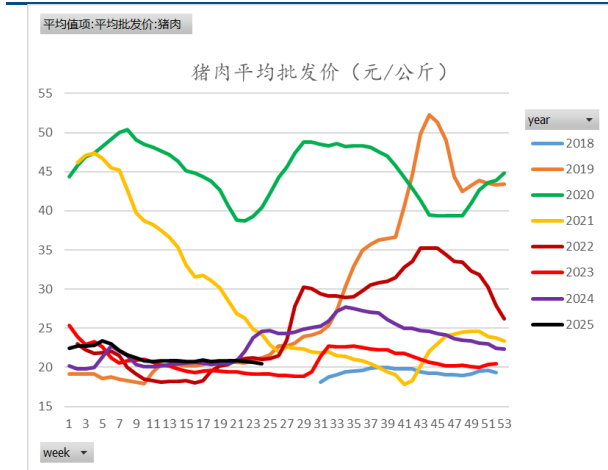


资料来源：钢联，方正中期研究院

（二）2025年上半年禽肉价格及蔬菜价格处于历史同期低位水平对蛋价施压

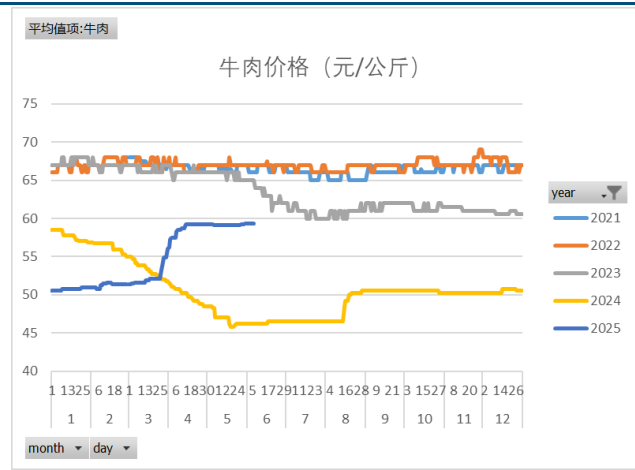
2025年上半年食品价格整体处于历史同期低位，不少处于历史同期最低水平，仅牛肉受进口减少限制、水产价格受投苗减少以及天气因素出现明显反弹，其余大部分价格均表现疲弱，尤其是鸡蛋替代关系相对紧密的蔬菜及肉鸡价格处于历史同期低位，对蛋价的边际压力增加。供给处于国内叠加需求处于国内的农副产品呈现普遍性的产能过剩。

图45：猪肉价格



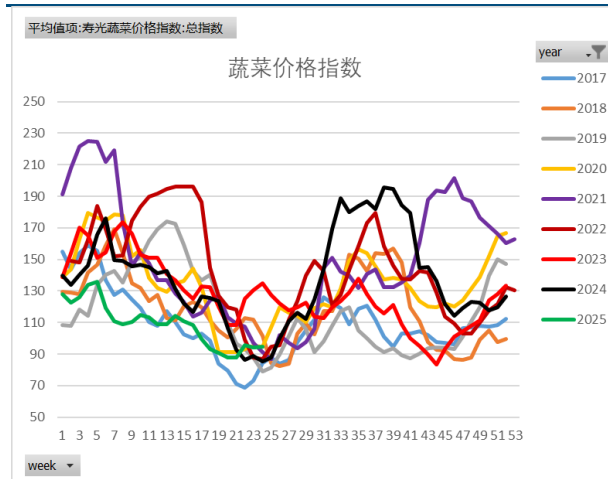
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图46：牛肉价格



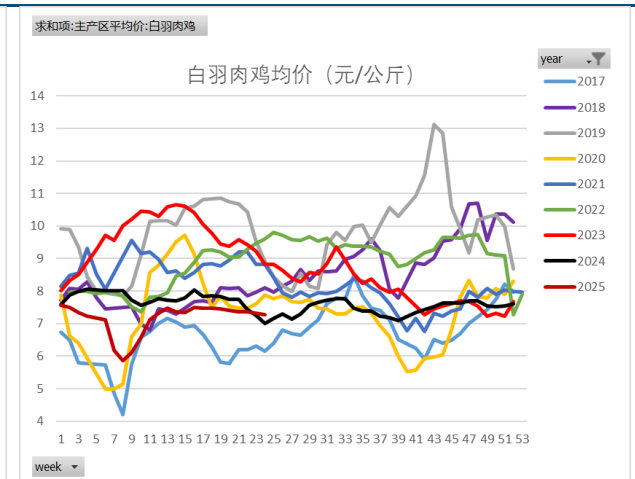
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图47：蔬菜价格



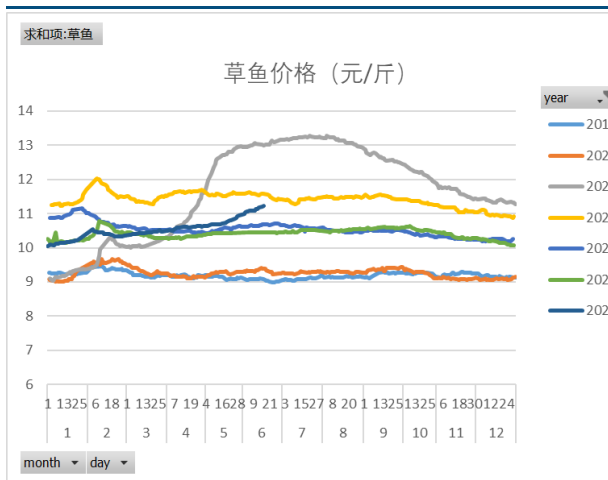
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图48：肉鸡价格



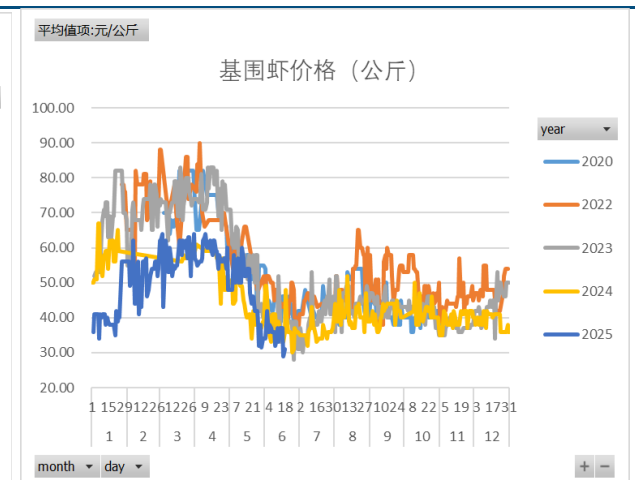
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图49：草鱼价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图50：基围虾价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第三部分蛋鸡养殖利润周期及养殖成本

2025年上半年蛋鸡养殖成本在连续下跌后部分月份出现明显反弹，尤其特朗普关税政策下饲料价格出现普遍上涨带动蛋鸡饲料成本在一季度走高。在鸡蛋养殖成本构成中，饲料占比超65%。以2025年行情估算，中等规模养殖场（1万只）单斤鸡蛋完全成本约3.0-3.2元，如果不计入固定资产折旧及资金成本，行业当前现金流成本大约在2.9元/斤。从蛋鸡盈利周期来看，2025年上半年累计亏损时间超过1个月，亏损幅度为2020年后几年的最高水平，部分时间养殖亏损幅度达-0.5元/。但由于蛋鸡产业从2021年初至今蛋鸡此轮周期已经保持了大约44月的盈利时间，在过往养殖周期里也处于较高水平。因此当前行业的亏损时间及亏损幅度相对盈利周期来说，仍然微不足道。

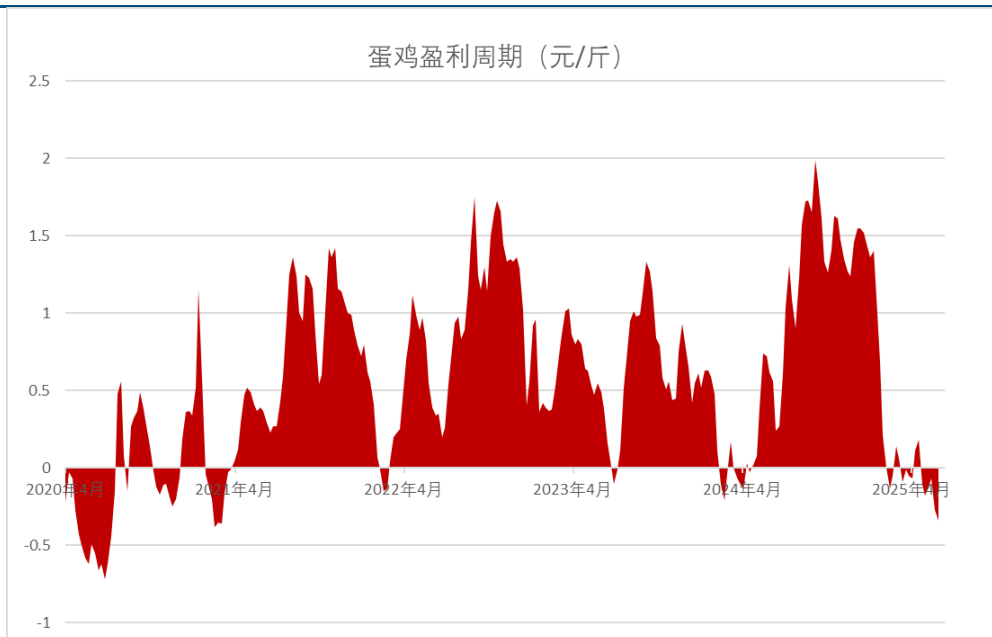
参考鸡蛋成本计算方法如下：

饲料成本计算：饲料成本=饲料消耗量×饲料价格。举例：以两湖地区2025年4月份的饲料价格来计算，每斤饲料1.35元，料蛋比为2.1，每斤鸡蛋的饲料成本为 $1.35 \times 2.1 = 2.835$ 元。

造蛋成本计算（45斤每件）：造蛋成本=饲料成本+人工费+水电费+免疫保健费+包装箱费等。举例：以当前的情况来算，饲料成本127.5元，加上4元人工费水电费、4元免疫保健费、8元包装箱费，每箱造蛋成本为 $127.5 + 4 + 4 + 8 = 143.5$ 元，即3.18元/斤。

综合成本计算（不考虑设备折旧及死淘）：综合成本=造蛋成本+每只母鸡的前期育雏育成期的饲养成本-淘汰老鸡的收入。举例：造蛋成本3.18元/斤，每只母鸡前期育雏育成期饲养成本40元/只，淘汰老鸡收入20元/只（均重4斤左右），每只母鸡一生产蛋约40斤，综合成本约3.6元斤。

图51：蛋鸡利润周期情况



资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

表3：蛋鸡盈亏周期统计

盈利周期	时间	亏损周期	时间
2014.05-2015.02	10个月	2015.03-2015.12	10个月
2016.01-2016.12	12个月	2017.01-2017.07	7个月
2017.08-2020.01	30个月	2020.02-2020.07	6个月
2020.08-2021.01	5个月	2021.02-2021.03	2个月
2021.04-2025.2	45个月	2025.2-2025.6	3.5个月

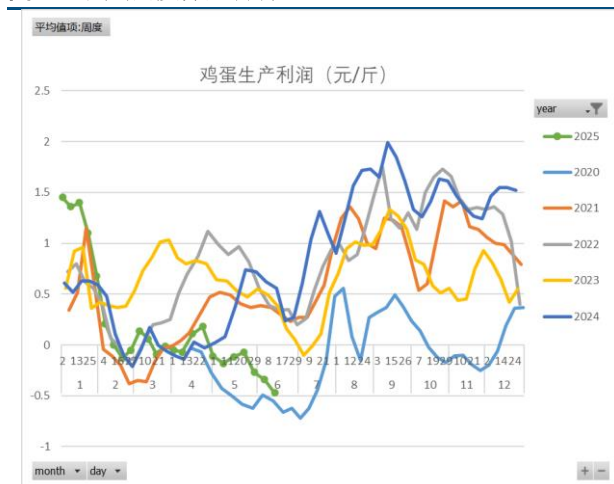
资料来源：博亚和讯、同花顺、方正中期研究院

图52：蛋鸡月度盈亏情况统计

蛋鸡各年度及月度养殖利润情况（元/斤）								
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	月度平均
1		0.65	0.65	0.68	0.70	0.60	1.20	0.74
2		-0.37	-0.18	0.08	0.39	0.17	0.03	0.02
3		-0.17	-0.23	0.12	0.83	0.02	-0.01	0.09
4		-0.18	0.18	0.80	0.82	-0.06	0.04	0.27
5		-0.53	0.45	0.92	0.57	0.39	-0.15	0.27
6		-0.58	0.32	0.37	0.33	0.42	-0.40	0.08
7		-0.29	0.50	0.63	0.13	1.01		0.40
8		0.19	1.21	0.96	0.93	1.43		0.94
9		0.39	1.09	1.38	1.22	1.78		1.17
10		0.01	0.89	1.51	0.68	1.45		0.91
11		-0.16	1.27	1.45	0.63	1.33		0.90
12	1.07	0.13	0.95	1.08	0.61	1.52		0.89
年度平均		-0.08	0.59	0.83	0.65	0.84	0.12	

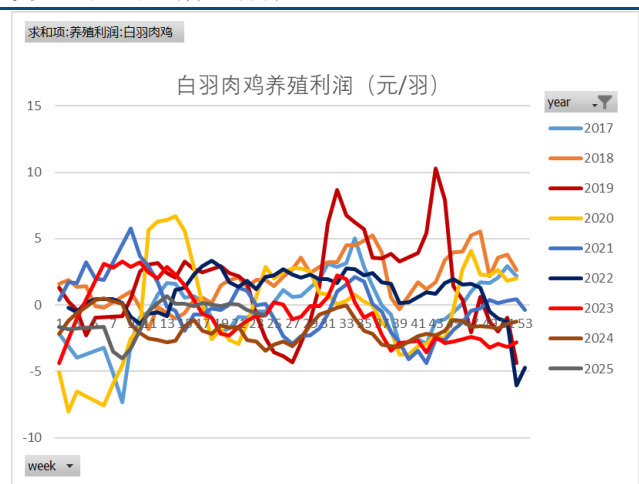
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图53：蛋鸡周度养殖利润



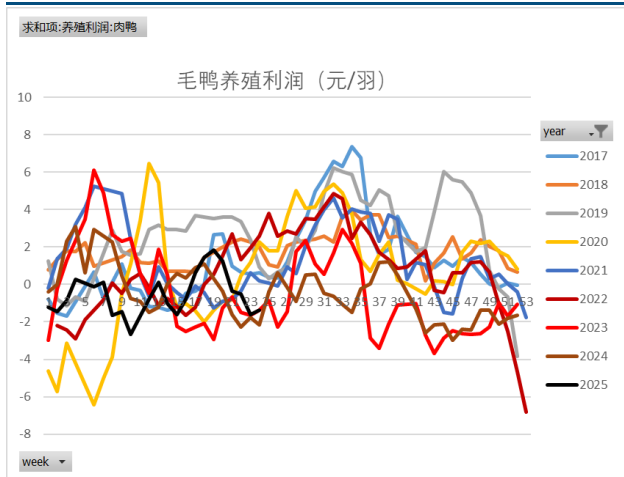
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图54：白羽肉鸡养殖利润



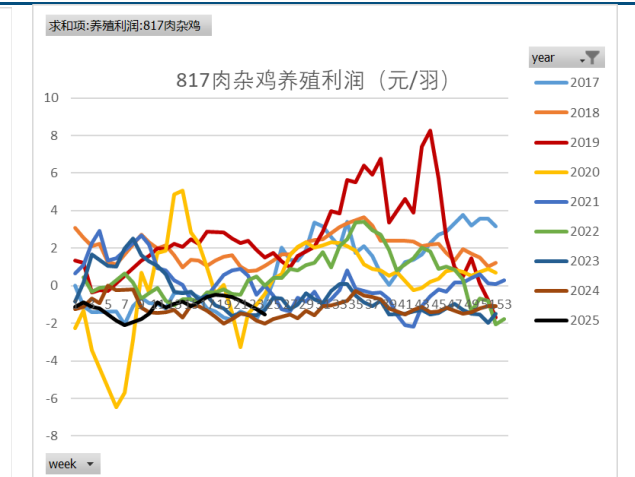
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图55：肉鸭养殖利润



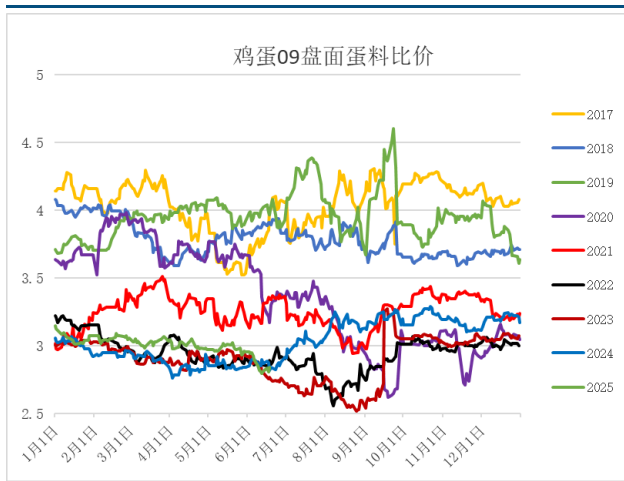
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图56：817肉杂鸡养殖利润



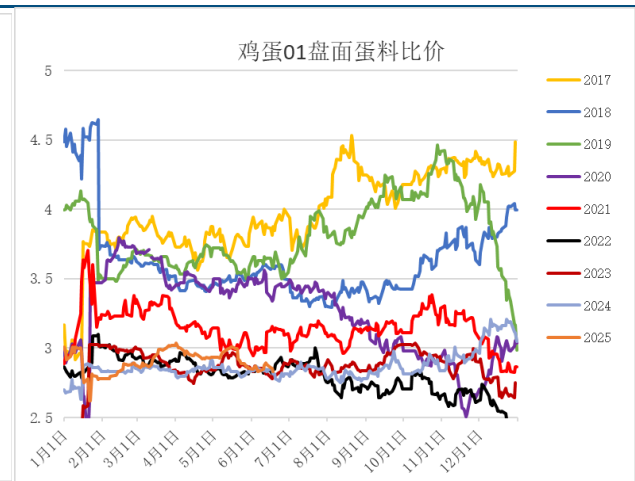
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图57：9月盘面蛋料比价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图58：1月盘面蛋料比价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第四部分鸡蛋期货月差及季节性特征

一、鸡蛋现货季节性特征

图59：中秋节鸡蛋现货价格特征

鸡蛋中秋节现货波动规律（同花顺、方正中期研究院）								
	中秋时间	高点时间	距中秋节 天数	高点价格	上涨 启动时间	距中秋节 天数	启动价格	上涨幅度
2013	9月19日	9月9日	10	4.82	7月12日	69	3.08	1.74
2014	9月8日	8月25日	14	5.70	6月16日	84	4.16	1.55
2015	9月27日	9月9日	18	4.44	7月6日	83	3.05	1.39
2016	9月15日	9月2日	13	4.15	8月4日	42	2.94	1.21
2017	10月4日	9月8日	26	4.54	7月17日	79	2.50	2.05
2018	9月24日	8月17日	38	4.94	7月10日	76	3.16	1.79
2019	9月13日	9月6日	7	5.58	6月27日	78	3.50	2.07
2020	10月1日	9月16日	15	3.88	7月1日	92	2.45	1.43
2021	9月21日	9月2日	19	5.18	7月8日	75	3.90	1.28
2022	9月10日	9月2日	9	5.75	6月25日	75	4.00	1.75
2023	9月29日	9月10日	18	5.58	7月1日	89	3.82	1.76
2024	9月17日	9月12日	6	5.35	6月20日	84	3.45	1.90
2025（预测）	10月6日	9月20日	16	3.90	7月5日	77	2.80	1.10
均值			18	4.77		75		1.62

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图60：鸡蛋09合约期价月度涨跌

2025	-1.25%	2.16%	-1.73%	-0.55%	-0.90%	-2.24%							2025
2024	-7.87%	1.99%	-2.05%	1.70%	2.29%	1.23%	-1.89%	-0.08%	1.44%	0.47%	-3.26%	-1.23%	2024
2023	0.98%	-2.04%	-7.16%	-3.06%	-1.27%	-0.17%	4.75%	1.55%	-0.77%	-0.96%	-0.90%	-2.81%	2023
2022	1.20%	1.18%	4.48%	-2.38%	-1.50%	-4.29%	-5.41%	4.78%	4.39%	-0.19%	-0.26%	0.77%	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	-0.02%	4.50%	-1.37%	2.08%	-1.43%	-7.24%	7.65%	-15.14%	13.55%	4.76%	-2.35%	7.93%	2020
2019	-0.41%	3.39%	-0.05%	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%	-0.58%	2.23%	-3.63%	-3.05%	2018
2017	4.29%	3.45%	-7.27%	-2.46%	-14.12%	19.14%	0.25%	0.67%	5.49%	0.47%	1.46%	-2.73%	2017
2016	-3.77%	-2.79%	6.09%	10.05%	-2.75%	4.11%	-6.59%	-8.14%	4.71%	6.66%	6.93%	-3.64%	2016
均值	-0.39%	2.12%	-2.31%	1.91%	-1.69%	1.24%	-0.93%	-3.44%	4.61%	2.13%	-0.18%	-1.66%	均值
								-15.14%				19.14%	

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图61：鸡蛋01合约月度涨跌

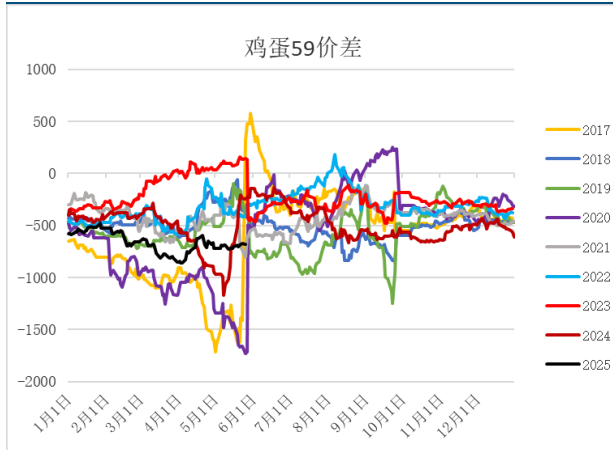
2025	-1.33%	3.62%	2.86%	-0.75%	-3.97%	1.47%								2025
2024	-5.10%	1.68%	-0.40%	2.12%	1.42%	-1.76%	-6.30%	-1.10%	0.77%	-1.04%	3.57%	-2.84%	2024	
2023	18.46%	-1.09%	-8.67%	-2.63%	-2.70%	5.29%	2.70%	3.13%	3.65%	-4.62%	-2.56%	-8.19%	2023	
2022	6.67%	1.43%	3.92%	-1.10%	-0.81%	-3.39%	-3.64%	-0.05%	1.30%	0.79%	0.28%	-10.46%	2022	
2021	8.62%	7.15%	-8.65%	3.52%	-4.09%	0.68%	0.25%	-2.32%	-0.23%	1.95%	-1.71%	-5.65%	2021	
2020	27.28%	4.35%	-0.86%	-0.62%	1.97%	-0.56%	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%	-0.73%	-1.20%	0.32%	2.90%	0.74%	-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%	-0.99%	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%	0.31%	-14.21%	2016	
均值	4.41%	2.39%	-1.97%	1.63%	-0.46%	0.68%	-0.53%	-0.25%	0.62%	3.17%	-1.63%	-5.84%	均值	
									-29.1%					27.28%

资料来源：同花顺，方正中期研究院

二、鸡蛋期货月差

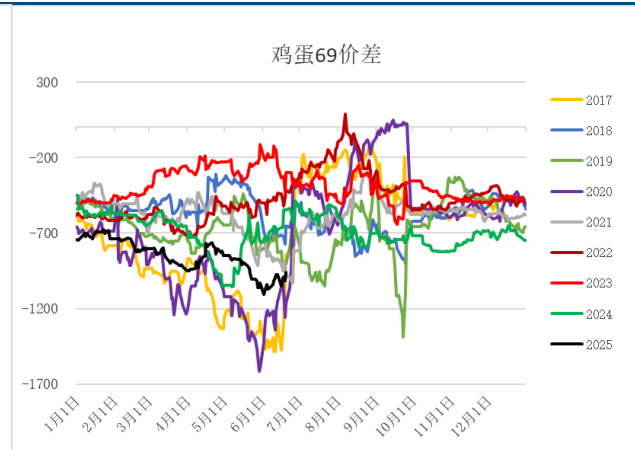
2025年上半年鸡蛋现货价格显著弱于去年同期，因此上半年鸡蛋期价月差逐步转变为近弱远强结构，价差走势上半年长期已反套呈现，三季度现货有望季节性转强，月差可能跟随现货季节性走势出现改变，尤其8-1及9-1价差可能出现季节性走高，即近端相对远月转强，因此7-8月份关注逢低买近抛远机会。

图62：鸡蛋5-9月差



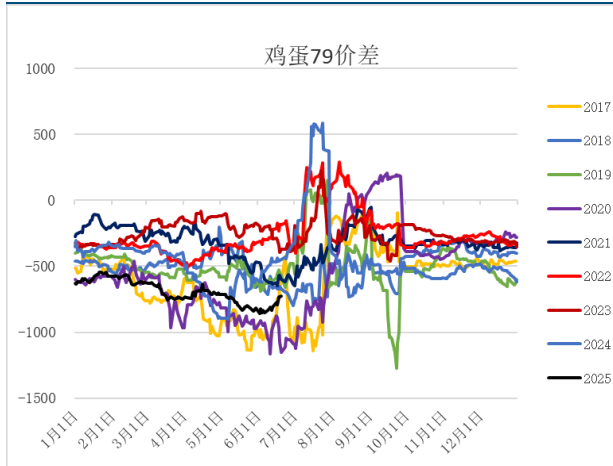
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图63：鸡蛋6-9月差



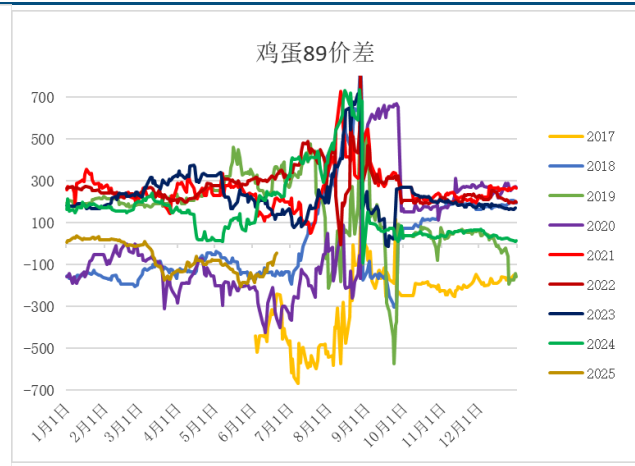
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图64：鸡蛋7-9月差



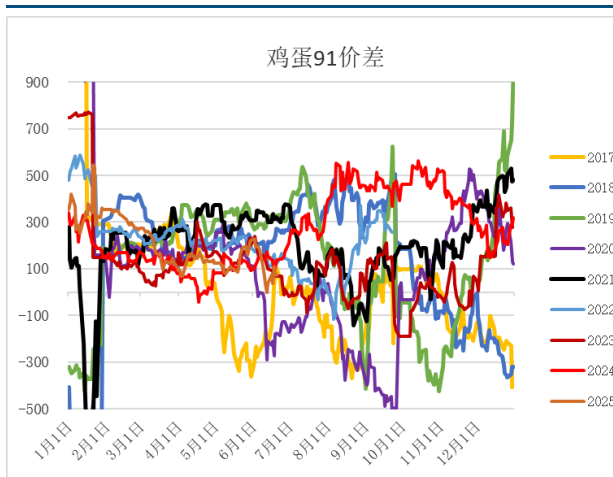
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图65：鸡蛋8-9月差



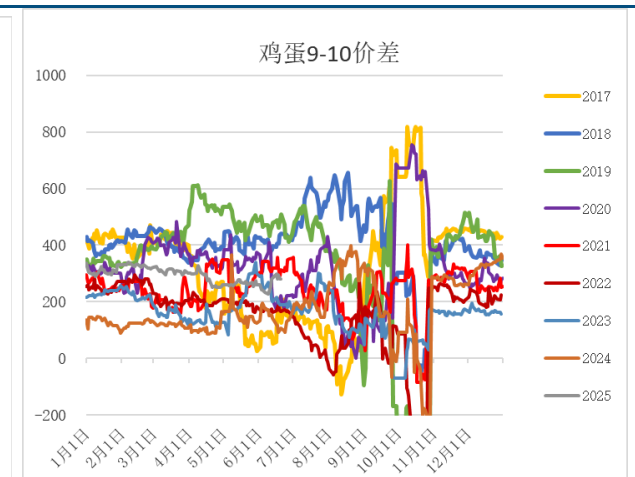
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图66：鸡蛋9-1月



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图67：鸡蛋9-10月差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第五部分期货技术分析及波动率

从鸡蛋历史价格区间来看，鸡蛋价格指数估值中位数长期位于3900点附近，而当前位于3500附近，处于历史底部区间，分合约来看2508合约当期触碰至2020年疫情时的低点开始反弹，2509合约延续低位窄幅震荡整理，当前处于历史底部区间，低位支撑位3300-3400点，参考压力位3800-3900点。

图68：鸡蛋2508合约



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图69：鸡蛋2509合约



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第六部分2025年下半年行情展望

2025年上半年国内农产品整体经历连续下跌后出现反弹。美元指数转弱令风险资产整体压力有所减轻，贸易冲突加剧为饲料板块注入利多，受板块整体偏强外溢，鸡蛋期价一度出现跟涨，但很快受到鸡蛋现货拖累，期价跌破前期重要支撑位后加速下跌。蛋鸡产能周期性下行进一步确认，当前市场的分歧在于亏损的幅度及时间。

鸡蛋基本面上，从补栏热度来看，2025年上半年产能周期性上升的整体趋势较为确定，同时边际上祖代鸡换代带来产蛋率的同步提高，因此共同作用下鸡蛋上半年的供应压力在个别月份可能较为突出，只不过祖代鸡至商品代开产存在较长的生产周期（18个月）。当前小码蛋供应增加令现实端现货转弱，同时去年四季度鸡苗价格大涨印证养殖补栏积极性走高，令远端产业周期下行预期得到加强。蛋鸡产业从2021年初周期见底，本轮已经累计盈利超过45个月，处于历史最高水平。2025年部分传统消费淡季时间，蛋价跌破养殖成本，但未充分长期考验养殖户现金流成本，因此淘鸡并不彻底。另一方面鸡蛋的消费存在极强的刚性，从过往情况来看，需求不出现极端黑天鹅事件，蛋价一般即便跌破成本，也不会底部停留过长时间，因为鸡蛋的生鲜属性决定它不会形成大量的现货库存，对价格很难形成长期压制。当前国内鸡蛋消费仍然处于惯性增涨周期，而中长期来看，2025年宏观层面，国内对于经济提振的若干政策性利多仍然值得期待，对于整个风险资产价格存在一定潜在利多。

展望2025年下半年，板块上我们需要注意基础农产品，玉米和豆粕价格在经历2024年长期下跌后有望延续反弹，尤其是特朗普的关税政策可能导致进口农产品成本和风险溢价抬升，鸡蛋期价在一致性悲观预期下，各个合约定价均不太高，单边追空需要较强的低位止盈能力。中期若鸡蛋期价被板块带动出现大涨，远月合约定价给出的利润空间过高的安全边际时建议以高估值做空为主，或把鸡蛋作为饲料养殖产业链的空头配置，下方边际参考2017及2020年供需双杀的两个特殊年份，因为过往蛋鸡价格大跌的年份均不是单纯的供给上升所致，鸡蛋指数当前持仓过高，需要当心2509合约空头回补带来期价的超跌反弹，尤其三季度鸡蛋需求将有确定性的季节性走强，低价对鸡蛋的消费刺激值得期待。

风险点：商品系统性风险、饲料原料价格、生鲜品板块共振，鸡蛋冷库库存压力、中美关系

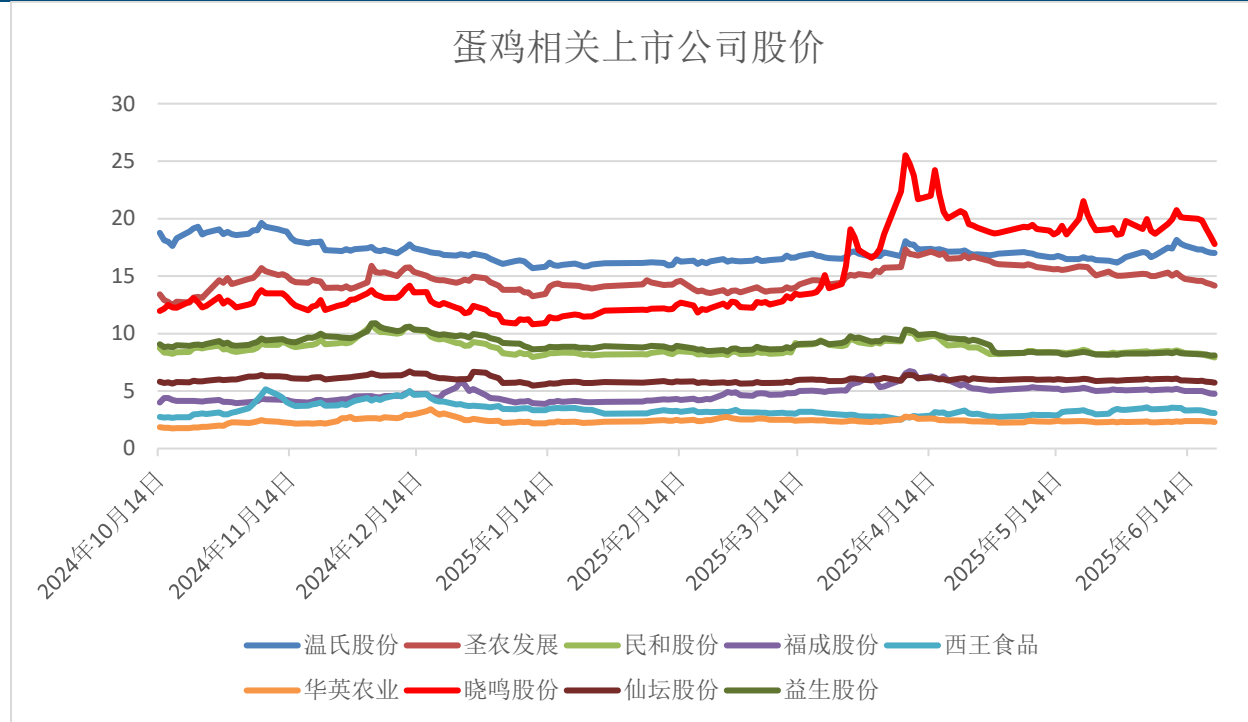
第七部分蛋鸡相关上市公司股价走势

图70：鸡蛋相关股票涨跌情况

证券代码	证券简称	2025年6月20日	2025年1月2日	年度涨跌幅	相关产品
600965.SH	福成股份	4.75	5.16	-7.95%	畜牧养殖业
000639.SZ	西王食品	3.09	3.73	-17.16%	食品加工业
002321.SZ	华英农业	2.31	2.57	-10.12%	家禽养殖业
002234.SZ	民和股份	7.92	9.27	-14.56%	鸡肉食品加工
002299.SZ	圣农发展	14.16	14.95	-5.28%	鸡肉相关
300498.SZ	温氏股份	17	16.96	0.24%	肉鸡类养殖业
300967.SZ	晓鸣股份	17.8	12.42	43.32%	商品代鸡苗
002746.SZ	仙坛股份	5.72	6.67	-14.24%	肉鸡养殖屠宰及加工
002746.SZ	益生股份	8.1	9.95	-18.59%	种禽引种及繁育

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图71：鸡蛋相关上市公司股价走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

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	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层	010-85881312
期货研究院	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881111
交易咨询部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881108
总部业务部	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16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	010-68578910
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	010-82868098
北京朝阳分公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16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	010-82868050
河北分公司	河北省唐山市路北区金融中心A座2109、2110室	0315-5396860
保定分公司	河北省保定市高开区朝阳北大街1898号电谷源盛广场A座1406室	0312-3012600
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	025-85530971
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716室	0512-65105067
上海分公司	上海市浦东新区长柳路58号604室	021-50588186
常州分公司	常州市天宁区竹林西路19号天宁时代广场1号楼3102室	0519-86811208
湖北分公司	湖北省武汉市武昌区楚河汉街总部国际F座2309号	027-87267728
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	0731-84313486
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	0731-84312376
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	0731-84319733
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	广州市天河区林和西路3-15号耀中广场B座35层07-09室	020-38552420
山东分公司	山东省青岛市崂山区香岭路1号4号楼1706户	0532-85706107
天津营业部	天津市和平区小白楼街道大沽北路2号2615	022-58308206
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	0472-5210527
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	0310-2053696
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	0351-7889626
西安营业部	西安市高新区唐延南路东侧逸翠园二期（i都会）6幢10101	029-81870836
上海自贸试验区分公司	上海市浦东新区南泉北路429号1502D室	021-68401347
上海南洋泾路营业部	上海市浦东新区南洋泾路555号1106室	021-50581277
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	021-58861627
宁波营业部	浙江省宁波市鄞州区杨帆路71号扬帆广场2栋西单元5-1	0574-87096853
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	025-58065918
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	0514-82990210
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	0791-83881001
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	0730-8831589
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）	0731-28102771
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	0735-2812007
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	0736-7319919
风险管理子公司		
上海际丰投资管理有限责任公司	北京市朝阳区朝阳门南大街10号楼兆泰国际中心A座16层	010-85881188

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。