

农产品团队

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：2024年12月1日星期日



更多精彩内容请关注方正中期官方微信

摘要

2024年农产品整体延续周期性下跌，本轮农产品熊市始于2022年6月份的美联储加息周期，在经历连续两年时间震荡下跌后，当前整体估值水平已经出现明显下移，只不过距离历史的绝对底部区间仍有一定距离，考虑到通胀因素以及库存周期因素，当前农产品直接跌至历史谷底位置的概率可能相对不高。2024年基础农产品仍处在增产周期，这一定程度极大的影响到了下游产品的中期定价中枢。

鸡蛋基本上，蛋鸡产业从2021年初周期见底，本轮已经累计盈利超过3年，虽然当前产业供需矛盾并不突出，但由于扩栏脚步并未停止使得产业下行风险正在逐步积累，尤其饲料价格大幅下跌后，逐步带动行业补栏进度出现加速，2025年蛋鸡产业养殖利润或将出现震荡下行，甚至蛋价有重新跌破养殖成本的可能。但过往情况来看，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。需求端，当前国内鸡蛋消费仍然处于惯性增涨周期，刚性很强。同时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。

具体到价格判断上，板块上我们认为基础农产品，玉米和豆粕价格在经历长期下跌后有望止跌反弹，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，对应蛋鸡养殖成本或将出现反复。2025年一季度新增开产蛋鸡大概率带动产能进一步提升，且未来产蛋率有望出现修复。对于期货行情的判断上，我们建议着重观察产业的利润水平相较与鸡蛋的绝对价格可能更为合理。若期价大涨，定价给出的利润空间过高时建议以高估值做空为主，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。当前期价的定价过低，继续做空的话，需要承担很大的基差风险，套利上我们仍然建议买近月抛远月为主。

风险点：饲料成本价格、禽流感、中美关系、国内经济复苏的强度。

鸡蛋：疾风知劲草 岁寒价亦高

-2024年鸡蛋市场回顾与2025年展望

| | |
|----------------------------------------------|----|
| 第一部分 2024 年鸡蛋市场行情回顾及期货成交情况..... | 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 | 8 |
| 一、供应端..... | 8 |
| （一） 2024 全年在产蛋鸡存栏量趋势增加 但同比增幅有限 | 8 |
| （二）全年补栏量整体前高后低 鸡苗销售累计同比增幅 3% 左右 | 10 |
| （三）全年淘汰鸡价格处于高位 养殖户淘鸡量较低 | 12 |
| 二、需求端..... | 13 |
| （一）全年鸡蛋整体消费保持惯性增长..... | 13 |
| （三）禽肉价格全年处于相对低位 蔬菜价格出现阶段性大涨..... | 14 |
| 第三部分蛋鸡养殖利润周期及养殖成本分析 | 15 |
| 第四部分鸡蛋期货月差及现货淡旺季特征 | 18 |
| 一、鸡蛋现货节日旺季特征 | 18 |
| 二、鸡蛋期货月间价差 | 21 |
| 第五部分期货技术及波动率分析..... | 21 |
| 第六部分 2025 年行情展望 | 23 |
| 第七部分附录 | 23 |
| 一、蛋鸡相关股票价格走势 | 23 |
| 二、全球蛋鸡产业概况 | 24 |
| 三、我国蛋鸡集团企业排名 | 24 |

图目录

| | |
|------------------------------|----|
| 图1：鸡蛋主产区现货均价 | 2 |
| 图2：鸡蛋主销区现货均价 | 2 |
| 图3：鸡蛋现货价格月度涨跌热点图 | 3 |
| 图4：文华农产品价格年度走势 | 3 |
| 图5：文华鸡蛋指数年度价格走势 | 4 |
| 图6：鸡蛋与农产品指数走势 | 4 |
| 图7：2024下半年鸡蛋与玉米期价相关度 | 4 |
| 图8：2024年底鸡蛋远期价格曲线 | 4 |
| 图9：鸡蛋12合约价格 | 4 |
| 图10：鸡蛋01合约价格 | 5 |
| 图11：鸡蛋03合约价格 | 5 |
| 图12：鸡蛋05合约 | 5 |
| 图13：鸡蛋07合约 | 5 |
| 图14：鸡蛋08合约价格 | 5 |
| 图15：鸡蛋09合约价格 | 5 |
| 图16：鸡蛋01合约基差（主产区） | 6 |
| 图17：鸡蛋03合约基差（主产区） | 6 |
| 图18：05合约基差 | 6 |
| 图19：09合约基差 | 6 |
| 图20：大连商品交易所：成交量：当月值 | 7 |
| 图21：大连商品交易所：持仓量：期末值 | 7 |
| 图22：大连商品交易所：鸡蛋：成交量：当月值 | 7 |
| 图23：持仓量：鸡蛋指数 | 7 |
| 图24：仓单数量：鸡蛋 | 7 |
| 图25：鸡蛋交割量 | 7 |
| 图26：在产蛋鸡存栏量 | 8 |
| 图27：祖代蛋鸡引种量 | 9 |
| 图28：祖代白鸡引种量 | 9 |
| 图29：种蛋入孵率 | 9 |
| 图30：产蛋率 | 9 |
| 图31：空栏率 | 9 |
| 图32：高产蛋鸡占比 | 9 |
| 图33：后备鸡占比 | 10 |
| 图34：老鸡占比 | 10 |
| 图35：鸡苗月度销量 | 11 |
| 图36：白羽肉鸡周度出苗量 | 11 |
| 图37：蛋鸡苗价格 | 11 |
| 图38：肉鸡苗价格 | 11 |
| 图39：817肉杂鸡苗价格 | 11 |
| 图40：肉鸭苗价格 | 11 |
| 图41：淘鸡量 | 12 |
| 图42：淘汰鸡价格 | 12 |
| 图43：淘汰鸡日龄 | 12 |
| 图44：淘汰鸡与白羽肉鸡价差 | 12 |
| 图45：餐饮业营收 | 13 |
| 图46：样本企业鸡蛋月均销量 | 13 |
| 图47：销区周度走货量 | 13 |
| 图48：主厂区现货库存天数 | 13 |
| 图49：主销区现货库存天数 | 14 |
| 图50：肉鸡冻品库存量 | 14 |

| | |
|--------------------------|----|
| 图51: 猪肉价格 | 14 |
| 图52: 白羽肉鸡价格 | 14 |
| 图53: 毛鸭价格 | 15 |
| 图54: 817肉杂鸡价格 | 15 |
| 图55: 蔬菜价格指数 | 15 |
| 图56: 水产价格 | 15 |
| 图57: 蛋鸡养殖成本核算 | 16 |
| 图58: 蛋鸡养殖成本分项占比 | 16 |
| 图59: 蛋鸡利润周期 | 16 |
| 图60: 蛋鸡周度养殖利润 | 17 |
| 图61: 白羽肉鸡周度养殖利润 | 17 |
| 图62: 肉鸭周度养殖利润 | 17 |
| 图63: 817肉杂鸡周度养殖利润 | 17 |
| 图64: 01合约盘面蛋料比 | 17 |
| 图65: 05合约盘面蛋料比 | 17 |
| 图66: 中秋节鸡蛋现货特征 | 18 |
| 图67: 春节现货特征 | 18 |
| 图68: 端午节现货特征 | 19 |
| 图69: 鸡蛋01合约月度涨跌热点图 | 19 |
| 图70: 鸡蛋05合约月度涨跌热点图 | 20 |
| 图71: 鸡蛋09合约月度涨跌热点图 | 20 |
| 图72: 鸡蛋1-5月间价差 | 21 |
| 图73: 鸡蛋5-9月间价差 | 21 |
| 图74: 鸡蛋12-1月间价差 | 21 |
| 图75: 鸡蛋3-5月间价差 | 21 |
| 图76: 文华鸡蛋价格指数 | 22 |
| 图77: 鸡蛋指数历史波动率 | 22 |
| 图78: 相关股票年度涨跌情况 | 23 |
| 图79: 全球主要产地鸡蛋产量 | 24 |
| 图80: 全球主要消费国鸡蛋价格指数 | 24 |

表目录

| | |
|--------------------------|----|
| 表1：蛋鸡月度平均养殖利润（元/斤） | 16 |
| 表2：全球鸡蛋生产企业排名 | 24 |
| 表3：我国蛋鸡产业产能排名 | 24 |

第一部分2024年鸡蛋市场行情回顾及期货成交情况

一、鸡蛋期现货市场行情回顾

2024年农产品指数呈现周期性下跌，尤其饲料价格跌幅较大，蛋价受成本拖累出现跟跌，但蛋鸡养殖利润仍然处于高位，蛋鸡行业景气度在整个畜牧板块保持最好。鸡蛋期货端由于宏观及产业链偏弱的大背景，新合约定价始终较弱，期价长时间对鸡蛋现货保持深度贴水，而2024年蛋价表现大部分时间均超出市场预期，因为总结下来鸡蛋2024年的期货市场全年几乎表现为基差逐个回归，不断修复过高贴水的行情。

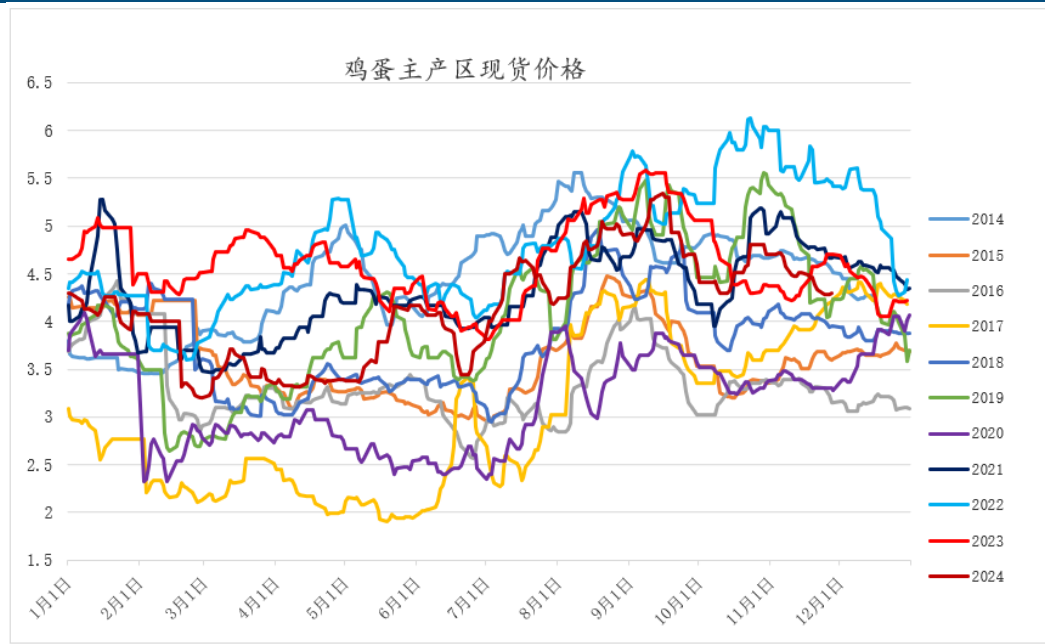
2024年一季度农产品整体呈现低开高走，春节前权益及商品市场情绪低落，出现大跌；春节后两会释放提振经济积极信号，股市出现大幅反弹，市场风险偏好回归，农产品整体呈现超跌反弹。鸡蛋节后现货的季节性跌幅大于往年同期，蛋价一度跌破完全养殖成本，2月末蛋价低点跌至3块/斤的年度低点，部分养殖户开始积极淘汰高龄老鸡，使得供给阶段性出现改善。3月份农产品指数逐渐企稳，并出现集中反弹，国内通胀预期走强，资金积极配置农产品多头。饲料端玉米及豆粕价格大涨，使得养殖成本出现反复，鸡蛋逐步走出季节性淡季低点，价格跌势趋缓，但整体来看，一季度由于市场存在产能过剩的担忧，使得蛋价在整个农产品板块里相对偏弱，出现超跌。

二季度，蛋价开始超跌反弹。上一季度主动淘鸡，使得供给阶段性出现改善。此外五一及端午节后消费市场迎来好转，鸡蛋上游库存快速消化，蛋价出现V型反转，并在6月底出现大涨。期货端，经历一季度大跌后，期价对现货呈现超大贴水，06、07及08合约大幅反弹突破对现货修复基差。7月份，市场宏观情绪再度走低，供应压力下，基础农产品大跌，其中玉米及豆粕价格跌破前低，饲料成本大幅回落拖累鸡蛋远端养殖成本下移，鸡蛋期价合约再度跟跌，且远月合约跌幅大于近月。

三季度，鸡蛋现货迎来中秋节、国庆节日旺季。生鲜板块集体走强，蔬菜及蛋价呈现领涨。蛋价涨至年内高点，主产区蛋价在8月份高点涨至5.3元/斤，大幅超出市场预期，蔬菜由于天气以及播种面积下降等因素创出历史同期最高水平，对蛋价消费形成边际拉动。9月底农产品丰产集中上市，饲料原料价格创出年内新低，受此拖累鸡蛋价格重心下移，但整体蛋价人大幅高于养殖成本。

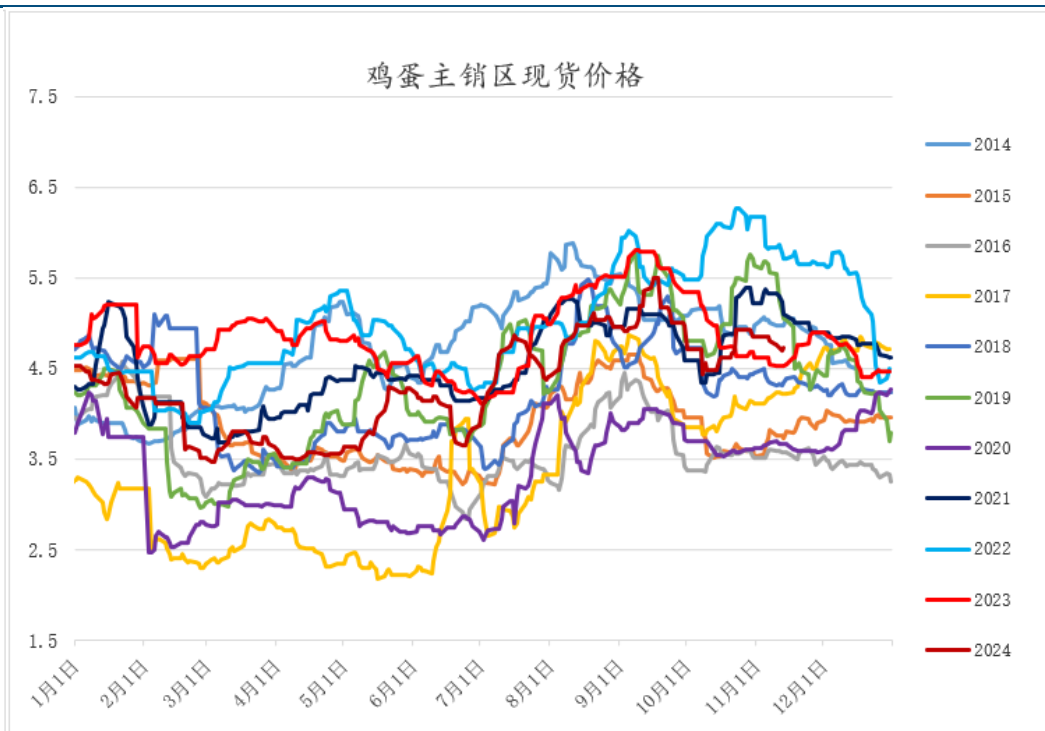
四季度市场宏观情绪得到改善，基于缓解经济下行压力，国内政策及货币政策陆续出台，于此同时，美联储开始2020以来首次降息，市场信心收到极大鼓舞，股市出现大涨，商品跟涨，农产品由于金融属性较弱，且大宗农产品处于收获季节，现货供应十分宽松，期现货价格在四季度整体呈现高开低走后的持续震荡。鸡蛋现货价格温和调整，绝对价格仍稳定在4.35元/斤左右，期价受板块拖累，保持对现货较大贴水。此外，特朗普赢得新一届美国总统大选，令中美贸易摩擦担忧升级，农产品市场波动加剧。

图1：鸡蛋主产区现货均价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图2：鸡蛋主销区现货均价



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图3：鸡蛋现货价格月度涨跌热点图

| 鸡蛋现货价格月度涨跌热点图 | | | | | | | | | | | | |
|---------------|--------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 均值 |
| 1月 | -6.28% | -3.24% | 11.79% | -14.25% | -2.78% | -5.45% | 1.65% | 3.16% | -0.88% | 1.97% | 2.16% | -1.10% |
| 2月 | -3.31% | -6.81% | -31.11% | -19.05% | -11.75% | -21.42% | -24.01% | -11.79% | -11.99% | 2.70% | -23.06% | -14.69% |
| 3月 | 9.60% | -10.83% | 13.69% | 18.24% | -14.80% | 21.12% | 3.47% | -0.35% | 16.97% | 8.32% | 5.50% | 6.45% |
| 4月 | 16.74% | -4.17% | 0.30% | -18.08% | 10.57% | 7.58% | -4.38% | 15.12% | 22.53% | -2.63% | 4.06% | 4.33% |
| 5月 | -5.14% | -2.78% | 5.25% | -1.89% | 0.97% | 2.11% | -7.73% | 0.20% | -17.00% | -3.32% | 22.28% | -0.64% |
| 6月 | 3.95% | -2.08% | -11.55% | 39.34% | -8.06% | -4.58% | -4.86% | -3.97% | -8.87% | -24.27% | -10.48% | -3.22% |
| 7月 | 12.75% | 22.85% | 1.53% | 21.92% | 20.64% | 5.82% | 62.68% | 21.10% | 16.34% | 27.20% | 10.43% | 20.30% |
| 8月 | 4.28% | 12.89% | 34.76% | 20.00% | 11.28% | 34.23% | -8.01% | -4.05% | 16.22% | 15.72% | 17.74% | 14.10% |
| 9月 | -9.53% | -14.66% | -26.33% | -15.05% | -7.15% | -10.13% | -4.39% | -10.30% | -4.69% | -5.25% | -15.46% | -11.18% |
| 10月 | 2.31% | -6.79% | 9.91% | 5.92% | 3.61% | 22.40% | -2.26% | 22.52% | 14.78% | -13.96% | 11.57% | 6.37% |
| 11月 | -4.01% | 4.71% | -5.45% | 14.06% | -6.11% | -23.89% | -0.21% | -10.22% | -10.63% | 6.00% | | -3.57% |
| 12月 | -7.39% | 3.55% | -3.12% | 0.43% | -2.99% | -16.01% | 19.64% | -6.81% | -18.88% | -12.79% | | -4.44% |

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图4：文华农产品价格年度走势



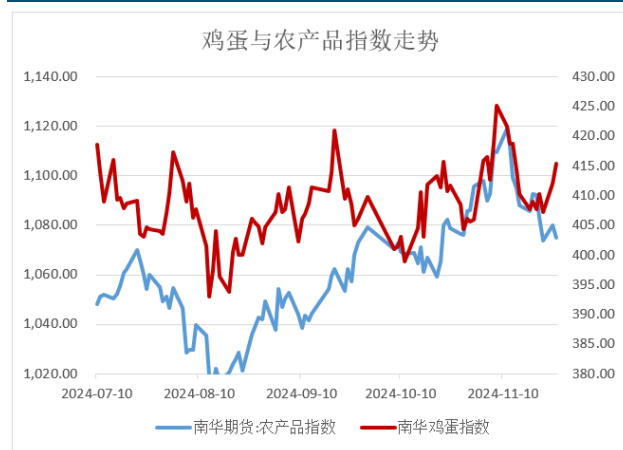
资料来源：文华财经，方正中期研究院

图5：文华鸡蛋指数年度价格走势



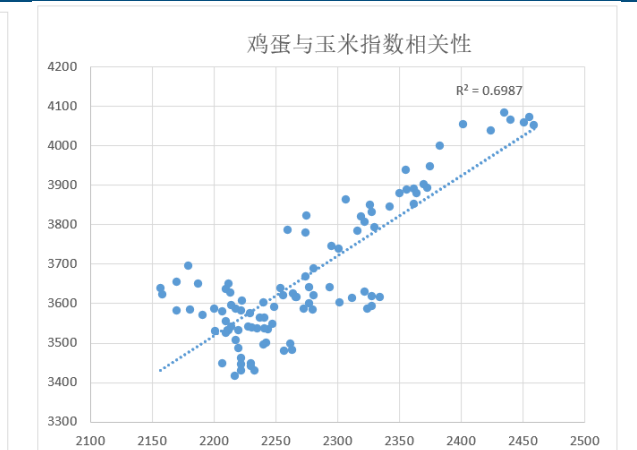
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图6：鸡蛋与农产品指数走势



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图7：2024下半年鸡蛋与玉米期价相关度



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图8：2024年底鸡蛋远期价格曲线

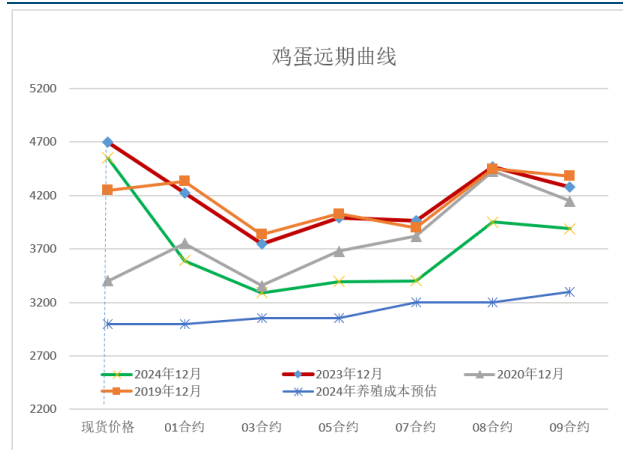
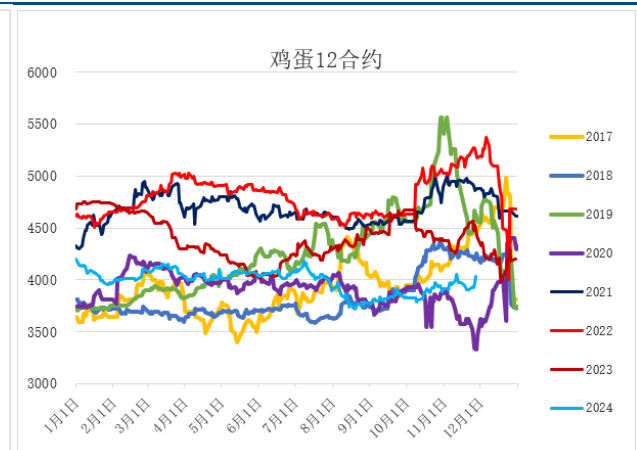
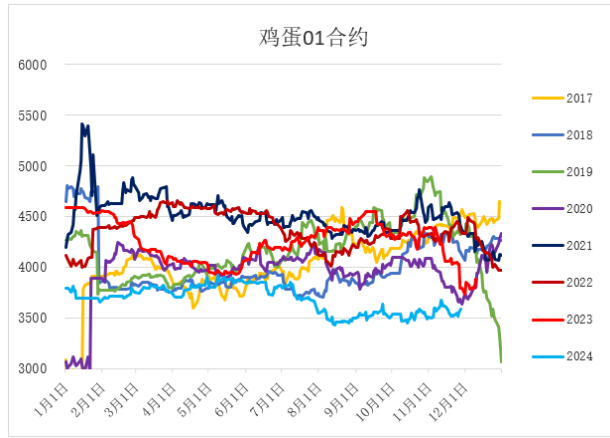


图9：鸡蛋12合约价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

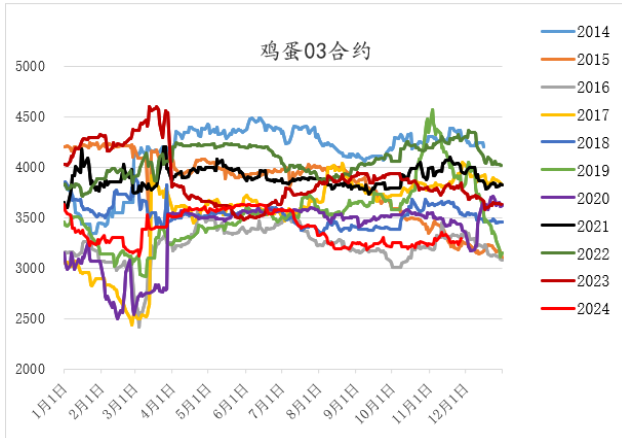
图10：鸡蛋01合约价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

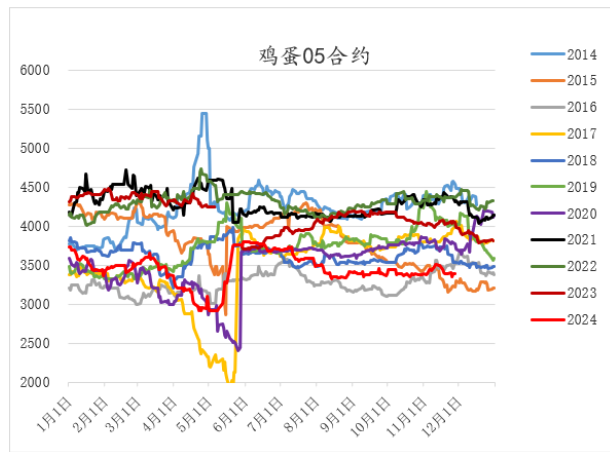
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图11：鸡蛋03合约价格



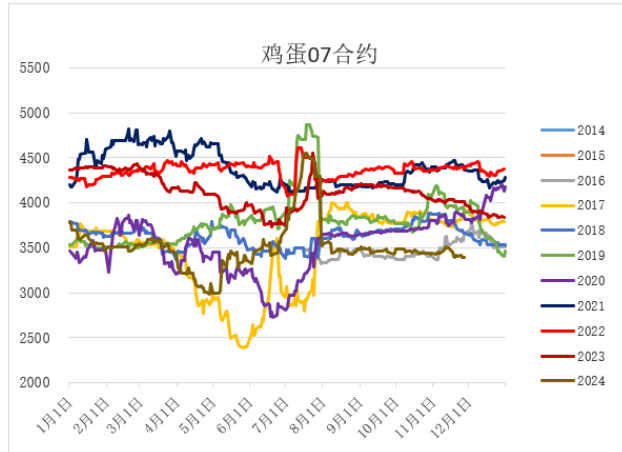
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图12：鸡蛋05合约



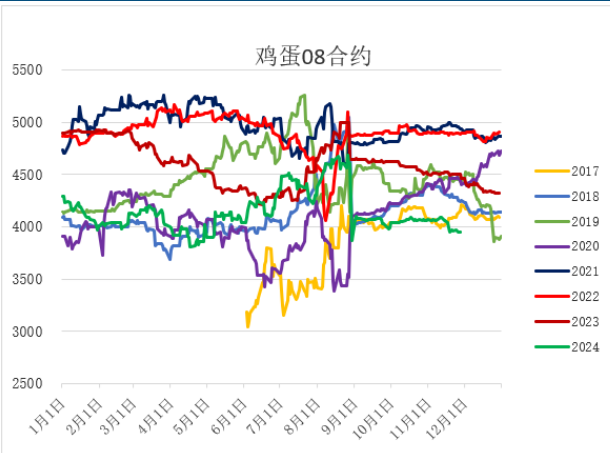
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图13：鸡蛋07合约



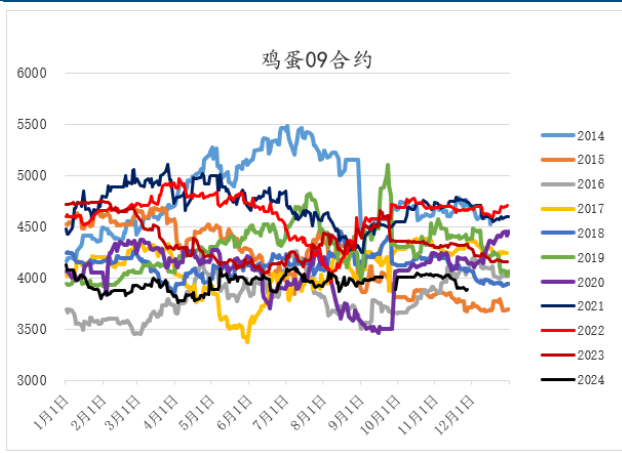
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图14：鸡蛋08合约价格



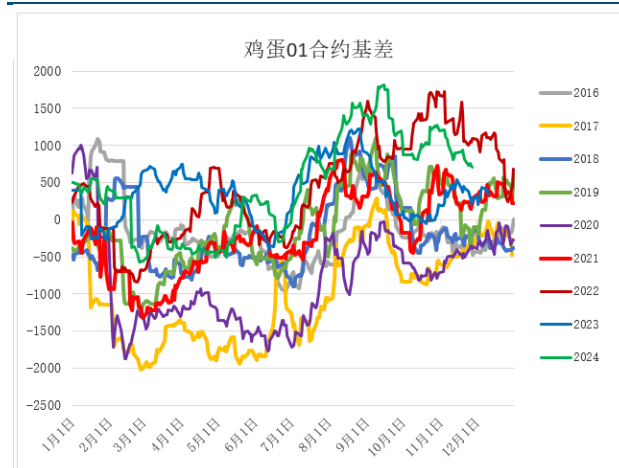
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图15：鸡蛋09合约价格



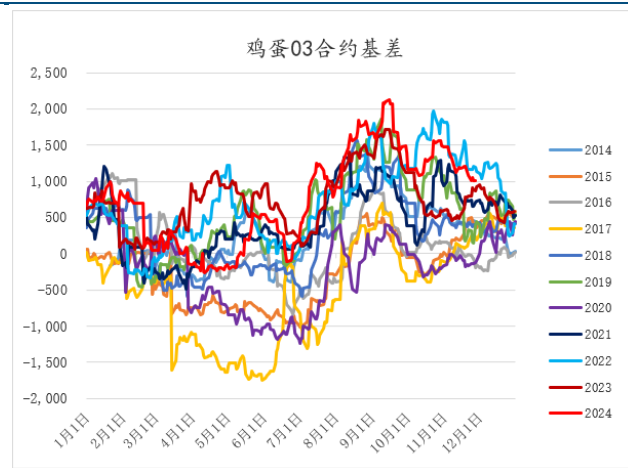
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图16：鸡蛋01合约基差（主产区）



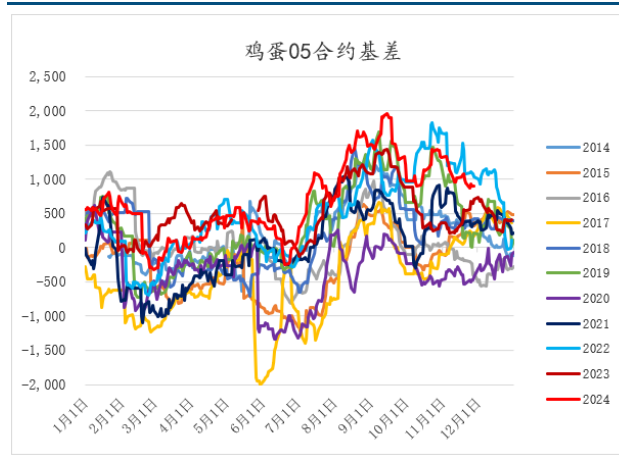
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图17：鸡蛋03合约基差（主产区）



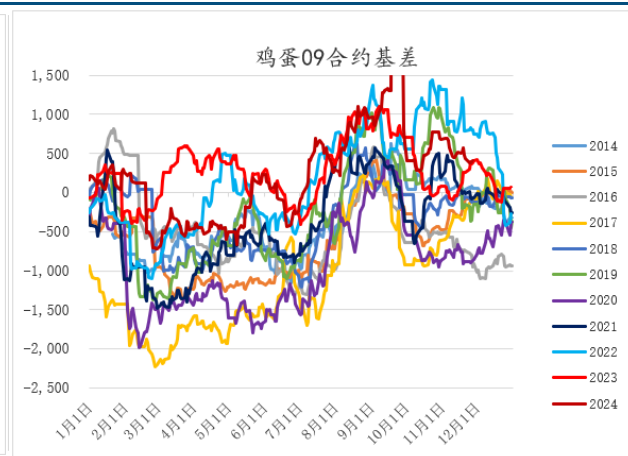
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图18：05合约基差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图19：09合约基差



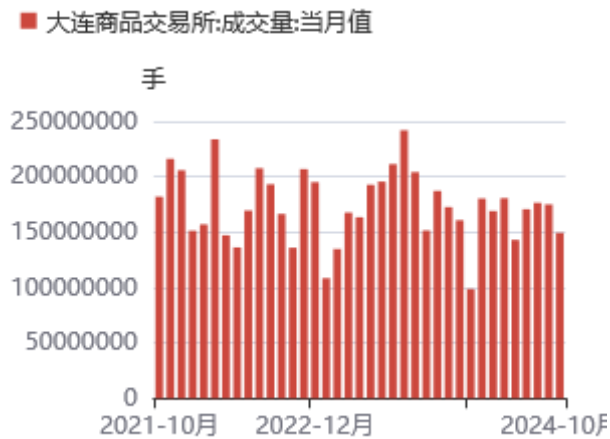
资料来源：同花顺，方正中期研究院

二、鸡蛋期货持仓及成交情况

2024年全年鸡蛋期货持仓及成交前高后低稳中有增，上半年鸡蛋期货成交及持仓规模创上市以来新高，单边持仓高点至64万手。主力合约仍以1、5、9为主，非主力合约成交依旧十分活跃，其中6、7、8合约交割量同步创出较高水平，产业及资金市场上半年积极参与鸡蛋期货。下半年蛋鸡产业矛盾有所缓和，市场分歧下降，鸡蛋期货持仓和成交环比上半年显著下降，但同比仍然小幅增涨。

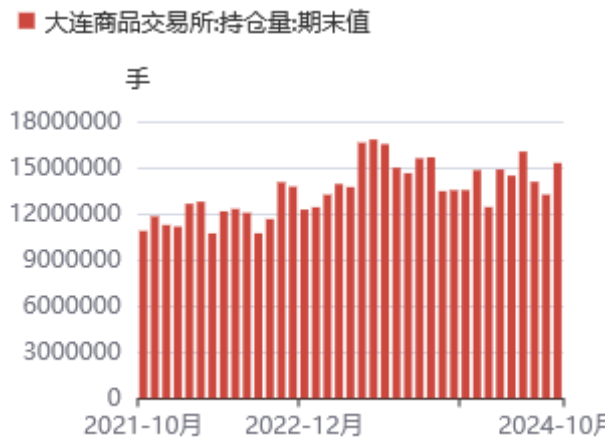
截止2024年11月底，大连鸡蛋期货日均成交量15.9万手，上半年5月份日均56.7万手为上市以来最高水平，去年同期日均12.1万手，上市以来日均成交量24.5万手；2024年11月底鸡蛋指数持仓量33.4万手，同比增52.2%。鸡蛋交割量及仓单注册量整体稳中有增。

图20：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21：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22：大连商品交易所:鸡蛋:成交量:当月值



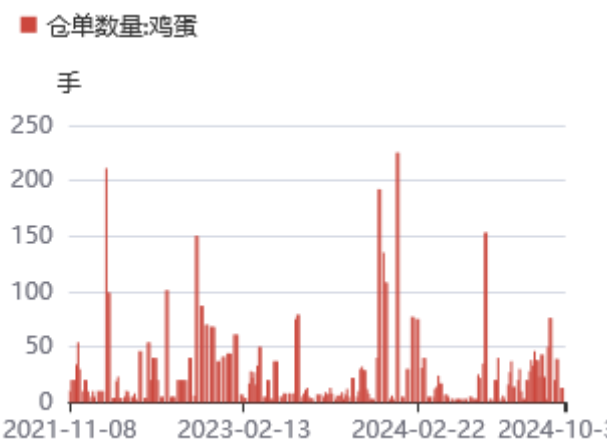
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图23：持仓量:鸡蛋指数



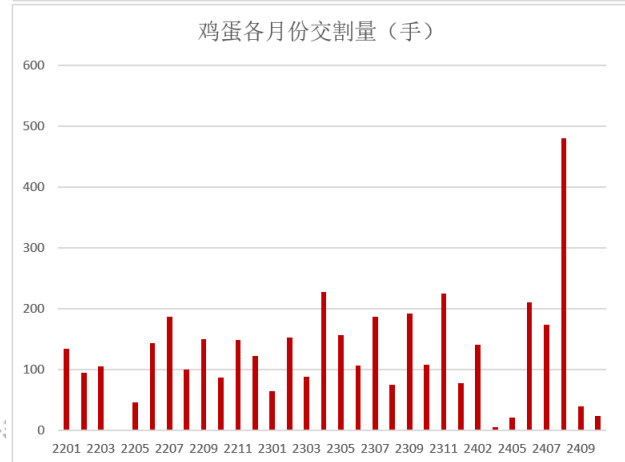
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图24：仓单数量:鸡蛋



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图25：鸡蛋交割量



资料来源：大量商品交易所，方正中期研究院

第二部分鸡蛋市场供需情况

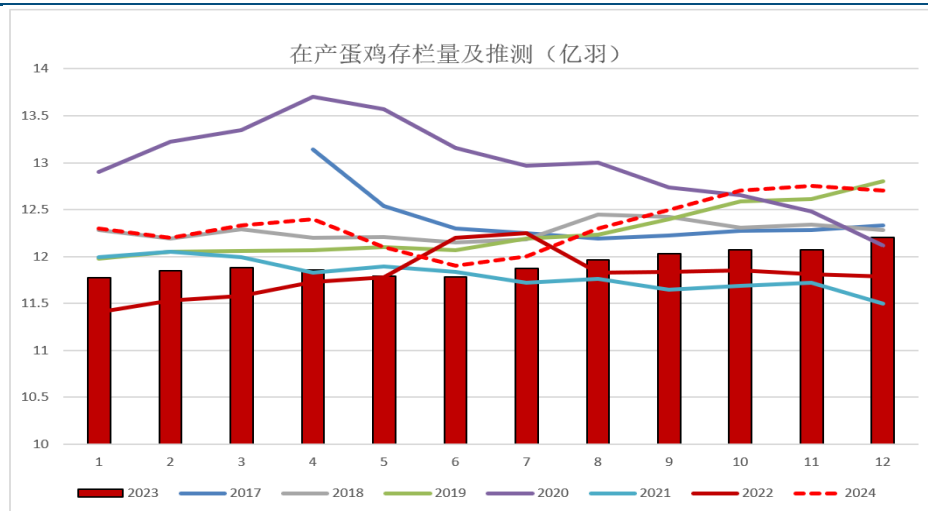
一、供应端

（一）2024全年在产蛋鸡存栏量趋势增加 但同比增幅有限

2024年蛋鸡产能整体趋势上行但增幅相对有限，市场对于当前蛋鸡的存栏分歧较大，市场主要担心在于长期盈利下，蛋鸡产能可能出现过剩。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，但绝对量不及此前的两个特殊年份。

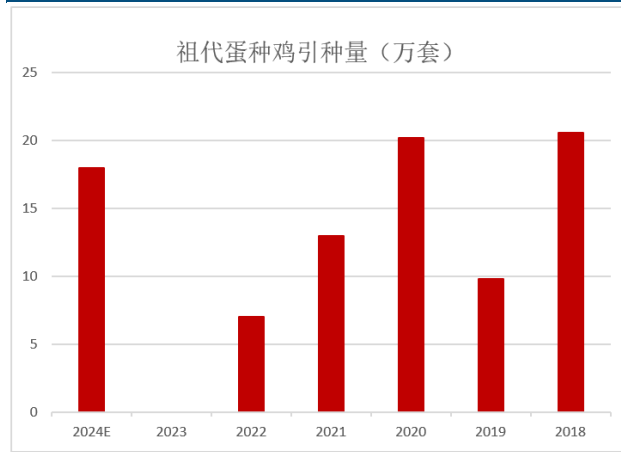
由于当前蛋鸡仍然处于盈利周期末端，2024年一季度末及二季度初是季节性补栏旺季。不少养殖户当前仍有上鸡计划，尤其当前饲料成本仍在持续降低，蛋鸡的整体供给量相对2023年极大概率有增无减，但老鸡占比过高使得产蛋率同比出现下滑。因此本年度鸡蛋整体供给水平增幅相对有限。

图26：在产蛋鸡存栏量



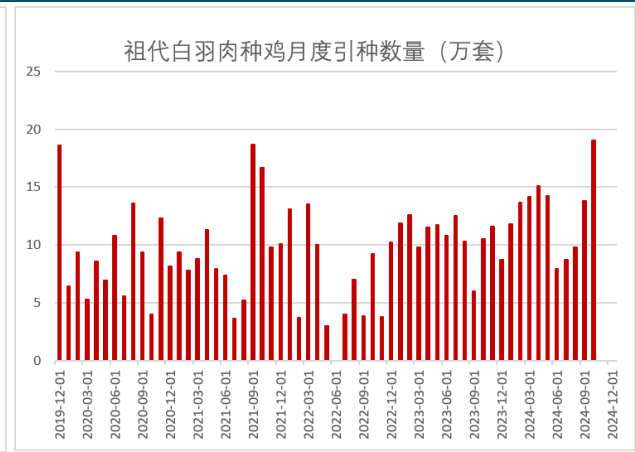
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图27：祖代蛋鸡引种量



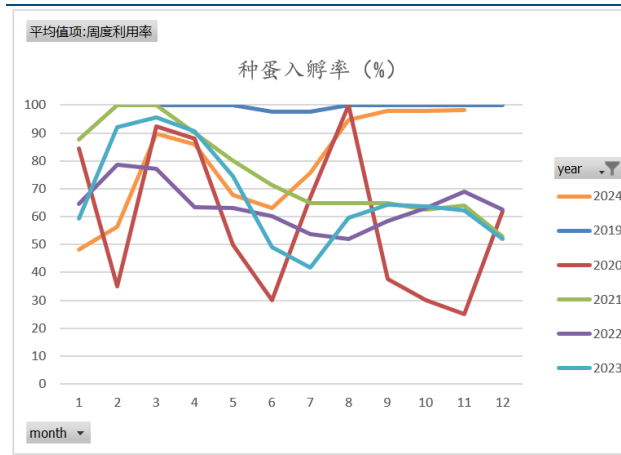
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图28：祖代白鸡引种量



资料来源：钢联，方正中期研究院

图29：种蛋入孵率



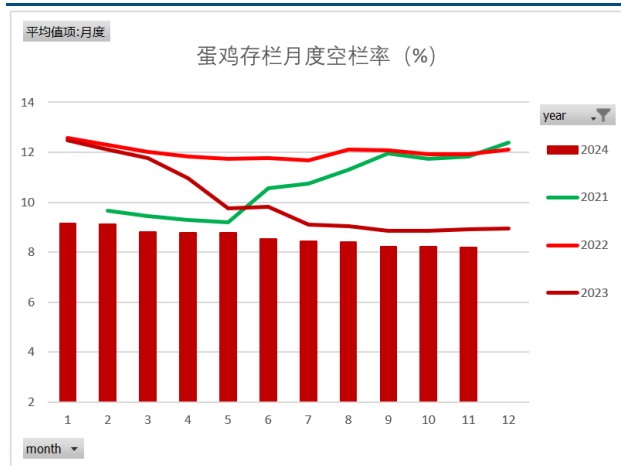
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图30：产蛋率



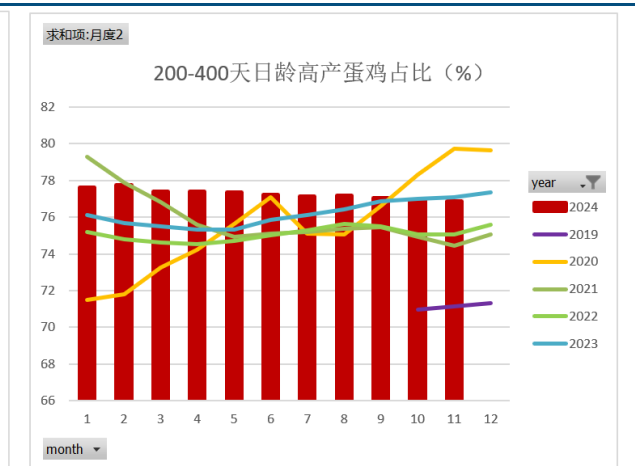
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图31：空栏率



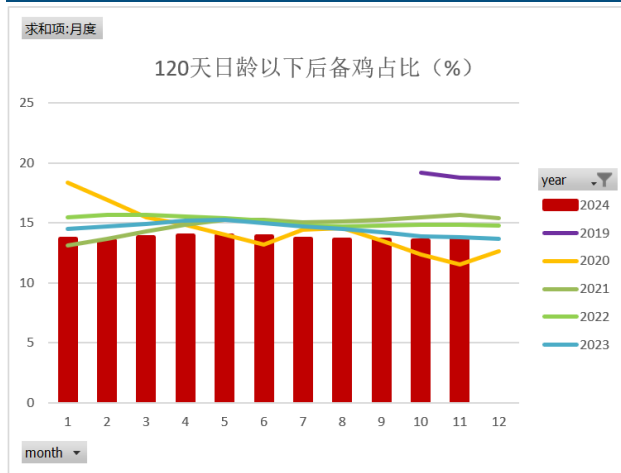
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图32：高产蛋鸡占比



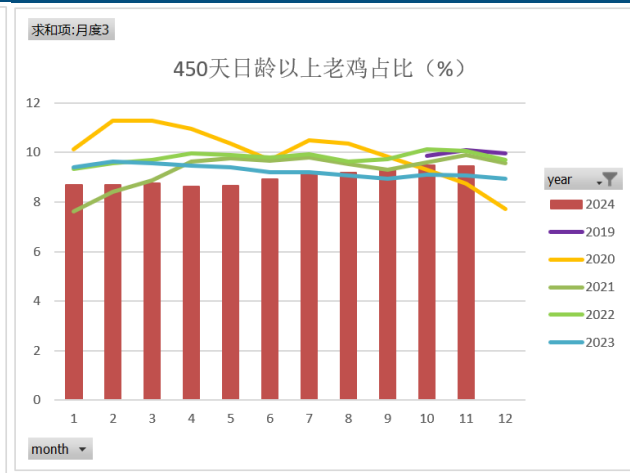
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图33：后备鸡占比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图34：老鸡占比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

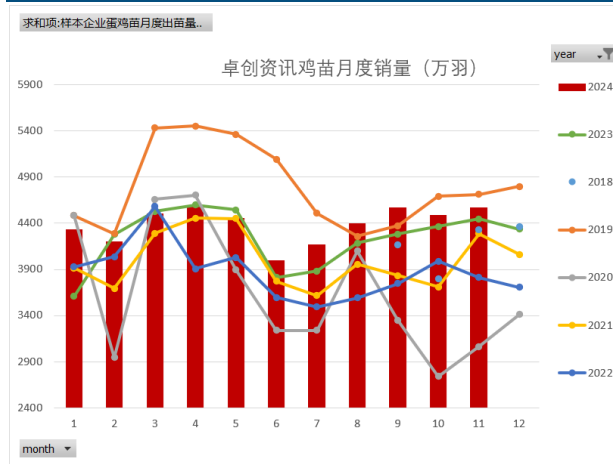
（二）全年补栏量整体前高后低 鸡苗销售累计同比增幅3%左右

2024年全年蛋鸡补栏稳中有增，整体增幅低于市场年初预期。此前我们对蛋鸡产业进行过调研，当前蛋鸡产能没有迅速扩张的原因可能在于两点：第一，规模化提高后，带来蛋鸡养殖的门槛随之提高，包括前期资金投入，养殖用地审批，一定程度限制了中小散户的扩张能力。第二，2023年祖代蛋鸡引种不足，导致当前商品代蛋鸡苗性能出现一定程度的下降，主要表现在产蛋率的降低。此外，由于宏观层面对于国内经济所处周期的不确定性，不少企业的风险偏好下降，再投资积极性有所下降。

分阶段来看，上半年鸡苗价格整体持稳，一季度苗价呈现季节性走高，二季度苗价震荡回落。蛋鸡苗价格未有超预期表现，一定程度印证行业的补栏量并不激进。一季度初蛋鸡养殖利润走低，令补栏积极性转弱，3月份气温回暖后整体市场情绪再度走强，鸡苗价在2月底触底反弹，市场补栏积极性的回暖，上半年单月补栏集中在4月份，对应8月份迎来开产。下半年补栏温和趋增，尤其是饲料价格大幅降低，给出养殖户较低的生产安全边际，虽然四季度补栏鸡苗对应2025年春节后季节性消费淡季，但由于养殖成本降至疫情后低位，明年一季度弱蛋价不跌破3元/斤，养殖户大概率不会产生深度亏损，基于此部分养殖户补栏有所增加，对应2024年四季度鸡苗价格大部分时间均表现较强。

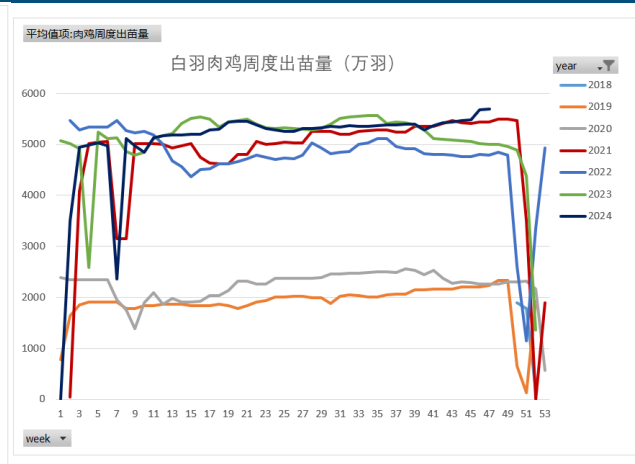
卓创资讯监测的18家代表企业1-11月鸡苗月均销量4385万羽，去年月均4239万羽，同比月均增加3.13%。肉禽由于养殖亏损，全年苗价格在全年整体表现缺乏亮点。

图35：鸡苗月度销量



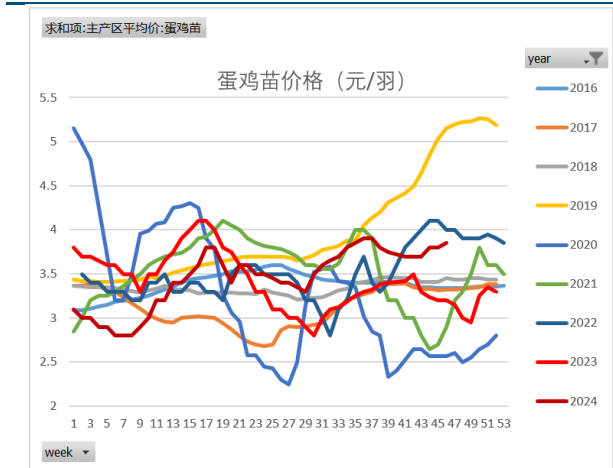
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图36：白羽肉鸡周度出苗量



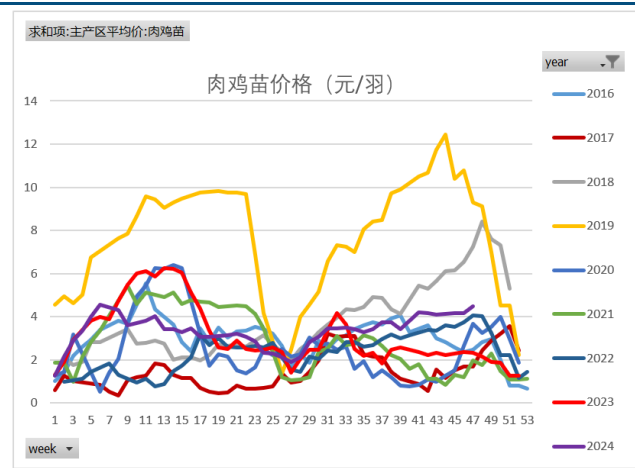
资料来源：钢联，方正中期研究院

图37：蛋鸡苗价格



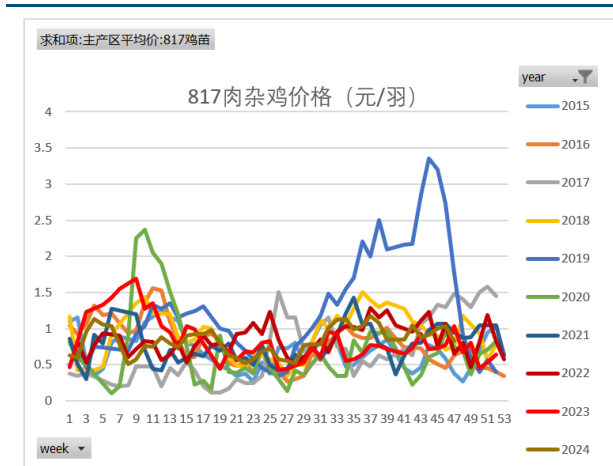
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图38：肉鸡苗价格



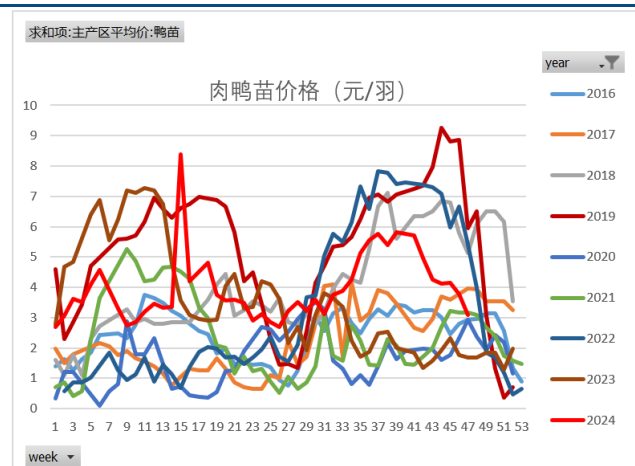
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图39：817肉杂鸡苗价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图40：肉鸭苗价格



资料来源：同花顺，方正中期研究院

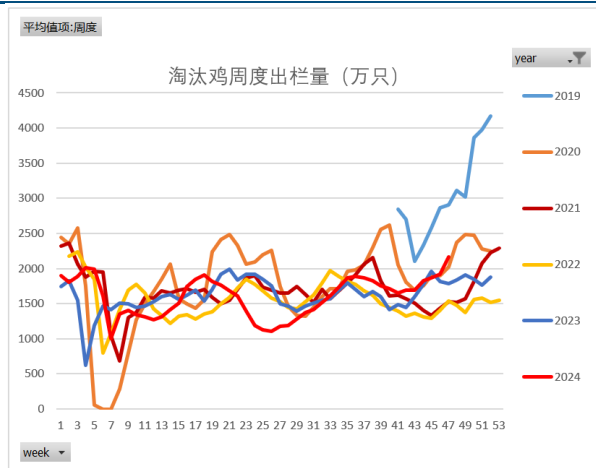
（三）全年淘汰鸡价格处于高位 养殖户淘鸡量较低

2024年全年淘鸡量相对偏少，养殖户仅在一季度初处于行业自律主动淘汰部分低产老鸡。全年淘汰鸡对白羽肉鸡价差处于历史相对高位水平。

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。一季度淘汰鸡平均日龄512天，同比低12天，整体略高于505天淘汰老鸡平均日龄。二季度开始养殖利润迅速走高，养殖户惜淘情绪增加，淘鸡日龄迅速反弹至520天以上，并略高于去年515天同期水平。市场淘鸡较少，使得6月份淘汰鸡价格大涨。四季度淘汰鸡鸡龄冲至540天以上的历史高位水平，由于老鸡占比提高，产蛋率下滑，养殖户淘淘汰老鸡积极性有所增加。

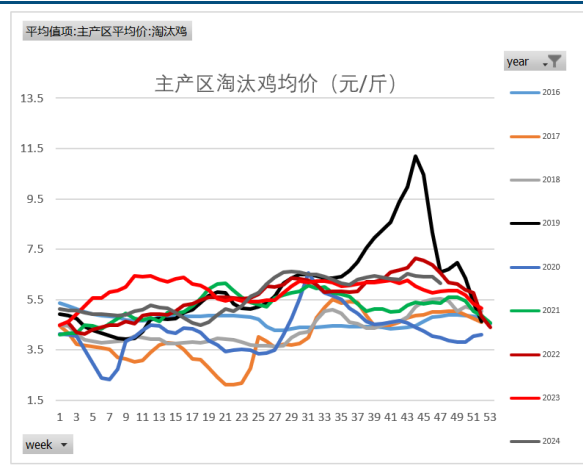
截止11月底，全国淘汰鸡均价6.15元/斤，同比高0.38元/斤。淘汰鸡价格从5月份开始上涨，并与白羽肉鸡价差持续扩大。

图41：淘鸡量



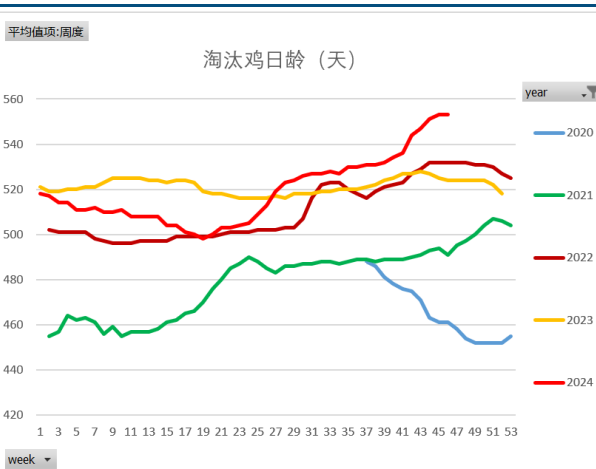
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图42：淘汰鸡价格



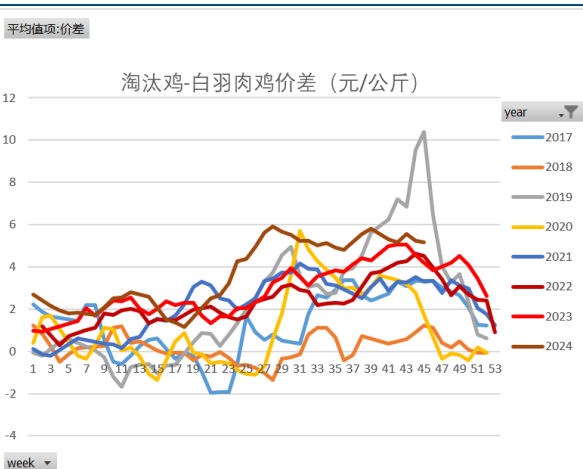
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图43：淘汰鸡日龄



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图44：淘汰鸡与白羽肉鸡价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

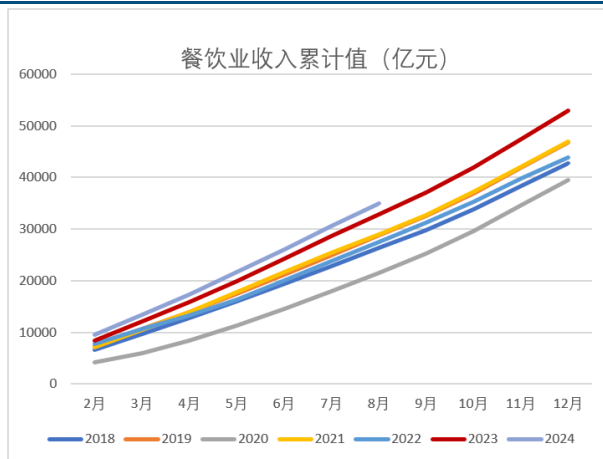
二、需求端

（一）全年鸡蛋整体消费保持惯性增长

2024年全年鸡蛋消费量保持惯性增涨。上半年蛋鸡需求整体同比增幅更加明显。鸡蛋的消费主要在于二季度南方持续大雨导致蔬菜及水产的供给下降后，增加了鸡蛋的替代消费，体现在鸡蛋的现货价差上，上半年大部分时间南北鸡蛋现货价差同比出现一定扩大。一季度整体生鲜消费月度环比走低，鸡蛋消费整体高开低走。2月份春节后消费处于季节性淡季，养殖上游积累库存偏高，但低价刺激消费需求增加明显，二季度鸡蛋消费快速反弹，三季度蛋价虽有上涨，但由于惯性旺季以及对蔬菜消费的部分替代，鸡蛋的消费仍然不弱，四季度蔬菜价格高位回落，禽肉价格下跌，鸡蛋消费环比小幅走低。

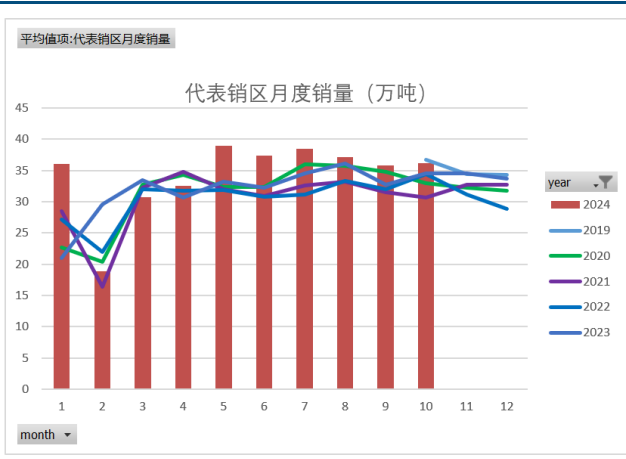
卓创资讯数据显示，鸡蛋月度消费量创出同比新高。本年度样本主销区代表市场鸡蛋月均销量3.42万吨，去年月均3.21万吨，同比增加6.54%。

图45：餐饮业营收



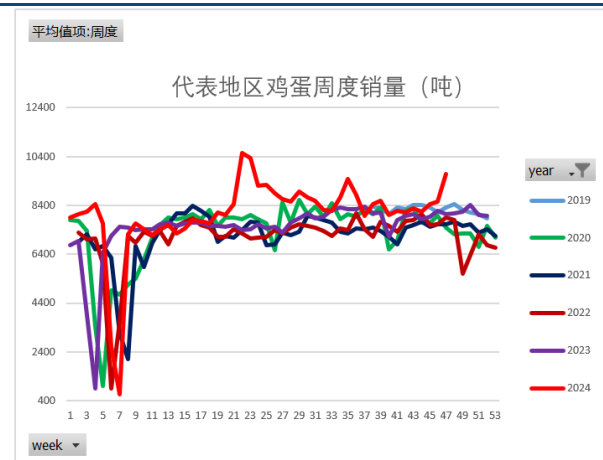
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图46：样本企业鸡蛋月均销量



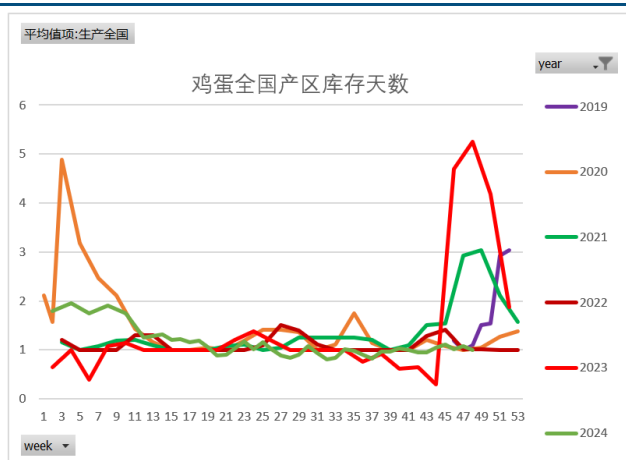
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

图47：销区周度走货量



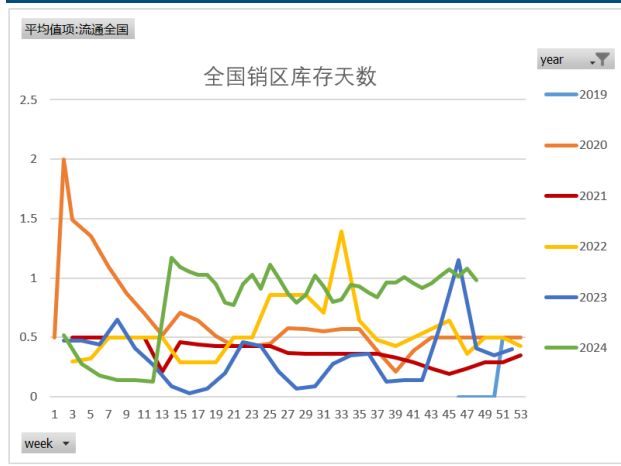
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图48：主产区现货库存天数



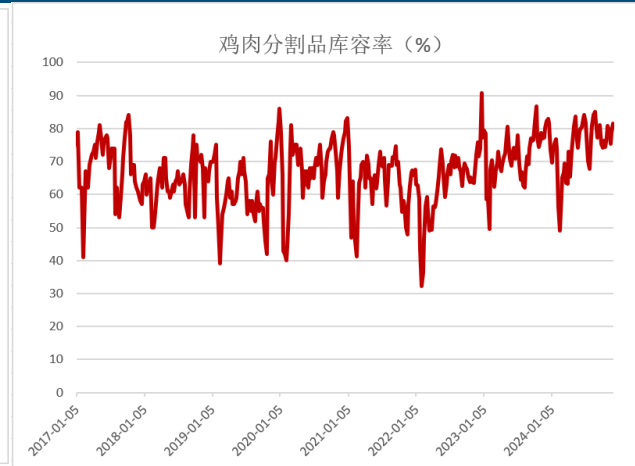
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图49：主销区现货库存天数



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图50：肉鸡冻品库存量

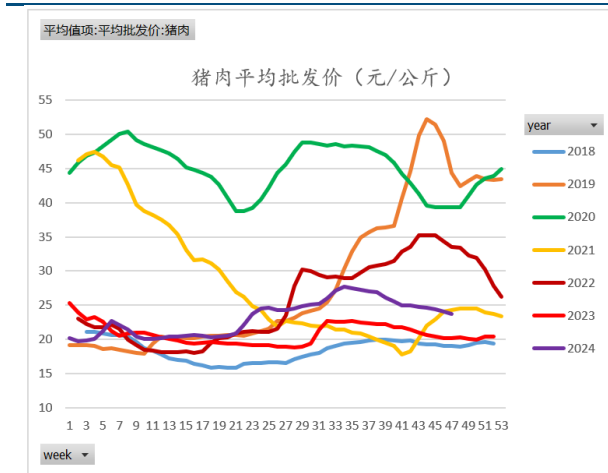


资料来源：同花顺，方正中期研究院

（三）禽肉价格全年处于相对低位 蔬菜价格出现阶段性大涨

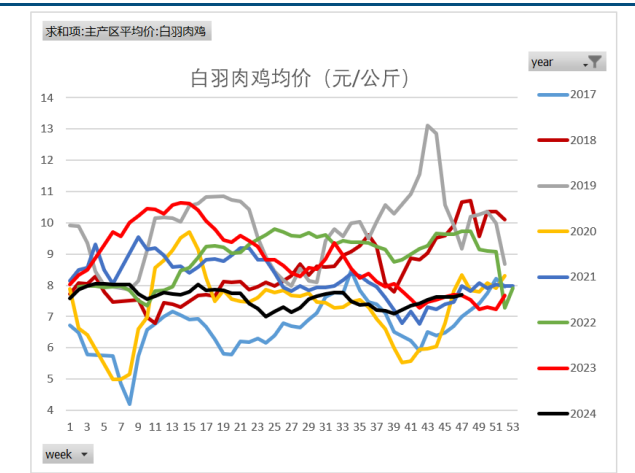
2024年商品价格表现出现较为严重的分化，猪价年度走势前高后低，整体表现相对较强，但禽肉价格表现较弱，白羽肉鸡及毛鸭价格上半年跌至历史同期低位，下半年小幅反弹。牛羊肉价格全年呈现震荡下跌，并跌至历史同期低位水平。蔬菜价格年度波动较大，部分月份出现大涨，全年整个价格中枢上移，水产价格波动较为温和，鱼价全年价格持稳，同比微幅上涨。

图51：猪肉价格



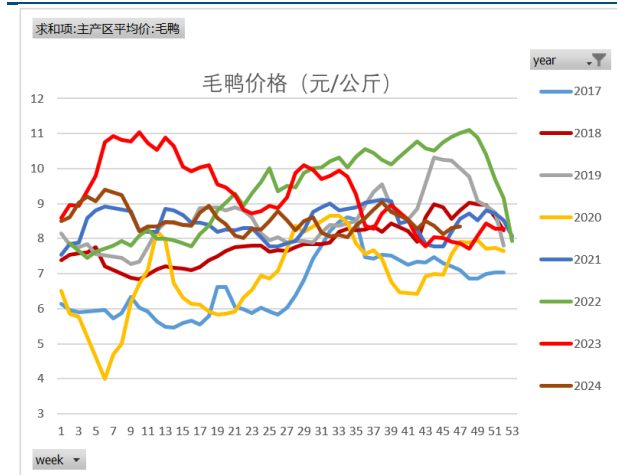
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图52：白羽肉鸡价格



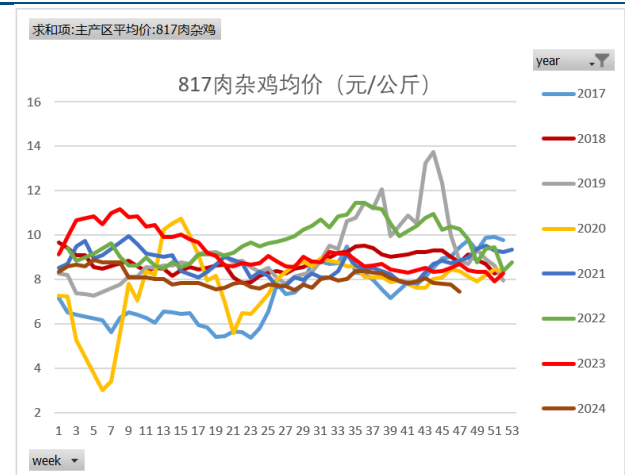
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图53：毛鸭价格



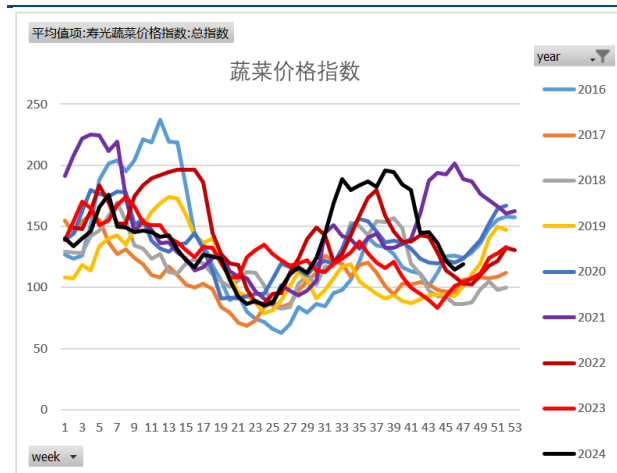
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图54：817肉杂鸡价格



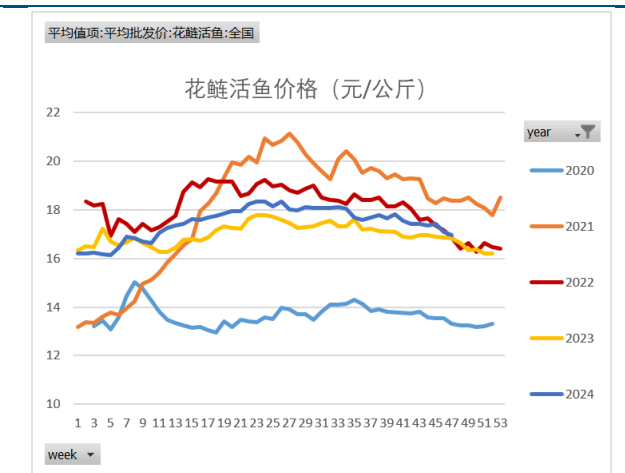
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图55：蔬菜价格指数



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图56：水产价格



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分析

2024年全年养殖利润处于相对高位，部分月份养殖利润同比进一步扩大，饲料价格持续走低，为养殖户带来边际红利。

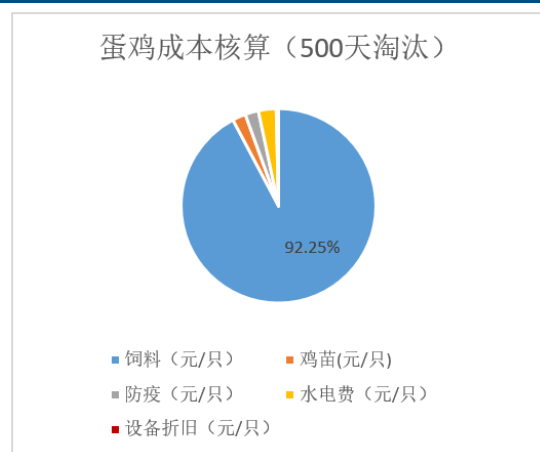
全年蛋鸡养殖成本的下降主要来自于饲料价格的大幅走低。因此，蛋鸡产业在蛋价相对低位的月份仍能保持不错的养殖利润水平。年度畜禽板块养殖利润分化十分严重，蛋鸡仍是利润水平最高的畜产品。2-3月份畜禽亏损一度向蛋鸡蔓延，蛋鸡养殖利润跌至近几年同期偏低位置出现微幅亏损，5月份开始养殖成本同环比出现显著回落，而由于大部分蛋鸡厂经历较长时间盈利已经逐步完成固定资产折旧，目前养殖成本主要体现在饲料和鸡苗等现金投入上。当前行业平均蛋鸡现金流生产成本已经接近3元/左右。同比2023年及2022年已经显著下滑。三季度消费端提振蛋价走强，养殖利润达到年内最高水平并高于去年同期。从2021年初至今蛋鸡此轮周期已经保持了大约37月的盈利时间，在过往养殖周期里也处于较高水平。

图57：蛋鸡养殖成本核算

| 蛋鸡成本核算（500天淘汰） | |
|----------------|--------|
| 饲料（元/只） | 125.00 |
| 鸡苗（元/只） | 3.00 |
| 防疫（元/只） | 3.00 |
| 水电费（元/只） | 4.00 |
| 设备折旧（元/只） | 0.50 |
| 总投入（元/只） | 135.50 |
| 淘鸡收入（元/只） | 20.00 |
| 鸡粪收入（元/只） | 3.50 |
| 净投入（元/只） | 112.00 |
| 产蛋量（斤/只） | 36.50 |
| 折合鸡蛋成本（元/斤） | 3.07 |

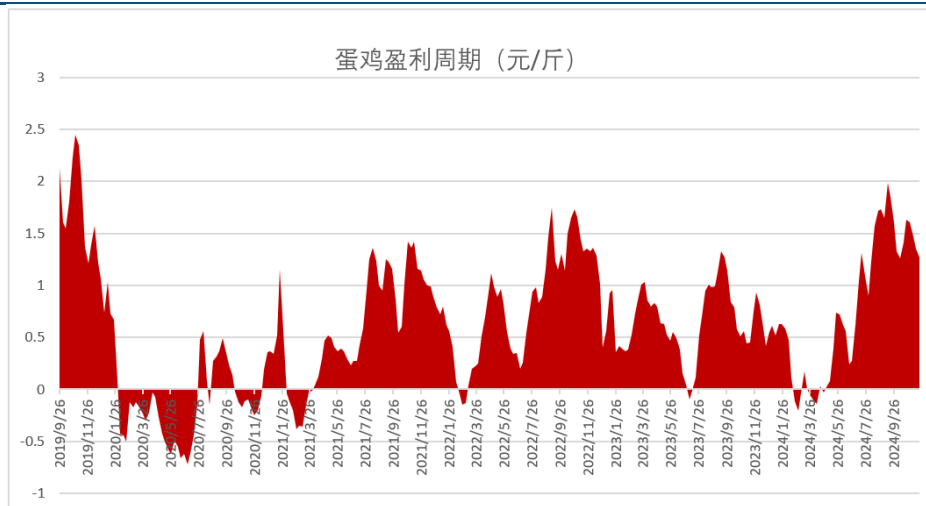
资料来源：公开资料，方正中期研究院

图58：蛋鸡养殖成本分项占比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图59：蛋鸡利润周期



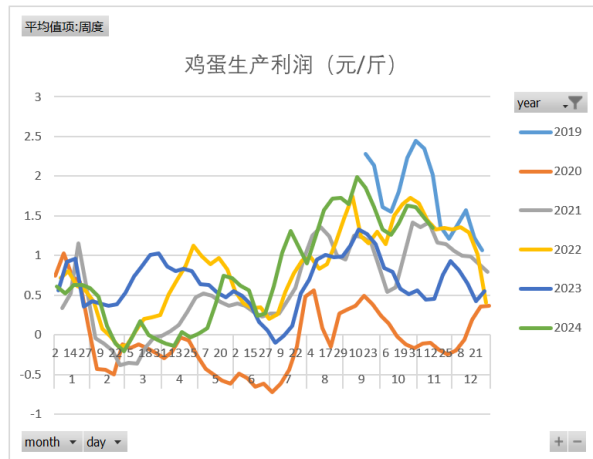
资料来源：卓创资讯，方正中期研究院

表1：蛋鸡月度平均养殖利润（元/斤）

| 月度 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 | 平均 |
|----|------|-------|-------|------|------|-------|------|
| 1 | | 0.65 | 0.65 | 0.68 | 0.70 | 0.60 | 0.65 |
| 2 | | -0.37 | -0.18 | 0.08 | 0.39 | 0.17 | 0.02 |
| 3 | | -0.17 | -0.23 | 0.12 | 0.83 | 0.02 | 0.11 |
| 4 | | -0.18 | 0.18 | 0.80 | 0.82 | -0.06 | 0.31 |
| 5 | | -0.53 | 0.45 | 0.92 | 0.57 | 0.39 | 0.36 |
| 6 | | -0.58 | 0.32 | 0.37 | 0.33 | 0.42 | 0.17 |
| 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 | 2.21 | 0.39 | 1.09 | 1.38 | 1.22 | 1.78 | 1.34 |
| 10 | 1.93 | 0.01 | 0.89 | 1.51 | 0.68 | 1.45 | 1.08 |
| 11 | 1.74 | -0.16 | 1.27 | 1.45 | 0.63 | 1.41 | 1.05 |
| 12 | 1.31 | 0.13 | 0.95 | 1.08 | 0.61 | | |
| 平均 | 1.80 | -0.08 | 0.59 | 0.83 | 0.65 | 0.78 | |

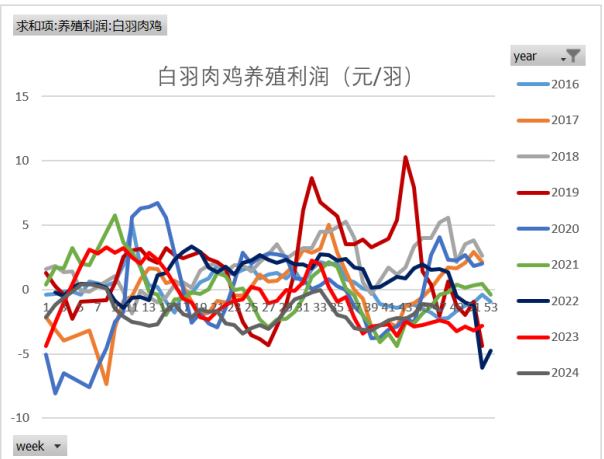
资料来源：卓创资讯、方正中期研究院

图60：蛋鸡周度养殖利润



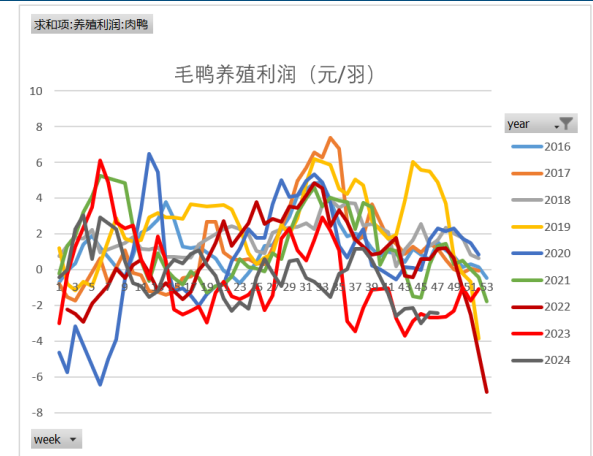
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图61：白羽肉鸡周度养殖利润



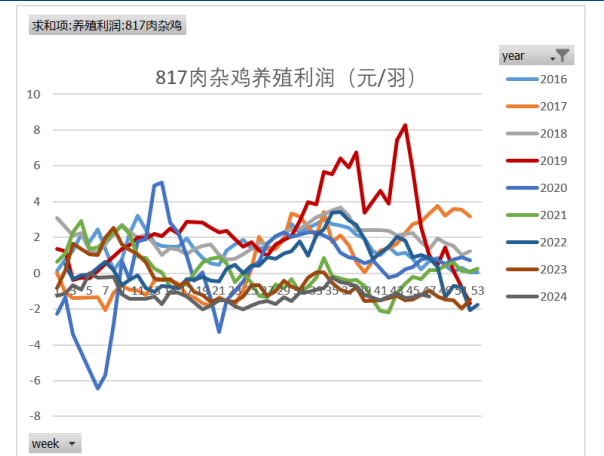
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图62：肉鸭周度养殖利润



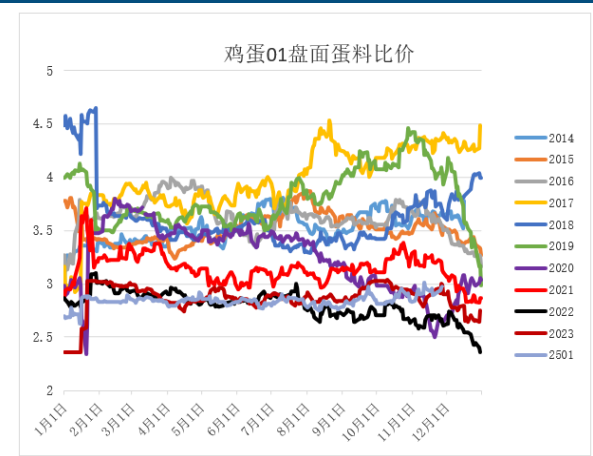
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图63：817肉杂鸡周度养殖利润



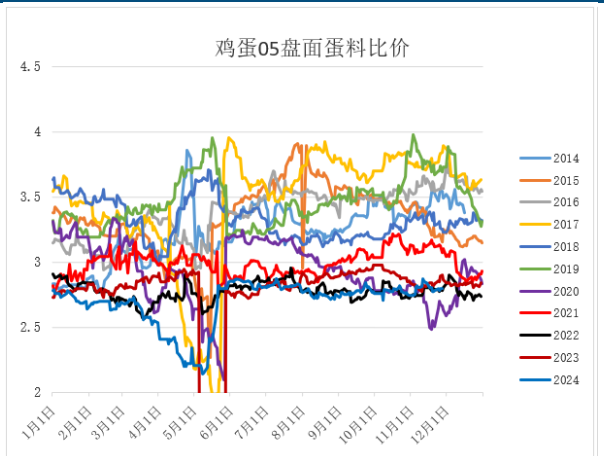
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图64：01合约盘面蛋料比



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图65：05合约盘面蛋料比



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现货淡旺季特征

一、鸡蛋现货节日旺季特征

图66：中秋节鸡蛋现货特征

| 鸡蛋中秋节现货波动规律 | | | | | | | | |
|-------------|-------|-------|------------|------|------------|------------|------|------|
| | 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 | 5.7 | 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 | 2.5 | 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 | 3.5 | 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 | 3.9 | 1.28 |
| 2022 | 9月10日 | 9月2日 | 9 | 5.75 | 6月25日 | 75 | 4 | 1.75 |
| 2023 | 9月29日 | 9月10号 | 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 | 1.9 |
| 均值 | | | 18 | 4.77 | | 75 | | 1.66 |

资料来源：同花顺，方正中期研究院

图67：春节现货特征

| 鸡蛋历年春节期间现货高低点 | | | | | | | | |
|---------------|-------|------|--------|-------------|------|-------|------|------------|
| 年度 | 春节 | 年前高点 | 出现日期 | 高点距春节 时间 | 年后低点 | 出现日期 | 年后跌幅 | 下跌持续 时间 |
| 2012 | 1月22日 | 3.82 | 12月26日 | 27 | 2.8 | 2月24日 | 1.02 | 50 |
| 2013 | 2月9日 | 4.39 | 1月14日 | 26 | 3.52 | 3月18日 | 0.87 | 63 |
| 2014 | 1月30日 | 4 | 1月3日 | 27 | 3.4 | 2月24日 | 0.6 | 52 |
| 2015 | 2月18日 | 4.22 | 2月13日 | 5 | 3.07 | 4月9日 | 1.15 | 55 |
| 2016 | 2月7日 | 4.39 | 1月25日 | 13 | 2.91 | 3月1日 | 1.48 | 36 |
| 2017 | 1月27日 | 3.15 | 12月23日 | 35 | 2.1 | 3月8日 | 1.05 | 75 |
| 2018 | 2月15日 | 4.31 | 2月6日 | 9 | 2.97 | 3月22日 | 1.34 | 44 |
| 2019 | 2月4日 | 4.11 | 1月14日 | 21 | 2.68 | 2月25日 | 1.43 | 42 |
| 2020 | 1月24日 | 4.06 | 1月7日 | 17 | 2.34 | 2月3日 | 1.72 | 27 |
| 2021 | 2月11日 | 5.15 | 1月18日 | 23 | 3.48 | 3月6日 | 1.67 | 25 |
| 2022 | 1月31日 | 4.51 | 1月7日 | 24 | 3.61 | 2月24日 | 0.9 | 48 |
| 2023 | 1月21日 | 5 | 1月15日 | 7 | 4.29 | 2月19日 | 0.71 | 35 |
| 2024 | 1月29日 | | | | | | | |

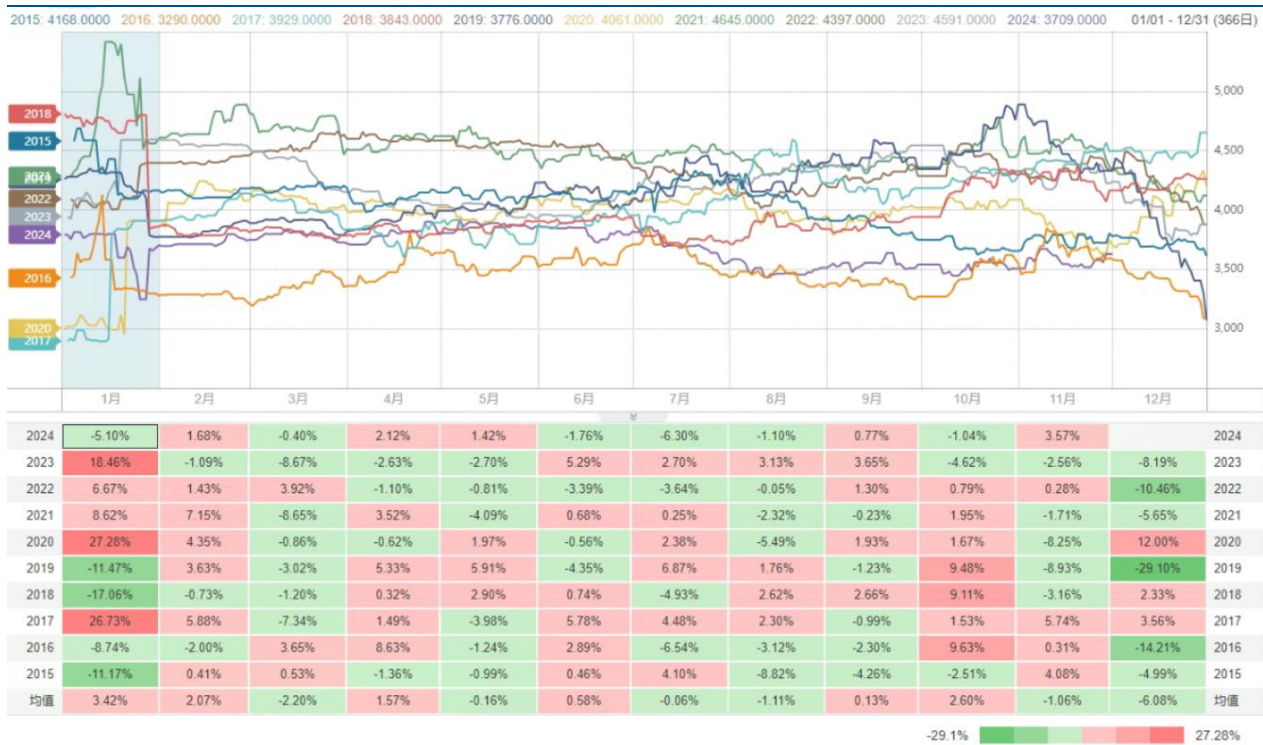
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图68：端午节现货特征

| 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 |
| 2023 | 5 | 3月21日 | 6月23日 | 4.5 | 6月3日 | 20 | 3.85 | 0.65 |
| 2024 | 3.67 | 3月15日 | 6月10日 | 4.15 | 5月29日 | 13 | 3.44 | 0.71 |
| 均值 | 3.90 | | | 3.88 | | 37 | 3.34 | 0.53 |

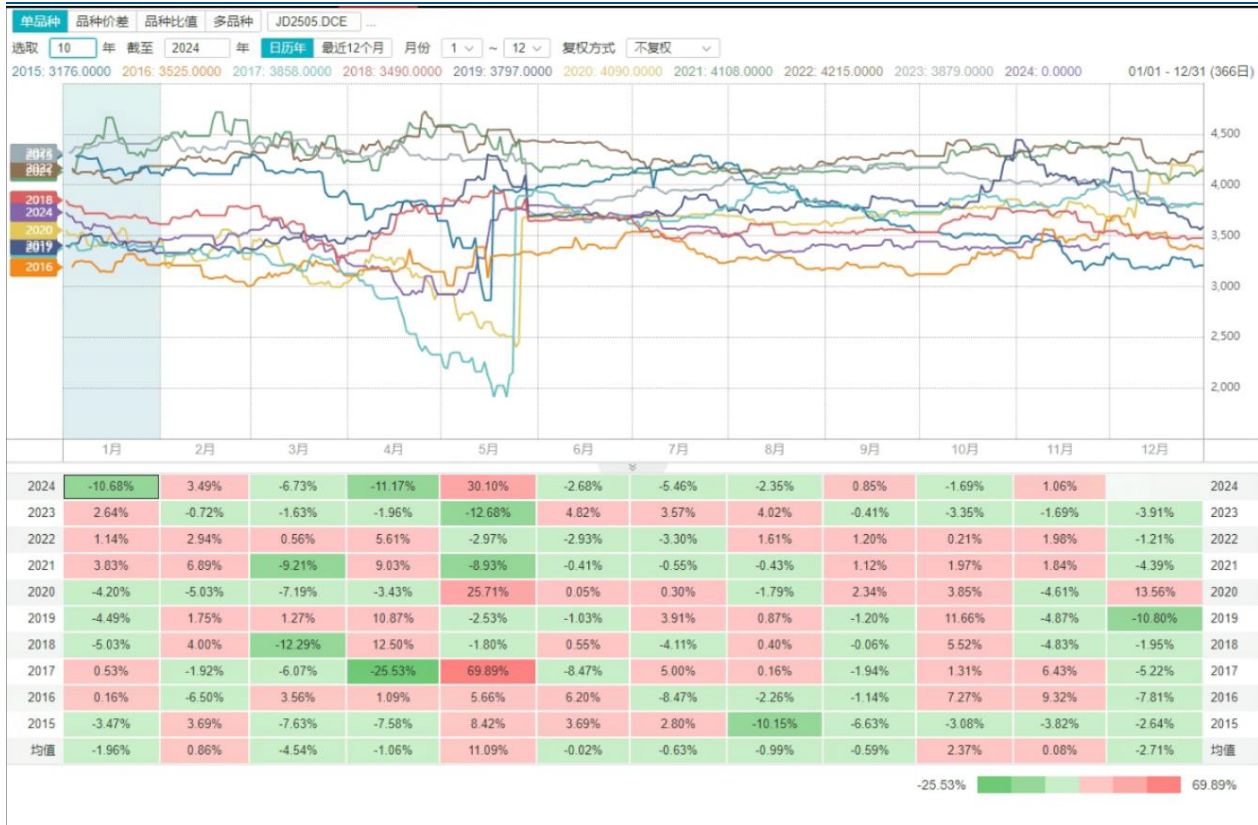
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图69：鸡蛋01合约月度涨跌热点图



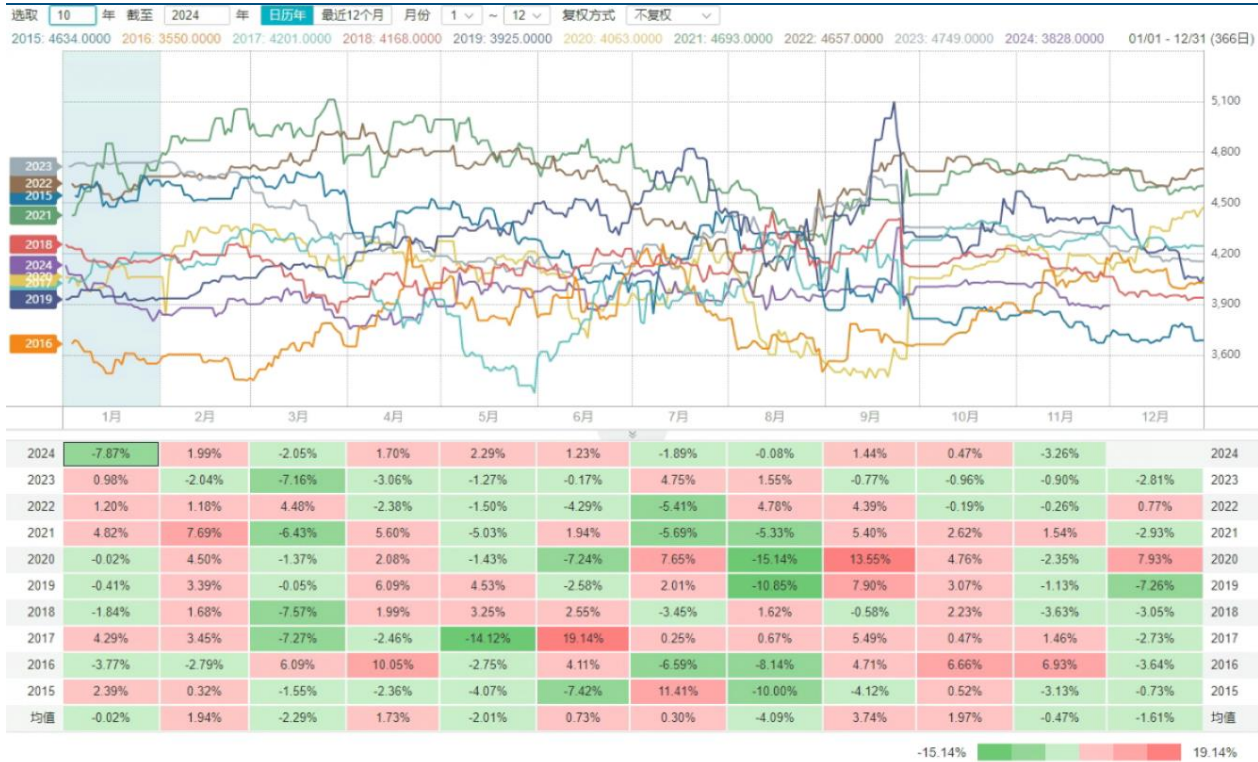
资料来源：wind，方正中期研究院

图70：鸡蛋05合约月度涨跌热点图



资料来源：wind，方正中期研究院

图71：鸡蛋09合约月度涨跌热点图



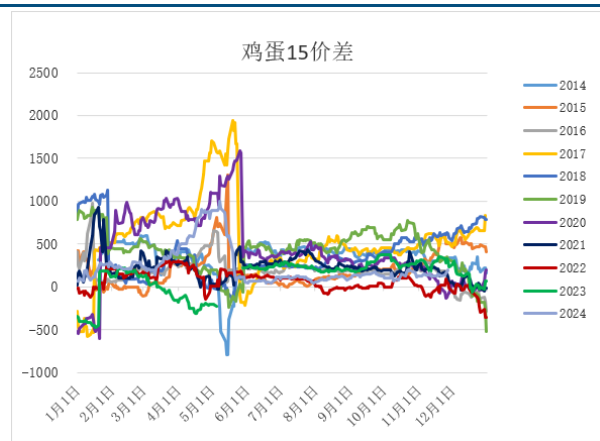
资料来源：wind，方正中期研究院

二、鸡蛋期货月间价差

2024年全年蛋价呈现强现实弱预期，月差呈现近强远弱。近月受现货支撑抗跌，远月被预期拖累难涨。

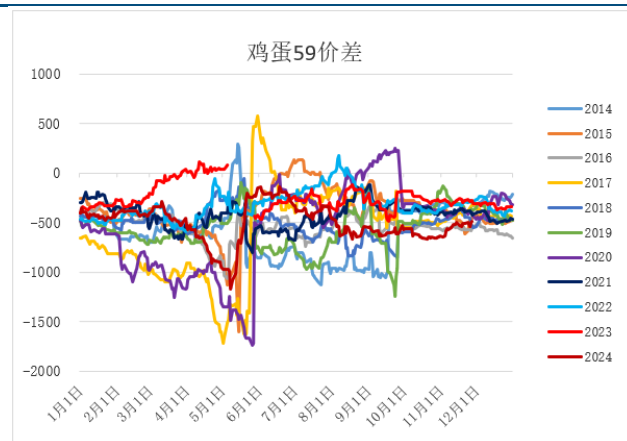
2024年产能趋势回升较为确定，鸡蛋基本面逐步出现边际下行，但消费的趋势增涨一定程度消化了产能的上升，使得产业的供需并不过剩。鸡蛋的基差及月差全年保持近强远弱，新合约价格预期偏低。期价上，在蛋价边际走弱之际，蛋鸡产能见顶并迎来出清之后，月差可能才会逐渐过度至近弱远强的结构。

图72：鸡蛋1-5月间价差



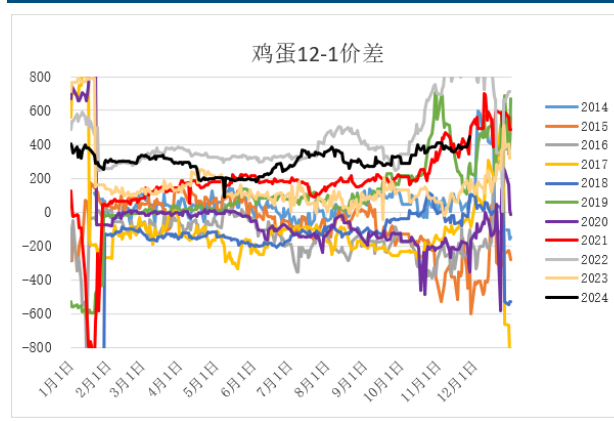
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图73：鸡蛋5-9月间价差



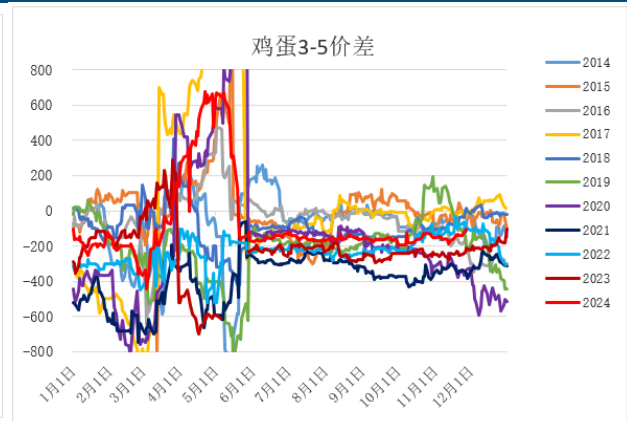
资料来源：同花顺，方正中期研究院

图74：鸡蛋12-1月间价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

图75：鸡蛋3-5月间价差



资料来源：同花顺，方正中期研究院

第五部分期货技术及波动率分析

当前鸡蛋指数处于历史大周期底部位置，过去两年鸡蛋期价整体走势与豆粕及玉米期价高度相关。2024年鸡蛋指数大部分时间被动跟随农产品指数呈现震荡向下突破，6月份-7月份鸡蛋指数表现为放量成交后的超跌反弹，下半年农产品指数跌至一季度末的起涨点，当前鸡蛋持仓水平及波动率环比小幅走低。近期预计继续对饲料板块的跟涨，但反弹的高度需要宏观周期与之共振，在消费没有出现崩溃的年份鸡蛋一般不会长期低于蛋鸡养殖成本。技术上，鸡蛋指

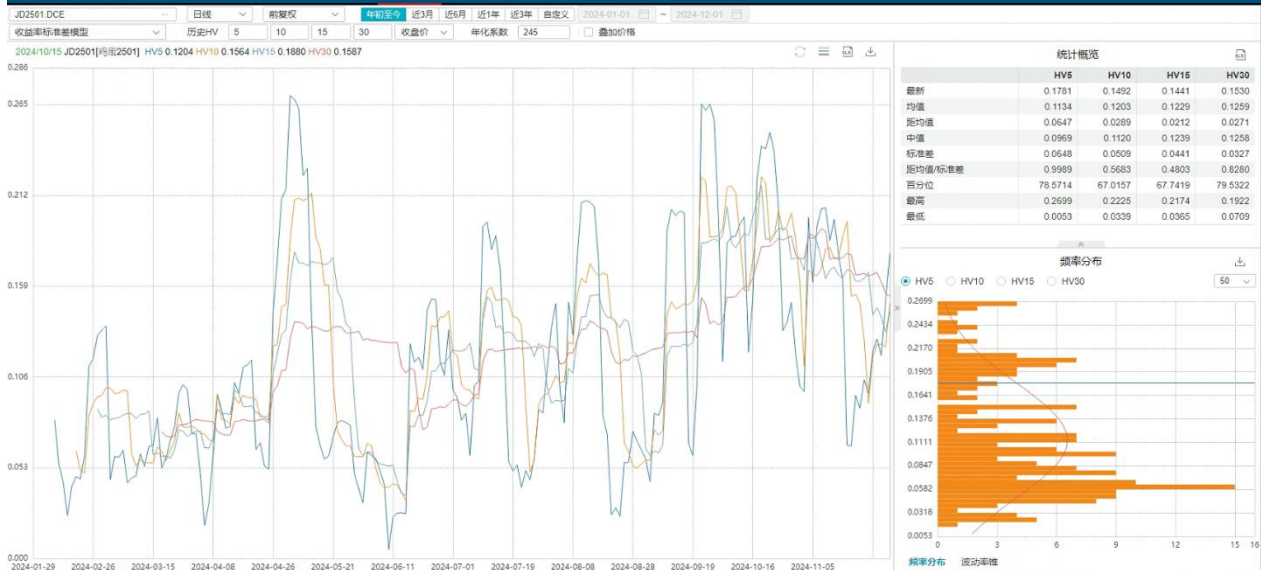
数关注4000-4200点技术性压力位。下方边际参考2017（禽流感年份）及2020（新冠疫情）两个低点支撑。

图76：文华鸡蛋价格指数



资料来源：文华财经，方正中期研究院

图77：鸡蛋指数历史波动率



资料来源：wind，方正中期研究院

第六部分2025年行情展望

2024年农产品整体延续周期性下跌，本轮农产品熊市开端始于2022年6月份美联储加息周期，在经历连续两年时间震荡下跌后，当前整体估值水平已经出现明显下移，只不过距离历史的绝对底部区间仍有一定距离，考虑到通胀因素以及库存周期因素，当前农产品直接跌至历史谷底位置的概率可能相对不高。2024年基础农产品仍处在增产周期，不少品种库销比开始从历史低位触底回升。这一定程度极大的影响到了下游产品的中期定价中枢。

鸡蛋基本面上，蛋鸡产业从2021年初周期见底，本轮已经累计盈利超过3年，虽然当前产业供需矛盾并不突出，但由于扩栏脚步并未停止使得产业风险正在逐步积累，尤其饲料价格大幅下行后，可能带动行业补栏进度出现加速，2025年蛋鸡产业养殖利润或将出现震荡下行，甚至蛋价有考验养殖成本的可能。但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，也不会在底部停留过长时间，因为鸡蛋的生鲜属性决定它不会形成大量的现货库存，对价格形成长期压制。需求端，当前国内鸡蛋消费仍然处于惯性增涨周期，刚性很强。同时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。

具体到价格判断上，板块上我们认为基础农产品，玉米和豆粕价格在经历长期下跌后有望止跌反弹，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，对应蛋鸡养殖成本或将出现反复。2025年一季度新增开产蛋鸡大概率带动产能进一步提升，且当前老鸡占比过高，未来产蛋率有望出现修复。对于期货行情的判断上，我们建议着重观察产业的利润水平较鸡蛋的绝对价格可能更为合理。当盘面大涨，定价给出的利润空间过高时建议以逢养殖成本上方做空为主，当然下方边际参考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。而当前期价的定价过低，继续做空的话，需要承担很大的基差风险。套利上我们仍然建议买近月抛远月为主。

风险点：饲料成本价格、禽流感、中美关系、国内经济复苏的强度。

第七部分附录

一、蛋鸡相关股票价格走势

图78：相关股票年度涨跌情况

| 证券代码 | 证券简称 | 2024年11月28日 | 2023年11月30日 | 年度涨跌幅 | 相关产品 |
|-----------|------|-------------|-------------|---------|-----------|
| 600965.SH | 福成股份 | 4.27 | 6.65 | -35.79% | 畜牧养殖业 |
| 000639.SZ | 西王食品 | 3.79 | 4.72 | -19.70% | 食品加工业 |
| 002321.SZ | 华英农业 | 2.64 | 2.5 | 5.60% | 家禽养殖业 |
| 002234.SZ | 民和股份 | 9.15 | 13.36 | -31.51% | 鸡肉食品加工 |
| 002299.SZ | 圣农发展 | 14.11 | 18.29 | -22.85% | 鸡肉相关 |
| 300498.SZ | 温氏股份 | 17.33 | 19.39 | -10.62% | 肉鸡类养殖业 |
| 300967.SZ | 晓鸣股份 | 12.62 | 15.1 | -16.42% | 商品代鸡苗 |
| 002746.SZ | 仙坛股份 | 6.18 | 7.36 | -16.03% | 肉鸡养殖屠宰及加工 |
| 002746.SZ | 益生股份 | 9.62 | 11.1 | -13.33% | 种禽引种及繁育 |

资料来源：同花顺，方正中期研究院

二、全球蛋鸡产业概况

图79：全球主要产地鸡蛋产量

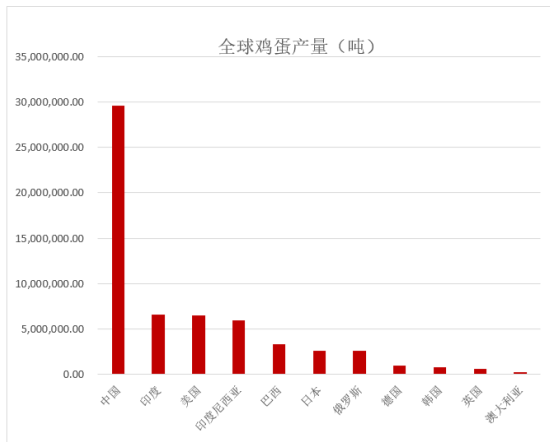
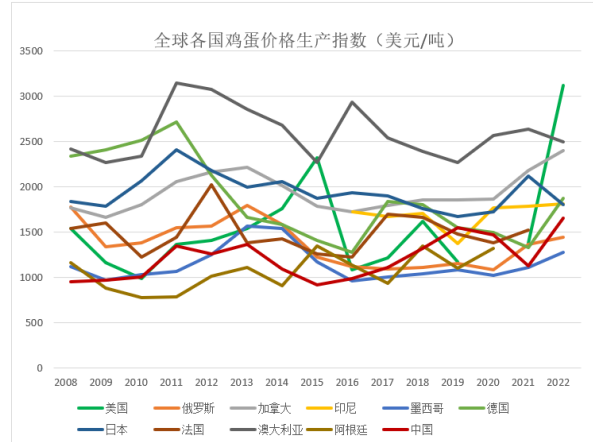


图80：全球主要消费国鸡蛋价格指数



资料来源：FAO，方正中期研究院

资料来源：FAO，方正中期研究院

表2：全球鸡蛋生产企业排名

| | 企业 | 地区 | 存栏量（万羽） |
|----|-------------|-------|---------|
| 1 | 卡尔维因 | 美国 | 4400 |
| 2 | PROAN动物蛋白公司 | 墨西哥 | 3800 |
| 3 | 玫瑰园农场公司 | 美国 | 2510 |
| 4 | 正大集团 | 泰国 | 2200 |
| 5 | 德青源 | 中国 | 2060 |
| 6 | 伊势食品株式会社 | 日本 | 2000 |
| 7 | 希兰代尔农场公司 | 美国 | 1780 |
| 8 | 破晓食品公司 | 美国 | 1700 |
| 9 | Versova控股公司 | 美国 | 1700 |
| 10 | 阿拉伯畜牧发展公司 | 阿拉伯联盟 | 1620 |

资料来源：WATT、方正中期研究院

三、我国蛋鸡集团企业排名

表3：我国蛋鸡产业产能排名

| | 企业名称 | 总部地点 | 2023-2024年存栏规模（万只） | 占比 |
|---|------------------|------------|--------------------|--------|
| 1 | 正大投资股份有限公司 | 北京市 | 2350 | 18.80% |
| 2 | 北京德青源农业科技股份有限公司 | 北京市 | 2055 | 16.44% |
| 3 | 四川圣迪乐村生态食品股份有限公司 | 四川省绵阳市梓潼县 | 1500 | 12.00% |
| 4 | 山西晋龙集团有限公司 | 山西运城市稷山 | 1200 | 9.60% |
| 5 | 吉林金翼蛋品有限公司 | 吉林省辽源市 | 800 | 6.40% |
| 6 | 韩伟集团有限公司 | 辽宁省大连市旅顺口区 | 800 | 6.40% |

| | | | | |
|----|-----------------|-------------|-----|-------|
| 7 | 福建省煜江南 农业集团有限公司 | 福建南平市建阳区 | 700 | 5.60% |
| 8 | 晨科集团 | 湖北黄冈 | 700 | 5.60% |
| 9 | 广东壹号食品股份有限公司 | 广东湛江经济技术开发区 | 700 | 5.60% |
| 10 | 厚全集团 | 四川乐山 | 700 | 5.60% |
| 11 | 凤集食品 | 四川绵阳 | 550 | 4.40% |
| 12 | 温氏食品集团有限公司 | 广东云浮市新兴 | 400 | 3.20% |
| 13 | 广西钱记 | 广西北海 | 350 | 2.80% |
| 14 | 北疆禽业 | 新疆双河 | 300 | 2.40% |
| 15 | 荣达禽业股份有限公司 | 安徽省宣城市广德市 | 300 | 2.40% |
| 16 | 江苏天成科技集团有限公司 | 江苏南通海安 | 300 | 2.40% |
| 17 | 香河新恒昌 | 河北廊坊 | 300 | 2.40% |
| 18 | 格润牧业 | 陕西西安 | 300 | 2.40% |
| 19 | 草谷粮农牧 | 新疆铁门关 | 300 | 2.40% |
| 20 | 大山禽业 | 山西长治 | 300 | 2.40% |

资料来源：相关企业年报、公开资料、蛋品世界综合、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 |
| 业务发展部 | 北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层 | 010-85881295 |
| 机构业务部 | 北京市朝阳区朝阳门南大街10号兆泰国际中心A座16层 | 010-85881228 |
| 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 | 河北省保定市高新区朝阳北大街2238号汇博上谷大观B座1902、1903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 | 江苏省常州市钟楼区延陵西路99号嘉业国贸广场32楼 | 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 | 020-38783861 |
| 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 | 天津市和平区大沽北路2号经津塔写字楼2909室 | 022-58308206 |
| 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 | 0472-5210527 |
| 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扬帆路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 | 上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区4号楼1105 | 021-20778818 |
| 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。