



五矿期货有限公司  
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2026-01-27

王 俊  
农产品研究员  
从业资格号: F0273729  
交易咨询号: Z0002942  
☎ 028-86133280  
✉ wangja@wkqh.cn

## 鸡蛋：情绪抬头，压力后移

### 报告要点：

前期累库不及预期、春节偏晚等供需错配因素导致节前备货期现货涨价超预期，盘面近月理性跟涨，但养殖重回盈利后市场累库情绪已明显抬头，供应端压力后移将成为一种较大的可能，或将导致春节后上半年的整体蛋价依旧承压。考虑当前存栏下降有限、未来产能去化途径仍不确定，在成本端偏低以及变化有限的假设下，近月的节后合约更多锚定成本，远端由于有补栏恢复的预期，超额利润也难以给出，盘面各合约当前升水依旧偏高，思路建议继续反弹抛空为主。

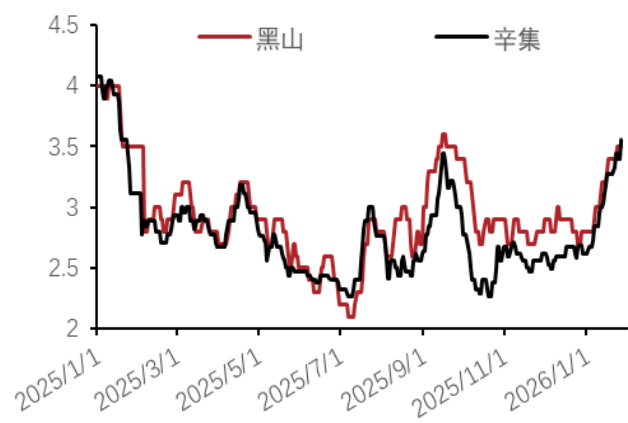
鸡蛋：情绪抬头，压力后移

一、节前备货期现货涨超预期

受节前备货情绪刺激，元旦以来鸡蛋现货持续上涨，力度直逼9月上半月的最旺季，考虑当前依旧偏大的供应水平，本轮涨价幅度明显超过预期以及正常的季节性波动。截止1月下旬，外销产区河北馆陶报价在3.6元/斤以上，较月初低点涨幅接近30%；内销产区河南等地现货已突破4元/斤；受此影响，时隔3个月后养殖端重回盈利状态。整体看，当前蛋价异常走强背后受到几个因素的助推。

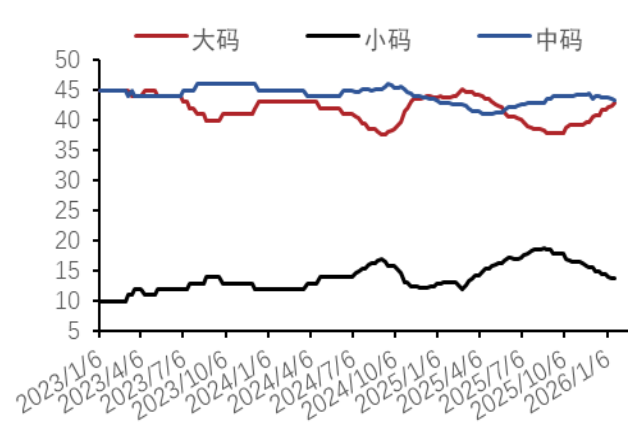
一是产能水平环比下降，存栏规模已于去年9月份见顶回落，去年7月以来补栏量同比下降、环比不断走低，同时淘鸡出栏明显放量，鸡龄下降至490天以下；受此影响新开产规模不断降低，当前小蛋占比回落至13.81%，较去年高峰期的18.86%明显下降，大码蛋占比回升至42.81%。二是春节偏晚导致需求后置，囤货情绪助推涨价氛围。往年也存在元旦后至春节前的备货，但涨价时长和幅度并不亮眼，一则因头年四季度的累库行为分流了部分市场情绪，今年则由于前期市场过分悲观而导致市场累库不够，需求集中兑现到当前爆发；二则节前时间偏短，拉涨时长不够就要考虑出货的问题。正是由于今年春节偏晚叠加了前期的累库不充分，导致今年爆发了预期外的上涨，而局部出现的囤货投机行为为进一步放大了短期涨幅。最后，当前替代物如蔬菜、猪肉价格的持续偏强也支撑了蛋价上涨。受此影响，1月以来盘面空头纷纷回补以修复基差，近月走势尤其偏强，但相比现货而言仍显得较为克制。

图 1：鸡蛋现货走势（元/斤）



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 2：大、中、小码蛋占比（%）



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

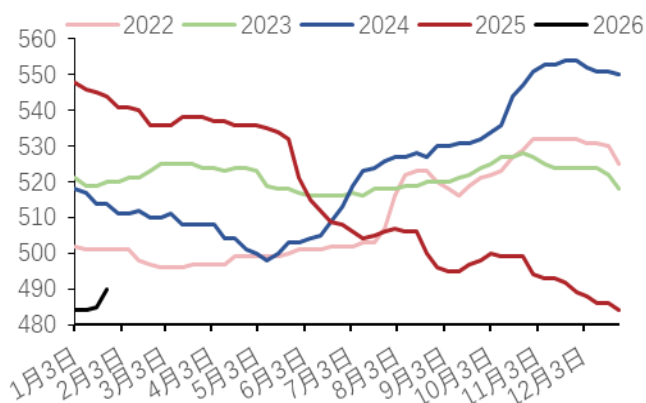
二、市场累库情绪抬头

超预期的涨价令养殖重回盈利区间，去年亏损期持续偏长也令部分资金提前嗅到了今年蛋鸡养殖的曙光，当前现货估值不低、盘面远月升水较高侧面印证了市场情绪。不过，正如我们在前面报告中所指出的，存栏依旧偏高且鸡龄结构年轻，供应端节奏变化未来仍存在不确定性，需求端接下来还有淡季考验需要面对；如市场乐观预期过分提前，预期中的产能去化随时可能放缓乃至停止，从当前市场数据看，累库情绪已初步露出了苗头，未来值得警惕。

一是淘鸡鸡龄反季节性回升，从低谷的484天上升至当前的490天，淘鸡出栏减量，表明市场延淘情绪出现抬头；考虑当前鸡龄结构年轻化，节日期间换羽、节后再迎开产高峰成为常规操

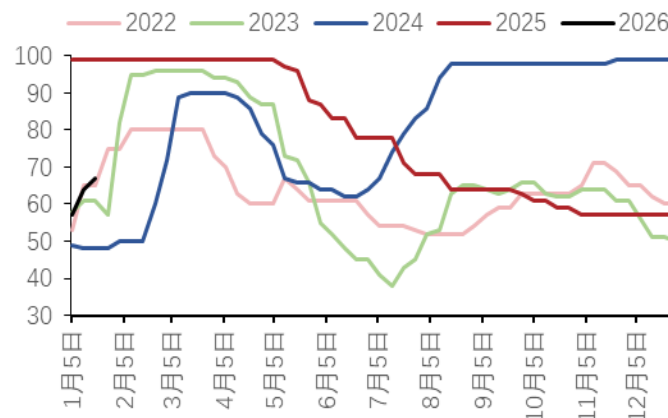
作，变相增加了节后的供应压力。二是鸡苗、青年鸡补栏情绪抬头。鸡苗和蛋雏鸡价格已连续4周环比上涨，卓创数据显示12月份补栏量环比止跌上涨，晓鸣股份12月鸡苗销售和鸡苗价环比分别上涨8.3%和19.6%，样本点种蛋利用率由年初的57%上升至目前的68%，均表明远期给出预期盈利后，市场补栏情绪正蠢蠢欲动。

图3：淘鸡鸡龄（天）



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图4：种蛋利用率（%）



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

### 三、节后和更长期蛋价将锚定成本端波动

市场紧盯未来的存栏变化，关注近期产能去化了多少，未来开产将减少多少等，但存栏变化具有较多的不确定性，会依据当期以及未来的预期盈利来动态调整。只要有盈利预期产生，养殖主体或通过增加补栏，或通过延迟淘鸡，下降的产能便可很快补回，这当中发挥关键作用的是成本端的变化。只要成本端维持在当前偏低的水平上，而预期或者现实又给出了养殖利润，谈及未来的产能去化只能是空中楼阁。成本的作用还在于对节后以及更长期的蛋价起到锚定作用：就近端而言，尽管节前备货期现货涨价超过了预期，但节日期间将面临需求消失、供应照旧的局面，累库成为必然，除个别极端紧缺的年份，蛋价几乎均会往成本线以下回归；就远端而言，春季补苗在即，考虑偏低成本、偏高预期和4-5个月的开产期，产能继续去化并不必须和必然，低成本下，远端的超额利润恐将难以给出。

综上，前期累库不及预期、春节偏晚等供需错配因素导致节前备货期现货涨价超预期，盘面近月理性跟涨，但养殖重回盈利后市场累库情绪已明显抬头，供应端压力后移将成为一种较大的可能，或将导致春节后上半年的整体蛋价依旧承压。考虑当前存栏下降有限、未来产能去化途径仍不确定，在成本端偏低以及变化有限的假设下，近月的节后合约更多锚定成本，远端由于有补栏恢复的预期，超额利润也难以给出，盘面各合约当前升水依旧偏高，思路建议继续反弹抛空为主。

## 免责声明

---

五矿期货有限公司是经中国证监会批准设立的期货经营机构，已具备有**商品期货经纪、金融期货经纪、资产管理、期货交易咨询**等业务资格。

本刊所有信息均建立在可靠的资料来源基础上。我们力求能为您提供精确的数据，客观的分析和全面的观点。但我们必须声明，对所有信息可能导致的任何损失概不负责。

本报告并不提供量身定制的交易建议。报告的撰写并未虑及读者的具体财务状况及目标。五矿期货研究团队建议交易者应独立评估特定的交易和战略，并鼓励交易者征求专业财务顾问的意见。具体的交易或战略是否恰当取决于交易者自身的状况和目标。文中所提及的任何观点都仅供参考，不构成买卖建议。

**版权声明：**本报告版权为五矿期货有限公司所有。本刊所含文字、数据和图表未经五矿期货有限公司书面许可，任何人不得以电子、机械、影印、录音或其它任何形式复制、传播或存储于任何检索系统。未经许可，复制本刊任何内容皆属违反版权法行为，可能将受到法律起诉，并承担与之相关的所有损失赔偿和法律费用。

研究报告不代表协会观点，仅供交流使用，不构成任何投资建议。

## 公司总部

---

深圳市南山区滨海大道3165号五矿金融大厦13-16层

电话：400-888-5398

网址：[www.wkqh.cn](http://www.wkqh.cn)