



五矿期货有限公司
MINMETALS FUTURES CO.,LTD

专题报告

2026-04-27

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：预期下修

报告要点：

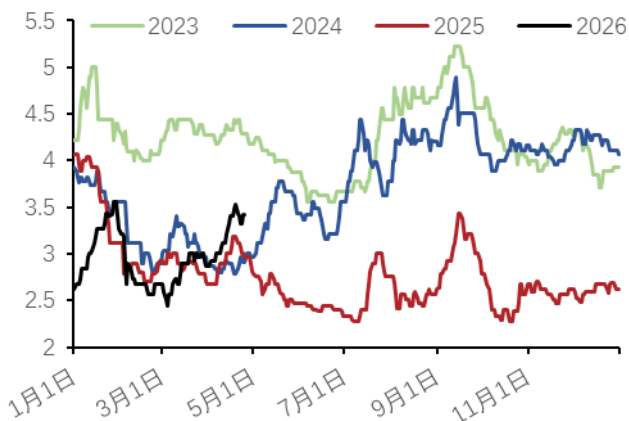
春节后鸡蛋现货、盈利及价差等表现，令市场对当期存栏重新思考，供需错配矛盾缓解背景下，对蛋价波动空间预期也随之下修。短期看存栏下降是事实，但基本面亦尚未坚挺到可以不顾接下来的梅雨季压力的程度；中期供应恢复的时间拉长，7-9月的旺季估值空间有上调预期，需关注接下来梅雨季期现货的下方支撑；长期市场对蛋价预期不弱，估值偏高，但在看到供应明确恢复前往下驱动有限，未来持续关注上方的压力。

鸡蛋：预期下修

一、存栏和未来波动预期下修

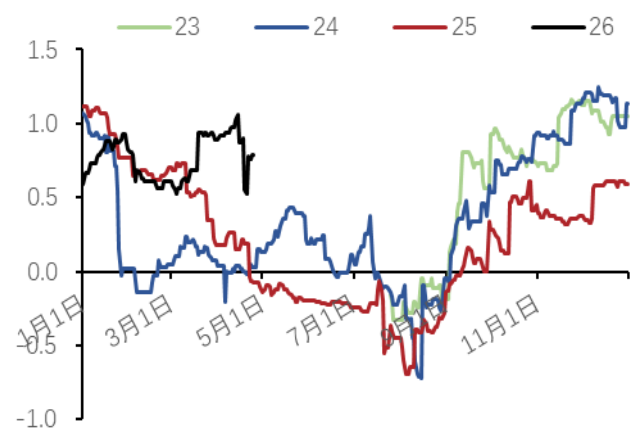
春节以来，尤其是清明节以后，国内蛋价表现明显强于预期。截止本周末，主产区东北大码报价普遍在 3.8 元/斤，较春节后低点涨幅在 1 元/斤，幅度 36%；河北粉蛋报价在 3.6 元/斤，较春节后低点涨幅 0.98 元/斤，幅度 37.4%，蛋价涨幅超过正常年份的季节性波动，与前期预期的今年是过剩年份比更是相去甚远。预期存在明显偏差的是存栏量，按照三方机构公布的存栏、日龄结构以及产蛋率等指标，当前供应应当显著大于去年同期，然而蛋价却同比高出 16%，这里还有几个指标反映出当前供应略微偏紧的现状。一是养殖盈利水平季节性明显偏高，考虑成本端变化不大，且真实蛋价最能反应实际供需，同比偏高的盈利水平反应出实际存栏略微偏紧的现状；二是大小蛋价差偏大，印证春节后新开产有限，小蛋供应跟不上的情况，与去年四季度补栏量偏低的基本面相互印证。存栏下修的表现，令年内鸡蛋基本面格局由前期的“上半年供应偏大，但下半年有下降空间”向“上半年供应偏紧，但由于持续补栏和延淘的进行，下半年供应将逐步恢复”方向演变，考虑传统鸡蛋上半年需求淡季而下半年需求偏旺的差异，供需错配矛盾缓解，市场对蛋价波动空间预期也随之下修。

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：小蛋-大蛋价差（元/斤）



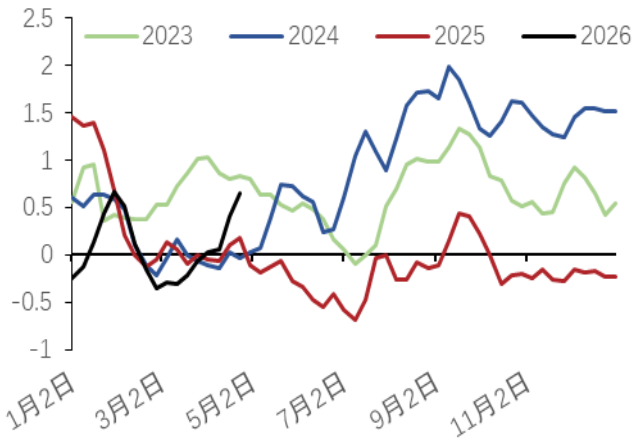
数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

二、盘面多空分歧加大但矛盾减小

尽管现货表现偏强，但盘面交易更多关注对未来的预期，因而整体跟涨有限。当前多空分歧主要集中在两点：一是盘面贴水是否完全覆盖了现货的季节性波动，二是供应向后堆积的速度能否完全覆盖需求季节性变化。对于第一点，需要评估的是当前现货继续上涨的潜力，如现货离顶部不远，则近月合约仍需反应接下来梅雨季的下跌，反之则有向上补贴水的需要。从空头角度，尽管蛋价表现偏强，但涨价仍在季节性范围以内，并未大幅超出预期，且本轮涨价以来库存从未清零，抢货无从谈起，五一后还要面临需求接力不佳的问题；而相比最适宜交割区域，当前盘面的贴水有限。另外需考虑延淘的情况，当前以及未来一段时间可淘老鸡多来自于 24 年四季度以后的补栏，数量较多，在当前偏高养殖利润的带动下，接下来延淘、惜淘是共识。对于第二点，除了考虑上述延淘的情况，新增补栏数量是关键，至少从今年以来不断上涨的鸡苗价格来看，补栏数量已开始明显恢复，除年中 7-9 月外，下半年供应恢复的程度值得期待。供需在上、下半年的错配，对于当期来说，是分歧加大；但考虑上、下半年各自的需求情况，矛盾点反而减小，在供应矛盾明显积累，或成本端大幅变动以前，盘面波动或减小，大的方向

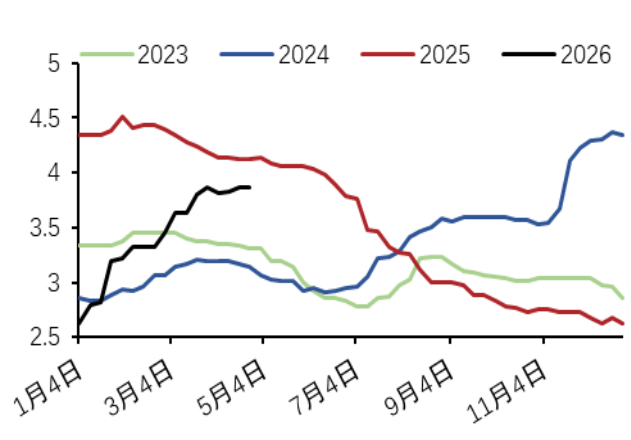
性趋势难觅。

图 3：养殖利润（元/斤）



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

图 4：鸡苗价格（元/羽）



数据来源：卓创资讯、五矿期货研究中心

三、供应向后堆积，但风险积累前波动有限

盘面走出流畅行情的前提是供需矛盾盖过季节性的波动（如 2025 年），当下蛋鸡存栏明显下修，供需矛盾减小，未来盘面或回归正常的季节性波动为主，空间有限且合约间走势分化。短期看存栏下降是事实，但离大幅去化尚有距离，且数据本身是动态变化的，当前的养殖惜淘以及接下来升温后的需求淡季，对蛋价仍有利空影响，考虑盘面近端贴水有限，梅雨季前或依旧以承压走势为主，但存栏恢复有限将限制下方的跌幅空间；存栏下修导致供应恢复时间拉长，7-9 月的旺季估值空间有上调预期，接下来需关注梅雨季现货下方的支撑；远端相比成本而言估值仍高，但市场在看到供应明确恢复前往下驱动有限，未来需视风险的积累情况而定，整体需要留意上方的压力。

综上，春节后鸡蛋现货、盈利及价差等表现，令市场对当期存栏重新思考，供需错配矛盾缓解背景下，对蛋价波动空间预期也随之下修。短期看存栏下降是事实，但基本面亦尚未坚挺到可以不顾接下来的梅雨季压力的程度；中期供应恢复的时间拉长，7-9 月的旺季估值空间有上调预期，需关注接下来梅雨季期现货的下方支撑；长期市场对蛋价预期不弱，估值偏高，但在看到供应明确恢复前往下驱动有限，未来持续关注上方的压力。

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