

鸡蛋：强现实推升蛋价，阶段性反弹勿当趋势行情

投资咨询业务资格

皖证监函【2017】203 号

研究所

研究员：潘兆敏 从业资格号：F3064781 投资咨询号：Z0022343

初审：张莎 从业资格号：F03088817 投资咨询证号：Z0019577

复审：赵肖肖 从业资格号：F0303938 投资咨询号：Z0022015

总部地址：合肥市包河区花园大道986号安粮中心23-24层

客服热线：400—626—9988

网站地址：www.alqh.co

近期鸡蛋期货迎来超预期强势上涨，近月合约领涨、期现共振走强，明显打破“节后淡季走弱”的传统预期。本轮上涨并非单纯情绪推动，核心由阶段性供需偏紧、现货带动期货贴水修复两大主线驱动；但考虑到行业产能尚未完全去化，当前行情更宜定义为阶段性反弹，而非趋势性反转。

图：鸡蛋 2606 合约价格图



图：文华财经，安粮期货研究所

一、阶段性供需偏紧，低库存提供强支撑

当前鸡蛋市场最核心的支撑，来自现货端**低库存 + 供应阶段性收缩**的硬逻辑。

供应端受前期补栏低迷持续传导，新增开产蛋鸡持续少于淘汰量，新开产蛋鸡数据始终偏低。据钢联数据显示，2025 年 10-12 月鸡苗补栏同比降幅均超 10%，按养殖周期推算，2026 年 4-6 月在产蛋鸡存栏大概率逐步下滑，直接导致小码蛋供给持续偏紧；叠加蛋价回升后养殖端盈利修复，养殖户老鸡淘汰节奏放缓、延淘惜售情绪普遍，进一步收紧短期市场供给。需求端同样表现超预期，五一节后终端并未步入传统淡季累库阶段，反而呈现产销两旺、库存持续去化的良好态势，叠加端午节点提前备货启动，需求端获得坚实刚需支撑。

在此供需格局下，市场库存维持历史低位：截至 5 月 11 日，全国生产环节库存仅 0.56 天、流通环节库存 0.76 天，均处于近年同期极低水平，养殖户及流通渠道无压货压力，市场挺价意愿显著增强。供给端持续偏紧，叠加历史低位库存双重加持，为鸡蛋期货提供了坚实的底部支撑，成为本轮行情超预期上涨的核心根基。

图：鸡蛋生产环节库存可用天数

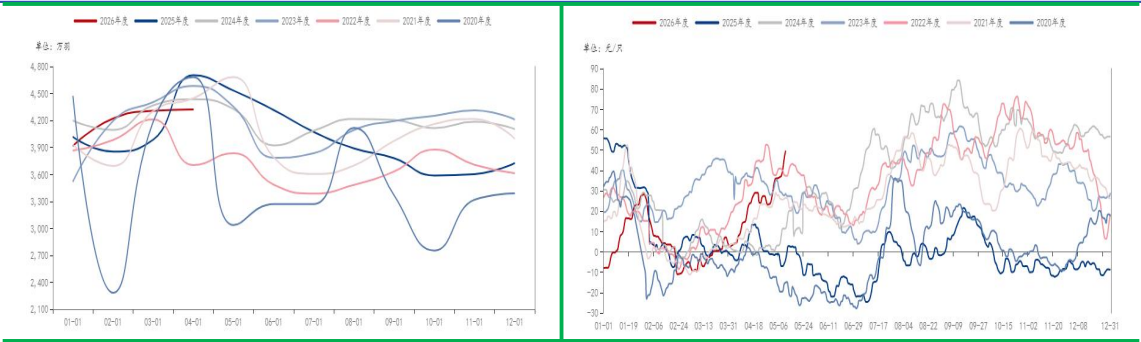


图：蛋鸡鸡苗商品代销量

图：鸡蛋流通环节库存可用天数



图：蛋鸡养殖利润



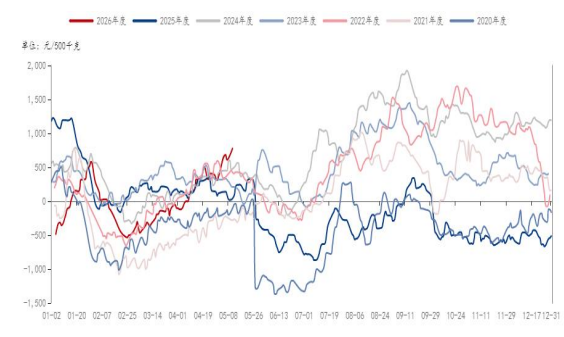
图：钢联，安粮期货研究所

二. 现货强势拉动期货，贴水修复驱动估值回归

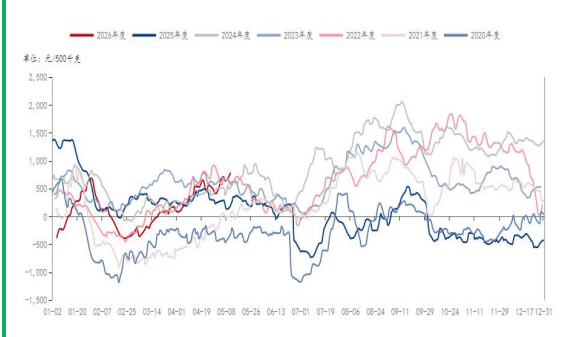
本轮期货上涨属于典型的现货驱动、基差收敛行情。前期期货对淡季预期计价过度，导致期现价差大幅走阔，主力合约对现货显著贴水，基差一度升至近年同期高位，截止 5 月 11 日，鸡蛋 05 合约基差为 784 元/500 千克。06 合约基差为 781 元/500 千克。随着现货持续走强、全国蛋价已高达 4.4 元/斤，**期货被迫向上修复估值**，近月合约率先领涨，完成从深度贴水向现货靠拢的修复过程。

现货的韧性远超市场预期：节后未现降价、淡季不淡，渠道补货积极、成交持续向好，直接验证基本面强于季节性。期货贴水修复并非短期脉冲，而是期现定价回归合理的必然过程。在现货维持高位、库存难以快速累积的背景下，近月合约仍将受基差收敛逻辑牵引，保持偏强运行。

图：鸡蛋 05 合约基差



图：鸡蛋 06 合约基差



图：钢联，安粮期货研究所

三. 中长期产能去化未完成，趋势反转时机未到

尽管短期蛋价快速上涨，但从周期维度看，鸡蛋仍处于产能去化进程中，趋势性反转尚未到来。2025 年行业深度亏损引发补栏大幅回落，对应 2026 年上半年新增产能有限，在产蛋鸡存栏环比逐步下行，但绝对存栏量仍处历史同期偏高区间；截至 4 月，蛋鸡存栏量达 12.97 亿只，叠加蛋鸡产蛋率维持高位，**进一步印证供应压力尚未根本缓解**。

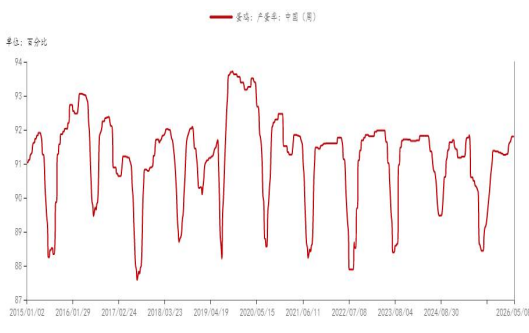
本轮产能去化呈现渐进式、结构化特征：规模化养殖场抗风险能力更强，老鸡淘汰节奏偏温和；而当前蛋价回升带动养殖盈利修复，反倒降低了养殖户主动去产能的意愿，进一步延缓行业去化速度。中长期来看，**产能彻底出清仍需时间验证**，夏季高温天气或阶段性压制产蛋率，但难以改变市场供应相对充裕的大格局。

这意味着：当前行情仅是供需紧平衡与期现贴水修复驱动的阶段性反弹，并非周期趋势性反转。远月合约更多计价产能恢复预期，盘面呈现明显的近强远弱结构，也进一步验证趋势性反转时机尚未到来。

图：蛋鸡存栏量



图：蛋鸡产蛋率



图：钢联，安粮期货研究所

四. 总结

鸡蛋期货本轮超预期上涨，是低库存支撑下供需紧平衡与现货驱动贴水修复共同共振的结果，短期偏强格局仍具备扎实基本面支撑。但投资者需清晰界定行情性质：**当前仅为阶段性反弹，并非周期趋势反转**。中长期来看，行业产能去化尚未完成、在产蛋鸡存栏绝对量仍处高位，决定**后市大概率以震荡偏强、波段运行为主，尚不具备持续单边上涨条件**。短期盘面虽维持强势，但需警惕阶段性集中出栏、货源集中释放引发的快速大幅回调风险，切勿盲目追高博弈单边趋势。

免责条款

本报告基于安粮期货股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的公开信息和资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺任何有关变更的通知。 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述内容的投资建议，投资者应根据个人投资目标、财务状况和风险承受能力来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出决策并自行承担风险。本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。