

## 热点报告-鸡蛋

## 上半年反套结构的确立，下半年交易维度的增加

东方证券  
ORIENT SECURITIES

期货

走势评级:

鸡蛋: 震荡

报告日期:

2025 年 5 月 28 日

吴冰心 分析师 (农产品部)

从业资格号: F03087442

投资咨询号: Z0019498

Tel: 8621-63325888-4192

Email: bingxin.wu@orientfutures.com

## ★ 近期: 曲折下行

2025 上半年, 鸡蛋市场呈“供给逐步释放、需求复苏有限、价格曲折下行”的市场特征。从现货价格走势来看, 据钢联农产品, 1-5 月, 主产区月均价由 1 月的 4.22 元/斤一路下跌至 3.30 元/斤附近。趋势上, 价格的下跌背后来自高存栏基数的助推; 而从一直那么顺畅下跌的角度来看, 各个节假日前后现货波动则围绕需求展开。其中春节与五一前后现货的变化进一步带动盘面跟随, 而产生大幅调整。近期, 鸡蛋期货呈偏弱走势, 5 月初盘面的小幅上行来自现货的短暂反弹, 而后再度回归交易供应偏多现实, 盘面大幅下行。

## ★ 交易重心将逐渐发生转移

我们在鸡蛋 6、7 月合约偏空的想法主要来自于过剩的市场供应, 一方面存栏基数偏高, 另一方面养殖端淘汰进程暂缓且淘鸡价格偏高。交易重心将逐渐往需求倾斜。从历史走势来看, 蛋价呈现出极其典型的季节性特点, 尤其在二季度末至三季度初。一般来说, 交易完五一与端午备货后, 6 月份基本可以认为进入蛋价的下跌区间。渠道补库需求并无更多利好, 来源于各环节对于梅雨季节存储的担忧。进入 7 月初, 现货往往开始底部反弹, 而后在 8 月呈现更大涨幅, 至 9 月份维持高位, 到国庆节假期过后再度小幅回落。

## ★ 投资建议

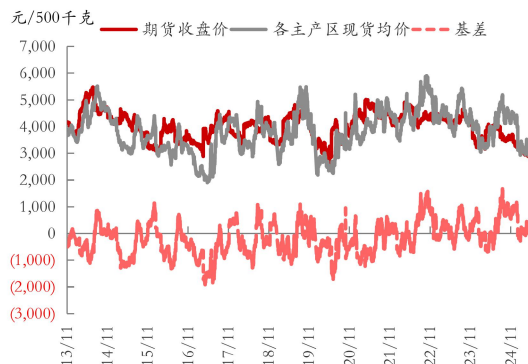
我们曾在一季度的养殖季报中提出, 二季度或是年内鸡蛋供应过剩压力最大阶段。这一观点已在行情中得到验证, 事实证明, 在过去较好的盈利表现下, 递增的补苗压力的确兑现在新增在产产能上面, 而进一步压制需求淡季蛋价的上涨空间。

三季度交易维度更加丰满, 除了考虑淘汰的变数以外, 产蛋率的季节性变动、存储条件改善带来的囤货需求以及年内重要双节深加工与备货需求的崛起, 都是下一阶段重点。那么跟随供应过剩做空估值之后, 旺季合约的底部效应将慢慢出现。策略上, 建议从近远月反套、近月空单逐渐向做多旺季合约转移。耐心等待逢低布多机会。

## ★ 风险提示

超淘; 疫病; 饲料原料价格波动;

## 主力合约行情走势图 (鸡蛋)



**重要事项:** 本报告版权归上海东证期货有限公司所有。未获得东证期货书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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, 报告中的信息或意见并不构成交易建议, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

**有关分析师承诺, 见本报告最后部分。并请阅读报告最后一页的免责声明。**

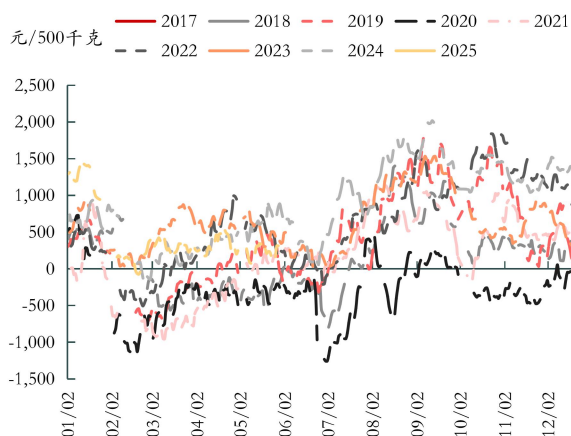
## 1、近期：曲折下行

2025 上半年，鸡蛋市场呈现“供给逐步释放、需求复苏有限、价格曲折下行”的市场特征。从现货价格走势来看，据钢联农产品，1-5 月，主产区月均价由 1 月的 4.22 元/斤一路下跌至 3.30 元/斤附近。

趋势上，价格的下跌背后来自高存栏基数的助推；而从一直那么顺畅下跌的角度来看，各个节假日前后现货波动则围绕需求展开，我们以几个重点节日假期前后一周均价跟踪，春节（1.29），清明（4.4）、五一（5.1）前后分别-18.43%、+2.92%、-5.86%。其中春节与五一前后现货的变化进一步带动盘面跟随，而产生大幅调整。

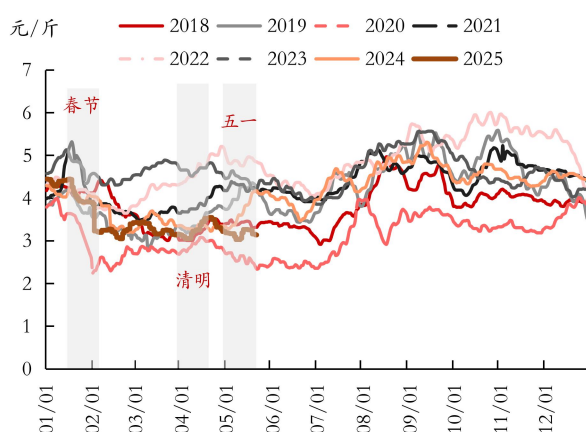
近期，鸡蛋期货呈偏弱走势，5 月初盘面小幅上行来自现货的短暂反弹，而后再度回归交易供应偏多现实，盘面大幅下行。

图表 1：鸡蛋 6 月交割基差走势



资料来源：WIND、东证衍生品研究院

图表 2：主产区鸡蛋现货价格波动

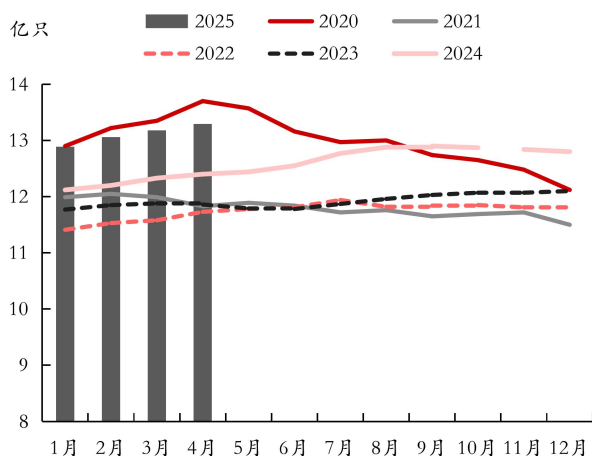


资料来源：钢联农产品、东证衍生品研究院

## 2、交易重心将逐渐发生转移

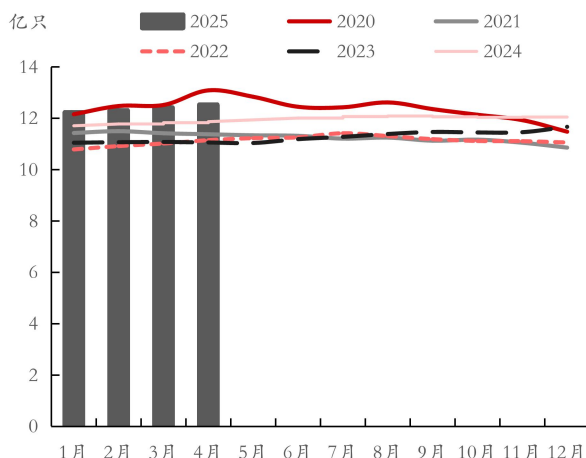
我们在鸡蛋 6、7 月合约偏空的看法主要来自于过剩的市场供应，一方面存栏基数偏高，另一方面养殖端淘汰进程暂缓且淘鸡价格偏高。从在产蛋鸡存栏来看，截至 2025 年 4 月，市场在产蛋鸡存栏分别为 12.53 亿只（钢联）、13.29 亿只（卓创），环比分别+0.89%（钢联）、+0.83%（卓创），同比分别+5.56%（钢联）、+7.18%（卓创）。当前淘鸡日龄有所下降，且养殖户老鸡淘汰意愿不足，淘鸡价格高位运行。

图表 3：在产蛋鸡存栏（卓创）



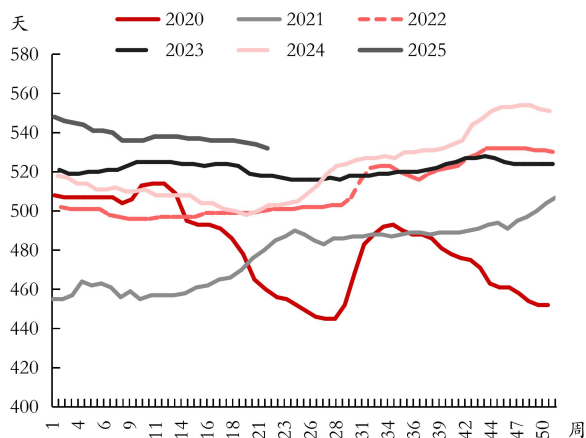
资料来源：卓创资讯、东证衍生品研究院

图表 4：在产蛋鸡存栏（钢联）



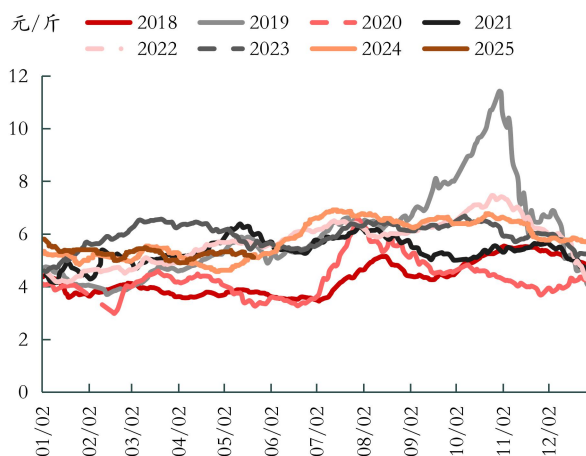
资料来源：钢联农产品、东证衍生品研究院

图表 5：老鸡日龄结构



资料来源：卓创资讯、东证衍生品研究院

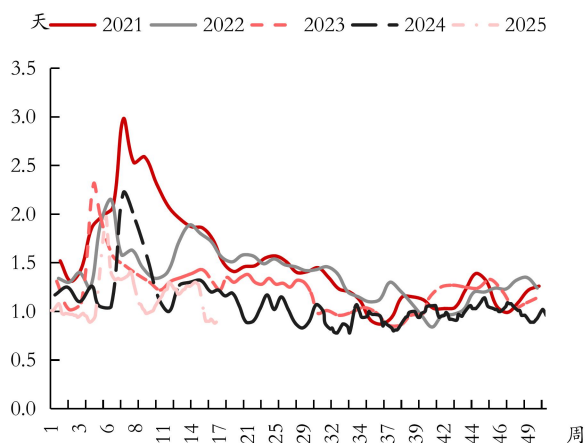
图表 6：老鸡价格偏高运行



资料来源：卓创资讯、东证衍生品研究院

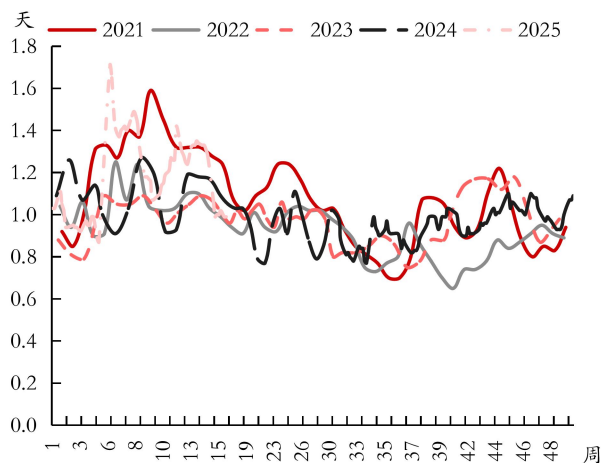
交易重心将逐渐往需求倾斜。从历史走势来看，蛋价呈现出极其典型的季节性特点，尤其在二季度末至三季度初。一般来说，交易完五一与端午备货后，6月份基本可以认为进入蛋价的下跌区间。渠道补库需求并无更多利好，来源于各环节对于梅雨季季节存储的担忧。进入7月初，现货往往开始底部反弹，而后在8月呈现更大涨幅，至9月份维持高位，到国庆节假期过后再度小幅回落。7-8月开始的反弹部分时间除了周期性在产存栏下降的支撑以外，年内的季节性支撑来自产蛋率受高温天气影响而产生的大幅下滑以及中秋、国庆双节前食品厂加工采购需求的崛起。

图表 7：生产环节库存



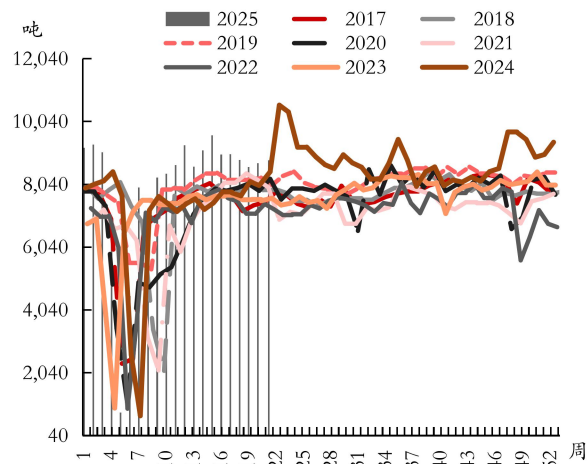
资料来源：卓创资讯、东证衍生品研究院

图表 8：流通环节库存



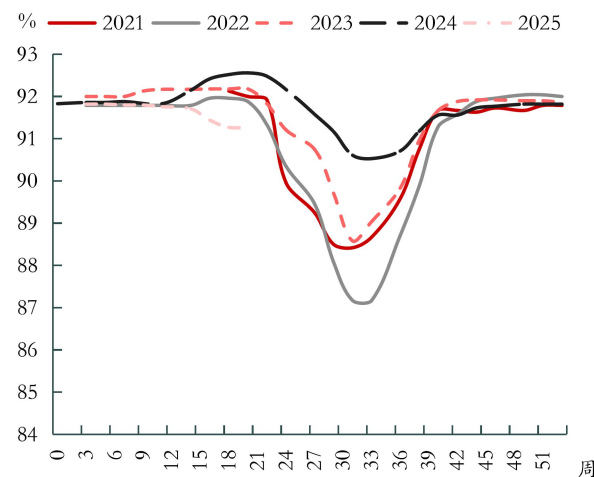
资料来源：卓创资讯、东证衍生品研究院

图表 9：节日备货需求存在季节性特点



资料来源：卓创资讯、东证衍生品研究院

图表 10：产蛋率受高温影响下滑



资料来源：卓创资讯、东证衍生品研究院

### 3、投资建议

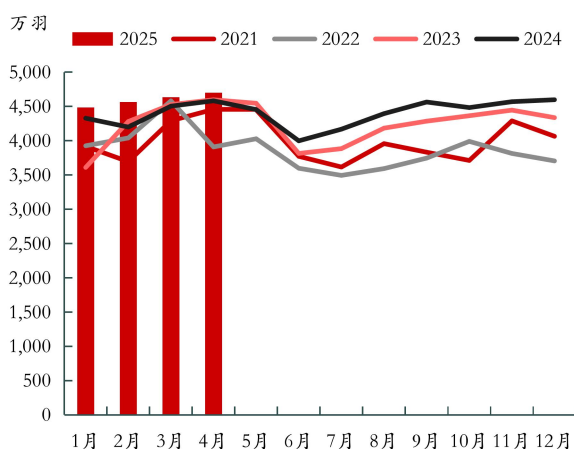
鸡蛋养殖周期较短，中短期市场受制于较高的在产存栏，需求亮点不足，现货将维持偏弱运行。当然，这期间或存在阶段性小幅反弹，来自各个节假日备货的预期。我们曾在第一季度的养殖季报中提出，二季度或是年内鸡蛋供应过剩压力最大阶段。这一观点已在

行情中得到验证，事实证明，在过去较好的盈利表现下，递增的补苗压力的确兑现在新增在产产能上面，而进一步压制需求淡季蛋价的上涨空间。

三季度交易维度更加丰满，除了考虑淘汰的变数以外，产蛋率的季节性变动、存储条件改善带来的囤货需求以及年内重要双节深加工与备货需求的崛起，都是接下来要考虑的要素。

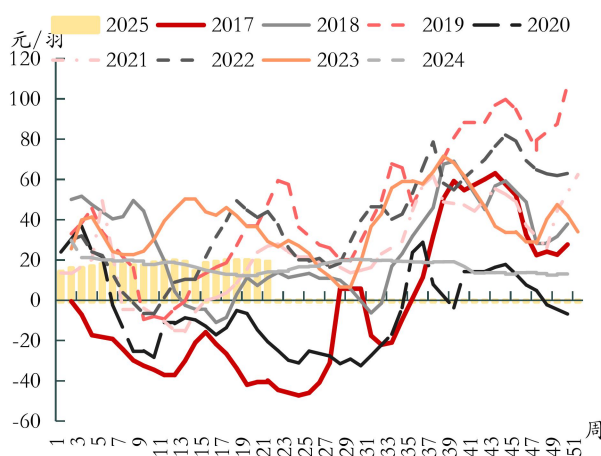
那么跟随供应过剩做空估值之后，旺季合约的底部效应将慢慢出现。策略上，建议从近远月反套、近月空单逐渐向做多旺季合约转移。耐心等待逢低布多机会。

**图表 11：样本企业出苗量（卓创）**



资料来源：卓创资讯、东证衍生品研究院

**图表 12：蛋鸡预期养殖盈利**



资料来源：卓创资讯、东证衍生品研究院

#### 4、风险提示

超淘；疫病；饲料原料价格波动；

**期货走势评级体系（以收盘价的变动幅度为判断标准）**

走势评级	短期（1-3 个月）	中期（3-6 个月）	长期（6-12 个月）
强烈看涨	上涨 15%以上	上涨 15%以上	上涨 15%以上
看涨	上涨 5-15%	上涨 5-15%	上涨 5-15%
震荡	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%	振幅-5%-+5%
看跌	下跌 5-15%	下跌 5-15%	下跌 5-15%
强烈看跌	下跌 15%以上	下跌 15%以上	下跌 15%以上

**上海东证期货有限公司**

上海东证期货有限公司成立于 2008 年,是一家经中国证券监督管理委员会批准的经营期货业务的综合性公司。东证期货是东方证券股份有限公司全资子公司。公司主要从事商品期货经纪、金融期货经纪、期货交易咨询、资产管理、基金销售等业务,拥有上海期货交易所、大连商品交易所、郑州商品交易所、上海国际能源交易中心和广州期货交易所会员资格,是中国金融期货交易所全面结算会员。公司拥有东证润和资本管理有限公司,上海东祺投资管理有限公司和东证期货国际（新加坡）私人有限公司三家全资子公司。

自成立以来,东证期货秉承稳健经营、创新发展的宗旨,坚持以金融科技助力衍生品发展为主线,通过大数据、云计算、人工智能、区块链等金融科技手段打造研究和技术两大核心竞争力,坚持市场化、国际化、集团化发展方向,朝着建设一流衍生品服务商的目标继续前行。



## 免责声明

本报告由上海东证期货有限公司（以下简称“本公司”）制作及发布。

本公司已取得期货投资咨询业务资格，投资咨询业务资格：证监许可【2011】1454号。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买投资标的的邀请或向人作出邀请。

在任何情况下，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，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东证衍生品研究院，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

---

## 东证衍生品研究院

地址：上海市中山南路318号东方国际金融广场2号楼21楼

联系人：梁爽

电话：8621-63325888-1592

传真：8621-33315862

网址：[www.orientfutures.com](http://www.orientfutures.com)

Email：[research@orientfutures.com](mailto:research@orientfutures.com)