

鸡蛋投资报告：季节性因素影响，蛋价短空长多

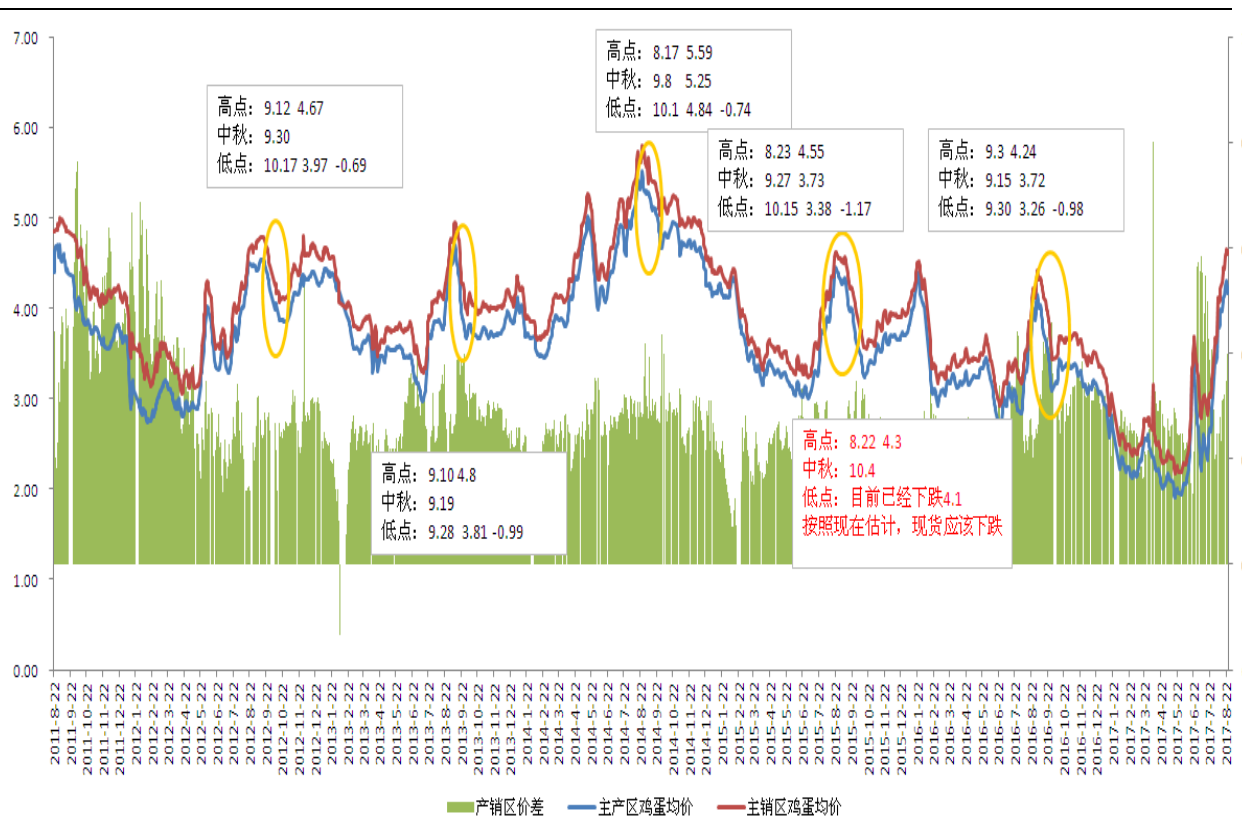
福能期货

本研究报告主要针对鸡蛋的季节性走势以及今年以来的基本面情况，作出对鸡蛋期货分合约分时间段，不同方向的的交易策略。主要思路为，中秋节前，鸡蛋的价格都会达到一个阶段性高点，而后，随着备货的结束，以及气温回暖，蛋鸡的产蛋率回升，鸡蛋的价格也会季节性的回落；而中秋过后，鸡蛋会面临春节备货需求的启动，再考虑到今年以来，蛋鸡的淘汰量较大，总体存栏量不高，而环保禁养也对补栏有所影响，预计后期蛋价出现阶段性低点后，还是会企稳反弹。因此提出，先做空鸡蛋 1710 以及 1711，再在中秋节后低点，入场做多鸡蛋 1801 的策略。现将策略依据阐述如下。

一、中秋节后季节性回落

1. 鸡蛋现货季节性走势

图表：主产区主销区鸡蛋均价



数据来源：WIND 咨询 福能期货研究院

从鸡蛋现货的季节性走势来看，每年的中秋节前后，鸡蛋的现货都会出现一轮备货行情以及节后季节性的回落。从统计的 2012-2016 年的情况来看，中秋节前后，鸡蛋的价格高低点一般是，备货的高点一般都出现在中秋节前半个月左右，而低点一般在节后 15-20 天。而从价格的波动范围来看，高低点的价差一般在 1 块到 7 毛左右。也就是说，一般鸡蛋在中秋节前到节

后，一个月的时间内，大概率的价格下跌，下跌幅度在 1 块到 7 毛。

而从今年的情况来看，中秋节较晚，在 10 月 4 日，时间较为接近 2012 年的情况，那么现货的价格高点应该是出现在今年的 9 月中旬，而低点预计在 10 月中下旬左右。虽然今年下半年以来，蛋鸡的大量淘汰，导致今年鸡蛋的现货价格启动的较早，前后较为明显的上涨也有两轮，但从目前的情况来看，现货高点可能还未真正确认。截止 9 月 8 日，最新的产区鸡蛋均价又创出新高 4.4 元/斤。因此后期的现货高点大概率出现在 4.4-4.5 元/斤之间。

而根据我们前面的分析，预计今年的现货低点应该是出现在 3.5-3.8 元/斤之间，时间在 10 月中下旬。

2. 鸡蛋期货季节性走势

图表：JD1801 季节性走势



数据来源：博易大师 福能期货研究院

从鸡蛋期货的走势来看，也存在季节性的规律，但时间和幅度与现货仍有所差别。从 01 合约的情况来看，节前的高点在 7-8 月一般就会提前出现，随后价格就会出现下跌，提前反应节后的走势。而从价格走势的幅度来看的话，一般在 500-600 点之间。

从今年的情况来看，期货确实受到环保禁养以及淘汰等的影响，高点出现的较晚，至 8 月 22 日后，价格才出现明显的回落，至今的回落幅度在 300-400 点左右。从历年来的统计情况来看，未来这个合约继续下跌空间应该较为有限了。

而从 1710 和 1711 合约的情况来看，笔者对比了近几年合约临近交割月前的价格，由于这两个月一般都出现在中秋节后，因此价格也会更贴近节后的现货价格。根据我们对节后现货价

格的预判，预计未来 1710 和 1711 合约在节后预计能达到 3500-3600 的价格相对低点，因此操作上，建议考虑可以在 3900-4000 一线，做空这两个合约。

二、春节备货行情

1. 季节性因素

图表：鸡蛋期货季节性走势



数据来源：博易大师 福能期货研究院

从期货的季节性走势来看，一般中秋的备货行情结束后，阶段性低点出现以后，春节备货的行情就会提前启动。从往年的规律来看，启动时间在 10 月中旬左右，而高点一般出现在 11-12 分。

根据上文的推测，预计今年 1801 的价格低点应该是出现在 4000-4100 左右，时间再 9 月底到 10 月，因此，可以考虑，在中秋备货行情的季节性低点出现后，可以逢低先在 1801 上面建立多单。

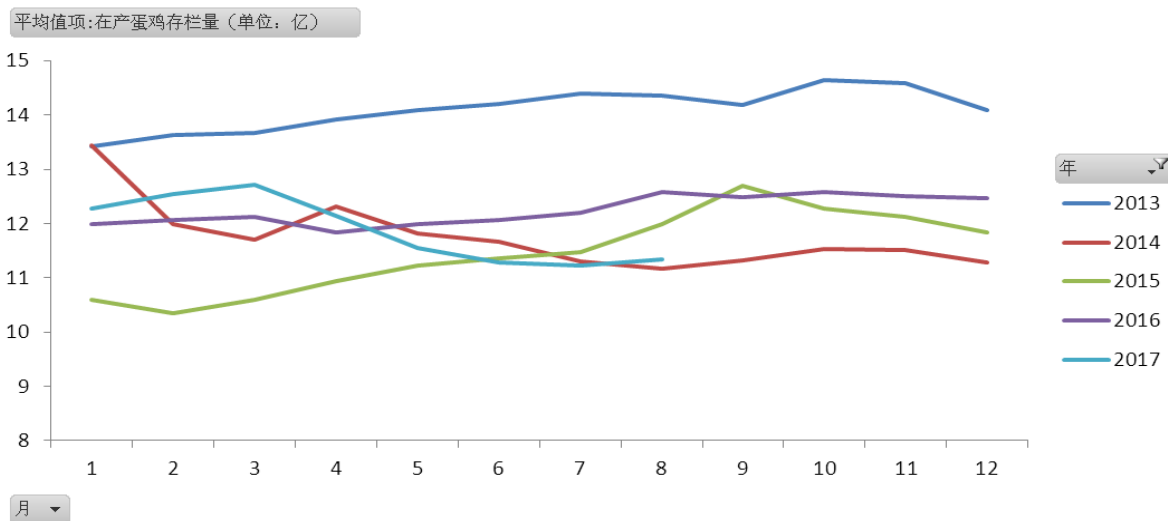
2. 基本面因素

从今年鸡蛋的情况来看，上半年，受鸡蛋供应量大幅赶超需求的影响，蛋价明显回落，蛋鸡养殖亏损严重，再加上上半年禽流感持续时间较长，导致总体蛋鸡的淘汰量大幅增加，蛋鸡存栏量总体偏低。

下半年，虽然随着气温的回暖，蛋鸡的淘汰放缓，补栏增加，但总体的蛋鸡存栏量依然处在一个较低的水平，后期，即使在利润好转的情况下，但蛋鸡的养殖仍需一定的周期，再加上

环保禁养的情况，使得山东河北等地的散养鸡受到影响，因此，对于明年 1 月来说，鸡蛋的供应压力预计不大。

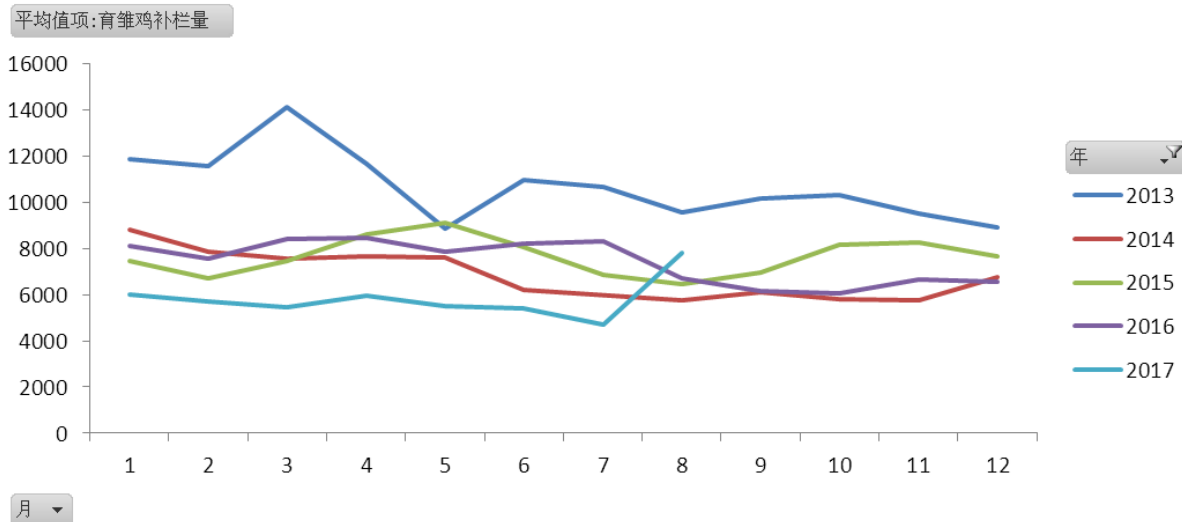
图表：在产蛋鸡存栏量



数据来源：芝华数据 福能期货研究院

根据芝华对蛋鸡存栏数据的统计监测，最新 2017 年 8 月在产蛋鸡存栏量为 11.34 亿只，较 7 月增加 4.05%，同比去年减少 8.95%。在产蛋鸡存栏量反映当前鸡蛋的生产和供应能力，从目前的情况来看，仍处在历史偏低的水平，对近期的鸡蛋供应压力不大。

图表：育雏鸡补栏量

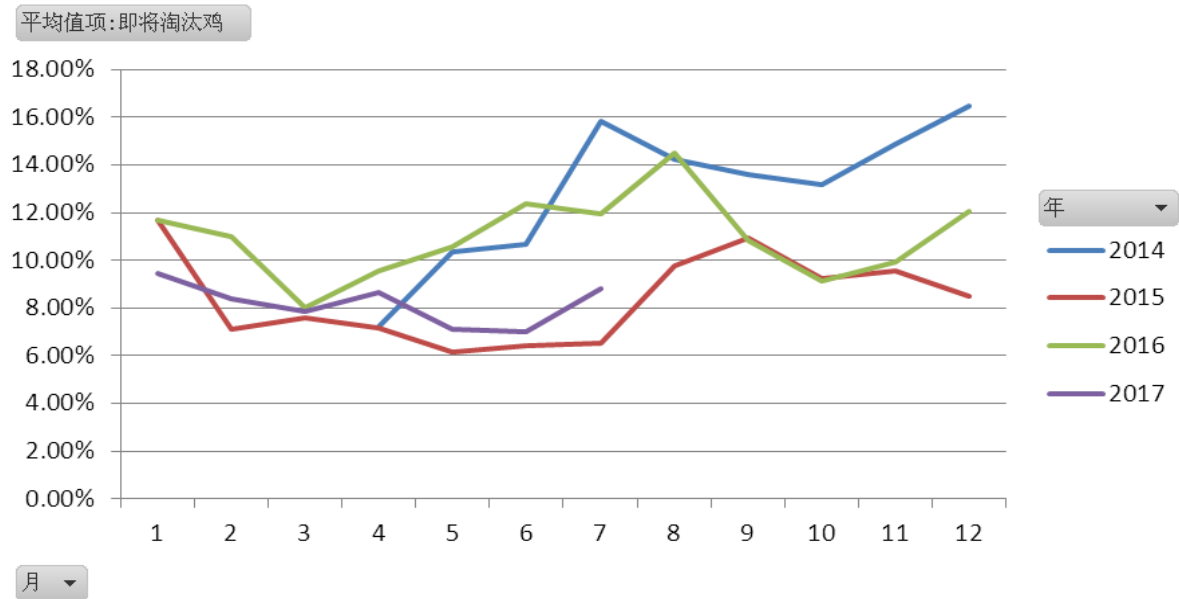


数据来源：芝华数据 福能期货研究院

根据芝华对蛋鸡存栏数据的统计监测，最新 2017 年 8 月育雏鸡补栏量较 7 月大幅增加 65.9%，同比增加 16.19%。育雏鸡补栏量大幅增加的原因是每斤鸡蛋净利润大幅盈利，刺激养殖户补栏意愿。但补栏的蛋鸡仍需 120 天才能产蛋，对于 1 月合约的压力有限。且今年是环保的最后一

年，下半年预计还是会稳抓环保力度，对蛋鸡的补栏来说并不有利。

图表：淘汰鸡占比



数据来源：芝华数据 福能期货研究院

8 月份 450 天以上的即将淘汰的鸡龄占比为 8.66%，相比 7 月份变动幅度为减少 0.13%，其中 480-510 天占比增加明显，510-540 天占比减少。老鸡占比处在相对低点。而在近期养殖利润较好的背景下，后期老鸡或有延迟淘汰的可能性。

三、综合分析

综合来看，中秋节前，鸡蛋应该还有一轮的下跌空间，而节后，可以考虑逢低布局中线多单，做春节的备货行情，而考虑到目前蛋鸡总体的存栏量依然不高，补栏又有所受限，预计本轮春节备货的行情，对蛋价的促进作用应该较大。

操作上，建议在 3900-4000 附近做空 JD1710 以及 JD1711 合约，目标 3500-3600，止损 4100-4200。然后在 9 月底到 10 月布局 JD1801 中线多单，入场参考 4000-4100，止损 3800-3900，目标 4600-4700。

免责声明

本报告版权属于福能期货股份有限公司所有，仅作参考之用。不管在何种情况下，本报告都不能当作购买或出售报告中所提及的商品的依据。报告是针对商业客户和职业投资者准备的，所以不得转给其他人员。尽管我们相信报告中数据和资料的来源是可靠的，但我们不保证它们绝对正确。我们也不承担因根据本报告操作而导致的损失。未经允许，不得以任何方式转载。

福能期货股份有限公司

福州市华林路93号燃料大厦五、六楼

电话：0591-88013381 传真：0591-87871920

厦门营业部

厦门市东渡路61号振华大厦2楼

电话：0592-2619767

晋江营业部

晋江市青阳崇德路ABC农行大厦16楼

电话：0595-85616696

龙岩营业部

龙岩市新罗区华莲路138号金融商务中心A1A2幢
1203、1205室

电话：0597-2255222

泉州营业部

泉州市丰泽区田安路北段阳光大厦A幢7楼

电话：0595-36616708

漳州营业部

漳州市龙文区九龙大道1016号漳州碧湖万达广场A2
地块9幢603、604室

电话：0596-2038010

莆田营业部

莆田市城厢区霞林街道胜利南街1998号联创国际广场B
区B4#201号

电话：0594-2209090

青岛营业部

青岛市中山路58号百盛国际商务中心1510室

电话：0532-82023818

永安营业部

永安市名流公馆小区7幢202室、7幢1-301室

电话：0598-3859578

宁德营业部

宁德市蕉城南路94号泓源·国际-1-607

电话：0593-2999108

成都营业部

成都市武侯区科华北路65号世外桃源广场B座1917

电话：028-87590801

南昌营业部

南昌市西湖区八一大道2号南宾国际金融大厦2003、
2004、2005室

电话：0791-86213373

广州营业部

广州市天河区天河北路183-187号(大都会广场)911、
912房

电话：020-38550010

上海营业部

中国(上海)自由贸易试验区东方路969号8楼805-806
室

电话：021-61425170

深圳营业部

深圳市福田区彩田路2060号福建大厦A座1105、1106
室

电话：0755-82993385

南京营业部

南京市玄武区中山路268号汇杰广场1508室

电话：025-83209186

武汉营业部(筹)

湖北省武汉市洪山区徐东大街广泽大厦9楼

福能期货客户服务电话 4001868696