|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **国海良时2队** |  | **交易策略报告-鸡蛋** |
| **季节性高点已现，下跌幅度较可观** |

**报告摘要：**

* **行情回顾**

现货方面：现货价自8月下旬开始逐步走软，9月初有所反弹。到9月10日全国鸡蛋价格各省均价4.32元/斤，环比小幅下跌0.03。主产区均价4.31，环比下跌0.04

期货方面：鸡蛋主力合约自8月初开始下跌。目前贴水现货大概250点左右。

* **策略逻辑**

**9月季节性下跌：**

季节性来看鸡蛋价格9月初之后的下跌幅度客观。驱动主要来自气温转凉是的产蛋率的回升加上食品厂备货的结束。

**供应判断**：在产蛋鸡存栏+新开产青年鸡判断+淘汰鸡的判断

**供给基数持续增加**：基于芝华数据的调研统计

**新开产青年鸡9月增量较大（中短期）**：（鸡龄结构+鸡苗销量+鸡苗价格）互相验证

**淘汰鸡量相对较少（中短期）**：淘汰鸡价格

* **交易策略及风险提示**

交易策略：建仓目标点位1601在4000附近逢高空，第一目标位3800，第二目标位3600，止损位4050。

风险提示：宏观情绪对于整体商品的联动影响，股指资金向商品流入造成的扰动。

**一、行情回顾**

* **现货**

现货价于8月下旬开始，缓慢调整。9月初有所反弹。之后到了9月10日开始下跌，全国鸡蛋价格各省均价4.32元/斤，环比小幅下跌0.03。主销区均价4.54，环比下跌0.02，主产区均价4.31，环比下跌0.04。

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **近期蛋价走势** |  | **今年蛋价走势对比** |
|  |  |  |
| **数据来源：中国蛋鸡信息网** |  | **数据来源：wind** |

* **期货**

期货先于现货见顶，见顶时升水现货600左右，之后下跌至当前贴水250左右。呈现明显的季节性预期驱动的行情。

当前1601的驱动在于贴水目前的现货价250是否合理。

|  |
| --- |
| **鸡蛋主力基差** |
|  |
| **数据来源：wind** |

**二、策略逻辑**

1、**季节性规律统计**

|  |
| --- |
| **鸡蛋季节性走势** |
|  |
| **数据来源：wind** |

鸡蛋的季节性规律非常明显，夏季高温使得产蛋率下降是夏季季节性上涨的主要驱动，9月初左右，天气气温的下降加上食品厂备货的结束，使得价格拐点在此时出现。

历年季节性幅度的统计（单位：元/500kg）：

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **年份** | **供应环比（9月到1月）** | **7月低点到9月高点** | **9月高点到之后低点下跌幅度** |
| **2010** | 减少 | 1250 | **875** |
| **2011** | 大幅增加 | 1615 | **2005** |
| **2012** | 持平 | 1445 | **880** |
| **2013** | 持平 | 1630 | **950** |
| **2014** | 减少 | 1255 | **800** |
| **2015** |  | 1350 |  |

根据历年季节性判断，9月高点到之后的下跌低点大概在**3400元/500kg**。假设，鸡蛋下跌引起过度淘汰使得短期供应下滑，给1月合约300点升水。保守估计1601合约低点的合理价格约在**3700**左右。

2、**供给基数-在产蛋鸡存栏**

芝华数据公布的在产蛋鸡存栏作为参考：

最新2015年8月在产蛋鸡存栏量为11.98亿只，较7月增加4.38%，同比去年增加7.28%。8月新增在产量增加的原因是4月份补栏情况较为理想，同时7月份养殖户补栏青年鸡意愿较强。而8月份受鸡蛋价格行情较好影响，养殖户淘汰意愿减弱。

|  |
| --- |
| **在产蛋鸡存栏** |
|  |
| **数据来源：芝华数据** |

3、**淘汰情况的判断**

从淘汰鸡价格来看，淘汰鸡的价格跟所淘汰的量成反比：

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **肉鸡与淘汰鸡走势** |  | **淘汰量** |
|  |  |  |
| **数据来源：wind** |  | **数据来源：芝华数据** |

近期的淘汰鸡价格的上涨，部分原因为老鸡本身数量的减少加上养殖户延迟淘汰导致。

此外从芝华数据的调研来看，也能从蛋鸡鸡龄结构来印证，2015年7月份鸡龄结构呈现“中间高两头低的特点”。2015年7月份450天以上的即将淘汰的蛋鸡鸡龄占比仅为6.54%。

总体来看，**后市可淘老鸡占比依然较少**。

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **育雏鸡补栏量** |  | **鸡苗价格** |
|  |  |  |
| **数据来源： 芝华数据** |  | **数据来源： wind** |

现在待淘汰的老鸡为2014年3月份左右补栏的鸡苗。当时补苗量较少，认为**9月份老鸡数量仍不多**，养殖户延迟淘汰现象在利润驱动下，将会滞后于蛋价的下跌。**此外，随着蛋价的下跌，从延迟淘汰到提前淘汰的变动量将较往年小。**

4、**新开产蛋鸡情况的判断**

从鸡苗价格和育雏鸡补栏量来看，2015年4月份左右的补栏比较积极：

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **鸡苗价格及蛋鸡养殖利润** |  | **育雏鸡补栏量** |
|  |  |  |
| **数据来源： wind** |  | **数据来源： 芝华数据** |

9月份新开产的蛋鸡为2015年4月份左右补栏的蛋鸡，而此时从鸡苗价格包括鸡苗销售量都可以看出，**这部分将要开产的蛋鸡量相对较多**。

**5、总结**

当前养殖户存在延迟淘汰现象，随着9月份的季节性下跌，养殖户延迟淘汰会持续一段时间，集中淘汰后的存栏变动幅度低于往年。

4月份左右补栏的蛋鸡9月份开产，这部分的增量相对比较可观。

**参考历年价格走势，认为今年主产区均价会跌至3400元/500kg左右，1601暂时认为3700比较合理。**

**三、交易策略及风险提示**

交易策略：建仓目标点位1601在4000附近逢高空，第一目标位3800，第二目标位3600，止损位4050；1605在3800附近建仓，第一目标位3600，第二目标位3400，3900止损。

风险提示：市场情绪对于整体商品的联动影响以及股指资金向商品流入造成的扰动，严格执行止损。

**【免责声明】**

本报告所列的所有信息均来源于已公开的资料。尽管我公司相信资料来源是可靠的，但我公司不对这些信息的准确性、完整性做任何保证。

本报告中所列的信息和所表达的意见与建议仅供参考，投资者据此入市交易产生的结果与我公司和作者无关，我公司不承担任何形式的损失。

本报告版权为我公司所有，未经我公司书面许可，不得以任何形式翻版、复制发布。如引用请遵循原文本意，并注明出处为“国海良时期货有限公司”。

**公司营业机构：**

|  |  |
| --- | --- |
| 公司总部地址：浙江省杭州市河东路91号期货研究所：0571-85238905业务管理部：0571-85336138客服电话：400-700-9292 传真：0571-85237017营销中心：0571-85336101 0571-85238902 0571-85238903 0571-85230329上海营业部地址：上海市浦东世纪大道1777号东方希望大厦8楼GH座电话：021-50810143 传真：021-50810124绍兴营业部地址：浙江省诸暨市浣东街道暨东路68号第九层电话：0575-87019338 传真：0575-87112977湖州营业部地址：浙江省湖州市人民路333-349号电话：0572-2215973 传真：0572-2037398越城营业部地址：浙江省绍兴市迪荡新城北辰广场16楼电话：0575-85359287 传真：0575-85359288郑州营业部地址：郑州市郑东新区商务外环28号18层07、08号电话：0371-56971658台州营业部地址：浙江省温岭市万昌中路海关大楼北楼电话：0576-81688160 传真：0576-81688169 | 南宁营业部地址：广西省南宁市金湖路26-1号东方国际商务港A座4楼电话：0771-5588188 传真：0771-5588189柯桥营业部地址：浙江省绍兴县柯桥湖西路228号发展广场轻纺大厦B座13楼电话：0575-81168598 传真：0575-81168592三亚营业部地址：海南省三亚市三亚湾路蓝色海岸B、C段电话：0898-88399339 传真：0898-88393639长沙营业部地址：湖南省长沙市雨花区中意一路158号中建大厦裙楼二楼电话：0731-88338318柳州营业部地址：柳州市友谊路4号友谊国际2楼电话：0772-3021000 传真：0772-3028819萧山营业部浙江省杭州市萧山经济开发区市心北路22号东方世纪中心604室宁波营业部浙江省宁波市海曙区车轿街69号恒泰大厦6-1、6-2 |

全国统一客服热线： ***400-700-9292*** 网址： www.ghlsqh.com.cn