

2015年4月9日

研究服务中心

魏金栋

鸡蛋分析师

## 鸡蛋 1505 期现套利方案

### 投资策略

当下鸡蛋 1505 合约期现价差较大，具有较好的投资机会，通过买入现货并卖出期货，我们分析该套利机会，预计投资收益：以 1 手为例，若基差不回归则持有至交割，收益为 4650.08 元，若基差回归不交割，收益为 5286.58 元。

另外关于该机会的风险点 1：鸡蛋能否达到交割标准？从之前我们操作来看，实际交割中贸易商货物是能够达到要求的，与贸易商先签好合同即可。风险点 2：收购现货时价格上涨？我们认为目前现货大幅上涨可能性不大；若较大幅度上涨，则属于基差主动回归，便不用交割。

## 一、 鸡蛋 1505 期现套利机会分析

首先按照最笨的办法，当下买入现货并卖出期货，一直持有至交割月。以下计算均按照 1 手数量来计算。

1) 现货净蛋：2月23日浠水鸡蛋现货价格是140元/箱（1箱等于45斤）。由于目前浠水地区45斤一箱的重量并不是实称，大约只有44.5斤。那么1手220箱需要补 $220 \times 0.5 = 110$ 斤，按照每斤3.15算，还需要多346.5元。（这部分看能否谈判，直接让贸易商给足重量）

- 2) 包装加手续费：15元/箱（市场行价，把鸡蛋装上车）
- 3) 周转费：3元/箱（因为交割的话要持有鸡蛋2个月，鸡蛋保质期没那么长，需要贸易商中途换货所产生的费用）

上述三部分合计158元/箱，1手是34760元。

4) 收购现货所需资金成本：

1手现货需要占用资金：220箱（1手=220箱）\*（140+15+3）=34760元

1手现货的资金成本： $34760 \times 1\% \times 2 = 695.2$ 元

5) 期货保证金资金成本：

目前期货价格是4130元/500千克，1手的保证金是 $4130 \times 10 \times 11\% = 4543$ 元。

但是为了保证期间不被爆仓，使得期货保证金充裕，交双倍保证金，可以防止11%的价格逆向波动。那么做1手的期货保证金大约是 $4543 \times 2 = 9086$ 元。

1手期货保证金的资金成本： $9086 \times 1\% \times 2 = 181.72$ 元

6) 运输费：3元/箱（最后交割运输到神鹭厂库费用，含下车的费用）

7) 注册仓单费用：100元/手（给厂库人员的好处费）

8) 期货仓储费：6元/吨/天\*6天\*5吨=180元/手

9) 交割费：1元/吨=5元/手

10) 交易手续费：开仓15元/手，平仓15元/手

11) 保函资金成本：目前交割厂库都没有使用保函，只能用现金保证金，此部分资金只需要最后交割时使用，使用周期为15天。按照期货目前4130元/500千克，1手的全额保证金是41300元。1手鸡蛋的保函资金成本是 $41300 \times 1\% / 30 \times 15 = 206.5$ 元。

备注：黄色字体部分是最后进入交割才会产生的费用。

表：鸡蛋 1505 期现套利成本收益表（按 1 手计算）

项目	费用明细	基差不回归交割	基差回归到不交割
收益	期货盘面价格	41300	41300
	升水	500	0
成本	现货净蛋	30800	30800
	缺斤短两费	346.5	346.5
	包装加手续费	3300	3300
	周转费	660	660
	收购现货资金成本	695.2	695.2
	期货保证金资金成本	181.72	181.72
	运输费	660	0
	注册仓单费	100	0
	期货仓储费	180	0
	交割费	5	0
	交易手续费	15	30
	保函资金成本	206.5	0
成本合计		37149.92	36013.42
利润		4650.08	5286.58

## 二、该机会需要注意的风险点

### 1、现货采购鸡蛋能否达到期货交割要求？

从之前我们操作情况来看，实际交割中贸易商货物是能够达到要求的。而且最后不一定通过交割，大多数情况是平仓的，最后即使交割的话，仓单回购是大概率事件。退一万步讲，真的要交割，那就先与贸易商签好合同，规定好鸡蛋保质保量把风险转嫁出去一些。

### 2、现货收购时上涨的风险？

我们收购现货时，价格突然出现上涨，一方面从今天情况来看，最近两天现货最多是震荡，大幅上涨可能性不大。即使担心收购时上涨采购不到足够的货物，我们可以比别人每箱高个 1-2 块钱。退一步讲，如果涨幅度较大，我们也就没必要做了，基差主动回归，最后一期的保险也少亏一些。

## 美尔雅期货市场部门

**黄石营业部**

湖北省黄石市交通路 121 号名门世界 7 楼  
701-702  
电话：0714-6309781

**武昌营业部**

武汉市武昌区中南路 7 号中商广场写字楼 B 座  
1707-1709 号  
电话：027-87831886

**襄阳营业部**

湖北省襄阳市高新区长虹路 9 号万达广场写字楼  
1 幢 8 层 A-801 室  
电话：0710-3472966

**南宁营业部**

南宁市民生路 38 号南宁饭店主楼十三层 B1310  
至 B1313、B1316、B1318 至 B1321  
电话：0771-2632951

**南昌营业部**

江西省南昌市青山湖区洪都北大道 299 号高能金  
域名都 12 栋 1415、1416、1417、1418 室  
电话：0791-85225616

**荆州营业部**

湖北省荆州市北京中路 219 号广源大厦 12 楼  
电话：0716-8220823

**十堰营业部**

湖北省十堰市人民北路 68 号大都会广场写字楼  
21 层  
电话：0719-8663190

**宜昌营业部**

宜昌市西陵一路 18-1 号 0007 幢 1005-1007 室  
电话：0717-6451518

**武汉光谷营业部**

武汉东湖新技术开发区珞瑜路光谷世界城 1 栋  
1505-1510

**福州营业部**

福州市鼓楼区东水路 55 号设计大楼 2 层  
电话：0591-87672777

**广州营业部**

广东省广州市荔湾区黄沙大道 144 号 10  
楼 1008、1009、1010 号房  
电话：020-83888366

**杭州营业部**

杭州市西湖区杭大路 9 号聚龙大厦东 3 楼  
B 室  
电话：0571-28183389

**常州营业部**

江苏省常州市怀德中路 50 号 1601、1602、  
1603、1607  
电话：0519-81290686

**济南营业部**

山东省济南市历下区经十路 17703 号华  
特广场 B105、B107 室  
电话：0531-82388112

**上海源深路营业部**

上海市浦东新区源深路 1088 号 1806 室  
电话：021-51758100

**武汉市汉口营业部**

武汉市江岸区江汉北路 8 号金茂大楼展  
厅 4 楼  
电话：027-85804810

**北京霞光里营业部**

北京市朝阳区霞光里 15 号楼 3 层 309 室  
电话：010-84463679

**石家庄营业部**

河北省石家庄市中山西路 83 号东方大厦  
9 层 0927 室  
电话：0311-89103825

电话：027-85787073

## 免责条款

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，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为美尔雅期货研究分中心，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。