

## ► 策略 · 鸡蛋

# 74 个月，4000 元——中规中矩的鸡蛋

倍特期货 · 研究发展中心

2019 年 12 月 19 日

经过市场长时间检验后的鸡蛋呈现出极强的季节性走势规律，有清晰的价值中轴，这也是未来行情的要点，即使周围影响再大，鸡蛋终究也只能是个“素人”，永远立不了“Flag”。

### 相关报告：

《共振效应，强势走高》

### 分析师：魏宏杰

从业资格号：F0209358

投资咨询证号：Z0000599

联系电话：028-86269250

### 助理分析师：刘体峰

从业资格号：F0210058

联系电话：028-86269305

QQ：423329788

### 要点：

- ◆ 行情回顾
- ◆ 从基本面数据，季节性分析和套利市场看鸡蛋
- ◆ 未来的展望

观点和操作策略：经历过牛熊周期考量的鸡蛋，已经在市场上中充分的认清了自己的位置，中规线 4000 元既是现在的价格中枢，以此来作为标的，参照其周期走势规律决定方向并结合实时的市场环境判断幅度是鸡蛋操作的核心。

风险提示：本报告中的所有观点仅代表个人看法，不作为直接入市投资依据。本报告中的所有数据和资料均来自网络和媒体的公开信息，不能保证数据和资料来源的准确性。若据此入市，应注意风险。作者和所在机构不承担由此产生的任何损失和风险。

# 一、行情回顾

期货方面，2019 年底，鸡蛋在经历的整整上市以来 74 个月的运行再次回到了整个价格区间的中游位置，这是在经历过荒年，丰年等诸多市场各类周期后的决断，可以确定目前所处的位置正是市场多方选择和博弈后的结果。因此 74 个月和 4000 点这个价格就是目前鸡蛋最好表述。

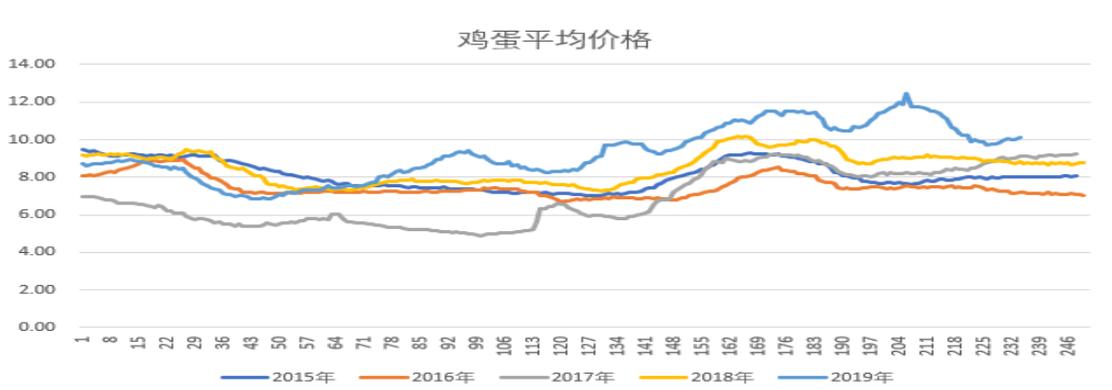
**图 1：鸡蛋期货指数**



(数据来源：文华财经)

现货方面，2019 年上半年蛋价波动呈现明显的季节性规律。禽流感疫情，蛋价低位震荡，随着生猪出栏体重下降以及仔猪价格明显上涨、猪价止跌反弹步入上涨周期，前低猪价低迷对蛋价的压制逐步缓解，年末则再度跟随猪肉价格，同时因自身季节性因素出现回落。

**图 2：鸡蛋平均价格**



(数据来源：wind)

整体来说 2019 年猪肉价格主导了蛋价走势的全局，这是该年度最大的特征。

**图 3：猪价和蛋价走势对比**



（数据来源：wind）

## 二、基本面研究

### （一） 基本面分析

截止至 2019 年 12 月，青岛地区鸡蛋现货价格 4,800 元/500 千克，较上一交易日无变化。期货主力价格 3,867 元/500 千克，环比下跌 5 元/500 千克。从季节性角度来分析，当前青岛地区鸡蛋现货价格较近 5 年相比维持在较高水平。

**图 4：青岛鸡蛋现货价格**



（数据来源：wind）

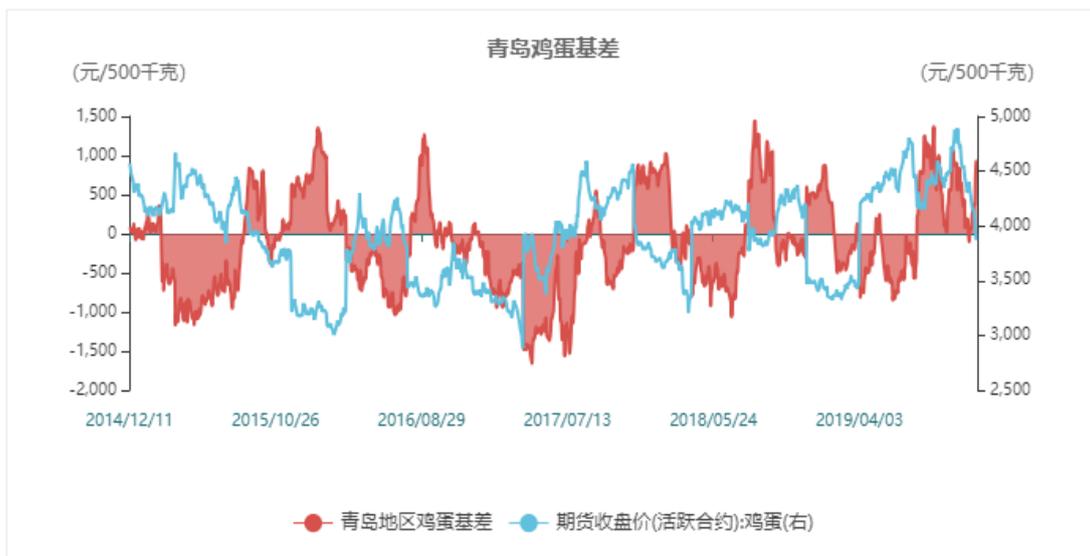
**图 5：青岛鸡蛋价格季节性特征**



(数据来源: wind)

截止至 2019 年 12 月，山东青岛地区鸡蛋基差 933 元/500 千克，较上一交易日上涨 5 元/500 千克。

**图 6：青岛鸡蛋基差**



(数据来源: wind)

## (二) 季节性规律分析

从季节性角度来分析，当前山东青岛地区鸡蛋基差较近 5 年相比维持在较高水平。

**图 7：青岛鸡蛋基差季节性**



(数据来源: wind)

通过观察历年全国鸡蛋现货均价季节走势图，可以总结出历年来 1-3 下跌走势为主，4-6 月份整体弱势震荡走低的概率较高，7-9 月份整体均有较大涨幅，9 月后整体呈现下跌走势直到 11 月份年底走出翘尾效应走势。此种大概率走势可作为未来年度重点观察的鸡蛋操作节奏步骤。

### (三) 套利市场分析

#### 1、品种间价差

截止 2019 年 12 月，鸡蛋玉米期货主力合约价差 5728 元/吨，从季节性来看，价差处于历史中轴水平。

**图 8：鸡蛋和玉米期价价差**



(数据来源: wind)

截止 2019 年 12 月，鸡蛋强麦期货主力合约价差 5215 元/吨，从季节性来看，价差处于历史中轴水平。

**图 9：鸡蛋和强麦期价价差**



(数据来源: wind)

截止 2019 年 12 月，鸡蛋豆粕期货主力合约价差 5,338 元/吨，从季节性来看，价差处于历史平均水平。

**图 10：鸡蛋和豆粕期价价差**

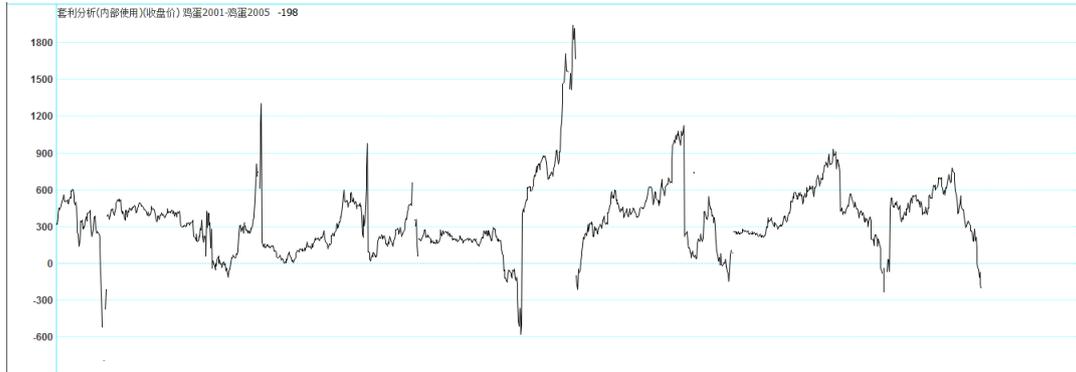


(数据来源: wind)

综上套利结构，其各项价差均在历史平均水平同单一鸡蛋走势一样维持在历史同期水准，有很强的趋同性。

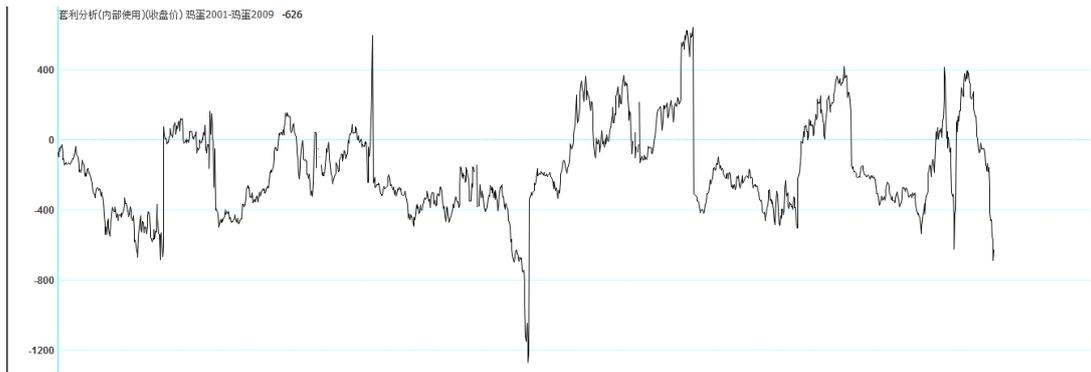
## 2、合约间价差

图 11: 2001 合约和 2005 合约期价价差



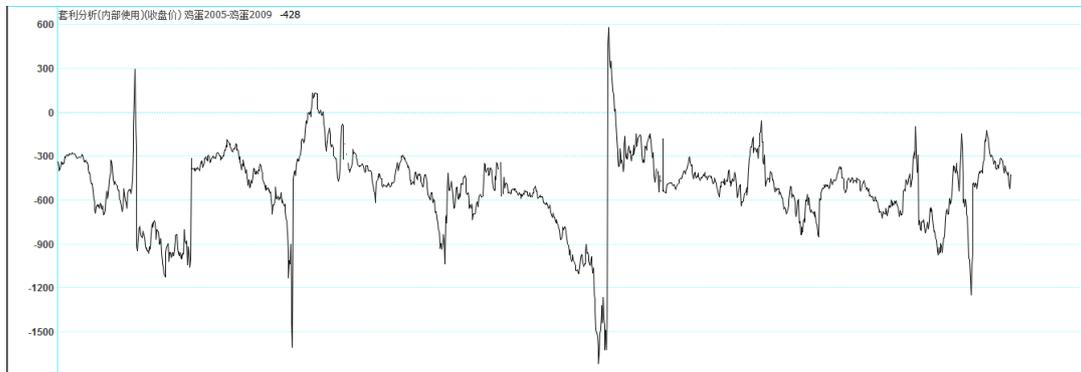
(数据来源: wind)

图 12: 2001 和 2009 期价价差



(数据来源: wind)

图 13: 2005 合约和 2009 合约期价价差



(数据来源: wind)

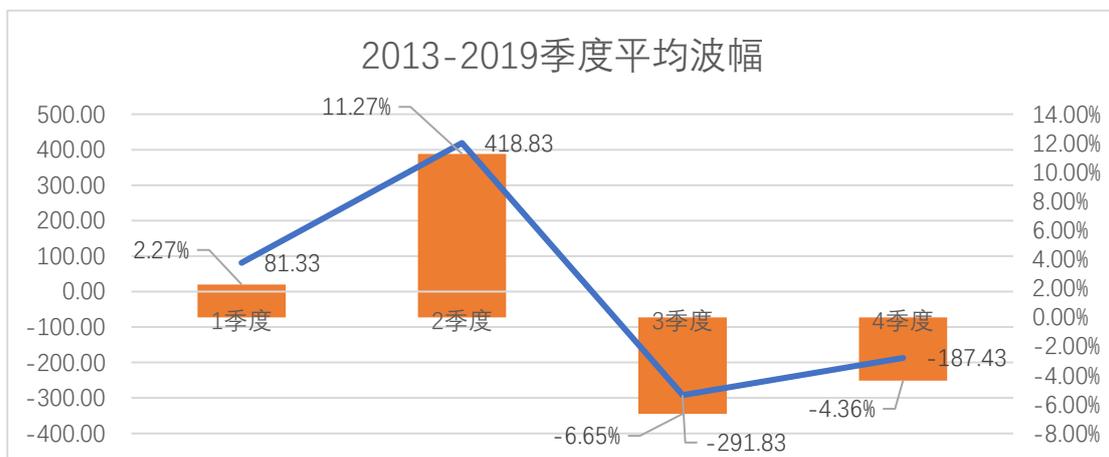
从以上图表来看，其各项价差特征中，需要注意的是 2001 合约对其他合约的价差往往会在临近交割期放大至极低。而 2005 合约对 2009 合约的价差则表现为 2005 合约相对弱势，符合鸡蛋消费的季节性。

### 三、策略分析

整体来看，通过 74 个月的市场价格走势的检验，鸡蛋已经充分展现出其中规中矩的特性，市场能接受的价格中枢始终维持在 4000 元左右。其明显的每年季节走势特征也来自于鸡蛋的短周期流转且囤积无效的基本特性。由今年整体来看，其整体需求，供给所带来的价格的异动均来自于外部市场特征变化的冲击，动物蛋白需求的替代效应。因此只关注其自身的供需是远远不够的，深究其价格变动的内因才是把握鸡蛋走势的核心。

就交易而言，4000 元的价格中枢，利用季节性节奏决定大方向来进行轮转交易。

**图 14: 鸡蛋期价季节性波幅**

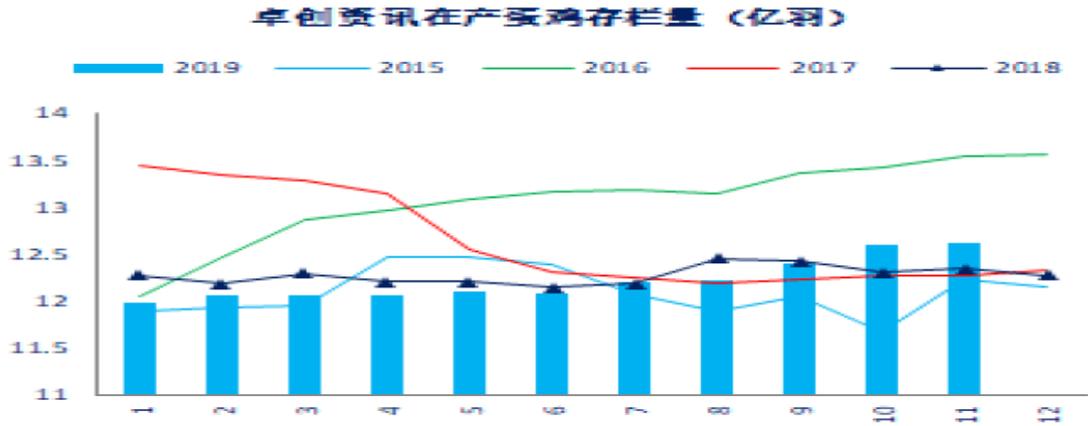


（数据来源：wind）

上图所示为 2013.11-2019.12 为止历年来季度分析鸡蛋期货价格走势的变动统计图，基本可以看出上半年按季度操作大概率上涨，峰值出现在 2-3 季度的切换中知道最后 4 季度跌幅收窄。由此逻辑可按照以上操作逻辑，按 4000 元中轨线为操作进行年度轮转交易。

单就 2020 年一季度而言，需要注意全国蛋鸡存栏量在 9 月份后出现快速回升，考虑传统的消费淡季，在该时段鸡蛋价格大概率维持偏弱的运行。

图 15: 在产蛋鸡存栏量



(数据来源: 卓创)

**观点小结:** 2020年鸡蛋价格的波动重心大概率会低于2019年。从图表看, 预计2020年鸡蛋价格波动重心为4000, 幅度为【3400, 4400】。考虑鸡蛋自身的季节性因素, 2020年鸡蛋价格波动仍会是低高低的节奏, 即在1~5月期间偏弱运行, 5-10月之间偏强运行, 进入11月再度进入季节性弱势。

## ❏ 免责条款

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，倍特期货研发中心力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。任何引用、转载以及向第三方传播的行为，需经倍特期货研发中心授权许可；若有转载，需要整体转载，若截取主要观点，请注明出处，以免引起对原文的误解；任何断章取义，随意转载，均可能承担法律责任。

欢迎扫描二维码



### 倍特期货有限公司

总部地址：	成都锦城大道 539 号盈创动力大厦 A 座 406
客服热线：	400-8844-998
传真号码：	028-86269093
邮政编码：	610041
官方网址：	<a href="http://www.btqh.com">www.btqh.com</a>