

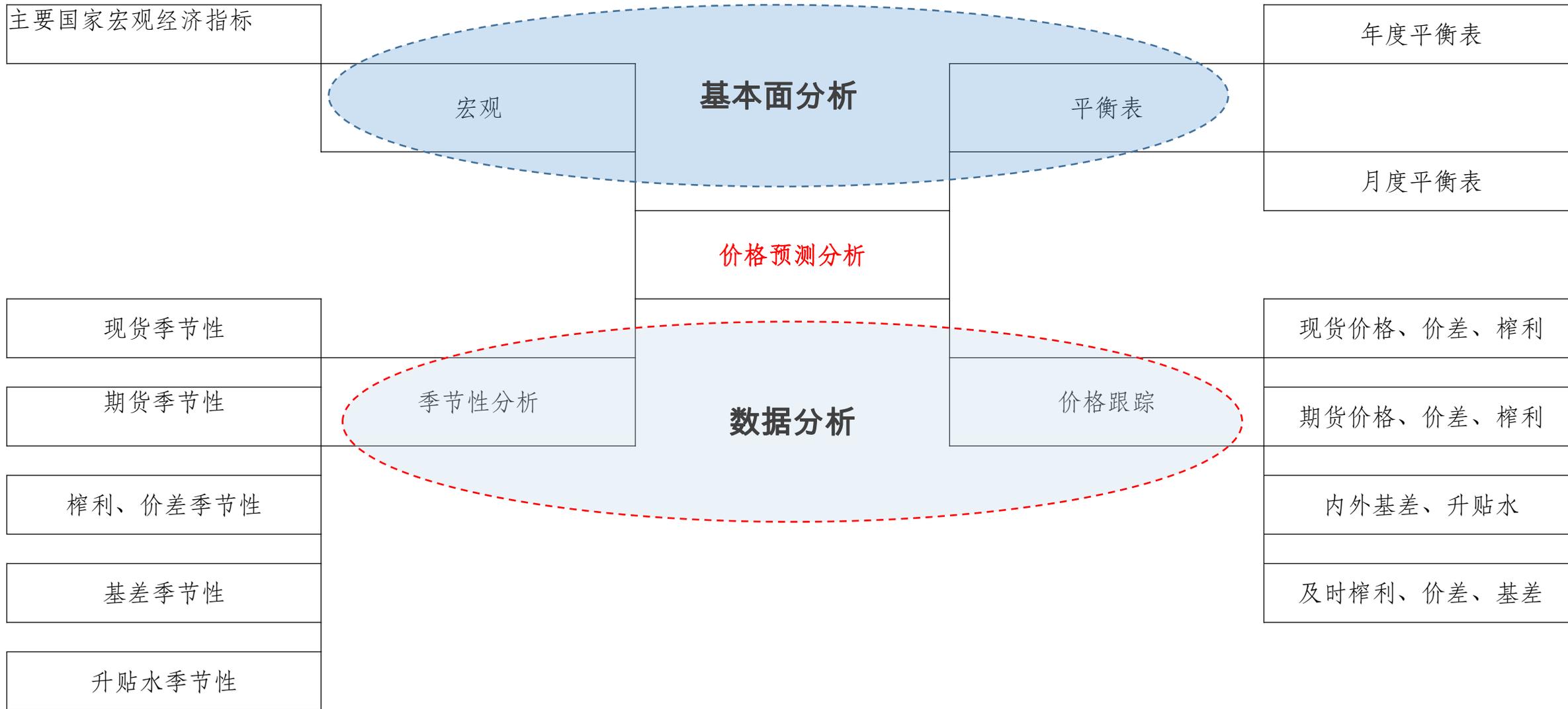


盛达期货
SHENGDA FUTURES CO.,LTD.

商品研究框架介绍及期货经纪业务的应用

程龙云

- 商品期货分析方法
- 商品期货分析数据库框架
- 具体案例分析
- 期货前台业务中商品分析的应用



人们常说的“供求决定价格”，指的是价格的影响因素来自于供给和需求两个方面，价格的变化是两者共同决定的结果。当供给大于需求时，价格下跌，当供给小于需求时，价格上涨。影响价格走势的众多因素无一不是通过影响供给面或需求面进而传导到价格上的。因此，要弄清楚价格走势的主要方向，需从宏观层面的供求角度入手进行分析。而对于供求关系的说明，最明朗的方法无外乎通过编制供需平衡表来表达。

正如大家所知，供需平衡表包括供应和需求以及它们的差值——库存。具体来看，供给方面包括产出、进口以及期初库存，需求方面则包括了消费和出口。而库存表示的是供给多于需求的部分，当前年度的供给多于需求的部分形成当前年度的期末库存，用于结转到下一年度，作为新年度的期初库存，加入到新年度的供给中，继续影响价格走势。

平衡表有三个核心因素，一是供给，主要是产量和进口，二是需求，主要是国内消费和出口，三是库存，主要是国家库存和商业库存。平衡表中供给比较容易确定，大家都可以去看作物生长情况，而需求难确定，特别是国内没有权威数据，所以像大豆这样可以确定压榨量的，就用消费推库存，而需求不容易得到的，用查库存的方法，倒推需求。

平衡表首先推算年度平衡，再由年度平衡，根据季节性规律和月度数据，推算月度平衡，月度平衡表更能指导现货贸易和短期的头寸调整，以及做月间套利，但制作月度平衡表难度大，要求高，精度也比较差。

全球和外盘的平衡表分析以预测国外权威数据为主，国内的平衡表则需要自己设计，每个分析师都有自己的平衡表，平衡表就显示分析师的个人能力，沟通能力，获得数据能力，数据处理能力、逻辑思维能力，并且需要有丰富的经验，才能将各种事件对应到平衡表数据的调整，制作平衡表简单，解读平衡表难，判断平衡表库存和消费对应价格是核心能力。

平衡表是所有基本面信息的体现，但实际运用中，也会存在一定的缺陷

平衡表很难用来指导单边行情，某一品种的涨跌和很多因素有关，价格包容和包含一切，但基本面并不反映每一刻的价格走势。

平衡表也是主观判断，特别是一些对未来的判断，是主观判断，正确就只是个概率的问题。

平衡表所包含的信息往往已经体现在价格中，往往平衡表的调整需要根据价格的变化而调整

年度平衡表对短期的交易意义不大，年度平衡表月度调整量或者月度平衡表比较适合期货交易和现货价格，但精度不够

所以平衡表不适合单边投机交易，更适合对冲和套利交易，一则价差受外部环境影响小，二则价差交易只需要比较小变化量，而不需要知道绝对量

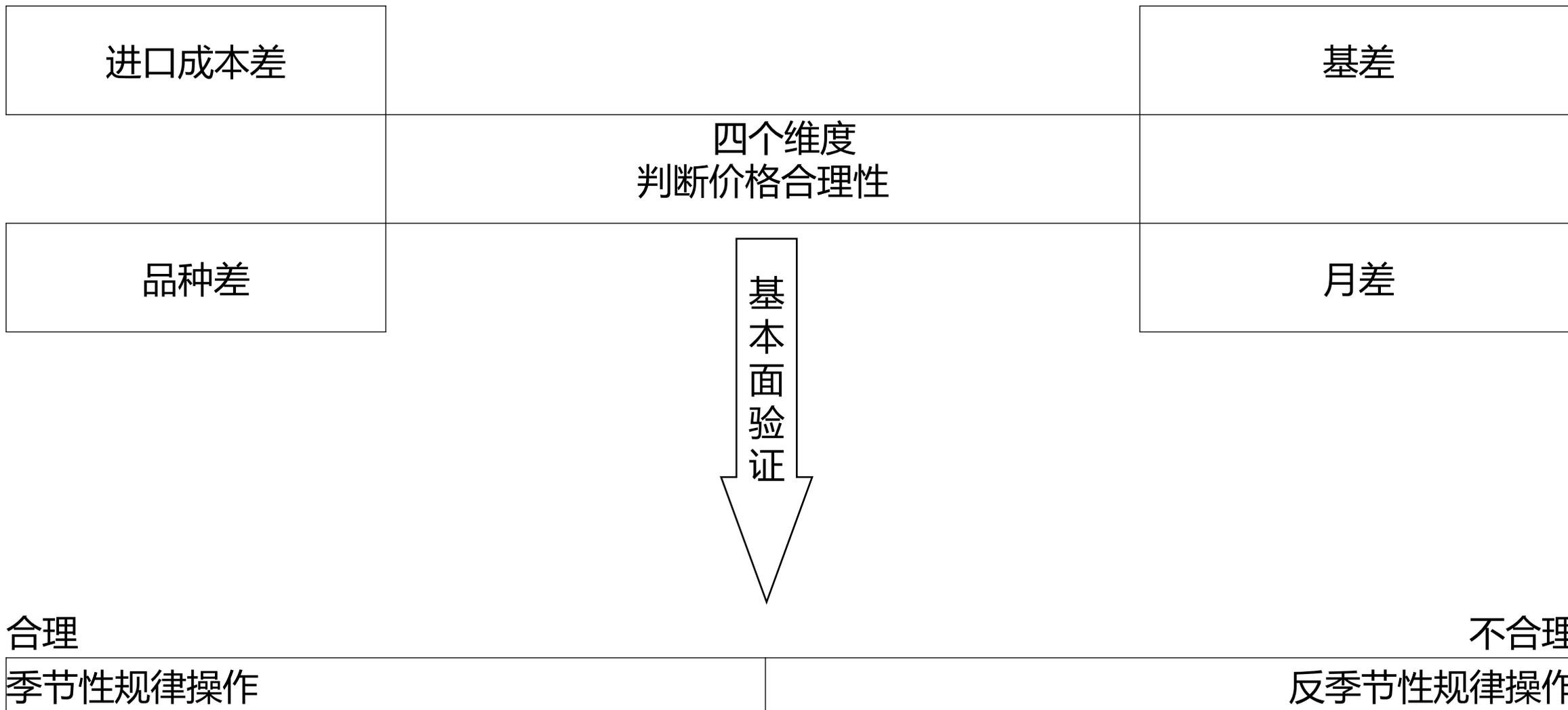
基本分析框架-基本面分析为核心（平衡表分析）

一级指标		二级指标							
宏观经济数据	全球油籽平衡表	大豆平衡表	美国	美豆大豆月度平衡表	月度数据	周度数据			
		油菜籽平衡表	巴西				巴西大豆月度平衡表		
		花生平衡表	阿根廷					阿根廷大豆月度平衡表	
		棉籽平衡表	中国						中国月大豆度平衡表
		葵花籽							
	豆油平衡表	美国	NOPA压榨						
	菜油平衡表	巴西		巴西压榨协会					
	花生油平衡表	阿根廷			阿根廷农业部				
	棉籽油平衡表	中国				播种、收割、销售			
	葵花籽油平衡表						南美装船		
全球油脂平衡表	豆粕平衡表	美国	马来西亚月出口						
	菜粕平衡表	巴西							
	花生粕平衡表	阿根廷							
	棉粕平衡表	中国							
	葵花粕平衡表								
供求基本面数据	全球蛋白平衡表	玉米平衡表	美国						
		小麦平衡表	巴西						
	全球谷物平衡表	稻谷平衡表	阿根廷						

基本分析框架-价格跟踪为辅，二者相互验证

数据 价格	I:源数据	II:初级加工	III:深加工
	期货价格	期差	期差规律性
	现货价格	现货差	现货差规律性
	期现价差	基差	基差规律性
	进出口价格	进出口差、榨利	进口成本、榨利规律性

基本分析框架-价格跟踪为辅，二者相互验证





Palm Oil Research — COFCO FUTUERS

棕榈油价格相关数据跟踪

Longyun Cheng 程龙云

010-59137085

chengly@cofco.com

BMD毛棕油期价季节性

[Charts 图](#)

[Data 数据](#)

DCE棕榈油期价季节性

[Charts 图](#)

[Data 数据](#)

马来西亚棕榈油FOB

[Charts 图](#)

[Data 数据](#)

中国棕榈油现货报价

[Charts 图](#)

[Data 数据](#)

国际豆棕油FOB价差

[Charts 图](#)

[Data 数据](#)

国内豆棕油现货价差

[Charts 图](#)

[Data 数据](#)

国内豆棕油期货价差

[Charts 图](#)

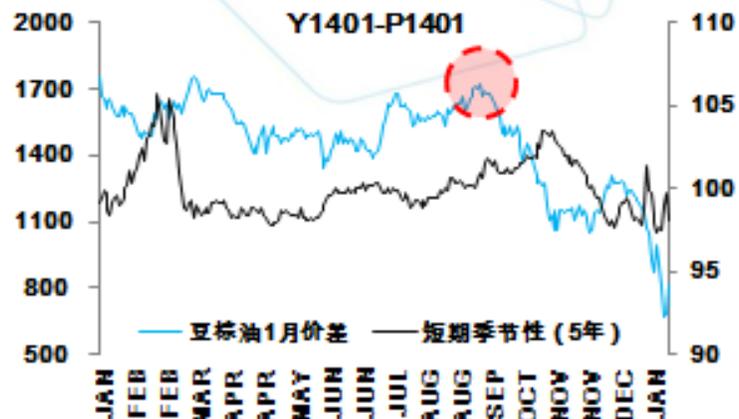
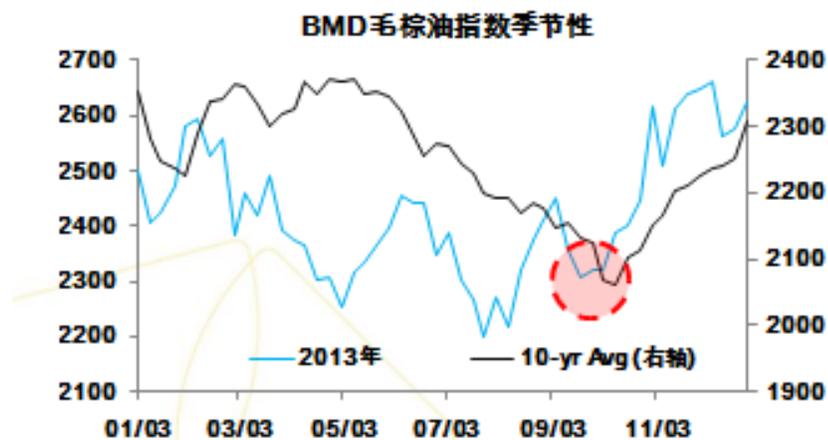
[Data 数据](#)

中国进口成本季节性

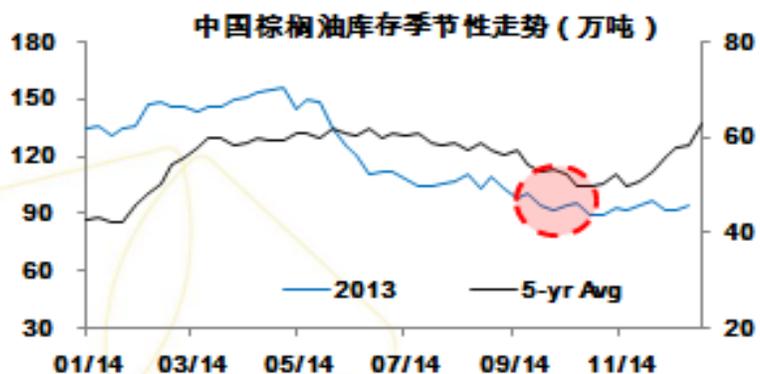
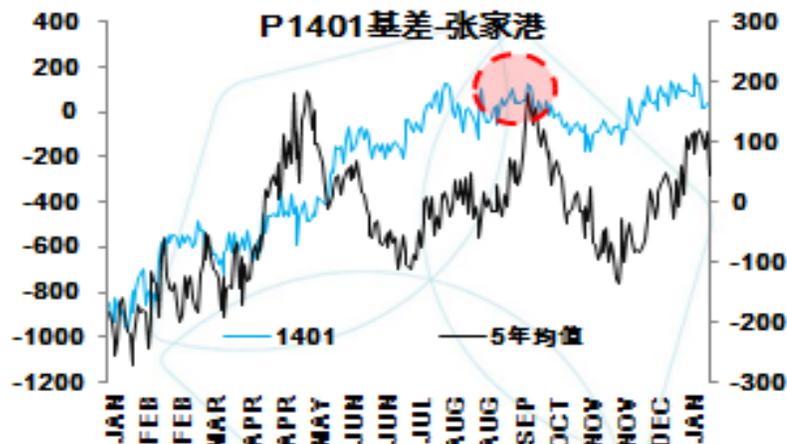
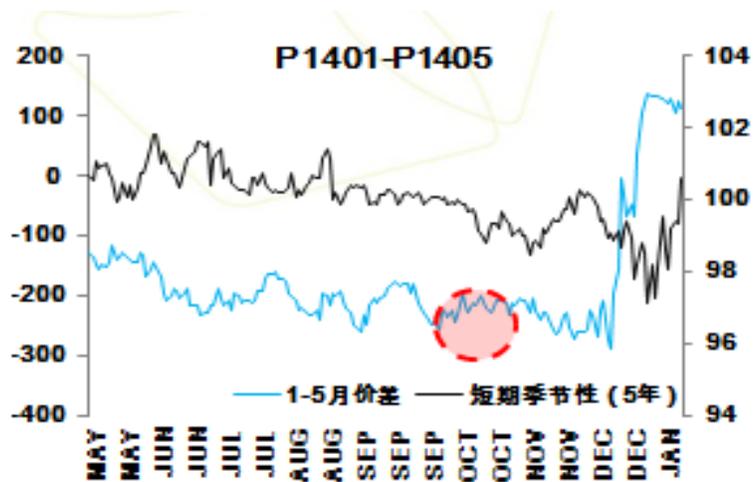
[Charts 图](#)

[Data 数据](#)

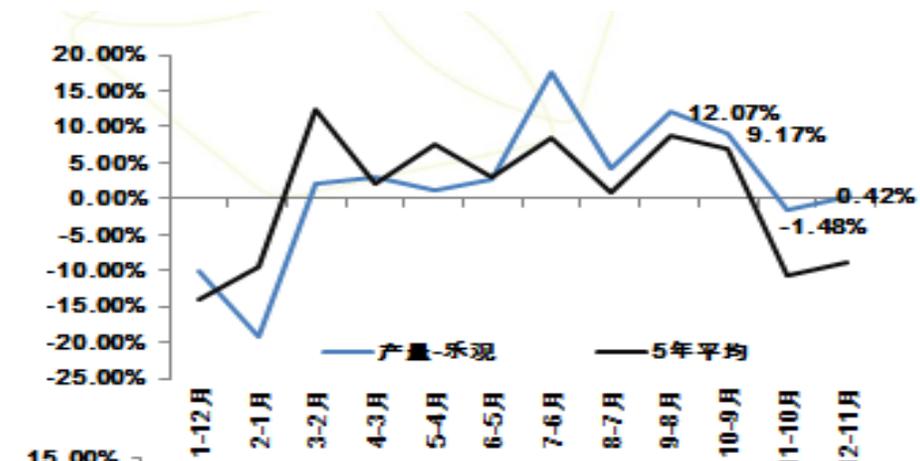
具体案例-价格结构给出信号，基本面验证



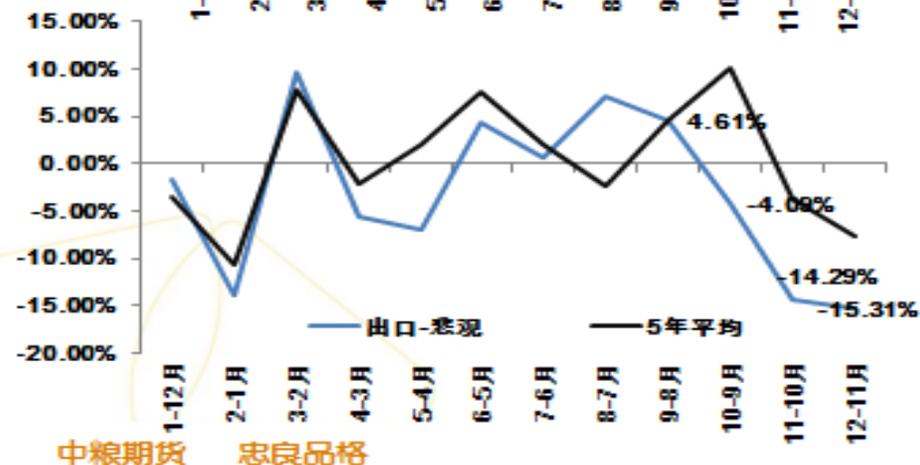
具体案例-价格结构给出信号，基本面验证



具体案例-价格结构给出信号，基本面验证



环比	9-8月	10-9月	11-10月	12-11月
2003年	-0.1%	-8.0%	-11.6%	7.3%
2004年	12.6%	-8.5%	-7.5%	4.3%
2005年	4.8%	-2.2%	-12.5%	-12.3%
2006年	4.7%	-13.0%	10.8%	-26.2%
2007年	2.7%	-1.4%	4.4%	-15.4%
2008年	-1.3%	4.6%	0.4%	-10.6%
2009年	4.5%	27.6%	-19.7%	-4.7%
2010年	-3.0%	4.8%	-10.8%	-15.5%
2011年	12.0%	2.1%	-14.7%	-8.3%
2012年	20.5%	-3.3%	-2.6%	-5.7%
2013年	9.8%	3.3%	-5.6%	-10.3%
2014年	5.4%	1.5%	-6.6%	-8.1%
5-yr Avg	8.8%	6.9%	-10.7%	-8.9%



环比	9-8月	10-9月	11-10月	12-11月
2003年	1.2%	-1.1%	-18.3%	-10.2%
2004年	5.6%	-9.5%	-5.6%	1.9%
2005年	1.5%	2.0%	-16.5%	0.4%
2006年	0.3%	9.4%	-8.3%	-7.3%
2007年	12.4%	-4.3%	-7.0%	10.0%
2008年	-11.7%	3.0%	2.0%	18.5%
2009年	-0.5%	12.6%	1.6%	-18.5%
2010年	21.3%	-0.5%	3.2%	-14.3%
2011年	-8.8%	19.2%	-9.8%	-4.3%
2012年	5.5%	16.2%	-5.2%	-0.6%
2013年	5.9%	3.0%	-7.9%	-0.6%
2014年	-2.0%	8.4%	-8.8%	-3.8%
5-yr Avg	4.7%	10.1%	-3.6%	-7.6%

- | | | |
|--------------------------|-------|----|
| 1、进口成本倒挂严重（季节性-收窄） | 成本差 | 利多 |
| 2、国际豆棕油价差较大（国内更大） | 品种差 | 利多 |
| 3、张家港现货基差持续走强 | 基差 | 利多 |
| 4、P1401-P1405-P1409 升水结构 | 月差 | 利多 |
| 5、马来西亚毛棕榈油季节性规律 | 品种季节性 | 利多 |

基本面
验证

- 6、马来西亚棕榈油平衡表预估-规律性显示，市场过于悲观
- 7、中国库存持续下降（150-90）-消费旺季没有过去
- 8、棕榈油P1401空单持仓量过大-12万手（120万吨棕榈油）
- 9、全球最便宜的棕榈油是P1401
- 10、**结论-买入P1401**

- 能化供求数据库
- 能化价格数据库
- 盈鲁数据及图形模板说明-20161102.docx
- 盈鲁资产数据库框架简要-20161102.docx

- 1-沥青供求数据库
- 2-聚烯烃数据库
- 3-甲醇数据库

- 1-沥青平衡表
- 2-沥青产能统计
- 3-沥青数据库海萃
- 4-炼厂产能统计
- 5-原油供求数据

- 1-中国沥青供求平衡表.xlsx
- 2-中国沥青企业产量月度跟踪.xlsx
- 3-百川月度沥青产量统计月度.xlsx
- 4-沥青进出口数据.xlsx
- 5-京博总部统计沥青库存.xlsx

- 价格数据库1
- 价格数据库2
- 价格数据库3
- 价格数据库4
- 价格数据库5
- 价格数据库6

- 1-PP.xlsx
- 1-PTA.xlsx
- 1-PVC.xlsx
- 1-甲醇.xlsx
- 1-沥青.xlsx
- 1-塑料.xlsx

- 1-沥青加工利润计算.xlsx
- 2-沥青进口利润1.xlsx
- 3-沥青焦化料比值.xlsx
- 4-沥青与WTI比值.xlsx
- 5-汽柴油价格.xlsx

- 传统的营销模式的衰落
- 新型营销模式的分类
- 期货公司前台营销人员的核心竞争力
- 传统经纪业务现状及应对方法



盛达期货
SHENGDA FUTURES CO.,LTD.

感谢聆听 欢迎交流

主讲人：程龙云 邮箱：cly@sdfutures.com.cn

盛于理念 达于机会

©2018 Shengda futures Co.,Ltd. All rights reserved

