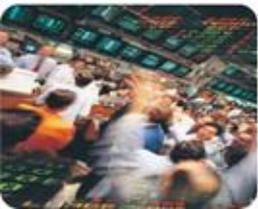




2016年下半年油脂油料供需 及价格走势分析

时 间：2016.07
地 点：四川.绵阳





内容提要

主题词：油脂油料. 供需. 价格

- 一、回顾
- 二、特征
- 三、展望





回顾

- 上一次在绵阳谈油脂油料（包括玉米）是**2016年3月15日**
- 当时的观点是：
- 大豆： 基本面依旧偏空，但市场宏观环境改善、交易情绪升温和个体微观环境僵持，一定要遵从技术信号，就是看美豆指数的**920美分**，突破后切勿看空！（重要的事情说三遍）
- 粕类：我们对粕类无法做出是否已经触底的判断。从美豆的成本反推，可得到豆粕**2200**，菜粕**1750**有一定的安全边际，如果有备货需求，可少量采购。
- 由于大宗商品市场整体氛围的改善，不建议过度看空粕类，特别是菜粕。我们认为：不考虑系统性风险，豆粕下行压缩的空间应该在**10%以内**，菜粕应该在**7%以内**





回顾

- 玉米：当前国内玉米的价格表现看，已经充分反应了2015/16年度国储玉米托市结束以及下一年度托市价格降低的种种利空。市场再次出现矫枉过正，C1701值得重点关注，1400-1450区间，可以做远期的点价；
- 食用油：期价在2016年的运行，整体的基调是在整体的稳定中交织个体的改善性。鉴于2012年9月到2015年10月的整体跌幅已经充分，我们认为：2016年，油脂系会表现出稳定性继续强化的基本格局，并缓缓释放一些改善性效果的走势，整体走势在平衡中表现略微强。如果要打分，并以50为强弱分界线。每涨跌10%，加减5分的话，我们对油脂整体板块的打分是60，其中豆油50~55，棕榈油55~60，菜籽油60~65。
- 实际表现是：棕榈油60-65；豆油55-60；菜籽油60-65





回顾过去，只是为了更好的认识未来。因为在过去发生的一切，包括技术信号，波动特征，交易逻辑，情绪心理仍将对未来的波动产生极其重要的影响。

2016年，对价格走势产生关键影响的因素，极可能是游离在基本面之外！



特征



CRB延续 (欧美指数 7306)月线



特征



文华商品(亚洲指数 7186)月线



特征



油脂板块(亚洲指数 7188)月线





特征

- **第一：不是一个人在战斗**
- 我们首先要搞清楚2016年以来大宗商品涨势的真正动力是什么？为了回答这个问题，我在公司的客户群里面做了一个小小的调查。（4月22日）
- 整理出来的理由如下，大致六个。
- 1、商品价格确实太低了；2、流动性充足，又没有其它投资机会；3、有些品种供需关系被政策性错配，这个是当下很流行的；4、宏观经济改善预期出来了，经济数据向好，大家信心重新恢复；5、大宗商品价格太低，对实体行业太具有破坏性；6、不知道什么理由，就是跟随图表，这是交易者思维，就单纯尊重市场。
- 我自己的回答是：就是价格太低！随后我们选出的重点关注品种为：白银、菜籽油、镍，白糖、天然橡胶





特征

- **第一：不是一个人在战斗**
- 投资机会或洼地效应都是相对的，大家都觉得房市、股市不好炒，那是它们价格高，还没有足够的吸引力；供需关系政策性错配，如果没有低价格对实体产品的巨大冲击力，怎么会有政策出台；经济数据向好，如果没有CPI回升，PMI跌幅收窄，怎么会有经济向好的表象呢？它和商品价格实际上是倒置的因果。
- 基于此，我们的答案还是锁定在商品价格确实太低了，这一点还是需要从长期图表中去获取认识。就如同我们观察股市，现在我们觉得股票不好操作，不正是因为股指还悬在长期图表的半空中吗？
- 如果是这样，我们还是要再次回到长期图表中，问一问自己，现在的商品价格高吗？答案很简单：不仅不高，好像还有点低。指示大宗商品价格的核心指数CRB依旧比2008年低点高那么一点点嘛

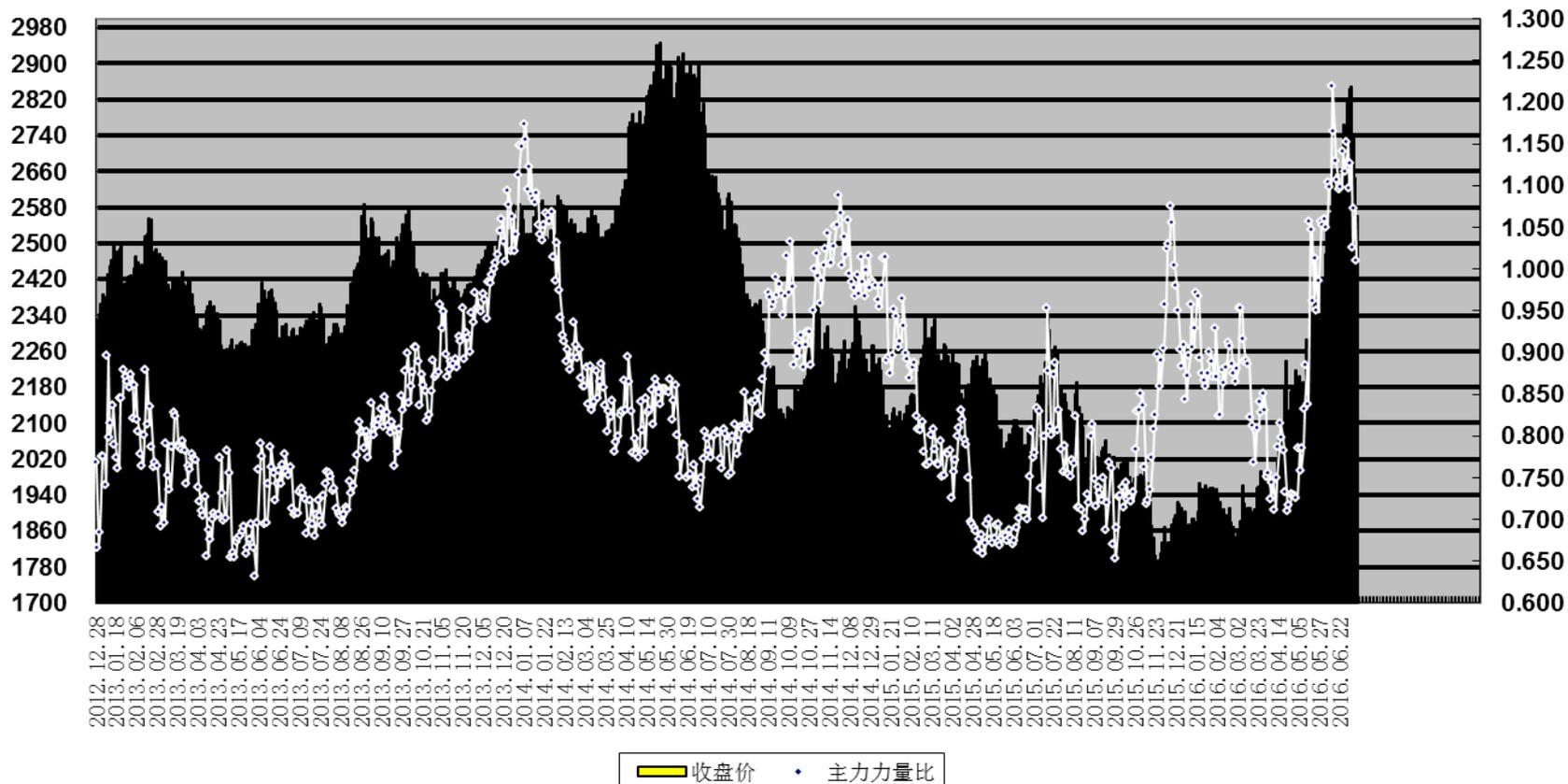




特征

- 第二：强烈的资金效应

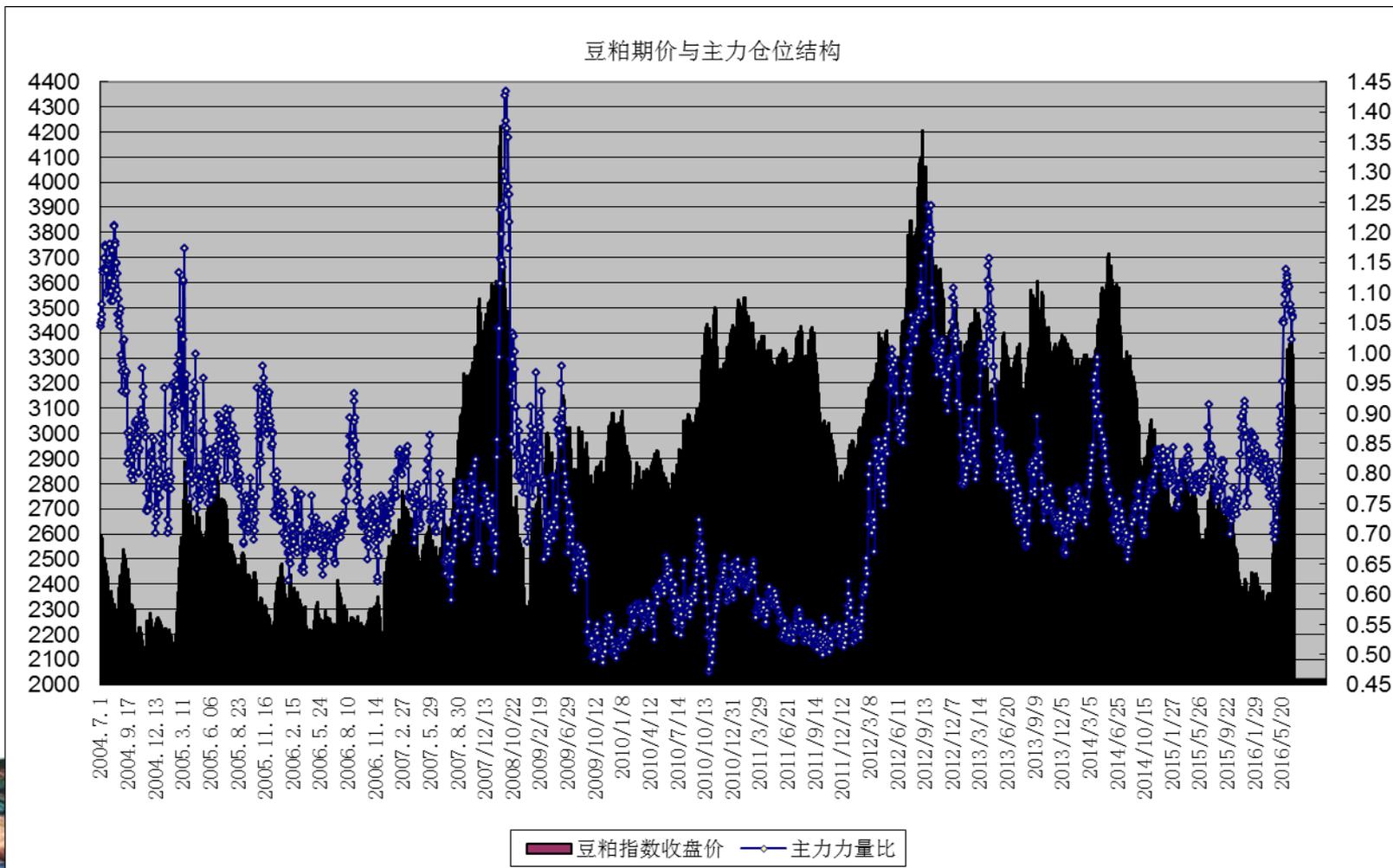
菜粕主力持仓结构



特征



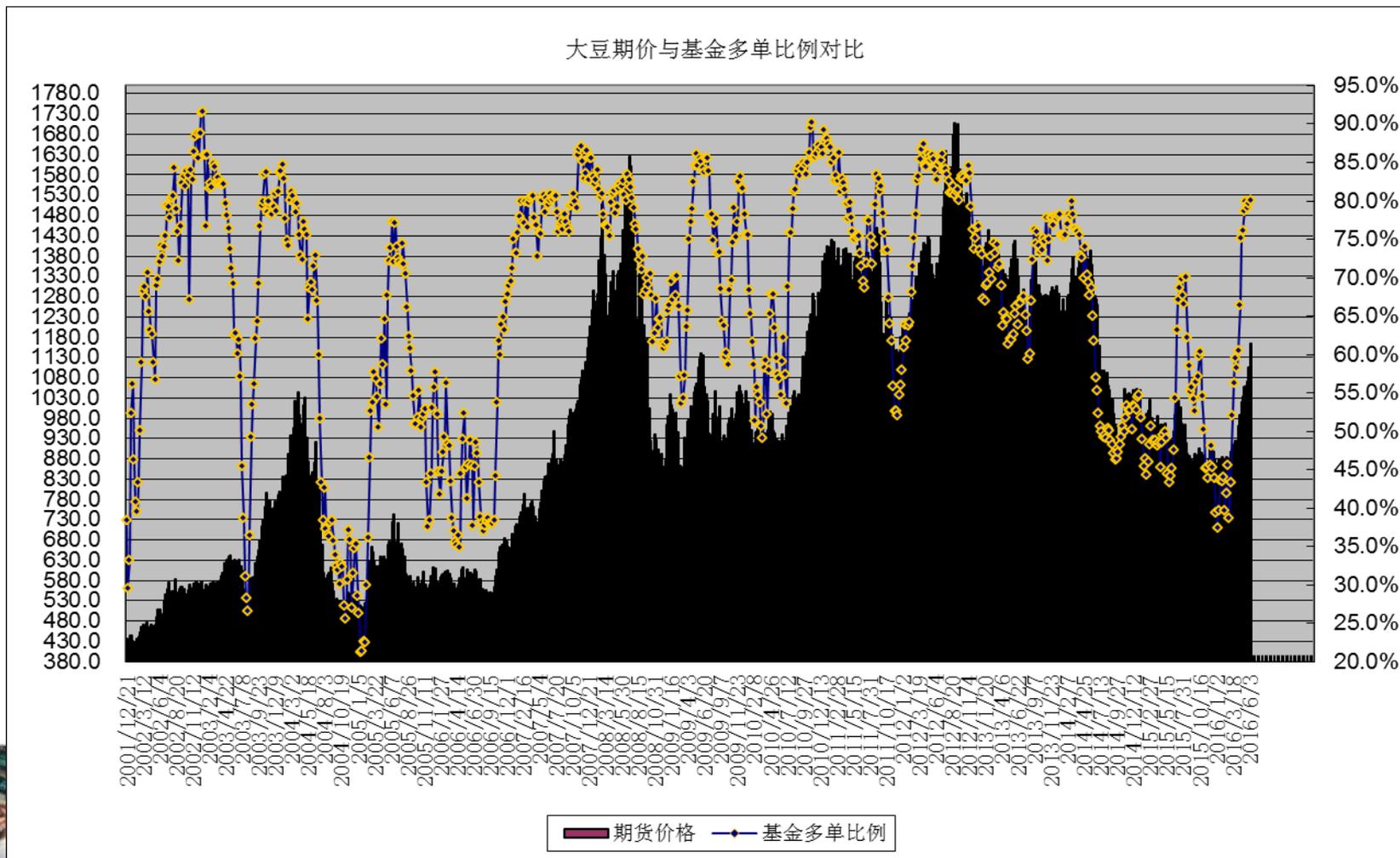
- 第二：强烈的资金效应





特征

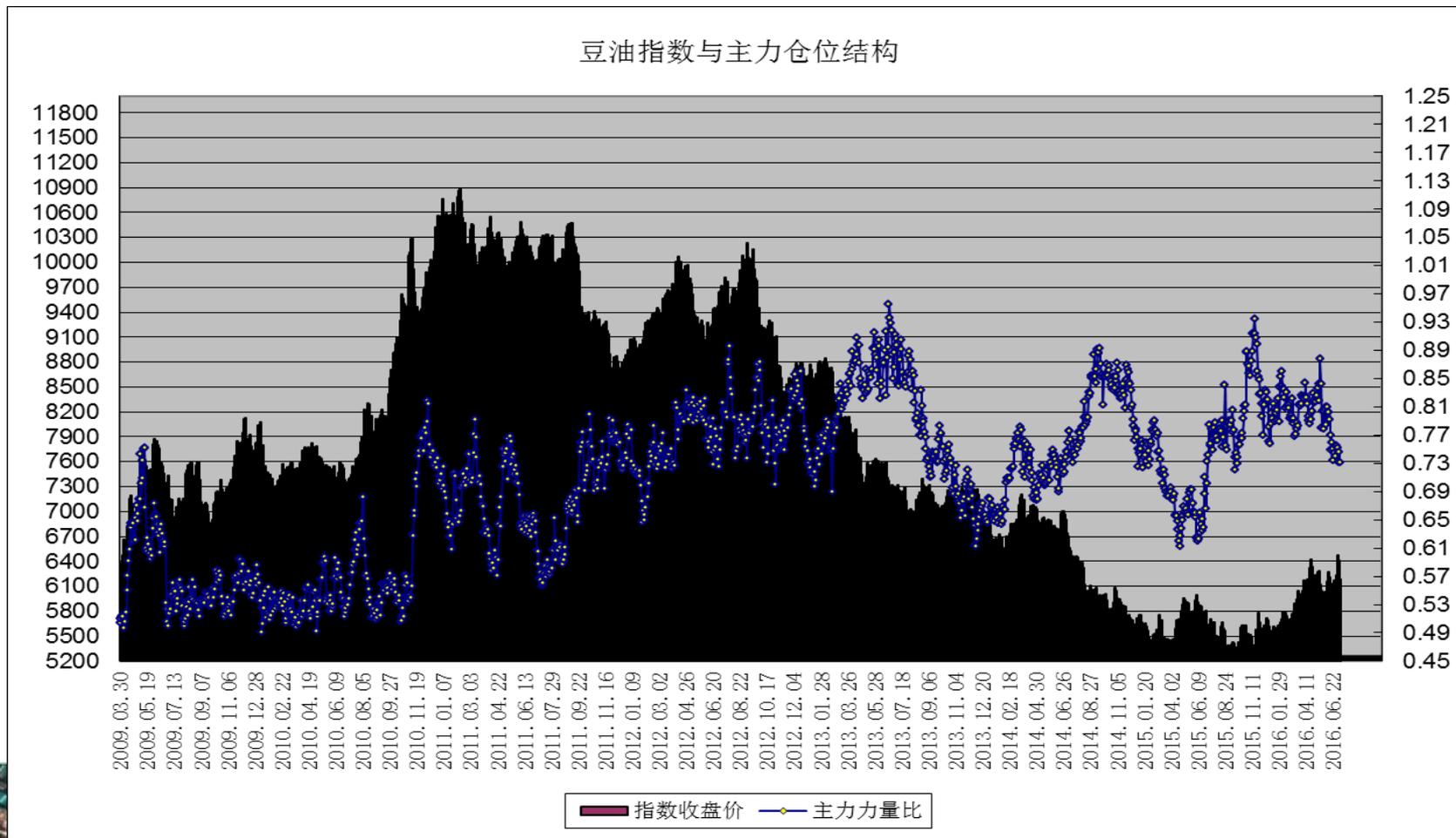
- 第二：强烈的资金效应





特征

- 第二：强烈的资金效应（对比）

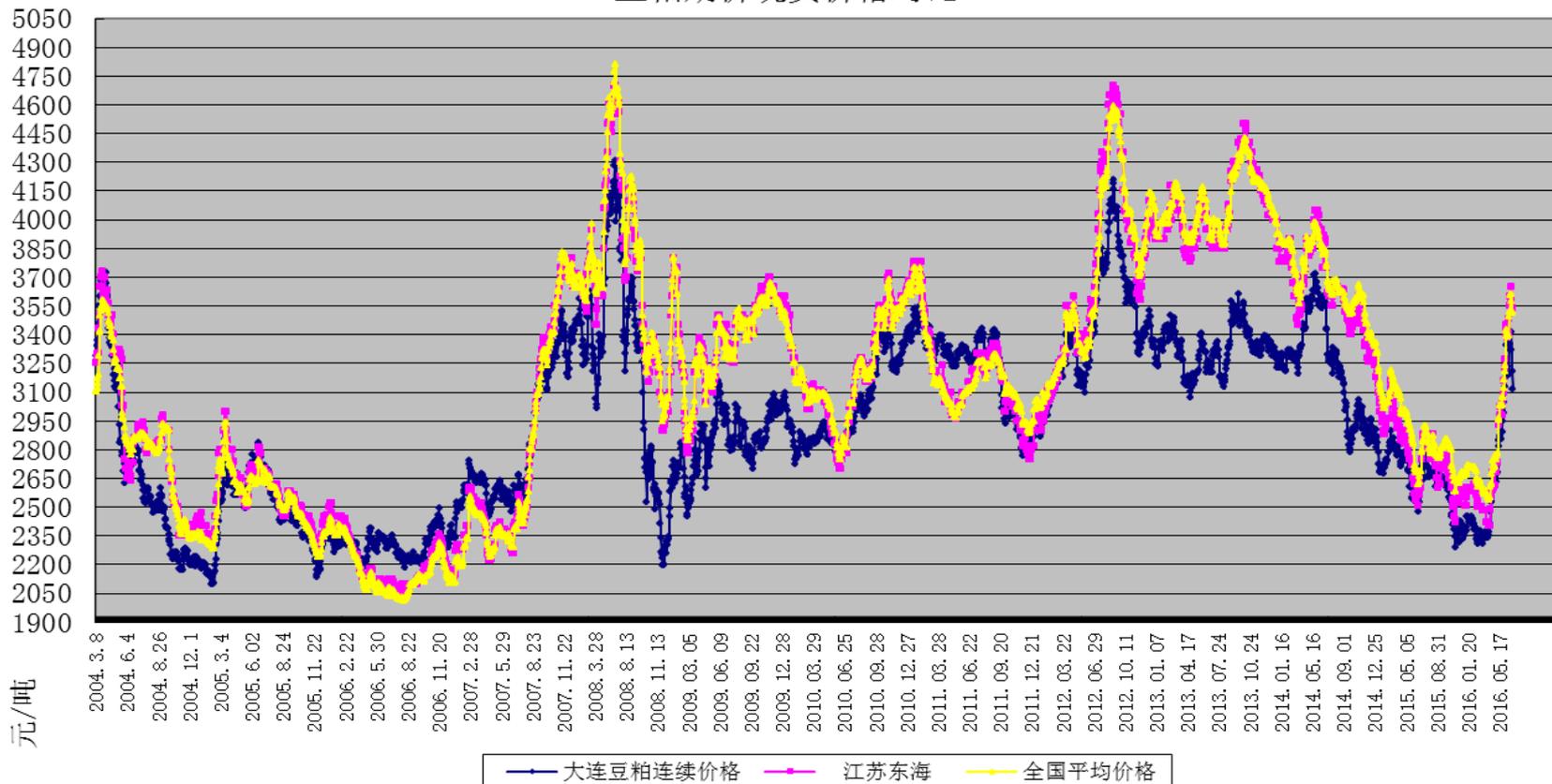


特征



• 第三：期现联动：豆粕

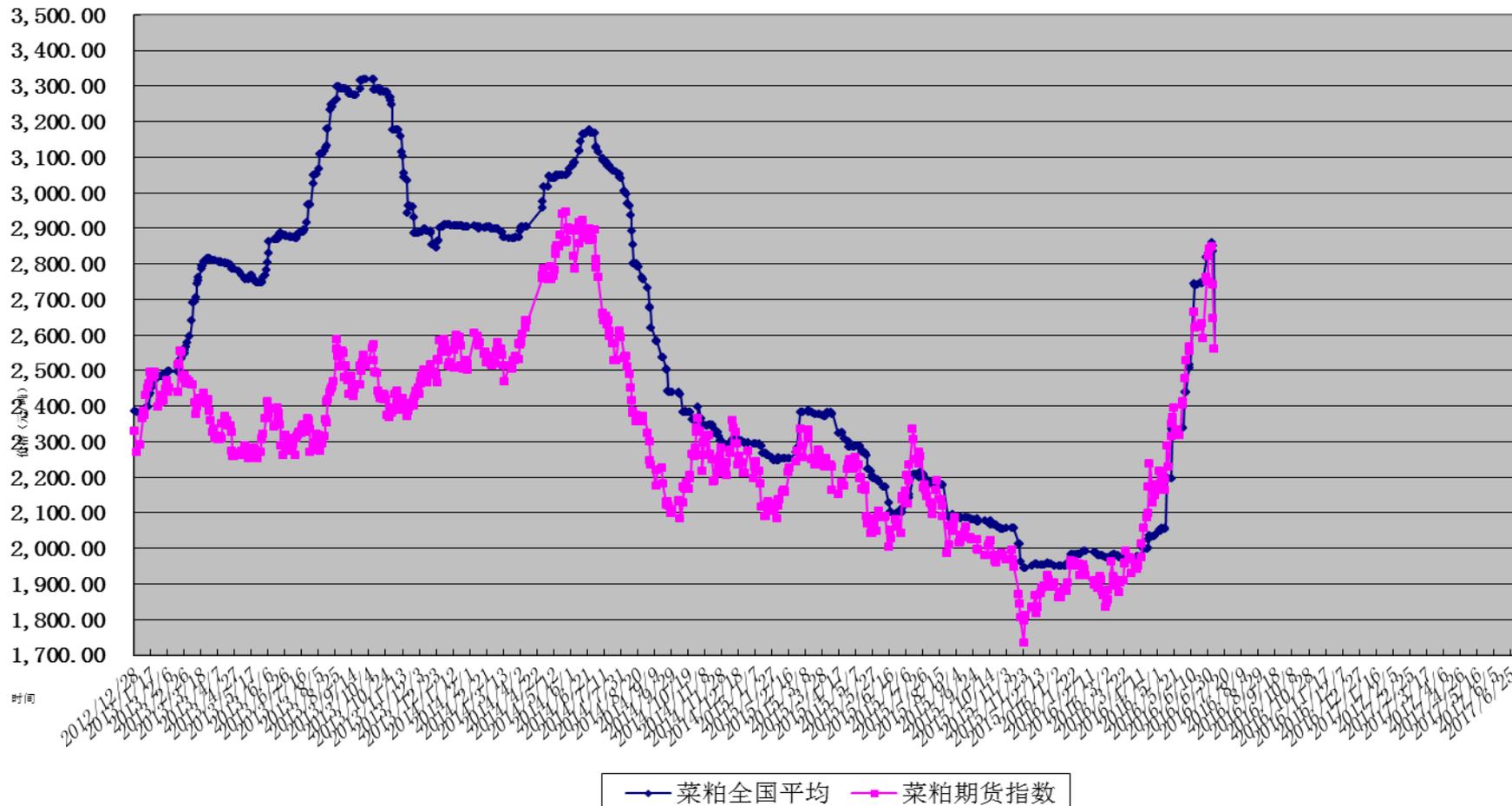
豆粕期价现货价格对比



特征



- 第三：期现联动：菜粕

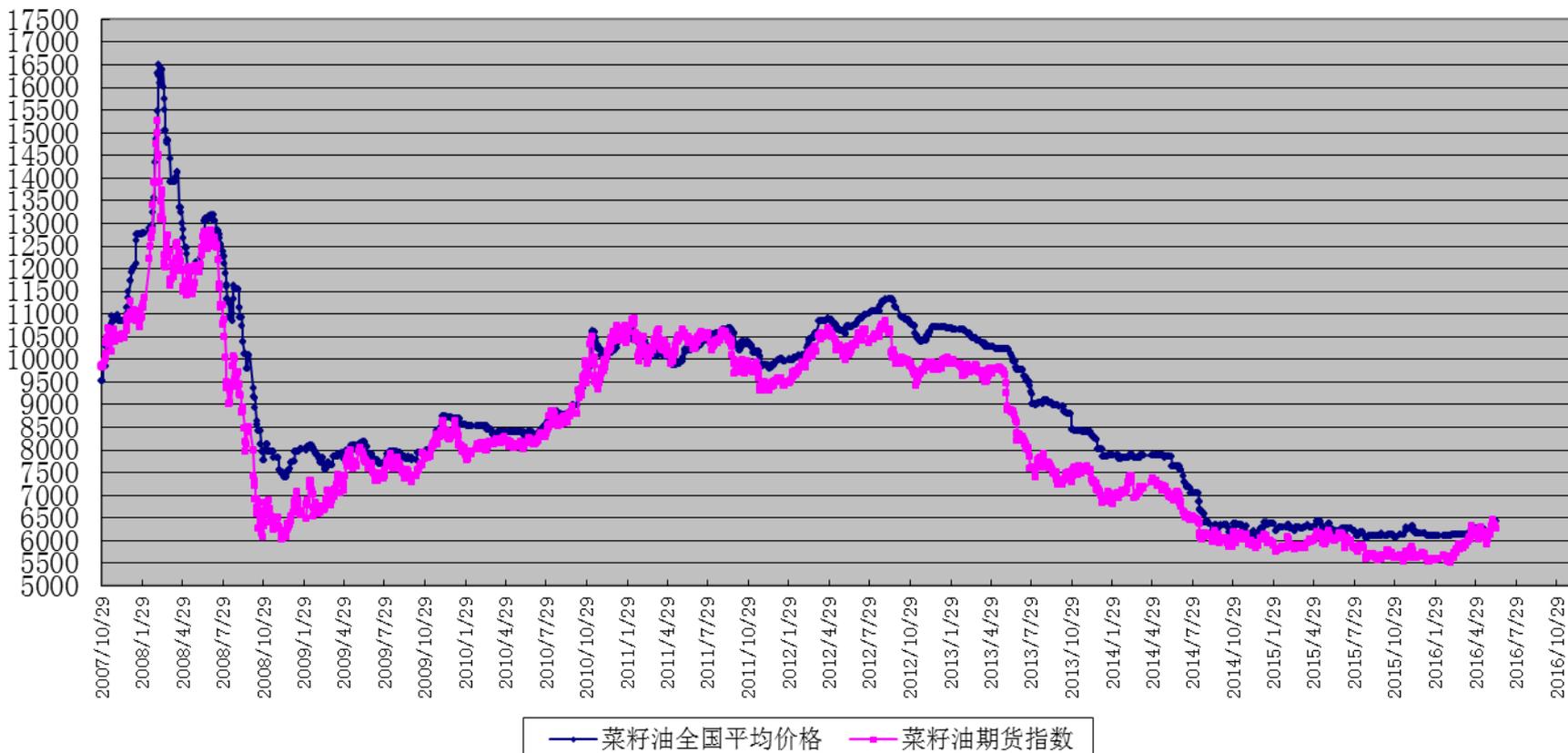


特征



- 第三：期现联动（菜籽油期价升水是短暂而脆弱的）

菜籽油现货和期货走势对比





交易者需要看的

时间	菜籽油期货价格指数收盘价	当日期货最高价格	全国菜籽油现货平均价	对现货升贴水	次日菜油期货价格指数收盘价	当日期货最低价格	备注和描述
2016 0421	6330	6404	6258	+72	6264	6166	此后 5 个交易日下跌至 6052
2016 0512	6292	6318	6267	+25	6044	6044	当日跌停，此后 6 个交易日下跌至 5876
2016 0607	6442	6454	6375	+67	6380	6338	此后 5 个交易日下跌至 6060
2016 0704	6606	6606	6450	+156	6592	6366	当日剧烈震荡，第 2 日全线跌停，截止 7 月 7 日，收盘 6254

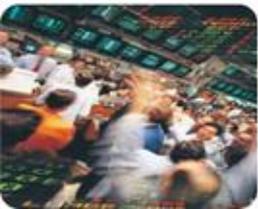




2016年之前，菜籽油期价对期货的上一次升水还发生在2011年8月1日，而今年已经发生了4次！但每一次好像都成为多头的魔咒！

为什么会这样？大家难道不好奇么？

我的理解是：这实际上就是复活的交易情绪和看涨热情不断在冲击基本面的压力。多空双方寻求一种微妙的平衡。



特征



- 总结：
- 1、整体性；
- 2、资金效应；
- 3、期现联动及其对期价的限制和牵动



展望



美豆指数 (CBOT 3100) 日线



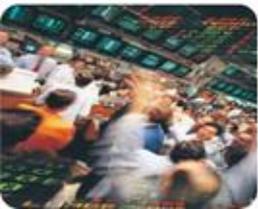


展望一：情绪、预期、故事

- 1、4月之前我们在谈什么？谈让惶惶而不可终日的南美大豆压力将把价格压破800美分/蒲式耳！
- 2、1月之前我们在谈什么？谈连续15周上涨，谈所谓43年以来的最强牛市开局！
- 3、今天我们又在谈什么？谈美豆将彻底否定本次上涨，谈美豆价格打回原型，回到950，甚至跌破900！

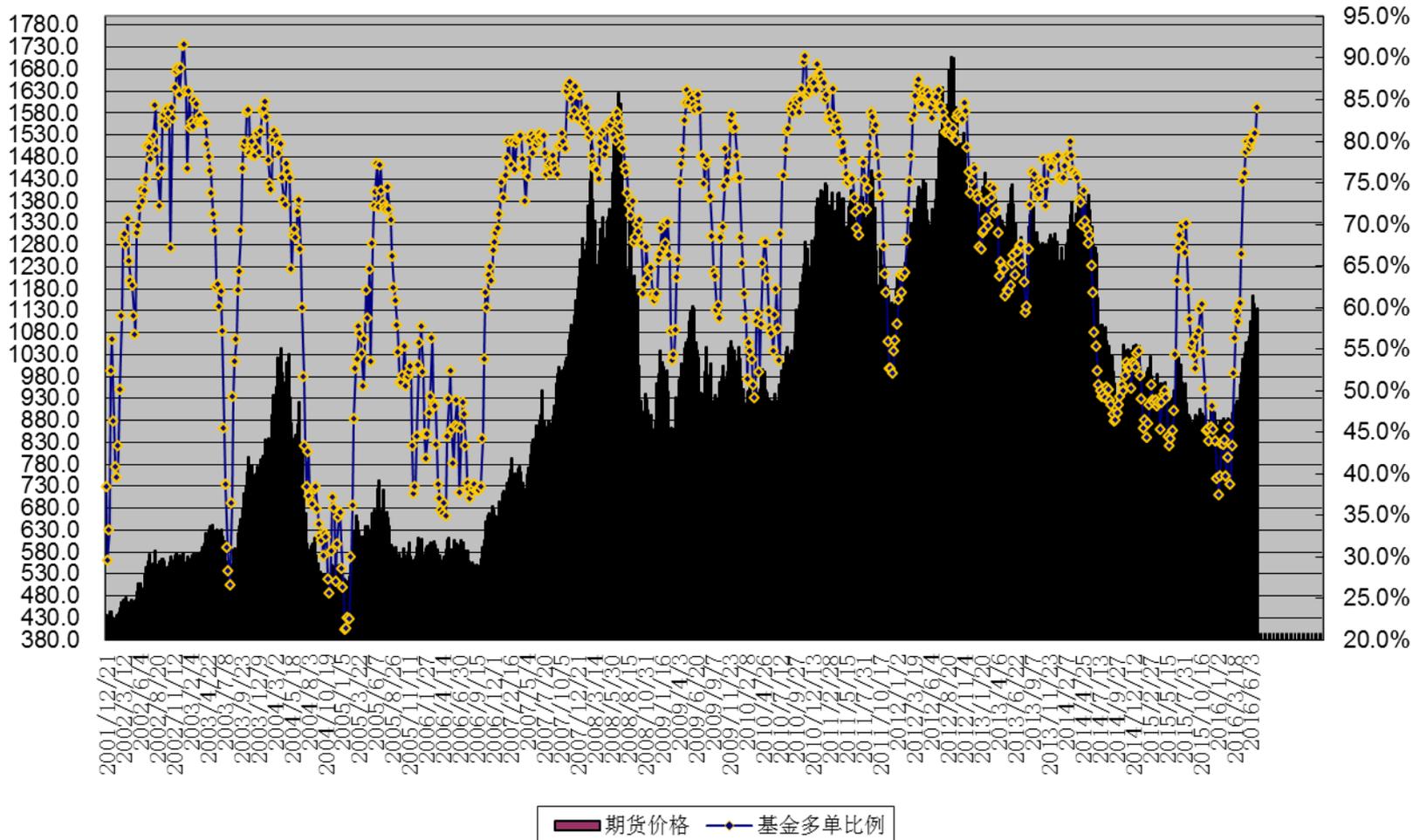
我真的觉得CBOT大豆行情可以去竞争奥斯卡2016年度最佳惊悚悬疑大片了！

情绪化！！！！





大豆期价与基金多单比例对比





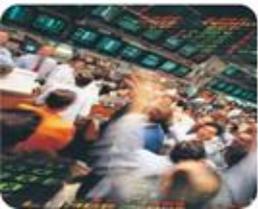
展望一：情绪、预期、故事

那么，我能理解的是什么？要关注什么？

1、美豆已经进入了天气炒作模式，期价目前就是打掉前期给予的天气升水，到底合不合理？升水到底高还是低？这个问题应该怎么理解？

我个人的看法是：一切预期或假设，都需要数据旁证，建议关注：美国大豆生长优良率（每周一晚间公布）。首次公布是**72%**，目前是**70%**，去年同期是**63%**

2、就目前我们能掌握到的信息或对市场的理解，就是亦步亦趋地关注后期市场对预期的实现程度。但我个人无法确定性的回答美豆的任何问题，包括但不限于：美豆是否到头，能不能涨，还能涨多少，等等等等。





展望一：情绪、预期和故事

我有两个判断：

第一：明确的技术信号：美国大豆指数在4月20日重新回到1000美分/蒲式耳上方的时候，成交量是创了其有史的记录：76.5万手！持仓也达到历史最高记录86.4万手！这是一个异常清晰的良性突破信号。

其结论是：美豆底部探明，很难再跌回来了。或者说有效跌破。

第二：谁可以救大豆？答案是：美国玉米。

大体量的商品才能确定体系的重心和价值中轴！





美玉米指(CBOT 3220)周线





展望二：油脂要看什么？

从图形看，马来棕榈油见高是3月29日，美国豆油见高是4月21日（美豆才刚刚突破1000美分啊），也就是说美豆本次上涨的过程中，压根就没有油脂什么事，真够悲剧。那么油脂接下来要看什么呢？

首先，棕榈油看主产国库存水平的变化。这实际上是看需求（中国印度）；

其次，豆油看美国豆系内部油粕走势的差异能否回归。（这个迹象目前出现了，值得密切关注）

最后：菜籽油看国储已经抛售量的出库进度。（出得快，后面涨得快。）





展望二：油脂要看什么？

菜籽油豆油期货价格比价

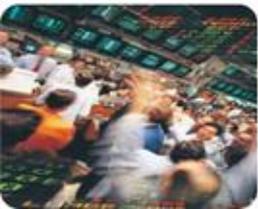




展望二：油脂要看什么？

总体而言，我们对油脂还是保持偏乐观的看法，长周期性底部定然是成立了。内部体现差异看，我们认为菜籽油和豆油仍有再次冲高，突破年度高点的机会，棕榈油是否出现暂不能判定，这又要看天气的文章了。

接下来建议关注油脂做多（具体参照可从菜籽油的期现价差上入手，260~270是合理的）。初步预估菜籽油OI1609合约在6020-5960区间存强支撑。





展望三：粕类要看什么？

关于（湖北江西安徽）洪灾对饲料消费的影响某行业集团调研的结果是 水产饲料消费降低15~18%。折合豆粕7万吨；其它饲料降低 ，折合豆粕12-13万吨。两项合计，减少豆粕需求预期20万吨。当然目前灾情仍在发展，是否进一步扩散暂不可知

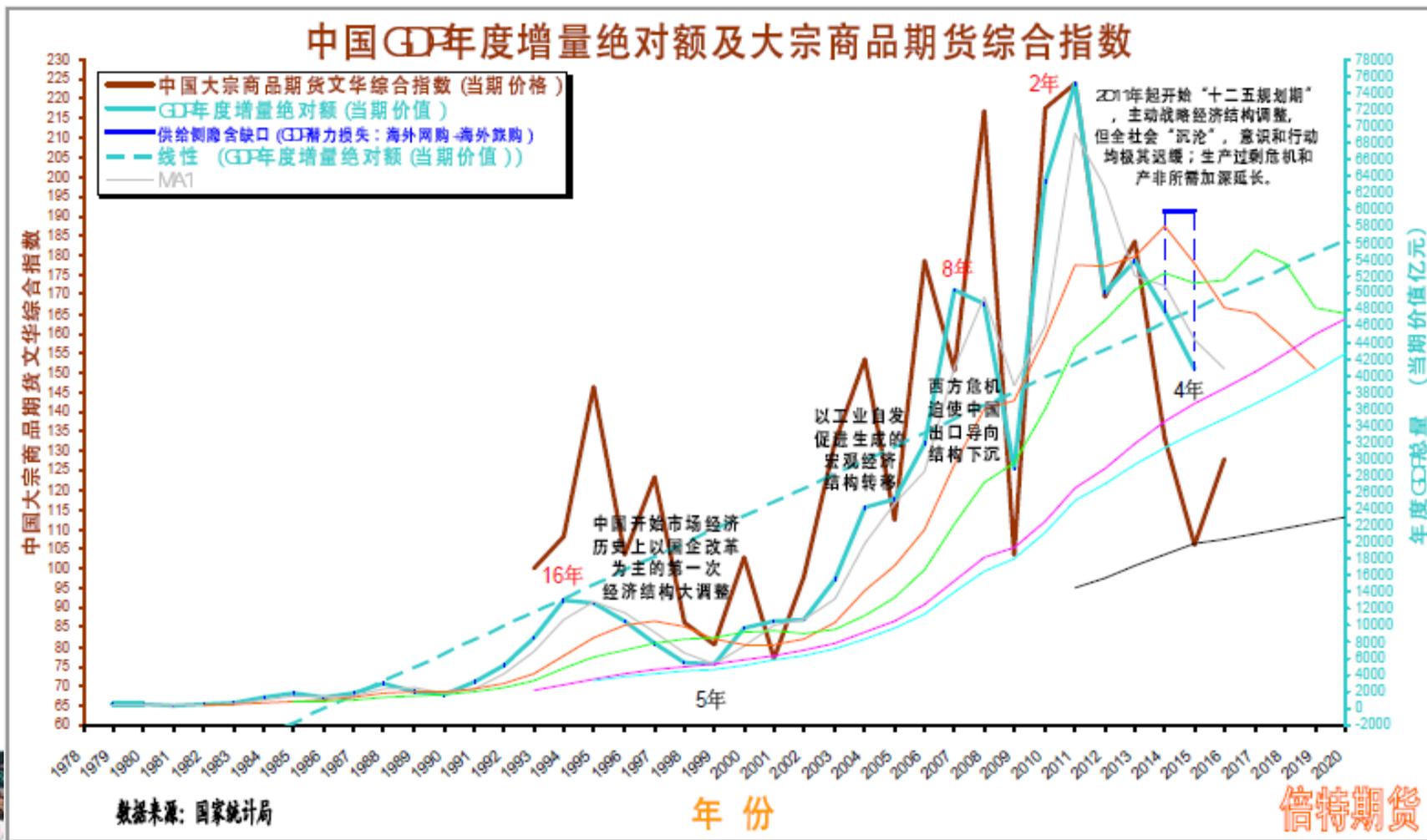
对于粕类，因涨势太急，交织过多资金效应，目前没法给予判定。鉴于远期榨利较高，还需审慎。

我个人的判断是：豆粕M1701在2800会存在极强的支撑。确认后应介入菜粕RM1705，对应区间在2100-2150





结束语





- **结束语**
- **大宗商品事实上进入了新一轮上涨周期的初期**
- **当商品结束漫漫跌势之后，市场都会处于一种较为混沌的状态。首先是心理恐惧和思维惯性，其次是我们都不知道初期的涨势应该是什么样才合理。**
- **但一定要明白的是：新生就是新生。我们的主逻辑一定要清晰站在新一轮上涨周期这一边。**





结束语

- 期货是眼镜，失去它，就看不远，看不明；期货是拐杖，失去它，就走不远，走不稳！
- 倍特期货愿和您携手，为您提供严肃认真，细致周到的服务，为您的财富增值保驾护航！





求索真知，寐夜不息；

用心服务，无以懈怠！

