



2017年饲料原料行情分析 及风险管理策略

时 间：2016.10
地 点：四川.成都





内容提要

主题词：饲料原料. 粕类. 玉米. 风险管理

一、前言

二、市场的整体特征

三、粕类

四、玉米

五、风险管理

六、结束语



前言



- 在2016年，我们在大宗商品市场中看到的一个最主要特征就是回升！特别是以供应侧改革初见成效的煤炭和钢材为龙头，其整体的反弹力度之强，可以说是让人震惊。这种特征清楚的表明一个事实：即大宗商品在经历持续4年的下跌之后，其绝对价格水平中所蕴含的投资机会已经引发资金的高度关注。
- 我们今天所涉及的饲料原料，粕类和玉米，正处于基本面巨大压力下的挣扎，我们尊重现实，但并不忘记价值规律将回归和主导的基本逻辑。行情从来没有绝望，只有轮回。





为了更好的认识未来。我们也需要更为清晰的辨析历史。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。

2017年，对价格走势产生关键影响的因素，仍极可能是游离在基本面之外！



市场的整体特征



CRB延续 (欧美指数 7306)月线



市场的整体特征



文华商品 (亚洲指数 7186) 月线





市场的整体特征

饲料板块(亚洲指数 T182)月线





市场的整体特征

- 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





市场的整体特征

• 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



粕类



美豆指数 (CBOT 3100) 周线





粕类：情绪、预期、故事

- 1、2016年3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、2016年6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？谈美豆彻底否定本次上涨，谈美豆价格打回原型，回到900，甚至跌破850！

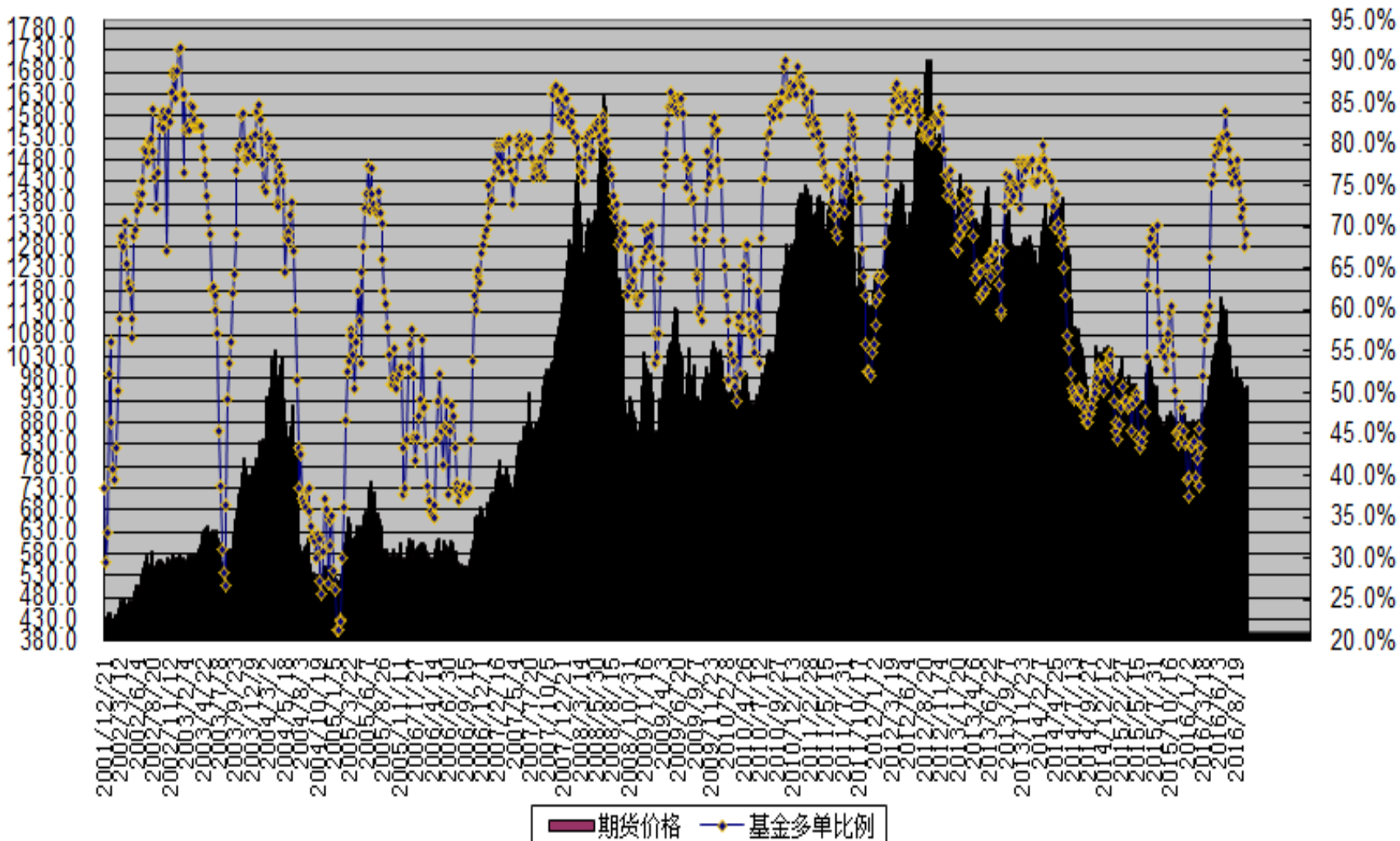
我真的觉得CBOT大豆行情可以去竞争奥斯卡2016年度最佳惊悚悬疑大片了！

情绪化，戏剧化！！！！



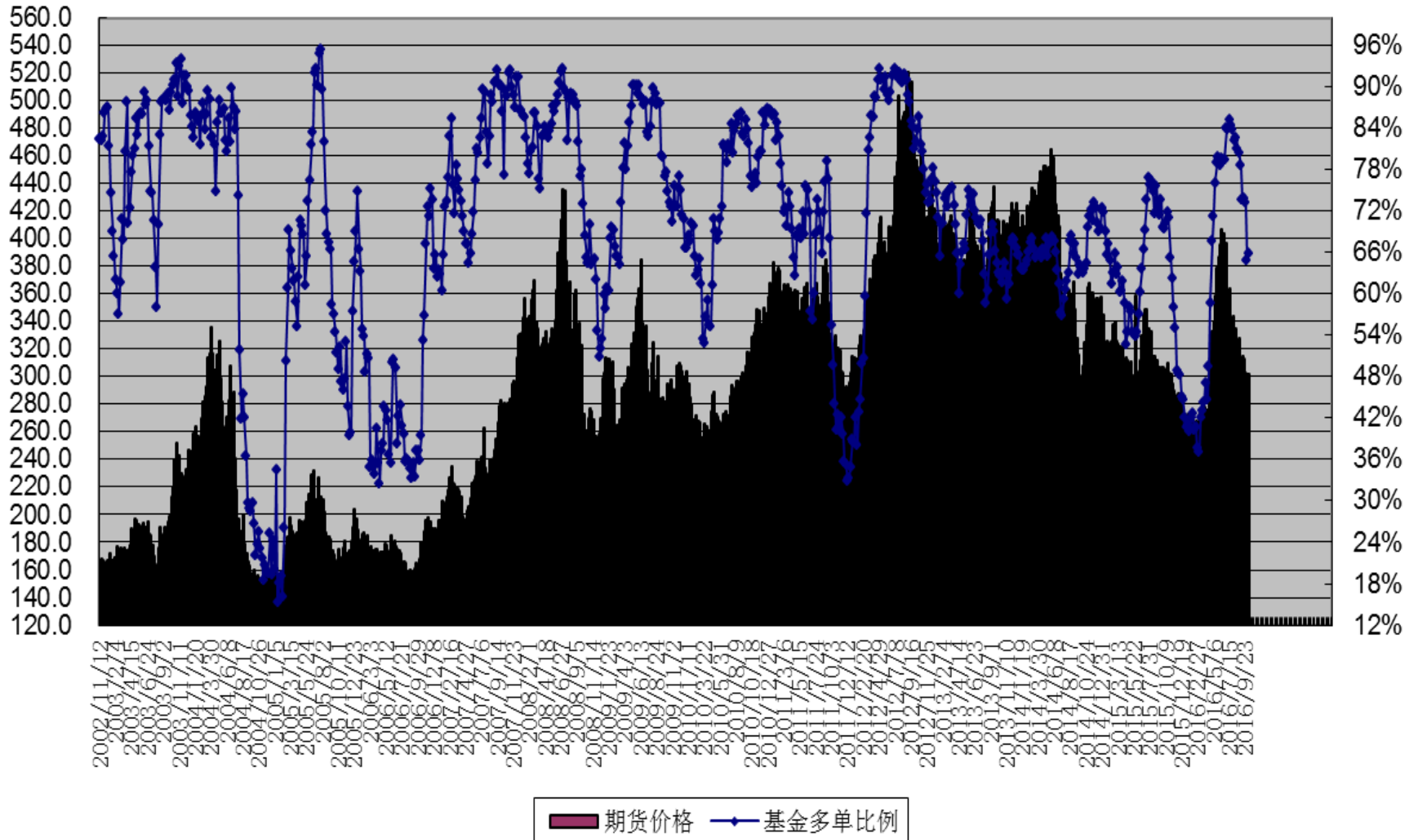


大豆期价与基金多单比例对比





美国豆粕期价与基金仓位结构对比





粕类：情绪、预期、故事

那么，我们现在能理解的是什么呢？要关注什么？

1、美豆丰产已经成为定局，截止10月2日，美国大豆生长优良率攀升至74%，前一周为73%，去年同期为64%。目前看，历史性的单产记录无法动摇。

2、收割率略有滞后，但和五年均值持平。截止10月2日，美国大豆收割率达到26%，去年同期为36%，5年均值为27%

3、核心的关注点在于：美国大豆出口的进度。截止9月29日，本作物年度，美国大豆签约出口为2828.7万吨，远远高于上一年度的2268.7万吨。

说得简单一点：当前对美豆价格走势影响最为关键的因素即为：美国大豆的增产压力，能以多快的速度进行转移



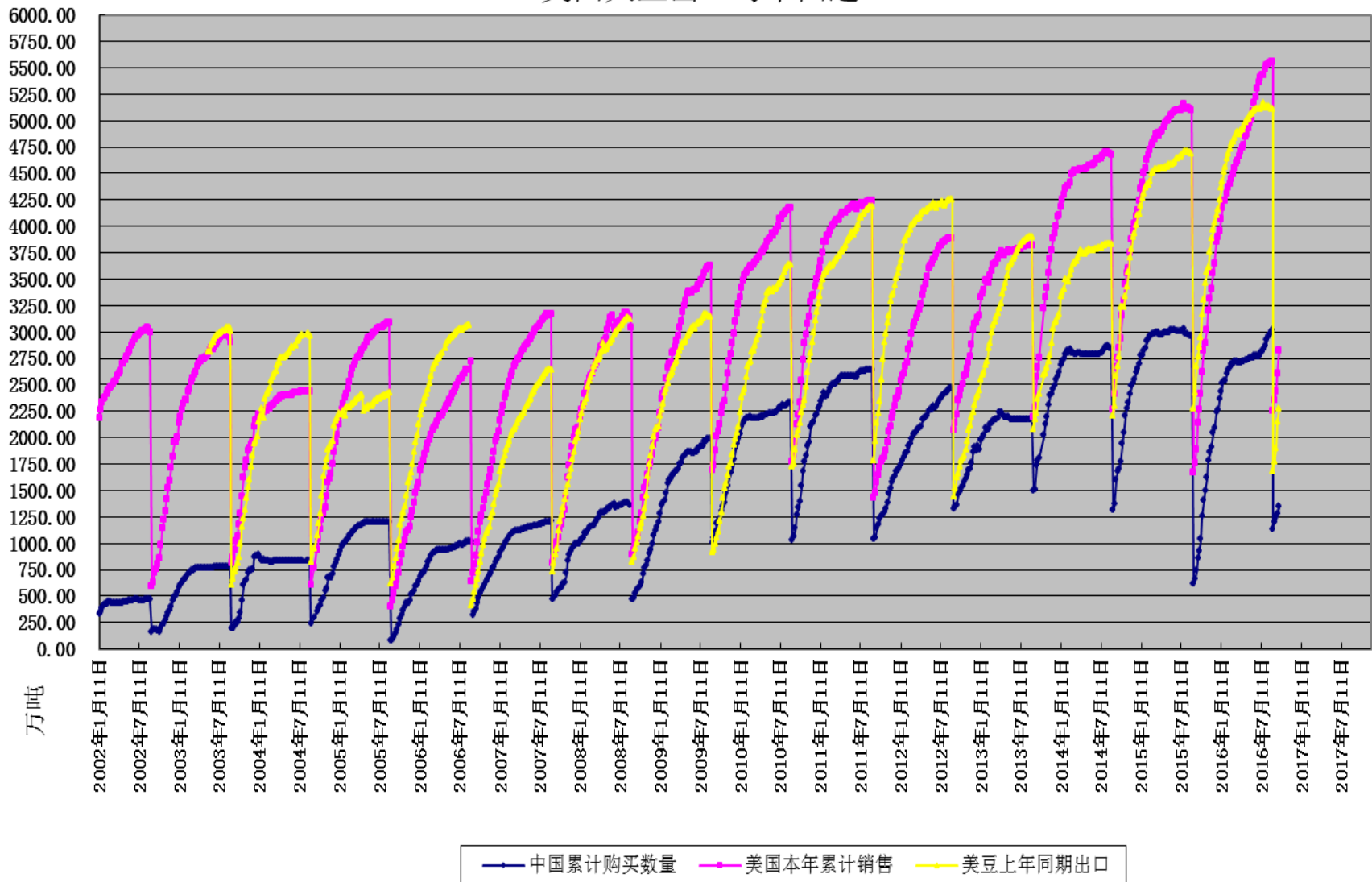


| 截止日期 | 非常不好 | | 不好 | | 一般 | | 好 | | 非常好 | |
|-----------|------|------|----|------|----|------|----|------|-----|------|
| | 本周 | 去年同期 | 本周 | 去年同期 | 本周 | 去年同期 | 本周 | 去年同期 | 本周 | 去年同期 |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| | | | | | | | | | | |
| 2016/10/2 | | | | | | | 74 | 64 | 74 | 64 |
| 2016/9/26 | | | | | | | 73 | 62 | 73 | 62 |
| 2016/9/19 | | | | | | | 73 | 63 | 73 | 63 |
| 2016/9/12 | | | | | | | 73 | 61 | 73 | 61 |
| 2016/9/5 | | | | | | | 73 | 63 | 73 | 63 |
| 2016/8/29 | | | | | | | 73 | 63 | 73 | 63 |
| 2016/8/22 | | | | | | | 72 | 63 | 72 | 63 |
| 2016/8/15 | | | | | | | 72 | 63 | 72 | 63 |
| 2016/8/8 | | | | | | | 72 | 63 | 72 | 63 |
| 2016/8/1 | | | | | | | 72 | 63 | 72 | 63 |
| 2016/7/25 | | | | | | | 71 | 62 | 71 | 62 |
| 2016/7/18 | | | | | | | 71 | 62 | 71 | 62 |
| 2016/7/11 | | | | | | | 71 | 62 | 71 | 62 |
| 2016/7/4 | | | | | | | 70 | 63 | 70 | 63 |
| 2016/6/26 | | | | | | | 72 | 63 | 73 | 63 |
| 2016/6/19 | | | | | | | 73 | 65 | 73 | 65 |
| 2016/6/12 | | | | | | | 74 | 67 | 74 | 67 |
| 2016/6/5 | | | | | | | 72 | 69 | 72 | 69 |





美国大豆出口与中国进口





粕类：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2015年5月~2016年3月，在在920~850区间进行了长达10个月箱体盘整，而后才选择上行突破，表明这一线的支撑很强，基本上可以确认其突破有效。

第二：目前美豆上只有三个技术位可以关注。第一个是上文盘整区间的上沿920；第二个是盘整区间的下沿850；第三个则是1000。在三个点位前所采取的策略，我们在第四部分详细说明。

第三：谁可以托住大豆？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





玉米：变局之年，新生何在？

1、数据显示，在2008年国家实施玉米临储政策后，我国玉米产量逐年增长。2008年到2015年，国内玉米产量由1.66亿吨增长至2.25亿吨，增长35.5%；播种面积由4.48亿亩增长至5.72亿亩，增长27.6%。玉米库存急剧增加，根据公开数据测算，截至今年7月末，我国玉米库存达到2.6亿吨，接近粮食总库存的一半，其中东北地区玉米库存就占到近90%。这种“堰塞湖”式的库存量将给国内玉米市场带来巨大的下行压力。

2、随着华北新玉米大量上市，9月华北玉米价格再次快速下跌。截至9月28日，华北地区玉米收购价均较上月大幅走低300元/吨，报1460-1640元/吨，其中山东地区跌幅最大，达300-340元/吨，其他地区也出现200-300元/吨不等的跌幅。周口已经有深加工挂出1500元/吨的收购价，预计未来华北地区玉米主流收购价格将逐渐向1500元/吨靠拢。





玉米：变局之年，新生何在？

3、笔者9月中旬参加第九届中国玉米产业大会，所获得信息为：一、与会人士均看空玉米后市；二、虽然种植面积降低4.7%，但因单产提高，预计总产量降幅为2.7%；三、需求增量不足，玉米去库存化压力没有明显改善；四、国家是否会启动托市机制，争议较大，主流观点是：如果收购主体不愿意进入市场，那么国家有必要启动托市机制；五、最重要的：中国玉米价格止跌的条件，首先是低于进口玉米价格，挡住进口；其次是恢复出口；最后是增加玉米深加工产品的出口。

事实上，我们在第五点中，已经看到了第一和第三部分的实现。而对于中国玉米出口，这个实际上是双刃剑。

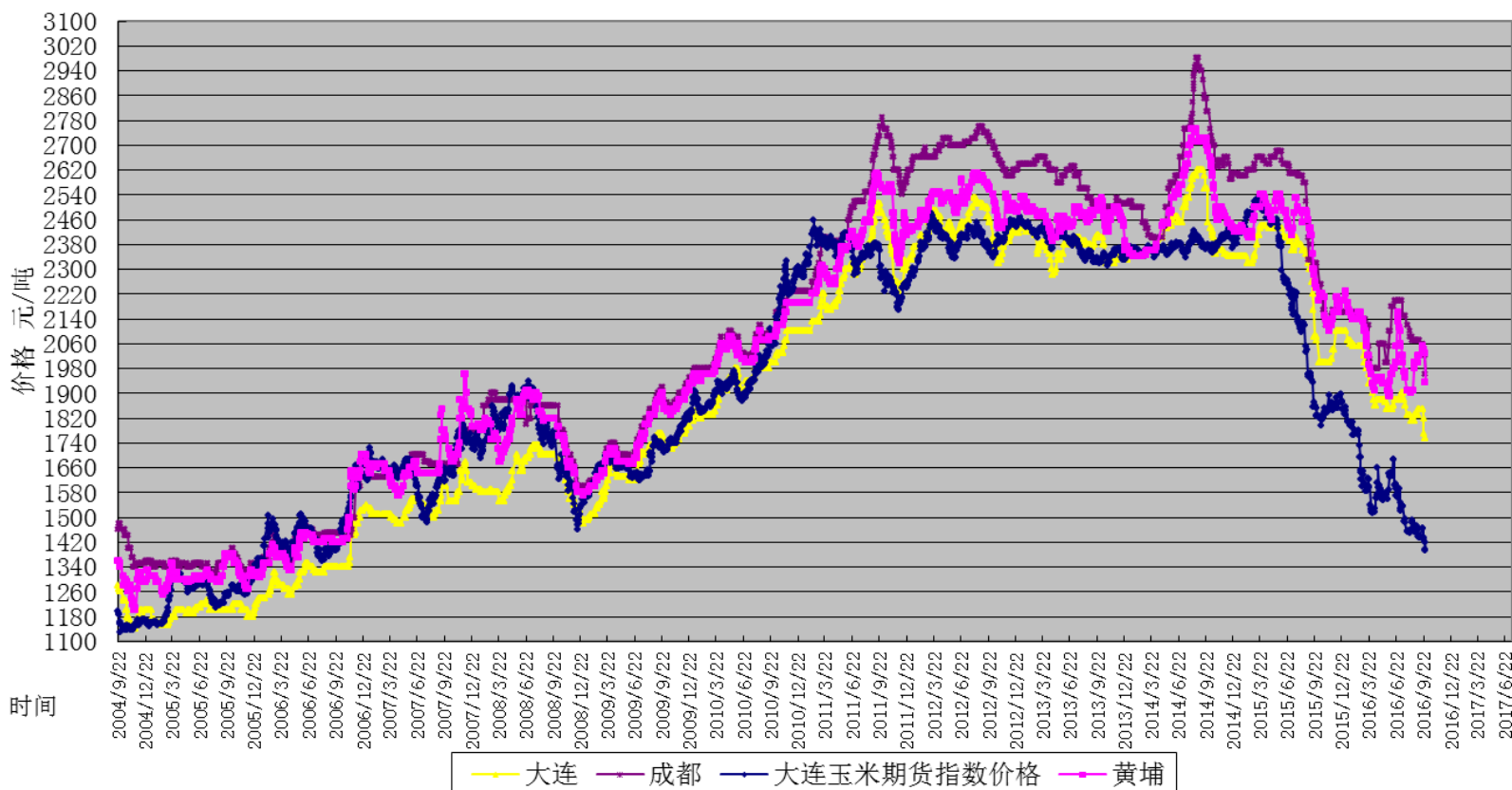




玉米：变局之年，新生何在？

4、信心是价格给出来的！

中国玉米期现价格比较

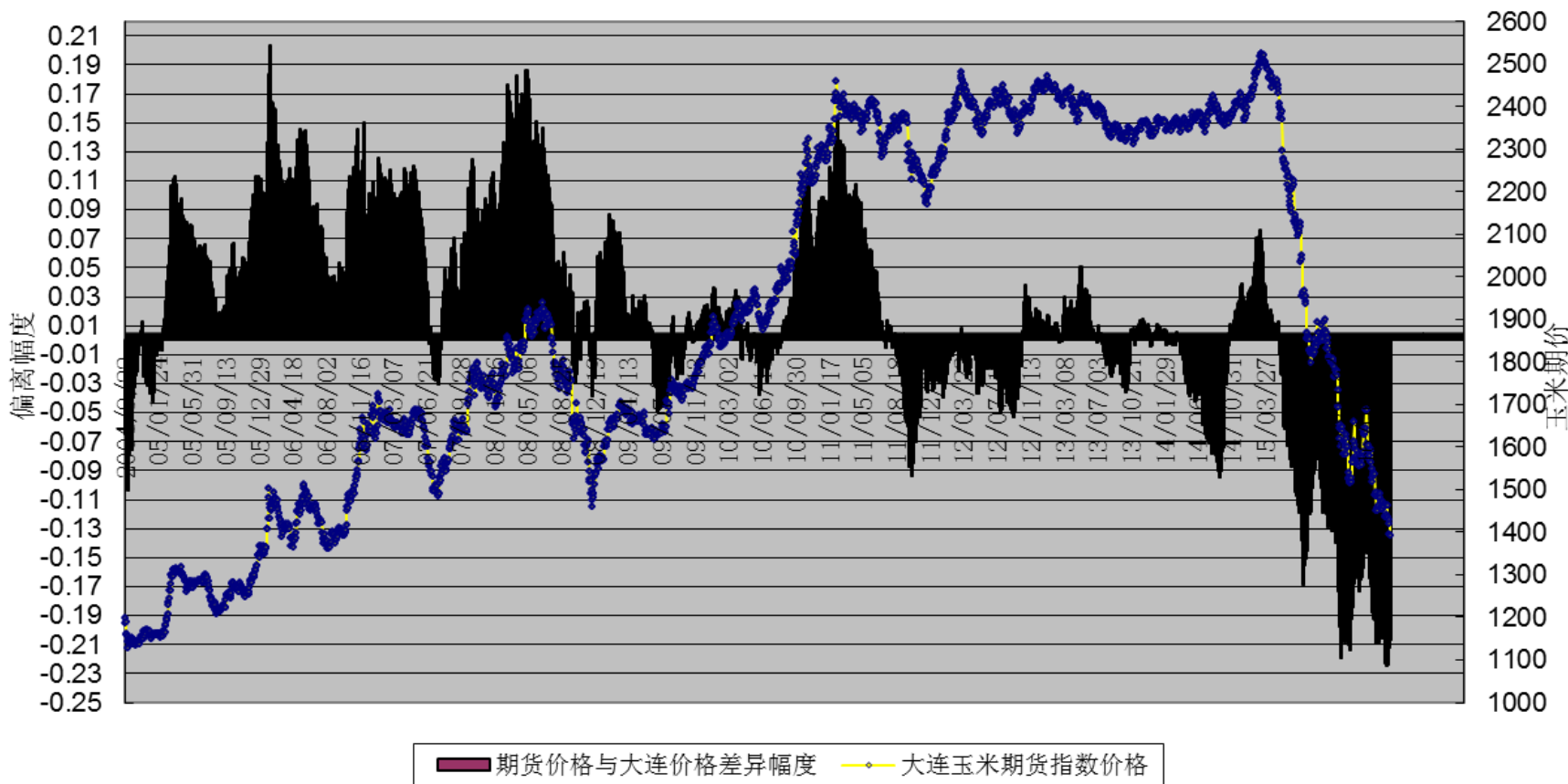




玉米：变局之年，新生何在？

4、信心是价格给出来的！

大连玉米期货和现货对比

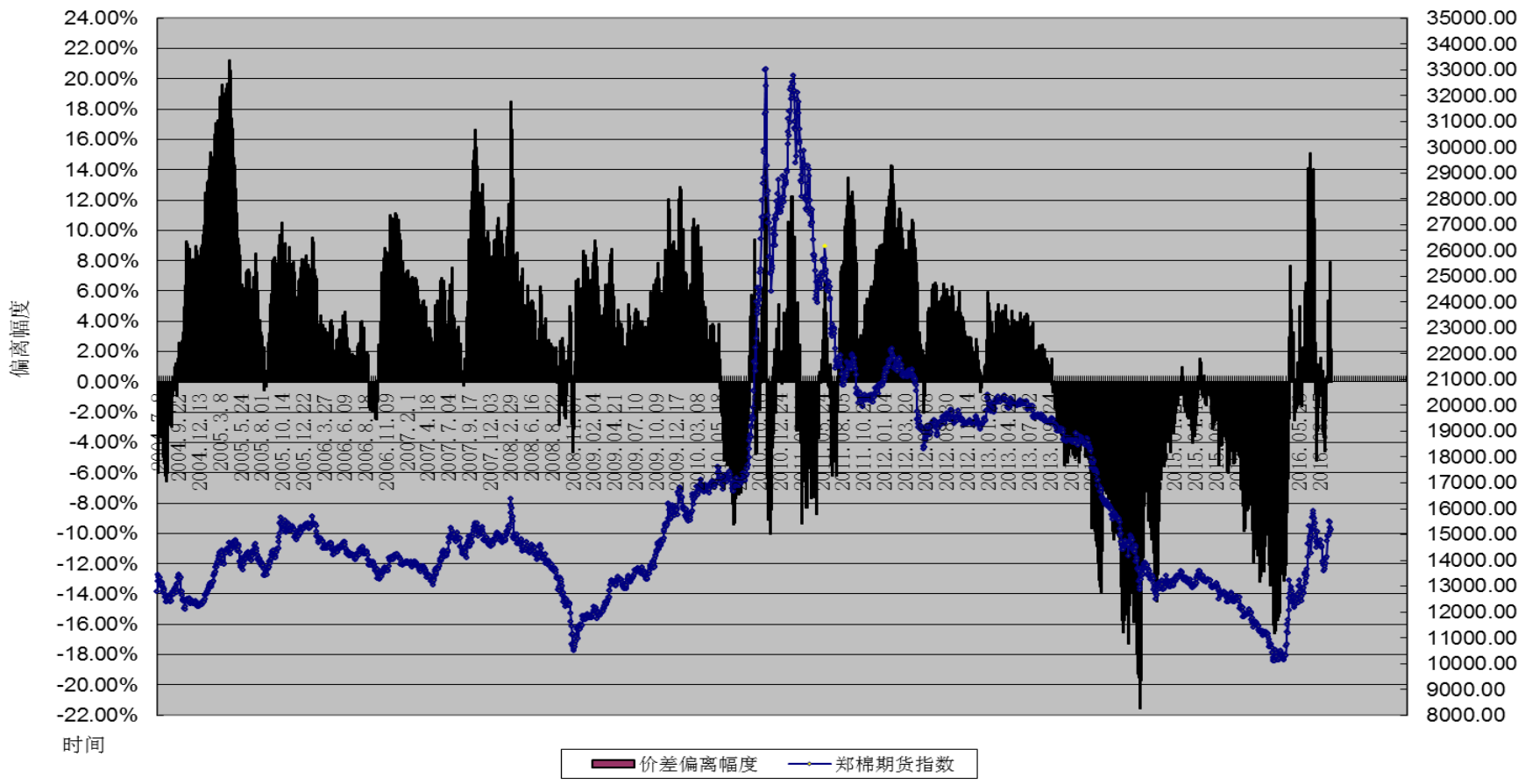




玉米：变局之年，新生何在？

4、信心是价格给出来的！（很有必要提前放出下图）

郑棉期价和现货偏离程度对比





玉米：变局之年，新生何在？

5、外围市场：10年以来的区间下沿有支撑

美玉米指 (CBOT 3220)月线

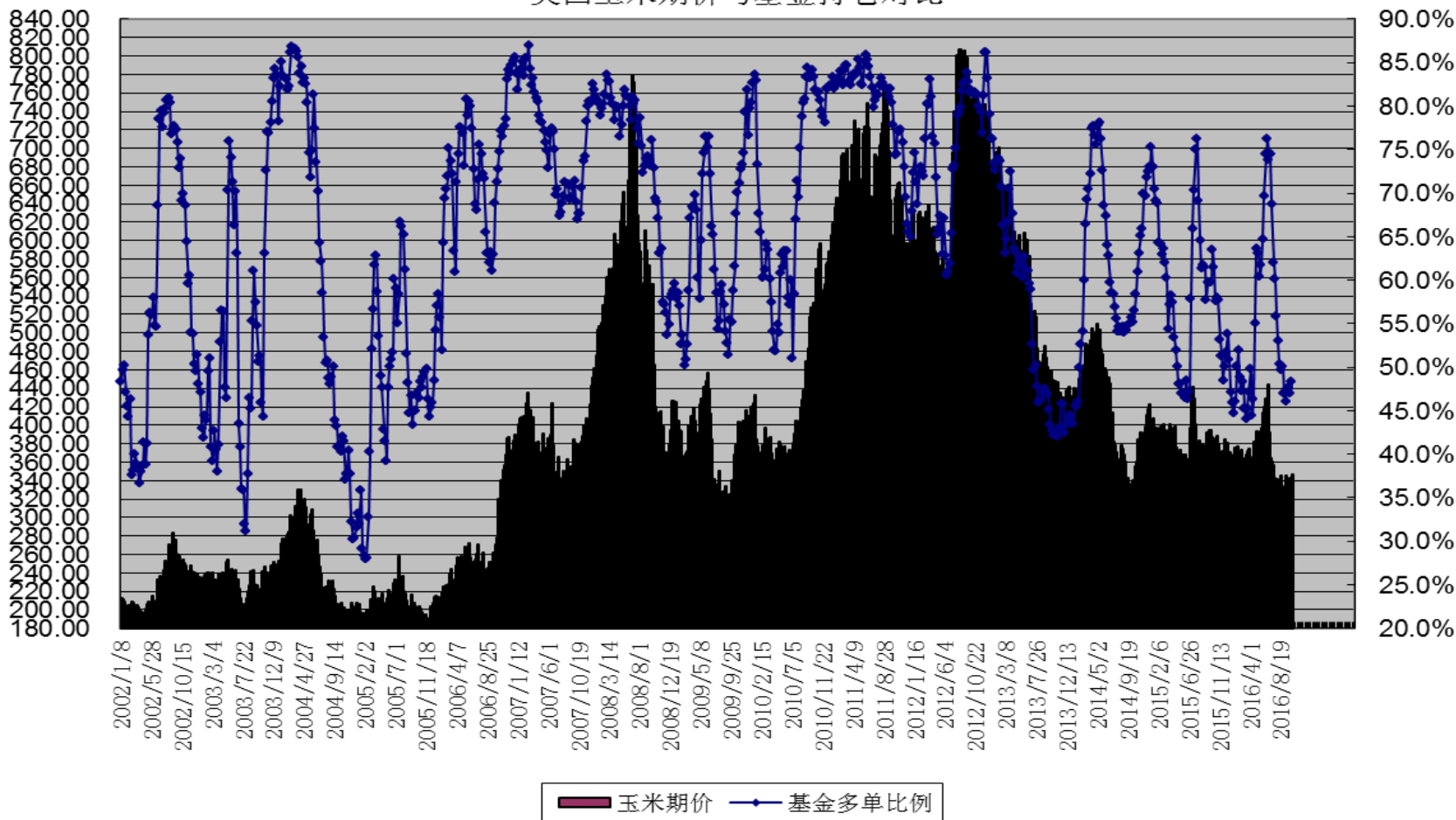




玉米：变局之年，新生何在？

5、外围市场：投机资金无主动做空意愿

美国玉米期价与基金持仓对比





风险管理策略

鸡蛋的成本，80%由饲料价格决定，做好饲料的采购，就等于做好成本控制。

1、粕类

我们在前面提到，美国大豆的关键点位，实际上只有三个，即1000、920和850。截止10月7日，美国大豆指数为962.8

对于饲料的需求方而言，对应的采购策略（概略）为：

一：假设需要买入的粕类单位是100，那么可采取的策略是，美豆指数在920时，买入40；在850时买入30；在1000时，买入20。机动部分，最大为40，最小为10；

二、需要买入的粕类合约为豆粕1705。因为粕类走势和大豆同步，我们测算，当美豆920时，豆粕1705价格为2630；美豆1000时，豆粕1705价格为2820；美豆850时，豆粕1705价格为2420；

三、风险控制条件为美豆跌破820，豆粕1705止损点为2320，则买入粕类的单位降低到40





风险管理策略

2、玉米

我们需要注意到，期货玉米价格是指在大连港口交割的二等黄玉米（GB 1353-2009 玉米）。截止9月30日，大连玉米1701合约价格为1394元/吨。考虑大连港口玉米基本上较黑龙江哈尔滨报价高90~110元/吨，则可反推，此价格，相当于黑龙江哈尔滨报价1280~1300元/吨。这一价格水平和2006年新玉米上市价格中期一致。

从04年以来，新玉米上市后的价格低点分析，出现在当年10~12月之间的有8年，次年1~3月之间有4年。鉴于今年的情况分析，由于市场采购主体入场滞后，低点出现在明年春节前后的概率较高。

对于饲料的需求方而言，对应的采购策略（概略）为：

一：假设需要买入的玉米单位是100，那么可采取的策略是，10~12月，每月采购10；明年1~3月，每月采购20.合约选择为大连玉米合约1705。这样，采购成本可控制在明年1月的平均价水平。





风险管理策略

投资者应该注意到，我们在粕类上选择的是点位介入法，而在玉米上选择的是时间周期介入法。这样的选择也是出于对粕类、玉米其影响因素和价格波动方式不一致的认识。

以上均是概略的提及，如果有需要，我们会在后期，根据投资者的需求差别，进行策略的定制和细化。

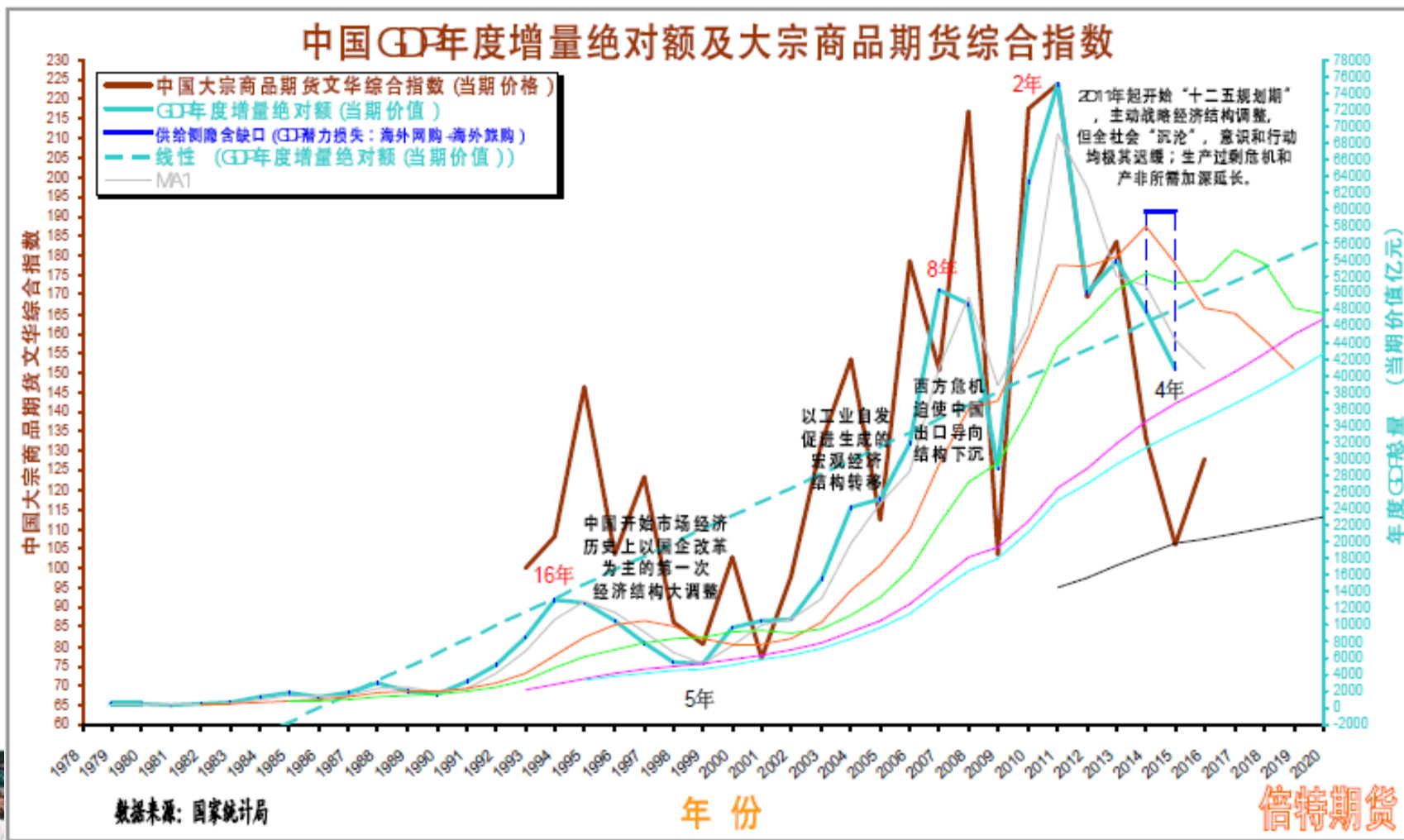
总体而言，单纯就饲料原料，明年对禽蛋类生产企业来说，是非常有利的一年。

无论是粕类还是玉米，当前都处于绝对价格水平很低，但波动率却在大幅上升，这相当于时间价值在持续走高。简言之，就是对参与企业而言：2017年，只要有一定的耐心，合理并稳定地持仓，盈利的概率就非常之高。





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怎么样子才合理。**
- **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！

