

启动数据飞轮 改造中国农业

中国领先的智慧农业综合解决方案提供商



国际大豆价格展望以及潜在交易机会分析

汇报人：布瑞克油脂油料小组

目录



一、美豆价格回顾及展望



二、USDA月度报告调整



三、油脂及豆粕投资策略

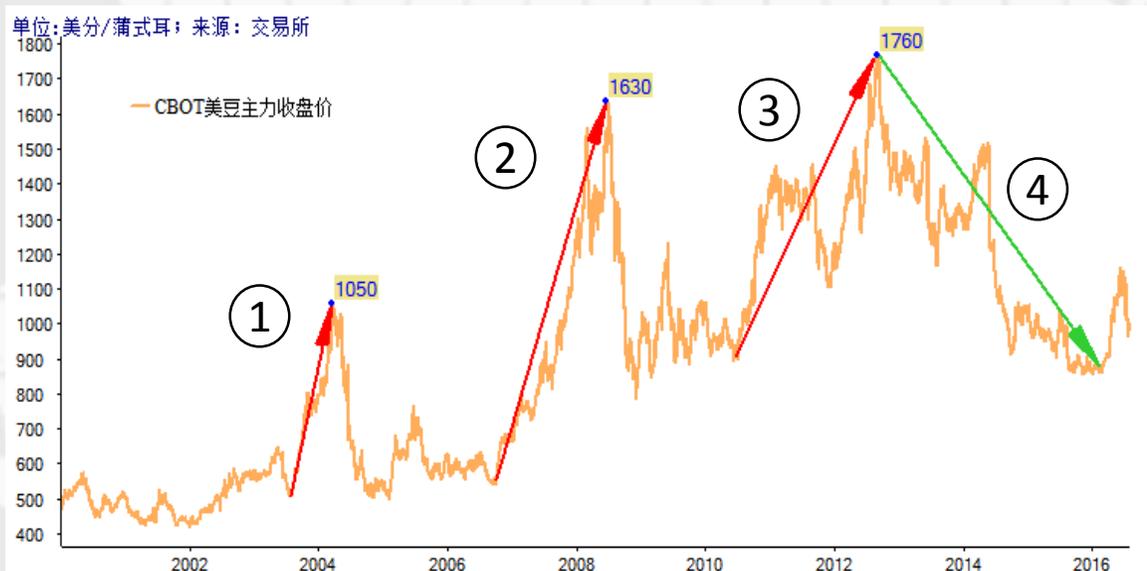
第一部分

1、美豆历史价格回顾

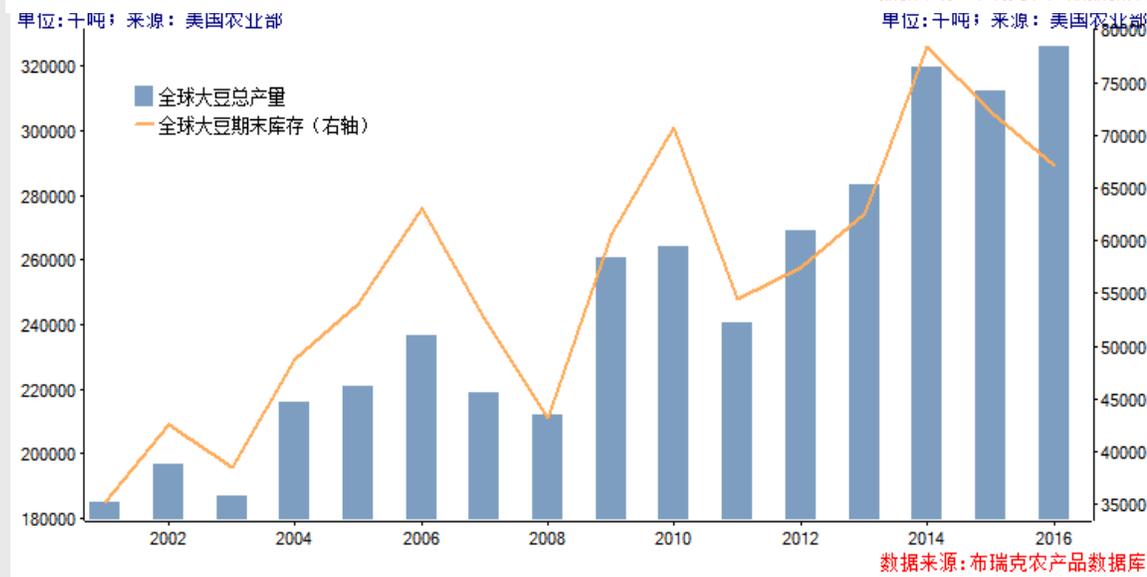
2、2016年美豆行情分析

3、美豆价格展望

1、美豆历史价格回顾

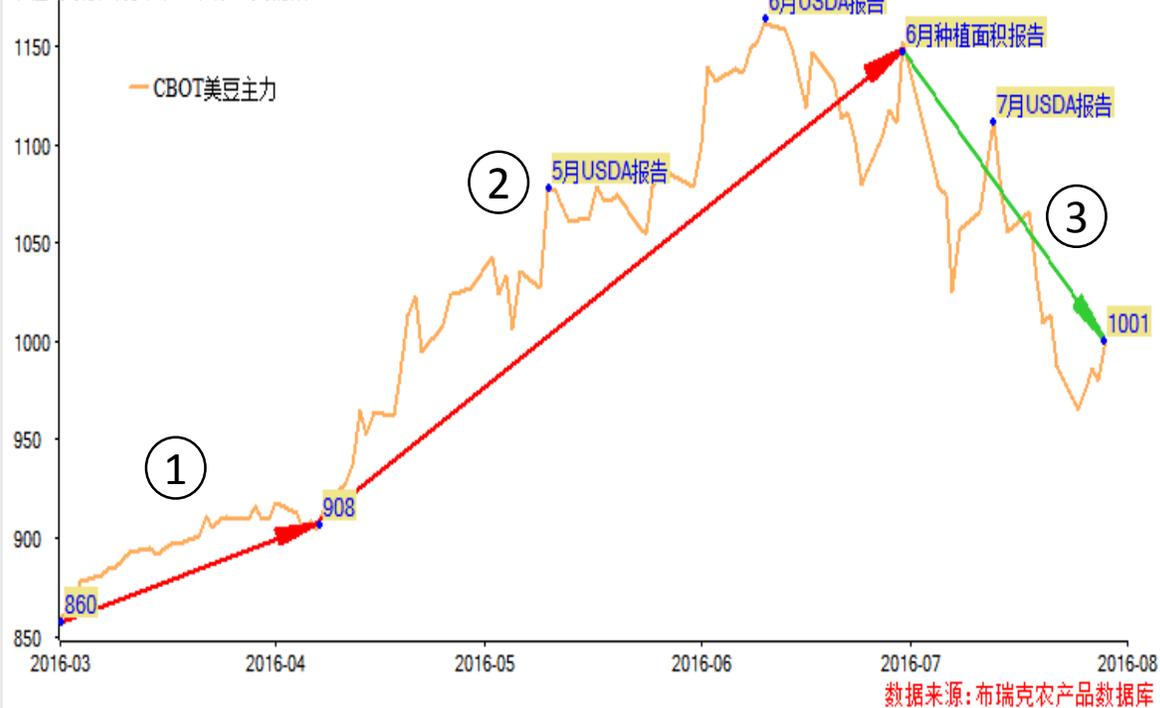


- 1、(2003-2004) 美豆关键生长期遭遇严重干旱, 造成实质性减产
- 2、(2007-2008) 连续两年天气干旱、产量偏低、货币宽松
- 3、(2011-2012) 连续两年遭遇拉尼娜现象引发的极端干旱
- 4、(2013年至今) 全球大豆逐年丰产, 供大于求, 步入持续数年的熊市



2、2016年美豆行情分析

单位:美分/蒲式耳; 来源: 交易所



第一阶段

主要受大宗商品普涨带动

- a) 国际商品普涨, 货币环境宽松
- b) 巴西港口传统罢工期, 升贴水大幅上涨

第二阶段

实质性减产及对拉尼娜天气担忧驱动

- a) 南美暴雨造成实质性减产, 国际大豆需求转向美豆
- b) 拉尼娜天气预期引发对美豆单产担忧
- c) USDA月度报告数据接连利多

第三阶段

拉尼娜天气升水逐渐被“挤出”

- a) 拉尼娜天气升水大概率落空, 优良率历史新高, 商品资金较大规模撤离, 整体价格进入“收割低点”

3、美豆价格展望

- ▶ 美国中西部地区降雨充沛，月累计降雨较30年均值高出170mm，利多大豆生长
- ▶ 美国大豆优良率达到历史峰值，美农报告预测单产偏低
- ▶ 阿根廷大豆收获延期，出口期延后冲击美新豆销售
- ▶ 中国国储大豆抛储，进口需求趋弱
- ▶ 商品资金较大规模撤离

结论：美豆多重利空，将会进入“收割低点”，价格重心将会继续下移

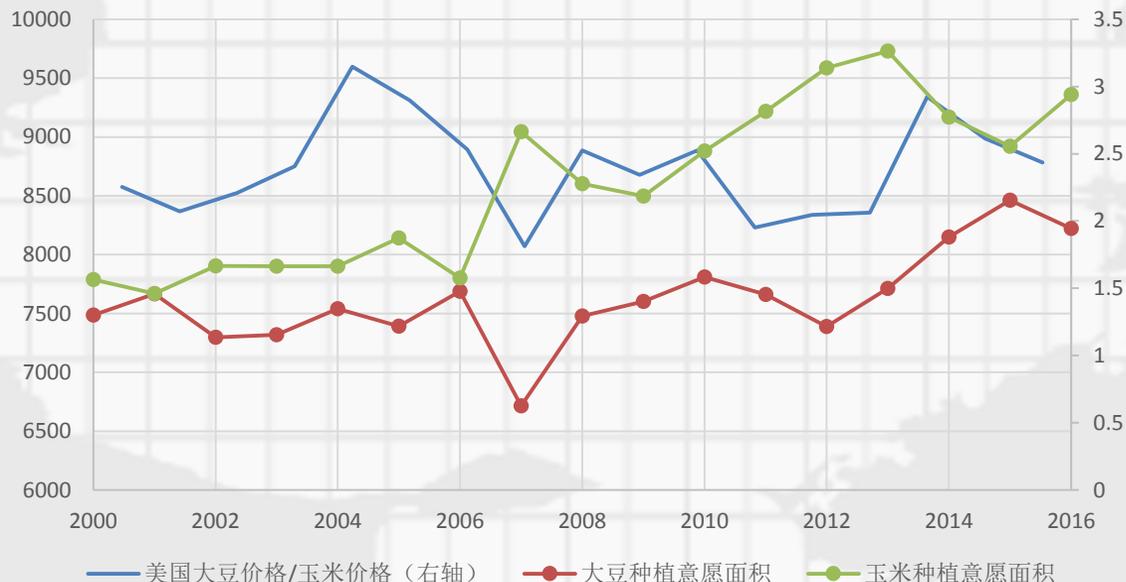
第二部分

1、美豆播种面积数据预测

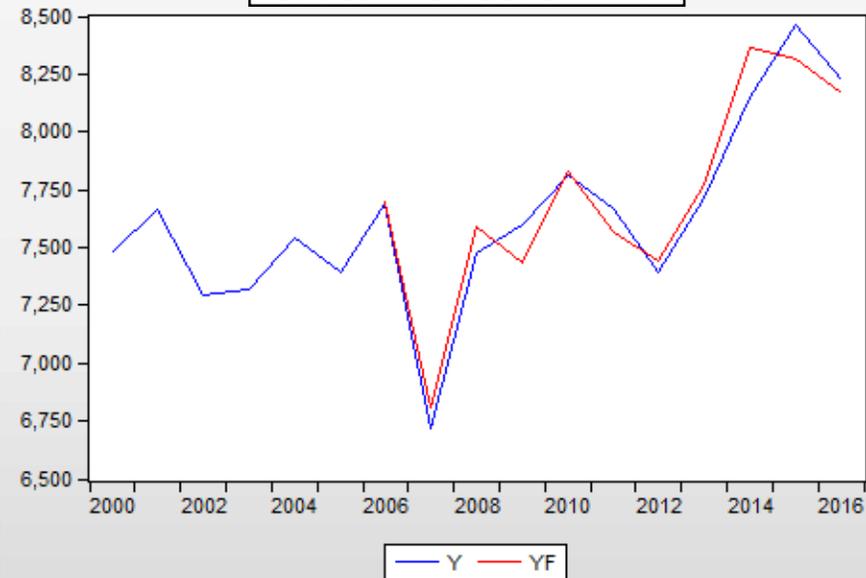
2、美豆月度单产数据预测

1、美豆播种面积数据预测

大豆玉米比价关系及种植意愿面积



预测值与实际数值对比



种植意愿调查时间：3月前两周

影响因素：大豆玉米比价关系

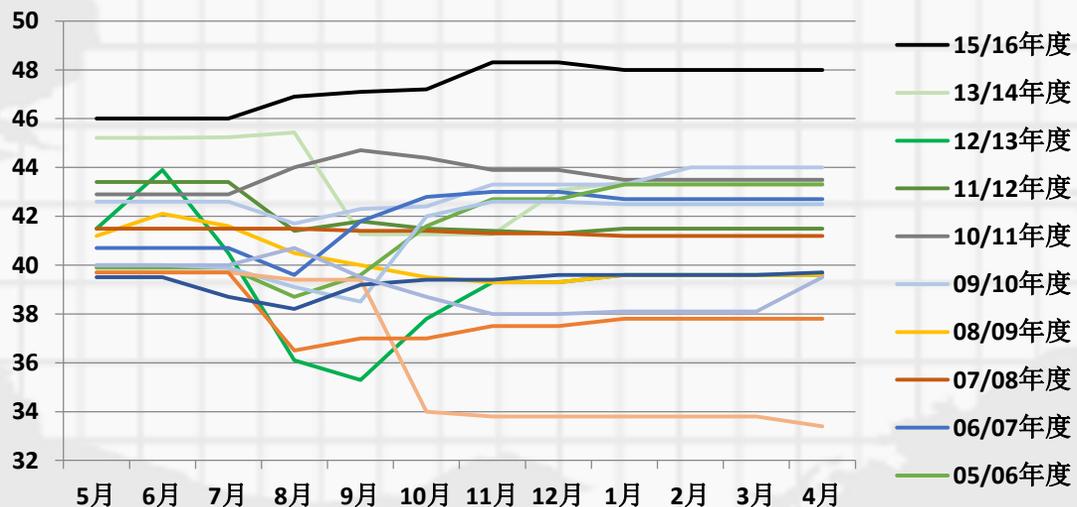
方法：对大豆y，大豆玉米历年3月前两周比价均值x，进行回归分析

函数关系： $\hat{y}_t = 6795.216 + 748.3644\hat{x}_t$

结果：总体拟合度较好，预测较为准确

2、美豆月度单产数据预测

USDA月度单产调整趋势



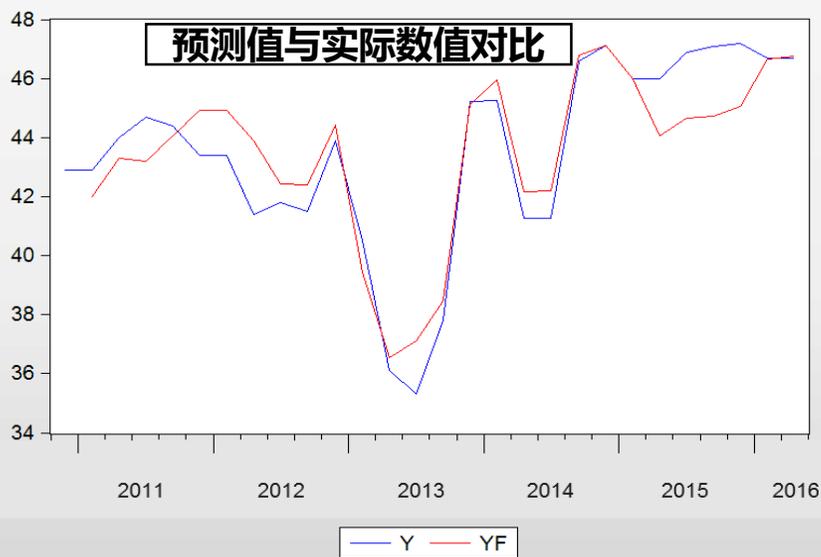
调整时间：关于单产指标的调整集中在每个年度的7、8、9、10月份。

影响因素：生长优良率、美国干旱异常至罕见指数、出苗率、开花率、结荚率、落叶率、收获率。

方法：对单产 y ，生长优良率 x ，异常至罕见指数 n 进行回归分析

函数关系： $\hat{y}_t = 24.86628 + 0.282847\hat{x}_t + 0.040742\hat{n}_t$

结果：在2012、2013、2014年以及2016年6、7月份拟合度较好，预测较为准确。





第三部分



1、油粕比套利机会分析



2、豆油棕榈油套利机会分析

1、油粕比套利机会分析-油粕比统计规律分析

年度	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度
2006	0	1.24%	8.03%	10.41%
2007	-4.91%	12.87%	0.71%	-3.94%
2008	21.08%	-6.90%	-15.77%	-5.20%
2009	-5.91%	7.24%	0.61%	1.71%
2010	2.41%	1.21%	-1.28%	9.76%
2011	4.14%	1.00%	0.32%	1.68%
2012	-2.66%	-4.19%	-15.22%	3.07%
2013	-0.54%	-7.40%	-9.23%	-0.80%
2014	-3.16%	-6.15%	5.92%	-0.94%
2015	-0.46%	8.57%	-6.21%	11.73%
2016	6.52%	-9.95%		

① 豆油豆粕同属大豆下游产品，二者价格具有跷跷板效应

② 油粕比季节性规律并不明显，相比而言四季度油粕比上涨概率较大

1、油粕比套利机会分析-油粕比回顾及展望



美豆强势，成本支撑

豆粕下游需求强劲，替代蛋白供给明显减少，豆油库存被动增长

豆粕长期处于价值洼地，商品资金空翻多

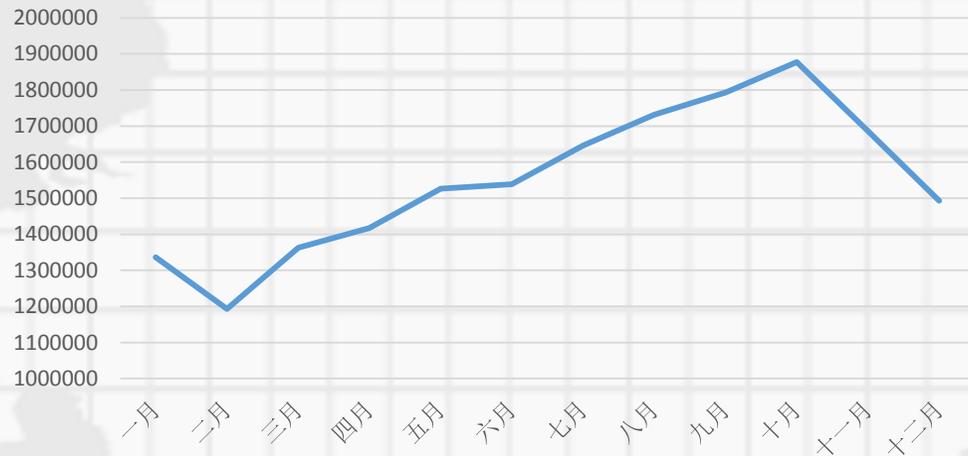
国储菜油持续抛储，对豆油形成替代消费

棕榈油进入增产周期，厄尔尼诺天气升水边际效应减弱

4-6月油粕比持续收窄

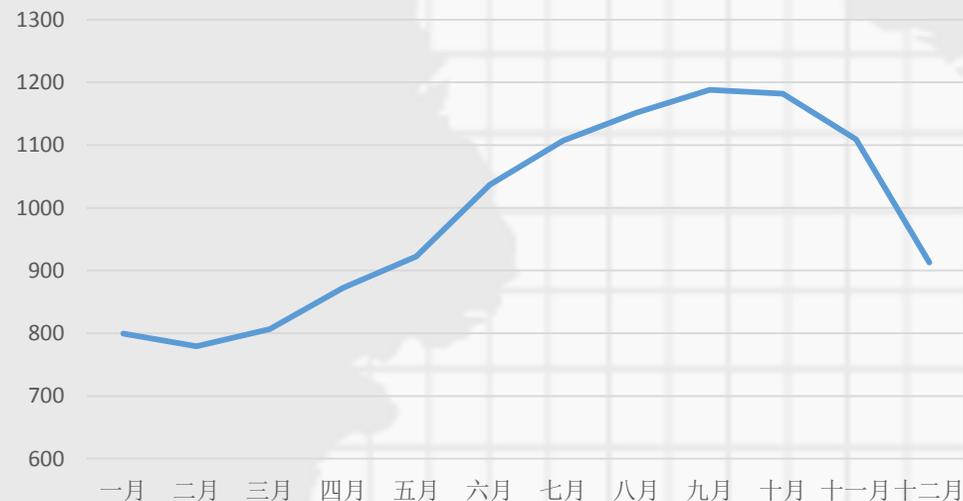
2、豆油棕榈油套利机会分析-价差季节性规律

2009年~2015年MPOB月平均产量



棕榈油产量季节性规律：（剔除2008年以及2013年的异常情况）一般月度产量的平均低点是在2月份，平均高点是在10月份。

2009年~2015年豆棕月平均价差



豆棕价差季节性规律：基于棕榈油产量较为规律的变化，二者价差由棕榈油主导，亦呈现较为明显的规律。一般豆棕价差平均低点在2月，平均高点在9月或者10月。

2、豆油棕榈油套利机会分析-历年价差趋势性分析



- 第一阶段：**价差水平季节性价差正常波动
- 第二阶段：**东南亚棕榈油产能迅速扩张期，豆类连续两年牛市行情
- 第三阶段：**全球豆类熊市行情，豆油供大于求
- 第四阶段：**价差水平正常波动，但因厄尔尼诺极端天气影响，季节性特征并不明显

2、豆油棕榈油套利机会分析-价差展望



观点：短期可能继续收窄，中期走强概率较大

短期继续收窄：棕榈油库存历史低位，加上近期进口商检通关时间延长，现货较期货大幅升水，现货供应紧张短期仍将延续。

短期继续收窄：8月USDA月度供需报告偏空概率较大，拖累豆油价格。

中期走强：三季度棕榈油到港量大，极大的缓解现货紧张、库存偏低的情况，打压现货。

中期走强：季节性规律，东南亚8-10月份进入增产高峰期，中期将拖累棕榈油价格。

中期走强：小包装油备货旺季来临，豆油相比棕榈油更受欢迎。

结束

谢谢！

日期：2016年8月2日