

期货入门篇系列之七：基本因素分析 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/220/2021_2022__E6_9C_9F_E8_B4_A7_E5_85_A5_E9_c67_220499.htm § 6.1.6.1 什么是基本

因素分析？能否正确地分析和预测期货价格的变化趋势，是期货交易成败的关键。因此，每一个期货交易者都必须十分重视期货价格变化趋势的分析和预测。分析和预测期货价格走势的方法很多，但基本上可划分为基本因素分析和技术分析两种。基本因素分析法是通过分析期货商品的供求状况及其影响因素，来解释和预测期货价格变化趋势的方法。期货交易是以现货交易为基础的。期货价格与现货价格之间有着十分紧密的联系。商品供求状况及影响其供求的众多因素对现货市场商品价格产生重要影响，因而也必然会对期货价格重要影响。所以，通过分析商品供求状况及其影响因素的变化，可以帮助期货交易者预测和把握商品期货价格变化的基本趋势。在现实市场中，期货价格不仅受商品供求状况的影响，而且还受其他许多非供求因素的影响。这些非供求因素包括：金融货币因素，政治因素、政策因素、投机因素、心理预期等。因此，期货价格走势基本因素分析需要综合地考虑这些因素的影响。

§ 6.1.6.2 商品供求状况分析 商品供求状况对商品期货价格具有重要的影响。基本因素分析法主要分析的就是供求关系。商品供求状况的变化与价格的变动是互相影响、互相制约的。商品价格与供给成反比，供给增加，价格下降；供给减少，价格上升。商品价格与需求成正比，需求增加，价格上升；需求减少，价格下降。在其他因素不变的条件下，供给和需求的任何变化，都可能影响商品价格

变化，一方面，商品价格的变化受供给和需求变动的影响；另一方面，商品价格的变化又反过来对供给和需求产生影响：价格上升，供给增加，需求减少；价格下降，供给减少，需求增加。这种供求与价格互相影响、互为因果的关系，使商品供求分析更加复杂化，即不仅要考虑供求变动对价格的影响，还要考虑价格变化对供求的反作用。由于期货交易的成交到实物交割有较长的时间差距，加上期货交易可以采取买空卖空方式进行，因此，商品供求关系的变化对期货市场价格的影响会在很大程度上受交易者心理预期变化的左右，从而导致期货市场价格以反复的频繁波动来表现其上升或下降的总趋势。

1. 期货商品供给分析

期货商品供给分析主要考察本期商品供给量的构成及其变化。本期商品供给量主要由期初存量、本期产量和进口量三部分组成。

(1) 期初存量 期初存量是指上年或上季积存下来可供社会继续消费的商品实物量。根据存货所有者身份的不同，可以分为生产供应者存货、经营商存货和政府储备。前两种存货可根据价格变化随时上市供给，可视为市场商品可供量的实际组成部分。而政府储备的目的在于为全社会整体利益而储备，不会因一般的价格变动而轻易投放市场。但当市场供给出现严重短缺，价格猛涨时，政府可能动用它来平抑物价，则将对市场供给产生重要影响。

(2) 本期产量 本期产量是指本年或本季的商品生产量。它是市场商品供给量的主体，其影响因素也甚为复杂。从短期看，它主要受生产能力制约，资源和自然条件、生产成本及政府政策的影响。不同商品生产量的影响因素可能相差很大，必须对具体商品生产量的影响因素进行具体的分析，以便能较为准确地把握其可能的变动。以大豆

为例，首先，大豆种植、供应是季节性的。国内、美国大豆的收获期在每年的10-11月份，南美国家大豆的收获期在每年的4-5月份，一般来说，在收获期，大豆的价格比较低。美国农业部在每月中旬发布的《世界农产品供求预测》中预测世界大豆等农产品的供应量，以及分国别的供应量。这一报告对芝加哥大豆期价有相当大的影响。美国农业部在每月中旬发布的《油料作物概况》对世界油料作物的供应量作预测。这些资料对了解国际市场的变化，掌握芝加哥大豆期价的变化规律是有帮助的。其次，种植面积的变化对大豆市场价格的影响。国内大豆种植面积预测报告由国家统计局农调队在每年3月中、下旬发布。美国大豆种植面积预测报告 《种植展望》：美国农业部在每年三月底在Internet网上发布。并在月度报告 《世界农产品供求预测》调整。目前来看，美国大豆种植面积的预测报告对芝加哥大豆期货价格影响较大，可以用3 - 4月间期价变化来说明。国内市场参与者对国内大豆种植面积预测报告关注较少，因此，这一报告对大连大豆期价变化影响较小。实际上这是一个重要的参考数据，将来会对市场产生影响。第三，种植期内气候因素、生长情况、收获进度的影响。在每年的5月 - 9月份，芝加哥大豆期价的炒作因素中重要的是气候因素，美国农业部每周三发布《每周气象与作物公报》。美国农业部在每周一发布《作物进展》报告，内容包括播种进度、生长情况和收获进度，是大豆期价的一重要炒作因素。对大豆而言，5月份 - 6月份，《作物进展》报告美国大豆播种进度。6月份 - 8月份，《作物进展》报告美国大豆开花、生长等作物生长进度报告。8月份 - 10月份，《作物进展》报告美国大豆收获进度。国内报

刊，如《期货日报》等经常发布有关农业气象方面的报道，但没有一个权威机构专司此职，经常是由一些地方性气象台或统计局农调队发布这方面的信息。作物进展情况，国内较少专门报道，有些报道内容附于农业气象报道之后。在收获期，一些经纪公司会专门去主产区调查大豆收获情况，主产区的农调队亦会发布这方面的调查信息。（3）本期进口量

本期进口量是对国内生产量的补充，通常会随着国内市场供求平衡状况的变化而变化。同时，进口量还会受到国际国内市场价格差、汇率、国家进出口政策以及国际政治因素的影响而变化。我国自1995年开始，已从一个大豆出口国变成一个净进口国，进口量的大小直接影响大连大豆期价的变动。进口数据可以从每月海关的统计数据中获得，进口预测数据的主要来源有：美国农业部周四发布的《每周出口销售报告》及有关机构对南美大豆出口装运情况的报告。进口预测数据对大连大豆期价的影响较大，但由于贸易商在国际市场卖回去或转运他国等情况，进口预测数据很难反映真实的进口数量。

2. 期货商品需求分析

商品市场的需求量是指在一定时间、地点和价格条件下买方愿意购买并有能力购买的某种商品数量。它通常由国内消费量、出口量和期末结存量三部分组成。

（1）国内消费量

国内消费量主要受消费者的收入水平或购买能力、消费者人数、消费结构变化、商品新用途发现、替代品的价格及获取的方便程度等因素的影响，这些因素变化对期货商品需求及价格的影响往往大于对现货市场的影响。具体分析一下大豆的情况，大豆的食用消费相对稳定，对价格的影响较弱。大豆的压榨需求变化较大，对价格的影响较大。大豆压榨后，豆油、豆粕产品的市场需求变化

不定，影响因素较多。豆油作为一种植物油，受菜籽油、棉籽油、棕榈油、椰子油、花生油、葵籽油等其它植物油供求因素的影响。大豆压榨后的主要副产品（80%以上）是豆粕。

豆粕是饲料中的主要配料之一，与饲养业的景气状况密切相关。豆粕的需求情况对大豆期价的影响很大。（2）国际市场需求分析。大豆主要进口国：欧盟、日本、中国、东南亚国家和地区。欧盟、日本的大豆进口量相对稳定，而中国、东南亚国家的大豆进口量变化较大。稳定的进口量虽然量值大但对国际市场价格影响甚小，不稳定的进口量虽然量值小，但对国际市场价格影响很大。例如，中国与东南亚国家在95、96年对大豆的需求的迅速增长导致芝加哥大豆期价的上涨。美国农业部在每月上、中旬发布《世界农产品供求预测》对主要进口国的需求情况作分析并进行预测。美国农业部还在每月中旬发布《油籽：世界市场与贸易》作为上一报告的分报告，内容更为专业、详细，包括菜籽、棉籽、花生、葵籽等。（3）出口量 出口量是本国生产和加工的商品销往国外市场的数量，它是影响国内需求总量的重要因素之一。分析其变化应综合考虑影响出口的各种因素的变化情况，如国际、国内市场供求状况，内销和外销价格比，本国出口政策和进口国进口政策变化，关税和汇率变化等。例如，我国是玉米出口国之一，玉米出口量是影响玉米期货价格的重要因素。（4）期末结存量 期末结存量具有双重的作用，一方面，它是商品需求的组成部分，是正常的社会再生产的必要条件；另一方面，它又在一定程度上起着平衡短期供求的作用。当本期商品供不应求时，期末结存将会减少；反之就会增加。因此，分析本期期末存量的实际变动情况，即可从

商品实物运动的角度看出本期商品的供求状况及其对下期商品供求状况和价格的影响。以大豆为例，美国农业部在每月发布的《世界农产品供求预测》中公布各国大豆的库存情况，主要生产国美国、巴西、阿根廷的库存情况对芝加哥大豆期价的中长期走势产生影响，并存在很大的相关性。国内大豆库存情况没有权威的报告。因为国内农户规模小，存粮情况难以精确统计。基本因素分析法认为，为了更好地把握进行期货交易的有利时机，交易者在利用上述各项因素对商品期货价格走势进行定性分析的同时，还应利用统计技术进行定量分析，提高预测的准确度，甚至还可以通过建立经济模型，系统地描述影响价格变动的各种供求因素之间相互制约、相互作用的关系。计算机的应用，使基本因素分析中的定量分析变得更加全面和精确。利用计量经济模型来分析各经济要素之间的制约关系，已成为基本因素分析法的重要预测手段之一。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com