

# 难觅利多 对冲基金减持黄金近20% “世界杯魔咒” 降临金市?

□本报记者 王超

北半球即将到来的炎热夏季,对黄金白银来说却几乎是寒冬。“现在几乎找不到利好金银的消息。”有研究人士表示,俄罗斯与乌克兰之间的紧张局势逐渐平静,美国经济表现强劲,欧央行开闸放水,美股节节创新高,这些都是利空金银的因素。所以,金银在失去上涨动力的情况下承压下行是必然的选择。

此外,本周的一大焦点事件莫过于世界杯的开幕。历史上,股市都会陷入“世界杯魔咒”,即在世界杯召开期间,股市出现下跌走势。这或许是因为交易员们一心看球,无心交易,或是由于大量资金涌入博彩行业。至于这种魔咒是否会在“金市”应验,业内人士表示,还需拭目以待。毕竟,本周基本面较为清淡,除了日本央行将宣布最新的利率决议之外,几乎无重大经济事件公布。

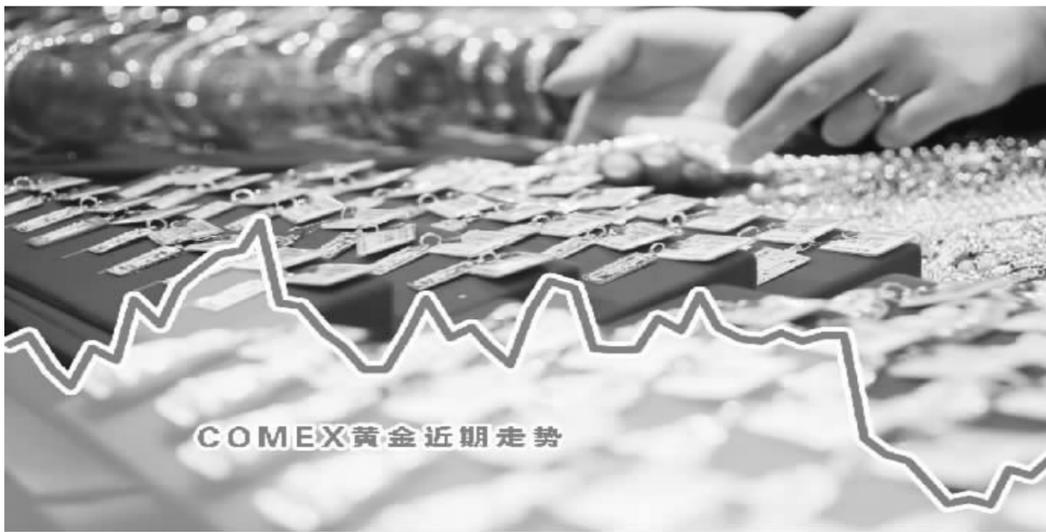
## 机构大举减持多头仓位

据美国商品期货交易委员会(CFTC)最新数据显示,截至6月3日当周,对冲基金和其他大型投机客大幅度减持纽约商品交易所(COMEX)黄金期货净多头仓位。数据显示,当周投机性净多头仓位超过空头59,151手。当周净多头仓位较之前一周减少1.42万手或19%。

业内人士介绍,大户持仓量变化历来是追踪、研判期货价格变化的重要指标。对冲基金的持仓变动更是关注的重点。在国际期货市场上,对冲基金最擅长的手法就是“借势造势,共进共退”。而此次它们大幅度减持黄金多头仓位,很可能基于中期内黄金价格上涨无望这一判断。

“商品期货自诞生之日起,就与投机结下不解之缘。”业内人士介绍,而基金在某种程度上可谓是“投机”的代名词。纵观国际商品期货历史,每一次暴涨暴跌都离不开基金的呼风唤雨和推波助澜。

而对冲基金凭借其巨大的资金规模,在期货市场上屡屡掀起滔天巨浪。而且,看



新华社图片 合成/刘海洋

准之后,不达目标决不罢休。据国际投行人士介绍,大型基金尤其是对冲基金入市前一般都有一个预期获利目标,按百分比计算获利目标至少在10%以上。以伦铜为例,基金介入后,获利目标一般为300美元-500美元/吨以上。为达到目标,基金入市后一般不会轻易退出,持仓时间较长,少则3-4个月,长则半年,甚至一年以上。

## 非农数据杀伤力显著

上周,黄金白银市场最大的利空因素莫过于美国劳工部6月6日公布的数据。黄金通常被视为投资对冲工具,与股市和美元走势存在负相关,但后二者均受到美国就业数据提振。

美国相关数据显示,美国5月季调后非农就业人口增加21.7万人,预期为增加21.8万人,4月下修为增加28.2万人,初值为增加28.8万人。这样的结果几乎和预期是一模一样。有投资人士表示,除非非农

数据大幅差于预期,如低于15万人等,只有在有这种情况下才会对金银起到比较大的提振作用,21.7万人仅比预期少了0.1万人,但数据却依然能体现美国经济非常强劲,金银走势受非农数据的影响也并不是很大,可谓是纹丝不动。

良好的非农数据进而提升了美股表现。截至上周五收盘,道琼斯指数报16923.77点,上涨87.66点,涨幅0.52%,标普500指数报1949.42点,上涨8.96点,涨幅0.46%,纳斯达克指数报4321.40点,上涨25.17点,涨幅0.59%。此外,标普500指数和道指均以光头光脚的大阳线收盘,后市看涨意味非常的强烈,美股在走高的同时吸引了大量资金涌入股票市场,贵金属市场在失去资金推动的情况下上涨动力则异常不足。

## 欧版QE助推美元上行

随着欧元区进入负利率时代,美元

上行亦在所难免,这将进一步增添黄金市场的反弹阻力。

随着美联储继续收紧货币政策,而欧洲央行则更偏向宽松。上周欧洲央行下调三大利率,将关键再融资利率从历史低点的0.25%下调15个基点至0.1%、隔夜贷款利率从0.75%削减至0.345%、存款利率降至-0.1%,成为史上首家实施负利率存款的主要央行。在随后的新闻发布会上,德拉吉表态欧洲央行正准备实施欧版QE,包括新一轮4000亿欧元的LTRO(长期再融资操作)以及ABS(资产支持证券)购买。

国信期货分析师朱晨璐表示,欧央行宽松对金价来说是一个利空因素。从本质上看,欧元宽松将会成为常态,在未来一段时间内都将对欧元造成利空影响,反弹很可能只是市场短期行为,中长期来看,未来美元上行在所难免,这将打压金价最终下滑。

# 终端需求乏力 沪胶反弹有限

□宝城期货 陈栋

泰国当局表态不会在短期内出售存胶给了期市天胶做多的勇气。在经历六连阴下挫之后,上周四开始沪胶主力1409合约终于企稳反弹,不过遗憾的是,期价上行空间较为有限。重卡销售陷入萎缩,汽车经销商库存回升以及美国工会发起轮胎反倾销调查在短中期层面抑制了沪胶反弹空间。笔者认为,沪胶需求端处在季节性淡季,加之新特保案利空隐患浮现,未来胶价低迷态势还将延续。

国内重卡销量萎缩,经销商汽车库存回升。尽管被视为天胶需求风向标的重卡汽车销售在今年一季度取得较好成绩,同比增长达到20%,但这种高速增长态势随着国IV排放标准普及以及高增长性消费淡季来临已陷入萎缩困境。据第一商用车网调查,在连续13个月的增长之后,国内重卡市场在今年5月首次迎来下滑。全月累计销售重卡共7.5万辆,虽比去年

同期小幅回落3%,但环比今年4月却骤降15%。根据历史数据显示,国内重卡销量具有显著的季节性特征,二季度重卡销量往往较一季度出现下降,且逐月递减趋势明显。换言之,在季节性规律及基数效应影响下,预计6月重卡销量还会持续走弱。这意味着重卡市场从今年5月开始已正式转入下降通道,第二季度销量出现同比下降或成定局。

此外,重卡需求增长放缓也与宏观经济形势有着直接联系。最近几个月,固定资产投资增速回落,房地产投资增速也不理想,有部分月份的商品房销售面积和竣工面积月度增速甚至出现同比下降,这都为二季度和三季度的重卡市场需求蒙上了一层阴影。与此同时,一季度偏高的重卡行业库存也将随着二、三季度逐步消化,进而影响新车销量并制约原料胶采购量增长。

除了重卡销售不济外,乘用车市场需求也转入淡季周期,终端购买力下降导致

国内汽车经销商库存指数继续攀升。据中国汽车流通协会公布的数据显示,今年5月国内汽车经销商库存预指数为49.3%,环比上月再度回升了3.0个百分点,逼近50%的警戒线水平,暗示5月以后汽车市场需求继续萎缩,库存压力逐步增大。其中市场总需求指数为44.4%,环比下降3.3个百分点;库存指数为61.2%,虽环比略微上升0.8个百分点,但销量指数和经营状况指数却分别回落3.1%和4.9%,降至43.5%和44.0%。

中国轮胎业面临新危机。除此以外,国内轮胎行业还潜伏着新的危机,预计下半年会浮出水面。对天胶需求端构成巨大冲击。据报道,美国钢铁工人联合会(USW)于上周二再度向中国轮胎发难,要求美国国际贸易委员会对华乘用车及轻卡轮胎产品启动反倾销和反补贴调查。要知道引发2009年美国轮胎特保案事件的便是这个工会组织。根据历史经验,此次USW“双反”调查申请很可能被通过。

因为美国钢铁工人联合会是美国民主党参选当政的重要票仓,往往能左右政策取向,具有极大的影响力。而恰逢今年美国国会中期选举,工会再度发起“双反”申请无疑会得到民主党力挺。预计今年10月美国政府存在重启对华轮胎实施特别从价关税的可能,加征幅度会在25%-40%。此举势必会给国内轮胎企业带来巨大损失,同时还将波及上下游产业。据笔者初步估算,一旦在下半年发生轮胎新特保案,可能造成天胶新增供应过剩量25-30万吨,其当量是在目前基础上重建一个青岛保税区天胶库存(截至5月末,天胶库存量为26.51万吨)或者等于现在泰国政府就将收储胶(规模约22万吨)全部抛出,对短期胶价来讲其破坏力不可估量。

面对终端需求乏力,汽车经销商库存攀升以及美国轮胎新特保案隐忧浮现,未来沪胶缺乏做多的信心和反弹的动力。投资者仍应以偏空思路对待,逢反弹行情尾声建立空头头寸。

# 甲醇期货弱势格局难改

□中信期货 乔娟

时隔一年,交易所再次发文调整甲醇期货厂库交割贴水,目前的6家厂库交割贴水都在原油的基础上有50-100元/吨不同程度的扩大,其中河北天鹭厂库的交割贴水由之前的155元/吨调整为260元/吨,贴水扩大105元/吨,是本次调整最大的厂库,山东两家厂库的贴水由之前的150元/吨扩大50元至200元/吨,仅调整了50元/吨。

对比去年5月份交易所的交割贴水调整方案,今年新的交割贴水调整方案之前,市场已经提前数月对如何科学地设置交割贴水展开了讨论,交易所也走访了很多企业和厂家进行调研,基本上符合市场预期,而且新的交割贴水标准是从ME1506合约开始执行,因此调整贴水之后并未对盘面价格的投资者操作思路产生影响,盘面价格依旧反映出基本面弱势的情况。

甲醇季节性淡季,下游需求减弱。下游产品中,甲醇和二甲醚占甲醇近50%的消耗量,而夏季高温降雨增多会导致这两个下游产品消费减弱,带动甲醇价格下行。从历史走势看,甲醇往往会在6月份到达年内最低点。甲醇主要是用来生产胶黏剂制板材,降雨多不利于下游板材的加工,厄尔尼诺现象又是今年炒作较多的话题,会增加我国的

降雨量,在5月份受华南降雨影响,整个地区甲醇和板材加工情况不好,当地的企业反映市场需求太差。另外,今年国内房地产销售数据比较差,多个城市房市成交量和成交价格双双下降,抑制了板材的消费,对甲醇和甲醇的价格有一些利空影响。

二甲醚主要用途是工业燃料和民用液化气掺混,进入夏季之后,民用对燃料的消费降低,液化气价格和二甲醚价格均出现较大的下跌,从价格数据上显示,华南液化气价格自“五一”已经下跌了350元/吨至6140元/吨,当地二甲醚价格从4200元/吨下跌100元,实际成交价格更低。

供应增加,库存压力开始积累。今年国内甲醇规划产能非常多,是制约甲醇价格上涨的主要因素。最近一个月甲醇新投产产能多达400万吨,加上4月底投产和销售产能产量,甲醇5月份产量将会在4月份的基础上增加近10万吨,预计5月份国内供应将会首次上升到300万吨,同比增幅或将超过37%。进口方面的增加也不容小觑,国际甲醇装置运行正常,大量进口甲醇源源不断的运往中国,冲击沿海港口市场,其中4月份甲醇进口量35万吨,5月份的进口量可能会高达40万吨,而预估6月份甲醇进口量或将达到45万吨的水平。

根据以上数据可以看出,5、6月份甲醇的供应量增加较多。

从库存上面看,今年甲醇库存从3月底开始积累,到目前全国甲醇社会库存量上升至61万吨,比去年同期水平要高,其中华东库存26万吨,华南库存将近20万吨,该地社会库存压力较大,可用的液体储罐库容有限,还有很多船货等待入港,后期到港甲醇往华东报关的概率增加。预计甲醇社会库存量还将继续累计,随着华东港口库存的增加,对价格的压制作用也将更明显。

指数名	收盘价	前收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
农产品期货指数	991.18	987.23	3.95	0.40
油脂指数	684.16	682.78	1.38	0.20
粮食指数	1512.18	1499.19	12.99	0.87
软商品指数	857.18	858.80	-1.62	-0.19
饲料指数	1739.25	1723.28	15.97	0.93
油脂油料指数	1063.31	1056.62	6.69	0.63
谷物指数	1000.31	999.90	0.41	0.04

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	759.97	763.09	757.92	761.99	2.85	761.31
易盛农基指数	1039.07	1043.25	1030.63	1042.87	4.01	1037.91

## 需求淡季 鸡蛋期价高升水或回归

□良运期货 刘存亮

随着端午节备货结束,鸡蛋需求下降,仅用两周时间鸡蛋价格由高点5.1元/斤跌至3.9元/斤,价格的大幅快速波动让业内人士瞠目结舌。近一周鸡蛋价格企稳小幅回升,鸡蛋期货1409合约高位回落幅度相对有限,而近几口连续大幅反弹,期价面临上市以来最高升水格局。短期看,近期鸡蛋需求平淡,现货仍有回落的预期,或带动期价波动加剧。

鸡蛋供应减少趋势放缓。据市场调查,由于年初H7N9流感疫情影响,养殖户一方面延迟补栏,一方面持续亏损,而退出养殖业,造成全国主产区鸡蛋存栏量下降,2014年5月份,在产鸡蛋存栏环比下降1.24%,较2013年5月份同比下降20.84%。而近期在产的鸡蛋存栏仍将维持下降趋势,但下降幅度将逐渐放缓。

6月是传统的鸡蛋消费淡季。从鸡蛋季节性走势来看,每年端午节之后价格都处于回落态势,因这一阶段鸡蛋需求相对平淡,主要由于节前消费者已经

购买大量的鸡蛋,而北方蔬菜大量上市,蔬菜价格下降,消费心理选择上更倾向于蔬菜,6月下旬,由于高校假期来临,鸡蛋消费往往出现一定的减少,而目前鸡蛋零售价格虽有下降,但幅度有限,仍处于历史同期高位,也进一步抑制了鸡蛋的需求。

综上所述,近期鸡蛋供应仍有所减少,而需求处于传统的消费淡季相对平淡,从供求格局来看,鸡蛋供应较为紧张,以当前的较高零售价格,需求难以有效放大,供求矛盾并不突出。而我们观察到,本轮现货大幅快速下跌的同时,期货价格仅出现一定的回调,现货跌幅一度高达23%,而期货1409合约最大跌幅仅8%,而回调后又快速上涨,提前反应了夏季高温鸡蛋产蛋率下降,供应进一步减少,以及未来鸡蛋受中秋节需求提振价格快速上涨的预期,以当前最低交割的现货价格计算(湖北地区4300元/500千克),报收于5094元/500千克的1409合约,对其升水达794元/500千克,鸡蛋1409合约高升水格局面临较大的不确定性风险。

## 菜粕迎来双重利好

□本报记者 王朱莹

近日,菜粕期价再度强势上涨,主力合约RM1409昨日上涨83元/吨或2.8%,收报3045元/吨。分析人士指出,油菜籽收储以及关于美国产DDGS进口许可证遭停批的消息,提振了多头信心,短期内菜粕行情或仍值得看好。

生意社菜粕分析师孔妍指出,油菜籽托市收储政策已出台,收储价格延续上一年,由于菜油价格始终未见抬头,中储粮又加强监管临储菜籽收购,油厂自主收购亏损,目前油厂开工率不高,未启动收储政策的地区等

待政策启动。中储粮已确定国产菜粕的底部价格,企业销售价格将在3000元/吨。收储政策严格监管和延迟发布,使得菜粕在5-9月份水产需求旺季之时供应恐将延迟。

此外,有消息称,国家质检局停止批准美国产DDGS进口许可证,严查国内各大港口。价格低廉的进口DDGS对菜粕的替代性较强,进口量大幅减少,将推动国产DDGS价格走高,或将拉动菜粕需求。

目前菜粕供应存在缺口,DDGS进口受限对粕类产品产生利好,孔妍认为未来菜粕行情依旧被看好。

## 怀山药怀地黄登陆平安交易所

□本报记者 官平

6月6日,平安交易所怀山药、怀地黄现货交易在上海陆家嘴平安金融大厦鸣锣上市,这是平安交易所首次涉足农产品现货交易。

传统四大怀药(怀山药、怀牛膝、怀地黄、怀菊花)以古怀州得名(现河南焦作市所辖地区),其中又以怀山药为首。平安交易所总经理谢泓源表示,未来交易所还将推出怀牛膝、怀菊花的交易,拟打造全国最具影响力的怀药市场,实现国内最大的交易量与交易量。

据介绍,平安交易所怀山药最小交易、交割单位为10公斤,上市首日指导价为26元/千克,怀地黄最小交易单位为10公斤,交割单位为100公斤,上市首日指导价为21元/千克。仓储均设在原产地河南焦作,怀地黄商品的品种为“怀盛麒麟”,交割后对江、浙、沪、皖、京等地的客户提供免费物流配送服务。

此次平安交易所挂牌的怀山药、怀地黄均由河南省怀药产品质量

监督检验中心和焦作市怀药行业协会进行质量认证,以保证品质。

焦作市怀药行业协会相关人士表示,随着当地怀药市场的壮大,一系列问题也显现出来,如缺乏完善的质量监管体系,以至于外地山药充当怀山药在市场上滥竽充数;供销信息不平衡,导致当地农民议价的能力失衡;销售过程繁琐,以及当地小商户融资能力缺乏,无法扩大其产能等,这些问题都阻碍了怀药市场的健康有序发展。平安交易所的电子交易平台能够增加行业价格、信息的透明度,具有价格风向标作用,同时帮助种植户提升议价能力,传统贸易商也可将之前在产地的零散采购模式转为平台化的集中采购。

**银河期货 诚聘**

银河期货是中国首家中外合资期货公司,也是国内具有期货从业资格和国际商业银行业务资质的期货公司之一。

一、营业部副经理、证券助理:大学本科及以上学历,两年以上的期货、证券管理培训团队的经历,具有期货从业资格。

二、客户经理:大学本科及以上学历,具有期货从业资格,一年以上期货市场营销经历。

工作地点:北京、哈尔滨、大连、烟台、青岛、深圳、杭州、济南、沈阳、唐山、上海、南京、重庆、厦门、成都

有意者请个人简历发送至:qhqhzyzb@chinastock.com.cn

2014年度综合排名				
2014-3-1至2015-2-28				
排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	茂源资本	23	66.7%	12945809
2	易家稳健	12.7	35.4%	18116713
3	霖露一号	12.3	66.4%	11656207
4	往事如风	10.3	55.1%	4358165
5	佛说我是猪	9.9	53.6%	4327908
6	高水资本	8.8	76.8%	7363899
高频组				
排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	茂源资本	23	66.7%	12945809
2	往事如风	10.3	55.1%	4358165
3	佛说我是猪	9.9	53.6%	4327908

注:宋付合先生的展示账户在2014海通期货“笑傲江湖”长期业绩鉴证平台中绩效稳健,自2012年3月至今实现总收益率84.1%,而最大收益回撤率仅-2.2%,目前位居全赛程综合排名100强。

宋先生毕业于商业学校的会计与统计专业,在商业单位多年从事专业相关的基层工作及管理工作。他在资本市场的交易经验颇为丰富——交易股票18年,交易权证3年,2011年起交易股指期货,并于2013年转向商品期货。

宋先生的交易风格是日内短线,力保本金,积少成多,以相对稳定的收益实现资产不断增值,比较自己的操作习惯和风格。”通过广泛阅读各类经典证券投资书籍以及不断自我总结实盘交易的经验教训,最终顿悟——大道至简,简以致胜。(海通期货 马慧芬)