

非农“小插曲”难改金市弱主调

□本报记者 官平

美国劳工部上周五(11月7日)公布的10月非农就业数据创6年低位,令持续低迷的贵金属市场报复性反弹,当日纽约商品交易所交投活跃的12月COMEX黄金期货合约价格报收每盎司1178.7美元,涨幅3%,10日,跟随国际市场步伐,上海黄金期货1506主力合约价格报收每克232.05元,涨幅3%。

对此,分析人士指出,美国就业市场总体仍在改善,明年二季度美联储可能启动加息进程,但期间仍不可能平稳,黄金、白银等贵金属出现暴跌后的反弹不可持续,因此金市疲弱主调还会改变。

非农数据“不出彩”

美国劳工部公布的数据显示,美国10月非农就业人数增加21.4万人,不及预期的增加23.5万人,同时10月失业率5.8%,预期5.9%。在此份数据发布后,美元一度出现回落,现货黄金和白银则明显反弹。

“虽然10月美国非农就业人数低于预期,但仍然高达21.4万人,失业率继续下降至5.8%,因此美国就业市场总体仍在改善,而欧洲与日本等经济体表现疲软,货币政策偏向宽松,因此从中长期角度看美元仍有上涨空间,但短期内美元累计涨幅很大,后期可能会面临较长时间震荡整理,而一旦美元走势趋弱的话,黄金和白银价格表现将可能会较为坚挺。”中州期货分析师刘慧源表示。

不谋而合的是,光大期货分析师孙永刚也认为,乍看美国就业市场不及预期是白银价格上涨的关键因子,但需要注意的是美国非农就业数据并不差,这



新华社图片 合成/刘海洋

已经是连续第9个月非农就业人数增长超过20万,并且失业率也从5.9%下降至5.8%,更为重要的是10月劳动参与率小幅上升0.1%至62.8%。

孙永刚进一步表示,如果再结合10月ADP私营部门增加23万个岗位来看,美国就业市场的确在改善。这样的非农就业似乎无法与之前大幅不及预期,就业低于20万人的数据相提并论,但白银等贵金属却大幅走高。之后美联储主席耶伦关于加息或导致金融市场波动加剧的言论更使得白银反弹力度增加,不过纵观美联储主席耶伦的讲话并未表述延后加息,只是阐明未来会对市场传达更透明的政策方向,并提及财政政策的重要性。

业内人士表示,非农就业并不差,美联储货币政策节奏也并未改变,但白银等贵金属却出现了大幅的上涨,那么解释这种波动恐怕需要通过市场心态

来描绘了,这或许说明在市场大跌之后,对于白银持续下跌的动力和幅度存在质疑和分歧。

美指持续上升受质疑

美元指数是黄金市场的重要风向标之一。半年以来,美元指数升近10%,截至记者发稿时,美元指数报收87.37点,较11月7日最高88.18点回落近一个点。

“对于美元持续上升的动能可能并不如市场预期强烈,美元现在的上涨是被动的,而欧元的下跌已经基本反映了宽松预期,美元不应该过度看多,因此对于金银的压制也并不会持续放大。”孙永刚说。

宝城期货金融研究所所长助理程小勇则表示,从本次金银上涨的逻辑来看,导火线是美元指数出现回调,而深层次原因在于前期金银出现了超跌,部分资

金开始参与反弹。不过,从投资需求、避险需求和保值需求层面看,尚没有看到积极的因素。另外,国际油价和金银价格联袂反弹似乎意味着空头获利离场的概率较高。

不过,分析人士指出,从美国非农数据来看,美国就业市场基本依旧强劲,尽管10月份非农就业人数增长21.4万人,不及预期的23.5万人,但是劳动参与率从62.7%升至62.8%,意味着美国闲置劳动力或者离开劳动力市场的人口在回归,企业招聘在增加,因此预计美元指数上升空间依旧很大。从这点来看,美元汇率的上升叠加美元实际利率的升势,这意味着持有金银并不划算,因持有金银的机会成本增加,未来金银价格跌势尚没有结束。

实货黄金投资需谨慎

从目前来看,现阶段黄金价格是一个相对低的价格区域。随着金价下跌,黄金实物需求开始上升,9月中国大陆自香港地区净进口的黄金环比大增138%,印度9月黄金进口总额高达375亿美元,同比上涨500%,美国10月金币销量环比增长335%。

刘慧源表示,这表明实物需求在明显好转,实物需求上升将给金价带来较强支撑,从中长期角度看,实物黄金已经具备较佳投资价值。

不过业内人士担心,金市疲弱的主基调还没有出现变化,对于实物黄金投资仍然需要谨慎对待。

“黄金不同于一般的商品,价格下跌会刺激消费的回升,价格越跌意味着黄金单位价值下降,其保值目的没有达到,从而更是削弱了实物黄金的购买。因此,如果出于婚嫁等刚性需求,实物黄金需求尚可,但是基于投资保值的目的,那么就可能并不适合。”程小勇说。

双紧缩压力凸显 大类资产投资逻辑将发生转变

□宝城期货金融研究所 程小勇

近期,大宗商品普遍出现超跌反弹,而国内外股市上涨如火如荼,美股不断刷新历史新高,而A股也不甘示弱,在11月10日创下2012年3月14日以来最高纪录。

“一带一路”建设、定向宽松加码和改革红利预期,这些利好短期都在提振市场。然而,我们不能忽视当前全球经济面临的两大威胁:美元流动性收缩和原油暴跌带来的物价通缩。

笔者认为,未来一个季度甚至半年,金融市场会对这两大因素有很强反应,因此大类资产投资逻辑将发生转变,警惕股市财富效应破灭、避险资产国债异军突起、大宗商品面临更惨烈的下跌和金银再创新低。

政策红利谨慎乐观

首先,上海自贸区试验、“一带一路”建设、亚洲基础设施投资银行等策略均已经实质性启动,市场对此乐观情绪集中爆发,认为由此会达到转嫁产能过剩压力,缓解贸易顺差和实现资本输出的目的。然而,笔者认为,其实施效果有待观察。借用经济学家李迅雷的观点,政策目标实现概率=设定目标×难度系数×意愿率×配合率,再结合中国的体制、面临的外部环境等等,在实施过程中可能面临很多困难和障碍。

其次,定向宽松加码实施上已经是变相宽松,但是对于经济增长还只是托底的功能,逆周期的政策很难改变中国经济长期的下行趋势。中国经济的周期性特征正在淡化,重工业化的高增长时代或已结束,而人口老龄化、人力成本上升、投资回落及技术进步放缓等长期制约经济发展的因素在加强。近期中央对中国新常态的定义越发明显:经济增长从高速增长转为中高速增长;经济结构不断优化升级,第三产业、消费需求逐步成为主体,城乡区域差距逐步缩小,居民收入占比上升,发展成果惠及更广大民众;经济发展模式要从要素驱动、投资驱动转向创新驱动。

美联储货币正常化带来冲击

从上周五美国10月份就业数据来看,就业数据依旧向好,原因在于:9月劳动参与率跌至36年低点后,10月美国劳动参与率小幅回升,自2008年以来,劳动参与率首次没有同比下降。笔者认为,上周五非农报告表明美国劳动力市场复苏速度持续快于美联储预期。不过,美国通胀指标弱于预期和美国就业市场好转没有带动工资加快回升,如果未来信息表明实际情况更快地接近委员会对就业和通胀的预期,那么提高联邦基金率目标范围的时间点可能比当前预测的更快。

下面我们从美元流动性来看,美联储

资产负债表开始出现拐点。数据显示,10月29日,美联储总资产达到历史最高纪录之后,在11月6日开始回落。美联储资产负债表表的收敛将带来三个方面的冲击:首先,美元流动性收缩。当美联储从某家银行购买债券时,它直接在该银行的准备金账户上添加上这笔款项,而银行则可以通过从美联储获得的账户准备金投向市场。因此一旦美联储资产负债表收缩,这意味着银行在美联储的账户准备金下降。后市,美联储可能会抛售这些资产,从而进一步回收美元流动性。

从美联储资产负债表与各类资产的关系来看,美联储总资产与RJ/CRB商品价格指数呈现0.25的弱正相关,与标普500指数呈现0.59的中度正相关,与美国10年期国债收益率呈现-0.82的高度负相关,与商品之王铜和原油分别呈现0.54和0.67的中等正相关。因此,美联储资产负债表收缩将导致除国债以外所有资产价格下跌。

其次,美元实际利率上升将加速。数据显示,截至11月6日,反映美元长期实际利率的10年期TIPS收益率升至0.45%,为10月7日以来最高水平。由于持有股票、商品等具有机会成本,因此美元实际利率上升将导致持有这些资产的机会成本上升,从而导致投资者会抛售资产而变现。

再次,美联储资产负债表收缩将导

致资金回流美国,新兴市场遭遇冲击。目前,外国直接投资占新兴经济体国际资本流入的比重不高,约为45%左右。历史上,20世纪90年代以来美联储的三次紧缩周期均对新兴市场资本流动带来了较大影响:1994年2月、1999年6月和2004年6月。其中,1994年新兴市场资本流出最为严重,许多新兴市场国家的金融环境遭到严重破坏,并引发了随后一系列新兴国家的债务和货币危机(如1994年墨西哥危机、1997-1998年亚洲金融危机)。而2013年6月,美联储抛出货币正常化蓝图之后,新兴市场遭遇了大规模抛售。目前美联储尚未加息,如果真正启动了加息,那么冲击会更大。

原油暴跌带来全球通缩压力

在美联储货币紧缩之际,全球通缩的阴影在笼罩市场。目前,欧元区9月份CPI月率仅仅增长0.4%,美国核心通胀指标也低于美联储设定的目标2%,中国等新兴经济体通胀温和。10月中国CPI同比增长1.6%,而CPI同步降幅扩大至-2.2%,创下了连续32个月的负增长,通缩压力在增大。

展望未来,由于页岩革命导致美国页岩油供应异军突起,OPEC为了争夺市场份额,难以达成减产的协议,再加上全球原油需求疲软和新能源的崛起,未来原油价格可能难以回到高位。

PTA强势涨停 中长期弱势难改

□本报实习记者 叶斯琦

继上周三连阳的强势上涨后,本周一PTA主力合约1501高开高走,尾盘封死涨停板,报收于5654元/吨,涨幅高达218元/吨或4.01%。

“PTA近期表现强势,主要有三点原因:第一,国际油价在北美半球冬季取暖油需求提升的预期下止跌,并出现小幅反弹,助涨PTA;第二,近期下游涤纶产销明显回升,且聚酯开工率维持在近80%左右的高位,表现出较强劲的刚性需求;第三,PTA企业自身因生产亏损及临近年终,出现减产预期,支撑多头资金入场。”永安期货研究员王园园在接受中国证券报记者采访时表示。

金石期货分析师黄李强同时认为,总体而言,成本推动是PTA价格上涨的主要动力。“近期原油价格企稳,上游PX价格

反弹,下游开始补库,所以造成了PTA的上涨。”

对于产业链上游和下游企业而言,PTA价格上涨可能带来截然不同的影响。分析人士指出,由于价格上涨,PTA企业利润增加或亏损减少,生产积极性得到提升,进而导致对上游PX的需求增加。但是,对于下游聚酯企业而言,PTA价格走高,可能会吞噬其利润,产生利空影响。

数据显示,当前PTA的月均开工负荷为72.35%,高于聚酯对其的需求负荷68%,同时10月份社会库存累计至160万吨以上的年内高位,现货供应面相对宽松。而需求方面,由于临近年底,下游需求或仍将回落。总体而言,短期内由于受成本支撑和下游库存低位的影响,PTA走势可能偏强,但是PTA产业过剩格局依然存在,中长期弱势料难以扭转。

库存持续下降 钢市转入盘整

□本报记者 官平

西本新干线最新数据显示,随着国内钢市步入传统消费淡季,上周(截至11月7日)全国钢材库存降幅趋缓,但扣除国庆节长假期间库存回升的因素,已连续34周出现下降,累计降幅达49.66%,较去年同期下降23.09%,继续刷新最近五年多的新低。

期货市场上,国庆节以后,螺纹钢期货主力合约出现了小幅盘整,截至11月10日收盘,螺纹钢期货主力合约1505报收每吨2557元。分析认为,各地市场库存、规格短缺,也成为近期国内现货钢价持续坚挺的主要原因。

第五届期货机构投资者年会 将于11月18日召开

□本报记者 官平

11月18日,第五届期货机构投资者年会将在上海国际会议中心举办。该会议已成为“期货行业每年标杆性大型会议”。上海市期货同业公会会长、海通期货总经理徐凌说,本届投资者年会与往年不同的另一个大背景是,2014年的变化似乎更多:从官方一再强调的“简政放权”,到中国石油化工集团一直向前推进的“混合所有制改革”,再到不断强调的“市场在资源配置中起决定性作用”,无

不成为期货从业者“不得不思考”的问题。

“怎么混业经营、实现交叉持牌,怎么推动在金融或期货领域的混合所有制改革,都需要大家在年会中激发出新的思路、建言新的模式,更需要思考未来的大方向。”徐凌说,就期货行业发展的趋势看,过去是单纯的通道业务,现在有了风险管理,又有了财富管理,逐步实现了相互交融,“怎么把握发展趋势,实现真正的互通、协同发展,同样是机构投资者年会要交流的重要话题”。

中国期货保证金监控中心商品指数 (2014年11月10日)							
指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		73.78			73.31	0.47	0.64
农产品期货指数	886.70	890.39	890.62	883.98	887.36	3.03	0.34
油脂指数	589.02	593.90	594.04	588.44	590.35	3.55	0.60
粮食指数	1388.34	1394.50	1395.09	1381.28	1388.19	6.31	0.45
软商品指数	769.70	769.95	772.39	768.50	771.90	-1.95	-0.25
工业品期货指数	747.34	755.10	756.16	747.33	747.92	7.17	0.96
能化指数	652.25	661.11	661.33	652.25	650.98	10.13	1.56
钢铁指数	528.60	533.05	535.48	528.47	528.60	4.46	0.84
建材指数	625.32	628.33	631.50	625.19	625.25	3.08	0.49

易盛农产品期货价格系列指数 (郑商所) (2014年11月10日)						
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	1008.83	1013.38	1008.02	1012.34	7.26	1011.37
易盛农基指数	1046.5	1051.22	1045.66	1050.14	7.53	1049.13

海通期货“笑傲江湖”实盘精英大赛				
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	成冠财富	66.2	167.7%	25922278
2	摩元投资1号	64.6	197.5%	36103508
3	成冠投资(稳健)	53.8	135.9%	26620142
4	摩元投资2号	39.2	197.7%	13545537
5	茂源资本	38.2	120.0%	14844546
6	chenyx	33.6	87.0%	20867513
高频组				
排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	茂源资本	38.2	120.0%	14844546
2	往事如风	25.8	100.2%	8231240
3	lh	17.8	154.5%	2566851
Chris是众多海通期货长期业绩鉴证平台关注者中的一位。Chris非常注重交易计划及执行力。盘前,Chris根据品种成交活跃度与波动规律性来选择交易品种,油脂、粕类、螺纹钢等品种都是他青睐的品种;盘中,以均线系统和波浪理论为技术工具,通过盘口数据进行技术分析,同时关注成交量与持仓量等数据的变化规律来捕捉交易机会;盘后关注最新持仓结构变化以及寻找新的交易机会,制定交易策略。				
在资金管理和风险管理方面,Chris也有着严格的控制:单笔交易止损控制在5%以下,浮动盈利回撤20%会止盈一半的仓位,浮动盈利回撤30%会全部止盈出场,出场后再制定相应的交易计划,寻找交易机会。他说:“做好风险管理、坚定止盈止损,才能将盈亏幅度掌控在自己手中,我不会将账户的风险暴露在不受掌控的状态。”在出现连续止损的情况下,Chris会休整调整,伺机而动。(海通期货 肖小珊)				

银河期货

GALAXY FUTURES

诚聘

银河期货是中国首家涉外合资期货公司,也是同时具有期货交易所会员资格和国内期货经纪牌照的期货公司之一。

一、营业部副经理、市场总监:大学本科及以上学历,两年以上的期货、证券管理营销团队的经验,具有期货从业资格。

二、工作地点:北京、哈尔滨、大连、鞍山、青岛、深圳

三、客户经理:大学本科及以上学历,具有期货从业资格,1年以上期货销售经验。

四、工作地点:北京、长春、宁波、昆明、无锡、大连、郑州、杭州、哈尔滨、沈阳、佛山、上海、南京、重庆、厦门、成都

有意者请将个人简历发送至yqhqyqz@chinastock.com.cn

□华联期货 孙晓琴

在现货降价及禽流感利空打压下,鸡蛋期价11月3日大幅下跌,并延续低位运行至今。对于后市,笔者认为在供应偏紧的背景下,鸡蛋期价有望经过调整后回归上涨格局,投资者可逢低逐步入局多单。

成本降低,企业养殖利润增加。10月以来,饲料原料价格下跌,蛋鸡配合料价格相应下滑。截至11月7日,蛋鸡配合料价格为3.17元/斤,较9月底下降0.04元/斤。同时,鸡苗价格为3.3元/斤,较9月底下降0.02元/斤。饲料成本的降低使得蛋鸡养殖利润有所增加,截至10月7日,蛋鸡养殖利润25.19元/羽,处于较高位置。

补栏积极性低,供需偏紧格局延续。众所周知,蛋鸡养殖利润和企业补栏积极性息息相关。2013年初至2014年4月,整个行业多数时期处于亏损中,2013年一整年的亏损使得多数中小型养殖场退出行业圈,并给养殖业带来沉重打击。虽然从

今年4月以来,国内蛋鸡养殖利润开始恢复,企业利润有了明显改观。但据我们观察,今年养殖利润对补栏的刺激作用不是很明显。芝华数据最新数据显示,2014年9月国内在产蛋鸡存栏量和育雏鸡补栏量均环比止跌回升,但同比跌幅仍旧巨大。9月份全国在产蛋鸡存栏量11.32亿只,环比增加1.31%,同比减少20.22%;后备蛋鸡存栏量2.38亿只,环比持平。

补栏量的大幅减少造成雏鸡存栏量减少,蛋鸡结构老龄化,从而造成产蛋率下降进而鸡蛋整体供应呈下降趋势。后期来看,在补栏量未出现大幅增加情况下,预计鸡蛋市场供需偏紧的状态仍将持续,此外,如果今年冬季继续发生禽流感,将刺激一部分淘汰行为出现,补栏也将比较谨慎,那么至少明年上半年鸡蛋市场的供需仍将延续紧张局面。

季节性消费淡季,但供应偏紧限制现货跌幅。由于鸡蛋保质期短、储存不易等特征,大型节假日前用蛋企业都会有

一波采购行情,使得鸡蛋消费的季节性较为明显,通常这种备货行情对鸡蛋价格影响较大。

第四季度属于鸡蛋的季节性消费淡季,按照历史数据,鸡蛋现货价格将有所回落。但由于今年现货呈现紧张状态,所以四季度以来鸡蛋现货价格并未出现大幅下跌。进入11月份,如果不发生疫情,预计现货价格将在供应有限的支撑下跌幅有限。截至11月7日,主产区湖北现货价格4.8元/斤;主销区广州现货价格5元/斤,较10月跌幅有限。

价差修正需求,关注近远月套利机会。基本上,当前供需偏紧的事实及后期供需不确定性使得做多近月合约做空远月合约套利可行性较大。当前鸡蛋1501-1505合约价差运行至历史区间较低位置,价差修正需求,买近抛远套利操作可行。

值得注意的是,近日江苏已报道一例人感染禽流感病例,期货盘面也在多头资