

美元走强 贵金属“很受伤”

□本报记者 王超

黄金与美元的对立情绪从来没有这么明显:美元指数六连阳,国际金价却在六个交易日内五度收阴;美元指数步步为营,再度向着100点关口冲刺,金价则受困于1200美元关口。截至北京时间4月14日18时,纽约黄金期货主力合约收于1190美元/盎司,跌9美元。

市场人士分析,作为金融属性最高的大宗商品,黄金走势受美元影响最为显著。即便有苹果100万部18K金Watch预售带来利好影响支持,美联储升息预期推涨美元指数,将给包括黄金在内的贵金属构成沉重压力。

颠覆黄金供应格局？

业内人士介绍,苹果Watch上周五接受预定,预计一个月售出多达100万部18K金的Watch,将对全球金市与经济带来庞大的影响。据估计,苹果一年将需要746公吨的黄金,才能生产这么多部Watch,相当于全球一年三分之一的产量,将对全球金价带来重大冲击。因而,黄金版watchde的发售可能会颠覆黄金供应格局,金价因而飙升。

不过,对于上述乐观的估计,不少投资者在接受记者采访时表示,“这还需要时间去观察。”

原因是什么呢?“如果单就苹果Watch就能消耗掉全球1/3的黄金产量,那金价岂不涨到天上去!”这样一来,18K金的Watch该如何定价呢?

而来自美国商品期货交易委员会(CFTC)的数据显示,纽约黄金期货净多头头寸两周来增加了近5倍,但分析师称将有获利了结。

“目前COMEX黄金期货的多头头寸增加到了2月24日以来的最高水平,空头头寸则是3月初以来的最低水平。”巴克莱的分析师们称:“短期的持仓表明了空头回补会减少,更大可能是出现获利了结。”

美联储加息呼声再起

在3月的会议上,美联储下调经济成

长预估的举动一度令市场认为其升息时间点将延后,然而,近日美联储官员却呼吁FED尽快升息,此举令美元指数再度摸高100点,贵金属受挫重跌。

美联储加息将削弱黄金等不支付利息的资产的吸引力。而且,这也将是美国近10年来的首次升息。

从走势看,美元指数从4月6日的96.329点开始连续上扬,最高至4月13日的99.990点,成功实现六日连阳,这对金银的反弹构成了极大的压制作用,国际现货黄金价格在过去六个交易日中有五个交易日下跌,并跌破了1200美元的重要支撑位。

目前而言,美联储加息与否构成了金价的主要影响因素。

“美元的上涨周期还未结束。我们并

不是很看好金价今年的走势。”兴业银行分析师说。

而花旗集团称,已将2015年黄金均价预估从每盎司1220美元下修至1190美元,原因是“美元持续走强和宏观投资不利因素盖过了基本面趋紧的影响。”

如果美联储确实决定不在6月份加息,则金价在当前季度可能会有较好表现,但若美联储在今年稍晚加息,则金价仍可能下跌,其下方空间可能在1100美元/盎司。

不过,就是否于6月份实施加息,美联储内部也并非铁板一块,这也给黄金多头带来些许信心。如美国明尼阿波利斯联储主席柯薛拉柯塔上周五重申,2015年加息将是一个“错误”,美联储公开市场委员会(FOMC)需要几年时

金价一季度下跌12.5%

□国金汇银 李庆学

好转,特别是四周均值在上周四公布后创下2000年6月以来的最低水平,3月失业率也降至5.5%这一七年来最低水平。但是其他数据也不容忽略,包括工资增长有限,而时薪的年增幅也仅为2%,同时就业参与率进一步降至62.8%的近37年低位,这都显示出美国就业市场的复苏并不如失业率所显示的那样强劲,消费者仍然保持谨慎态度,无法有效提振消费。

其次,从交易头寸看,美国商品期货交易委员会(CFTC)的持仓显示,4月1日—4月7日黄金类期货(不含期权)投机性净多头最新为100757手,较上周增加20738手。芝加哥商业交易所(CME)4月10日黄金期权成交显示,电子交易合约成交13726手,看涨期权为7823手,占比57%;场内成交合约1098手,看涨期权为688手,占比62.66%;场外成交合约3450手,看涨期权为2700手,占比78.26%;合并总额中未平仓合约为1484017手,看涨未平仓合约352913手,多空比例超过3:1。不难看出,多头投机性头寸

间才能实现通胀和就业目标,有关相对较早加息的理由并不令人信服。美国公布的3月非农就业人数增幅仅12.6万,远低于预期24.5万,创2013年12月以来最低增幅。

而FOMC委员、旧金山联储主席威廉姆斯周一表示,随着经济状况正达到目标,将利率维持在低点的可能性正减小;随着经济出现改善,未来重返近零利率水平的风险正在减小;预计美国将在未来6至12个月实现完全就业。他呼吁,必须尽早逐步加息,而非推迟并大幅加息。

“我们的经济学家们认为,6月升息是可能的,但并不太会真的出现。然而黄金市场仍然受到6月升息的压力。”巴克莱(Barclay)在最新公布的报告中表示。

占据绝对优势,这也是近期反弹的主要原因之一。

最后,从2015年黄金走势来看,第一季度可以说空头完胜,从1月份的最高点1307.31美元/盎司一路下行,跌至3月17日的最低点1142.99美元/盎司,跌去164美元/盎司或12.5%。唯一令多头欣慰的是,2014年低点1132美元/盎司尚未跌破,支撑尚有效。目前国经济数据的不稳定,市场对加息时间节点预期存在分歧,黄金将维持区间震荡,K线形态显示下方形成较为密集的支撑带,其中1178—1183美元/盎司为第一关键支撑带,1132—1142美元/盎司则视为“黄金生死线”。

综上所述,美国近期经济指标不稳定将加剧加息时间节点分歧,第二季度的经济起到关键性作用,虽然美联储并未关闭6月加息的大门,但国金汇银认为6月加息的可能性较小,加息时间将推迟9月份的概率增大,加上黄金近期多头投机性头寸的增多,短线下行空间有限,将维持宽幅震荡区间,不过短长空空的研判并未改变。

铁矿石探底回升 跌势恐未结束

□本报记者 官平

铁矿石价格已经跌至十年新低,和2011年高位190美元/吨相比,跌幅高达75%。近两个交易日,大连铁矿石期货价格连续大幅回升,4月14日,大连铁矿石期货主力合约1509收报每吨396元,涨幅为4.49%。

对此,分析人士表示,由于国内外不少矿山大规模减产或者破产增多,一定程度上缓解了供应压力,另外中国宏观环境预期改善,且4月份为传统需求旺季,令快速下跌的矿价获得支撑,但中长期来看,过剩压力仍然存在,铁矿石价格跌势恐未结束。

三大矿山“得逞”

尽管铁矿石价格持续下降,但力拓、必和必拓、淡水河谷三大矿山选择了增产。由于供过于求,铁矿石价格在过去一年中跌去近60%。铁矿石是三大矿山的主要利润来源。

去年10月,必和必拓表示,计划在不开发新项目的情况下,将该公司的铁矿石产能提高30%。除了必和必拓,现在的世界第一大铁矿石开采公司淡水河谷,计划到2018年将产量从去年的3.06亿吨提高到4.5亿吨。力拓则计划到2016年将产量从去年的2.66亿吨提高到3.6亿吨。

按照力拓的说法,尽管铁矿石价格大跌使得一些较小的竞争对手陷入困境,但仍将继续增加铁矿石产量。即便他们不选择逆势增产,其他公司也会那么做。

消息显示,目前国外中小型矿山减产或破产增多,特别是澳大利亚知名铁矿公司阿特拉斯(ATLAS)发布公告宣布停产,预计涉及产能1300万吨,再加上此前的澳大利亚铁矿石生产商Arrium、CMC以及美国CML分别削减了360万吨、400万吨、200万吨的产能,这使得国内铁矿石大规模减产的同时,海外中小矿山也扛不住,在一定程度上缓解了供应压力。

在减产支撑下,国内铁矿石期货大幅反弹。分析人士认为,矿企税改发布,也在短期对国产铁矿石价格形成利好,促进矿价止跌。



东证期货
ORIENT FUTURES

一流衍生产品投资服务提供者, 助您财富保值增值。

客服热线：95503
公司网站：www.orientfutures.com

中国期货市场监控中心商品指数 <small>(2015年4月14日)</small>							
指数名	今开盘	今收盘	最高价	最低价	昨收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		66.27			66.38	-0.11	-0.17
农产品期货指数	859.53	860.86	862.12	858.56	860.20	0.66	0.08
油脂指数	543.51	541.95	545.85	540.72	544.51	-2.57	-0.47
粮食指数	1319.54	1324.51	1324.95	1317.96	1319.76	4.75	0.36
软商品指数	839.94	843.16	844.63	838.90	840.25	2.91	0.35
工业品期货指数	707.75	703.08	707.75	699.53	706.69	-3.61	-0.51
能化指数	651.42	653.30	653.56	646.47	649.61	3.69	0.57
钢铁指数	459.94	460.10	462.93	454.41	458.28	1.82	0.40
建材指数	568.77	565.63	569.06	562.93	567.54	-1.91	-0.34



郑州商品交易所
Zhengzhou Commodity Exchange

易盛农期指数研究专栏

易盛农期指数编制方案与国际主要商品指数对比研究

□广发期货 杨文新

国际成熟的商品指数,因其编制方案科学,具有较强的价格表征作用和投资价值,在宏观经济分析和投资领域中发挥重要作用。标普高盛商品指数在商品选择、权重设定、指数计算和调整规则等方面的优越性,使其成为全球指数基金跟踪量最大的指数标的,是我国商品指数的代表。

易盛农期指数是我国较早研发的农产品期货价格指数,2013年7月18日上线以来,受到市场广泛关注。与国外较为成熟的资本市场相比,我国农产品期货市场具有自身特点。易盛农期指数在编制过程中充分借鉴了国际主要商品指数,尤其是标普高盛商品指数的编制方法,将流动性和跟踪性作为核心要素,引入可支持投资规模和流动性阈值等指标,确保资金跟踪过程中品种具有充足的流动性,并根据我国期货市场的发展状况和农产品期货的交易特点,进行了算法上的改进和调整。此外,易盛农期指数还考虑了期货市场与现货市场的联动关系,将农产品年度预期消费量与期货市场成交量结合起来设定指数成分品种的权重,以反映农产品期现货市场的协同变动。具体而言,易盛农期指数的编制特色主要体现在以下几个方面:

权重计算以成分商品预期消费量为基础。在国外成熟市场中,农产品的生产消费和进出口状况相对较为稳定,因此,标普高盛商品指数在衡量农产品占比时采用全球产量数据作为初始权重,彭博商品指数(原UBS商品指数)以全球产量和

贸易量进行线性组合作为初始权重。相比之下,我国是处在高速增长状态下的发展中国家,各类农产品的实际产量和消费量每年可能会有较大变化。因此,在易盛农期指数以预期年度消费量作为农产品的初始权重,一方面能够反映各品种的实际消费量的大小,另一方面也能够估算未来年度的消费量增速,使得易盛农期指数更能够充分反映各品种在农产品市场中所处的地位。

选取成交量最活跃的合约作为主力合约参与指数点位计算。国外主要期货交易所的市场化程度较高,交易品种往往是近月合约的交易最为活跃,因此,国际主流商品指数均选取近月合约价格计算指数点位。然而,我国农产品期货往往是远月合约活跃,如果在指数的计算中采用近月合约可能会影响指数的可跟踪性。因此,易盛农期指数选取主力合约,即成交量最大的合约,进行期货价格指数的计算,以方便指数基金的跟踪。同时,为发挥指数表征作用,还公布了易盛农产品基准价格指数,指数计算采用邻近交割月份合约价格,以反映我国农产品现货价格的实际情况。

通过流动性条件对成分商品权重进行控制,以提高指数的可跟踪性。易盛农期指数的研发目标之一是作为投资基金的跟踪标的,要充分考虑各个农产品的流动性。标普高盛商品指数在设计过程中,通过增加同一商品所包含的合约数量来提高交易不活跃品种的可跟踪性,从而实现在品种流动性的控制。不过,在我国,一种商品期货只

在一家交易所上市,标普高盛商品指数的处理方法不适用于易盛农期指数。为了在保障指数编制方案在具有经济表征意义的基础上同时满足指数跟踪所需的流动性,易盛农期指数通过调整低流动性品种的权重来保证合约的流动性。与此同时,为了减少指数成分品种发生变化时的冲击成本,易盛指数在引入可支持投资规模的基础上,通过控制流动性指标(跟踪产品预期每日移仓/市场日均成交)来充分保障品种移仓换月过程中的跟踪能力,该方法使得基金在跟踪指数、进行移仓和品种更替的过程中能够更加平滑和稳定,而不会对价格造成较大的冲击。

提高指数调整频率,增强指数对市场变化的敏感性。由于我国农产品期货市场上市的品种较国外而言并不十分完备,生猪、咖啡等农产品尚未上市,在指数初期运行时难以覆盖到更多的品种,需要在日后调整中将新上市且满足要求的农产品纳入进来。因此,易盛农期指数的调整规则需要充分考虑到品种人选的及时性。易盛农期指数采用季度调整,可以保证入选农产品品种的时效性,一方面将上市满一年的农产品加入到指数中来,使得农产品指数的入选品种具有充足的代表性;另一方面,对于流动性突然减少的品种,易盛农期指数也会根据流动性调整阈值进行入选品种消费量权重的重新调整,以保证指数投资基金的跟踪。更多指数信息请参见易盛农期指数专区: <http://index.esunny.com.cn>

证券期货业信息技术测试中心 落户大商所

近日,证券期货业信息技术测试中心(大连)(以下简称“测试中心”)挂牌仪式暨中心建设研讨会在大商所隆重召开,大商所测试中心成为证监会批准的为证券期货行业提供信息技术测评服务的专业测试机构。测试中心落户大商所,标志证券期货业信息技术测试自此有了规范、专业和权威的平台,也标志着大商所在信息技术领域及支持行业公共服务“云战略”工作上取得了里程碑式的进展。

会上,证监会信息中心主任张野指出,测试中心的建立是行业公共服务“云战略”任务的重要组成部分,使集约化、集中统一向行业提供技术服务的想法得以实现。在未来发展中,测试中心要进一步明确服务内容和范畴,划清责任边界,在与开发商有效合作、顺畅对接的同时,始终保持“云服务”的公益性。

场外亚式期权服务于“农产品”经济模式探索

□永安期货 周博 王晓宝

伴随金融市场的发展,期货等衍生工具越来越为实体经济所熟知,现货企业通过期货套期保值在一定程度上实现了规避风险、锁定成本、稳定企业经营的目标。但随着企业需求日益复杂化,制定有针对性的套期保值方案就显得尤为重要。本文旨在通过分析“亚式期权服务饲料厂与鸡农”的案例,介绍场外期权这一衍生工具在现货企业对冲市场风险中所起的作用和优势。

有这样一个案例,某北方饲料厂生产饲料主要供给下游需求方多个养鸡厂(以下简称“鸡农”),由于季节性原因,鸡蛋价格波动较大,严重影响了下游鸡农的养鸡热情,进而影响该饲料厂销售利润。基于自身经营状况,饲料厂作出让利补贴决定,以大商所1509合约鸡蛋期货为参考价,每500公斤鸡蛋补贴50块钱(即一斤鸡蛋以补贴5分钱为上限),期限一个月,滚动操作。

在与饲料厂探讨可行性过程中,该补贴金额可走两个途径:第一,以现金方式直接补贴给鸡农;第二,以向下“保险”的形式附加给鸡农。方案一优势是简单明了,劣势是补贴额度太小,效果不明显。基于这点,方案二可以在鸡农行情有大幅下跌的时候给予较大补偿,同时行情上涨的时候,鸡农可以以更高价格卖出。

考虑到当时鸡蛋1509合约价格4670元/500公斤,平值看跌期权价格近100元/500公斤,不能满足饲料厂成本预算,因此推荐运用亚式期权以月均价结算的方式,执行价格选在4600元/500公斤,权利金成本初算47元/500公斤。

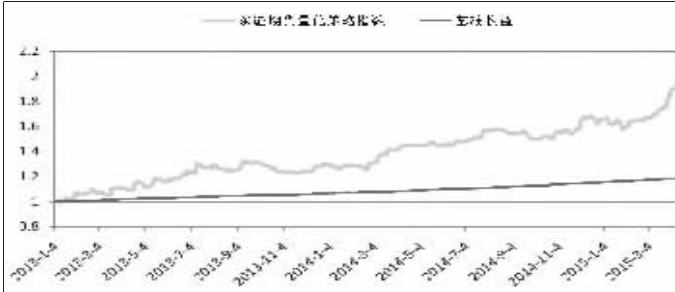
在可行模式与理论模型的论证研究后,进入实操阶段。首先,需要



易盛农产品期货价格系列指数 <small>(2015年4月14日)</small>						
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	1076.45	1080.87	1075.39	1080.16	7.52	1078.38
易盛农基指数	1164.21	1169.03	1163.42	1167.77	6.32	1166.38

东证期货量化策略指数			
累计收益率	94.49%	预期年化收益率	41.74%
夏普比	3.25	最大回撤比	11.41%
索提诺比率	6.58	胜率	56.75%

最近一周商品期货多数品种上涨,金融期货波动率有所扩大。综合影响下,东证期货量化策略指数最近一周净值上涨0.043,过去20个交易日净值上涨0.219,过去100个交易日净值上涨0.374,2015年累计净值上涨0.278。自东证期货量化策略指数发布至今累计净值1.945,高于基准64.47%。



注:东证期货量化策略指数,涵盖国内四大期货交易所的所有活跃品种。该指数以追求绝对收益的量化策略作为基础,综合了各主要量化策略类型,包括趋势投机型、套利对冲型、高频交易型、量化择时型等。以上证国债指数上浮5%作为基准,综合反应量化策略在各市场状态下的预期表现。