

中国期货市场监控中心发布商品期货指数

□本报记者 王超

为完善监控中心商品指数体系,综合诠释商品期货市场运行状况,支持商品期货指数衍生品发展,中国期货市场监控中心5月22日正式发布“中国商品期货指数”(CFMMC China Commodity Futures Index,简称CCFI)。

“中国商品期货指数”是监控中心发布的综合性期货指数,涵盖农产品和工业品两大板块,遵循客观公允原则,通过海量真实数据测试和检验,确定了专业、科学的规则条款。选取上海、郑州、大连三家商品交易所上市的18个运行成熟、流动性强、市场深度充裕的商品期货品种作为样本。

“中国商品期货指数”在基期选择、基点设置、价格选

铜市短期难觅利好

□本报记者 张利静

受美元反弹和原油大跌影响,近期大宗商品多数承压向下,部分品种跌停封板。但周三原油反弹又给了部分大宗商品一线生机,其中大宗商品风向标之一——沪铜收回前一日部分跌幅,截至昨日收盘,沪铜主力1507合约收于45120元/吨,日涨幅0.38%。分析人士认为,基本面来看,目前铜现货市场供大于求格局明显,且昨日沪铜期价下跌的同时,现货铜价跟跌明显,消息面无利好支撑,中期来看,铜期价仍有下跌可能。

回顾前一日的大跌,其主导力量来自宏观面。周二欧洲央行表示将在5、6月份增加购买欧元区资产数量,以弥补夏季流动性不足,这直接刺激了美元的上涨。分析人士认为,美元反弹之路或将持续,这将对铜价构成压力。

“美元指数回到95以上导致铜市破位下挫,短期或继续回调,但在44200元/吨或有一定支撑。”美尔雅期货有色金属研究员王艳红解释说,从供给来看,今年迄今矿山产量欠佳,恶劣的天气、矿石品位偏低、计划外维修关闭导致一些铜矿运作逊于预期,因此导致了加工费降低。此外,虽然LME是贴水状态,但国内铜一

| 过去五个交易日东证-大商所农产品价格指数 | | | | |
|----------------------|--------|--------|--------|--------|
| 日期 | 开盘价 | 最高价 | 最低价 | 收盘价 |
| 2015-05-15 | 101.96 | 102.35 | 101.68 | 102 |
| 2015-05-18 | 101.78 | 101.8 | 101.21 | 101.75 |
| 2015-05-19 | 101.82 | 101.9 | 100.69 | 100.81 |
| 2015-05-20 | 100.53 | 100.53 | 98.32 | 98.73 |
| 2015-05-21 | 98.81 | 99.26 | 98.65 | 98.82 |

| 指数各成分权重及合约 | | | | | | |
|------------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|
| 日期 | 玉米 | 大豆 | 豆油 | 豆粕 | 棕榈油 | 鸡蛋 |
| 权重 | 5.15% | 6.69% | 17.01% | 55.82% | 12.12% | 3.21% |
| 主力合约 | C1509 | A1509 | Y1509 | M1509 | P1509 | JD1509 |

注:按收盘价来看,指数点位过去五个交易日中最高点出现在2015年5月15日,为102.00点;最低点出现在2015年5月20日,为98.73点;过去五个交易日平均点数为100.42点。

从指数成分各主力合约来看,过去五个交易日玉米涨幅为-0.28%,大豆涨幅为-1.24%,豆油涨幅为-3.13%,豆粕涨幅为-3.10%,棕榈油涨幅为-4.09%,鸡蛋涨幅为-1.86%。所有农产品品种在过去五个交易日都在下跌,其中棕榈油和豆油跌幅居前。

| 易盛农产品期货价格系列指数 <small>②2015年5月21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 | 1067.53 | 1072.86 | 1066.13 | 1069.63 | -6.70 | 1069.44 |
| 易盛农基指数 | 1162.95 | 1162.95 | 1152.63 | 1155.68 | -9.50 | 1155.80 |

| 中国期货市场监控中心商品指数 <small>②2015年5月21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 | | 68.56 | | | 68.42 | 0.14 | 0.20 |
| 农产品期货指数 | 863.95 | 864.33 | 867.92 | 862.61 | 863.30 | 1.03 | 0.12 |
| 油脂指数 | 566.95 | 567.66 | 570.20 | 565.36 | 565.99 | 1.67 | 0.30 |
| 粮食指数 | 1296.93 | 1292.88 | 1302.22 | 1292.70 | 1297.60 | -4.72 | -0.36 |
| 软商品指数 | 832.84 | 837.29 | 838.22 | 831.70 | 831.48 | 5.81 | 0.70 |
| 工业品期货指数 | 721.80 | 728.38 | 730.81 | 721.80 | 720.95 | 7.43 | 1.03 |
| 能化指数 | 673.06 | 680.45 | 685.08 | 673.06 | 671.94 | 8.51 | 1.27 |
| 钢铁指数 | 460.66 | 466.78 | 468.26 | 459.96 | 460.07 | 6.71 | 1.46 |
| 建材指数 | 565.82 | 571.77 | 573.52 | 565.82 | 565.82 | 5.95 | 1.05 |

商品/期货Commodity·Futures

金价何去何从 投行大佬分歧大

□本报记者 王超

再次站稳1200美元的金价成为华尔街投行大佬们激辩的焦点:有机构认为金银将很快出现暴跌,当下为最好入场做空时机;还有机构认为美联储推迟加息将带动金价升至1500美元。而仔细分析其中的逻辑,美联储举措乃至美元走势仍是影响金价的最重要因素。

投行分歧显著

华尔街大佬们对金价走势的分歧从来没有这么明显过。相关统计显示,目前看多金价的机构有美林美银和渣打银行,前者认为美联储推迟加息将带动金价升至1500美元,后者预计到2015年底金价触及1300美元。而加拿大皇家银行则预计2015年黄金均价为1250美元,下半年预计金价上涨。看空金价的有摩根士丹利(仍看空黄金,预期近期金价的涨势是暂时的)、巴克莱(黄金处于美联储终将加息的预期之中,金市情绪受到中国和印度疲软的实际需求的进一步拖累)。鸽派有麦格理(预计今年黄金均价为1231美元)、汇丰银行(金价不能突破1200美元,焦点仍在非农数据)。

更让投资者印象深刻的是美林美银全球技术战略部门主管库瑞(MacNeil Curry)表示,金价将很快出现暴跌,当下为最好入场做空时机。他说,今年迄今为

止,金价波动范围非常之小,且并未创造任何新的价格记录。虽然金价今年上涨了约8%,但目前并未反弹至1月中旬的年内高点18.5美元。而与2014年7月份的52周最高价21.63美元相比,银价更是暴跌了20%。库瑞指出,由于贵金属价格与美元价值呈反比,因此美元贬值应该导致贵金属价格大涨。然而事实上,尽管美元在过去两个月贬值了近7%,但是银价却没有出现任何上升的态势。因此,库瑞预测,在接下来的几个月里银价将刷新五年新低。

他说,短期内银价将保持在15至17美元。不过,一旦下行趋势开始出现,那么银价将从现价的基础上再次下跌20%,达到13美元,而这也是2009年以来的最低价位。长期来看,银价一旦跌破13美元,那么暴跌趋势将一发不可收拾,导致白银价格触及10美元的历史低点。

截至5月21日北京时间20:00点,伦敦金小幅震荡,收涨0.01%,报收1209.94美元/盎司;伦敦银震荡走高,涨幅0.34%,报收17.184美元/盎司。

内盘方面,沪金主力合约开于245元/克,盘中小幅震荡,报收245.1元/克。沪银主力合约开于3695元/千克,盘中震荡走高,报收3716元/千克。

ETF持仓方面:SPDR Gold Trust截至5月20日黄金ETF持仓量为715.26吨,日减2.98吨;iShares Silver Trust

白银ETF持仓量为9888.76吨,日增0吨。

加息预期弱化利多金价

盘点上市大佬们的分析逻辑,美联储举措乃至美元走势仍是决定金价的最主要因素。例如,看多者认为,鉴于美联储加息对于美国通胀水平的负面影响,以及强势美元对于当前美国经济复苏的阻碍作用,美联储加息的风险成本远大于收益,这使得美联储加息的可能性大幅降低,而未来黄金白银价格则将可能继续上涨,并向着2015年1月份的阶段高点前进。

顶金贵金属董事长兼总裁夏宇飞向记者表示,虽然本次美联储会议纪要中依然是老调重弹为主,但是也有一些新的变化值得我们注意。首先是对加息问题的前瞻,多数美联储官员希望在加息之前看到经济持续扩张、失业率继续下滑以及通胀回暖的迹象。而这里面最大的变化就在于通胀问题上,前期美联储关于通胀水平目标为2%的水平,现在的口径则变成了呈现出回暖迹象,这表明美联储对于未来通胀快速回暖已经不抱希望。

不过,从近期几次的美联储官方声音来看,夏宇飞认为其都对强势美元表示了担忧,这一罕见的情况实际上是有着深刻内涵的。美元前期的强劲升值是建立在美国经济复苏以及美联储加息预

BDI与CRB 谁在引领谁

□本报记者 王超

长期以来,波罗的海运费指数BDI是全球商品贸易市场的晴雨表,也是大宗商品市场投资者历来最为看重的投资指标之一。一般认为,它更是初级商品市场价格指数CRB的风向标。

然而,2015年迄今波罗的海指数平均水平为607点,创1985年有记录以来最差同期表现。而CRB指数年初以来经过两次探底,目前价格较3月18日的低点已反弹逾12%。如何理解在大宗商品普遍回暖的当下,其先行指标BDI却依然寒气肆虐?又如何理解这一反常现象?

“用BDI滞后于CRB指数的说法有失偏颇。”接受采访的不少专家认为,大宗商品价格指数CRB实际上是要领先于波罗的海运费指数BDI。

方正中期期货研究院院长王骏认为,从长期走势来看,当大宗商品价格大幅上行后,往往是伴随着世界经济的复苏,国际商品贸易与流通活动就越频繁,因此,CRB带动BDI上升。

BDI指数确实可以称之为全球经济的缩影。全球经济过热期间,大宗商品市场需求增加,BDI指数也相应上涨。也就是说,如果该指数上涨,则煤炭、有色金属和铁矿石等大宗商品价格也在上涨。从过去经验来看,它与美元、美国股市和全球大宗商品价格均维持正相关关系。“从历年情况来看,CRB指数是先于BDI指数上涨或下跌,BDI指数是跟随商品价格指数的变化而变化的,2008年的金融危机就是一个例子,CRB指数大幅跳水在先,BDI指数高台下跌在后。”他说。

混沌天成期货研究员孙永刚认为,在经历下行周期之时,BDI指数要比CRB指数更加弱势,并且大宗商品拥有更加的金融投资属性,所以也并不能称本次BDI指数滞后于CRB指数。而从行业的角度看,大宗商品的需求驱动大宗商品价格,驱动CRB指数上升,从而推动全球船运贸易行业升温,造成BDI指数的上涨。在这样

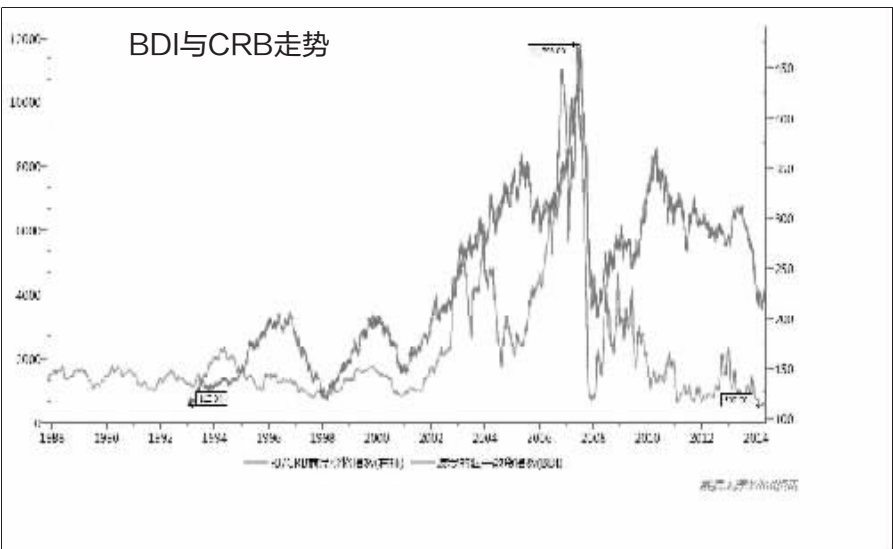
背景下,后期还有可炒作的题材,短期恐怕继续下行的空间不大,反而有可能在回调之后还有上涨的可能。理由如下:

国内现货供应偏紧局面暂维持:主要是今年的开割推迟,且目前已经开割的情况下,割胶的积极性不高,造成新胶供应量不多,东南亚也是刚开割不久,量也不多。内外价格倒挂,短期国外的货源也进不来。且前期一直很悲观,贸易商基本手头没货,4月份的上涨使得贸易商大量补货,面对当下的价位贸易商的囤货惜售心理还是比较强,短期现货偏紧张的局面还

□华泰期货 陈利

步入5月,沪胶价格上涨到15000元上方,进口开始出现盈利,市场预期后期套利窗口的打开以及供应的增加使得盘面承压下行。随着厂商挺价没有后续动作,前期炒作完毕,沪胶回归基本面,4月份重卡相比3月份进一步示弱的消息重新施压价格,外加上近期美元的强势回归又把沪胶价格往下推了一步。

笔者认为,当前国内现货供应偏紧张,后期还有可炒作的题材,短期恐怕继续下行的空间不大,反而有可能在回调之后还有上涨的可能。理由如下:



的传导链条下,BDI必然是滞后于CRB指数的,因此也不存在说本次BDI滞后于CRB一说。

数据显示,在2008年BDI指数和CRB指数先后到达最高点的11793点和473.52点,随后两者均随着全球性的金融危机大幅下跌,在2008年底BDI指数到达最低点663点,下跌幅度高达94%,CRB指数在2009年初跌至最低点200.34点,跌幅为58%,随后两者均小幅反弹震荡。

在2009年全球大幅量化宽松的情况之下,大宗商品金融属性突显,CRB在2010年大幅上涨,最高上涨至370.56点,从2009年的最低点上涨了85%,距离2008年的最高点仅相差20%,BDI指数在CRB指数达到最高点之前最高反弹至4661点,反弹涨幅虽然高达6倍,但是据2008年最高点还差60%,况且在CRB指数受到全球大幅宽松刺激上涨的背景之下,BDI指数却出现了连续的下跌,在CRB指数达到最高点之时,BDI指数又重新跌回至1500点左右。

2015年5月,CRB指数处于230点左右,而BDI指数处于610点左,CRB指数高于次贷危机的最低点,而BDI指数却仍

橡胶:短期向下难有空间

能维持。

库存的下滑对价格有支撑:截止到5月15日,青岛保税区的库存为19.5万吨,3月份以来持续下降,目前的库存较4月底减少8.4%。根据港口船货的情况,6月之前,保税区库存还有下降的空间。再看看上海交易所库存,春节过后交易所库存持续下滑,同比也保持过剩趋势,根据历年的季节性规律来看,7月份之前交易所库存都是持续流出的。因此后期的库存减少能给天胶价格带来支撑。

一季度进口量缩减:从橡胶的进口数据来看,2015年前三个月的进口同比增速在持续下滑,一季度累计量同比下滑。进口量减少的原因主要是内外倒挂大,进口积极性不高,以及2015年1月期天胶进口关税上调;另外轮胎厂家库存高,采购相比往年不足。

下游开工率持续回升:尽管开工率还不算是高的水平,但从春节后开工率在稳步上升,上升势头还是良好的,目前已经恢复到了正常水平,尽管开工率还不算是高的水平,至少说明短期对天胶的消耗是

期上的,但是当前的强势美元已经在很大程度上阻碍了美国实体经济的复苏,这主要体现在两方面,一是美元升值所导致的大宗商品价格回落,使得美国进口物价骤降,这在很大程度上拖累了美国通胀的回暖。第二点则是由于美元的升值,导致了美国企业海外利润的下降,这进一步影响了美国就业市场的复苏。

世元金行宏观研究员李杉分析,从中期来看,贵金属价格仍有较大的上涨空间。但目前由于市场对于美联储加息问题的担忧而使得价格暂时处于短期徘徊阶段。

根据本周四美联储方面的最新消息,尽管大多数联储官员觉得美国经济势将从今年低迷开局中反弹,并认为6月加息的时机可能不成熟。这也就意味着目前美联储官员们对美国经济复苏的强度仍持一定的怀疑态度。但与此同时,官员们并未排除届时加息的可能。那么,贵金属短期承压的局面仍然未被打破,加息阴霾始终弥漫。

而回归目前的价格走势,国际现货黄金再次站上1200美元/盎司整数关口也意味着价格中期已经筑底,出现大幅走低的可能性较小。毕竟目前价格距离其生产成本线已经较近,再加上实物需求对价格的中期提振,后市出现盘整走高将成为大概率事件,贵金属价格有望走出寒冬。

然低于次贷危机的最低点,BDI指数也在2015年初创造了509点的低值。

对于航运价格走势,国际投行高盛集团分析师称,全球大宗商品运费将最少持续低迷至2020年。而对于大宗商品,高盛认为铁矿石价格大幅反弹之后将提供理想的做空机会。铁矿石市场基本面迟早会让价格重新跌回52美元/公吨。

高盛分析师Christian Lelong和Amber Cai在一份研报中称,高成本的生产商将承压。因持续的价格走低加剧铁矿石和煤炭市场的竞争,这会有利于大型的、低成本的生产商。

他说,因中国需求减缓、航运能力过剩,追踪大宗商品航运价格的波罗的海干散货指数在今年2月跌至历史新低。中国从投资驱动向消费驱动转型,以及清洁能源的占比提升,导致干散货交易量大幅下滑。此外,造船厂仍在不断交付新的货轮,运力过剩局面加剧。

高盛在研报中还表示,一艘大型散货船的日租费已经从2008年的10万美元降至1万美元。再加上低油价,航运运费将维持低位至少到2020年,等到老旧船只自然淘汰使供求关系达到平衡。

后期关注的利多预期:其一是厄尔尼诺。该气候现象出现会造成东南亚的干旱,天胶是需要一定的雨水要有利于产胶,因此,干旱会带来供应量的直接下降。

其二是复合胶新标准推迟的可能。年初时候是规定7月初开始实施复合胶的新标准,该措施的实施将直接带来下游轮胎厂的采购成本增加,不利于下游。目前下游也在积极争取这个措施的推迟,一旦推迟,对下游是有利的。

其三是基建拉动的下游消费。政府批复了这么多的基建及铁路等投资项目,一旦实现和实施,对于下游重卡的销售会有拉动作用。而我們也不得不清醒地意识到,整个全球的供应格局还是偏宽松的,目前已经进入了开割的旺季,一旦东南亚的产量上来,对天胶的价格压力还是挺大的,同时我们从近期公布的数据来看,下游的形势还是很严峻,4月份的重卡销售数据还在进一步的恶化,轮胎厂的库存还有待消化。