BDI指数创历史新低

大宗商品遭遇双杀还是赢得喘息

□本报记者 叶斯琦

在11月20日创下498点的历史低位之后，BDI指数缓慢回升，一度上涨至598点。不过，进入12月以来，BDI指数再度走弱。12月16日，BDI指数报471点，较上一日下跌13点或2.69%，再度创下自波罗的海交易所从1985年1月份开始追踪该指数以来的最低水平。分析人士认为，BDI指数对应的可能是短期供求，当下大宗商品供需结构不可能马上出现改善，如果美元指数有一定下行空间，商品价格则存在继续反弹的可能性，但中长期难有大幅回暖。

BDI指数再度下行

BDI指数是一个航运指数，由几条主要航线的即期运费加权而成，可以看作是散装原材料的运费指数，也是反映国际间贸易状况的参考指标，与全球经济状况、原材料价格状况密切相关，素有大宗商品“风向标”之称。

兴证期货研究员林惠在接受中国证券报记者采访时表示，BDI指数在11月下旬小幅回暖，主要是受海岬型船运价指数大幅上涨带动的，但其余船型运价指数仍然继续下行。

12月16日，BDI指数再创历史新低471点，主要原因仍然是全球经济不景气，国际间贸易趋于疲软，航运市场整体需求低迷所致。首先，中国经济增速的持续放缓，对于大宗商品的需求明显减弱，对BDI指数造成较大打击。作为铁矿石最大的消费国——中国明年钢厂减产预期不断升温，乃至钢企煤企的兼并重组预期，均将导致铁矿石的进口量继续下滑；加之过去几年，船舶运力增长明显，这也造成了当前航运市场处于过剩状态，对运费形成下行压力；再者，OPEC国家对于当前的原油产量仍然表示不会进行减产，油价将继续承压运行，这也不利于运费的回暖；最后，近期连续升温的美联储加息预期，也进一步打击了大宗商品市场，对BDI指数起到偏空影响。

“BDI指数运行跟大宗商品价格有密切关系，二者也共同反映了需求端的冷暖。11月20日附近，包括铁矿石、国际原油、钢材等价格都出现了止跌迹象，加上BDI指数已然跌至历史低点，因此反弹必要性增强。而进入12月，能源、铁矿等工业品价格重新下挫，尽管铜等商品仍比较坚挺，但BDI指数与有色金属的相关性较低，因此未受其提振。此外，市场对12月美联储议息会议预期比较一致，因此BDI指数再创新低。”北京新工场投资顾问有限公司宏观策略分析师张静静说。

在永安期货研究院分析师周骏鹏看来，两大因素使得BDI指数上涨乏力：首先，年前企业资金紧张，对后市不看好，买货兴趣不强，海运市场活跃度差；其次，大宗商品下游消费疲弱已经传导至中上游。

大宗商品或已消化短期利空

BDI指数创下历史新低叠加着美联储加息落地，大宗商品会遭遇双杀，还是可能赢得喘息？

对此，林惠表示，商品价格的走势主要还是受供需关系决定的，美联储加息、美元走强必然会在一定程度上对大宗商品价格产生不利影响；但是大宗商品价格不断走低的最根本原因仍然是供过于求的基本面决定的，在当前经济持续放缓，需求不断减少的大背景下，如果不能有效地控制产量、控制供给，那么大宗商品市场难现大的回暖现象，价格也难有回升希望。

张静静则认为，美元指数自11月9日站上99点后，多头用了近一个月时间去实现对100点的突破，相比之下，3月那次突破100点只用了3个交易日。此次达到99点之后美元上行的速率变小了，表明多头的相对优势在收敛。换句话说，100点的美元指数已经透支了此前的所有预期，既包括美联储加息，也包括欧洲央行QE2。

12月初美元指数坍塌式下跌说明美元市场已经进入了利多出尽行情，相对应的商品也进入了利空出尽行情。所以12月4日，尽管非农数据超预期，但黄金还是出现了大涨，近期贵金属、有色，甚至原油都出现了止跌痕迹。

虽然BDI指数与部分初级工业品走势相关度很高，但与商品价格往往反映中长期供需预期不同，BDI指数对应的可能是短期供求。当下的商品供需结构并不会马上出现改善，但如果美元指数有一定下行空间，商品价格则存在继续反弹的可能性。在这一背景下，最终体现的将是商品价格对BDI指数的提振，而非BDI低迷对商品价格的打压。

贵金属长线依旧弱势

□本报记者 王朱莹

周四（17日）凌晨，美联储一如预期宣布将联邦基金利率提高0.25个百分点，新的联邦基金目标利率将维持在0.25%至0.50%的区间。美联储声明中表示，此次加息之后货币政策仍然保持宽松，实际利率路径将取决于经济前景和数据，美联储对加息节奏的判断依旧是“渐进的”。

面对举世瞩目的加息靴子落地，贵金属市场整体表现相对平静。在加息靴子落地前，隔夜纽约金价跳涨11.1美元再度攀上1070美元一线，最高至1077.9美元/盎司；沪金主力1606合约夜盘时段也随之一度冲高至227.4元/克。消息落地后，国内外金价涨幅双双回落，沪金主力1606合约最终收报于225.85元/克，较上一交易日收盘价涨0.38%或0.85元/克。

“因基调偏温和的政策声明和决策者下调经济预估削弱了加息带来的不利影响。市场空头轧平头寸，金价实现反弹。”卓创资讯分析师张伟表示。

ETF持仓方面，SPDR Gold Trust截至12月15日黄金ETF持仓量为634.63吨；iShares Silver Trust白银ETF持仓量为10062.27吨；均与上一交易日持平。

俄罗斯央行周三称，其黄金储备额自10月的506亿美元下降到11月的477亿美元。业内人士以此计算，俄罗斯的黄金储备事实上自10月增持约34.2吨。

“美国联邦储备委员会周三实施近10年来的首次升息，美元指数触及逾一周高位，全球商品总体表现淡定，贵金属小幅上扬，决议符合预期，短期内利空因素减弱，贵金属有反弹空间。”方正中期期货分析师陈旭预计。

但对于贵金属价格的上涨，中金公司分析师郭朝辉认为加息利空兑现对贵金属的“短期提振有限，市场惯性不会是常态”。

郭朝辉认为，市场一直以来都存在“买预期，卖事实”的惯性，从黄金期货市场CFTC持仓看，投机性净多头在近期已经开始反弹，获利了结已经开始。预计市场演变将很快重回“第二次加息在3月还是6月”的模式上来，而金价的走势也将如今年不断试错首次加息时点的一波三折，短期金价反弹无论时间还是空间均有限。

“根据美联储的预测，基准利率在2016-2017年底将分别小幅升至1.375%和2.375%，这意味着明年将有四次每次0.25个百分点的加息，后年也将有四次同样的加息。若以此为指引，第二次加息应该在明年3月份，但我们宏观经济学家预计明年美联储加息步伐会低于市场预期，最可能是在明年6月份。往前看，2016年金价仍然在弱势下行。短期三个月内，我们将面临的不会是市场预期的单边反弹，最可能的是类似今年三季度时的一波三折。基于我们对非商业净多头及ETF仓位的判断，预计短期高点可能在1150美元/盎司左右，直到明年二季度将迎来年内低点1000美元/盎司。”郭朝辉指出，贵金属价格依旧处于下行通道。

美银美林也有着相同的看法，该行表示，近期黄金市场的表现表明了金价下行动能比今年年中有所减少，这是看多的迹象，因此短期金价会有一些回升。但上行至1086、1105和1165美元/盎司都是阻力水平，明年可做空黄金至988美元/盎司。

永安期货举行新三板挂牌仪式

12月17日，永安期货股份有限公司新三板挂牌仪式在位于北京金融街的全国股份转让系统公司举行。

据介绍，永安期货2012年股改，成为首家股份制期货公司，此后一直筹备登陆A股市场。2015年初，公司控股股东出于协同发展考虑，形成了明确的公司资本战略：由控制股东登陆A股市场，公司在新三板挂牌融资，以增强资本实力。2015年9月25日，公司取得了股转公司同意挂牌的函。10月28日，公司正式在新三板挂牌上市，新三板代码为833840。

公司相关负责人介绍，登陆新三板主要是基于新三板的灵活性、包容性、自律性等特点，这些特点与永安期货的文化非常吻合。挂牌新三板，一方面能够进一步促进公司的规范化经营，提升公司治理水平；另一方面能够充分利用新三板市场的融资功能，壮大公司资本实力。登陆新三板后，公司即启动了面向浙江省产业基金等机构的定增融资计划，主要用于补充公司净资本，发展风险管理和财富管理业务。

这位负责人介绍，早在2014年，公司便正式将风险管理和财富管理列为未来转型的两大方向，同时要围绕这两大方向，打造期现结合、场外交易、私募资管、混业经营、跨境服务五大平台。随着业务发展，净资本不足的制约日益突出，增资后资本实力增强，将有利于公司进一步做大做强。新三板挂牌不会改变公司既定的转型方向和业务发展重心，但更为便利的融资渠道、公众公司的良好监管和信披形象将进一步促进新兴业务的发展。（王超）

期权可尝试买方操作策略

受标的50ETF价格反弹带动，昨日50ETF认购期权合约价格多数上涨，认沽期权合约价格多数下跌。平值期权方面，12月平值认购合约“50ETF购12月2400”收盘报0.0318元，上涨0.0039元或13.98%；12月平值认沽合约“50ETF沽12月2400”收盘报0.0302元，下跌0.0188元或38.37%。

成交方面，期权交投明显活跃，共计成交241299张，较上一交易日大幅增加74954张。

波动率方面，认购和认沽期权的隐含波动率整体继续回落。认沽和认购期权隐含波动率的差值维持低位。截至昨日收盘，12月平值认购合约“50ETF购12月2400”隐含波动率为23.22%；12月平值认沽合约“50ETF沽12月2400”隐含波动率为23.88%。

对于后市，光大期货期权部刘瑾瑶表示，美联储加息靴子落地，符合市场普遍预期。目前，50ETF仍在前期震荡区间之内，虽然“利空出尽”带来走势反弹，但仍需观察量能变化。由于期权12月合约下周三到期，建议投资者在合约临近到期前布局买方策略。具体操作上，建议买入12月认购期权，或构建12月牛市认购垂直价值组合。（马爽）

棕榈油短期震荡偏弱

11月下旬以来，国内棕榈油期货呈现出冲高回落态势，主力1605合约由4260元/吨持续反弹至4800元/吨上方，随后承压弱势下跌，并跌破4600整数关口。昨日，棕榈油期货平开走低，主力1605合约收报于4560元/吨，跌94元或2.02%。

业内人士表示，由于棕榈油期价缺乏现货市场配合，同时受供应压力较大及油价下跌等因素影响，期价反弹受限。展望后市，在棕榈油市场基本面不乐观的背景下，期价短期仍有下跌空间，但受棕榈油减产、降库存等季节性因素及人民币贬值影响，预计下方空间有限，整体维持宽幅震荡思路。

国泰君安期货研究员刘佳伟表示，近期棕榈油期价呈现出弱势下跌主要受三方面因素影响。首先，棕榈油期价在持续反弹之后，缺乏现货市场配合，在1605合约冲高至4800元/吨之后，棕榈油现货成交并不乐观，基差也出现下降，多头继续拉涨信心不足。其次，马来西亚棕榈油局MPOB在12月10日公布的11月数据偏空，市场关注的库存量依旧小幅上涨2.6%至290万吨，超市场预期，投资者对马来西亚库存偏高有所担忧。第三，船运机构周二公布的马来西亚12月前15天出口数据较差，其中SGS公布的马来西亚12月1-15日出口较上月同期下降34.1%，ITS公布的数据较上月同期大幅下降35.6%，导致马来西亚BMD棕榈油期货大幅下跌，进而使国内棕榈油期货破位下跌。

美尔雅期货分析师李小双补充表示，原油价格破位下跌，逼近2008年低位，不利于以棕榈油为原料的生物柴油消费，利空传导至棕榈油价格上。此外，国内棕榈油库存也在回升。“目前来看，无论主产国还是国内，棕榈油库存仍在增加，市场供应宽松短期或难以改变。”

国外方面，MPOB数据显示，11月底马来西亚棕榈油库存为创纪录的290.85万吨，比10月份的283.6万吨增长2.6%。船运调查机构SGS发布数据显示，12月上旬马来西亚棕榈油出口量为298,587吨，比11月份同期的450,670吨减少33.7%。因此，预计12月马来西亚棕榈油库存很可能继续增加。国内方面，根据中国汇易网数据，截至12月11日，国内棕榈油商业库存为77.53万吨，较上周增加1.40万吨。后期，国内棕榈油进口量依然较大，预计12月到港65万吨。现货市场，棕榈油现货报价维持在p1601平水附近，成交在P1601-30，且成交清淡。

刘佳伟进一步分析称，目前棕榈油市场基本面难言乐观，但眼下处于棕榈油减产、降库存的季节性周期，马来西亚11月棕榈油产量较上月下降18.9%，超过市场预期，减产周期已启动，预计会持续至明年2月至3月份，棕榈油基本面后期也不宜过度悲观。从国内三大油脂价差来看，5月豆油、棕榈油重回950点上方，5月菜油、棕榈油重回1000点以上也限制了棕榈油进一步大幅下跌空间。从中长期来看，印尼提高生物柴油掺兑比例、印度需求增加及厄尔尼诺减产等因素都对棕榈油价格有所支撑。

展望后市，李小双认为，预计短期棕榈油价格将再次承压回落，目标价格暂时看至4450元/吨一线，若下破则看至前低4300元/吨一线。

刘佳伟建议，短期国内棕榈油期货弱势震荡为主，整体维持大区间震荡思路，后期重点关注马来西亚棕榈油库存下降幅度。（马爽）

近月合约贴水连续温和回落

期指跨年上涨行情可期

□本报记者 叶斯琦

周四，随着美联储加息靴子落地，三大期指高开高走，盘中集体上扬。从近月合约1601看，在即将转为当月合约时，1601合约相比1512合约同期的贴水小，说明市场对1月行情可能比12月行情乐观。分析人士指出，12月市场担心的因素主要有三点，即美联储加息、打新分流、年底资金考验，其中两大因素已基本落地，目前压力没有进一步增加，跨年行情维持震荡略偏多的概率大。

三期指携手走强

昨日，期指表现强势。截至收盘，沪深300期指当月合约IF1512报3754.4点，上涨74.8点或2.03%；上证50期指当月合约IH1512报2403.6点，上涨27.8点或1.17%；中证500期指当月合约IC1512报7693.6点，上涨191点或2.55%。

期现价差方面，由于交割日临近，期指贴水幅度继续收窄，接近平水。截至收盘，IF1512合约贴水1.49点，IH1512合约贴水4.72点，IC1512合约贴水22.65点。

中信期货投资咨询部副总经理刘宾指出，周四期指呈现强势，主要有四个方面的因素：首先，美联储加息落地，隔夜外盘几乎全线上涨，呈现了利空出尽的表现，国内A股也受此带动；其次，打新资金周四集中解冻，为市场输送血液；第三，房地产板块在险资收购和地产政策预期带动下领涨；第四，在技术层面，周一期指大幅拉升后周二、周三蓄势较为充分，突破技术阻力后延续反弹格局。

方正中期期货研究员彭博也表示，美联储加息落地，短期内将不会再加息，这一预期导致影响A股的短期利空因素消失，A股昨日有所反弹。此外，在目前经济继续下行的情况下，市场普遍预期将会继续出台更多的稳经济措施，包括稳房地产的措施，这导致昨日房地产等板块大幅上涨。值得注意的是，近期密切出台的供给侧改革相关措施也使得市场对于中期经济复苏的担忧有所减缓，钢铁等行业去库存、去产能措施预计将会进一步出台，这使得钢铁板块也出现大涨。

“目前指数已经突破半年线的压制，在技术上呈现出非常好的局面，同时量能也有所放大，表明市场逐渐吸引场外资金入场建仓。”彭博认为，但目前权重股受到的压力依然较强，同时并未出现较大利好，权重股难以启动；此外，年末资金面总体呈现紧张状况，这导致市场依然是短炒格局为主，获利资金倾向于落袋了结。因此短期内，上证指数及上证50指数料维持震荡局面。

跨年行情震荡偏多

虽然昨日市场表现强劲，但期指数据却无太大亮色。刘宾指出，首先，总持仓没有呈现资金流入状态。IF已经连续六天减仓，尤其最近三个交易日单日减仓均超过1000手；IC前五天也是连续减仓，虽然周四没有减仓，但也仅微幅增仓58手；IH近期持仓增减交替，周四大幅减仓767手。持仓下降显示资金仍然谨慎，或者年底前资金有撤离需求。

其次，主力席位持仓方面，前20席位中，IF净空增加到417手，IH净多转净空11手，IC净空略微好转为181手。虽是蓝筹发动的行情，但IF和IH净持仓却未转多。

不过，贴水数据表现偏好。从近月合约1601看，目前IF贴水63点，IH贴水30点，IC贴水255点，连续多日温和回落。相比之下，1512合约即将成为当月合约的11月19日，IF、IH和IC分别贴水86点、30点和283点，可见目前近月合约贴水略小，说明市场对1月行情似乎相比12月行情乐观。

“从期指持仓和主力持仓数据来看，资金谨慎或者资金偏紧的考验还没有完全释放，这对于短线能否一鼓作气形成上攻走势带来不确定性。不过，如果从贴水持续改善的数据看，预计中线不悲观。另外，结合消息面，12月市场担心的因素主要有三点，即美联储加息、打新分流、年底资金考验，两大因素已基本落地。而目前SHIBOR利率并没有明显走高，或显示整个市场流动性并不算太紧张，因此年底资金考验或影响有限。所以，在压力基本明朗后，预计市场维持中线震荡向上的概率提高。”刘宾认为，昨日的中阳突破了沪综指20日均线的压制，也突破了自11月调整来的通道上轨压力，沪深300和中证500指数技术图形也是如此，唯有上证50指数显示突破动能还有些不足。

因此，他预计，周四的拉升可能需要一定休整期，使市场充分消化美联储加息的影响，不过综合来看压力并没有进一步增加，因此跨年行情维持震荡略偏多的概率大。

彭博指出，从稳定性上来说，依然是上证50指数具有较强稳定性，短期内如医药、计算机、互联网、新能源等题材板块依然具有较大空间，因此三大期指总体仍将处于震荡态势，但从中长期看，期指走势将产生分化，随着经济转暖，上证50期指长线将强者恒强。

■ 机构看市

瑞达期货：昨日普涨行情再现，然而各大指数午后窄幅震荡，或意味着在存量资金格局下，以地产带动的上涨持续性存疑，后市热点能否扩散，并引发场外资金进一步进场是关键。策略上，周五期指交割，普涨行情或分化，三大期指周五多单注意止盈离场；IC做多机会大于IH，关注指数分化。

中州期货：昨日股指呈现出高开高涨之势，盘面上个股全线普涨，成交量也较近期有所放大，显示投资者热情有所回升。当前市场依旧处在盘整区间，打新资金解冻对市场形成一定提振，短线走势显强，但后市想要向上突破量能仍旧不足，中期暂维持区间震荡的观点。

国元证券：从最近四个交易日走势可以看到，周一市场大幅上涨，周二周三在周一收盘价附近震荡，周四再度上涨，但涨幅不大。这四个交易日走势是先止跌起涨，然后蓄势，之后又再次上涨，虽然涨幅不大，但却具有确立升势的性质。接下来大盘可能出现震荡上涨的格局，虽然难以出现犀利攻势，但上涨具有持续性。（叶斯琦 整理）

钢价反弹空间须看减产力度

□本报记者 官平

钢铁行业去产能已经明显加速，对螺纹钢期货价格走势形成一定支撑。自12月以来，螺纹刚期货主力合约1605价格从底部累计涨幅逾3%。业内人士表示，由于下游需求不足，在供应过剩状态下，钢厂减产力度大小决定了对价格的提振幅度。

数据显示，今年前十一个月，螺纹钢期货价格均保持连续下跌态势，累计跌幅超过30%。除了需求不足外，上游原材料煤炭、铁矿石价格及成本均快速下移，美元升值预期带来的整体大宗商品熊市，因此几乎注定了螺纹钢期货价格下跌的命数。

值得关注的是，我国粗钢产量开始下降。据国家统计局统计，11月我国粗钢和钢材产量分别6332万吨和9396万吨，同比分别下降1.6%和增长2%。粗钢和钢材日均产量分别为211.07万吨和313.20万吨，较10月份环比分别下降1.0%和增长3%。1-11月份我国粗钢和钢材产量分别为73838万吨和102812万吨，同比分别下降2.2%和增长1%。

需要指出，在钢铁企业已经大面积亏损的情况下，11月份粗钢日均产量降至近一年新低，基本在市场预期当中，但粗钢产量同比、环比降幅并不大，钢材产量同比、环比还均处于增长态势，显示钢厂减产依然缓慢。

一些行业人士表示，原材料价格下跌、本地税收及就业等方面的压力，使得钢企减产依然较为纠结，钢铁行业去产能将是一个漫长而痛苦的过程。

但情况有时候是倒逼的，减产或许是势在必行。数据显示，当前房地产投资相关数据依然低迷，1-11月全国房地产开发投资同比增长1.3%，不足去年同期11.9%的“零头”。

数据显示，1-11月房屋新开工面积同比下降14.7%，降幅比1-10月份扩大0.8个百分点；房地产开发企业土地购置面积同比下降33.1%，降幅比1-10月份收窄0.7个百分点。11月末，商品房待售面积处历史高位。

西本新干线高级研究员邱跃成表示，11月份数据显示经济略有企稳迹象，但可持续性仍待观察，而对国内建筑钢材需求影响最大的房地产相关数据持续低迷，表明国内钢市需求仍处于减弱态势。

从全国线材、螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板五大品种库存总量来看，截至12月11日，全国综合库存总量为905.4万吨，减少2.05万吨，降幅为0.23%。全国钢材库存连续第九周下降，目前的库存水平较去年同期下降6.67%。市场主要表现为板材库存继续小幅下降，建材库存则由降转升，表明季节性因素对建筑钢材需求影响更加明显，后期国内钢市库存或将转入上升通道。

业内人士认为，房地产投资增速持续下行，国内钢材市场需求依然看不到改善迹象，而钢厂减产仍较为缓慢，市场供需矛盾仍然突出。在年终资金压力加大的局面下，预计短期国内钢价仍面临下行压力，钢价反弹空间也须看钢厂减产力度而定。

中国期货市场监控中心商品指数（2015年12月17日）

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		58.89			58.93	-0.04	-0.07
商品期货指数	673.50	669.41	677.83	668.98	673.68	-4.27	-0.63
农产品期货指数	802.06	795.81	806.45	795.27	803.21	-7.40	-0.92
油脂指数	528.08	523.56	532.22	522.80	529.22	-5.66	-1.07
粮食指数	1191.04	1177.54	1195.62	1176.78	1191.87	-14.34	-1.20
软商品指数	786.27	785.73	793.37	785.53	787.58	-1.84	-0.23
工业品期货指数	585.86	583.35	590.48	582.99	585.58	-2.24	-0.38
能化指数	550.48	547.31	555.79	546.57	550.28	-2.98	-0.54
钢铁指数	352.86	352.94	356.53	352.30	352.47	0.47	0.13
建材指数	442.37	443.22	446.20	442.37	442.43	0.79	0.18

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（2015年12月17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	995.85	1004.75	992.09	992.34	-5.8	998.02
易盛农基指数	1117.24	1123.43	1114.52	1115.48	-2.27	1118.82