“死亡交叉”变“黄金交叉”

金价有望重返牛市

□本报记者 叶斯琦

“没人真的懂黄金价格，我也不会假装对此很懂”，这是前任美联储主席伯南克的名言。就在2015年夏天，市场还将黄金视为“落后的古迹”置之不理，但仅仅半年之后，黄金已经成为资本市场最大的亮点。

业内人士指出，目前需要密切关注全球市场波动以及美联储动向。多项指标显示，黄金中期反弹格局未变，有继续冲高的可能，不过上方仍有1350美元、1400美元两档强阻力位，只有成功跨越这两档才能说“牛市回来了”。

“黄金交叉”传递积极信号

回顾2月，黄金俨然成为最好的投资标的之一。在2月的21个交易日内，COMEX 4月黄金期货合约累计上涨10.81%至1239.3美元/盎司，连续第二个月上涨的同时，也录得2012年1月份以来最大单月涨幅。年初至今，国际金价已经累计上涨将近200美元/盎司。

不过一个信号表明，这可能还不是黄金反弹的终点。在2014年遭遇“死亡交叉”后，近期大量买盘的涌入，使得黄金出现一个令投资者激动的信号——“黄金交叉”，即黄金50日均线突破200日均线。这对分析师和交易员来说，是一个看涨信号，尤其在谷底出现时代表不错的买入时机。

不同的信息源都在佐证当前资金正以极快的速度流入黄金市场。据外媒消息，全球最大黄金上市交易基金（ETF）——SPDR Gold Trust周一黄金持仓量较上周五增加1.95%。而国内方面，3月1日沪金获得5.1亿元的资金净流入，排名居各品种首位。另据美国商品期货交易委员会（CFTC）上周五公布的数据，截至2月23日当周，投机客持COMEX黄金期货期权净多头头寸增32%至124000手。

“黄金在技术上出现‘黄金交叉’确实具有看涨意义，这证实了黄金目前的强势格局，也意味着后市仍有继续走高的可能。不过，也不能就此确认黄金熊市的反转。”世元金行研究员苏向辉表示。

金策黄金高级研究员王珽青也指出，50日均线突破200日均线只是技术上认为的一种走牛信号，但这并不意味着黄金已经进入牛市行情。之前在2012年9月18日和2014年3月25日黄金也出现过50日均线与200日均线的“黄金交叉”，但之后金价并没有出现牛市。

在业内人士看来，当前黄金的上涨，原因主要有两点：首先，全球经济前景不确定性增大，市场波动性大增，这引发市场避险情绪升温，令避险资产黄金大放异彩；其次，美联储加息预期降温，由于美联储1月议息会议以及耶伦讲话提及全球经济风险或将影响美国经济复苏，这令市场预判美联储今年加息步伐放缓，甚至不会加息。这都利好无息资产黄金。

年后，全球黄金交易所交易产品（ETP）大举买入黄金，代表机构已经被吸引入场，机构的大举增仓对金价上涨起到了推波助澜的作用。此外，目前欧洲、日本、瑞士等多家央行竞相实施负利率，全球的通缩环境也令作为硬通货的黄金吸引力大增。

上方仍有两档强阻待破

当前，机构投资者纷纷转向看多黄金，特别是随着股市和外汇市场波动加大，不少分析师喊出“黄金、黄金、还是黄金”的呼声。

花旗银行（Citi）策略团队在周一发布的报告中重申对黄金的积极看法。该行表示，“在一个防御性的市场中我们保留对金价的看多意见，黄金与风险资产相比将会上涨。”不过，花旗也提出警告“黄金也因全球股市表现差、金融系统风险加大而获得支撑，但此种市场恐惧也是一个善变的朋友，只要有一两个积极的经济消息发布就会立马转向。”

盛宝银行（Saxo Bank）大宗商品策略部主管Ole Hansen在报告中称，对冲基金连续第八周看多黄金，为2012年以来最长看涨趋势。

混沌天成期货研究员孙永刚也表示，技术上的信号确实会给出一些强势的效应，但是技术需要多方面或者多次的验证。各国的政策在通缩和通胀的风险中难以抉择，在大宗商品价格整体低位的情况之下，缓慢的小幅通胀或许是更加有利的政策决策，因此，黄金的配资需求变更为有依据。

不过，也有分析师对当下黄金的上涨持保留态度。苏向辉认为，技术上看，黄金打破了2014年以来的下降通道并且回踩1200美元/盎司点位已得到确认，黄金中期反弹格局未变，有继续冲高的可能。但要论及“转势”，恐怕还为时尚早。上方1350美元、1400美元都是强阻，黄金只有成功跨越这两档才能说“牛市回来了”。

“黄金在3月份将进入价格变动的敏感期，3月的前三周将分别迎来美国非农、欧央行议息、美联储议息。美国2月非农数据好坏将决定金价能否出现价格转折，突破三角形整理区间，目前金价对美国数据比较敏感。而美联储在3月份的议息会议无论是否会加息，其鸽派或鹰派言论将会决定金价的中期走势。鉴于之前美联储高官讲话略偏鹰派，美联储在本次议息会议上的言论可能会偏向鹰派，这将会利空金价。”王珽青说。

美国加息犹犹豫豫 原油“冻产”来筑底

□中投佳创 王娜

美国自从2015年底加息开始至今，各种经济数据表现忽上忽下，一直都不甚稳定，尤其是美联储一直看重的CPI数据一直未曾达到2%的目标。而近期制造业数据也是表现得异常疲软，担忧情绪一直纷扰市场，中东及俄罗斯等各产油国近期一直在为“冻产”进行协商，中东各国尤其是沙特和伊朗坚持反对减产，但即使冻产协议达成，目前的原油市场的压力也会得到些许缓解，油价筑底有望。

美国经济政策对原油及贵金属市场的影响由来已久，近期美联储官员纷纷表示，美国是否进一步加息，主要还是要看经济数据而定，美国2月制造业PMI实际值录得51，虽然保持在荣枯线50之上，但却低于前值52.4和预期52.7，数据显示制造业疲软；无独有偶，美国2月里奇蒙德联储制造业指数实际值录得-4，而前值和预期均是2，实际值远远低于预期，制造业疲软状态一度引发美联储及市场的恐慌情绪。

美国另一个重要指标——2月26日美国四季度实际GDP年化季率修正值增长1%，预期增长0.4%，前值增长0.7%。数据虽高于预期和前值，但也只是给加息提供了理论依据；2月20日当周初请失业金人数意外增加，高于前值26.2和预期27，虽然数据保持在30万关口之下，但就业市场开始出现放缓迹象；而美国加息的另一个重要看点——CPI也距离达标比较远，美国1月季调后CPI月率0，1月末年率CPI实际值1.4，均未达到2%，这也是美国的加息节奏放缓的重要因素。

决定原油涨跌的另一个重要因素——供应关系最近也成为市场关注焦点，虽然中东产油国沙特、伊朗等坚持不减产，但俄罗斯能源部长诺瓦称欧佩克及非欧佩克国家计划3月中旬会晤，可能在3月中与伊朗石油部长会晤，原油产量需要冻结至少1年。此举给已经重压难负的原油市场再次带来希望，提振油价，反弹曙光乍现。

除了中东及俄罗斯少数产油国之外，美国页岩油也是世界原油的主要供应者。但美国油服公司贝克休斯2月26日公布数据显示，截至2016年2月26日当周，美国石油活跃钻井数减少13座至400座，连续第10周减少，为2009年11月以来最低。截至2月26日当周，美国石油和天然气活跃钻井总数减少12座至502座，较去年同期减少765座。此前原油价格不断下跌正推动汽油消费增加，原油需求有望加快增长，有利于减少库存压力，缓解供应过剩。

综上所述，中投佳创分析师认为，美国经济数据表现不稳定，加息与否还有待于进一步对数据的考量，而且通胀指标距离2%尚有距离，制约了美国的加息速度，抑制了美指上涨，而中东及其他产油国正积极磋商冻产问题，美油钻井数量也在逐级递减。油价短期内有望筑底反弹。

临储政策落地预期升温 玉米多头绝地反击

□本报记者 张利静

周一央行宣布降准后，在新浪微博上，一位昵称“狙击猎杀”的期货盘手昨日兴奋地表示：“新年飞快入三月，中国人民银行决定降准0.5个百分点，市场情绪大受提振。期货市场上关注铁矿石、玻璃、玉米，等待狙击猎杀。”

这位网友提到的三个品种昨日均大幅收涨，玉米也不例外。在市场多头情绪的烘托下，多日来受到压制的玉米期货多头杀了一个漂亮的“回马枪”：连跌7日并创出2008年以来新低的大连玉米期货，昨日大幅反弹，报收涨停。

玉米多头绝地反击

截至昨日收盘，玉米期货主力1609合约收报1603元/吨，日内上涨61点或3.96%；玉米淀粉期货主力1605合约也大涨2.62%或53点，报收2077元/吨。

这在前一日下午就出现预兆。周一国内玉米、玉米淀粉期货两品种主力合约在早盘交易时段纷纷触及跌停板，分别创出1526元/吨、1809元/吨的上市新低，但随后立即大幅反弹，日内收出长长的下影线。这为多头次日的反击埋下伏笔。

有交易人士从行情技术角度做出这样的分析：当市场突然出现宏观性或系统性的利多消息时，前期杀跌最严重、表现最弱的品种通常是多头情绪集中释放的地方。近期的玉米期货表现不可谓不弱：主力1609合约连续七天下跌，期间增仓约12万手，合约总持仓水平80多万手，累计跌幅近10%。

也有分析人士认为，此次玉米期货多头绝地反击，或于近期的临储政策出台预期升温有关。市场对后期临储玉米去库存政策的预期，以及下一年度临储玉米政策变动的预期，或推动玉米价格短期上涨。

在2月27日的“中国三农发展大会”上，中央农村工作领导小组副组长陈锡文表示，玉米价格形成机制的改革基本思路已形成，等政府补贴政策确定之后即可推出，小麦、稻谷市场价格改革会相继跟进。消息人士称，玉米相关政策将在两会前后公布。

但该信息释放后，玉米市场并未立即做出倾向于多头的反应，反而应声下跌。对此，有市场人士指出，玉米1609合约可能是被“错杀”了，昨日反弹是对下跌的纠正。

分析人士认为，市场传言的拍卖对象可能是2012年及之前的玉米，但1609合约期价对应的更可能是2013年及以后的玉米库存，其品质好于2012年及其之前的玉米，从政策角度看不存在刻意打压市场价格的可能，临储拍卖价很大可能高于定向销售价格，也就是9月合约期价较为乐观。

中期走势仍不乐观

1月末，中央农村工作领导小组就中央一号文件发布公告称，中国粮食生产存在供给不适应需求变化的问题；某些粮食产品面临压产能、去库存的首要任务；将积极稳妥推进玉米收储制度等改革。

文件第五章22条明确规定“按照市场定价、价补分离的原则，积极稳妥推进玉米收储制度改革，在使玉米价格反映市场供求关系的同时，综合考虑农民合理收益、财政承受能力、产业链协调发展等因素，建立玉米生产者补贴制度。按照政策性、职能和经营性职能分离的原则，改革完善中央储备粮管理体制。”

中粮期货谷物研究员范婧雅表示，对于在三大主粮中占比最高的玉米而言，这无疑是给出了明确的政策改革的信号。也正是因为市场参与主体心理预期的调整，加上节后资金操作思路的转变，春节前仍显强势的连盘玉米C1605合约在节后节节败退，下挫幅度累计约达100元/吨。

她说，近期有市场传言声称2016年玉米临储收购价格可能在2015年的基础上大幅下挫，由2000元/吨直线下挫至1400元/吨。如果传言被坐实，那么很可能连盘玉米还存在着下跌空间，而目前的反弹则只是昙花一现。

范婧雅认为，从进口成本来看，目前美盘玉米也已经跌至2014年9月左右的低位水平，加之国际运费的持续走低，从美湾进口玉米的成本也已经跌至1400元/吨左右的水平。综上所述，从政策分析的角度来看，连盘玉米的价格调整也还没有到位，对于昙花一现的反弹行情，不宜盲目追高。

新湖期货研究所副所长时岩分析表示，虽然具体的政策细节尚无从知晓，但在近期相关报道中，可以对于年玉米收储政策要实现的目标有所预判：第一是不让农民吃亏；第二是挡住进口；第三是消化库存至少不增加库存。“这几点，对于未来玉米价格的影响可谓深远。”

时岩进一步分析称，要挡住进口，国内玉米的市场价格就应该低于进口价格，目前广东玉米进口价格在1500元/吨左右；而库存也需要低价消化；至于农民的收入，则通过价补分离中的补贴去解决。“如此看来，在今年的玉米临储收购结束之后，国家将加快拍卖及定向销售工作，同时在新季玉米上市时，也会让供需去决定市场价格，那么结合明年玉米市场仍将供大于求的现状，玉米市场价格中期看跌的格局无法改变。”

豆粕反弹行情恐难持久

□本报记者 马爽

昨日，国内豆粕期货一改此前“五连阴”走势，演绎绝地反击行情。截至收盘，豆粕期货主力1605合约收报于2312元/吨，涨4元或0.17%。

业内人士表示，市场风险偏好上升、美豆粕期价走强以及国内豆粕期货经过连续急跌后短期存在技术上调整等推动下，连豆粕期货出现低位反弹。展望后市，在豆粕市场基本面转弱背景下，预计期价整体反弹空间恐将受限，中期仍可能存在较大下行压力。

宝城期货农产品研究员毕慧表示，昨日豆粕期货主力合约出现低位反弹主要受三方面因素影响。首先，虽然外盘美豆期价继续下跌，但美豆粕期价走强对国内豆粕期货形成提振。其次，国内豆粕期货在累积连续5个交易日下跌动能释放后，在技术层面存在一定反弹需求。最后，受整个商品市场风险偏好上升带动，农产品市场均迎来明显反弹，豆粕期货作为农产品市场的一员也受到一定程度提振。

从基本面上看，豆粕市场整体情况仍偏弱。瑞达期货分析师柳瑜萍表示，目前来看，南美大豆产量前景乐观，而且巴西即将进入出口全球市场阶段，挤兑美豆市场需求，成为当前豆粕走势主要的利空影响因素。

毕慧补充表示，基本面上，南美天气状况良好，巴西大豆收割稳步推进，对美豆期价构成持续压力。虽然巴西港口拥堵严重，一定程度上阻碍巴西大豆的上市进程，但随着天气好转，巴西北方弧北部港口将进一步缓解南部桑托斯和帕拉纳瓜港口的压港压力。巴西大豆持续上量将会对美豆期价产生冲击影响。此外，美国农业部在年度展望论坛上表示，受到价格疲软预期影响，2016年美国大豆播种面积较去年小幅减少20万英亩至8250万英亩，这与此前市场调查将会扩大至8330万英亩的预期截然相反。由于市场对这份数据产生一定质疑，因此，美豆期价并没有受到种植面积调减预期支撑，而是继续走弱。

国内方面，豆粕现货价格较节前跌幅在50-100元/吨，多数油厂压榨利润尚可令开工率持续恢复，但豆粕出货节奏缓慢，令油厂豆粕库存压力逐渐增加，现货采购在短暂放大后迅速转为清淡，现货市场多以执行合同为主。春节过后，受存栏中大型生猪数量下降影响，养殖行业对豆粕的需求将面临下降风险，豆粕消费难以提升，豆粕现货价格坚挺局面将被动摇。

对于后市，毕慧表示，纵然短期豆粕有望迎来反弹行情，但受市场基本面转弱影响，预计期价整体反弹空间将受限，中期仍可能面临较大下行压力。

柳瑜萍则认为，南美大豆供应充裕预期对豆类价格的压制作用将会加重，加之国内豆粕库存有望缓慢回升，使得豆粕价格的抗跌性减弱，期价有望呈现出偏弱行情，期间价格波动的曲折性将取决于巴西大豆运输进程是否顺利，而从当前情况来看，巴西降雨量偏多，已导致船期稍微延迟，后市豆粕价格的波动可能显得较为曲折，整体以震荡偏弱格局为主。

覆盖新兴消费及物流区域 吸引下游企业参与

上期所新设铝期货交割仓库

□本报记者 官平

3月1日，上海期货交易所（以下简称上期所）发布关于在河南、山东、重庆和天津四个地区新设八家铝期货交割仓库的批复。新设仓库分别为河南国储物流股份有限公司、中储发展股份有限公司（郑州物流中心、洛阳分公司、天津南仓分公司）、山东高通物流有限公司、山东恒欣仓储有限公司、重庆中集物流有限公司、重庆国储物流有限公司、国家物资储备局天津八三三处、天津全程物流配送有限公司，新增铝期货库容共计17.5万吨。新设仓库将于2017年2月16日起办理入库并制作标准仓单用于铝期货合约交割。

据了解，随着近年来的产业结构调整，我国铝产业的生产与消费地正由东南部沿海向内陆和北方地区逐步迁移。对此，上期所一直密切跟踪研究，多次组织调研河南、山东、天津、重庆等铝生产和消费市场快速发展地区，走访主要电解铝生产企业、消费企业和全国主要铝贸易商及有色金属仓储物流企业，并多次组织铝行业相关企业召开座谈会，充分论证在新兴电解铝消费与物流区域设置铝期货交割仓库的可行性与具体方案。

上期所的调研报告显示，我国电解铝产业正发生着深刻变化：一是电解铝产量急剧增加，2014年产量达到2430多万吨；二是电解铝生产往西部新疆等地区转移，目前我国有色金属电解铝生产主要集中在我国西北（新疆、内蒙、青海、甘肃）地区、西南（四川、广西、云南）地区及中原（河南、山西）及沿海的山东省；三是我国有色金属电解铝主要消费区域由珠三角（广东南海）、长三角（江苏、浙江）两大区域向我国西部的重庆市、中原地区的河南省及环渤海区域的山东、京津冀地区转移扩张，这些新兴消费区域铝产品的加工消费已成规模，并且消费量巨大。

上期所相关负责人表示，交易所现有的28个铝期货交割仓库集中在华东与华南地区，这一布局方式虽然在电解铝产业发展前期发挥了较好效果，但已不能满足现阶段的行业发展需要，难以有效服务铝产业发展，无法充分发挥在新形势下引导电解铝从产地向消费地流转的功能，影响了期货市场服务产业的效率。此次在河南、山东、重庆和天津等新兴消费和物流集散区域设立铝期货交割仓库，将使上期所交割仓库布局更适应目前的产业实际情况，吸引下游消费企业参与期货市场，从而提升我国铝期货市场的参与度，更好地发挥价格发现功能，更好地服务国内电解铝产业转型升级。

同时，上期所本着尊重市场、服务市场的基本原则，深入调研市场各方意见，充分考虑铝现货市场交易习惯，根据运费价差、物流方向等因素，对新设铝期货交割仓库地区设置地区升贴水：河南贴水120元、山东临沂贴水50元、山东济南贴水100元、重庆贴水80元、天津贴水150元。今后，上期所还将密切跟踪市场变化情况，科学、客观、适时地对地区升贴水进行评估和调整。

降准首日期指强势反弹

□本报记者 叶斯琦

昨日，股指早盘维持震荡走势，午后快速走低后获得支撑，并迅速反弹，最终在央行降准消息发布后的首日表现强势。截至收盘，沪深300期指主力合约IF1603报2864.2点，上涨81.8点或2.94%；上证50期指主力合约IH1603报1948.0点，上涨56.2点或2.97%；中证500期指主力合约IC1603报5227.4点，上涨124.6点或2.44%。

期现价差方面，昨日期指主力合约走势强于现货指数，主力贴水收窄。截至收盘，IF1603合约贴水66.49点，IH1603合约贴水25.19点，IC1603合约贴水246.23点。

广发期货分析师郑亚男表示，从消息面上看，周一收盘后央行宣布降准消息成为昨日市场上攻的主要动力。不过，官方PMI数据依然低于荣枯分界线，对基本面的担忧限制了反弹的高度。

“首先，经济面依然较弱，基本面支持不足；其次，昨日创业板虽然较大幅上涨，但涨停的创业板个股仅10只左右，资金依然处在相对犹豫的状态中。”郑亚男认为，综合来看，市场短期情绪有望好转，上涨惯性可能存在，但弱势震荡的格局恐较难改变。

关注期权波动率交易

□本报记者 马爽

受标的50ETF价格上涨影响，昨日50ETF认购期权多数上涨，认沽期权多数下跌。截至收盘，平值期权方面，3月平值认购合约“50ETF购3月1950”收盘报0.0561元，涨0.0132元或30.77%；3月平值认沽合约“50ETF沽3月1950”收盘报0.0552元，下跌0.0270元或32.85%。

成交方面，昨日期权成交出现小幅下降，单日成交248935张，较上一个交易日减少846张。其中，认购、认沽期权分别成交129598张、119337张。期权成交量认沽认购比（PCRatio）为0.92，上一交易日为0.93。持仓方面，期权持仓继续增加，总体期权未平仓总量增加1.88%至543288张。成交量/持仓量比值为45.82%。

波动率方面，截至收盘，3月平值认购合约“50ETF购3月1950”隐含波动率为21.97%；3月平值认沽合约“50ETF沽3月1950”隐含波动率为33.89%。

对于后市，兴证期货期权分析师魏滟欢表示，昨日由于标的物价格上涨，使得认沽期权隐含波动率出现有效回归，再次证实在波动市场行情下，参与波动率交易是有利可图的。

期权策略方面，魏滟欢建议，周一深度虚值合约1.80元档认沽期权隐含波动率一度高涨至50%，且已跌破去年6月股市大跌之后50ETF最低点位，如价格再向下跳水，预计空间将有限。而选择参与卖出深度虚值且高波动率的认沽期权合约，虽承担一定风险，但如果波动率出现回归，将会获得较高较快回报，此策略也是近期不错的期权波动率交易。

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（2016年3月1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	957.76	961.02	952.57	959.67	-2.67	956.97
易盛农基指数	1081.95	1085.26	1076.62	1083.27	9.36	1081.15

中国期货市场监控中心商品指数（2016年3月1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		61.03			60.88	0.15	0.25
商品期货指数	708.60	712.03	713.54	705.53	706.61	5.42	0.77
农产品期货指数	792.62	795.84	796.52	790.73	792.28	3.56	0.45
油脂指数	545.39	545.84	546.95	541.68	545.37	0.47	0.09
粮食指数	1149.55	1170.36	1171.49	1149.55	1150.10	20.27	1.76
软商品指数	754.81	756.70	758.29	749.33	753.94	2.75	0.37
工业品期货指数	636.11	639.85	641.72	632.54	633.61	6.24	0.98
能化指数	590.40	599.67	600.69	588.80	589.43	10.25	1.74
钢铁指数	420.70	424.27	428.11	416.81	419.27	5.00	1.19
建材指数	500.72	503.44	505.84	497.92	499.11	4.33	0.87