

油价隆冬已过 商品静待春天

□本报记者 王超

虽然昨日的电子盘交易中，国际油价有所回落，但在3月9日场内交易中，纽约4月原油期货合约收涨1.79美元，涨幅高达4.9%，报每桶38.29美元，创下2015年12月7日以来最高收盘价；布伦特5月原油期货收涨1.42美元，涨幅为3.6%，报每桶41.07美元，也创下2016年迄今收盘新高。

对于国际油价刷新阶段高点，有分析人士指出，尽管美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至3月6日当周，美国EIA原油库存增加388万桶，超出此前市场普遍预期的增加值350万桶，不过市场似乎更加关注上周汽油库存大幅减少4526万桶，该数值创2014年4月以来最大单周降幅。分析师称，美国成品油库存下降，正值尼日利亚及伊拉克原油产量因输油管道被袭而下降，同时伊朗新供应上市也不如预期之多，这些因素均令做多者更有胆量。也有业内人士表示，国际油价强势反弹表明市场风险情绪在改善，有利于提升对其他大宗商品的投资热情，大宗商品正在酝酿反弹的春天。

油市利好消息频出

尽管原油高库存的压力仍在，但随着利好油市的消息频频发出，市场对原油持乐观态度，3月初开始油价就有显著反弹，接二连三地突破阻力位，打开新的上升区间。本周三(3月9日)公布的美国EIA原油库存数据环比大幅下降，加之市场传言沙特欲借款60亿至80亿美元以应付巨额财政赤字，国际原油价格开启影响强势反弹，纽约原油期货收涨近5%。重山集团全民交易资深分析师张强认为，此波大涨修复了原油价格的反弹趋势，价格正在远离“W底”形态，后市有望保持震荡反弹走势。

世元金行研究员龚文佳也持乐观看法。她认为，从原油的供需来看，各大原油生产国在讨论协同减产，其中冻产协议的达成初见成效。同时，美国不断减少石油活跃钻井数，而市场预期原油需求也将呈良性增长，这将改善原油供应过剩的局面，为油价提供支撑。各大原油生产国希望通过协同减产来改善油市供应过剩的局面。

期指贴水扩大

□本报记者 张利静

昨日，三大期指震荡偏弱，尾盘跌幅扩大。截至收盘，三大期指主力合约全线收绿盘，IF1603下跌37.4点或1.24%，报2983点；IH1603下跌23点或1.11%，报2045.8点；IC1603下跌129点或2.33%，报5396点。

“周四尾盘走势令人看得眼花缭乱。市场做多情绪一直持续到下午一点半左右，午盘之前抛盘很轻，但多头的反击却没有诚意，全程无量，错过了理想的供给窗口，以至于在尾盘认错下跌。好在我在早盘出师不利后就认亏不动了。”一位期指投资者表示。

部分分析人士认为，股市近期大涨更多是受资金推动，近期到了阶段高点，一些资金选择落袋为安，市场没有增量资金，到了一个存量博弈的状态。

基差方面，三大期指贴水较前一日继续扩大。截至收盘，IF1603、IH1603、IC1603合约分别贴水30.15点、15.56点、125.95点。

成交持仓方面，在周三成交量明显下降

■ 聚焦大连期货市场(五)

大连期货“玉米兄弟”：产业企业避险好帮手

□本报记者 官平

2015年，我国玉米产量再创新高，巨量库存难以消化且继续累积，国内价格高于国际，玉米现货市场依然延续“政策市”特征。因临储价格下调和消费需求低迷，我国玉米期现货价格大幅下降，价格的市场化程度提高，期货市场运行随之活跃，市场功能发挥水平也明显提高。2014年末，玉米淀粉期货上市。

大连期货“玉米兄弟”为企业延伸及企业规避风险发挥了积极的作用。尤其在2015年玉米临储政策的较大转变过程中，玉米深加工企业通过将玉米以及玉米淀粉期货市场有效结合，对期货工具的使用日渐成熟。

市场参与积极性提升

自2008年以来，我国玉米市场一直处于临时收储政策的调控之下，玉米期货一直保持平稳运行但交易低迷。随着玉米市场问题的积累，临时收储政策也面临重大改革。

2014/2015年的玉米临时收储价格维持了2013/2014年的水平，2015/2016年的玉米临储价格下降10%左右，结束了连续6年的刚性上浮，玉米市场调整预期增强，玉米期货开始活跃起来。2015年大连玉米成交量4209万手，同比增长35.1%，为近3年来最高值；占大商所成交量的3.7%，较去年提高25个百分点。

持仓是期货功能发挥的一面镜子。实际

拉美产油国将举行会议，支持冻产等措施以提振油价。

据外媒报道，伊拉克官员表示，OPEC和非OPEC产油国将于3月20日在莫斯科会晤。产油国将召开会议讨论原油供应过剩等问题，市场对原油减产的预期再度升温，技术性买盘涌现令油价受到提振。随着3月份原油价格一路飙升，突破了每桶30美元至38美元之间的数个阻力位，打开新的上升区间。总体而言，原油终于度过了低级寒冬，迎来了反弹的春天。

此外，在沙特、俄罗斯等原油出口国，长期低迷的油价对财政及经济的影响已经相当严重。这些产油国有提振油价的意愿和动力，只是他们还要在市场份额与油价低迷之间进行权衡。张强表示，未来2-3个月将是产油国“合作减产”谈判的关键期，如果谈判能够取得进展，那么对于油价将是很大的提振。

那么，国际油价反弹之路是否一帆风顺呢？对此，多位接受采访的市场人士表示，原油仍承受着全球油市供应过剩的压力，同时技术性回调和多头获利回补也将令油价承压。而从宏观角度来看，原油的需求端尚未出现明显改善，且缺乏好转迹象，尤其是中国经济放缓令市场对未来中国原油需求持疑虑态度，在此背景下，只靠供给端的“合作减产”是不足以改变原油价格熊市格局的。所以目前的上涨还只能定位为反弹，而不是趋势性反转，未来油价将还有反复，整体呈现低位宽幅震荡格局。

大宗商品料受带动

在大宗商品中，原油是绝对的领头羊，原油价格上涨有助于提振投资者对商品市场的乐观情绪，并带动其他大宗商品价格的反弹，尤其是对能源及基本金属等周期性比较强的商品而言，原油的影响力是很大的。

不过，张强分析，其他大宗商品的价格走势并不是和原油完全同步的，尤其是此波原油反弹，一部分原因在于产油国冻结产量协议等消息的影响，而并非宏观经济的复苏。就短期来看，在原油走强的带领下，大宗商品价格纷纷出现强势反弹，构筑底部形态的迹象较为明显，这种现象还有

望延续一段时间，至少此前的单边快速下跌走势可能已经结束，市场上一味看空大宗商品的观点正在逐步减少。

“原油反弹与其他大宗商品价格上涨是相辅相成的，所以原油反弹也有助于其他大宗商品回升。”龚文佳说，具体来看，原油从2月12日开始反弹，期间油价回升了31%，贵金属当中的黄金、白银等均呈现出上升趋势，工业金属中铜、铝、镍等品种也是一路飙升，化工、黑色等品种更是受到明显带动。原油反弹表明市场的风险情绪正在逐步改善，这也影响着其他大宗商品，有利于带动其他大宗商品中的多头氛围，促进其他大宗商品的反弹。

宏观经济或正在改善

从基本面来看，从原油的供应面来看，各大原油国着手协同减产等措施来减轻库存居高不下的压力，同时冻产协议也初见成效，即将到来的OPEC和非OPEC产油国的会晤，使得市场对原油减产的预期再度升温。再从原油的需求端来看，全球经济增速放缓和上升，中国原油进口强劲。海关总署3月8日公布的数据显示，作为全球第二大石油进口国，中国2016年2月份的原油进口量环比增加19%至3180万吨，相当于每日804万桶左右，创下日均数量的最

高纪录。中国不断增加石油战略储备，有助于部分消除全球原油供过于求的局面。“总体而言，原油供需端均呈良好态势发展，原油回升就是其表现的结果。”龚文佳表示。

张强则提醒，原油价格与宏观面的关系并不是简单的因果关系，油价回升不一定就是宏观面改善所致，而宏观面的好转大概率会推动油价上升。所以，不能因为原油价格回升就判定宏观经济已经改善，而要从多个角度来看待这一问题。首先，国际原油价格自低位反弹以来，虽然幅度已经达到了近50%，但是仍处于大周期的低位，因此，油价是否已经摆脱下跌趋势目前尚难定论，还需要进一步观察。

其次，此波国际油价反弹的开启，有很大一部分原因是主要产油国在限制产量及合作减产方面的努力，并非原油需求增长所致，而只有原油需求大幅回升，才能认定为宏观经济在好转。第三，近期公布的美国、欧洲及中国等新兴经济体的宏观经济数据并无明显好转，对于宏观面改善的判断需要更多的数据支持。所以，油价回升并不意味着宏观面的改善，但是却是一个正面的信号——一般商品市场的牛市周期要早于宏观经济半年，不排除今年下半年宏观经济全面好转的可能性。

业内人士：仍需警惕大宗商品倒春寒

□本报记者 官平

近期大宗商品市场波动性较大。生意社监测数据显示，3月7日、8日两个交易日，大宗商品价格指数BPI就以每日6点的涨幅创下单日涨幅最高纪录。业内人士表示，由于基本面没有跟上，要警惕3月大宗商品市场急涨之后的“倒春寒”。

从2月下旬开始大宗商品市场就开启了上涨模式，只不过涨幅较为温和，BPI单日涨幅仅为1个点。而3月首周，天胶、铁矿石、螺纹钢均开始大幅上涨，现货涨幅超过5%，天胶期货主力合约当周暴涨近10%；截至3月8日，澳洲62%PB粉港口均价为

486.67元/吨，较7日涨幅16.90%，较3月初涨幅33.25%，较2015年的历史最低点价格反弹近63.13%，价格回到2015年1月底水平。

生意社首席分析师刘心田表示，大宗商品市场之所以出现剧烈震荡，一是供给侧改革、央行开年首降准、房地产政策刺激等宏观利好叠加，二是随着利好影响开始减弱，多空博弈加剧，导致大宗商品市场开始明显震荡。刘心田指出，当前大宗商品市场整体盼望着春天，但市场春天是否真正来临还取决于终端需求情况。他预计，最快本周末分水岭界线将出现，下周大宗商品市场可能回调，需警惕3月大宗商品市场“倒春寒”。

短期走势转弱

的基础上，本周四，期指成交较前一日变动不大，IF累计成交229万手，IH累计成交8244手，IC累计成交181万手；期指仓量维持稳定，IF、IH、IC总持仓量分别为4.69万手、1.99万手和2.76万手。

从多空博弈角度看，昨日沪深300期指上，主力IF1603合约前20主力席位多空均现减仓，其中前20多头席位累计减持1071手至2.47万手，前20空头席位累计减持1398手至2.45万手；上证50期指前20主力席位多空也均小幅减持。

机构看市

中粮期货分析认为，昨日A股小幅低开，开盘就小幅放量下行，主要是因为隔夜大宗商品暴跌拖累，早盘已显弱势，临近尾盘大盘大幅放量跳水，最终沪指收跌约2%。昨日大盘有色、钢铁、煤炭、贵金属等板块跌幅居前。整体而言，近几日量能急剧减少，制约市场反弹动能。短期来看，期指走弱概率较大。

安信期货：上周上证50指数涨8.5%，创业板指数跌5.4%，小盘股的人气处于低点。大盘股上涨的延续性存疑，没有具体政策

的支撑，这将为投资者带来一定信心。

中信期货指出，1月份以来，钢铁、煤炭等供给侧相关板块跑赢大盘，除了市场资金和流动性的支撑之外，供给侧改革的不断推进和去库存进程的乐观预期给予上述板块较大支撑。然而有色金属、黑色金属板块近几日涨停到跌停的转换对于市场情绪的波动影响较大，并对权益市场相关板块带来明显影响。从中长期看，改革进程的推进和去库存的进度加快仍将支撑经济企稳预期。

中信期货指出，1月份以来，钢铁、煤炭等供给侧相关板块跑赢大盘，除了市场资金和流动性的支撑之外，供给侧改革的不断推进和去库存进程的乐观预期给予上述板块较大支撑。然而有色金属、黑色金属板块近几日涨停到跌停的转换对于市场情绪的波动影响较大，并对权益市场相关板块带来明显影响。从中长期看，改革进程的推进和去库存的进度加快仍将支撑经济企稳预期。

国信证券：上周末数据显示，2016年中国M2增速目标上升1%至13%，这强化了超预期的1月金融数据。2006年以来，上调M2增速目标的仅2009年，而当年中国经济在金融危机后V型反转。同时，黑色系期货春节后又一次集体涨停，而且相比于2月22日，此次涨势更加强劲，反映实体经济需求尚可。(张利静 整理)

刺激。当前可关注欧美股指是否继续反弹。操作上建议逢太阳线尝试左侧做空。

国信证券：上周末数据显示，2016年中国M2增速目标上升1%至13%，这强化了超预期的1月金融数据。2006年以来，上调M2增速目标的仅2009年，而当年中国经济在金融危机后V型反转。同时，黑色系期货春节后又一次集体涨停，而且相比于2月22日，此次涨势更加强劲，反映实体经济需求尚可。(张利静 整理)

铁矿石合约当日开平仓手续费优惠取消

□本报记者 叶斯琦

铁矿石品种在内的黑色品种

板块价格波动较大，交易较为活跃。在这一过程中，交易所加强了对市场运行的监测和监控，强化了对关联账户、异常交易行为的监管，做好对市场的预研预测，从早、从小、从严防控风险。根据当前铁矿石品种现货市场价格波动均较大的情况，为增强市场抗风险能力，交易所根据风险管理办法提高了铁矿石合约涨跌停板幅度和最低交易保证金水平，以国际通行的市场化手段防控风险；同时，针对近期铁矿石合约成交持仓比过大增长情况，为防范交易过热而给市场带来潜在风险，使市场流动性保持在合理水平，并引导投资者理性投资，交易所决定从14日起取消该品种当日开平仓手续费优惠措施。

大商所新闻发言人表示，针对近期铁矿石价格波动较大、成交持仓比(换手率)较高的情况，交易所采取了提高铁矿石期货合约涨跌停板幅度、提高最低交易保证金及于14日起取消当日开平仓手续费优惠的举措，目的是提高市场抗风险能力，及早防范交易过热、防控潜在市场风险，确保市场安全稳健运行和功能发挥。

这位发言人进一步表示，下一步，交易所将继续依法加强市场监管，持续强化对市场的监测监控，加强市场稽查工作，加大对违规违法交易行为的查处打击力度，维护市场良好秩序，有效防控风险，确保市场安全稳健运行和功能发挥，为产业结构调整、转型升级及企业经营方式转变发挥作用。近期，在国际大宗商品市场波动及国内宏观经济、货币、相关产业形势出现相应变化的情况下，包括

上周逾六成期货私募产品盈利

□本报记者 官平

50%，8只产品收益介于30%—20%之间，10只产品收益介于20%—10%之间。上周取得负收益的产品中，也有15只产品跌幅超过10%，其中最大跌幅达48.24%，与收益最高的产品相比，首尾业绩相差103.09%。

私募排排网表示，从不同策略的表现情况来看，上周量化策略产品表现明显优于主观策略产品，数据显示，上周有交易的46只量化策略产品平均收益为1.84%，而上周有交易的86只主观策略产品平均收益为1.48%，而上周有交易的86只主观策略产品平均收益仅为0.32%。

上周期货私募第一名是鸿凯投资林军掌管的“鸿凯激进3号”，其周收益为54.85%，主要获利品种是PTA。该产品采用主观策略，成立于2015年12月2日，运行至今净值为3.117987元，累计收益为211.80%。据了解到，私募大佬林军主要以投资报告为先导，以技术分析为手段，以市场节奏和心理变化为契机，以多品种投资组合为特色进行大资金稳健运作。

记者通过观察收益排名靠前的单账户期货私募产品持仓还发现，棕榈油、铁矿石、PTA、石油沥青、螺纹钢等是上周期货私募产品获利的主要品种。2只产品单周收益超

认购期权普遍收低

□本报记者 马爽

值为27.51%。

波动率方面，续此前一个交易日两者分离变化后，昨日认沽期权隐含波动率与认购期权隐含波动率差有所缩小。截至收盘，3月平值认购合约“50ETF购3月2050”收盘报0.0253元，下跌0.0121元或18.79%；3月平值认沽合约“50ETF沽3月2050”收盘报0.0500元，上涨0.0090元或21.80%。据了解到，私募大佬林军主要以投资报告为先导，以技术分析为手段，以市场节奏和心理变化为契机，以多品种投资组合为特色进行大资金稳健运作。

对于后市，光大期货期权部张毅表示，目前已连续两个交易日出现认购期权下跌、认沽期权上涨迹象，可能有投资者开始考虑回避此前50ETF的系统风险。他建议牛市策略仍需耐心遵守。原来牛市垂直价差策略仍处于盈利局面，原来持有认购期权的投资者目前也处于盈利状态，遵守既定的交易计划，保持耐心。

理新模式。保险公司基于期货市场上相应的农产品期货价格，开发农产品价格险；农民或农业企业通过购买保险公司的农产品价格险，确保收益；保险公司通过购买期货公司风险管理公司的场外看跌期权产品进行再保险，以对冲农产品价格下降可能带来的风险；期货公司风险管理公司在期货交易所进行相应的复制看跌期权操作，进一步分散风险，最终形成风险分散、各方受益的闭环。据了解，根据市场需求，大商所在2013年推出鸡蛋期货、2014年推出玉米淀粉期货，延伸并形成了两条玉米产业链：一是玉米和玉米淀粉的深加工产业链；另一条是玉米、豆粕和鸡蛋的饲料养殖产业链。

当前我国玉米淀粉加工行业呈现产能过剩、行业开工率不足、利润率低的特点，玉米下游产品需求不振及价格不稳，行业出现大面积亏损的局面，企业经营风险日渐扩大。玉米淀粉期货市场在2015年平稳运行过程中，为淀粉企业套期保值发挥了重要作用。但是，除了少数企业配备有专门的期货团队外，大部分企业还处在观望阶

段，企业对期货的认识水平有限，也缺乏专业的期货人员和实际期货操作经验，对期货套期保值工具的使用还存在较大差距。

目前，大商所正大力推进期权市场建设，豆粕期权上市准备工作已经基本就绪。不少产业链相关企业负责人呼吁，为了继续围绕玉米品种向养殖、深加工等产业链延伸，为饲料养殖企业提供更为有效的避险工具，大商所应加快研究推出更多养殖类期货品种，推动玉米期权产品上市，为玉米及相关产业上下游企业提供更为完备的避险工具。

成交方面，期权成交继续下滑，单日成交171037张，较上一个交易日减少44503张。其中，认购、认沽期权分别成交92245张、8792张。期权成交量认沽认购比为0.85，上一交易日为0.99。持仓方面，期权持仓量增加，总体期权未平仓总量增加1.32%至621811张。成交量/持仓量比

中国期货市场监控中心商品指数(2016年3月10日)

指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌	涨幅(%)

<tbl_r cells="8" ix="5" maxcspan="1" maxrspan="1