

原油逼空太入戏 投行警告“演过了”

□本报记者 王超

2月11日以来上涨超过50%的国际原油市场上,有一个现象令人费解:巨大涨幅背后,真正押注油价上涨的多头数量几乎没有变化;而空头头寸却减少了超过13万手——是过去10年来美国商品期货交易委员会(CFTC)记录中最大的平仓规模。

“事实上,油价上行动力更多来源于空头平仓。但这种回补引发的升势持久性存疑,原油价格趋势可能急剧逆转。”业内人士指出,包括石油与铜在内的大宗商品近期涨势并非完全出自于基本面改善,后市可能面临投资者争相离场、价格大幅下滑的风险。

空头大量平仓 原油上涨实为“人造牛市”

“大宗商品‘虚火’过盛,或出现踩踏性下跌。”有机构指出,这一波原油上涨是一场逼空大戏,一旦空头回补引发的涨势持久性存疑,原油价格趋势可能急剧逆转。

CFTC数据显示,在过去7周内,纽约原油的空头头寸减少了131,617手合约,这是10年来CFTC记录中最大的平仓规模。空头买回平仓行为推动了原油价格上涨。截至3月22日当周,基金公司持有的原油空头头寸降至近6.4万手,为2月初触及接近纪录高位的近20万手以来连续第七周下降。

然而即便如此,却鲜有迹象表明基金在押注油价快速反弹。CFTC数据显示,总的多头头寸数量自1月以来几乎没有增加,在截至周二的过去一周仅增加了6000手至30万手左右。

CFTC数据还显示,在过去10年中,仅仅只出现过两次连续7周的空头回补。

此外,从原油ETF的多空仓变化上也能看出,2月以来原油多头甚至是下降的——只不过空头数量下降的更多。

上周,纽约原油价格在3月22日升至四个月新高41.45美元/桶后,涨势开始变得摇摇欲坠。而当上周美国政府数据显示美国原油供给飙升至1930年以来最高水平后,纽约原油价格就下跌了4%。美国EIA数据显示,很大程度上由于原油进口量升至2013年6月以来的最高水平,美国原油库存增量超过了媒体调查的预期中值的三倍。

纽约能源对冲基金的合伙人John Kilduff指出,油价上涨的动力来自于其空头头寸的恐慌性减持,但并未见到很多资金增持多头头寸;因此本轮涨势的持久性和坚韧很令人怀疑。他警告说,在当前这种情形下,原油价格趋势可能急剧逆转。

期指强势上涨 A股有望继续攻坚

□本报记者 张利静

受耶伦鸽派言论、美股大涨等利好消息刺激,昨日沪深两市高开高走,期指跳空高开,强势拉升。截至收盘,三大期指主力合约均收红盘,其中IF1604报3190点,较上一交易日大涨87.6点或2.82%;IH1604报2154.6点,上涨53.6点或2.55%;IC1604报6020.8点,大涨251.6点或4.36%。展望后市,分析人士认为,稳增长继续加码,短期经济企稳的预期还将持续,同时前期被忽视的一些积极因素依然存在,中期来看仍有反弹空间。

三期指普涨 市场情绪修复

整体来看,期指涨幅强于现指,贴水进一步收窄。截至收盘,IF1604贴水26.28点,IH1604贴水2.93点,IC1604贴水116.7点。

从盘面来看,昨日沪深两市全天未现绿盘,盘中所有板块均上涨,属普涨行情。沪指上涨80.81点,收报3000.64点,深成指上涨350.98点,收报10445.69点。两市共成交金额6284亿元。市场人士认为,大盘大单金额呈现出净流入状态,说明进入市场的资金在增加。

□国投中谷期货 高明宇

受去年煤炭产业链有效去库存、年后煤炭企业复产力度不足的影响,去年11月以来,动力煤期现货价格触底反弹。截至3月25日,秦港Q5500动力煤价格累计上涨30元/吨至381元/吨,ZC1605累计上涨73.8元/吨至357元/吨。近期国投中谷期货研究员先后走访了晋北、陕北、蒙西5家煤炭生产企业,主要结论如下。

首先,产地供货依然偏紧,但或有所好转。根据煤炭运销协会的统计数据,今年前2个月全国原煤产量同比下降6.4%至5.13亿吨,其中中国有重点煤矿同比减产5.56%至2.8亿吨。民营煤矿切实实现减产,产地供给收缩对煤炭产地和港口价格的支撑切实存在。目前产地缺货状况依然存在,但或正处在变化的拐点上。其中,陕北榆林地区煤矿煤层浅、普遍具有成本优势,且热值多在Q5800之上,当前坑口价格吨煤处于微利状态,蒙西煤炭市场表现更加市场化,主产Q5000以

接受中国证券记者采访的多位人士也持有类似看法。国投中谷期货研究部高级分析师高明宇认为,1月下旬以来的油价反弹为资金推动行情,供需面并无任何好转,前期基金净多头头寸创新低后确实存在回补需求,在OPEC多次议产会议的炒作下演绎出反弹行情。

世元金行研究员龚文佳告诉记者,这一波原油的上涨是从2月11日至3月22日,在此期间,产油国的冻产协议令市场看涨情绪激增,同时美联储维持利率不变令美元指数下滑,并且油价跌破30美元/桶后处于超卖状态,整体上看,未来工业品仍将是筑底的过程。

国际投行巴克莱近日表示,包括石油与铜在内的大宗商品近期涨势并非完全出自于基本面改善,可能面临投资者争相离场、价格大幅下滑的风险。

纽约商品交易所(COMEX)期铜自1月底来的1.95美元/磅持续上涨至本月18日的2.314美元/磅高点,反弹幅度超过18%,但已经连续三周徘徊在2.2-2.23美元区间,尤其是上周三受到恐怖袭击事件影响,价格重挫2.3%,创下2月12日以来最大跌幅。

巴克莱分析师Kevin Norrish称,预期伦敦金属交易所(LME)期铜料自上周的每吨4945美元跌至4000美元稍多一点,油价可能跌回每桶30美元稍多一点。他称,大宗商品面临着投资者在价格上涨后不约而同寻求迅速平掉多头仓位的风险,这样可能造成极为不利的后果。

龚文佳分析,目前全球经济较为疲软,对原油及大宗商品的需求减弱,并且原油及大宗商品处于高库存状态,供应过剩的局面尚未改善,令原油及大宗商品继续承压。不过,原油及大宗商品的生产商渴望改善基本面,也在商讨和落实一些措施,其中包括冻产、减产等。短期来看,原油及大宗商品仍面临下行压力;中长期来看,原油及大宗商品的基本面能够得到改善,其价格应该会温和上涨,其中原油价格可能维持在40-60美元。

就当前的市场环境而言,张强对原油以及大宗商品的后市行情也并不十分看好,全球经济复苏的势头也没有发生明显改变,尤其是在市场供需关系没有发生明显改变前,油价持续上涨的理由并不充足,再加上前期已经反弹了较大幅度,市场积累了过多获利盘,商品价格继续上涨的阻力会越来越大,短期面临较大的下行压力,未来一段时间逢高做空将会比较安全。

巴克莱认为近期包括石油与铜在内的大宗商品的涨势并非完全出自于基本面改善,可能面临投资者争相离场、价格大幅下滑的风险。由于原油库存持续刷新纪录高位,供应过剩的压力令油价面临着下跌的可能性。同时,市场空头大规模平仓,但多头头寸几乎没有增加,表明投资者采取短线策略而非长期买入持有策略,这不能支撑油价持续上涨。

而高盛认为,全球石油市场再平衡“小荷已露尖尖角”。随着美国原油产量出现下滑迹象以及非石油输出国组织(OPEC)产量走低,可能缓和全球供应过剩的现状,预计原油市场将开始重新平衡。高盛认为原油供应过剩的压力已令产油国的经济岌岌可危,产油国迫切地希望能够改善原油供应过剩的局面,从而提振油价,因此冻产和减产很可能落实,令原油市场重新平衡。

实际上,站在巴克莱一方的还有瑞银和法兴。二者都认为原油近期的上涨是一种“人造”牛市,或不能持续太长时间,基本面的供需矛盾并没有出现好转。

“只不过是2015年2季度反弹重演。”摩根士丹利警告,油价涨势不但基本到头了,而且大型反转即将到来。

该机构表示,最近的行情类似2015年2季度的原油反弹,当时油价上涨主要受到美元回调影响,同样引起了油企争相卖出对冲未来下跌风险,导致原油期货出现了更平缓的价格曲线。而曲线近端合约的价格被压制在60美元以下,因为美国库存高企的原因。如今的情况与去年在很多方面相似,只是企业们对冲的价格更低了,但随着企业们卷土重来,油价的反弹会被证明是短命的。

“市场中存在两种声音是非常正常的,两家机构所处的市场部位可能不同,重要的是参考各自观点的底层逻辑和分析框架,结合自身产销情况、市场部位制定交易策略。”高明宇说。

张强说,国际投行对市场的看法有所不同,这离不开他们的参考对象,相对来说高盛对原油的走势更加乐观,更多的是看重油价低于40美元/桶会迫使非欧佩克国家采取减产动作,进而改变市场的供需关系。而巴克莱并不认为油价能够持续上扬,更多的关注全球经济的复苏状况,供需关系难以得到改善,但后市预测价格有所抬高。从两者的市场预期来看,尽管有分歧,但是从整体的观点来看,对油价的未来涨势依旧较为保守,可见投行对未来油价出现大涨概率都不太乐观。

巴克莱与高盛互掐
国际投行分歧白热化

基于各自理解,巴克莱与高盛给予了大宗商品后市迥异的判断。

方正中期期货研究院隋晓影说,原油作为大宗商品的龙头,其走势不仅对化品种起到一定的带动作用,也会对其他品种形成一定的指引。同时原油这样的品种不仅有商品属性,也具有较强的金融属性及避险属性。

重山集团全民交易资深分析师张强介绍,原油作为工业的血液,能够明显代表市场经济发展状况,在全球经济复苏走好的背景下,一般首先启动的就是原油,随着经济的发展需要更多的原材料,改变市场的供需关系,进而推升大宗商品市场的走强,所以投资者对大宗商品进行投资时,可以密切关注油价的变化,在先行指标发生变化的时候,需要对自己的投资策略进行调整。

“一是原油作为重要的上游产品,对下游能源化工品种具有重要引领作用;二是原

油作为大宗商品的龙头,其走势不仅对化品种起到一定的带动作用,也会对其他品种形成一定的指引。同时原油这样的品种不仅有商品属性,也具有较强的金融属性及避险属性。

就当前的市场环境而言,张强对原油以及大宗商品的后市行情也并不十分看好,全球经济复苏的势头也没有发生明显改变,尤其是在市场供需关系没有发生明显改变前,油价持续上涨的理由并不充足,再加上前期已经反弹了较大幅度,市场积累了过多获利盘,商品价格继续上涨的阻力会越来越大,短期面临较大的下行压力,未来一段时间逢高做空将会比较安全。

中州期货路天章表示,虽然昨日盘面上

中期反弹窗口仍存

期指成交持仓方面,昨日,IF1604成交2万手,持仓34696手;IH1604成交7901手,持仓13655手;IC1604成交1.66万手,持仓22100手。三期指主力合约成交持仓基本较上一日有所增加。多位接受采访的研究人士认为,稳增长继续加码,短期经济企稳的预期还将持续,同时前期被忽视的一些积极因素依然存在,中期来看仍有反弹空间。

月份加息言论的影响,市场在经历快速反弹后出现小幅回调,3000点一带投资者分歧明显加大,市场在逐渐稳定的过程中局部性热点机会始终保持活跃。

杨文璐认为,基本面上看,稳增长继续

加码,短期经济企稳的预期还将持续,同时

前期被忽视的一些积极因素仍然存在,如社

保基金条例在5月实施等,因此总体上这次

反弹还没有结束。

中期来看,轩伟认为,中期市场反弹窗口或仍将存在,但难以形成主导性的上涨行业或板块,热点轮动的特征仍然非常显著,总体趋势大概率会维持箱体震荡格局,上下空间都会相对有限。

机构看市

鲁证期货:消息面上,多空交织。本周五美国将公布3月非农数据,这将直接关系到美元4月份是否加息及美元走势。且本周处于月末,市场对于月末效应较为担心,做多动能不足。综合来看,本周市场不确定性较大,建议在期指的操作上,前多后空减仓,整体以观望为主。

瑞达期货:受美鸽派消息利好刺激,各指

数高开高走,全线翻红,两市量能增加。当前最

大的博弈点在于海外机构积极入市抄底,而国

内偏股基金仍在降低持仓,在沪指3000点承压

背景下,短线仍以结构性行情为主。展望二季

度,中小创估值去化一段落,美联储四月不加

息概率较大,全球金融市场迎来喘息时期;

伴随大宗商品趋势性回暖,美元指数暂别强

势,在国内政策利好逐步出现等氛围下,二季

度,当国内外机构形成向上预期时,A股市场有

望蓄势整理,向上突破3000点,打开上升空间。

整体上看,四至五月A股处于稳定向好时期,上

行高度与量能息息相关。

(张利静 整理)

动力煤价格料宽幅震荡

上高热值煤的伊旗和准格尔旗坑口价格已现微利,但对后期价格走势、政策力度有观望态度。

其次,产能释放被阶段性压制。供给侧改革政策对约束产能释放发挥了一定作用,因行政审批从紧,山西国有煤炭企业依然存在在建或建成煤矿未投产情况,陕北、蒙西煤矿今年排产严格按照年度核定产能,实际煤炭产能被阶段性压制。后续该部分产能能否得到释放,取决于多方力量博弈。

第三,产地成本压缩空间有限,运费港杂费下调决定港口成本支撑。2014年清费立税后吨煤税费成本下调空间有限,矿工工资普遍下调20%左右,连续降薪的可能性较低,去年11月坑口价格低点为目前相对有效的成本支撑。与去年11月相比,中国铁路总公司两次发文下调运费:一是自2016年2月4日起,下调煤炭运价每吨公里1分钱;二是3月18日通知各路局煤炭运价可较基价下调20%之内。

总体来看,短期动力煤价格尚能持稳,

需继续跟踪4月中旬产地复工力度,若开工率能够恢复,港口Q5500现货价格不排除较去年11月低点下浮20-25元/吨至320-330

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2016年3月30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	979.75	983.65	979	982.35	-2.7	981.57
易盛农基指数	1099.61	1104.77	1099.61	1103.96	-0.8	1102.33

中国期货市场监控中心商品指数(2016年3月30日)

指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	63.27	63.36	63.36	63.27	63.27	-0.09	-0.14
商品期货指数	746.37	742.32	746.92	740.22	745.12	-2.80	-0.38
农产品期货指数	823.87	822.58	825.93	819.73	821.73	0.85	0.10
油脂指数	581.56	575.58	581.73	572.76	577.68	-2.09	-0.36
粮食指数	1154.16	1155.23	1160.00	1152.54	1152.90	2.33	0.20
软商品指数	768.99	771.92	772.88	768.67	768.81	3.12	0.41
工业品期货指数	674.85	669.42	675.79	667.13	674.28	-4.85	-0.72
能化指数	625.29	627.07	630.12	622.64	625.56	1.51	0.24
钢铁指数	465.67	459.21	466.58	454.83	464.96	-5.75	-1.24
建材指数	545.52	537.73	545.91	53			