

361° 看市

缘起何处 走向何方 商品风暴探秘

□本报记者 叶斯琦

如果你爱一个人,就让他炒期货;如果你恨一个人,也让他炒期货。

这轮商品期货的牛市来得如此迅猛,竟让圈内人士感慨:“一年不到的时间里,我们就将十年的周期走了个遍,活生生把一个美林时钟转成了电风扇。”

一将功成万骨枯。轰轰烈烈的行情背后,谁在欢笑,谁在哭泣?

多头云起 一时多少豪杰

“晚上九点经过淮海路,一群90后掏出手机说‘开盘了!’……当时我的内心是崩溃的。”一位期货投资者如是说。

在巨大的赚钱效应驱动下,越来越多的投资者涌入期货市场,投身于这波洪流之中。杨先生就是其中之一。在此轮以黑色系为代表的商品行情启动之前,杨先生一直是位规规矩矩的空头,凭借逢高沽空的策略,他吃过几个波段,也翻过几遭小船,但一年辛苦下来,还是赚了一点儿小钱。

俗语说,一根阳线改变情绪,两根阳线改变观点,三根阳线改变信仰。那么十根阳线呢,二十根呢?黑色商品的大牛市,已经让老杨坐不住了。好在船小好调头,曾经的空头老杨迅速调整步伐,跟上多头的队伍。

上周一是老杨到多头队伍“报到”的第一天,当天他半仓做多螺纹钢主力合约。不到一天时间,他就赚了近20%,既兴奋又紧张的老杨赶紧止盈出场。第二天,螺纹1610合约再度走高,突破2400元/吨,此时老杨二度杀入,这次他强忍情绪,把手里的多单捂到了上周四。当晚,三大期货交易所出台措施抑制交易过热。听闻此讯,本就坐不住的老杨赶紧平仓离场。

“确实不敢再拿了,每天都心惊胆战。”平完仓后,看着一周累计达90%的收益,老杨长舒一口气,“虽然比不上那些多焦炭和棉花的,但也知足了,见好就收!”

老杨算是一个比较成功的散户,能及时跟上大势并获益颇丰。当前,期货市场的火爆行情正吸引越来越多资金入场,近期期货开户数激增就是一个例证。有期货经纪人士告诉中国证券报记者,上周其所在营业部的期货开户人数比平时翻了1倍,还有媒体报道称期货线上开户量暴增,有些甚至增长4倍。正如一则段子所说:“大妈们纷纷抱怨,现在的期货公司宣传太少,这让自己失去了一个难得的赚钱机会,希望期货公司以后要加大广告投入。”

中国证券报记者在一个股票投资群中也明显感觉到,画风突变,股票群聊的竟都是期货:“商品期货那边风起云涌啊”,“不做夜盘不做商品,情何以堪”。

散户如是,机构亦然。东吴期货研究所所长姜春告诉中国证券报记者:“今年以来的确有不少券商投资部门和基金公司关注大宗商品市场表现,并进行了一定的资产配置。据传,某券商系母公司投入近2亿元至旗下期货公司进行商品期货投资配置。另外,今年多家基金公司发行跟踪商品期货指数的基金,商品大涨以后也吸引了许多股票型私募转战商品期货市场。这些情况,从今年期货市场持仓和保证金大量增加就可见一斑。”

以最具代表的螺纹钢为例,截至4月22日,螺纹1610合约年内涨幅高达46%。4月21日当天,螺纹1610合约成交量达2236万手,创出历史新高。根据交易规则,1手RB1610合约对应10吨螺纹钢。也就是说,当天成交量对应2.2361亿吨的螺纹钢。中国产业信息网数据显示,2014年我国螺纹钢产量仅为2.1527亿吨。所以市场惊呼,一天成交量超过了一年产量。

另有业内人士告诉中国证券报记者,现在在卖方研究所,看商品的研究员一直在路演;在买方,公募也基本都在看商品的研究报告。

空头顽抗 无数英雄折腰

在这个多空零和博弈的战场,一边是多

头的狂欢,另一边自然是空头的哀鸿一片。

一位投资者的自述,反映了多数空头的凄凉:“2016年4月20日晚22点,这一刻我记得很清楚,拿出手机,发了一条信息:一切都结束了。别担心,我不是自杀,而是期货爆仓了!是的,我就是这几天期货疯涨行情中被打破的空头之一。”

据悉,螺纹钢期货在这天晚上高开高走,一口气飙到5%,而这位投资者的期货账户在补了几次资金之后,最后无钱可补爆仓了。从3月30日开空至4月20日爆仓,他补了不下4次资金。

类似的情况并不鲜见,还有一位投资者在跟中国证券报记者的交流中透露,“我的空单三次被洗出去了。”

不过,空头中也有熬过来,关先生就是其中之一。上周三,他在螺纹1610合约开空单,很快就被迫平仓出局。不过,凭借对产业链的深刻了解,关先生认定这波行情“过火了”,并决定伺机再战。上周四尾盘,他再度开空单。当晚,螺纹1610合约开盘后终于开始走弱,上周五盘中更是一度跳水,这下关先生总算找回了损失。

“我还拿着空单过周末了,螺纹应该还是继续下跌的概率大。”关先生百感交集地说。

其实,截至上周末,在国内期货主要品种中,空头还没有大范围投降的只剩下焦炭了。不过,有分析人士指出,大部分品种持仓量在下降,一方面观望的多了,另一方面保证金多头拿去了太多,空头元气大伤,无力再战。

合久必分 是非成败转头空

这轮商品的行情,缘起何处?又将走向哪里?

对此,天风证券固收总部资深分析师张静静表示,商品走强力量来自三个方面。首先,基本面逻辑。今年经济边际改善确实非常明显,2月、3月及一季度经济数据就可以印证。其中地产投资和固定资产投资成为当前

热点品种黑色系商品的主要推动力量。由于去年底以前市场预期过于悲观,因此企业一直处于去库存阶段,导致目前螺纹钢库存快速减少,阶段性供需不匹配。

其次,通胀预期逻辑。今年一季度信贷、社会融资总额、M1、M2等数据均呈现超预期特征,在推高经济增长的同时,也大幅推高通胀预期。在此逻辑下商品就变成了做多通胀预期的直接标的。

第三,资金逻辑。资金都是逐利的,在股市出现类似股市估值偏高的风险、股市又没有给出确定性看涨信号之际,商品市场成为了资金逐利的平台。此外,由于资产荒影响,目前机构进行大类资产配置的需求格外突出,大宗商品成为今年机构配置重点,进而推动商品成交整体放量,持仓出现阶段性显著抬升,这也是推动商品走强的力量之一。

“从持仓量来看,以强势品种黑色系为例,已有大量空头被迫出局,这意味着市场正在一致看多,一致预期过于强烈之际,只要基本面逻辑出现边际调整,就有可能带来趋势的阶段性告终,甚至短期拐点。”张静静说,如此高的上行斜率难以支撑,螺纹钢的乖离率已经达到历史极值,不排除未来一周出现变盘的可能性。而本周美联储议息会议很可能就是此次变盘的时间窗口。

海通证券期货研究主管高上也指出,因为资金太多了,股债双熊,资金急于寻找新的风口,在这样的背景下,再加上经济发展增速下滑,机构博弈规避系统性风险的需求等因素使得大批资金涌入期货市场。

“当前市场处于去产能、去房地产库存的阶段,这个阶段是从属于三期叠加大环境的。期货市场目前积累了一定的下跌风险,后市大幅波动不可避免。”混沌天成研究院院长叶燕武表示。

姜春认为,大宗商品上涨行情仍未结束,后市还有新高。不过,行业品种有别,不宜盲目追涨。由于资金博弈成分更大,做多宜设好止损止盈。

大商所:期市服务钢铁产业能力进入新阶段

□本报记者 王超

4月22日,由中国冶金报社、上期所和大商所共同主办的“2016(首届)中国钢铁产业期货大会”在北京召开。大连商品交易所党委书记、理事长李正强在致辞时表示,我国钢铁产业的风险管理需求以及期货市场服务钢铁产业能力进入新阶段,面对发展新阶段带来的机遇与挑战,大商所将进一步加强改革创新和对外开放,提高期货市场服务能力,推动钢铁等产业企业更好地利用期货等衍生品工具管理好市场风险。

在致辞中,李正强首先介绍了黑色系类期货品种特别是铁矿石期货的发展情况。他说,过去几年,我国的煤、焦、矿、钢等黑色系列期货品种陆续上市,并在国内期货市场中占据重要地位。铁矿石期货自2013年10月上市以来,已成长为大商所乃至国内期货市场上最重要的品种之一,其运行发展呈现出几个显著特点:一是市场运行比较稳健。去年以来,铁矿石现货市场价格波动较大,在铁矿石期货总体保持平稳运行态势,交易、交割、清算等业务都没有发生风险事故。二是市场结构不断优化,法人客户逐渐成为铁矿石期货交易的重要力量。2015年,参与铁矿石期货交易的法人客户达6393家、目前已增至7549家,国内十大钢铁集团中已有5家参与交易;法人客户成交量占比32%,持仓占比34%。2015年铁矿石日均持仓76万手,市场换手率为1.37,处于比较合理的水平。三是市场功能发挥得到体现。铁矿石期货与国内现货价格的相关性长期保持在0.9以上,比较准

确地反映了近、中、远期市场供求状况。“大连铁矿石价格”已成为有关现货贸易、基差定价、指数编制和衍生品交易的重要参考,不少产业企业已经通过铁矿石期货有效规避了市场风险。

李正强说,铁矿石及黑色系列期货市场的快速发展,基础源于钢铁产业的深刻变革。在深化产业结构调整、经济下行压力较大的背景下,相关企业从自身发展乃至生存的需要出发,对加强风险管理提出了强烈需求,这为期货市场发展创造了内生动力;而期货市场发展又进一步丰富和完善了钢铁产业的市场体系,对于深化钢铁产业市场化改革、提升钢铁产业市场化水平、更好地发挥市场机制在钢铁产业资源配置中的基础性作用具有重要意义。

他同时指出,我国黑色系列的期货品种运行时间都比较短,市场发展总体上仍处于初级阶段,市场的成熟与功能的有效发挥还需要一个发育过程。当前我国黑色系列期货品种还面临一些问题和挑战。第一,在经济新常态、供给侧改革背景下,钢铁产业结构调整任务繁重,黑色系列现货价格、尤其是下游产品价格波动剧烈,产业链不同环节企业对上下游产品价格波动的诉求差异日益扩大、各方利益关系日益复杂,由此对期货市场的运行产生直接影响,一些品种出现了交易过热的情况。当前防范市场风险、维护市场稳定已经成为商品期货市场十分迫切的任务。第二,黑色系列期货品种及相关风险管理工具还很不齐全。目前还有一些钢铁相关期货品种没有上市,国内市场还没

有期权和互换工具,期货市场的场内标准化和市场需求个性化之间的矛盾比较突出。第三,不少产业客户尤其是大型国有企业、生产加工企业,以及大批机构投资者等参与期货市场的程度还不深入,许多实体企业不想、不敢、不会利用期货工具来管理、规避经营风险。第四,我国商品期货市场总的来看还是一个相对封闭的市场,海外机构尚不能直接参与国内商品期货交易。这一状况制约着我国商品期货价格的国际代表性和影响力,与我国大量进口大宗商品、大量国内企业已经走向海外的实体经济形势很不相称,不利于产业企业统筹利用国际、国内两种市场资源。

李正强说,作为世界商品生产、消费和贸易大国,我国的期货市场有义务为全球市场提供公开、透明、权威的大宗商品价格,以此提升我国参与全球经济治理的水平。他表示,面对我国钢铁产业和期货市场发展的机遇与挑战,大商所将秉承三个“始终坚持”的理念推进市场建设工作:一是始终坚持服务实体经济、服务国家发展战略的根本宗旨,注重市场功能发挥,加快建设公开透明的相关商品价格形成中心和风险管理中心,支持实体经济更好地利用期货市场工具管理经营风险。二是面对国内外钢铁产业和期货市场发展的机遇与挑战,大商所将围绕引入境外机构直接参与铁矿石期货交易、进而在国内相对成熟的期货品种上开展人民币计价的期货合约国际化运作,稳步推进期货市场对外开放进行了积极有效的探索,目前相关方案已经多方多次论证、日益成熟。

李正强特别强调了铁矿石期货的国际化工作。从2014年起,大商所围绕引入境外机构直接参与铁矿石期货交易、进而在国内相对成熟的期货品种上开展人民币计价的期货合约国际化运作,稳步推进期货市场对外开放进行了积极有效的探索,目前相关方案已经多方多次论证、日益成熟。

他最后表示,我国钢铁产业与期货市场共生、共融的发展大门已经打开,希望产业与社会各界进一步凝聚共识,共同呵护和培育已具良好发展势头的大宗商品期货市场,支持期货市场改革创新和对外开放,共同推动钢铁等产业企业更好地利用期货等衍生品工具管理市场风险;大商所也将与各界一道,加快建设多元、开放的综合性衍生品交易所,以更好地服务钢铁产业和国家经济发展。

市场人士认为 调控措施有利引导理性投资

□本报记者 王超

中量网CEO史强昨日向中国证券报记者表示,近期在宏观经济运行和货币政策变化及供给侧改革推进下,相关产业供需结构开始发生变化,国内期货市场众多品种成交量和换手率持续快速增加,价格波动幅度加大,触及停板情况发生较为频繁,出现交易过热趋势。在此情况下,三家商品期货交易所通过持续调整合约涨跌停板、最低交易保证金及手续费收取标准,防范交易过热带来的潜在风险,引导理性投资,并进一步增强市场抵抗

和化解风险的能力。

史强说,从大商所采取的相关措施来看,此次纳入风控举措的品种由铁矿石和焦煤、焦炭等“黑色板块”扩大至农产品和化工产品;铁矿石品种在前期“扩板调保”之后此次再次提高最低交易保证金和手续费标准,成为监管持续加码的品种;此次采取的相关举措既有传统的“扩板提保”,也有单一的提高最低交易保证金和交易手续费标准,根据品种近期风险度的不同具有一定差异性,针对性较强,也体现了交易所根据市场形势和风险程度持续强化监管的思路。

对于资金因素对行情的推动,史强认为,供给侧改革令大宗商品供需预期悄然生变,货币超发带来流动性增多,进一步提升了大宗商品涨势。期货市场作为价格发现的场所,价格的大幅上涨只是客观真实地反映了供需基本面的变化。

史强还向中国证券报记者表示,由于中国期货市场散户参与比例较高,而许多个人投资者无法正确认识风险和收益的关系。中量期货交易王仿真版和实盘版都加入了可视化风控系统,包括持仓风险和资金风险,帮助投资者直观地正确认识风险。在技

术层面中量网更是推出了风控定制化,用户可以通过使用程序自动强制化风控。另外,独有的交易社区,使投资者可直接进入高风险房间可视化其操盘过程,并与其他投资者互动交流。投资者风险控制是中量网打造一站式交易系统的重要一环,只有正确管理好风险才能助力中国期货和股票市场健康发展。未来中量网将形成从产品化到平台化再逐渐形成生态的全新互联网券商模式,并通过强大的产品入口和海量的用户资源,会对接各类生活消费,真正意义上实现生态化交易一站式服务。

郑商所:“期货+保险” 优先选择区域发展支柱品种

□本报记者 张利静

在4月22—23日召开的“第十届中国期货分析师暨场外衍生品论坛”上,郑州商品交易所相关负责人介绍,为确保相关工作顺利高效开展,郑商所“保险+期货”试点前期选取过程中,结合中央政策精神、主管部门指导意见、试点工作经验及交易所业务发展方向,农产品部就试点品种、区域、主体资质及数量等方面拟定了若干选取原则,并初步选择了试点对象。

他说,郑商所“期货+保险”试点品种建设以服务“三农”发展和农产品价格形成机制改革为导向,采取“分品种施策、渐进式推进”的办法,试点建设尽可能地调动各级政府的积极性。根据国内外“保险+期货”模式运行经验,试点探索的实际效果及可持续性与政府支持力度密不可分。因此,试点建设宜紧密结合各级政府财政支持方向,并优先选择区域经济发展支柱品种。

同时,所选品种应具有较强的市场流动性。在目前普遍采取的“保险+期货”操作模式中,价格风险须在场内对冲,场内流动性直接影响对冲成本,这对品种的期货市场流动性乃至整体市场效率提出了较高要求。

从以上几点考虑,郑商所拟选取新疆棉花及广西白糖作为郑商所2016年“保险+期货”试点区域及品种。在郑商所农产品品种体系中,棉花目标价格改革试点处于深入推进阶段,广西区政府已于2016年1月正式开展了“糖料蔗价格指数保险”试点工作并落实了财政补贴;同时,棉花及白糖期货市场交易活跃、产业基础扎实。综合国家农产品市场调控政策、地方政府参与积极性及品种自身属性等方面,拟选择棉花及白糖作为试点对象。

在人才队伍参与主体资质方面,参与郑商所“期货+保险”试点的上游参与主体必须是农户或新型农业经营主体(可由农业部组织推荐生产者),对于参与试点的保险公司及风险管理子公司来说,应具有较为成熟的人才队伍、相对丰富的合作经验及产业基础。

“第十届中国期货分析师暨场外衍生品论坛”于4月22—23日在杭州黄龙饭店召开。本届论坛以“新动力·新平台·新服务”为主题,围绕大宗商品、期权与场外衍生品、期货+保险、金融衍生品与风险管理等服务国民经济与改革开放前沿领域,深入探讨了期货及衍生品行业如何响应供给侧改革、创新经济增长动力的需求,促进分析师全面转型,通过场外衍生品等新的服务体系,全面提升服务国家战略、服务国民经济、服务创业创新能力等行业发展问题。