“黑色系”对决：大行情的底气与噱头

□本报记者 张利静

河西幕中多故人，故人别来三五春。

近日，市场焦点在期货。期货的焦点在黑色系。黑色系的焦点在一个坊间传说：南帝和东邪决战。这场决战的背后，是期市江湖的悲欢离合。尘埃半落之时，黑色系行情背后“故人刀剑相逢”的故事浮出水面。

CFP图片

大佬归来 火烧赤壁

日前，螺纹钢期货的天量成交成为业内炙手可热的话题。

仅4月21日，螺纹钢期货主力合约成交额高达6056亿元，超过沪深两市总成交额5420亿元。尽管T+0和杠杆机制对这一数据有放大作用，但相比此前规模的迅速增长，这一数据仍然让人叹为观止。

在黑色系大战的背后，从多口径释放出来的消息都在印证一个坊间传说：期市大佬决战。

据博友Jeffrey-Infinity爆料，近期随着黑色系商品大涨，以期货起家的某大佬因做空而被围堵。据传，4月19日当天，其亏损已高达5亿。而截至4月20日，这位大佬手上还有12万手螺纹钢期货。“按照20日、21日两天行情算，他的亏损还在扩大。”

“两位大佬如果不是对决，也是用生命在练剑。”市场人士感叹道。

在近日螺纹钢期货主力合约1610的持仓龙虎榜上，赫然相对的是永安期货席位和混沌天成期货席位，二者分别位列多头、空头榜首位。

而据业内由来已久的传闻，浙江系实力派永安期货席位上“藏龙卧虎”，其中最大的主力资金可能来自叶大户。

叶大户，原名叶庆均，现任浙江敦和投资有限公司董事长。他在上世纪90年代三次沉浮，2003年抵押房产10万，崛起于大豆牛市，成名于2010年棉花牛市，爆赚数十亿。2011年暂败给棉花大鳄林广茂，损失12亿，2013年进行反扑，成功复仇。安信证券首席经济学家高善文称之“洞察深邃，胆识过人”。业界评论其外表温文儒雅，又不失霸气；人称“期货四绝”中的“南帝”。

而混沌天成期货掌门人葛卫东的经历也毋庸赘言，2000年开始做期货，两次爆仓，2004年迅速崛起，成为期货江湖中的一代枭雄，人称“期货四绝”中的“东邪”。

在2014年股票、期货市场风起浪滔之前，据业内人统计，两位大佬资金规模均在百亿级别。

另据业内人爆料，在多头阵营中，联手对抗空头的大鳄，还有一位神秘温州人。

在黑色系行情如火如荼演绎之时，新浪微博上，一位叫作“浙江洪燕华”的网友4月22日发微博述道：“当年的期货大鳄黄先生，在某商品期货上被逼到死角，账户只剩下几万保证金，最终险得大胜，经此一役，黄某萌生退意，先后收购了数家上市公司，成为期货江湖传奇。而同时代的大佬，多不得善终。”

据称，这位黄先生是浙江富豪圈子里的深水大鳄，1991年拿2万元从股市中赚得第一桶金，之后转战期货，“3·27”国债期货事件中赚了2亿。他在1994年开始投入房地产行业，业内人估其身价在三百亿，“为人低调，2012年从螺纹、铜上赚了5亿左右。”

吴蜀抗魏，火烧赤壁连营。就在大宗商品集中大涨期间，A股市场及港股市场，期货概念股一度爆发。4月21日，中国中期收报涨停；同日，在香港上市的弘业期货股价涨幅高达20.12%，成交量由前一日的30.5万手飙升至432.5万手。

波澜既定。2012年全国实盘大赛冠军冯成毅感慨道，“期货交易的二十多年沉浮，让我明白一些道理，得意的时候别猖狂，失意的时候别沮丧，得饶人处且饶人，不以一时成败论英雄，更不要以幸灾乐祸的心态看待别人，如果你过了三年五年还能活在这个市场再说。”

“交易者最懂交易者的痛，虽然彼此厮杀，但却惺惺相惜。”一位期市投资者说。

有一种牛叫做“熊市错配”

“钢材市场，去年价低，今年价高。望唐山内外，限产环保；从北到南，一路走高。热卷冷轧，镀锌黑铁，欲与2008试比高。”有研究人士从基本面上这么看待这轮上涨行情。

据海石研投近期报告，本轮黑色反弹逻辑是，在低开工、低产量供给侧快速收缩的情况下，财政、货币政策宽松带动需求平稳释放，同时作为中间桥梁环节的库存难以覆盖供需错位缺口。

该报告认为，在供需错配的情况下，行情演绎分为三个阶段：第一阶段是2015年12月初至2016年2月初的“超跌修复”反弹行情，对应的螺纹钢主力合约在1600元/吨-1850元/吨区间；第二阶段是2月中旬至3月上旬“需求预期”反弹行情，对应的螺纹钢主力合约在1850元/吨-2100元/吨区间；第三阶段是3月中旬至今的“验证需求”反弹行情，对应的螺纹钢主力合约在2100元/吨-2400元/吨区间。

在日前中量网、商通社等机构举办的一次行业内沙龙上，唐山国丰钢铁期货业务处处长周耀臣表示：“利润反弹持续超预期，这对行情是非常好的促进，这个行情不是虚的，整个产业链都在享受这场盛宴。”

他表示，钢厂整体利润从去年的-600元/吨到现在的800元/吨，经历了一千多块钱的波动。

周耀臣进一步阐释，这轮行情存在“三期叠加”的逻辑推动，其中最重要的是库存周期中出现错配：在去年逐步去库存过程中，钢厂库存堆积存活导致现金进一步受制约，后期过剩产能去到一定程度，产品端和原料端同时去库存，而一旦需求恢复供应跟不上，这样的错配就是行情启动的一个重要逻辑。

“今年2月和4月初，有钢厂的朋友劝我做多黑色系，他们认为基本面仍有好转趋势，但我没有在意，连连踏空行情。”一位市场人士懊恼地告诉中国证券报记者。

大行情下需做好风控

值得注意的是，从大环境来看，相对空头单调而陈旧的“供需过剩”理由，多头似乎拥有更多噱头。

市场人士认为，在去年底底部震荡期间，市场观望情绪在稳增长政策及其效果、金融市场政策、美联储加息等因素的共同作用下，开始对多头信息变得更加敏感。

1月底，美联储1月议息会议决议获全票通过，决定维持当前基准利率不变，联邦基金目标利率仍将维持在0.25%至0.50%的区间。联邦基金利率期货最新数据也显示，交易者预期2016年联储最早加息时间从6月推迟到了7-9月，加息次数也由2次减少到了1次，说明市场加息预期延后。与此同时，中国央行短期投放约2万亿巨额资金驰援市场，均意味着央行态度短期生变，全球金融市场也迎来难得的喘息。

在全球市场风险偏好提升之下，年初以来，债市进入调整期，同时楼市在不断出台的宽松政策诱惑下开始出现大涨的势头；与此同时，供给侧改革政策在供给端不断发力，虽然供给过剩压力依然庞大，但期市空头面临的风险也逐渐累积。在交易市场，分歧越大的时候，往往行情越大，历史上，市场分歧加剧是不少超级行情启动的必要条件，今年以来的在充满争议中接连反弹的原油市场也不例外。国内外宏观环境及供需面的变化，大大加剧了以煤焦钢为代表的强周期行业之分歧。商品期货紧接着大涨特涨，螺纹钢和热卷今年来涨幅超过50%。

有分析人士认为，从动态的角度看，供需过剩甚至短期的过剩加剧，与短期的行情上涨并不矛盾。而研究员们的“空头报告”到底是草船还是箭已经不重要。

据此前报道，不少业内人士认为，资金炒作甚至散户入市是本轮行情的重要推手。但一些数据对这样的猜想提出质疑。

相关数据显示，截至2016年2月底，期货公司资产管理规模已达1421亿元，比去年增长了7倍。也就是说，机构管理资金出现了爆发式增长。散户推动行情的可能性大大减少。

春江水暖鸭先知。在中量网、商通社等机构举办的这次行业沙龙上，中量网高级运营经理单忠北从公司的大数据平台上得到的信息分析认为，螺纹钢有小股指之称，近期确实有一些资金从股指转向商品期货，尤其是近期的热点品种黑色系，但整体来看规模不大。以其中从期指转战商品、收益排名第一的一位投资者为例，转战者一般持仓周期较短，并不是长期看好这个产业的整体情况。

周耀臣认为，后期产能密度、钢厂自身指标，还有挖掘机订单、发电这些高频的数据都是行情反转的因素，资金只是起了推波助澜的作用，但它一定是基于现有逻辑。

本轮行情启动后，三大商品期货交易所至今已下八道调控令牌。此外，交易所常规性的窗口指导也在进行中。在经纪层面，据多位期货公司管理人员称，期货公司对客户的账户启动了最严风控流程，交易所出台的调控措施对于防止过度投机、管控系统性风险起到了很大作用。

周耀臣表示，从企业套保角度来看，一定要不忘初心，以产业为基础进行套保，避免投机。“以铁矿石为例，在品种完善过程中，一方面跟盘面做一些保值，另一方面基于铁矿石定价的价值做一些关于现货点价的交易，在实际套保过程中对保护利润能起到很大作用。”

业内人士建议

扎根产业开展套保

□本报记者 叶斯琦

在4月21日由中量网、商通社等机构举办的一次行业沙龙上，相关人士认为，在大宗商品单边行情下，企业应坚持扎根实体产业开展套期保值业务。3月份对大宗商品相关企业而言是高利润的盛宴阶段，但后期肯定难以持续，利用期货市场进行套期保值是非常有必要的。

北京华通万物投资管理有限公司总经理王军表示，近期大宗商品价格的普涨环境，应归结于“滞胀”，即停滞性通胀。滞胀导致货币过度增长，流动性宽松，从而加大市场对资产的追逐。反映在近期，就表现为长期亏损的黑色产业链，包括有色金属为标的的资产等成为货币追逐目标。但他提醒，这可能会提前透支后期需求，造成未来消费需求锐减，从而带来资产价格的不合理波动。

多位现货人士从不同领域发现，早在去年底今年初，产业和现货市场变化已经开始为这轮大宗商品的上涨行情埋下了伏笔。

唐山国丰钢铁期货业务处处长周耀臣认为，春节前后随着炒房热的出现，需求端也有了启动迹象。“去年冬天温度整体偏高，天气对北方基建开发影响较小，造成北方建材过剩不明显，往年的北材南运行业这类重要贸易行为现象弱化，这也为今年行情的启动埋下了伏笔。”

另外，去年供给侧改革提出后，煤炭行业首当其冲，大型煤矿延长挖煤时间，减少煤炭供应，一定程度上收紧了焦煤供应。行情启动以后，市场上焦煤缺货严重，也是最近大涨的重要推手。

中建材大宗网高级分析师张琳表示，虽然铁矿石港口库存一直在9000万吨以上，但钢厂内部库存可用天数却在下降，特别是2015年以来基本上维持在一个月之内。全国大众型钢厂的平均库存最新的数据是在20-25天左右。这说明钢厂使用随采随用的策略越来越明显。此外，钢厂资金整体紧张，多存矿石占用资金不划算，很多钢厂有意下调进口矿的库存水平。整个市场买涨不买跌特征明显。

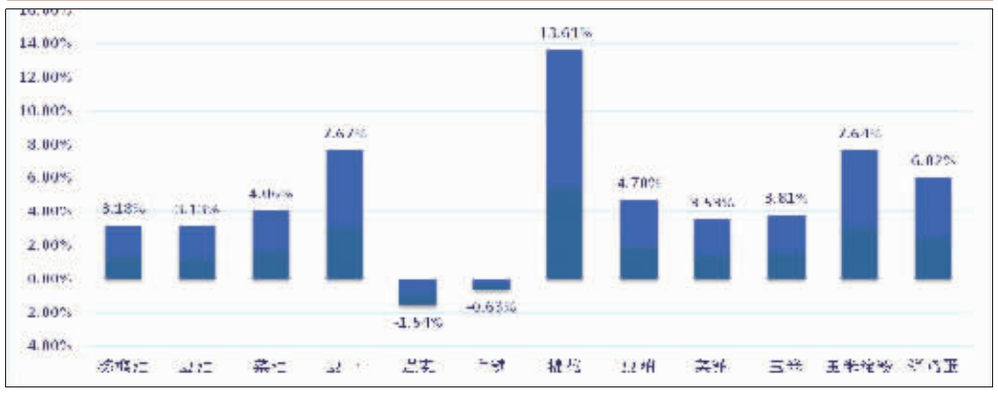
从货币增发及存量资金趋利的角度看，也有市场人士认为，寻求投资机会的资金也是本轮行情推手之一。

中量网高级运营经理单忠北从大数据角度分析称，目前股市资金大量转向期市做多行情的说法并不是很准确。“从数据来看，大部分转移的资金来源于股指期货被限制交易之后，但这类资金规模目前来看并不是很大，因为期货市场保证金规模仅4000亿元左右，而中国A股市场超过千亿市值的股票就有一百多家，所以进入期市的资金还是较少部分。”

单忠北举例说，平台收益率排行榜上，第一名便是去年6月、7月之后从股指期货转战商品的投资者。“从他账单里也能看出来他持仓周期特别短，一天左右，说明这部分资金都是在做短期的，并不是着眼于长期投资。”

豆类大幅反弹 油弱粕强格局明显

成分品种周变化



上周监控中心CAFI指数大涨4.12%至880.42点。油脂指数大涨3.17%至602.28点。粮食指数暴涨5.04%至1210.10点。软商品指数大涨4.68%至836.51点。饲料指数大涨4.49%至1456.11点。油脂油料指数大涨3.97%至907.94点。谷物指数大涨3.24%至966.88点。

上周监控中心CAFI指数成分品种大多上涨，波动率不大。豆一暴涨7.67%。三大油脂中棕榈油大涨3.18%；豆油大涨3.13%；菜油大涨4.06%。谷物中玉米大涨3.81%；强麦下跌-1.54%。软商品中棉花暴涨13.61%；白糖微跌-0.63%；淀粉暴涨7.64%；鲜鸡蛋暴涨6.02%。粕类豆粕大涨4.70%；菜粕大涨3.53%。

内外盘豆类大幅反弹，周末前冲高回落。美豆期间突破10美元关口，为九个月以来高点，美盘的走强并不能完全体现出基本面的利多，基金集中做多农产品是近期走强的主要原因；从大豆自身来看，能传递给市场的利多依旧有限，当前美国玉米播种顺利令美豆播种面积增加的可能性降低，阿根廷的减产担忧可能会减少南美出口份额，进而增加美豆出口。目前美豆徘徊在1000美分关口，需冷静考虑供需基本面的变化。国内方面，连豆类跟随外盘反弹，油弱粕强是本周的主要特点，油粕比由高位迅速回落至2.4:1附近。大豆现货，东北地区价格本周开始反弹，反弹幅度在60-100元/吨左右。近期基层大豆走货加快，粮商入市热情较高，带动价格走高。另外山东港口进口大豆进行商业检查，山东青岛、日照以及江苏大丰等港口的进口大豆暂停报价，发货量也逐步减少，进而提振国产尤其是东北大豆市场。豆粕方面，现货价格本周大幅上涨，多数油厂报价上调140-200元/吨不等。内外盘期货价格大涨导致国内现货价格跟涨；进一步刺激交易商心理，市场采购由谨慎变为积极。操作建议：豆粕低位多单适量持有，油粕比套利单暂观望。（本段引自银河期货研发中心）

易盛农期指数继续大幅上涨

易盛农期指数周评

易盛农期指数上周在权重品种的带动下继续强劲走高，截至4月22日，易盛农期指数收于1030.81点，较前周上涨23.42点。

权重品种方面，阿根廷大豆产区天气炒作引发美豆暴涨，从非商业净多持仓来看，投机资金炒作美豆的热情十分高涨，这使得国内豆粕的运行区间大幅上移，带动菜粕跟盘上行，而且随着气温升高，我国水产养殖旺季也即将来临，上周我国菜粕现货市场价格出现明显上涨，南方地区国产加籽菜粕价格在1920-1980元/吨，较上周上涨60-70元/吨。不过鉴于当前的豆-菜粕价差，预计短期内菜粕的涨幅可能继续不如豆粕。

4月20日的临储菜油拍卖成交率再创新高，接近100%，这得益于近期国产豆油、国产菜油以及进口棕榈油价格的全线走高，而且国内市场遭遇越冬菜籽的大幅减产。从进口方面来看，中国已经推迟实施更严厉的进口加拿大菜籽船货杂质标准至9月1日起，未来几个月菜籽进口将恢复，但是暂时难以缓解菜油供应短缺的局面，目前市场比较关注2012年菜油是否将继续拍卖。预计菜油价格短期内难有大的回调，长线走势仍相对看好。

近期郑棉大涨，逐渐变成高升水，幅度达到800-1000元，套保利润相当可观，期货大涨带动现货提价约100~300元，但下游纱布走货不明显，价格未动，库存较高，此外，纺企加工利润由之前的盈利300元又变回亏损，随着期价攀升，内外指数加权价涨幅已经超过现货涨幅，储备棉竞争优势减弱，加之消费淡季来临，棉市缺乏上涨动力，但目前是资金市，多头这波盈利可观底气足，随着期价进一步攀升做多风险加大。

国内郑糖连续震荡走高，因3月进口数据同比大减，且市场对于旺季消费到来的预期，近期大宗商品暴涨行情也提供了较好的做多氛围；国内产区现货价格本周大幅上调，成交总体一般，部分区域略有好转，这也反映提价后市场认可度不高。

综上所述，整体商品市场氛围热烈，权重品种大幅上涨，但易盛农期指数短期内或将面临回调风险。（新湖期货 刘英杰 高国迎 曹凯）