

黄金日涨100美元 原油重挫5% 美元大涨2.32%

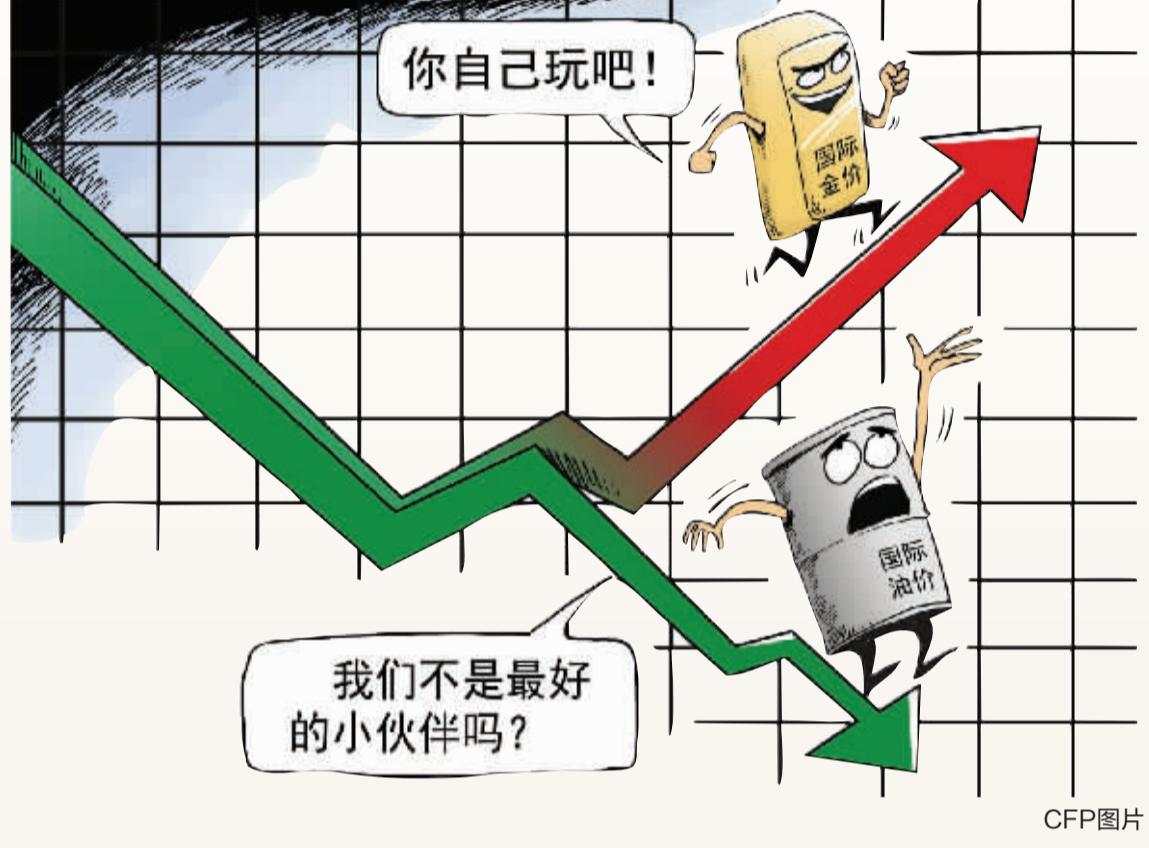
脱欧公投剧情逆转 “三金”折子戏扑朔迷离

□本报记者 叶斯琦

“简直就像看大戏，我把孩子明年出国的学费和伙食费都赚回来了！”上周五，黄金投资者刘建（化名）难以抑制兴奋之情。随着当天英国脱欧公投结果公布，他在黄金期现货和A股上都满载而归。

上周，英国脱欧公投结果掀起了资本市场的巨浪。在全球惊呼“意外”之际，黄金骄傲地展示了避险功能；美元升值叠加避险情绪则极大地利空原油，“黑天鹅”来袭之际，黄金、原油和美元这“三金”关系又变得扑朔迷离。

在业内人士看来，市场只是高度关注英国公投这件事罢了，在投票之前，很多交易员都觉得英国不会脱欧，所以根本没做好脱欧的准备。另外，因为这种心理和之前对冲成本太高，该对冲的头寸也对冲不足，所以真的脱欧时，市场顿时乱了方寸。



CFP图片

“中国大妈”静待解套 交易员彻夜未眠

在大宗商品市场摸爬滚打多年的刘建，在多数时间里都是黄金的拥趸。2013年，国际金价还在每盎司1400美元时，他就与传说中横扫了几百吨黄金的“中国大妈”一起杀入金市，买了两根金条；2015年4月趁着A股牛市，他又大举建仓了山东黄金，成本价大概在31元。“可惜1900美元的高点已是一去不复返，黄金真是一路跌至1000美元，甚至还有同行看到800美元；黄金股也是跌得一塌糊涂。”那段时期，刘建备受煎熬。

好在时间能解决很多问题。2016年来，黄金开始回升，概念股也拾级而上，刘建手中的筹码不仅开始解套，一些股票甚至已经由绿变红，转为盈利状态了。今年5月，继续看好黄金后市的刘建又买入价值约40余万元的投资金条，并在上期所黄金期货上开了多单，“赌的就是英国公投和美联储政策。”

幸运女神这次站在刘建这边。上周五，因英国脱欧的决定令投资者涌入避险资产，

COMEX黄金期货上涨至两年高位，涨幅一度高达100美元。截至北京时间6月25日1时30分，COMEX 黄金期货8月合约上涨4.7%，至每盎司1322.40美元，录得2013年9月以来的最大单日涨幅。当天，期金成交量超过57.685万手，也创下了纪录第二高位，相当于价值约763亿美元的5770万盎司的黄金成交。

美国商品期货委员会（CFTC）上周五公布的周度报告显示，截至6月21日当周，对冲基金和基金经理增持COMEX黄金至纪录最高水平。具体数据显示，截至6月21日当周，COMEX黄金投机净多头寸骤增16036手，至256898手，为2006年开始纪录这一持仓数据以来最高水平。

另一组数据也显示，面对这一历史性事件时，黄金备受市场青睐，在计票结果逐渐公布的过程中，谷歌上“买黄金”这一条目被搜索的次数激增500%。

不仅是散户，对于专业机构的交易员而

言，上周的最后一个交易日也如临大敌。伦敦金融咨询公司GreySpark Partners的管理合伙人Frederic Ponzo表示：“市场陷入急剧波动，所有交易员都开启了备战模式。”

国内市场，某券商固收部门负责人王媛（化名）告诉中国证券报记者，虽然公投结果最终公布的时间是北京时间中午12点左右，并非交易时段，使得事件性驱动的意义稍微小了一些，但是当天上午随着计票结果越来越倾向于脱欧，不少交易员已经将头寸提前埋伏到黄金和外汇市场，异常忙碌。

既然市场早有准备，那为什么公投结果公布时，市场还是产生了如此剧烈的波动呢？对此，另一家大型券商的外汇和大宗商品业务主管表示，“其实大家只是高度关注这件事，交易员都觉得不会退，所以大家根本没做好脱欧的准备。另外，因为这种心理和之前对冲成本太高，该对冲的对冲也不足。所以真的脱欧时，就市场大乱了。”

原油黄金分道扬镳 “三金”关系扑朔迷离

随着“黑天鹅”来袭，黄金、“黑金”原油和美金这“三金”的关系也变得更为扑朔迷离。与黄金相似，英国脱欧使得投资者涌入美元避险，美元指数迎来了罕见的大涨。上周五，美元指数触及三个月高位，一度达到96.703点，最终收涨2.32%。

在业内人士看来，英国脱欧降低了美联储年内加息预期，对美元这一全球大类资产指挥棒会有很大影响。苏格兰皇家银行分析师表示，美联储将会观察英国脱欧的影响，因此极不可能在7月加息。即便美联储因英国脱欧而暂不加息，但美元或仍将上涨，海外央行将考虑降息或干预汇市，这将支撑美元的避险需求。

美银美林分析师也指出，英国脱欧是对美国乃至全球市场信心的新一波冲击，其可能拖累美国经济增速在接下来的六个季度内下滑

大约0.2%，脱欧对美国经济的影响最快将在下一个季度显现，而美联储很可能因此推迟加息步伐，预计联储将加息时机推迟到今年12月，而明年可能会分别在6月和12月加息一次。

道明证券分析师甚至认为，美联储下一次加息料推后至2017年6月，且有30%的降息概率；料英国央行会在8月会议上降息50个基点。

如果说黄金和美元成为英国脱欧的最大赢家，那么原油则可谓掀开了黑暗的一夜。在今年一季度跌至近13年的低位后，国际油价一度大涨逾60%，因市场预期全球过剩正在减少。但英国脱欧的冲击使得国际油价见底每桶50美元。上周五，美国WTI原油期货8月合约下跌2.47美元或4.93%，报每桶47.64美元；布伦特原油期货8月合约下跌2.50美元或4.91%，报每桶48.41美元。二者均创下自2月以来最大

单日百分比跌幅。在业内人士看来，英国脱欧对国际油价最大的威胁在于市场风险意愿层面，如果该事件引发全球金融环境不稳定性大幅上升，避险需求高涨将削弱投资者对风险资产的配置比例，从而影响油价。

此前的长周期数据显示，美元同原油和黄金的关系是负相关的，美元指数与国际金价的相关度约为-68.6%，同Brent原油和WTI原油的相关度分别为-78.6%和-81.2%。但目前来看，一些特定阶段会出现美元与黄金或者美元与原油的同涨同跌，其原因在于美国实际利率水平只是决定黄金和原油走势的关键，已并非唯一影响因素。换言之，在“黑天鹅”事件频发的背景下，“三金”的关系已变得更为脆弱和复杂。

黄金有望升破千四 原油暂别五十美元

2014年开始，市场人士就发现了一个问题，美林时钟似乎失效了。对此，王媛认为，美林时钟的失效与全球低通胀格局下负利率机制的出现有关，负利率机制的出现开启了全球资本市场的新纪元。负利率机制下，本来被很多业内人士诟病为无升息功能的黄金将变相升息，可能是最大受益者之一。

“而此次英国公投结果不仅影响了全球货币政策预期，推动了全球负利率深化，也导致了全球一体化的倒退、加剧了货币体系的紊乱，极大地利好黄金。”王媛表示，除非这四种可能情况出现：第一是全球主要经济体实施经济结构调整，降低对货币政策的依赖；第二是新经济增长点出现；第三是新经济体的崛起，接棒中国成为全球经济引擎；第四是资产配置

环节中黄金的增配过程进入尾声，否则黄金进入长期牛市的逻辑就已基本确立。

凯投宏观(Capital Economics)商品经济学家Simona Gambarini表示，在上周英国脱欧公投这一事件结束后，传统的黄金需求国将重新回到市场。

瑞银(UBS)策略师Joni Teves也表示，英国公投使得金融市场和经济进入了一个很不确定性的状态中，因此美联储会转向更鸽派的状态，从而在9月维持利率。资金转向黄金寻求避险，因此金价还有更多上行空间。市场普遍预计国际金价能涨到每盎司1400美元，在此之后将变得有所困难，不过并不排除金价触及1500美元的水平。

但显然，市场暂时还不想过多理会这些利多油价的因素。

至于原油，有分析师认为，油价在未来可

能会进一步承压。德国商业银行分析师Carsten Fritsch就指出，避险意愿走高使得国际油价在短期内可能难以回到每桶50美元的水平。

虽然英国公投带来了利空影响，但有人认为英国公投结果对油价的影响将在本周有所修正，因为英国原油需求量才不到全球的2%，不会对全球原油市场的供需产生太大影响。

另一个利多因素是上周五发布的一份报告显示，截至6月24日当周，美国活跃钻机数减少7座。具体来看，截至6月24日当周，美国活跃钻机数减少7座至330座，之前则是连续三周增加，去年同期为628座。

但显然，市场暂时还不想过多理会这些利多油价的因素。

沪胶空头持仓短期明显占优

□本报记者 张利静

上周五，在商品期货化工盘面整体偏强的氛围中，沪胶期货减仓下跌。截至收盘，沪胶主力1609合约收报10845元/吨，日内下跌1.72%，减仓12788手，成交88.1万余手。

分析人士认为，此前两个交易日，沪胶大举反弹突破了近期盘整区间，多头获利回吐及新空头入场打压是上周五沪胶回落的主要原因。现货市场上，国内产胶区陆续开割，原料供应增加则为橡胶空头提供了一定心理支撑。

现货市场上，上周五天然橡胶市场报价相对稳定，临近午盘的沪胶跳水拖累天胶现货价格下跌。数据显示，华东市场2015年全乳胶10700元/吨左右，2014年云南全乳胶报10500元/吨，标二胶10300元/吨，越南3L在10200-10400元/吨，泰国三号烟片大厂价格12250元/吨；乳胶黄春发报10100元/吨。

从基本面来看，国投安信期货高级分析师胡华钎认为，尽管上周五表现不佳，但沪胶中期仍有上涨的空间。原因有三方面。

首先是中国天然橡胶终端需求同比较好。中国汽车工业协会的数据显示，2016年5月份，中国汽车产销量分别为206.49万辆和209.17万辆，同比分别增长5.13%和9.87%；1-5月，中国汽车累计产销量分别为1084.35万辆和1075.52万辆。

辆，累计同比分别增长5.75%和6.96%。其中，5月份国内重型卡车共计销售64831辆，同比增长25.37%；1-5月，国内重卡市场累计销售280942辆，累计同比增长进一步扩大至14.57%。

其次，青岛保税区天然橡胶库存持续快速回落。截至2016年6月中旬，青岛保税区橡胶总库存较2月中旬高点减少了5.93万吨至21.89万吨，降幅为21.32%。其中，天然橡胶库存减少了5.98万吨至17.44万吨，降幅为25.53%。

第三，上期所天胶仓单逐渐下滑，库存可能见顶回落，不断攀升的套保压力可能令空头处于不利格局。截至6月17日，上期所天然橡胶库存小计较去年底增加了70866吨至320173吨，增幅高达28.43%，天然橡胶库存期货增加了142930吨至301830吨，增幅高达89.95%。

“从技术面来看，沪胶主力1609合约在放量突破前期震荡区间上沿后的技术回调，短线偏多趋势并未破坏，未来仍有进一步的反弹动能。”胡华钎认为。

具体来看，他表示，沪胶前二十位的持仓结构中，天然橡胶多头实力远弱于空头实力，多空持仓比为0.82。其中，多头排行老大（中信期货席位）实力只相当于空头老四（国投期货席位）的水平，而相当于空头老大（华泰期货席位）实力的一半。

CIFI指数仍有上涨空间

成分品种周变化

CIFI指数品种	当周涨跌幅%	前周涨跌幅%	本月涨跌幅%
PVC	8.51	-1.17	6.61
焦煤	6.71	-2.46	2.24
石油沥青	6.1	0.52	7.91
动力煤	5.98	-0.24	5.66
聚丙烯	5.95	3.21	10.35
铁矿石	5.73	1.36	11.51
螺纹钢	4.24	-0.29	7.1
天胶	4.1	4.64	4.35
焦炭	3.97	-3.77	2.21
LLDPE	3.58	5.55	9.28
铝	3.48	1.96	1.65
玻璃	3.45	-2.16	-0.39
热轧卷板	3.36	-1.27	3.5
铜	2.66	0.82	1.31
镍	2.17	3.94	6.24
PTA	2.02	0.34	3.17
锌	1.67	0.48	4.74
甲醇	1.34	-1.1	-0.21
铅	0.08	0.86	0.23
白银	-1.65	3.96	6.36

上周公布的财经数据相对较少，投资者更多关注的是英国脱欧公投的结果。6月23日的英国脱欧公投，成为金融市场最大的风险因素。6月24日英国脱欧公投结果公布，英国人选择退欧。当天，美元指数暴涨，国际原油大跌，市场避险情绪升温，带动黄金创新高，各国股市出现跳水。上周，中国期货市场监控中心工业品期货指数反弹未止。从6月24日当周来看，CIFI指数周初整理，周中拉涨，后半周再次横盘。6月24日当周CIFI指数以686.99点收盘，当周最高上冲至689.31，最低探至659.23，全周涨幅为2.32%。从指数走势上看，CIFI将依附于10均线继续上行。

分品种看，上周市场涨声一片，除了贵金属

下跌之外，其他品种均收涨。PVC走势强劲，涨幅达8.51%，焦煤紧随其后，石油沥青次之，涨幅均超过6%。

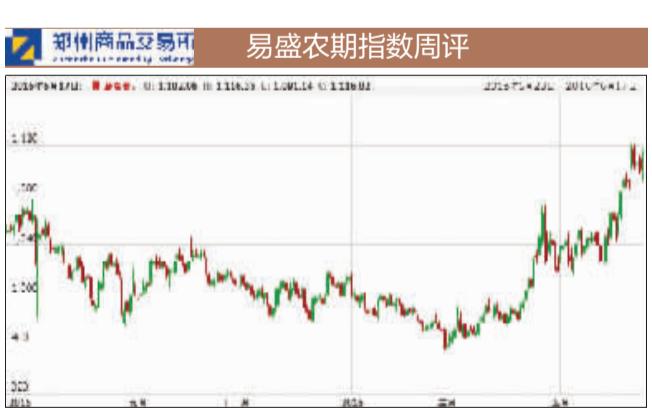
PVC市场气氛好转，受期货连续大涨支撑，现货PVC市场受到提振，中下游低价补货现象增多，成交量上升，电石料价格跟随走高，而乙二醇由于前期价格略高，暂时仍以阴跌为主。PVC生产企业检修有限，PVC生产稳定，供应充裕。企业销售压力不大，供应商报价坚挺，现货企业上调出厂价，PVC市场或将再度上涨。

英国公投促使原油出现暴跌，令沥青成本支撑减弱。基本面上看，由于部分炼厂检修结束，后陆续恢复生产，市场资源供应有所增加，但需求仍不乐观，南方降雨对道路施工影响较大，同时目前贸易商库存较高，补货需求不大，短期沥青现货价格维持稳中小幅调整。而沥青期货主力1609合约跟随市场情绪大跌，同时技术压力将促使其再度回调。

随着英国此次公投的尘埃落定，接下来对于欧盟、英国乃至全球来说既是机遇，也是挑战。在全球经济增速放缓和风险事件云集的大背景下，贵金属保值避险的属性将得到追捧，下半年也将会有良好的表现。美国就业和通胀数据改善将为美联储加息提供支持，利率上行预期将打压无息资产贵金属的需求，但预计加息之路不会平坦，年内仅有一次加息的可能性。美联储加息短期的打压并不会改变贵金属复苏之路，市场看涨金银的情绪强烈，全球经济风险预期提升将会有贵金属继续提供上涨的动力，预计贵金属价格短期仍维持强势运行。

展望后市，英国脱欧打压美联储加息预期，中国央行或将采取降准措施。短期内，CIFI指数可能出现小幅回调调整，但上涨趋势未改。（方正中期期货 夏晓晓 王盼霞）

易盛农期指数冲高回落



易盛农期指数在上周一创下自2016年年初至今的局部高点，最高达1127.25点，之后随着权重品种的回调，指数本身出现局部回落，截至6月24日收盘，易盛农期指数收于1105.24点。

权重品种方面，菜粕上周高位震荡。美豆产区天气改善，导致美豆价格持续回落，豆粕、菜粕同时于高位进行回调整理。目前进口油菜籽供应量偏少，而国产菜籽产量大增，进而导致国内优质菜粕供应出现短缺情况。在此背景下，菜粕下游成交情况良好，菜粕整体表现强于豆粕。菜粕商品后续能否维持强势需关注7-8月份美豆生长关键时期的天气状况。

白糖上周展开回调，其中上周一主力合约SR1609走出局部高点5864元/吨，截至6月24日当周，SR1609收报5705元/吨。由于受到原糖走势回落的带动，外加现货销量一直不温不火，短期来看，后市将延续高位震荡格局。ICE 11号

原糖在持续两个月的上涨后走出局部高点，上周出现回调，因近期巴西港口拥堵情况出现缓解，同时伴随着糖价处于18美分/磅以上的高位，巴西后续生产食糖的比例预期会有所提高。其次，由于全球金融市场的动荡，英国脱欧，美元走强，料对国际大宗商品产生压力。

郑棉上周维持震荡上扬走势，从技术形态来看，目前均线仍处于多头排列，短期内仍会维持高位震荡格局。当下储备棉轮出

主导国内棉花市场，上周抛储拍卖的棉花以国产棉为主。从当前的现货市场情况来看，多空因素交织。利多方面，储备棉投放难以放量，成交量高不下