



看美元做期货 看期货做股票

两栖投资者“进货”：自选栏“金”光闪耀

□本报记者 张利静



新华社图片 制图/刘海洋

2018年商品空头完胜

2018年结束之后,期货投资者常先生像往年一样,在春节前的一个月开始逐渐清理头寸,进入休息状态。回顾2018年投资历程,常先生表示:“十分感谢美元反指和原油带头大哥。”展望2019年投资,他认为,美元仍是值得关注的指标。

2018年,全球多数资产投资者陷入“止损”泥潭,大宗商品也不例外。

回顾2018年投资历程,常先生表示:“十分感谢美元反指和原油带头大哥。”据他介绍,2018年大部分收益主要是在过去三四个月取得的。10月下旬,当他看到CFTC原油净多头仓位持续大幅减少,原油价格也开始从高位跌落,开始连续逢高做空,全年下来,四季度盈利占了全年盈利的七成以上。

不仅是常先生,2018年,紧盯美元反指,在大宗商品期货交易中持空头思路的投资者,无论国外还是国内,大多数都取得不错成绩。

据统计,2018年,美元指数全年上涨4.17%,CRB综合指数(全球大宗商品综合指数)同期下跌4.17%,国内文华商品期货价格指数同期跌幅为

6.55%。美元与大宗商品“跷跷板”效应明显。

2018年的欧美商品期货市场,除RBOB汽油期货以27.22%跌幅领跑之外,木材、WTI原油、锌、铅及美国C型咖啡期货跌幅均超20%,跌幅在10%~20%间的品种有13个。

国内方面,2018年文华商品期货指数跌幅约65%,从跌幅品种来看,沪锌、郑糖及沪股指期货均在20%以上,甲醇期货跌幅约为16.6%,棕榈油期货跌幅为14%,沪铜、玻璃期货跌幅均约为13.5%。

全年来看,走出多头行情的主要是一些受宏观影响较小的品种,例如,苹果期货以超40%的涨幅领涨国内期货市场,外盘天然气期货以25.03%的涨幅跃居榜首,美国小麦也录得20.18%的涨幅。

大宗商品“倾巢”之下,A股周期板块也未能

幸免。从A股周期股表现来看,同花顺相关统计数据表明,周期股板块在2018年明显跑输上证指数。分板块来看,2018年,养殖业板块跌29.6%,有色冶炼加工板块跌41.5%,造纸板块跌35%,煤炭开采加工板块跌33.34%,基础化学板块跌35.4%、钢铁板块跌29.8%,而同期,上证指数跌幅为24.6%。

业内研究人士认为,2018年,在经济下行预期、金融去杠杆以及宏观扰动等因素影响下,全球金融市场尤其是美国市场动荡令市场恐慌指数一度飙升,投资者风险偏好下降。与此同时,美联储年内如期进行四次加息,大宗商品在强美元周期中走弱,尤其是四季度开始,以原油为代表的大宗商品价格几乎全线下挫,工业品期货也结束了两年半来的景气趋势。

美元“蝴蝶翅膀”分外美丽

的负相关性不断增强,并在2008年金融危机后越来越明显。2008年金融危机到现在,美元指数与CRB综合指数(全球大宗商品综合指数)的相关性相对稳定在-0.4到-0.6区间运行。

具体来看,大宗商品不同品种与美元指数负相关性的程度不同。众所周知,贵金属及有色金属受美元走势影响最深,其次是受基本面需求端较强的工业品品种,如化工品、钢铁等,而农产品则受基本面供给端影响更大,与美元指数负相关性最不明显。以本轮美元走强周期行情为例,大宗商品整体承压,而基本面相对独立的苹果市场则走出“大牛”行情。

全球金融市场一盘棋。作为大宗商品贸易标价的货币,在商品供求关系不变情况下,美元涨跌将直接影响到以美元计价的大宗商品价格波动,进而影响到全球股市表现。有投资者总结,期货价格每上涨1个百分点,相关产业股票价格一般会跟出

3%的涨幅。

另外,从资金流动角度来看,美元指数变化,在一定程度上反映了美元资产吸引力变化,资金会从调整大宗商品和美元资产配置,美元走强时,大宗商品市场资金倾向流出,导致其价格回落;反之亦然。

业内研究人士指出,从看美元做期货,看期货做股票角度来看,期货价格变化是美元与股票资产中间的联动枢纽,众所周知,期货市场许多品种与A股相关行业标的长期以来存在联动关系,或有色股和有色金属期货同涨同跌,或像电力股与动力煤期货那样此起彼伏。其原理是期货价格变化反映了基于产业链产品价格变化趋势,而这一趋势又直接关系相关企业基本面乃至利润的巨大变化。例如,2007年底的农业板块行情,2009年1月至2011年的有色、煤炭板块行情。

商品龙头风头无两

组成部分。在央行应对多极世界日益复杂局势的过程中,因其在保护稳定性和保值方面的重要作用,黄金有望继续成为储备投资组合的支柱。展望未来,央行将继续保持这种对黄金的旺盛需求。黄金市场整体供需状况依然良好,2019年强劲的供需面将继续支撑金价走势。

彭博情报的高级大宗商品策略师——迈克·迈克格伦(Mike McGlone)分析道,2019年包括黄金在内的商品市场将保持对黄金的旺盛需求。黄金市场整体供需状况依然良好,2019年强劲的供需面将继续支撑金价走势。

此外,分析师蔡丹青表示,研究人士发现,2004年以后,伦铜与美元之间的负相关性不断增强,并在2008年金融危机后越来越明显。2008年金融危机到现在,美元指数与CRB综合指数(全球大宗商品综合指数)的相关性相对稳定在-0.4到-0.6区间运行。

在2019年美元走弱的预期下,商品市场投资者已有多头力量涌入贵金属和原油市场。常先生也早已建立了一些黄金头寸,“纯属跟风,市场高度一致地预期金价上涨,这种情绪本身是利多,但结果还有待市场验证。”他说。

“随着全球经济放缓,美联储对于货币政策的鹰派立场正在弱化。2019年美联储加息步伐很可能放缓,届时金银压力将减轻。业内人士认为有关暂停紧缩的讨论将从2019年3月会议开始变得活跃起来,到6月会更活跃。而美联储再加息1到2次就将达到必须做出重大决定的时候。总之,2019年美联储加息预期的下降将长期利多金银。”国信期货贵金属分析师蔡丹青表示。

此外,蔡丹青指出,各国央行是黄金市场重要

主要受益者。

结合A股投资来看,中信证券有色金属行业分析师敖融表示,金价上涨将带动黄金行业公司业绩增长和估值提升,行业上市公司中具备增产预期和规模优势的企将业绩提升,对于金价21.36%的变动,银、铂、钯等波动分别为37.35%、51.48%及51.2%。“根据四种贵金属配比组合,不同投资组合的风险和收益呈正相关。随着黄金资产在大类资产配置地位的提升,建立黄金主导的贵金属投资组合多样化愈发重要。”

“1月OPEC、加拿大减产落实,随后期需求上行,去库效应逐渐显现,油价重心有望回升。”中信期货研究员胡鹏认为,油价企稳节点应关注三大信号:美股止跌企稳、减产去库兑现、盘面结构企稳。目前来看,美股止跌企稳、OPEC减产逐渐兑现、原油基金净持仓有回升、月差现货结构暂稳,若宏观环境企稳,油价或存回升契机。

兴业期货研究员黄韵之则认为,尽管供给面偏强的局势愈演愈烈,但需求端上,经济增速放缓拉低需求的情况并没有改善,基本面目前并没有明显好转。黄韵之认为,在当前油价已大幅下跌的情况下,如减产协议被证实,供需情况会逐渐平衡,跌幅会得到遏制,2019年1月油价将震荡上行;如证伪,则延续震荡偏空走势。同时,近期油价与美股联动性加剧,仍建议关注美股日内走势。

“目前供应预期增量仍存,需求减量因检修和去库等因素略有抵消,总体来看,供应压力仍占上风。国内上期所库存继续微增,流通库存增加将加大抛至期货的压力。基本面好坏掺杂但不足以扭转偏弱格局,价格或继续下行。技术上,镍价1905合约继续反弹,前期空单暂离场。”陈敏华称。

“目前供应预期增量仍存,需求减量因检修和去库等因素略有抵消,总体来看,供应压力仍占上风。国内上期所库存继续微增,流通库存增加将加大抛至期货的压力。基本面好坏掺杂但不足以扭转偏弱格局,价格或继续下行。技术上,镍价1905合约继续反弹,前期空单暂离场。”陈敏华称。

业内人士:大宗商品市场信心短期难修复

□本报记者 张利静

2018年大宗商品整体偏空运行,多商品期货年度收跌。进入2019年,机构相关调研数据显示,市场对1月大宗商品信心仍显不足。

多头信心略好转

日前,中国大宗商品发展研究中心(CDRC)提供的最新数据显示,2019年1月大宗商品信心指数(CCI)为-0.1。环比来看,较2018年12月信心略有好转(2018年12月CCI为-0.27);同比来看,CCI较去年同期大幅下滑(2018年1月CCI为0.06)。至此,2019年1月CCI与2018年11月、12月形成“三连阴”态势。

CDRC秘书长刘心田指出,2019年开年CCI之所以继续收阴,原因主要有三点。

具体来看,一是惯性力量,大宗商品市场从2018年10月下旬开始进入新一轮下跌周期,已连续大跌两个半月,从10月初至12月底,大宗商品价格指数BPI累计跌幅超10%,两个半月时间里从988点跌至880点,市场“元气大伤”,一时间难以修复,惯性作用下2019年1月难以摆脱跌势。

二是结构力量,作为大宗商品龙头也是最基础原料的原油,从2018年四季度开始就坠入下跌通道,美联储加息、沙特增产、美国放松对伊朗制裁等一系列利空导致油价呈现出断崖式下跌,不断刷新近三年新低,WTI油价盘中一度跌破45美元/桶关口,Brent也一度跌至50美元/桶低位,从2018年10月中旬至11月中旬短短一个月时间已回吐前三季度积

累的近30%涨幅,油价暴跌使得市场信心骤减,同时也影响了商品价格结构体系,以原油为上游的能源、化工、橡塑甚至纺织板块出现跟跌可以视为价格的再定位。

三是周期力量,不论是宏观经济还是制造业当前均进入疲软周期,以中国为代表的新兴市场经济体因新旧动能转换叠加去杠杆经济增速趋缓,而房地产降温、汽车市场遇冷等大环境均不示好。2018年三季度开始,能源、化工、橡塑、钢铁以及有色金属板块等均呈现出直线式下跌,能源、化工类下跌最为明显,液化气整个三季度跌幅高达20%,沥青跌幅近15%,动力煤跌幅超10%,需求端也正陷入下行周期。

2019年或呈现“熊强牛弱”

“时至年末,国际市场大宗商品行情出现较大幅度波动。2019年初即使出现反弹,也只是熊抬头而已。”CDRC核心专家、商务部研究院国际市场研究所副所长白明认为,中国经济减速、美联储加息等因素依旧施压大宗商品市场。

他指出,除了原油外,这种基本面的不给力也将会反映在国际市场铜、铝、铁矿石等大宗原材料价格上。此前表现相对平和的农产品走势也变得不明朗,诸如小麦等品种不排除出现跟风下跌的可能。

刘心田强调,在需求预期下滑的前提下,2019年1月大宗商品市场或难有亮眼表现,但跌幅不会太大,从当前部分板块表现来看,跌势已放缓,塑料、螺纹钢甚至有有色金属等已有止跌迹象。对于2019年大宗商品市场,他指出,市场属性或不太鲜明,“熊牛大战”不可避免,整体上或“熊强牛弱”。

供需格局欠佳 沪镍期价偏弱格局难改

□本报记者 王蛟

近期,沪镍期价出现显著反弹,主力1905合约大涨近6%,并重回至90000元/吨上方。市场人士指出,尽管不锈钢价格平稳一定程度上支撑短期镍价,但镍矿供应较为充沛,当前供需格局仍不利于镍价,预计未来一段时间镍价偏弱格局难改。

镍价明显反弹

2018年6月以来,国内外镍市持续走熊,期间虽有几次反弹,但均很快收北。不过,连续大跌之后,近日镍价再度出现较为显著反弹。

2019年1月2日至4日,LME镍连续三日分别上涨1.26%、0.05%、2.3%,镍价从10670美元/吨回升至11125美元/吨,累计涨幅约4.51%;内盘方面,1月3日以来,沪镍期货主力1905合约从86080元/吨一度上行至90990元/吨,短短三日内大涨5.59%。

现货市场上,镍价同样出现明显上涨。据长江有色金属网统计,1月4日,ccmn长江有色网1#镍价报89000-90100元/吨,均价89550元/吨,涨700元;华通现货1#镍价报88950-90050元,均价89500元/吨,涨800元;广东现货镍价报89300-90300元/吨,均价89800元/吨,涨800元。当日金川川公司板金川镍出厂价报89500元/吨,较前一交易日价格上涨800元。国内市场现货镍目前报价在每吨89000-90300元之间。

据市场人士透露,目前国内现货镍价格上涨,金川镍升水平稳,贸易商采购积极性转好,但价格上涨抑制成交量,现货成交尚可。

“目前供应预期增量仍存,需求减量因检修和去库等因素略有抵消,总体来看,供应压力仍占上风。国内上期所库存继续微增,流通库存增加将加大抛至期货的压力。基本面好坏掺杂但不足以扭转偏弱格局,价格或继续下行。技术上,镍价1905合约继续反弹,前期空单暂离场。”陈敏华称。

“目前供应预期增量仍存,需求减量因检修和去库等因素略有抵消,总体来看,供应压力仍占上风。国内上期所库存继续微增,流通库存增加将加大抛至期货的压力。基本面好坏掺杂但不足以扭转偏弱格局,价格或继续下行。技术上,镍价1905合约继续反弹,前期空单暂离场。”陈敏华称。

“目前供应预期增量仍存,需求减量因检修和去库等因素略有抵消,总体来看,供应压力仍占上风。国内上期所库存继续微增,流通库存增加将加大抛至期货的压力。基本面好坏掺杂但不足以扭转偏弱格局,价格或继续下行。技术上,镍价1905合约继续反弹,前期空单暂离场。”陈敏华称。

“目前供应预期增量仍存,需求减量因检修和去库等因素略有抵消,总体来看,供应压力仍占上风。国内上期所库存继续微增,流通库存增加将加大抛至期货的压力。基本面好坏掺杂但不足以扭转偏弱格局,价格或继续下行。技术上,镍价1905合约继续反弹,前期空单暂离场。”陈敏华称。

“目前供应预期增量仍存,需求减量因检修和去库等因素略有抵消,总体来看,供应压力仍占上风。国内上期所库存继续微增,流通库存增加将加大抛至期货的压力。基本面好坏掺杂但不足以扭转偏弱格局,价格或继续下行。技术上,镍价1905合约继续反弹,前期空单暂离场。”陈敏华称。

沥青价格仍存看涨预期

□本报记者 王朱莹

步入2019年以来,沥青期货整体呈现震荡上升走势,截至1月4日收盘,主力1906合约收报2736元/吨,周度涨幅104元或3.95%。

“目前供应预期增量仍存,需求减量因检修和去库等因素略有抵消,总体来看,供应压力仍占上风。国内上期所库存继续微增,流通库存增加将加大抛至期货的压力。基本面好坏掺杂但不足以扭转偏弱格局,价格或继续下行。技术上,镍价1905合约继续反弹,前期空单暂离场。”陈敏华称。

业加工马瑞原油期货趋紧局面或暂不明显,但随着后期发展不排除其仍将成为市场炒作的因素。需求端来看,2019-2020年为“十三五规划”的第四、五年,从建设周期来看,呈现公路建设投资增速逐步放缓、新增公路里程逐步减少,换铺需求潜力巨大,道路养护需求增长明显等特点。另一方面,2019年全国交通运输工作会议上释放的消息,或预示2019年国内道路建设维持增长常态化,且投资环境较2018年继续呈现改善。

对于后市,王良预计1月国内道路沥青市场行情或存在阶段性回升可能,高成本、未来需求前景良好,道路施工“赶工期”需求提振等利好影响因素或会逐渐显现。

减产逐渐兑现 原油反弹有望持续

□本报记者 王蛟

伴随石油输出国组织(OPEC)减产逐渐兑现,近两周原油期货价格持续反弹,其中国内原油期货主力1903合约已从近一年低点回升近12%。市场人士指出,目前能源原油期货主力1903合约价格从351元/桶上涨至目前的405元/桶,累计涨幅高达13.44%。

“原油期货连续多日收高,主要因投资者未理睬美股下挫,反而将焦点转向沙特等主要产油国所承诺的减产行动。”华闻期货分析师杨广喜点评称。

OPEC上月产量创下近两年以来最大跌幅。根据彭博社结合多项调查方式获得的数据显示,2018年12月,OPEC产量下降53万桶/日至3260万桶/日,创2017年1月以来之最。其中,沙特阿拉伯产量下降42万桶/日。市场人士认为,OPEC的这一主动减产是在减产协议生效之前进行的,意味着原油出口国正急切想要稳定市场供需关系。

短期反弹有望延续

市场人士指出,随着OPEC减产数据兑现,基本面情绪逐渐改善,而从大类资产角度看,近期美股也出现止跌企稳迹象,市场风险偏好正在修复,这将有助于原油短期内延续反弹态势。

“从盘面上看,上周美股一度暴跌,油价依然表现坚挺,资产之间的相关性回落。近期主导油价的逻辑依然在于OPEC减产能否快速兑现,从而避免由于需求淡季到来大幅累库。”华泰期货研究员潘翔表示。

潘翔指出,从2018年12月产量和船期数据来看,沙特减产决心较大。根据彭博与路透统计数据,沙特12

月环比减产幅度达到40-50万桶/日,有望在2019年1月进一步减产至1020万桶/日。此外,近期,利比亚石油生产与出口受阻也对市场产生一定支撑。不过,俄罗斯2018年12月产量依然维持在1145万桶/日的高位。

“1月OPEC、加拿大减产落实,随后期需求上行,去库效应逐渐显现,油价重心有望回升。”中信期货研究员胡鹏认为,油价企稳节点应关注三大信号:美股止跌企稳、减产去库兑现、盘面结构企稳。目前来看,美股止跌企稳、OPEC减产逐渐兑现、原油基金净持仓有回升、月差现货结构暂稳,若宏观环境企稳,油价或存回升契机。

“目前供应预期增量仍存,需求减量因检修和去库等因素略有抵消,总体来看,供应压力仍占上风。国内上期所库存继续微增,流通库存增加将加大抛至期货的压力。基本面好坏掺杂但不足以扭转偏弱格局,价格或继续下行。技术上,镍价1905合约继续反弹,前期空单暂离场。”陈敏华称。