

春节期市提保 持仓还是持币

■本报记者 张利静

尽管近期不少商品期货出现上涨,成交量有所提升,但持仓量总体却出现下滑,显示部分投资者离场。业内人士指出,春节临近,随着交易所提高保证金比例等风险控制措施出台,以及国际市场在假期期间存在较大不确定性,建议投资者轻仓过年。

期交所提防控风险

与往年一样,临近春节,国内期货交易所根据相关规定对春节期间各期货合约交易保证金标准和涨跌停板幅度作出调整,以防范长假中可能出现的风险。

郑商商品交易所公告称,自2019年1月31日结算时起,除菜籽、强麦外,其他品种期货合约交易保证金标准由原比例调整至10%,涨跌停板幅度由原比例调整至7%,其中苹果期货1903合约、1905合约及1907合约交易保证金标准维持不变。

大连商品交易所方面,自2019年1月31日结算时起,将黄大豆1号、黄大豆2号、豆油、玉米、玉米淀粉、豆粕、鸡蛋、聚氯乙烯和乙二醇品种涨跌停板幅度和最低交易保证金标准分别调整至6%和8%;将铁矿石、棕榈油、聚乙烯和聚丙烯品种涨跌停板幅度和最低交易保证金标准分别调整至8%和10%;焦煤、焦炭、股合板和纤维板品种涨跌停板幅度和最低交易保证金标准维持不变。

上海期货交易所表示,若1月31日未出现单边市,当日收盘结算时起的交易保证金比例和下一交易日起的涨跌停板幅度调整如下:黄金期货合约交易保证金比例由5%调整为7%,涨跌停板幅度由4%调整为6%;

白银期货合约的交易保证金比例由6%调整为8%,涨跌停板幅度由5%调整为7%;铜、铝、锡、纸浆期货合约交易保证金比例由7%调整为9%,涨跌停板幅度由5%调整为7%;锌、铅、镍、线材、热轧卷板期货合约的交易保证金比例由8%调整为10%,涨跌停板幅度由6%调整为8%;螺纹钢、石油沥青、天然橡胶期货合约交易保证金比例由9%调整为11%,涨跌停板幅度由7%调整为9%;燃料油期货合约交易保证金比例由10%调整为12%,涨跌停板幅度由7%调整为9%。

值得注意的是,上述交易所均提示,2019年2月1日当晚不进行夜盘交易。这也就是说,打算减仓或者空仓的投资者务必在2月1日下午15:00收盘前平仓离场。

在期货交易所大幅提高涨跌停板幅度和交易保证金比例的同时,各期货公司亦纷纷提高客户保证金比例,并动员客户减仓过节。北京一家期货公司高管表示:“进行这样的安排,主要是由于国内期货市场与国际品种具有联动性,节日期间国际期货市场很可能出现波动剧烈情形,那么在其带动下,节后国内相关品种在开盘时就会出现大幅低开或高开。交易所为了降低风险而提高保证金标准,一般节后就会根据情况恢复过来。在这样的高标准要求之下,只要不是满仓过年,或是碰到特别极端的行情,投资者的爆仓的可能不大。”

个别品种活跃度仍很高

实际上,与权益市场相比,期货市场在春节假期前夕资金便明显流出,持币过年似乎成为多数期货投资者的选择。

“每逢春节假期,相对于权益市场,期

货市场自身的几个特点导致其资金更容易流出。”宝城期货研究所所长程小勇对中国证券报记者表示。

他分析,首先,期货市场尤其是商品期货市场的国际联动性较强,春节小长假期间,外盘一旦出现剧烈波动行情,国内期货就容易在春节后出现大幅跳空缺口,从而产生重大的交易风险;其次,不同于股票、债券等现货权益市场,期货市场自带杠杆属性,即便是欧美股市在春节假期期间大幅波动,但没有杠杆放大效应,投资者承受的风险有限,更何况股市和债市内外盘的相关性不如期货市场;第三,从期货市场参与结构来看,期货市场投资者构成主要分为散户投机者、机构投资者和实业套保者,散户投资者资金撤离一方面是基于假期持仓安全考虑,另一方面这部分投资者通常会在春节假期停止操作、休整一番;而对于机构投资者和实业套保者而言,春节假期持仓,防风险比冲收益更为重要。

“另外,企业的财务制度决定了春节期间应付账款到期,现金流等必须保持充裕,因此存在减少期货持仓、回笼资金需求。”程小勇说。

另据统计,尽管近期商品期货多数收涨,成交量有所提升,但市场持仓量总体却出现下滑。不过,从投资者成交及持仓积极性来看,螺纹钢、PTA、甲醇、豆粕等品种为当前最受青睐的品种。

程小勇解释称,从市场活跃度来看,螺纹钢、PTA、豆粕、甲醇期货品种上资金交易活跃,一方面主要与品种供需基本题材有很大关系。“春节期间,北方环境问题严峻,叠加春节假期期间可能存在停产或限产、提产,螺纹钢存在交易的题材。而PTA、

甲醇和国际油价、国内煤价关联度较大,1月下旬棉纺开工率意外略微回升,叠加国际油价急剧反弹,以及煤炭市场遭遇矿难事故、运输问题,因此这几个品种可交易题材突出,使得投资者积极参与。”

另一方面,他表示,从历史情况来看,螺纹钢、PTA、豆粕、甲醇期货成交一直都比较活跃,投机客户数量较多。

谁会留仓过年

部分分析人士认为,近期商品期货市场多数品种取得涨幅,与投资者减仓过年有关。原因主要是保证金比例提高之后,空头出现主动离场。

不过业内人士建议,即便是对个别活跃品种存在相对明确的方向预期,也没有必要留下很多持仓,尤其是风险控制能力较弱的个人投资者,轻仓过节为宜。

据中国证券报记者了解,目前多数期货私募已经或准备进行期货减仓,以规避系统性风险,留仓过年的机构也主要是以套利策略为主。

“在春节小长假期间,从交易角度来看,我们既要关注‘黑天鹅’事件,如欧洲政局不稳,包括英国脱欧、法国黄背心运动事件等,也要关注‘灰犀牛’事件,如美国政府关门、美股挤泡沫行情会否再现、全球贸易问题。”程小勇告诉记者。

他认为,一般来说,投资者需要降低仓位,虽然这样存在减少超额收益的可能,但同时也能避免超预期亏损的可能。遵守分散投资原则,仓位要分布在多品种上。对于国际性联动较大的品种宜减少配置,可专注于确定性较高的国内品种,如黑色系。

“在当前银行间流动性已较为充裕的情况下,货币政策正在朝疏通传导方向进行,预计短期内资金面将以稳为主。”申万宏源证券固收团队指出,上周TMLF及降准落地,央行招标1000亿元国库现金定存,衔接月末银行缴纳准备金、地方债缴款款项以及年前大规模取现需求。另一方面,央行创设票据互换工具解决永续债流动性问题,仍以宽信用意图为主,不涉及到底层货币变动,对银行体系流动性影响有限。

市场人士认为,本周约有3000亿元地方债发行,加上节前一周提现需求集中释放,资金面可能仍面临一定缺口,预计央行公开市场仍会维持一定规模的流动性投放,资金面大概率仍会维持均衡,短期内资金利率将以稳为主。

市场人士认为,本周约有3000亿元地方债发行,加上节前一周提现需求集中释放,资金面可能仍面临一定缺口,预计央行公开市场仍会维持一定规模的流动性投放,资金面大概率仍会维持均衡,短期内资金利率将以稳为主。

检修将导致一季度特别是春节之后的供应压力将大大缓解,后续库存存在创新低、同比负增长的可能。叠加春节后上半年旺季需求,预计后续将进入现货钢价带动市场上行阶段。同时,目前时点到春节后仍是配置钢铁股较好的窗口期,看好相对收益机会。

金瑞期货分析师钢铁卓桂秋表示,市场博弈春节期间累库高度以及节后需求前景。如果按照去年春节前后以及春节期间这几周的累库速度,那么今年春节期间累库高度将不及去年春节累库高度,但从公历时间上看,累库高度同比可能相当。“随着库存累积、螺纹钢期货1905合约贴水进一步收窄至常态区间,预计短期螺纹钢期价涨势或放缓,价格进一步上涨驱动将来自节后需求预期。”

价格则将再度陷入低迷。展大鹏表示,从概率上来说,一季度一般是美国经济低潮期,加之受政府关门事件影响,经济和就业数据很难尽如人意,因此金银价格上涨概率仍较大。不过,3月中旬美联储将再一次议息,市场情绪充满不确定性,行情冲高回落的可能性很大,投资者须注意操作节奏。

记者观察

全面看空美元为时尚早

■本报记者 张勤峰

以上两方面理由均具有一定的合理性,且如果成立的话,对美元走势将会带来深刻影响。美国经济领先复苏且保持相对强势、美联储率先启动货币政策正常化扩大美元利差优势被认为是过去这一轮美元指数走强的关键支撑因素。如果经济增长的相对优势被削弱、利差扩大势头放缓甚至转向收敛,势必会减弱美元上行动力。

但也应该看到,美国经济增长只是放缓而不是陷入衰退,美联储官员针对适时调整货币政策持开放态度并不意味着美联储会很快结束加息甚至转向降息。

就目前情况看,美国经济表现“一枝独秀”局面并未发生根本性改变,即便美国经济增长有所放缓,但其他经济体同样面临经济下行压力。比如,欧洲经济体增长放缓迹象甚至还要更明显。市场明显下调对2019年美联储加息次数预测,但仍不排除美联储再加息一到两次的可能性,至少短期内期待美联储降息还不现实,相对利差的变化对美元并不构成实质“利空”。此外,2019年贸易、地缘局势等层面仍存诸多不确定性,避险情绪发酵也可能对美元起到一定的支撑作用。

然而,涨势结束与转入跌势是两个概念。美元指数短期内频频下跌的表现未必就会成为未来的运行趋势。

当前一部分市场参与者看空美元的理由主要有两点:其一,美国经济强劲增长可能难以为继。正如一些研究人士所言,2019年将会成为全球经济增长差异化重新收敛的一年,朝着增长放缓方向收敛。其二,美联储可能提前结束本轮加息周期,甚至转而开始降息,以应对金融市场波动传递出的对美国经济增长前景的忧虑。

大商所引入汇丰作为首家外资存管银行

■本报记者 张勤峰

1月29日,大连商品交易所(简称“大商所”)官网发布通知,核准汇丰银行(中国)有限公司(简称“汇丰中国”)为指定期货保证金存管银行,准予开展境外客户保证金存管业务。这是大商所国际化以来首次引入外资银行作为期货保证金存管银行,也是目前为止大商所核准的第二家开展境外客户保证金存管业务银行。

汇丰中国作为首批本地注册的外资法人银行于2007年正式开业,是香港上海汇丰银行有限公司全资拥有的外商独资银行。汇丰集团作为世界最大的金融服务机构之一,业务网络覆盖全球66个国家和地区,拥有优质的境外客户群体,同时其对中国市场有着深入了解,是中国内地覆盖地域范围最广、网点最多的外资银行。

汇丰中国环球资金管理部相关负责人表示,作为一直以来积极支持中国金融市场开放的领先国际银行,汇丰将充分运用其跨境联动优势,帮助更多境外投资者来投资中国商品期货市场。

大商所相关负责人表示,自2018年铁矿石国际化正式启动以来,大商所积极引入外资银行作为期货保证金存管银行,以完善和优化存管银行整体格局。汇丰银行具备丰富的境外客户服务经验,引入其作为指定期货保证金存管银行将有助于为境外交易者提供更为便捷和优质的资金服务,从而更好服务境外交易者参与交易。

黄金重新获得上涨动能

■美创鑫裕 杨艺

近期,因全球经济放缓、国际局势不确定性因素,加之传言美联储或提前结束缩表消息,美元遭遇重挫,黄金受避险情绪支撑上破1300美元/盎司大关。从技术上来看,黄金已重新获得上涨动能,短期内仍具有全面上涨的技术优势。随着市场对全球经济增长放缓担忧的进一步加剧,国际局势和经济都将面临较大不确定性,金价仍有进一步上行空间。

本周美国劳工部将公布1月非农就业报告。市场预期美国1月非农就业人数料增加16.3万,上月为增加31.2万。美国1月失业率为3.9%,持平上月。此外,本周金融市场将迎来美国联邦公开市场委员会(FOMC)公布利率决议及政策声明,主席鲍威尔也将在会后召开新闻发布会。近期,包括美联储主席鲍威尔在内的诸多联储官员纷纷强调在市场

放、政府债券发行缴款等因素影响,1月29日不开展逆回购操作,这是央行连续第七日暂停逆回购操作。

Wind数据同时显示,春节前公开市场已无央行流动性工具到期,因近期央行降低公开市场操作力度,且大量央行逆回购到期实现回笼,目前央行逆回购余额只剩5000亿元,全部将在春节后一周到期。

而为呵护春节前流动性,央行此前大手笔地发放一系列新年“红包”:4日宣布下调金融机构存款准备金率1个百分点、23日开展定向中期借贷便利操作(TMLF)2575亿元、24日开展国库现金定存操作1000亿元、25日开展2018年度普惠金融定向降准动态考核,加之1月中旬央行通过逆回购操作净投放资金逾万亿元,这些举措为市场提供了相对充足的流动性,这也是近期资金面

保持平稳运行的直接原因。

资金利率以稳为主

从货币市场表现看,本周资金利率总体保持稳定,1月28日,代表性的7天质押式回购利率DR007回落至2.44%,再度与央行7天期逆回购操作利率形成倒挂;尽管29日DR007一度回升至2.75%附近,但整体仍处于2.55%-2.75%的央行“合意水平”,春节前资金面整体仍保持平稳。

事实上,央行在过去七日公开市场业务交易公告中,三次提到银行体系流动性总量处于合理充裕水平,最近三日则均强调,银行体系流动性总量处于较高水平。也正是因为这样,央行在过去七日连续暂停逆回购操作,在一定程度上显示应对春节前流动性的游刃有余。

产量下降会更加明显,同时考虑到mysteel螺纹钢产量中仅覆盖10%的电炉样本,因此实际下滑产量可能高于数据值。”展望后市,市场人士认为,库存变化将是春节后市场关注的重点。华创证券研究指出,从需求和库存来看,近期市场延续前期的弱冬储需求,贸易商冬储主要集中在协议量和保价资源两种类型,但年前实际需求较强消化了大部分供给,库存没有形成显著累积。

节后或震荡偏强

“随着春节假日临近,现货交易清淡,库存会继续增加。而上周螺纹钢期货,现货均有所上涨,期货近期大幅上行正逐步带动现货。”招商证券分析师杨伟、倪文祎表示,在检修+旺季带来供需错配的逻辑下,预计

9.03万吨至963.16万吨。从电炉钢厂生产特性和往年情况来看,春节前电炉厂产能利用率骤降符合季节性特征。需求方面,由于终端刚性需求持续下降,上周钢材需求环比减少7%。库存方面,上周钢材社会库存增加67.24万吨,钢厂库存减少8.83万吨。

华创证券研究指出,从供给来看,上周长流程开工率上升,短流程产能利用率大幅下降,五大材总量进一步下降,螺纹钢产量下滑最为明显,主要由于部分短流程电炉厂已经放假。“上周产量,按公历计算同比增加16.4万吨,按农历计算同比增加29.44万吨,高产量的矛盾并不突出。独立电炉厂后期预计仍会陆续关停,年内电炉产量从2018年的7800万吨左右上升至9000万吨左右,因此独立电弧炉春节放假期间减产带来的

而非自身基本面。具体来看:其一,美国政府关门事件有所缓解;其二,美联储官员称正考虑提前结束资产负债表缩减计划,这两点虽然提振了市场乐观情绪,但在美元大幅走弱带动下,最终出现股市、商品和贵金属市场共振局面。沪银期货亦不甘示弱。继1月28日大涨1.86%之后,昨日沪银期货主力1906合约续涨0.84%或31元,收报3733元/千克。

一季度仍存上冲预期

“美联储加息预期是贯穿近期白银行情的主线,因此关注美国经济和就业数据表现将能有效把握一季度剩余行情。”展大鹏表示。

从金银比价角度来看,赵晓君表示,目前金银比价仍在75-85点区间维持高位震荡。基于白银糟糕的工业需求以及创纪录的交易所库存,白银基本仍处于弱势。而黄金则在国际贸易局势带来的金融市场波动风险、特朗普执政带来的地缘局势风险以及美国经济衰退带来的货币政策逆转预期这几大主要潜在不确定因素下维持宽幅震荡格局。两者不同的逻辑造成当宏观因素不利于贵金属走势时,白银会通过价格大跌来反应,直至预期有所反转,随后便会以底部剧

跷跷板效应再现 美元重挫银价飙升

■本报记者 马爽

自1月4日盘中创下阶段新高之后,内外盘白银期价均出现回落,不过近两日再度走强,目前沪银期货主力合约重新站上3700元/千克。分析人士表示,美元指数大幅下挫利多白银价格走势。此外,由于一季度一般是美国经济低潮期,加之受关门事件影响,相关经济数据恐难以尽如人意,因此金银价格仍存上冲预期。

内外盘联袂走强

上周五,COMEX白银期货主力合约强势上行,大涨2.77%至15.75美元/盎司,近两日延续升势,29日盘中一度触及15.9美元/盎司,逼近1月4日高点15.955美元/盎司。

“在经历2018年年末强势反弹后,白银期价高位震荡调整近一个月,是对前期市场对美联储货币政策转向引发的上涨行情的修正。而上周五价格反弹则是由于传言美联储或提前结束资产负债表缩减计划,引发美元指数大幅下挫,而以美元计价的白银价格相应出现上涨,整体的反弹逻辑仍是炒作退出加息的预期。”中大期货贵金属分析师赵晓君表示。

光大期货贵金属高级研究员展大鹏则认为,白银期价近两日的表现源于宏观面,



兴证期货
INDUSTRIAL FUTURES

★ 螺纹钢 铁矿石 ★

