

商品心跳加速:谁是下一个“热门”品种

□本报记者 马爽



视觉中国

热门品种频繁切换

步入7月以来,在铁矿石、沪镍期价大涨并创下阶段新高之后,行情陡转之下连续走低。其中,铁矿石期货主力1909合约价格一度自创下逾五年半新高924.5元/吨滑落至842元/吨,本周以来日K线创下“三连阴”;沪镍期货主力1910合约价格在日K线“八连阳”之后,本周连续三个交易日走低。

在上述两大多头品种“明星”光环归于黯淡之际,6月下旬以来,PTA期货主力1909合约价格的倒“V”姿态显得格外夺目:该合约在连续冲高并创下阶段新高6612元/吨之后,便掉头大幅走低,7月24日最低下探至5358元/吨。

“在多数工业品进入传统消费淡季的情况下,一些商品出现剧烈震荡行情,显示市场短期走势背后资金动作较大,而宏观方面的预期反差以及事件扰动也成为近期市场波动加剧的主要驱动力。此外,价格偏离又使得市场纠偏动能

■ 记者观察

资金面回暖 股起债落为哪般

□本报记者 张勤峰

税期结束,资金转松,资金价格纷纷回落。然后,债市出现冲高回落的“诡异”一幕。股票市场重启升势,风险偏好上升,或表明当前利率低、资金松、经济稳的格局对股市更为有利。

7月24日,债券市场表现较弱,国债期货低开后持续震荡,收盘各合约全线下跌,成交最为活跃的10年期国债主力T1909合约跌0.2%,连续两日。此前一日,T1909合约上演戏剧性的一幕,期价在早间上冲98.830元,创出两年多新高后掉头回落,盘中一度翻绿,收盘仅上涨0.02%,最高时则上涨了0.48%。

现券行情方面,10年期国债活跃券190006成交利率债下行至3.15%附近后遭遇阻力,24日尾盘成交在3.17%,反弹了约2个基点。10年期国债活跃券190210成交利率也从3.53%回到3.55%,上行走了2个基点。

最近,货币市场利率处于下行态势。随着税期过去,本周市场资金面重新放晴,市场上短期流动性紧张局面而得到很大缓解,各类资金价格

发挥作用,令市场波动加大。”中大期货副总经理、首席经济学家景川表示。

景川进一步表示,铁矿石以及沪镍期货明显属于前者,由于巴西淡水河谷溃坝事故导致矿山关闭以及菲律宾启动涉及镍矿场17座的第二轮矿业审查,直接引发了铁矿石、镍价格飙升。PTA则由于价格大幅上行后,空头出现风险事件被迫离场。随着市场上交割货源增加,叠加多方踩踏行为,从而引发期价利连收两个跌停。

从具体基本面来看,中信期货分析师刘高超表示,市场存在供需缺口是今年以来价格持续上涨的根本原因。不过,近期随着政策的调控,下游钢厂限产预期增强,市场对下半年房地产需求出现分歧,近日现货价格回落也使得期价回调压力增大。而镍方面,7月中旬期价快速上涨主要是受印尼将限制镍矿资源出口消息影响。不过,从当前市场条件看,印尼镍矿政策调整仍有三年空窗期,且国内山东鑫海科技产能已落地,而印尼今年也有新增产能投产,后期镍

铁进口量将会明显增加。

对于PTA而言,中信期货分析师许例认为,近期期价波动加剧是资金博弈与基本面博弈的结果。从资金表现看,在价格上涨和下跌过程中,均伴随着多空势力的较量,在此期间,净空持仓经历了显著下降、再度攀升的过程。同时,市场上风险事件逐一揭露,也加剧了市场的偏空氛围。然而,造成这种波动背后是PTA基本面的差异。

产业链避险需求凸显

商品价格短期内大涨大跌也对相关产业链企业的稳定经营带来了一定的冲击。

以PTA行业为例,据许例介绍,就PTA-聚酯环节来看,在PTA新产能投放前,市场整体处于供需平衡状态,且7月初在聚酯产销旺盛的带动下,PTA市场一度呈现供需偏紧的市场氛围,期价一度出现显著上涨。然而,聚酯下游织造等终端环节的改善不及预期,导致近期期价出现

连续快速下跌。此前市场预期后续终端订单能够增加,但到目前为止该利好仍未兑现。叠加终端低利润、高库存未能得到根本性解决,导致PTA-聚酯环节良性局面面临挑战。

“市场的剧烈波动自然会给产业链带来一定的扰动和风险,令企业处于巨大的不确定性当中,同时也会给企业决策带来了非常大的困难。”景川表示。

刘高超表示,商品价格大涨大跌不利于实体企业的稳定经营。具体来说,当商品价格大幅上涨时,上游企业的利润通常会大幅增加,但下游企业可能会出现亏损,但不论是上游企业还是下游企业,商品价格的大幅波动都会使得企业的经营出现较大波动,从而打乱企业的正常生产节奏,不利于整个产业的长远发展。

从产业链传导方面来看,方正中期期货研究院宏观经济研究员李彦森表示,对于部分上游垄断、下游竞争的产业链而言,上游原材料价格持续或大幅上涨,企业是难以通过

水果类期货缘何连续走弱

□本报记者 周璐璐

近日,国内期货市场水果类期货连续走弱,截至7月24日白天收盘,苹果期货主力1910合约连跌三日至近三周低位,红枣期货主力1912合约在近六个交易日中除22日收平外其余交易日全部收跌,目前处于近六周低位。分析人士表示,近期,随着西瓜、桃等夏季时令水果上市,此前上涨的水果价格已经出现回落,后期有望步入季节性下行走势;同时,夏季时令水果作为红枣的替代品,其降价也对红枣消费市场造成冲击。分析人士预计,苹果及红枣期价短期内将以偏弱震荡运行为主。

苹果、红枣期货走低

7月24日,国内期货市场水果类期货连续跌势。

据Wind数据,截至当日白天收盘,苹果期货主力1910合约跌1.50%,报9234元/吨,创近三周以来新低,至此,苹果主力合约连续三个交易日下跌,期间累跌4.18%。与苹果期货相关的A股个股24日则普涨,其中中源股份涨1.87%、国投中鲁均涨1.03%、新洋丰涨1.02%、宏辉果蔬涨0.66%。

红枣期货方面,主力1912合约24日白天收盘时跌1.07%,报10135元/吨,创近六周以来新低。自7月17日开始走低起,红枣主力合约已累计下跌3.84%;同期A股市场红枣企业好想你股价则累计下跌5.07%。

一德期货指出,从历年检测的鸭梨、富士苹果、巨峰葡萄、香蕉、菠萝、蜜橘、西瓜等七种大宗水果的平均批发价可以看出,随着西瓜、毛桃

指标纷纷回落。以银行间市场债券回购利率为例,自7月22日起,1个月以内的中短期限回购利率纷纷回落,截至7月24日,隔夜品种DR001加

权价报2.47%,近3日累计回落将近40个基点;更有代表性的DR007加权价报2.52%,近3日累计回落超过30个基点。

流动性改善,带来货币市场利率的下行,这本有利于债券收益率的下行。然而,面对流动性回暖,债券市场不涨反跌。与此同时,最近A股市场出现反弹迹象,7月24日,A股三大股指全线走高,科创板首批上市25家企业股价全部上涨,创业板指上涨1.22%,超过大盘。理论上,流动性边际改善对股债等大类资产均构成利好效应,但从股起债落这一现象,不难看出股票市场成了主要受益者,市场风险偏好在上

升,这是为何?

分析人士认为,当前债市收益率已接近前期低位水平,要实现向下突破,光靠市场上已有或已预期到的利好并不够,还需要增量利好。当前阶段何为增量利好?要么是经济出现超预期的下行,基本面推动债市收益率重估;要么是货币政策出现更大力度的放松,推动市

场利率中枢下移。但当前出现这两种情形的可能性并不大。6月份及二季度宏观数据再次展现了经济基本面的韧性,虽然未来仍存在一定下行风险,但市场对经济不会出现失速下行局面是有共识的。宏观政策方面,市场对财政政策的发力抱有更高期待,6月份地方债发行重新放量,在当月经济数据表现超预期的背后应该扮演了重要角色。相比之下,本周央行暂停了逆回购操作,对MLF也未进行足额对冲,可能表明其保持流动性合理充裕的态度未变,货币政策短期内未有明显放松的迹象。总的来看,债市虽有望保持强势,但要出现大涨的动力似乎不足。

对权益资产来说,流动性充裕和低利率的环境有助于估值扩张,经济不强也提供了一定的基本面支撑作用。当前利率低、资金松、经济稳的格局对股市可能更为有利。科创板顺利开市,首批股票表现较好,也活跃了短期市场交易。风险偏好的变化也在一定程度上抑制了债券市场表现。当然,股市要走出系统性行情,仍有待企业盈利预期的改善。目前阶段,债市可能难以大涨,但也未必会大跌。

贝莱德分析师在研究报告中指出,此前在油价大涨之际,能源股估值就非常便宜。而随着油价在回调后重新企稳,未来并不需要大幅走高,只要维持在近期的价格区间,能源股就能体现出部分“被压抑的价值”,这种“洼地”优势或吸引资金流入。当然,如果油价能够超预期走强,无疑更加有益于能源股表现。

股期有望联动走强

分析师认为,如果原油能够再现今年前四个月的牛市,受益的将不仅仅是原油本身,相关股票也值得关注。

Wind数据显示,截至7月24日收盘,与商品油气开采相关的A股多数走高。其中,潜能恒信涨停,恒泰艾普收涨7.34%,长城电工涨2.52%,林州重机涨2.08%,海默科技涨1.82%,贝肯能源涨1.18%。

贝莱德分析师在研究报告中指出,此前在油价大涨之际,能源股估值就非常便宜。而随着油价在回调后重新企稳,未来并不需要大幅走高,只要维持在近期的价格区间,能源股就能体现出部分“被压抑的价值”,这种“洼地”优势或吸引资金流入。当然,如果油价能够超预期走强,无疑更加有益于能源股表现。

涨价来传递给下游的,这将导致企业利润压缩或改善空间缩窄,甚至出现亏损造成短期生产经营上的困难。

面对这一问题,景川认为,企业运用风险管理工具来防范成本以及销售价格波动带来的经营风险就显得十分必要,而近年来市场推出的期权工具可以作为企业的选项之一。

刘高超也表示,对于商品价格波动较大的产业,企业通过参与期货期权等衍生品市场进行套期保值就显得十分有必要。企业可通过套期保值工具,如期货、期权,“保险+期货”等,来锁定其面临的最大风险、利润,从而使得企业能够平稳发展。

在参与套保过程中,李彦森建议,对企业而言,在价格波动增大时更应该利用期货做好套期保值,并做到严格套保,即对原材料买保、对产品卖保,不采用套保时一定要有盈利的策略,减少投机操作,以套期保持服务生产的理念进行风险管理。

下一个主角是谁

趋利的资本不会沉寂,那么,下一个热门品种的主角又会是谁?

刘高超认为,近期商品市场热点品种轮换较快、个别商品波动较大,显示出当前市场情绪较为不稳定。从当前市场条件来看,一方面,美国二季度经济数据对月底美联储降息预期有较大影响,而月底美联储议息会议将会成为市场关注的焦点之一,在此预期下,近期贵金属价格波动或将增大;另一方面,国际贸易局势的演变始终牵动着市场情绪,若存在进一步向好预期,国内进口导向型商品价格表现往往较弱,例如豆粕、玉米等;而出口导向型商品价格表现往往较强,例如棉花、PTA及多数工业品;反之亦然。

从热点切换构成因素来看,景川表示,主要是具备扰动市场的突发因素以及市场巨大分歧下的持仓量快速增长,目前来看,库存偏低的品种有沥青、燃料油以及白糖期货,9月合约换月行情值得关注。

李彦森表示,对下半年国内经济总体持乐观看法,三季度末四季度初前后制造业需求可能会将迎来回升。因此,对下半年有色金属行情仍有一定期待。另外,农产品方面可关注大豆、豆粕、玉米等受国际贸易局势影响较大的品种或在“猪周期”影响下有潜在上行空间的品种。风险方面,主要是黑色产业链相关品种,短期来看,房地产市场尚无太大忧虑,但在目前政策不变的情况下,预计四季度可能出现投资和施工增速下降的情况,这或会对铁矿石、螺纹钢等品种走势构成利空影响。

等应季传统水果的大量上市,上述大宗水果的价格将受到一定影响,因此对近期苹果现货及期货价格走低并不意外。

对于红枣期价的下跌,瑞达期货表示,红枣市场淡季来临,下游交易清淡;替代品方面,受季节性以及高温天气影响,水果保存难度加大,近期时令水果价格降价明显,且有继续下滑趋势,对红枣消费市场造成冲击。

后市将偏弱震荡

展望后市,分析人士表示,据观察,苹果和红枣期价存在同涨同跌的情况,预计短期内苹果及红枣期价仍将以前弱震荡运行为主。

一德期货指出,最近陕西、甘肃等产地冷库库存基本清理结束,只有个别冷库有余货,市面上出现许多清库货,导致价格走低,但好货价格依然坚挺;早熟嘎啦各地上市时间较晚,近期难有货源交易,批发市场近期苹果走货缓慢。预计后期随着早熟苹果的大量上市,价格将趋于稳定,短期内货源多在高位震荡为主。广州期货则表示,随着近期鲜果通胀迅速回落以及交割规则修改后期投机、仓单成本大幅降低,苹果期货仍有下跌空间。

针对红枣,瑞达期货指出,红枣价格具有较强的周期性和规律性,以一年为一个周期,每年5、6月的时候,由于淡季来临叠加时令鲜果集中上市,下游客商备货积极性降低,红枣价格回落,出现年内第一次低谷,之后呈现不同程度震荡回升;9月份后红枣成熟上市,价格开始回落,至11、12月达到第二个低谷,继而缓慢回升至次年2月份。在现货价格的带动下,红枣期价跟随现货波动,下半年红枣期价整体将呈现先扬后抑的走势。

原油频现“转牛”信号 能源资产将受追捧

□本报记者 张枕河

美国商品期货交易委员会(CFTC)最新公布的数据显示,近期并不活跃的对冲基金等大型投资者上周开始大举增仓原油。多家偏谨慎的机构近期也密集发声:看好油价或相关股票前景。

今年以来国际油价整体表现堪称抢眼,纽约原油期货价从年初的每桶45.81美元一路上涨至4月下旬的66.6美元,累计上涨45.4%;此后从高点持续回落至6月中旬的每桶51.08美元后,油价开始企稳反弹,但上涨动能不如今年前4个月。目前各路多头发出的抄底信号是否值得追随?

油价前景不悲观

目前预示油价即将转牛的信号频繁再现。CFTC最新公布的数据显示,上周对冲基金等投资者大举增仓原油,持有的原油净多头头寸较此前一周大幅增加33613手期货和期权

合约至423762手合约,涨幅达8.6%。

瑞银分析师于24日表示,从供需来看,油价前景并不悲观。由于全球经济增长速度放慢及冬天气较暖和,导致上半年原油需求低于长期趋势的110万/桶,需求疲软问题不断困扰市场,但瑞银认为许多央行倾向宽松货币政策,对经济增长及原油需求构成支持。

此外,瑞银不认同原油市场存在严重供过于求问题,“国际能源署(IEA)数据跟原油库存数据并不相符。经合组织(OECD)国家今年上半年库存只增加2100万桶,反映每天原油仅过剩10万桶,但IEA认为全球原油过剩达到90万桶/天,我们对非OECD国家每天增加库存80万桶表示怀疑。”该行指出。

供应方面,瑞银表示,飓风早前侵袭墨西哥湾,拖累美国7月产油30万桶/天。与此同时,中东局势仍持续紧张,尽管至今没有影响原油供应,但利比亚及尼日利亚的石油供应创多年来新高,反而担忧供应下降风险。“预计原油库存

中国期货市场监控中心商品指数(7月24日)							
指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		85.55			85.65	-0.1	-0.12
商品期货指数	1044.64	1041.83	1044.64	1036.01	1045.98	-4.15	-0.4
农产品期货指数	838.56	842.68	843.23	835.25	838.98	3.7	0.44
油脂期货指数	439.52	442.51	443.61	438.4	439.25	3.26	0.74
粮食期货指数	1225.53	1231.12	1231.29	1222.88	1225.78	5.34	0.44
软商品期货指数	774.27	783.76	785.91	773.18	773.9	9.86	1.27
工业品期货指数	1123.69	1118.13	1123.69	1112.34	1126.12	-7.99	-0.71
能化期货指数	648.73	648.51	650.35	645.02	651.28	-2.78	-0.43
钢铁期货指数	1454.17	1438.3	1454.17	1424.96	1459.07	-20.77	-1.42
建材期货指数	1115.14	1109.8	1115.14	1105.34	1117.03	-7.23	-0.65

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(7月24日)						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	920.97	932.07	917.7	929.59	6.53	925.38
易盛农基指数	1202.61	1219.06	1200.78	1215.58	9.6	1210.35