

明年大宗商品运行重心有望抬升

部分贵金属及农产品料成多头主力

□本报记者 张利静

文华财经数据显示,截至11月22日,2019年以来文华商品指数微涨0.19%,2018年该指数下跌6.55%。多家研究机构认为,自2016年创出本轮周期价格最低点以来,大宗商品价格运行重心在震荡中出现抬升,2020年这一趋势有望延续,其中贵金属、铜及部分农产品有望成为多头品种主力。

黄金原油龙头风采尽显

2019年以来,大宗商品市场除铁矿石、沪镍期货因供应端干扰出现的大涨行情及贵金属、原油市场在全球宽松氛围中重心抬升之外,其余品种总体维持低迷走势。

从国际市场看,黄金、原油期货今年“龙头”风采尽显,文华财经数据显示,COMEX黄金期货主力涨幅今年以来涨幅近14%,美国原油及布伦特原油期货主力涨幅分别为26.46%、17.27%。

从国内来看,文华财经数据显示,截至11月22日,今年以来工业品期货指数累计下跌1.5%,其中有色板块跌幅1.34%,化工板块下跌5.47%,黑色系板块微涨0.64%;农产品板块涨幅3.95%;沪金指数涨幅超16%。

分析人士指出,今年以来全球货币宽松的大环境为黄金、原油价格上涨提供了有力的货币条件支撑,此外在新兴经济体能源需求释放的背景下,全球能源需求呈现稳步增加的态势,为原油价格走强带来基本面动力。未来两大因素将继续对大宗商品价格构成正向提振影响。

“在全球宏观经济下行的大背景下,2019年前三季度我国能源消费仍然保持了较好的增长趋势。石油、天然气和煤炭消费量同比分别增长7.6%、10.3%、1.9%。受益于原油价格复苏及国家保障能源安全的需要,油气公司增大上游勘探开发资本开支,能源设备板块显著受益。”东兴证券研究报告指出。

中金公司投资策略分析师马凯表示,从需求角度,与中国房地产建设周期紧密相关的工业品如螺纹钢其下游需求表现较好,和地产后周期的家电以及汽车更相关的有色金属品种其需求则相对平淡;同期全球化交易的有色金属价格受到了宏观经济下行以及投资者风险偏好下降的压制。

值得一提的是,分析人士认为,今年以来中国需求成为农产品价格最有力的推涨因素,目前已经在国际市场有所反应。包括棕榈油、白糖、棉花等在内的农产品价格近期出现不同程度走强。

重心或继续抬升

CRB商品指数自2016年1月下行创下本轮周期最低点之后,经过近四年的底部盘整,目前已经较最低点上涨了16.5%。

InvestingHaven分析师Taki Tsaklanos称,大宗商品指数仅仅温和上涨10%,就能结束



新华社图片 制图/王建华

长达八年的熊市,目前大宗商品已经到了拐点确认的重要节点。此外,他分析,根据历史经验,目前通胀/通缩指标比率的“双重底”走势或暗示,大宗商品将在2020年开启新一轮牛市。他指出,新牛市起步缓慢,并不会随着时间的推移加快速度。大宗商品从来不会集体上涨,聪明的投资者总是逐步建立头寸。

中信证券研究报告指出,目前宏观经济承压,2020年全球不同区域经济周期错位带来的影响将更加显著,大宗商品整体或将呈现先弱后强的走势。从配置来看,全球流动性宽松将支撑贵金属和铜价,生猪存栏恢复将带动农产品板块偏强,黑色受中国国内需求韧性支撑在明年上半年表现可能较强,而能源、工业金属等有望在下半年开启上行周期。

马凯则表示,2020年工业品的下游需求整体并不乐观,因此看淡整个工业金属板块。而随着竣工数据的改善,更多消费占比在地产后周期的品种需求将存在一定支撑。此外,相对看好供给端有望出现一定收缩的品种如铜和镍。

世界银行在10月29日发布的报告中预计,包括原油、天然气和煤炭在内的2019年能源平均价格将比2018年下跌近15%,并在2020年继续下跌。报告预计,2019年包括铁矿石、铜、锌等在内的金属平均价格将下降5%,而随着全球需求增长放缓影响到大宗商品市场,2020年金属价格还将继续下滑。报告指出,由于全球经济不确定性加剧、货币政策宽松,贵金属价格今年大幅上涨,预计明年还将进一步上涨。此外,报告预计,2019年农产品价格将下跌,2020年价格基本稳定。

哪些品种有望走强

2020年哪些大宗商品有望脱颖而出,对相关板块资产有何影响?

从宏观品种来看,中金公司相关研究报告指出,宽松节奏暂缓,通胀或起支撑。当前,市场宽

“避险利器”出炉

铁矿石期权助力服务钢铁行业

□本报记者 马爽

11月22日,在铁矿石期货平稳运行逾6年、引入境外交易者超1年半后,大连商品交易所(简称“大商所”)铁矿石期权获批将于12月9日挂牌上市。

业内人士表示,作为大商所首个工业品期权,铁矿石期权上市将进一步丰富我国衍生工具体系,并将与铁矿石期货形成合力,为钢铁产业链企业提供个性化的风险管理工具,对促进衍生品市场深入服务钢铁行业、推进铁矿石国际定价中心建设具有重要意义。

企业亟需精细化避险工具

铁矿石作为钢铁的重要原料,对我国钢铁行业的发展至关重要。但近年来,受国内外宏观经济形势变化、钢铁行业去产能去杠杆等因素影响,铁矿石现货价格波动频繁,产业链企业对更丰富的避险工具体系的需求日益增强。

“今年前几个月,受各种因素影响,铁矿石价格大幅上涨,一些钢企深刻地意识到原材料价格变化对自身利润的影响,也使企业更多利用衍生品进行风险管理。”永安资本场外衍生品部总监胡斯卉表示。

除了铁矿石供给端的价格波动,近年来国内钢铁产业政策 and 环保政策也给铁矿石价格带来了影响。南华期货研究所期权分析师周小舒表示,2016年中国钢铁行业实行供给侧结构性改革后,国内钢企的利润得到修复,生产积极性明显提升,对铁矿石需求形成支撑。企业的生产节奏又明显受到阶段性环保政策的影响,钢企的实际配矿以及对铁矿石的采购节奏波动增加。随着采购灵活性提升,沿海各大港口的大量铁矿石库存被盘活,现货周转节奏加快,铁矿石价格波动和不同矿种之间价差波动都出现了进一步提升。“钢企的高利润主要依赖于国家改革让渡的政策红利,以铁矿石为主的生产成本格局未有显著改变,采购节奏变化和矿价本身波动增大,增加了企业的经营波动风险。”周小舒表示。

据公开数据,2010年普氏指数主导铁矿石贸易价格以来,普氏指数最高曾涨至2011年初的193美元/吨,最低曾跌至2015年底的39美元/吨。今年上半年铁矿石价格上涨,最高曾涨至

126美元/吨的高位。频繁的原料价格波动为企业带来巨大的经营风险。

在这种情况下,钢铁产业链企业对风险管理的要求越来越高。中航国际矿产资源有限公司研究员王永强表示:“铁矿石市场价格波动加剧对钢企和矿山都有较大的影响,加大了钢企采购和矿山销售的难度,市场参与者更加多元化,市场需要灵活、个性化的风险管理工具。”

王永强进一步表示,铁矿石期权可以为企业套保提供更多的手段,丰富企业套保的工具和策略。目前,国内铁矿石期货上市交易已6年有余,市场整体运行平稳有序,市场结构不断完善,已有1200多家钢矿企业深度参与期货交易,今年前10个月法人客户持仓占比45%,同比增长近5个百分点,为产业链企业对冲风险提供了很好的帮助,市场对于期货的接受度亦比较高。因此,铁矿石期权上市条件比较成熟,推出其将有利于丰富企业的风险对冲手段。

“权现结合”优化模式

实际上,之前已有不少企业参与了铁矿石场外期权。据了解,企业如果担心铁矿石价格下跌导致原料库存贬值,可以买入看跌期权,作为现货端的保护,既避免价格下跌的风险,又可以保留价格上涨的收益;也可以卖出看涨期权,通过获取卖权权利金降低企业持有现货的成本;还可以构建“三腿期权”实现部分价格范围内的零成本保护。

“从灵活性方面来看,期权操作方式更灵活,可以实现期货不能实现的套保功能。从策略角度来看,期权可以以买看跌、卖备兑看涨等,以丰富套保手段。”王永强表示。

在热联中邦期权服务部总经理管大宇看来,产业有生产、采购、库存等需求,这些需求都可以用期权工具来变现。比如,无论是贸易企业还是生产企业,都需要进行持续性的采购,但以往是等价格跌到一定程度进行采购。而有了期权工具以后,通过期权交易就可以为现货采购提供风险“保护伞”。

管大宇表示,过去传统的现货贸易是1.0时代,期现结合和基差贸易是2.0时代,未来将是产业服务的3.0时代,其标志就是权现结合和含权贸易的广泛开展,各个产业的专业化工将

松预期已经逐步兑现,往前看,预计2020年上半年美联储进一步降息及通胀上行压力可能仍将给金价带来支撑。预计2020年COMEX黄金全年均价有望达到1600美元/盎司,其中一、二、三、四季度均价分别预测为1580美元/盎司、1590美元/盎司、1610美元/盎司、1610美元/盎司。

从国内来看,中信证券预计,国内外需求放缓、原材料成本下行将继续成为2020年黑色产业链最核心的两大影响因素。国内经济持续走弱背景下,明年上半年财政和货币政策或将共同发力稳增长,地产和基建投资在明年上半年预计仍保持韧性,黑色系全年或走出前强后弱的行情,其中铁矿石等原材料的表现可能相对更弱。

基本金属方面,该机构分析,全球经济增速下行压力大,需求偏弱压制价格,全球持续量化宽松,明年下半年经济企稳概率大,价格拐点或提前显现。分品种看,强金融属性与基本面支撑的铜和矿端受到扰动的镍价格料将偏强运行;产能投放加速、供需宽松或压制铝价上行空间;供给持续宽松、过剩格局将压制铅锌整体偏弱运行。

“我们对2020年度LME期铜的平均价格预测为6725美元/吨,同2019年相比有11%的涨幅。全球铜矿快速增长的时期已经过去,供给端的边际趋紧对市场的影响将会更加凸显。随着中国房地产竣工数据的逐渐改善,入户电缆和家电的需求受到提振,我们预计消费集中在地产周期后端的铜将会明显受益,电网投资随着基建投资的改善也将有望受益。此外,全球风险事件的缓解也将有利于市场风险偏好的提升。”马凯指出。

农产品方面,中信证券认为,预计生猪存栏将在明年一季度企稳,禽链产能目前仍在持续扩张,预计明年上半年开始饲料原料玉米和豆粕需求将逐步恢复,价格或将逐步走强。油脂板块仍需关注印尼棕榈油减产情况,全年或将维持中性偏强走势。白糖方面,国际和国内糖价已经见底,或将于明年步入上行周期。

“避险利器”出炉

铁矿石期权助力服务钢铁行业

是大趋势。权现结合是新生事物,也是下一个潜力巨大的增长方向。期权可以帮助产业客户把自身的现货优势、信息优势、资金优势、资源优势充分得到发挥,从价格博弈过渡到获取确定性收益,进而高效变现。

对于铁矿石期权上市后的发展前景,王永强认为,场内期权的流动性一般会更好,市场对场内期权关注度也更高。铁矿石期权上市后会有很多产业企业和投资机构参与其中,期权工具有望在铁矿石贸易的各个层面发挥巨大作用。

合约规则符合交易需求

根据大商所此前公布的铁矿石期权合约征求意见稿,铁矿石期权合约类型为看涨期权和看跌期权;交易单位为1手(100吨)铁矿石期货合约;最小变动价位为0.1元/吨,占标的期货最小变动价位的1/5,提高了期权报价精度;涨跌停板幅度与铁矿石期货合约涨跌停板幅度相同;合约月份与标的期货合约月份一致。

同时,为与标的期货价格范围相匹配,结合铁矿石期货的历史交易数据,大商所采用分段式的行权价格间距。具体来看,行权价格≤300元/吨,行权价格间距为5元/吨;300元/吨<行权价格≤1000元/吨,行权价格间距为10元/吨;行权价格>1000元/吨,行权价格间距为20元/吨。行权方式为美式,即买方可以在到期日之前任一交易日的交易时间以及到期日15时30分前提出行权申请。

据悉,铁矿石期权与大商所现有期权品种适用于同一套规则体系,合约设计方面充分借鉴了国际期权市场惯例以及豆粕、玉米期权的研发经验。根据铁矿石现货市场实际运行特点,在注重风险防控的同时兼顾市场流动性,铁矿石期权在最小变动价位、行权价格与行权价格间距等方面进行了针对性设计,保障期权功能有效发挥。

“从铁矿石期权合约设计方面来看,铁矿石期权的最小变动价位是期货的1/5,相比豆粕期权和玉米期权,铁矿石期权的价格跳动会更加频繁,定价会更加精细。此外,美式期权的行权方式有利于增强期货和期权之间的相关性,提供更加灵活的期权选择。”浙期实业副总经理陆丽娜认为,总体上铁矿石期权合约规则能够更好地贴近和满足市场交易需求。

□本报记者 张利静

中国证券报记者24日从中国期货业协会获悉,该协会主办的第15届中国(深圳)国际期货大会将于2019年11月30日-12月1日在深圳举行。本届大会主题为“深化改革谋发展 服务实体守初心”,将围绕“期货市场如何紧密围绕服务实体经济和国家战略,不断加快深化改革,更好地服务于国民经济高质量发展”这一主旨进行探讨交流。

本次大会主论坛将邀请中国证监会领导、深圳市政府领导、境内外衍生品领域权威专家等嘉宾进行致辞、演讲。主论坛下设三场圆桌论坛,分别是境内交易所高层圆桌论坛、境外交易所高层圆桌论坛、期货经营

易盛农期指数窄幅整理

□博时基金 王祥

易盛农期指数上周窄幅整理。截至11月22日,易盛农期指数收于921.58点,较前一微幅下跌6.39点。

权重品种方面,上周菜粕价格止跌并转为低位震荡。基本面变化不大,菜籽进口量少、油厂开机率低、菜籽库存降、菜粕消费不佳的情况延续。菜籽压榨开机率为8.97%,油厂菜籽库存降至11.3万吨。菜粕低位吸引成交,累计成交206万吨。截至11月15日港口颗粒粕库存降至10.9万吨,但仍为历年同期最高水平;沿海油厂菜粕库存由2万吨增至2.3万吨,去年同期为2.87万吨。

油脂方面,菜油上周再次尝试走强。现货菜油高于期货盘面200元—300元/吨,在期货略有回调之际,现货价格表现稳定。国产油菜籽种植面积持续缩减的趋势并没有得到很好的改善,国产菜油未来将成为“小品种”油脂,具有相当程度的“溢价”,同时春节消费旺季来临,



监控中心工业品指数稳步回升

□方正中期期货 夏聪聪 汤冰华

大宗商品市场积极回暖,中国期货市场监控中心工业品指数延续上涨趋势,重心不断走高。截至11月22日当周,CIFI最终收于1080.56点,最高上冲至1081.52点,最低探至1064.03,全周上涨1.37%。

上周工业品积极走强,大面积飘红。化工品领涨,橡胶反弹6%,石油沥青上涨5.13%。黑色系中的铁矿石相对坚挺,回升3.50%。而有色金属则弱势下行,镍下跌4.45%。

橡胶大幅冲高,突破9月初以来的震荡区压力位,具备挑战2018年10月以来长期整理区顶部的潜力,但能否有效突破仍需进一步观察。目前并无新的利多题材,但是岁末年初天胶逐渐停割,明年二季度起才恢复开割。同时,国内汽车产销量在此期间也多为全年的高点。此外,近来央行频频释放较为宽松的货币信号,对市场人气也有提振作用,因此长期看对橡胶价格形成支撑。

中石化华东地区炼厂沥青价格再度下调50元/吨,东北、山东、长三角及西南地区部分地炼跟随下调。当前国内沥青炼厂开工及库存仍处低位,华东地区供应有所增加,但山东、东北

机构高层论坛。四场分论坛分别是服务实体经济与机构能力建设论坛、高水平开放与国际化论坛、资产配置与机构投资者论坛、风险管理与场外衍生品发展论坛。上述活动将在11月30日举行,此外,专场活动CIDF沙龙“在扶贫路上”也将在同日举办。此外,12月1日上午将举办境内证券期货交易所专场活动。

大会举办期间,主办方还策划了“践行初心使命——期货行业服务实体经济优秀案例展”,通过文字、图片等方式展示、宣传期货行业不忘初心,近年来在服务供给侧结构性改革,服务“三农”和脱贫攻坚战略方面所做的有益探索 and 成功经验,展现期货行业的形象和风采。

易盛农期指数窄幅整理

预计油脂库存延续下降趋势,菜油价格料支撑韧性较强。

棉花方面,上周震荡偏弱,资金出现移仓,期间棉花期货下跌1.64%。目前纺织行业仍无起色,秋冬季订单进入尾声,而春季订单不能有效续上,淡季特征显现,棉花市场继续承压,但收储政策也将对棉花有一定托底效果。短期外部环境的不确定性主导市场情绪,预计棉花弱势震荡为主。

权重品种白糖上周震荡走弱,国内期货周内曾一度冲高但快速回落,白糖主产区现货价格保持稳定,并没有受到期糖跳水影响,表明现货需求依然存在,但现货涨价动能也已衰竭。随着制糖企业不断开榨,供应增加的压力也将与日俱增,稳定依然是当前糖市的主要目标,糖价短期料难持续走高。

综上所述,权重品种上周整体表现震荡较弱。总体看,农产品分化较为明显,品种之间强弱互相抵消,或仍将维持震荡拉锯表现。

□方正中期期货 夏聪聪 汤冰华

大宗商品市场积极回暖,中国期货市场监控中心工业品指数延续上涨趋势,重心不断走高。截至11月22日当周,CIFI最终收于1080.56点,最高上冲至1081.52点,最低探至1064.03,全周上涨1.37%。

上周工业品积极走强,大面积飘红。化工品领涨,橡胶反弹6%,石油沥青上涨5.13%。黑色系中的铁矿石相对坚挺,回升3.50%。而有色金属则弱势下行,镍下跌4.45%。

橡胶大幅冲高,突破9月初以来的震荡区压力位,具备挑战2018年10月以来长期整理区顶部的潜力,但能否有效突破仍需进一步观察。目前并无新的利多题材,但是岁末年初天胶逐渐停割,明年二季度起才恢复开割。同时,国内汽车产销量在此期间也多为全年的高点。此外,近来央行频频释放较为宽松的货币信号,对市场人气也有提振作用,因此长期看对橡胶价格形成支撑。

中石化华东地区炼厂沥青价格再度下调50元/吨,东北、山东、长三角及西南地区部分地炼跟随下调。当前国内沥青炼厂开工及库存仍处低位,华东地区供应有所增加,但山东、东北

截至 11 月 22 日当周 CIFI 指数部分品种涨跌幅统计				
CIFI 指数品种	当周涨跌幅 %	上周涨跌幅 %	双周涨跌幅 %	本月涨跌幅 %
天胶	6.00	-0.50	5.50	5.08
石油沥青	5.31	-3.70	1.61	1.48
铁矿石	3.50	4.75	8.25	4.83
锡	3.39	-1.96	1.43	0.51
螺纹钢	3.10	3.90	7.00	8.55
焦炭	3.10	0.57	3.67	4.43
P T A	2.01	-0.72	1.29	-1.32
焦煤	1.71	-0.93	0.78	1.09
锰硅	1.41	2.20	3.61	1.01

诚信为本 服务产业

40086-95536