

玩转2021:看美元做期货 看期货做股票

● 本报记者 马爽 张利静

商品市场露“牛头”

看美元做商品,看商品做股票,这是金融市场上流传已久的一张“藏宝图”。

2020年美元走弱,以贵金属为代表的大宗商品掀起一波特殊背景下的牛市行情。在疫情防控措施有力、经济强劲修复的背景下,2020年中国商品市场表现可圈可点。全球涨幅排名前十位的商品期货品种(剔除新上市及不活跃品种)中,中国商品独占六席。黑色系、农产品、贵金属成为2020年商品多头中的“扛把子”。

展望2021年,卖方研究员报告众说纷纭。有人说,2021年白银比黄金更值得买。有人说,农产品资产牛市会伴随猪产业修复走得更远。也有人说,2021年周期资产将在经济强劲复苏下重新定价,将有出色表现。

细究各类投资逻辑,其源头总有一个共同的字眼——美元。

中大期货副总经理、首席经济学家景川向记者表示,作为全球结算以及支付体系的美元,不仅与全球经济以及流动性密切相关,其与大宗商品的负相关关系同样毋庸置疑。虽然价格受到与供需相关的诸多要素影响,实际运行并非时时呈现负相关,但不能因此否认美元与大宗商品高度负相关。

“由于以美联储为主的欧美央行大规模释放流动性,2021年全球银行的资产负债率或攀升至历史高位。在美元流动性泛滥、维持弱势运行,新冠疫苗上市,消费重启加快产业去库过程的背景下,2021年上半年大宗商品市场将呈现牛市构架,下半年或第四季度则可能迎来本轮牛市的调整行情。”景川说。

从趋势上看,宝城期货金融研究所所长程小勇认为,2021年美元走势存在很大不确定性,尤其是在疫苗落地、债务可持续性、经济复苏带来通胀预期回升等因素影响下,美元并不一定会延续2020年的贬值势头。

警惕高位震荡风险

谈到2021年大宗商品市场总体走势,程小勇说:“对于商品市场,我们认为美元对国际大宗商品影响较大,但对黑色金属、部分化工系商品影响较小。如果2021年美元止跌反弹,这意味着国际大宗商品涨势会消退。如果美元延续贬值势头,那么会继续刺激通胀预期,大宗商品大概率维持高位震荡。”

程小勇进一步分析,考虑到疫苗的有效性、中国货币政策正常化和各国债务可持续性,大宗商品在2021年的表现将弱于2020年,不排除库存周期短暂时扩张后再度进入下行周期带来的超预期下跌风险。

从股期联动角度来看,景川预计,农产品和金属等商品将继续在本轮牛市中受益,预期恶劣天气导致供应趋紧、工业需求激增以及美元弱势将提振这些板块走势。与此同时,大宗商品价格变化会影响股市对应上市公司的利润回升,相关股票将从中受益。同时,贵金属将会直接受到美元走弱支撑。

但对于投资来说,程小勇更加看好部分商品调整带来的投资机会。“未来商品市场中,需要关注的是哪个板块调整空间更大。”他表示,除非通胀超预期攀升并导致经济滞胀,多数商品价格乐观估计将呈现高位震荡。需要警惕的是,

2020年,在全球抗疫、经济复苏两条主线交织之下,全球各类资产走过了不平凡的一年:

——美元指数全年下跌**6.80%**。

——全球多个商品期货经历了有史以来振幅最大的年度。在中国抗疫率先“突围”的背景下,中国商品期货市场出现“修复牛”行情,在全球涨幅排名前十位的品种中占比过半。

——全球股市方面,美国纳斯达克指数以**43.64%**的涨幅拔得全球股市“牛榜”头筹,中国深证成指以**38.73%**涨幅录得第二名,韩国KOSPI200指数以**32.52%**涨幅位列第三。

站在2021年起点,美元依旧是避不开的投资“暴风眼”。通过对大类资产之锚——美元走势的分析,在看美元做商品、看商品做股票的视角下,中国证券报记者试图对2021年大类资产波动及投资机会进行粗线条的梳理。



新华社、视觉中国图片 制图/王春燕

政策转向带来的调整机会,因为经济温和复苏带来的需求扩张已经在2020年商品价格上涨中得到体现,除非全球经济出现类似于2003年-2007年中国城镇化和工业化带来一轮超级周期。

在2020年全球商品涨幅榜中,排位居前的黑色系和农产品是否在2021年还会延续强者恒强走势?

程小勇指出,由于地产长周期进入下行周期,2021年黑色建材系列商品回调空间更大一些。对于农产品而言,如果2021年出现自然灾害(如蝗灾)或者疫苗有效性不足,那么供应压力或难缓解,但我们认为连年灾害的可能性不大,气候有自我调节作用,加上粮食问题引发各国重视,2021年各国都会加大农产品保障力度,农产品供应压力大概率会出现缓解。

哪些细分资产值得关注

站在2021年的起点,哪些主题或板块类资产有望获资金追捧?

高盛在此前发布的《2021展望,全球市场十大交易主题》中表示,2021年全球有望实现更广泛、更深的经济扩张,这有利于总体上具有风险的资产,尤其是对经济增速敏感度更高的资产。高盛认为,市场尚未对强劲的周期性复苏做出定价,2021年大宗商品、周期性股票,以及包括中国市场在内的新兴市场股市会有出色表现。

近期股市掀起“春季躁动”行情,市场分析人士对一季度行情继续向好信心十足。

景川表示,进入一季度,投资者可以直接配置与工业品消费相关联的品种以及股票,农产品方面则需根据产区天气变化择时介入。三季度后,建议观

察全球央行的货币政策变化以及全球流动性强弱进行调整。

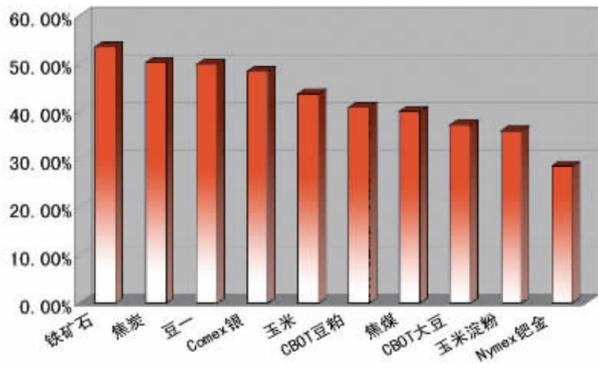
“对股票市场而言,建议周期性股票可以持有到2021年一季度,例如有色、钢铁、煤炭、汽车、采掘等行业盈利回升将在一季度触顶,二季度回落,这与大宗商品在一季度触顶的周期相吻合,周期行业由于集中度提高,龙头企业会继续表现坚挺。而成长性板块存在估值下修的可能性,但挤压一定‘水分’后,未来还是股市结构性行情的主角。”程小勇表示。

从经济复苏和资产价格表现来看,程小勇提示,2020年二者出现“劈叉”,资产价格涨势超过经济复苏基本面,因此应降低2021年投资回报率预期。大宗商品价格在2020年年底纷纷回到历史高点附近,继续追多需要谨慎。除非确定通胀会大幅攀升而不是温和攀升,或者全球进入新一轮高增长、低通胀的黄金发展期,否则建议投资者规避高估值、泡沫比较严重的商品。

部分2020年涨幅超20% 中国商品期货

名称	涨幅
铁矿石	53.39%
焦炭	50.08%
豆一	49.70%
玉米	43.56%
焦煤	39.89%
玉米淀粉	35.82%
沪银	27.42%
热卷	26.78%
豆二	26.00%
晚稻	25.97%
玻璃	25.69%
豆粕	25.51%
菜籽油	25.10%
纸浆	24.80%
菜粕	23.89%
螺纹钢	22.95%
动力煤	21.05%
菜籽	20.81%

2020年全球商品市场涨幅前十品种



期货多头狂欢“根本停不下来”

● 本报记者 马爽 张利静

2020年投资市场划上句号,商品期货多头走过了幸运的一年。2021年来了,他们是否能像过去一年一样占据更多赢面还不得而知,但一部分投资者已然执着于商品牛市狂想之中。

在某网络社区之中,一位昵称“高先生”的投资者发布了其最新投资计划——“2020年最后一个交易日,期货多头不改。前几日的调整已经到位,多头行情继续延续。”

“2020年过去了,盘点过去一年,能源、化工类品种表现极为优秀,但相对贵金属、有色、铁矿石及部分农产品还有进步空间。”有网友称。

网民“天津股侠”说:“有色问题不大,目前商品期货铜、铝等都是多头趋势,不断上涨,对应的A股股票仍具

上涨支撑。”

一位投资者网友在发布的“机构一季度投资机会交流纪要”中看好金融衍生品做多机会,他在交流笔记中写道:“一位衍生品基金经理说,远期股指期货做多多的机会值得关注。”

全球商品市场2020年强势收官,全球抗疫、需求复苏及大范围经济刺激举措为商品价格带来提振。在国内疫情防控措施有力、经济强劲修复的背景下,2020年中国商品市场表现可圈可点。

据中国证券报记者统计,2020年全球涨幅排名前十位的商品期货品种(剔除新上市及不活跃品种)中,中国商品独占六席,分别是铁矿石(涨幅53.39%),焦炭(涨幅50.08%)、豆一(涨幅49.70%)、玉米(涨幅43.56%)、焦煤(涨幅39.89%)、玉米淀粉(涨

幅35.82%)。

国投安信期货投资咨询部高级分析师龚萍表示,2020年国内大宗商品期货市场整体呈现“涨多跌少”风格。黑色系是2020年上涨氛围最浓的板块,铁矿石期货创上市以来新高,涨幅最突出。农产品板块中,玉米几乎是2020年上涨轨迹最流畅、最稳定的品种;豆类油脂期货涨幅居前。能源是2020年表现相对较弱的板块,但国内LPG、动力煤期货均走出特立独行的上涨行情。

龚萍称,2020年国内大宗商品期货市场的成交量与沉淀资金规模均显著增长。五大商品期货板块的量仓都录得正增长,但黑色系板块量仓只有微弱增长。

展望2021年,业内人士认为,商品市场资金沉淀量的增长预计仍将是市

场行情的重要支撑,其中化工板块多头行情值得关注。2020年在原油“熊”冠全球之后,原油反弹修复与市场需求恢复共振,有望带来化工市场显著的多头行情。

中银证券表示,大周期行情将成为2021年市场最具吸引力的板块,尤其看好传统周期中的有色、化工、钢铁、煤炭和石油石化领域。

“各路资金密切关注,不断流入大宗商品市场,2021年大宗商品市场有望延续交投火热的局面,商品期货的金融属性将增强。整体看,2021年大宗商品市场供不应求的概率更大,价格中枢有望继续上移,但行情演绎过程可能是曲折蜿蜒的,而且整个上移过程不一定在2021年就充分兑现,时间上有可能延续到2023年前后。”龚萍表示。

监控中心工业品指数弱势调整

● 方正中期期货 夏聪聪

欧美央行继续维持宽松货币政策以支持经济,叠加新冠肺炎疫情影响,市场参与者心态偏谨慎。期货市场监控中心工业品指数弱势下滑,截至2020年12月31日当周,CIFI最终收于1375.87点,当周最高上冲至1407.19点,最低下探至1349.55点,全周下跌1.98%。

分品种看,上周工业品延续调整态势,黑色系深度回落,其中硅铁价格下跌8.11%,铁矿石价格下跌6.30%。纸浆逆势反弹,价格上涨3.12%。

硅铁现货资源依旧偏紧,硅铁厂家以排单生产为主,社会库存流

出。原料端,兰炭方面的供应存有一定不确定性,实际生产成本对硅铁价格的支撑力度仍较强。

铁矿石价格高位回落,跌破十元关口。我国北方地区寒潮来袭,影响下游建材成交,成材消费的淡季特征显现,预计后续将逐步开启累库模式。此外,近期市场对2021年国内铁矿需求预期有所修正,中期供需平衡表较之前预期略有宽松。

纸浆价格大幅上涨,主力合约价格创年内新高,现货成交稳定,价格跟随盘面上调。当前纸浆供需较为健康,针叶浆进口量环比增加9%,同比减少2%,国内机制纸产量维持高位,供需继续改善。

中国期货市场监控中心商品指数(12月31日)

CIFI指数品种	本周涨跌幅%	上周涨跌幅%	双周涨跌幅%	本月涨跌幅%
硅铁	-8.11	11.25	3.14	7.40
铁矿石	-6.30	-0.98	-7.28	9.27
锌	-4.79	-1.07	-5.86	-3.99
沥青	-3.64	-4.42	-8.06	5.56
焦煤	-3.55	4.71	1.16	14.40
镍	-3.09	-3.05	-6.14	1.33
玻璃	-2.87	-1.90	-4.77	1.20
铝	-2.77	-5.24	-8.01	-6.22
原油	-2.55	-1.84	-4.39	7.14
甲醇	-2.48	-2.34	-4.82	5.41
动力煤	-2.09	-2.69	-4.78	2.15
橡胶	-1.97	-4.45	-6.42	-8.25
燃油	-1.58	-3.55	-5.13	10.16

易盛郑商所能源化工指数A震荡偏弱

● 建信基金

上周易盛郑商所能源化工指数A整体呈震荡下跌走势。截至2020年12月31日,该指数收于928.21点,上一周指数开盘报943.76点。

展望2021年,PTA产能扩张速度将远快于下游,即使聚酯端维持平稳扩能节奏,PTA过剩的行业格局也已经比较明确。预计PTA价格将在过剩压力及成本支撑的矛盾中反复震荡筑底。

甲醇价格先跌后涨。目前甲醇在基本面尚无恶化的情况下,

供应和库存压力较小,但受冬季旺季影响,未来价格或有继续上行动力。

动力煤价格区间震荡。在旺季各环节全力保供状态下,供给依然偏紧,煤炭价格因此维持高位。但期货资金持续大幅流出,情绪顶已现,预计动力煤上方空间有限。

玻璃现货方面,国内浮法玻璃价格大稳小动,涨势明显放缓。一季度是下游开工淡季,玻璃或面临累库,价格下跌,而随着4-5月下游逐步开工,有望进入去库周期,价格回升可能性较大。

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(12月31日)

