

BDI率先入冬 大宗商品寒意料峭

□本报实习记者 叶斯琦

9月以来,波罗的海干散货综合运价指数(BDI)重新回归下行格局,当前BDI指数已接近2008年国际金融危机以来的低点,同比降幅高达约50%。就在BDI走弱之际,大宗商品市场也是寒意浓厚,布伦特原油期货价格跌至2012年6月以来的最低值,小麦、玉米及大豆期货价格回落至四年新低,黄金价格也跌至七个月来低位。

接受中国证券报记者采访的市场人士普遍认为,大宗商品总体可能继续维持弱势,不过品种间会出现分化。其中,部分基本面较好、去库存较为顺利的商品可能率先反弹,农产品的表现可能略强于工业品。

BDI同比降幅高达约50%

9月以来,BDI指数离开短暂的上行快车道,重新回归下行格局。自9月9日创下阶段新高的1197点之后,BDI指数经过了多次连跌,近期更是跌破1000点。据中国证券报记者统计,截至10月13日,BDI指数报收于954点,在24个交易日日内已累计下跌212点,跌幅为18.18%。当前,BDI指数已接近金融危机以来的低点,同比降幅高达约50%。

BDI指数是一个航运指数,由几条主要航线的即期运费加权而成,可以看作是散装原材料的运费指数,也是反映国际间贸易状况的参考指标,与全球经济状况、原材料价格状况密切相关。

就在9月BDI指数走弱之际,大宗商品市场也是寒意浓厚。9月以来,衡量全球大宗商品价格波动的CRB指数跌跌不休,在31个交易日内累计下跌了6.44%,报收于273.9点,接近今年以来的最低值。具体品种方面,当前布伦特原油期货价格跌至2012年6月以来的最低值,小麦、玉米及大豆价格回落至四年新低,黄金价格也跌至七个月低位。

宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示,近期导致BDI大幅下跌的原因有四个方面:首先,铁矿石和煤炭进口增速环比出现下降,而同比增速也明显下滑。其次,9月以中国远洋、招商轮船为代表的央企船公司和淡水河谷签订长期COA战略协议,给海岬现货市场带来较大压力。第三,中国恢复煤炭进口关税,



新华社图片 合成/刘海洋

使船运市场对四季度和明年的乐观预期降温。第四,尽管散货船运下半年发货密度增加,但是运力过剩还在持续。

消息人士指出,往返亚洲与北欧的这条全球最忙绿海航运航线费率跌至2013年10月25日以来最低水平,今年费率为11周上涨,29周下跌。

“BDI指数在前期并无太多实质利好的情况下仍出现一波涨势,近期出现回调也比较符合市场状况。”南华期货研究所高级总监曹杨慧指出,“BDI可以视作全球贸易的先行指标,在2008年金融危机之前,BDI跟大宗商品市场的关系密切,尤其跟铁矿石价格关系非常密切。但是金融危机之后,BDI跟大宗商品关系紧密度大不如从前,究其原因主要是大宗商品在近几年金融属性大大增强,而且价格波动也大大加剧,因此BDI指数虽然还能在一定程度上反映大宗商品的表現,但是其体现性却比前几年要打了一定折扣。”

大宗商品料维持弱势

就在BDI指数和大宗商品走弱之际,在全球资本市场中,股市和债市却暖意浓浓。近期,国内股市和债市表现强势;海外市场上,股市虽然下跌,债市依然凯歌高扬。股债走势与BDI指数的背离,是否反映了其上涨脱离了基本面呢?

对此,市场人士指出,BDI并不能完全反映全球经济状况,而是更多地反映贸易状况,并且是几条主要航线的贸易状况,同时也会受到国际油价、运力的供应和需求等多方面影响,因此,BDI跟股债背离并不能说明股市和债市脱离了基本面。股市和债市是一个国家经济状况的总体反映,包括国内经济状况和国际贸易状况等,是更全面的指标,同时股市和债市表现也包含着市场对于未来经济的预期。

展望后市,程小勇认为,由于四季度中国经济可能低位企稳,再加上12月有

油价暴跌增添黄金反弹压力

□本报记者 王超

业内人士分析认为,由于原油价格暴跌,通缩风险已有蔓延至全球的风险,这是前两次金价自1180美元一线大涨时都没有过的利空因素。

2013年6月28日,国际金价回落至1183.2美元/盎司后大幅反弹;2013年12月31日,国际金价跌至1182.7美元/盎司后震荡回升,最高一度涨至1392.2美元/盎司;2014年10月6日,国际金价再度回落至1184.3美元/盎司。然而,此次的低位反弹,能否复制此前两次自1180美元一线显著回升的走势,目前还很难说。因为即使美元本身的上升动力减弱,但不断逼近的欧版QE风险,以及油价暴跌昭示的日益紧张的经济通缩环境,是阻碍此次金价反弹空间的重要因素。

因伊拉克、叙利亚和俄乌冲突的影响,在2014年上半年,国际油价自90美元上方最高一路升至107.68美元/桶。但

进入下半年后,国际油价已经跌去26%左右,从技术上来说,已经接近判定熊市的范畴。

而在10月14日,国际油价盘中急挫超过4美元,堪称两年多来最黑暗的一天。截至收盘,纽约2014年11月交货的轻质原油期货价格下跌3.90美元,跌幅为4.55%,为2012年11月份以来最大日跌幅,收于81.84美元/桶,为2012年6月以来最低收盘价。2014年11月交货的伦敦布伦特原油期货价格下跌3.85美元,跌幅为4.33%,创2011年以来最大日跌幅,收于85.04美元/桶。

从历史数据记录来看,原油价格下跌,将会有效遏制通胀上升。预计美国未来一段时间内的通胀水平将会下滑。而全球第二大经济体中国9月份的CPI同比仅上涨1.60%,场下2010年2月以来的最低水平。PPI也同比下降1.80%。

不过,1200美元可能形成底部支撑增添了多头的信心。而国际投行麦格理

银行(Macquarie)周二称,由于价格下跌致实物金需求升温、矿山及碎金供应双双下滑,国际金价可能在1200美元/盎司附近寻到底部。

麦格理银行认为,未来黄金的前景仍然积极,预计2015年金价将反弹至1331美元/盎司。长期来看,预计到2019年金价将升至1500美元/盎司。

然而,另一投行巴克莱银行对黄金价格走势仍然保持谨慎态度,并持续观望宏观环境给黄金所带来的下行压力,寻求逢高抛售黄金的机会。

该机构还认为,印度黄金购买也已开始增加,在迎来重要节日之际,刺激了结婚季之前的黄金购买,但成交量并未达到异常之高。印度当地的交易商仍希望在排灯节来临之前的两周黄金购买可以出现增加,但例如电子产品等替代礼品的需求一直存在竞争。

尽管有许多因素可以支撑黄金价格,但巴克莱认为宏观市场和疲软的实物金市场是黄金价格上涨的阻碍因素。

年末备货因素,BDI可能会逐步企稳反弹,而商品价格总体可能维持弱势,不过走势有所分化。其中,部分基本面较好、去库存较为顺利的商品可能率先反弹,但反弹高度和持续时间都有限。中国经济长期增速放缓是难以避免的,再加上单位GDP对商品消耗的下降,产能过剩还需时间来调整。

国家统计局数据显示,中国9月CPI同比增长1.6%,创2010年1月以来新低,通胀数据显示当前总需求仍然偏弱。

值得注意的是,曹杨慧认为,BDI指数可能会维持在低位运行,毕竟运力增加和需求疲弱都是不争的事实,中国经济放缓和产业结构的调整还在进行中,BDI指数难以有出色表现。

“就第四季度而言,大宗商品间还是会有一定分化,农产品的表现可能略强于工业品,工业品当中有色表现可能好于黑色和能化,价格反复在所难免。”曹杨慧说。

首先,若地缘政治风险增加,避险买盘可以再次抵消黄金消极的宏观环境;其次,若实物金需求强劲增加,黄金价格或可找到一个更加坚固的定位;再者,空头头寸在高位持稳,因此空头回补上涨或可提振金价;最后,官方部门购买多于预期也可增加黄金需求。

顶贵金属董事长兼总裁夏宇飞昨日接受本报记者采访时表示,在全球经济复苏放缓的预期之下,尤其是欧洲经济濒临萎缩边缘,美元指数将继续走强。另外,近期大宗商品,尤其是金属系商品的上涨只是短线反弹,商品走牛的时代还很遥远。虽然资本市场本周避险情绪有所升温,但不足以推动贵金属价格上涨。近期商品属性的黄金白银仍将跟随大宗商品的主流趋势,以下跌为其主基调。对于普通投资者来说,可以继续布局白银,择机入场做空,在股市前景不明的情况下获得更加稳健的收益率曲线。同时白银的投资模式也给短线交易者更多的获利机会。

中信期货再出大手笔

期货业资源整合加速

□本报实习记者 张利静

昨日,中信期货发布公告称,中信期货有限公司拟与中信新际期货有限公司吸收合并,目前正在等待中国证监会等政府有关部门的批准。据此,业内人猜测,中信集团下的期货资源整合或就此启动。

据记者了解,目前中信集团旗下期货资产分别布局在三家期货公司:中信期货、中信新际期货、中信建投期货。

“中信集团在资本运作方面的功力,在其向子公司中信泰富注资赴港整体上市的过程中就可见一斑。这次中信期货拟吸并中信新际期货的动作,再次展示了中信系公司通过资本运作做大做强的心态。”一位长期关注行业研究的业内人称。

中信期货吸并中信新际期货的背后,期货业资源整合已经出现加速迹象。今年以来,瑞银证券收购上海普民期货、山东黄金收购象屿期货分别标志者外资及现货资本进一步介入国内期货业。与此同时,券商重组高潮之下,宏源期货与申银万国期货、国泰君安期货与海证期货、国投中鲁期货与安信期货的整合也引发业内猜想。

与上述外部介入、结合情况不同,中信期货对中信新际的购并,与前期中航期货吸并江南期货境况类似,属于同一金控平台下期货资源的内部整合。

“这种类型的整合对合并双方来说,直接影响是减少双方在同业竞争中的消耗,突出资源互补,虽然有些类似之前的一参一控下的公司整合,但其初衷和效果却和一参一控的要求大不相同。”一位市场研究人士认为,一参一控的目的是防止个别公司力量过于强大出现垄断,而现在这种同业整合则更具有鼓励合并、做大做强的意味;改变

国内期货行业150多家公司“小而散”的局面,行业资源集中化也是当下期货业发展的趋势。

据中国证券报记者了解,作为国内期货业仅有的四家具有外资背景的期货公司之一(另外三家分别为银河期货、摩根大通期货、瑞银期货),此次被吸并方中信新际期货的外资股东新际香港背后依托的是新际集团,而该集团是目前全球最大的非银行类独立期货经纪商,由法国兴业银行和法国东方汇理银行(法国农业信贷银行下属子公司)合并旗下经纪业务,于2008年以5:5比例合资组建而成的。“中信新际的标签更多的是海外期货业经验及资源,在期货业对外开放加速背景下,此次合并对中信期货来说,意味着在对外探索方面将减少很多成本,甚至可能一步到位。”

另据了解,由于是内部整合,此次合并对中信期货来说不消耗分毫实力。而值得注意的是,在期货业竞争激烈的境况下,中信新际也是不可多得的优良资产。中期协相关数据显示,2011—2013年,中信新际期货净利润分别为1428.83万元、1507.69万元、1222.52万元。

从去年的期货公司净利润排名情况来看,中信期货以约0.05亿元的优势险胜永安期货,排名行业第一。“从两家公司特点来看,永安期货以专业做强,中信期货以规模取胜,各具特色,而整合后的中信期货实力将明显增强,大哥地位进一步巩固。”上述业内人称。

值得注意的是,中信集团旗下另一位嫡系兄弟——中信建投证券全资控股的期货公司中信建投期货在业内实力亦不容小觑,该公司注册资本3.9亿元,拥有基金销售、资产管理等业务资格,2010—2012年利润分别为3830.43万元、4182.22万元、5518.55万元。

欧佩克vs北美页岩油 一场没有硝烟的战争

□中信期货 潘翔

出于维持市场份额的考量,欧佩克(OPEC)常规产油国与北美页岩油之间一场没有硝烟的战争已经打响,油市转为结构性过剩,油价跌入熊市已经相对明确,但最后鹿死谁手,尚需拭目以待。

国庆节以来本轮油价下跌与节前略有不同:7月份以来油价持续下行的驱动主要由于利比亚港口恢复与原油复产,9月份市场由于OPEC秘书长巴德利的减产表态,市场预期在此背景下OPEC或者沙特将通过限产保价来支撑油价,但从10月1日公布的数据和消息来看,沙特在9月份并未出现减产行为,与之相反还略有增产,此外还下调了10月份的官价公式贴水,维持当前市场份额的意图已经十分明显。

由于沙特的一系列举动,OPEC发动价格战的观点也甚嚣尘上。目前来看,北美页岩油增产与OPEC非计划停产对平衡由于利比亚的恢复上线而被打破,后期OPEC与北美页岩油

生产商的博弈将长期存在,油价下行可以说是OPEC对页岩油开采商们的一次压力测试,供给增速超过需求增速已经相对明确,这点也已经从远期曲线上有所体现。

短期来看,不管是OPEC还是北美页岩油减产的可能性都不大,虽然WTI出现下行,但目前更多管道上线(包括PXP以及Flanagan south、seaway、BridgeTex)后,打通美国页岩油产销,将通过缩窄价差的方式对冲一部分油价下行带来的压力,而近期油价还未下跌至页岩油开采成本线,新井投资仍在持续,不过随着油价持续下行,首当其冲的可能是加拿大油砂而不是北美页岩油,因此价格跌至什么水平,北美非常规油才会减产,是一个很难回答的问题。目前油砂的平均成本在75美元/桶,页岩油的平均成本在65美元/桶,但事实上OPEC大部分国家也承受不起如此之低的油价,因此不能排除OPEC发动价格战后,搬起石头砸了自己的脚,最后走回限产保价的老路。

布伦特原油过去五年走势



中国期货保证金监控中心商品指数 (2014年10月15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		75.71			75.41	0.30	0.40
农产品期货指数	877.46	876.76	879.30	874.84	877.56	-0.80	-0.09
油脂指数	597.92	592.58	600.12	592.13	598.13	-5.55	-0.93
粮食指数	1349.58	1342.72	1350.94	1342.20	1344.37	-1.65	-0.12
软商品指数	765.67	776.49	780.16	764.62	767.28	9.21	1.20
工业品期货指数	761.76	761.16	764.02	757.43	760.79	0.37	0.05
能化指数	645.05	653.19	654.90	642.29	652.99	0.20	0.03
钢铁指数	542.40	541.62	546.40	538.53	542.27	-0.65	-0.12
建材指数	633.28	633.46	636.37	630.15	633.40	0.06	0.01

易盛农产品期货价格系列指数 (郑商所) (2014年10月15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	1005.88	1014.70	1004.07	1010.89	6.55	1010.93
易盛农基指数	1052.04	1062.29	1051.73	1061.29	9.07	1060.57

基本面难改 铜价反弹成沽空机会

基本面仍向不利铜价的方向转移

从基本面来看,目前全球铜库存仍处于低位。但从供需关系来看,铜市基本面已经向过剩转移,我们认为前期产业链中供应偏紧,库存过低,新增产量先是在弥补产业链过低的库存,在这完成之后,库存才会流向交易所库存。

从需求来看,9月份国内旺季不旺,甚至行业出现了少见的环比订单下降的现象,这与前期国内经济微刺激,订单被提前消化有关。随着消费旺季即将结束,市场的压力将更为明显。从国内两大用铜行业电缆和空调来看,前景也不乐观。国内最大的铜消费行业电缆行业今年表现不佳,订单在旺季也出现了环比减少的局面。除了电力需求不佳外,房地产对电缆的影响也在显现。一般来说,房地产对电缆行业影响的滞后期在三个季度左右,今年房地产销售和新房开工在年初便开始下降,近期对电缆行业影响开始显现。第二大消费行业空调行业来看,今年产量还是不错,但是未来消费并不乐观。除了今年业内库存已经再次积聚以外,下一年度

空调的消费将深受房地产的影响,这将影响空调企业从今年年底开始的备货期的生产。未来中国消费增幅将继续降低。

从供应来看,据安泰科跟踪的数据,今年有效产能释放在90万吨(包括70万吨新产能和扩产20万吨)。上半年中国铜产量增幅不如预期,但从年中开始新产能开始得到释放。从7月份开始,中国铜产量连续走高,8月份更是达到68万吨,同比增幅高达20%,考虑这还是在8月份多家冶炼厂检修下的数据,估计年底产量会保持更高的水平。从加工费上看,印尼下半年恢复了铜精矿的出口,全球铜矿供应将进一步宽松,近期冶炼加工精炼费用已经上升到115—120美元,而且未来还有继续向130美元上升之势,这将大大刺激冶炼厂的开工率,国内铜产量将继续得到释放。

整体来看,今年虽然有国储收铜,全球铜过剩量仍会在10万吨左右,铜价重心会较2013年下移10%左右,估计年底铜价仍会向3月份低点6300美元下行,并且不排除再创新低6000美元可能。所以近期铜价反弹将成为良好的沽空机会。

日下调20个基点来第二次下调利率,年内第四次下调,给市场带来更多的支撑。但从根本上讲,经过十年高速发展后,房地产行业已经深陷产能过剩泥潭,一方面是库存居高不下,另一方面是中国改变增长模式,这使投资需求难以再现,中国房地产行业难以摆脱整体调整之势。更重要的是,中国仍会在经济区区间运行的基础上加强定向调控,中国过去以投资和出口为主的经济增长模式不再,这将大大抑制大宗商品的消费,对铜市而言仍是利空。

美国方面,因为近期全球经济增长疲软,尤其是欧元区PMI大降0.4至50.3,其中德、法再次低于50,IMF将全球GDP下调0.1%至3.3%,再加上美元走强对出口造成影响,美联储加息参考因素正在发生改变。货币市场对2015年年中美国加息的预测比例从59%大降至33%。美国可能推迟加息使这方面的压力有所缓解,但不得不正视的是,全球经济增长疲软却是市场最大的压力,目前全球最大的问题是缺少经济增长点,全球经济疲软的大环境令铜市缺少真正的上涨空间。

宏观政策难发生根本转变

9月30日中国央行和银监会发布“限贷”松绑新政,不仅将首套房首付比例下调到30%、基准利率下调幅度达到70%,而且表态为即不认贷也不认贷,这使房地产的压力大减。另外,10月14日央行开展200亿元正回购操作中中标利率为3.40%,下调10个基点,这是继9月20