

商品回暖 对冲基金大举增持

□本报记者 王超

美国商品期货交易委员会(CFTC)最新报告显示,截至4月7日当周,对冲基金及其他大型投机客持有的多项大宗商品多头仓位大幅度增加,显示熊市已久的商品市场开始出现转暖迹象。

黄金看多意愿增强

CFTC最新报告显示,截至4月7日当周,对冲基金及其他大型投机客持有的黄金净多头仓位增加20738手,至100757手,较前周升25.92%,创一个月来最高水平,且为连续第三周增持,显示投机者对黄金看多的意愿有所升温。纽约黄金期货市场总持仓达到390571手,较前周增加2986手或7.7%。

业内人士介绍,当周因美国非农报告意外疲软,令美联储推迟加息预期增强,美元走软,纽约商品交易所(COMEX)期金借势突破千二大关,最高上探逾一个半月高点1224.5美元。

不过,美国银行花旗(Citi)分析师本周仍警告,黄金价格今年内还“极度脆弱”,不会有什么显著行情;但2016年走势将开始反转,至2020年都会获得支撑。同时路透社报道,全球最大黄金消费市场印度今年需求恐怕会连续第2年下滑,因为印度农民收成不佳影响购金意愿。

据介绍,印度黄金需求近2/3来自农业区,因数百人无法使用正规银行系统,便以金饰来储值财富。但此间印度气候异常,导致农民收入减少。许多农民因此选择不买新金饰,而是用旧的交换。

据相关人士估计,受农业地区现金短缺的冲击,印度今年黄金需求可能较去年减少17%至700公吨,远低于世界黄金协会(WGC)今年稍早预期的900-1000公吨。印度去年黄金需求已较前年减少14%至842.7公吨,但仍比中国需求高。

全球金价自2012年起一路下跌,分析师大多归咎于通货紧缩,即便各国央行采取超宽松的货币政策。花旗分析师JonBergtheil发布报告指出,过去央行印钞几乎总是能刺激通胀升温,但现在却造成全球产能过剩,加上油价崩跌,使得通胀不见踪影。

上述花旗银行的分析师指出,其他贵金属如白银、铂金和贱金属的价格,现在仍与美元指数的反向连动密切;但金价却独树一帜,在过去一年与美元起伏的相关性减弱。他预计,一旦全球印钞及货币竞相热转化为通胀升温,加上油价明年回稳,黄金魅力将再度绽放。

原油看涨头寸创5年来最大增幅

CFTC数据显示,截至4月7日的一周,对冲基金把西德克萨斯州中质油净看涨头寸提高30%,创下2010年10月份以来的最大涨幅。看涨头寸升至九个月高点,看跌头寸下滑21%。

国际投行高盛表示,在钻井平台数

量出现创纪录下跌之际,美国原油产量和库存本月可能触顶。结束季节性维护的炼油厂到7月份有望把日需求增加约50万桶,帮助缓解85年来最严重的供应过剩局面。

“产量开始趋于平缓,很快应该会开始下滑,”法国兴业银行驻纽约石油市场研究主管Mike Wittner于4月10日接受电话采访时说,“我们看到钻井平台数量已出现令人难以置信的下降。”

接受采访的许多交易员都认为油价已见底。数据显示,自1月以来,纽约商业交易所(NYMEX)美国原油期货行权价为60、70、80和90美元的期权持仓量稳步增加,显示很多交易商押注油价上涨。就连行权价为100美元的期权规模也增加了近20%。

但不少分析师也称,油价也不太可能出现较大幅度的反弹。“尽管有初步迹

农产品期货多进空退

农产品期货市场上,包括原糖、棉花、大豆和小麦等多头奋勇出击、空头接连撤退的现象也非常明显。

CFTC报告显示,截至4月7日当周,对冲基金及大型投机客持有棉花净多头40000手,较前周增加6046手,或17.81%,为连续第三周增持。总持仓188850手,较上周增加1858手,或3.57%。

纽约原糖期货止跌反弹,净空仓骤降近两成。截至4月7日当周,对冲基金及大型投机客持有的原糖净空头头寸下降

来,大宗商品市场便陷入持续下跌中,迄今仍未有见底迹象,使得工业品出厂价格不断走低,PPi持续为负。而CPI由于受食品价格影响比较突出,且目前PPi向CPI的传导机制并不顺畅,因而CPI与PPi出现了截然不同的走势。

这反映了整体经济的疲弱,需求不强。而且传导至上游端,PPi降幅自然会偏大,而CPI还受食品及其他非食品类价格的影响。”中信期货研究员杜昊说。值得注意的是,3月CPI和PPi之间的差值有所收窄,这也是2014年7月份以来的首次缩减。有观点认为,这意味着商品价格有望企稳反弹,大宗商品配置时代即将来临。不过接受中国证券报记者采访的分析师认为,CPI与PPi的剪刀差虽然缩减但仍处于高位,且通缩的风险并未解除,这使得市场对于宽松政策的预期并未下降。在此背景下,大宗商品中与宏观经济相关性较高的工业品有企稳迹象,短期或出现反弹,但目前实际需求端仍没有回暖,大宗商品大幅回升的拐点还未出现。

CPI与PPi剪刀差缩小

国家统计局最新公布数据显示,今年3月份,全国居民消费价格指数(CPI)环比下降0.5%,同比上涨1.4%;工业生产者出厂价格指数(PPi)PPi同比下降4.6%,降幅较2月收窄0.2个百分点。虽然PPi已经连续37个月出现负增长,但此前连续七个月降幅扩大的局面终于结束。

CPI与PPi双双超预期意味着短期通缩有所缓解,这主要是由于经济下行压力较大倒逼财政与货币政策持续加码,这使得短期需求回升,市场流动性中性偏松。”安信期货研究员刘鹏洋称。

对于近年来CPI、PPi的背道而驰,业内人士认为并不矛盾,且与大宗商品的熊市格局密切相关。自2011年2月底以

来,大宗商品市场便陷入持续下跌中,迄今仍未有见底迹象,使得工业品出厂价格不断走低,PPi持续为负。而CPI由于受食品价格影响比较突出,且目前PPi向CPI的传导机制并不顺畅,因而CPI与PPi出现了截然不同的走势。

这反映了整体经济的疲弱,需求不强。而且传导至上游端,PPi降幅自然会偏大,而CPI还受食品及其他非食品类价格的影响。”中信期货研究员杜昊说。

值得注意的是,3月CPI和PPi之间的差值有所收窄,这也是2014年7月份以来的首次缩减。宝城期货金融研究所所长助理程小勇认为,这可能意味着工业部门供应端收敛效果开始显现,而需求端也缓慢复苏,从而助推PPi跌幅缩减。且CPI回升弱于PPi反映出生产资料调整先于生活资料调整,这可能意味着中国经济3月份出现短周期的企稳。

然而,由于剪刀差依旧处于历史高位,因此货币政策和财政政策还将继续发力,从而带动资本市场继续活跃。不过,商品市场受益于供应过剩压力,工业部门出厂价格反弹高度有限,因此对于商品价格而言只是视为反弹,而并不能断定已经触底。”程小勇说。

南华期货研究所高级总监曹扬慧同时指出,虽然CPI与PPi的剪刀差在最近一个月有缩小迹象,但是此前剪刀差已经连续八个月扩大,因此尚无法确定剪刀差的缩小是临时性现象还是趋势性现象。如果是临时性现象,那么后期二者之间的剪刀差可能会进一步扩大,也就意味着大宗商品价格重心可能会进一步降低。另一方面也意味着企业的利润状况可能会进一步改善,那么股市还可能会继续走高。

二季度商品有望反弹

根据美林时钟,目前全球经济还

处于弱复苏的阶段,市场倾向于认为,大宗商品配置时代还未到来,建议超配权益类资产,低配固定收益类资产。展望二季度,分析人士认为,由于经济企稳迹象犹在,加之货币宽松和财政扶持力度有望加码,短期来看,大宗商品将现反弹良机,反转则言之过早。

鉴于房地产市场在新政的刺激下短期有反弹迹象出现,同时宽松政策仍将延续,预计二季度国内宏观经济或将短期回暖,这将给大宗商品尤其是工业品带来短线的做多机会。”刘鹏认为,经济下行的趋势并不会会有实质性的转变,同时美元在二季度有重回强势的可能,因此二季度工业品可能出现的反弹难以延伸为反转,建议投资者多单短持。

分析人士还提醒投资者,需要警惕政策红利消化后利多真空带来的冲高回落风险。投资的主线需要牢记中国经济转型带来的商品消费高速增长时代已经远去,商品价格只是反弹,而非趋势性转市。因此,建议投资者在资产配置上不宜过早或者过量押注商品的上涨。”程小勇说。

曹扬慧也认为目前多数大宗商品仍处于熊市中。在有效需求不足、去产能仍未完成的情况下,这种状况难以有所改观。但是短期市场的扰动因素较多,因此有些商品可能会出现抗跌或反弹的表现,但这不是走牛格局。”

就具体板块而言,曹扬慧认为,有色板块短线会相对抗跌,做多风险要小于做空风险,但长期仍是空头格局,黑色板块目前仍未有见底迹象,仍是空头格局;石化板块可能会紧跟原油走势,原油目前价位比较敏感,多空拉锯严重,她更偏向于空方。

钢价仍面临下行压力

□本报记者 官平

西本新干线发布最新报告显示,截至上周,全国综合库存总量为1486.79万吨,减少18.29万吨,降幅为1.22%。总体来看,全国钢材库存量连续第五周出现下降,目前的库存量较去年同期下降17.09%。在钢贸商蓄水功能大幅弱化的情况下,当前国内库存存低水平已成为常态,不过随着钢价大跌,商家依然以快进快出为支撑,库存的低位难以对钢价形成实质支撑。

自5月1日起,国家将下调铁矿石资源税征收比例,减按规定税额的40%征收。在政策出台后,铁矿石期货开始由涨转跌,并持续缩量下行,对整体黑色商品价格形成压制。

上周,宝钢等主导钢厂钢材出厂价格全面下调。分析人士表示,在钢贸商蓄水功能已大幅弱化的形势下,钢厂销售端已普遍前移,定价也多以追随市场为主,甚至出现钢厂间为争夺客户竞相出台优惠政策的现象,部分钢厂通过加大在期货市场的套保来缓解订单压力,在一定程度上加速了市场价格的下跌。

西本新干线高级研究员邱跃成表示,当前煤焦矿等原料价格依然处于下跌通道,主导钢厂出厂价格全面下调,成本对钢价走势形成较大拖累。而钢铁上下游资金全面处于紧张局面,市场悲观情绪蔓延。短期国内钢价仍面临继续下行的压力。

农发行成为大商所期金存管银行

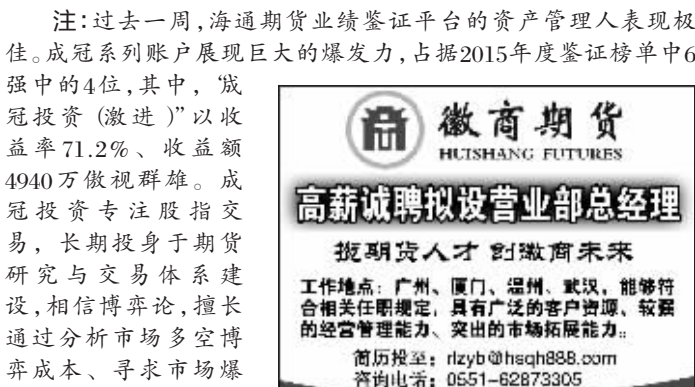
13日,大商所发布通知,新增中国农业发展银行(以下简称“农发行”)为期货保证金存管银行,至此,大商所指定期货保证金存管银行增至12家。

分析认为,近年农产品期货功能发挥良好,促进了农业产业发展,连续多年的中央一号文件均提出要发展与完善农产品期货市场。农发行作为我国唯一的农业政策性银行,在农业农村经济各领域的客户资源、机构网络、融资能力、库存监管等方面优势明显、经验丰富,特别是其信贷支持企业购销产品与农产品期货品种高度契合。此次农发行与大商所将通过存管业务展开深入合作、实现双赢,增强双方服务“三农”水平和价值创造

易盛农产品期货价格系列指数 (2015年4月13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	1067.42	1078.00	1064.27	1076.70	9.49	1072.64
易盛农基指数	1159.67	1167.29	1156.89	1164.20	3.20	1161.45

中国期货市场监控中心商品指数 (2015年4月13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		66.38			65.94	0.44	0.67
农产品期货指数	853.20	860.20	861.22	853.20	852.50	7.69	0.90
油脂指数	538.16	544.51	545.29	538.16	537.49	7.02	1.31
粮食指数	1314.17	1319.76	1324.20	1310.62	1312.66	7.10	0.54
教商品指数	831.63	840.25	842.67	828.80	831.93	8.32	1.00
工业品期货指数	697.82	706.69	706.93	697.68	697.50	9.19	1.32
能化指数	640.99	649.61	651.28	640.99	641.12	8.50	1.33
钢铁指数	444.51	458.28	458.99	444.01	444.39	13.89	3.12
建材指数	557.36	567.54	568.07	557.02	557.89	9.65	1.73

海通期货“笑傲江湖”实盘精英大赛				
2015年度鉴证排名				
2015-3-2至2015-12-31				
排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	成冠投资(激进)	38.2	71.2%	49398450
2	chenyx	31.9	67.1%	42078188
3	成冠投资(稳健)	22.3	88.0%	34102608
4	奥特曼1	21.5	174.1%	61422216
5	成冠财富2号	15.6	49.5%	15464005
6	成冠财富	13.6	45.3%	15856300



注:过去一周,海通期货业绩鉴证平台的资产管理人表现最佳。成冠系列账户展现巨大的爆发力,占据2015年度鉴证榜单中6强中的4位,其中,“成冠投资(激进)”以收益率71.2%、收益额4940万傲视群雄。成冠投资专注股指期货交易,长期投身于期货研究与交易体系建设,相信博弈论,擅长通过分析市场多空博弈成本、寻求市场爆发点来获取收益,投资风格较为稳健。

徽商期货
HUISHANG FUTURES

高薪诚聘拟设营业部总经理

找期货人才 到徽商来

工作地点: 广州、厦门、福州、武汉、邯郸等符合相关任职要求,具有广泛客户资源、较强的经营管理能力、突出的市场拓展能力。

简历投递: rlxby@hshqh888.com
咨询电话: 0551-62873305

徽商期货 如期而获

减产支撑 糖牛基调不变

□本报记者 张利静

昨日,白糖期货主力1509合约高开高走,放量突破5500元/吨一线,收报5520元/吨,整体重心上移。主力合约增仓81092手,成交量1661418手。

美国商品期货交易委员会(CFTC)公布的最新报告显示,截至4月7日当周,对冲基金及大型投机客持有原糖净空头仓位下降18.82%,至13、535手。总持仓936、040手,较前周增加或3.60%,为连续第五周增加。

资金方面,昨日国内商品期市流入7.2亿元,其中软商品板块净流入资金3.5亿元,该板块两日共流入资金5亿元,资金关

注热度大幅提升。

现货方面,昨日上午白糖期货盘面在资金的强势推动下大涨,广西主产区现货报价也随之大幅上调,个别集团出现两次报价,不过部分集团仍然暂不报价,总体成交偏好。

值得注意的是,昨日,白糖相关股票南宁糖业大涨7.33%,盘中一度突破9%。公司昨日公告称,预计2015年第一季度归属于上市公司股东的净利润1200万元至2900万元,去年同期为亏损5895.44万元。

南宁糖业表示,一季度扭亏为盈的主要原因有:食糖市场行情回暖,白砂糖销量比上年同期增加,产品毛利率提高,公司经营业绩开始好转;公司在报告期内收

到资源综合利用退税1836万元、储备糖贴息2333万元,直接增加了公司利润。

库存状况、进口量及政策、新榨季产糖量等是当前糖市关注的三大焦点。

广西糖网数据显示,截至2015年3月底,本制糖期全国已累计产糖955.14万吨(上制糖期同期产糖1222.36万吨),其中,产甘蔗糖881.36万吨;产甜菜糖73.78万吨;本制糖期全国累计销售食糖431.44万吨(上制糖期同期销售食糖478.07万吨),累计销糖率45.17%(上制糖期同期39.11%)。工业库存523.7万吨,同比减220万吨。

金石期货研究认为,3月份销糖率好与往年同期,工业库存处低位,且2月份中国较少的进口量少于市场预期,大为提振市

场。目前的内外价差扩大让国内糖市形如“堰塞湖”,但是目前国家相关部门对于进口糖却是有着较为严格的管控政策。中国海关统计的数据显示,中国2月份进口糖12.39万吨,同比减少3.98万吨,减幅24.33%;环比减少26.14万吨,减幅67.84%。

金石期货观点认为,从3月下旬至今,郑糖期货盘面价格最大涨幅接近500元。对于后期的走势,笔者认为只要我国的进口糖管控严格执行,国内糖市在本年度减产以及下一年度预期减产的支撑下,糖价牛市基调不变。

倍特期货认为,在国内进口管控政策支撑下,减产因素持续发酵,推升糖价,但高位大幅增仓或震荡加剧。

动态对冲 形成现代套保理念

□津投期货公司 孙伟 赵广钰

随着期货市场不断完善以及工具运用的成熟,传统意义上的套期保值在实际操作中局限性越来越显现,方向相反、数量相等、品种一致、时间相近的原则难以同时满足。而现代套期保值——动态对冲,即投资组合、风险对冲、资产配置综合运用,开始逐步替代传统的套期保值。现代套期保值基于对价格风险进行合理有效管理,将现货市场和期货市场的交易作为一个组合投资,以保值的思路建立头寸,按套利的思路管理头寸,按照净风险敞口的方式参与该业务,企业在实施套保过程中更加宽松和灵活。

现代套期保值强调的是“风险管理”,具体表现在以下两方面:

第一,从风险控制角度来看,现代套

期保值目标基本达成。整体来看,铁矿石价格由年初133美元/吨跌至年末70美元/吨,焦炭由年初1470元/吨跌至年末1090元/吨,原材料成本大幅缩减。而在销售端,虽然钢坯价格同样大幅跳水,但由于期货端盈利显著,亏损极为有限,如若说传统的套期保值帮助企业锁定生产利润,那么现代套期保值也就是动态对冲帮助企业降低生产成本的同时,获取远高于同行业其他企业的超额利润,增强了企业的竞争力。

2014年,我们对一家钢坯生产企业通过动态对冲的方式进行风险管理。我们依照动态对冲,对钢坯利用上海螺纹钢期货进行空头对冲。根据上海螺纹钢期货价格波动特点及企业生产销售周期,将行情分为不同级别,根据不同级别内行情走势,对敞口头寸进行管理。据统计,2014年年初,现货初始价值5.96亿元。至2014年年终,现货价格下跌27%,现货权益净损1.58亿元。2014年年初,期货初始权益1亿元,至2014年年终,扣除交易成本及持仓成本后,期货权益净增1.38亿元,弥补了现货端87%的亏损。套

CFT

2015第九届中国期货分析师论坛暨首届场外衍生品论坛

优秀投资策略与投资方案征集和评选活动

详情请关注分析师微信官方微博