

对冲基金押多金银 美元强势伏击

□本报记者 官平

美国商品期货交易委员会(CFTC)发布的报告显示,上周非商业定位白银净多头增加了近22000手合约,黄金投机性净多头头寸增加了超过45000手合约,均创3个月以来的最高记录。部分多头持仓随即被连续的下跌行情锁在区间高位。

分析人士表示,这部分被锁的多头资金能否“解套”成功,主要焦点在美联储升息“杀手锏”,预计美元反弹之旅颇多波折,未来升息时点可能会在9月,将利空黄金价格。

对冲基金布局贵金属

从CFTC持仓来看,上周金银非商业净多头大幅增加,期金非商业净多头创两个多月以来新高,期银非商业净多头创三个多月以来新高,显示以对冲基金为主的投机资金对金银后市较为看多。

对冲基金重新回到贵金属。分析人士认为,最主要的原因很大可能是通胀预期的改善。

宝城期货金融研究所所长助理程小勇认为,导致通胀预期改善的因素有:国际原油的反弹和美国提出能源的核心CPI持续回升。作为零息资产的黄金,只有通胀预期改善和全球金融市场动荡才会触发对冲基金保值或者避险的需求。鉴于当前全球金融市场相对平稳,并佐以各国债券遭遇抛售,因此可以排除避险的买盘,保值性买盘的配置

可能性较高。

上海中期分析师李宁则表示,这可能是因为近期美国经济数据大多不及预期,导致投资者预期美国加息时点延后所致,但与金价正相关性较大的SPDR的持仓依然在持续下滑中。

不过,业内人士也指出,CFTC持仓数据反映的是截至上周二之前的数据,在此之前金银出现过一波较为明显的上涨,因此金银净多头持仓增加也不足为奇。从另一个角度看,正是因为有此前多头的巨额进入,当金银在5月19日出现暴跌时,才会出现多头踩踏的情况,会导致跌幅加剧。

美元强势之旅多波折

与金银息息相关的是美元指数。美元指数多头仓位刷新9个月新低,但从上周整个一周美元指数的表现来看,短期出现阶段性低点的迹象比较明显。

李宁表示,上一周在美国数据不佳及埃文斯发表鸽派措辞的情况下,美元指数创出了两个月以来的最大单日涨幅。前期的跌势或已告一段落。随后在美国新屋开工数量大涨及耶伦发表年内有可能加息的讲话后,美元加大涨势,但在美元多头仓位刷新9个月新低的情况下,预计美元的反弹之旅颇多波折。未来美联储升息时点可能会在9月,这将对黄金产生利空的影响。

从美元来看,由于二季度以来美国经济指标都逊于预期,因此市场对于美

联储6月份加息预期明显降温,美元指数多头仓位不断削减。不过,业内人士认为,从美元和黄金的联动来看,黄金上涨驱动力中美元下跌只是一个因素,因此4月份黄金下跌很大可能是投资需求的降温,这可以从黄金ETF持仓中看出。

程小勇表示,未来美元指数的上涨在某种程度上对黄金的压力也会有所减弱。长期来看,美联储加息时间对金价的冲击还在,但由于加息可能意味着美联储通胀改善,因此黄金受到的打压也会被保值需求而削弱。

长江期货分析师王斌青就表示,美元净多头持仓水平出现了连续5周的减少,美元指数在此期间也出现了将近9周的调整,美元净多头持仓虽然减少,但总体数量依然较多,显示出机构仍然看好美元后市的表现。美联储升息是利空贵金属的最大因素,而且往往在美联储加息之前对贵金属的利空影响最大。而随着美联储加息预期落地,以及美国通胀预期的回升(美联储加息一般情况下伴随着通胀水平的回升),金价反而会出现上涨。

国际金价难向上突破

对于金价走势,值得关注的还有实货需求。李宁表示,1200美元/盎司一线是黄金的总生产成本附近,因此,多空双方在这一线的争夺非常激烈,在美元强势的背景下,预计黄金向上突破的可

能性不大。

程小勇说,从黄金的实物需求和金价关系来看,二者并没有很明显的相关性。实物需求相对刚性,而且缺乏弹性。不过,由于1000-1200美元/盎司是全球主要金矿的成本区间,这个区间也可能是很多基金资产配置的心理价位,因此金价难以跌破这个区间。未来金价伴随通胀预期改善会出现一波小反弹,但不会出现大规模上涨行情。

王斌青也表示,1100-1200美元/盎司区间是世界主要黄金生产商all in cost的成本区间,因此具备较强的支撑。但并不意味着金价不会跌破生产成本区。黄金要出现反转行情,必须等待美国通胀预期回升以及实际利率回落的情况出现,目前这两大因素均不存在。在目前美元强势的背景下,黄金要形成向上突破反转的行情可能性很小。

对此,混沌天成研究院研究员孙永刚表示,实物需求对于黄金价格的指引性较低,并且价格的底部往往都是市场情绪最为悲观的时候,黄金的实物需求和一般大宗商品不同,价格的持续性温和上涨会推升市场对黄金的需求,传统经济学的供求关系并不适用。其实美元的这轮强势对于贵金属向下的打压力度不足,只是压制的作用明显,从近三年涨跌幅来看,美元大幅上涨,黄金仅仅小幅回落。黄金向上突破需要通胀的正式走高,或者是美股下滑风险等条件的配合。

后期有望贴水现货,价格重心将跟随原料PX价格波动。

下游需求方面,中财期货指出,本周聚酯产销情况总体一般,总体库存继续上升。聚酯的负荷已经略微下降至83.3%,后期不排除继续下降可能。

“经过4月份的大涨行情后,5月份聚酯市场显得相当冷清,受终端需求低迷,拖累上游聚酯原料逐步走弱,聚酯产销一路走低,尤其5月中旬之后,随着产品库存持续回升,价格重心大幅下跌,整体跌幅已经达到300-500元/吨,而部分POY产品跌幅甚至高达1000元/吨。而随着需求端的持续低迷,以及工厂库存压力逐步增加,聚酯负荷已有见回落之势,减产难以避免。”程霖表示,从PTA1509日线图形来看,双头下跌形态已确立,压力位置为5200元/吨,下方第一目标为4800元/吨一线。

度我国大豆进口将呈现逐月增加趋势。国家粮油信息中心预计5月大豆到港量将达到710万吨,6月将进一步增加至750万吨左右;二季度到港量将达到2000万吨左右,去年同期为1886万吨。

“国内大豆到港加快及榨利丰厚,油厂开机率处于高位,而养殖终端需求恢复缓慢,豆粕库存回升以及大量远期低价基差的执行,短期豆粕延续弱势,但豆粕在其他杂粕中的性价比优势明显或支撑豆粕底部空间。”韦蕾表示。

李盼同时指出,由于目前大豆主产区天气良好,种植进度较快,大豆种植效益仍好于美玉米,因此在天气炒作之前,美豆可能继续探底。国内大豆5-7月份到港量在2200-2300万吨,油厂仍有压榨利润,在下游特别是猪料需求疲软背景下,国内豆粕市场将继续震荡走低。

菜粕短期供应充足

□本报记者 王朱莹

5月8日以来,菜粕期货终止反弹并下跌,截至昨日,菜粕1509期货累计跌幅已达9.93%。仅周一,菜粕1509合约全日下跌39元/吨或1.88%,持仓增加3.02万手至174万手。

天下粮仓数据显示,2015年第20周沿海菜籽库存为41.9万吨,环比增加4.62%;菜籽压榨量为112600吨,环比增加0.9%,压榨开几率为25.18%,环比增加0.88%;沿海菜粕库存为50500吨,环比增加14.77%。菜籽、菜粕库存环比增加,目前国内菜粕供给比较充足。

农业部数据显示,5月11日当周全国菜粕均价涨跌-45.89元/吨,涨跌幅为-1.75%,菜粕

均价处于历史较低水平。另据天下粮仓统计,5月11日当周沿海菜粕成交量为15900吨,环比涨跌32.50%,平均成交价为2156元/吨,环比下跌3.27%。

中信期货分析师陈静指出,现货方面,上周沿海菜籽菜粕库存环比增加,目前国内菜粕供给充足;需求方面,上周沿海菜粕成交量增加但成交均价下降,表明菜粕需求的恢复仍较脆弱,且全国菜粕价格持续低迷,又因豆粕和DDGS对菜粕仍构成替代威胁,菜粕整体需求仍较疲弱,国内菜粕是供过于求。在油菜籽收储力度持续减弱、后期菜粕进口量增加及沿海菜籽菜粕库存稳定的背景下,预计近期菜粕价格维持弱势运行。

大商所试点焦炭厂库异地交收 两内地厂库仓单延伸至港口交收

□本报记者 张利静

近日,大商所在焦炭品种上试点厂库异地交收制度,于4月24日新增的山西阳光焦化集团股份有限公司、徐州伟天化工有限公司两指定交割厂库仓单须通过两公司在连云港港和日照港的存储库进行交收,大商所以此通过对厂库交割功能的延伸创新,寻求有效化解长期以来非基准地期货交割中固定贴水影响仓单注册成本、从而影响产业参与积极性的难题,进一步顺畅交割环节,便利企业交割。

据了解,在焦炭期货交割库设置上,仓库与厂库并行并重,其中天津港、日照港、连云港一直是我国焦炭的贸易集散地,现货市场活跃,物流中转服务便捷,因此港口仓库交割一直受到有交割需求的企业青睐。同时,作为物流源头的焦化厂,其生产的焦炭产品直接运抵钢厂的对点物流形态在现货市场上又占有较大比重,基于这一产业和物流格局,焦炭生产地的部分企业作为交割厂库,成为焦炭交割体系的有益补充。

厂库交割成本较低,一般深受交割企业青睐。但在焦炭品种上,作为厂库的焦化厂通常靠近内陆的煤炭产区,交通不便,运力紧张,尤其在焦炭主产区山西,外运火车车皮仍需提前申请、计划安排,因此买方到厂库提货时,组织运输比较困难;同时原有固定的200元/吨的贴水的设置是为了避免火车运力不足而参考的公路运输成本,通常高于一般铁路运价,一定程度影响了卖方通过厂库交割的积极性。因此自焦炭期货上市以来,在期货市场的实际运行中,交割量大部分发生在仓库,厂库利用率并不如市场预期。

为有效化解这一问题,使厂库交割的低成本和便利性优势发挥出来,更利于焦炭这一大宗干散品种交割环节的顺畅,交易所广泛征求市场意见的基础上,决定在不改变现有交割体系的前提下,将仓库与厂库制度的优势相互结合,创新推出厂库异地交收制度。交易所根据一定条件在内地焦炭生产区域内选择在异地港口具有焦炭存储库的焦炭生产企业为指定交割厂库,其生成的仓单由厂库负责从

生产地到港口两地间的货物运输和期货在库存储,不再设置固定升贴水、从产地到集散地的物流仓储成本由市场自行消化。

大商所此次选取了山西阳光焦化集团股份有限公司和徐州伟天化工有限公司为新制度试点交割厂库,两家交割厂库均常年开展港口中转业务,在港口有固定库位、有一定港口常备库存和匹配的后续调货能力。这使厂库可以借助上述优势既能按需保证发运能力,也能够把港口常备库存作为全部或部分交割货物,确保异地交收顺利进行。通过这一模式,买方企业交割时可在传统厂库交割流程一样,注销仓单后到厂库在港口的“异地库区”提货。该制度遵循了传统厂库制度的相应流程,便于市场理解和操作,买卖双方容易衔接。

市场分析人士认为,该制度实质仍是基于信用的厂库交割,只是买方提货地点改为设于交割基准地的企业港口仓库,由厂库负责货物至交割基准地仓库的运输和损耗,不仅消除了买方的运输难题,还有助于确保交割货物的质量和均匀度。同时企业的港口存储库作为异地交割地位于港口,货物易于在周边市场消化。对于卖方,通过厂库交割可节省检验费等交割费用,且由原处于内地的交收地点改为在交割基准地的港口后,不再承担200元/吨的贴水,将大大提高产业客户通过厂库注册仓单的积极性,确保市场可供交割量。

市场分析人士认为,焦炭厂库异地交收制度实行后,原有的以港口仓库为基础的交割格局和价格体系不受影响,整个交割格局仍以基准地港口为参照系,并进一步夯实了原有交割格局,使焦炭交割体系简明清晰。同时,该制度将传统的厂库交割与焦炭现货市场特性有效兼容,突破传统上厂库发货的交通物流限制,将交收地点调整至临近销区的商品集散地,在顺应物流方向的同时,为买方交割提货提供便利,增强了产业客户套保积极性,将有效促进焦炭期货进一步贴近现货市场,促进价格发现、规避风险功能的发挥,进而拓展客户服务实体经济广度和深度。

易盛农产品期货价格系列指数 <small>(2015年5月25日)</small>						
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	1071.44	1072.16	1060.36	1063.16	-7.68	1065.74
易盛农基指数	1157.28	1157.37	1151.46	1151.73	-5.20	1153.40

中国期货市场监控中心商品指数 <small>(2015年5月25日)</small>							
指数名	今开盘	今收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		68.61			68.69	-0.08	-0.12
商品期货指数	789.85	788.08	790.47	785.22	793.76	-5.68	-0.72
农产品期货指数	866.28	858.95	867.06	856.86	868.10	-9.15	-1.05
油脂指数	566.02	566.03	568.25	561.96	569.07	-3.05	-0.54
粮食指数	1301.92	1279.81	1305.70	1277.75	1301.74	-21.93	-1.68
软商品指数	838.56	833.99	839.08	831.09	839.60	-5.61	-0.67
工业品期货指数	725.42	726.64	726.94	722.10	730.21	-3.56	-0.49
能化指数	681.58	682.18	684.01	674.58	686.43	-4.25	-0.62
钢铁指数	466.99	468.53	468.80	463.37	467.80	0.73	0.16
建材指数	571.46	570.44	571.64	567.60	572.07	-1.63	-0.28

PTA探底行情料延续

□本报记者 王朱莹

随着突发事件利好褪去,装置检修告一段落,PTA市场再度回到利空氛围之中。上周五夜盘,PTA期货主力1509合约大幅跳水,最低下探至5012一线,此后有小幅反弹,但周一跌幅进一步扩大。昨日1509合约全日下跌2.46%,收报5000元/吨。

据中粮期货研究院数据,周一上午PTA内盘行情偏弱下行,报4870-4900元/吨,买盘稀少;下午PTA内盘行情维持弱势,报4870元/吨自提。PTA外盘行情弱势,买卖盘观望,据闻零星外商6月船货出货意向在725美元/吨附近,聚酯买盘意向700美元/吨偏内,供应商递价745美元/吨,实盘观望为主。

目前,市场风向已向空头转移。首先,上游原料方面,高盛报告指出,美国

页岩油生产成本已经下跌至每桶60美元/桶,因此只要WTI原油价格维持在这一价位附近,美国页岩油生产商会有动力增加产出,创业资本也将大举投入这一新兴行业。OPEC方面,3月日均产量创2011年6月以来新高,4月日均原油产量继续增加1.8万桶。此外,伊朗石油部副部长预计OPEC不会在6月会议上宣布减产,供应端看不到任何控制产量的迹象。与此同时,美国原油进口减少,各地库存高企。

PX装置检修也告一段落。华泰期货分析师程霖指出,5-6月重启的PX装置有新加坡裕廊80万吨,新日石川崎35万吨,福佳大化70万吨,韩国S-OIL100万吨,韩国现代118万吨,总计400万吨。加上宁波中金的160万吨新产能预计6月开始试车,后期供应将大幅增加。PX与石脑油价差有望继续缩小,对PTA难有成本支撑。

“预计6月PX价格整体低于5月,5月ACP价格在925美元/吨,按720元/吨加工费计算,PTA生产成本为5200元/吨,这将成为压力位置。”程霖说。

同时,5月下旬以来,福建建龙60万吨,扬子石化60万吨,宁波三菱70万吨PTA装置重启后,PTA供应已开始转向宽松。加之翔鹭二期6月重启,四川晟达新装置投产预期,PTA将重回供应过剩状态。

程霖指出,在PTA前期上涨过程中,因为利润好转,逸盛宁波60万吨、大连220万吨、天津石化34万吨PTA装置重启,后期也应重点关注逸盛和天津石化装置的负荷调整情况,因为其能够反映PTA利润变化。PTA巨头挤压小装置生存空间的意图还是比较明显的,当前市场维持大厂盈利小厂亏损状态。由于交割库库存维持高位,1509合约仓单届时也面临清库压力,

而在美豆播种进展迅速、全球大豆供应充足且美元走强这三大利空的轮番轰炸下,美豆节节败退,进而下挫至逾七个月低位。“市场利空积聚令美豆持续弱势,美元上涨、南美大豆产量持续上调、美国中西部地区天气良好及农户加快大豆春播速度等因素,均令盘面承压,目前市场新利多消息匮乏,短期美豆弱势依旧,考验900美分支撑。”韦蕾说。

豆粕预计震荡走低

截至5月21日,阿根廷2014/2015年度大豆收获完成87.5%,高于一周前的79.5%。全球大豆供应过剩的预期进一步升温。截至5月19日当周,基金持有的CBOT大豆净空仓为45,851手,较之前一周增加5倍,刷新9年高位。

而随着南美大豆到港量增加,第二季

存栏监测,2015年4月在产蛋鸡存栏量为10.94亿只,较3月增加3.2%。在产蛋鸡存栏减少的原因是,新增在产蛋鸡量大于淘汰量,从目前市场上小鸡较多得到印证。受蛋价低迷影响,部分养殖户出现提前淘汰的现象,但大幅淘汰老鸡情况可能性较小,同时4月份蛋鸡鸡龄结构依然“年轻化”,后市随着后备鸡逐步开产,鸡蛋供应或将继续增加。而需求方面,目前鸡蛋走货情况依然很慢,端午节假日备货迟迟未显现。而随着端午节备货结束,鸡蛋需求又将逐步趋于平淡;需求再次提振,或将等到中秋国庆备货。

除此之外,鸡蛋价格还将受到天气方面的影响。目前受持续阴雨天气及气温较高影响,鸡蛋容易变质且不易存放,经销商备货谨慎。而在我国长江中下游地区,每年6、7月份还将出现持续天阴

有雨气候现象。这对鸡蛋价格来说是雪上加霜。

范红军认为,目前主导鸡蛋价格变化的因素主要集中在两个方面:首先,期货市场多头的逻辑是鸡蛋季节性上涨预期。历史数据表明,过去13年中,5月到9月间鸡蛋现货价格均有较明显上涨,再加上今年猪肉价格持续上涨,也在一定程度上支撑鸡蛋价格上涨;其次,空头的逻辑是今年供需状况不支持目前巨大的期货升水。截至上周五,9月期价对主要交割地基准价升水在1200元/500千克左右,这意味着现货上涨幅度需在2.4元/公斤之上才能继续带动期价上涨,而历史数据显示,过往并未曾有过如此的上涨幅度,再加上市场普遍认为今年宏观经济拖累包括鸡蛋在内的商品需求,这意味着期价高升水需要收窄。

端午节前蛋价上涨幅度料有限

“周末鸡蛋现货价格继续稳中偏弱调整,而此前市场普遍预期端午节需求有望带动鸡蛋现货价格上涨,现实与预期的落差带动鸡蛋期价增仓下行。”华泰期货鸡蛋分析师范红军表示。

实际上,自4月以来,鸡蛋贸易形势表现平淡,收货容易,走货依然较慢,贸易商库存处于正常偏少水平,导致鸡蛋价格稳中偏弱调整,主产区蛋价从4月初至目前,跌幅达4.5%。

“在端午节看涨预期情况下,鸡蛋现货不涨反跌,周末两日鸡蛋跌势明显,特别是北京地区出现大幅下跌,昨日更是延续偏弱调整,贸易商出现看跌预期。”芝华数据禽蛋研究经理杨晓蕾表示。

基本上,目前鸡蛋整体供应偏宽松,同时需求未有起色,贸易形势不乐观。杨晓蕾表示,供应方面,根据芝华对蛋鸡

□本报记者 马爽

原本寄望端午需求预期带动鸡蛋期价上涨的投资者昨日扑了空——鸡蛋期货增仓大幅下行。

分析人士表示,鸡蛋现货价格继续稳中偏弱调整,目前市场供应逐步增加,但需求并未出现实质性好转,预计端午节前,蛋价上涨幅度或将有限。

周一,鸡蛋期货主力1509合约平开后快速下行。截至收盘,鸡蛋1509合约期价收于4284元/500千克,下跌79元/500千克或1.81%。成交量略有增加,持仓量增加10902手至97460手。

上周二期价亦出现快速下跌。业内人士表示,鸡蛋期货主力1509合约在经历上周二和本周一短期快速下跌后,表明该合约技术性空头趋势得以确认。