

# 避险需求趋升 黄金分析师放言“大牛将至”

□本报记者 王超

“当金价在今年6月完成最后一跌后，将迎来长达50年的超级大牛市。金价除了将在10年后翻涨10倍，最终还可能达到25000美元/盎司。”一个名叫Avi Gilbert的黄金分析师最近的言论。

请注意，是25000美元，后面有三个零，可不是2500美元。那么，这个Avi Gilbert又是谁呢？他可不是疯子。他曾曾在2011年黄金大步向2000美元迈进时，预言金价会在4年内腰斩。目前来说，他的预言已经成为现实。

50年的时间是多数人等不起的。但就近期而言，受避险情绪升温等因素影响，全球黄金市场已经迎来了反弹时机。

## 希腊局势令避险情绪高涨

近日欧美主要股票市场纷纷下跌，美国十年期国债收益率下跌2.7个基点，希腊债务问题是引发市场避险情绪的主要推手，在希腊与其债权人谈判破裂后，希腊总理齐普拉斯态度强硬，而欧盟委员会则称要为“紧急情况”做准备，暗示希腊可能出现违约。受此影响资本市场风险资产遭到抛售，利好黄金价格。

顶金贵金属董事长兼总裁夏宇飞认为，希腊只剩两周时间来找到破解僵局的办法，之后就要偿还国际货币基金组织(IMF)16亿欧元贷款。该国或将面临现金告罄，无处借钱以及退出欧元区的风险。

## 黄金需求将回升

提出这一观点的不在少数。如法国外贸银行(Natixis)称，中国的股市的泡沫最终将破裂，长期而言利好于黄金市场。

该机构称，由于目前中国股市大涨，投资者们对黄金的兴趣有所减弱，亚洲地区的实物黄金需求受到很大影响。不过法国外贸银行的贵金属分析师Bernard Dahdah认为，股市会出现大的泡沫，而资金会重新回到黄金市场中。

世界黄金协会(WGC)数据显示，中国一季度黄金需求为272.9吨，同比下降7%，不过较五年平均水平的231.9吨有所增加。

除了中国，Dahdah认为，全球的股

市上涨都影响到黄金的需求。

Dahdah同时指出，就西方市场而言，由于美联储QE的结束，因此股市有修正的风险。“在这样的情况下，金价可能会突破目前区域，在这样一个股市下行债券收益率上升的环境中获益。”

夏宇飞表示，A股持续上行对普通居民的吸引力风头正劲，投资热情向股市倾斜，作为避险保值产品的黄金投资品种受到冷遇。但对于目前中国投资者冷落黄金的情况不需过于悲观，因为中国的投资者们已经变得更为成熟了，正在等待买入黄金的时间，而整个亚洲的黄金需求都处在比较稳定的状态中。

利好金价走势的还有美国经济数据。美国公布的5月工业产出数据不及市场预期，连续第六个月出现下降，美国二季度经济增长蒙上阴影。此外，美国6月纽约联储制造业指数为-1.98，大幅不及市场预期，不过房地产方面的数据表现良好。总体来说美国近期公布的经济数据以不及预期的为多，美元指数短期弱势局面依旧，这对于黄金白银来说是反希腊可能出现违约。受此影响资本市场风险资产遭到抛售，利好黄金价格。

顶金贵金属董事长兼总裁夏宇飞认为，希腊只剩两周时间来找到破解僵局的办法，之后就要偿还国际货币基金组织(IMF)16亿欧元贷款。该国或将面临现金告罄，无处借钱以及退出欧元区的风险。

## 黄金需求将回升

提出这一观点的不在少数。如法国外贸银行(Natixis)称，中国的股市的泡沫最终将破裂，长期而言利好于黄金市场。

该机构称，由于目前中国股市大涨，投资者们对黄金的兴趣有所减弱，亚洲地区的实物黄金需求受到很大影响。不过法国外贸银行的贵金属分析师Bernard Dahdah认为，股市会出现大的泡沫，而资金会重新回到黄金市场中。

世界黄金协会(WGC)数据显示，中国一季度黄金需求为272.9吨，同比下降7%，不过较五年平均水平的231.9吨有所增加。

除了中国，Dahdah认为，全球的股

市上涨都影响到黄金的需求。

## 机构减持令多头警惕

不过，令多头警惕的是，纽约黄金期货市场上，期金净多头降速创三个月最快速度，是否表明市场已失去耐心呢？

据美国商品期货交易委员会(CFTC)上周五公布的数据显示，截至6月9日当周，纽约商品交易所(COMEX)期金净多头降速创三个月最快，而期银的多头头寸则是5年多以来最多。

当周COMEX期金多头头寸减少4,104手，空头头寸大幅增加20,004手，净多头头寸降至37,639手。

美银美林商品分析师们指出，黄金的空头头寸已经连续三周增加。德国商业银行分析师们则表示，清仓的投资者们对目前金价缺乏行动能变得越来越焦躁。尤其是在希腊局势的发展下，黄金仍然难以吸引避险需求，这使得投资者们对其失望。

德国商业银行称，期金净多头头寸较前一周大降37%。“因金价和银价的表

现糟糕，基金经理们很显然已经失去了耐心，开始做空价格。”

瑞银(UBS)的分析师们则表示，空头头寸的强劲表明金价将下行，尤其本周有美联储FOMC会议。

瑞银的分析师们称：“近几周黄金的持仓水平一直在下降，限制了进一步卖盘的可能。我们预计金价最终会在震荡区域内稳定。”

但世元金行研究员苏向辉认为，在经过如此大规模的减持后，金银始终未见其影响则充分说明价格的波动有自身特点；难道是机构失去了对价格的影响还是来自成本制约着价格的波动？后者是支持的可能性是存在的，反向理解也是未卜先知的条件，多少人包括索罗斯就是其中的佼佼者。

摩根士丹利(Morgan Stanley)商品分析师周一预计，全球近四分之一的新金矿项目需要金价超出1100美元/盎司才能盈利，项目延迟和取消风险增强。从供需角度看，黄金市场预计在2017年出现供应短缺，因此金价可能上涨。

# 油价博弈主动权仍在美国

□国金汇银

石油价格从去年6月阶段性高点107美元/桶附近一路下滑至今年3月低点42美元/桶，8个月累计跌幅接近61%。油价发生如此巨大变化的首要原因是石油供需主体发生了巨大变化。

美国不再是全球最大的石油进口国，在页岩油技术革命的推动下，美国一夜之间变为世界最大的石油生产国和出口国之一。据美国能源信息署(EIA)6月9日公布数据，美国今年5月原油产出日均水平大约是960万桶/日，创下1972年以来最高月度产出水平；还有数据显示美国今年4月原油出口量达到58.6万桶/日的纪录高位，较3月和去年同期分别增加16.9万桶和31.8万桶，这是EIA自1920年开始记录该数据以来的最高水平。知名油企康菲石油公司首席执行官公开表示，不到一年时间页岩油行业保本价已从40-130美元/桶平均下

降15%，预计页岩油行业效率将进一步提升，2020年每口油井将增产15%-20%；结论是美国的非常规油气生产将持续下去。二战后数十年来作为中东最大石油客户的美国已经变成自产石油的“主人翁”，这是出乎许多人意料的。

以中东产油国为代表的OPEC国家面对低油价制定的对策是保住市场份额并挤压其他生产者”。这一对策很明显对已经具备很大现有产量的国家最有利，代表就是沙特——美国最坚定的海湾盟国。有统计显示委内瑞拉需要162美元/桶的油价才能保持预算平衡，伊朗是140美元/桶，俄罗斯100美元/桶。而沙特却可以依赖其高达7080亿美元的外储资产在低油价下继续大量生产和出口石油。这一策略至少表面上成功了：6月5日OPEC第167届部长级会议决定继续维持3000万桶的最高日产量6个月，OPEC自己也没想到这一决议能先

异议地获得通过”。价格战带来的后果是，据美国油服企业贝克休斯统计显示6月6日当周美国活跃钻井总数868口，活跃石油钻井数量创2010年6月以来最低水平。站在市场份额的角度，中东国家成功保住最大市场份额；站在价格战角度，OPEC的策略令一部分美国高成本页岩油井被迫关闭，OPEC对此甚至有些得意洋洋。

在整个常规和非常规油气勘探生产领域，美国拥有最高科技水平，目前美国经济复苏强劲，页岩油领域的暂时收缩对美国没有大的影响。国金汇银分析师认为，低油价可以帮助美国在低通胀下获得高质量经济增长，油价的适度反弹若推升通胀，则可以让美国尽早返回货币政策正常化，也就是促进美联储早日升息——这是2008年危机彻底结束的标志。油价博弈看似纯粹的市场行为，实则山姆大叔早已计划好的。

# 棕榈油止跌回升 上涨之路曲折

□本报记者 马爽

自6月3日国内棕榈油期货创出阶段新高后，便开启下跌模式。不过，受多头资金重新入场以及外盘走高提振，昨日国内棕榈油期货一改此前“七连阴”走势，出现低开高走。

对此，业内分析人士表示，经过连跌后，期货盘面回调压力减弱，且存在技术反弹需求，共同刺激期价止跌反弹。预计在厄尔尼诺题材以及生物柴油政策推动下，棕榈油期价中长线上涨走势可期，但目前来看，由于国内外棕榈油库存均处于增长阶段，令期价上涨过程显得较为曲折。

## 多重利好支撑期价止跌

周二，国内棕榈油期货低开高走，主力1601合约以5128元/吨开盘，随后震荡走升，盘终报收于5204元/吨，涨52元

或1.01%。

“经过前几日连续下跌后，昨日，国内棕榈油期货资金多空双方均出现减仓离场，盘面回调压力减弱。且从技术面上看，期价也存在反弹需求。另外，马盘棕榈油期价止跌出现技术反弹，也给国内市场带来一定支撑。”永安期货油脂油料分析师吴小明表示。

瑞达期货农产品分析师柳瑜萍认为，昨日，国内棕榈油期货出现反弹的原因主要有两方面：一是美豆类期货远月合约集体上涨，带动国内油脂市场表现坚挺；其二，国内豆油及棕榈油期货经过前期连续下跌后，期价临近技术上支撑位，吸引买盘介入。

现货方面，目前棕榈油现货价格稳定，进口成本连续三日下跌，内外倒挂从上周五的250元/吨以上缩小到目前的100元/吨内。“现货表现坚挺也对期货市场存在一定支撑。”有分析表示。

## 短期继续区间震荡

“目前来看，主导国内棕榈油期价走势的关键是天气、油脂和蛋白粕之间的强弱关系。”吴小明认为，由于大豆到港量巨大，油厂在利润驱动下，压榨量提高，豆粕供应压力增加，但豆粕需求近期也难以得到好转，油脂和蛋白粕的强弱关系之间会吸引资金来交易。同时，厄尔尼诺天气虽然炒作告一段落，但天气问题并没有明确结果，如果天气出现问题，资金也可能进行炒作一番。”不过，随着对斋月期间需求增长预期出现降温，再加上担心下半年马来西亚棕榈油产量季节性增长，将会继续对棕榈油价格反弹构成制约。”

据马来西亚棕榈油局报告显示，季节性生产周期继续推动5月底库存增加，且高于原先预期。对此，柳瑜萍表示，这令近期市场对厄尔尼诺天气题材炒作热情有

所降温，加之斋月前棕榈油出口需求增长幅度放慢，导致近期国内外棕榈油市场回落调整。不过，厄尔尼诺天气的发生可能造成棕榈油减产的忧虑，仍将持续提振棕榈油远期合约期价。此外，大豆及棕榈油主产国积极推进生物柴油相关政策的出台，以达到刺激油脂消费需求的目的，亦对油脂市场有良好作用。总体来看，在厄尔尼诺题材以及生物柴油政策推动下，棕榈油期价中长线上涨走势可期，但目前来看，由于国内外棕榈油库存均处于增长阶段，令期价上涨过程显得较为曲折。

不过，吴小明则认为，短期国内棕榈油期价还将维持区间震荡。随着大豆开机率的提高，豆油供给增加将导致库存增加。此外，对于棕榈油期价而言，如果国内资金推涨盘面，使得进口利润显现的话，也将会增加进口，进而增加国内油脂供给，油脂低库存状态也将会逐渐得到改善。

# 镍基本面短期难以好转

需求方面，国内、欧美地区6、7月份进入不锈钢消费淡季，钢厂陆续宣布季节性减产，对于镍消费将进一步减少。

据铁合金在线统计数据显示，本周国内主要港口镍矿总体库存增加，由上周统计的1785万吨增加到1816万吨，上涨31万吨，环比上涨1.7%，同比下降18.2%，去年同期国内港口镍矿库存为2221万吨。其中低镍高铁矿752万吨。中高镍矿1064万吨。

据菲律宾菲华船务统计数据显示，截至6月12日，菲律宾镍矿在装船19船，上周统计数目18船，增加1船，下周预报到港新增船数目17船。

消息显示，菲律宾北部Zambales地区逐渐进入雨季将无法出货，Palawan地区雨量逐渐偏多，以上两区域为中高镍矿产区，预期将减少镍产量15%-20%，中镍矿价格后期得以相对支撑，但国内镍铁价格波澜不惊，中高镍矿价涨幅有限。

招商期货认为，按照以往惯例，6、7月份国内不锈钢淡季，不锈钢厂会有一个季节性检修，目前公布的是200系钢厂，300

系方面只有华东某不锈钢厂在少量减产，在当前不锈钢价格下行的情况下，预期300系钢厂后面亦将陆续检修，镍铁需求将相对减少。

上期所俄镍注册传言再起，期镍走势再次出现异动。上海有色网认为，随着7月交割的不断临近，一旦上期所公示出俄镍成为上期所镍交割注册品牌，则上期所镍合约和无锡镍主力合约的价差会继续缩小，而贸易商普遍表示两者的合理价差在1000-1500元/吨之间。

不过，英国钢铁研究机构麦普斯最新报告表示，不锈钢市场的短期展望有一些分歧，其中近年来表现相对良好的汽车部门需求仍在攀升，但石油产业以及其他部门的需求则较为疲弱，而石油业主要是因为油价的下跌影响了投资意愿。

因此，麦普斯称，许多的市场观察家

认为今年镍价将会回升，因持续多年的镍市过剩将转为短缺，而中国对精炼镍的需求也预期将会攀升。镍矿商普遍预期短期内镍市将出现供给短缺，并预期未来12个月镍价将可望上涨。



专·铸财富 稳·赢未来

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所) 2015年6月16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	1046.33	1052.11	1041.19	1045.06	-10.38	1047.28
易盛农基指数	1127.82	1127.82	1113.81	1116.79	-16.02	1118.40

## 碳金融创新破壳

# 碳排放权场外掉期交易启航

□本报记者 王莹

等交易工具，充分发挥期货市场价格发现和风险管理功能，增强期货市场服务实体经济的能力”的积极响应。一方面，场外掉期交易模式的推出为企业提供了更丰富的风险管理工具，使得企业能够以更灵活的方式和较低的成本锁定价格完成履约；另一方面，此类交易的活跃将为碳市场创造更大的流动性，并为未来开展碳期货等创新交易摸索经验。

中信证券大宗商品业务高级经理蒋暉表示，中信证券自2013年以来一直积极参与国内碳排放区域试点市场建设的探索，本着金融服务实体经济的宗旨，为履约企业提供碳市场交易报价、融资以及产品创新方面的支持，在推进碳市场金融化以及相关金融产品创新方面做了一些有益的尝试，服务了企业多样化的碳排放履约需求，收到了良好的反响。此次场外掉期合约的签署，标志着国内碳排放权交易市场在碳金融产品创新方面又迈出了突破性的一步，进一步实现了碳市场与金融市场的有机结合，是我国碳排放权交易试点建设中的一个重要里程碑。

# PTA期货结束“三连阴”

□本报记者 马爽

市场心态偏空，成本支撑但需求疲软，预计短期PTA行情微幅震荡。

下游方面，因纺织服装国内消费和出口的疲软，织造、加弹产品库存增加不少，开机继续下滑，整体加弹、织造开机分别下降至77%、70%。尤其是前期表现较好的太仓、长兴加弹机开机下滑氛围较为明显。江浙涤丝上周工作日周均产销在7-8成附近，涤丝库存小有上升。截至上周五，江浙涤丝工厂POY、FDY、DTY库存分别在16.7天、20.5天、23.6天。

对于后市，华泰期货分析师程霖认为，整体来看，目前原油仍维持偏强震荡，石脑油、PX跟随走高，部分PX装置因利润原因减负，对PTA成本有所支撑。从逸盛海南最新消息来看，本周PTA装置负荷将提升至七成附近，重回供过于求状态。下游聚酯库存走高，亏损加大，需求疲软，负荷将继续下降，总体来看，成本端略强，消费继续疲软，PTA供应回升且库存充足，价格仍将震荡偏弱。后期关注原油能否突破盘整区间，PTA期现价差和交割库存进出情况。

## 中国期货市场监控中心商品指数 2015年6月16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	67.50				67.55	-0	