

BDI走弱 商品反弹高度有限

□本报记者 叶斯琦

10月以来,大宗商品出现一波反弹,在最近7个交易日,衡量全球商品期货价格变动的CRB指数累计上涨了4.61%。不过,同期作为大宗商品市场领先指标的波罗的海干散货指数(BDI)却在经历小幅反弹后重归弱势,有市场人士对大宗商品反弹的持续性存疑。

据中国证券报统计,9月21日至上周五,BDI指数连续走弱,从978点跌至809点,在14个交易日累计下挫了15.73%。

作为创立30年的传统指标,BDI指数衡量的是钢材、纸张、谷物、煤、矿砂、磷矿石和铝矾土等民生物资及工业原料的运输情况。

对于BDI指数的下挫,分析人士认为,原因主要有两点:首先,2012年以来BDI指数多次止步于1200点,在市场环境没有明显改善的背景下,很难突破这个位置,因此在8月初触及1222点的高位之后,BDI指数便开始下行,趋势暂难扭转;其次,中国的进口数据表明,铁矿石等品种进口环比下降,铜等品种进口持稳,几乎没有什么大宗商品进口出现强劲增长。在中国实体经济终端需求仍较为疲弱的情况下,BDI指数难获支撑。

从历史上看,BDI和CRB指数有着较强的联动性,尤其是在2008年之前,二者几乎同涨同跌。不过最近几年,两大指数同涨同跌的规律有所弱化。

“造成这一现象的原因有两个方面:一方面,CRB指数的上涨受流动性宽松影响较

大,并非完全受需求推动而上升;另一方面,近几年船运市场供应量大幅扩张,对BDI指数形成明显打压。”光大期货有色金属研究总监徐迈里表示。

不过,在BDI走弱的情况下,业内人士普遍对大宗商品此轮反弹的高度存疑。首先,经济增速放缓的趋势还是没有变,这就意味着去产能还是主旋律。其次,国际大宗商品价格除受自身供需影响外,对于美国实际利率也是相当敏感,在美联储加息窗口开启前,大宗商品价格就难言企稳反弹。

中金公司研究报告指出,美联储加息问题虽未落定,但对加息的猜测随时可能卷土重来。美国大幅低于预期的9月就业数据公布后,联邦基准利率远期曲线隐含加息预期已经推迟至2016年,金价由此开始明显上涨。不过,10月27日—28日的FOMC会议可能有一些更为明确的前瞻指引,使得12月份加息更加顺理成章,这种情形的出现概率依旧很大。近期远端利率下降带动的金价反弹,预计难以长时间持续。

原油方面,华闻期货研究报告指出,目前全球石油巨头原油产量维持不变,导致库存居高不下,从根本上压制了原油价格。另外油价受地缘政治的影响日趋突出,因此,预计现阶段油价底部正在夯实,短期内价格震荡。

宝城期货金融研究所所长助理程小勇也认为,近期商品反弹主要和市场预期有关。市场预期将有更多利好政策出台,同时前期引发商品下跌的系统性风险消退,总体来看并没有显示下游需求改善。

■ 股指期货常识漫谈(六) 什么叫期指套保?

□东证期货 林慧

如果投资者看好手中的个股,想要长期持有获取分红收益,同时又不想在大盘下跌中被迫止损抛售,于是做了相应的股指期货空单,给持股买了一份“保险”,这就是股指期货套期保值的其中一种典型做法。很明显,当前运用期指套期保值的人,其本质都是多头,而且其目的就是为了不卖掉股票。

学术一点说,套期保值是指通过在股指期货市场上买卖与股票价值相当但交易方向相反的期货合约,来规避股票价格波动风险。因此,投资者只要在股指期货市场建立与股票市场相反的持仓,则在市场价格发生变化时,必然在一个市场上亏损而在另一个市场上盈利。通过计算适当的套期保值比率可以达到亏损与盈利的大致平衡,从而实现保值的目的。

以这次股灾为例,股指期货的套期保值功能就充分发挥出来了。据统计,2015年6月15日至7月31日,股指期货日均吸收的净卖压约为25.8万手,合约市值近3,600亿元,这相当于减轻了现货市场3600亿元的抛压。承担这3600亿元抛压的,是期指上的多头,他们是

认购期权合约全线大涨

□本报记者 马爽

昨日,50ETF强势上涨带动认购期权合约价格全线大涨,而认沽期权合约价格全线下跌。平值期权方面,10月平值认购合约“50ETF购10月2300”收盘报0.0526元,上涨0.0250元或90.58%;10月平值认沽合约“50ETF沽10月2300”收盘报0.0695元,下跌0.0501元或41.89%。

波动率方面,昨日认购期权隐含波动率整体小幅上涨,认沽期权隐含波动率继续回落。截至收盘,10月平值认购合约“50ETF购10月2300”隐含波动率为28.96%。10月平值认沽合约“50ETF沽10月2300”隐含波动率为32.64%。

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2015年10月12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	1034.06	1036.52	1028.97	1030.48	0.66	1031.76	
易盛农基指数	1127.83	1130.51	1122.66	1123.30	-3.31	1127.21	

衍生品/期货 Derivatives·Futures

宏观数据或左右期指短线动向

□本报记者 叶斯琦

10月12日,由于受到央行周末信贷资产质押再贷款等因素的刺激,期指延续了10月以来的上涨势头,三大期指小幅高开 后强势上攻,此后维持高位震荡,成交持仓量均有所放大。分析人士认为,期指放量 大涨,表明短期看涨情绪大幅升温,反弹 仍有望延续,后市需关注本周末后半段宏 观数据集集中公布期市场的反映。

期指放量上涨

昨日,三大期指均放量大涨。截至收盘,沪深300期指主力合约IF1510报收于3421.0点,上涨119.8点或3.63%;上证50期指主力合约IH1510报收于2276.2点,上涨69点或3.13%;中证500期指主力合约IC1510报收于6642.6点, 上涨250点或3.91%。

伴随着指数大涨,期指成交量也明显放大。截至收盘,沪深300期指总成交量较上一交易日增4860手至22712手,上证50期指总成交量增1205手至7598手,中证500期指总成交量增2033至10943手。

对于期指近期的浓浓暖意,中信期货投资咨询部副总经理刘宾表示,周一期指延续了国庆长假后的反弹格局,而且涨幅扩大,推动其加速上涨的动能主要来自三个方面:首先是市场对央行扩大信贷资产再贷款的消息解读为QE政策,继续压低市场无风险利率,营造金融市场较好氛围;其次是近期密集的回购给予市场一定支撑;另外,近期人民币再度回到缓慢升值的轨道上,三方面利多共振缓和了对经济数据的担忧,最终演绎了节后的持续反弹。

至于近期量能的放大,方正中期期货研究员彭博指出,期指成交量及持仓量上扬,表明短期看涨情绪大幅升温,资金做多意愿较强,期指对于现货影响也较大,带动了现货做多情绪。

“期指成交量出现回升,一方面显示投资者开始逐渐适应了目前的交易所新规则,另一方面说明市场活跃度提高,虽然期指市场的成交量作用没有现货市场那么明显,但是在处于反弹格局中的成交放大,还是显示多头主导力量略强。”刘宾说。

短期仍有反弹动能

期现价差方面,由于期指表现强于现货指数,贴水总体有所收窄。截至收盘,IH1510合约贴水26.69点,IH1510合约贴水7.23点,IC1510合约贴水76.12点。

本周期指当月合约将迎来交割,当前的贴水水平会否带来交割日的明显波动呢?

对此,刘宾表示,从基差分析,近期伴随市场逐渐企稳回升,市场情绪逐步改善,也带动贴水稳步缩小,周一盘中IH还出现升水格局,虽然收盘IC贴水微幅扩大,但IF和IH贴水还是继续小幅收敛,说明目前市场情绪有所波动,但整体还是偏暖;当然由于市场近期的回升很大程度上还是受到政策等消息面的提振,而非宏观或基本面带动,因此在利多消息消化后,市场动能仍有可能减弱,距离交割还有四个交易日,而本周末后半段开始宏观数据进入集中公布期,所以会否再度形成交割日压力还存在不确定性。

展望后市,彭博认为,短期内反弹仍

将持续,上证综指可能将冲击3500点,冲击周线图的缺口,但3500点上方套牢盘压力较大,将对反弹产生较大压力,可能将制约后续的走势。

刘宾也认为,综合节后期指持仓、成交和升贴水数据表现看,期指反弹趋势较

持仓量连续回升 反弹较稳健

□本报记者 叶斯琦

昨日,三大期指持仓量均明显增加。其中,沪深300期指总持仓量增434手至41727手,上证50期指总持仓量增116手至18439手,中证500期指总持仓量增756手至14866手。

分析人士认为,期指持仓量回升,这一趋势已经延续了一周多的时间,初期持仓回升说明投资者过渡谨慎对待政策限价制度,在策略调整后,资金呈现逐渐回补;另一方面,持仓增加虽然表示多空分

■ 机构看市

金汇期货:价格走势上,随着周一拉升行情的出现,指数已经开始突破近段时间的震荡平台,接下来一两个交易日,市场会对周一的突破做一个验证。操作上,建议等待验证完成时再行跟进。

广州期货:节后两市连续三天放量上扬,本周一两市量能更是接近1万亿元的阶段高峰,在利空出尽之后,美联储12月加息预期下降之际,全球风险资产偏好回升,再加上国内稳健偏松的货币政策,宏观经济在第四季度企稳反弹或是预期中之事,

息服务机构kitco上周五也公布了本周的黄金市场调查。结果显示,大众投资者以及华尔街专家们重新倾向于看多下周黄金走势。

据相关人士介绍,美联储加息预期的波动导致美元持续走软,这为黄金带来巨大利好。上周五美元指数触及三周低位,黄金则攀升至8月末以来的最高水平。周内涨幅约为2%,再次周线收涨。

对于本周走势,大部分大众投资者认为黄金将会走强。共有301位大众投资者参与投票,结果显示,186位或62%,认为下周金价将会走高;67位或22%,认为下周金价将会下跌;48位或16%对下周金价持中性看法。

而在专业市场分析人士中,看涨的情绪也非常普遍。本周35位受访专家中,19位作出回应。其中11位或58%,认为下周黄金将会走强;7位或37%,对下周黄金持中性看法;仅有1位或5%,认为下周黄金将会下跌。受访专家包括黄金交易员、投行分析人士、期货交易员以及技术分析专家。

美元指数自3月见顶100.42点以来表

现低迷,虽然长期上行趋势仍在,但目前面临进一步回落的风险。专家们认为,这利好大宗商品的反弹。实物需求方面,虽然亚洲需求持续不振,但实物市场却出现了东方不亮西方亮的情况,西方实物金消费火热。随着时间驶向第四季度,中印两国也将进入需求旺季。

由于黄金白银自去年末以来始终受制于美联储加息的预期。随着时间与事态的发展,如今美联储加息预期弱化,这利好金银进一步反弹。但苏向辉认为,在美联储加息的靴子落地之前,金银尚不能言反转,暂以反弹对待。他说,从大的方面看,投资者可关注美元指数的变化,大宗商品的走势、实物需求的变动以及中国市场的变化;小的方面而言,投资者可关注美国经济数据,特别是非农、通胀数据、贸易数据等等。

不过市场依然不乏异议者。如法国外贸银行法国外贸银行(Natixis)在上周五公布的报告中称,预计明年黄金均价将为每盎司990美元,受美联储升息预期和美元走强打压。报告称,明年美联储升息可能将是黄金市场最大的影响因素。

节期间大部分油厂停机放假,10月中旬,大多油厂陆续恢复开机,本周油厂开机率将回升,按目前油厂的开机计划核算,本周全国各油厂大豆压榨总量将提高至167万吨,较上周大增61.63%。假期油厂开机率下降,豆油和棕榈库存继续回落。豆油原料在四季度或将相对偏紧,而豆油直接进口受制于进口亏损,因此,国内豆油库存压力不大。而棕榈近期进口减少,整体油脂在四季度消费进入旺季,棕榈的库存压力同样不大。

陈玮认为,近期国内油脂持续强势证明了在目前价位上油脂易涨难跌。短期马棕油因库存有进一步上升预期,出口因前期价格大涨而走弱,出现正常回调,预计幅度不会大,而年初干旱对减产的影响是确定的,厄尔尼诺导致的产区干旱还在持续发酵,程度接近1997年水平,当时棕油减产7%,2016年减产幅度是否能重蹈当年覆辙有待观察,中长期马棕油走势依然看好,多单可继续持有。

但中信期货和长江期货则持相反意见。中信期货分析师陈静认为,油脂整体走强主要来自棕榈油方面的拉升。而棕榈油方面,主要受宏观影响,来自原油、国内股市看涨情绪带动。从长线看,棕榈油乃至整个油脂的基本面并不看好。

中国期货市场监控中心商品指数(2015年10月12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		62.45			62.66	-0.21	-0.34
商品期货指数	726.38	726.43	727.44	720.75	723.36	3.07	0.42
农产品期货指数	825.60	831.92	832.84	822.66	824.01	7.91	0.96
油脂指数	524.08	533.52	536.20	520.49	523.89	9.63	1.84
粮食指数	1261.51	1272.64	1273.88	1259.00	1258.06	14.58	1.16
软商品指数	811.76	805.29	813.45	803.30	809.47	-4.18	-0.52
工业品期货指数	645.03	640.57	645.18	637.55	641.92	-1.35	-0.21
能化指数	587.58	586.11	588.62	581.65	587.54	-1.44	-0.24
钢铁指数	393.71	386.92	393.71	386.32	393.01	-6.09	-1.55
建材指数	475.96	473.36	476.55	471.62	474.57	-1.20	-0.25

银净多头仓位较前周增加17683手,或76.54%,至40786手。总持仓156226手,较前周减少679手,或0.43%。

世元金行研究员苏向辉介绍,CFTC持仓分为商业部分和非商业部分。一般所说的净多仓变化多是指非商业部分,这也代表着基金持仓。而基金持仓在当今国际商品期货市场上基本可以说是推动行情变化的主力。黄金白银净多仓大幅增加是大资金开始介入的标志。这说明贵金属市场情绪在好转。

顶金实业董事长兼总裁夏宇飞告诉记者,受美国经济数据表现不佳影响,投资机构对美元资产的持仓量明显的减小,再加上美国石油钻井数量继续走低,这就刺激了原油的供需关系,在大宗商品市场整体走强的背景下,也带动了黄金白银价格的反弹。在金银价格突破了前期的高点后,市场的做多情绪开始升温,这样就业吸引了更多的资金流入到贵金属市场,进而催化市场信心的回归,如果金银价格能够持续走好,也将带动市场人气的逐步走好。

下周黄金走势看好

无独有偶,全球贵金属零售商和信

油脂短期看多氛围浓厚

□本报记者 王朱莹

昨日,受流动性方面的利好消息、油价上涨及资金推动,油脂期货普遍大涨。棕榈油期货是油脂板块的领头羊,在厄尔尼诺导致减产预期的强力支撑下,多头资金看好棕榈油后市,短线看多气氛浓厚。但从中长线看,目前减产与增库存同时存在的局面令市场对后期棕榈油走势产生分歧。

三因素带动油脂走强

本周一,油脂板块表现强劲。棕榈油期货主力1601合约全天大涨2.5%,收报4600元/吨;豆油期货主力1601合约上涨2.44%,收报5628元/吨。

现货市场上,油脂报价亦随盘上调。昨日多数地区厂商将豆油现货报价上调120元/吨左右。棕榈油现货方面,多数地区厂商则将报价上调100元/吨左右,现货报价表现强劲,但市场终端成交表现一般。

截至10月12日,全国主要地区豆油库存量为90.94万吨,较前期减少2.05万吨;棕榈油库存量76.01万吨,较前期增加1万吨。

“周一油脂走强有三个原因。其一,USDA十月报告中性偏多,收割面积与总产略降,大豆丰产压力在逐步释放;其二,印尼山火使棕榈减产预期升温,加之外盘连续上涨,内外盘价差回归也将引导连粽上涨;其三,原油、股指及金属走稳带动整体风险偏好上行,有利于商品反弹。”长江期货油脂分析师胡辛欣说。

华泰期货研究所分析师陈玮指出,双

人气好转 黄金白银净多仓飙升

□本报记者 王超

贵金属市场做多气氛正在迅速升温。美国商品期货交易委员会(CFTC)最新报告显示,截至10月6日当周,对冲基金及其他大型投机者持有的黄金、白银净多仓大幅上升,尤其是白银期货净多头仓位较前周增加17683手或76.54%。

分析人士指出,基金持仓在当今国际商品期货市场上基本可以说是推动行情变化的主力。黄金、白银净多仓大幅增加是大资金开始介入的标志。这说明贵金属市场情绪在好转。

看多意愿继续增强

CFTC最新报告显示,截至10月6日当周,对冲基金及其他大型投机者持有的黄金净多头仓增加10174手,至86819手,较前周上升13.27%,为连续第三周增持,显示投机者看多黄金热情持续。总持仓430228手,较前周增加14528手,或3.49%。

白银市场人气更旺。截至10月6日当周,对冲基金及其他大型投机客持有的白

高位震荡

郑糖偏强格局不改

□本报记者 王朱莹

今年8月11日以来,郑糖企稳反弹,主力1601合约累计涨幅已达12.42%,但在冲刺5700元/吨一线时遇阻,短期预计维持震荡偏强格局。

截至目前,最新统计数据 displays,2015/16榨季新疆开榨糖厂数已达12家,其中国庆前开榨5家,国庆期间又开榨7家,开榨进度同比提前一周左右。近期预计还将有1-2家糖厂开榨,新榨季新疆计划开榨的14家糖厂将全部投入到榨季生产当中。

产销数据方面,从相关部门获悉,2014/15榨季广西累计压榨甘蔗5216万吨(上榨季7074万吨),产糖634万吨(上榨季855.8万吨),产糖率12.15%(上榨季12.1%)。截至9月底,累计销糖607万吨,同比减少139万吨;产销率95.74%,同比提高8.57%;工业库存27万吨,同比减少82.8万吨。其中9月单月销糖51.3万吨,同比减少33.7万吨。

浙商期货分析师朱晓燕指出,受外盘大涨影响,郑糖偏多氛围节后仍在延续。台风降低产量预期对行情存在一定影响,但是当前多空争执的焦点还是在开榨前后短期供应的节奏上,即将公布的广西9月销糖量将影响2014/15年度结转库存量高低的判断,验证青黄不接预期能否实现。从此前广西9月销售情况预计该数据偏多,郑糖的强势可能将维持至开榨前。由于基差过高,1601合约滞涨明显,移仓过程中可以适当做多远月。技术上看,郑糖1605合约上方压力位在5680元/吨附近,回踩时除各均线外,5370元/吨附近的支撑位较关键。