

# 期指走势分化 震荡向上格局不变

□本报记者 张利静

11月16日,期指大幅低开,主力合约之间走势分化。截至收盘,三期指主力合约中,IF1511、IC1511分别上涨0.15%、2.2%,收报3734.4点、7638点;IH1511则下跌0.3%,收报2433.4点。

期现价差方面,截至收盘,IF1511合约贴水29.73点,IH1511合约贴水13.89点,IC1511合约贴水80.85点。

“昨日国内外市场整体避险情绪上升,同时A股市场两融保证金比例上调,对市场增量资金影响较大;技术上期指上行至前期密集成交区,多空双方对峙较为激烈。”锦泰期货分析师余康俊表示。

对于昨日期指低开高走的形态,银建期货期指分析师张皓指出,虽然受法国事件影响,昨日期指全线低开,但是在中证500期指持续拉升的带动下,三大主力合约尾盘均强劲反弹,特别是中证500期指合约创出近期新高。“这一方面说明当前市场对于题材丰富的中小盘股较为青睐,多头资金对于中证500期指后市持续走强信心充足,因此拉升坚决;另一方面也说明随着我国经济情况日渐明朗,市场对于中国经济保持中高速增长的信心得到恢复,相信新的经济增长点将随着改革的深入和发展方式的转变而出现,因此作为创新动力较强的中小板块得到资金更多关注。”

成交持仓方面,IF1511、IH1511、IC1511合约的成交量分别下降为1.31万手、0.48万手、0.77万手。持仓量方面,IF1511、IH1511、IC1511合约持仓量分别为18104手、7294手、9544手。

分析人士认为,昨日市场成交量有所下降,加之代表权重股的上证50和沪深300期指合约表现较弱,这说明市场增量资金流入速度尚未改变。在存量格局下目前权重板块难以得到持续拉升,因此后市市场总体有望保持震荡上攻态势,不过三大期指走势可能有所分化,预计中证500期指合约走势将强于其他期指合约。

中期来看,美尔雅期货期指分析师王黛丝认为,本周进入交割周,前期期指多空主力继续加仓脚步有所放缓,转向次月合约开始博弈。与当月1511合约主力呈净多不同,1512合约前二十主力重回净空,套保空单水平上升暗示震荡行情仍将延续。同时,对经济下行的担忧、资金杠杆水平的降低和美国12月较强的加息预期均影响期指连续反弹步伐。

不过,王黛丝表示,目前期指出现断崖下破的理由已不充分。她表示,IPO即将重启和注册制重提日程代表监管层对市场自我修复的认同,暗示金融改革继续推进。期指上周以来虽然没有延续大涨,但在多种短期消息的考验下,市场总体已进入全面修复阶段,在10日均线以上维持一定韧性。

因此,市场中期更大概率将呈现台阶式震荡上升的局面,可确立底部并引导市场逐步恢复平稳,并开启风格转换的试探。

## 避险情绪升温 美元黄金罕见齐涨

□本报记者 王超

周一,市场避险情绪弥漫,美元与黄金罕见罕见的齐涨行情,而此前二者通常呈反向走势。

截至北京时间11月16日18:00,纽约商品交易所(COMEX)黄金期货上涨8.4美元至每盎司1092美元(以指数为例),美元指数则上涨0.195点至99.116点。

“恐怖袭击事件导致交易员抛售欧元、新兴市场货币,买入美元和黄金。”市场人士分析,受消费需求回暖及突发事件性因素的支撑,短期金价回落趋势料将放缓,但趋势性下跌行情不改。

### 美元黄金比翼齐飞

在巴黎暴恐事件发生前的一个月里,黄金呈现下行趋势,主要原因在于市场预期美联储将很快上调利率,给美元带来全线支撑。国际大宗商品多数以美元计价,美元走高令这些大宗商品对其他持有非美元货币的投资者而言变得更为昂贵。

实际上,金价在周一走高之前的13个

交易日中,有12个交易日下跌,下跌幅度之大,速度之快也实属罕见。

不过,恐怖袭击事件发生后,市场紧张情绪弥漫,贵金属这一传统避险资产瞬间绽放魅力,国际黄金价格一度涨至每盎司1095.96美元。沪金也一改此前阴跌势头,主力1512合约开盘直线上攻,最高触及近一周高点每克226元,大涨逾1%。沪银同样凌厉上冲。

### 金价下跌趋势难改

“巴黎恐怖袭击事件支撑短期金价,但不改长期下跌趋势。”接受记者采访的不少市场人士表示,上周五巴黎遭遇恐怖袭击,地缘政治危机料将推动短期避险情绪升温,从而支撑阶段性的金价上行。但从2001年美国“9·11事件”以及2005年7月7日的伦敦爆炸案的情况来看,突发事件性因素虽能推动金价快速上涨,但对金价的支撑作用不具有持续性,主要因为相应的全球应急措施在很短时间内迅速启动,从而化解了投资者的担忧。此外,市场经过周末两天对本次突发事件的消化,预计巴黎事

件对金价的影响幅度及持续时间均有限,不足以改变金价的趋势性下跌。

金瑞期货贵金属研究员陈敏分析,强美元依然是打压金价的最重要因素。目前市场普遍预期美联储将于12月开始首次加息,而欧元区则仍然在修复上一轮金融危机带来的创伤。欧元区GDP表现疲软、经济增长缓慢,在通胀动能减弱,核心通胀持续好转迹象减弱的背景下,欧洲央行行长德拉吉表示,将在12月会议上重新检视货币政策的宽松程度,这强化了市场有关欧洲央行将调降存款利率并扩大或延长购债计划的预期。市场人士预计,在原油等大宗商品大幅下跌等因素带动下,欧元区的通胀将维持在较低水平,低通胀压力为欧洲央行提供了充足的宽松政策空间,在全球货币政策差异进一步拉开的背景下,美元将维持强势。

### 投资需求快速下滑

值得注意的是,自美联储加息立场进一步明朗化后,投资者也正在加速撤离该市场,同时包括巴克莱(Barclays)在内的投

行均预期金价还有更大跌幅。

美国商品期货交易委员会(CFTC)的持仓数据显示,截至11月3日当周,COMEX黄金净多头持仓减少41.092千手至116.342千手,为连续两周下滑。自11月以来,全球最大的黄金上市交易基金ETF-SPDR的黄金持仓量大幅减少30.32吨至661.94吨,创下2008年9月18日全球金融危机爆发以来的最低位。

数据还显示,仅11月以来,美国贵金属ETF资产的外流就已经达到11.2亿美元,为自7月以来的首次月度流出。

巴克莱银行分析师称,利率提高、通胀低迷以及ETF产品持续遭到抛售将继续令金价承压。该行预计2016年四季度金价将跌至每盎司1030美元。而高盛集团也同样看空黄金。

其他贵金属也同样遭到打击,上周五铂金价格也是连续第12个交易日下跌,为2002年来最长跌势;钯金价格在上周累计下跌12%,为2011年来最大幅度跌幅;白银亦录得连续第4周下跌。上周贵金属60日历史波动率触及2012年来的最高水平。

## 三大油脂迎来套利良机

□本报记者 张利静

昨日,国内三大油脂品种全部收跌。其中豆油走势弱势中偏强,而菜油弱势明显。而中期来看,棕榈油表现则最弱势,10月14日以来下跌超500点。截至昨日收盘,豆油期货主力合约下跌0.47%,收报5450元/吨;棕榈油期货主力合约下跌0.86%,报4140元/吨;郑油下跌1.12%,报5484元/吨。

据了解,三大油脂均具有国际背景,国内外市场联动密切,但分析师认为,由于品种各自特点的不同,目前三大油脂呈现完全不同的内外格局。豆油市场内外皆弱,棕榈油市场外强内弱,而菜油市场内外都有望走强。

首先,豆油方面,最新公布的USDA11

月供需报告上调美国大豆、豆油期末库存预估,其中大豆增幅高于行业前期预估均值,利空油脂价格。数据显示,美豆单产48.3蒲/英亩,预期值47.5蒲/英亩;产量39.81亿蒲(1.08亿吨),预期值39.12亿蒲(1.06亿吨),其单产和产量规模均刷新历史新高纪录,期末库存规模4.65亿蒲(1265万吨),预期值4.29亿蒲(1167万吨),库存消费比提升至12.4%。

新纪元期货农产品分析师王成强表示,CBOT大豆经历了两个月的盘整,确认了900美分/蒲式耳上端为强阻力,美豆收割进度较快,供给规模为历史之最,此时南美产量规模亦存在调升的预估,这些因素共同推动美豆寻底下跌,并奠定油脂空头市场基调。

其次,棕榈油方面,前期棕榈油经过一

番明显的上涨走势,其背后厄尔尼诺预期是一大原因。

分析人士称,10月份MPOB报告利空超预期,马棕库存、产量均迅猛增长,厄尔尼诺减产预期落空。同时国际市场印尼抛售棕榈油,国内贸易企业大举采购,预计11月棕榈油到港量45万吨,12月棕榈油到港量50万吨,明年1月棕榈油到港量35万吨。而国内棕榈油库存高企、出口缓慢,短期棕榈油市场呈现外强内弱格局。

最后,菜籽油方面,分析师认为,国际国内市场有望形成共振,利好未来棕榈油期价。一方面,国际市场上除加拿大菜籽可提供出口外,其他国家菜籽供应减少或面临紧缺。另一方面,今年超强的厄尔尼诺天气可能对国内菜籽产量造成不利影响,产量很有可能出现

20%以上幅度的下滑,从而支撑价格。

有分析认为,在菜籽类产品的利多与大豆类产品的利空互相作用之下,菜油和豆油之间的价差也有望扩大,或许可以成为套利良机。

王成强认为,当前油脂市场面临两大不确定因素。一是金融市场宏观环境的不确定性,美元指数上涨加速,加重风险资产的抛售压力,多数商品应声跌落至近两个低位,甚至创下年内新低形成新一轮的破位,包括油脂市场在内的大宗商品市场正在消化这一因素。二是元旦、春节等需求旺季备货行情面临启动,油脂虽然面临美元走强背景下的系统性下跌,但也逐步步入较好的季节性买点,岁末波动放大,投资者注意把握交易节奏。

## 期棉有望出现季节性上涨

□本报记者 王朱莹

10月下旬以来,郑棉进入企稳反弹阶段,但反弹幅度较小,且在12000元/吨关口有止步之嫌。昨日郑棉主力1605合约最高上探至11920元/吨后震荡下行,最终下跌5元/吨,收报11845元/吨。现货方面,棉花指数3128B价格为12942元/吨,较上一交易日下跌18元/吨。期货贴水现货1000元/吨以上。

“2015年下半年以来,棉花期货主力合约和棉花现货价格差不断拉大,期货贴水现货越来越多,进入10月份以来,期货主力价格低于现货价格1000多元/吨。现在的期货价格很难吸引单单进入,需要反弹给仓单进入的机会。”银河期货分析师刘倩楠表示。

据刘倩楠介绍,从统计数据来看(2754

个样本),“现货价格-期货价格”的平均值在-370元左右,历史中,“现货价格-期货价格”超过1200元/吨的阶段不多。一次是在2010年棉花大涨的时候,另外一次是2014年3月国家抛储政策将进行调整消息传出之后。现在的期货主力价格再次低于现货价格近10%,但是现阶段缺支撑现货价格大幅度高于期货价格的理由。

同时,棉花供需层面迎来利好。据USDA11月全球棉花供需预测报告显示:2015/2016年度全球棉花总产量为2299.7万吨,相比10月预测减少了38.3万吨,消费2429.6万吨,调减14.8万吨,期末库存2309.8万吨,调减19.2万吨。

“11月报告全球棉花产量略减,消费下降,库存减少,整体对棉价偏多影响。”招商

期货分析师熊涛指出,国内主产区新疆棉接近年尾,较往年大幅提前,减产再次得到确认,国内机构预测产量为500万吨甚至低于此数量,USDA中国产量仍在544万吨。本年度新疆棉区兵团和地方产量各占一半,兵团尚未报价,只有少量预售。国内棉花目前较为稳定,好棉花缺乏。兵团后市报价大概率不会低于目前市场价格,期价目前小幅贴水,后市大概率会继续向现货靠拢。

市场方面,据刘倩楠介绍,近日新疆籽棉收购也接近尾声,轧花厂抓紧最后时间采购好棉花,疆内棉籽交售价格持续上涨,高品质籽棉收购价略有反弹。但今年棉花质量远差于去年,预计明年初优质棉供需失衡情况将凸显。

刘倩楠测算,新疆棉算上贷款利息等方面

的开支,每吨3128B级皮棉的成本价要在12200-12600元/吨左右,而运输到内地除了出疆棉补贴之外还得根据远近另加少量费用。而内地轧花企业,生产成本线更是在12700元/吨-13000元/吨以上。如果按照这本账来算,假如轧花厂不想亏本,那么皮棉的最低销售价就得维持在12400元/吨,甚至更高。

“短期内企业由于成本价摆在那里,而且近期收购进入尾声,纺织厂也在积极挑选质量好的棉花,补库意愿增加,轧花厂资金压力相比之前有所缓解。当然也不能排除后期轧花厂由于资金链断裂,大幅降价甩货的情况,但是短期还是会挺一挺价格的。因此,预计短期内国内棉花现货价格将维持一个震荡走势,依照目前来看,这个价格远高于郑棉期货的主力合约价格。”刘倩楠说。

## 沪胶底部震荡将延续

10460元/吨。持仓量上,单日增仓1.44万手至22.02万手。

上期所持仓数据显示,昨日空头前二十席位累计增持空单11024手,而多头前二十席位仅增持3420手多单,显示空头兵力集中,而多头则兵力涣散,多为散户增仓。

“目前青岛保税区和交易所库存仍在上升,下游轮胎厂开工率环比继续下降,同时泰国原料供应充足价格延续弱势,产业链供需压力依然较大。”瑞达期货分析师林静宜表示。

伴随天胶价格一路下跌,整个橡胶产业链挣扎于寒冬之中。生意社分析师认为,沪胶

市场仍未见底。首先,近几年天然橡胶产量逐年增加。虽在2014年开始有所调整,但产量

依然达90万吨左右,总体供应大于市场需求,2015年,天胶产量更呈现快速增长模式。据ANRPC最新报告,2015年前三季度,泰国、越南、马来西亚、柬埔寨天胶产量均有不同程度增长。其次,下游需求减少。橡胶下游产业主要是轮胎,下游行业一直处于内外交困的状态中,国内外需求都比较疲软。2014年7月美国对华出现轮胎“双反”事件,更令国内轮胎行业雪上加霜,我国轮胎产业明显萎缩,目前国内全钢胎开工率为65.02%,半钢胎开工率为62.03%,较之去年同期有明显下降(去年轮胎开工率普遍在90%)。

保税区库存居高不下也是橡胶期货持续下跌的重要利空因素。10月底青岛保税区库存超过20万吨;加上交易所所库存

的老仓单对市场也有不小冲击,11月存在大量的到期仓单流入市场。此外,合成橡胶对天胶市场也形成冲击,2015年合成橡胶价格震荡下跌,国际原油价格跌跌不休,致使下游合成胶价格一路下滑,整个橡胶产业市场承压增大,天然橡胶联动走低。同时,美元强势使得市场风险加大。

中国大宗商品发展研究中心秘书长刘心田指出,目前天胶现货呈现回归走势,即回归至商品的本来价值。万元以下的天胶相对于4万元时肯定“地板价”,但理性地看,并不是现在的价太低,而是过去的“地板”太高。刘心田预期,鉴于现货、期货近期的差异化表现,不排除天胶主力合约近期出现跳水行情,从而缓解基差压力。

## 钢价跌势难改

□本报记者 官平

没了需求,减少供应也对价格无济于事。螺纹钢期货正在经历长周期的寒冬与阵痛,钢价也因此持续刷新历史新低。西本新干线高级研究员邱跃对《中国证券报》记者表示,当前尽管钢铁行业去产能出现加速迹象,但在各项投资增速持续下行的局面下,国内钢市供大于求矛盾依然突出,社会库存继续下降困难。加之行业资金的紧张以及成本下行,预计短期国内钢价跌势依然难改。

钢铁现货交易平台——西本新干线综合库存监测数据显示,从上周全国线材、螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板五大品种库存总量来看,综合库存总量为933.75万吨,减少7.85万吨,降幅为0.83%。全国钢材库存连续第五周下降,目前的库存水平较去年同期下降8.84%。

据国家统计局数据,今年1-10月份国内房地产开发投资增速2.0%,比上月回落0.6个百分点,再创2009年3月以来的新低。同时,10月末商品房待售面积达68632万平方米,再创历史新高,显示房地产市场调整压力继续加大。

近期,高层提出要化解房地产库存,促进房地产持续健康发展。业内人士表示,这意味着后续的落地政策将会尽快出台,预计明年对楼市的政策态度将会更加宽松。

邱跃表示,考虑到政策

出台到发挥效应仍需要一个过程,且政策预计将以楼市去库存为主,对新开工刺激有限,预计房地产开发投资增速下行的局面短期仍难以得到改观。11月13日,唐山松汀钢铁厂正式宣布全面停产,员工全部放假,这是继山西海鑫钢铁之后国内第二家500万吨级规模的钢厂因高负债及资金链压力停产,意味着我国钢铁行业已正式转入痛苦的被动去产能进程。

但考虑到钢铁企业对于地方政府在经济增长、就业贡献以及税收来源方面依然发挥重要作用,国内钢铁行业去产能之路依然相当漫长。

数据显示,10月份国内粗钢日均产量环比下降3.2%至213.29万吨,为仅略高于7月份的年内次新低水平。同时10月份钢材出口较9月份环比大幅回落19.8%至902万吨,创最近四个月的新低。

近期国际市场对我国钢材出口密集发起规模空前的反倾销行动,后期我国钢材出口压力将明显加大。业内人士表示,国内钢厂检修尽管有所增多,但总体减产依然缓慢,尤其是在钢坯及热轧等价格持续下跌的局面下,各钢厂排产方面仍将优先生产建筑钢材,后期市场供应压力仍将有所加大。

分析人士认为,资金紧张以及心态悲观,使得国内钢厂依然笼罩在一片利空氛围当中。短期国内钢价或将继续下行,跌破7月份价格低点的可能性较大。

## 认购认沽期权多数回落

□本报记者 马爽

周五略有下降。截至收盘,11月平值认购合约“50ETF购11月2450”隐含波动率为28.36%;11月平值认沽合约“50ETF沽11月2450”隐含波动率为31.40%。

展望后市,光大期货期权部张毅认为,近阶段继续持有50ETF期权的备兑策略相关部门,仍是较为可行的策略。此外,需耐心关注12月合约成交量和持仓量变化,准备开始考虑远期合约交易策略。海通期货期权部则推荐,一级投资者:持有现货,构建备兑;二级投资者:可考虑同时买入平值认购和认沽构造跨式策略;三级投资者:可考虑卖出11月平值认购期权同时买入12月平值认沽期权构造买入日历价差策略。

## 大圆普洱交易中心上线