

大宗商品难逃加息魔咒

华尔街机构猛加空单

□本报记者 官平

当可能发生在12月的美联储加息遇上巴黎恐怖袭击时，美元重压和避险情绪哪一个将占据上风？结果是，华尔街的操盘手们正忙着平掉手中的多头头寸，猛加商品空单。大宗商品在跌无可跌的预期中依然暴跌：铜、镍、铅等工业金属刷新多年新低，国际金价逼近六年最低，国际油价跌破每桶40美元仅一步之遥。

美国商品期货交易委员会（CFTC）最新公布的持仓报告显示，截至11月10日当周，COMEX黄金期货投机净多头头寸下降近三分之二，NYMEX原油期货净多头头寸降至三个月最低水平，COMEX铜期货投机净空单头寸增加近5.7倍。

商品市场悲观情绪弥漫

大宗商品市场“寻底路”相当漫长。8月，对冲基金的空头头寸处于阶段性高点，此后空单规模开始回落。随着空头的撤退，黄金、原油也出现了显著反弹，纽约油价一度突破每桶50美元关口，纽约金价甚至上探至近每盎司1200美元。

不过最近几周，市场做空原油、黄金的情绪又显著走高。CFTC数据显示，对冲基金接连加码黄金、原油、铜等大宗商品空头头寸。随着多空快速转换，原油、黄金等大宗商品价格也快速转跌，这意味着，对冲基金此前意欲抄底大宗商品的计划以失败告终。

纽约原油期货价格11月16日跌至每桶40.06美元，为8月末以来新低；此外，11月18日，纽约黄金期货价格下挫至每盎司1063.33美元，创2010年2月以来新低。

对于大宗商品价格不断刷出新低，宝城期货金融研究所所长助理程小勇认为，美联储12月将加息是一个重要因素，但是并非唯一因素，还包括冬季大多数工业品原材料需求不断萎缩，尤其是户外开工下降和下游终端企业致力于去库存和抵库存。其实，美联储加息经常会提前在市场上有所反映，目前反映美元实际利率的通胀指数国债（TIPS）收益率已经从10月的0.53%升至11月16日的0.76%。

实际上，美联储加息此前已经炒作过不短时间，目前投资者对大宗商品再次暴跌感到担忧。东吴期货研究所所长姜兴春对中国证券报记者表示，10月份加息声明



CFP图片

的公布显示美联储加息临近，很可能在今年12月开始，一旦美联储加息，全球投资市场配置会发生根本性变化，美元走强加剧非美货币弱势，资金进一步从降息周期国家流出，这对商品主要出口国将是致命打击，另外还将影响全球经济复苏态势，需求下降将使得大宗商品市场悲观情绪延续。

金价将维持弱势

此前不少分析师预计，在恐慌情绪升温的影响下，全球风险资产至少会出现一波短期回调，而原油、黄金等大宗商品市场将出现买入。不过事实上，欧美包括中国的股市并未遭遇冲击，作为避险品种的黄金价格仍然没有停止下跌步伐。

程小勇表示，从过去经验看，黄金和避险情绪的正相关关系是短暂的，因此避险情绪推动的金价反弹往往也是阶段性的。

生意社首席分析师刘心田说，年初预测国内黄金价格年内会跌破每克200元，目前依然坚持该观点，因为黄金的避险功能被人夸大。就中国而言，不动产的避险作用就远大于黄金，人们已经不再“唯

金是图”，黄金的长期价值回归不可避免。美加息的时点确定与否，不会对黄金的走势产生过度影响。

此外，上海中期研究所副所长李宁对中国证券报记者表示，从下跌空间来看，金价在美联储加息时点确定后，预计维持弱势运行的概率依然较大，有可能跌至每盎司1000—1050美元区间内。

多位业内人士亦表示，预计在美联储加息后，国际金价跌幅可能会缓和一些，原因在于加息之前市场会提前反应，但金价下跌幅度还是要看美联储加息力度和节奏，以及美元实际利率和通胀情况，如果通胀持续低迷，而美元实际利率飙升，金价跌势可能加剧。

美加息后商品能否“转机”

美联储加息靴子几近落地，一旦美联储12月加息确定，大宗商品市场是否会转机？业内人士表示，对于大宗商品而言，目前面临两大不可绕过的因素，一是中国经济放缓、甚至新兴经济体整体遭遇困境下的需求不足和产能过剩；另外一个就是美联储加息。在美联储加息背景下，资金

回流美国，商品的机会成本上升，这都会持续打压商品。因此在需求没有彻底回暖之前，大宗商品市场很难出现“转机”。

“未来半年大宗商品市场难有趋势性变化，只有价格进一步下跌，吸引真正的需求才能寻找底部。”姜兴春表示，大宗商品价格的下跌促使更多原材料上游生产商主动减少产能，才能维持价格相对平衡，因此有色金属、原油甚至黄金中期弱势暂难改变，维持震荡重心下移是全球经济失衡、市场需求不足的“最好注解”。

格林大华期货研发总监李永民表示，展望后市，大宗商品市场信心不足依然是制约价格上涨的最主要原因，在此期间，利空因素对市场的影响要大于利多因素的刺激作用，只有在出现超跌行情时，场外资金才会介入，如果没有大幅下挫，供应方面没有大幅紧缩产能，下跌趋势就难以完结。

中国目前是全球第二大经济体，中国的消费在全球占有较大比重，中国因素已经成为影响全球商品价格的重要因素，但目前中国经济增速放缓已经不可避免。业内人士表示，随着中国经济增速放缓至25年来最慢水平，国际工业金属价格持续下跌，引发分析人士看空工业金属价格前景。数据显示，LME铜价已经跌至2009年年中以来最低，LME镍价跌至2008年12月以来最低，LME铝价创2010年6月以来最低。

刘心田亦预计，美联储加息确定前后，大宗商品创新低潮将涌现，现在铝、天胶等已经出现了，且预计美联储的加息也不是一次性的，这次加息的利空市场已然大部分消化，但未来加息的潜在利空尚未消化，年底前市场难有根本性转机。

从原油市场来看，上周国际能源署（IEA）和美国能源信息署（EIA）都较为悲观地展望了未来原油市场前景。IEA称，发达国家9月份总库存增长了1380万桶，至创纪录的约30亿桶，这可能进一步打压原油价格。EIA指出，美国原油在产量下降的同时，供应过剩问题却越来越严重。

不过，混沌天成期货研究员孙永刚指出，黄金市场的转机应该在美联储加息明朗之后，市场在推动黄金不断下跌的过程中，投资的核心逻辑就是美联储加息，当预期成为事实之后，市场的资金必然会获利平仓，短期在呈现黄金反弹之后，市场就寻求新的投资逻辑，市场也才会进一步审视美联储加息后利率上对于黄金价格的进一步影响。

菜粕期价创上市新低

昨日，菜粕期货主力1601合约全日下跌2.09%，收报182.3元/吨，最低下探至181.9元/吨，创上市以来新低。分析人士认为，目前是菜粕需求淡季，加之我国大豆和DDGS进口量较大，豆粕和DDGS价格较低，对菜粕的替代压力较大，菜粕期价后市预计向下仍有空间。

现货方面，生意社数据显示，11月18日，福建地区国产加籽粕价格稳定，厦门报1900元/吨，福州报1930元/吨。

据天下粮仓数据显示，第45周沿海菜籽库存量为42.7万吨，环比上涨8.79%，同比上涨

30.58%；沿海菜粕库存量为9200吨，环比下降23.33%，同比下降74.79%；港口DDGS库存量为136.3万吨，环比下降0.44%。

中信期货分析师表示，虽然目前沿海菜粕库存量较低，但沿海菜籽库存量较高，菜粕供给有较好保障；且目前已进入水产养殖淡季，菜粕刚性需求较少。同时，我国大豆和DDGS进口量较大，豆粕和DDGS价格较低，二者具有较强的量价优势，对菜粕的替代压力较大。因此，后市预计近期菜粕期价震荡偏空运行。（王朱莹）

上期所举办

河北地区钢铁产业链调研活动

为促进机构投资者、期货中介机构与相关钢铁现货行业的沟通交流，切实提升期货行业服务实体经济和产业链的能力，上海期货交易所组织期货公司优秀分析师、风险管理子公司及涉钢材品种的投资机构代表共40余人，日前赴河北石家庄、沧州、唐山开展钢铁产业链实地调研和学习活动。

钢铁行业是当前市场关注的热点之一，本次调研走访的三家大型钢铁企业集团——河北敬业集团有限责任公司、新华联合冶金投资集团有限公司和东华钢铁企业集团有限公司均为上期所注册品牌企业。在活动中，调研人员实地参观了螺纹钢、热轧卷板生产车间和货运港口，认真听取企业负责人对企业

生产经营、套期保值业务等情况的详细介绍，仔细询问现货品种相关产供销等市场关心的问题。通过本次调研活动，调研人员获得了第一手的现场资料，有助于对品种后市做出更精确的研判，也有助于今后进一步加深与企业的交流与合作。

紧紧围绕“为实体经济服务”的宗旨，充分发挥交易所平台与桥梁作用，是上期所服务市场的重点工作之一。在当前的经济形势下，相关产业链企业也已认识到期货定价功能及对现货的指导作用，认识到在复杂多变的市场环境中，运用期货工具可以更好地应对价格波动及其他经营风险，也迫切希望能与相关市场机构建立合作关系。（官平）

认购期权全线走低

受标的50ETF价格显著下挫影响，昨日50ETF认购期权合约全日下跌明显，且临近周三（11月25日）行权日，11月期权合约时间价值流失速度开始加快，11月平值认购期权当日表现偏弱，11月平值认购期权则有上翘。平值期权方面，11月平值认购合约“50ETF购11月2450”收盘报0.0293元，下跌0.0097元或24.87%；11月平值认购合约“50ETF沽11月2450”收盘报0.0512元，上涨0.0020元或4.07%。

成交方面，50ETF期权成

交明显下降，单日共计成交184744张，较上一交易日减少40965张。持仓方面，期权未平仓总量共计增加13309张至520119张。波动率方面，昨日认购期权和认沽期权波动率略有下跌。

值得注意的是，目前距主力合约到期日还有不到一周时间，投资者应及时提防到期日风险，及时调整仓位，控制风险。对于后市，光大期货期权部张毅表示，总体来看，近期市场尚无明显信号表明市场将会有重大持续突破行情出现。（马爽）

四季度玉米期价料震荡偏强

11月18日，在国内商品市场普遍下挫的情况下，玉米期货震荡偏强，主力合约玉米1605收报1876元/吨，较上一交易日上涨15元/吨或0.81%。自10月中旬以来，玉米1605合约在27个交易日累计上涨了4.75%。同期，跟踪全球大宗商品综合表现的CRB指数则是下跌了逾8%。

华泰期货分析师范红军指出，“从现货市场看，华北地区在阴雨天气的助推下出现明显的反弹，在临储收购的带动下，近期东北玉米也出现上涨，短期来看，玉米期价或继续维持震荡偏强的状态。”卓创资讯农业分析师刘栋指出。（叶斯琦）

后，贸易主体观望态度浓厚，国内玉米价格大幅下跌，同时国内生猪存栏量持续低位，养殖业饲用需求对玉米提振作用有限，淀粉、ddgs等玉米下游产品价格持续下滑，产业链上下游围堵，市场看空气氛浓厚，玉米现货期货价格持续下跌。

展望后市，分析人士普遍认为，四季度玉米期价更可能震荡偏弱运行。

“从现货市场看，华北地区在阴雨天气的助推下出现明显的反弹，在临储收购的带动下，近期东北玉米也出现上涨，短期来看，玉米期价或继续维持震荡偏强的状态。”卓创资讯农业分析师刘栋指出。（叶斯琦）

关于主交易系统切换的公告

尊敬的宏源期货投资者：
为进一步提升对客户的服务质量，我公司定于2015年11月20日（周五）夜盘开市起，将主交易系统由原金仕达期货交易系统切换为上期综合交易平台（CTP平台）。详见我公司网站公告（www.hongyuanqh.com），并根据公告提示内容下载新版交易客户端软件。特此公告。
宏源期货有限公司
二〇一五年十一月十九日



□本报记者 张利静

11月18日，期指市场震荡剧烈，三大期指主力合约尾盘均出现走弱迹象。截至收盘，三个主力合约全部收报绿盘，其中沪深300期指主力合约IF1511收报3698.8点，跌幅为0.55%；上证50期指主力合约IH1511收报2425.0点，跌幅为0.19%；中证500期指主力合约IC1511收报7499.0点，跌幅为0.78%。分析人士认为，期现市场出现了连续多日的震荡行情，这说明在当前点位多空分歧较大，在估值修复过程完成之前，市场或将持续宽幅震荡。

连续震荡显示多空分歧加剧

现货指数方面，截至昨日收盘，沪深300指数报3715.58点，跌幅为1.14%；上证50指数报2439.45点，跌幅为0.56%；中证500指数报7256.94点，跌幅为1.61%。

整体来看，期指走势强于现指，三大主力合约贴水较上一交易日有所收敛。截至收盘，IF1511合约贴水16.78点，IH1511合约贴水14.45点，IC1511合约贴水27.94点。

国海良时期货期指分析师程赵宏表示，

综合昨日A股表现来看，大盘整体冲高回落，中小盘股、军工及券商股等均下挫。早盘地产护盘，市场轮动节奏尚可，但午后银行接力失败，逐级下跌，下午2点左右，市场快速跳水。两市仅银行、地产板块收红，其余板块均下跌，其中国防军工、券商、计算机跌幅最大。“三大期指均受压于半年线，融资受限等不支持股指持续上涨，国庆节以来的反弹或告一段落，短期指数大概率进入回调通道。”

长江期货指出，上周以来大盘连续震荡，显示多空双方出现一定分歧。定义牛市中重估还是中股反弹，需要重新定义本轮牛市中上涨的内在原因。近期市场的上涨更有可能是估值修复的过程。在全面估值修复过后，后市可能逐步转变为指数维持稳定、内部结构性行情纵深发展的格局。

平稳中不乏乐观信号

成交持仓方面，昨日IF1511合约成交10060手，持仓11702手，日减仓3410手；IH1511合约成交4347手，持仓4600手，日减仓1428手；IC1511合约成交5941手，持仓6295手，日减仓1604手。

本周五为当月合约的交割日，期指多

空继续平稳移仓，次月合约的主力增仓主要来自当月合约上转移而来，并且前二十席位净空继续小幅上涨。

美尔雅期货期指分析师王黛丝认为，随着期指调整接近震荡轨道下沿，套保需求增加。目前多空进行存量博弈，对前期上涨仍需一段平台蓄势来消化。

值得注意的是，在股指表现略显弱势的同时，市场仍不断释放出乐观信号。一方面，两市融资余额保持强势，沪深两市融资余额

■ 机构看市

瑞达期货：现货方面，周三沪指量能回调，以券商为代表的蓝筹进一步回调空间较为有限，且下档3500点一线支撑较有力，杀跌动能减弱。期货方面，三大期指均弱势宽幅震荡，多空延续移仓但回补较少，三大期指总持仓连续两天减少，不利于反弹；而三期指期现基差呈缩小态势，较利好市场信心。综合来看，受多重因素共振，近期期指围绕年线震荡整理为主基调，沪指主要运行区间3500—3650点，三大期指依此区间低买高卖。

甲醇跌势未止

/吨，环比跌20元/吨。

“目前港口进口货源仍然偏少，卖盘封盘，成交僵持，期货大幅下跌并未带动现货有效下行，期货盘面大幅增仓，多空分歧较大，短时空头气氛压制，建议观望。”银河期货分析师张林玉表示。

另外，天然气调价方案公布，通知决定将非居民用气最高门站价格每千立方米降低700元。张林玉认为前期西南各地已气价已经下调，故本次调价对甲醇市场影响不大。

“内蒙和山东的煤制甲醇成本分别在1300元/吨和1700—1800元/吨附近，短期成本支撑仍存，但现货略显压力。”华泰期货分析师胡佳鹏表示。

供应方面，东海期货指出，步入11月份，国内甲醇本土开工攀升至61%；其中西北开工水平接近7成。

“前期检修装置近期仍陆续重启，且近日受降雪、大雾天气及车辆配货困难等

影响，西北甲醇外运周期加长，厂区库存持续增加，压力逐步出现，华北和内蒙现货价格已开始下降，给盘面价格带来一定压力，虽然港口地区受外盘装置检修影响，港口库存下降至低位，且太仓港口管制加剧华东货源的紧张，但考虑到前期已在盘面有所体现，且内地与港口的套利窗口打开，不排除货源流入港口的可能性，因此整体来看是对盘面存在压力的。”胡佳鹏指出。

需求方面，胡佳鹏指出，甲醚和二甲醇利润继续好转，但醋酸利润继续创新低，传统需求仍有一定回升，新兴需求方面，蒲城新能PP装置重启继续推迟，大唐多伦二线23万吨PP近期检修，短期新兴需求有减弱，但考虑到神华榆林60万吨MTO月底投产，未来外采需求仍存，长期来看，烯烃对甲醇的需求在好转。

“近期甲醇供需面压力有所出现，现货价格开始出现回落，烯烃对甲醇的需求短期出现下降，且西北甲醇产区库存压力持续增大，导致厂销区间套利窗口打开，可能加速货源流入港口，缓解港口库存紧张程度，再加上近期仍有装置陆续重启以及油价重回弱势，整体我们认为近期甲醇震荡偏弱的概率增大。”胡佳鹏预计。

恒泰证券股份有限公司
通辽中心大街证券营业部
经营证券业务许可证遗失声明
恒泰证券股份有限公司通辽中心大街证券营业部《经营证券业务许可证》在换证过程中，因快递公司投递不善，导致《经营证券业务许可证》正、副本原件遗失（证照流水号 000000010371，编号 13311025）特此公告
恒泰证券股份有限公司通辽中心大街证券营业部 二〇一五年十一月十九日

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（2015年11月18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	1000.49	1001.32	990.68	991.09	-5.24	995.21
易盛农基指数	1125.23	1126.85	1115.08	1115.77	-7.11	1120.26

中国期货市场监控中心商品指数（2015年11月18日）							
指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		59.55			59.86	-0.31	-0.52
商品期货指数	668.30	664.24	669.31	661.30	667.11	-2.87	-0.43
农产品期货指数	790.02	787.52	791.77	785.32	790.20	-2.69	-0.34
油脂指数	509.11	507.50	510.46	505.43	509.78	-2.28	-0.45
粮食指数	1184.68	1185.04	1193.24	1180.37	1183.55	1.50	0.13
软商品指数	785.04	777.86	785.63	777.74	785.64	-7.78	-0.99
工业品期货指数	583.09	578.44	584.07	574.67	581.33	-2.89	-0.50
能化指数	535.11	531.58	536.13	528.34	535.27	-3.70	-0.69
钢铁指数	363.60	361.38	363.82	359.61	363.87	-2.49	-0.68
建材指数	448.76	445.73	449.06	444.50	448.63	-2.90	-0.65

□本报记者 王朱莹

昨日，甲醇期货增仓大跌，领涨商品市场。分析人士指出，近期甲醇供需面压力有所显现，现货价格开始出现回落，甲醇基本面上中期趋势依然偏空。

目前甲醇期货各合约依然维持近强远弱格局，甲醇主力合约MA1601全日下跌2.75%，收报1840元/吨，最低触及1803元/吨，创今年1月下旬以来新低，成交322.7万手，持仓日增11.6万手至69.7万手。远月合约MA1609全日跌幅高达4.67%，收报1715元/吨。

现货方面，甲醇市场大稳小动，内地延续偏弱气氛。据银河期货提供的数据，西北实际出货价南线为1270—1330元/吨，北线为1350—1390元/吨；甘肃出厂承兑价格为1410元/吨；港口报价早间跟随降低，但午后继续坚挺，卖盘较少，主流1950—1960元