

美元指数欲破百 BDI创历史新高

倚天屠龙合璧 商品江湖终归空头

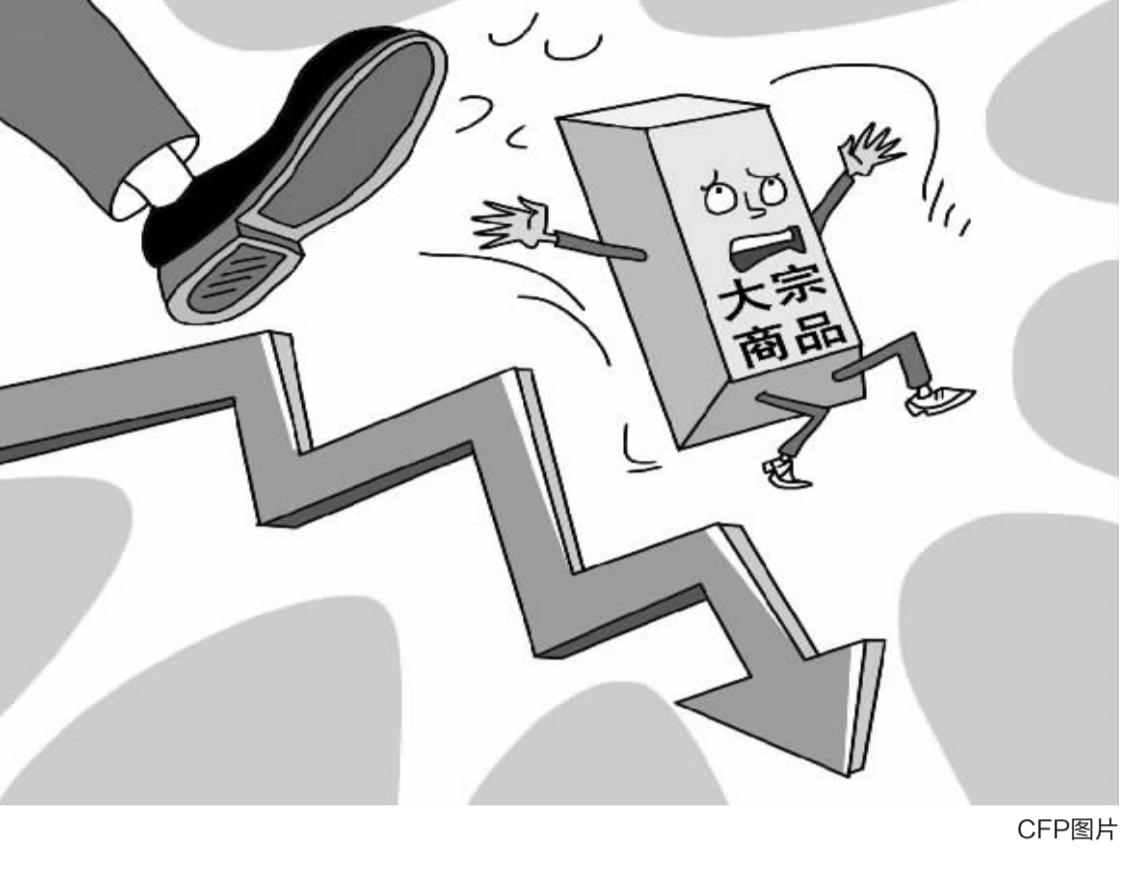
□本报记者 叶斯琦

恰逢大宗商品迎来“黑色星期一”，微信圈里投资者互传着这样一段话：

很严肃地与你说，有一种石头叫铁矿石，2013年10月份时它的价格是1000多元一吨，现在的价格是300元一吨，已经是打3折甩卖；有一种炭叫焦炭，2012年年底，它的价格是2200元一吨，现在是600元一吨，已经是打2.7折甩卖；还有一种生产汽车轮胎用的东西叫橡胶，2011年最高峰时价格是4.2万/吨，现在的价格是9000多一吨，已经是2.1折甩卖；更离奇的是，有一种金属叫镍，在2007年最高峰时价格是48万元一吨，现在是6万多一吨，已经是1.25折甩卖。

虽是段子，不过大宗商品的弱势已经可见一斑。其实，还有更惨的。有一种指数叫BDI，在2008年5月20日最高峰时是11793点，现在是498点，已经0.42折甩卖。

就在BDI指数创历史新高之际，美元指数即将强势破百。倚天、屠龙“双剑合璧”之下，大宗商品是否将遭遇绝杀？



CFP图片

多品种跌停 商品惨迎“黑周一”

市场上汇率强弱的指标，早在今年3月，美元指数曾一度破百，而距离上次破百已过了12年。随着美联储加息步伐渐行渐近，美元指数破百已是指日可待。

就在强美元这把倚天剑出鞘之际，反映商品需求的BDI指数却创下历史新高，弱需求的屠龙刀闪耀冷光。

11月20日，波罗的海贸易海运交易所干散货运价指数(BDI)创历史新高。干散货运价指数下跌6点或1.19%，报498点，经历21连跌之后，该指数已经刷新1985年1月该数据编撰以来的最低值。BDI指数是由几条主要航线的即期运费(Spot Rate)加权计算而成，反映的是即期运费

市场行情，衡量的是铁矿石、水泥、谷物、煤炭和化肥等资源的运输费用。由于中国经济增速放缓，煤炭和铁矿石等大宗商品需求不振，前三季度，BDI指数均值仅有744点，比去年同期下滑32%。2008年经济危机时，BDI指数最低点为663点，自2008年5月创历史新高(11793点)以来，在近7年的时间里其累计下跌幅度近96%。

在强美元和弱需求的双重压力之下，11月23日，大宗商品市场迎来暴跌。国内大宗商品市场哀鸿遍野：沪镍、沥青、甲醇、菜粕、硅铁、胶合板等多品种跌停。随着商品全线暴跌，多个品种再度创下“历史之最”：沪镍刷新纪录低点，PP创下

上市以来新低，菜粕创历史新高，沪铜也触及逾六年半低位。

国外市场，伦敦金属交易所(LME)三个月期铜跌2.3%至每吨4474.50美元，稍早前曾触及4444美元，创2009年5月以来最低。期镍一度跌至每吨8235美元，期锌下跌3%至1512美元，上周锌价还跌至每吨1500美元下方，为2009年以来首次。

作为商品龙头，国际油价亦未能幸免，美国原油期货下跌3%；黄金价格则接近六年半低点，现货金跌近1%，报每盎司1070.01美元，本月迄今16个交易日有13天下跌。金价上周跌至1064.95美元，为2010年2月以来最低。

中国经济对商品价格一摁再摁

北京新工场投资顾问有限公司宏观策略分析师张静指出，首先，尽管二季度房屋销售数据有所回升，但目前仅一线城市房价反弹，中小城市楼市仍不太好，且房地产投资增速持续回落。由于房地产上下产业链影响极大，因此这无疑表明中国的工业品需求增速在继续下降。发改委近期公布了1-10月铁路货运量，该指标同比回落16.3%，较1-9月降幅扩大0.7个百分点。中国传统经济领域的景气度再度

回落，也给了熊途漫漫的商品重重一击。国内经济下滑和美联储加息预期是打压商品价格的主要宏观矛盾，其中最关键的因素是国内经济持续下滑。中粮期货研究院总监曾宁指出，美联储在经过数年的准备之后，终于较为明确地释放出了加息的信号，这成为推动美元指数破百的内在因素，而欧洲和日本则将继续宽松，成为推动美元指数走强的外部因素。在大宗商品受到商品属性以及金融属性的双重打压下，全球

大宗商品全线下挫，国内需求复苏暂时无望，这使得BDI指数创下历史新高。

分析人士进一步指出，美联储加息带来的美元汇率和实际利率走强对大宗商品带来明显冲击，即持有商品的机会成本增加。而BDI指数创历史新高表明中国经济增速放缓还在持续，逆周期政策效果边际递减，大宗商品进口持续低迷，国际贸易活动降温，这意味着大宗商品短期可能面临利空放大的效应。

机会只会迟到从不缺席

在她看来，“美国的经济增长料很快开始下滑。美联储正在进入其紧缩周期。而欧洲才刚刚从衰退中走出来。近期的发展仍然会相对温和，并且主要仍然在欧洲内部进行扩张。需求回升不能靠美国或者欧洲来填补。”

曾宁也表示，美元指数破百和BDI指数创历史新高，说明大宗商品受到金融属性和商品属性的双重打压，大宗商品难以止跌，何时企稳取决于两个方面，一是需求端能否复苏，二是供给端是否出现实质

减产，但目前这两方面均无明显迹象。

不过值得注意的是，近期高盛发文指出，大宗商品战略性投资价值只会迟到，不会缺席。

高盛认为，目前大宗商品回报欠佳的表现符合历史回报框架，大宗商品供应周期是回报来源的主要推动因素。无论是从绝对水平还是相对于其他资产类别来看，这些周期都处于回报位于历史谷底的阶段。一旦商业周期进入下一个复苏阶段，大宗商品的回报也将迎来春天。

基于历史表现，高盛认为，自2014年中期以来大宗商品回报低迷的结果完全在情理之中。不过，随着商业周期在2016年初有望复苏，并将在2019年最终扩张，大宗商品的回报也将迎来春天。

“当下的市场就是在消化美联储加息的影响，而一旦靴子落地，市场很可能变得不再如此‘紧张’。预计只要美联储加息节奏比较缓和，12月议息会议后不久商品就有可能迎来超跌反弹的走势。”张静认为。

多头火线增仓 期指上台阶步伐未止

□本报记者 王朱莹

今年8月下旬以来，沪综指以上台阶的方式先后突破了3200点、3500点关口，如今又在3700点“第三个台阶”前踌躇不前。三大股指期货品种亦伴随现货指数在盘局中蓄势。昨日虽然各合约悉数下跌，但增仓态势明显，且多头主力增仓数量优于空头，表明多头根基仍未动摇。分析人士认为，从技术上看3700整数关口与8月21日的跳空低开缺口重合，压力较大，只要突破就将剑指4000点，预计在突破前有回踩动作。

多空鏖战3700点

本周一，不仅商品期货市场迎来“黑色星期一”，股指期货三大品种亦悉数回调，其中IF1512全日微跌0.79%或28.8点，收报3619.2点；IH1512全日微跌0.41%或9.8点，收报2409.2点；IC1512全日下跌1.06%或79点，收报7356.6点。目前，三大期指品种均较现货呈现贴水格局。

“沪指在3700点下方出现了弱势震荡

的走势，这表明上方具有较大的套牢压力。技术上看，目前上证指数受到120日均线压制，难以突破，但下方也由于权重股一直力挺，指数也难以下跌，出现了较为胶着的行情，说明市场对于后市依然具有较大分歧。”方正中期期货分析师彭博表示。

沪综指对3700点围而不攻，符合本轮反弹的节奏特征，涨1周休整3周。至于其盘整不前的主要原因，中信期货投资咨询部副总经理刘宾认为主要在于三点：一是市场缺乏有效利多契机；二是市场在等待打新资金考验消化；三是技术面上进入了8月形成的密集成交区。

“从技术上看3700整数关口与8月21日的跳空低开缺口重合，压力较大，只要突破就将剑指4000点，预计在突破前有回踩动作。”刘宾预计。

多方优势未失

值得注意的是，在期指下跌过程中，伴随着持仓量的增加，IF1512日增1284手至3.63万手；IH1512日增90手至1.39万手，

IC1512日增仓1110手至1.4万手。中金所持仓数据显示，多空前二十席位中，多头增持力度相比空头更大。IF1512多头前二十席位增持多单901手，空头前二十席位增持多单仅584手；IC1512多头前二十席位增持昨日增持多单826手，空头前二十席位增持空单697手，显示当前局面仍是多方占据主动。

“短期市场仍处于盘整格局中，中期反弹言犹未尽。短期市场压力一方面有技术压制，另一方面有蓝筹获利回吐压力，还有打新抽血的资金压力；但中线市场驱动力仍来自宽松的货币政策和改革政策预期氛围中，因此反弹难言结束，尤其是月底中国加入SDR存在一定契机；不过需要警惕进入12月后市场聚焦在美联储加息，可能对全球股市形成压力。”刘宾预计。

张静则对后市持谨慎乐观的态度。她指出，可以乐观的是：一方面，十三五规划建议可以看出改革思路的延续和改革信念的坚定，改革牛的逻辑并没有变；另一方面，上周央行下调SLF隔夜和7天利率，并将其确定为利率走廊上限，可见在经济增速放缓、通胀中枢回落的背景下，适度宽松的货币政策方向并未改变，流动性也是相对充裕的。

她提醒需要谨慎的是：其一，12月美联储加息几乎是板上钉钉，而即便30日之前

IMF确认将人民币纳入SDR，该操作的实施也将在明年9月，这意味着人民币短期仍有较大贬值压力；其二，“金九银十”的地

产热可能会继续，将分流掉部分流动性。这两个因素都将对股市上行产生制约，但制约的应该是上行速率而非方向本身。

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2015年11月23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	987.23	1004.54	985.4	991.42	6.71	993.14
易盛农基指数	1111.95	1131.05	1109.9	1118.81	9.26	1119.22

认购期权全线下跌

受标的50ETF回落影响，昨日50ETF认购期权合约价格全线下跌，认沽期权合约价格多数上涨。截至收盘，平值期权方面，11月平值认购合约“50ETF购11月2450”报0.198元，下跌36.13%；11月平值认沽合约“50ETF沽11月2450”报0.0220元，上涨16.4%。

期权波动率震荡回落。截至收盘，11月平值认购合约“50ETF购11月2450”隐含波动率为22.51%；11月平值认沽合约“50ETF沽11月2450”隐含波动率为25.25%。

钢价依然面临下行压力

上周(截至11月20日)螺纹钢期货持续下跌，多头基本没有抵抗。现货钢价也出现大幅下跌，连创新低，进口矿价格甚至跌至45美元/吨一线。市场笼罩在一片空头氛围之中。在钢材现货、期货均明显下跌背景下，华东地区主导钢厂大幅下调11月下旬出厂价格，对钢价走势会否形成冲击？

业内人士表示，考虑到目前国内钢价已全面刷新7月份的价格低点，国内钢铁企业再次全面陷入亏损，钢厂减产进一步增多，预计钢价跌势将有所趋缓。

西本新干线监测数据显示，上周全国35个主要市场螺纹钢库存量为388.6万吨，减少1.5万吨，降幅为0.38%；线材库存量为75.3万吨，增加0.5万吨，增幅为0.67%。而从全国线材、螺纹钢、热轧、冷轧、中厚板五大品种库存总量来看，上周全国综合库存总量为928.3万吨，减少5.45万吨，降幅为0.58%。

西本新干线高级研究员邱跃成表示，总体来看，全国钢材库存连续第六周下降，目前的库存水平较去年同期下降6.9%。但最近三周全国钢材库存降幅总体逐周放缓，部分品种库存量由降转升。随着全国气温的进一步下降，各地需求将进一步走弱，下周全国钢材库存或将转入上升通道。

统计局公布的70个大中城市房价数据显示，10月新房价环比下跌城市数从上月的21个增加至33个，上涨的城市

光大期货期权部刘瑾瑶表示，虽然货币宽松政策延续，但下周重启的新股申购料将在短期内对资金面形成一定冲击，更重要的是对投资者心理层面产生的影响。整体来看，市场信心仍不够坚定，大盘震荡调整不可避免。操作策略上，建议投资者构建牛市垂直认购价差组合，等待上涨行情进一步确认之后，再逐渐加仓。同时遵循交易纪律，在布局前须预先设定好止损。在合约选择上，由于11月合约本周三将到期，建议布局12月合约。(马爽)

从39个减少为27个。在经历年初以下的快速上涨之后，房地产销售在近两个月也出现放缓，10月房地产销售面积单月同比增速下降至5.5%。

进入10月份，房地产市场复苏势头又出现降温苗头，对于稳定房地产的呼声再次响起。在此背景下，近期政府高层也都明确表态要促进房地产消费，以化解房地产库存。近日山西省明文取消商品房购房限制，成中国第四个取消楼市限购的省份，也是本轮高层提出化解房地产库存之后，第一个采取行动的地方政府。

11月21日，华东地区主导钢厂出台新一轮价格政策，整体以大幅降价和补差为主。其中沙钢对11月下旬螺纹下调120元/吨；中天对11月下旬螺纹下调150元/吨；永钢对11月下旬螺纹下调120元/吨。

市场人士表示，尽管钢厂价格大幅下调，但与近两周加速下跌的现货钢价相比，钢厂降价及补差幅度仍不及预期，多数前期商家将面临亏损。据了解，随着钢材现货价格全面跌破前期低点，包括沙钢在内的华东钢厂再次全面陷入亏损，部分钢厂减产被再次提上议事日程，或将对后期供需形势形成一定影响。

邱跃成指出，当前国内钢市无论从供需、成本，还是资金、政策等层面来看，市场依然处在一片利空氛围中，恐慌心态主导，预计短期国内钢价仍将惯性下跌。(官平)

甲醇期货料延续弱势

昨日国内大宗商品遭遇黑色周一，甲醇期货主力1601合约跌停，并创出阶段新低1731元/吨。业内人士表示，原油价格走弱、市场供给压力增加及部分装置投产时间推迟等因素共振之下，甲醇市场供需宽松，期价不看涨。

原油价格近期走弱、市场供给压力增加及中煤蒙大MTD装置投产时间推迟等，是甲醇期货走弱的重要影响因素。

新世纪期货化工品分析师罗震表示，当前原油市场供过于求、库存高企。明年对伊朗的制裁解除后，伊朗原油供应将进入市场，油价存在进一步下跌风险，下游化工品价格成本继续坍塌。从市场供应方面来看，重庆卡贝乐、四川江油万利化工气头装置近期重启。甲醇整体开工率有所提升，短期期货压力有所增大。

现货市场，企业人士称，目前西北甲醇市场近期跌幅较大，陕北、内蒙甲醇出厂价在1350元/吨上下，而由于国外部分装置检修，港口库存低位，华东地区价格相对坚挺，两地价差扩大，使得南北套利窗口开启，西北货源或流入港口，缓解港口库存紧张状况。昨日早间华东、华南甲醇报盘坚挺。山东南部因当地主要企业出厂周末下滑20元/吨，甲醇市场行情欠佳。

现货市场，企业人士称，目前西北甲醇市场近期跌幅较大，陕北、内蒙甲醇出厂价在1350元/吨上下，而由于国外部分装置检修，港口库存低位，华东地区价格相对坚挺，两地价差扩大，使得南北套利窗口开启，西北货源或流入港口，缓解港口库存紧张状况。昨日早间华东、华南甲醇报盘坚挺。山东南部因当地主要企业出厂周末下滑20元/吨，甲醇市场行情欠佳。

分析人士认为，上游天然气价格下调、传统下游需求持续低迷、烯烃装置利润走差以

中国期货市场监控中心商品指数(2015年11月23日)

指数组名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	59.14	59.08	59.35	59.07	59.35	-0.21	-0.35
商品期货指数	660.14	651.80	663.08	648.43	659.86	-8.05	-1.22
农产品期货指数	780.60	779.17	788.82	774.95	781.67	-2.51	-0.32
油脂指数	507.26	508.46	513.69	506.32	508.23	0.23	0.05
粮食指数	1158.73	1141.46	1165.14	1130.85	1160.24	-18.78	-1.62
软商品指数	778.70	790.07	797.00	776.98	779.32	10.76	1.38
工业品期货指数	574.61	563.92	575.97				