

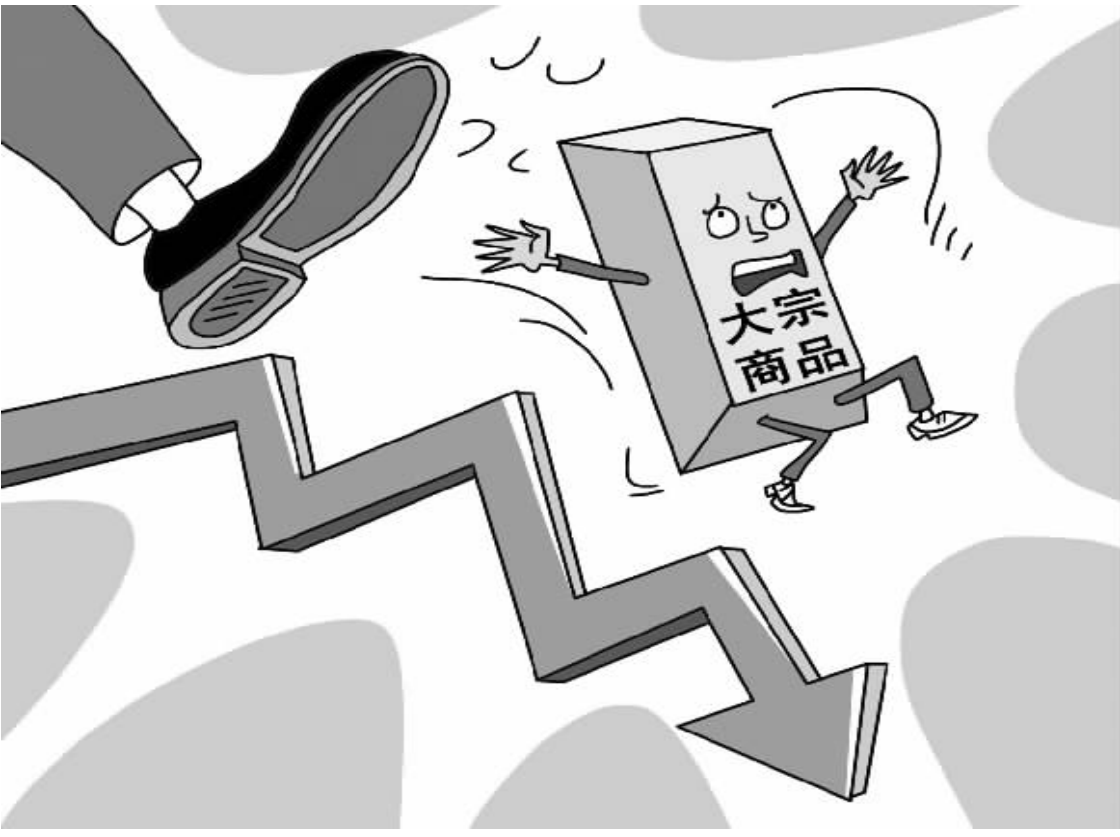
美元指数欲破百 BDI创历史新低

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4.2万一吨，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指数创历史新低之际，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”

“武林至尊，宝刀屠龙，倚天不出，谁与争锋。”在当下的大宗商品市场，有两把“号令天下、莫敢不从”的利器，仿若武林中的至尊兵器——倚天剑和屠龙刀。在其利刃下，诸品种纷纷折戟，黯淡无光。诛杀大宗商品的这两把兵器，一个是美元指数，另一个是BDI指数。本周一，两个关键指标显示倚天屠龙即将“合璧”，大宗商品自然难逃惨烈的“黑色星期一”。昨日，美元指数高歌猛进，一度攀升至99.98点，创近8个月新高，100点大关近在咫尺。美元指数是衡量美元在国际外汇

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，而这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指数却创下历史新低，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）创历史新低。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

上市以来新低，菜粕创历史新低，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447450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摠再摠

“从市场表现来看，周一跌停的品种既有工业原材料，如镍、PP和甲醇，也有农产品如菜粕等，因此系统性风险的冲击很明显。而且，跌停的品种在四季度一直都是表现偏弱的品种。”宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示，昨日市场出现“黑色星期一”，最大的压力来源于美元的走强，而核心的原因在于供过于求，尤其是工业品持续下跌至成本线下方，产能出清受阻。

大宗商品市场低迷已经进入第四个年头，从以往经验来看，通常大宗商品价格低迷一般会保持七年左右。不过，上周五哈佛国际金融教授Carmen Reinhart表示，今年和往年的情况稍有不同。她表示，如果中国的经济增速继续趋缓，那么大宗商品的价格会继续下滑。因为目前世界上还没有其他因素足以支撑起现今市场规模的大宗商品价格。中国方面制造的需求空缺没有其他国家可以替代。

北京新工场投资顾问有限公司宏观策略分析师张静静指出，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。由于房地产上下游产业链影响极大，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

机会只会迟到从不缺席

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

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，大宗商品的回报将显著改善。

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0.0198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，考虑到当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仍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月下旬螺纹钢下调120元/吨；中天对11月下旬螺纹钢下调150元/吨；永钢对11月下旬螺纹钢下调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，市场依然处在一派利空氛围中，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MTO装置投产时间推迟等，是甲醇期价走弱的重要影响因素。

新纪元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。甲醇整体开机率有所提升，短期供给压力有所增大。

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，两地区价差扩大，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上周末下滑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

及部分预期新装置投产推迟等因素是甲醇价格不断走弱的背后推手。

此前国家发改委宣布下调全国非居民用天然气价格，下调幅度达到0.7元/立方米。新湖期货化工品分析师姚瑶补充表示，天然气价下调后部分地区以天然气为原料的甲醇生产企业所面临的成本压力有所减小，后期开工企业维持生产以及停工企业重启的概率增大，利空甲醇期价。

基本面上，目前国内甲醇市场整体呈现宽松状态：上游开工率高于去年同期，下游甲醛、二甲醚等行业开工率则偏低，传统下游生产利润普遍偏差，甲醇制内烯及聚丙烯等新兴下游利润也在近期出现下降。

不过，姚瑶表示，从区域来看，受前期国外装置检修增加等因素影响，华东地区货源相对有限，导致港口库存下降。“从供求来看，甲醇市场整体供求宽松局面将对价格形成压制。不过，从短期来看，华东地区到货情况限制现货下跌幅度，而目前期价贴水幅度较大，后期货价向下空间有待观察。”

展望后市，罗震认为，油价后期走势仍是主导甲醇期价走势的重要因素。他还表示，后期天气状况对运输的影响及运费因素也会影响甲醇价格。也有分析认为，国外甲醇装置检修状态以及国内气头甲醇重启状况也牵动着后期甲醇期价走势。（马爽）

中国期货市场监控中心商品指数（2015年11月23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		59.14			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	560.49	573.43	-9.51	-1.66	
能化指数	524.92	527.18	528.47	522.46	525.78	1.40	0.27	
钢铁指数	352.27	349.60	352.89	348.43	352.07	-2.47	-0.70	
建材指数	438.13	431.80	438.85	429.47	437.76	-5.96	-1.36	

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。”北京新工场投资顾问有限公司首席宏观策略研究员张静静表示。

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，空空前二十席位增持多单仅584手；IC1512多头前二十席位昨日增持多单826手，空空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，中期反弹难言结束。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。

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