

两次触发熔断 期指相对抗跌

空头大幅撤退 期指有望回归平稳

□本报记者 叶斯琦

在指数熔断实施的首个交易日，市场避险情绪升温。当天，沪深300指数两次触发熔断阈值，导致股票、基金、股指期货合约等停止交易。有业内人士提醒，股指期货的结算价是按照实际交易的最后一个半小时的加权平均价计算(刨去熔断的15分钟)，和收盘价不同，周二的涨跌幅是以周一的结算价为基准计算。昨日股指期货和现货首次同步开盘，总体来看期指合约多数现货指数抗跌。展望后市，从资金面、政策面的总体环境看，市场料不会出现连续大幅杀跌的极端行情。

期现首次同步开盘 期指相对抗跌

截至昨日收盘，沪深300期指主力合约IF1601报3425.0点，下跌247.8点或6.75%；上证50期指主力合约IH1601报2254.0点，下跌149.6点或6.22%；中证500期指主力合约IC1601报6881.2点，下跌517.8点或7%。

中航期货投资咨询部副总经理刘宾指出，五大因素叠加导致了2016年市场开门绿。第一是市场普遍预期12月底可能再次降准，但没有兑现；第二是市场对注册制临近的担忧，虽然打新不再需要钱，减缓了集中抽血的压力，但实际发行数量可能增加，市场仍存在资金面担忧；第三熔断机制出现也可能导致交易量下降，影响券商经纪收入，所以周一券商股领跌；第四是1月8日“大股东限售”解禁，而最近

几个月市场反弹幅度较大，存在抛售压力担忧；第五是人民币近几个月持续下行的趋势，周一盘中人民币兑美元跌幅有所扩大，对股市略显不利。

有业内人士提醒，股指期货的结算价是按照实际交易的最后一个半小时的加权平均价计算(刨去熔断的15分钟)，和收盘价不同，周二的涨跌幅是以周一的结算价为基准计算的。广发期货股指分析师黄苗表示，客观而言，实施指数熔断机制是为了规避我国资本市场发生系统性风险，保证市场冷静有序交易的手段，或对短期市场情绪面有一定干扰，但中长期利好资本市场有序发展，不用过度解读。

值得注意的是，昨日股指期货和现货首次同步开盘，没有提前15分钟。总体来看，期指合约多数现货指数抗跌。其中，IC四个合约的跌幅明显小于现货，IF跌幅也没有触及7%，并没有出现期指领跌的现象。期现价差方面，昨日期指贴水幅度急速收敛。截至收盘，IF1601合约贴水44.07点，IH1601合约贴水16.46点，IC1601合约贴水102.2点。

“之前期指提前15分钟开盘和延迟15分钟收盘，对于消息提前做出反应，但现在同步开盘，甚至A股现货市场还存在集合竞价，所以期指开盘价可能倒过来看现货股票的报价而定了，所以开盘价的形成或有改变。”刘宾说，对于期指的价格发现功能，虽然早、晚有一定弱化，但期指有远期合约，价格充分竞争，而且盘中对信息

的快速反应仍然有效，所以国内期指仍将继续发挥一定的价格发现功能。

短期料不会出现连续大幅杀跌

“昨日空头主力减仓，IF净空降低，行情有望企稳。”国海良时期货金融衍生品研究主管程赵宏表示。

持仓方面昨日总持仓再度下降，IF、IH和IC的总持仓量分别下降1311手、346手和1616手至36146手、15320手和17294手。值得注意的是，前20席位中，空方减仓力度明显大于多头减仓力度，一定程度上反应空方并没有因为周一的杀跌坚定做空，而是见好就收。

具体来看，在IF1601合约中，多空前20席位分别减持910手、1679手；在IH1601合约中，多空前20席位分别减持226手、346手；在IC1601合约中，多空前20席位分别

■ 机构看市

广发期货：随着场外配资等杠杆资金的清理结束，A股再现股灾概率不大，昨日的调整更多是短期情绪面的扰动，预计市场后续将在震荡中逐步化压企稳，投资者不用过度悲观，可静候投资机会。

瑞达期货：虽周二沪指有望延续惯性下探，但下方90周均线支撑较有力，且去年9月以来的第二次大跌形成的底部较为有力，沪指下行空间有限；在技术性超跌反弹之后，叠加近期影响因素，沪指或围绕

减持311手、513手。

展望后市，刘宾认为，从信息面看，近期市场仍然承压，而且技术上形成破坏对中线反弹趋势形成不利，期指数据虽然较现货指数略强，但预期有效性较弱，无法据此判断调整是否到位。综合看，周一的杀跌对投资者具备一定冲击力，如果没有更多的正面消息提振，预计市场信心的修复需要一定时间；但是站在资金面、政策面的总环境看，市场不应该出现连续大幅杀跌的极端行情。

方正中期期货研究员彭博表示，周一熔断机制的实施已经给市场带来了一定的恐慌情绪，短期内恐难以缓解，如果周二早盘进一步触发熔断导致收盘的话可能引发市场进一步恐慌，导致连续踩踏。短期指数下跌动能并未释放完成，进一步下挫概率较大，多头应观望，暂避风险。

3500中轴的横盘整理走势。策略上，三大期指周二空单注意止盈离场，关注沪指90周均线附近反转所带来的短多机会。

中粮期货：周一市场第一次熔断后，恐慌氛围不减反增，羊群效应体现，很快市场出现第二次熔断。从走势看，周一极度弱势，周二不排除有继续下探可能，IF601合约周一也大幅收阴，K线形态顶背离已形成，周二关注3350一线运行情况，如若下破，则阶段性顶部可能出现。(叶斯琦 整理)

中国期货市场监控中心
将对三指数进行调整

中国证券报记者获悉，近期中国期货市场监控中心将对中航期货指数(CCFI)、中国农产品期货指数(CAFI)、中国工业品期货指数(CIFI)三项指数进行例行调整。

据悉，三指数样本品种和新权重将于2016年第5个交易日(1月8日，即1月7日晚间夜盘交易时段起)生效。(王超)

郑商所修改动力煤期货业务细则

昨日，郑州商品交易所发布公告，修改动力煤期货交割标准等业务细则，新修改内容将于1701合约开始执行。

修改内容主要包括四方面：第一，进一步细化动力煤期货交割标准。提高对于全硫指标的要求，增加挥发分、灰分两个指标；第二，进一步明确车(船)板交割流程。对于车船板交割的货款结算时间、买卖双方不同时点的权利义务、交割品超标时货款扣罚方法等进一步明确；第三，进一步明确动力煤期货标准仓单注销规定，要求提货人应至少提前20个日历日与厂库沟通提货事宜；第四，进一步简化增值税专用(普通)发票的流转环节，由双方会员协助客户直接联系、办理发票交收。

目前，环境保护、能源利用效

率效果日益受到重视，煤炭行业买方市场特征逐步凸显，市场对于流通中的动力煤质量有了更高要求。

郑商所相关负责人表示，动力煤期货相关规则需要与时俱进进行调整和完善，体现国家提高商品煤质量，促进煤炭高效清洁利用的政策导向，反映现货市场发展的新情况新趋势，进一步提升为实体经济服务的能力和水平。

据了解，2015年动力煤期货共成交265.16万手(折合4.32亿吨，单边)，成交金额1648.19亿元。2015年以来动力煤期、现货价格走势相关性约为0.8；主力合约交割运行顺畅，没有发生风险事件。其中1501合约创下了我国商品期货市场单合约交割规模纪录，达到105万吨。(张利静)

2015年全国期市成交创新高

2015年全国期货市场成交数据再创新高。中国期货业协会最新统计资料表明，1-12月全国期货市场累计成交量为35.78亿手，累计成交额为554.23万亿元，同比分别增长42.78%和89.81%。从两大指标看，成交量与成交额再创历史新高，超过2014年全年水平。

金融期货方面，2015年市场累计成交量为3.40亿手，累计成交额为417.7万亿元，同比增长56.66%和154.7%。商品期

货方面，2015年市场累计成交量为32.37亿手，累计成交额为136.47万亿元，同比增长41.46%和6.64%。

2015年上半年的数据显示，1-6月期货市场的累计成交量已超过2014年全年。下半年，期指市场成交降温，但商品期货成交量和成交额显著增长，有色金属、贵金属等工业品

板块成交放量明显，11月、12月工业品期货的成交额均占比过半。(张利静)

PMI回升有望提振钢价

2015年12月份制造业和钢铁业PMI双双回升，制造业整体形势似乎好转。分析人士认为，国内钢市供需得到阶段性改善，市场信心明显增强。预计节后国内钢价将有望延续上涨走势。

钢铁现货交易平台西本新干线综合库存监测数据显示，截至2015年12月31日，全国35个主要市场螺纹钢库存量为359.7万吨，减少9.2万吨，降幅为2.49%；线材库存量为84.1万吨，减少0.7万吨，降幅0.83%。

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十二周下降，目前的库存水平较去年同期下降15.77%。当前市场库存已处2009年2月以来新低，而2015年12月份钢铁PMI中产成品库存指数大幅回落9.7个百分点至近28个月以来新低，显示钢铁企业库存也明显下降。当前钢铁产业链去库存已经初见成效，低库存对钢价上行形成较强推动。

中国物流与采购联合会、国家统计局服务业调查中心发布的2015年12月份中国制造业采购经理指数(PMI)为49.7%，较上月回升0.1个百分点；非制造业商务活动指数为54.4%，比上月提高0.8个百分点，创年内新高，显示制造业景气温和改善。

邱跃成表示，当前钢铁产业链库存处于历史低位，短期钢价的反弹还不足以扭转钢铁企业严重亏损的局面，钢厂减产、检修力度总体继续加大，为钢厂价格上涨创造有利条件。

邱跃成表示，当前钢铁产

四年苦寒 金价迎来小阳春

□本报记者 王朱莹

美国上周季调后初请失业金人数报28.7万人，高于预期的27.7万人和前值27.3万人。上周初请创下近六个月以来的最高水平。

“虽然可以部分归结为假日期间的偶然因素，但也反映出美国劳动力市场已失去活力的潜在迹象，这或将令美联储加息步伐放缓，给黄金价格带来一定的支撑。”中州期货分析师指出。

昨日，国内外金价双双上涨，至北京时间1月4日17时40分，COMEX黄金上涨逾1%，报1071.6美元/盎司，最高上探至1073.4美元/盎司。沪金主力合约截至收盘上涨1.9元/克或0.84%，收报228.20元/克。

ETF持仓方面，SPDR Gold Trust截至2015年12月31日黄金ETF持仓量为64237吨，日减1.19吨；iShares Silver Trust白银

ETF持仓量为988888吨，日减29.64吨。

回顾近1个多月走势可发现，沪金1606合约在美联储加息利空落地后，反而出现一轮反弹，但反弹高度有限，目前整体处于横盘整理的状态之中。

对此，世元金行分析师苏向辉认为，造成这种情况主要有两点原因：一是美联储“安抚工作”做得到位，市场不确定性降低，令金价波动性减小；二是黄金虽然仍属空头趋势，但目前金价已经处于5年来低位。在“加息”这一重大利空炸弹引爆之后，尚无重大利空的打压。因此黄金目前总体处于“上行无力、下有支撑”的一个状态，金价因此在当前的低位徘徊盘整。

“短期释放加息预期后，从CFTC的投机头寸来看，净多头寸处于近3年低位区间，短期市场情绪过于悲观，自黄金2013年破位以来都是比较好的反向指标。从时间

上来看，需要新一轮的预期酝酿而从近几年年初来看，黄金修复反弹概率较大。”中大期货研究院分析师赵晓君指出。

自2011年以来，贵金属人熊已四载有余。市场对今年的金价是否还会继续走低出现了不同声音。State Street Global Advisors的黄金投资主管George Milling-Stanley称，黄金在底部1050美元、顶部1300美元/盎司之间的交投区域内。

金策黄金研究员王琎青亦对金价后续表示乐观。“根据美国COMEX期金商业净多头数据看，前周该数据为-8266张，属于非常低的商业净多头数据，而金价根据历史经验当商业净多头数据处于较大值时，往往对应了金价阶段性的低点。因此，就中期而言，黄金1046美元可能就是中期底部区域。”他说。

不过，看空的分析人士依然不乏其人，

苏向辉便持相反意见，他表示，从基本面来看，美联储今年内可能还会进行4次加息，美元指数经过短暂下行之后，中长期仍然保持向上的势头，这对于金价仍是利空影响。而且美国复苏在全球一枝独秀，从基本面也支撑美元走强，利空金价。

此外，从实物需求看，虽然央行购金热度不减，但当前大众已经习惯了金价的“跌跌不休”，买涨不买跌成为主导投资者的投资理念。况且，“大妈”们早已趋于理性，虽然金价处于低位却难以引发大量的实物投资兴趣；从投资需求来看，黄金ETF持仓持续减少，并无大规模流入的迹象，这说明黄金投资需求同样萎靡。

“技术上看，黄金月线级别下降通道保持完好，如果再出现一波利空打压，金价有可能跌向950美元一带。因此，2016年金价总体会保持低位盘整的走势，波动区间大约在950-1350美元之间。”苏向辉说。

■ 新常态下企业参与期市系列报道(三)

玉米、玉米淀粉、鸡蛋期货功能发挥良好

养殖饲料产业进期货“避风港”

□本报记者 马爽

规模化养殖是我国养殖行业的一个趋势。近年来，每年有上千家饲料企业在消失，或倒闭，或被兼并、重组，数量从以前的13000家减少到了现在的7000家。现存企业转型迫在眉睫。伴随着国内养殖饲料行业的发展，相关期货品种玉米、鸡蛋及玉米淀粉等也相继推出。在养殖饲料产业链，正逐渐形成利用期货避险的成熟模式。

玉米及淀粉期货逐渐活跃

在畜禽养殖行业，玉米的用量占到饲料行业的60%以上。若以成本来核算，其占比甚至达到70%—80%。因此，也被号称“饲料之王”。

玉米期货在2004年9月上市，迄今已平稳运行11年有余。2014年12月，玉米淀粉期货接力上市交易，玉米产业链进一步完善，企业避险手段也更加多元和丰富。

“玉米期货价格灵敏有效，一方面近年来越来越受到农民和企业的广泛关注；另一方面玉米期货已成为企业风险管理风险的重要工具。”大商所相关负责人表示。在玉米产业链上，饲料企业主要通过期货市场套期保值操作综合管理企业经营中面临的原料采购风险，在现货商品质量较差时，还能适当通过期货交割保证原料质量。

在玉米期货市场参与企业中，贸易企业是最为活跃的参与力量，其主要操作模式是根据期现价差、物流仓储成本和未来价格趋势分析判断，再根据企业采购、销售计划确定期货市场买卖方向和时机，对应一定比例现货经营规模进行套保，或进行虚拟库存管理，或进行期现套利。广东海大集团是一家较早利用期货工具的饲料企业，集团采购中心负责人曾表示，公司从2003年开始利用期货工具管理风险，包括境内和境外市场，现在公司业务的套保程度很高，整体效果也不错。

淀粉期货的上市，则在很大程度上对玉米期货进行了补充完善。一方面，利于扩大玉米期货市场服务的广度与深度。玉米约占玉米淀粉生产成本的83%，在玉米深加工集中区域，玉米与玉米淀粉价格相关性在80%以上，推出玉米淀粉期货也便于其他玉米经营企业利用二者的相关性对玉米进行保值，从而进一步便利玉米非交割区域企业避险，进一步扩大玉米期货市场覆盖面。另一方面，玉米淀粉期货上市有助于完善玉米品种序列，形成互动运行和互促发展的良好格局。

国际三大粮商之一嘉吉公司相关负责人表示，对于淀粉期货而言，在现货和期货价差比较大的时候，可以做价差套利，在增加远期订单锁定利润的基础上增加市场份额。

玉米及淀粉二者间较强的套利关系及二者间产业客户的重叠性，玉米淀粉的上市无疑将进一步增强投资者品种间套利和避险兴趣，带动两品种互促发展和功能作用发挥。

鸡蛋期货有效预防“鸡飞蛋打”

鸡蛋期货作为国内首个生鲜品种，于2013年11月上市。业内人士反映，无论是鸡蛋生产企业还是加工企业，善用鸡蛋期货这个风险对冲工具，就可提前锁定蛋价波动带来的经营风险。

美尔雅期货相关负责人表示，近年来，鸡蛋价格就像坐“过山车”，蛋贱伤农、蛋贵伤民的现象时有发生。蛋鸡养殖户通过这种期货套期保值交易，可以提前以合理的价格把未来几个月的鸡蛋订单卖出，只需交纳货物价值10%的保证金，根据卖出期货订单的数量组织生产，到期交收鸡蛋，可以保证收益。与此同理，鸡蛋加工企业也可以通过期货套期保值，先买鸡蛋期货，锁定成本。

以鸡蛋为标的的“保险+期货+银行”模式也逐渐成型。具体内容是，在约定时间内，当承保的鸡蛋价格低于一定水平时，保险公司

将按期货价格与实际价格差进行相应的价格赔付；为转移承保商品价格风险，保险公司与期货公司签署合作协议，约定双方在保险产品风险对冲、标准仓单保险等方面进行合作，保险公司优先选择期货公司的风险子公司为对手方，通过购买复制期权等衍生工具产品、利用期货市场规避价格波动可能导致的赔付风险；银行与期货公司签订授信框架协议，为保费提供资金支持。

市场人士认为，“保险+期货+银行”的新模式，有利于熟悉鸡蛋期货的企业通过期货市场承接和转移农产品价格风险，使养殖与市场风险得到全覆盖，并形成期货、保险与银行携手服务地方小微企业及实体经济的多方共赢局面，也有助于快速将价格保险推广到更多大宗农产品和农副产品，促进农民增收，提升市场服务“三农”水平。

套保比例仍待提高

除套保、套利外，交易所还围绕玉米产业链，大胆探索了“场外期权服务三农”、价格保险等创新服务模式。期货公司也积极推动场外衍生品。例如，美尔雅期货推出首款生鲜类期货品种场外期权产品——鸡蛋期权，2015年已与浠水县多家合作社签订目标价格场外保值合同。鸡蛋养殖企业只需交纳少量权利金，即可实现期货市场对冲现货市场带来的价格下跌风险。

2015年3月份，浠水当地鸡蛋现货价格一路下跌，从月初的170元/箱跌至月末的140元/箱，跌幅达到17.65%。而参与鸡蛋目标价格场外保值的6-7家养殖企业，即使3月份现货大跌，他们的鸡蛋平均还是卖到200元/箱，赚到了超额的养殖利润。

记者还了解到，目前国内饲料行业企业利用期货工具套保的比例正在逐步提高。有业内人士表示，希望期货行业各方进一步加大期货等衍生工具的宣传力度，对实体企业应开展有针对性的培训和教育，引导和帮助他们合理运用期货工具避险。

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2016年1月4日)