

“双金”背道而驰 商品“站队”选原油

□本报记者 叶斯琦

时钟拨入2016年以来,作为大宗商品的两个代表性品种,“黑金”原油和黄金的走势可谓背道而驰。新年第一周,原油大跌约10%,黄金则反弹逾4%。一般是同涨同跌的两个商品领头羊,由于基本面的差异而走势各异。业内人士认为,短期来看,原油的主要矛盾是由页岩油技术 & 产油国不减产导致的供需失衡,黄金走势则由避险情绪以及美联储加息之后利空出尽主导。总体来看,大宗商品的基本面与原油更为类似,难改弱势。

金价向上 油价向下

据中国证券报记者统计,新年首周,纽约原油(以指数计算)累计跌幅达到9.54%,逼近每桶35美元;相反,COMEX黄金(以指数计算)则大幅上涨4.08%,一度反弹至每盎司1112.8美元。

一般而言,黄金有很强的抗通货膨胀功能;原油作为工业原材料的源头,其价格涨跌对通胀水平的影响很大。从历史情况来看,黄金和原油大概率同涨同跌。进入2016年,两个商品王者为什么会出现背离呢?

对此,金石期货分析师黄李强指出,年初基本面不同,导致了原油和黄金涨跌分化。虽然美国商业原油库存下降,但是汽油库存增加了1000万桶,需求端并没有好转,此外西方对伊朗的石油禁运即将结束,全球原油供需失衡的问题加剧,这是导致原油价格走弱的主要原因。反观黄金,在美联储加息之后,市场利空出尽,黄金空头回补,价格上涨。虽然十二月美国非农数据良好,但是在市场避险需求和资金的作用下,黄金迎来了反弹。因此,原油和黄金走势的分化主要还是由于自身基本面的不同。

“油价大跌、黄金大涨,这说明目前市场的主基调是避险,如果叠加全球股市下挫,避险需求更为强烈。”长江期货分析师王璿青表示,从近期美元兑日元汇率大幅下行就能看出端倪,日元往往是传统的避险货币。目前黄金与原油比值已经到了34附近,超过了上世纪80年代的最高点32。

方正中期期货研究员隋晓影也指出,上周原油下跌主要因原油供需面持续疲软,供需矛盾突出,市场预期伊朗原油解禁后未来将继续加大市场供给压力,在此背景下,原油市场整体做空情绪不减。

大宗商品仍在熊途

数据显示,过去10年,大宗商品的年化收益为-5.1%,这是大宗商品自20世纪60年代以来,10年的年化收益首次出现负值。同一时期,股票和债券的年化收益分别为7.3%和6.6%。从2016年的开局来看,大宗商品市场会否酝酿转机?

黄金向上 黑金向下

“双金”背道而驰 商品“站队”选原油

□本报记者 叶斯琦

对此,卓创资讯黄金分析师张伟指出,黄金与原油比值触及历史较高位置,透露出来的信息主要是原油供应过剩——不论是技术革新还是新势力介入等因素,总之原油的供应正急剧增加。而黄金则变化不大,反而是价格下跌导致投入减少,未来供应有偏紧趋势。但总体来看,大宗商品的基本状况还是与原油更为类似,那就是供应严重过剩。如果不能从源头上解决供给过剩问题,大宗商品

避险情绪主导短期金价走势

□南华期货 夏莹莹

新年伊始,黄金便在所有金融资产中脱颖而出,光芒四射,任性上扬。分析认为,市场避险情绪的快速升温,是本次金价反弹主因,而美元指数止涨于100点下方,也为本次金价的上涨提供了良好的环境支撑。但金价中长期的走势,仍将取决于美国市场实际利率,即美联储加息节奏以及美国市场通胀水平。

此轮金价上涨主要有三大动因。首先,全球金融市场陷入动荡,市场恐慌情绪蔓延。国际原油价格跌回2008年金融危机以来低点,却鲜有减产消息。经济担忧出现,避险买盘需求上升。

其次,地缘局势不稳也令市场担忧。朝鲜半岛局势迅速升温,黄金和日元受到避险资金追捧而飙升;沙特与伊朗这对中

品熊途仍将漫长。

王璿青也指出,目前避险为王,导致黄金和原油走势出现差别,但避险往往只具备短中期效应,并不能成为主流行情的发动机。大宗商品市场总体仍处于震荡筑底阶段,特别是国际油价已经低于2008年金融危机时的水平。而黄金由于其金融属性的作用会在恐慌时发挥一定避险功能,这在之前的历史趋势中也时常出现,大宗商品市场还是按照旧有

避险情绪主导短期金价走势

东宿敌之间的紧张关系升级,也提升了市场避险情绪。除此之外,英国退欧警报亦开始拉响。英国因素将加剧汇市波动并推升市场避险情绪。

第三,中国央行增持黄金。中国央行在2015年6月份宣布6年以来首次增持黄金储备后,便走上增持黄金之路。在这半年里,中国央行增持的黄金量已经超过了100吨,且位居全球第6大黄金持有国。2015年12月,中国央行增持黄金储备19吨至1762.323吨。预计中国央行会继续以相似速度持续增持黄金储备,为黄金市场提供支撑,即使目前效果仍有限。

展望后市,美国实际利率将决定黄金中长期趋势。目前美联储内部官员对于2016年加息分歧较大,他们已将加息必要条件更多关注到通胀这一核心指标上。截至去年11月的12个月内,美联

商品龙头黯然垂首 原油料难改弱势

□本报记者 官平 叶斯琦

沙特的力量,其坚持不减产是为挤压高成本产油商的盈利空间,目前还未实现这一目标,预计2016年第二和第三季度,委内瑞拉、尼日利亚和美国采油企业的形势会非常糟。

国际投行高盛是国际油价坚定的大空头。2015年9月初,高盛表示原油可能会跌至20美元/桶,主要是基于预期OPEC增产、非OPEC产出的延续和需求增长缓慢会导致原油供应过剩的局面延续。

此后,原油市场悲观情绪空前膨胀。在OPEC于2015年12月初作出上调产量上限决定后,高盛再“外一刀”,其分析师Damien Courvalin发布一份研究报告,指出原油市场最快也要到2016年第四季度才能达到供需均衡。高盛集团在其报告中指出,即使需求在复苏,但是速度相对于供应的增长来说显得微不足道。原因库存还在继续积累,新兴市场经济体的增长速度缓慢,以及伊朗所面临的国际制裁可能将被撤销。当过剩供应超过容量时,市场需要通过“运营压力”进行调整的可能性正在上升,预期油价在未来几个月时间里面临下行风险,其现金成本为接近20美元/桶。”

矿价下挫 钢价反弹难持续

□本报记者 官平

在减产停产背景下,2015年的最后一个月,铁矿石与螺纹钢期货价格联袂反攻,双双累计上涨近10%。业内人士分析,原料上涨只是属于阶段性补库行为,在钢厂减产的背景下,整体需求仍较为疲软。尽管近期钢材价格有所上涨,但迫于销售 and 资金压力,北方前期停产的钢厂短期复产可能性极低,而江苏等地钢厂目前基本满负荷生产,基本无潜力可挖,因此原料市场持续上涨难度较大,在原材料的拖累下,钢价反弹也难以持续。

钢厂开工并无复苏迹象

与钢材市场相比,元旦以来进口矿市场表现一般,受人民币持续贬值影响,连续4天价格小幅阴跌。机构人士表示,由于圣诞节期间国外铁矿石发货量减少,近两周中国港口到货量明显下降,港口库存

继续回落,但仍保持高位。国产矿基本是有价无市,矿山企业普遍限产挺价。

一些分析师表示,相比期货近月合约交割及钢价空涨,钢厂减产对于铁矿石需求的影响是实实在在的,从而导致了铁矿石的反弹空间和时间都相对有限。预计下周进口矿价格将继续小幅回落,国产矿以稳为主。节后国内原料价格低位震荡,进口矿价格连续小幅回落,钢铁、废钢价格明显反弹,国产矿和焦炭价格基本平稳。

以铁矿石为例,近期钢材市场尽管有所回暖,但钢厂开工并无复苏迹象,相反钢厂减产计划仍有增加,且进口矿价格出现回调,使得国产矿需求更加低迷。国内矿山对后市基本没有向好预期,停产检修逐步增多。

相关统计显示,2015年12月份澳大利亚黑德兰港铁矿石发货量及巴西铁矿石出口量同比环比均明显增长,显示国际主流矿山供应仍在增多。而随着钢厂去产能

进程的加快,中钢协统计的重点企业粗钢日均产量已连续四旬回落,钢厂减产检修仍在增多,铁矿石市场供大于求的压力依然较大。

去产能剑指钢铁煤炭

新年伊始,供给侧改革被频频提及,显示供给调整已成为政策的主要着力点,化解钢铁煤炭过剩产能。种种迹象表明,供给侧改革对于钢铁、煤炭等产能过剩行业来说,核心就是下决心加快去产能。钢铁企业或将在2016年呈现激烈的优胜劣汰竞争局面,对于部分企业将迎来阵痛,但对于整体钢铁行业,则有望迎来供需逐步改善,钢价逐步回归合理价位的良好预期。

数据显示,2015年12月中旬重点钢企粗钢日均产量连续四旬回落,并创2012年11月以来的新低。近期尽管钢价出现回升,但前期减产、停产的钢厂基本没有复产迹象,部分钢厂仍计划进一步加大减产

的体系在运行。未来大宗商品的震荡筑底过程中,中国经济因素以及美联储加息步伐的快慢程度将会决定今年大宗商品的总体走势。

据悉,近期投行纷纷下调油价预期。麦格理银行将2016年布伦特油价预期下调至45美元/桶。摩根士丹利则表示,美元升值可能导致油价跌至20-25美元。法兴银行也下调2016年WTI原油预期9.25美元,至每桶40.50美元。

避险情绪主导短期金价走势

储青嫩的通胀参考指标显示,国内通胀仅有0.4%,剔除波动较大的食品与能源后,通胀率为1.3%,三年多来仍远低于美联储2%的通胀目标。在原油价格低迷、美元相对强势、经济增速保持低速背景下,美国市场通胀恐维持较低水平。而年内美联储的任何加息动作,则将继续先于美联储通胀的回升,并推动实际利率继续走高,从而打压金价中长期重心继续向下。

短线来看,地缘政局动荡对金价的支撑料将明显弱化,但全球金融市场波动则仍在所难免,短线金价仍有继续反弹空间/盎司附近。但由于金价在1月初连续上涨后,日线RSI指标已经严重超买,在进一步反弹之前,不排除首先修复技术指标并回踩1090美元支撑可能性。

商品龙头黯然垂首 原油料难改弱势

格林大华期货分析师原欣亮也认为,短期国际上还没有出现能够让各国各方达成一致意见的集体意愿和组织力量,在明确的产量减少出现前,原油供应过剩加剧的局面将主导原油的跌势。

不过,相比较看空油价至每桶20美元的高盛,英国石油公司(BP)可能要乐观一些,其认为油价可能在今年一季度触底,虽然未来数年仍可能维持低位。BP执行长Bob Dudley近期接受英国广播电台(BBC)采访时表示,到2016年三、四季度,石油供需将处于更加自然平衡的状态,库存也将逐渐下降。但Dudley也承认,油价将在更长时间内维持低位,而这一“更长时间”有可能是数年之久。

方正中期研究员隋晓影也表示,高盛在本轮大宗商品走熊期间一直是坚定的大空头,但高盛预计的油价会跌至20美元的观点有待商榷,此言论更多的是“哗众取宠”。虽然原油市场目前仍是供给过剩的局面,而且短时间内难以实现再平衡,未来也无疑将延续低位水平,但油价经历了1年多的下跌后目前基本已到达底部区域,继续下行的空间比较有限,预计在每桶30-35美元区间会获得支撑。

认沽期权合约全线上涨

反攻力量不足 期指承压整理

□本报记者 张利静

昨日,三大期指减仓下行,尾盘大幅走低。截至收盘,沪深300期指(F)主力IF1601合约跌1846点或55.3%,报收3151.8点;中证500期指(IC)主力IC1601合约跌515点或7.98%,报收5940.4点;上证50期指(IH)主力IH1601合约跌97.4点或4.41%,报收2109.6点。

分析人士认为,周一期指延续上周弱势,但是IH表现依旧抗跌,三期指的强弱分化令跨品种的套利机会开始出现。短期走势上,期指多头压力较大,市场或在消化利空的过程中缓慢企稳修复。

期指强弱分化 套利机会出现

至昨日收盘,沪深300指数报3192.45点,跌幅为5.03%;上证50指数报2120.23点,跌幅为4.48%;中证500指数报6128.66点,跌幅为6.72%。整体来看,期指走势弱于现货。在午后下跌过程中,IF1601、IC1601贴水再度扩大。截至收盘,IF1601贴水40.65点,IH1601贴水10.63点,IC1601贴水188.26点。

上周来看,期指贴水一度收窄,但由子之后现货大幅反弹,期指走势相对较弱,期货贴水转而扩大。上周IF、IH及IC主力1601合约周跌幅分别为9.91%、8.71%及13.51%。昨日,除了IH走势稍强于现货外,其余两期指走势整体弱于现货指数。

美尔雅期货分析师王黛丝表示,上周五期指走势严重背离,已经对周一行情有所预期,说明市场信心依旧未得到有效恢复。“目前期指贴水较深,IC合约贴水近200点。1601合约进入交割周,主力多空大幅减仓,最后几个交易日可能出现现货跌幅大于期货的方式使基差收敛。”她说。

银建期货分析师张皓认为,当前国内投资者信心明显不足,对利好消息视而不见,而对利空消息又产生过度反应。此外,市场缺乏持续性热点,难以带动资金参与情绪,形成赚钱效应。一旦短时间内出现大量抛盘,多头资金无力承接,就会出现大范围缩量下跌行情。

张皓分析称,从三大期指合约涨跌变动情况看,当前代

表权重股的上证50期指合约跌幅小于其他期指合约,说明当前大盘蓝筹股还是有一定的护盘支撑,如果后市能够企稳,相信权重股将会有所表现,因此可以关注买入上证50和卖出中证500期指合约的跨品种套利机会。

多头浮亏较多 期指料仍承压

成交持仓方面,周一IF1601成交20436手,持仓25749手,日减仓2168手;IH1601成交7682手,持仓10850手,日减仓521手;IC1601成交11236手,持仓13600手,日减仓767手。

上周下跌行情中,IF及IC两期指主力均出现减仓,空头减仓幅度更大。其中,IF空头大幅减少1809手至292手,IC净空持仓降至257手。而IH主力则由于银行、钢铁等大盘蓝筹股走强护盘,出现小幅增仓。

分析人士认为,减仓行为体现了投资的谨慎情绪。目前基本面情况仍不乐观。“考虑到注册制消息对市场的负面影响仍未完全消化,股灾减持禁令解除的影响仍待观察,后市以中性偏空为主。”王黛丝说。

方正中期期货分析师彭博表示,近期指数连续大跌,主要原因仍在于市场对人民币贬值及注册制推出的担心。目前下跌动能虽有所减弱,但仍未有停止迹象,短期指数面临2850的前低点,技术上可能出现超跌反弹,但若人民币贬值趋势未能扭转,中期下跌趋势恐难以逆转。

王黛丝认为,人民币汇率连日贬值之后,央行干预动作加大,离岸人民币流动性趋紧,汇率走势的反转可能和政策预期加强有关,这将会在一定程度上限制股指期货向下的波动速度和空间。“但周一期指继续大幅下跌,技术上空头趋势强劲,不宜逆势抢反弹。后期继续下探可能性高,现货指数可能会测试之前低点。但追空需要严控日内大幅反弹的风险,操作难度大,不建议普通投资者轻易尝试。”

展望后市,张皓认为,当前的极端行情对期指多头造成了巨大压力,甚至部分资金已经开始面临强行平仓风险,多头浮亏较多,反攻力量不足,市场信心低迷,在无救市政策出台的情况下,短期期指市场还将继续承压。

认沽期权合约全线上涨

□本报记者 马爽

受标的50ETF大跌带动,昨日50ETF认沽期权合约价格全线上涨,认购期权合约价格全线下跌。平值期权方面,1月平值认购合约“50ETF购1月2100”收盘报0.0842元,下跌0.0563元或40.07%;1月平值认沽合约“50ETF沽1月2100”收盘报0.0705元,上涨0.0336元或91.06%。

成交方面,昨日期权交投较为活跃,共计成交267854张,较上一交易日减少69790张。其中,认购、认沽期权分别成交146515张,121339张。PC Ratio小幅回落至0.828,上日为0.859。持仓方面,期权未平仓总量共计增加31984张,至521711张。成交量/持仓量比值回落至51.3%。

波动率方面,周一,认购期权和认沽期权隐含波动率均上升,其中当月合约隐含波动率上涨幅度较大。近期50ETF价

中国期货市场监控中心商品指数(2016年1月11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		59.44			59.47	-0.03	-0.05
商品期货指数	685.06	677.38	686.72	677.38	685.39	-8.00	-1.17
农产品期货指数	811.64	803.83	812.81	802.98	810.74	-6.91	-0.85
油脂指数	536.80	531.61	537.62	529.85	535.82	-4.21	-0.79
粮食指数	1196.92	1189.75	1197.73	1188.12	1196.51	-6.76	-0.57
软商品指数	788.15	778.94	788.98	778.92	787.35	-8.41	-1.07
工业品期货指数	596.50	588.89	598.85	588.89	597.37	-8.47	-1.42
能化指数	560.62	550.57	562.90	550.57	561.51	-10.94	-1.95
钢铁指数	367.05	365.31	368.75	365.00	367.51	-2.20	-0.60
建材指数	453.07	453.15	456.53	451.61	453.40	-0.25	-0.05

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2016年1月11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	1000.27	1001.43	987.17	987.36	-10.81	992.25
易盛农基指数	1115.03	1120.96	1105.62	1107.45	-8.03	1108.63