

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

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及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。”长江期货分析师王琎青表示,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?

□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。

本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。

王琎青也指出,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

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

□本报记者 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。

本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

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

储青睐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、经济增速保持低迷背景下,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,地缘政治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,上方反弹目标位在200日均线1140美元/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

□本报记者 官平 叶斯琦

谁控制了石油,谁就控制了所有国家。原油作为大宗商品龙头的地位毋庸置疑。继前年腰斩后,去年原油价格在一片看空声浪中再度大跌,创下1998年来最惨的两年连跌纪录。以美原油指为例,2014年该指数大跌42.4%,2015年再度下挫28.76%,并跌至每桶40美元的关口。

供需矛盾是国际油价最核心的压制因素,从目前情况来看,这一压力并非短期内可以缓解,即使国际油价出现短期暴涨,也几乎不可能改变原油市场的基础。业内人士表示,从全球供需格局来看,石油输出组织(OPEC)产量不断增加,伊朗核协议达成后后期产能释放空间进一步放大,北美原油供给同样增加,美原油库存仍处于历史高位水平,原油库存远高于去年同期水平,供需的深层次矛盾奠定了原油的熊市格局。

2015年12月初,OPEC峰会未决定减产,市场供应过剩未有好转前景,国际油价继续下探。专注能源业的纽约对冲基金Again Capital LLC的合伙人John Kilduff指出,油价暴跌显示了OPEC最大产油国

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“补一刀”,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。

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。

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。

矿价下挫 钢价反弹难持续

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,钢坯、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

力度。另据了解,近期钢厂出口接单情况维持不错,12月份钢厂出口量整体较11月份继续上升。国内市场以及钢厂库存有望继续维持低位,短期在供应层面仍不会有太大压力。

近期,国内外资本市场动荡不安,人民币大幅贬值、国内股市大跌连续四次触发熔断机制、国际油价跌幅超过8%,引发市场一片恐慌。国内钢材期货价格也出现明显下跌,市场心态转为悲观,对现货钢价走势也将形成不利影响。

西本新干线高级研究员邱跃成表示,新年过后国内外资本市场动荡不安,人民币加速贬值、股市一周内四次触发熔断机制、原油价格大幅下跌,对国内市场心态形成较大影响。而最近三周国内钢价累计涨幅已超过200元/吨,随着春节临近终端需求的减弱,商家对获利资源套现意愿将有所增强,短期国内钢价或将面临一定的回调压力。

黄金重拾避险魅力

与黄金白银相反的是,2016年伊始,对冲基金大幅减持美国原油期货净多头押注至2010年以来最低,因油价暴跌至十二年来低点。

CFTC公布的数据显示,截至1月5日当周,大型投机客减持美国原油期货净多仓至不到50,000手,或5,000万桶。在接下来的三天内,原油价格暴跌近9%,或每桶超过3美元,当周累积跌幅达到11%,因担忧全球原油过剩的局面更加难以管理,且对于中国股市下跌及经济增长放缓心存忧虑。油价于1月7日触及32.10美元,为2003年底以来最低水平。

数据还显示,截至1月5日当周,对冲基金及其他大型投机客持有的白银净多头仓位较前周增加922手,或4.45%,至21,626手。总持仓16,752手,较前周增加2,514手,或1.52%。

与黄金白银相反的是,2016年伊始,对冲基金大幅减持美国原油期货净多头押注至2010年以来最低,因油价暴跌至十二年来低点。

CFTC公布的数据显示,截至1月5日当周,大型投机客减持美国原油期货净多仓至不到50,000手,或5,000万桶。在接下来的三天内,原油价格暴跌近9%,或每桶超过3美元,当周累积跌幅达到11%,因担忧全球原油过剩的局面更加难以管理,且对于中国股市下跌及经济增长放缓心存忧虑。油价于1月7日触及32.10美元,为2003年底以来最低水平。

数据还显示,截至1月5日当周,对冲基金及其他大型投机客持有的白银净多头仓位较前周增加922手,或4.45%,至21,626手。总持仓16,752手,较前周增加2,514手,或1.52%。

黄金重拾避险魅力

与黄金白银相反的是,2016年伊始,对冲基金大幅减持美国原油期货净多头押注至2010年以来最低,因油价暴跌至十二年来低点。

CFTC公布的数据显示,截至1月5日当周,大型投机客减持美国原油期货净多仓至不到50,000手,或5,000万桶。在接下来的三天内,原油价格暴跌近9%,或每桶超过3美元,当周累积跌幅达到11%,因担忧全球原油过剩的局面更加难以管理,且对于中国股市下跌及经济增长放缓心存忧虑。油价于1月7日触及32.10美元,为2003年底以来最低水平。

数据还显示,截至1月5日当周,对冲基金及其他大型投机客持有的白银净多头仓位较前周增加922手,或4.45%,至21,626手。总持仓16,752手,较前周增加2,514手,或1.52%。

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(IF)主力IF1601合约跌1846点或5.53%,报收3151.8点;中证500期指(IH)主力IH1601合约跌411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,但由于后现货大幅反弹,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99.1%、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。

银河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

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、钢铁等大蓝筹股走强护盘,出现小幅增仓。

分析人士认为,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。