

BDI迎“最强风暴” 大宗商品进入“冰河世纪”

□本报记者 叶斯琦

作为大宗商品市场的“晴雨表”，波罗的海干散货指数(BDI)似乎“没有最低，只有更低”。2016年以来，该指数又经历了六连跌。1月11日，BDI指数下跌14点或3.26%，报415点，再度刷新历史最低值。在业内人士看来，需求不振导致商品价格持续走低，贸易萎缩导致海运需求减少，这是BDI指数走弱的主因。展望后市，大宗商品熊途仍未结束，航运业也将步入寒冬，行业洗牌或在所难免。

BDI指数六连跌

BDI指数是一个航运指数，由几条主要航线的即期运费加权而成，可以看作是散装原材料的运费指数，也是反映国际间贸易状况的参考指标，与全球经济状况、原材料价格状况密切相关。

“BDI指数大幅走弱的原因主要是市场对于船运需求低迷、运力过剩所导致的。”兴证期货研究员林惠告诉记者，美联储加息使得美元走强，进一步削弱了大宗商品需求国的购买力，国际间的贸易疲弱难改；中国提出供给侧改革，可能会加快钢铁行业、煤炭行业等的兼并重组进程，对铁矿石、煤炭的进口需求继续下滑；沙特和伊朗的地缘冲突导致原油减产无望，油价大幅下跌，航运成本有所下降。从这三个方面来看，船运市场供需依然宽松，因此BDI指数继续走弱。

安信期货高级钢材分析师何建辉也表示，BDI指数大幅走弱，一方面是由于其本身运力过剩；另一方面，随着中国经济增速放缓，特别是投资增速大幅下滑，其对铁矿石、煤炭等大宗干散货的进口量陆续见顶回落，而印度、巴西等人口大国对大宗商品的需求增量难以抵消中国的下滑。

海关统计数据 displays 中国2015年前十一个月进口大豆7257万吨，2014年同期为6287万吨；进口谷物及谷物粉3063万吨，2014年同期为1714万吨；进口铜矿砂及其精矿1182万吨，2014年同期为1064万吨；进口铁矿砂及其精矿85655万吨，2014年同期为84554万吨；进口煤及褐煤18643万吨，2014年同期为26398万吨。

衍生品交易商IG Group法国分公司

的首席市场分析师Alexandre Baradez表示，当前BDI指数一再下挫，看上去像去年8月市场动荡的余震，可能还会持续几周，但考虑到中国央行的宽松，BDI指数的大跌应该不会更久。

大宗商品波动料增大

BDI指数这一“风向标”直指下行方向，大宗商品也难以独善其身。据中国证券报记者统计，2016年前6个交易日，跟踪经济敏感商品价格的CRB指数累计下跌了6.83%。

何建辉认为，在需求下滑导致产能过剩不断加剧的大背景下，大宗商品整体仍处于长期下行趋势之中，由于行政化去产能收效甚微，未来去产能仍将通过价格下跌这种市场化手段来推进，预计相关品种价格走势难以摆脱低迷的局面。不过，随

着价格重心大幅下移，市场上多空分歧也在不断加大，预计未来大宗商品跌势将会趋缓，波动将明显增大。

“在美联储进入加息周期、全球经济回暖困难、中国经济处于改革调整的大背景下，全球商品弱勢格局依然难改。BDI指数大幅走弱，显示出当前市场需求不足，大宗商品供需矛盾严重，后期下行的压力依然较大；同时美联储加息预期，仍将对大宗商品价格形成抑制，限制大宗商品的反弹空间。”林惠说。

在业内人士看来，运力过剩、供需不平衡、燃油成本下降，导致BDI指数持续低迷，散货船成交量大幅减少，导致航运行业以及以造船为主的船舶制造行业备受打击。与钢铁、煤炭、有色等行业类似，在未来去产能的巨大压力之下，航运业破产重组料不可避免。

上海国际航运研究中心：

2016年运价继续探底是大概率事件

□本报记者 官平

1月12日，上海国际航运研究中心发布报告称，2015年中国沿海干散货运输价格持续低迷，全年两次涨势分别出现在第二季度和第四季度，打破了原有的淡旺季特征，预计2016年沿海干散货运价仍有继续探底可能，全年均值较2015年的跌幅在4%左右。

报告数据显示，截止到2015年12月25日，上海航运交易所发布的中国沿海散货综合运价指数(CBFI)全年平均值为851.62点，较2014年再度下滑13.97%，运力过剩局面加剧以及下游需求表现低迷是运价下跌的最主要因素。

其中，沿海煤炭运输市场5月受煤炭进口量大幅缩减以及国内煤炭大幅降价的影响，运价得以大幅反弹，但在6月下游阶段性补库结束之后，运价持续探底直至11月冬储煤季节的来临；沿海矿石运输市场受制于钢材终端需求表现低迷，加之国家淘汰过剩产能、环境保护等力度加大，运价虽第二季度在煤炭运输市场的带动

下有所回升，但总体维持低位震荡；沿海粮食运输市场由于下游行业需求持续偏弱，加之大量进口粮食的冲击，市场行情一直较为惨淡。

上海国际航运研究中心表示，2015年，中国沿海干散货船队规模削减乏力，新投入船舶数量再次反弹。

据交通运输部统计，截至2015年6月30日，从事国内沿海运输的万吨以上干散货船共计1668艘，5295.17万载重吨，较2014年底仅下降0.76%。其中，2015年上半年投入营运的新建船舶同比增长132%，而拆解量仅同比增长47.6%。在各沿海运输相关企业的运力统计中，中海发展、福建国航远洋以及上海时代航运仍然位列前三。

同时，各沿海干散货运输上市企业的营业收入在拆船补贴政策的支持下，仅中海海盛和宁波海运实现微盈利，其他仍为小幅亏损。

展望2016年，上海国际航运研究中心认为，全球经济仍然存在较大下行风险，国内在供给侧结构性改革的背景下，将进

“在经济不景气、消费疲软的情况下，航运业肯定将步入‘寒冬’，企业破产、兼并重组、转型等问题将接踵而来，行业洗牌已经开始。”卓创资讯分析师周姣告诉记者。

根据中国航运景气调查显示，超六成企业认为，船舶运输企业景气状况将继续恶化，港口企业景气指数将跌至历史新低，航运服务企业经营状况也将持续恶化。当前超过六成的干散货海运企业长期处于亏损状态，近四成的干散货海运企业流动资金长期处于紧绷状态，而企业融资的难度与成本都已经非常高，已有相当一部分干散货海运企业濒临破产边缘。在2016年干散货海运市场总体依旧非常低迷的情况下，干散货海运企业的亏损面还将进一步加大，将进一步挑战本已紧张的企业资金链，或将引发干散货海运行业的破产潮。

一步削减过剩产能、消除房地产库存、打破国企垄断等，国内经济增速继续面临较大压力。

报告预计，2016年沿海干散货运输需求继续承压下行，全年跌幅在6%甚至以上。煤炭方面，中国国内经济形势增长继续放缓，加之能源结构调整和空气污染治理需要，火力发电比例将进一步收缩，同时西部水电装机量不断加码、特高压输电通道建设等众多不利因素都可能使我国沿海煤炭运输需求进一步下滑。

矿石方面，上海国际航运研究中心认为，在中国环境治理和对钢铁行业加大落后产能淘汰的大背景下，中国铁矿石内需继续放缓，而外需在反倾销的影响下增长难度加大，国内基础设施建设仍然是钢材需求的主要来源；粮食方面，国内粮食终端刚性需求难有效提振，加之国内外粮食价格倒挂局面难改，进口粮食仍将对国内沿海粮食贸易带来冲击。同时，预计2016年中国沿海干散货船运力较2015年底的预测值6416万载重吨下滑2.5%，运力增长势头得到遏制，但运力过剩局面仍然严峻。

肖磊建议，黄金目前看主要靠实体经济需求支撑，价格风险并不大，但由于投资需求还比较弱，价格大幅上涨概率也不是很大，投资者买入黄金需要做好中长期持有准备。另外，三月份美联储可能再次加息，在此之前黄金市场基本没有太大的利空消息，做波段的投资者可择机买入，进入二季度淡季的时候再选择是继续持有还是抛售的问题。

另外，长江期货分析师王健奇表示，大宗商品整体价格疲软，黄金难以出现大幅度的单边反弹甚至是反转的行情。如果要配置黄金的话稳健的投资者可以选择纸黄金，流动性较强。

业内人士认为，目前抄底黄金可能尚不是较好的时机。从一个家庭长期配置资产的角度来看，可以适当配置一些，目前这一比例应小于10%。

收储传闻再起 沪铝不涨反跌

□本报记者 张利静

昨日，有色产业业内人士称，2016年1月12日，6家铝业在京开会，会议意向成立合资公司，承担电解铝商业收储任务。具体收购的总量目前尚未确定。

有分析人士指出，去年12月份，14家铝业曾在行业协会牵头下讨论收储事宜，不过商议结果一直未出，但铝业收储的传闻在岁末年初的市场不断催化发酵。周二传出6家铝业成立合资公司进行商储的消息，向疲弱的市场进一步释放新信号。但就在消息传出后，沪铝市场出现了戏剧性的一幕：铝价结束日内窄幅盘整行情，尾盘大幅下挫，收报10580元/吨，跌幅2.17%。

这样的“打脸”行情似乎有些利多出尽的意思。此前，减产一直是支撑铝价近期强势表现的最大因素。盘面显示，沪铝自2015年11月25日开启反弹模式，但近期似乎进入压力区间，在10600元/吨上下盘整。多头信心主要来自三方面：减产、收储、新电改、消费增长、价格低。而空头手持一张“产能过剩”王牌，只看实际的减产

期指多空鏖战 主力布局下月合约

□本报记者 叶斯琦

昨日，三大期指均处于震荡态势，多次切换于红绿盘之间，最终沪深300期指和上证50期指收阴，中证500期指则小幅上涨。分析人士指出，本周后期股指有望企稳，进而迎来反抽行情。

截至昨日收盘，沪深300期指主力合约IF1601报3196.6点，下跌8.2点或0.26%；上证50期指主力合约IH1601报2121.2点，下跌13.6点或0.64%；中证500期指主力合约IC1601报6074.8点，上涨7点或0.12%。

期现价差方面，昨日期指走势整体弱于现货，贴水幅度

动作和力度。

从基本面来看，据海关统计，2015年1-11月，我国累计进口铝土矿约4871.6万吨，与去年同期相比增长47.5%。同期，中国进口氧化铝总量为4109.8万吨，同比下滑11.3%。中国所需铝土矿约60%来自进口。此外，截至2015年11月，国内铝冶炼企业建成产能3850.5万吨，运行产能3048.1万吨，产能运行率79.16%，2015年全年减少产能402万吨。新增产能方面，2015年国内新增产能预计达到340万吨，主要集中在10月份以前。

一德期货研究认为，预期2016年全球铝的供给将保持平衡，由于国内去年12月铝冶炼企业开会，2016年新投产产能暂不使用，新关停产不再开启，但去年铝价暴跌被迫关闭的国外产能随着铝价企稳随时可能复产，所以明年总体产量将保持平稳。国内经济增速下滑不是短期能扭转，2016年对铝的需求仍然会保持疲弱态势。而全球欧洲经济正在努力复苏，预计需求大幅增长也在几年这后，唯有美国经济一枝独秀但也很脆弱，总体来看明年全球铝供应平衡，国内仍供过于求。

期指多空鏖战 主力布局下月合约

□本报记者 叶斯琦

略有扩大。截至收盘，IF1601合约贴水19.11点，IH1601合约贴水10.17点，IC1601合约贴水61.86点。

持仓方面，由于当月合约交割日临近，期指主力抓紧移仓，布局下月合约。总持仓方面，IF和IH的总持仓量分别减少244手、450手至38588手、16516手，而IC总持仓量则增加了302手至19726手。

瑞达期货认为，综合来看，大盘回归去年6月12日下跌通道上，受买盘支撑，沪指在3000点附近企稳。短期存在反抽的必要，本周后期有望缩量企稳，进而迎来反抽行情，但高点有限，预计在3400点附近。

上海黄金交易所：启动银行间黄金做市业务

□本报记者 官平

1月12日，上海黄金交易所发布通知称，为加强黄金市场基础设施建设，提高银行间黄金询价交易流动性，促进价格发现，于2016年1月正式启动银行间黄金询价市场做市业务。银行间黄金询价市场做市商包括正式做市商和尝试做市商，其中正式做市商10家，尝试做市商6家。

另外，上海黄金交易所为促进银行间黄金询价市场做市业务规范化发展，完善银行间黄金询价市场做市商激励约束机制，充分发挥做市商作用，还

制定并公布了《上海黄金交易所银行间黄金询价市场做市商管理办法》。

上海黄金交易所称，2016年1月起，银行间黄金询价市场做市商根据《上海黄金交易所银行间黄金询价市场做市商管理办法》开展做市业务，在银行间黄金询价市场连续提供买、卖双边价格，所报双边价格应为有效的可成交价格，双边报价价差应处于合理范围，为市场提供流动性。其他未入选银行间黄金询价市场做市商的市场参与机构，其银行间黄金询价市场公开报价权限（如有）相应关闭，不再保留。

抄底黄金市场可能为时尚早

□本报记者 官平

受人民币贬值等因素影响，黄金市场抄底声息。作为黄金市场投资者情绪的一种反映，2016年以来的数个交易日，全球最大黄金ETF—SPDR GOLD TRUST持仓快速增加近10吨。从金价来看，近期纽约黄金期货与上海黄金期货价格双双回升，但其持续性仍然存在较大问号。

多位业内人士对中国证券报记者表示，人民币贬值对于黄金价格特别是国内黄金价格影响较大，导致近期国内金价大幅上涨，现阶段推升金价的重要因素是人民币贬值预期以及美联储加息步伐的放缓，目前黄金价格的反弹属于中期反弹，还谈不上反转。

黄金钱包首席研究员肖磊表示，人民币贬值对于国内投资者来说，可以用来对冲

贬值风险的投资品种并不多，直接买美元实际上除了受到额度限制之外，其收益普遍不高，而以人民币计价的黄金价格自人民币对美元汇率开始加速贬值的去年12月至今已上涨了接近8%，这是一些投资开始买去黄金的主要考虑。

上海中期研究所副所长李宁表示，新年以来，人民币快速贬值，造成了国内金价强于国外金价的情况，但总体来看，决定金价大方向的仍是美欧货币政策及美欧经济数据。去年底，美国启动近十年来的首次加息，今年或将继续加息3-5次，而欧元区仍在降息的过程中，美强欧弱或将继续助推美元上行，这将对不产生利息的黄金产生不利的影响。

混沌天成期货研究员孙永刚认为，人民币贬值对于黄金价格的影响必须从两个角度来看，第一，人民币贬值对于境内外

黄金价格的比价产生影响，也就是说人民币贬值会推升国内黄金的价格，这主要是在人民币缓慢贬值的情况之下体现的。第二，当人民币快速贬值的时候，其实主要反映了全球市场对于中国经济去库存的一种担忧，这种担忧从人民币汇率上体现，就必然会带动避险需求的回升，这种避险需求必然会带动黄金需求的提升，也就带动了黄金价格的上涨。

孙永刚认为，目前黄金的价格是处于一个底部区间，这种底部区间具有配置价值。当然美联储正式加息之后，市场关于黄金的投资逻辑其实也需要进一步的修正和改变，在市场没有形成新的投资逻辑之前，大的趋势性行情还是很难呈现，而黄金价格继续被抛售的风险依然来自于在欧美股市稳定背景下大宗商品的继续大跌。

供需利空 沪胶全线破万

□兴证期货 施海

受供需关系利空因素作用，1月12日，沪胶全线跌破万元，并创6年多新低。

供应方面，ANRPC最新报告显示，去年前11个月，成员国天胶总产量同比下降0.2%至996.4万吨，出口量下滑0.8%。全球天胶总产量同比下滑0.3%至1092.2万吨。预期中的厄尔尼诺灾害并未发生，天胶产量未有实质减少，减幅低于预期。而据IRSG的早期预测，2015年全球橡胶供给过剩量为7.7万吨。

消费方面，国内全钢轮胎企业开工率去年12月31日为56.92%，较12月25日的58.07%下降1.15%，自7月24日跌破70%以来已经连续23周跌破70%；半钢轮胎企业开工率12月31日为63.78%。时值年初，轮胎消费处于淡季，全钢和半钢轮胎企业开工已经分别连续4个多月在低于70%水平运行，始终未能重新突破70%。

库存方面，青岛保税区去年12月31日橡胶库存量达到2552.7万余吨，创下2014年7月31日26.21万余吨以来1年零5个月新高，较12月14日的2438万余吨增加1.14万余吨，其中，12月31日天胶库存量达到21.76万余吨，创下2014年7月31日21.43万余吨以来1年零5个月新高，较12月14日的21.15万余吨增加0.61万余吨，股价外低内高，吸引域外低成本

进口胶进入保税区，库存压力沉重。

期货库存方面，截止到1月10日，上期所库存量大幅增加7030吨至256337吨，其中注册仓单大幅增加19670吨至178570吨，双双创下近期新高，期货实盘压力显著加重，对沪胶构成直接压制作用。

汽车方面，11月国内汽车生产254.42万辆，环比增长16.24%，同比增长17.74%；销售250.88万辆，环比增长12.93%，同比增长19.99%。1-11月，汽车产销分别达到2182.39万辆和2178.66万辆，同比增长1.80%和3.34%，增速比1-10月提升1.78%和1.83%。但由于累计增长幅度双双低于4%，说明汽车产销低增长已经进入常态化，对橡胶提振已经显著减弱。1-11月，重

卡市场累计销售49.9万辆，同比下滑27%，几乎下滑了近3成，重卡市场依然是汽车消费需求最为疲软的品种。

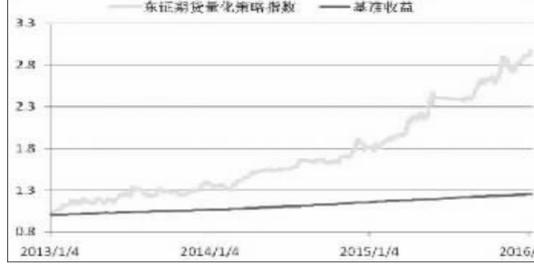


中国期货市场监控中心商品指数(2016年1月12日)

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		59.24			59.44	-0.20	-0.34
商品期货指数	677.53	671.25	679.07	670.88	677.38	-6.13	-0.91
农产品期货指数	803.34	800.51	804.85	799.36	803.83	-3.32	-0.41
油脂指数	530.69	525.95	532.34	525.21	531.61	-5.65	-1.06
粮食指数	1189.06	1192.24	1193.80	1187.15	1189.75	2.49	0.21
软商品指数	778.92	777.58	780.32	776.09	778.94	-1.36	-0.17
工业品期货指数	589.49	582.00	591.64	581.60	588.89	-6.90	-1.17
能化指数	550.87	544.89	553.00	542.10	550.57	-5.69	-1.03
钢铁指数	365.43	360.14	366.58	359.66	365.31	-5.17	-1.42
建材指数	453.29	448.10	454.69	447.59	453.15	-5.05	-1.11

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2016年1月12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	987.09	989.10	983.65	985.20	-7.05	986.86
易盛农基指数	1108.74	1111.11	1107.55	1107.79	-0.83	1103.38

东证期货量化策略指数净值小幅上涨			
累计收益率	195.84%	预期年化收益率	65.77%
夏普比	2.94	最大回撤比	25.50%
索提诺比率	9.12	胜率	57.43%



注：最近一周商品期货多数品种维持震荡，股指期货IF呈现下跌行情。综合影响下，东证期货量化策略指数最近一周净值小幅上涨0.0151，过去20个交易日净值小涨0.1359，过去100个交易日净值上涨0.5509，2015年累计净值上涨1.1583。自东证期货量化策略指数发布至今累计净值2.9584，高于基准135.68%。

东证期货量化策略指数，涵盖国内四大期货交易所的所有活跃品种。该指数以追求绝对收益的量化策略作为基础，综合了各主要量化策略类型，包括趋势投机型、套利对冲型、高频交易型、量化择时型等。以上证国债指数上浮5%作为基准，综合反应量化策略在各市场状态下的预期表现。