

两因素促反弹 普涨后将分化 农产品可能迎来逢低做多机会

□本报记者 王超

昨日,国内商品继续全线走高,尽管国际油价跌破30美元/桶,但化工品依然涨幅居前。产能严重过剩的黑色系品种亦不甘落后,延续了周一的反弹势头。

接受采访的多位业内人士均表示,短期的基本面利多和技术超跌是当前大宗商品出现反弹的主要原因。不过,在基本面还没有出现明显改善的情况下,近日涨势只能定义为修复性反弹,普涨之后分化亦在所难免。具体而言,农产品可能因春节假期的消费而获提振,从而出现逢低介入多单的机遇。

谁在强势做多

昨日,大宗商品无视油价崩跌而集体走高。表现活跃的塑料期货增仓上行,最终涨幅达4.35%。甲醇、铁矿石和螺纹钢等延续涨势。据文华财经统计,昨日化工板块成大热门,流入资金可能高达4.3亿元。

对于大宗商品反弹的动因,方正中期期货研究院院长王骏认为,主要是大宗商品价格普遍在底部,短期下跌空间有限,使得许多空头买入平仓,从而推动大宗商品出现底部反弹。一月份出现的大宗商品减产停产的信息较多,比如钢铁、有色金属、建材和化工等品种,短期对上述品种形成

价格支撑作用。因此,短期的基本面利多和技术上超跌是当前大宗商品出现反弹的主要原因。

南华期货研究员王建峰向记者分析,大反弹原因主要有两个方面。一是大宗商品市场的空头气势渐弱。当下商品市场的主要空头品种是淀粉、沥青、鸡蛋、玉米等冷门品种,且成交、持仓都不活跃,不具备市场号召力。而除此以外,以螺纹钢为核心的供给侧改革受益品种,则逐步得到市场的关注。周一商品指数的大阳线,驱动力量来自螺纹钢,表明了市场对于后市供给侧改革的预期。

“目前,市场还存在对供给侧改革的预期,也就是供给减缩的预期有所升温。”宝城期货金融研究所所长助理程小勇说,最近大宗商品反弹,主要是和前期引发市场恐慌的宏观环境有关系,即人民币汇率贬值引发的市场避险情绪。不过目前反弹还是判断为市场大跌后的修复性反弹,基本面还没有出现很大改善。而在全球市场恐慌的情况下,市场对于美联储加息的预期也有所降温,这使得市场出现部分的空头回补。

BDI指数频创新低

在商品普涨之时,作为其风向标的波罗的海运输指数(BDI)依然连续创出新低。对

此,国都期货经纪业务总部副总经理屈晓宁认为,BDI不断创新低表明全球经济依旧疲弱,而且局部不乏恶化之势。

王骏说,当前BDI指数跌破400点,创历史新高,说明全球大宗商品干散货贸易陷入“寒冬”,大宗商品干散货的进出口业务惨淡,受到全球主要经济体经济衰退或经济放缓的直接影响。他认为,当前国内大宗商品市场的普涨行情不具备持续性,国际大宗商品中的原油下破每桶30美元、有色金属下行、贵金属再回落均表明世界大宗商品市场仍处在熊市中。操作上,短期的反弹可适当参与,但应控制好风险和加强资金管理,并在市场反弹乏力时止盈或沽空。

但王建峰表示,从全球商品市场一体化的角度看,由于从资金偏好的角度推断此轮反弹的核心逻辑是供给端的改革预期,但是从历年经验看,去产能并非一朝一夕的事,中间牵涉的利益太多,因此可以对远月合约有更好的预期。近月合约所面临的库存及需求改善都不及远月合约。他表示并不看好反弹的持续性,且此轮反弹的普及性不够,对品种的选择很重要。建议关注龙头品种,比如螺纹钢和塑料期货两个品种。

农产品或迎做多机会

接受采访的市场人士认为,当前的短

期反弹将可能延续至2月初的春节前后,春节期间将由国际市场主导大宗商品的价格走势。在不同板块中,能源化工板块不具备持续反弹的理由,宜逢高沽空操作;农产品总体在底部波动,可逢低多单介入;有色金属和黑色建材品种保持看空思路。

这些人士解释,工业品可能相对于农产品更加疲软,原因在于随着春节的临近,下游制造业陆续放假,节前补库的活动即将结束,需求萎缩是大概率事件,而农产品反而可能部分受益于春节假期的消费而提振。

屈晓宁说,中国需求作为多年来支撑大宗商品上涨的动力之一,近几年的国内GDP下滑和国内经济形势严峻都在大宗商品价格上有所体现。如果整体经济形势难有好转,大宗商品价格还将继续寻底。化工品种可能是重灾区,黑色品种在去产能中前行,有色金属可能出现重心下移。

但市场亦有其他看法。如王建峰认为,以螺纹钢和塑料为主的多头品种,可能会得到市场的一致认可,继续成交活跃、保持涨势。而其他品种,比如棉花、玉米、淀粉、沥青、PTA等,都将会进入调整阶段。待商品反弹之势告一段落,可以考虑继续回过头再去看看这些冷门品种会不会再次进入跌势。

白糖牛市格局不改

告别4年连续下跌后,2015年白糖价格企稳回升,并进入理论上的牛市格局。数据显示,郑州商品交易所白糖期货价格在2015年累计涨幅超过22%,几乎独立于整体大宗商品市场。在2015年,反映全球商品期货价格的主导指数CRB指数累计下跌逾23%。

业内人士表示,尽管全球白糖的长期供需结构未发生根本性转变,但中期供需结构已发生明显的变化,2015/2016榨季将迎来供给小于需求的格局,这对于全球白糖的价格构成一定支撑,对国内糖市来说,预计将进入减产周期,糖价的支撑将逐渐增强。

从2015年白糖市场来看,神华期货发布的研究报告认为,受周期性减产大利好刺激,糖价低位反转上涨,进入上涨牛市。2015年前四个月,由于国内食糖销售价格大幅下跌,产区糖农种植积极性大幅下降,而其他农作物品种比价效应提升进一步挤占糖料种植面积,导致2014年我国糖料种植面积为2600万亩,环比递减7.2%,再加上糖料生长受到天气等因素影响较大,全国糖料产量减少直接导致了糖产量下降。

在此背景下,期货市场做多热情开始提升,资金逢低参与,白糖期货主力合约在4200元/吨附近二次确认底部后便步入震荡式上涨,年中最高摸至5798元/吨,阶段上涨了将近1150元/吨,涨幅高达25.5%。此后,随着2014/2015食糖榨季生产接近尾声,市场进

展望后市,国际糖业组织最新报告调高2015/2016年度全球食糖产销缺口,由250万吨调高至353万吨。研究机构最新报告预计2015/2016年度全球食糖产消由上年度过剩210万吨逆转为缺口520万吨;全球食糖期末库存消费比下降3.5个百分点至40.8%。

神华期货认为,目前国内糖料种植面积持续下滑,进入周期性减产,食糖基本面好格局不改,而全球食糖供需格局亦风向切换,供不应求,消费转向去库存化,内外基本面有望形成共振互动,支撑糖价震荡走高,同时食糖进口情况以及阶段现货消费的好坏也将对期间糖价走势形成影响与扰动。结合国内外经济形势、货币环境以及大宗商品价格的表现,预计国内白糖在2016年牛市格局不改。(官平)

供给端压力抑制沪胶反弹高度

自2015年11月份开始,天胶市场价格一直处于万元以下,但沪胶期货连续两天持续大涨,截至昨日收盘,沪胶期货主力1605合约收盘报10345元/吨,涨幅为3.5%。分析人士认为,目前天然橡胶期货市场大幅上涨只是暂时性的,主产区泰国政府救市,泰胶农也表示新的援助远远不够,预计对胶价提振作用有限。

天胶期货大幅反弹,生意社天胶分析师陈玲认为是国内外因素共同影响的结果。首先,天胶主产区泰国和缅甸不同政策的影响。一方面,泰国政府宣布以45泰铢/公斤的价格从胶农手里购买10万吨橡胶,泰国政府的做法使得泰国天胶原料市场价格不断上涨,拉动中国天胶市场价格走高;另一方面,缅甸贸易商停止天胶的出口,供应量减少拉动天胶市场价格大幅上涨。其次,近期国内天胶主产区

陈玲指出,目前天然橡胶期货市场大幅上涨只是暂时性的,预计对胶价提振作用有限。

陈玲指出,目前天然橡胶期货市场大幅上涨只是暂时性的,预计对胶价提振作用有限。

海通期货期权部表示,考虑到1月期货上周已到期,且1月期权到期仅剩一周,因此波动率收敛速度将会加快,即便后市继续下跌,认沽期权隐含波动率继续上涨压力也很大,建议持上涨观点的投资者做空1月认沽期权,若投资者认为行情将继续下跌,可交易对应的远月期权。

基于上述分析,海通期货期权部推荐一级投资者:若持有现货,可买入低行权价的远月认沽期权,构造保护性策略;二级投资者:买入2月平值附近认沽期权;三级投资者:卖出近月认沽期权。(马爽)

期权隐含波动率继续回落

受到50ETF价格反弹提振,昨日50ETF认购期权合约价格全线上涨,而认沽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2150”收盘报0.0315元,上涨0.0138元或77.97%;1月平值认沽合约“50ETF沽1月2150”收盘报0.0630元,下跌0.0408元或39.31%。

成交方面,昨日期权共计成交524327张,较上一交易日增加30777张。持仓方面,期权未平仓总量共计增加2794张,至621859张。

波动率方面,周二,期权隐含波动率整体继续回落。截至收盘,1月平值认购合约“50ETF购1月2150”隐含波

动率为29.96%;1月平值认沽合约“50ETF沽1月2150”隐含波动率为39.65%。

海通期货期权部表示,考虑到1月期货上周已到期,且1月期权到期仅剩一周,因此波动率收敛速度将会加快,即便后市继续下跌,认沽期权隐含波动率继续上涨压力也很大,建议持上涨观点的投资者做空1月认沽期权,若投资者认为行情将继续下跌,可交易对应的远月期权。

基于上述分析,海通期货期权部推荐一级投资者:若持有现货,可买入低行权价的远月认沽期权,构造保护性策略;二级投资者:买入2月平值附近认沽期权;三级投资者:卖出近月认沽期权。(马爽)

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2016年1月19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	995.61	1000.76	992.95	999.21	8.99	997.61
易盛农基指数	1109.19	1118.03	1109.19	1114.73	7.37	1113.59

东证期货量化策略指数

累计收益率	198.79%	预期年化收益率	66.32%
夏普比	2.96	最大回撤比	25.50%
索提诺比率	9.19	胜率	57.58%

注:最近一周商品期货多数品种维持震荡,股指期货IF呈现底部震荡行情。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0.0255,过去20个交易日净值小涨0.1063,过去100个交易日净值上涨0.5768,2015年累计净值上涨1.1878。东证期货量化策略指数发布至今累计净值2.9879,高于基准137.76%。

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。以上证国债指数上涨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。

库存高企 玉米期价仍有下行空间

□本报记者 马爽

2015年,受高企库存及下游需求疲弱影响,玉米价格一度出现连续下跌,随后在临储政策支撑下,出现止跌反弹。2016年以来,玉米期货主力1605合约延续震荡反弹势头。截至昨日收盘,主力1605合约收报于1905元/吨,下跌0.57%。

“目前,玉米产量维持历史高位、库存高企、玉米及替代品进口大幅增加,港口库存高企,令市场整体供应十分充裕。”瑞达期货谷物年报指出,从综合面积和单产情况来看,尽管本年度玉米小幅减产,但玉米产量仍处历史高位。国储库存方面,预计未来临储玉米库存将逼近2亿吨大关,高企的国储库存将令玉米价格承压。进口方面,

代表大规模扩容;第四,央行不断通过公开市场释放流动性。

“此外,从盘面上看,市场累计跌幅超20%,属于严重超卖,而且周一跌破一年来的低点,形成瞬间破位。所谓不破不立,或显示第一步调整触及强支撑位。”刘宾说。

刘宾也提示,从驱动逻辑看,导致新年下跌的压力并没有完全解除:一是人民币贬值的预期;二是美国进入加息周期等外部不确定性,同时国内经济仍处于下行周期的内部环境压力中;三是杠杆资金、质押资金处于平仓边缘的风险并没有完全释放。

从持仓数据上看,期指总持仓连续两

放流动性,甚至还有再度降准的预期;同时亚投行正式运作为“一带一路”提供资金保障。”刘宾说。

刘宾也提示,从驱动逻辑看,导致新年下跌的压力并没有完全解除:一是人民币贬值的预期;二是美国进入加息周期等外部不确定性,同时国内经济仍处于下行周期的内部环境压力中;三是杠杆资金、质押资金处于平仓边缘的风险并没有完全释放。

从持仓数据上看,期指总持仓连续两

瑞达期货:沪指双底格局出现,大盘修复性上涨,短线仍有惯性上行的动力,建议以偏多思路参与交易。不过值得注意的是,技术上,沪指上方十日均线有所承压,在周二普涨行情之后,板块之间或出现一定分化,近期应密切关注成交量的变化,若量能显著放大,反弹有望延续。

宝城期货:在期指上,由于三大期指基本上还是处于贴水的状态,所以市场还是存在一定的悲观情绪。因此,单边做多的投

天增仓,资金的回流为反弹提供一定支持,不过从周二前20席位持仓变化看,虽然三大期指多头增仓力度都大于空头,但超出幅度非常小,而且空方也积极加仓,并没有因为两天的反弹而放弃,尤其近期的空头一哥广发期货持仓总体变动不大,说明空方阻击意愿仍强。

因此,刘宾预计沪综指在3000点位置或形成多空争夺,而期指也将呈现震荡格局,操作上可考虑少量的短线区间思维操作,一旦反弹受阻要及时了结头寸。

投资者应该谨慎,宜继续结合现货头寸做好期现对冲的操作。此外,由于期现价差将在到期日回归的原理,投资者还可以择机适当进行套利。

银河期货:周二股指反弹,此前在下跌至前期低点时,空头遇到阻力。预计在指数走弱时,还会有政策性利好值得期待,但市场和投资者心态决定后市走势,整体来看,股指偏弱的概率仍大。(王朱莹 整理)

除基本面供需因素外,未来国储库存也成为影响谷物走势的重要因素。“玉米临储政策难以为继,庞大库存问题倒逼玉米市场化改革,玉米价格下跌刚刚开始,未来重心将继续下调。”招商期货分析师魏金栋表示。

玉米作为我国重要的粮食作物,在临储政策支撑下,近年来我国玉米价格维持高位,成为全球价格高地,近些年我国玉米市场呈现“高产量、高进口、高库存”的特点,临储政策实行难度越来越大,对玉米临储政策的改革呼声也越强。

按照2015/2016年度保守5000万吨收储量,截至2016年底我国玉米临储库存量将达到2亿吨,可供我国使用1年以上。即使下调玉米临储收购价格后,我国玉米种植

除基本面供需因素外,未来国储库存也成为影响谷物走势的重要因素。“玉米临储政策难以为继,庞大库存问题倒逼玉米市场化改革,玉米价格下跌刚刚开始,未来重心将继续下调。”招商期货分析师魏金栋表示。

玉米作为我国重要的粮食作物,在临储政策支撑下,近年来我国玉米价格维持高位,成为全球价格高地,近些年我国玉米市场呈现“高产量、高进口、高库存”的特点,临储政策实行难度越来越大,对玉米临储政策的改革呼声也越强。

按照2015/2016年度保守5000万吨收储量,截至2016年底我国玉米临储库存量将达到2亿吨,可供我国使用1年以上。即使下调玉米临储收购价格后,我国玉米种植

仍然有较大收益,同时国外高粱、大麦继续有进口替代的优势。因此,高库存问题依然是面临的重要难题。

“2015/2016年度临储价格下调后,市场逐步关心‘去库存、去产能’的问题,相应政策传闻接踵而至,比如玉米定向销售、降低临储拍卖价格以及继续调低2016年玉米临储收购价格。而诸如类似的政策直接影响到玉米期货的价格走势。”魏金栋说。

鉴于上述分析,魏金栋表示,从长期趋势来看,玉米临储政策难以为继,庞大库存问题倒逼玉米市场化改革,玉米价格下跌刚刚开始,未来重心将继续下调,若后期执行“价补分离”的政策,那么玉米价格将跌破玉米种植成本,关注政策调整下的趋势做空机会。

仍然有较大收益,同时国外高粱、大麦继续有进口替代的优势。因此,高库存问题依然是面临的重要难题。

“2015/2016年度临储价格下调后,市场逐步关心‘去库存、去产能’的问题,相应政策传闻接踵而至,比如玉米定向销售、降低临储拍卖价格以及继续调低2016年玉米临储收购价格。而诸如类似的政策直接影响到玉米期货的价格走势。”魏金栋说。

鉴于上述分析,魏金栋表示,从长期趋势来看,玉米临储政策难以为继,庞大库存问题倒逼玉米市场化改革,玉米价格下跌刚刚开始,未来重心将继续下调,若后期执行“价补分离”的政策,那么玉米价格将跌破玉米种植成本,关注政策调整下的趋势做空机会。

原油料维持低位震荡格局

家,在去年12月初的OPEC会议上,成员国面对不断降低的油价,不仅没有减产,反而上调原油产出上限,由3000万桶/日调至3150万桶/日。这一决定,更加大了原油的供需矛盾。而美国近期也取消了长达40年的石油出口禁令。同时近期对伊朗的经济制裁也会解除,伊朗原油将重返国际市场。受西方经济制裁影响,该国每月石油出口创历史新高。一旦解除对伊朗的经济制裁,全球原油供应必将再次增加