

黑金黄金擎旗反弹 大宗商品恐乍暖还寒

业内人士认为供需格局未改,上行空间有限

□本报记者 叶斯琦

2015年5月12日以来纽约COMEX黄金指数走势

1045.8

1219.1

CFP图片 制图/尹建

今年以来,在原本悲观的市场环境中,大宗商品反弹成为一抹意外的亮色。黄金录得自1980年以来最佳开年表现,成为年初表现最好的资产;原油也从低点反弹逾13%。在两大商品龙头的引领下,包括黑色系、有色金属在内的多个品种出现超预期反弹,并带动相关股票上攻。同时,作为大宗商品“风向标”的BDI指数似乎跌无可跌,已连续7日上涨,反弹幅度超过8%。

分析人士指出,供给侧改革预期强化,美联储加息压力趋缓,技术调整逐步到位,多重因素支撑大宗商品破旧立新,筑牢底部,2016年整体看涨概率较高。不过,在供需矛盾未根本解决的情况下,大宗商品反弹空间有限,反转言之尚早。

“双金”擎旗 大宗商品联袂反弹

爆仓之后,空头老杨非常苦恼,曾经屡试不爽的投资策略,看来真的失灵了。

2015年,一直坚定看空大宗商品的老杨频频采取逢高沽空的操作——每逢反弹便放空单,获利后及时撤退,耐心等待下一个做空机会。虽然快进快出,但一年下来,老杨还是斩获了不菲收益。

2016年初,焦煤、焦炭、铁矿石等黑色商品相继反弹,这让老杨嗅到了熟悉的气味。1月中旬,铁矿石主力合约在15天内反弹逾8%。眼见时机已到,老杨果断入场做空,随后又几度加仓。哪知时移世易,这回铁矿石真的“上天了”。此后几个交易日,铁矿石主力合约又累计上涨10%。终于,2月22日,一个涨停板打趴了老杨——手里的空单爆仓了。

不仅是老杨,在不少投资者看来,这轮大宗商品反弹的确不同于以往。据中国证券报记者统计,今年以来,黄金上涨约15%,录得自1980年来最佳开年表现,也成为年初表现最好的资产。原油也从今年低点反弹逾13%。此

外,黑色系、有色金属等商品也普遍出现超预期涨幅,文华煤炭、有色指数在始于1月中旬的反弹中分别上涨约12%、7%。1月14日至今,衡量国内期市综合表现的文华商品指数累计反弹幅度达4.67%。

从技术层面看,2013年后商品市场主流品种都进入一路下行的熊市格局,很多技术派都表示数浪做交易几乎不可能,因为每次预期的反弹幅度都无法兑现,稍有反弹就成就了空头的高位沽空。

“这种熊市格局带来的直接结

果是市场波动率显著回落。但不断收

敛的波动也为日后的行情爆发积聚

了巨大能量,因此这一轮整体反弹幅

度呈现出超预期的特征。”北京新工

场投资顾问有限公司宏观策略分析

师张静静说,基本面好转的预期成为

技术突破的重要动力,推动商品涨势如虹。

对于近期原油、黑色、有色等风

险类商品以及黄金等避险类商品的同步

强劲上涨,宝城期货金融研究所所长

助理程小勇表示,原因主要有三个方

期股联动 “煤飞色舞”信心增强

不仅是期市,A股市场近期也不断上演“煤飞色舞”的行情。据中国证券报记者统计,中信一级行业中,有色金属指数在最近13个交易日大涨24.7%,煤炭指数也在最近7个交易日反弹10.78%。

市场人士表示,黑色系和有色金属是中国最重要的两类大宗商品,2015年这两类商品经历较充分和惨烈的下跌。近期,期股“煤飞色舞”的现象表明市场情绪较乐观,在某种程度上被市场初步判定为大宗商品见底的标志。目前,股市周期性板块集体发力,其逻辑与商品大反弹一致,商品价格的反弹使得相关企业资产负债表明显改善。其中,煤焦钢等品种价格反弹,一方面反映企业利润

将改善的可能,另一方面也是对供给侧改革和去产能政策效果的积极回应。

数据显示,2015年全年,钢厂利润逐步走低,行业亏损面一度达到96.32%(2015年10月30日),随着亏损面的扩大、亏损幅度的加深,钢铁行业产量开始缩减。从去年12月开始,钢材价格率先走强,原料价格紧随其后。去年12月到今年1月,整体呈现材强料弱的格局,钢厂利润修复。目前,钢厂亏损面较前期已收窄。截至2016年2月19日,钢铁行业亏损面为74.23%,较前期亏损面积显著收窄。

从市场走势来看,期市走强呼应着股市上涨。近期,黑色、有色等商品从一个市场认同的较低价格开始反弹,表

BDI跌无可跌 商品趋势并未反转

素有大宗商品“风向标”之称的波罗的海干散货指数(BDI),近期也传递出一丝积极信号。此前,BDI指数迭创新低,相比历史高点的11793点已经跌去逾97%。不过,在创下历史新低的290点之后,BDI指数最近出现七连涨,反弹幅度为8.97%。

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。

林惠分析,近期原油价格维持底部盘整,对船运成本形成一定支撑,加之黑色商品的运输量有一定增加,从而导致BDI指数有所回升。但全球经济整体不景气、需求疲软前景并未改变,后期BDI指数仍将承压。目前运力供求矛盾难以缓解,预计干散货市场仍在底部徘徊。

那么,什么因素可能触发商品冲高回落?

“本周开始,一些重要事件接踵而至:本周五的G20会议、近期原油冻产谈判结束、3月初的国内两会、3月10日欧洲央行利率决议、3月16日美

明市场短期需求强劲,从而推动期货价格上涨,这也为股市中相关板块的上涨提供支撑条件,推动股市回暖。”世元金行研究员龚文佳说。

兴证期货研究员林惠也认为,当前股市回暖主要是由于大盘跌至2600点左右,主动性卖盘减少,短期股市调整基本完成,从而推动股市回暖。期市走强、股市回暖,二者相呼应,市场信心转好,互相有所促进。

不过,程小勇也提醒,对于市场“煤飞色舞”现象,目前还是应视为政策带来的市场的抛压缓解,并不能直接判断商品见底。由于中国经济转型带来传统制造业需求放缓,商品构筑底部可能还需要较长时间。

联储议息会议。一旦某些事件偏向利空,市场就可能立即掉头。”张静静提醒,3月中旬将公布1~2月的房地产投资增速,该结果若低于市场预期或明显低于前值,同样可能成为商品回落的诱因。

混沌天成期货研究员孙永刚也持类似观点。他表示,大宗商品的走势还应重点关注供求的平衡程度。现阶段市场对于第一二季度的需求环比改善预期增强,因此短期市场做多预期仍存在。而在去年大宗商品不断下跌之后,空头的下跌预期也已兑现,现阶段市场对2016年去产能还存在一定的不确定性。这也产生了预期的偏差,造成了短期盘面的波动。不过,长期看,由于2016年可能出现PPI最终向CPI的传导,引发消费收缩可能导致消费品价格回落,拖累CPI价格走势,使整体大宗商品依旧相对弱势。

受周末刺激房地产政策利好影响,黑色品种期价大幅反弹,焦炭期价甚至出现涨停,显示市场对后市信心恢复。随着近期钢材价格持续上涨,钢厂利润开始恢复,部分钢厂已经复产,对原材料需求上升,利好焦炭价格,预计焦炭期价短期将以反弹为主。操作上建议焦炭、焦炭短多。

中信期货:短期存下行压力

尽管经济疲软,但短期风险仍呈现缓解趋势。中国、欧洲、美国股指全面反弹,避险情绪有所消退,这使得金价下行。总体看,上周五公布的美国1月CPI大幅反弹,美联储加息概率上升,短期令金价承压下行。但长期看,这将加大非美经济体的资产价格波动。黄金短期存在下行压力,需观察本轮国际金价能否实际跌破1200美元/盎司的支撑位。

瑞达期货:油价后市仍看跌

整体来看,由于俄罗斯、沙特阿拉伯和伊拉克这三大产油国1月份原油日产量都创历史新高或接近历史新高,即使所有产油国都将原油日产量固定在1月份水平,全球原油日产量仍过剩300万桶,石油产量冻结协议难以改变市场供大于求的局面。此外,美国原油库存创80年来新高,还面临炼厂检修的问题,整体库存仍有压力。需求端,美国和中国经济数据偏弱,日本再度负增长,欧元区也没有亮点,2016年全球原油需求增速将下滑。原油持续反弹缺少实质性利多支撑,预计后市仍将下跌。

中信建投期货:有色金属迎利好

近期有色走势整体偏强,主要原因有三点:首先,国内经济数据有所回暖,人民币汇率趋稳,这使得投资者信心有所提振,加之政策刺激预期增加,市场情绪有所回暖。其次,美联储3月加息概率较小,美元指数表现弱势,这使得有色盘面获得一定支撑。最后,原油等龙头反弹带领大宗商品上行。从盘面看,近期沪铜有反弹迹象。从基本面来看,有色板块进入传统的3月旺季,有色价格或整体上行。

中钢期货:焦炭价格受提振

受周末刺激房地产政策利好影响,黑色品种期价大幅反弹,焦炭期价甚至出现涨停,显示市场对后市信心恢复。随着近期钢材价格持续上涨,钢厂利润开始恢复,部分钢厂已经复产,对原材料需求上升,利好焦炭价格,预计焦炭期价短期将以反弹为主。操作上建议焦炭、焦炭短多。

黄金

国信期货:紧盯欧盟峰会

尽管原油市场波动剧烈,但未来市场主角很可能易手。欧盟将召开峰会,届时英国是否能够在本次会议上和欧盟达成最终协议,或影响英镑波动率。如果各方不能在欧盟峰会上达成协议,或令英国退欧风险大增,这有助于推动黄金等避险资产价格上涨。

原油

华闻期货:页岩油产出料下滑

页岩油新钻探技术令美国原油产量大增,导致全球市场在2014年中期供应过剩。美国今年原油产出开始以较快的步伐下滑。国际能源署(IEA)称,美国今年页岩油产量可能每日减少60万桶,明年再减少20万桶。IEA称,国际市将在2017年开始恢复平衡。石油服务公司Baker Hughes上周五公布的报告显示,截至2月19日当周,美国石油钻井平台数量减少26座,至413座,为连续第九周减少,创下2009年12月以来最低水平。目前全球石油巨头原油产量维持不变,导致库存居高不下,从根本上压制了原油价格,因此油价短期内处于低位震荡。

有色

华融证券:反弹恐难持久

节前一周中信有色指数涨幅达6.77%,跑赢沪深300指数的2.96%。有色子行业中,工业金属上涨6.71%,稀有金属上涨6.63%,均强于大盘。近期大盘走强,但其领头羊是基本面较差、需要供给侧改革的钢铁、煤炭、有色等行业,基本面颓势的扭转仍需观察。有色行业利好难以长久延续,因此判断本轮反弹属短期行情概率较大。

煤炭

中银国际:煤炭品种或存机会

两会召开在即,供给侧改革或成为最热话题。煤价有支撑,基本面向好,煤炭相关品种将重现阶段性投资机会。近期,煤炭品种的走势为脉冲行情,未来的不确定性在于政策落实力度及各主体利益冲突导致实际去产能不及预期。除煤矿复产程度外,在信贷超预期情况下,需求能否持续回升同样值得重点关注。(整理 叶斯琦)