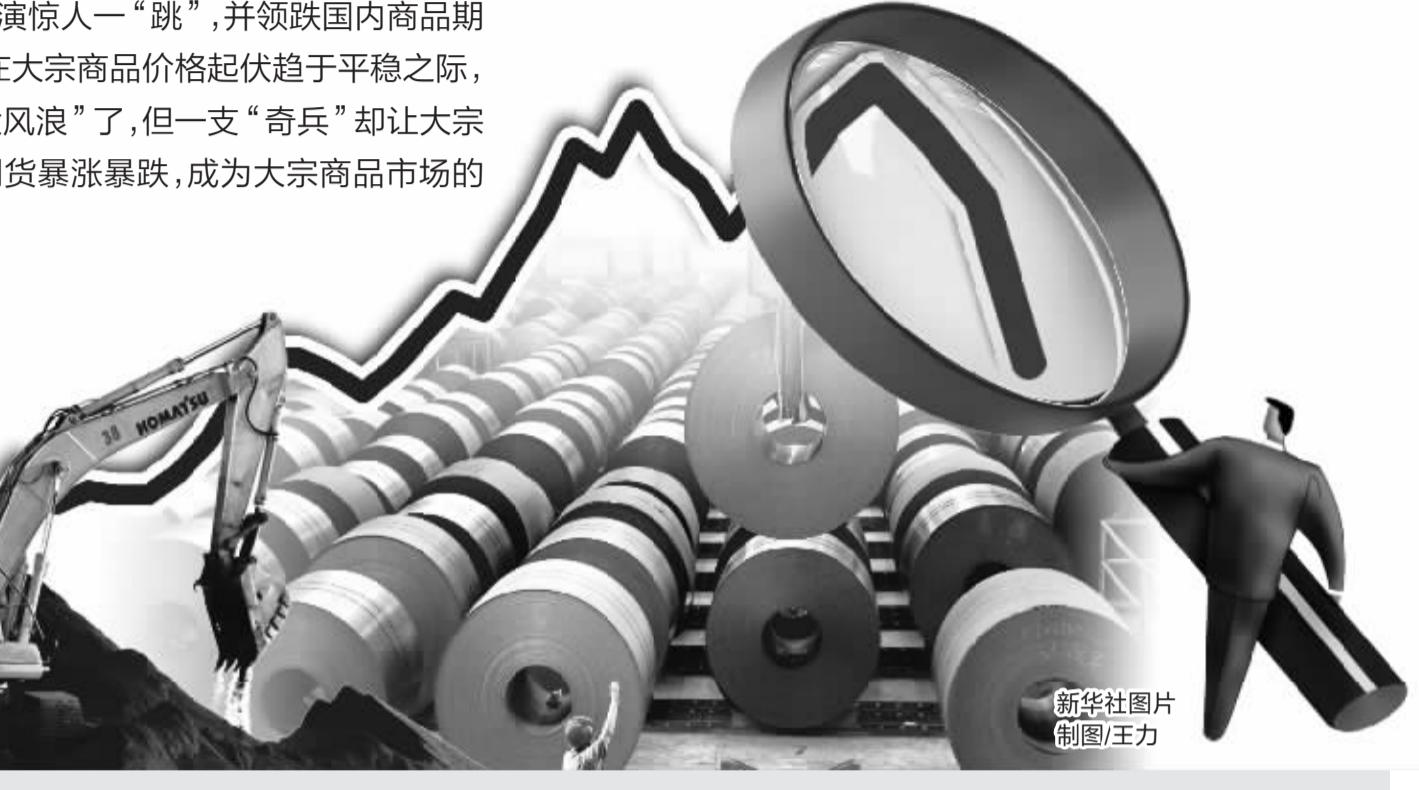


# 暴涨暴跌 “黑色系”搅动大宗商品一池春水

□本报记者 张利静

昨日,经过短暂连涨的黑色系期货价格上演惊人一“跳”,并领跌国内商品期市,铁矿石、焦煤、沥青主力合约跌停。此前,在大宗商品价格起伏趋于平稳之际,很多期货投资者认为大宗商品再也掀不起“大风浪”了,但一支“奇兵”却让大宗商品尤其是黑色系期货赚足了眼球:黑色系期货暴涨暴跌,成为大宗商品市场的情绪指标。



新华社图片  
制图/王力

## 农产品有望吹响反弹号角

□本报记者 王超

昨日国内期货市场大面积下挫,黑色系领跌,铁矿石、焦煤和沥青等封于跌停板,唯独农产品中的菜粕和豆粕表现抗跌。猪肉价格近期持续走高,已达历史新高点。此外,3月末进入水产养殖旺季,亦对市场有提振作用。

而菜粕和豆粕逆市走强或许只是农产品上涨的一个信号。业内人士表示,农产品一直是资金炒作通胀预期时比较青睐的品种。当前去库存进行得较为彻底,且长期处于被空头压制的状态,农产品有望吹响反弹的号角。

### 农产品整体走强

近期农产品板块整体走势偏强。前期跌幅较大的品种中玉米、棉花价格止跌企稳,并走出小幅反弹行情;粮食品种小麦期价则维持横盘震荡的行情,整体波动幅度较小;豆油、棕榈油、菜籽油三大油脂品种近期涨幅较大,油脂期价的走强主要受到主产国棕榈油减产、国内油脂需求旺盛以及国际原油价格反弹等利多因素的影响。

格林大华期货农产品研究中心负责人崔家悦认为,农产品在整个大宗商品中,其对宏观经济的敏感度略低,农产品受其需求刚性特征的影响,价格弹性相对较小。通胀因素对农产品价格虽然存在利多影响,但力度相对偏弱,真正影响农产品价格波动的主要因素是供需关系。因此,在通胀预期抬头背景下,预计农产品价格的支撑会加大,下跌空间将明显受限,但出现大幅快上涨行情的可能性不大。

还有分析师指出,在商品市场普遍回暖的氛围下,投机资金迅速减持空单并大举做多。此外,在供给侧改革的大环境下,缩减供应、增加货币、推升投资规模共同推动行情发展。农产品的价格有可能企稳向好,尤其是远月合约,油脂可能是领头羊。

### 猪价上涨提振有限

近期国内生猪价格飞涨。但接受中国证券报记者采访的业内人士表示,生猪存栏较低,同时肉鸡存栏减少,蛋鸡存栏下半年也有减少趋势,整体饲料需求难有改观。国内玉米过剩,豆粕产量充足,饲料原料需求不旺,价格仍将低迷。

据生意社监测,进入3月份国内生猪价格持续大幅上涨,3月24日国内外三元生猪市场均价为19.47元/公斤,同比2015年低点(3月19日11.89元/公斤)大幅上涨63.75%。

农业部数据显示,2016年2月份国内生猪存栏量以及能繁母猪存栏量持续下降,国内生猪市场供应依旧处于偏紧状态,同时生猪价格大幅上涨推仔猪、母猪市场价格持续走高,补栏成本增加以及市场猪源偏少促使养殖户出现挺价惜售心理,屠宰场采购难度增加,进而陆续提价补库,再次推高国内生猪市场价格。

芝华数据分析师袁松分析,猪价上涨的原因有四方面:首先,产能大幅减少,母猪存栏大幅下降后,产量不足,供不应求。其次,环保要求严格,养殖受限。自2015年开始,各地禁养、限养和清拆力度比较大。第三,冬季极寒天气导致仔猪死亡增加,加剧目前大猪供应短缺。猪肉的消费相对工业品更刚性。在整体供应偏紧的情况下,供应端的小幅冲击,在猪价表现上会被放大。最后,企业冻肉库存少,难以缓解市场需求。自去年以来,屠宰企业的商业库存不高,在猪价高涨时期,企业库存难以应对供应紧张。

“猪价上涨肯定会推动CPI的上升,但只是影响后者的因素之一。CPI变化短期内受猪价影响较大。其他商品的涨幅没有这么大,PPI甚至仍在下降。”袁松说,猪价上涨会带动相关食品价格上升,在食品领域的影响会较大,特别是相关肉类产品都会受到猪价上涨的拉动。目前,肉鸡产量也在下降,未来鸡肉价格可能会出现上涨。鸡蛋供应并不紧张,但价格已经受到猪价上涨影响,下跌幅度放缓。下半年鸡蛋供应下降,价格或持续上涨。受这些基础产品涨价的影响,食品行业的成本有上涨压力。

生意社研究员李文旭认为,猪价上涨会带动一些相关农副产品价格走高,而对玉米和豆粕的影响不会太明显,因为豆粕和玉米价格变动要看生猪存栏量,也就是需求而定。“存栏量持续下降就是说饲料需求比往年要差。”

## 冻产协议 难扭转原油过剩大局

□本报记者 官平

部分产油国对于原油冻产协议的不同态度,令多头信心受到打击。3月23日,纽约商品交易所原油期货价格下跌逾4%。方正中期研究员隋晓影表示,国际油价大幅走跌和美元指数连续反弹不无关系,而数据显示上周美国原油库存大增900多万桶,超预期的增幅也让短期油价承受压力。

### 冻产协议影响存疑

公开消息显示,沙特阿拉伯、卡塔尔、委内瑞拉和非OPEC阵营的俄罗斯2月达成初步协议,将把石油供应冻结在1月水准。卡塔尔已邀欧佩克成员国及非OPEC主要产油国参与4月17日的会议,以达成正式冻产协议。

据了解,包括伊朗在内的13个OPEC成员是否都将来出席多哈的会议,目前还不明确,但伊朗官员曾清楚表明该国不会冻结产出,因在西方取消对伊朗的制裁后,其希望提高石油出口。尼日利亚的石油部长卡奇库3月23日对外表示,该国预期产油国下个月在多哈开会时,即便伊朗不加入,其他国家也将达成冻产协议,应有助于稳定油价。卡奇库称,尼日利亚当前石油产出为220万桶/日,计划提高到250万桶/日,但这不会让国际原油供应过剩的情况雪上加霜。尼日利亚是非洲最大产油国。

值得注意的是,沙特阿拉伯已经发出信号,暗示他们可能会先行与俄罗斯及其他欧佩克成员国在4月间达成冻结产量协议,暂时不去理会伊朗持续增产的宣言。一位欧佩克代表称:“这是一份许多国家都要联合行动的减产协议。”

受冻产协议的推进以及美元指数回落影响,原油期货价格在3月累计涨幅超过10%。北京时间3月24日17时26分,纽约商品交易所交投最为活跃的轻质原油期货5月合约报每桶39.15美元。

业内人士表示,冻产协议作用可能没有预期影响那么大,对于当下原油市场供需矛盾的解决可能并不那么具有实质意义,因为在与会国家中,可能只有沙特阿拉伯是唯一有能力提高石油产量的国家。

一些分析师也认为,近期国际油价明显反弹,主要是受更多国家加入冻产协议的乐观预期推动。如果最终被外界认为没有实际作用,油价可能很快重回下行通道。

也有分析称,冻产协议旨在树立起对于油价企稳的信心。尽管能源行业今明两年可能比较艰难,但2018年之后的前景仍是乐观的。预计2016年底原油价格或涨至每桶60美元。

### 油价涨势难以延续

从2月中旬以来,国际油价上涨幅度令市场震惊。不过,近期影响原油市场预期的冻产协议能否发挥实际作用仍存在很大变数。

价格终究还要回到基本面。分析人士表示,与国际能源署早前乐观的报告不同,上周初石油输出国组织(OPEC)发表月度报告下调今年全球对其原油需求预期,加重市场对油市基本面的担忧,拖累周初油价短暂下跌。

产能过剩确实令市场多头担忧。OPEC预计,2016年全球日需求增长125万桶,与此前持平。2月该组织日产量较上月下滑17.5万桶至3228万桶,主要因伊拉克和尼日利亚产量下滑,但中国石油进口环比大降19%至651.8万桶,预计2016年原油市场供应过剩将从72万桶/日增至76万桶/日。

分析师称,由于近日油市基本面因素打击了市场情绪,此轮油价涨势已无法持续。路透社评论称,近期原油价格反弹主要是受到尼日利亚和伊拉克原油供应减少,以及主要产油国冻产协议的因素影响,但短期内原油供应仍过剩,重新引发市场担忧。

## 多头奇兵 增量资金发动行情

没有因此动摇,终于在昨天尾盘等到了他想看到的局面,此前大幅回撤的账户也好看了许多。

回顾本轮黑色系暴涨潮,业内人士形容其特点为“突然而密集”。本次黑色系期货暴涨潮共分为两轮,第一轮发生在3月7日、8日,国内期市螺纹钢及铁矿石期货连续涨停,但随后连续回落;3月17日,第二轮暴涨潮来临,直至3月21日,螺纹期货成交量再创新高。而螺纹钢在复产不及预期的情况下,走势强于铁矿,但在黑色系整体走弱的背景下,螺纹主力合约也下跌了3.42%。

“磨人的多头终于走了。”于先生松了一口气。3月上旬及中旬,黑色系期货发起了两轮密集的暴涨潮,放松警惕的于先生因持有单边重仓空单而大伤元气,至今仍心有余悸。但坚定看空的他并

## 暴涨暴跌 新多头手法稳准狠

存充分。“主要驱动还是来源于季节性旺季,贸易商和终端市场的补库存。”

退潮之后,主力多头的面目也更加清晰。中国证券报记者查阅持仓数据发现,在昨日的黑色系期货大撤退中,铁矿石、螺纹钢期货上多头席位的“头把交椅”——永安期货席位出现了大幅减持多仓的动作。该席位铁矿石多仓减少30859手(原为39327手),螺纹钢多头持仓减少30191手(原为44881手)。

无风不起浪。黑色产业研究人士认为,3月份的黑色系期货暴涨暴跌并非毫无根据。

回顾这一轮期现轮动节奏,国信期货矿钢研究员施雨辰说,第一轮黑色暴涨暴跌潮,钢坯现货首先开始大幅拉涨。在3月5日和6日唐山安丰普方坯大涨240元/吨,并在7日再度拉升160元/吨,累计涨幅高达400元/吨。受此带动,7日全国各地螺纹普涨230-350元/吨,涨幅超过10%;铁矿石现货更是狂涨80-90元/吨,单日涨幅超20%。8日,钢厂继续拉涨,但下游建筑工地拒绝接受天价钢材,钢厂销售不畅,陆续有钢厂降价,并在接下来的一周内,各地现货

螺纹钢和板材保持每天20-50元/吨的降价幅度。一周后钢价涨幅回吐过半,钢厂拒买高价矿也令现货铁矿石价格基本回到大涨前。“螺纹钢和铁矿石期货在7日和8日连续涨停,但此后连续五天回落。”

紧接着,现货的泡沫基本被挤出,美联储宣布不加息以及原油价格低位反弹再度提振大宗商品。河北唐山发布召开世界园艺博览会期间钢铁企业限产通知。同时,钢厂的铁矿石库存已经降至低位,须增加采购量。由此,螺纹钢和铁矿石现货和期货再次展开了上升之路。”施雨辰进一步解释称,3月17日-21日黑色系期货连续大涨,但好景不长,从3月22日起铁矿石期货率先下跌。

“这是因为经过快速上涨后,铁矿石近月期货合约的价格已经达到了现货港口价格,期货大幅贴水这一推动因素已经消失。而钢铁行业下游需求并未有明显增长,此轮上涨更多是对政策及预期的炒作。”

期现货轮动节奏是期货价格波动的内

涵之一。对于这轮资金爆发的时机,连老期货投资者都忍不住感叹:“一点也不业余,手法非常专业”。

## 重心抬升 大宗商品震荡筑底

去年12月创下的38.30美元/吨的低位算起,铁矿石价格一度大涨40%以上,此前三年则累计暴跌70%。大商所铁矿石期货合约在今年前两个月的累计涨幅已超25%。

高上认为,大宗商品期货价格在2016年震荡筑底完成是大概率事件,但要形成真正的反转,还需要基本面的支撑。供给侧改革是2016年的市场主线,钢铁煤炭等产业去产能、去库存的效果将在二季度之后逐步得到检验,也是对行情继续推升的检验。但从资金面看,对行情是有一定支撑的。

他表示,如果纯粹资金推动的话,市场可能担心出现去年股市下跌的情形。在基本面缺乏有效支撑的情况下,崛起的行情

动者很可能来自“炒股”的资金。仅3月17日一天内,期市净流入资金就达194亿元,为整个市场规模的4%。

“春节以来,美联储加息节奏放缓,催生了大宗商品热,来自股市的部分资金进入了期货市场。很多证券公司都在邀请期货公司研究员对客户进行培训和举办投资策略报告会。很多自然人加快了开户步伐。我们最近也连续接到机构包括公募基金的邀请来提供大宗商品的策略。”海通证券期货研究主管高上表示。

虽然昨日空单告捷,但于先生仍然保留了一份清醒。他说:“这些资金可能还没有离开,而是在等待下一个突破口。近几日豆粕期货增仓非常明显,在猪周期炒作升温之际,相关品种很有可能成为资金的新目标,波幅趋窄的大宗商品市场可能还有惊人表现。”

螺纹钢和板材保持每天20-50元/吨的降价幅度。一周后钢价涨幅回吐过半,钢厂拒买高价矿也令现货铁矿石价格基本回到大涨前。“螺纹钢和铁矿石期货在7日和8日连续涨停,但此后连续五天回落。”

紧接着,现货的泡沫基本被挤出,美联储宣布不加息以及原油价格低位反弹再度提振大宗商品。河北唐山发布召开世界园艺博览会期间钢铁企业限产通知。同时,钢厂的铁矿石库存已经降至低位,须增加采购量。由此,螺纹钢和铁矿石现货和期货再次展开了上升之路。”施雨辰进一步解释称,3月17日-21日黑色系期货连续大涨,但好景不长,从3月22日起铁矿石期货率先下跌。

“这是因为经过快速上涨后,铁矿石近月期货合约的价格已经达到了现货港口价格,期货大幅贴水这一推动因素已经消失。而钢铁行业下游需求并未有明显增长,此轮上涨更多是对政策及预期的炒作。”

期现货轮动节奏是期货价格波动的内

涵之一。对于这轮资金爆发的时机,连老

期货投资者都忍不住感叹:“一点也不业余,手法非常专业”。

最终可能崩塌。从中长期来看,美联储已经进入加息通道,只是其节奏变慢为大宗商品暂时的多头提供了投资机会。总体而言,行情持续推升需要基本面来检验,新进入的资金对中长期风险需警惕。

格林大华研究所所长李永民表示,未来一段时间,随着国内宏观经济企稳,预计大宗商品价格将逐步走出低谷,甚至走出波段性或阶段性上涨行情,这对场外资金具有很强吸引力。在此效应的吸引下,2016年期货市场成交会比较活跃,期货价格走势前半年以震荡触底为主,后半年震荡低点有望抬高,但出现单边上涨行情的可能性不大,建议场外资金以逢低买进为主,进行波段操作。

去年12月创下的38.30美元/吨的低位算起,铁矿石价格一度大涨40%以上,此前三年则累计暴跌70%。大商所铁矿石期货合约在今年前两个月的累计涨幅已超25%。

高上认为,大宗商品期货价格在2016年震荡筑底完成是大概率事件,但要形成真正的反转,还需要基本面的支撑。供给侧改革是2016年的市场主线,钢铁煤炭等产业去产能、去库存的效果将在二季度之后逐步得到检验,也是对行情继续推升的检验。但从资金面看,对行情是有一定支撑的。

他表示,如果纯粹资金推动的话,市场可能担心出现去年股市下跌的情形。在基本面缺乏有效支撑的情况下,崛起的行情

