

四大品种期价加速回调

多空对比渐均衡 “黑色”商品趋理性

□本报记者 叶斯琦

“从涨停到跌停，近期黑色系的‘过山车’走势，把不少老期货都打懵了。”投资者黄先生说。作为空头，黄先生在前几日的多头行情中连补了四次保证金，但终究敌不过大趋势而爆仓，他没能等到随之而来的黎明。

4月27日，在三大交易所调控措施接连出台的背景下，商品期货市场的黑色系开始加速回调，焦煤、铁矿石、焦炭、热卷四大品种触及跌停。分析人士指出，交易所出台的相关措施使得商品期货市场投机成本不断上升，对抑制交易过热成效明显，成交和持仓数据显示黑色系主要品种的多空双方逐步回到势均力敌的状态，未来黑色系价格料理性回归。此轮上涨过后，多头情绪高涨，对大宗商品熊市氛围有一定化解，对现货市场有一定积极传导作用。



4月27日部分商品期货板块资金流向				
名称	资金流向	沉淀资金	持仓量(手)	日增仓(手)
有色板块	2.9亿元	178.8亿元	2483794	26802
化工板块	1亿元	105.3亿元	3844224	84030
油脂板块	-5334万元	67.4亿元	2209016	12468
建材板块	-1.8亿元	51.8亿元	3516588	-43194
煤炭板块	-5.5亿元	48.4亿元	907300	-34554

数据来源:文华财经 制表:叶斯琦 制图:韩景丰



“黑色系”大跌 部分多头私募已提前减仓

□本报记者 曹秉渝

从25日起，黑色系品种集体大跌，包括之前一直坚挺的焦煤。大跌让部分空头期货私募松了一口气，在他们看来，疯涨不过是阶段性反弹，期货牛市并未来临。随着一些负面因素的出现，投机资金获利了结，期货牛市仍将延续。而一些此前做多的期货私募表示，他们早在一周前就已经减仓。

空头扳回一局

近期，国内3家商品期交所陆续出台了包括上调交易手续费、扩大涨停板幅度、提高最低交易保证金标准等一系列抑制过度投机的措施。近两日，以焦煤、焦炭5个涨停板为代表的疯狂黑色系总算停下了脚步；25日，铁矿主力合约、热卷主力合约联袂跌停。如果说25日的期货市场还有人说是“点刹”，那么26日铁矿、热卷、焦煤、焦炭盘中跌停，则有了“行情结束”的意味。

对于近期在黑色系多空大对决中占据空头榜首位的“大佬”葛卫东的混沌投资而言，或许松了一口气。其曾被市场传言截至4月19日亏损已高达5亿元。截至4月20日，其手中还有12万手螺纹钢期货。北方某期货私募人士认为，其实葛卫东善于进行左侧交易，虽然此次因顽强做空黑色系而大幅亏损，但从这两天的情况看，坚守有了成效。他认为，葛卫东可能在部分品种上进行了对冲。

某资金规模在40亿元左右的期货私募告诉中国证券报记者，自己的操作与传说中的葛卫东站在一方，前期也比较郁闷，好在经验丰富没有“硬搞”，只是尝试性“点空”而已，到25日时还能撑得住。

反弹或近终点

对于这两天黑色系的跌停，该私募认为，可能是反弹结束的迹象之一，至于阶段性反弹到哪里是头，还需要等待基本面的诱因。该私募把这轮行情形容为“大跌眼镜”。“几年的牛市不会说变成牛市就变成牛市，基本面并没有相应的变化，只能说最近没有什么利空。”他认为，这一波螺纹钢、焦炭等品种的疯狂行情，只是一个反弹，下跌趋势并没有结束。反弹之所以猛烈，只不过因为大宗商品经过四五年下跌，积蓄的做多情绪浓烈。此外，增量资金也在进入。“房地产处在周期高点，股市看不出机会，因此投机资金趁机到期市做一把。”该私募人士表示，“尤其是这种一蹴而就而非一步一个台阶的行情，更说明不是牛市来临。”

虽然从4月25日起行情有变，但部分多头私募早已有所准备。大连富利投资总经理李嘉表示，从上周起就已经开始逐步减仓，暂时不会再做多黑色系。不过，与上述私募看法不同的是，他认为，现在仍然是大宗商品的重要底部，螺纹钢、铁矿石之前的低价属于错杀。例如，螺纹钢的正常价位应该在2000元-2300元/吨，从这一价位来看当前经过疯涨后的2600点也不算夸张。而农产品中的油籽等价格也已经很低。他认为，当前经济数据对期市行情的影响不会太大，毕竟期货市场反应的是对近期的判断。

对此，银河期货投资机构客户部投资总监郎羽表示认同。他认为，上涨并非偶然，前期跌幅较深积蓄了反弹动能，而在美元见顶背景下，大宗商品反弹动能会更强。未来趋势则不太好预测，但一些进行套保的产业资本获利，带动了现货价格上涨，有望带动经济进一步复苏，也会推动大宗商品价格上涨。其透露，在抑制投机政策频出背景下，与银河期货合作的多头私募大部分都在此区间避险，获利了结，其中部分月净值涨幅超过20%。

上述北方期货私募人士认为，27日的市场走势已经破位，尤其是焦煤跌停和铁矿盘中跌停，显示资金整体流出，短期不能做多，但向下应该有所支撑。此外，还需关注现货掉价情况。如果掉价过快，整体价格可能向下平移。以焦炭为例，现货仍有提价空间，而螺纹钢方面，因唐山园博会钢企限产，螺纹钢产能继续下降。“总的来说，前期的高点应可以确立为头部，预计未来半个多月是高位震荡，然后终结行情。”该私募说。

四大品种盘中跌停

4月27日，商品期货普遍收跌。黑色系加速回落，出现了自2015年12月此轮行情启动以来的最大幅度回调，其中焦煤、铁矿石、焦炭、热卷期货主力合约盘中均触及跌停，截至收盘分别下挫5.99%、5.44%、4.86%、4.64%，螺纹钢期货主力合约也下跌了3.7%。除了黑色系，期货盘面上，有色金属全线疲弱，化工品和农产品整体偏弱，贵金属是少有的相对抗跌的品种。昨日，全面跟踪国内商品走势的文华商品指数跌1.17%，报124.38点。

在此之前，黑色系则全面跑赢其他商品，今年以来焦炭、螺纹钢、铁矿石、热卷及焦煤累计涨幅分别达到71.3%、43.2%、40.0%、37.7%及34.7%；非黑色系商品中表现较好的橡胶、PP同期涨幅仅为23.5%和21.8%。

前期黑色系大幅上涨，背后既有供给侧改革和国内需求边际改善的基本面支撑，也有大量资金流入的支持。

上周四，螺纹钢期货价格的30日波动率已经达到历史新高，而上次出现类似波动率是在2009年，之后便触发了行情的反转。

“上周五至今黑色系上行动能衰减的直接原因是交易所针对市场过热行情，不断出台相关措施。这一举措表明，只要市场过热程度不改，交易所可能继续跟进出台新的措施，直至市场投机情绪回落。”天风证券固收总部资深分析师张静静表示。

在业内人士看来，针对近期商品期货市场交投火爆的情形，郑州商品交易所、大连商品交易所和上海期货交易所等三大交易所均采取了相关措施，以进一步强化监管、坚决遏制部分品种过度投机交易趋势，相关措施包括缩短交易时间、提高交易保证金标准、扩宽涨跌停板幅度、提高交易手续费等。如果市场过度投机势头仍然不减或复起，不排除交易所会进一步采取更为严厉的

监管措施。

目前，黑色系的上涨幅度已经超出了市场预期，交易所的相关措施将大大增加资金成本，使市场面临一定的回调压力，不少投资者也开始选择落袋为安。

中量网分析师表示，在政策面，三大交易所连续出台风控措施，表明监管层对抑制投机态度明确；在资金面，商品期货市场大涨之后，不少多头获利后止盈出场，因此上涨动力逐渐减弱，这在黑色系品种上表现尤为突出。

从现货面来看，近几日钢材现货市场以及矿石现货市场都开始下跌，这也给期货价格带来了一定的下行压力。“此前黑色系商品在短期内过快拉升导致期价脱离基本面的支撑，期现价差升水幅度过大，期价因此有回归基本面的需要。”宝城期货研究员陈栋指出。

多空博弈势均力敌

4月27日，商品期货普遍收跌。黑色系加速回落，出现了自2015年12月此轮行情启动以来的最大幅度回调，其中焦煤、铁矿石、焦炭、热卷期货主力合约盘中均触及跌停，截至收盘分别下挫5.99%、5.44%、4.86%、4.64%，螺纹钢期货主力合约也下跌了3.7%。除了黑色系，期货盘面上，有色金属全线疲弱，化工品和农产品整体偏弱，贵金属是少有的相对抗跌的品种。昨日，全面跟踪国内商品走势的文华商品指数跌1.17%，报124.38点。

在此之前，黑色系则全面跑赢其他商品，今年以来焦炭、螺纹钢、铁矿石、热卷及焦煤累计涨幅分别达到71.3%、43.2%、40.0%、37.7%及34.7%；非黑色系商品中表现较好的橡胶、PP同期涨幅仅为23.5%和21.8%。

前期黑色系大幅上涨，背后既有供给侧改革和国内需求边际改善的基本面支撑，也有大量资金流入的支持。

资金流向方面，文华财经数据显示，昨日煤炭板块大幅回落，资金流出达5.5亿元；不过，也有部分品种吸引资金低位加仓，有色板块获2.9亿元资金流入。从单个品种看，焦炭1609合约日流出资金达4.4亿元；沪银则逆市上扬，2亿资金跑步入场。

中量网数据也显示，投机资金有流出迹象。以市场关注度较高的螺纹钢主力1610合约为例，其成交量从4月21日峰值的单日成交量2236.1万手缩减至4月27日的1411.8万手，成交量降幅逾35%；持仓量更是从4月12日

持仓量缩减到289.2万手，减仓逾130万手。

业内人士指出，在上周螺纹钢进入快速拉升的几个交易日中，呈现出成交量放大而持仓量大幅减少的特点，这说明随着换手率的上升，空头已经大面积快速撤离。不过，在螺纹钢价格出现调整苗头后，空头再次进入，多头开始动摇，交投有所降温，资金开始向煤炭品种转移。

目前，在交易所不断上调手续费的过程中，商品期货市场投机成本不断上升，成交量略有回落，多空布局重新回到势均力敌的博弈状态。

“从持仓的情况来看，目前主力机构的持仓并没有明显的减少，资金可能等待市场有所降温后伺机再战。”兴证期货研究员林惠指出，成交方面，交易所调控措施不断加强，黑色系品种交易手续费大幅提高以及取消对当日开平仓手续费的优惠等，进一步增加了短线交易的资金成本，这促使日内的成交量有所缩减。

不过，陈栋认为，黑色系已经出现缩量减仓的迹象，多空双方的资金有大举离场的可能，资金规避风险的需求增大，未来伺机再战的可能性不高。

黑色系料理性回归

但美联储继续保持鸽派态度，则黑色系继续回调但幅度或许有限；然而一旦国内边际需求无法持续叠加美联储释放鹰派信号，黑色系或面临较大幅度的向下调整。

中量网分析师认为，政策面及资金炒作情绪冷却之后，市场出现震荡调整的概率较大，商品期货行情将从同质化的同涨同跌向根据商品期货自身基本面、技术面情况回归理性，调整过后不同板块出现分化可能性较大。另外，此轮行情上涨过后，多头情绪空前高涨，对长时间大宗商品熊市氛围有一定缓解，对现货市场有一定积极传导作用。

林惠还指出，近期随着钢材价格大幅飙涨，钢厂的

利润大幅增加，达到了700元/吨左右，甚至有好的钢厂利润超过1000元/吨；如此高的利润，将导致钢厂复产增加，乃至全面复产，这将给后期的钢材市场带来一定的下行压力。在交易所不断加强调控的情况下，黑色系商品短期可能会以震荡调整为主；但后期能否继续走高，需要关注供给侧改革是否能有效地改善基本面的情况。

值得注意的是，除了北京时间周四凌晨的美联储决议，美国一季度GDP初值也将出炉，这为权衡美国经济形势提供重要资料。同时，本周日中国官方制造业PMI将公布，将为投资者提供评估中国经济复苏前景的参照数据。

国投瑞银新收益灵活配置混合型证券投资基金暂停大额申购、转换转入、定期定额投资公告

公告送出日期:2016年4月28日

1 公告基本信息

基金名称	国投瑞银新收益灵活配置混合型证券投资基金
基金简称	国投瑞银新收益混合
基金管理人	国投瑞银基金管理有限公司
公告依据	《国投瑞银基金管理有限公司基金销售业务规则》及《国投瑞银基金管理有限公司信息披露办法》
暂停相关业务的起始日、金额及原因说明	2016年4月28日 暂停大额申购和转换转入 暂停大额赎回和定期定额投资 暂停申购金额(单位:元) 100,000.00 暂停转换转入金额(单位:元) 100,000.00 暂停定期定额投资金额(单位:元) 100,000.00 暂停大额申购(转换转入、定期定额投资)的原因 为维护现有基金份额持有人利益 暂停赎回金额(单位:元) 100,000.00 暂停转换金额(单位:元) 100,000.00 暂停定期定额投资金额(单位:元) 100,000.00 暂停大额申购(转换转入、定期定额投资)的原 因 为维护现有基金份额持有人利益
下属分级基金的基金简称	国投瑞银新收益混合A 国投瑞银新收益混合C
下属分级基金的代码	161303 161304
下属分级基金的申购金额(单位:元)	100,000.00 100,000.00 100,000.00 100,000.00 100,000.00
下属分级基金的赎回金额(单位:元)	100,000.00 100,000.00 100,000.00 100,000.00 100,000.00
下属分级基金的转换转入金额(单位:元)	100,000.00 100,000.00 100,000.00 100,000.00 100,000.00
下属分级基金的转换转出金额(单位:元)	100,000.00 100,000.00 100,000.00 100,000.00 100,000.00

国投瑞银基金管理有限公司关于新增国投瑞银瑞盛灵活配置混合型证券投资基金代销机构的公告

3.工商银行公司网站:www.icbc.com.cn

4.东亚中国各营业网点

5.东亚中国客服电话:800-830-3811

6.东亚中国网站:www.hkbea.com.cn

7.本公司客服电话:400-880-6868

8.本公司网站:www.ubssdic.com

欢迎广大投资者到工商银行、东亚中国各营业网点咨询以及办理上述基金的开户及认购等相关业务。

特此公告。

国投瑞银基金管理有限公司

2016年4月28日