

钢铁板块两极分化 “金三” 行情仍可期

□本报记者 王朱莹

2月27日,钢铁产品现货价格出现两极分化行情——受期货市场大涨影响,期货品种迅速跟涨;而受下游订单成交疲软影响,非期货品种则萎靡不振。

据生意社价格数据监测显示,截至2月27日,螺纹钢现货单日大涨3.66%,再创2017年来新高价格;热卷亦涨1.67%;而冷轧价格持平,镀锌和彩涂分别小跌0.08%与0.14%。生意社钢铁分社何杭生认为,黑色系商品卷土重来,主要是受到京津冀环保限产加码影响。

据生意社了解,上周末河北地区环保限产方案再升级。首先,25日12时起,区域一(石家庄,保定,廊坊,邢台,衡水,邯郸,定州,辛集),区域二(唐山,沧州)启动重污染Ⅱ级响应,钢铁厂和焦化企业等工业减排30%;其次,武安市16家钢企25日晚间全部闷炉停产,烧结机全停且保证26日无温度;28家焦化厂延长结焦时间至72小时,计划实施该政策为三天;

第三,3月1日零点至15日24点,唐山市钢企烧结机(含竖炉)限产50%,焦化完成排污治理,出焦时间延长至36小时,轧材企业除天然气等清洁能源为热源的,全部关停。且当前环保部正对京津冀等6省市应急预案启动和措施落实情况进行重点督查。

由此可见,3月份钢材市场供应短缺的预期会加大,使得市场整体看涨情绪升温,期货价格在小幅回调后再次冲高,而现货亦跟涨。

另外据生意社了解,截至上周五,钢厂高炉开工率为75.14%,周涨幅0.28%,且钢厂盈利率为86.5%,创下新高水平。而当前钢坯盈利540—630元/吨;螺纹钢平均盈利近1000元/吨,热卷平均盈利920元/吨,带钢平均盈利680元/吨。

何杭生认为,结合此前基建投资预期和当前的环保限产政策,3月钢价依旧继续一路上涨。且3月亦是下游开工旺季,预计2017年钢市再现“金三”行情。

期权仓量皆增

□本报记者 马爽

周一,50ETF再度走低,收于2.367点,跌0.018点,跌幅为0.75%。受此影响,50ETF3月认购期权全线下跌,3月认沽期权多数上涨。其中,3月平值标准认购期权“50ETF购3月2350”持续走弱,最终收报0.0370元,跌26.59%;3月平值标准认沽期权“50ETF沽3月2350”稳步上行,最终收报0.0191元,涨45.8%。

成交方面,周一期权成交量和持仓量均增加。成交量方面,单日成交417592张,较上一个交易日增加20930张,增幅为5.28%。其中,认购期权成交237179张,认沽期权成交180413张。期权成交量认沽认购比(PC Ratio)为0.78,上一

交易日为0.82。持仓方面,期权持仓总量增加5.12%至1533516张。成交量/持仓量比值为27.23%。

波动率方面,3月平值认购标准合约“50ETF购2月2350”隐含波动率为10.41%;3月平值认沽标准合约“50ETF沽2月2350”隐含波动率为11.78%。

光大期货期权部张毅表示,本周伊始,沪深股市场均出现下跌,50ETF也明显回落,从日K线图来看,已开始考验下档的中期均线支撑力度。近期要关注基本面的变化,结合技术面的上30日均线及60日均线的支撑力度来分析ETF市场总体强弱变化。从50ETF日K线和周K线来看,均线系统还都为多头排列,对于后期走势可以保持相对乐观。

三大期指全线收跌

□本报记者 叶斯琦

2月27日,期指开盘陷入震荡,午后重心逐步下移。截至收盘,沪深300期指主力合约IF1703报3426.6点,跌幅为0.70%;上证50期指主力合约IH1703报2365.8点,跌幅为0.60%;中证500期指主力合约IC703报6348.0点,跌幅为0.85%。

成交持仓方面,昨日IF1703合约成交13211手,持仓37542手,日减仓11手;IH1703合约成交5194手,持仓25406手,日增仓384手;IC1703合约成交9370手,持仓24567手,日增仓73手。

期现价差方面,截至收盘,IF1703合约贴水19.62点,IH1703合约贴水4.76点,

IC1703合约贴水76.25点。

瑞达期货指出,技术面上,沪指震荡回落,接连下破5日及10日均线。虽然空头并未大举进口,且整体上行态势依旧较为完好,但多头疲态尽显,上方压力已较为明显,此外MACD红柱收窄,即将形成死叉,日KDJ、RSI均已出现高位死叉,而周度指标转向向下,短线市场预计仍将进一步进行调整,或有继续下探的可能。策略上,建议多单持有者适度逢高降低仓位,获利了结,期指继续上行亦可适度介入空单。

中期期货认为,量能不足制约市场反弹的高度,上证逼近3300整数关口一线,若迟迟不能放量,则有调整的可能,预计短线仍将延续弱调整走势为主,前多离场后暂且观望为宜。

大商所对3名客户采取监管措施

□本报记者 叶斯琦

2月27日,客户刘XX在焦炭、焦煤品种上单日开仓量超过1000手,分别第四次、第三次达到交易所处理标准。根据《大连商品交易所风险管理办法》交易限额制度的有关规定,大商所决定对客户王XX、孙XX采取限制其在相应品种上当日开仓的监管措施。

中国期货市场监控中心商品指数(2017年2月27日)

指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		81.26			80.65	0.60	0.75
商品期货指数	1014.94	1020.46	1027.99	1010.43	1013.81	6.65	0.66
农产品期货指数	978.78	979.11	982.06	975.29	977.94	1.17	0.12
油脂指数	616.21	613.52	618.61	611.70	615.03	-1.51	-0.25
粮食指数	1356.48	1364.56	1366.90	1355.09	1357.13	7.44	0.55
软商品指数	969.82	968.99	970.77	964.38	969.39	-0.40	-0.04
工业品期货指数	1006.04	1015.49	1026.26	1001.07	1005.27	10.22	1.02
能化指数	807.87	810.64	817.23	804.76	807.34	3.30	0.41
钢铁指数	923.26	946.03	961.13	918.11	922.99	23.04	2.50
建材指数	806.54	823.92	831.14	804.31	805.62	18.29	2.27

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2017年2月27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	1203.49	1205.63	1196.82	1201.19	6.51	1201.1
易盛农基指数	1415.46	1421.13	1412.98	1417.41	9.38	1418.35

衍生品/期货

投机客“买金”热情重燃

杠杆资金增加 黄金波动加大

□本报记者 张利静

美联储加息预期降温、特朗普政策风险预期升温以及欧洲大选带来的不确定性令黄金再次博得投资者青睐。一方面海外对冲基金大举加仓黄金多头头寸;另一方面,A股市场黄金股融资余额连增。黄金头寸再次在全球范围内受到追捧。

1月份黄金闪耀回归

黄金自年初以来上涨近10%。同花顺A股黄金板块累计涨幅达到10%以上。

期金持仓报告显示,上周对冲基金和投机者增持黄金净多头头寸14482手,增幅为21%,创下1月10日来最大增幅。另一方面,沪深交易所数据显示,截至2月23日,两市黄金ETF融资余额较前一周增长5.23亿元,至77.72亿元,年初以来黄金ETF融资余额累计增长32.64亿元,增幅达72%。

此外,自今年1月以来,期货市场上看多的净投资仓位几乎翻了一番。黄金ETF基金持有的资产比去年12月价格低点时上涨了约35%,创出自2012年以来的同期最佳表现。

东方金钰黄金投资部高级黄金分析师王凤武表示,本轮黄金反弹定性为美元加息利空出尽及特朗普当选美国第44任总统带来的不确定因素。随着北京时间2016年12月15日凌晨美联储年度加息大幕揭开,黄金走势的最大利空因素终于尘埃落定,黄金开启了一段逐步企稳反弹的态势。

“近期黄金投机者投机热情重燃,对未来一段时间黄金价格走势仍有正向指引作用。这可能主要因为美国2017年3月15日债务上限到期,此时一切都可能再次‘停

摆’。20万亿美元的债务上限还没解决,特朗普就想增加更多的国防开支,对企业和个人进行大刀阔斧的减税,万亿美元的基础设施计划等,这些仍难支持强势美元和美联储逐步加息的预想,从而给黄金带来一定投机机会。另外4月法国总统选举之前,黄金也受到一定避险需求支撑。”王凤武说。据路透社报道,荷兰议会将在3月大选后,讨论能否退出单一的欧元货币区。相比法国大选风险,市场目前似乎将更多注意力放在荷兰脱欧的风险性上。2017年,法国、德国和荷兰都将举行全国选举,三个国家中,脱欧支持者力量不容小觑。此外,希腊财政问题仍悬而未决,意大利银行危机也隐现。

市场避险情绪升温为黄金价格上涨提供支撑。在国际金价大幅上涨的背景下,黄金板块股票在全球范围内再次受到关注,不仅如此,包括矿业基金在内的涉金资产均受到追捧。公开数据显示,过去2个月,金矿ETF基金Direxion Daily Junior Gold Miners Index Bull 3x Shares涨了两倍,换手率今年也增加了近四倍。成交量增加的同时,带有杠杆特性的黄金看涨期权也出现明显增多。在金价反弹时,期权工具将放大回报率。

美元与通胀为黄金涨势“添柴”

值得注意的是,不确定性虽是支撑黄金价格的重要因素,但随着不确定因素的减弱或消失,金价往往以下跌来回应。因此,金价反弹越剧烈,后市就越容易剧烈波动。

分析人士认为,除了欧美政治不确定性,美元指数与通货膨胀也是此轮黄金上涨的加分项。

首先,在美国经济数据改善的情况下,去年12月美联储提高利率,这间接增加了持有金属的机会成本,黄金价格承压回落。美元指数在去年12月触及近14年高点,但1月份表现颇为糟糕,这为金价提供一定上涨基础。一方面,在历史上黄金与美元呈现负相关走势;另一方面,黄金的美元定价机制使得美元下跌期间黄金在其他国家“显得更便宜”,增强投资吸引力。

其次,通货膨胀也给黄金带来了好消息。CPI数据此前的强势表现令通胀预期再次升温:去年12月,预期通胀率(以10年盈亏平衡率计算)已累计超过2%,达到2014年以来的最高水平。前美联储主席艾伦·格林斯潘近期在接受采访时表示,通货膨胀压力的增加,最终必然会影响到金价。投资黄金相当于买保险,买黄金不是为了短期内获利,而是为了长期的保险。

“我把黄金看做基本的国际货币。黄金和白银是唯一不需要兑换就自固有价值的货币,而且黄金比白银的价值还更高。在买卖中,没有人会拒绝接受黄金为交易货币。”艾伦·格林斯潘解释道。

黄金或继续上涨 但震荡概率加大

技术上,黄金目前已经移动到100天移动平均线之上,部分分析人士非常看好这一指标背后的黄金走势。从2016年的表现来看,该平均线既是阻力线也是重要的支撑位置。前两次突破该阻力区后,黄金分别上涨了18%和13%。

瑞银集团财富管理部门驻新加坡的大宗商品及外汇执行董事Wayne Gordinzhou周一表示,由于通胀预期升温而名义利率在很大程度上停滞不前,黄金价格势将在未来6个月内上涨,并向1300美

元/盎司挺进。

展望后市,短期来看,南华期货贵金属分析师薛娜认为,北京时间3月1日上午10点特朗普将在国会发表讲话,此前特朗普高调宣称的减税、大规模基建计划等受限于财政赤字的规模,预计较难落实,“特朗普交易”预计将继续降温,而这是前两天黄金上涨的主要原因,在此次特朗普讲话前后预计仍利多黄金。“如果特朗普令人失望,市场可能会有一些波动,另外特朗普可能透露的细节仍有限,未来政策仍存在一定不确定性。美联储上次会议纪要显示,多位高官表示担心与美元可能进一步升值有关的经济下行风险;同时少数人担心特朗普政策不能兑现以及市场过度乐观。法国大选勒庞当选的概率目前仍不高,且深陷丑闻之中,预计3月份法国大选对于黄金市场的影响仍然是非常有限的。”

“中期来看,未来焦点将在3月FOMC议息会议是否加息上,目前市场预期的美联储加息概率普遍在20%—40%之间,有分析认为2月非农就业报告需要在3月10日公布、2月CPI数据将在3月15日公布,市场还有待时间在3月FOMC会议前形成足够的加息预期。”薛娜说,美联储在3月大概率不加息,短期利多黄金,黄金大概率震荡上涨,上方压力位1300美元/盎司。

本周来看,消息面重磅事件密集:特朗普将在国会发表讲话,内容可能涉及税改细节;美国PCE物价指数即将出炉;美联储将公布经济状况褐皮书;美联储主席耶伦将发表3月议息会议前最后一次讲话;中国方面也会有重磅制造业PMI数据出炉。分析师提醒投资者应做好仓位管理。

同期低一成,市场余粮仍多,东北粮也在等待流入机会。从时间来看,马上进入3月份,气温预计升温加快,市场干粮增多,同时下雨霉变风险增大,市场售粮压力或加重。从需求看,下游需求进入偏淡季节,尤其是养殖饲料面临较多利空压力,华北主要依靠深加工消化有些吃不消。

“目前根据玉米期货的走势,指数见底于1385元/吨。综合种植成本、进口成本、政策指导价等指标计算,也确定1400元/吨为玉米的最低交割成本,因此此处具有较强的支撑,期货价格再度跌穿此价概率甚低。所以可以认为玉米已经基本探明底部区域,不存在继续下行的空间,后市操作可待价格回调到支撑位附近,再介入进场做多,而不宜继续追高。”罗茜分析称。

“目前根据玉米期货的走势,指数见底于1385元/吨。综合种植成本、进口成本、政策指导价等指标计算,也确定1400元/吨为玉米的最低交割成本,因此此处具有较强的支撑,期货价格再度跌穿此价概率甚低。所以可以认为玉米已经基本探明底部区域,不存在继续下行的空间,后市操作可待价格回调到支撑位附近,再介入进场做多,而不宜继续追高。”罗茜分析称。

巴克莱分析师近日发布报告称,由于北美供应量上升,且预计明年OPEC产量将“强劲反弹”,该行将2018年布伦特原油均价预期下调10美元,至每桶67美元。

浙商期货表示,目前油价陷入尴尬的震荡境地,在基金净多持续增加的情况下也未能突破震荡区间。如果没有新的利空,油价低波动率以及窄幅震荡的走势或仍将维持相当长一段时间。

产量,事实证明这种预期似乎正得到印证。在过去的39周内有35周录得增加,美国产油商累计增加了286座石油活跃钻井,这是2014年中以来最长的增加周期,令油价多空激战激烈,目前原油市场现在正处于观望模式中。

再次,实现基于收益率曲线形状变化的交易策略。目前,利率互换是对冲利率风险、实现基于收益率曲线形状变化交易策略的主要工具,2年和5年(2×5)的跨期限交易组合也较为活跃。相比利率互换,国债期货资本金占用小、成交效率更高,可以2年期产品为支点,与中、长期国债期货产品配合,构建基于收益率曲线形状变化的交易策略。

再次,对中长期利率的交易和避险需求强烈。目前,我国已上市5年期和10年期国债期货,场内市场仍然缺少中短期利率避险工具,市场交易和避险需求强烈。借助2年期和5年期国债期货的组合,能够误差较小地拟合出期限在2—5年范围内的国债期货产品,满足市场对2、3、5年期国债收益率的交易和套保需求。

现较快反弹,市场购销气氛有所活跃。

继吉林省之后,近日黑龙江省和辽宁省公布了饲料企业收购补贴分别为300元/吨和1100元/吨,支撑玉米现货价格维持稳定。

“目前玉米价格上行的主要推动因素正是市场定价改革的预期。”广东盈瀚投资有限公司总经理罗茜指出。

方正中期期货农产品组表示,大连玉米走势季节性规律,有其内在的基本面因素支撑。年初受到春节备货及物流因素带动,呈现趋涨走势;4月春耕售粮小高峰,而需求相对淡季,市场会稍微受到压制;随后6、7月份玉米市场开始受到小麦上市的季节性压力,呈现回落态势,而一般8月份之后,整体呈现上涨态势。

供应压力大

“尽管目前价格表现强劲,但供应过

国际油价陷上下两难境地

□本报记者 官平

去年12月,石油输出国组织(OPEC)成员国和非OPEC产油国达成协议,此协议试图缓解过去三年市场供应过剩状态,让原油市场重新回归平衡。协议达成后,美国原油投机性多头仓位创历史最高水平。

业内人士表示,鉴于美国页岩油生产商等诸多影响市场供需平衡的不确定因素犹存,原油价格最近徘徊于51—55美元之间,显示出投资者正处于观望阶段。数据显示,北京时间2月27日18时,芝商所(CME)旗下NYMEX原油期货交投最为活跃的4月合约价格报每桶54.51美元,较前一日涨幅近1%。

去年11月30日OPEC达成减产协议,承诺从2017年1月1日开始将减产近120万桶/日,行动期限为6个月,同时以俄罗斯为首的11个非OPEC产油国也承诺配合减产近60万桶/日。

令市场感到吃惊的是,OPEC本次遵守协议的情况为历来最好,而拖延最为严重的产油国阿联酋和伊拉克,也都已承诺将迎头赶上以完成减产目标。国际能源署(IEA)称,OPEC在1月的减产完成率达到90%;根据路透对平均产量调查的结果,减产完成率在88%。

虽然OPEC成员国努力减产,但美国原油产量不断上升,令市场对回归供需平衡存疑虑。根据美国油服公司贝克休斯

(Baker Hughes)公布的数据,美国活跃钻井平台连续五周增加,最近16周有15周增产,钻井平台总数创2015年10月以来新高,较去年5月低位上升超过80%。

截至2月17日,美国原油库存升至51868万桶,创1982年以来新高。美国能源信息署(EIA)预计,美原油今年产量将增加1.3%,至900万桶/日,明年上升3.3%,至930万桶/日;美国页岩油3月产量或达到487万桶/日,创去年5月以来最高水平。如果美国原油产量继续大幅增加,接下来几个月很可能抵消OPEC大部分减产。

业内人士表示,受OPEC减产行动的推动,今年油价不断走高,但这也促使没有参加减产的美国页岩油生产商重新推高

与5年期和10年期产品不同,此次2年期可交割券范围将发行期限5年以上的老券剔除,主要用意可能在于消除新旧券定价差异的影响,增强国债期货定价的准确性。从国际经验来看,美国、德国主要国债期货品种可交割券均剔除老券。

其次,票面利率为2%。目前2年期现券收益率接近3%,远高于2%,2年期国债期货CTD券将稳定在长端,为剩余期限2年左右的国债,这一设计将减小资金面因素对2年期国债期货价格的影响,有助于期货更准确地反映中短期国债收益率水平的变化,对于推动完善中短端国债收益率曲线意义更为重要。

再次,交易保证金为0.5%。从0.5%的最低交易保证金幅度设置来看,中金所主要参考2年期与5年期、10年期国债期货的波动比较进行设计。根据测算,5年期、10年期与2年期国债期货的DV01比值约为2.4和14.5,考虑到5年期和10年期国债期货

的保证金水平分别为1.2%和12%,2年期国债期货的最低交易保证金定为0.5%,这与2年期产品久期短、价格波动小的特点是相符的。由于期货公司一般会在最低交易保证金上加点,因此2年期产品上市后实际的保证金相对于5年期和10年期显得略高,可能会影响产品的流动性和套期保值的成本。从国际经验来看,美国2年期国债期货的保证金约为0.3%,与之相比,中金所2年期产品保证金水平高出了67.8%。在产品上市初期设置相对较高的保证金水平是中金所的一贯做法,体现了稳步发展的思路。

2年期国债期货将有较高市场需求

首先,剥离信用债所面临的利率风险。目前机构所持信用值久期一般为2—3年。利用2年期国债期货,可以有效管理信用债的利率风险。2016年底债市大幅波动期间,信用债通常流动性差、难以卖出。通

国债期货产品体系有望进一步完善

□上海淳杨资产董事 张泳

2月27日,中金所正式启动2年期国债期货仿真交易,首批上市的仿真合约约为2017年3月(TS1703)、2017年6月(TS1706)和2017年9月(TS1709)。目前中金所已上市5年期和10年期两个国债期货产品,基本具备了中长期利率风险管理及收益率曲线建设的基础,如果后续2年期国债期货产品成功上市,将形成“2—5—10”的国债期货产品体系,促进国债收益率曲线建设。

2年期国债期货合约三大特点

首先,2年期国债期货合约可交割国债范围为1.5—2.25年。范围跨度较窄为0.75年,小于5年期的1.25年和10年期的3.75年,减小CTD券切换影响,使2年期国债期货价格准确地反映国债收益率曲线上的2年期的收益率水平。值得注意的是,