

现货告急 多头涌入 钯金小金属变身投资大赢家

□本报记者 马爽

今年以来，持有贵金属资产的投资人无疑是市场大赢家之一。而在此轮的贵金属赛跑中，一个名不见经传的品种却格外引人注目。它就是——钯金。截至6月12日，NYMEX钯金期货今年以来涨幅逼近30%，将传统的贵金属“大佬”黄金、白银期货远远甩在身后。

分析人士指出，目前钯金市场需求不断增大，且供应仍存严重缺口，引发了资金追捧，使得钯金涨幅领先于其他贵金属。

钯金完美释放小金属魅力

作为今年不容错过的一大投资资产，贵金属家族表现可圈可点。今年以来，多个贵金属品种均出现不同程度的上涨。

据中国证券报记者统计，截至6月12日，今年以来NYMEX铂金期价上涨4.26%，至9444美元/盎司；NYMEX钯金期货涨幅达到28.62%，报收于8743.35美元/盎司。同期，COMEX黄金期价涨10.06%至1267.9美元/盎司；白银期价反弹了6.17%，目前交投于16.945美元/盎司。

相比于传统的贵金属“大佬”黄金、白银，今年小金属尤其是钯金表现更为抢眼。

但往前回顾不难发现，钯金期货期市早在去年就出现了明显的多头趋势。按照NYMEX钯金期货6月12日收盘价计算，较2016年1月12日的低点已上涨404美元/盎司，涨幅高达85.89%。这一表现用“惊人”来形容并不为过。

那么，区区小金属——钯金到底拥有怎样的魅力，令投资者不断追捧？

有人说，如果把世界上所有铂金倒入一个奥运会标准泳池内，它的深度都不足以覆盖脚背，而钯金的稀有程度更甚于铂金。

对于本轮钯金价格大涨的趋势，北京拙朴投资研究员原欣亮表示，原因来自两方面，一是受年初黄金暴涨行情影响而走高，二是受其本身的商品供需结构影响。“今年年初钯金期价跟随黄金暴涨的趋势，进入2017年第一周就大涨11.36%，之后维持高位整理，直到5月22日再度开启了又一场疯狂的上涨之路。”

就贵金属的普遍表现而言，今年以来市场普遍较为乐观。“这主要因特朗普政策可能不及预期导致避险需求上升、美联储进入加息周期市场对经济产生担忧等因素，同时全球经济复苏，需求明显回暖。”南华期货贵金属分析师薛娜表示。

而就钯金自身基本面来看，由于钯金主要用于遏制汽油车辆有害尾气排放，是汽车催化转换器的主要成分和原料。近年来，各国汽车销量增加的同时，限制排放规定越来越严格，导致市场对钯金的需求不断增大。然而，在供应端，钯金矿生产自2012年以来就无法满足市场需求。原欣亮表示，钯金现货供应短缺是其暴涨的最重要的因素，其总产量不及黄金的5%。

金石期货分析师黄李强认为，从基本面看，今年钯金期价持续上涨可以归因于两方面。其一，钯金产量较低，整体供应趋紧，连续多年出现供给缺口。其二，钯金主要用于汽车工业，近几年汽车工业回暖，对钯金的需求上升。这两个原因造成了钯金供不应求，引发了资金追捧，在资金的推动作用下，钯金期价出现大幅上涨。“钯金的工业属性强于其他贵金属品种，而汽车工业向好对于钯金价格起到了一定的支撑作用，这是钯金价



新华社图片

本周美联储会议或是白银买入良机

□美创环裕 杨艺

上周英国大选再现“黑天鹅”事件，引发金融市场全盘下跌，美元指数涨至5月底以来最高，贵金属白银受到压制，随着风险事件尘埃落定，市场避险情绪有所回归，白银价格大幅回落，最终下破17美元/盎司关口。展望本周，将迎来美、英及日三大央行轮番登场，无论是美联储加息“靴子”落地、大选后英国央行的首次表态，还是日本央行备受关注的上调经济预期，投资者都需重点关注。

首先，美国方面，6月一直被视为美联储今年第二次加息的窗口期，在上月货币政策例会上，多数美联储决策者已露口风，尽管近期的美国经济数据不甚乐观，5月季调后非农就业人口仅增长13.8万人，通胀方面，美联储最为看重的核心PCE年率在4月仅上涨了1.5%，创下2015年底以来最弱增幅；但美联储似乎

格走势相对独立的重要原因。”

资金角逐：不惜高溢价买入近月

在基本面提供了足够的支撑后，资金毫不犹豫地为这“既定的红利”展开了激烈的角逐。

数据显示，上周五，6月17日交割钯金期货为900.35美元/盎司，而2018年3月交割的钯金仅交易在837美元/盎司。不仅是6月合约出现现货升水，7月、9月合约均出现均处在现货升水。

这意味着什么？

分析人士认为，正常情况下，在多头市场中，期货市场长期会处于升水形态：

即期货价格高于现货价格，近期月份合约价格低于远期月份合约价格。而如果一种期货产品出现现货升水，通常则表明现货市场出现极度短缺，或者是投机做多情绪空前高涨导致。因为一旦市场出现远端价格大幅超出近端，现货价格超过期货价格，那么套利者就会进入市场，卖出近期期货，买入现货，进行存储，到期时他们通过交割，赚取无风险利差。大量套利者会迅速令现货溢价消失。

生意社贵金属分析师叶建军认为，今年以来，钯金期货价格涨幅喜人，不排除有炒家推高嫌疑；加之，汽车和工业钯消费需求强劲，以及金属立即交货的短缺，造成市场出现现货价格高于期货价格，近期月份合约价格高于远期月份合约价格的现象。

但现货的极度紧缺也或许是事实。

已决定继续货币政策正常化进程，包括减资产负债表以及本周的加息，伴随着此次加息落地，这将是今年以来第二次加息，白银在经过上周的暴跌后下跌有所缓解，但下跌动能未完全释放，在美议息会议之前多头机会将有限。

其次，欧洲方面，上周五结束的英国大选因保守党无法赢得议会绝大多数议席，英国将再现“悬浮议会”，英国首相宣布脱欧谈判仍将按原定计划在6月19日启动，保守党将在北爱尔兰民主联盟党的支持下执政，该消息令市场避险情绪缓解，在此影响下美元走强白银则持续走跌，银价几乎回吐非农公布以来的全部涨幅。从目前英国大选的结果来看，脱欧的进程受到阻碍，或将变得更加艰难，这可能会令英国央行本周保持谨慎，市场普遍认为短期内央行不太可能改变货币政策。

最后，地缘政治方面，欧洲政坛动

荡，目前法国正在进行议会选举，首轮投票显示马克龙领先，最终的议席分布情况将关系到总统马克龙在今后的5年任期中施政是否能顺利；意大利反建制政党“五星运动”6月8日要求立刻举行全国大选，“五星运动”一直积极争取就退出欧元区举行公投；市场很难无视这一个风险，尤其是意大利可能提前大选，这属于意料之外的风险事件，白银仍有可能获得一定支撑。

美创环裕分析师认为，美联储加息逼近，国际白银价格在盘中表现依旧疲软，在美联储会议之后短期内将继续走低，甚至测试16美元/盎司支撑也不可避免；但长期来看，欧洲和美国的政治风险仍然存在，更低的收益率、更鸽派的美联储和股市逆转的潜在可能，可能会在中短期推动白银价格缓步上涨，长期来看仍很乐观，这次美联储会议或是白银的买入良机。

钯金现货供应短缺，现货钯金锭难寻，现货价格高于期货价格，助推钯金期货投机性需求大增，但海绵钯的价格相对低于钯锭，没有很强的溢价，工业驱动力不大，投机成分较小，预计后期钯金价格小幅上扬后将逐渐趋稳，不排除小幅回调可能。

然而，也不乏悲观的说法。黄李强表示，钯金市场的确存在供给缺口，但目前的价格已将供给短缺充分反映，现在的涨幅更多是由资金和市场狂热情绪引起的。因此短期来看，在资金的推动下，钯金价格仍会惯性上涨，但这种上涨趋势恐难以持久，一旦见顶，价格可能会出现暴跌。

无论涨跌，普通投资者如何从钯金投资中分一杯羹呢？毕竟，目前国内期货市场尚未上市钯金期货品种，相关资产又有哪些？原欣亮对此解释说，虽然目前国内市场上还未上市钯金期货，不过，国际市场上，已有NYMEX和TOCOM钯金期货合约，美国还有钯金ETF基金PALLA，基本上都跟随钯金走势。此外，国内工商银行的贵金属产品中有钯金交易，以人民币交易的“纸钯金”交易起点为1克，投资门槛较低，比较适合一般的普通投资者。

从A股概念投资来看，黄李强表示，目前相关股票并未因钯金价格走强而出现大涨。比如，株冶集团和贵研铂业走势相对低迷。一方面是因国内股市正在处

于调整阶段，大环境不利于股市上涨；另一方面，钯金只是这些公司业务的一小部分，钯金价格大幅上涨对于公司业绩提升相对有限。

叶建军观点相对平和。他认为，近期

钯金现货供应短缺，现货钯金锭难寻，现货价格高于期货价格，助推钯金期货投机性需求大增，但海绵钯的价格相对低于钯锭，没有很强的溢价，工业驱动力不大，投机成分较小，预计后期钯金价格小幅上扬后将逐渐趋稳，不排除小幅回调可能。

然而，也不乏悲观的说法。黄李强表示，钯金市场的确存在供给缺口，但目前的价格已将供给短缺充分反映，现在的涨幅更多是由资金和市场狂热情绪引起的。因此短期来看，在资金的推动下，钯金价格仍会惯性上涨，但这种上涨趋势恐难以持久，一旦见顶，价格可能会出现暴跌。

无论涨跌，普通投资者如何从钯金投资中分一杯羹呢？毕竟，目前国内期货市场尚未上市钯金期货品种，相关资产又有哪些？原欣亮对此解释说，虽然目前国内市场上还未上市钯金期货，不过，国际市场上，已有NYMEX和TOCOM钯金期货合约，美国还有钯金ETF基金PALLA，基本上都跟随钯金走势。此外，国内工商银行的贵金属产品中有钯金交易，以人民币交易的“纸钯金”交易起点为1克，投资门槛较低，比较适合一般的普通投资者。

从A股概念投资来看，黄李强表示，目前相关股票并未因钯金价格走强而出现大涨。比如，株冶集团和贵研铂业走势相对低迷。一方面是因国内股市正在处

于调整阶段，大环境不利于股市上涨；另一方面，钯金只是这些公司业务的一小部分，钯金价格大幅上涨对于公司业绩提升相对有限。

中期协发布并修订相关指引 助力原油期货平稳上市

□本报记者 张利静

中国证券报记者6月13日获悉，为了配合原油期货上市，规范和指导各期货公司为境外交易者和境外经纪机构从事境内期货交易提供期货经纪及结算服务，中国期货业协会（以下简称“中期协”）发布相关合同指引，并依据境外交易者参与境内期货交易的特殊需要，对中期协原《〈期货经纪合同〉指引》进行了修订。

业内人士认为，上述业务指引的落地，意味着从操作层面期货公司可以正式启动原油期货境外客户的开户业务。作为我国第一个国际化的期货品种，原油期货的设计许多是创新性的，相关业务指引的发布，有利于原油期货上市初期的平稳运行。原油期货距上市更近一步。

大商所豆粕期权“交易员”培训班结业

期权专家：应加速培养期权实战人才

□本报记者 张利静

与境外特殊参与者委托结算协议《指引》和《〈期货经纪合同〉指引》（适用于境外经纪机构委托期货公司从事境内期货交易）》。

中期协方面表示，自律规则已经协会第四届理事会第十三次会议审议通过。

业内人士认为，上述业务指引的落地，意味着从操作层面期货公司可以正式启动原油期货境外客户的开户业务。作为我国第一个国际化的期货品种，原油期货的设计许多是创新性的，相关业务指引的发布，有利于原油期货上市初期的平稳运行。原油期货距上市更近一步。

据了解，上述合同指引包括三个，分别是《〈境外交易者参与境内特定品种期货交易期货经纪合同补充协议〉指引》、《〈期货公司

在国内相关交易机构团队组建方面，Anthony Saliba表示，交易机构首要的是团队建设，在团队建设完成后，需要在风控系统、交易系统、技术支持等方面进行投入，以此为依托完成期权市场交易基础工作。

此次培训班自6月5日开始，由大商所邀请远易重道投资管理有限公司和美国芝加哥知名期权交易咨询机构OpTech结合大商所豆粕期权为学员们就期权及专业期权业务、期权波动率、期权策略以及期权价差等内容进行实训。培训得到了市场的热烈响应。

内蒙古优然牧业有限责任公司吕学天在培训结束后表示，豆粕期权作为新上市品种，有助于企业使用这种新型的避险工具规避风险，稳定利润。培训班课程设置方面，课程内容由浅入深，尤其是培训专家的期权实验工具让学员在课堂上就进行模拟和实践测试，效果很好。希望大商所能进一步将培训与产业结合起来，结合企业的实际需求，培训企业交易员如何利用期权规避市场风险。“培训结合国内期权业务现状和人员对期权的掌握情况，为中国交易员量身定做，重在将实战案例和理论知识结合起来进行培训，起到了非常好的效果。”Anthony Saliba说。

郑商所加快苯乙烯期货研发进度

□本报记者 张利静

日前，郑州商品交易所就苯乙烯市场研究报告召开评审会，这标志着郑商所推出苯乙烯期货的市场基础性研究工作进一步加快。据介绍，下一步，郑商所将继续加强市场调研，从符合实体经济需求角度，做好苯乙烯期货研发工作，促进期货市场服务实体经济。

据了解，苯乙烯主要应用在包装、建材、汽车、家电和医药等领域。2016年，苯乙烯产量约为584万吨，进口量约为346万吨，表观消费量约934万吨，按照年均价9000元/吨计算，市值约800亿元。

从此前郑商所在华东、华南等地区对苯乙烯现货市场的调研情况来看，苯乙烯的市场化程度较高，不存在价格垄断和政策性因素影响。以华东地区为例，近五年来苯乙烯价格波动较大，波动幅度最高曾接近90%。由于价格波动剧烈，一方面吸引了大批的贸易商，现货贸易活跃，周转速度快。苯乙烯生产企业到消费企业直供很少，

郑商所相关负责人表示，为做好苯乙烯期货的研发工作，郑商所下一步将继续加大对外合作力度，加强与苯乙烯市场相关行业协会、研究机构、企业的沟通，完善基础性研究工作，加大力度开展对苯乙烯主要产区、主要消费区域、贸易商、仓储企业、质检机构和现货电子交易中心的调研工作，根据现货市场实际，科学合理地设计好苯乙烯期货合约制度规则，争取早日推出该品种，服务苯乙烯产业链现货企业。

中国期货市场监控中心商品指数(2017年6月13日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	75.34	75.79	-0.45	-0.59			
商品期货指数	918.15	906.20	918.82	906.10	918.87	-12.67	-1.38
农产品期货指数	909.20	903.81	909.20	903.10	910.57	-6.76	-0.74
油脂指数	553.62	549.23	554.06	548.27	554.50	-5.27	-0.95
粮食指数	1340.64	1329.54	1341.46	1327.01	1341.18	-11.65	-0.87
软商品指数	924.47	917.45	925.10	916.84	924.15	-6.69	-0.72
工业品期货指数	888.96	873.04	890.58	872.88	889.11	-16.07	-1.81
能化指数	673.92	662.56	676.93	662.24	672.86	-10.30	-1.53
钢铁指数	778.55	753.32	781.11	755.00	778.32	-23.00	-2.96
建材指数	769.75	752.48	771.46	752.24	769.67	-17.19	-2.23

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2017年6月13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	1127.2	1127.58	1119.22	1119.82	-11.49	1122.99
易盛农基指数	1364.79	1365.45	1356.89	1357.99	-8.62	1358.07

东证-大商所商品指数(2017年6月13日)

	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅

<