

对冲基金“踩错”：下完空单金价就大涨

□本报记者 马爽

上周四(10月11日),伦敦现货黄金价格迎来暴力拉升,日内连续上破1200、1210和1220美元/盎司三大关口,昨日更是一度升破1230美元/盎司,COMEX黄金期货近期亦一度升破1230美元/盎司,均一改8月下旬以来横亘于1200美元/盎司附近的窄幅区间波动走势。

然而,此前数日,对冲基金经理们更是将黄金期货净空头头寸推升至创纪录的新高水平,近期国际金价飙涨也使得对冲基金们开始“怀疑人生”。

这是否意味着国际金价已启动上涨模式?相关股票标的投资机会如何?

做空对冲基金“大跌眼镜”

10月15日,伦敦金价继续攀升,截至北京时间18:00,最高一度升至1233.3美元/盎司,创下7月26日以来新高;COMEX黄金期货一度升至1236.9美元/盎司,创下7月31日以来新高。

实际上,在此之前,黄金市场多头已躁动不安。上周四,伦敦金价飙升,日内连破1200、1210和1220美元三大关口,COMEX黄金期货更是一度上探至近10周高位1230美元/盎司。

中银国际期货贵金属分析师肖银莉表示,上周四国际金价飙涨,主要是因美国股市高台跳水、通胀数据回落、美国总统特朗普持续三次抨击美联储加息过快,引发市场对美联储可能调整现行加息节奏的忧虑,美债收益率走低,美元指数出现高位回落。从技术层面上看,金价打破过去7周以来形成的箱体震荡格局,也引发新的买盘兴趣,并迫使空头回补。

然而,近期金价飙涨也使得对冲基金们“错愕不已”,因数日前他们才将黄金净空头头寸推升至创纪录新高水平。

美国商品期货交易委员会(CFTC)最新数据显示,截至10月9日当周,COMEX黄金期货投机性净空仓数量增加16353手,

橡胶中期难现持续上涨行情

□本报记者 张利静

天然橡胶期货价格自今年6月份震荡下跌后低位盘整,上周大涨后迅速回落,目前徘徊于12200元/吨一线。

分析人士指出,橡胶期价短暂的上涨行情主要受原油及工业品板块强势表现带动,保税库存下降以及泰国方面发布的补贴减产新政策也提振了市场信心,但是天胶基本面仍处于供过于求大环境下,橡胶涨势难以持续。

基本面宽松基调不变

目前橡胶基本面供需仍显宽松。

供应方面,主产区供胶情况基本稳定。南华期货分析师袁铭表示,进入10月份,泰国雨季结束,南部主产区割胶时间延长,产量会有进一步释放,但北部雨水不足的情况下可能出现干旱的情况,具体减产的影响有待考证。

此外,今年下半年,印尼因受病虫害影响产量大幅下滑后开始稳定并有所回升;马来西亚、越南产量在8月份后也有迅速提升。

“相较于去年同期都有所增长,相信四季度产量不会出现大幅下滑的情况。”袁铭分析,目前印尼苏拉威西省发生的严重自然灾害对天然橡胶的产量没有较大影响,印尼的天胶主要产区集中在北苏门答腊岛。

下游需求方面,9月中国汽车产销量为235.6万和239.4万辆,同比分别下滑11.7%和11.6%,环比分别增长17.8%和13.8%,1-9月中国汽车累计产销量为2049.13万和2049.06万辆,累计同比分别增长0.87%和1.49%;9月中国重卡销售7.6万辆,同比下滑25%,1-9月累计销售89.42万辆,累计同比增长2%。

此外,9月底国内全钢胎和半钢胎开工率继续回升;9月底青岛保税区橡胶总库存回落23.12%至1626万吨,天胶库存回落18.87%至7.31万吨,合成胶库存回落27.10%至858万吨。

袁铭分析,节前全钢胎、半钢胎开工率已有明显回升,旺季产能利用率方面能保持较高水平,节后复产应该能保持较好的开工率。国内经销库存压力较大,重卡以及乘用车销量显示,“金九银十”行情不佳,车辆的销量有部分的下滑,四季度配套市场偏弱需求端压力较大。

上涨行情不可持续

进出口方面,中国海关数据显示,2018年9月中国进口天然橡胶及合成橡胶(包括胶乳)共计60.7万吨,环比8月降低0.33%,1-9月累计进口量为512.1万吨,累计同比上涨0.2%。

南华期货分析师袁铭表示,今年整体的供给仍偏强,需求仍然偏弱,近期并未有明显的利好促进基本面转变,因而多头仍未到可以入场进行远期投资的时候。不过,11月合约交割前,仓单压力下难有大幅反弹,但目前下方下跌空间也不大,预计近期将维持偏弱回调蓄力。操作上以观望为主。

值得注意的是,橡胶价格变化对股市相关标的存在一定扩散效应。业内人士指出,天然橡胶价格上涨利好生产橡胶的上市公司,例如以往橡胶期货价格上涨期间,海南橡胶就受到相应提振;但橡胶涨价利空轮胎类上市公司,因成本增加压缩利润。

使其净空仓规模升至38175手,为8月中旬转为净空仓状态以来最高水平,也是2001年4月以来最大净空仓规模。

东证期货贵金属高级分析师徐颖表示:“投机净空仓状态已持续维持近两个月,表明在强势美元和美联储紧缩货币政策的双重压制下,市场对金价前景判断非常悲观。因此,在金价不断的下跌过程中,投机空头不断增加,看空情绪和下跌相互带动。当前投机空头已升至高位,但随着本轮金价反弹,预计净空仓将会减少,市场对金价的看空情绪将下降。”

肖银莉进一步表示,当前市场对黄金的巨量做空更多是由情绪主导而不是基本面推动。此外,现在的投机性净空仓水平也不正常,且不可持续,尤其是考虑到市场还存在各类风险,例如全球贸易局势、英国脱欧谈判和美股调整压力等。

美元“江湖大哥”地位不改

“就目前宏观大环境来看,避险情绪以及美元走势仍是影响金价的关键因素。”肖银莉表示,随着美国减税和财政刺激对经济提振作用的逐渐消退,有迹象显示美国第三季度经济增长动能开始减弱,特别是特朗普的“美国优先”政策可能会对美国经济产生负面影响,美联储可能会在未来被迫变得更加谨慎。另外,近期美股高位调整刺激市场避险情绪爆发,黄金在避险买盘推动下逆转跌势。此外,其他风险事件,比如英国脱欧局势、美国11月中期选举、意大利预算、新兴市场经济形势等,也将刺激黄金市场避险买盘。

中信期货贵金属分析师杨力表示,如果四季度特朗普税改利好消散,叠加外需不振,美联储12月加息缺席的可能性更高,保持较为平稳的加息路径显然更有利于美国经济持续扩张,美元也将一改前期强势走势。此外,近期市场避险情绪应声上扬,避险资产受追捧,也提振了金价走势。

在南华期货贵金属分析师薛娜看来,主导年内国际金价的因素主要是美国经

济前景、美国股票以及债券市场情绪、美联储货币政策、美国中期选举以及可能对美国财政政策的影响。另外,美元指数走势、突发性地缘局势等也会对金价产生一定的影响。

不过,从直观上看,徐颖认为,四季度,预计美国经济基本面不会出现大的回落,通胀也将稳定在美联储2%的目标附近,并具有回升动力,美联储12月利率会议料将再度加息,利率上行大趋势其实并未扭转,因而长期来看,金价的利空因素还未完全消退。不过,金融市场动荡加剧将带给金价一定的上涨机会。

唱多声音崭露头角

对于后市,肖银莉表示,四季度,宏观环境将对黄金走势变得友善,此前驱动金价下行的主要驱动因素——强势美元和美国实际利率将在四季度失去一些动力,金价反弹行情值得期待,如果能持稳于1220美元/盎司水平,那么接下来将有望涨至1235美元/盎司阻力水平。鉴于黄金市场有接近创纪录的空仓数据,如果金价继续走高,那么将迫使这些空头回补,不排除金价

■观点链接

格林大华期货:贵金属短期表现强势

短周期来看,预计全球贸易格局后续变化将对整体汇率市场以及商品市场产生一定影响,进而对贵金属价格产生扰动。同时,美联储货币政策进一步收紧预期及时间节点变化,将在很大程度上影响短期贵金属价格走势。贵金属价格可能在完成收紧货币政策动作后,至临近美联储收紧货币政策预期较强的下个时间窗口之间的周期中,价格表现相对强势。

弘业期货:关注1245美元附近表现

昨日欧市开盘之后,金价继续拉升,日

降准资金到位 资金面料先松后紧

□本报记者 张勤峰

15日,最新一次定向降准正式实施,约1.2万亿元资金释放到位,在对冲到期MLF之后,仍释放了较多的低成本资金。业内人士认为,在降准实施与政府债券发行缴款、企业季度缴税等多种因素综合作用下,10月下半月资金面料将呈现先趋松后收敛的变化,本周将是本月资金面最宽松的一段时期。

降准实施 OMO继续停摆

今年第4次定向降准于10月15日正式实施。央行未开展公开市场操作,到期的MLF未进行续做。这是9月26日以来,央行连续第11个工作日暂停公开市场操作。

15日是本月中旬的法定存款准备金缴退款日,金融机构可能面临一定量的准备金缴存。另外,15日有250亿元国债缴款。虽然与上一周相比,影响流动性的因素增多,但综合来看,降准释放资金足

铁矿石期货国际化受到境外交易者认可

□本报记者 张勤峰

“截至9月底,已有来自新加坡、香港、英国、澳大利亚等国家和地区的86家境外客户完成开户注册。”中国证券报记者15日从大连商品交易所举办的“铁矿石期货国际化交流会”上了解到,铁矿石期货国际化交流会”上了解到,铁矿石期货自今年5月引入境外交易者以来,得到境外参与者的广泛认可与参与,市场交易者结构进一步优化;下一步,大商所计划继续推动合约制度创新,便利境外交易者参与。

境外交易者稳步进场

“今年5月4日,铁矿石期货正式引入境外交易者,迈出了期货市场对外开放的重要一步。”大商所副总经理朱丽红在此次会议致辞中介绍,今年以来,中国原油期货上市、铁矿石期货实现对外开放,为全球产业企业、投资机构直接参与中国期货市场提供了宝贵机遇。

她表示,作为全球第一个连续报价、实物交割的铁矿石标准化合约,铁矿石期货自上市以来,保持了充足的市场流动性和高效的运行质量,与中国庞大的铁矿石现货贸易紧密相连,为全球客户参与铁矿石期货创造了良好条件。

记者在会上了解到,今年前9月,铁矿石期货累计成交量1.97亿手、日均持仓量90.44万手。中国铁矿石期货已成为全球最大的铁矿石衍生品市场,其成交量约为全球第二大铁矿石衍生品市场——新加坡交易所铁矿石期货和掉期的20多倍。

从市场结构看,今年前9月,铁矿石

以吸收MLF到期、金融机构缴准、政府债发行缴款等影响。

15日,市场资金面延续了上周以来的宽松态势,货币市场利率保持低位运行。银行间质押式回购利率方面,隔夜回购利率下行约6BP至2.36%,代表性的7天期回购利率持稳在2.60%,更长期限的1个月回购利率跌近3BP至2.59%。

资金利率下行空间有限

上周以来,银行体系流动性一直较为充裕,而此次降准释放的增量资金可观,有望进一步提升流动性水平。

数据显示,本周有4515亿元MLF到期,另有15500亿元中央国库现金定存到期,无央行逆回购到期。前者已确定不再续做,而财政部尚未发布新的国库现金定存操作指令,近日新开展操作的可能性较小。另据Wind数据,本周地方债和国债缴款量约为2100亿元。

综合考虑,在外汇流动不出现大变化的情况下,本次降准释放的资金在偿

期货法人客户的日均持仓占比达40.02%,较去年同期高出近3个百分点,市场交易者结构进一步优化。境外客户方面,截至9月底,已有来自新加坡、香港、英国、澳大利亚等国家和地区的86家境外客户完成开户注册,其中有57家境外客户参与交易。

大商所拟继续推进制度创新

与会部分嘉宾表示,国际化业务实施五个多月来,铁矿石期货得到境外参与者的广泛认可和参与。

“一直以来,托克参与到了大商所相关品种交易,今年又参与原油期货上市、铁矿石期货国际化的首批交易。”托克新加坡公司相关嘉宾表示。他还指出,目前铁矿石期货成交、持仓较为活跃,期望未来能上市铁矿石期权,与国际化的期货市场

中国期货市场监控中心商品指数(10月15日)							
指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		90.58			90.78	-0.19	-0.21
商品期货指数	1016.84	1013.51	1020.06	1013.31	1016.19	-2.68	-0.26
农产品期货指数	920.83	919.04	923.71	917.65	919.91	-0.87	-0.09
油脂期货指数	506.3	506.04	508.42	505.13	505.7	0.34	0.07
粮食期货指数	1315.61	1306.35	1317.62	1303.94	1315.36	-9.01	-0.69
软商品期货指数	802.55	800.33	804.95	799.92	801.11	-0.78	-0.1
工业品期货指数	1069.93	1064.59	1073.2	1064.43	1069.67	-5.08	-0.48
能化期货指数	772.4	767.42	774.04	767.26	772.61	-5.19	-0.67
钢铁期货指数	1117.19	1113.88	1121.34	1110.63	1116.27	-2.39	-0.21
建材期货指数	1028.71	1032.38	1035.11	1025.07	1028.02	4.36	0.42

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(10月15日)					
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌
易盛农期指数	1024.77	1027.64	1022.46	1023.31	5.82
易盛农基指数	1269.25	1275.22	1266.15	1272.44	11.54

迅速攀升至1250美元/盎司水平。

薛娜认为,未来需关注美国股票、债券市场投资情绪变化,预计美股短期仍有下跌空间。此外,美联储未来不太可能加快加息路径、美国中期选举对财政政策也具有不确定性影响,这些都利多黄金走势。但美元指数未来可能还是有上涨动力,对国际金价有一定压力。综合来看,国际黄金价格大概率将震荡上涨。国内方面,虽然由于外部扰动,人民币兑美元未来或仍有一定的贬值压力,但央行已出手干预,预计贬值幅度有限,对国内金价也会有一定的利多,预计也将维持震荡上涨。

对于国内相关概念股,肖银莉表示,国内黄金股与国际金价有一定的联动性。金价拐点大概率对应黄金上市公司盈利能力的提升,比较看好行业龙头企业投资机会。

徐颖表示,短期内金价走势偏强,1200美元/盎司底部已较坚固,有望达到1250美元/盎司。此外,近期国内黄金股表现出众,一方面是由于金价反弹,另一方面则因国内股市低迷,市场风险偏好处于极低水平,黄金股作为一种防御资产获得青睐,预计震荡上涨行情将持续。

内一度大涨超10美元,并重新站上1230美元/盎司关口。英国脱欧陷入僵局以及美元疲软,成为这波金价反弹的主要动力。关注COMEX黄金期货上方压力位1245美元/盎司附近表现。

国金证券:避险属性将推动金价上涨

美联储加息推动美债收益率上行,过高的利率水平动摇了美国经济增长信心,导致近期美股出现大幅下跌。四季度,石油需求边际恶化,在供给端短期无变化的假设前提下,油价有望继续下行,带动通胀预期下行,进而带动美联储加息概率和美国实际利率下行。因此,保值属性和避险属性均将推动金价上涨。(马爽 整理)

还到期MLF之后,剩余部分足以对冲法定准备金缴款、国库现金定存到期、政府债券发行缴款等因素的影响,短期流动性会进一步提升,资金面大概率变得更加宽松。

在此背景下,预计央行重启公开市场操作的可能性也不大。在公开市场操作持续停摆的假设下,下半月政府债券发行及税期等因素将逐渐消耗降准释放的增量资金。

10月份是传统的税收大月,往往导致财政存款增加较多。2016年、2017年10月份的财政存款分别增加了6821亿元和10500亿元。虽然本月税期靠后,与月末财政支出时点部分重叠,可在一定程度上缓解财政收税对流动性的扰动,但24日税期高峰前后的税款走量量仍不容小觑。

业内人士预计,从本月22日前后开始,货币市场流动性会重新收敛。从全月来看,银行体系总量不会发生太大变化。也正因如此,经过上周的较快下行后,货币市场利率进一步下行空间应该已经有限。

在流动性收紧的情况下,央行在公开市场操作的可能性也不大。在公开市场操作持续停摆的假设下,下半月政府债券发行及税期等因素将逐渐消耗降准释放的增量资金。

10月份是传统的税收大月,往往导致财政存款增加较多。2016年、2017年10月份的财政存款分别增加了6821亿元和10500亿元。虽然本月税期靠后,与月末财政支出时点部分重叠,可在一定程度上缓解财政收税对流动性的扰动,但24日税期高峰前后的税款走量量仍不容小觑。

业内人士预计,从本月22日前后开始,货币市场流动性会重新收敛。从全月来看,银行体系总量不会发生太大变化。也正因如此,经过上周的较快下行后,货币市场利率进一步下行空间应该已经有限。

据了解,为推动铁矿石期货市场功能发挥,下一步大商所将继续推动合约制度创新。如完善换汇制度,解决外币资金使用效率不高的问题,研究增加使用币种、分级结算可行性;继续实施仓单服务商制度、研究推出铁矿石交割品牌制度,提高期货合约连续性和期货价格的明晰性和稳定性。同时,加快推进市场培育进程,积极推动境外设立分支机构和境外注册,构建完善、辐射全球的技术系统、交割系统和市场服务网络,进而提升铁矿石期货的国际市场服务水平。

鸡蛋期价有望延续偏强态势

□本报记者 马爽

9月25日以来,鸡蛋期货价格节节攀升,主力1901合约昨日盘中一度创下逾八个月以来新高4251元/500千克。分析人士表示,在农产品期货市场做多气氛以及成本端支撑加强的情况下,近期鸡蛋期价迭创新高。此外,在四季度供应略有降低、整体需求不会有明显变化情况下,鸡蛋期价整体仍将偏强运行。

期价创下“十连阳”

国庆节后,鸡蛋期价迎来连续拉升,本周主力1901合约价格继续上行,最高升至4251元/500千克,创下1月29日以来新高,收报4245元/500千克,涨2.49%,创下“十连阳”,日内持仓量增加7124手至174926手。

中财期货研究员王庆文表示,国庆节后,在整个农产品期货市场做多气氛下,鸡蛋期货迭创阶段新高,价格重心也出现明显抬升,且技术层面上也处于上升通道。

现货方面,瑞达期货数据显示,周一,全国主产区鸡蛋价格多地上涨,均价3.73元/斤,较10月12日上涨0.13元/斤,其中河南地区均价最高3.95元/斤,辽宁地区均价最低3.59元/斤。目前开产蛋鸡较少,库存不多,蛋商采购积极性增强,销区走货好转,预计短期蛋价或震荡偏强,不过涨幅空间有限。

基本面仍存利多支撑

芝华数据显示,2018年9月在产蛋鸡存栏量为10.88亿

只,环比增加1.9%,同比减少6.59%;育雏鸡补栏量5963万只,环比减少5.99%,同比减少26.51%。

方正中期期货分析师霍雅文表示,9月在产蛋鸡存栏量环比小幅增加,主要是受以下几方面因素影晌:其一,4-5月大量补栏育雏鸡在9月陆续进入开产期,新增开产蛋鸡数量多于月份内老鸡淘汰数量;其二,尽管9月已过中秋大量备货期,但并未出现明显的季节性下跌行情,沿海地区受台风天气影响,出现阶段性上涨情况,同时北方地区受蛋鸡疫情影响,供应较为紧张。另外,双节前产区内销拉动蛋价上涨,蛋鸡养殖利润较好,养殖户老鸡淘汰意愿偏低。

展望四季度,王庆文表示,供应方面,蛋鸡存栏量同比下降,蛋鸡8月补栏少于往年,而5-7月雏鸡补栏决定四季度蛋鸡存栏,养殖户淘汰意愿较弱,出现延迟淘汰现象,淘鸡数量降低,鸡蛋供应会略有降低。需求方面,本季度需求属于淡季,整体需求不会有明显变化。

“四季度,鸡蛋现货价格或在3700-4400元/500千克区间震荡,按正常升贴水来算,期货1901合约合理价格区间应该在该在3800-4500元/500千克左右。”王庆文表示。

霍雅文表示,近期鸡蛋合约走势偏强,一方面是受央行降准带动资金流动,市场资金大量流入大宗商品市场;一方面得益于蛋鸡养殖成本端豆粕价格大涨,多头情绪带动饲料养殖产业链下游产品价格提升。另外,在产蛋鸡存栏恢复缓慢,亦利好远月春节行情。

转债投资谨慎乐观为宜

10月15日,转债市场随A股明显走软,不过相对A股仍较抗跌。市场人士指出,短期来看,转债市场主要随正股波动,而股票市场情绪的修复与利好落地需要一定时间,尽管转债当前配置价值相对较高,目前仍建议投资者谨慎乐观。

截至15日收盘,上证综指收跌1.49%报2568.1点,续创近四年收盘新低。在此背景下,转债市场也整体走软,中证转债指数收报277.21点,较前日下跌0.39%,盘中下探至277点;可交易个券跌多涨少,仅29只收涨,高达71只收跌,其中宁行转债、博世转债分别下跌1.78%、1.72%,跌幅居前,水晶转债、新泉转债、骆驼转债的跌幅均超过1%。

东北证券指出,近期股市大幅下跌,相比股票而言转债跌幅较小,很微弱的体现了转债的防御性。从估值来看,转债当前具备一定的吸引力。在当前整体偏防御的背景下,相比正股转债也具备更好的安全边际。

未来转债市场的行情还是有赖于正股市场的反弹,短期来看市场可能还会继续震荡。(王姣)

人民币汇率趋稳运行

10月15日,人民币兑美元中间价连续第十日下调,在、离岸即期汇率虽有所走软,但下跌幅度较小,显示市场汇率预期趋稳。分析称,短期内美元指数继续上行的空间可能有限,人民币压力连续下跌后也已释放较大压力,未来持稳运行仍是大概率事件。15日早间公布的人民币兑美元中间价报69154元,续创2017年1月以来最低,较上一交易日下调34个基点,为连续第十日下调。在隔夜美元指数上涨0.25%的情况下,人民币兑美元中间价继续下调并不意外。

不过人民币即期汇率总体持稳运行,从盘面上看,15日境内银行间外汇市场上,人民币兑美元即期汇率高开高走,早盘收复6.92关口,一度上探至6.9150元,午后先跌后升,至16:30收盘报6.9270,较上一交易日跌36点;香港方面,离岸人民币兑美元汇率日内也偏强震荡,北京时间15日16:30报6.9280元,下跌约68个基点,境内外价差仅10个基点。

申万宏源证券点评称,目前来看,我国国际收支及外汇占款表现仍较稳定,央行适时的调整也对汇率预期有较好的提振。虽然8-9月中美利差收窄、人民币小幅贬值,但境外机构投资人民币资产资金仍处于净流入状态,影响不大。(张勤峰)

观望情绪较浓 债市大概率震荡

10月15日,海外资本市场引起的波动尚未平息,中国资本市场再现国债双跌,沪综指收盘大跌1.49%,10年期国债利率上行约1BP。市场人士指出,央行降准落地利好资金面,不过月中税期扰动仍不容忽视,且9月经济金融数据公布在即,市场观望情绪较浓,预计债券市场短期震荡以待方向。债券二级市场上,截至15日收盘,10年期国开债活跃券180210收益率报4.1675%,较前收盘价上行1.25个基点;10年期国债活跃券180019收益率为3.59%,较前收盘价上行0.75个基点。

东证-大商所商品指数(10月15日)					
	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅
跨所农产品指数	104.49	104.25	104.44	104.21	0.04%
跨所能化指数	114.88	114.11	114.51	114.41	-0.25%
东证大宗商品指数	105.05	104.71	104.89	105.05	-0.32%
东证大宗商品指数	101.87	100.15	101.15	100.94	-0.79%
东证大宗商品指数	114.25	112.89	113.61	113.75	-0.75%
东证大宗商品指数	96.64	95.38	96.08	95.96	-0.61%
东证大宗商品指数	111.47	111.04	111.25	111.01	0.02%
易盛东证白糖指数	78.64	78.49	78.65	77.9	0.76%