

新年“涨价潮”又至 周期板块欲发“红包”

□本报记者 王皎

“去年一个朋友想装修房子,装修款只差2万,然后通过一年奋斗,现在还差4万!”这个调侃装修涨价的段子,道出了不少人对近期商品纷纷涨价的担忧。

进入2019年,大宗商品“涨价潮”再现:不到四周时间,沥青价格涨幅22%,原油价格涨幅16%,螺纹钢、铁矿石价格涨幅8%,农产品中棕榈油、豆油、白糖价格涨幅均超过6%……

映射到A股市场上,新年以来,周期性较强的板块同步打起反弹大旗,家电、建材、煤炭、钢铁股涨幅居前,相关板块明显跑赢大盘。

市场人士认为,近期市场风险偏好改善,叠加基建开工预期较为强劲,或是大宗商品和A股相关板块“躁动”的底气。短期而言,临近春节旺季,A股“春季躁动”大概率延续,整体环境下周期涨价产品“红包”行情可期,但中期来看,“春季躁动”只是躁动,牛熊切换的点位尚难言出现。

期股“涨价潮”同现

“感觉一觉醒来,房价涨了,油价涨了,装修材料也涨了。”正在咨询装修方案的李女士表示。

临近春节旺季,大宗商品“涨价潮”提前启动攻势,先是“商品之王”原油大涨,带动化工板块全线走升。今年1月截至25日,国内原油期货价格涨幅16%,相关化工品中,沥青期货价格已接近23%的涨幅领涨整个大宗商品市场,PTA、燃油、甲醇亦获得较大涨幅。

“商品之王”大幅反弹,带动整个商品市场走强,黑色、建材、有色金属也不甘示弱。“去装修市场一打听,一堆原材料都涨价了,水泥、钢材、玻璃、地板……真是防不胜防。”李女士说。文华财经数据显示,截至1月25日,螺纹钢、铁矿石、玻璃价格年内分别上涨了9.44%、8.61%、5%,焦炭、焦煤价格

也同步上涨9.46%、5.85%。

大宗农产品中,油脂、软商品亦奋起直追,年初至今,棕榈油、豆油、白糖价格的累计涨幅均超过6%。

大宗商品全线上涨的同时,A股市场上,沉寂已久的周期股也迎来大面积爆发。Wind数据显示,近期建材、煤炭、钢铁股涨幅居前,截至1月25日,中信建材、煤炭行业涨幅分别达到7.42%、7.22%,明显跑赢大盘;此外,基建概念中的重型机械、特高压涨幅均超7%,高铁、轨道交通、基金金属等指数反弹幅度也都超过5%。

“A股增量资金有限的情况下,周期性行业利润相对确定,得到市场和机构一致认同可能性很大,自然表现相对强势。”东吴期货研究所所长姜兴春点评称。

“开门红”的逻辑主线

此次大宗商品和A股相关板块“躁动”的底气在哪儿?机构分析称,年初以来国际经贸关系有所缓和,市场风险偏好改善,叠加国内政策利好密集,尤其基建开工预期较为强劲,或是大宗商品和A股相关板块走强的主线逻辑。

“年初至今,大宗商品,尤其工业品反弹,是由多因素驱动的,其中最主要的是宏观刺激性政策不断出台,改善了短期宏观预期。”宝城期货金融研究所所长程小勇告诉中国证券报记者,一方面,近期货币政策趋于宽松,尤其1月央行实施全面降准,宽松力度超出预期;另一方面,财政政策更趋积极,包括减税、加快专项债发行、基建项目审批加快等措施陆续出台,基建投资对于钢铁、建材和部分有色品种反弹有较大的助推作用。

市场人士认为,积极财政政策倾向下,地方债发行量增加、发行节奏提前,尤其基建开工预期较为强劲,是商品及相关板块“春季躁动”的关键因素。

“近期发改委密集批复一系列地方基建项目,新疆、河南、福建等地地方债发行计划陆续公布,1月底前地方债

发行量或超过3000亿元,进一步强化一季度的基建开工预期。高炉开工率近期小幅反弹,钢材库存尚处于低位,补库需求带动螺纹钢价格的反弹。”华泰证券固收研究张继强团队表示。

临近春节旺季,基建开工预期显然也有助于A股相关概念的反弹。程小勇指出,近期周期股反弹力度较大的原因主要有两点:其一,积极财政政策直接利好周期性行业,基建概念中的特高压、轨道交通和高铁等指数应声反弹,同时基建投资增速反弹预期下,采掘、钢铁、有色和建筑材料也表现较好;其二,受制于供给侧改革、信贷投向限制等因素,煤炭、钢铁等行业利润回落慢于其他非周期性板块,所以股市反弹中表现较为抢眼。

“A股周期性个股走强还是跟供给侧结构性改革红利仍在、2018年度甚至2019年度企业利润维持相对高位有关。”姜兴春表示,以钢铁及煤炭为例,相关行业均是利润相对较好的时期,加上环保政策严格实施,煤炭行业矿难等事故发生,令周期股有题材和业绩双重支撑。

中信期货股指期货研究员姜沁补充称,除工业品价格上涨以外,当前环境为A股相关板块上行也提供了一些配合因素,如美联储表态由“鹰”转“鸽”,美元指数走弱利好美元计价的商品及新兴市场股市;资金在超跌反弹过程中优先在低价股中博弈弹性,而周期股绝对股价相对而言并不高。

春季躁动只是躁动

这波“开门红”是否意味着大宗商品及A股相关板块引爆的春季攻势有望全面开启?多数市场人士认为,A股在春节前后大概率迎来“春节躁动”行情,在此背景下,若商品涨价潮延续,短期的确可关注相关周期涨价品表现,但春季躁动的持续性存疑。

国泰君安证券策略李少君团队指出,2010年—2018年A股均发生了春季躁动行情,平均时长约40个交易日,平

均涨幅为16%,其中2月、12月是涨幅主要贡献月份。李少君团队表示,市场风险偏好提升驱动风险溢价降低是春季躁动行情驱动的主导力量,春季躁动行情在2019年仍有望展开。

不少市场人士认为,短期参与股市的结构性反弹是适宜的,但春季开工需求的拉动作用可能有限,在经济未实质好转前,商品及股市仍缺乏实际需求驱动,春季躁动过后则需谨慎。

“宽松的货币政策、积极的财政政策对经济有托底作用,季节性旺季可能带来需求阶段性上升,大宗商品结构性、阶段性反弹是可以预见的。然而,中期来看,2018年地产销售增速持续低迷必然带来2019年地产开工、施工和投资增速的滞后性回落,工业部门则将出现利润增速回落甚至轻微通缩的压力。”程小勇说。

山金期货研究所所长曹有明同时表示,由于宏观经济下行压力并没有减轻多少,2019年大宗商品价格重心会继续下行,目前的涨价是技术性反弹,也是季节性因素造成的,预计持续时间要到春节之后,但从2月中下旬开始,大宗商品存在触顶回落风险,工业品板块股票可能受到拖累。

“近期涨价概念相对强势,一定程度上与近期市场主线并不明朗有关,资金退而求其次博弈事件驱动,如矿难、油价反弹等。但中线来看,涨价概念难以形成系统性机会。”姜沁认为,一方面,内需弱化可能替代供给收缩成为2019年大宗市场的核心引擎;另一方面,春节之前A股历来没有博弈周期股的习惯,涨价概念成为一季度主线概率并不大。

程小勇表示,“阶段性参与股市的结构性反弹是适宜的,但中期需关注信用收缩、金融周期向下和加杠杆空间逼仄的不利因素,建议投资者寻求阿尔法收益,即通过商品需求强弱寻找套利机会,寻找股市大基建、5G题材等顺应政策导向的行业板块龙头企业。”

苹果期价上下两难

□本报记者 马爽

在震荡调整逾三周后,1月25日苹果期货主力1905合约突破上行,盘中最高触及11085元/吨。分析人士表示,受成本支撑与需求小幅提升支撑,苹果期货多头发力上攻,并一举冲破11000元/吨大关。不过,考虑到苹果并非必需品,高价格或将抑制需求,进而限制期价涨幅。预计后市苹果期价上涨空间将受限,或将维持区间震荡。

期价破位上行

1月25日,苹果期货出现强势上行,主力1905合约最高至11085元/吨,创下1月2日以来新高,收报11080元/吨,涨316元或2.94%。

“苹果期价上涨主要是受成本支撑与需求小幅提升共振影响。”方正中期期货苹果分析师侯芝芳表示,产区收购价上升为苹果期价提供强有力的成本支撑,叠加春节备货对现货价格的小幅提振,因此期价迎来显著上涨。

南华期货苹果研究员郑罗通表示,1月25日,苹果期货结束前期震荡出现大幅上行,主要原因是受近期产区走货速度较快刺激。

现货方面,卓创资讯发布的库存数据显示,截至1月24日,苹果冷库去库存率达26.80%,环比上周扩大7.62%,而2018年同期去库存率为22.01%,表明当前走货速度较前期明显加快,且去库速度快于往年同期。

据郑罗通介绍,纵观产区备货情况,进入春节备货旺季以来,客商积极组织货源,而西部地区果农出于变现需求,降价销售现象增多,打破前期客商压价而果农挺价的僵局,产区备货

行情顺利开展,包装加工和装车发货火热进行,但区域之间依旧延续分化表现,近期陕西地区走货量增大,但山东去库速度仍快于陕西。

中期上涨空间有限

从基本面来看,侯芝芳表示,当前,苹果市场需求端与成本端展开博弈。目前为新年苹果销售中期,收购价提升带来成本支撑仍较为明显。不过,2019年整体需求不及往年,对价格形成上方压力。由于苹果并非必需品,需求对价格较为敏感,再加上其他水果丰产,比如柑橘类水果,引发的替代效应较为明显。

郑罗通表示,从新果下树以来市场走货表现来看,高价对苹果日常消费需求形成明显抑制,虽销区前期走货总体较为缓慢,市场近两日交易热度才有所上升,但产区走货情况一定程度反映出苹果在春节存有一定刚性需求。需求的集中释放有利于苹果各流通环节的库存消化,为节后苹果价格运行提供坚实的低库存基础。

展望后市,侯芝芳表示,在成本端以及供需因素共同作用下,苹果期价预期将围绕10000—12500元/吨区间波动。从苹果储存时间来看,新赛季苹果仍有一定销售期,收购提升带来的成本支撑仍较为明显。不过,在总体需求相比往年下滑,需求端担忧延续,价格走高之后实保量将会增强,期价突破前高的动力也不足。

郑罗通表示,预计春节后苹果现货价格有一定小幅上行空间,期价受此影响也将以偏强运行为主,但考虑到当前苹果期价较现货有1000元/吨左右的升水,因此预计中短期期价上涨空间有限。

28日成品油价格将上调

□本报记者 王朱莹

本轮计价周期内国际油价宽幅震荡。然原油变化率正值高位运行,本轮成品油零售限价上调预期持续作用于市场,1月28日24时成品油上调已成定局。

因贸易层面传来好消息以及钻井数的大幅减少鼓舞了油市多头信心,但随着IMF第二次下调全球经济增速预期以及美国页岩油产量高企,俄罗斯减产不到位等多重利空因素打压油市,使得油价本轮先涨后跌整体宽幅震荡走势。原油变化率正值高位运行,本轮成品油零售限价上调预期持续作用于市场。据卓创资讯测算,1月24日

收盘国内第9个工作日参考原油变化率为6.55%,对应汽柴油上调248元/吨,折合升价,92#汽油将上调0.19元,0#柴油上调幅度为0.21元。

调价窗口正式开启时间为1月28日24时,本轮调价将是农历春节前的最后一轮调价。卓创资讯认为,按照当前幅度测算,2019年度首次“二连涨”期间汽柴油累计上调幅度为353元/吨,折合升价,92#汽油累计上调0.28元,0#柴油累计上调0.30元。春节假期期间走访慰问以及短途自驾游需求提升,消费者出行成本将适度增加。与2019年年初相比,消费者加满一箱50L的92#汽油要多花14元。

监控中心工业品指数延续反弹

截至上周CIFI指数各品种涨跌幅统计

CIFI指数品种	本周涨跌幅%	上周涨跌幅%	双周涨跌幅%	本月涨跌幅%
沥青	5.51	4.42	9.93	19.38
PTA	3.82	3.52	7.34	14.72
热轧	2.56	2.33	4.89	7.86
玻璃	2.29	-0.91	1.38	3.63
螺纹钢	2.12	2.66	4.78	8.99
铁矿石	1.14	3.73	4.87	7.99
镍	0.82	2.57	3.39	7.70
锡	0.65	0.48	1.13	3.84
甲醇	0.64	-0.72	-0.08	4.73
铝	0.33	0.67	1.00	-0.52
锌	0.21	5.29	5.50	2.87
硅铁	0.20	1.69	1.89	5.16

年关临近,假期气氛渐浓,市场参与者操作偏谨慎,期货市场监控中心工业品指数窄幅走高,实现四周连续上涨。截至1月25日当周,CIFI最终收于1026.99,当周最高上冲至1033.24,最低探至1017.49,全周上涨0.36%。(方正中期期货 王盼霞 夏聪聪)

易盛农期指数小幅上涨



农期指数上周增量上攻970点后承压,以960点为支撑步入震荡盘整,易盛农期指数后续上涨动能相对缺乏,预计在960点以上小幅震荡,如突破前高970点,短线或有波段操作的机会。(南华基金 林仕伟)

大商所:玉米期权与豆粕期权适用同一套规则体系

□本报记者 马爽

玉米期权于1月28日在大商所正式挂牌上市。近日,大商所相关负责人就玉米期权合约设计、功能作用等市场关心的热点问题,回答了记者的提问。

中国证券报:大商所为何选择玉米作为继豆粕期权后第二个上市的期权品种?

大商所:服务实体经济是我所开发新品种、新工具的根本落脚点。为积极落实中央一号文件精神,更充分的发挥期货市场服务乡村振兴及农业产业改革等方面的作用,更好的服务“三农”,我所在期权品种选择上优先选择了农产品。

玉米是我国最大的粮食品种,所覆盖的产业链条长,更是农业供给侧结构性改革的重要领域。在“市场定价、价补分离”的新机制下,市场基本面发生较大变化,价格波动加大,产业各主体需要更丰富、更有效的风险管理工具和手段。因此,我们选择了玉米作为我所第二个农产品期权品种。

中国证券报:玉米期货市场是否具备了开展期权交易的条件?

大商所:“服务实体经济优先、市场需求导向优先、流动性波动率优先、国内外成熟品种优先”是我所期权品种选择的四大原则。玉米期权不仅有着市场客观需求,而且玉米期货的多年发展使其具备了开展期权交易的优势。

一方面,玉米期货交易活跃,在美国期货业协会FIA公布的2017年全球农产品期货期权交易量排名,我所的豆粕期货和玉米期货位列前两位,且玉米期货价格波动幅度适中,适宜开展期权交易。

另一方面,玉米期货有着较为雄厚的客户基础。目前,玉米产业链全部大型贸易企业,50%的全国30强饲料企业集团以及75%的玉米淀粉加工企业参与玉米期货。据统计,2016至2018年,年均参与玉米期货交易的单位客户数约6000家,为玉米期权上市后有效发挥功能,提供了重要支持。

中国证券报:玉米期权的合约制度设计有什么特点?与豆粕期权有哪些异同?

大商所:豆粕期权的成功上市和平稳运行,对我所期权业务规则和技术系统等方面进行了全面的检验,为玉米期权的研发上市提供了坚实的基础。玉米期权合约制度充

分借鉴豆粕期权经验,并根据玉米现货和期货合约特点设计合约,旨在使其更好的发挥服务“三农”和实体经济功能。

由于豆粕期权是国内首个商品期权,为确保“稳起步”,我所以对豆粕期权上市之初的限仓标准、投资者适当性管理等方面设置了较为严格的要求。随着豆粕期权的平稳运行和功能逐步发挥,我所持续优化相关制度设计,积极探索产品与交易机制创新。如限仓额度从300手逐步扩大到1万手;适当性要求从只认可豆粕期权真实和仿真交易、行权经历到实现境内商品期权实盘和仿真交易、行权经历的“互认”;优化行权相关业务,提高市场操作便利性;在制度上对组合保证金业务做好了准备,只待会员端系统升级后正式实施。

玉米期权与豆粕期权适用于同一套规则体系,充分借鉴了豆粕期权的成功经验,合约设计思路基本一致,限仓标准、最大下单手数也与豆粕期权行权要求相同。但由于标的期货的差异,玉米期权的合约月份和交易时间

与豆粕期权不同。同时,结合玉米期货市场的实际运行情况,为保证流动性,保障期权市场功能发挥,在行权价格与行权价格间距等方面做了有针对性地设计,以促进市场健康平稳运行。

中国证券报:玉米期权的推出将为期货市场服务“三农”发挥怎样的作用?

大商所:玉米期权上市,一方面,将为“保险+期货”、场外期权的风险对冲提供多样化、低成本、高效率的工具,降低“保险”费用,从而有助于该模式更广泛范围的推广;另一方面,有助于研发出更加符合我国农情、产业发展 and 农民需求的产品。2018年中央一号文件提出要探索“订单农业+保险+期货(权)”试点,目前企业主要以基差贸易的形式开展“订单农业”,引入期权,在传统基差贸易基础上,可以为农民提供保底价格和固定基差,将更全面的保障农民受益。

期权具有类“保险”的特点,在国际市场上,期权和农业补贴关系密切。通过场内期权对冲农产品价格风险,是国际成熟市场农业风险管理的常规

国家收购政策利多玉米期货

□本报记者 马爽

在1月16日创下阶段新低后,玉米及淀粉期货便展开震荡回升,1月25日更是双双收出“大阳线”,主力合约分别收涨1.58%、1.44%。分析人士表示,政府文件号召国有企业积极采购秋粮,帮助农民及时售粮变现,给予市场一定乐观提振作用。不过,春节前因供应持续增量、需求不及预期仍将压制玉米期价走势。预计节前玉米期价将维持震荡,淀粉走势或略弱于玉米。

期价显著上扬

1月25日,玉米及淀粉期货均出现显著上扬,其中玉米1905合约最高至1872元/吨,创下1月3日以来新高,收报1863元/吨,涨29元或1.58%;淀粉主力1905合约最高触及2322元/吨,亦创下1月7日以来新高,收报2320元/吨,涨33元或1.44%。

“25日玉米期价大幅上涨主要是受国家收购政策发布提振,后期主要关注收购政策的实质影响。”瑞达期货农产品小组分析师表示。

1月25日,国家粮食和物资储备局在网上公布了关于进一步做好东北地区秋粮收购工作的通知,要避免发生大面积“卖粮难”。通知称,目前,正值东北地区秋粮收购高峰。各级粮食部门和有关企业认真落实国家粮食收购政策,扎实推进秋粮收购工作,市场总体平稳。

现货方面,1月25日现货市场大多趋稳。山东地区玉米深加工企业玉米收购主流区间价在1910—2050元/吨一线,较24日持平;辽宁锦州港口2018年新玉米水分20%收购价1740元/吨,较24日持平,15个水容重700以上收购价在1820—1830元/吨,较24日持平;辽宁鲅鱼圈港口2018年新粮15个水容重700以上收购价在1815—1820元/吨,较24日涨5元/吨;广东蛇口二等陈粮价格在1970—1980元/吨,较24日持平。

后期将维持震荡

从基本盘面来看,瑞达期货农产品小组分析师表示,供应方面,临近春节,粮农手中余粮同比仍高,而粮农年前有还贷压力,叠加气温回升不利于