

对冲基金黄金净多仓攀上6个月新高

证券时报记者 李辉

美国经济放缓的迹象刺激金价重返 1400 美元/盎司上方,对冲基金及其他投机客的黄金净多仓也创下 6 个月来的新高。

据美国商品期货交易委员会 (CFTC) 最新数据显示,截至 8 月 20 日的一周,非商业性机构的期货及期权净多仓上升 29% 至 73216 手。空头头寸连续第二周下降,并跌至今年 2 月 12 日以来的最低水平。美国 18 种商品期货净多仓上升 34%,其中铜和大豆的净多头寸翻倍有余。

自金价从高点下挫 27% 至 6 月份的 34 个月低点后,目前反弹幅度达 18%。金价的下跌刺激亚洲的需求增长。而美国 7 月新房销售数据下跌,引发了市场对美联储继续维持刺激措施的预期,打压了美元。

有基金公司称,黄金实物需求极其强劲,这对金价构成了支撑,这是增加黄金多仓的时机。经济正在改善中,但会出现一些问题,这将使得对于黄金作为避险投资需求增长与否的争论更加激烈。

截至昨日北京时间 18 时,纽约黄金期货 12 月合约报 1396.3 美元/盎司,盘中一度升至 1406.8 美元/盎司。

美联储正在考虑何时开始削减每月购买 850 亿美元的债券。金价从 2008 年 12 月至 2011 年 6 月上涨了 70%。期间美联储通过购买债券释放了 2 万亿美元的流动性到金融体系,引发了投资者对美元贬值及通胀上升的担忧。巴克莱资本近日报称,如果美联储削减债券购买的行动推迟到 12 月的话,可能金价 10 月份就会反弹至 1482 美元/盎司的水平。

美联储上周四公布的会议纪要显示,美联储主席伯南克此前所制定的自今年晚些时候开始缩减量化宽松措施规模,并在明年中期彻底结束得到认可,多数委员赞同一旦经济在今年下半年继续好转,就将开始缩减量化宽松规模。

摩根士丹利上周四在报告中称,随着美元走强、债券收益率上升以及投资者对黄金的信心动摇,金价这轮涨势可能会在今年年底时消退。今年以来,金价下跌了 17%,是 2000 年来首次出现年度下跌。

据巴克莱资本估计,今年以来,黄金交易所上市基金 (ETF) 出售了 684.64 吨黄金,基金市值缩水了 543 亿美元。巴克莱估计 2013 年黄金 ETF 的黄金销售量将达到 700 吨。

因金价持续下跌,乔治·索罗斯、保尔森等基金第二季度出售了黄金 ETF——SPDR Gold Trust 份额。其中保尔森将份额削减了 53%。金价下跌刺激了亚洲的实物黄金需求,有助于金价连续第二个月反弹。据世界黄金协会称,预计今年印度和中国的黄金需求都将达到 1000 吨。

美国银行预计,今年第四季度黄金均价将达到 1495 美元/盎司,JP 摩根大通预计未来两个季度,黄金均价都将上涨。据对冲基金研究机构 EPFR 估计,截至 8 月 21 日的一周,货币基金在贵金属市场投入了 4210 万美元的资金,创 33 周来最高纪录。商品基金流入资金达 5830 万美元。

动力煤期货合约每手200吨

证券时报记者 魏书光

郑州商品交易所昨日公布动力煤期货合约征求意见稿。根据动力煤期货合约草案,动力煤交易单位为 200 吨/手,报价单位为元/吨,最小变动价单位为 0.2 元/吨,最低交易保证金为合约价值的 5%。

根据动力煤期货合约草案,郑商所拟采用指定港口车(船)板交割的实物交割制度,指定动力煤现货市场主要中转集散地的北方五港(秦皇岛港、曹妃甸港、京唐港、天津港、黄骅港)和南方三港(福州港、广州港、防城港)为实物交割地点。

而交割基准价则选择秦皇岛港船板交货价。秦皇岛港是我国最主要的煤炭集散地和下水港,2012 年秦皇岛港煤炭发运量为 2.3 亿吨,居全国煤炭中转港口首位,其价格在全国具有明确的主导力,是全国动力煤价格的“风向标”。

目前,国际期货市场上已经有 3 家期货交易交易所推出了煤炭期货,分别是美国芝加哥商业交易所集团纽约商业交易所 (Nymex) 的中部阿巴拉契亚 (CAPP) 煤炭期货,洲际交易所欧洲期货市场 (ICE Futures Europe) 的荷兰鹿特丹煤炭期货、南非理查兹湾煤炭期货和 ICE GlobalCoal 纽卡斯尔煤炭期货等,澳大利亚证券交易所 (ASX) 的纽卡斯尔动力煤期货。其中 ICE GlobalCoal 和 ASX 推出的煤炭期货合约均以澳大利亚纽卡斯尔港煤炭为报价基准,意在确立亚太地区煤炭期货的定价权。

产区天气干旱 油脂期货炸开锅

孙宏园 陈玮

昨日,国内三大油脂纷纷涨停,其上涨动因主要是担忧美豆单产下跌及产区天气干旱。

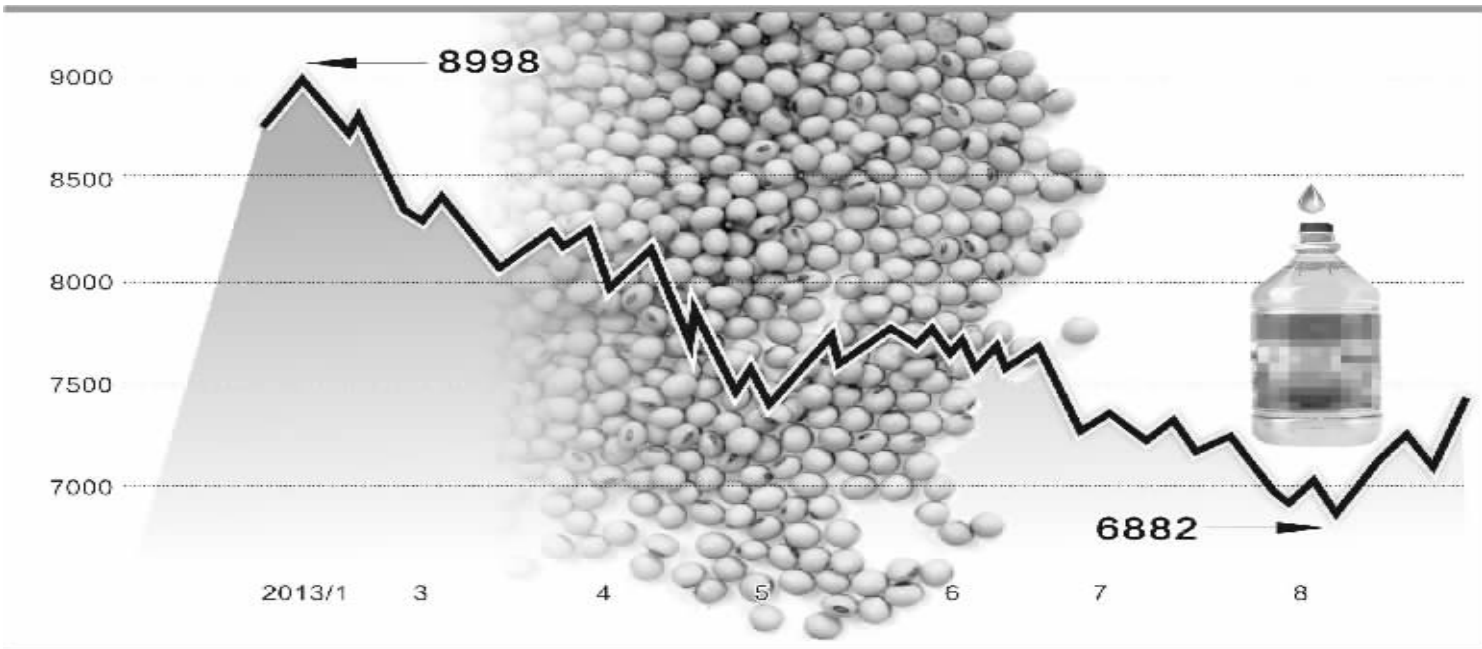
上周,机构 Pro farmer 对美豆主产区进行一年一度的田间巡查。上周末公布结果,今年 Pro farmer 预计美豆产量 31.58 亿蒲式耳,单产 41.8 蒲式耳/英亩,低于美国农业部 8 月预计产量 32.55 亿蒲式耳,单产 42.6 蒲式耳/英亩。巡查区域占美豆产区 62%,为易受干旱地区。该结果加剧市场对美豆单产的担忧,上周五美豆类就呈大幅上涨之势,本周继续利多国内豆类油脂。

大豆产区持续干旱

美豆目前进入结荚灌浆的关键时期,亦是天气炒作的冲刺阶段。目前美豆主产区降水有限,仍以干热天气为主。上周末,明尼苏达和爱荷华州局部有少量降水,其余大部分地区维持晴朗干燥天气。预计本周,降水仍将较少。气温方面,近来美国气温水平出现上升趋势,部分地区高温开始抬头,内布拉斯加、南达科他以西地区有接近 40℃ 高温出现。下周上半段,包括美豆部分产区在内,大部分地区将出现 35℃ 以上气温,加上前期部分农产区降水偏少,局部干旱现象时有发生,均对后期美豆产量造成一定威胁。在美国农业部及 Pro farmer 作物巡查接连调低美豆单产的背景下,天气干旱引来资金炒作,引发美豆连日大涨,国内亦呈现疯涨场面。

基金净多增持明显

资金方面,截至 8 月 20 日,CFTC 持仓大豆投机净多单增加 4.4 万手至 10.5 万手;豆粕投机净多增 1.1 万手至 3.5 万手;豆粕投机净多增 1.6 万手至 4.6 万手。CFTC 豆类净多单全面增持,投机资金做多意向逐日见长,



热浪袭击美国中西部地区,影响大豆收成,全球食用油供应可能吃紧,油脂期货昨日全线涨停。

彭春霞/制图

美豆类随之反弹走高。国内期货市场,昨日持多单第一的中证期货在豆粕主力增持 2 万多手,而空单方面,永安期货坚持 1 万多手,整体豆粕以多单大幅增持为主。国内外资金炒作,油脂短期仍有上涨空间。

棕榈油首封涨停

马来西亚棕榈油期货近期表现抢眼,已达到近一个月高位。MPOA 预估显示 8 月产量下降,因开斋节,种植园许多工人放假回家过节,马来西亚棕榈油库存或将出现短暂时收紧。MPOA 的数据显示,8 月 1-20 日的产量较前月下降 7.4%。此前,7 月棕榈油产量增长 18.2%,推动库存存在今年首次上升,从 6 月的 165 万吨升至 7 月的 166

万吨,但是库存增加并不明显,对棕榈油价格利空有限。因此,在 7 月马来库存没有明显的季节性增长,而 8 月又迎来棕榈油反季节减产的情况下,棕榈油表现相对强势。此外,出口方面,ITS 周一公布,马来西亚 8 月 1-25 日棕榈油出口较上月增加 7.1% 至 116.28 万吨,其中欧盟进口 26.02 万吨,较上月 16.31 万吨增加 59.5%,其他国家小幅增长。马棕榈油出口利多,近期棕榈油反弹将持续。

库存高企制约油脂反弹

目前,国内港口棕榈油库存高位徘徊。监测显示,目前国内主要港口棕榈油库存 109 万吨左右,较一周前增加 3 万吨左右。菜油方

天气炒作与数据偏好刺激商品走高

陶金峰

8 月 26 日,国内商品期货普涨,其中,豆粕、菜粕、豆油、菜油、棕榈油期货强劲涨停,白银期货 AG1312 大涨 5.76%,大豆和天胶期货涨幅也超过 3%。

美国和中国天气对于豆类生长不利,国内生猪、家禽、水产等饲料消费好转,刺激豆类及油脂类期货大涨。中国、欧元区经济好转,美联储 9 月缩减购债规模预期减弱,刺激白银、黄金、铜、天胶等工业品期货走高。预计后市以豆粕、菜粕为首的豆类及油脂类期货仍有较大反弹空间,以白银为首的贵金属、钢材、有色金属和以天胶、焦炭为代表的能源化工期货也有一定反弹空间。

豆类油脂大涨

每年农产品期货总会有一波或大或小的天气炒作行情,今年虽然来得稍晚一点,但是炒作力度却是大有后来居上的苗头。此前,美

国农业部在 8 月农产品供需公布报告中意外下调 2012/2013 年度美国大豆产量预期,该报告还预测全球 2012/2013 年度油籽产量为 4.573 亿吨,较上月减少 850 万吨。大豆、花生及棉籽产量下调抵消了菜籽产量的上调。炎热干旱天气导致亩产下降,美国、加拿大及欧盟 27 国大豆产量均下调。巴西和巴拉圭大豆产量下调。市场虽然一度对于美国农业部报告的真实性和可靠性表示怀疑,但是并未改变市场资金炒作的步伐,原本偏强的豆粕、菜粕期货继续强劲走高,而前期相对低迷的大豆、豆油、菜油、棕榈油期货也“狐假虎威”跟涨。

近期美国西部和少数中部地区的干燥天气以及较正常缓慢的作物生长进度,市场担心会导致美国大豆减产。本周预计美国西部和中部大豆主产区几乎没有降雨。美国大豆产区天气炒作仍将延续。近期,黑龙江流域遭遇了 30 年一遇的大洪水,干流全线超过警戒水位。预计 8 月下旬黑龙江流域仍有三次降水过程。作为国内大豆主产区,黑龙江大洪水对于未来大豆产量的影响无疑是负面的,具

体影响仍有待于进一步观察,不过对于近期豆类和油脂期货反弹刺激作用有限。

另外,国内生猪、家禽和水产价格走高,对于豆粕、菜粕等饲料消费需求旺盛,也是刺激近期豆粕、菜粕大幅反弹的重要因素。

欧中经济数据偏好

8 月 26 日,国家统计局表示:中国经济出现积极变化和更明显的企稳迹象;中国经济增长的外部环境也有一些改善;中国的政策微调增强了企业对宏观经济的信心;中国能够实现今年经济增长(7.5%)的预期目标;中国地方政府债务问题在可控范围内;将加快推进西部地区的基础设施建设。”另据《财经》杂志表示,今年下半年开始,新一轮投资将陆续启动,总体投资规模达“万亿级”。为了稳增长,政府适当放缓了“调结构、促改革”步伐,在近期先后推出一系列稳增长的刺激措施,初见成效。7 月经济数据和 8 月汇丰制造业 PMI 初值均显示中国经济出现企稳和走

好的信号,作为全球最重要的大宗商品消费国,中国经济好转无疑是推动近期工业品期货不断反弹的重要因素。

此外,工信部和国家发改委日前联合制定了化解产能过剩总体方案,作为下一阶段化解过剩产能工作的指导方针。尽管市场对于新的化解产能过剩方案效果仍有疑虑,至少从心理上有利于近期工业品期货的反弹。

另外,作为全球主要经济体之一的欧元区,初步摆脱近年来持续轻微衰退的疲弱局面,二季度经济增长 0.3%。此外,8 月欧元区制造业采购经理指数初值继续好转,达到 51.3,好于预期。欧元区经济意外好转,更加有利于工业品期货的反弹走高。

近日公布的美国 7 月新屋销售意外地创下近 9 个月来新低,部分市场人士对于美联储将在 9 月开始缩减购债规模的预期产生动摇和怀疑。正因为如此,所以才推动白银、黄金为首的的商品期货展开阶段性积极反弹。当然,后市仍需关注美国经济数据的最新变化。

(作者系国泰君安期货分析师)

调整资产组合 商品市场短期受益

程小勇

在 9 月份美联储会议越临近之际,海外投资者调整资产投资组合步伐加快,大宗商品受益继续惯性强劲冲高。

从市场表现来看,资产投资组合调整导致的结果出乎意料,即市场此前普遍认为:美元资产受青睐,美元强势回升,新兴市场资产遭遇抛售。然而,实际情况是美元资产受到抛售,表现在美股和美国国债,而欧洲股市和大宗商品受益。

商品受益投资组合调整

在 6 月份,美联储主席伯南克提出,2013 年底开始削减量化宽松 (QE),2014 年中退出 QE 的美联储货币政策回归正常化路线之后,全球资产就开始新一轮的大规模头寸的调整。只不过,当时市场认为资金会回流美元资产,新兴市场资产遭遇抛售,大宗商品也面临新一轮的下跌风险。

不过,从 7 月份和 8 月份的经济形势来

看,市场对美联储削减 QE 的预期一波三折,再加上美国二季度经济增速不及预期,而欧洲经济显现一丝曙光,以及中国经济显现企稳和稳增长措施加码,这导致市场预测对了前半部分(新兴市场资产遭遇抛售),却没有预估到后半部分(美元资产并没有受青睐,而是欧洲股市和大宗商品受益)。

8 月中下旬,伴随 9 月份议息会议临近,市场对鸽派力量在 2014 年削弱预期,以及美国通胀温和回升和就业数据回暖等利好因素显现,市场对美联储 9 月份削减 QE 的预期再度升温,资金加速从新兴市场撤离,资产投资组合调整加快导致全球金融市场波动急剧加大。上周五亚太主要股市连日下挫,印尼股指大跌 4%,美元对印度卢比创历史新低,20 种新兴市场货币全线下跌,债市股市也无幸免。本次全球市场下挫并未推动美元指数上涨,究其原因,欧元上涨使得美元常规作为全球避险货币的优势黯然失色。再加上中国经济在近期出现企稳迹象,以及中国高层重启投资引擎,使得大宗商品受益大举攀升。

而从贵金属来看,美股遭遇抛售,而美国

国债收益率也大幅攀升,资金只有流向贵金属市场避险。美元下滑、避险需求和亚洲秋季消费旺季的到来三大利好共振,基金大量回补净多头寸,黄金和白银在 8 月 26 日再度创下两个多月以来的新高。

面临多重补跌风险

从资金流向角度来看,本轮资金回流引发新兴市场动荡的持续时间不会很短,而新兴市场,特别是中国消费了全球大宗工业原材料和农产品超过 40% 的份额,一旦新兴经济体经济遭遇沉重打击,这对于原本复苏略有起色的欧美发达经济体可谓又一次沉重打击。

与 1997 年亚洲金融危机时相比,尽管当前印尼、泰国和印度等国家保持了较快的经济增长,但东亚部分经济体并未因此建立起自身的较强外部竞争力,而且新兴市场普遍面临内部经济增长动能疲弱、结构性矛盾突出,和美国量化宽松政策退出的预期,两者叠加带来较大规模的资本流出。

对比历史上包括拉美危机和亚洲金融危

机等新兴市场危机时间发现,新兴市场危机具有极强的传染性,一旦部分国家市场出现大幅波动,其他新兴市场也会受到一定的影响。近期投资者担心一些新兴市场国家尤其是印度采取限制资本流出的管制措施,更加剧了市场的不确定性和恐慌情绪。

而中国重启投资引擎引发乐观情绪的同时,面临两大风险:一方面,资金瓶颈制约了项目的真正落实,可能会出现空有大规划,实际开工项目很少的尴尬局面;另一方面,投资效率下降的问题,金融市场大量资金在实体经济体外循环。由此,我们担心的是“金九银十”旺季不旺的情况出现。

我们认为,资产投资组合调整,导致新兴市场风险攀升之际,大宗商品却没有像 1997 年亚洲金融危机那样受到持续打压,反而受益于资金回流短期保持强劲。而在海外资产投资组合调整之际,由于中国宏观环境转暖,这也使得中国股市和商品免于资金回流欧美市场的冲击。不过,从长期来看,资金回流是一个长期趋势,美元资产将最终受益,商品和国内股市后市面临补跌的风险。

(作者系宝城期货分析师)

浙商期货
ZHESHANG FUTURES
管理总部: 杭州市庆春路173号8-10层
理财热线: 400-700-5186