

多重利空期指承压 短期休整蓄势

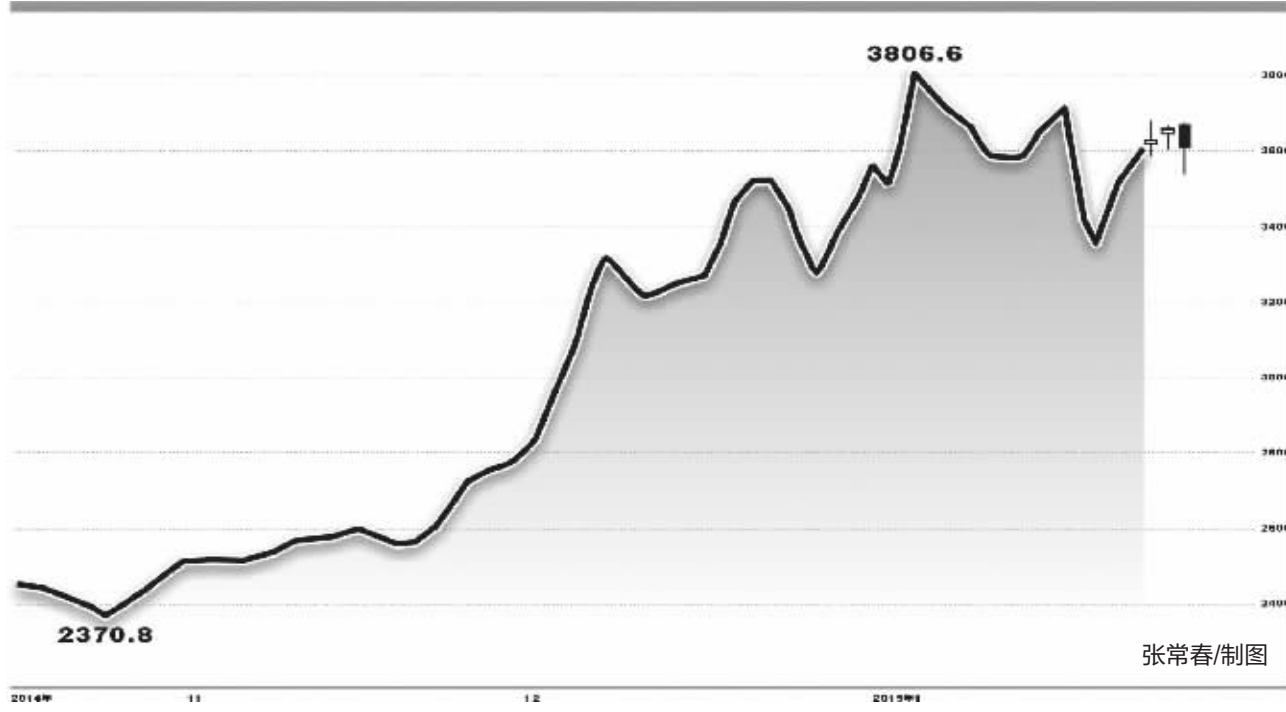
证券时报记者 沈宁

连续反弹的期指昨日显出疲态,盘中一度大幅跳水,日内振幅较大。包括人民币贬值在内的利空消息对地产、银行等权重板块造成较大冲击,期指因此承压。在业内人士看来,短期期指或将进入休整蓄势,深度回调概率不大,中长期依旧向好。

期指主力 IF1502 合约周二收报 3574.6 点,下跌 46 点或 1.27%,期价午后最低探至 3508.2 点后有所回升。主力合约当日增仓 603 手至 10.8 万手,成交量有所上升。现货指数方面,沪深 300 指数下跌 33.05 点至 3574.93 点,跌幅为 0.92%,期指主力贴水 0.33 点。

中信期货研究所副总经理刘宏表示,昨日大盘整体走势疲软,主要受到三方面的因素影响:首先是人民币汇率急速贬值;其次是早盘公布的工业企业去年 12 月利润同比下降 8%,跌幅继续扩大;另外盘中传出伞形信托加杠杆或受到一定抑制成为跳水的诱因。但预计人民币大幅贬值的可能性不大,同时伞形信托影响是短周期的,中长期影响有限。此外,宏观数据疲弱也在预料之中,而且力度有所扩大,配合周二的偏空消息面需要消化,因此可能短线继续对市场形成压制,但

期指持仓来看,前 20 席位多头在周一增仓 5000 多手后再度增仓 2000 多手,并没有因为调整而放弃,说明多头信心犹存。不过空方也是连续两天加仓,而且加仓力度有所扩大,配合周二的偏空消息面需要消化,因此可能短线继续对市场形成压制,但



总体更多应理解为突破前的蓄势过程,深度回调概率还是不太大,预计市场经过休整蓄势后,维持震荡向上的趋势还是不会改变。”他说。

国泰君安期货分析师毛磊称,近期人民币短时间内大幅度贬值,引发资金流出预期,同时也不利于地产、银行等人民币计价资产的定价,权重板块继续承压,拖累指数出现较大调整。此外,现货市场上沪深两市成交量逐步回落,加上最近影子银行出现重新增长苗头,近期市场更多显示出存量资金主导的趋势,并不利于大盘股的

持续走强。

他认为,短期鉴于资金面等压力,股指期货将继续面临一定的压力。操作上投资者可以短空参与,注意止赢止损。不过当前虽然大盘蓝筹走弱,但是一些二三线蓝筹以及小盘股仍表现活跃,市场赚钱效应并未消失,人气并未完全涣散,且政策面也可能适时释放一些利好,所以也不建议投资者趋势性看空。

中金所盘后持仓报告显示,昨日期指市场前 20 名多头期货公司席位合计增持多单 2469 手至 13.4 万手;前 20 名空头增持空单 3492 手至 16.3 万手。

宝城期货分析师何晔玮表示,近期公布的国内经济数据依然不理想,工业利润增幅下降,PMI 跌破 50,略超季节性的下行趋势。人民币对美元汇率贬值制约了央行进一步采取数量型的货币宽松政策。在流动性预期有限的前提下,市场进一步上涨的预期不复存在,周二权重板块全线走弱也显示出对未来流动性的担忧。外围市场均开始流动性放水的模式,而中国央行的谨慎态度从侧面反映出国内经济形势的严峻。金融地产板块可能会面临一波回调,中期来看还是看好指数的,但短期市场波动可能加大。

各方力量牵制 钢价区间运行

刘洁

从 2014 年 10 月开始,螺纹钢期货价格就在一个区间运行。笔者认为,在未来一段时间,螺纹钢期货价格区间运行的大方向不会改变,区间可能会稍微放宽一些。

首先,上方有压制。钢材价格的压制主要来自下游需求的继续下滑。2014 年 12 月,国内铁路业投资增速环比下降 16% 至 6.46%,说明去年四季度批复的铁路项目还没有落实;房地产开发投资增速环比下降 8% 至 -1.93%,15 年来首次负增长;新开工面积增速环比回升 5% 至 -26.13%,销售面积增速环比回升 7% 至 -4.11%,国房景气指数 93.39,环比下降 0.4%。虽然房地产政策不断出台,但房地产市场回暖缓慢。下游需求表现较差,基建投资下滑、房地产投资首次负增长、新开工面积和销售面积继续负增长、国房景气指数继续下滑,均对钢材价格有压制。

其次,下方有支撑。下方支撑,一

方面来自于宏观政策的微调。下游需求继续下滑,尤其是房地产市场继续下滑一定会倒逼政策,尤其是货币逆政策出台。近期央行续作 MLF,实施逆回购都是货币政策放松的体现;李克强总理也表示宏观政策要主动作为,围绕区间调控实施更加及时精准、有力有效的定向调控。鉴于较差的市场表现,笔者认为后期央行降息降准在所难免。货币政策持续放松对钢材价格有支撑。另一方面整个宏观经济数据表现尚可,也说明钢材价格下跌空间有限。1 月汇丰制造业采购经理指数 (PMI) 小幅回升,新增人民币贷款增速环比回升 8% 至 44.52%,中长期贷款增速环比回升 300% 至 380.61%。整体宏观指标表现较好,对钢材价格形成另一支撑。

在上有压制、下有支撑的情况下,钢材价格大方向区间运行的思路不会改变。在区间内,螺纹钢期货价格运行受到多方力量的相互制衡。

第一方面的制衡来自于期货卖

价 11 月底,螺纹钢期货价格相比现货价格处于极端低位,达到 500 元,二者价差有回升要求,促使买期货实现套利的操作。最近钢厂减产范围扩大,并且仍有预期,恐对现货价格提振更大。因此,买期货实现套利的离场、买期货操作离场会对期货价格形成压制。

第二方面的制衡来自于期货卖钢坯套利的离场对期货价格的压制。去年 11 月底,螺纹钢期货价格相比唐山钢坯处于极度低位接近 0 附近,二者价差有回升要求,促使买期货卖钢坯的套利操作。随着二者价差恢复到合理区间,买期货卖钢坯套利的离场,对期货价格造成压制。

第三方面的制衡来自于螺纹钢期货价格与热卷期货价格的价差修复。去年 11 月底,螺纹钢期货价格相对热卷期货价格极度偏低达到 420 元,二者价差有回升要求,促使买螺纹钢卖热卷的套利操作。最近二者价差回升至 100 元以内,基本恢复至合理区间。因此,买螺纹钢卖热卷套利的离场、买螺纹钢操作离场会对期货价格造成压力。

第四方面的制衡来自于企业现货销

售不畅,有在各市场追求更高利润的要求。华北生产利润持续下滑,目前已经开始亏损,并且亏损范围在扩大,亏损厂家在增加;华东生产利润也从高位大幅回落,接近亏损边缘。相比较,目前期货市场盘面利润好于各地现货生产利润。在追逐更高利润的目标下,企业有在期货市场卖出锁定利润的要求,导致 1 月 15 日开始交易所仓单大幅增加至 5 万吨。

以上几方面均对螺纹钢期货价格形成压制。最近钢厂有减产迹象,减产范围有所扩大,力度最大的地区是山东,其次是河北北部,后期江苏也可能加入。钢厂减产原因,一方面是贸易商不冬储,钢厂库存压力大;另一方面是盈利状况差。钢厂减产对钢材价格有支撑,对矿石价格有压制。另外,1 月 18 日,巴西和澳洲铁矿石发货量增加,预计未来 2~5 周矿石到港量将有所上升,矿石同时受到供应压制。在下游需求相当的背景下,螺纹钢价格相对矿石价格会偏弱,这是对螺纹钢价格形成提振的唯一因素。

(作者系中信期货研究员)

供需两淡 锌价维持区间震荡

李玮

去年中国锌精矿产量略低于 2013 年水平,但是由于前期的产能释放,仍显著高于 2012 年及其之前的产量。去年四季度以来,沪锌主力合约大部分时间都维持在区间 16000 元/吨~17000 元/吨内震荡整理。虽然今年 1 月中旬锌价曾一度跌破 16000 元/吨,但随后锌价又再度回升至区间内,说明下方支撑作用仍然存在。锌价的短期下挫,对锌精矿企业的生产而言,影响并不显著。

虽然单月来看,去年 12 月份锌矿产量环比小幅下滑,但是受制于资金压力,除少部分矿企有惜售动作外,大多数锌矿企业基本保持稳定出货,消化各自精矿库存,下游的锌冶炼企业大部分也表示原料采购并不紧张。而由于气温不断下降以及环保要求越来越苛刻,早在去年 11 月份北方不少地区的锌矿企业就出现了停产检修现象。在南方,由于天气、资金等方面的影响,锌矿企业的开工水平也有所下

降,而且随着年关将近,在 2 月份国内不少锌矿企业将提前放假。

进口方面,目前中国对海外锌精矿的需求仍然较高,而且由于锌精矿的进口盈亏情况要好于精炼锌,因而锌精矿的进口量在 2014 年出现明显修复。根据海关总署最新数据,2014 年 12 月份中国进口锌精矿 32.07 万吨,创下 2011 年 9 月以来的最高值,当月同比显著增长 45.93%,环比也大幅增长 69.56%;2014 年中国累计进口锌精矿 220.27 万吨,累计同比增长 11.57%。

在精炼锌的生产方面,2014 年 12 月中国精炼锌产量为 53.97 万吨,处于历史次高位,同比大幅增长 21.94%。2014 年中国精炼锌累计产量为 578.03 万吨,累计同比增长 7.67%。自去年 3 月份以来中国精炼锌产量整体上就保持着稳定的增长态势。

伴随精炼锌产量回升的,是全国锌冶炼企业的开工率普遍创下年内新高。根据 SMM 调研,去年 12 月国

内锌冶炼企业平均开工率大约在 86.32%,环比上涨 2.44 个百分点,其中大型企业开工率更是在 90% 以上。年末锌冶炼企业开工率上涨的主要原因是大部分锌冶炼企业为了完成生产计划目标而开始加班加点,仅有少部分企业在完成年度生产计划之后开始小规模检修。在大型企业当中,赤峰中色因完成生产计划而减产检修,其他企业如株冶火炬、豫光锌业、陕西东岭等均平稳甚至满负荷生产。

1 月份,南方不少锌冶炼企业因为环保和资金压力已经开始减产。因而预计 2015 年头一个月锌冶炼企业开工率将出现一定回落,产量也因季节性因素而明显降低。

虽然国内锌冶炼企业生产热情在 1 月份有所降低,但是下游端的消费情况也跌至低谷。根据 AM 调研,去年 12 月份国内镀锌企业开工率下滑至 68.28%,而且北方地区订单普遍持续下降,仅有华东地区尤其是浙江省的镀锌企业开工水平平稳。然而,进入 1 月份后,随着订单量的持续恶化,河北、山

东、天津等地的镀锌企业因为资金链断裂风险不断上升,甚至出现了集体关停的局面。而在华东、华南地区,镀锌企业的开工率也出现松动,有所回落。1 月份正好是锌下游企业一年之中的最淡季。预计 1 月份镀锌企业、压铸锌合金和氧化锌生产企业的开工率都将下降,而且随着年关将至,部分地区的下游生产将出现停滞局面。

综上所述,虽然长期来看,我们预计 2015 年中国的精炼锌供应仍将存在缺口,锌价整体将表现出偏强上行的态势,但是在年初,由于供需面表现两淡,而且在 1 月中旬开始沪锌伦比价维持高位导致部分进口货源流入国内锌现货市场,供应并不算特别紧张,同时下游需求依旧冷清。因此,基本面尚未出现锌价强劲反弹的动力。而且,由于原油价格持续下跌,欧洲央行推出量化宽松刺激美元再创新高,从而对锌价也构成打压。在经历了 1 月中旬的意外下跌之后,预计在春节前锌价震荡重心将有所下移,维持在 16000 元/吨附近区间震荡整理。

(作者系华泰长城期货分析师)

欧洲利好出尽 金价等待美联储考验

王宗欣

上周末,备受关注的希腊大选最终落幕,极左翼党派 Syriza 以决定性优势获得胜利。金价周一在亚市盘初短暂拉升后开始回撤,并未延续之前两周疯狂上涨的态势。从盘面上观察来看,欧元接连下挫、美元强势压制了金价的继续上扬。而针对欧元区政局的动荡告一段落后,获利回吐盘真实体现出“买预期、卖事实”的原则。

未来金价如何走?笔者认为,有几点值得重点关注。其一,目前希腊政治格局进入短暂的缓和期,左翼党派与右翼政党会进入谈判期,特别是针对希腊未来何去何从以及背负的巨额负债展开讨论,任何细节上的变化都会对欧元后市的走势造成比较大的影响。对于金价而言,避险情绪消退短期内不会对金价形成前期那么强有力的支撑,但事态的变化仍是近期基本面上的热点。

其二,本周将迎来美联储利率决议,会议上针对美联储未来何时加息以及目前通胀水平下面临的风险讨论非常重要,它将直接决定美元在我国春节前半个月的趋势走向。在避险这条路走到无预期可炒的情况下,金价与美元的负相关关系会缓慢回归常态。所以,金价在年前震荡的概率将明显大于强势上扬的概率。

其三,关注金价的资金流向变化。前期在避险买盘以及金价接连突破 1270 美元、1300 美元两档阻力后包括黄金交易所上市基金 (ETF)、CFTC 持仓方面多头的持仓均有所增加,自上周末多头的持仓数量已经有所减少。这一方面和基本面局势逐渐清晰有关系,另一方

面和金价冲至 1300 美元/盎司上方后进入新的阻力区域有着很大的联系。

从与黄金价格密切相关的黄金股近期的表现来看,一些基金经理表示已经开始削减头寸或者平仓多头。他们认为,推动黄金上涨的主要因素——全球经济不确定性和货币市场剧烈波动所带来的影响可能逐渐减弱。对冲基金之前最为关心的瑞士央行放弃汇率下限和欧洲央行量化宽松 (QE) 确实帮助黄金走高。它们在去年年底至今年年初确实也在加仓黄金,其投资组合中黄金占比由 13% 上升至 20%。不过,这部分对冲基金经理目前已经透露出,现在将不会继续做多,而是会等待市场的进一步变化再做出判断”的态度,这必须引起我们的注意。

此外,从技术上看,金价日线以及周线的技术图显示金价很难打破 1315 美元~1330 美元一线的阻力。虽然 1307 美元/盎司的高点离上方存在一定的距离,但价格的变化以及对冲基金头寸的布局不会每次都触及实际意义上的阻力才选择出场。其实,有经验的投资者通过盘面可以看到,日线连续三个交易日的调整和两个交易日的下跌,已经显露出金价上涨过程中的疲态。

总之,市场经过过去几周洗礼过后,本周的焦点将转向美国,预计市场会围绕周三的美联储议息会议的预期走出一波行情。北京时间本周日凌晨 3 点,美联储将公布今年第一次货币政策会议的决议声明。在欧洲央行大力宽松和降息的情况下,市场将尽量捕捉其中的信号,判断美联储今年年中开始加息的立场是否变得不坚定。

(作者系金通网贵金属分析师)

瑞士信贷:铜价有反弹潜力

瑞士信贷金属分析师认为,今年中国计划在输电线路投资 687 亿美元,铜废料供应下降,以及矿山供应中断,可能推动全球铜今年反弹 4.1%。

瑞士信贷预计今年在中国的铜需求增长 5%,2015~2017 年全球铜需求增长 3.6%。该行也警告投资者应留意全球经济增长降低所带来的风险,以及市场面临的一些不确定性因素。

瑞士信贷看好铜的中期前景,预期 2015 年铜价将表现出色,但铜的需求和价格仍有下降风险,投资者应该选择防御性、估值有吸引力、资产负债表良好和收入多元化 (通过铜镍和下游冶炼) 的铜业股票。

瑞士信贷预计今年铜价将达到每吨 6600 美元左右 (每磅 3 美元),预计 2016 年市场面临更大的供应,但运营中断、以及铜废料供应下降将抵消这些因素的影响。如果 2015~2017 年全球需求增长低于 1%,铜价可能跌破 5000 美元/吨。不过,较低的短期需求可能会引发铜价在 2017 年后强劲反弹,

因为价格走弱会使得铜矿项目的新投资下降。

虽然矿产铜供应 2012 年开始改善,但去年以来,行业内再次出现了供应中断的现象,包括印尼临时出口禁令、电力制约、刚果民主共和国项目延迟和赞比亚和几个新项目延迟等。

瑞士信贷预计,由于罢工、通过出口禁令进行政治干预和环境问题等因素影响,全球今年将有 120 万吨铜供应中断。这些问题在 2015 年可能将持续,到目前为止,我们已经确定了 24 万吨的供应中断。”该行分析师称,2015 年有几个关键因素包括印尼出口政策、赞比亚选举和税收政策、智利 CODELCO 公司的表现、埃斯康迪达铜矿和许多大型新项目情况。”

预计世界上最大的铜矿 Escondida 以及英美资源集团和嘉能可旗下的 Collahuasi 铜矿品位可能下降。铜供应不确定性主要集中在智利国有铜公司 CODELCO,这主要是矿井老化和高资本支出需求的影响。(李辉)

大商所表彰 2014年度优秀会员

大连商品交易所昨日公布了 2014 年度会员表彰奖项获奖名单,国投中谷期货有限公司等五十家会员单位获交易所表彰,分获优秀会员奖、最具成长性会员奖、市场服务奖等九个奖项。

据了解,本次会员表彰设立优秀会员奖、最具成长性会员奖、市场服务奖、最佳产业服务奖、最佳产业拓展奖、最佳机构服务奖、最佳机构拓展奖、最佳农产品交易会员奖和最佳化工品交易会员奖共九个奖项。其中,国投中谷期货有限公司等 20 家单位获优秀会员奖,华鑫期货

有限公司等 10 家单位获最具成长性会员奖,新湖期货有限公司等 20 家单位获市场服务奖,中粮期货有限公司等 10 家单位获最佳产业服务奖,永安期货股份有限公司等 10 家单位获最佳产业拓展奖,银河期货有限公司等 10 家单位获最佳机构服务奖,申银万国期货有限公司等 10 家单位获最佳机构拓展奖,海通期货有限公司等 10 家单位获最佳农产品交易会员奖,广发期货有限公司等 10 家单位获最佳化工品交易会员奖。

(魏书光)