

大宗商品又经历一年噩梦 明年命运难见逆转

业内人士称,全球经济明年复苏仍将举步维艰,中国需求下降带来的冲击难以弥补,大宗商品难走出熊市

证券时报记者 沈宁

2015年,对于全球大宗商品期货市场而言,仍是一场噩梦。虽然近日市场有所反弹,但相比全年的下跌,多少显得有些无力。

衡量22种大宗商品回报率的彭博大宗商品指数已降至1999年以来的最低点,从2008年的峰值下降了2/3,也就是说,“大宗商品超级周期”回到了原点。在中国,有色金属、农产品、石化产品……下半年所有板块几乎全线溃败,部分品种甚至跌破2008年金融危机时的低点。

伴随着各方资金的博弈:一边是市场做多者深陷泥潭,另一边是做空者盈利丰厚。如今,商品期货熊市步入深水区,明年市场阴晴几何又成为各方关注焦点。

通缩阴霾下的商品大跌

我们现在仍处在通缩经济环境之中,国内过剩产能找不到需求端出口,痛苦出清在所难免,商品市场因此连续大幅调整。”王炜(化名)是国内某知名投资公司研究员,在官方公布的最新经济数据中,他没找到令人眼前一亮的信息。

国家统计局数据显示,中国11月份制造业采购经理人指数(PMI)降至49.6%,低于预期,创下2012年8月以来的最低水准。早先公布的10月份全国居民消费价格指数(CPI)和工业生产者出厂价格指数(PPI),前者环比下降0.3%;后者环比下降0.4%。

这些数据在王炜预料之中,通过一些企业的走访,他很早就感觉到了寒意,而这些与大宗商品息息相关。

业内人士表示,在投资拉动下,中国经济连续高速增长曾造就“大宗商品超级周期”,但如今中国经济放缓,全球大宗商品市场黯然失色。市场到底有多低迷,看价格走势图就能一目了然。

统计数据显示,从2011年大宗商品最高点算起,至今,冶金煤价格跌逾70%,铁矿石价格下跌65%,铜与黄金价格也下滑逾30%。而今年以来,大宗商品跌幅明显放大,其中动力煤价格跌幅31%,镍价跌幅更达42%。国内玉米价格今年也出现单边下跌行情,这在前几年相当罕见。

谈到今年的大宗商品行情,中期货副经理景川表示,全球经济发展差异化,二战以后是美国引擎,全球跟随美国。这一轮不太一样,2008年以后美国资产配置相对合理,复苏比较稳健,加息周期很快就会开始,但欧元区有欧债问题、日本消费不振,中国产能过剩,美元进入大周期上涨,资源型国家商品整体比较充裕。尤其中国是全球最大商品消费国,大量商品涌入中国,加之国内产能过剩问题,供给给端造成压力,造成大宗商品整体弱势。

多头噩梦 空头盛宴

大宗商品的暴跌中,资本暗流涌动,以传统贸易商为代表的多头损失惨重。不过,由于期货等衍生品的存在,一场财富分配也在悄然进行中,从今年情况看,空头完胜。

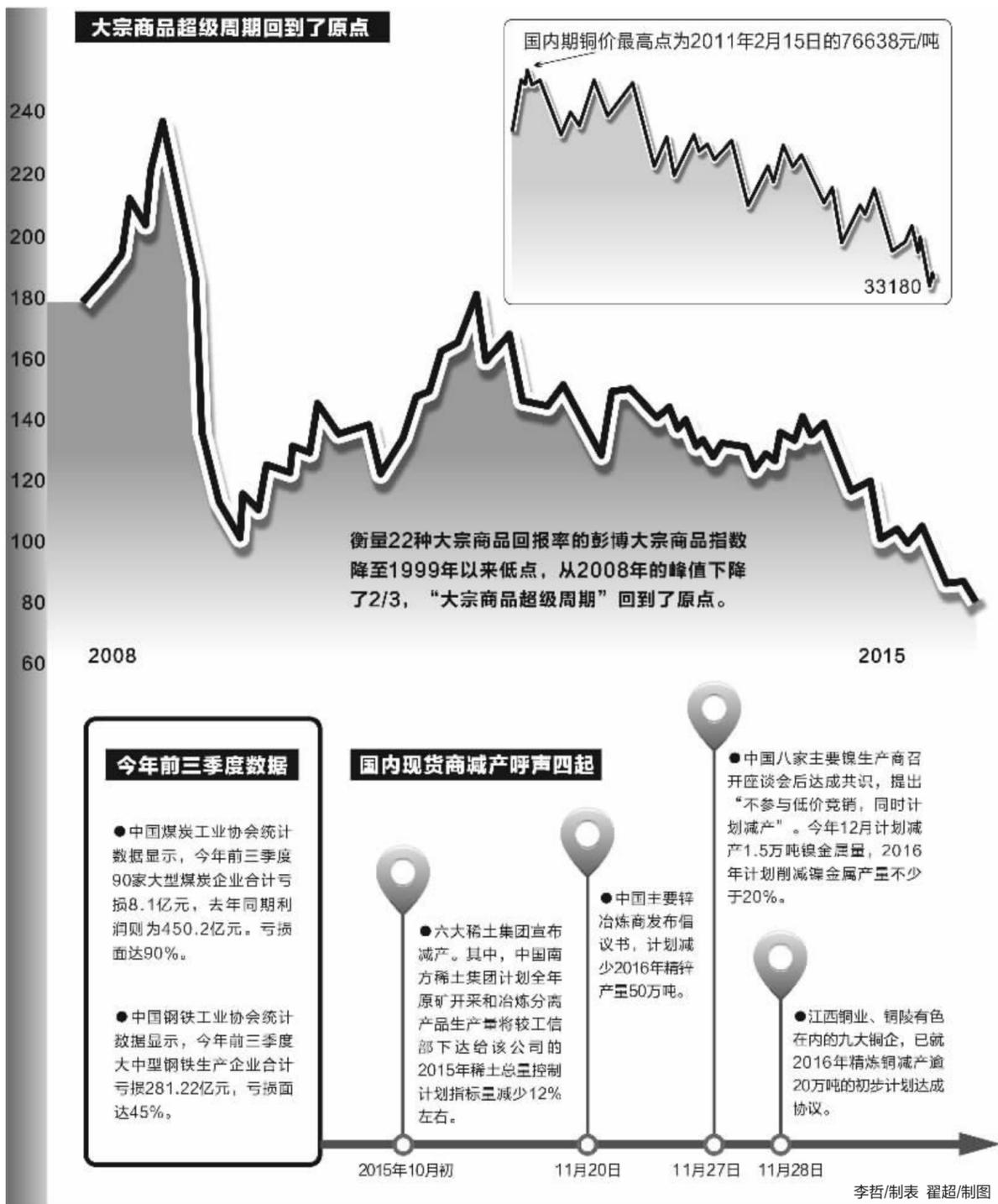
在全球大宗商品市场的多头机构中,大宗商品贸易商来宝集团近期发布公告称,该集团第三季度净利润同比下降84%,集团首席财务官辞任。来宝集团在新加坡交易所发布公告称,该集团第三季度净利润降至2470万美元,去年同期为1.539亿美元,营收下跌20%,至1870万美元。前三个季度,该集团净利润为1.94亿美元,远不及去年同期的3.72亿美元。

国内期货市场同样激烈,多头损失惨重。今年被业内广泛关注的甲醇1501合约操纵市场案中,大型贸易商大量做多期货,最终巨亏爆仓。7月有私募大佬抄底螺纹钢失败,亏损数亿。近期,上海一家知名私募私募欲做多焦炭、焦煤,但现货跌幅过大,期价难以以为继,该公司数个期货私募产品被迫清盘。

期货市场是零和博弈,有亏必有赚,一些熟悉基本面的产业资本今年借助期货做空打了漂亮的翻身仗,黑色系产品市场(包括螺纹钢、铁矿石、焦炭、焦煤、动力煤等)最为突出。北方有家投资公司在本轮黑色系产品下跌中豪赚十亿,掌舵人原先是行业内的大佬。”有私募人士向证券时报记者透露。

其他市场也有胜出者,王炜所在公司侧重化工品投资,今年收获颇丰。我们在所有化工期货品种里几乎都是主力空头,未来准备拿出一部分资金转战汇率市场。”

下半年以来,由于股市表现不佳且股指期货交易受限,证券时报记者接触的一些外围资金开始关注商品期货市场,甚至传统股票私募



对冲基金继续豪赌下跌

证券时报记者 李哲

2015年是大宗商品大溃败的一年。尽管大宗商品跌幅如此巨大,但国际市场上对冲基金仍在押注大宗商品价格继续创新低。目前,黄金和原油市场的做空资金达到了一年多以来新高。

统计数据显示,金价今年以来累计下跌约10%,黄金ETF(交易型开放式指数基金)的价值已缩水约100亿美元。全球最大的黄金ETF——SPDR Gold Trust (GLD)持仓12月2日下跌2.4%,创近五年来最大跌幅,持仓较上日减少15.78吨,至639.02吨。当前持仓量降至2008年9月以来新低。

据美国商品期货交易委员会(CFTC)统计,在截至11月24日的一周当中,投机者已经将它们黄金期货和期权当中的净空头部位提升至14655份合约,创下2006年美国开始追踪这些数据以来的新纪录。

在原油市场上,对冲基金做空伦敦原油的仓位规模创一年来新高。11月底,纽约与伦敦市场原油期货与期权空仓的规模可以满足全球3.5天以上的原油需求。伦敦交易的布伦特原油空仓规模增至1.41亿桶,为去年10月以来最高水平,仅过去一周就增长了25%。纽约交易的WTI原油空仓自上月以来增长近60%,增至将近2亿桶。布伦特原油期货价格在过去一年累计下挫38%。自从欧佩克(OPEC)去年6月决定以高产保持市场份额以来,布伦特油价目前较当时跌去了1/4以上。

在农产品方面,尽管粮食价格目前已降至5年新低,但不少对冲基金公司预测农产品随着库存进一步增多,粮食价格还将继续下跌。目前,对冲基金所持粮食期货空头头寸达到6月份以来的最高水平。美国农业部最新报告预计,大豆的全球库存将连续第4年上升,达到创纪录的8290万吨,同时美国和巴西的农作物库存也将创新高。

期货业内人士表示,与对冲基金在黄金和原油市场上的做空相比,对冲基金在看涨美元上的押注也非常疯狂。11月下旬,大型投机机构的净看涨美元头寸增幅创下2014年8月份新高,美元净多仓金额增至400亿美元,为今年年初以来最大的净多仓规模。

而美联储加息预期本周三发表讲话暗示美联储加息将之后,更推动美元触及最近12年新高。

国内厂商呼吁减产 海外产能有增无减

证券时报记者 魏书光

近期,继续生产商、锌冶炼商等国内大宗商品生产商呼吁或宣布大规模减产之后,铜冶炼企业日前也联合呼吁减产。

然而,国外大型矿山企业下半年却在加大生产力度,甚至铁矿石、原油等品种产量还达到了创纪录水平。这一减一增之间,折射出国内外企业不同的思维逻辑。

国内一片减产呼声

江西铜业、铜陵有色、云南铜业等九大企业发布联合倡议书,这些企业计划2016年减少精铜产量35万吨。业内人士对比发现,有色行业的联合声明和去年年底钢铁行业、煤炭行业的声明几乎一模一样,煤炭行业甚至力度更大。

早在去年三季度,由国家发改委牵头,建立了煤炭行业脱困联席会议制度。在每月两次的煤炭行业脱困联席会议中,“严控产量”成为与会各方讨论的高频词,而会议已经开了40多次。

国家发改委副主任连维良此前在煤炭行业脱困联席会议上表示,要帮助煤炭企业脱困,关键要抓住化解产能和产量过剩的“牛鼻子”,严厉打击违法违规生产、不安全生产、超能力生产。只有如此,才能真正让煤炭产业看到希望。

对此,期货业内人士表示,现货商呼吁呼吁,连开43次会议的煤炭行业,至今全行业90%以上的煤矿都在亏损,而有色行业亏损幅度相对仍然较小。按理说,市场的力量会迫使一些

企业退出相应行业,进而恢复供需平衡,让价格重归理性。不过,在各大煤炭主产区看到的,却是煤价越下滑,煤企越增产。有色、钢铁、稀土等生产也同样如此,价格在下滑,积极呼吁国家收储的多,企业主动停产的却不多。

国外市场在加快增产

与国内一片减产呼声不同,国外矿山仍在增产。黄金矿业服务公司最新报告中预计,今年铜市供应过剩将增加26%,达到39.9万吨。面对铜价低迷,矿业巨头仍一直坚持“份额为王”不减产的策略。其中,力拓集团铜生产业务仍然在扩大当中,力拓计划今年生产逾5亿吨铜。

不仅如此,力拓还提出了专门针对铜业务的“4+2”增产战略,即现有的4个铜矿山项目和未来2个大型铜矿山项目。力拓未来将开发建设秘鲁的世界级铜矿项目和美国亚利桑那州的铜矿项目,目前,这两个项目正在进行可行性研究及环境评估。

铁矿石方面增产也在进行之中。尽管铁矿石价格已经降至38美元/吨,比起2011年最高峰的191美元/吨一落千丈。但是,必和必拓、力拓和淡水河谷等三大铁矿石巨头仍在开足马力生产,产量甚至创了纪录。

统计数据显示,自今年6月以来,必和必拓铁矿石产量已经上升了14%,达到创纪录的2.33亿吨,同时,力拓也增加了产量。巴西的淡水河谷在第三季度的铁矿石产量创出单季新高,达到8820万吨。与此同时,淡水河谷集团采购了一套价值160亿美元的采矿

装备,并声称,这是国际矿业历史上最大的一笔项目投资。从利润情况看,今年6月以来,必和必拓净利润已下跌86%。而淡水河谷今年的第三季度净亏损21.17亿美元,为10年来首次亏损。

和铁矿石一样,海外原油市场也在加快增产步伐。统计数据显示,欧佩克(OPEC)11月供应量增加至每日3177万桶,并创下月度新高。截至目前,OPEC原油产出已经连续18个月超过3000万桶/天。

增减之间的不同逻辑

在需求萎缩情况下,捍卫市场份额成为国际矿业巨头首选。我的钢铁网“铁矿事业部合伙人鲁晓静表示,国际大矿山的策略就是扩到不能扩,加快吞噬其他小矿山的市场份额。”即便杀敌一千,自损八百也会持续干下去。

在国内,作为中间商的冶炼加工环节,减产的呼声却非来自市场份额之争。中钢协相关人士表示,当前钢企虽然大面积亏损,但由于该行业集中度低、行业协同成本高,并且在就业、税收、国内生产总值(GDP)中贡献大,使得减产的隐性成本“很大”,所以钢铁企业减产决策较难做出,去产能之路会较为漫长。

与钢铁行业一样,国内有色行业、煤炭行业等大宗商品生产商都面临同样逻辑。上世纪九十年代末我们纺织压锭,现在我们就该炸掉钢铁炉子。”国泰君安证券首席宏观分析师任泽平近日呼吁,如果让过剩产能循环下去,将会把国内金融体系拖垮。类似的这些传统行业要有点魄力,把过剩产能出清掉。