

黑天鹅频发 市场何去何从

吕洁

2016年11月15日

目录CONTENTS

1

双“十一”的投资者教育



2

黑天鹅频发成常态

3

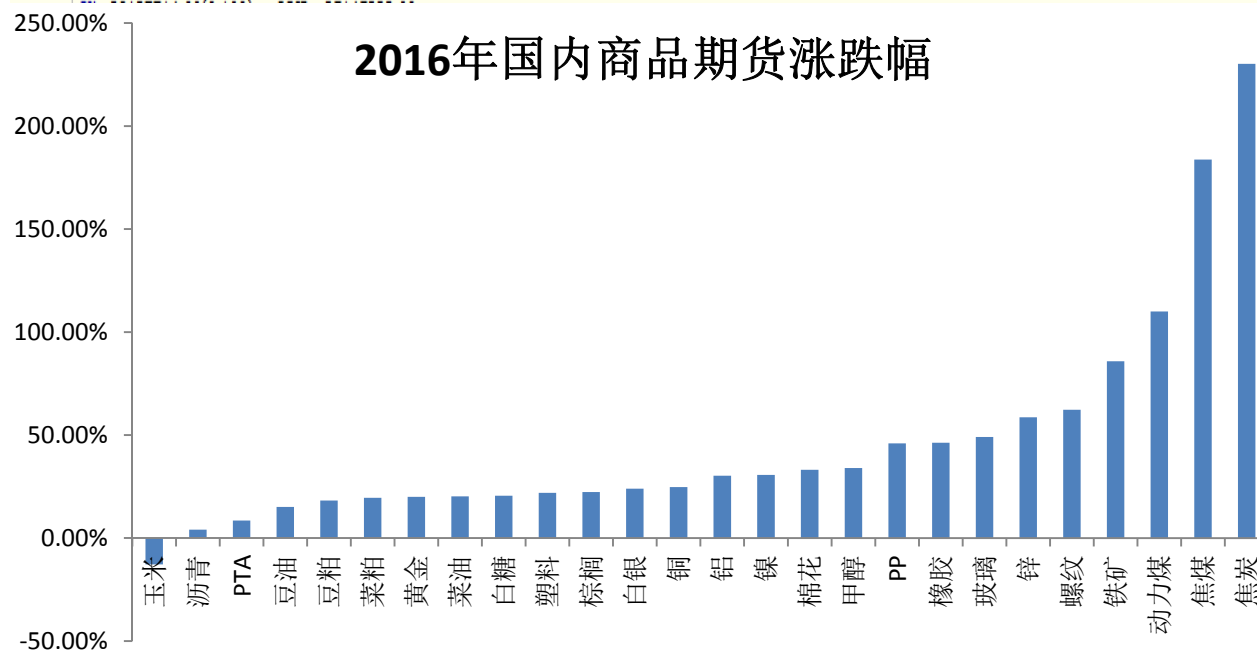
国内商品后市展望

今年市场表现

- 文华商品指数涨幅60%
- 黑色大幅领先



2016年国内商品期货涨跌幅



暴富的传说

时间	账户金额 (万)	持有手数	买入价位	保证金 (万)	总盈亏 (万)
2月16日	10	10手	630	6.3	0
3月1日	16	15手	690	10.35	6
3月28日	28	20手	770	15.4	18
4月11日	44	25手	850	21.25	34
4月18日	66.5	30手	940	28.2	56.5
4月22日	96.5	35手	1040	36.4	86.5
5月6日	79	30手	990	29.7	69
5月9日	64	25手	940	23.5	54
5月11日	51.5	20手	890	17.8	41.5
5月23日	41.5	15手	840	12.6	31.5
6月29日	55.45	20手	930	18.6	45.45
7月12日	69.45	25手	1000	25	59.45
8月2日	94.45	35手	1100	38.5	84.45
8月16日	129.45	45手	1200	54	119.45
9月29日	174.45	55手	1300	71.5	164.45
10月13日	229.45	65手	1400	91	219.45
10月18日	294.45	75手	1500	112.5	284.45
10月24日	369.45	85手	1600	136	359.45
10月26日	454.45	95手	1700	161.5	444.45
10月31日	549.45	105手	1800	189	539.45

➤10万如何赚到3个亿？

➤理想很丰满

时间	账户金额 (万)	持有手数	买入价位	保证金 (万)	总盈亏 (万)
2月16日	10	10手	630	6.3	0
3月4日	17	20手	700	14	7
4月1日	37	40手	800	32	27
4月12日	77	80手	900	72	67
4月20日	173	160手	1020	160	163
4月29日	301	0	1100 (清仓)	0	291
6月1日	301	160手	820	131.2	291
6月27日	429	320手	900	288	419
7月4日	749	640手	1000	640	739
8月2日	1709	1280手	1150	1472	1699
9月29日	3629	2560手	1300	3328	3619
10月14日	7469	5120手	1450	7424	7459
10月25日	17709	10240手	1650	16896	17699
10月31日	33069	0	1800 (清仓)	0	33059

现实很残酷

- 资金管理很重要
- 周五跌停过的品种

品种	最高	最低	保证金（1手）	亏损（1手）	亏损/保证金
棉花	17005	14775	11123	11150	100%
PTA	5360	4706	3543	3270	92%
镍	99800	89040	14209	10760	76%
菜粕	2447	2263	2631	1840	70%
菜油	7236	6750	7032	4860	69%
橡胶	16845	15070	27259	17750	65%
棕榈	6426	5990	7564	4360	58%
沥青	1950	1803	2844	1470	52%
豆油	6878	6486	8191	3920	48%
豆粕	3020	2853	3603	1670	46%

保证金：按2016年11月11日的公司标准收取

双“十一”暴跌原因

盘面：

- 非理性上涨后的回归
- 双十一晚上空头强平
- 缺乏对手盘后，多单减仓，流动性不足暴跌

消息面：

- 周六信贷数据不如预期
- 交易所政策频出
- 人民币贬值压力大

双“十一”的启示

- 太阳底下没有新鲜事，投机交易像群山一样古老
- 敬畏市场
- 学会保护自己，活下来（资金管理）
- 期货市场不缺乏神话，缺少寿星

目录CONTENTS

1

双“十一”的投资者教育

2

黑天鹅频发成常态



3

国内商品后市展望

黑天鹅频发

黑天鹅：

- 英国脱欧
- 特朗普当选总统
- 双“十一”从涨停到跌停
- 1987, 1997, 2007, 2017?

——本质是全球经济的低迷，民粹主义上升



英国脱欧

➤ 英镑大跌



特朗普上台

- 美元升值
- 人民币贬值预期越大



黑天鹅对商品的影响

- 黑天鹅对国际商品不利
- 美元上涨人民币贬值对人民币计价的商品有利
- 放下心中的“牛”和“熊”，融入市场



目录CONTENTS

1

双“十一”的投资者教育

2

黑天鹅频发成常态

3

国内商品后市展望



今年商品复制去年股市行情？



商品基本面变了？

➤ 现货决定方向

➤ 期货：方向+路径
(期现货套利使得市场理性)

股市与商品的区别：

- 股指只能做多不做空，去年市场杠杆上涨
- 商品现货人风险意识高，通过期货进行对冲
- 目前众多商品处于低库存，个别品种需要补库
- 不会发生踩踏事件，关注现货

基本面未变---今年商品的逻辑

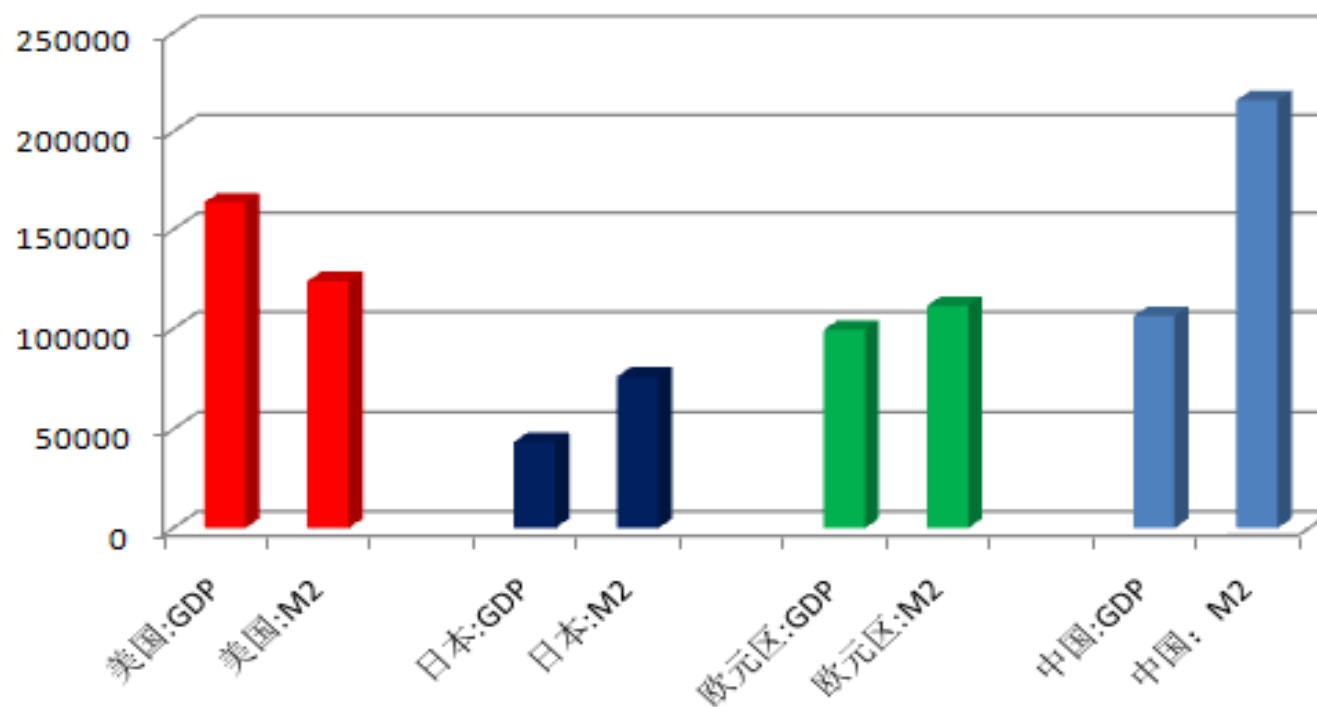
➤供给侧改革

➤货币超发的自转
(资产荒&资产泡沫)

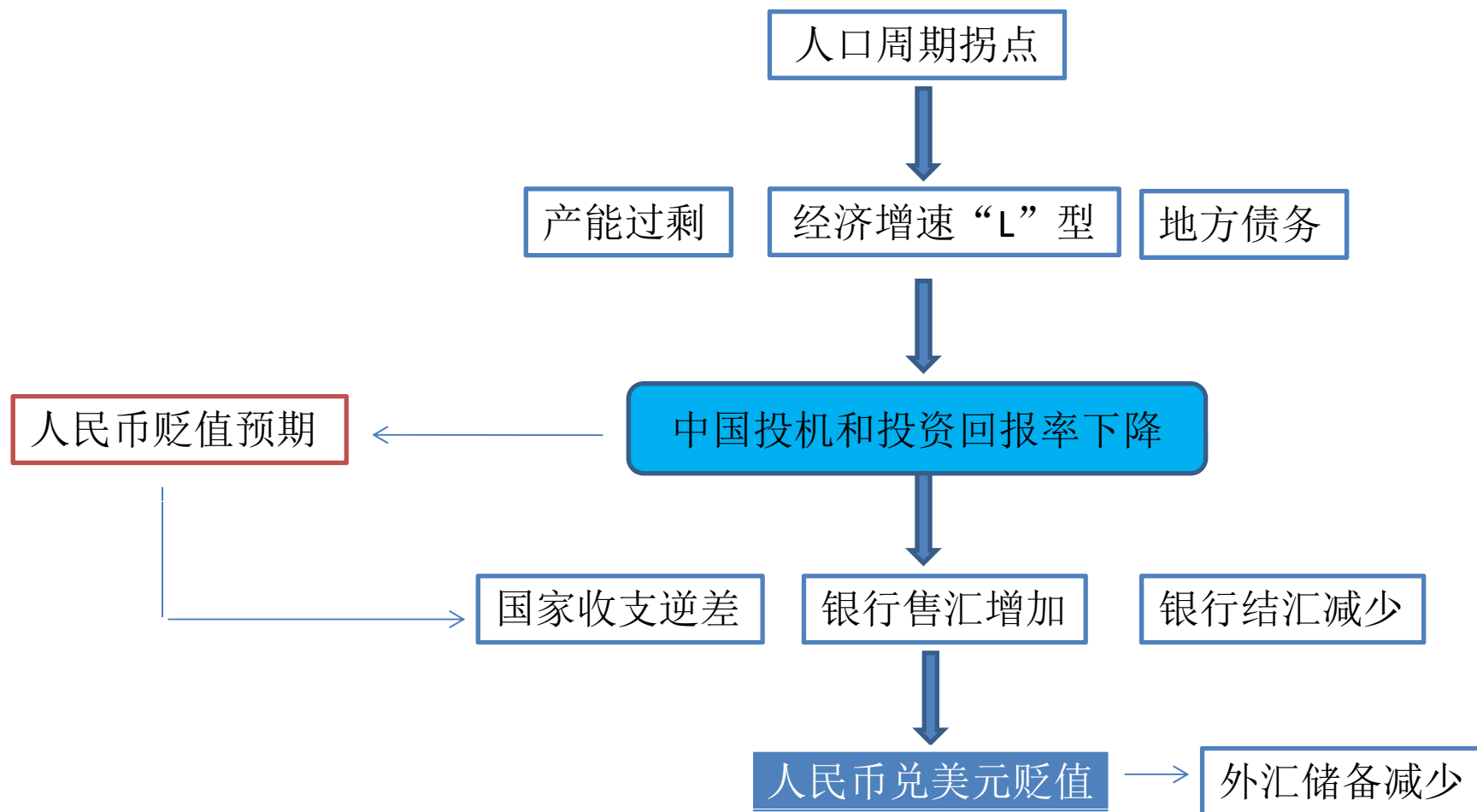
➤人民币贬值(资本管制)

中国政府超发严重

- 美、欧、日、中的GDP与M2比较
- 货币超发和融资方式
- 增长方式转变和人民币国际化消化超额货币

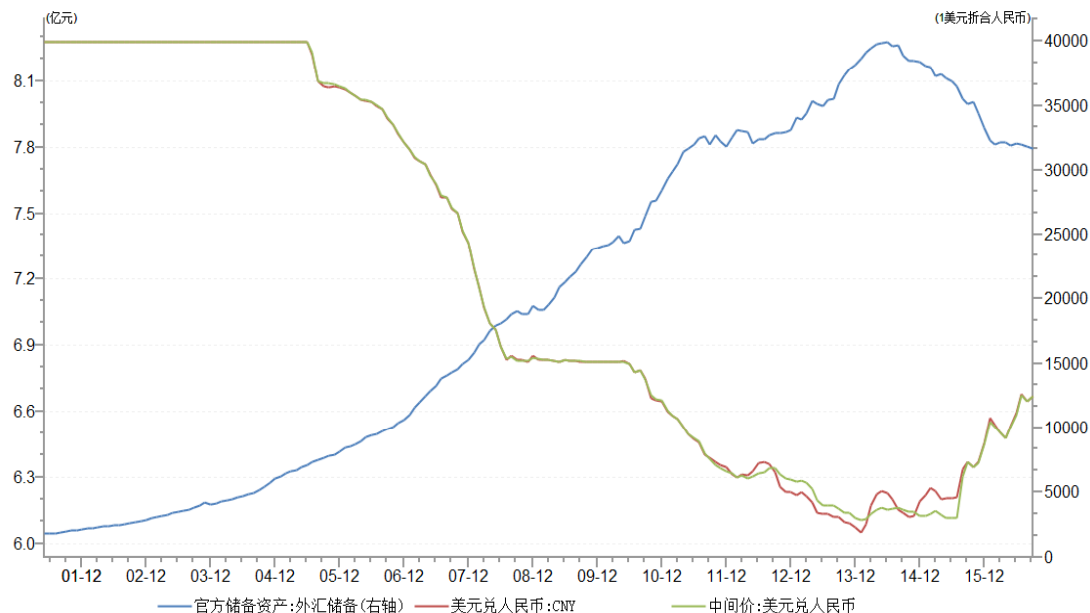


人民币贬值压力（相对美元）



人民币贬值，钱出不去

- 2014年6月，外汇储备最高3.99万亿美元
- 2016年10月，外汇储备3.12万亿，较最高减少0.87万亿美元
- 资本管制加强

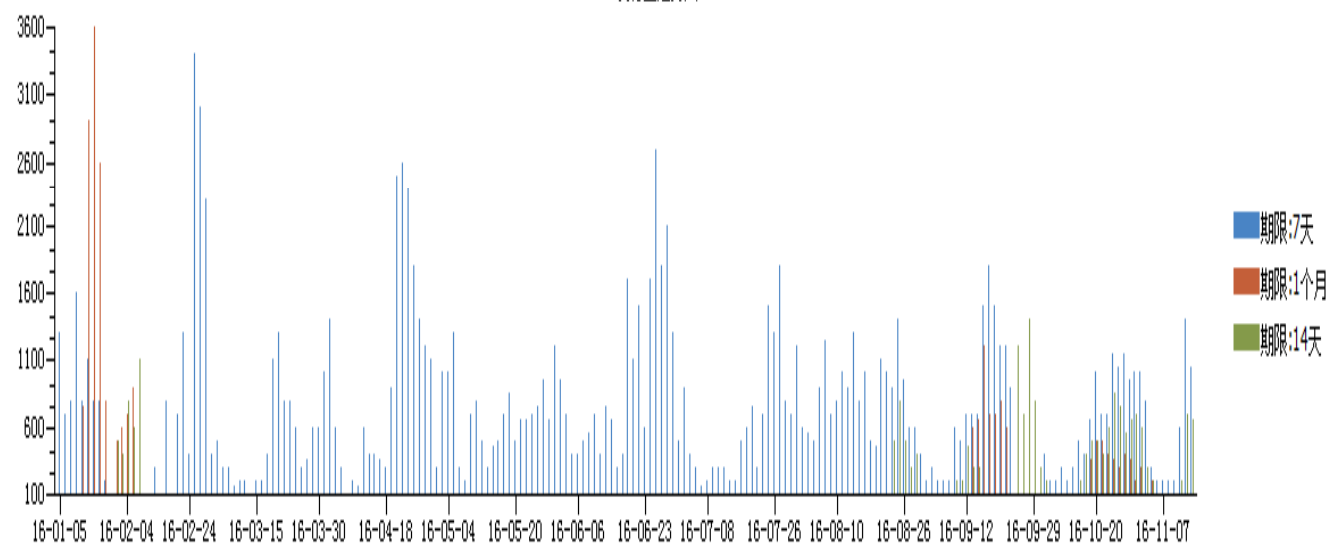


资料来源: wind, 信达
期货研发中心

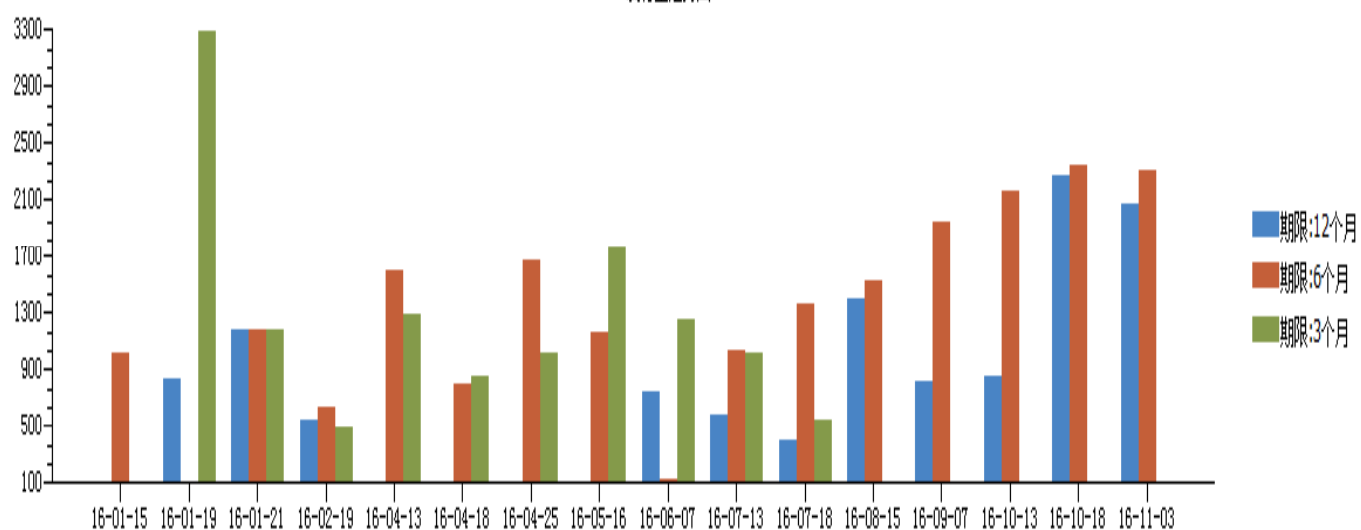
货币中性

- 中央多次提及资产泡沫
- 类似美国2012年扭转操作
- 利率与商品暂时脱节

发行量走势图



发行量走势图



中国存量到底有多少钱？

- M2：151万亿；
- 社会融资规模：151万亿；
- 贷款余额：104万亿；

泛资管：

- 理财产品：26.28万亿
- 信托资产规模：17.28万亿元
- 保险资金运用余额：12.73 万亿元
- 基金管理公司及其子公司、证券公司、期货公司、私募基金管理机构资产管理业务总规模：46.48万亿元

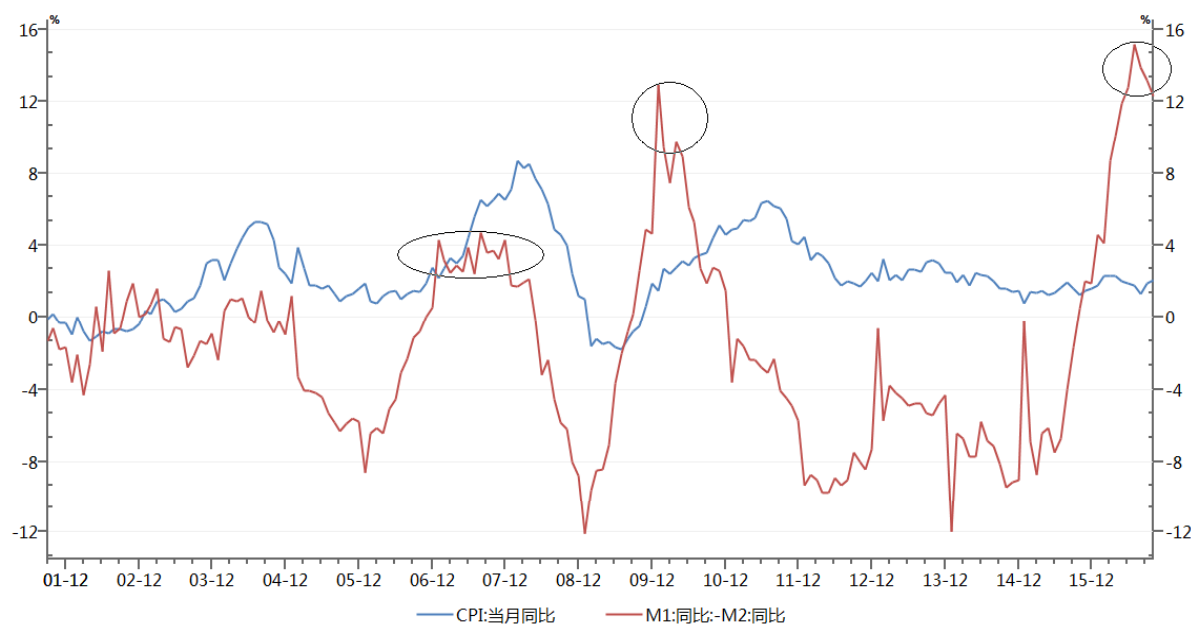
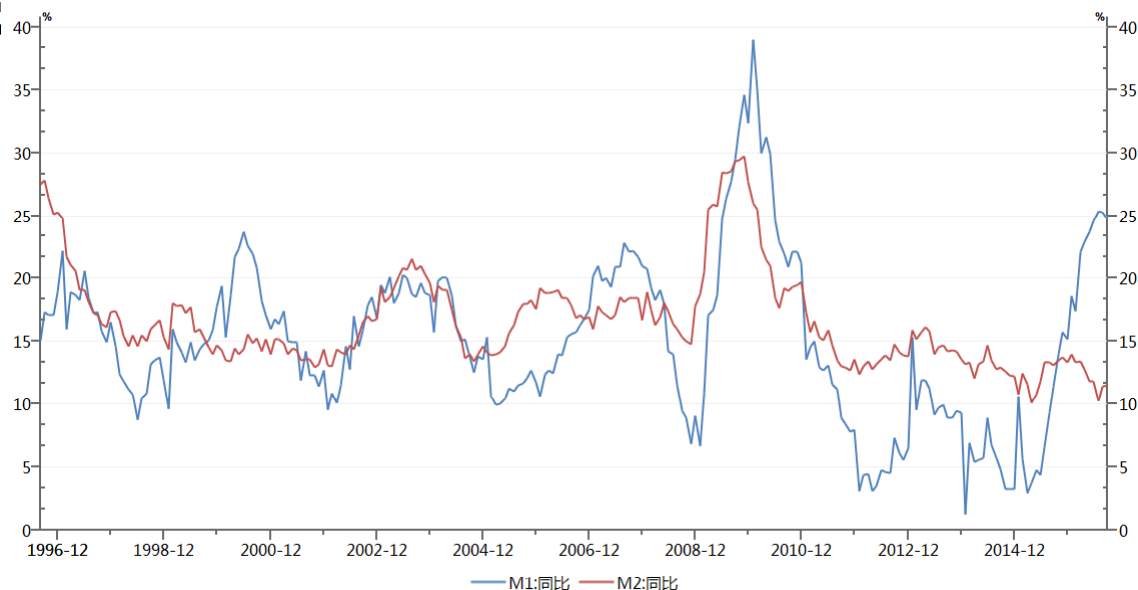
- GDP：67万亿

注意：区别统计口径和重复计算



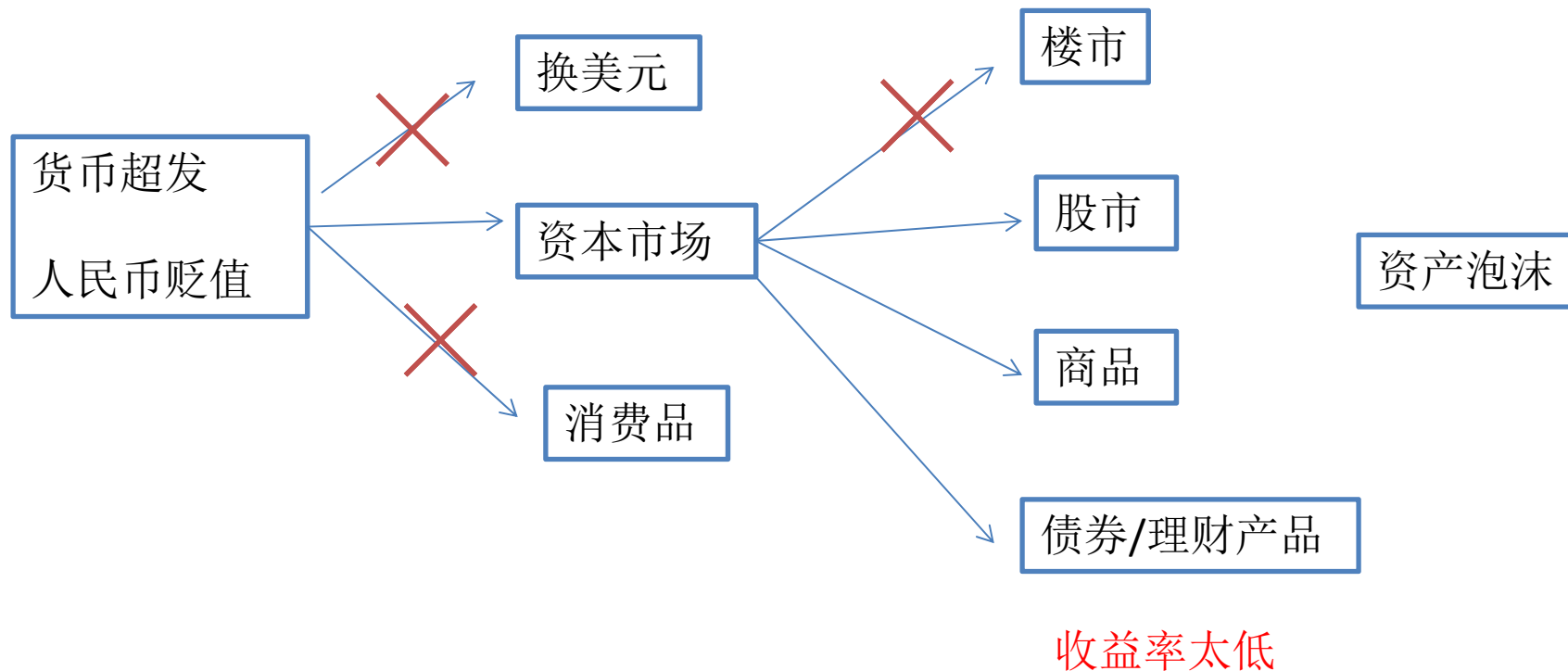
2017年通胀会上行

- 过去每年M2增速13%，意味着什么？
- M1-M2增速表明长期资金短期化，固定资金活期化，实体资金虚拟化
- 通胀上行



资料来源：wind，信达期货
研发中心

资产荒和资产泡沫



商品期货市场保证金4000亿元，池子小，容易暴涨暴跌

未来炒作题材

➤货币超发的自转
(资产荒&资产泡沫)

➤人民币贬值 (资本管制)

➤通胀

国内商品
进口依赖度高
金融属性强

没有全球性的商品牛市，只有结构性的商品牛市



交易所政策密集出台

- 2016年10月23日，郑州商品交易所，动力煤
- 2016年10月26日，郑州商品交易所，动力煤、玻璃
- 2016年10月31日，郑州商品交易所，动力煤
- 2016年11月8日，大连商品交易所，焦炭、焦煤
- 2016年11月8日，郑州商品交易所，动力煤、玻璃、甲醇
- 2016年11月9日，上海期货交易所，螺纹钢、橡胶
- 2016年11月10日，上海期货交易所，螺纹钢、天然橡胶及锡
- 2016年11月10日，大连商品交易所，铁矿石
- 2016年11月10日，郑州商品交易所，玻璃、菜粕
- 2016年11月15日，上海期货交易所，铜、锌、镍

后市展望

- 放下心中的“牛”和“熊”，切换维度，战略乐观
- 市场波动会继续加大，因为政府和交易所干预
- 商品进入下半场，炒通胀，市场分化延续
- 关注12月份美联储议息



- 黑色:发改委和交易所介入，单边观望，关注焦炭焦煤比值套利机会
- 有色：镍和锌
- 黄金：抵御黑天鹅
- 农产品：油脂
- 化工：橡胶



地址：浙江省杭州市文晖路108号浙江出版物资大厦1125室、1127室、12楼、16楼
邮编：310004
电话：0571-28132579
传真：0571-28132689
网址：www.cindaqh.com