

关于整体市场特征的一些认识

——凄凄戚戚，瞎掰几句

新的一年，但说实话，一切都是不太美好的。首先看看股指，熔断不断，跌势都在那里，多么可悲！

商品也是相当的不给力，在度过 2015 年 12 月的弱反弹之后，多数品种被重新压制，这事的诱因有两个，第一是央行试图再次干预人民币汇率，另外一个就是原油的跌跌不休了。

我们也首先从股指上说起。管理层暂停了熔断，也还是个跌势。其实这事我们从一开始就说得清楚：熔断，就好比交警把一条路的限速从 100 降低到 70 了。按正常来说，这限速降低了，开车就应该更安全，可不幸的是还是出事了。但你不反省自己的开车技术，而赖在交警的限速措施，这算什么道理？好了，交警现在又恢复 100 的限速了，可还是出事，这时候，也没法赖别人了，还是自己好好思考吧。

我们的宏观策略研究员在 2015 年 10 月 26 日就做出了熊市真正来临的判断，估计没人当真。今天他再次提交了一份报告，《股指：下跌的必然性——倍特研发策论市场》(057 期)，网址在这里：<http://www.btqh.com/index.php?m=content&c=index&a=show&catid=36&id=1843>

我们看来：管理层现在要有一种态度，真要办一件事，就要把事情说死，不然只会让利益集团和舆论绑架，天天朝令夕改，最终一事无成，还惹一身骚气。

关于涨跌，我们现在还是不乐观，基本上的观点也和上文一样，主要是看不到改善的预期，一季度宏观经济的下滑仍可能是必然的。当然，权重股现在股价也确实跌得惨，直观感受是连续暴跌的模式不敢说结束也至少是尾段了。但没有制造业，采掘业，支撑的新产业又能如何呢？最大的可能就是主跌品种换一个构成，这是需要我们注意的。我们认为股指未来很难再现暴涨暴跌的格局，极可能转为阴跌，而后转持续收敛横盘。整个市场的波动性和流动性均会出现下降。

接下来，再说说商品的，解铃还需系铃人。那么就先汇率后原油。

汇率：央行近期出手，再度干预汇市。如果说要约束当前人民币内外盘套利，也无可厚非。但如果要中断人民币贬值的大势，那未免有点短视了。首先，自身失血会加速，套利者会更加从容，也无法阻挡资金外流。其次，本来已经缓解的输入性压力会不会再次卷土重来，给国内调整经济结构和供应侧改革再出难题？第三，目前是人民币国际化起始阶段，现在贬值，对于潜在的储备国家有更大的吸引力。难道等大家都把人民币纳入储备了再来贬值，那我们准备树立多少对立面？我们还没有到美国那样专横霸道的阶段，而一路一带的宏伟战略也更不允许我们这样做！

原油：开年之后，原油一口气从 40.84 打到 32.94（1 月 12 日），7 个交易日下跌将近 20%，确实有点恐怖。这是原油，不是原罪。昨天，更有国际大投行叫嚣原油破 20，到 10，美元。这是啥意思，是嫌中东太安静了，非逼沙特和伊朗干起来，还是嫌俄罗斯怨气不大，再招惹一下北极熊？当真是看热闹不嫌事大？！

图一 各类能源工艺的盈亏平衡点范围

单位：美元

| 油田或生产工艺 | 每桶原油价格 |
|-----------|----------|
| 中东和北非油田 | 6 ~ 28 |
| 其他常规油田 | 6 ~ 39 |
| 二氧化碳加强型采油 | 30 ~ 80 |
| 深水和超深水油田 | 32 ~ 65 |
| 加强型采油 | 32 ~ 82 |
| 北极油田 | 32 ~ 100 |
| 重油和沥青（油砂） | 32 ~ 68 |
| 油页岩 | 52 ~ 113 |
| 气制油 | 38 ~ 113 |
| 煤制油 | 60 ~ 113 |

好了，我们再看点有事实依据的，见图一。这还是 2009 年的数据。老美自己统计的喔。别说跌到 20 了，就算跌到 30，非常规的采油工艺就都可以停产了。然后，全世界就指着中东大油田了，同时要需要原油继续跌啊，那就别开车了呗。

我们想问问：艰苦朴素的美国人民，勤劳辛苦的欧洲人民干吗？就算他们干，咱刚刚进入小康社会的中国人民也不干啊。自古有云：由俭入奢易，由奢入俭难！你欧美人民要绿色环保要锻炼身体是你的事，咱中国老百姓才过了几天开车的好日子，太阳晒不着，雨淋不着的，多好啊。

既然如此，我们也不知道这原油是会继续跌呢，还是不跌了。想必答案都在每个人自己的心里了。呵呵。

市道凄凄戚戚，瞎掰几句。

倍特期货研发中心

李攀峰

2016 年 1 月 13 日