

美联储“泼凉水”

## 商品美元演绎巅峰对决

□本报记者 官平

尽管美联储如预期一样在前瞻指引中删除了“耐心”措辞，但显然美联储也在刻意打压市场的加息预期。在此如此重磅的事件之后，市场暗潮涌动，美元指数大幅回落，原油、黄金快速回升，“跷跷板”效应再度显现。

格林大华期货研究总监李永民表示，美元指数回升对商品价格产生一定的抑制作用，但美元指数走高对市场的影响程度正在不断减弱。此外，影响商品价格的根本因素还是供求关系。从国内外市场看，各国经济复苏步伐缓慢，国内依然以结构调整为主，在此背景下，国内商品期货在未来一段时间内将维持低位震荡特点。

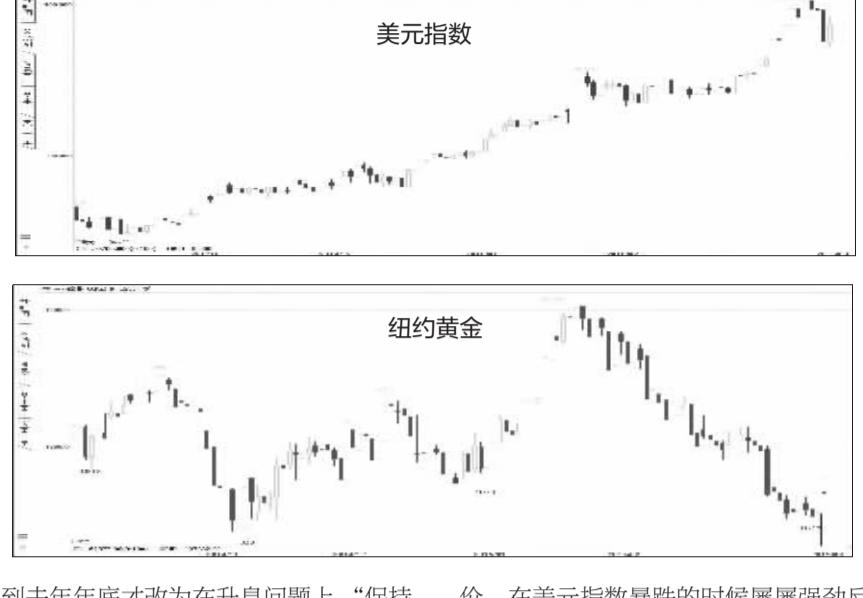
## 美元指数“冷颤”

此前美联储暗示可能早至6月就升息，但大幅下调未来几年的利率路径预估，并调降了美国经济前景预估。但3月17日美联储利率声明发布后，美元兑欧元和英镑创六年最大单日跌幅，美元兑欧元一度急挫达3%。

一如预期，美联储放弃了“保持耐心”的措辞，向备受期待的自2006年以来首次升息又迈进了一步，但美联储下调了成长和通胀预估，并大幅下调了利率路径预估。

兴业期货高级研究员施海认为，在美国经济复苏加快背景下，美联储美元升息预期始终是美元走强的主要推动力，升息时间确定，则升息预期可能弱化，美元也仅仅弱势回调，但不能认为美元由上涨逆转为下跌。短线观察，美元下行性质属于技术性回调，幅度较为有限，时间也较为短暂，中长期上涨趋势并未改变。

去年大部分时间里，美联储使用的措辞都是“保持很长时间”的低利率，直



到去年年底才改为在升息问题上“保持耐心”，本次议息会议上则去掉了“保持耐心”的字样。上海中期分析师李宁表示，这说明从一个长周期的角度来看，美联储的确在逐渐收紧货币政策。虽然美联储下调了美国经济展望会在短期内令美元下挫，但这并不改变美联储将启动近十年来首次加息的主线，美元指数下挫的空间有限。预计在今年6月左右可能面临加息。

甚至，李永民认为，6月份加息可能性不大，可能推迟到9月份，由于美联储议息会议认为“经济增长已一定程度放缓，房地产部门复苏仍缓慢，出口增长也在减弱，通胀进一步滑落，离美联储长期目标水平更远”，这说明美联储更注重寻求就业最大化和价格稳定。同时，欧洲其他国家经济更加不稳，这也是美联储延后加息的原因。

## 原油黄金趁势涨

被美元指数长期压制的油价和金

价，在美元指数暴跌的时候屡屡强劲反弹。截至3月18日16时，当日纽约期金价最高触及每盎司1177美元，纽约原油期货4月合约在前一个交易日最高触及每桶45.34美元。

对此，李宁认为，美元指数的短暂回调，对金价意味着短暂的放松，也是短期提振金价。但从市场情绪来看，投机资金仍在押注美元上涨、黄金下跌，因为CFTC公布的美元指数非商业净多头持仓高达81270手，创历史新高，而黄金期货非商业净多头则降至81892手，为去年12月以来的最低值，因此，金价仍存在进一步下挫的可能性。

以原油来看，美元指数回调，国际油价大幅反弹，但随后仍有不小跌幅回落。数据显示，从2014年中以来，美元和原油的价格走势长期来看基本同步。前期由于美元的强势上行，让大宗商品的价格提前且过度反应，这将随着2014年到2015年以来原油的暴跌和3月初以来原油的调整。

方正中期分析师隋晓影表示，虽然近半年以来美元指数与国际油价的负相关性达到0.9以上，但这并不意味着美元指数的回调就会带动国际油价反转，因为当前除了美元指数回调这一利好因素外，其他如供需面和地缘政治方面均偏向利空，供需面上目前原油市场仍然是供给过剩的局面，这也会继续打压油价。

## 美元商品打响“拉锯战”

美元与大宗商品的“跷跷板”效应在市场上表现得尤为明显。本次议息会议没出明确加息，略出乎市场预料，但也符合美国目前的经济状况，毕竟美国经济增长没有到必须要加息的地步，部分关键经济数据还略有起伏。

分析人士表示，美元近期势如破竹式的上涨，一方面是美国经济增长的体现，另一方面则是非美货币持续贬值，非美经济体集体放钱引起的避险。美元短期的调整难免，但上涨势头不会因为本次没有明确加息就停止，毕竟是延迟加息，利多迟早会来。

方正中期经纪业务部总监屈晓宁表示，从标价货币来看美元的短期回调会止住大宗近期的疲软，但随着美国退出QE后大宗开始去金融属性，回归商品属性，自身的过剩和结构转型注定其价格难有起色。因此，美联储持续保持加息预期，美元稳步上涨，经济体产业结构转型，都对大宗商品价格的反弹空间进行压制。中期来看，原油、黑色类品种价格难起，有色和农产品略有好转。

对此，施海也认为，大宗商品仅仅低位技术性反弹，中长期熊市格局也并未有根本改变。尤其对于与美元负相关关系较为显著、金融属性较强的工业品而言，包括贵金属、有色金属、黑色金属、能源化工板块而言，整体下跌趋势还将持续，反弹可能是逢高沽空的时机。

## 塑料难现趋势性行情

□徽商期货 叶晗

近期塑料走势震荡偏强，尽管原油价格持续回落，但塑料现货价格整体稳中有涨，期货价格也止跌上扬。不过目前产业链上下游多空因素交织，难以催生趋势性行情。

首先，上游原油价格不稳且自身压力过大。原油在今年春节前反弹带动了塑料期价从低谷回升，涨幅一度高达20%。之后由于国际原油持续的库存压力以及不断高涨的美元，最终使得原油重回低点。

到目前为止，美国EIA原油已经连续10周增长，最新一期的EIA原油库存再涨996万桶，较预期超出400多万桶。这样惊人的数据最终把原油库存推向1982年以来的峰值。包括中国在内的油储都接近满仓，可见当前国际原油库存的压力之重。

与此同时，市场传来利好，配合着美元高位回落的走势，耶伦发表“不加息”讲话的一段时间油价大幅攀升，回到前期震荡位。但是这样的消息始终是一时的刺激，原油根本性矛盾不得缓解，导致一度止跌的原油价格可能再次下挫。

其次，塑料现货价格维持着坚挺格局。对比塑料的期现价格不难发现，在塑料期价一度跌8000点的低位时，塑料现货价格仍然坚挺，到9000元/吨的价位就止跌。此后近三个月的时间内，国内现货价格的变动区间都不超过9200—10000点。

从单个地区取样看，在期价由8000点反弹到9700点的时间内，现货价格仅从9000元涨至9800元，涨幅不及期价的一半。因此现货价格在石化把控下保持当前的稳定，一定程度上会抑制期货价格的下探。例如，现货价格止跌后，塑料的期现价差就由-1600点快速缩回到正向基差。

再次，石化利润仍可观，石化企业有意挺价。根据对生产聚乙烯的石化企业的利润监测，目前其利润仍然可观。因为根据石化企业采购原油的周期规律，目前其生产的聚乙烯原料对应的原油价格在55—60美元。因此近期石化企业生产利润基本维持在1300—1500元的水平。因此原油价格在目前53、54美元的价格水平不会对石化利润构成太大降价威胁。

最后，装置检修接踵而至刺激库存消耗。此前塑料期价一度跌至9000元/吨的关口，现货价格也出现了几次下调。但是就在3月9日，就有茂名石化开始停产检修，检修周期持续一个月。在当周陆续有陕西中煤、上海金菲的石化装置开始检修。4月还有独山子石化、大庆石化以及吉林石化等企业的多条装置线将进行一个月乃至两个月检修。今年二季度的检修较往年多出不少，若这些在检修的以及计划检修的装置均按计划周期检修，预计会影响二季度的产量减少50—55万吨左右。如此众多的装置检修短期内都是一个明确

的利好。对聚乙烯库存压力的缓解也是立竿见影的。3月中旬，聚乙烯社会库存较上旬减少2万余吨，而四大地区的石化库存就减少了1.8万吨。石化的库存消耗非常明显，加之下游贸易商及合同户此前没有库存积压，开单也不多，库存高企的压力已经不足以打压价格。

另有消息指出，石化企业目前有非常明显的挺价意向。根据下游需求端的反馈，石化企业已经在控制货源的流出，一些大代理此前开单量可以超过1000吨/日，当前已经减少到几百吨的额度。这也印证了一个行业规则：下跌行情中不放量，涨势中少放量，目的就是造成供不应求的状况，下跌行情中抑制价跌，上涨中助推价格。

从盘面看，塑料主力期价涨势较突出，在油价明显回跌的趋势中，塑料还是保持震荡上行格局。而在1505合约上有非常明显的多头资金涌入，因此市场情绪整体还是偏向乐观。诚然，原油再次跌至6年新低，若下跌窗口再度打开，塑料乐观局面或难坚守，但石化企业的种种挺价举措也会抑制价格下跌。因此短期内塑料或维持震荡偏强格局，但难以形成趋势性行情。

中国期货保证金监控中心商品指数 (2015年3月19日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		67.90			67.86	0.04	0.06
农产品期货指数	857.05	861.26	865.67	854.15	854.16	7.09	0.83
油脂指数	540.09	546.11	550.24	539.46	536.62	9.49	1.77
粮食指数	1353.62	1359.19	1367.12	1348.73	1350.13	9.07	0.67
软商品指数	795.34	793.47	797.33	789.09	794.93	-1.46	-0.18
工业品期货指数	698.31	703.03	707.14	697.28	699.90	3.14	0.45
能化指数	628.38	633.73	641.13	627.77	629.38	4.35	0.69
钢铁指数	491.77	491.96	496.14	491.02	492.59	-0.63	-0.13
建材指数	589.05	592.29	593.55	588.32	589.53	2.75	0.47

易盛农产品期货价格系列指数 (2015年3月19日)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1045.30	1051.05	1039.09	1045.74	-3.89	1046.73
易盛农基指数	1138.32	1145.11	1132.82	1139.07	-3.96	1140.04

业规则：下跌行情中不放量，涨势中少放量，目的就是造成供不应求的状况，下跌行情中抑制价跌，上涨中助推价格。

从盘面看，塑料主力期价涨势较突出，在油价明显回跌的趋势中，塑料还是保持震荡上行格局。而在1505合约上有非常明显的多头资金涌入，因此市场情绪整体还是偏向乐观。诚然，原油再次跌至6年新低，若下跌窗口再度打开，塑料乐观局面或难坚守，但石化企业的种种挺价举措也会抑制价格下跌。因此短期内塑料或维持震荡偏强格局，但难以形成趋势性行情。

中国期货保证金监控中心商品指数 (2015年3月19日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		67.90			67.86	0.04	0.06
农产品期货指数	857.05	861.26	865.67	854.15	854.16	7.09	0.83
油脂指数	540.09	546.11	550.24	539.46	536.62	9.49	1.77
粮食指数	1353.62	1359.19	1367.12	1348.73	1350.13	9.07	0.67
软商品指数	795.34	793.47	797.33	789.09	794.93	-1.46	-0.18
工业品期货指数	698.31	703.03	707.14	697.28	699.90	3.14	0.45
能化指数	628.38	633.73	641.13	627.77	629.38	4.35	0.69
钢铁指数	491.77	491.96	496.14	491.02	492.59	-0.63	-0.13
建材指数	589.05	592.29	593.55	588.32	589.53	2.75	0.47

易盛农产品期货价格系列指数 (2015年3月19日)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1045.30	1051.05	1039.09	1045.74	-3.89	1046.73
易盛农基指数	1138.32	1145.11	1132.82	1139.07	-3.96	1140.04

（一）召开会议的基本情况

（二）股东大会类型和届次

2015年第一次临时股东大会

（三）股东大会议召集人：董事会

（四）投票方式：本次股东大会所采用的表决方式是现场投票和网络投票相结合的方

式

（五）会议召开日期的日期时间及地点

召开日期：2015年3月10日10点00分

召开地点：南京市紫云路9号公司3楼会议室

（六）网络投票的系统、起止日期和投票时间

网络投票系统：上海证券交易所股东大会网络投票系统

网络投票起止日期：自2015年3月10日至2015年3月10日15:00

采用上海证券交易所网络投票系统，通过交易系统投票平台的投票时间为股东大会

召开当日的交易时间段，即9:15—9:25，9:30—11:30,13:00—15:00；通过互联网投票平

台的投票时间为股东大会召开当日的9:15—15:00。

（六）融资融券、转融通、约定购回业务股东账户和沪股通