

# 期股齐鸣 有色扛起反弹大旗

□本报记者 王超

大宗商品正在上演“王者归来”，而有色金属无疑扮演了急先锋的角色。

昨日，有色金属六兄弟全线飘红。沪铜凌厉飙升，主力1507合约跳空高开，一举突破45000元大关，摆脱了此前逾一个月的窄幅震荡区域，盘中刷新年内新高45800元，收涨3.72%。沪镍、沪锌、沪铝、沪铅等涨幅也在1%左右。

分析人士指出，因寄望中国出台更多稳增长措施，加之美元短期或见顶回落，投资者正在加速重返大宗商品市场，并且“做多情绪”十足。

## 期股竞相上涨

昨日，汇丰4月中国制造业PMI终值连续第二个月低于荣枯线，且创出12个月新低。但丝毫没有影响有色金属的做多热情。伴随着有色金属期货震荡向上，云南铜业、江西铜业等A股也高开走强。截至收盘，云南铜业上涨3.27%至18.02元，江西铜业上涨2.17%至23.59元。

而在期货市场上，沪铜主力1507合约当日以3.72%的涨幅位居有色之首，沪镍主力1507合约以3.37%的涨幅次之。沪锌延续3月下旬以来单边上扬行情，1507合约开盘直线上冲，最高上探八个月高点17240元。沪铝、沪铅震荡上行，终盘涨幅均在1%以内。中国经济下行压力持续，交易商期望中国货币政策更加宽松，从而提升消费者需求。

值得注意的是，上市不久的沪镍昨日创出上市以来新高108900元/吨，在过去六日中五次收阳，累计涨幅达12.23%。

据文华财经统计，昨日有色金属板块资金流入约4亿元，目前沉淀资金高达178.6亿元，昨日持仓量增加7180手至1617886手。

“左手期货，右手股票。”一位资深

股期两栖投资者总结称，期货价格每上涨1个百分点，相关产业股票价格基本会有3%的涨幅。原因在于产品价格的上涨提高了相关上市公司盈利能力，股票价格继续出现强劲上涨。

实际上，有色金属期货与股票两市的联动性历来很密切。例如，2005年8月至2006年6月，沪铜期价自30000元/吨一路涨到85500元/吨一线；2009年3月，有色板块以铜为代表再次起飞，从25600元/吨一路飙升至2010年1月的61100元/吨，短暂回调后再度上攻到77280元/吨水平。伴随着产品价格的上涨，期间相关股票表现不俗。其中，2005年8月至2006年6月，云南铜业股价从2元左右涨到9.5元。江西铜业股价则从1.32元一度飙涨到14元。

## 期待更多宽松措施出台

汇丰(HSBC)/Markit周一联合公布，中国4月制造业采购经理人指数(PMI)终值为49.0，创2014年4月以来最低。4月初值为49.2，上月终值则为49.6。

“我认为市场可能将其视为正面信号，因此而有更多理由增加流动性，也提升进一步降准或实行其他支撑举措的可能性。”某知名机构的研究员表示。他意

指中国央行调降存款准备金率的举措。

国际市场上，伦敦金属交易所(LME)周一因银行假期而休市。LME期铜上周涨逾6%，创下2011年12月以来最大单周升幅。

而截至4月28日当周，对冲基金及基金经理增加对期铜及期权的多头押注。数据显示，投机客将铜的净多头部位增加327手，至13,923手。

在大宗商品领域，有色金属与宏观经济的联系最为密切，其领头羊铜期货有“铜博士”之美誉。当前，受各主要经济体宽松预期和美元指数短期或见顶回落后影响，市场人士纷纷认为，大宗商品市场最糟糕的时刻似乎已经过去。

例如，大宗商品的龙头——美国原油期货价格已经从低点每桶47美元涨至60美元附近，涨幅接近27%。除此之外，铁矿石、橡胶、铜等大宗工业品价格也随之快速大幅反弹。

接受中国证券报记者采访的多位业内人士表示，大宗商品市场虽仍不乐观，有迹象显示，投资者正重返大宗商品市场，并且“做多情绪”十足。

记者统计，在跌了近4年后，跟踪经济敏感商品价格的CRB指数3月中旬以

来涨逾11%。CRB指数被称为世界范围内衡量商品期货价格变动的基准。

数据显示，从2011年5月开始，CRB指数从370点附近一路下跌，在今年3月触及2009年初的低点20681点，近乎腰斩。

更甚的是，作为大宗商品市场的“领头羊”品种，原油价格在2011年以来的跌幅异常惊人，其中美国纽约原油期货价格从每桶115美元附近跌至46美元，跌幅超过60%。

然而物极必反。与CRB指数一样，原油价格率先打响了“反击战”，目前价格已经从低点回升至每桶60美元水平。

亦有不少机构对大宗商品的反弹保持谨慎态度。美国著名的经纪机构一福四通(INTL FC Stone)在最新的研报中称，尽管基本面情况恶化，4月份基本金属价格上涨，原因之一为美元走软。“供应仅微幅减少，在一些领域，产量实际上在增加。而且尽管政府尽了最大努力，中国金属需求仍低迷，对许多金属的过量产出来说，出口市场仍起着安全阀的作用。”报告称。

此外，美国工厂活动4月未能转强，之前已经连续五个月放缓，同时汽车需求疲软，暗示经济在第一季成长几近冻结之后，仍然难以展现强劲势头。

# 永安期货基金规模约占期市资管产品的三分之一

□本报记者 王超

永安期货副总经理石春生日前介绍，目前永安期货累计发行公募基金产品157只，发行规模190亿元；累计发行私募基金产品90只，产品期货账户总权益19亿元；各类基金产品规模约占整个期货市场的三分之一。

他是在不久前永安期货与中国永安(香港)共同主办的“永安期货·2015

连续交易·跨境投资论坛”上做上述表示的。此次论坛以“资管新时代·跨境交易”为主题，吸引了近300位来自境内外交易所以及银行、券商、公募基金、私募基金等领域专业人士参与。

今年以来，实体经济疲软，而证券市场如火如荼，二者形成鲜明对比。敦和资产管理有限公司宏观投资总监徐小庆从宏观经济的角度出发对大类资产走势进行分析。他表示，2015年一季

度货币环境比较宽松，但是资金并没有流向实体经济，实体经济短期难见起色。未来一段时间境内利率水平中枢将从之前的高位持续下移，债券市场仍处于长周期的牛市过程中，股票市场大盘股走势将强于小盘股，大宗商品市场在实体经济去杠杆、去产能阶段性结束前基本面不会有大的起色，近期反弹主要靠市场对宏观经济的预期来推动。

# 大商所调整夜盘时间

8日起交易时间为21时至23时30分

据统计，截至4月30日，8个品种夜盘总成交2.38亿手(双边)，占该8品种总成交量的44.35%；相关品种价格跳空明显收窄，特别是与国际市场对应的农产品品种表现突出，如棕榈油品种夜盘上市以来，夜盘小节成交占总成交量的47.41%，其主力合约价格跳空由夜盘上市前的均值0.71%下降到上市后的均值0.31%，日内价格振幅均值从108下降到69，振幅比例降幅36%，日盘与夜盘价格对接良好；铁矿石期货品种则借助夜盘交易进一步提升了国际市场影响力，为该品种未来国际化推进打下了良好基础。

据了解，去年大商所已对部分现货背景客户、机构客户、专业投资者及会员单位等相关人员进行了走访调研，广泛征求

了市场意见建议；今年初，交易所又委托中国期货市场监控中心通过其“期货市场调查平台”面向全体投资者开展了对夜盘交易时间段的问卷调查。考虑到国内期货市场个人投资者比例仍较高、机构投资者尚在培育过程中，个人投资者短期内较难适应较长交易时间的现实，在听取市场意见建议和对市场运行评估的基础上，大商所此次对夜盘小节交易时间做出了调整。

市场研究人士表示，此次大商所夜盘交易时间的调整兼顾了企业隔夜风险管理需求及目前国内市场上个人投资者比例仍较高、个人投资者精力有限、短期内还较难适应较长交易时间的现实。期间，交易所进行了大量调研，并面向全体投资者进行了意见征集，体现了对投资者意见

建议的重视。不过，市场研究人士同时指出，目前，夜盘模式已经成为国际国内期货常态，不过为覆盖更多时区、国际主要交易所日交易时长多在20小时左右，国内交易所夜盘交易时间集中于21:00至2:30间、全日交易时长在11个小时左右，长期来看，随着我国期货市场对外开放步伐的加快和投资者结构的不断优化，延长交易时间仍是趋势，国内投资者也应积极调整观念和思路。

此次大商所相关品种夜盘时间调整后，目前国内25个夜盘品种中，21:00-23:00交易时段的品种有1个，21:00-23:30交易时段的品种有13个，21:00-1:00交易时段的品种有9个，21:00-2:30交易时段的品种有2个。

# 铁矿石反弹幅度料有限

这轮反弹幅度料有限，预计短期内现货价格将继续维持在60美元下方运行，期价整体将维持横盘震荡。

## 铁矿石上演绝地反击

进入4月以来，文华铁矿石指数从约370元/吨的低点反弹至目前的425元/吨，区间累计涨幅接近12%。现货市场的表现则更为惊艳，普氏铁矿石价格指数从4月初的低点47.50美元/吨逼近60美元大关，仅月余反弹幅度就超过25%。

对于铁矿石这轮行情的反弹，市场人士普遍认为有两大主因：一是澳大利亚第四大铁矿Atlas日前宣布停产，加之其他非主流矿停产和下游钢厂扩产则从基本面支撑了矿价的企稳。而铁矿石现货二季度供大于求的格局仍未改变，在疲弱的基本面与回暖的政策面之间的博弈中，铁矿石

是进入4月，消费旺季来临，下游需求加速回升，钢厂在利润推动下开始扩产，从而导致钢厂对原料存在补库存需求。

“随着钢厂开工率回升，钢厂自身矿石库存量处于低位，在钢厂短期补库需求下，港口库存量将呈继续下行之势，而在期货价格上涨带动下，钢厂抄底买货意愿再起。”华联期货研究员肖祖星表示。

公开数据显示，截至4月30日，国内港口铁矿石库存量为9460万吨，较上月3月6日回落245万吨，钢厂在低库存与随用随采策略下铁矿石库存可用天数回落4天至24天的较低水平。

## 供过于求 限制反弹幅度

业内人士认为，当前货币宽松、基

建、地产稳增长政策频出，宽松预期增大，短期支撑盘面。然而供应过剩仍然是个问题，一来全球三大铁矿石矿山发布的一季报显示，他们普遍没有减产计划，且BHP增产略超预期，二来目前中国的需求仍在继续萎缩，由此使得市场普遍忧虑铁矿石反弹的持续性。

肖祖星认为，主流矿山在前期固定资产投资额较大，生产边际成本却较低的背景下，真正达成减产保价的可能性很小，在国内经济没有复苏的情况下，铁矿石反弹的空间也相对有限，后期在新货到港及钢厂减产动力下仍有望下跌回落。因此铁矿石虽短期内难以大跌，但其巨大压力位在60-65美元/吨区间。

# 国际油价走出底部值得期待

到产量的增量，即产量增长幅度。

目前OPEC方面没有减产迹象，同时伊朗核问题谈判达成一致协议也将继续增加OPEC的原油供给，而美国原油库存持续暴增并连续刷新历史纪录后也出现增速放缓迹象，尤其是库欣地区原油库存年内首次出现下降。因此，从以上几方面来看，油价未来有一定的回升动力，但虽然原油基本面在未来有好转的预期，但市场整体供应过剩的局面短时间内难以改善，因此这也限制油价反弹的幅度。

美国原油产量增速放缓，库欣库存年内首降。最新数据显示，目前美国钻井平台数量已从去年10月份高峰期的1609座减少到目前的703座，降幅超过50%，创2010年12月以来新低。但这对美国原油产量的存量影响比较有限，更多的是影响

相对较高。机构预计，4月份美国页岩油产量增速将持平，但5月份将出现四年半以来首次下降。

与此同时，从EIA公布的库存数据来看，截至4月24日当周，美国原油库存增加了190万桶，库存总量达4.9亿桶，但增幅较前期出现明显下降，更为值得关注的是美国原油期货交割地库欣地区原油库存近6个月内首次出现下降。因此，从以上几方面来看，油价未来有一定的回升动力，但虽然原油基本面在未来有好转的预期，但市场整体供应过剩的局面短时间内难以改善，因此这也限制油价反弹的幅度。

5月底美国将迎来夏季消费旺季。目前，原油市场整体需求状况一般，第一大消费国美国近期油品总需求维持在日均1900万桶左右，较前期日均2000多万桶的消费水平有所下滑，而第二大消费国中国今年进口量也出现下降。

从历史数据来看，美国夏季消费旺季期间国际油价在大多数情况下会出现上涨，因此，这或许会成为未来油价反弹的有效推动力量。

需要指出的是，美元指数连续上涨后在100附近承压回落，美国经济复苏势头强劲给前期美元指数上涨提供了动力，然而一季度美国经济增速大幅下滑又令本周三美国指数大幅下挫并达到两个月以来最高水平，同时近一个多月来美国指数的震荡回落也在一定程度上支撑了油价，因在近一年两者之间负相关性高达90%，然而我们并不认为美国指数的回调能延续，因美联储加息的预期在不断增强，而在这种背景下，美元有望在长期内继续保持强势的局面，这也将继续对油价形成压制。

# 玻璃价格变数在需求端

□本报记者 张利静

昨日，玻璃期货主力1509合约震荡上行，截至收盘报937元/吨，较上一交易日上涨13元/吨，涨幅1.41%。成交量增至约30万手。

华东及华北是目前玻璃市场的两大风向标，西南地区新建玻璃产能也颇受市场关注。就最近报价而言，昨日华东地区出厂报价1200元/吨左右；华北地区玻璃出厂报价992元/吨。近期，重庆、成都地区玻璃价格在1200元/吨—1300元/吨之间，各玻璃企业出厂报价差异比较大。

昨日现货市场玻璃价格上，国内浮法玻璃现货市场价格维持平稳走势，部分企业小幅上调价格。华北沙河地区现货价格持稳，部分企业玻璃价格计划调涨；华东地区玻璃价格稳中有涨；华中地区玻璃价格持稳，走货略有好转；华南地区玻璃价格持稳，市场走货一般。

对于目前玻璃现货市场，多数接受记者采访的企业人士认为，房地产市场已经进入拐点，后期玻璃需求堪忧。而实际情况是，目前玻璃企业仍有利可图。黑色产业链、玻璃产业处境较为宽松。

长江期货玻璃研究员杨晓强认为，目前从供需两端考量，在供给端，相对于其他相关行业而言，除个别企业由于过度扩张、财务成本较高，面临困境外，玻璃企业整体存在可观利润，因此供给端不会出现大规模主动减产，像西南这些地区未来产能还有增加可能。预计玻璃供需情况还有继续大幅下跌的可能。

在这样的供需格局下，杨晓强表示。

强分析称，未来湖北地区将面临较大的压力，这主要是西南地区产能的迅速增加，将对湖北玻璃进入当地市场构成阻力，不排除未来湖北玻璃价格向华北地区靠近的可能。“西南地区(包括云贵)占到湖北销量的30%，当地产能增加势必影响湖北玻璃的销售，而湖北玻璃产能目前还在继续增加，考虑到湖南慈溪也有2条生产线未来也要增加，湖北的玻璃价格是有可能最终向沙河靠近。”

西南地区由于地处偏僻，还处于城市化进程的早期，后期房地产市场依旧有较大的成长空间。因此对于西南地区(包括重庆、四川、贵州、云南)，多数研究人士认为，玻璃产能不是过剩，而是不足。“对于接下来玻璃行业是否会遭遇关潮，当地企业人士大多认为目前可能还早，不过一些北方资金比较紧张的企业出现易主概率较大，整体玻璃产能不会有较大的变化。”杨晓强说。

记者了解到，2014年一季度至2015年一季度，国内玻璃生产一线冷修较多，但进入二季度，停产检修的势头开始减缓，供给增加将压制期价。

不过分析人士认为，考虑到玻璃深加工行业产能投资目前扩张势头较快，玻璃需求端将出现结构性增加，其对玻璃价格的影响不可低估。今年以来，沙河地区玻璃价格超预期的表现，就与当地玻璃深加工企业的消化能力无关系。

“整体来看，在目前玻璃生产线停产冷修之势下降的情况下，个人认可后期玻璃价格走势依旧偏空的看法，但也不宜过分看空。”杨晓强表示。

## 易盛农产品期货价格系列指数 (2015年5月4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 | 1096.32 | 1105.37 | 1094.86 | 1103.57 | 1.00  | 1101.94 |
| 易盛农基指数 | 1194.82 | 1194.82 | 1190.08 | 1192.79 | 10.99 | 1192.54 |

## 中国期货市场监控中心商品指数 (2015年5月4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  |        | 67.68  |        |        | 67.41 | 0.27 | 0.40   |
| 农产品期货指数 | 882.61 | 889.40 | 890.21 | 881.25 | 88    |      |        |