

# 美元指数狂飙 商品涨势急刹车

□本报记者 王超

迅猛反彈的美元指数给持续升温的大宗商品市场泼了一瓢冷水。承接隔夜国际市场跌势，昨日国内商品期货市场一片惨绿，黑色系重拾熊途，化工品全线下跌，基本金属整体偏弱。有分析认为，美元指数连续两日反弹近1.7%，令国内外商品涨势受挫，不排除短期继续调整的可能。

## 商品市场惊现黑周二

承接隔夜外盘跌势，昨日国内商品期货市场一片惨绿，唯独三大期指集体飙高。

黑色商品重拾熊途，因供应过剩预期持续，且中国对铁矿石需求的担忧重燃。铁矿石1509合约周二跳空低开于422元，随后温和下挫，触及416元低点，收跌2.11%。热轧卷延续近期跌势，1510合约日内下探三周低点2434元，跌幅逾1%。螺纹钢1510合约夜盘持于2345元附近窄幅整理，昨日9时40分探底下挫，触及424元以来最低2338元，于2342元收盘，收低0.8%，在过去六个交易日中五日下挫，累计跌幅为3.26%。焦煤、焦炭整体呈偏弱震荡格局，终盘跌幅均在1%以内。因在近期抢购过后，猛涨的价格已经伤及利润，钢企暂停采购，中国现货铁矿石价格跌至两周低点。此外，预计随着中国和澳大利亚部分矿产商恢复生产，供应过剩局面将恶化。

基本金属大面积飘绿。沪镍1507合约逐级下挫，最低触及两周低点106160元，收低2.5%，在过去九个交易日中七日收阴线，累计跌幅为6.13%。沪铝延续近两周下跌势头，1507合约跳空低开，最低下探三周低点13220元。沪铜夜盘低开后凌厉下挫，周二开盘震荡回升，最终于45710元收盘，收低0.57%。沪铅午后震荡下挫，小跌0.3%。

期市资金流向方面，据文华财经数据显示，八大板块均录得资金净流出，其中，油脂板块以3亿元资金流出量，录得板块资金流出榜首；有色板块资金流出2.3亿元，位居次位；化工及软商品板块分别以1.2亿、1亿元资金流出量，紧随其后。单个品种来看，沪深300期指最受资金追捧，资金净流入达54亿元。沪银则以4.3亿元资金流出量，成为资金流出最大

的品种。

分析认为，美元走强令商品市场做多人气急剧降温。在周一美元指数大涨0.97%之后，亚市延续升势，两个交易日涨幅近1.7%。通常，美元指数反弹会促使以美元计价的大宗商品期货回落，因为持有其他货币的投资者买入这些商品的成本将会变高。美元指数在3月16日一度突破100点大关，达到100.42点，创过去12年来最高位，而5月14日已经回落至93.1330点附近。

## 美元难言王者归来

美元对大部分主要货币上涨，且涨幅还不小，是否预示美元近两个月来的调整已经结束了呢？不少分析师长线看好美元，但短期内仍不抱乐观态度。

近期美元走强，主要受美国公债收益率飙升所提振，且由于市场继续担心希腊可能无法在下月偿债，欧元再度承压。截至5月19日北京时间20:30，美元指数报95.0010，已经大幅脱离上周周四触及的四个月低点93.1330。

业内人士称，推动美元反弹的主要因素是美国公债收益率飙升。10年期美国公债收益率上涨至2.234%，收复上周因美国经济数据表现不佳而出现的跌幅。

不过，法国巴黎银行外汇策略师认为，“美元仍将有良好的表现，但现在重新做多美元还为时过早，因并未看到美元上行的短期动因。最终，只有数据能吸引投资者重新买入美元，我们可能需要等待5月就业数据出炉。”

此前美元走弱主要由于，一季度美国经济数据走弱后了美联储的加息预期，而同时已经过于拥挤的美元多头出现了一波规模不小的撤离。根据美国商品期货交易委员会（CFTC）的数据，自今年1月以来，以对冲基金为代表的大型投机者已将美元的净多仓削减了一半。

“我认为按贸易加权计算，美元从现在开始还得下跌6-7个百分点。”有境外机构强调，在构成美元指数的货币中，欧元和英镑与基本面出现了最大的偏离。

还有机构认为，近期数据显示美国经济恢复并不尽如人意，这意味着美联储很可能推迟加息，美元出现多头行情的空间并不大。这将有效缓解目前商品多头面临的压力。

# 美国数据疲软 黄金多头偷着乐

□国汇金银 周智诚

目前市场关注焦点转向美联储将在北京时间本周四(21日)公布4月会议纪要，其中美联储是否会改变年内加息的观点，将是市场密切关注的内容，一旦美联储口吻变软，金价甚至可能一举冲击1244美元/盎司关口，黄金多头估计还有暗中偷乐的时候。

从3月中下旬一直到5月初，经常关注黄金盘面的朋友们一定会有一种很不舒服的感觉，美元报价的金价围绕1200美元/盎司的整数关口来来回回、上下震荡了14次，金价运行仿佛一辆破公共汽车行驶在没有路面的荒郊野岭，震荡颠簸得简直让投资者有恶心呕吐的感觉，大家都在问：这是怎么啦？明明各种媒体都在讨论“美联储加息问题”，但金价非但不跌，最近几天还昂首向上，大有王者归来的意思，而这一切的原因，还是美国经济的基本面出了问题。

先是5月8日公布的美国4月非农数据其实存有水分。数据显示非农美国4月非农就业增加22.3万人，接近预期22.4万人，但细心的市场观察人士指出，这次非农其实是前后5周的数据而不是通常的4周，如果把这次数据折算成4周增加的非农就业增加人数，则只有17.8万人左右，低于20万人就是明显的就业疲软。更让

人震惊的是，美国劳工部竟把本来就很差的3月份的非农数据从12.6万人大幅下修到8.5万人，这是最近两年来罕见的非农就业跌至个位数的情况，数据后金价立即跳升10多美元逼近1200美元/盎司的关口附近。

非农看似重磅炸弹，但上周的一连串疲软数据则彻底帮助金价以“胜利者姿态”重返1200美元关口上方，这再次凸显美国数据疲软给整个市场情绪带来的变化。上周三(13日)美国商务部公布的数据显示，美国4月零售销售月率为持平，不及预期增长0.2%；4月核心零售销售月率为增长0.1%，远不及预期增长0.5%，美国4月零售销售几无增长，美国家庭购置汽车及其他大件商品的速度明显放缓。美国劳工局上周四(14日)公布的美国4月生产者价格指数(PPI)月率下降0.4%；4月PPI年率下降1.3%，创五年最大降幅；主要因能源成本下降，强势美元也令潜在通胀承压。上周五(15日)美联储公布的数据则显示，美国4月工业生产下降0.3%，为连续第五个月下降，部分因石油和天然气开采活动进一步放缓，使第二季成长前景明显变差。此外上周五美国5月密西根大学消费者信心指数降至88.6，预期96.0，华尔街日报对此评论称，美国5月密歇根大学消费者信心指数降至7个月以来最低，从历史经验

看，若消费者信心指数一年均值在86.9左右，将可能导致经济陷入衰退。

5月初的非农，再加上上周一系列难以解释的疲软数据，直接导致的结果就是整个市场对美联储在6月份就开始加息的预期大幅下降，甚至干脆可以说，6月加息基本没戏了！尽管多位美联储重量级委员仍然“固守信步”，声称6月以后的每次会议都有可能加息；尽管美联储在4月经济褐皮书中有多达71次提到天气因素来解释今年一季度的经济数据疲软，但市场普遍预计加息最快也是9月份的事，甚至不排除拖到2016年。

拖延加息到底好处在哪儿呢？首先是世界经济依然疲弱：欧洲还在进行大规模量化宽松和负利率；中国自去年年底以来连续三次降息降准应对经济增速下降的问题，其他大型经济体同样状况不佳，此时美国独自加息将导致世界各地资金流入美国套息，美国将为世界各地资金支付利息，也就是为世界各地的经济复苏分担成本。这是山姆大叔很不乐意的；其次加息将导致美国国债利率走高，已经欠下天文数字般巨债的美国政府不愿自己命令自己还钱；再次“华尔街之狼”们希望廉价的资金弹药再多些、再久些，他们将因此在金融投机市场上再多捞些横财。

# 需求不济 期镍大幅下挫

## 市场回归基本面

目前，上海现货市场镍报价在104200-106200元/吨，金川镍的成交价格在106200元/吨左右，俄镍成交在102400元/吨左右。

据相关机构监测，国内现货市场镍价大幅下滑，金川镍现货成交较无锡主力合约升水降至3500元/吨，金川公司高价出可交仓的现货，新货和市场流通现货价差在1500元/吨左右，镍价下行，贸易商出货积极，下游看空行情，仍无意采购，成交清淡。

从近期来看，LME3个月镍库存震荡回落，但市场开始将关注点回到实际需求。5月上旬，光大期货调研了国内几家主要的镍矿贸易商、电解镍和镍铁生产商，调研结果显示：镍矿短期供应相对宽松，但资源瓶颈制约中长期供应；电解镍供应结构性紧张，国产电解镍产出有限，进口电解镍相对充裕；

国内镍铁产出下滑，镍铁企业缺乏定价权，进口镍铁冲击国内市场。

据统计，目前我国保税库电解镍库存约5万吨，主要集中在上海港。而国内社会库存包括交易所1万吨库存内，约7万吨左右，除交易所外的6万吨以进口的俄镍为主。除俄镍外，我国还有少量的挪威镍和住友镍的进口，但是总量较少，全年进口量大约分别在2万吨和3万吨左右。

## 下游需求表现偏弱

光大期货分析师李琦表示，我国镍的下游需求主要来自不锈钢，占比约为83%。不锈钢原料库存低，成品库存高，价格销售，产量仍维持增速。

据中国联合钢铁网的统计，国内主要16家钢厂4月份不锈钢产量159.57万吨，同比增加7.8%，环比增加3%。3月154.84

万吨，3、4月份300系列不锈钢占比分别为53%和50.88%。不锈钢生产企业总体开工率在85%左右。前16家钢厂的产量约占全国85%。

可见的是，一季度，我国经济整体表现疲弱，工业增加值下滑至7%以下，但4月份工业增加值同比增速5.9%，较3月增加了0.3个百分点。一季度发电量同比增速下滑至负值，但4月恢复至增长1%。1-4月固定资产投资累计增速为12%，低于1-3月的数据，4月份为9.6%。也就是说，目前整体工业状况在面临筑底的过程，经济复苏尚不稳定。

李琦认为，2015年镍终端需求整体表现偏弱，需求对镍价拉动作用有限，2015年不锈钢整体需求不会有明显的好转。不过，鉴于目前不锈钢企业的低原料库存现状，预计下半年钢企的原料补库需求将增加。

# 菜籽菜粕静待收储政策指引

具有很强的替代关系，因此豆菜粕比价也一直是不少投资人士的重要交易参考指标。未来菜粕走势需关注豆粕市场情况。

王成强对这一规律的历史表现列举称，2014年7月初，豆粕菜粕价差在650元/吨的时候，因远低于干点均衡价差，菜粕价格劣势突出，菜粕在禽料、水产料配方中使用比例纷纷被下调甚至取消，推动菜粕持续走弱；2015年5月18日，豆粕、菜粕现货价差511元/吨，期货上价差488元/吨，历史低位的价差再次极大地抑制了菜粕需求，同样利空价格。“雪上加霜的是，五月份国内有数十万吨的DDGS到港量，其价格普遍贴水国内菜粕300元/吨以上，也蚕食了菜粕市场份额。尽管当时国产菜籽播种面积和产量存在显著的下滑预期，但其利好效应，依旧难敌终端需求低迷和蛋白饲料供给扩张的冲击。”

上海中期农产品研究员朱罡表示，目前偏低的豆菜粕比价刺激豆粕对菜粕的替代使用增加。

朱罡进一步分析称，目前豆粕市场宽松的供需格局基本形成，美豆期价波动范围有限。在偏空的市场结构下，市场

苏，其价格有望在去年秋季低点附近获得强烈支撑而震荡走稳。

“菜籽政策托底扶持下，菜粕价格仍有相对偏强的表现，恢复性上涨机会增加，但力度逊于往年。而大的逻辑上，宏观面对大类资产自上而下的溢出性支持，粕类的补涨也将呈现轮动和共振上扬市况。”王成强说。

朱罡建议，目前投资者不宜过激地参与做多豆菜粕比价的套利，因为偏低的豆菜粕比价有助于消化豆粕未来两个月的集中供应，因此5月份比价低位震荡的可能性更高。

## 中国期货市场监控中心商品指数 (2015年5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		68.74			68.95	-0.21	-0.30
农产品期货指数	888.75	881.24	889.27	880.55	888.36	-7.11	-0.80
油脂指数	585.56	577.05	586.04	575.75	585.93	-8.88	-1.52
粮食指数	1335.16	1327.40	1337.82	1326.49	1332.55	-5.16	-0.39
软商品指数	850.56	847.48	851.74	845.38	851.08	-3.60	-0.42
工业品期货指数	740.20	735.06	740.66	734.86	741.51	-6.45	-0.87
能化指数	700.78	691.30	701.42	690.87	700.89	-9.60	-1.37
钢铁指数	465.84	464.33	467.78	463.91	466.91	-2.58	-0.55
建材指数	573.63	572.43	574.92	571.87	574.70	-2.27	-0.40

## 郑商所：推动标准仓单保险业务创新

□本报记者 王超

措施，基本保证了仓单商品安全，但随着经济形势的变化，仓单安全管理也会出现新情况。”

郑商所有关负责人表示，在大宗商品市场下跌过程中，一些仓储企业由于经营不善、财务困难和一些人为因素，或因为对外担保、法律诉讼等客观因素，开始出现侵犯或危及仓单安全的情况，虽然这种事件发生的几率很小，但仍需要我们创新思路，利用多种方式保障市场参与者的利益，与保险行业的这次交流合作，就是为了探索保证仓单的安全的新途径，为期货市场服务实体经济打上“双保险”。

交割业务是连接期货市场和现货市场的桥梁和纽带，是保证期货市场功能有效发挥和市场安全顺畅运行的关键环节。而标准仓单对应货物的安全是交割业务顺利开展的基础。近年来，随着市场交易规模不断壮大，仓单量、交割量、交割仓库数量也迅猛增多，加强仓单安全管理，防范仓单安全风险的工作更加重要。

据了解，交割仓库目前投保的传统的财产保险，解决了对库存商品由于自然灾害或意外事故造成的商品损坏或灭失风险，但并不包含道德、信用、法律诉讼等安全风险。“引入新的仓单保险机制，将道德、信用、法律诉讼等引起的商品安全风险纳入保险范围，或可从根本上解决仓单安全问题的有效途径”。与会相关保险公司、保险中介机构有关负责人表示，将积极研发涉及标准仓单的保险险种，促进期货市场服务实体经济打上“双保险”。

## 塑料价格料继续下行

□本报记者 王婧

格的走势、下游需求的情况以及技术面、资金面对于价格的引领。因市场担心伊拉克和也门的紧张局势可能会对原油供应造成影响，目前纽约油价重新回到61美元/桶左右，不排除原油反弹走势会带动国内化工品有短幅反弹。

牛卉认为，目前农膜生产已进入全年产销的淡季，需求的弱势局面仍将延续，缺乏对于价格的支撑。同时主力1509合约技术形态已经对原有的上升通道形成有效破位，并且结束维持一周的窄幅弱势整理，目前已经跌破20日均线，技术上空头格局延续。总体来看，塑料价格仍有进一步下探的可能。

在业内人士看来，目前影响塑料行情的主要因素是成本端原油价格上涨的计划，而其他制品行业也都维持低负荷运行；三是技术面上，塑料一季度连续震荡上行已经收复了去年大部分跌幅，随着反弹高度的增加，来自技术上的调整压力不断积累。

在业内人士看来，目前影响塑料行情的主要因素是成本端原油价

## 易盛农产品期货价格系列指数 (2015年5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	1094.71	1095.65	1087.59	1088.04	-3.80	1090.65
易盛农基指数	1178.39	1178.88	1172.96	1175.96	-0.52	1176.31



点评：最近一周商品期货多数品种下跌，股指期货IF呈现下跌企稳态势。综合影响下，东证期货量化策略指数最近一周净值上涨0.095%，过去20个交易日净值上涨0.123%，过去100