

美元指数狂飙 商品涨势急刹车

□本报记者 王超

迅猛反弹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，唯独三大期指集体飘高。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4月末以来最低2338元，于2342元收盘，收低0.8%。在过去的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%，在过去的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、1.1亿元资金流出量，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，创下自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。

美国数据疲软 黄金多头偷着乐

□国金汇银 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內容，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来回回、上下震荡了14次，金价运行仿佛一辆疯狂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想吐的感觉，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”，但金价却不跌，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

近期美元走强，主要受美国国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国债收益率飙升。10年期美国国债收益率上涨至2.234%，收复上周五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延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。

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“闭庭信步”，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，美国将为世界各地的资金支付利息，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多还钱；再次“华尔街之狼”们希望廉价的资金弹药再多些、再久些，他们将因此在此金融投机市场上再多捞些横财。

需求不济 期镍大幅下挫

□本报记者 官平

受基本面制约，前期大幅反弹被称为“妖镍”的金属镍又被打回原形。昨日，上海镍期货主力合约1507下跌2.5%至每吨106430元。

分析人士表示，今年年初以来，国内镍铁生产厂家一直处于生产亏损状态，开工率持续下降，国内镍库存消耗速度缓慢，镍矿去库存水平远远低于预期，基本面的疲弱制约了镍价的炒作。

接受本报记者采访的分析师表示，目前部分多头交易商获利离场，资金炒作逼仓热情或减弱，主力部分移仓至1509合约，近期伦镍震荡调整概率较大，沪镍短期调整、之后震荡上扬的概率较大。短期内可供交割镍板数量少于持仓量仍是不确定因素。

市场回归基本面

目前，上海现货市场镍报价在102400—106200元/吨，金川镍的成交价格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“短期供应相对充裕，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1万吨库存在内，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，价跌惜售，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6.9%，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

□本报记者 张利静

昨日，菜籽、菜粕延续近期跌势，菜籽主力1509合约收盘报4588元/吨，较上一交易日跌0.41%；菜粕主力1509合约终盘报2167元/吨，跌幅0.28%。整体来看，二者依旧在上周以来的跌势之中。分析人士认为，目前菜籽收储政策尚不明朗，是菜籽、菜粕价格运行中的不确定因素，不过受价格低位及宏观资产溢出性因素支撑，粕类存在恢复性上涨机会。

综合目前菜籽、菜粕市场消息面信息，新纪元期货农产品分析师王成强分析，首先，2015年中央一号文件公布菜籽继续实行收储政策，但托市政策细节尚不明朗，夏粮收购工作会议后，国内菜籽政策面消息或对盘面带来显著干扰。其次，美国国家气象局气候预报中心日前指出，厄尔尼诺现象持续到今年夏季末的几率将达到90%，远高于其此前预期的70%，这对油脂价格带来利多和炒作的空间。同时，美国近来严重的禽流感疫情，不断打击粕类市场信心。事件性驱动致多油空粕的市场结构渐成趋势，对菜粕形成牵制。

同为养殖业上游饲料，豆粕、菜粕

具有很强的替代关系，因此豆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，因远低于千点均衡价差，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，依旧难改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翌表示，目前偏低的豆粕比价刺激豆粕对杂粕的替代使用增加。

朱翌进一步分析称，目前豆类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

大体忽略了上周NPOA公布的偏利多的4月美国本土压榨数据。国内方面，5、6、7月份南美白大豆到港量巨大已成市场共识，预计到港量不会小于2350万吨。就当下养殖行业的情况看，二季度的豆粕需求并不乐观。豆粕二季度需求的不确定性在替代消费上。

从比价关系角度，王成强认为，对菜粕后市走势不宜过多悲观。豆粕作为蛋白粕市场重要的风向标，其价格已跌至6年来低位区域。尽管其表现目前是年内最弱的一类商品，但因临近传统的季节性见底的时间窗口，随着国内养殖需求的复

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。

朱翌建议，目前投资者不宜过激地参与做多豆粕比价的套利，因为偏低的豆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

为探索增加新的仓单安全管理模式，推进新的仓单保险机制的研究和论证，由中国保险行业协会和郑州商品交易所联合主办的“期货标准仓单保险业务座谈会”日前在郑州召开。来自中国证监会期货部、中国保险行业协会以及中国人民财产保险股份有限公司等有关保险公司、银行、期货公司风险管理子公司和郑商所指定交割仓库的代表参加了会议。

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扩大，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，目前郑商所的交割仓库数量为232个，分布在全国28个省区，114个地市，数量最多，覆盖面最广”。截至5月17日，郑商所仓单数量超过21万张，对应货物145万吨，对货值接近80亿元。在经济新常态下，交割业务成为期货市场服务实体经济的重要方面。

交易所对仓单安全管理的压力剧增，仓单安全风险防范任务日益繁重。“随着市场的发展，为加强仓单安全管理，我们通过制度建设、加强检查巡查、提高交割仓库实力、提高担保单位资质条件、对交割仓库年审、建设远程视频监控监控系统、推行银行保函、投保传统财产险等管理

塑料价格料继续下行

□本报记者 王蛟

万元大关坚守。自触及10400元/吨的阶段高点后，塑料期货价格持续下滑，本周前两个交易日主力合约L1509分别大跌2.22%和2.26%，昨日收盘仅报9315元/吨，短短15个交易日累计下跌逾千元，区间跌幅超过10%。

在安信期货高级能源化工分析师牛卉看来，导致塑料近期持续下跌的原因主要有三点：一是近期国际原油期货价格走势胶着，对于下游化工品成本提振力度弱化；二是塑料制品行业开工率不断下滑，尤其随着农膜生产进入淡季，工厂订单稀少，停机厂家较多，终端无储备原料的计划，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聚。

在业内人士看来，目前影响塑料价格的主要因素是成本端原油价格

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，日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暂反弹。

牛卉认为，目前农膜生产已经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趋势形成有效破位，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。



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

东证期货量化策略指数

累计收益率	109.40%	预期年化收益率	46.50%
夏普比	3.447	最大回撤比	11.41%
索提诺比率	7.333	胜率	56.99%



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个交易日净值上涨0.415，2015年累计净值上涨0.427。自东证期货量化策略指数发布至今累计净值2.094，高于基准75.78%。

注：东证期货量化策略指数，涵盖国内四大期货交易所的所有活跃品种。该指数以追求绝对收益的量化策略作为基础，综合了各主要量化策略类型，包括趋势投机型、套利对冲型、高频交易型、量化择时型等。以上证国债指数上浮5%作为基准，综合反应量化策略在各市场状态下的预期表现。