

与股市共舞 商品反弹非反转

□本报记者 王朱莹

似乎受到A股牛市的感染，商品市场昨日亦有不错表现。橡胶、棕榈油、铁矿石等领涨，其中橡胶期货大涨4.21%、棕榈油期货涨幅为3.14%，铁矿石期货涨幅为2.24%。

根据美林投资时钟，当经济进入复苏乃至过热阶段之时，才是商品拐点及牛市到来之际。分析人士认为，目前美国及欧洲经济数据复苏对商品反弹具有一定的支撑，中国稳增长政策、宽松预期以及技术上超跌，是商品市场反弹的重要因素。但整体而言，全球经济尤其最大消费国中国的经济并未出现明显触底反弹迹象，拐点仍未到来。

全球经济逐渐复苏

“近期大宗反弹，一方面可能与美国及欧洲近期经济数据较好有一定关系，此外国内政策或也对商品未来预期有所提振。另一方面，此前多板块已经经历了价格大幅下挫，近期随着原油回升，大宗价格出现修复也属正常。”中信期货分析师王涛说。

尽管数据表现上好坏不一，美国经济仍处于较好的复苏状态之中。就业市场方面，上周美国首次申请失业救济金人数环比虽然有所增加，但更具参考价值且波动较小的四周平均首申人数降至2015年来最低水平，体现了美国就业市场稳步复苏的稳定态势；通胀水平加速回升也令美联储较为满意。而欧元区经济也出现了一些好转迹象。今年一季度欧元区GDP初值无论同比环比数据均较前值有所回升：一季度GDP环比增长0.4%，前值为增长0.3%；同比增长1%，前值为增长0.9%。

“这也是欧元区几大主要核心国家经济自2010年上半年以来的首次集体增长，传递出整体性复苏的积极信号。”中国国际期货研究院分析师李利指出。而全球性的通缩压力在欧元区也逐步减缓。欧元区4月CPI终值同比0.0%，环比增长0.2%。数据显示，欧洲央行实施的欧版QE的确对帮助经济走出衰退谷底起到了一定作用。此外，中国因素也不容忽视。宝城期货金融研究所所长助理程小勇指出，“近

期商品反弹很大程度上来源于：一是对中国政策进一步宽松的预期。汇丰中国5月制造业PMI初值不及预期，处于枯荣分水岭下方。上周发改委新增基建项目，给地方融资平台在建项目松绑等都体现了政府稳增长力度在加大；二是部分商品供应端的收缩，这体现为企业去库存化加快。”

商品拐点未至

多数情况下，美元指数与商品存在着显著的“跷跷板”效应，不过近两交易日美元指数的大幅反弹并未引来商品的“地震”，截至5月26日17时40分，美元指数当日涨0.68%至97.03点左右。商品中，昨日下跌表现最明显的是塑料、PVC等化工品种。

“近期随着美元指数反弹，部分如金属和化工板块价格已出现明显下调，其余板块的表现淡然，可能与前期反弹空间较小，因此回落空间也受到限制有关。”王涛指出，中国因素在商品价格中

□本报记者 官平

西本新干线现货交易平台监测的数据显示，上周国内钢价在上半周大幅下跌，下半周有所企稳。截至5月22日，全国61个主要市场25mm规格三级螺纹钢平均价格为2449元/吨，较前一周下跌54元/吨。

期货方面，上周螺纹钢期货价格先跌后涨，整体受现货走势影响较为明显，上半周继续下跌，下半周出现反弹。本周两个交易日，螺纹钢主力合约RB1510交易区间与上周五基本持平，周二收盘价格为2351元/吨。

西本新干线认为，国内钢市需求在传统消费旺季整体表现令人失望，市场对于即将到来的消费淡季需求仍难抱希望，市场心态整体仍显悲观，预计短期钢材期货走势仍将偏弱运行。

上述机构数据显示，沪市螺纹钢库存总量为31.75万吨，较前一周减少0.75万吨；线材8.9万吨，较前一周减少0.95万吨；盘螺5.4万吨，较前一周减少0.7万吨。综合来看，本期沪市建筑钢材库存总规

模为46.05万吨，较前一周减少2.4万吨。纵观全国市场，上周全国35个主要市场螺纹钢库存量为627.5万吨，减少9.95万吨，降幅为1.56%；线材库存量为135.85万吨，减少3.65万吨，降幅为2.62%。从全国线材、螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板五大品种库存总量来看，全国综合库存总量为1312.75万吨，减少17.35万吨，降幅为1.3%。

分析人士表示，总体来看，全国钢材库存量连续第十一周出现下降，累计降幅达到18.59%，目前的市场库存水平较去年同期下降10.29%。总体看上周全国钢材库存降幅继续趋缓，房地产市场的低迷、以及南方地区出现大范围的降雨天气，使得终端需求表现持续疲弱，不少地区钢材库存量均出现回升，库存消化缓慢对钢价走势形成压制。自4月30日中央政治局会议明确要求高度重视经济下行压力，加大定向调控力度后，5月政府一系列稳增长措施多管齐下并明显加码。短短20天内，国务院及国务院办公厅先后出台了11个重磅文件，涉及制造业、电子商务、医疗改革及

钢价短期弱势回稳

地方债等多个方面。

与此同时，各大部委也纷纷出台相关政策助力稳增长，如发改委批复逾4500亿元基建项目投资、央行启动年内二次降息等。西本新干线的研究报告认为，随着各项稳增长政策的发力加码并逐步落实，政策效应对经济的提振作用将逐步显现，对国内钢市需求及市场信心均将形成积极作用。

据中钢协统计，5月上旬重点钢企粗钢日均产量176.82万吨，旬环比下降1.23%；全国估算值为226.9万吨，旬环比下降3.5%。5月上旬末，重点企业钢材库存量1587.25万吨，旬环比增加90.98万吨，增幅6.08%。

西本新干线高级研究员邱跃成表示，近几周国内钢材市场库存降幅明显趋缓，显示出市场终端需求持续疲弱，库存消化缓慢对钢价走势形成明显压制。

不过随着国家各项稳增长政策不断加码并监督落实，政策效应对经济的提振作用将逐步实现，对国内钢市信心也将形成一定提振。预计国内钢价在刷新前期低点后，短期将弱势回稳整理。

反弹空间有限 甲醇料重回跌势

□本报记者 王姣

继前段时间的持续下跌后，甲醇价格随国际油价有所企稳。最近的5个交易日，郑醇主力1509合约累计上涨0.82%，不过这种多空较为僵持的局面可能将被打破。

研究人士表示，受国内各片区检修装置陆续开工影响，短期甲醇供应压力相对凸显，且部分地区天然气制甲醇装置重启，存在向港口转移压力的风险，加之传统下游需求萎缩，预计甲醇后期或将有所回调。9月份合约大幅贴水也佐证了市场悲观情绪。

甲醇近期企稳

5月26日，国内化工品种集体上演过山车行情，午盘冲高后大幅回落，甲醇以日内最低价2457元/吨收盘，微涨0.45%，成交量较上一交易日减26.07万手至153.22万手，持仓量较上一交易日减2.01万手至42.73万手。

“周一夜盘部分商品大幅反弹，周二盘中甲醇期价迅速回落，这一方面显示主力合约在2500元/吨一线附近面临较大压力，市场继续上拉有阻力；另一方面基本面对偏弱成为期价难以大幅拉涨的因素。”光大期货研究员钟美燕告诉记者。

现货方面，5月26日，华东，华中、华北、西北、东北甲醇市场价格暂稳，波动不大。西北企业随行下调20元/吨在2020—2040元/吨，当前西北主流2020—2100元/吨；期货走高，港口心态受支撑，华东港口涨20元/吨在2490—2630元/吨，华南港口暂稳在2560—2580元/吨，其余地区稳定为主。

宝城期货研究员陈栋指出，受累于甲醇供需矛盾趋于失衡以及原油价格回落调整，前期甲醇期价持续下滑，近期才有所企稳并出现小幅反弹，不过上行空间较有限。“目前甲醇市场多空相对僵持的背后原因主要是原油价格反弹推动，而甲醇

自身供需矛盾依然严重，并未出现显著改善现象，因此导致空头力量仍旧强大，多方虽抵抗明显，但一时还难以战胜空方。”

后市震荡偏弱

近期原油止跌，小幅探涨，行情趋于稳定。在此基础上，业内倾向认为甲醇的基本面对行情影响增大，在供给压力增大和下游需求仍显疲软的格局下，甲醇后期走势并不好看。

供应方面，随着5月甲醇企业陆续结束装置检修后，甲醇市场整体开工率将迅速回升。据了解，近日山东和西北地区部分企业已经重启甲醇装置，山西地区部分焦炉气装置也恢复生产，同时联醇装置也向甲醇方面倾斜。据百川统计，截至5月21日，取样统计92家企业产能4075万吨，总开工率为（按照各片区权重加权所得）58.04%，较前一周增加2.10%。业内估算，未来国内甲醇开工率会在5月底恢复至

60%以上，进而拖累甲醇价格。

甲醇的净进口量也同比大幅攀升。今年1—4月甲醇进口累计1724万吨，净进口量累计为160.17万吨，而去年同期净进口量仅为4623万吨。目前两地港口合计库存为56万吨，去年同期华东、华南港口合计库存为42.1万吨，净进口量与库存的差值高达100万吨。

而甲醇的传统需求仍较为孱弱，下游需求拉动主要依赖于烯烃。“目前PE、PP表现为具有较大的上行压力，且随着油价的高位震荡，下游开工暂时不会进一步提升，短期煤化工利润空间受到挤压，因而甲醇期价会相对偏弱。”钟美燕说。

陈栋表示，目前国内甲醇企业开工率趋于增长，所释放的新增供应压力较大，而下游传统需求偏弱，开工率普遍偏低，消费乏力难以消化供应压力，供需矛盾处于失衡状态。此轮甲醇反弹空间比较有限，原油反弹给予的利多支撑难以持续，多空力量依然是空头占据优势。

胶价攀升仍有双重阻力

□本报记者 官平

受供应偏紧影响，上海期货交易所以天然橡胶期货价格5月26日暴涨逾4%，主力合约报收每吨14370元。可以看到，4月中旬以来，上海胶价经过一轮急速拉升后又进入回撤期，不过现货胶价并未跟随，青岛保税区橡胶库存量在快速下滑。

分析人士表示，现货价格的坚挺，对期货价格继续有支撑作用，但需求并未出现明显改善，且美元强势、工业品弱勢等因素或将拖累胶价走势。

据海关统计，今年一季度，我国进口橡胶(包括天然橡胶和复合橡胶，但不包括合成橡胶)88.8万吨，比去年同期(下同)减少23.5%；价值83.7亿元人民币，下降48.7%；进口平均价格为每吨9425.4元，下跌33%。

相关机构表示，下游行业产销进一步下滑，抑制橡胶进口需求。据中国汽车工业协会统计，一季度我国汽车产销620.16万辆和615.30万辆，同比增长5.26%和3.9%；对橡胶需求更大的货车产销75.85万辆和71.47万辆，同比下降21.75%和22.66%，其中重型货车产销15.49万辆和13.46万辆，同比下降31.62%和33.66%。

数据反映，受汽车市场需求乏力影响，下游轮胎企业开工率不足。截至3月20日，国内全钢胎企业的开工率为61.67%，半钢胎企业的开工率为67.21%。市场环境不佳抑制轮胎市场需求，轮胎

消费疲软 郑棉震荡偏弱

□本报记者 王姣

自5月5日触及13640元/吨的阶段高点后，近期棉花价格不断下滑。截至26日收报13080元/吨，累计跌幅为3.86%。外盘美棉近期同样加速下滑，月内跌幅已经超过5%。

在抛储等利空消息基本消化之后，有观点认为，短期郑棉或迎来反弹。不过接受中国证券报记者采访的分析人士认为，目前棉花价格弱势的主要原因在于消费的疲软，后期棉价真正的反弹还需消费走好的配合，短期的价格反弹很大程度上来源于市场资金的推动，建议投资者密切关注市场资金流向，暂时谨慎短线操作。

5月26日，郑棉主力1509合约冲高回落，截至收盘报13050元/吨，涨幅0.5%。

在金石期货棉花高级分析师于丽娟看来，国内棉价下跌的主要原因在于供需矛盾较深。据她测算，截至5月15日，国内累计销售皮棉437.65万吨，尚未销售的皮棉是224.45万吨，折月均48.6万吨，折射出下游消费的疲软，“若按这样的月均消费进度，预计到年度结束还需皮棉146万吨，即不考虑进口棉，目前尚未消费的皮棉的量就完全可以满足后期的消费所需。”

华泰期货研究员徐原媛补充称，一方面，美元走强、商品普跌，大环境拖累期棉下跌；另一方面，抛储消息令纺企补库十分谨慎，压制棉花需求。

厂商对橡胶进口持谨慎态度。

去年以来，国家对橡胶进口加强宏观调控，企业放慢橡胶进口步伐。2014年12月31日，国家质检总局、国家标准化管理委员会正式发布了复合橡胶国家推荐性标准《复合橡胶通用技术规范》，并于2015年7月1日开始实施，该规范要求生胶含量不得高于88%，非胶混合物为12%。

与此同时，根据2015年的关税方案，现有的97%及99%天胶含量的复合胶将被视为原胶，需缴纳1500元/吨的进口关税。由于这两个新规定的实施将大大增加轮胎企业的进口橡胶成本、管理成本和质量控制难度，导致轮胎企业观望情绪上升，放缓天然橡胶进口步伐。

国际市场橡胶价格持续低迷，导致胶农种植及割胶积极性降低。国际市场橡胶价格下跌，主产国出口量减少，对我国天然橡胶进口造成一定的影响。

此前，分析认为，包括全球最大橡胶商诗董在内的亚洲大型橡胶商联合起来，大幅推高胶价，并弃用紧盯新加坡商品交易所(SICOM)指标胶价的定价系统。这些橡胶商将从2015年下半年起，收取大幅高于SICOM期胶价格的升水，此举标志着橡胶行业正在发生剧变，此前胶价重挫已经严重冲击到胶农，这也有助于近期胶价上涨。

部分分析人士表示，美元指数的强势导致整体工业品承压，胶价价格短期仍然面临较大压力。

油价坚挺 金价获得支撑

□国金汇银 周智诚

就像贯穿2014年贵金属市场的主题是缩减QE一样，进入2015年整个金融市场的话题就是“美联储可能不久后加息”。按理说，无息的黄金应该在这样的气氛下连续下跌才对，但事实却是黄金一再出现“空头压制下的反弹”。最近两个月以来，金价更是韧性十足，围绕1200美元/盎司的关口上下30美元的范围内连续震荡，大有考验市场参与者耐心的意思。

美国经济数据的阶段性波动和由此带来的美元指数变化，令金价产生反弹的冲动。美国一季度的GDP增长大不如去年第三和第四季度，同时今年一季度的其他数据也呈现疲软，例如4月初和5月初公布的非农就业水平明显不及预期；房地产和楼市数据明显下滑、甚至消费信心也有所下降。而所谓的“美式矛盾”，在疲软的数据背后也有真正促使美联储考虑加息的内容，例如上周五的数据显示美国4月季调核心CPI月率超预期上升0.3%，创2013年1月以来最大升幅；4月季调核心CPI年率上升1.8%，高于预期1.7%的峰值，数据表明通胀在企稳且正在逼近美联储规定的2%的加息门槛。这样的数据，明显契合上周美

联储在4月会议纪要中明确认为一季度的疲软数据主要是因为天气因素的说法，言下之意就是对年内加息依然有信心。

有数据做支撑，美元指数在上周五迅速做出了大涨的反应，金价下跌但勉强维持在1200美元/盎司上方。自从去年5月美指从78.85的低点一直上涨到今年3月中旬100.35的高点，连续上涨27%动力，就主要来自美联储不断缩减QE的规模和在今年加息的预期，美指走势已经把这两个因素计入。今年3月中旬以后美指触顶回落，至5月15日跌至阶段性低点93.09，累计回落7.2%；同期金价从最低1142美元/盎司反弹至5月18日高点1232美元/盎司，累计反弹约7.8%，金价和美指恢复标准的负相关关系，且幅度几乎相当。这正是美国接近恢复货币政策正常化，甚至是全世界逐步脱离危机、恢复正常的标志。以目前美指处于回调中不断出现反弹的情况看，美联储即便在9月或稍晚宣布加息，美指维持在100下方继续走软的可能性相当大，既然负相关恢复正常，金价继续出现“空头压制下的反弹”也毫不奇怪。

最近，引发市场较多关注的另一个重要角色依然是石油。一般来讲，油价和金价是比较紧密的正相关关系，油价金价同涨

同跌，油价上涨向来是诱发大面积物价上涨，导致CPI走高的主要原因，而金价是对抗通胀的最主要信号灯。自从去年下半年油价大跌约50%以来，海湾产油国为了打击高成本的美国页岩油生产商，维护自己的市场份额，依然坚持不减产。这场战斗海湾国家至少已经赢得表面上的胜利：美国国内油井数不断减少，石油行业工人被大量裁员、油价在今年3月18日触及45.91美元/桶的低点后连续反弹，至5月6日高点6256美元/桶，反弹幅度达36%以上，同期金价反弹虽远逊于此。油价的反弹大大支撑了金价。目前油价再次进入小幅回落，一旦油价回落结束再次昂首向上，金价同样没有理由单独下跌，只是涨幅比油价小而已。

除了美指和石油以外，余下能影响黄金的就是小威力事件了，例如希腊到6月中旬还得不到新的金融援助将很有可能再次违约；再如英国保守

党在大选获胜以后可能推动未来举行退出欧盟的公投；推动市场避险情绪的还有冲突不断的中东等等。尽管有美联储加息这块大石头压着金价，但美指即便加息也可能延续回调，而油价在中国、印度之类新兴市场巨大的新兴市场支持下不可能过度下跌，这两个因素支撑，黄金延续空头压制下的反弹或许时常能带来一些小惊喜！



东证期货
ORIENT FUTURES

一流衍生产品投资服务提供商，助您财富保值增值。

客服热线：95503
公司网站：www.orientfutures.com

易盛农产品期货价格系列指数 <small>（2015年5月26日）</small>						
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	1062.82	1083.88	1062.43	1067.65	1.91	1077.03
易盛农基指数	1153.31	1170.73	1153.31	1155.79	2.39	1165.86

中国期货市场监控中心商品指数 <small>（2015年5月26日）</small>								
指数名	今开盘	今收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)	
商品综合指数		68.52			68.61	-0.09	-0.13	
商品期货指数	788.63	790.48	798.74	788.63	788.08	2.40	0.30	
农产品期货指数	859.24	864.87	873.00	858.79	858.95	5.92	0.69	
油脂指数	565.92	576.79	581.75	565.92	566.03	10.77	1.90	
粮食指数	1281.65	1277.84	1287.84	1277.59	1279.81	-1.97	-0.15	
软商品指数	833.36	837.41	856.15	833.36	833.99	3.41	0.41	
工业品期货指数	727.36	727.14	735.65	726.66	726.64	0.50	0.07	
能化指数	683.66	688.40	700.48	683.50	682.18	6.22	0.91	
钢铁指数	468.69	469.21	474.86	468.41	468.53	0.68	0.15	
建材指数	570.70	570.99	576.47	570.31	570.44	0.54	0.10	