

# 强势美元施压大宗商品

□本报记者 王超

因美联储年内升息预期愈发强烈，美元指数攀升至约三个月高位，国际市场上大宗商品价格狂泻。有分析认为，美元升值给以美元计价的大宗商品价格构成更大压力。若美元升值，那么对于海外投资者而言原材料就会变得更贵；美联储加息也会吸引资金涌向收益率高的资产，并加速逃离大宗商品市场。

## 商品市场遭遇闪崩

美联储主席上周的一系列讲话再度令加息预期重燃，加之近期美国一系列经济数据支持升息，美元指数触及三个多月高位98.151，令全球大宗商品急速下挫。其中金融属性最强的国际金价跌幅超过4%至五年低位，美国原油4月份以来首次跌穿50美元/桶，美豆连续五日下挫，伦铜触及两周最低5429美元/吨，7月20日追踪19种商品表现的CRB指数下滑1.26%。

国内市场昨日跌势有所缓和，多个品种截至收盘涨跌互现，其中大连铁矿石、鸡蛋期货和三大油脂等表现较强。

美联储主席在上周的国会证词上确认美联储今年将升息，美国圣路易斯联储总裁布拉德称9月升息机会高于50%，美元指数再一次像脱缰野马，成为横亘在大宗商品面前的重大利空。周二欧美市场上虽无重要数据公布，但美联储升息预期仍然在金融市场不断发酵。

自今年6月份以来，美元持续走高，截至发稿时美元指数刷新近3个月以来高点，站稳98附近。业内人士表示，探究其上涨的原因可以从市场对美联储的加息预期以及资产相对收益率变化两方面来考虑。

世元金行研究中心李杉解释，一方面，早在去年年底，美联储宣布量化宽松政策彻底终结之时，市场对美联储加息的预期就开始逐渐升温。而市场在今年6月份首次加息的希望破灭后，各界又纷纷把目光锁定在了9月份的美联储政策会议上，并认为那将是美联储首次加息的最可能时机。那么作为对美元造成直接利好联储加息将继续对中期美元指数走高形成支撑。

另一方面，由于资本具有逐利的本性，其会自然流向资产收益率较高的地方。研究显示，美国股指相对于世界其他主要经济体国家加权的股指越高，美元指数越高。而且其相对于世界其他主要经济体国家股票指数加权的比例变化早于美元指数三个月。从目前的美国股票市场三大股指的走势来看对美元后市依然形成利好。

“伴随着资金的买盘支撑，美元指数未来有望冲击前期高点100点整数关口，在强势美元的走势下，包括贵金属以及大宗商品市场在内的产品纷纷迎来暴跌行情，而且这种趋势未来一段时间仍有延续。”顶金贵金属董事长兼总裁夏宇飞表示。

## 逢高做空商品策略为佳？

美元是世界通用货币，国际原油市场普遍采用美元计价，这使得美元指数

的变动将直接作用在原油价格之上。而近期美元指数受到美联储加息预期不断升温的影响，重新确立了上涨趋势。夏宇飞认为，市场普遍预计美国经济复苏将在三季度呈现出加速状况，这也造成了美元升值动力充沛以及原油弱势的下跌，通常市场将原油比作大宗商品的火车头，油价的波动能够更加敏感地体现市场资金的流动方向。

他表示，从盘中表现来看，美元指数继续强势，美国股市同样上涨，这也是对避险资金流入美国市场最好的说明，进而导致大宗商品期货价格下滑，能源与原材料板块承压。如果未来一段时间美国经济复苏再度走好，将会加速美联储加息的步伐，这样一来大宗商品市场将会面临更大级别的资金外流风险，这对于本来就不乐观的商品市场可以说是雪上加霜。

从目前的市场情况来看，美元指数

自2014年7月份开始上涨后，国际原油价格应声下跌，截至目前美国原油期货价格已回到每桶50.2美元附近。李杉认为，尽管OPEC的不减产声明对油价的下跌造成了巨大压力，美国页岩油的生产也限制了油价的走高，但追根溯源，美元价格的高企无疑在这次油价暴跌之中扮演了幕后推手的角色。

而在贵金属方面，由于目前各主要国际经济发展状况良好，地区间地缘政治因素对黄金白银的避险需求并不旺盛，再加之美元指数的强势回归令金银价格持续走低。从这个方面来看，美元与金银的负相关关系继续发生着作用。

针对投资策略，夏宇飞建议，在确立了美元指数走强的基调后，大宗商品市场将会表现弱势，投资者且不可盲目进场抢反弹，在价格回调到一定阻力位的时候便是进场做空的好时机，在没有明显的转势迹象前，保持逢高做空的策略为佳。

# 大宗商品：黎明前的黑暗

□本报记者 王姣 叶斯琦

自2011年初以来，大宗商品熊市已经走过了四年多时间。文华商品指数从2011年2月11日触及的223.94点，到跌至今年7月9日的119.08点，累计跌幅已高达46.83%，很多大宗商品价格已经跌至成本线附近甚至成本线以下。

大宗商品市场究竟何时见底？业内人士对此众说纷纭，莫衷一是。据中国证券报记者了解，大多数分析人士倾向于认为，在中国需求未有实质性改善或替代国需求真正崛起之前，大宗商品熊市仍将持续，预计未来一到两年仍处于震荡筑底阶段。

国泰君安证券宏观研究团队今年3月底在研报中指出，国际金融危机至今已经7年过去了，全球经济可能正在开启一个新的时代：第一梯队的美国、英国通过彻底的QE降低利率、繁荣资产价格和恢复私人部门资产负债表，正在走向可持续复苏，印度享受着人口和改革红利，经济增速回升到2005—2007年水平；第

二梯队的欧洲、日本在经过彷徨之后，政策宽松、低利率、贬值和结构改革取得边际效果，经济已经筑底，并有弱回升迹象；第三梯队的中国正在通过强改革与宽货币的政策组合推动增速换挡和结构调整，预计2015年底—2016年探明中长期底部，中国链上的巴西、澳大利亚等经济体有望随之筑底。

该研报认为，随着世界经济筑底和美元阶段性见顶，大宗商品价格可能正在筑底，过度悲观的预期有望被修复。从大类资产轮动的角度，大宗商品可能正处在黎明前。

短期来看，分析人士认为，商品市场或许存在阶段性底部的可能，但漫长的熊市依然没有结束的迹象。中国经济增速放缓的势头仍在持续，而且在经济新常态下市场很难恢复至前期高速增长的状态，这将导致需求短期内难以出现恢复性增长。”兴证期货研发中心总经理郑智伟认为，如果出现供应端减产的现象，则有可能引发市场出现一波报复性的反弹，但未来大宗商品要真正走出

这波熊市，仍然要依赖于需求的恢复，他建议投资者密切关注印度经济的增长能否弥补中国对大宗商品的需求缺口。

而在混沌天成期货研究院院长叶燕武看来，未来大宗商品价格的拐点必然来自于三点：一是大宗商品产业链整合进一步完成，之前大宗商品在下游段整合得比较多，现在逐步传导至上游，这种产业链的整合还在继续；二是新兴经济体的经济复苏真实开始，而这种复苏也必然需要国内经济结构的转变；三是美元指数上涨动能下降，由于全球经济格局的重塑平衡，美元作为全球储备货币，出现弱势是正常态势。

熊市拐点仍然难于预期。”期货业专家景川同时告诉记者，从历史上看，大宗商品底部通常呈现这样的特征——产业链利润从下游开始压缩，逐渐向上游偏移，而一旦上游成本难以维持的情况下，商品底部逐渐显现；商业库存去库存化基本完成；过剩产能开启能力减弱；货币流动性充裕，企业开始加杠杆；持续无量下跌之后突然放量等。

# 消费预期提振蛋价企稳回升

□本报记者 官平

因去年养殖利润较好，导致年终补栏较多，加上年末月初时无重大禽流感疫情爆发，今年上半年国内在产蛋鸡存栏量明显高于去年，在消费低迷背景下，蛋价持续下跌。但是，随着下半年消费旺季的到来，鸡蛋市场有望逐步走出阴霾。

自7月8日以来，大连鸡蛋期货1509主力合约价格从最低3843/500千克涨至4304元/500千克，累计涨幅近12%。分析人士表示，市场转暖后，未来鸡蛋价格可能会逐渐企稳回升，但受制于消费回升幅度，其上行空间亦有限。

机构监测数据显示，7月13日至7月17日当周，全国主要地区鸡蛋价格回升为

主，价格重心较前一周上移约0.2元/斤，后半周趋稳消化前期涨幅。产区主流蛋价3.2—3.5元/斤。据芝华数据发布的报告显示，7月13日全国各地鸡蛋均价3.29元/斤，主产区3.23元/斤，主销区3.5元/斤；7月16日全国各省均价3.32元/斤，主产区3.26元/斤，主销区3.52元/斤。

另外，数据还显示，2015年6月全国蛋鸡总存栏量为14.09亿只，较5月增加0.31%，同比增加0.19%。6月在产蛋鸡存栏量为11.36亿只，较5月增加1.2%，同比减少2.61%。6月育雏鸡补栏量8056万只，较5月大幅减少11.64%，同比增加30.23%。育雏鸡补栏减少的原因因为鸡蛋价格持续低迷，同时夏季为养殖户补苗淡季。

另外，2015年6月最新育雏鸡补栏量较2015年5月大幅减少11.64%，同比增加30.23%。从分省来看，除黑龙江、山西出现增加，其他各省份都有所减少。从规模来看，5万只以下规模蛋鸡养殖户育雏

鸡补栏量减少，5万只以上规模蛋鸡养殖户育雏鸡补栏量小幅增加。芝华数据认为，育雏鸡补栏减少的原因为鸡蛋价格持续低迷，同时夏季为养殖户补苗淡季，导致育雏鸡补栏量大幅减少。

通过芝华对广东信息站监测可了解到，6月份到车数量较5月份到车数量减少，6月份总到车数为1673台，环比5月减少147台，受持续天阴雨影响，鸡蛋容易变质不易存放，经销商备货谨慎，导致蛋价弱势下跌。

芝华数据表示，后市可淘蛋鸡占比依然较少，同时养殖户对9月份蛋价有一定的预期，7、8月份老鸡淘汰或将有限。而60—120天鸡龄占比增加，后市新增开产量或将出现明显增加，鸡蛋供应将继续增加。

# 镍价短线望延续反弹

信期货分析师顾冯达如是点评。

从全球供需来看，根据国际镍业研究组织公布报告显示，因主产国印尼的镍矿石出口禁令进一步削弱中国镍生铁的产量，且印尼的镍生铁产量将有限，冶炼厂建设的进度仍缓慢，2015年全球镍供应过剩量将锐减至2万吨左右。另据世界金属统计局(WBMS)公布的数据显示，今年1—4月全球镍市供应过剩3.9万吨。

不过6月“中国需求”的表现颇佳。中国海关数据显示，未锻压镍(精炼镍合金)6月进口38750吨，同比增长244.05%，年初迄今104721吨，同比增加37.8%。出口锻压镍(精炼镍合金)964吨，同比减少94.66%，年初迄今26610吨，同比减少41.12%。

广州期货分析认为，总体来

看，电解镍供过于求格局持续，但随着前期刺激政策落地，下半年市场需求将得到有效改善，预期带动镍市需求。受前期宏观环境动荡影响，镍价被打压至历史低位，针对前期的“矫枉过正”行情在现阶段有存在的必要性。短期沪镍走势预计上涨至2万吨左右。另据世界金属统计局(WBMS)公布的数据显示，今年1—4月全球镍市供应过剩3.9万吨。

顾冯达同时指出，当前有色金属价格大多创下数年来新低，镍价已远远低于中国大陆大部分含镍生铁生产成本(自由矿除外)。在此背景下，行业动态供需在价格变化后的“再平衡”，以及短期利空被透支后空头离场，往往推动商品价格的年内

展开超跌反弹的修复行情。“国际镍价自年初至今的跌幅已超过20%，远弱于铜铝铅锌等有色金属品种，供需疲软的压力已在价格的跌势中有所透支，市场多空分歧较大又互有顾忌的，短期行情在脆弱平衡中静待指引，而未来供需改善的潜在利好或发挥作用。”顾冯达说。

不过银河期货分析师李莹指出，从盘面上看，沪镍昨日突破5日均线，多方势头略猛，震荡区间或将持续上移，但基本面并无明显利好，技术面也有均线组的重重压力，镍价承压运行，短暂整理后或再次面临方向性选择。

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)2015年7月21日

指数名称	开盘价	收盘价	最高价	最低价	涨跌	涨跌幅(%)
易盛农期指数	1035.28	1039.3	1032.19	1036.64	0.31	0.3%
易盛农基指数	1138.36	1142.51	1135.5	1139.48	0.87	0.77%

转让公告

最近一周商品期货多数品种维持震荡，股指期货IF呈现震荡见底反彈态势。综合影响下，东证期货量化策略指数最近一周净值上涨0.0254%，过去20个交易日净值上涨0.1152%，过去100个交易日净值上涨0.3923%，2015年累计净值上涨0.5328%。东证期货量化策略指数发布至今累计净值2.333，高于基准93.07%。

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。

中国期货市场监控中心商品指数(2015年7月21日)

指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	65.01	65.14	65.14	65.01	65.01	-0.13	-0.20
商品期货指数	740.61	742.70	745.55	739.79	741.72	0.98	0.13
农产品期货指数	849.73	854.45	856.28	848.73	850.77	3.68	0.43
油脂指数	547.20	552.28	552.28	545.71	546.92	5.35	0.98
粮食指数	1324.74	1332.40	1341.31	1322.51	1327.13	5.27	0.40
软商品指数	786.25	785.56	789.54	781.58	788.44	-2.89	-0.37
工业品期货指数	657.50	658.57	662.02	656.06	658.08	0.49	0.07
能化指数	623.88	626.32	626.68	619.45	624.31	2.01	0.32
钢铁指数	417.89	414.21	421.00	412.70	417.73	-3.52	-0.84
建材指数	516.57	513.43	519.37	512.11	517.94	-4.51	-0.87



# 生猪价格短期仍有望上行

农业部发布最新数据显示，生猪成交量较上月环比大幅下降14%，较去年同比下降14%；毛猪成交价格月环比大幅上涨1.3元/公斤，同比大幅上涨2.6元/公斤。白条猪成交量较上月大幅下降15%，同比增加7%；白条猪成交价格大幅上涨1.5元/公斤，同比大幅上涨2.6元/公斤。

业内人士表示，毛猪和白条猪成交量环比大幅下降，主要原因是产能下降，供应偏少所致。芝华数据市场价格监测显示，6月存栏数据显示，能繁母猪增加，主要有一部分养殖场户的部分后备母猪配种利用，能繁母猪存栏增加，后备母猪存栏量较上月环比降幅较大。

芝华数据表示，生猪总存栏

下降，主要是能繁母猪更新替换，仔猪下降所致。芝华数据样本显示，山东、河南局部，当地环境治理要求提高，政府限养。6月份局部地区养殖户反映，后备母猪配种后容易流产，配种效果不好。还有局部地区自繁自养的养殖户受母猪成本偏高影响，将育肥猪转做后备母猪。

芝华数据预计，7月份生猪继续上涨趋势不变。生猪收购情况表明，主要产销区6月下旬压栏偏多，尤其东北、华北、华东产区压栏普遍偏多，供应量紧缺。7月份，随着前期压栏肥猪的不断出栏，这种局面可能会得到改变，在较大幅度上涨的趋势中，不排除猪肉出现短期窄幅上行的可能。(官平)

# 橡胶料延续低位震荡

产区价格缓慢而持续上行，以及供应端的多重利好，给近期持续盘整的沪胶市场带来反弹契机。本周二，橡胶主力1601合约高开于13260元/吨，日内偏强震荡，尾盘直线拉升，最终收涨2.12%，报13480元/吨。

“超跌反弹，主要是市场恐慌情绪大为缓解，预计短期反弹将持续一段时间。”安信期货研究员胡华轩在接受中国证券报记者记者采访时表示，从基本面来看，青岛保税区橡胶库存继续下滑是一个利好因素。截至2015年7月中旬，青岛保税区橡胶库存较6月底下降84%至106.7万吨，其中天然橡

# 白糖重拾涨势仍需等待

尽管6月进口糖数据低于市场预期，但在现货报价大幅下调的打压下，昨日郑糖依然处于区间窄幅震荡，主力合约SR1601报收于5355元/吨，较前一日下跌16元/吨或0.3%，全天成交77万余手，成交明显缩量，持仓则仍增加11442手。

消息面上，中国海关总署昨日公布的数据显示，中国6月份进口糖23.97万吨，同比增长15.71万吨，增幅190%。2015年上半年，中国累计进口糖231.29万吨，同比增长92.09万吨，增幅66%。

对此混沌天成期货指出，海关公布的进口数据明显低于船运统计的数据，理应属于利好，但未报关的糖就会往后移，加上近期不断增加的发货量，对于后期的预期不乐观。更为关键的是，市场一再反映糖多，销售困难，这是短期面临的实实在在的压力。在