脉冲反弹难骑牛 商品熊来袭气势汹汹

□本报记者 熊锋

在商品市场“空气”弥漫之际，昨日午盘前后整体迎来一波快速拉升。工业品涨幅尤其明显，前期跌幅较大的沪铜、天胶等期货涨幅居前。

在市场预期商品将延续熊市之际，脉冲式上涨偶现，究竟是多头开始反攻逆袭，或是近期的最后一搏？

对此市场人士分析，沪铜反弹属于超跌反弹，主要由空头回补所致，而螺纹钢、玻璃、焦炭等建材商品仍在中线下跌途中，短线反弹阻力较大。而原油、铜作为商品市场牛熊走势的重要信号指标，目前依然未改弱势，大宗商品仍将熊途漫漫。

空头回补推动沪铜反弹

近期多空激烈对峙的沪铜昨日午盘前后减仓大涨，主力1308合约大涨1470元至50600元/吨，涨幅达2.99%，但持仓大减58258手。对此，市场人士分析，脉冲式行情主要是前期获利的空头回补所致。

上海中期期货资深分析师方俊锋认为，目前沪铜没有改变延续整体的下跌趋势，但昨日空头“集中回补的杀伤力很大”。

2月中旬以来的铜价出现持续单边下挫行情，从最早的房地产调控政策令铜价在高位拐头，到3、4月份欧债问题恶化加速铜价下跌，再到现阶段伦铜价击穿7000美元/吨整数关口后的日内剧烈波动，本轮铜价跌幅已经达到18%。在中国这个全球最大金属消费国制造业发展不及预期的背景下，铜价向下运行的空间究竟有多大？

方俊锋认为，当前铜市场基本面整体偏空，且国内持仓量巨大，铜价正在艰难寻底过程中，期价在资金作用下会在短周期内完成底部构建。他建议，在持有空单的同时需要特别警惕空头回补。

他分析，从供求形势来看，进入3月份以后的北半球制造业发展远不及预期，特别是中国市场受到房地产政策的打击，作为经济先行指标的PMI出现回落。全球铜市场整体处于供过于求态势中。但他认为，当前国内铜价跌势过快，这从上海和LME两地的比价关系中可得到验证，在基本面不利的背景下，他建议采取偏空思路，但需要特别关注国内持仓变化，大量空头资金是否会采取和入场时同样的操作方式快进快出。

天胶螺纹钢双双走强

前期暴跌的沪胶昨日午盘前后亦大举反弹，主力1309合约大涨395元至18965元/吨，涨幅为2.13%，盘中最大涨幅逾3.7%。

兴业期货高级分析师施海将此定义为技术性反弹，但下跌趋势仍未逆转，后市仍可能继续下跌。

他进一步分析，从基本面上，目前时值国内外产区割胶旺季，现货供应压力沉重，印尼不再延长缩减出口的干预措施，对泰国、马来西亚也产生影响，国内外库存压力沉重，消费方面，轮胎、汽车虽然维持平稳增长，但却未有亮点，供需依然利空，现货价格季节性下跌的可能性较大。而资金方面上，多空双方主力资金维持空强多弱力量对比，空方盈利、多方亏损格局未有改变，期价技术性反弹，将引发更多空方打压和多头止损斩仓，因此反弹空间有限。

昨日螺纹钢主力1310合约午后拉升，收出中阳线，上涨45元收于3645元/吨，涨幅为0.8%。成交424万手，持仓138万手，减仓3.2万手。午后股指快速拉升，有市场人士指出，澳洲联储打算将大约5%的澳大利亚外汇资产投资于中国国债的消息可能是刺激国内股市走强的原因，商品顺势拉涨。

不过，国泰君安期货分析师付阳认为，从铜、橡胶、建材类等大多品种持仓情况看，价格拉升主要还是由前期获利空头大举平仓所致。

对于螺纹钢走势，付阳分析，在目前基本面无实质性改观情况下，抄底多头资金非常谨慎。高产量高库存和低需求还将继续压制钢价，下一个风险点还在于矿石价格可能跟跌，一旦国内粗钢产量下降，矿石供过于求的局面会凸显，钢企成本线可能继续下移，“中期空头趋势仍明显”。

在施海看来，天胶是金融属性较强的工业品，因此其走势也代表着工业品走势，工业品短线反弹仍难以改变中期下跌趋势。

原油有望继续走低

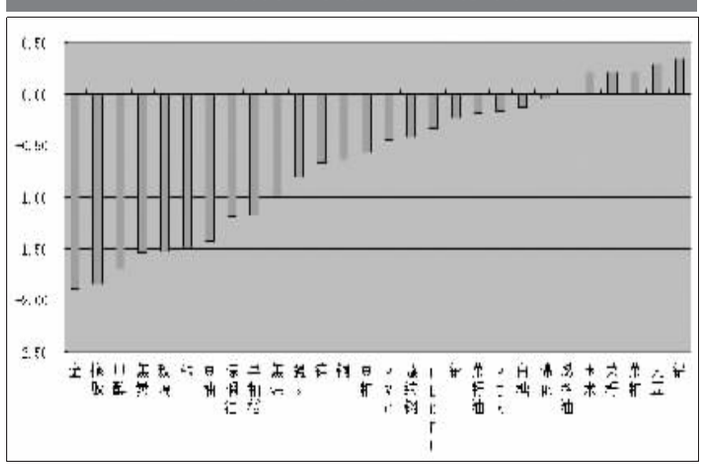
近期国际油价经历前期大幅下跌后出现了企稳回升态势，布伦特油价多次向100美元/桶关口靠近，显示出短期抗跌迹象。昨日纽约原油期货最活跃的6月合约亚洲交易时段维持小幅上涨态势，最高至89.89美元，一度逼近90美元/桶。

不过，市场人士分析，全球经济低迷是原油市场的最大利空，二季度有望继续走低。

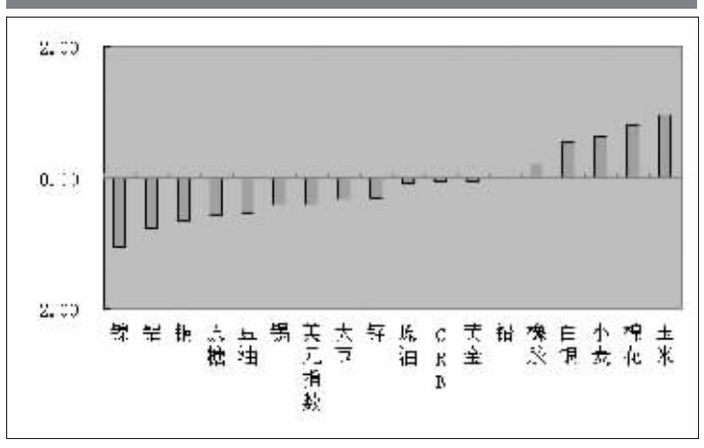
上海中期期货资深分析师李宙雷指出，本周二公布的欧美PMI数据均低于市场预期，加之中国令人失望的PMI数据，投资者有理由相信全球经济在二季度的增速将进一步放缓。

在他看来，全球宽松政策对商品市场的利多支撑作用再减退，全球经济放缓导致的原油需求下滑才是利空油价的主要因素，因此，二季度原油价格震荡走低的概率比较大。

4月24日国内大宗商品涨跌统计（%）



4月24日国际大宗商品涨跌统计（%）



国泰君安期货研究所研究总监陶金峰认为，原油在经历过4月初以来的大幅回落之后，纽约原油在85美元上方遇到较强支撑，止跌反弹，目前在做弱势反弹整理。全球经济增长放缓，导致全球原油消费需求增长放缓，油价承压下行。国际黄金价格暴跌，也拖累油价。

在陶金峰看来，原油近期将作弱势调整，反弹空间有限，反弹遇阻后有可能再度下跌，如果后市纽约原油不能有效突破90和91.4美元，后市有可能再次下探85美元的支撑，短期原油重上92美元的可能性较小，95美元更是难上加难。

就国内化工品而言，李宙雷认为，在经历前期的大幅下跌之后，昨日午盘一度快速拉升，但随即价格震荡回落，连续下跌过后的技术性反抽依然存在，但这不改变整体价格偏弱的事实。由于目前整体大宗商品市场氛围偏空，加之化工品的基本面没有出现好转的迹象，未来多数品种不排除进一步跌穿前期低点的可能。

业界呼吁国内尽快推铁矿石期货

□本报记者 王朱莹

4月17日，CME集团（芝加哥商品交易所集团）高级经理刘雁翎在“2013年铁矿石国际市场研讨会”上表示，CME计划于今年5月份推出电子交易的铁矿石期货合约。业内人士表示，目前我国铁矿石进口量大、国际依存度高，应及早推出铁矿石期货，从而争取国际市场主动权。

“国外相关交易所陆续推出铁矿石期货合约，使国内推出铁矿石期货的呼声愈加高涨。据了解，部分钢铁企业和贸易企业均呼吁国内尽快推出铁矿石期货合约，以在未来铁矿石定价权之争中获得一定的话语权。”上海钢联电子商务股份有限公司高级经理刘源表示。

而尽早推出国内自己的铁矿石期货品种，将有助于中国在未来的定价权竞争中取得优势。市场人士认为，目前，国外市场不断积极推出以中国港口价格指数为交易标的的衍生品种。虽然与中国相比，国外无论是铁矿石现货市场还是经济体量都不足以成为中国的对手，但CME等高度发达的金融市场具有强大的影响力，如果不尽快推出我国铁矿石期货，国际市场的衍生品交易将进一步夯实目前不合理的指数定价模式的地位，将来中国会像被动接受原油等国际期货市场定价一样，不得不接受国际铁矿石期货市场定价，从而使中国在铁矿石品种上再次丧失可能争得主动的机会。

“当前，大商所已经上市焦炭、焦煤两个期货品种，一旦铁矿石期货品种登陆大商所，将会形成涵盖上游原料齐全的全产业链期货品种，有助于钢铁企业利用国内金融工具完善采购渠道，争取全球铁矿石定价话语权。”刘源称，国内钢厂和贸易商庞大的进口铁矿石缺乏相应的风险对冲工具，这也是CME抢先推出铁矿石期货的重要原因。

郑商所公布新“三业”活动办法

□本报记者 王超

日前，郑州商品交易所公布了2013年度“走进产业，贴近行业，服务企业”主题活动（以下简称“三业”活动）管理办法。与往年相比，今年郑商所“三业”活动的适用主体和范围都进一步扩大。

为引导和激励市场各方服务产业客户积极性，提高企业客户参与市场的广度和深度，郑州商品交易所自2009年开始，连续5年举办“三业活动”。2012年，郑商所共支持会员和有关单位举办的“三业”活动315家/次，培训企业和投资者逾2万人，会员共举办该类针对产业链企业的专业服务活动44次。支持会员举办现货市场调研47次。受到了现货企业和市场相关方面的一致好评。

根据这份活动办法，本次活动适用于郑商所的会员、期货公司风险管理服务子公司和有关单位。据郑商所有关负责人介绍，与往年相比，今年的“三业”活动在适用主体和活动范围上都进一步扩大。“一方面，参与‘三业’活动的不仅可以是郑商所的会员，期货公司新成立的风险管理子公司、相关行业协会和媒体等单位也可以参与。另一方面，在活动范围上，往年都是以已上市品种为主，而今年的‘三业’活动的主题范围则扩大到拟上市品种和期权业务等活动。”

据了解，郑商所仍将对今年相关单位开展的“三业”活动实行指标分类管理，并定期对“三业”活动的情况和效果进行评估。具体包括会议、大企业定点服务、中小微型企业服务、现货市场调研、市场功能案例、市场功能“点”基地和信息服务等七大项指标。

■ 品种扫描

钢材 涨幅有限

螺纹钢期货主力1310合约以3604元/吨开盘；最后以3645元/吨收盘，上涨45元/吨，涨幅为1.25%。持仓量138.7万手，较上日减少3.3万手。在没有重大利好出台前，螺纹钢期货仍将维持弱势格局。（程鑫）

沪胶 高开高走

沪橡胶主力1309合约收于18965元/吨，上涨2.13%。全天成交量为645096手，持仓减少9024手至168216手。 短期沪胶存在进一步下跌可能，空单可继续持有。（程鑫）

PTA 小幅走高

PTA主力1309合约高开开盘，日内呈现震荡走高局面，最终报收于7718元/吨，涨40元，成交量为1441248手，持仓量增加5734手至789018手。建议逢反弹抛空为主。（李丹丹）

郑糖 再创新低

郑糖主力1309合约开盘5141元/吨，最高5177元/吨，最低5095元/吨，最终收于5135元/吨，下跌42元/吨，全天持仓量减少23858手至68.6万手。建议空头继续持有。（李丹丹）

豆粕 继续走弱

连豆粕远月合约承压大幅回落，放量增仓下行，并拖累1309合约震荡下行，最终勉强在3100元/吨一线获得支撑，尾盘收于3107元/吨。长假将至，建议观望。（白亚洁）

玻璃 探底回升

玻璃1309合约开盘报1344元/吨，收盘报1344元/吨，较上一交易日持平。成交量增至283.37万手左右，持仓量增加78026手至61万手。期价跌破5日线后进一步走低，短线或呈震荡走势。（白亚洁）

期铜后市弱势难改

□安信期货 佟玲

自4月12日开始，以黄金为代表的国际大宗商品价格纷纷暴跌，市场陷入了极度恐慌之中。覆巢之下无完卵，作为有色金属中的“老大”，铜价一样难以避免集中抛售的厄运，伦铜7000点支撑告破，沪铜也击穿50000点关口。

展望后市，铜价技术上强支撑告破。短期看，市场正在继续扩大抛售，但现货价格已经出现企稳，贴水转为升水，稳固在50000点上方，相信期货价格会在快速下挫后在48000点区域弱势盘整，相信迎来短期阶段性底部为时不远。中长期而言，铜价已经进入了牛转熊阶段，长期弱势格局基本确立，逐渐需找底部支撑将是大概率事件。

首先，笔者将影响因素大体上分为四类：事件驱动、经济数据驱动、供需驱动和资金驱动。首先来看事件驱动。从3月底开始，欧洲一个很不起眼的国家就进入了金融市场的眼帘：那就是塞浦路斯，这个经济规模只占欧元区GDP比例0.5个百分点小国却成为了世界金融市场资金出逃、大类资产抛售的导火线。3月17日，该国为了获得100亿元救援贷款呼吁通过存款征税议案以避免银行系统崩溃，虽然投票未通过此议案，但欧元区债务问题再次浮出水面，市场担忧同样类似有巨额债务问题的欧盟成员国纷纷效仿，资金开始出逃，亚太、欧洲股市纷纷跳水，此时的大宗商品市场虽然也受到影响，但表面依然风平浪静，但无疑在酝酿着更出人意料的行情。进入4月，塞浦路斯再度宣布其抛金计划，配合高盛、法兴等投行纷纷下调黄金预期，其避险功能正在逐渐丧失，4月12日、15日纽约黄金大幅下挫，创下12年以来最大两日跌幅，国内黄金期货更是两天连续封死在跌停板上，同样具有金融属性的期铜随其下行，当时跌幅还在可控之内，但就在4月17日，国际货币基金组织下调世界经济预期，本已恐慌至极的市场再迎空头，此时铜价劫数难逃，沪伦铜纷纷跌破强支撑位，52000点平台失守，技术面看，下方已没有有效支撑平台，弱势确立。

其次，中美宏观数据影响显著。美国方面，劳工部在4月5日公布的3月份非农就业数像一枚深水炸弹投入到本已死气沉沉的市场。数据显示，美国3月非农就业人数增长8.8万人，创下2012年6月以来的最低增速，预期增长20.0万人；2月非农就业人数修正后为增长26.8万人，初值为增长23.6万人。细化指标来看，不论是私营部门还是制造业就业人数均远不及预期，而本次美国失业率走低也与疲弱的制造业数据遥相呼应。4月1日公布的3月份美国制造业数据54.6同样不及预期。无独有偶，中国一季度宏观经济数据以及3月份经济数据也并没有符合预期。中国3月CPI升2.1%，PPI降1.9%，其中对铜价影响最显著的PPI价格连续13个月走低，工业企业利润堪忧，虽然通胀可控为后期政策留有空间，但依然不尽如人意。4月15日公布的一季度GDP7.7%，同样未达到预期的8%，中国数据回落为国际金融市场蒙上了阴影，对复苏之路的悲观态度映射到了这次集中抛售行为。

再次，铜价最重要的资金指标就是CFTC持仓，从塞浦路斯事件开始，铜价CFTC空头持仓就一直再增加，直到4月12日周持仓数据显示，空头持仓创出历史新高，表明资金做空态度的坚决以及市场悲观情绪已经到达一个极值。

而资金和基本面是分不开的，此次下跌，我们认为无法归咎到铜本身的基本面。从种种迹象来看，其实铜的基本面较前期有所好转——电缆行业订单稳定，空调行业逐渐复苏，去库存之后，行业订单增加。美的报告称三四线城市及农村地区新增，以及一二线城市换代，将令2013年家电需求同比增11.2%，虽然不及2011年，但复苏迹象明显。另外，根据SMM数据显示，对国内主要20家铜管生产企业调研结果显示，3月铜管企业平均开工率为85.54%，环比增加23.41%，同比增加5.43%。因对铜价悲观，3月铜管企业原料库存比回落至11.92%。铜管企业开工率处于相对高位，说明下游需求恢复理想；同时企业库存下降，也是企业避免原料价格波动的一个手段，说明大多数企业对现货价格不看好。总体来看，笔者认可需求在复苏，但力度远不及预期，这也是在空头逐渐聚集直至爆发时，基本面变化难以扭转行情的主因。

交易中经常有句话是，当趋势来临的时候，任何基本因素都无法挡住，不管趋势是上升还是下降。本轮急速下跌恰恰反映出这句话的本质。此次空头的迅猛流畅，以交易者的角度来讲非常漂亮。而从分析角度出发，从分析中能够清晰看出近期影响因素的构成，虽然供需面有利好浮现，但仍然难以抵挡宏观和资金双重夹击而大幅下挫。

塑料不断向下寻底

□东证期货研究所 郭华

近期外盘大跌，尤其原油下跌幅度较大，纽约原油更是跌破90美元关口，而布伦特原油则在100美元附近挣扎，对化工品特别是塑料等影响较为明显。就塑料本身而言，除了宏观因素外，随着需求淡季的到来，库存高企以及下游需求疲软则是其加速下跌的重要因素。后市而言，塑料仍可能继续向下探底，跌幅取决于布伦特原油价格的走势以及自身供需情况。

首先，塑料与布伦特原油的相关性在最近一年中快速上升，目前两者相关性已高达0.86，而与纽约油价的相关性却降至0.4以内。因此对布伦特油价的分析显得尤为关键。

近期布伦特油价表现较为疲弱。由于北海原油供应问题暂时得到解决，并且欧洲问题迟迟未能解决，并不时爆出“黑天鹅”事件，对油价利空影响明显；同时，中东目前局势尚稳，未能对油价起到刺激作用，预计布伦特油价未来相对纽约油价表现更为弱势，若跌破100美元，则下一目标位为90美元/桶。

就塑料而言，雪上加霜的是，石化厂近期由于石脑油价格快速下跌，而LLDPE现货相对坚挺，其利润水平正在恢复，这也就意味着塑料成本支撑因素或将弱化。因此，从塑料成本走势以及同原油的比价关系上来看，如果布伦特原油跌破100美元，则塑料短期再次冲击9500点的可能性就将大大增加。

其次，下游消费旺季已过，库存水平高企。与国内大多数工业品一样，塑料行业面临的主要问题是下游不振，库存升高。经过2012年的去库存化，塑料库存降至2008年以来最低点，但仅仅3个月后，库存水平已回到2012年同期水平。究其原因，一方面是石化厂逐步复产，另一方面是今年消费旺季需求差于往年，且由于下游厂商对后市不看好，一直随用随购，并不备货，导致石化厂库存高企，价格压力骤升。后市库存水平上升将是一种趋势，至于速度取决于石化厂检修情况，虽然目前部分石化厂出现在检修，但未出现大规模的限产行为。一旦现货价跟随下跌，则期价下跌有可能加速。

总之，虽然贵金属大幅下挫所带来整体资本市场系统性下跌已暂告一段落，但油价破位下行以及塑料自身较弱的供需面都使得其目前形成易跌难涨格局。塑料后市将取决于油价以及石化厂的行为，在下游需求疲弱无法更改的背景下，夏季石化厂集中检修季是否到来将成为影响行情变化的关键性因素。预计塑料1309合约近期将在9500点一线震荡整理，不排除未来近一步下探的可能。

■ 南华期货看市

原油中期仍有下行风险

□袁铭

随着油价近期的一轮暴跌，市场恐慌情绪有所缓解，原油价格中泡沫成分逐渐减少，因此我们认为原油价格短期将进入筑底阶段，但若需求不足局面继续恶化或主要经济体出现下滑风险，则原油价格下行空间将会再次打开，不排除布伦特原油期价向90美元、WTI向80美元靠近的可能。

首先，受全球经济复苏缓慢引发市场对原油需求增长预期低迷的影响，国际油价近期大幅下挫。布伦特跌破100美元关口，而WTI则一度下探至85美元附近。基于对全球经济复苏进程步履蹒跚的现实，国际货币基金组织（IMF）在其最新的经济展望中将2013年全球经济增长预期下调降3.3%，较此前预估下降了0.2个百分点。其中美国2013年的经济增速为1.9%，较此前预估下降0.2个百分点，而中国2013年经济增速为8.0%，较此前下调了0.1个百分点。全球两个原油需求大国经济增速的下调无疑使原本疲弱的需求雪上加霜。

其次，北美原油供应持续增长。去年美国原油增产79万桶/天至650万桶/天，创下年度增产最高纪录。而今年以来美国原油产量则继续创新高。据美国能源情报署（EIA）数据显示，截止到4月12日当周，美国原油产量达到720万桶/天，较去年同期增加116.5万桶/天，增幅达到了19%，为21年以来最高产量。EIA预计2013年美国原油产量将为730万桶/天，到2014年将会达到790万桶/天。 根据EIA的预测，传统油的产量基本保持稳定，而页岩油的产量在今后几年将迅速扩张。同时，北美原油供应增加还有来自加拿大油砂的增产，据加拿大国家能源委员会估计，2012年加拿大原油总产量为323.2万桶/天，预计2013年将增产39.6万桶/天至362.8万桶/天。

再次，美国原油库存高企。美国原油增产以及需求不足导致美国原油库存高企。根据EIA的最新数据，截至2013年4月12日，美国商业原油库存达到了3.876亿桶，远高于5年平均水平，而库辛库存则达到了5114.8万桶，也远高于平均的4679.1万桶，且为历史高位。原油库存的高企凸显供需矛盾的加剧。

最后，OPEC剩余产能压制油价。EIA预计，2013年一季度，主要集中在沙特的欧佩克剩余产能仍维持在280万桶/天，这个数值比一年前的水平提高了70万桶/天，但比前三年的平均水平低20万桶/天。另据预测，2013年OPEC平均剩余产能将维持290万桶/天，2014年将达到340万桶/天。同时，EIA预测2013年下半年的产能过剩情况比上半年更为严重。回顾2002年以来的原油走势我们发现，高油价与OPEC剩余产能之间基本呈负相关关系。目前，OPEC的剩余产能接近300万桶/天左右，属于历史相对较高水平。因此，从这个角度看，其对原油的价格或造成压制。

值得一提的是，继三大机构下调全球需求增长预期之后，各大投行也纷纷下调了原油价格预期。其中高盛表示，由于担忧中国和欧洲需求，将未来三个月布伦特油价从110美元下调至100美元；巴克莱将今年WTI价格预期从108美元下调至95美元，将布伦特原油预期从125美元下调至112美元；美银美林维持布伦特110美元和美原油90美元不变，但是警号经济增长放缓或将拖累布伦特原油近期跌破95美元；法国巴黎银行将WTI下调至95美元，将布伦特下调至108美元。