

俄乌再起干戈支撑国际油价

□本报记者 官平

乌克兰局势再度紧张限制了原油跌幅。7日，乌克兰支持举行全民公投人士在该国东部顿涅茨克市举行集会，占领了州政府大楼，手中举着俄罗斯国旗和各种标语。分析人士表示，此举加剧了市场对原油供应前景的疑虑，从而支撑国际原油价格。

此前，乌克兰局势一度缓和，美国原油期货价格也随之回落到每桶97美元附近。北京时间8日16时50分许，美国NYMEX原油期货报每桶100.68美元，较前一交易日上涨0.74美元，纽约布伦特原油

期价报每桶106美元，较前一交易日上涨0.47美元。但是油价涨势受到利比亚供给可能增加的消息限制，据外媒报道，利比亚当局与叛军达成协议，逐渐撤除对主要石油出口港的阻断。

地缘政治风险演变、供需与库存因素、季节性因素、全球及主要国家和地区经济形势等大类因素对油市起着主导作用。业内人士指出，乌克兰和利比亚局势变化依旧是被关注的焦点，美国、乌克兰与俄罗斯之间的关系演变，利比亚港口重开的进展是地缘政治风险的主线，预计支撑油价的可能性略大。

玻璃库存压力缓解

□长江期货 杨小强

元宵节后国内主要产销地阴雨天气不断、需求迟迟不能启动，导致厂家库存压力累积，玻璃厂库存量大多达到20天产量的水平，个别企业甚至超过30天。在这种情况下玻璃厂不断下调出厂价，尤其是3月份之后市场情况进一步恶化，主要产区沙河地区率先降价，随后湖北地区跟随下调，到3月下旬沙河地区价格已经从节前的1160元/吨回落至1040元/吨，湖北地区价格从1380元/吨回落至目前的1250元/吨。

不过3月底之后，随着天气状况好转，下游开工率开始提高，终端需求回暖，厂家出货情况开始好转，沙河地区厂家率先开始去库存化，现在沙河地区玻璃厂库存已经回落至20天以内。于是在进入4月份之后沙河地区厂家率先上调，目前沙河地区价格已经回升至1070元/吨附近。

近期我们跟踪的数据显示，截至4月4日，螺纹钢主要城市的社会库存降至930.63万吨，此前在2月28日一度高达1037万吨。铁矿石港口库存从3月份的年内最高记录11193万吨降至4月4日的11102万吨。4月4日，秦皇岛动力煤库存也降至572.29万吨，在2月份一度高达840万吨。3月28日，炼焦煤港口库存降至739万吨，2月初为804万吨。然而，焦炭港口库存保持在337万吨的高位，为年内次高水平。有色金属方面，上期所铜显性库存4月4日回落至17.24万吨，但是保税区铜库存由于出口原因估计突破100万吨；与此同时，上期所铝库存升至38.14万吨，社会库存也出现了明显的增长。化工品方面，我们关注到3月份PE(塑料)和PP(聚丙烯)库存下滑带动二者价格出现强势反弹，而中石化检修也导致供应压力缓和。

不过，我们认为工业品季节性向好并不会改变中长期的供需弱势的格局。首先，工业部门产能过剩可能会因政策微刺激而加剧，原先市场通过价格下跌倒逼减产，有色金属和能化部门减产，但是一旦政策放松，上游原材料部门就缺乏遏制产能扩张的动力。其次，在政府政策刺激的情况下，上游部门的产出恢复往往比下游部门的力度更大，持续时间更长；再次，地产行业陷入自身调整周期，政策不大可能扶持其泡沫继续扩张，而信用风险和外资流出威胁到地产行业的发展前景。

随着现货价格的企稳，期价逐渐从前期的升水变成平水状况(1409合约与现货价格)，卖空套保盈压减轻。

其实从现货市场季节性规律来看，5月份属于次淡季，而9月份属于旺季，9月份价格高出5月份价格150元/吨属于正常现象，因此在目前9月份期价与现货平水的状况下，9月份未来仓单生成将会不经济，空头不敢大肆做空9月份合约。

张良则相对乐观。“当前养殖利润逐步恢复，国内油脂油料的下游需求会逐步回暖，而油厂将有意识地把大豆到港速度放缓，或出现粕强油弱的格局。”他认为，一季度农产品呈现明显的外强内弱格局，未来可能会发生一些改变，现在国内现货、期货都开始修复性地补涨，后期仍可能会延续这种状况。

分品种来看，朱喜安认为，天气对白糖的影响相对偏多，不过巴西刚刚开榨，播种面积已经基本兑现，如果天气炒作不明显，糖价或受压下行；棕榈油供应压力不大，且东南亚国家还有生物柴油的政策可能出台，对棕榈油消费利多；豆粕方面，全球大豆丰产，而国内消费需求增长低迷，所以整体偏弱。

总体来看，我们倾向于认为随着需求的季节性好转，现货价格的企稳反弹，以及宏观利好政策出台，玻璃期价短期将会有所反弹，尤其是处于旺季的1409合约，操作上可以多1409空1405合约。但从中长期来看，玻璃行业的整个供需状况并没有得到好转，未来反弹高度可能有限。

比名义增长19.3%，增速比去年全年回落0.5个百分点；商品房销售面积10466万平方米，同比下降0.1%。

不过进入4月份之后宏观政策面上释放出利好消息。4月2日国务院常务会议决定，发行住宅金融专项债券，重点支持棚改及城市基础设施建设；设立铁路发展基金，建设铁路尤其是中西部铁路；小微企业所得税减半征收政策上限提高和截止期限延长至2016年底。毫无疑问，本轮政策具有短期“稳增长”功能，对城镇化和西部发展也有长期效应，这将有从中长期多玻璃价格。

2013年玻璃价格跌跌不休在很大程度上由于产能大幅增加，供需格局失衡导致。2013年国内新增生产线29条，新增产能1.35亿重箱，同比增加14.77%的基础上。受节能减排、淘汰落后过剩产能的影响，进入2014年以来新增有所减缓，截至3月下旬国内浮法玻璃生产线为320条，较13年新增6条，从目前了解的情况来看，本年度后期还将有7条生产线投产。从这点来看，今年玻璃供过于求的状况还将恶化，这也意味着未来玻璃价格还将承压。

总体来看，我们倾向于认为随着需求的季节性好转，现货价格的企稳反弹，以及宏观利好政策出台，玻璃期价短期将会有所反弹，尤其是处于旺季的1409合约，操作上可以多1409空1405合约。但从中长期来看，玻璃行业的整个供需状况并没有得到好转，未来反弹高度可能有限。

中国期货保证金监控中心农产品期货指数(2014年4月8日)

指数名	收盘价	昨日收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
农产品期货指数	985.20	986.66	-1.46	-0.15
油脂指数	717.47	720.37	-2.90	-0.40
粮食指数	1415.06	1420.10	-5.04	-0.35
软商品指数	876.75	871.38	5.37	0.62
饲料指数	1619.01	1627.45	-8.44	-0.52
油脂油料指数	1047.22	1051.72	-4.50	-0.43
谷物指数	991.58	990.89	0.69	0.07

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2014年4月8日)

指名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	748.59	753.41	746.11	752.53	1.52	750.31
易盛农基指数	1030.08	1031.11	1024.66	1028.45	-4.29	1028.40

东证期货大宗商品期货价格系列指数一览(2014年4月8日)

	收盘	较前一日涨跌	较前一日涨幅
综合指数	1229.45	1.02	0.08%
金属分类指数	802.28	4.57	0.57%
农产品分类指数	925.04	-3.78	-0.41%
化工分类指数	546.56	4.09	0.75%
有色金属分类指数	798.06	0.92	0.12%
油脂分类指数	1143.75	-4.58	-0.40%
豆类分类指数	1315.90	-5.67	-0.43%
饲料分类指数	1447.67	-7.81	-0.54%
软商品分类指数	1315.86	-5.77	-0.44%

注：东证期货大宗商品期货价格综合指数，是涵盖国内三大商品期货交易所上市交易的所有活跃品种的交易型指数，指数以各品种主力合约作为跟踪标的，采用全年固定权重法，基期为2006年1月4日，基点1000点。东证期货大宗商品期货价格分类指数，以不同的商品板块进行分类统计，编制方式与综合指数一致，但基期各不相同。

周二国内大宗商品期货市场各工业品种延续其节前的反弹势头，总体呈现出“强农弱”的格局。其中，化工分类指数在天胶的强势带动下涨幅领先。昨日上涨前三的品种有天胶、黄金和螺纹钢，涨幅分别为1.91%、1.51%和1.25%；昨日下跌前二的品种有塑料和豆粕，跌幅分别为0.77%和0.50%。综合影响下，东证商品期货综合指数较周一微涨0.08%，收报于1229.45点。

一季度文化商品指数跌逾5%

商品“超跌弹簧”二季度或松绑

□本报记者 官平

一季度经济整体偏弱，导致了股市、商品期货市场整体下跌，上证指数、文华商品指数分别累计下跌3.91%和5.01%。4月以来股市大盘持续向好，8日上证指数一度突破2100点，同时铁矿石、焦煤、焦炭等工业品期货亦录得不小涨幅。

分析人士表示，从国内看，此前股市、商品期货市场跌幅巨大，技术上有超跌反弹的需要，且目前国内经济刺激政策密集出台的预期强烈；从国外看，美元指数维持弱势亦提振整体商品市场，预计在基本面改善的背景下，二季度商品市场有望翻红。

超跌反弹需求释放

数据显示，一季度文华工业品指数跌幅达到7.91%、农产品跌幅为0.85%。从板块来看，跌幅最深的是煤炭板块，一季度下跌13.52%，另外有色板块、化工板块跌幅超过7%，建材和软商品板块跌幅超过4%，仅油脂板块微涨0.30%，谷物板块小跌0.66%。另外，从股市板块表现来看，煤炭板块在一季度也遭受冲击，兖州煤业在一季度累计跌幅超过27%，成为A股市场煤炭板块中跌幅最深的股票。

“有色金属、黑色金属为龙头的商品板块对宏观经济反应敏感，在此期间表现很弱，充当了一季度商品回落的龙头。”格林大华期货研究总监李永民说，导致商品期货普遍下跌的最主要原因是，是国内宏观面未能发生实质性好转引起的。

跌得越深可能反弹得越高。4月8日，A股大幅上涨，上证综指在午盘突破2100点，最终报收2098.28点，其中领涨的包括银行、军工、家电等板块。

商品市场方面，铁矿石、胶板、焦煤期货主力合约价格涨幅超过3%，玻璃、焦炭期货价格涨幅超过2%，橡胶、螺纹钢、动力煤也录得超过1%的涨幅，其中焦煤、焦炭、铁矿石三个品种在早盘尾部接近涨停价。

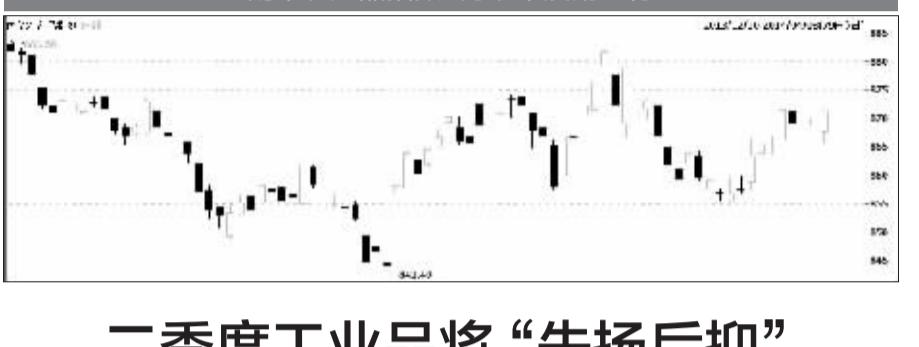
分析人士预计，二季度国内经济下滑幅度将放缓，环比出现增长。就铜而言，尽管退出QE的步伐不会改变，但相对宽松的货币政策将给经济提供稳定的支撑，料复苏动力不会太过强劲。欧元区债务危机尾部风险继续消散，经济处在筑底的过程之中。最值得担忧的是一季度中国经济增速将出现较为明显的下滑，政策“微刺激”将在二季度陆续出台，货币政策将稳中有松，不排除有一次降准的可能。

农产品方面或是“铜博士”所不擅长的，对此，程小勇表示，从农产品本身的周期来看，往往三年一周期甚至五年一期，如白糖、棉花等都是在三年前或者五年前过度大涨后泡沫破灭导致的后果。另一方面，由于全球并没有进入通胀周期，农产品涨势缺乏宏观缓解配合；供应并没有遭遇大的自然灾害，供应短缺目前只停留在理论上的供需平衡表上。

反弹空间“一探究竟”

股市、期市翻红，是市场基于经济刺激预期的背景。一些业内人士担忧，尽管政府简政放权，但这些政策红利释放需要一个比较漫长的过程，且在此期间，央行依然执行偏紧的货币政策不变，这种宏观环境难以支撑国内期价走出一轮单边上涨行情。

那么，这种反弹是否会“昙花一现”呢？国元期货研发中心总经理姜兴春表



二季度工业品将“先扬后抑”

□宝城期货金融研究所 程小勇

而大幅增长。

近期我们跟踪的数据显示，截至4月4日，螺纹钢主要城市的社会库存降至930.63万吨，此前在2月28日一度高达1037万吨。铁矿石港口库存从3月份的年内最高记录11193万吨降至4月4日的11102万吨。4月4日，秦皇岛动力煤库存也降至572.29万吨，在2月份一度高达840万吨。3月28日，炼焦煤港口库存降至739万吨，2月初为804万吨。然而，焦炭港口库存保持在337万吨的高位，为年内次高水平。有色金属方面，上期所铜显性库存4月4日回落至17.24万吨，但是保税区铜库存由于出口原因估计突破100万吨；与此同时，上期所铝库存升至38.14万吨，社会库存也出现了明显的增长。化工品方面，我们关注到3月份PE(塑料)和PP(聚丙烯)库存下滑带动二者价格出现强势反弹，而中石化检修也导致供应压力缓和。

不过，我们认为工业品季节性向好并不会改变中长期的供需弱势的格局。首先，工业部门产能过剩可能会因政策微刺激而加剧，原先市场通过价格下跌倒逼减产，上游原材料部门减产，但是一旦政策放松，上游原材料部门就缺乏遏制产能扩张的动力。其次，在政府政策刺激的情况下，上游部门的产出恢复往往比下游部门的力度更大，持续时间更长；再次，地产行业陷入自身调整周期，政策不大可能扶持其泡沫继续扩张，而信用风险和外资流出威胁到地产行业的发展前景。

随着现货价格的企稳，期价逐渐从前期的升水变成平水状况(1409合约与现货价格)，卖空套保盈压减轻。

其实从现货市场季节性规律来看，5月份属于次淡季，而9月份属于旺季，9月份价格高出5月份价格150元/吨属于正常现象，因此在目前9月份期价与现货平水的状况下，9月份未来仓单生成将会不经济，空头不敢大肆做空9月份合约。

张良则相对乐观。“当前养殖利润逐步恢复，国内油脂油料的下游需求会逐步回暖，而油厂将有意识地把大豆到港速度放缓，或出现粕强油弱的格局。”他认为，一季度农产品呈现明显的外强内弱格局，未来可能会发生一些改变，现在国内现货、期货都开始修复性地补涨，后期仍可能会延续这种状况。

分品种来看，朱喜安认为，天气对白糖的影响相对偏多，不过巴西刚刚开榨，播种面积已经基本兑现，如果天气炒作不明显，糖价或受压下行；棕榈油供应压力不大，且东南亚国家还有生物柴油的政策可能出台，对棕榈油消费利多；豆粕方面，全球大豆丰产，而国内消费需求增长低迷，所以整体偏弱。

总体来看，我们倾向于认为随着需求的季节性好转，现货价格的企稳反弹，以及宏观利好政策出台，玻璃期价短期将会有所反弹，尤其是处于旺季的1409合约，操作上可以多1409空1405合约。但从中长期来看，玻璃行业的整个供需状况并没有得到好转，未来反弹高度可能有限。

农产品掀起“厄尔尼诺猜想”

□本报记者 王姣

认为今年将发生厄尔尼诺现象。印度气象局上周三表示，今年夏季印度可能经历一场较弱的厄尔尼诺现象，而届时正值印度最重要的农作物播种季节。而此前的3月31日，美国NOAA发布厄尔尼诺周报，将厄尔尼诺预警再度提前至4-6月。

分析人士认为，如果厄尔尼诺现象真的发生，一些主要作物产区可能发生持续性干旱，使部分品种减产，进而改变国内供需格局，使品种价格出现阶段性上涨。若厄尔尼诺现象没有发生，从全球的种植面积、产量预期来看，多数农产品供应相对过剩，一旦下游需求恢复缓慢，二季度农产品价格或继续承压。

极端天气将助涨农产品价格

今年以来，随着印尼、巴西等国极端干旱天气蔓延，越来越多的气象学家倾向

在播种期间遇上极端气候，比如异常干旱或者暴雨，对作物生长不利，会影响6月份的USDA供需报告数据。

基本面压制农产品价格

从基本面来看，农产品面临着库存和需求的双重压力，且一季度价格略超预期，二季度下行压力较大，不过由于各品种价格都处于低位，下跌的空间不会太大。”朱喜安说。

农作物播种方面，张良表示，当前棉花、大豆、玉米等进入春播，业内密切关注农民的种植兴趣，但对大豆和棉花的政策补贴细节始终未落地，农民也在观望，今年的形势不好评估。

下游需求方面，傅小燕表示，养殖业的恢复程度要看企业的补栏积极性，而补栏的积极性要借助于养殖利润，即猪粮比价如何。眼下看，养殖业还是亏损，