BDI千点徘徊 对冲基金豪赌押涨

□本报记者 官平

4月中旬以来，波罗的海干散货运价指数(BDI)一直围绕1000点附近震荡，而下跌趋势已经延续了5年时间。

业内人士认为，运力充裕、海运需求疲弱一直是制约航运市场低迷的主要原因，在中国经济增速放缓之际，中国对铁矿石、煤炭的进口需求增速放缓，连累运价。有意思的是，在BDI围绕千点关口痛苦挣扎的同时，一些知名大宗商品对冲基金开始豪赌航运运价上升，他们认为在不远的未来，运价水平将因全球几乎所有产品的需求上升而走高。

新华社图片 合成/苏振

航运持续低迷

BDI指数衡量的是铁矿石、水泥、谷物、煤炭和化肥等资源的运输费用。自2008年以来，由于运输需求下降与运输能力提升狭路相逢，BDI指数下跌趋势已延续5年。尽管去年四季度，BDI指数一度快速上冲，但最终回归原位。

今年以来BDI指数累计跌幅超过了57%，4月17日进一步探至阶段性底部930点，刷新了去年年中以来的最低记录。此后，BDI指数几乎一直在千点关口挣扎，截至北京时间6月5日，BDI指数上破千点失败，报收959点。

“BDI指数持续低迷的最主要原因是全球实体经济持续低迷，是各国贸易保护主义抬头导致全球贸易量下降引起的。”格林大华期货研发总监李永民说，除了上述原因之外，我国近期加大对铜融资、铁矿石融资检查力度，导致铜贸易量、铁矿石贸易量下降，这也是导致BDI下降的原因之一。

此外，李永民指出，国际市场原油价格回落，运输成本降低也是推动BDI回落的原因之一。2008年以来，国际油价从每桶150美元附近跌至100美元左右。

铁矿石影响力式微

铁矿石是BDI指数的重要标的之一。而我国铁矿石的对外依存度达到60%左右，是世界上最大的铁矿石净进口国，进口来源主要是巴西、澳大利亚等国。由于中国经济增速放缓，中国钢铁市场也持续低迷多年。

在钢材需求低迷的背景下，今年以来铁矿石价格持续下跌。大连商品交易所铁矿石期货价格今年累计跌幅超过24%。6月5日，铁矿石期货主力合约1409报收每吨688元。

一般情况下，铁矿石价格下跌将有助于扩大消费和铁矿石进口。如此一来，可能会间接利好BDI指数。但业内人士表示，尽管铁矿石下跌，但螺纹钢价格也在下跌，钢铁厂并没有因为铁矿石价格下跌而获得额外利润；其次，国内铁矿石库存较大，截至目前，国内铁矿石库存达到1.15亿吨，连创库存新高，只要价格没有出现大幅回落，国内大量进口的可能性不大；此外，目前银行仍对铁矿石贸易融资严格控制，这也是抑制铁矿石进口的另一原因。

宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示，全球铁矿石价格下跌，根本原因在于供应增速超过需求增速，而并非铁矿石价格高企抑制需求，因此，铁矿石价格下跌并不能刺激中国和印度的市场采购需求。

BDI难改低迷

上海航运交易所最新报告称，截至5月30日当周，各大船型市场船运需求整体疲软，铁矿石整体运价虽稍有上涨，但仍处于低水平，海岬型船市场运价先扬后抑，巴拿马型船运价和超灵便型船运价因运力过剩，运输需求不足，运价加速下行，中国进口干散货综合指数、运价指数、租金指数小幅波动。

国元期货研发中心总经理姜兴春表示，航运市场低迷意味着国际贸易量下降，尤其以中国、印度为代表的新兴市场对原材料消费需求的不足，间接反映新兴国家的经济增长情况，特别是国际铁矿石、大豆贸易量的大幅减少。

目前BDI指数仅为历史峰值的十二分之一。据一些分析人士称，今年BDI指数下滑大多是由于中国取消了数批次的美国大豆进口，还有印度尼西亚禁止出口镍矿。然而看多者认为这些都是临时性因素。

据悉，目前运价交易在迅速升温。波罗的海交易所数据显示，今年前5个月，运价远期合约出现了495213次换手，成交量同比去年增长47%，为2008年以来的新高。

华尔街见闻报道称，一些企业甚至开设了自己的对冲基金下注运价上升，比如作为全球四大粮商之一的路易达孚。该公司去年11月成立了Edesia Lighthouse，资管1.2亿美元。截至3月份，该基金的认购价格已经上升了4%。

海事咨询公司Clarkson的数据显示，干散货海运量将在2013年至2016年间增长18%。而船运能力增幅相对缓慢，今年、明年和后年将分别增长5%、4.6%和3.6%，如果预测属实，那么这将是2004年以来阶段增幅的新低。

库存高位+航运萎靡 原油上涨底气不足

□金石期货 黄李强

商业原油库存居高不下和BDI指数处在低位说明目前原油的整体消费和贸易陷入萎靡。二季度原油的供需结构相对宽松，原油理应下跌才是，但从一月份以来原油开启了一波单边上涨的走势，期间虽然有小幅的回调，但是整体的涨势未改。主要原因是由于克里米亚局势动荡不安，市场开始对于原油供应问题炒作，加之市场的避险需求使资金流入原油市场，才导致了原油价格居高不下。一旦市场对于克里米亚地区因素的炒作结束，原油的价格可能重回弱势。

原油库存维持高位，整体消费持续低迷。EIA（美国能源部信息署）5月23日公布的库存报告显示，美国商业原油库存为39295.4万桶，虽然仍然处在高位，但是却终止了此前连续5周创历史新高的步伐。目前原油商业库存在8年的均值之上，并且近期也创造了历史新高，那么原油库存居高不下的原因是什么呢？

首先，全球经济持续低迷，原油消费增速下滑。一季度美国的GDP增速创2010年以来新低，过低的经济增速压制了市场对原油的消费，多家机构也下调全球原油消费量。OPEC五月份供需报告预期2014年全球需求为9110万桶/日，非OPEC供给5560万桶/日，OPEC液化石油气供给580万桶/日，除OPEC外全球原油供给缺口在2980万桶/日，而OPEC的供给量大致在3000万桶/日，全球原油供需整体上仍然呈现紧平衡态势，但是较去年3000万桶以上的差额相对宽松，这也说明在全球经济低迷的当下，市场对于原油的消费增速在下降。

其次，新型开采技术成熟、原油供给持续增加。从美国的供给状况来看，由于以页岩油、页岩气油砂为代表的新型原油开采技术的成熟，美国的原油供给持续增加，IEA（国际能源署）更是认为美国的原油产量将会在2018年超越沙特阿拉伯成为全球第一。此外，美国原油的主要构成部分来自美国本土、加拿大、墨西哥、委内瑞拉和沙特阿拉伯，这些地区的局势相对稳定，原油的供应很少出现重大的状况。

最后，原油制品季节消费，商业库存此消彼长。从美国石油制品2001年至2013年的消费均值来看，12月、1月、2月是北半球的冬季，由于西方国家主要使用取暖油供暖，因此在这三个月市场对于原油的需求增加。6月-8月是北半球的夏季，夏季是出行高峰，对于成品油的消费较高，也是原油的消费旺季。从原油消费量和原油库存来看，有明显的负相关关系，即原油的消费下降，多出的部分都变成了库存。而从今年来看，美国遭遇了多年不遇的严寒天气，市场对于取暖油消费的增加促成了今年1月和2月原油的上涨，但是进入3月-5月，原油进入消费淡季，市场对于原油的需求下降，间接的增加了原油库存。

此外，航运指数大幅下挫，原油贸易陷入萎缩。全球的原油贸易主要是通过海运来实现的。而BDI指数的大幅下挫说明全球海运量大幅萎缩，在反映出近期全球经济相对低迷的同时，也反映出目前全球的运输状况相对轻松，不会出现货运不出的状况。考虑到中东原油主要是通过船运运往美国、欧洲和中国，因此BDI在低位运行反映出全球原油贸易相对疲软，这和原油价格处在高位有冲突。

下半年镍供应料明显短缺

□本报记者 官平

5月中旬以来，前期持续飙升的镍价颇有偃旗息鼓之势，最近16个交易日累计跌幅约7.5%，期间最高录得每吨21625美元，最低探至18630美元。

“前期涨幅过大，资金有平仓获利需求。”上海富宝资讯镍分析师王学雷说，上半年市场主要炒作短缺预期，但镍供需结构由过剩转向短缺尚需要一段时间。

卓创分析师许海滨表示，俄罗斯将于近期取消铜镍产品的出口关税，后期俄镍进口量或增加的基础上，对镍市供应紧缺的现状将缓和，这也是近期镍价回升乏力的另一因素。

王学雷同时表示，预计下半年菲律宾镍矿出口会增加，但不足以弥补印尼留下的缺口；另外目前国内镍矿库存集中度比较高，下半年大中型镍生铁厂商镍矿原料会相对充足，但会有相当大一部分小型镍生铁厂商无原料可用。

目前，中国国内仍有大量的镍矿库存可供消耗，全球电解镍库存仍偏高。截至目前，国内主流港口镍库存为1966万吨，较年初的2580万吨减少614万吨。

王学雷预计，需求端不会有太大变化，全球镍消费量将继续受中国带动，出现小幅增长，综合看下半年全球镍市场短缺迹象会相对较明显。

短期来看，支撑镍价的主要因素仍是印尼禁矿带来的供应缺口。一些分析师提示，需要关注印尼国内高炉镍生铁产能，如果大量的高炉产能从中国转移至印尼，将会令印尼提前建成有效的冶炼产能。

麦格理银行预计，今年镍均价在每吨19910美元，2015年均价料为26001美元，2016年均价料达30000美元。

郑商所出台新“三业”活动指引

□本报记者 王姣

“我们希望通过‘三业’活动和‘点基地’、‘面基地’建设活动，促进期货市场更好地服务实体经济，推动典型案例的总结、推广和应用，推动对期货市场的宣传工作更上新台阶，其最终目的是提升期货市场功能更好发挥。”记者昨日从郑商所有关负责人处获悉，为贯彻落实新“国九条”切实为实体经济服务的精神，郑商所结合市场发展的新情况、新趋势，对期货市场服务实体经济各项工作进行了认真梳理和研究，从市场发展实际和工作实践出发，重构了“三业”活动指标体系，规范了“点基地”和“面基地”建设方式，完善了活动流程，并制定了相关工作指引。

日前，郑商所发布了《郑州商品交易所“三业”活动工作指引》、《郑州商品交易所“点基地”建设活动工作指引》、《郑州商品交易所“面基地”建设活动工作指引》，新办法自发布之日起实施。

据了解，围绕服务实体经济的工作重心，郑商所已经连续五年开展了“走进产业，贴近行业，服务企业”主题活动（简称“三业”活动），不断深化“市场服务点基地建设”（简称“点基地”）和“市场服务面基地建设”（简称“面基地”）建设活动内容，注重提升服务效果。

据悉，最新的“三业”活动工作指引进一步完善了“三业”活动的指标体系，更加注重活动效果，对活动过程进行规范管理，与相关机构一起共同做好服务实体经济的各项工作。同时，为进一步鼓励会员等相关主体进行市场创新，“三业”活动中新增了课题合作和服务创新两项指标，其目的在于支持市场创新行为，推动市场发展，为鼓励有关合作机构在服务实体经济过程中，对服务手段和方法等开展创新研究，并加强对创新模式的总结和推广，为做精做细上市品种工作做好配套工作。此外，为提高企业服务质量，通过市场培训、市场调研、企业服务等深度服务指标设计，突出为实体经济服务的宗旨。

在“点基地”建设方面，新指引明确了“点基地”企业范围，适用于郑商所拟上市品种、已上市品种和交易工具相关的产业链企业和期货公司风险管理子公司。同时为更好地做好点基地建设工作，深入开展优秀模式宣传推广，改企业主动申请、每年征集一次为常年征集，成熟一个，建设一个。

在“面基地”建设方面，进一步拓展了合作机构的范围，以往“面基地”建设合作机构仅包括证监会各地方监管局，新指引中，增加了地方政府和行业协会等单位为合作机构，以增加“面基地”建设活动影响力和覆盖面，提高“面基地”建设活动效果。

华泰长城期货有限公司
HUATAI GREAT WALL FUTURES CO.,LTD.
做最具责任感的风险管理顾问
全国热线：4006280888
公司网址：www.htgwf.com

黑色品种集体反弹 弱势行情难逆转

□本报记者 王朱莹

昨日，煤焦钢等黑色金属产业链品种集体出现反弹，尤以焦煤反弹力度最大。分析人士认为，此次黑色产业链的集体上涨，主要在于长期下跌后价格处于低位、消息面刺激、政策面利好以及经济面出现向好迹象等因素影响。但行业基本面并未出现拐点，后期维持弱势的概率较大。

四因素导致反弹

昨日，煤焦钢期价纷纷反弹。其中，焦煤主力1409合约全日上涨21元/吨或2.57%至839元/吨；焦炭主力1409合约全日上涨23元/吨或1.99%至1177元/吨；螺纹钢主力1410合约全日上涨6元/吨或0.2%至3067元/吨。

徽商期货分析师陈会指出，昨日，黑色产业链集体反弹除了技术面因素外，还有四个主要因素。

其一，目前的煤焦钢期货价格正处于历史低位，且近期显示出明显的抗跌性，在低价位时有抄底资金进入。

其二，在消息面上看，国新办举行的新闻发布会上，官方首次承认“微刺激”存在并且合理，这说明了一直以来国家确实也在实施一些刺激政策来“稳增长”，贵州、陕西、广州等地也陆续出台财政支持稳定经济增长的政策措施，给市场带来很大的信心。

其三，汇丰中国PMI指数回升，外围欧美市场经济走好，提振市场信心。

其四，煤炭市场出现政策面利好，如四川省出台稳增长16条措施，山西省亦在日前开启了全面清理税费的工作，陕西、湖北等省份亦曾出台相关规范煤企税费征收的文件。

基本面依然不乐观

“焦炭进入5月份开始反弹，但反弹幅度较小，与前期下跌幅度相比，此次反弹的幅度几乎可忽略不计。焦化企业前期限产比较严重，近期因焦炭价格上涨，限产有所放松，企业有趁着行情稍有好转赶紧生产的意味。如4月份焦炭产量为3845.7万吨，环比增0.37%，同比下降2.59%。出口量方面，4月份有所回落，4月初出口46.6万吨，环比下降28.9%。”生意社分析师逯漫表示。

陈会也指出，整体来看，目前煤焦钢基本来看依旧处于弱势：国内宏观经济下行风险依旧较大，煤焦钢现货价格低位运行，最重要的是上下游市场的需求并无明显好转。

焦煤市场方面，短期内焦煤市场出现一些刺激，但是后期这些刺激的真正作用还有待考量。虽然钢厂及独立焦化厂焦煤库存有所下降，但是港口库存呈回升态势，且依旧处于高位，市场需求并无明显好转。

焦炭市场上，个别地区现货价格补涨，但成交一般，钢厂对焦炭价格打压严重。且焦炭供应量增加，库存回升。

钢材市场方面，港口铁矿石库存处于高位，矿石价格大幅下跌，使钢材成本重心下移，打压钢材价格。虽然螺纹钢社会库存持续下降，但对钢市支撑作用较弱；钢铁企业削减产能，但幅度有限。

对于未来走势，逯漫并不看好。“近期下游钢铁有小幅的反弹，但是钢厂方面并没有放松对成本的控制，钢厂有压价意向，只不过目前焦企亏损也较严重，所以也在挺价。上游焦煤市场相对焦炭价格来说相对坚挺，焦炭处境较为被动。六月份企稳升高，慢慢的户外作业就有所控制了，这样对于钢材来说需求就有所减缓，受此影响焦炭日子也不会好过。”

陈会也认为煤焦钢基本面的弱势情况一时难以扭转，煤焦钢近期的走势只是一个上游带动下游的反弹（焦煤、焦炭强于螺纹和矿石），一直以来的弱势行情并没有扭转，后期需继续关注房地产调控政策、钢企资金链、国家微刺激和下游需求的情况。

抛储预期压制天胶价格

□兴证期货 施海

早在4月初，泰国农业部长表示，泰国政府计划在4月出售20万吨天胶储备。而这部分天胶，是泰国政府于2012年8月通过收储政策收购的天胶库存，而此后泰国政府称，暂不会有出售计划。泰政府如果实施天胶抛储措施，将对天胶市场产生重大利空压制作用。

从国际天胶市场中长期价格走势分析，胶价自2011年2月开始纳入中长期下跌趋势之中，目前天胶市场价格较2012年8月收储时的天胶市场价格的跌幅达到30%以上。因此，按照目前天胶市场价格抛售库存，无疑将承受严重亏损。同时，在天胶市场供需关系整体延续供过于求格局的背景下，向市场大量增加天胶供应量，将显著加重供需矛盾。另外，规模达到20万吨的抛储量，相当于泰国最低20万吨月度产量水平，相当于泰国增加1倍月度天胶供应量，由此将显著增加天胶供应规模。

从出售途径选择看，泰国政府计划首先向国内市场销售库存橡胶。通过协商的方式向外国轮胎厂商直接出售；或向泰国出口商出售，出口商再向全球市场转售。就影响程度看，泰国国内天胶供需关系将受到直接负面影响，而国际天胶市场将受到间接利空影响。

而向天胶出口商出售，无疑将增加全球天胶供应压力。20万吨天胶出口量，相当于全球天胶供应量的2%。尽管目前马来西亚、越南天胶供应量和出口量均处于年内偏低值，但印尼天胶供应量和出口量仍处于年内较高水平。因此，加上泰国抛储料增加其天胶出口，将转变目前全球天胶出口格局，对全球市场供应形成沉重的供应压力，促使供需关系向严重过剩失衡转变，天胶价格或将震荡下跌。

虽然泰国农业部对抛售天胶库存有所表态，但政府对抛储事宜并未有确认的消息，泰国政府表示，只会在价格适宜时出售20万吨国家库存橡胶。目前天胶市场价格仍处低位区域波动，泰国抛储不但压制本国天胶市场价格，还会对其他天胶主产国产生严重冲击作用，这是其他天胶主产国所不愿意接受的。

中国期货保证金监控中心农产品期货指数（2014年6月5日）

指数名	收盘价	前一日收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
农产品期货指数	991.20	994.61	-3.41	-0.34
油脂指数	684.68	681.22	3.46	0.51
粮食指数	1508.46	1525.43	-16.97	-1.11
软商品指数	860.33	861.47	-1.14	-0.13
饲料指数	1734.34	1756.93	-22.59	-1.29
油脂油料指数	1062.04	1067.22	-5.18	-0.49
谷物指数	1000.64	997.42	3.22	0.32

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（2014年6月5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	765.29	766.95	762.46	762.57	-5.09	764.37
易盛农基指数	1042.9	1042.98	1040.74	1041.61	-1.29	1041.43

东证期货大宗商品期货价格系列指数一览（2014年6月5日）

	收盘	较前一日涨跌	较前一日涨跌幅
综合指数	1203.62	0.78	0.06%
金属分类指数	794.65	1.87	0.24%
农产品分类指数	464.23	-4.29	-0.91%
化工分类指数	539.04	4.68	0.88%
有色金属分类指数	821.15	2.68	0.33%
油脂分类指数	1089.78	6.46	0.60%
豆类分类指数	1332.47	-5.7	-0.43%
饲料分类指数	1531.97	-15.43	-1.00%
软商品分类指数	1204.37	-2.9	-0.24%

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。

周四国内大宗商品期货市场上涨跌互现，能化品种和油脂品种走强，而饲料分类和农产品分类走弱，跌幅近1%。截至收盘，昨日上涨前三的品种有PTA、天然橡胶和豆油，涨幅分别为1.47%、0.74%和0.63%；昨日下跌前三的品种有豆粕、大豆和棉花，跌幅分别为1.34%、1.14%和0.68%。综合影响下，东证商品期货综合指数较周三上涨0.06%，收报于1203.62点。