

商品冷对GDP 一季度春寒料峭

□本报实习记者 马爽

1月20日，国内大宗商品多数飘绿，化工品与黑色系品种更是集体下挫，农产品中两粕亦双双收挫，金属中沪铜、沪铝走软，仅少数品种勉强翻红。

接受中国证券报记者采访的分析人士认为，昨日公布的2014年度GDP数据对大宗商品价格走势影响偏中性，商品期货市场并未因数据出炉出现剧烈波动。展望后市，在目前国内外经济形势下，商品市场大幅反弹基础并不存在，预计一季度大宗商品仍将以低位震荡甚至再创新低为主。

化工黑色“熊霸”期市

昨日，国内化工品集体下挫，并领跌期市。截至收盘，塑料、PP、PVC期货主力合约分别下跌0.95%、1.31%、1.59%。

黑色系亦全线尽墨，焦炭、焦煤、热轧卷板、螺纹钢、动力煤、铁矿石期货主力合约分别下跌0.86%、0.55%、0.75%、0.52%、0.51%、0.20%。

金属走势明显分化，其中沪铜、沪铝主力1503合约分别下跌0.36%、0.74%，沪锌、沪铅则继续反弹走高，主力合约分别涨0.56%、0.36%。贵金属则继续飘红，金银主力合约分别涨0.37%、1.21%。

农产品中豆粕、菜粕期货也延续弱势。昨日豆粕期货主力1505合约重心明显下移，最终收报2669元/吨，跌0.82%。菜粕期货主力1505合约则持仓下行，收于2108元/吨，跌0.47%。

“由于美国农业部供需报告预报美国和大巴西大豆全面丰产，令近日美豆在跌破1000美分/蒲式耳后始终未能收复这一重要关口，进而拖累了国内双粕期货走势。”有分析人士表示。

文华财经期市资金流向数据同时显示，昨日沪铜再次遇冷，1503合约资金流出2.1亿元，成为资金流出最大的合约。板块方面，油脂板块成为资金流入最大的板块，流入资金1.2亿元，煤炭板块则以1.6亿元资金流出量成为资金流出最大的板块。

GDP数据影响偏中性

总体来看，期货市场昨日表现波澜不惊，被视为对国内重磅数据出炉的中性解读。

国家统计局数据显示，2014年度我国GDP同比增长7.4%，四季度GDP同比增长7.3%，环比增长1.5%；2014年固定资产投资同比增长15.7%，年度工业和零售销售分别增长8.3%和12%。

“2014年度GDP数据对有色、化工品及农产品等走势影响偏中性，大宗商品并没有因数据发布而出现剧烈波动。”南华期货研究所商品部总监曹扬慧表示，从GDP数据来看，2014年我国经济运行总体比较平稳，增速也较符合市场预期。

期。从其他数据来看，基建投资力度在2014年底有所加大，工业增加值在2014年12月出现较大反弹幅度。她预计2015年经济增速会进一步平稳放缓，经济增长目标可能会出现下调到7%左右，货币政策可能倾向宽松。

宝城期货金融研究所程小勇表示，2014年GDP数据未对期市带来明显提振，因该数据符合7.5%左右的底线。“不过，由于GDP统计口径有所调整，实际GDP增速可能要比当前公布的7.4%要略低，因此包括股指、商品等在内的品种都未出现超预期上涨，相反大多数工业品还以跌势来应对。”

“2014年度GDP数据对化工品、金属及农产品等走势影响有限。”银河期货宏观研究员李彦森同时表示，一方面，由于前期多项数据已表现不佳，国内经济趋冷总体形势未改，经济增长下滑成为共识，市场普遍未对GDP数据抱有太大希望。另一方面，该数据实际出台后并没有大幅偏离预期，在市场可接受范围内。此外，也未有迹象表明商品市场供需结构或基本面情况将会出现好转。

而对农产品价格走势而言，主要影响因素是产销、库存数据等。“宏观环境对农产品影响主要体现在通胀环境和能源成本上，因此在中国经济疲软、能源成本下降和通缩环境下，农产品也未能出现反弹。”程小勇说。

一季度大宗商品料低位震荡

“在目前国内外经济形势下，商品市场大幅反弹基础并不存在，预计2015年一季度宏观数据对商品走势影响仍然有限。即使宏观经济数据出现大幅好转，也可能只是短期提振市场，除非中国经济持续回暖乃至全球复苏，进而带动商品市场供需面好转，否则其长期弱势局面很难改变。”李彦森表示，2014年12月房地产开发投资完成额有加速下滑态势。长期来看，房地产行业将不断冷却，改革和结构调整也将持续，这将带动中国经济继续“探底”，进而压制国内大宗商品需求。国际环境中，除美国外，全球主要经济体包括欧元区和日本都有放缓甚至衰退迹象，美国能否独善其身难以断定，但美元走强带来的压力已在商品市场初

原油底部难现 化工品再次集体坍塌

□本报记者 王超

以逆转，因此在成本塌陷的影响下，化工品期货整体下跌趋势难以避免。

不过，因化工品的基本面有异，个别品种或走出独立行情。据金银岛网站报道，1月初，原油大幅下跌，石化价格持续下调，商家积极寻求出货，市场心态低迷，倒挂现象严重，多持观望心态，华南线性主流报9100-9350元/吨，华东主流报8850-9400元/吨，华北主流报8650-9000元/吨。但进入中旬原来，原油适量上涨，塑料期货强劲反弹，石化限量提价政策带动下，价格出现触底反弹，终端线性/高压货源不足，加之下游陆续补仓，工厂订单有所增加，市场交投气氛好转，商家存在一定惜售心理，报价得以顺势上行。截至昨日，市场线性主流报价走高150-600元/吨，华南线性主流报9450-9500元/吨，华东主流报9450-9600元/吨，华北主流报9100-9400元/吨。

油价或迎短暂反弹

国际油价的大幅下跌，令下游化工品价格也遭受惨跌。然而，对国内期货市场来说，一旦原油价格止跌回升，化工品能否同步上涨呢？

对此，方正中期期货分析认为，作为塑料、PTA、PP等能源化工品的上游原料，原油价格的变动将通过产业链传导至下游石油产品上，去年下半年这些能源化工品的价格也跟随原油价格的走跌持续下行，而一旦原油翻多，也将从成本上对这些品种形成提振，但由于价格向

步显现。

展望后市，程小勇表示，2015年一季度，由于春节因素及1月季节性消费淡季影响，大宗商品需求将继续疲软。其中，供应端可能因春节假期有所收敛，导致一季度工业增加值再次回落。而需求端则需看春节后季节性旺季需求的复苏情况。由于2015年中国经济继续面临融资成本高企、城镇化后期和人口老龄化导致的需求不足、社会债务水平快速上升、房地产下滑等问题，因此预计一季度大宗商品仍将以低位震荡，或再创新低为主，出现改善或需等到二季度。

此外，曹扬慧也表示不看好2015年一季度经济形势，不过考虑到其他政策因素，商品之间可能出现分化。“如果基建投资继续增加，那么对有色、黑色等品种支撑力会略强一些，但黑色系受制于产能问题，表现可能会波及有色品种。化工板块走势不仅遭遇国内经济压力，还要看原油价格，而油价很可能会持续寻底，所以化工品难言乐观，农产品走势则可能要强于其他板块。”

下传导有一定的滞后性，因此能源化工品的价格上涨可能要滞后于原油价格的反弹。

还有相关人士表示，一旦原油翻多，或者说出现了很大的反弹，成本塌陷的风险也由此缓解，所以化工品能否翻身在于原油的未来走势。

而国际油价经过腰斩之后，目前看多的声音日渐增多。据洲际交易所ICE欧洲分部的数据显示，截至1月13日的过去一周，对冲基金及其他资金经理人增持8,023手ICE布兰特原油净多头头寸。数据显示，ICE布兰特原油期货期权投机性多头头寸较空头头寸多出148,192手，为去年7月15日以来最高水准，前一周为140,169手。

ICE通常在每周一公布对冲基金及机构投资者等投机客，以及商业公司多头及空头总数。分析师及投资者关注投机的持仓变化，因其通常能反映价格变化预期。

另据新加坡星展研究集团DBS Group Research 1月19日称，全球原油价格出现深V型反弹并非像听上去那么不靠谱，油价或迅速反弹。

该机构在报告中称，受益于亚洲需求提振，未来十年全球石油需求增长将加速，而不是减速。如果市场预期价格将在一年内重返正常水准，那么他们今天就会把油价推升到这个预期水平。DBS称，2014年美国页岩油产量激增，但只占到总供应量的1%，并不能说明6月以来油价近60%的跌势是合理的。

之久，全球社会依然在不断地进行宽松的货币政策，虽然并未推升通胀率，但是经济低迷无疑是显著的，而基础货币的量以及全社会的负债率已经不可同日而语，那么黄金的价格底部依然显现，而央行购金是对于外部储备多元化的配置，也是对于信用货币的不信任，黄金的价值体现必将对应着价格的上涨。

美联储加息或难压制金价

宏观来看，美国经济脱颖而出，而欧元区经济却可能陷入衰退边缘，全球经济的分化以及货币政策的变化，将给黄金市场带来哪些变化？

李宁认为，当前，美国加息已提上议事日程，但欧元区、日本、中国等仍实行宽松的货币政策，全球经济的分化将使黄金的避险属性在某些阶段表现得更为明显，但总体来看，美国加息是大势所趋，而黄金作为不生息的资产，必将受到一定程度的拖累。

王璿青则指出，美国经济领涨全球经济，货币政策趋向于收紧只是时间问题，其他发达经济体经济增长趋缓，宽松货币政策延续甚至是加码。强势美元将抑制金价涨幅，但现阶段金价受益于美国经济的波动，而全球央行（除美国外）的宽松货币政策将使以其他货币计价的黄金资产出现上涨。

上期所发布锡镍期货合约征求意见

□本报记者 官平

上海期货交易所1月19日公布了锡、镍期货合约征求意见稿。这意味着，市场期待已久的锡、镍期货即将迎来上市，同时上期所六种基本金属期货序列将正式补齐。

上述征求意见稿显示，锡期货合约交易单位为1吨/手，最小变动单位10元/吨，每日最大价格波幅不超过结算日±4%。最低保证金为合约价值的5%。最小交割单位2吨。

镍期货合约方面，其交易单位也为1吨/手，最小变动单位10元/吨，每日最大价格波幅不超过结算日±4%。最低保证金为合约价值的5%。最小交割单位6吨。

业内人士指出，若以1月19日LME镍价14550美元/吨、当天美元兑人民币中间价6.12计

业内预期2015年钢市供需改善

□本报记者 官平

“2015年国内钢市供求关系趋于改善，钢价会有一些的反弹基础。”西本新干线高级研究员邱跃成日前在第八届中国钢铁物流合作论坛上表示，预计2015年国内钢价平均水平低于2014年，但较2014年末的价格水平有所提高。

由于2015年钢材价格年初出现了大幅下跌，国际投行也纷纷下调了2015年经济增长的预期和铁矿石、原油等大宗商品的预期，料2015年钢价走势更纠结。

对于去年国内钢铁业来说，出口是一大亮点。邱跃成表

蛋价望企稳回升

□本报记者 官平

春节消费旺季的到来，可能会令鸡蛋期货价格企稳回升。距离春节还有近一个月，分析人士表示，市场目前关注重点在春节前的备货采购需求，在此预期下，市场情绪较为乐观，关注1月下旬春节前需求能否启动，一旦需求启动，鸡蛋价格有望上涨。

芝华数据监测显示，1月15日全国鸡蛋价格各省均价4.21元/斤，环比上涨0.02元/斤。云南鸡蛋均价大幅上涨至4.33元/斤，环比上涨0.11元/斤。主销区鸡蛋均价4.41元/斤，环比上涨0.02元/斤，其中天津上涨，北京、福建、广东、上海、浙江较稳。

此外，芝华数据禽蛋研究经理杨晓蕾表示，根据芝华对全国超过2000个养殖户的鸡蛋存栏

算，不考虑运费等地区差价因素，买卖一手上期所镍最低资金要求是4452.3元。

据悉，锡、镍是六种基本有色金属之一。尽管镍金属在2014年价格波动剧烈，但国内并没有相关期货品种，与镍相关的产业企业苦于没有避险场所，锡镍期货的上市，将为相关企业提供更多的风险管理工具。

资料显示，中国是世界上最大的镍、锡生产国和消费国。镍主要应用领域是作为合金元素用于生产不锈钢、高温合金钢、高性能特种合金、镍基喷镀材料，其中大部分用于不锈钢行业。中国是世界上最大镍生产国和消费国。中国原生镍占全球比例36%。按2014年消费量90万吨计，中国镍现货市场规模超1000亿元，在有色中仅次于铜、铝。

示，估计2014年中国钢材出口量在9000万吨左右，2015年将回落至8500万吨左右，同比下降幅度是5.56%，基本上还是在仅仅低于2014年的历史次新高水平。

另外，铁矿石价格大幅下滑给国内钢铁业“让利”。对此，邱跃成分析认为，2015年铁矿石价格在目前继续下跌空间有限，从2013年到2015年，国际矿山处于扩产高峰期，进入中国市场的铁矿石增量较大，进一步挤压国内国外中小矿山市场份额。从国内进口铁矿石情况来看，已经连续7周出现下降，如果2015年国内生铁产量不出现负增长，铁矿石供大于求的局面会出现好转。

数据的统计监测，从回收样本情况来看，最新2014年12月全月在产蛋鸡存栏量较2014年11月减少1.99%，但同比依然大幅减少19.91%，其中除河南、安徽有所增加外，其他各省都有所减少，在产蛋鸡存栏量减少的主要原因是在12月老鸡加速淘汰，淘汰量大于新增量。

方正中期分析师王晓因表示，目前冬季并非补栏旺季，冬季养殖成本抬升以及目前养殖利润回落令上游补栏依然呈现偏弱的形势，而蛋价苗价格的偏弱运行也验证了市场补栏仍没有明显恢复的情况，蛋鸡市场中长期供应紧张的情况依然存在。

业内人士表示，短期蛋价下行的空间或相对有限，并且进入1月中下旬，春节前采购需求随时可能增加，一旦现货价格上行期价有望止跌反弹。

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（2015年1月20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	1023.93	1026.16	1019.52	1023.62	2.35	1022.73
易盛农基指数	1099.84	1103.78	1099.67	1102.36	1.03	1101.89

中国期货保证金监控中心商品指数（2015年1月20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		68.72			69.01	-0.29 -0.42
农产品期货指数	846.00	845.48	847.31	841.61	846.48	-1.00 -0.12
油脂指数	553.12	555.04	556.10	550.94	555.92	1.12 0.20
粮食指数	1302.95	1297.83	1303.56	1288.73	1302.60	-4.76 -0.37
软商品指数	778.35	777.93	780.66	775.94	778.98	-1.05 -0.13
工业品期货指数	705.29	703.09	709.03	702.85	709.37	-6.28 -0.89
能化指数	604.80	602.51	608.74	601.56	607.53	-5.02 -0.83
钢铁指数	525.87	521.67	527.87	521.05	526.55	-4.88 -0.93
建材指数	603.11	597.84	605.05	597.66	603.76	-5.92 -0.98

东证期货大宗商品期货价格系列指数一览（2015年1月20日）			
	收盘	较前一日涨跌	较前一日涨跌幅
综合指数	1053.1	-5.09	-0.48%
金属分类指数	725.57	-5.61	-0.77%
农产品分类指数	783.78	-1.31	-0.17%
化工分类指数	421.1	-4.08	-0.96%
有色金属分类指数	751.65	-6.54	-0.86%
油脂分类指数	906.81	1.93	0.21%
豆类分类指数	1095.89	-2	-0.18%
饲料分类指数	1214.61	-4.08	-0.33%
软商品分类指数	1118.69	-1.76	-0.16%

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。

周二国内大宗商品期货市场多数品种重新回到下降通道中；其中，化工分类指数的跌幅最深，而油脂分类指数成为唯一上涨的指数品种。截至昨日收盘，上涨品种仅有豆粕，涨幅为0.36%；下跌前三的品种有塑料、铜和螺纹钢，跌幅分别为1.71%、1.24%和1.11%。综合影响下，东证商品期货综合指数较前一交易日下跌0.48%，收报于1053.10点。

黄金收取危机红利

□国金汇银 周智诚

瑞士央行在上周四解除1欧元兑1.20瑞士法郎的汇率下限，引发市场剧烈动荡，由于事前没有沟通和暗示，外汇市场被迫做出了最激烈的反应：声明之后瑞郎兑欧元一度飙涨41%，瑞郎对美元一度飙涨38%，由于部分瑞士大企业严重依赖出口，瑞郎上涨将明显对他们不利，瑞士股市随即下跌，全球投资者的避险情绪令金价暴涨的同时，数家知名的欧美外汇交易平台破产倒闭。

那么瑞士央行究竟为什么这样做？由于瑞士只是欧洲中部的一个山地小国，经济以钟表制造为代表的精密工业、旅游度假业和金融服务业为中心，且客户大都来自瑞士以外的世界各地，因此瑞士央行不希望看到瑞士法郎和欧元相比显得太贵，以避免伤害奢侈品手表和诺华制药等世界知名企业。但事与愿违，最近欧洲疲弱不堪，甚至出现重回危机的兆头让瑞士央行决定收回承诺，不再维护自己制定的汇率下限。

瑞士央行再也不愿意靠大规模抛售瑞郎买入欧元来维护自己制定的汇率下限了，主要是因为欧元区虽病病殃殃但经济体量实在太太，无论怎样买入欧元也敌不过欧央行不断放水，最后还是有着避险货币名声的瑞郎自身受损，与其如此不如解除自我束缚，任由瑞郎升值。

如果所有纸币都难以信任，能信任的估计只有几千年来一直充当货币等价物的黄金了。瑞士央行宣布决定的当天，国际现货金价上涨31.70美元，收报1260.10美元/盎司，涨幅2.58%，当日升幅为六周来最大。在美元指数依然维持高位的情况下，强烈的避险情绪推动金价在上周五继续攀升，盘中一度触及1281.90美元/盎司，当日涨幅1.41%，本周现货金进一步攀升至1284.4美元/盎司。

值得注意的是，上周二世界银行调低了今明两年的全球经济增长预期，紧接着上周三伦敦铜价就出现了8%以上的暴跌，石油价格也低迷得令人难以置信，而经济前景的不确定性越高，越是有利于金价在避险情绪的作用下反弹。国金汇银认为，目前金价距离1300美元/盎司的关口仅一步之遥，一旦站稳1300美元上方，金价完全有可能向着去年3月的高点1391美元/盎司进发。

■ 漫话大宗商品喘息之机(二)

摆脱美指纠缠 金银绽放避险光芒

□本报记者 官平

新年以来，一个有趣的现象是，近期美元指数快速上升，并未阻碍国际金价一路狂奔上涨，两者之间常见的负相关关系似乎已经失效。分析人士认为，这主要归因于当前市场避险情绪浓厚。元旦以来，货币市场动荡不安，地缘政治冲突仍旧未出现缓和势头，短期来看金价仍有可能继续上涨。

截至本报记者发稿时，纽约金价自年初以来累计涨幅超过9%，纽约金指盘中最高触及1294.6美元/盎司，直逼1300美元一线，美元指数则报92.6点。

美指与金价“失联”

一般认为，美元指数与国际金价是负相关关系，但近期国际金价似乎与美元指数开始同向变动。

对此，上海中期分析师李宁分析认为，美元指数上涨有欧元区、日本继续量化宽松引发的被动上涨的因素，而宽松的货币环境对黄金恰恰也是有利的，因此当前金价与美元指数之间的“关联”并不明显。

业内人士也表示，美元上涨国际金价并未出现下跌，说明目前市场避险情绪占据主导地位，此种情况在过去欧债危机中也出现过，同时美国经济数据进入去年12月份开始走弱，美国经济在今年一季度将环比回落，利多金价，市场开始预期美联储可能会推迟加息。

光大期货分析师孙永刚指出，美元指数在2015年对于黄金的压制作用将逐步减弱，从统计学中相关性指标的角度去分析，两者长周期的相关度极低，应该解释为没有相关性。当然短期之内两者可能出现明显的负相关性。但本质上两者同为货币，美元是信用货币的代名词，黄金是社会根深蒂固的一般等价物，货币与货币之间的标尺用固定其一来衡

量对方，那么正相关性才是正确。

孙永刚说，当然在全球复杂的金融体系中，美元的价格影响因素诸多，并不只受到国内货币供应量的单一影响，因此短期之间的观察现象并不是影响事态的根本因素。虽然2015年美联储将开始加息，但是必须明确的是美联储的加息幅度并不会大，在历史周期中依然是一个相对低的利率，再者美联储加息过程依然是一个缓慢的过程，尤其是在全球经济低迷的终结下，美国经济很难独善其身，近期的美国数据都充分阐述了这一论点。因此，在目前金融和经济格局都极其不稳定的情况下，美元的被动走高对黄金价格的压制作用必将不断减弱。

市场动荡寻求金银“庇护”

2015年以来，瑞郎引发货币市场“大地震”，令整个金融市场动荡不安。李宁表示，在此背景下，黄金的避险属性更加凸显，当前的动荡因素主要有以下几方面：美国低通胀令加息预期延后；欧央行再度QE导致货币贬值；瑞士央行取消汇率下限引发外汇市场动荡；希腊大选令其退欧概率增加。除了避险因素，央行购金对市场也产生了一定的支撑作用。

长江期货分析师王璿青表示，2015年全球金融市场动荡，货币战争愈演愈烈，俄罗斯卢布大幅贬值，瑞士法郎与欧元汇率脱钩，黄金作为避险货币在货币乱世中能够得到避险资金的青睐。央行购金旨在优化外汇储备结构，降低汇率大幅波动风险。

不过，孙永刚认为，黄金从来没有改变，改变的只是外部环境 and 人们的心理，现在全球经济和金融市场非常不稳定，而黄金价格也在大跌之后持续震荡了1年



东证期货

ORIENT FUTURES

一流衍生品投资服务提

供商，助您财富保值增值。

客服热线：95503

公司网站：www.orientfutures.com