多头逆袭 “原油底”成色几何

□本报记者 王朱莹

43.58美元/桶似乎成了WTI原油多头的底线，自该价位起，WTI原油便展开了持续反弹。截至北京时间2月3日18时34分，WTI原油报50.96美元/桶，4个交易日累计涨幅接近15%。

随着油价反弹的持续，“抄底原油”之声四起，化工品也随之水涨船高。那么，原油是否真的迎来大底？

新华社图片 合成/刘海洋

油价持续反弹

近期原油价格持续反弹，布伦特原油自1月13日最低46.4美元/桶反弹至记者截稿时的56.47美元/桶，涨幅逾16%，而WTI原油近四个交易日的累计涨幅也接近15%。究其原因，在于美国在线石油钻井减少至两年来最低，且降幅为1987年以来最大。

油服公司Baker Hughes表示，上周美国国内石油钻井数大降7%，总数为1223个，创三年来最低。油企通过钻井，用来寻找新的石油。钻井活动下降可能比实际产量下降提早许多个月。分析师称，交易商亦担忧伊拉克冲突将对石油产量造成新的威胁。

但市场对于这一利好的持续性心存疑虑：“石油输出国组织（OPEC)成员国继续维持较高的产量水平，显示出该组织关键成员在拒绝减产以支持价格的立场上较为坚定，伊拉克产油量甚至创下历史新高。如果油价没有进一步的深跌，全球原油供应很难会出现大幅波动。”宝城期货分析师何晔玮表示。

大底是否已至

历史似乎也说明，油价也许没那么快就能脱离底部。1986年全球油价因供过于求大跌，WTI原油价格在1985年11月至次年4月间自31.82美元/桶重挫69%至9.75美元，当时沙特厌烦了充当减产保价角色，转而向市场倾销原油，致使油价用了近五年时间才逐步“复活”。

此次颇为相似：油价自2014年6月以来几近腰斩，其背景也是OPEC放任油价下跌。

高盛指出，随着OPEC放弃了它维持供需平衡的角色，原油市场正在寻找“新的平衡点”。油价继续下跌已成定局，美国页岩油开采企业继续采油的能力将受到考验。

法国兴业银行驻纽约研究主管Mike Wittner称，“市场价格仍然反映的是今年上半年会出现严重的供过于求，我认为美原油价格会跌破每桶40美元。”

美国能源信息署（EIA）数据显示，上周美国原油库存和产量均升至上个世纪80年代初数据产生以来最高水平，这意味着世界市场的供过于求状况将持续一段时间。

“兄弟品种”基本面未变

由于上游成本重心不断下移，2014年化工品整体处于熊市格局之中，PTA期货去年全年跌幅逾三成，塑料期货跌幅为22.66%，聚丙烯期货为25.36%。近期，伴随油价企稳反弹，上述化工品价格也水涨船高。昨日PTA期货主力合约1505全日上涨158元/吨或3.46%，塑料期货主力合约L1505上涨285元/吨或3.42%，聚丙烯期货主力合约PP1505上涨228元/吨或3.1%，涨幅居于各品种之首。

PTA方面，中信期货认为，PTA市场依然主要看原油脸色，周末原油出现大幅反弹，需要确认涨势延续性，如果原油进一步走稳回升，不仅PTA成本支撑加强，下游采购商心态也将产生变化；而如果原油继续下行回落，则PTA在2月份预计仍将继续走弱。

PP和LLDPE方面，除了存在原油的成本端支撑外，国泰君安期货分析师张弛认为，目前是补库行情的提前演绎。在化工品熊市中，下游厂商及中游贸易商库存很低，大家都按捺补库之心观望。原油价格大反弹之后，补库需求进场，助推了上述化工品走势。但从基本面来看，并不支持其持续性上涨，现在市场相当于把2015年3、4月份的补库行情提前演绎了一遍，到3月底4月初时可能就是另一番格局。需求一般要到3月中、下旬以后才会迎来旺季。同时，上游厂家在3月底4月初都会开始大量检修，一直持续到6月，这种装置检修会导致供给短期紧缺，同时下游需求会逐步释放出来，届时真正的供不应求才会显现，价格才会有支撑。

铁矿石反弹难以持续

□本报实习记者 张利静

近期偏于弱势的铁矿石昨日回升，主力合约I1505现两周多来罕见涨幅1.06%，最终报478元/吨。在利空消息依旧充斥的背景下，铁矿石逆市场预期偏强上行，背后是何逻辑？

光大期货矿钢研究员夏君彦认为，随着原油暴跌和美元大幅升值，BDI指数（波罗的海干散货指数）收于608点，创下1986年来的新低，同时澳元对美元也跌破0.78，创下5年半的新低。尽管铁矿石到岸价格下跌连创新低，但实际折算到以主产国货币计算的离岸价格并未下跌，也给了海外矿山喘息的时间，尤其四大矿山凭借不断降成本和规模效应，竞争力进一步加强。

一位新浪网名“皮皮不语”的资深期货交易者从交易角度解释认为，铁矿石近期反弹的逻辑在于60美元附近的抄底盘叠加春节前钢厂补库预期，以及低价格下的高成本矿山产能挤出预期。“不过根据近期经验，铁矿石期货的每一次反弹实际都是超跌后的修复。”

对于未来铁矿石价格走势，部分研究人士与交易人士预期则一致偏空。

夏君彦表示，铁矿石反弹不可持续，补跌概率极大。他解释称，近期钢厂停减产力度加大，再度引发市场对矿石需求的担忧，现货矿价一路下行，其中普氏铁矿石指数跌至61.25美元/吨，应该说跌破60美元/吨关口已指日可待，反观I1505合约，基差不断缩窄显示出相当的抗跌性，但矿石市场供过于求格局没有逆转，未来补跌仍是大概率事件。

“综合来看，矿石反弹还受多方的潜在制约。”新浪网友“皮皮不语”表示，首先是供需面。2015年四大矿增产7200万吨，加上其他中小矿山，共计增产9600万吨，而2014年国内矿的产量大约是3.2-3.3亿吨，预计会被挤出5000万吨，供应依然相对过剩。其次在库存结构上，2013年7月1日铁矿石进口资质放开前，港口铁矿石库存的常态是7000-9000万吨，去库存将持续。第三，成本逻辑看，目前铁水税前成本主流在1500-1550元/吨左右，换算螺纹出厂价格2400-2450元/吨，加上运费和仓储，实际折合盘面价格2500-2550元/吨，螺纹主力合约盘面依然亏损，看低钢厂利润的理由暂不成立。

海关数据显示，2014年我国进口铁矿石9.32亿吨，同比增加1.13亿吨，意味着四大矿山增产基本被中国消化。Mysteel最新统计数据则显示全国41个主要港口铁矿石库存总量为9977万吨。

对于铁矿石价格一季度走势，中联钢钢材部表示，2015年，国外四大矿山将继续扩张产能，一季度为传统发运淡季，且国产矿山开工率下降等因素，对矿价有较强支撑。“不过，考虑到内地钢厂市场在春节前的需求持续低迷以及出口退税政策取消短期对钢材出口的冲击，钢厂价格难以快速回暖。在钢厂普遍有亏损情况下，近期检修停产现象逐渐增多，需求削弱，对冲供应缺口，预计2月份铁矿石价格将维持弱势震荡行情，3月份或随钢市回暖。”

大商所举办玉米淀粉模拟交割及交割培训

□本报记者 叶斯琦

为做好玉米淀粉期货上市后的维护工作，保障未来交割的平稳顺利进行，大连商品交易所于2015年1月29日在营口港务集团有限公司举行玉米淀粉期货模拟交割及交割业务培训活动。玉米淀粉指定交割仓(厂)库、指定质检机构及部分现货企业40人参加了相关活动。

营口港务集团有限公司是玉米淀粉交割库之一，当天上午在此举行的模拟交割活动历时近两小时，流程包括入库、抽样、堆垛及出库等环节。通过模拟交割活动，参与活动人员熟悉了玉米淀粉交割流程与操作细节，加深了对交割业务的理解。模拟交割结束后，交易所组织了玉米淀粉期货交割培训会，就玉米淀粉仓（厂）库交割业务、质检业务、电子仓单系统等内容进行了培训。

与会代表对本次玉米淀粉模拟交割及交割培训反响热烈。与会的交割仓（厂）库代表表示，通过模拟交割和培训，深入地了解大商所的相关业务规则，未来将充分发挥交割仓（厂）库的作用，保障玉米淀粉期货交割业务的顺利平稳运行。与会的质检机构代表表示，将秉持公正、专业的原则，做好玉米淀粉期货检验业务，为广大的产业客户提供优质服务。与会的现货企业代表认为，玉米淀粉期货的上市为行业提供了新的避险工具，上市一个多月以来，玉米淀粉期货运行平稳，与现货市场的联动日益密切，大家对玉米淀粉期货的发展前景寄予厚望。

禽流感困扰

春节来临蛋价仍承压

□本报记者 官平

受禽流感困扰，尽管春节即将到来，但鸡蛋价格仍迟迟不涨。期货市场上，大连鸡蛋期货价格至2015年1月已经连续三个月收跌，价格从4700元/500千克附近一路跌至4100元/500千克。

分析人士表示，禽流感使得需求受到抑制，供应缓慢增加使得价格再度承压，贸易商看淡后市，现货市场走货并不顺畅，春节过后，令蛋价后期压力增加。

鸡蛋供应增加

供应方面，从短期来看，根据芝华数据对产区贸易商监测，目前贸易商收货正常偏易，贸易商库存较少。芝华数据最新公布的报告显示，因2014年12月份老鸡加速淘汰，且蛋鸡养殖利润仍较好，养殖户补栏意愿增加，12月份育雏鸡补栏量环比大幅增加17.2%，同比仍减少24.1%。表明2015年清明过后在产蛋鸡存栏量偏低的状况或有较大改善。青年鸡存栏量2014年11月大幅增长之后，12月增长幅度放缓，环比增加5.57%，表明后期在产蛋鸡存栏量将继续回升。综合育雏鸡和青年鸡来看，12月后备鸡存栏量2.62亿只，环比增加6.32%，同比大幅增加20.55%。

华联期货认为，2014年12月份，在禽流感疫情相对温和的情形下，养殖户补栏有较为明显的增加。12月全国育雏鸡补栏量较2014年11月大幅增加17.2%。显示出受蛋鸡养殖利润高影响，养殖户淘汰老鸡后，补苗意愿强烈。

芝华数据研究员杨晓蕾表示，淘汰鸡方面，随着春节逐步临近，养殖户加速老鸡淘汰，淘汰鸡价格下跌；同时肉鸡、生猪行情较为低迷，对淘汰鸡价格有一定的抑制作用。预计后市淘汰鸡行情将继续下跌调整。

短期仍不乐观

需求方面，根据芝华对销区贸易商的监测显示，目前鸡蛋走货情况依然很慢，需求端依然无实质性改善。部分地区雨雪天气，鸡蛋运输情况受到一定的影响，对蛋价或有一定的提振作用，但提振效果将有限，预计短期蛋价将延续稳中调整。

尽管临近春节，但鸡蛋市场却没有迎来旺季。业内人士表示，1月份通常为鸡蛋现货价格回落周期，因供应回升而需求偏淡。供应回升来自于秋季补栏蛋鸡的开产，而需求方面，元旦过后，加工企业减少备货、学校放假等因素均令需求趋弱，整个回落周期将持续至端午前期。

现货市场上，按往年经验，春节前一个月左右源于食品企业加工需求增多，鸡蛋整体需求增加，价格较为坚挺。

但今年的情况不同于往年，据鸡蛋贸易商及食品加工企业反映，今年很多食品企业的备货量少于往年，且备货期分散。在企业需求欠佳、现货价格弱势的局面下，中间贸易商多采取谨慎的采购态度，少有往年的囤货待涨现象。不过当前依然处于传统需求旺季，随着春节临近家庭鲜蛋消费将会增加，对短期蛋价有提振作用。

套保审批实现年度自动审核

大商所套保管理系统功能6日升级

□本报记者 王超

为进一步提高套期保值工作效率，简化套期保值审核流程，大商所于3日下发通知，对现行套期保值管理系统进行升级，升级后大商所将实现套保业务的“年度审核、品种审核、自动审核”。

据通知，2月6日结算后大商所将升级套期保值管理系统，套期保值客户须于2015年2月27日之前通过会员服务系统完成套期保值客户经营规模和建仓需求申报，在多家会员处开户的套期保值客户（包括实际控制关系账户组）选择一家期货公司会员上报即可。系统升级后套期保值客户已审核额度可以继续使用。

市场人士表示，此次并非一项技术系统的简单升级，而是套保审批业务的重大调整。新系统将实现业内期盼已久的按年度审核套期保值额度，这与国际市场相关套保管理方式进一步对接。同时将套保额度申请这一复杂问题简单化、自动化，有针对性地解决了以往套期保值管理业务中客户多次申请、额度计算复杂等问题，无疑将极大提升市场套保积极性，提高市场运行质量，并进一步推动期货市场功能发挥。

白糖涨势可期

□本报记者 王姣

在政策支撑及产销数据预期向好的提振下，郑糖一扫此前阴霾，本周重回5000点关口上方，市场表现明显强于外盘。分析人士认为，目前白糖调整行情有结束的可能，加之市场普遍预计春节行情利多，中线偏强趋势料持续。

截至周二收盘，郑糖主力合约SR1505上涨0.62%收5003元/吨，最近两个交易日累计涨幅为1.96%，基本收复上周跌幅。该合约昨日全天成交165万余手，成交量明显放大，持仓则减28880手至620094手。外盘方面，因短期供应充足和技术卖盘，本周一ICE糖价下挫超过4%，至近14美分/磅，跌至六年低位。

“郑糖持续下跌有难度，但上涨行情何时启动则要看外盘表现，如果外盘持续大跌则内盘也难以长时间独善其身，暂时建议投资者维持观望态度，不过前期低位长线多单仍可继续持有。”美尔雅期货分析师孙元奎表示。

非美因素再次主导黄金走势

□国金汇银 周智诚

去年10月美联储结束QE以来各种有关美联储将在2015年加息的预测并未令金价实质下跌，美国以外的世界主要国家央行都在放宽货币政策，黄金基金持仓和实物金销售都在增长，非美因素成为推动金价的主要动力。

的确有数据能证明美国处在复苏的轨道上，但世界其他地区和美国经济复苏步伐糟糕的不一致性是问题的根源。最明显的例子就是欧洲，1月22日欧央行政策会议决定在已经处于负利率的基础上从3月份开始购买欧元区各国（除希腊）国债，这次QE计划将持续18个月，预计总额达1.08万亿欧元。

还有让人意想不到的一面，那就是不使用欧元的欧洲国家，在面对欧元区大规模QE、欧元不断贬值的时候为了避免自己承受过大压力，选择解除与欧元的汇率下限或跟随欧元一起降息，最具代表性的有瑞士央行和丹麦央行。上周五因为油价下跌几乎爆发卢布危机的俄罗斯，也把17%的利率下调至15%，似乎在向美国证明自己没有倒下。1月21日加拿大央行突然宣布降息25个基点，也加入了宽松阵营。

美国自身的数据波动向来是金价意外波动的主要动力。去年第三季度美国GDP年化季率初值增长5%，复苏之强劲简直惊艳世界。但在年末年初购物旺季等利好因素的刺激下，上周五公布的美国去年第四季度实际GDP年化季率初值却只增长了2.6%，数据凸显海外经济问题加剧对美国经济复苏形成障碍。这一数据简直让人目瞪口呆，也让上周五金价反弹几乎一举抹平上周四的大跌，金价剧烈的大起大落让不少投资者陷入经常被迫止损的窘境之中。

好消息也不是没有，有数据显示交易所交易产品基金(ETPs)在1月份大幅增持黄金头寸达687吨，有望录得2012年9月以来最大单月增持速度，这意味着之前连续五个月的净赎回（即削减黄金头寸）趋势基本结束。此外SPDR黄金信托也在1月份明显增持黄金。国金汇银认为，2月份中国春节假期将是黄金销售旺季，上海金交所又刚刚诞生黄金询价期权——如果金价在各种非美因素的推动下重返1300美元/盎司的关口上方，那么金价重现去年一季度的辉煌将非常可能，甚至不排除非美因素继续在第二第三季度推动金价震荡上行，直到美联储加息。

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（2015年2月3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	1038.74	1041.42	1030.94	1040.24	6.40	1037.83
易盛农基指数	1124.07	1124.99	1117.29	1123.99	4.57	1123.62

中国期货保证金监控中心商品指数（2015年2月3日）

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		67.62			67.45	0.17	0.25
农产品期货指数	840.59	844.04	844.73	838.17	838.06	5.97	0.71
油脂指数	537.18	538.21	539.69	534.94	533.87	4.34	0.81
粮食指数	1295.20	1305.82	1308.91	1293.12	1293.04	12.78	0.99
软商品指数	800.35	799.72	802.96	791.44	799.61	0.11	0.01
工业品期货指数	698.81	705.87	706.44	697.84	699.27	6.60	0.94
能化指数	615.99	624.39	625.38	614.22	614.42	9.97	1.62
钢铁指数	515.53	515.23	518.85	514.70	515.13	0.10	0.02
建材指数	599.23	600.17	602.07	597.99	598.63	1.54	0.26

东证期货大宗商品期货价格系列指数一览（2015年2月3日）

	收盘	较前一日涨跌	较前一日涨跌幅
综合指数	1059.71	8.40	0.80%
金属分类指数	725.93	4.26	0.59%
农产品分类指数	786.22	5.56	0.71%
化工分类指数	436.70	7.60	1.77%
有色金属分类指数	751.93	7.88	1.06%
油脂分类指数	880.04	8.01	0.92%
豆类分类指数	1082.79	9.47	0.88%
饲料分类指数	1233.29	18.62	1.53%
软商品分类指数	1145.50	1.21	0.11%

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在隔夜美原油继续反弹的带动下延续上涨势头；其中，受原油反弹影响最大的化工分类指数涨幅最大。截止到昨日收盘，上涨前三的品种有PTA、塑料和玉米，涨幅分别为3.23%、3.04%和2.56%；下跌的品种仅有螺纹钢和白糖，跌幅分别为0.72%和0.28%。综合影响下，东证商品期货综合指数较前一交易日上涨0.80%，收报于1059.71点。