

美元指数受挫 大宗商品获喘息机会

□本报记者 官平

众人皆醉我独醒，当期美元在全球货币体系中可谓独树一帜，结束宽松后即将进入加息周期，欧元等其他货币却相反地越发宽松。近日，美元指数因宏观数据不佳加息预期减弱而大幅下滑，澳元等其他货币以及以美元计价的大宗商品开始趋势报复反弹。

数据显示，2月3日美元指数跌幅1%，创一年半最大日跌幅，当日国际油价涨逾7%，并带动铜、PTA等其他大宗商品大幅反弹。分析人士指出，美联储加息的进程并不会中断，强势的美元周期还会持续，因此大宗商品只是获得短暂喘息机会。

昨日中国央行宣布降准之后，国际市场多个大宗商品直线拉升，伦铜一度上涨近100美元/吨，不过随后有所回落。在中国降准刺激之下，大宗商品后市有望迎来利好。

美元指数高位回落

美元指数，是综合反映美元在国际外汇市场的汇率情况的“浮标”，用来衡量美元对一揽子货币的汇率变化程度。从2014年7月开始，美元指数从80点下方最高涨至1月高点95点上方，连续7个月上涨。

不过，2月开局不利，美元指数从高位回落，截至本报记者发稿，2月累计跌幅近1%。分析人士表示，原本寻求美元资产避险的资金重回市场，风险需求上升，导致美元指数快速回落。

2月3日，美国方面的数据显示，美国2014年12月工厂订单月率降低3.4%，预期降低2.4%，为连续第5个月下滑，且各行业订单全面下降。

当日，美联储两位官员针对美联储未来政策发表讲话。圣路易斯联储主席布拉德表示，美国经济势头强劲，预计经济将继续增长。布拉德相当看好美国经济，预计2015年第三季度美国失业率将在5%下方，美元走强反映出美国经济增



新华社图片 合成/刘海洋

速前景。他还赞成3月的美联储FOMC声明将会放弃“耐心”这一措辞。

美联储负责制定国家货币政策，但内部一直为政策左右而存在分歧。对于当前形势，明尼阿波利斯联储主席柯薛拉柯塔就认为，美联储不应在今年加息。2015年加息将使通胀复苏放缓，持续地低于2%的通胀目标有损于货币政策的有效性，将需要几年的时间使通胀达到2%。目前，美联储未实现充分就业和通胀目标，美联储不应在政策目标尚未达成的情况下缩减购债规模。

业内人士认为，美元指数大幅回落有两个方面原因。首先，美国经济指标在近期表现不佳，包括消费支出环比下滑、制造业PMI回落等。其次，欧洲实施QE，边缘国家融资成本明显被压缩，市场对欧洲陷入通缩的担忧缓解，再加上希腊

改口债务减计，欧元出现强势反弹。不过，从长远来看，美国经济复苏的基础和完成去杠杆的金融系统不是其他经济体所能媲美的，因此美联储加息的进程并不会中断，强势的美元周期还会持续。

大宗商品承压犹存

就业和通胀是美联储制定货币政策的两个重要参考。尽管美联储多次重申油价下跌导致的通胀回落只是暂时现象，预计通胀未来将回升至目标水平，但一些分析师表示，物价压力温和可能促使美联储推迟升息时间，不可能像目前市场广泛预期的那样在年中升息。

在美元指数下挫后，大宗商品出现报复性反弹，特别是国际油价。截至3日收盘，纽约商品交易所2015年3月交货的轻质原油期货价格上涨3.48美元，收于每桶

53.05美元，涨幅为7.02%。2015年3月交货的伦敦布伦特原油期货价格上涨3.016美元，收于每桶57.91美元，涨幅为5.77%。

受国际油价报复性反弹的影响，国内期货市场上，2月4日，塑料、PTA、聚丙烯等化工品种均有小幅反弹，铜、铝等金属也有逾1%的上涨。

宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示，近期美元指数出现明显的回落，因此包括贵金属、基本金属和原油等商品在一定程度上摆脱前期强势美元的打压。

不过，程小勇进一步指出，从大宗商品层面来看，原油大幅反弹使得前期的重大利润——成本塌陷冲击削弱，因此这会使得大宗商品，特别是大宗工业品短期跌势会得到修正，但油价可能会再次拐头向下，商品新一轮抛压会随时到来。

2014年期货公司净利润增16.55%至41.43亿元

股指期货发力 “垫高” 期货行业收入

□本报记者 马爽

近日，期货公司交出了2014年经营“成绩单”。数据显示，2014年，全国151家期货公司实现净利润总额41.43亿元，同比增长16.55%，收入总额为188.10亿元，同比增长1.58%。

业内人士表示，2014年股指期货成交量跟随股市强势水涨船高，成为期货公司净利润与客户权益大涨的功臣。未来，随着更多金融衍生品工具问世，行业未来竞争格局将会加剧，集中度也将会更加突出。

股指期货吸金“养胖” 期货公司

数据显示，2014年行业净利润合计为41.43亿元，同比增长16.55%。其中，净利润前20名公司合计净利润为25.52亿元，占全行业净利润总额的61.60%。

值得一提的是，2014年上半年，全国150余家期货公司净利润总额仅实现12.48亿元，这意味期货公司下半年累计实现净利润28.95亿元，较上半年增长

131.97%。

与此同时，截至2014年底，全国151家期货公司客户权益总额2742.72亿元，较2013年底增长37.95%。其中客户权益前20名的期货公司合计客户权益为1554.94亿元，占全部份额的56.69%，行业集中度稳中有升。

“2014年下半年，期货公司净利润与客户权益实现双双大涨，这都是股指期货贡献的，特别是在11月和12月，股指期货成交量快速攀升，各家期货公司股指期货账户保证金也都出现明显增长。”一名期货业内人士表示。

中国期货业协会数据显示，2014年全国期货市场累计成交量为25.05亿手，累计成交额为291.98万亿元，同比分别增长为21.54%和9.16%。

在自2014年11月股市火爆行情带动下，作为股市风险对冲工具的股指期货成交量水涨船高，全年成交量为2.16亿手，成交额为163万亿元，同比分别增长12.1%和15.9%。这意味着，金融期货市场成交量的

巨幅上升已成为推动中国期货市场成交量与成交额创记录的关键因素。

“机构投资者增加股指期货的投资配置，基金也在大力购买股票的同时，为了配合股票不断增长的市值，相应地加大了在期货市场保值和对冲的头寸。”宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示。

行业集中度提升

从海外市场来看，金融期货的成交也占据绝大多数份额。美国期货业协会数据显示，2013年包括个股、股指、利率和外汇等金融期货成交量占整个商品期货的81.3%。

不过与海外市场相比，我国金融期货及衍生品的发展仍然较为落后，目前我国期货市场最大的问题是金融期货品种不够丰富，且门槛过高。

不过，据悉，中金所目前正着力完善包括上证50、中证500等指数期货期权，并新增10年期国债期货等其他关键期限国债和利率类期货及期权合约，还将适时推出汇率类期货及期权产品。不仅如此，其

他商品交易所也都在推进指数类产品开发及农产品期权的准备工作。

近期尤引人注意的是，2月9日上证50ETF期权将正式挂牌。“虽然由于前期投入大，期货公司短期内还不具备股票期权业务竞争优势，但在未来该项业务有望拓宽期货公司收入来源。”上述业内人士表示。

此外，数据显示，2014年全行业共有27家期货公司出现亏损，亏损总额1.44亿元，与2013年同期的47家公司共计亏损2.38亿元相比，亏损家数、亏损金额均大幅下降。这是否意味着期货公司亏损面减少，行业集中度趋势放缓？

然而，上述业内人士认为从长期来看，行业集中度提升的趋势还在加剧。他表示，从首批获得上交所交易参与人资格的为永安、南华、中信、光大、新潮、中国国际、海通、银河、长江、万达10家期货公司背景来看，7家为券商系，具备从事股票期权业务优势，其他3家也均位居行业第一梯度，这也将加剧期货行业分化格局，未来行业“强者恒强”将进一步凸显。

上期所举办全国分片区会员座谈会

□本报记者 官平

2月3日至4日，上海期货交易所在全国7个城市举办2015年度分片区会员座谈会，今年的分片区会员座谈会涉及全国151家期货公司和52家非期货公司成员，2月3日举行深圳、重庆、杭州和南京4个片区座谈会，主要覆盖西部、华南、华东和东南沿海地区会员单位，2月4日举行上海、武汉和北京3个片区座谈会，主要覆盖华北、上海和华中地区会员单位。

座谈会上，上期所表彰了2014年度优秀会员，包括交易优胜会员、交易优胜会员提名、交易进步会员、产业服务优胜会员和优秀风险管理子公司等

PTA上涨动力不足

□本报实习记者 张利静

受隔夜外盘原油暴涨影响，昨日石化板块全线大涨，领涨整个商品板块，截至收盘，PP和PTA涨幅居前，主力合约的涨幅分别为2.92%、2.02%。然而对于近期该板块尤其是PTA的涨势，部分分析人士认为宜以谨慎态度对待。

美尔雅期货认为，受国际油价连续大幅反弹提振，石脑油及原料PX强势上涨，带动PTA成本面大幅提高。PTA现货价格最终受成本带动震荡上行，但从市场成交来看，尽管成交气氛较之前活跃，但下游聚酯工厂成交量较为有限，多为贸易商操作。目前聚酯工厂开工逐步下降，加

美棉提振 郑棉连续走高

□本报实习记者 张利静

近期隔夜原油价格上涨及美元指数下跌，令不少农产品走强。美棉大涨，不仅将半个多月的跌幅全部收回，且目前价位触及一个月来高位。在其提振下，近期郑棉也走出一轮亮眼的爬坡行情。昨日，郑棉主力1505合约上涨1.29%，报13325元/吨。

对于基本面利多因素，银河期货认为，美棉已经完成美国农业部（USDA）预期的出口，后期USDA会上调出口预期。此外，本周将公布的下年度植棉意向调查显示，市场预期美棉面积

2015年铜价可能探底回升

□本报记者 官平

2014年铜价虽然从3月份开始有过一波强劲的反弹，但整体呈现震荡下跌的走势，其他基本金属中，除锌走势较强之外，其余的基本以震荡下跌为主。另外，铜的金融属性（以中国融资铜进口为代表）在进一步弱化，国储收购铜的利好刺激导致铜价上涨的时间和幅度也在缩小。

近日市场传闻称，国储将出手收铜2万吨，今年至少要收储20万吨铜。国储局收铜传闻再起对铜价构成较强信心支撑。有

原油反弹助橡胶短线走强

□兴证期货 施海

虽然有较多利多因素引发橡胶回升，但相对而言，原油强劲反弹，成为橡胶短线走强的主要因素之一。

从原油和合成橡胶的关系看，虽然从原油到合成橡胶，需要经过从上游石脑油、中游各类中间体等较长的产业链提炼、分离、加工过程，虽然原油市场存在较强垄断性，而合成橡胶市场则处于充分竞争状态，但合成橡胶价格与原油价格依然维持较强的正相关关系，在其他影响因素相对较弱之际，原油价格波动始终是影响合成橡胶价格走势的重要因素之一。

从天然橡胶与合成橡胶的关系看，由于按照现代生产工艺，在生产诸如轮胎等橡胶制品时，原材料往往不仅限于使用天然橡胶，还会添加较高比例的合成橡胶，作为替代品或互补品。因此，天然橡胶和合成橡胶的价格具有较高的相关性，这也就搭起了橡胶与原油的产业链桥梁。

以轮胎为例，一般情况下当天然橡胶和合成橡胶的价差超过3000—4000元/吨时，轮胎制

13类奖项。通过评选引导会员和风险管理子公司规范经营、提升服务能力，进而促进市场稳健发展。

座谈会还安排走访调研当地会员、产业客户和机构投资者，充分了解市场运行情况和需求，各地机构投资者现状和发展计划，学习和交流在期货市场上服务产业链的经验，并听取其对推进行衍生品市场健康、可持续发展的意见建议。

据悉，上期所将于座谈会结束的一周内召开安排部署全年工作的座谈会，预计此次分片区会员座谈会收集整理会员意见建议和调研结果，将成为上期所制订2015年具体工作计划的参考依据。

之月初PTA合同货供给充足，对PTA现货市场依赖度较低。因此，对于近期PTA价格持续性上涨还需谨慎态度。

统计数据显示，截至2014年年底，我国PTA产能约4340万吨，较2013年新增1020万吨，增幅30.7%。PTA行业产能扩张将于2015年进入尾声，预计2015年新增产能815万吨，增幅18.8%，PTA总产能将达到5155万吨的峰值水平。

分析人士指出，目前PTA下游需求并没有出现好转，现货对期货价格贴水格局未变，持续上涨动力不足，目前市场多寄希望于原油的触底反行情，不过这需要待原油趋势明确后做进一步判断。

会下降。

不过，对于近期的上涨，华泰长城期货则认为，主要是由于投资者在较广泛商品市场逢低承接、美元下挫以及在期棉价格升穿关键的技术和心理水准后触底止损开盘造成的。美棉交易商认为，周二的大涨更多可能是受到投资者在商品市场广泛买入带动，他们所指的是油价和谷物市场出现反弹，但近期印度抛储成交甚微，为促进其棉花在国际市场的竞争力必将逐步降低其价格，从而带动全球棉价下跌，因此对美棉期价的反弹不宜乐观，总体市场依旧偏空。

分析人士称，收储传闻尚难证实，但目前铜价处于较低位置，国家出于战略需要和实际需求有可能在低位收储，国储出手可能成市场阶段性的转折点。

业内人士表示，目前铜价很有可能在构筑中期底部，如果形成W底或者三重底，那么5339.5美元/吨附近就很可能是铜价今年的最低点；如果形成头肩底，那么今年的最低点很可能在5000美元/吨附近。从时间上看，中期底部形态的构筑完成可能在前4月初即今年的消费旺季来临前后，然后开始强劲反弹。

造商会有提高合成橡胶配方比例的成本需求，而当两者价差低于3000—4000元/吨时，生产轮胎时则可适当提高天然橡胶的使用比率，也就是说，当天然橡胶和合成橡胶的价差出现大幅变动时，会迫使其中一个的价格跟随另一个的价格走势。

从两种橡胶的消费性来看，合成橡胶是以原油为主要原料，采用化学方法制成。伴随原油工业的发展，合成橡胶开始大规模工业生产。未来合成橡胶消费量增长空间将超过天然橡胶，合成橡胶的生产不受地域限制，短期内可大规模生产，产品的一致性较好，个别性能，如耐酸碱、高温下物理性质的稳定等方面要优于天然橡胶。

截至目前，中石化顺丁橡胶和丁苯橡胶经销价分别为7820元和8900元，虽然较前期依然下跌，但跌势渐趋缓和。天胶橡胶则面临中长期底部支撑作用，沪胶期价和日胶期价短线走强。合成橡胶和天然橡胶分别抗跌和反弹，均与原油反弹密切相关。不过，合成股价格对沪胶期价贴水超过4000元，也对沪胶继续上涨，产生一定程度的制约作用。

需求不足压制甲醇价格上涨

□本报记者 官平

连续三个月下跌后，甲醇期货价格进入低位震荡。2月4日，郑州甲醇期货主力合1506约价格报收每吨2131元。分析人士表示，资金对甲醇制烯烃新兴需求有预期，丙烯价格持续上扬，目前甲醇制丙烯的利润较好；另外，甲醇价格低于生产成本，甲醇企业开工率降低。但是传统下游企业停产较多，甲醚及二甲醚对甲醇的价格都没有支撑，总体来看，甲醇短期上行压力仍然较大。

近来，甲醇期货价格似有止跌反弹势头。宝城期货分析师庞春艳表示，甲醇反弹的原因主要是天气因素炒作，因担心降雪影响西北地区甲醇外运。但实际降雪影响有限，甲醇价格暂时缺乏持续反弹的动能，但冬季恶劣天气对甲醇市场的影响上升，后市还需关注天气对物流的影响。

近日全国部分地区雨雪天气较多，1月26日至1月30日，西北和西南等地将迎来大范围雨雪，产区出库将受影响，持续挺价压力大。缺乏需求有效支撑、下游接货积极性有限、甲醇厂家和港口的库存压力

不减等因素，均不支持甲醇现货市场的持稳和期价的大幅上涨。

甲醇的两大消费下游，烯烃和二甲醚都与原油密切相关。中原期货研究员才亚丽表示，原油的持续低位盘整，对甲醇的压力也非常大。目前的油价已经导致煤化工的优势丧失。从过往来看，甲醇的价格滞后于原油的价格。2008年原油的暴跌导致华东甲醇从2008年11月份跌到2000元/吨以下后，直到2009年4月份才回到2000元/吨以上，稍有好转，2009年5月份又回到2000元/吨以下，直到2009年8月份才真正走出低谷。

庞春艳表示，供给面偏宽松依旧是甲醇市场最主要的利空。至2014年底国内甲醇产能近7500万吨，2015年计划新增产能约700万吨，甲醇产能将达8000万吨以上，但预期需求量不足6000万吨，产能扩张的压力将长期制约甲醇价格。去年下半年至今，甲醇港口库存处于高位，也对价格产生了很大的压力。但目前看，临近春节，甲醇等下游传统需求减弱，甲醇制烯烃等新兴需求受到原油的冲击也表现不佳，需求不足是目前最大的利空。