

## 铁矿石市场“寒意”难褪

与春意盎然的天气不同的是,铁矿石市场“寒意”仍在继续加重,昨日国内铁矿石期货主力1509合约继续下探,并再次创出408元/吨的历史低位。

对此,业内人士表示,基本面供过于求,市场悲观预期、环保政策升温及期价基准重估等因素共同拖累期价出现暴跌。另外,在二季度矿石供应将达到峰值的预期及需求仍较疲弱的背景下,预计矿价将继续向更低价位靠拢。

### 创上市来最大单月跌幅

近来,国内铁矿石期价“跌跌不休”。截至昨日收盘,主力1509合约收报于409元/吨,跌10元/吨或2.39%。而按照本月以来走势来看,期价月内跌幅已逾14%,创上市以来最大单月跌幅。

“铁矿石期价承压下行主要是受到基本面供过于求及市场悲观预期影响。”永安期货铁矿石分析师刘亮亮表示,自去年以来,矿石供过于求的格局就已形成。尽管今年年初,有部分商家和投资者曾看好今年房地产和基建投资,认为其将带动钢材需求,进而带动铁矿石需求,但截至目前,矿石供过于求的矛盾仍未改变。

“当前铁矿石价格继续受到供需方面的双重压力。”银河期货铁矿石分析师张媛表示,从需求方面来看,今年春季钢铁需求启动较晚,且受房屋新开工持续负增长的影响,终端钢材消费并不强劲,连带铁矿石消费较为疲弱。同时,考虑到2015年新环保法的实施及钢厂盈利预期较差等因素的影响,一季度钢厂产量释放有限,对铁矿石等原材料的采购也较为谨慎,最终拖累铁矿石消费预期。

而从供应方面来看,尽管矿

## 镍锡有望低位反弹

昨日,国内镍锡期货主力合约经历了“过山车”行情。沪镍1507合约与沪锡1507合约早市暴跌后,最低点分别录得96820元/吨和15600元/吨,午后镍锡价格双双反弹,收回早市部分跌幅,收盘分别报98430元/吨和118080元/吨。

对于上周五国内镍、锡期货上市首日遭遇“开门绿”,市场分析人士认为,究其原因,美元指数反弹压制大宗商品是大环境,且从历史数据上看,国内新

品种上市前两个交易日下跌是较大概率事件,因为投机资金沽空意愿与现货多头卖空交割的双重叠加。

中国期货网表示,有色金属负责人顾马达表示,整体美元企稳似有重拾强势迹象,这令大宗商品反弹幅度受限,但政策面预计将有更多利好政策落地,有色领头羊铜表现相对强劲,锡价在暴跌后料进入修复走势,继续下探可能性不大,关注低位反弹机会。(张利静)

## 海通期货不断完善增值服务体系

基于时代背景和私募机构的个性化需求,海通期货长期业绩鉴证平台在2015年进一步深化私募服务,着力打造一站式私募综合服务平台——推出业绩鉴证及评估、产品设计与发行、私募品牌推广、PB服务、金融工程及量化IT支持和投研人才培养等私募增值服务,服务于中国对冲基金的发展壮大。

海通期货长期业绩鉴证平台,主要为国内对冲基金和私募管理人提供专业的业绩鉴证评估、品牌推广、产品发行等服务,服务账户5500余个,总资产规模13亿元,鉴证账户最长超过5年。业绩平台已为150余位优秀私募管理人提供品牌推广和产品服务,成功推出支持中小私募成长的伞形结构化产品及各类资管计划,并成功组织多次专业沙龙活动。

为进一步强化私募服务,2015年,业绩鉴证平台特别开辟产品中心,集中展示优秀私募发行的产品,推动产品募集,并将面向各期货公司私募客户的开放数据采集接口,以更开放的平台为广大客户提供业绩鉴证及其他私募综合服务。

尤其值得一提的是,业绩平台一直致力于积极

## 商品/期货Commodity·Futures

## 地缘因素刺激有限

# 原油空头勇杀回马枪

□本报记者 叶斯琦

在原油市场短暂聚焦也门冲突的情况下,近期国际油价经历了暴涨暴跌的“过山车”行情。分析人士指出,在美元指数回调的大背景下,也门事件触发了市场压抑已久的做多热情,不过国际原油市场对地缘因素存在过度反应,因此油价在冲高之后快速回落。展望后市,供需基本面和美元指数走势仍是影响油价的主线。在供给过剩以及美元指数可能再度走强的压制下,原油市场料依然偏空。

### 油价经历“过山车”行情

最近三个交易日,国际油价经历暴涨暴跌。上周四(3月26日),国际油价一路飙涨,伦敦国际石油交易所(IPE)布油1505E合约大幅上涨逾4%,一度逼近60美元/桶。不过,3月27日,油价又“跌回原形”,大幅下挫5.19%。昨日油价再度走弱,截至记者发稿时,布油1505E合约又下跌1.3%至55.66美元/桶。

接受中国证券报记者采访的业内人士普遍认为,造成近三个交易日原油价格大幅波动的原因,主要是市场对也门地区冲突这一地缘因素的短暂聚焦。

“也门虽然不是产油大国,可是鉴于位置的关键性,其局势很容易和地缘政治、原油运输中断联系起来,加之原油市场做多热情压抑已久,因此市场最初对也门局势的反应十分激烈。”华泰长城期货原油研究员陈静怡表示。

地理位置上,也门紧邻全球最大的原油出口国——沙特阿拉伯,并把守着石油出口要塞——亚丁湾和曼德海峡。美国能源署(EIA)数据显示,2013年,也门日均原油产量约为13.3万桶,产量排名全球39位。

不过,也门局势对原油市场的冲击很快“降温”。中信期货原油分析师潘翔认为,周五开始原油大跌,主要是因为市场意识到,从目前局势的发展情况来看,也门冲突不太可能影响到原油运输,因此炒作预期落空。

地缘因素方面,除了也门,伊朗核谈判也是当前原油市场聚焦点。伊朗核问题谈判达成框架协议的计划截止期渐

近,有消息指出,谈判或取得重要进展。市场人士普遍认为,伊核问题谈判若能如期达成协议,这对原油市场将是一个利空信号。

### 基本面和美元走势仍是主导因素

分析人士普遍认为,近期地缘因素对油价影响的持续性较弱,一旦地区冲突能得到妥善解决,或变得常态化,那么原油价格料重新回归基本面的主线。

基本面上,原油供求不平衡的局面短时间难以扭转。美国的页岩油和俄罗斯等产油国的产量仍在增加,全球原油供应仍然过剩,而需求却难以完全消化。因此油价从长期趋势上看,仍然处于空头格局。

美国商品期货交易委员会(CFTC)数据显示,3月19日至3月24日的一周内,

□本报记者 王姣

自3月25日触及4848元/吨的阶段高位,近期PTA1505合约跌势转急,四个交易日收出三根大阴线,期间累计跌幅约340元/吨或6.24%。分析人士认为,近期原油以及PX价格再次暴跌拖累PTA成本,同时目前PTA库存依旧高企,而下游需求较为疲弱,多重压力导致PTA易跌难涨,预计PTA期价将继续寻底,甚至可能跌破前低。

### 原油支撑转弱 PTA跌势转急

本周一,PTA1505合约开于4596元/吨,开盘后价格继续回落,午后反弹乏力,在空头打压下继续下跌,盘中最低下探至4504元/吨,最终收报4506元/吨,较前日下跌148元/吨,并以3.18%的跌幅领跌大宗商品市场。

沙特空袭也门虽然造成油市短期冲高,强势美元却限制了原油的涨幅。考虑到较高的库存及OPEC坚决不减产的态度,后市难以被看好。”多位分析人士认为,国际原油大幅回调,带动PX价格下跌,PTA期货价格也由此出现较大幅度的回落。

投机者持有的原油净多头减少36601手合约,至净多头206887手合约,显示投机者对原油看多的意愿有所降低。

不过,油价自去年6月起跌幅已经达到60%,目前价格接近2009年的低点,因此油价也并不具备大幅深跌的动力,预计未来油价将陷入底部震荡。

“短期来看,市场供给过剩,需求旺季未到,所以至少在二季度前半段,原油市场依然偏空。中期来看,应关注美国原油产量以及需求推动情况,但从美国原油库存高位、汽油库存高位的情况来看,供给面压力仍较大。”陈静怡认为。

世元金行研究员苏向辉表示,当前油价走势的另一条主线是美元指数回调。3月下旬以来,原油价格总体处于反弹走势,其主要原因在于美联储3月议息

## PTA将继续寻底

首创期货分析师练异洞指出,原油期价的持续下跌让PX市场产生较大的压力,这可能意味着新一轮下跌的开始,当前PX开工率依然较高,市场供应充足,1月份进口量与去年基本持平。

据悉,随着地域性冲突利好释放殆尽,目前业内人士将关注焦点转至伊朗核协议谈判情况,多数分析人士认为,若谈判成功伊朗原油出口增加,将短暂打压油价及商品市场,如此一来PTA也将继续承压。

### 过剩压力不减 后市弱势难改

从基本面来看,尽管PTA开工率较前期已有显著下降,但是下游聚酯对原料的需求仍未见提高,同时PTA的库存高企在短时间内难有实际改善,加之BP新增产能投放时间临近等因素,业内预计都将对PTA价格形成拖累。

短期利好消息是由于部分厂家检修,PTA开工率已下降到68%左右。据悉,远东石化3月23日开始全线停产整顿,重启时间未定。珠海BP三期125万吨PTA新装置于3月25日左右开始进入试车阶段,预计4月初正常运行。翔鹭石化450万吨PTA装置3月20日左右开始降负,目前至5

### 博鳌亚洲论坛与会专家：

# 大宗商品将持续低价震荡

经下滑,而希望“一带一路”拉动需求改变铁矿石行业的现状也不太可能。

### 油价调整仍将持续

沙特基础工业集团执行副总裁Yousef AL-ZAMEL同时认为,石油价格的调整仍将持续,影响石油价格的因素有两个方面,即美元升值和供应的变化。目前美元已经升值20%。此外,美国需求下降,与2014年相比已经降低28%,随着美国原油产量及库存量屡创新高,对石油价格有较大冲击,而同期美元汇率持续走强,也使得以美元为主要定价货币的石油价格难以回升。

SK集团最高经营人俞征准认为,随着美国页岩气和页岩油产量增加、生产成本不断下降,石油价格难以在短期内维持升势。亚洲地区的石油消费国需求量较大,然而可选择的石油进口源较少,现阶段许多美国企业都在游说政府解禁石油出口,一旦解禁成功,其巨大的库存量和产能将能够很大程度上影响石油价格走势。

### 大宗商品仍将低位震荡

与会专家还指出,目前全球范围正面临能源和石油革命,非常规能源正逐渐改变全

球能源格局,未来全球经济结构也将因此而发生改变。鉴于整个作用和影响会持续很多年,更多的技术革命还将浮现,随着清洁能源的应用、能源效率的提升,未来大宗商品价格走势还将出现更多的变数。

对于大宗商品市场目前的现状,大圆银泰交易市场总裁袁顾明对中国证券报记者表示,目前全球经济复苏进程仍然处于脆弱和缓慢,欧盟和日本增长乏力,美国经济发展稍微好些,今年世界经济的不确定性在增加,这都可能加剧大宗商品市场的波动;另外,如今美国经济不断好转,美国正在控制债务规模,偿债能力增强,这使美元输出减弱,更有可能造成日后美元紧缩。这样对全球经济造成新的冲击,也将对大宗商品价格形成打压。这些因素有可能使大宗商品在未来相当长一段时间都保持低位震荡。

袁顾明认为,目前来看,中国需求在短期内很难大幅提升,此前国家加强了对信贷市场和地方债务的管理,这将使得地方基建投资降温,也进一步减少了对大宗商品的需求。大宗商品在今年很难形成前几年那种大涨的局势。此外,目前推行的“一带一路”战略,将在长期里对解决国内产能过剩的问题起到一定作用,不过在短期内无法改变大宗商品低位震荡的格局。

“根据调研了解到的情况,由于甘蔗收购价的持续下降,种植甘蔗的收益已经远低于其他经济作物,目前来看甘蔗改种桉树的比例最高,同时种植桉树对于甘蔗种植有更深远的影响。整体来看2015/2016榨季广西种植面积将会减少12%左右,这将使得下榨季全国食糖产量或在1000万吨甚至以下。”袁嘉婕认为,国内食糖产量下榨季继续加大幅度下降是可预见的情况。这给国内郑糖牛市格局打下了坚实的基础。

在减产定局的情况下,进口情况是糖市的另一大关注点。数据显示,2014/2015

榨季,截至2月底中国累计进口糖158.76万吨,同比减少48.51万吨,减幅23.4%。“不难看出目前进口相比上榨季还是减少的,这主要是由于国家管控。本榨季初,我国配额外进口就需要申领实行配额外进出口许可证,国家对于此证的发放基本是按照糖协提出的有序、按需的原则。而相关部门公开发言来看,对于进口糖的管制还会持续。”袁嘉婕表示,因此虽然进口盈利接连创出新高,但由于进口的管制使得国内外市场被分割开来,因此这种配额外进口高企的情况或许会成为一种常态。此情况下,预期今年的进口量将在300万吨左右,加上上榨季的期末库存,今年国内白糖市场处于供应偏紧张状态,再加上目前国家保护国产糖产业的意图较为明确,目前的时间和价格都不会促使国家抛储,因此在此价格郑糖依旧具有上涨动能。

### 经济下行使铜产业链承压

□海通期货 杨娜

由于中国经济下行压力仍较大,预计2015年铜加工行业依然维持下行状态,行业竞争加剧,银行放贷意愿下降,两极分化愈发严重。房地产行业的疲软对铜产生影响,下游铜加工企业与房地产相关订单减少,预期今年该产量会继续减少。铜拆解方面,受累于美国经济疲软导致的废铜进口成本增加与国内精炼铜价格偏低,铜拆解盈利不济,预期2015年铜拆解企业盈利依然不容乐观。

调研显示,铜加工企业整体情况较为疲软,两极分化愈发严重,龙头企业订单量表现良好。分下游企业称,目前已有不少小型铜加工企业倒闭,由于这类企业订单流向龙头企业,所以龙头企业订单表现良好。工厂保持100%开工的满负荷生产,并且考察的企业中不少企业有5%-10%的增产计划。

下游铜加工企业毛利率在5%-10%不等,整体表现为毛利率偏低,行业竞争较为激烈,不少企业积极寻找新的突破口。一家铜加工企业表示,其生产的镀锡线,可以达到10%的毛利率,加工费达到6000元/吨,是裸铜线加工费的两倍。另一家铜企业称,漆包铜生产成本在3000元/吨-7000元/吨不等。而铜包钢由于其耐摇摆与良好的数据传输的性质以及较低的成本,为该企业带来超过其他产品的利润率。除此之外,也有企业称可用于医疗方面的极细线的加工费可达30多万元/吨,新技术会成为企业的新利润增长点并为铜需求开辟新的疆土。

据废铜拆解企业称,去年企业未实现盈利,预期今年企业盈利情况依然不容乐观,主要原因有如下三点。首先,进口废铜利润固定,而副产品橡胶价格大跌,带来盈利下滑;其次,美国经济表现不好,废铜出口减少且折旧增加,导致成本上行;第三,精炼铜价格下滑,导致废铜与精炼铜间价差缩小,需求减弱。

据地方政府介绍,在新区兴起的企业开工表现良好,当地用电量未出现大幅下滑。数据显示,2014年江西用电量较前一年同比仍然有所上升,2014年12月江西省当月用电量为104.52亿千瓦时,同比增加10.03%。由于民用电量每年情况保持一致,工业用电量大幅增长,以铜为主要产业的江西省,制造业的生产料未因为宏观经济疲软而出现下滑。

□本报记者 刘丽靓

在博鳌亚洲论坛2015年会“大宗商品:超级牛市的终结”论坛上,与会专家认为,受供需关系宽松影响,原油、铁矿石等大宗商品过剩状态难以扭转,在未来相当长一段时间大宗商品都将保持低位震荡。

### 铁矿石熊市将持续

“需求决定一切,未来铁矿石供大于求状况会维持很长时间,预计四到五年。”宝钢研究院院长吴东鹰指出,未来铁矿石熊市还会继续下去。从供给方面来看,中国钢铁生产已经达到顶峰,今年或者明年有可能就是中国钢铁业的顶峰。此外,经济结构调整必然导致钢铁业需求放缓。

吴东鹰表示,前一轮铁矿石价格快速上涨导致大量资本涌入,投资产能会在未来若干年中释放,这使得供大于求的问题必然会出现。此外,随着中国钢铁保有量越来越大,用废钢炼钢的比例越来越高,铁矿石需求就会下降。供需关系会进一步宽松,价格还会往下走。

吴东鹰认为,钢铁行业正在做结构性调整,这样会带来钢铁需求结构转换,但不会使钢铁总量有大的提升。因为建筑用钢这一项投资已

□本报记者 张利静

昨日,白糖期货连续第三个交易日收阳,主力1509合约震荡上行,午后强势走高,截至收盘报5380元/吨,上涨2.63%,最高上探至5412元/吨,突破了近期盘整区间。对于后市,分析人士认为,受多方面因素的影响,年内白糖将呈现供应偏紧状况,2015年“糖牛”行情可期。

新榨季产量预期、甘蔗种植面积、进口政策及进口量,是目前糖市关注的三大焦点。华泰长城期货白糖研究员袁嘉婕表示,从目前的压榨情况来看,广西已经有70家糖厂收榨,目前已经进入榨季尾声,市场对于2015/2016榨季全国食糖产量预期在1100万吨。

新湖期货詹鸣也表示,预计2015/2016榨季广西整体种植面积将减少11.9%,降至1240万亩,单产水平料提高