

BDI突破600点大关 大宗商品料迎“小阳春”

□本报记者 王超

作为大宗商品市场价格走势的风向标，波罗的海干散货运价指数（BDI）自2月18日以来震荡回升，至3月31日收于602点，涨幅逾16%。有市场人士指出，BDI干散货运价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，该指数的强劲回升意味着包括铁矿石、煤炭等工业品的跌势短期或有回暖迹象。

BDI反弹近20%

相关数据显示，波罗的海贸易海运交易所干散货运价指数3月31日继续上涨，主要因海岬型船运费上升。其中干散货运价指数升3点，报602点，与2月18日的509点低点相比，目前涨幅近20%。该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。

与此同时，衡量一篮子大宗商品表现的CRB指数，则从2月18日开始一路下跌，虽然在3月18日跌至206.81点的低点后出现小幅反弹，但力度甚微。

BDI指数是全球商品贸易市场的晴雨表，更是初级商品市场价格走势的风向标。业内人士认为，BDI指数较CRB往往具有领先效果，不排除短期大宗商品或出现一波可观的反弹行情。

在期货市场上，BDI指数是一个相对客观的指标，也是大宗商品市场投资者历来最为看重的投资指标之一。全球经济热期间，大宗商品市场需求增加，BDI指数也相应上涨。也就是说，如果该指数上涨，则煤炭、有色金属和铁矿石等大宗商品价格也在上涨。从过去经验来看，它与美元、美国股市和全球大宗商品价格均维持正相关关系。

中国证券报记者发现，2003年，该指数还不到3000点，而到了2004年，该指数就翻了一番，达到6000点以上，2008年最高更是达到11793点。对于期货市场战略投资者而言，它无疑是重要的先行参考指标。2011年10月，在CRB指数还处于相对高位之时，BDI指数却率先出现持续暴跌行情，许多期货投资者据此认为，全球市场对于原材料的需求开始减弱，经济增长也将回落。随后CRB指数走势确实证明了这一点：该指数从2012年3月开始下挫，直至当年6月，跌幅高达50%。

大宗商品回暖可期

展望后市，相关专家分析，短期内各主要经济体的刺激政策尤其是中国的房地产政策会持续发酵，对于钢铁、建材等板块或构成利好；近期“一带一路”与亚投行筹备也激活了新一轮中国主导投资

的预期，大宗商品市场小阳春可期。

据国家统计局公布的数据显示，受助于企业生产在春节过后回温，中国3月官方制造业采购经理人指数（PMI）升至50.1，高于市场预估值49.7，此前已连续两个月低于50。而汇丰（HSBC）/Markit联合公布的中国3月制造业PMI终值则为49.6，创三个月低点。两项PMI指数一升一降，显示政策托底初见效果。尽管市场需求仍然不足，但投资者正是从中嗅到了进一步宽松政策的预期。

而来自中国物流采购联合会钢铁专业委员会公布的数据则显示，中国钢铁行业PMI指数3月份为43.0%，较上月回落2.1个百分点，连续11个月处于50%的荣枯线以下，表明国内钢铁行业景气度持续低迷。主要分项指数当中，生产指数、产成品库存指数出现下滑，新订单指数、新出口订单指数小幅回升，显示生产出现减缓、需求稳中有升，持续困扰钢市

的供需矛盾正在逐步缓解。不过购进价格指数继续下跌，采购量指数大幅回落，显示原材料价格仍处于下跌通道，成本对钢价走势形成拖累。

期货市场上，大连铁矿石期货周三连续第六个交易日下跌，并续创合约低点。主力9月合约收跌3.2%，至每吨391元人民币，略高于日低390元，创2013年10月合约上市以来的最低位。现货价格则挫至每吨50美元，因担忧钢厂减产可能损及铁矿石需求。现货铁矿石价格3月累计下挫19%，2014年全年跌幅达47%。

昨日上海螺纹钢期货主力10月合约日内最低点为每吨2381元，为2009年合约上市以来最低价位。

中国为全球头号铁矿石消费国。钢铁需求不振及环保成本大增迫使国内钢厂及消费者限制产量，并维持最低铁矿石库存。现货铁矿石价格处于一关键指

数自2008年启用以来的最低水准，一季

度现货价格下跌逾28%，创历史最大季度跌幅。

澳新银行（ANZ Bank）最新一份报告中称，环境监测的压力，加之市场臆测可能有多达40%的钢厂产能被淘汰，使得前景黯淡，钢厂及贸易商因此保持观望。

“当下，在黑色系品种的眼中只有供应端。即便传统需求旺季已经悄然到来，政府接连出台刺激楼市政策，但其都视而不见而不闻，只将关注点投在一筹莫展的供应端上。产业链各品种的跌势也因此一发不可收拾。”有市场人士表示。

生意社首席分析师刘心田预计，短期内政府的相关刺激政策尤其是房地产政策会持续发酵，对于钢铁、建材等板块或构成利好；然而一路一带却远水解不了近渴，2015年的“金三银四”传统旺季需求尚不够显性，大宗商品的阳春随时可以终结。BCI存三连阳可能，但不排除4月开启“下跌模式”。

六连阴散不尽寒意 铁矿石跌势难止

□本报记者 王姣

长达四个月的横盘震荡之后，大连铁矿石期货宣告逆袭失败，于近日上交了一份“六连阴”的答卷。昨日主力9月合约跌破400元/吨，创2013年10月合约上市以来的最低位。

而截至记者发稿，国际铁矿石价格一度跌破每吨50美元整数关口，于“寒风凛冽”中跌至十年最低水平。

铁矿石期现市场均疲弱，主要是供需不平衡导致。受到环保发力影响，且全球主要铁矿石生产商依然纷纷维持扩产计划，国际铁矿石市场供应过剩的局面继续加重，各大机构纷纷下调对铁矿石价格的预估。”分析人士指出，矿石市场传统供应旺季将至，而环保加码背景下钢厂及贸易商均保持观望，预计铁矿石市场跌势难止。

铁矿石阴雨连绵

环保话题成为影响市场的最大焦点，因担忧钢厂减产可能损及铁矿石需求，铁矿石价格近期加速下跌，屡创新低。本周三，铁矿石期货主力1509合约开盘后即跌破400关口，此后维持低位运行，截至收盘报收于391元/吨，跌幅高达3.22%，并创历史最低纪录。

据中国证券报记者统计，最近六个交易日铁矿石期货持续阴雨连绵，短时间从442元/吨下跌50多元至391元/吨，期间累计跌幅高达11.14%。现货市场则更为惨淡。据SteelIndex

数据，销往中国的品级62%即期铁矿石价格下跌3.6%，至每吨51美元，为2008年10月发布统计数据以来的最低水准。而在整个一季度，现货铁矿石价格下跌逾28%，创历史新高季度跌幅。

中国是世界上最大的铁矿石消费国。业内人士指出，一方面，钢铁需求不振及环保成本大增迫使国内钢厂及消费者限制产量，并维持最低铁矿石库存；另一方面，随着铁矿石价格持续暴跌，除缩减长协矿、增加现货矿外，目前钢铁企业已经不敢留太多原料库存了。

澳新银行在一份报告中称，环境监测的压力，加之市场臆测可能有多达40%的钢厂产能被淘汰，使得前景黯淡，钢厂及贸易商因此保持观望。

近期钢材、建材部分下调，矿石港口库存维持高位、需求偏弱，受环保治污钢厂减产影响，国内大矿政策偏弱，市场降价卖货增加，成交较差，港口市场维持弱势下调格局。”方正中期研究员王永良表示。

供需矛盾加重

值得注意的是，一季度已告结束，矿石进入传统供应旺季，业内预计进口矿供应量开始加大。公开数据显示，上周澳洲对华发货量大涨240万吨至1259.4万吨。

巴西出口运量也上涨70余万吨至666万吨，业内预计今后的到港量将持续在千万吨以上。

据国投中谷期货煤焦钢矿策略团队的数据，目前大中型矿山开工率和日产

量均上升，全国266座矿山日产量上升至41.91万吨的年内高位，大型国内矿山库存较前期微幅上涨至100.1万吨，春节后国产矿经历了一轮价格调整后，现在又再度降价挽回市场份额。

港口方面，北方港口进口矿库存上涨94万吨，至10013万吨，贸易矿仅小幅上升10万吨，在发运量上涨的情况下，预计港口现货仍将继续维持低位。

而中国需求显然很不给力。中国统计局数据显示，中国3月官方制造业采购经理人指数（PMI）升至50.1，高于预估的49.7，此前已连续两个月低于50。而汇丰（HSBC）/Markit联合公布的中国3月制造业PMI终值则为49.6，创三个月新低。分析人士认为，两项PMI指数一升一降，显示政策托底初见效果，但市场需求仍然不足，宽松政策有待进一步释放。

展望后市，王永良认为，近期受港口库存较高、环保治污需求减少、2季度外矿新增产能投放预期等因素影响，期、现货承压弱势调整格局。短期建材期现货承压调整，矿石库存增大价格下调，短期或延续震荡下跌态势，防范400元关口破位洗盘波动。

华泰长城期货研究员许惠敏则认为，随着钢价企稳，原料暴跌，钢厂利润近2周恢复。以利润提前产量1个月时间计算，矿石中间需求回升概率增加。而发货量数据显示二季度增量尚未开始释放。矿石短期供需矛盾放缓配合期价触及400元关键点位，近期跌幅或有所缩窄。

印尼新建大量镍铁厂 进口预计放大

伦镍跌至六年新低 短线维持弱势

□本报记者 王朱莹

3月24日以来，LME镍持续大跌，累计跌幅高达12.11%，最低下探至12310元/吨，创近六年新低。国内3月27日新上市的沪镍也随之重挫，主力合约NI1507自最高102710元/吨最低下探至91270元/吨，期间累计下跌9.2%。

分析人士指出，国内疲弱需求及较低的价格促使中国的镍生铁制造商在3月停产或减产，并出售镍库存获取现金。印尼新建了大量镍铁厂，中国后续镍铁的进口量可能会放大，预计短线仍以弱势为主。

厂商抛库存 镍价大跌

“镍价这一波犀利的下跌，核心原因是春节后国内下游不锈钢行业经营环境未有显著改善。”中信期货分析师樊继拓指出，3月份国内不锈钢市场成交量，现货

报价均表现不尽如人意。冷轧市场由于欧盟反倾销，直接使中国冷卷没法出口欧洲。而需求减少、价格下跌由不锈钢厂传递到镍铁厂，镍铁厂3月被迫停产或减产，而铁厂本身资金面状况较差，只能出售镍库存获取现金，导致价格加速下跌。

此外，从宏观层面因素看，国泰君安期货分析师许勇其认为，镍下跌的主要原因还在于两点。一方面，3月官方制造业PMI为50.1，较2月上升0.2个百分点，汇丰PMI终值为49.6，较3月初值上升0.6个百分点。两项指数在方向上相反，但从细分数据看，两者的差异，因春节后大型企业的开工增加1.1个百分点，官方数据而转升至荣枯线以上，最明显的证明是生产指数攀升0.7个百分点至52.1。从综合订单、原材料库存下降、产成品库存增加等因素看，需求不振仍是制造业最大的顽疾。另一方面，美联储加息预期

炒作的升温，美元在高位调整后，有了更具弹性的上涨空间。

短期弱势难改

4月1日沪镍主力1507合约大跌3.6%或3450元/吨，但外盘LME镍价却在大跌之后出现企稳反弹之势。

“未来走势的核心还是看需求能否企稳，国内稳增长政策频出，但想要传递到下游需求可能还需要一段时间。”樊继拓预计短期依然会弱势。

供给方面，中国目前红土矿进口主要来自菲律宾，短期来看菲律宾雨季刚过，镍矿石供应将会有所增长。“这一点大概率在市场预期之内，需要担心的是印尼新建了大量的镍铁厂，中国后续镍铁的进口量可能会放大。”樊继拓说。

需求方面，许勇其指出，较低的价格促使中国的镍生铁制造商在3月停产或减

产，更严格的环境检查制度也迫使更多镍生铁厂家本月关闭。

主要港口数据显示，截至3月27日镍矿库存累计为1789万吨，2月底为1906万吨。其中，菲律宾镍矿为1351万吨，2月底为1397万吨；印尼镍矿为438万吨，2月底为509万吨。其中，连云港镍矿为573万吨，天津港为350万吨，铁山港为210万吨，岚山港为160万吨。

需求方面，受内外比价好转刺激，进口盈利使得大量进口镍进入国内，货源紧张程度有所缓解，下游拿货积极性也有所下降，同时下游订单未有好转也抑制了需求。

“供需层面来看，供给下降的幅度低于需求减少的幅度，需求不振仍然成为制约镍价反弹的最大因素。宏观上，本周美国3月份就业数据将对美元的方向有个指引，从预期来看，美元仍有望继续上涨，后市仍以下跌为主。”许勇其表示。

减产超预期 糖价上涨动力增加

南宁、柳州、来宾产区，崇左下降幅度相对较小；预计广西本榨季食糖产量在600—650万吨左右，但有部分糖厂出现抢甘蔗现象，被抢的甘蔗数量不会计入到产量当中，若计算这部分产量在内，广西实际产糖量或在620—670万吨之间。

农户种植收益方面，根据调研，广西各地种植甘蔗的收益有所不同，高投入的地区，单产高，收益相对高点；投入较少，单产较低，收益较低；平均而言，广西种植甘蔗的单产在4.5—5吨左右是盈亏平衡点；2014/2015榨季，广西全区的单产约为4.8吨，农户种植甘蔗处于微利状态，若把自己的人工计算在内，基本不赚钱，且费工费时。

替代作物中，崇左地区有部分地区开

始种植香蕉，会对甘蔗产生部分替代，来宾、柳州地区种植柑橘和桉树，会对甘蔗产生替代，尤其桉树，种植简单，管理粗放，收益甚至比甘蔗要高，最大的优点是省时省工。值得注意的是，种植桉树会对周围的作物产生较大影响，在桉树周围种植的作物很难生长，所以，一旦农户种植桉树，那么周边的农户也会选择种植桉树。另外，木薯、其他果类在广西部分地

区也有种植，会对甘蔗产生替代。总的来

菜粕期货料维持弱势反弹

4月1日，A股市场一片欢腾，商品市场也有不少品种涨势喜人，其中菜粕领涨商品。截至收盘，菜粕主力1509合约全日上涨43元/吨或1.93%，收报2273元/吨。今年1月21日以来，菜粕1509合约累计上涨了10.61%。

菜粕强劲反弹主要受到USDA报告中大豆播种面积低于预期的刺激。美国农业部种植意向报告预测，2015年美国大豆种植面积为创记录的8460万英亩，低于市场预期8590万英亩，高于2014年8370万英亩；3月1日当季美国大豆库存为133亿蒲式耳，4月略低于预期13.46亿蒲式耳，高于去年同期。“市场认为外盘目前价格对于新年度供给

压力已经充分反应，因此报告稍有利多，价格就容易上涨，从而带动内盘粕类走强。”国泰君安期货分析师王智力分析称。

王智力还表示，菜粕目前供给端相比去年来看略有好转，进口菜籽同比下降。但值得关注的是4月进口菜籽预计达到48万吨，替代品DDGS预计50万吨，供给压力有所体现。

“总体来看，近期沿海菜粕的库存处于不断累积的过程中。菜粕短期或将维持强势，但是中长期来看压力依旧较大。”王智力预测未来菜粕期货预计将维持弱势反弹走势，上方压力较大，建议多单逢高逐步离场为主。（王朱莹）

大商所成拉升大连指数“权重股”

近日，英国伦敦金融城国际权威咨询机构Z/Yen集团在韩国釜山发布第17期“全球金融中心指数”（GFCI）报告，继上海、深圳、北京后，大连成为中国大陆第四个入选城市。作为大连区域性金融中心的龙头，大商所在提升大连金融地位方面发挥了重要的作用，成为拉升大连“全球金融中心指数”的“权重股”。

据悉，“全球金融中心指数”评价体系是依托营商环境、金融体系、基础设施、人力资源、声誉及综合因素等指标评估和全球金融专业人士问卷调查相结合的方式进行的。本年度，入选该体系的82个主要金融中心城市中，中国香港列第3位，上海、深圳、北京分列第16位、22位和29位。大连以总分632分在全球82个入选城市中列第51位，在亚太地区18个入选城市中列第15位，成为这一榜单中中国新晋城市。

据了解，2009年国务院通过辽宁沿海经济带发展规划，目前大商所将进一步做大做强。（叶斯琦）

期货分析师应敢于“亮剑”

□本报记者 王姣

2015年第九届中国期货分析师论坛暨首届场外衍生品论坛将于4月25—26日在杭州举行，为促进期货行业创新业务发展，提升研究与产品设计能力，为行业挑选一批具有较强理论研究功底和实操能力的优秀分析师，组委会将再次开展优秀投资策略与投资方案征集评选活动。

业内人士指出，在衍生品新时代，市场呼唤行业内的分析师要敢于亮剑，善于营销，积极参与投资策略与投资方案征集评选活动将是一次难得的展示机遇。业内人士指出，在衍生品新时代，市场呼唤行业内的分析师要敢于亮剑，善于营销，积极参与投资策略与投资方案征集评选活动将是一次难得的展示机遇。据了解，该策略得到了铜相关客户的广泛好评，永安期货在资产管理组合策略中利用对铜后市偏空观点进行了一定比例的对冲配置，取得了较好的收益。

回顾2014年分析师论坛策略评比，南华期货策略开发团队在第八届分析师论坛策略评比中提交的Alpha对冲策略获得了第一名。据介绍，南华期货策略开发的Alpha对冲策略，融入了基本面因子、技术面因子以及金融工程统计指标因子。该策略采用的是二级筛选策略，即根据两种策略对股票进行筛选，先对股票进行一级筛选，在一级筛选的前N只股票中对一级筛选中入选股票依据第二种策略进行二级筛选，然后将最终筛选出的股票组合与股指期货构建对冲套利组合，以期获得较单独一种筛选策略更有效或更安全的套利策略。南华期货以该策略为基础发行了对冲分级

和对冲结构化产品。经过近1年的运行，虽然遇到了2014年7月到12月期间Alpha对冲策略的寒冬，但仍然获得了较好的业绩，受到了合作单位的好评。



优秀投资策略与投资方案征集和评选活动

中国期货保证金监控中心商品指数 (2015年4月1日)							
指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价			