

# 加息梦碎 美元黄金再坐“跷跷板”

□本报记者 王姣

QE猜谜游戏继续左右美元和贵金属市场。

因近期美国经济数据表现不佳，美联储6月加息的预期被市场逐渐抛之脑后，即便是9月份加息的可能性也在不断降低。“QE变数”再度触发美元和黄金的跷跷板效应，美元指数近期接连下滑逼近95点关口，纽约黄金期货指数则趁机反弹并重回1200美元一线。

“无论是来自实际通胀与通胀目标渐行渐远的压力，还是经济增速暂时回落的严峻形势都给了市场预计美联储将推迟加息甚至放缓加息速度的遐想空间。”接受中国证券记者采访的业内人士表示，市场屏息以待美联储决议公布，一旦美联储推迟加息预期坐实，预计欧元空头也将部分撤出，这将意味着美元继续走低的概率正在上升，黄金白银也有望继续反弹。

## 美元失宠 贵金属逆袭

第一季度经济数据的乏善可陈后，美国二季度经济数据依然开局不利。本周二公布的数据显示，美国4月消费者信心指数意外地下降至95.2点，创4个月(2014年12月份以来)新低，也是连续第三个月出现下滑。

数据发布后，美元和黄金的跷跷板效应再度上演。本周二，美元指数持续走软，收盘下挫0.7%，位于96.11点一线，盘中最低达到96.01点，创3月5日以来新低。现货黄金则延续涨势，收盘攻下1210美元高地，两日合计上涨30美元。

业内人士指出，今年以来美元和黄金走势一直保持着高度的负相关性，其背后的主要原因就是美国加息成为今年市场关注的焦点，因此美元黄金联动性明显加强。近期美元走低和贵金属走强其实是一体两面，体现出市场对美联储加息时间预期的推迟，目前多位经济学家预计美联储在9月份将不会采取行动。

一般而言，美元走软会增加黄金作为避险资产的吸引力；较低的利率则会支持没有利息的黄金。而近期美债收益率仍然处于非常低的水平，1年期美债收益率并未突破0-0.25%的区间，10年期美债收益率还不到2%。“由于包括贵金属对实际利率，特别是美国的实际利率(美元国际地位所致)非常敏感，因此美联储推迟加息

的预期给了贵金属多头喘息的机会。”南华期货宏观研究中心副总监张静告诉记者。

张静认为，此轮美元强势上行是美国经济和美联储货币政策双重相对优势的结果。此前美国经济增速的扩张和欧元等经济体增速回落形成鲜明对比，美联储收缩流动性与各大央行纷纷推行宽货币政策形成对照，这两大因素带来了市场对于美国实际利率上行的预期，因此推高美元并同时打压了贵金属等商品价格。而随着一季度美国经济指标回落、通胀形势不佳，以及由此带来的FED推迟加息的猜测令美元大跌并推升贵金属。

## “跷跷板”效应望持续

由于近期美国经济数据屡差于预期，投资者更确信偏向鸽派的声明预计将为进一步打压美元，同时金价带来提振，进而削减美元多头寸，料将进一步刺激黄金价格。

美国商品期货交易委员会(CFTC)最新数据显示，上周汇市投资者削减美元多头仓位，美元净多头持仓降至去年9月以来最低。而自3月中旬起，纽约商品

交易所(COMEX)黄金非商业多头仓位持续增加、非商业空头仓位持续减少。截止到周二，黄金ETF-SPDR Gold Trust的黄金持仓量约为739.06吨或2376.1676万盎司，较上一交易日持平。

“从CFTC数据来看，尽管美元指数非商业净多头仍处历史高位，但美元指数构成货币中的英镑、瑞郎、日元的看空力量正在大幅撤离市场，一旦美联储推迟加息预期坐实，预计欧元空头也将部分撤出，这将意味着美元继续走低的概率正在上升。”张静告诉记者。

广东盈瀚投资有限公司执行董事兼总经理罗茜指出，3月中旬美元和黄金一起进入宽幅震荡阶段，而目前美元指

数日线连续下跌，并确认跌破盘整区支撑，下行趋势初现端倪，而黄金也相应启动反弹，但走势稍微滞后，并未突破上方1225美元的阻挡。若本周美联储货币政策会议公告真如市场预计推迟加息，势必打压金价进一步下挫，美元下行趋势将确立，而黄金也将筑成底部强势上涨。

“当前影响贵金属最主要的因素还是美国的货币政策走向，目前美国经济复苏势头并不稳固，预计美联储将在加

息问题上保持谨慎态度，过早加息可能性并不大。并且各国央行还处于降息通道当中，美联储率先采取加息也困难重重，所以本周的货币会议较大可能将继续推迟加息时间，而这将促使黄金进一步扩大上涨幅度。”罗茜说。

张静则认为，目前美元指数和商品价格已经极大地透支了美联储加息事件的影响。除非FED确定上半年加息，否则美元指数继续调整至92.63-95.48点之间为大概率，相应地黄金和白银也有望分别反弹至1250-1300美元区间和17-18美元区间。不过，目前来看美联储9月加息的概率仍然非常高，因此美元的长期牛市和贵金属牛市行情仍未扭转。

中信期货研究员邹立虎同时表示，当前来看，美元从日线、周期级别上基本上已经确认中级回调趋势，美元如果验证中线走弱将是金价向上的催化剂。“我们预计今年略偏紧平衡的供需结构也有利于金价在1200美元左右低位企稳。另外对金价造成干扰的地缘政治因素短期不具备。未来一段时间我们看涨黄金、看跌美元；但长期来看，金价仍处于牛市周期、美元处于牛市周期。”

# 国际投行多看涨金价

□本报记者 王姣

随着国际金价企稳反弹，投资银行对其后市走势的看法再度产生分歧。目前来看，多头阵营包括美银美林、巴克莱、渣打等多家投资银行，空头阵营则包括花旗、法兴、摩根大通等，随着多空分歧加剧，后市金价走势或加剧震荡。

美银美林：美银美林的分析师们重申其对黄金的看多态度。该行分析师表示，尽管美元表现强劲，但仍然预期金价上涨到1307美元/盎司的水平，并且称突破这一水平可进一步上行至1347美元/盎司。从3月底，点1143后金价的回升表明了黄金价格的趋势已经转向看多。”美银美林在报告中将2015年金价预估上调0.9%，至1248美元/盎司；将2016年预估调高2.9%，至1338美元/盎司。

巴克莱：宏观经济形势的确利好黄金市场，但实物黄金需求仍然是支持黄金价格上涨的关键性因素。该行分析师

团队指出，整个亚洲地区的实物黄金需求对金价上涨的支撑力度其实非常温和，不过相比铂金和白银等其他贵金属，黄金市场的前景要乐观得多，预计第二季度黄金均价为1190.00美元/盎司，全年均价料为1183.00美元/盎司。

渣打银行：美国以外地区的QE、地缘政治问题、印度放宽控制、中国的强劲需求以及欧元区的问题都将是支撑金价的。我们认为，在美联储升息后，当注意力转移，金价会有更多上涨。”渣打在报告表示，今年第四季度金价会在1320美元/盎司的水平。

花旗：花旗周一宣布，将2015年平均金价预期下调至每盎司1190美元，并预计金价将基本保持均衡状态，随着美联储加息时间逼近，金价有温和下跌的风险。花旗集团的分析师Jon Bergtheil称，尽管2015年开端黄金市场经历了比较大的波动，自1月以来上涨了仅1%左右，但对明年的金价看多，认为有迹象表明牛

市将重新回来。

法国兴业银行：法国兴业银行预计，黄金市场进一步走向熊市。该投行表示，在今年第二季度期间，金价可能平均为1150美元/盎司。价格疲软将延续到第四季度，届时金价预计平均为1050美元/盎司。然而，2015全年的金价预测从之前的1025美元/盎司上调到了1130美元/盎司，这主要是因为2015年第一季度期间价格的强势反弹。

摩根大通：摩根大通预计，今年二、三季度金价可能进一步走低，但四季可能会受到实物买盘的支撑反弹。摩根大通将2015年全年的黄金均价预估下调3.6%，至1188美元/盎司；二季度均价预估下调2.4%，至1178美元/盎司；三季度均价预估下调3.4%，至1150美元/盎司。不过，摩根大通预计，四季度中国和印度的实物金需求可能走高，并帮助金价维持在1190美元/盎司的均价水平。

# 小长假来临 玻璃难有起色

□本报记者 张利静

近期“梦想终于照进现实”的黑色系品种昨日再次飘起“乌云”，全线收跌。玻璃期货主力1509合约继周二震荡收跌后昨日继续减仓下挫，截至收盘报916元/吨，跌幅2.35%，全天最高936元/吨，最低916元/吨，成交量回落至34.92万手左右，持仓量减少至20.36万手。分析人士认为，目前玻璃市场供需整体过剩，但在需求结构性变化过程中存在一定变数，短期而言“五一”小长假可能会压制期价，短期玻璃期价继续回落概率较大。

盘面显示，自2014年9月以来，玻璃期货价格一直在830元/吨至970元/吨震荡徘徊，近期再次摸到区间高位。而自玻璃期货上市后，价格最高一度达到1650元/吨。

中国玻璃信息网运营总监陈小飞表示，玻璃在4月份之后走出传统的淡季，下游房地产开工率逐渐增加，玻璃加工企业也开始接受订单。从下游房地产市场近期

走势来看，销售情况尚可，但土地购置面积和新开工面积等数据并不理想，持续走低。“玻璃现货情况近期走势僵持为主，市场价格弱势运行。”

陈小飞解释说，从各地实际调查情况来看，房地产工程施工速度进展缓慢，大部分房地产企业以去库存为主，因此对于玻璃、陶瓷灯装饰装修材料需求减缓。各地区玻璃加工企业普遍反映订单数量少，并且回款困难。针对这种情况，大部分现货生产企业积极促销压库，玻璃现货实际销售价格灵活为主。“供给方面，受到后期市场看好等传统因素影响，部分生产企业的新建生产线和冷修生产线复产速度要快于三月份，并且主要集中在市场竞争激烈的地区。”

现货方面，四月份以来，大部分地区的价格僵持为主，稳中有降，尤其是华中地区降幅比较大。沙河地区的生产企业在中旬以后主动涨价，累计薄板30元，厚板30-40元，意图活跃市场气氛，促进贸易

商采购。“不过周二就有部分沙河企业的薄板价格回落10元左右，并且整体产销率回落很快。”陈小飞说。

陈小飞表示，近期玻璃期货价格快速反弹，周二冲高至950一线，主要是受到铁矿石、螺纹等产品反弹的影响，也是对前期期现贴水的修复。预计在现货市场需求不旺，以及五一长假来临等因素影响下，未来期货价格会呈现逐渐回落的趋势。“毕竟现货去产能去库存还有很漫长的道路要走。”

长江期货玻璃研究员杨晓强认为，从目前基本面情况看玻璃价格下行概率较大，但也需要注意，与玻璃产能趋于稳定

相比，应该关注到玻璃深加工行业产能投资目前扩张势头较快，这可能对玻璃需求构成一定的支撑。从这个角度而言不能低估需求的结构性变化带来的潜在增量需求，沙河地区今年以来的超预期表现，很大程度上就与当地深加工产能扩大，自身消化能力增强有关。

瑞达期货则认为，国内浮法玻璃现货市场持稳为主。华北沙河地区现货价格变化不大，华东地区玻璃价格持稳；华中地区玻璃价格持稳，走货略有好转。“周二玻璃现货减仓回落迹象，说明在价格950元/吨一线仍面临较明显压力，目前正检验910元/吨支撑。”

陈小飞表示，近期玻璃期货价格快速反弹，周二冲高至950一线，主要是受到铁矿石、螺纹等产品反弹的影响，也是对前期期现贴水的修复。预计在现货市场需求不旺，以及五一长假来临等因素影响下，未来期货价格会呈现逐渐回落的趋势。“毕竟现货去产能去库存还有很漫长的道路要走。”

长江期货玻璃研究员杨晓强认为，从目前基本面情况看玻璃价格下行概率较大，但也需要注意，与玻璃产能趋于稳定

相比，应该关注到玻璃深加工行业产能投资目前扩张势头较快，这可能对玻璃需求构成一定的支撑。从这个角度而言不能低估需求的结构性变化带来的潜在增量需求，沙河地区今年以来的超预期表现，很大程度上就与当地深加工产能扩大，自身消化能力增强有关。

瑞达期货则认为，国内浮法玻璃现货市场持稳为主。华北沙河地区现货价格变化不大，华东地区玻璃价格持稳；华中地区玻璃价格持稳，走货略有好转。“周二玻璃现货减仓回落迹象，说明在价格950元/吨一线仍面临较明显压力，目前正检验910元/吨支撑。”

陈小飞表示，近期玻璃期货价格快速反弹，周二冲高至950一线，主要是受到铁矿石、螺纹等产品反弹的影响，也是对前期期现贴水的修复。预计在现货市场需求不旺，以及五一长假来临等因素影响下，未来期货价格会呈现逐渐回落的趋势。“毕竟现货去产能去库存还有很漫长的道路要走。”

长江期货玻璃研究员杨晓强认为，从目前基本面情况看玻璃价格下行概率较大，但也需要注意，与玻璃产能趋于稳定

相比，应该关注到玻璃深加工行业产能投资目前扩张势头较快，这可能对玻璃需求构成一定的支撑。从这个角度而言不能低估需求的结构性变化带来的潜在增量需求，沙河地区今年以来的超预期表现，很大程度上就与当地深加工产能扩大，自身消化能力增强有关。

瑞达期货则认为，国内浮法玻璃现货市场持稳为主。华北沙河地区现货价格变化不大，华东地区玻璃价格持稳；华中地区玻璃价格持稳，走货略有好转。“周二玻璃现货减仓回落迹象，说明在价格950元/吨一线仍面临较明显压力，目前正检验910元/吨支撑。”

陈小飞表示，近期玻璃期货价格快速反弹，周二冲高至950一线，主要是受到铁矿石、螺纹等产品反弹的影响，也是对前期期现贴水的修复。预计在现货市场需求不旺，以及五一长假来临等因素影响下，未来期货价格会呈现逐渐回落的趋势。“毕竟现货去产能去库存还有很漫长的道路要走。”

长江期货玻璃研究员杨晓强认为，从目前基本面情况看玻璃价格下行概率较大，但也需要注意，与玻璃产能趋于稳定

相比，应该关注到玻璃深加工行业产能投资目前扩张势头较快，这可能对玻璃需求构成一定的支撑。从这个角度而言不能低估需求的结构性变化带来的潜在增量需求，沙河地区今年以来的超预期表现，很大程度上就与当地深加工产能扩大，自身消化能力增强有关。

瑞达期货则认为，国内浮法玻璃现货市场持稳为主。华北沙河地区现货价格变化不大，华东地区玻璃价格持稳；华中地区玻璃价格持稳，走货略有好转。“周二玻璃现货减仓回落迹象，说明在价格950元/吨一线仍面临较明显压力，目前正检验910元/吨支撑。”

陈小飞表示，近期玻璃期货价格快速反弹，周二冲高至950一线，主要是受到铁矿石、螺纹等产品反弹的影响，也是对前期期现贴水的修复。预计在现货市场需求不旺，以及五一长假来临等因素影响下，未来期货价格会呈现逐渐回落的趋势。“毕竟现货去产能去库存还有很漫长的道路要走。”

长江期货玻璃研究员杨晓强认为，从目前基本面情况看玻璃价格下行概率较大，但也需要注意，与玻璃产能趋于稳定

# 黑色系尾盘集体跳水

□本报记者 张利静

经济指标增速全线放缓，房地产销售、新开工和房企购地数量等指标继续缩减，实体经济有效需求依然低迷。4月8日，国务院常务会议决定下调铁矿石资源税征收比例，每吨下降6元。这使吨钢的生产成本下降25-30元，为螺纹钢和铁矿石期货继续下跌创造了空间。

现货方面，4月份现货钢材价格先涨后跌。4月初，随着天气转暖，北方建筑工地恢复施工，现货螺纹钢价格全线上涨。但4月中旬后，黑色金属期货价格持续下挫，拖累现货价格跟跌。截至4月22日，上海地区三级螺纹钢(与交割基准品同价)为2250元/吨，较3月底下跌7.4%。“而4月的铁矿石市场先跌后涨，总体变化幅度不大。”施雨辰说，综合来看，无论是螺纹钢还是铁矿石期货的价格都已经跌至极低水平，在经历一段时间的盘整后，存在反弹需求。为了经济稳增长，后期或有更多利好政策出台，随着房地产市场销售的好转，下半年房企购地数量有望增加，加上‘一带一路’等基建项目的开工，后期钢铁消费量将增加，螺纹钢期货有望震荡上行，向2400元/吨一线试探；铁矿石基本面弱于螺纹钢，应做好逢高沽空的准备。

对于4月份黑色金属下行，施雨辰分析认为，宏观方面，一季度中国GDP、工业增加值等

# 豆粕将迎来上涨行情

□兴证期货 李国强

的低位已经出现了一定幅度的反弹，养殖利润维持在1元/只的历史平均水平。目前，鸡蛋价格维持低位震荡，蛋鸡的养殖亏损接近20元/只的较低位置，但随着后期鸡蛋供应的减少和需求的增加，鸡蛋价格将会走高，蛋鸡的养殖利润也将触底反弹，从而带动豆粕的消费需求。

再次，随着气温回暖，北方水产养殖将全面复苏，带动蛋白粕需求。每年4月中下旬，我国北方地区的水产养殖迅速恢复。但今年气温偏低，导致截至目前，水产养殖仍未全面启动，从而限制蛋白粕需求。近期，随着北方地区气温的迅速回暖，可能会带动水产养殖的复苏，从而带动豆粕的消费需求。

首先，生猪养殖业即将触底反弹，从而带动豆粕需求好转。春节过后，猪肉消费需求进入传统淡季，加之春季生猪疫情高发期严重，生猪行业进入到低迷周期。目前，全国生猪平均价格从3月开始已经出现了一波超过10%的反弹行情；全国猪粮比也已经从3月初的5.0上涨到目前5.3的水平，生猪行业亏损的局面发生了改观，相信随着生猪价格的不断走高，生猪行业的存栏、补栏情况将不断好转，从而带动豆粕需求的向好。

其次，肉鸡行业维持正常的养殖利润；蛋鸡养殖亏损接近周期低点，后期出现向好的概率较大。从主产区肉鸡的价格和养殖利润来看，肉鸡价格从3月初

# 中国期货市场监控中心商品指数(2015年4月29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	67.21	67.62	-0.41	-0.61			
农产品期货指数	887.04	882.21	888.27	880.17	885.40	-3.19	-0.36
油脂指数	566.29	563.45	567.89	561.30	565.77	-2.32	-0.41
粮食指数	1361.43	1350.84	1364.65	1347.43	1357.21	-6.37	-0.47
软商品指数	855.29	853.65	861.39	851.89	854.46	-0.82	-0.10
工业品期货指数	735.40	725.28	736.85	724.00	734.17	-8.90	-1.21
能化指数	714.89	700.7					