

有色歇脚 商品“空气”渐浓

□本报记者 官平

“像这种行情，只能说有钱任性了。”银河期货研究员李莹认为，铜价急速上涨必有调整，从基本面来看并不支持持续上涨，镍矿供应收紧，但伦敦镍高库存短期仍然会对铜价构成压力。昨日，沪镍1507主力合约收报112500元/吨，较前一交易日下跌近1%。

实际上不只是镍，几乎有色金属板块都在歇脚。分析人士表示，总体来说，国内有色金属前期超跌、近期普涨，主要还是对于宏观政策的预期，急速上涨必定会有调整，从行情来看基本金属上涨动能不足，但是今后的思路或许也要改变，毕竟商品下跌空间已经非常有限。昨日，上海铜、铝、铅、锌四种基本金属全线收跌，沪锌主力合约跌幅超过3%。

资金充裕助力

“有色之首”铜在近期价格大幅反弹，伦铜价格从今年一月低点5339.50美元/吨涨至到5月7日的6397美元/吨，涨幅超过1000元/吨。此外，包括镍、锡等金属在内近期都有不小涨幅。

对此，格林期货研发总监李永民表示，导致有色金属近期上涨的原因主要有：美元指数贬值对有色金属板块产生支撑作用；春节过后至7月份一般为铜等有色金属消费旺季，季节性原因对该板块也产生支撑作用；政府采取诸如加大基础设施投资力度等措施，随着国内铜消费数量增加，库存数量明显减少，上期所铜库存减少到19万吨左右，对铜价也产生支撑。

上海中期研究员方俊峰则认为，有色金属价格走强，根源在于中国在基建方面的投入，宽松的货币环境产生积极的效应，二季度为制造业的传统旺季，具体到铜方面，由于铜矿的供给不及预期，今年的供给过剩量远低于年初预期，因此，铜价处于强势中，仍有一定的上行空间，但整体仍将受制于供过于求的基本面。

再度炒作供应因素

实际上，有色金属板块价格在去年表现较差，除了镍被炒作供应短缺出现一波大的行情外，基本金属几乎全线下跌，而且铜价在炒作冷却后也快速下跌。对此，中银国际期货研究员陈冠因表示，之前的跌势反映了基本面，利空消息已经在价格方面得到了体现。

“四月以来，宏观面利多的政策不断出台，加上欧元区形势开始趋于稳健。因此，本轮反弹，主要是宏观面驱动。”陈冠因表示，另外从近期陆续公布矿山一季度产量数据看，部分矿山的产出同比是下降的。

数据显示，一季度TC/RC（即精铜矿转化为精铜的总费用）环比走弱，侧面说明铜矿的供给比年初预期的要低。

据其介绍，阿根廷与秘鲁矿山产出下滑，令嘉能可一季度矿山铜产出同比下降9%；罢工、品位下滑、暴雨因素令Antofagasta一季度铜产出同比下降14%；Boliden一季度矿山铜产出也同比下降10%。但这些矿山产出的下降，还不至于扭转供过于求的格局。LME库存昨日下降325吨，达到341000吨，CASH—3M却贴水0.75美元/吨，中国关内现货升水也继续收窄。

商品看空气氛浓

近期来，随着国内外实体经济逐步企稳，加上股市大幅走高，市场心态开始转暖，大宗商品普遍出现反弹行情。

□本报记者 张利静

回顾2007年以来高盛先生的原油预测，不难发现高盛的原油多头情结在2012年末2013年初发生了微妙的变化。

2004—2008年，高盛先生大胆预测原油价格要上涨到200美元，俨然国际能源市场“指挥家”。现实却给了一个大嘴巴，2008年7月至2009年2月，国际油价从148美元一路几乎不带回调地跌至50美元，跌去三分之二。然而，疼的是跟风进场的投资者，高盛似乎安然无恙。若按报告操作，亏损将不可想象。

部分投资者意识到，2005到2008年的国际油价攀升，可能是个资金推动的大泡沫。

高盛的唱多腔调一直延续到2012年。

2009年2月至2011年5月，原油价格也确实经历了一波不小的涨幅，从50美元涨到120美元附近。此后进入了为期5个月的回调整理。高盛先生在2011年4月短暂提示油价回调风险后，随即在5月油价回落后，继续看多。而就在8、9月份，原油价格迅速掉价，此后进入90—110美元的整理区间，这一状态一直持续到2014

宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示，对于铜、镍这么强势反弹应该是熊市二期的回摆。而引发这波反弹的因素主要是前期利空逐步消退，市场自我修复。一是美元回调，作为强周期和金融属性较强的铜、镍产生应激性反应；二是、供应端出现收缩。以铜为例，智利、秘鲁等产铜国铜产量一季度同步下降，使得铜精矿现货加工费回落，这对于精铜供应扩张有制约作用。而镍主要是国产的可交割镍紧张，而市场流通的大量的的是俄镍，无法实现交割，因此出现镍多逼空的现象。

他表示，从基本面看，这波有色金属反弹空间是有限的，从供求曲线来看，供应曲线只是小幅的左移，而需求曲线在旺季只是小幅的上移，因此供求额平衡点也只是小幅的上移，在反弹之后由于需求增长还是不及供应增长的回复，因此这波行情即将触顶。

对此，李永民认为，尽管当前阶段国内实体经济依然没有发生实质性变化，但从未来一段时间看，随着政府简

高盛的原油多头情结

年一季度。

2009年全球经济一片黯然。就在做多原油的投资者肉疼不止的时候，2009年高盛利润达到历史最高的134亿美元，其中有大部分来自于能源和商品部门。

此后，2011年二季度至2012年中，高盛看多再次频频失准。指挥棒似乎失去了作用。

2011年8月，高盛维持了2012年布伦特原油平均价格为每桶130美元的预测，2012年6月之后布油价格最高也几乎不超过120美元，多数时间在100美元附近徘徊。

2012年，高盛发布报告称，因美国和加拿大产量大幅增长，将2013年布伦特原油价格预估从130美元/桶下调至110美元/桶。从更长的时间来看，布伦特原油价格在90美元/桶稳定下来。该年以来，高盛逐渐调整了之前坚定看多原油的建议，逐渐看淡美国原油价格前景，并停止了买入2012年9月期货合约的建议。

2013年2月，虽然国际原油价格一路下跌，但2月中旬以前的一个月的单边上涨仍令人瞩目。其间，高盛发布报告称，2013年一季度全球原油供给仍

政放权、一带一路等措施的落实，国内实体经济的运行环境将发生重大变化，这些变化将从根本上逐步调动市场积极性，有助于从根本上促进实体经济恢复。因此，尽管短期内单边上涨的可能性不大，但今后下跌的空间可能比较有限，因此，今后的交易思路应随着转变，过去以逢高做空为主，今后应该以逢低买进为主。

不过也有业内人士认为，大宗商品近期整体反弹，这主要是美元回撤使得新兴经济体资金外流担忧缓解、中国无风险利率下降背景下的资金短期对资产配置小幅度调整的结果，以及对于供应端收敛的短期反应。然而，从长远来看，中国经济结构转型导致单位GDP消耗大宗商品品的强度是下降的，而股市火热实体经济清淡的情况并没有改变，因此从资产配置角度看，商品并非最佳配置，特别是潜在的需求前景不佳，而去产能因逆周期政策而放缓，因此这波反弹是大多数大宗商品的年内高点，反而为后市下跌提供新的空间。

将趋紧。2013年1月17日，著名投行高盛(Goldman Sachs)的首席商品策略师柯里(Jeff Currie)指出，布伦特原油期货的价格在当年夏季可能冲上150美元/桶的高位。

实际上，就在2013年一季度，做空原油的投资者都赚得盆满钵满。

有消息称人士称，2013年4月高盛已提前结算了布伦特原油期货合约上的多头仓位，为此承受近16%的亏损。

事情总不是一直糟糕。虽然高盛先生在极端行情中的预测经常显得有些不太靠谱，但其预期在多次小行情中仍得以验证。

2015年4月7日欧市盘初，布伦特原油期货下跌逾1%，部分回吐隔夜近6%的涨幅。因在此前，高盛集团称，油价需在数月内保持在低位，美国产量增长才可放缓。

目前，仅能从4月21日的一则公开消息中对其态度窥探一二——高盛全球自然资源业务董事长Brett Olsher表示，看淡金属，看多原油。也许年内40%的涨幅又到了高盛在能源市场发声的时候了，而这次，对于高盛的预测，你是选择相信呢？还是选择不相信呢？

未来仍有走强的可能，美国产量见顶迹象、库存开始下降及季节性需求的到来将利多油价，将会对整个石化板块起到支撑。

从化工板块基本面来看，陈刚指出，目前塑料下游农膜和塑料薄膜开工稳定，生产装置仍有较大比例在进行检修，且库存已经连续两月环比降低；PTA生产装置开工率为68%，下游开工率在80%以上。其它品种供需状况也与之类似，整体来看，基本面并不支持化工品大幅下跌。“预期化工品在短暂的回调后，仍会再次进入上涨通道。”

陈刚建议投资者在化工品回调过程中逐渐建仓。他认为，PTA由于前期的爆炸事故供给紧张，当前属于化工板块中最为强势品种，其次是LLDPE和PP。品种套利方面，LLDPE和IPP由于前期价差过大，短期仍在价差恢复过程中，可适当进行多PP空LLDPE的品种套利操作。

多头撤退 铁矿石结束“四连涨”

受多头急速撤军影响，昨日，大连铁矿“石”期货暂停四连涨走势，主力1509合约低开低走，盘中失守440元/吨关口，最终报收于431元/吨，跌7元/吨或1.59%。

消息面上，巴西矿业巨头淡水河谷(Vale)发布的最新财报显示，2015年第一季度该公司亏损31.18亿美元，至此已连续亏损三个季度。为改善利润率，该公司表示可能减少未来两年的预期铁矿石产量最多达3000万吨。此外，澳大利亚第三大矿商FMG在2015年一季度（2014财年三季度）生产铁矿石3550万吨，环比降低19%。

现货方面，普氏铁矿石价格指数上涨1.75美元至61.25美元/吨，青岛港进口澳大利亚PB粉跌5元至440元/吨。国内大矿政策维稳挺价，港口库存逐步降低，短期现货报价受期货影响波动加大。

糖价有望继续走强

继前期强势上涨逾600多点后，近期白糖期货震荡盘整，本周以来累计涨幅仅1%左右，昨日主力1509合约跌0.36%报5602元/吨。在减产预期消化大半过后，糖价涨势能否持续？

对此，接受中国证券报记者采访的分析人士表示，2015/2016榨季国内甘蔗种植面积继续减少，未来实际减产幅度大概率超出市场预期，糖价仍有继续上涨空间。短期来看，在现货偏强的支撑下，郑糖料将偏强震荡。

万达期货近期调研显示，目前人工劳动力成本仍占甘蔗种植成本最大比例，近年人工成本并未随蔗价下降，反而以10—20元/吨幅度逐年增加，种植利润不断被挤压，刨去人工费用、肥料投入，每亩地收益仅有500元左右。

在此背景下，很多传统蔗区甘蔗地改种现象普遍，预计

BDI指数“五连跌”

5月6日，BDI指数报575点，较上一日下降5点，这已是BDI指数连续第五日出现下跌，较4月28日601点的阶段高位已下跌4.17%。

相比于“先行指标”的走弱，近期大宗商品总体表现却较为强势。自3月18日的阶段低点以来，跟踪经济敏感商品价格的CRB指数已经大幅上涨逾10%。

对此，宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示，最近商品反弹时BDI指数却相对疲软，主要与商品反弹的结构性差异有关。此轮商品反弹包括有色金属、化工品和黑色系等品种，而BDI指数主要衡量铁矿石、煤炭和谷物三类商品，因此只有铁矿石的反弹与BDI关联较为密切。近期铁矿石反弹，主要是由于3月和4月铁矿石发货减少所致，而BDI指数已经

“投资者在前一交易日触及七周高位的涨势过后锁定获利，且市场预期供应将维持充裕，限制了铁矿石期价上行潜能。此外，现货市场好转力度有限，亦难以支撑铁矿石价格持续上涨。”有分析表示。

对于后市，方正中期期货王永良表示，近期淡水河谷调降产量预期消息刺激盘面上涨。且国内货币宽松、稳增长政策频出给予盘面一定支撑。此外，当前钢厂需求偏弱，外矿挺价支撑现货，四月份外矿产能增加量偏低，港口库存均短期支撑现货走势，关注后期国产矿及境外中小矿的复产力度。技术面上，期价突破60日均线，须防范资金短线打压破位，关注430元/吨—435元/吨资金增量流向及支撑效果。后续关注5月钢厂实际需求，外矿政策及国内政策资金对盘面的影响。（马爽）

2015/2016榨季广西、云南种植面积继续减少。万达期货指出，2015/2016榨季，预计广西甘蔗种植面积同比上榨季减幅达到13%，云南甘蔗种植面积降幅在5%左右。

“保守预估广西种植面积1280万亩，云南产区461万亩，2015/2016榨季广西、云南产区甘蔗种植面积有可能重新回到十年前。”万达期货研究员蔡亮表示。

就期货盘面而言，万达期货研究员刘永华指出，近期现货报价坚挺，南宁维持5500元/吨以上，支撑9月合约在5600元/吨以上持稳，但5月合约较南宁现货价格低六十元，刺激了中下游从盘面采购，表现为郑商所白糖仓单注销量稳步增加。预计短期以消化仓单库存为主，期现价格震荡盘整，5月合约摘牌后，糖价或有望继续走强。（王姣）

在3月和4月上旬提前验证了铁矿石进口量变动的趋势，此后BDI指数缺乏继续上涨动力。

“作为先行指标，BDI近期走势平稳偏弱，说明中国需求没有太大起色，结合制造业PMI新订单指数持平 and 铜进口到岸溢价下降等信号，反映出商品反弹最终会面临需求疲软的制约。”程小勇表示。

对于后市BDI指数的走势，业内人士认为，股市热而实体冷的格局还将持续，基建项目开工带动大型企业开工和订单回暖只是阶段性的，预计在商品反弹之后，国内上游原材料产出会进一步增加，特别是铁矿石停产的趋势会缓和，而铁矿石港口库存还将继续消化，进口铁矿石可能短期维持平稳。因此，BDI指数后市可能先扬后抑，总体上涨空间不大。（叶斯琦）

易盛农产品期货价格系列指数（2015年5月7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	1113.77	1112.93	1115.28	1106.39	-6.25	1109.83
易盛农基指数	1205.66	1212.29	1212.29	1195.18	-10.48	1200.36

中国期货市场监控中心商品指数（2015年5月7日）

指数名	今开盘	今收盘	最高价	最低价	昨收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		68.03			68.21	-0.18	-0.26
农产品期货指数	901.60	898.66	904.20	896.00	902.18	-3.52	-0.39
油脂指数	593.82	587.38	594.68	585.04	593.90	-6.02	-1.01
粮食指数	1355.68	1360.80	1366.40	1352.35	1357.26	3.53	0.26
软商品指数	862.13	857.09	863.89	856.24	862.54	-5.46	-0.63
工业品期货指数	755.76	746.54	756.46	745.40	755.20	-8.67	-1.15
能化指数	731.24	716.89	735.95	715.26	729.70	-12.81	-1.76
钢铁指数	482.41	476.66	483.84	475.28	482.62	-5.96	-1.23
建材指数	589.17	583.94	589.80	582.73	589.10	-5.16	-0.88

过去五个交易日东证-大商所农产品价格指数

日期	开盘价	最高价	最低价	收盘价
2015-04-30	101.01	101.81	100.78	101.71
2015-05-04	101	101.94	100.8	101.82
2015-05-05	101.55	103.12	101.55	102.44
2015-05-06	102.57	103.87	102.51	103.46
2015-05-07	103.39	103.82	102.63	103.08

指数各成分权重及合约

日期	玉米	大豆	豆油	豆粕	棕榈油	鸡蛋
权重	5.15%	6.69%	17.01%	55.82%	12.12%	3.21%
主力合约	C1509	A1509	Y1509	M1509	P1509	JD1509

注：按收盘价来看，指数点位过去五个交易日中最高点出现在2015年5月6日，为103.46点；最低点出现在2015年4月30日，为101.71点；过去五个交易日平均点数为102.50点。

从指数成分各主力合约来看，过去五个交易日玉米涨幅为0.32%，大豆涨幅为-0.12%，豆油涨幅为3.87%，豆粕涨幅为-0.33%，棕榈油涨幅为4.97%，鸡蛋涨幅为0.92%。其中棕榈油和豆油在过去五个交易日涨幅居前，而豆粕和大豆跌幅居前。

化工品调整后料重拾升势

□本报记者 王姣

昨日，大宗商品与A股市场齐迎“黑色星期四”。期货盘面上，以塑料、沥青、PP、甲醇等为代表的化工品种领跌市场，其中塑料主力1509合约大跌3.21%报9805元/吨，本周甚至走出四连阴。

回顾近期市场表现，整个化工板块深陷弱势调整格局。对此，接受中国证券报记者采访的多数分析人士认为，化工品本轮下跌原因主要有两点：一是前期化工板块整体连续上涨，短期市场有技术性回调需求；二是近期原油涨幅明显，市场多半预期原油再大幅上涨的可能性不大，对下游化工品支撑有所看空预期。展望后市，化工板块可能随原油走出回落走势，不过其基本面支撑仍在，预期化工品调整结束后有望重拾涨势。

全球菜籽减产

和大豆丰产格局不同，2015/16年度全球菜籽将减产。根据油世界预估，全球菜籽将减产100—200万吨至6700—6800万吨，主要因欧盟、乌克兰等国播种面积下降。加拿大是世界最重要的菜籽生产和出口国，根据加拿大统计局4月发布的种植面积报告，2015年菜籽播种面积为785.74万公顷，是2012年以来的最低值，较2014年822.52万公顷下降约4.5%。油世界对加菜籽种植面积预估和加统计局保持一致，因此预计加拿大菜籽将减产3—6%。不过，在这个数据上，加拿大农业及食品部数据和统计局大相径庭，该机构预计种植面积将840万公顷，产量较去年增加45万吨至1600万吨，出口则增加40万吨至760万吨。当然，现在的种植面积包

括产量都是不确定的，因为这还取决于后期各农作物的种植收益变化和天气情况。

进口菜籽少于去年同期

由于现货及盘面压榨在3月才出现压榨利润，因此一季度我国进口菜籽数量小于去年同期。2015年1—3月我国共进口菜籽91.8万吨，较去年一季度累计进口115万吨下降20%。不过，随着压榨利润回升，后期油厂买船积极性提高。根据天下粮仓统计，二季度每个月都会进口约7船菜籽；尽管如此，这个数量也远不能和去年二季度累计的155万吨相比。因此，2015年我国进口菜籽量将大概率低于去年的508万吨，预计为400万吨左右。

由于一季度进口菜籽较少，在沿海菜籽库存不高的情况下，4月中下旬多数油厂无籽停机，直接导致开机率降至最低12%，菜粕库存明显下降，对价格产生一定支撑。不过，这一情况在5月将得到缓解，目前现货和盘面菜籽压榨均有利润，在“五一”小长假结束后，除厦门中盛2015年不榨菜籽、防城澳加压榨大豆（6月才有一船菜籽）、湛江渤海停机（5月下旬有一船菜籽），预计其他8家油厂都将

期待的宽松加码政策迟迟未见响应，导致多头军心不稳。

短期调整可能持续

原油价格和品种基本面仍是决定化工板块走势的两大关键因素。对于油价未来走势，目前业内存在一些分歧。

股奇伟对油价走势相对悲观，他表示，“原油近期的上涨虽然看似速度较快，但难以持续，上行空间已经很有限。且一旦消费旺季过去，原油产量维持高位还将对油价形成压力，那时原油恐怕还将下跌，化工板块也将伴随原油走出回落走势。”

不过冠通期货研究员陈刚认为，中长期或存在原油供给增加的隐忧，油价上方空间不是很大，但短期原油价格仍较为坚挺，对下游成本支撑较为有力。

南华期货分析师袁铭同时表示，原油

正常开机生产。

需求疲弱不改

今年水产养殖利润不佳。根据机构在4月中旬对湖北水产养殖情况做的调研结果，今年预计养殖面积减少20%，不少养殖户转向种植莲藕或养殖龙虾。同样是因为养殖利润不佳，压塘鱼相对往年明显增加，这也将影响开春后养殖户鱼苗投放的积极性；这部分压塘鱼预计最晚在5—6月将出塘，市场对水产价格并不乐观。

水产养殖利润不佳打击养殖积极性，传导至饲料用量上将减少菜粕需求量。另一方面，当前豆类维持较小价差，也将使得水产饲料中菜粕添加比例降低。据我们了解，目前禽料中已经不添加菜粕，水产料中的添加比例分地区略有不同，两湖地区偏高在20—30%，华南沿海偏低，在豆类粕现货价差小于500元/吨时添加比例已降至8—10%的最低水平。目前广东豆粕现货价差为520元/吨，菜粕每单位蛋白价格仍略低于豆粕。

综上所述，因全球菜籽减产、一季度我国进口菜籽量少于去年同期，且

寻求合作

某制药企业通过 GMP 新版认证，有一流制药技术、制药机械和销售队伍，销售和盈利持续稳健，现诚意寻求上市企业合作。

联系人:华总 15828233709