

降息“红包”到 黑色有色料迎涨势

□本报记者 官平

央行再次降息令股市飘红，大宗商品市场却显得踌躇不前。昨日，沪指大幅上涨3.04%，跟踪国内商品期货的文华商品指数当日却仅小涨0.3%，并有12个品种收跌。

包括此次降息在内，7个月中央行已经3次降息。对此，分析人士表示，三次降息基本明确政府将通过货币政策调控，进而刺激经济增长，稳定改革。对大宗商品而言，这将更多地影响黑色和有色品种，每次降息后有色、黑色都会有一波上涨，虽然幅度不是很高，但在长期低迷的价格背景下，为底部的明确奠定了基础。

三次降息利多实体经济

对比最近三次降息的力度来看，第一次降息是2014年11月22日，贷款基准利率下降40BP至5.6%，第二次降息是2015年3月1日，贷款基准利率下降25BP至5.35%。回归前两次降息，大宗商品只是短暂提振而冲高，稍后开始回落，并启动跌势。去年11月22日降息，24日文华商品指数下跌0.33%；今年3月1日降息，次日文华商品指数上涨0.65%，当月则下跌了2.54%。因此逆周期政策对商品只是短暂提振，无法改变商品的熊市格局。

从板块来看，前两次降息影响也不尽相同。去年11月份降息，一周内股指期货上涨7.88%、有色板块下跌1.29%、建材板块上涨3.23%；化工板块下跌3.29%、谷物板块上涨0.26%。今年3月1日央行再次降息，一周内股指期货下跌2.09%、有色板块下跌0.84%、建材板块下跌2.20%、化工板块下跌0.83%、谷物板块下跌0.18%。

格林大华期货研发总监李永民表示，从上述统计数据可以看出，央行降息短期内对市场价格影响不大，但降息可

以减轻企业经营负担、降低企业经营风险。所以，从长期看，降息有助于改善企业经营状况，促进国内实体经济恢复，从这个角度讲，降息长期看对国内商品期货和股指期货都产生利多影响。

“除第一次略有意外，剩余两次均符合市场预期，并且在时点也基本吻合市场预期。”方正中期期货经纪业务部总监屈晓宁说，这三次降息基本明确政府将通过货币政策调控，进而刺激经济增长，稳定改革。

屈晓宁同时表示，国内CPI增幅持续在1%左右，为货币增加提供了空间。对于降息自然是利多贷款额度高、贷款难的产业，房地产首当其冲。但后续依旧要看是否有真实需求启动，毕竟随着降息的持续，其作用也会衰竭。

李永民也认为，降息和降准都可以增加流动性，但降息在释放流动性的同时降低了企业筹资成本，有助于企业改善经营状况，但降准只是增加流动性，因此对改善通胀状况、活跃流动有较大影响。同时，从影响面看，降息对实体经济有利，但对银行类股票产生一定程度利空，但降准对银行类股票和实体经济都产生一定程度的利多影响。

料将再度推涨有色

“近期资金面宽松可能对一些强周期的品种，如铜、镍、铁矿石、橡胶和化工品影响明显，提振它们出现强势反弹。”宝城期货金融研究所所长助理程小勇认为，从前者的敏感度来看，强周期品种、供应出现收缩的品种、需求弹性较大的品种可能会对降息相对敏感，因此建议对于有色、黑色和化工保持关注，但并不一定会受益于强势反弹。

从昨日商品行情来看，镍价在有色板块中表现最为强劲，其次为锡、铝、铅、沪铜微跌。

海通期货研究员雷连华表示，对金融属性偏强的铜来讲，宽松的货币政策将起到明显的支撑作用，但是从套利的角度来看，国内资金成本下降对融资贸易形成压力，尽管这方面交易已经出现明显的减少。铜价格已经出现接近两个季度的反弹行情，中国宽松的货币周期利好将继续提振铜价。

不过，雷连华表示，从供需方面来看，反弹将令铜矿山加大供给，前期停产的小型矿山也将逐渐恢复生产，而疲软的需求难以因降息、降准得到有效刺激，过剩的压力依旧会影响二季度的行情。现货市场上，进口铜偏多打压升水，下游库存积极性不高，多数现买现用；但是

大中型企业开工率相对乐观，小型企业订单压制比较厉害，传统旺季中需求对价格有支撑，但是力度不会很强。供需对价格的作用依旧占据主导，预计铜价难以出现持续性的反弹行情。

首创期货认为，央行选择继续降息，有助于稳定实体经济增速回暖预期，继续降低融资成本。不过，从政策释放的速度看，时值5月，经济回暖的速度依然不及预期，政策的传导可能要继续延伸到三季度，而这将影响有色金属等大宗工业品价格的反弹或者高位震荡的节奏。以目前的经济形势看，由于以铜、锌为主的有色金属价格已经升至年度较高的区间水平，因此，铜、锌价格有再度转为高位振荡的可能。

降息助推钢价 底部支撑加强

□本报记者 官平

钢铁现货交易平台——西本新干线综合库存监测数据显示：截至上周，全国35个主要市场螺纹钢库存量为653.8万吨，减少12.55万吨，降幅为1.88%；线材库存量为143.2万吨，减少8.7万吨，降幅为5.73%。而从全国线材、螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板五大品种库存总量来看，全国综合库存总量为1353.45万吨，减少23.8万吨，降幅为2.08%。

总体来看，全国钢材库存量连续第九周出现下降，累计降幅达到16.07%，目前的市场库存水平较去年同期下降14.68%。西本新干线高级研究员邱跃成表示，全国库存尽管保持下降态势，但降幅有所趋缓，部分地区库存还出现上升。

今年的钢材消费旺季库存降幅总体弱于预期，反映出当前经济下行对整体需求形成了较大抑制。

据中国钢铁工业协会统计，2015年4

月下旬会员钢铁企业日产粗钢179.01万吨，环比增产6.04万吨，增幅3.49%，旬度产量创去年10月上旬以来的新高；日产生铁174.92万吨，环比增产4.74万吨，增幅2.79%。4月下旬重点企业钢材库存1496.28万吨，旬环比下降171.33万吨，降幅10.27%。

日前央行决定，自2015年5月11日起下调金融机构一年期贷款基准利率下调0.25个百分点至5.1%，这已经是去年11月以来央行的第三次降息，且存准率也下降了1.5个百分点，政策累积效应不容忽视。

业内人士表示，在政策累积效应影响下，近期房地产及相关建筑行业已有回暖迹象，原油、铁矿石等大宗商品价格近期也出现较明显的触底反弹。在市场对央行后期将进一步放宽货币政策预期强烈的形势下，国内钢市信心明显提振，钢价底部支撑加强，在短期横盘整理后有望出现回升。

短期蛋价将维持震荡

□本报记者 张利静

周一，鸡蛋期货主力1509合约延续上周五下行趋势，小幅低开，盘中震荡回落。截至收盘，鸡蛋主力1509合约报4370元/500千克，跌幅1.62%，持仓量增加8580手至97670手。分析人士认为，短期鸡蛋主力合约价格有进一步接近4200元/500千克区间下沿的可能。

现货市场方面，博亚和讯数据显示，5月11日全国主产区鸡蛋价格小幅回落，均价6.47元/公斤，较上周五下滑0.06元/公斤，其中河北和河南地区均价最高为6.56元/公斤，辽宁地区均价最低为6.30元/公斤。

新世纪期货农产品分析师王成强认为，在去年历史高蛋价的激励之下，去年9月份至今年初蛋鸡补栏规模较大，全国蛋鸡存栏的恢复性增长，令蛋源供给充裕，鸡蛋自身供需格局趋于宽松的预期，对蛋价形成显著牵制。但全国蛋鸡绝对存栏规模远没有恢复到疫情之前的水平，市场价格不振，更多的是缺少需求面的信心。

农业部最新数据显示，5月8日我国大宗鸡鸡蛋价格7.07元/公斤。

“这一数据为近两年来较低水平，年初至今持续震荡盘跌，近两个月来因蛋价跌势加快，蛋鸡养殖亏损出现扩大。”王成强表示。

端午节前夕向来是鸡蛋价格变化的敏感期。王成强认为，“五一”节前市场备货迟滞，曾导致节后备货需求增加，一度带动现货低价反弹，但需求刺激的持续性偏弱，现货鸡蛋价格近日出现了低位反复。目前距离端午节有5—6周的时间，处于底部区域的鸡蛋现货价格，预计将面临一轮节前的上涨行情，且强度为上半年最大。

芝华数据禽蛋研究经理杨晓蕾则从现货角度分析表示，从2012年至2014年5月份现货历史运行情况来看，端午节备货一般提前一个月左右，对鸡蛋价格有一定的提振作用，同时因不同年份基本面情况不一样，涨幅也不一样。端午节备货结束后，蛋价将步入季节性下跌，直至中秋节备货，蛋价才有望出现上涨。

那么，今年5月份现货市场运行情况将如何主导后期鸡蛋价格走势？

杨晓蕾解释称，今年5月份，供应上，长期来看，在产蛋鸡存栏量属于逐步恢复阶段，蛋鸡龄结构为“年轻化”的特点。从广东市场到货结构情况来看，目前中小码蛋占比为80%，而大码市场占比仅为20%，后市随着后备鸡逐步开产，在产蛋鸡存栏量将继续增加。短期来看，目前贸易商收货情况依然好收，贸易商库存较为正常。“需求上，2015年端午节为6月下旬，5月下旬将逐步启动备货，有望提振鸡蛋需求，但受整个经济形势影响，提振效果或不及往年。”

对于5月接下来的行情走势，杨晓蕾分析认为，单从5月上旬和中旬来看，鸡蛋需求恐将表现平淡，目前鸡蛋走货依然很慢。从广东市场调研了解到，目前农批市场和企业工厂食堂消费趋于正常，而商业超市走货量有所减少，在蛋价低迷情况下，低价促销意愿偏低。“预计5月份中上旬蛋价将维持震荡调整，下旬随着端午备货逐步启动，蛋价有望上涨，但上涨幅度或不及往年乐观。”

多头大举增仓 塑料步入区间震荡

□本报记者 王朱莹

受上周末降息消息利好提振，塑料L1509合约昨日小幅高开于9805元/吨，但很快迅速下跌，全天下跌75/吨或0.7%，最低下探至9670元/吨。截至收盘，L1509合约以9680元/吨收报，成交578万手，持仓增仓27860手至3799万手。

“上周末央行在预期内下调存款利率25个基点，延续一定的宽松货币政策，但是降息利好并未惠及商品市场，整体商品行情仍然根据自身行情节奏发展，没有明显反弹或大幅下挫。塑料1509虽然小幅高开，但是低走，空单继续持有。”首创期货分析师曾婷指出。

现货方面，LLDPE出厂价延续上周五的小幅下滑态势，普遍下调幅度不大。福建联合7042定价下调100元/吨报10600元/吨，广州石化7042定价下调150元/吨报10700元/吨，茂名石化7042定价下调100元/吨报10700元/吨，齐鲁石化7042定价下调200元/吨报10500元/吨，扬子石化

7042定价下调200元/吨报1040元/吨，中石油华东7042定价报10550元/吨。

上游市场，PE价格跌势不止，线性及高压跌幅在100—200元/吨，低压部分中空、注塑及膜料走低50—100元/吨。线性期货延续下滑，石化价格继续下调，市场悲观气氛弥漫，商家心态低迷，多数继续让利出货。下游需求延续平淡，谨慎观望居多，实盘成交阻力大。华北地区LLDPE价格在10300—10450元/吨，华东地区LLDPE价格在10400—10550元/吨，华南地区LLDPE价格在10450—10550元/吨。

中粮期货分析认为，虽然目前石化库存维持低位，但下游需求持续疲软，且对高价抵触明显，导致商家出货困难。上游价格的回落更挫伤市场交易热情。预计石化价格将有继续走软态势，业者需密切关注石化价格动态。

安信期货研究所能源化工分析师牛卉指出，原油供应过剩，但是较前期比较而言已有改善迹象；此外，美元指数再度

下探，贬值的美元给国际油价形成了明显的支撑；而利比亚一处原油出口港被关闭，同时沙特阿拉伯上调对美国和西北欧轻质原油官方销售价，国际油价在充裕的资金助推下逐步攀高成为必然。但上涨的幅度有限，时间周期或较长，对于下游化工品短期推动较为有限。

持仓方面，多头第一席位的永安期货席位昨日大手笔增仓6019手至20271手，第二席位的浙商期货也增仓2048手至10672手；而空头第一席位中信期货小幅增仓1326手至27432手；第三席位的永安期货也增仓1525手至17089手，空头增幅最大的席位是华鑫期货，全日增仓2520手至5302手，在多头席位中排名第九。

“装置方面，镇海炼化45吨全密度装置5月9日开工。总体来看，近期部分装置开工使得现货供应增加，在成本端有所松动的情况下，期价受到打压，但央行降息中期利好商品价格，塑料短期或维持区间震荡为主。”中信建投期货分析师任秋蓉表示。

美元回撤为商品“走牛”让路

□本报记者 官平

跌，但预期这种跌势只是暂时的，就将在今年夏季重拾增势。

美联储一位鸽派官员在7日再度发表鸽派言论，称2015年加息是“不合适的”，因此举会使通胀回升进一步延迟，通胀率年内都将远低于2%。2015年一季度GDP令人担心，一季度增长疲软应该会让美联储暂缓加息。

一位业内人士表示，经历了半年快速的上涨之后，美元指数终于没能突破100点大关并开始回调，从数据上显示出美元中期见顶。自3月18日美联储召开议息会议，并在19日的决议中删除了“耐心”二字，但也强调

并不意味着6月份加息，并大幅下调了通胀和经济增长的预期，议息会议对利率的前瞻性指引消失，强调了经济数据对货币政策的决定性作用，这次会议改变了投资者的市场预期。

不过，高盛预计，世界最大经济体美国二季度GDP增长将达到2.9%，一季度接近零增长，但不会对今年后期表现产生影响，美元走低不会持续，投资者应趁机买入，因美国经济会强势反弹。

此外，一些商品研究员认为，大宗商品价格受美元走强而被抑制的影响减弱，开始步入正常化，供给需求因素、融资因素等影响因素的作用开始逐步显现。

易盛农产品期货价格系列指数 2015年5月11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	1097.56	1105.73	1095.74	1103.75	2.8	1101.36
易盛农基指数	1190.92	1193.62	1182.17	1193.43	5.22	1190.69

中国期货市场监控中心商品指数 2015年5月11日

指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	68.62				68.38	0.24	0.35
农产品期货指数	890.52	897.09	897.63	889.08	888.59	8.50	0.96
油脂指数	581.90	589.48	589.33	580.37	579.55	9.93	1.71
粮食指数	1349.50	1355.51	1358.09	1347.33	1348.55	6.96	0.52
软商品指数	849.93	854.08	855.94	847.53	848.17	5.91	0.70
工业品期货指数	747.81	747.38	751.27	743.25	747.28	0.11	0.01
能化指数	714.29	714.75	719.57	708.12	711.97	2.78	0.39
钢铁指数	480.49	480.73	484.04	478.02	479.44	1.29	0.27
建材指数	585.94	585.99	588.98	584.19	585.27	0.72	0.12

做市商履行义务情况良好

大商所豆粕期权做市商测试完成

在历经28个交易日的火热交易之后，大商所豆粕期权做市商仿真交易合作测试（以下简称“合作测试”）日前顺利完成。合作测试期间，交易运行稳健，市场活跃度高，做市商履行义务情况良好。通过本次合作测试，大商所对国内现有的做市商目标群体结构、做市水平及技术系统支持情况有了进一步了解，为期权上市实施做市商制度提供了有益的参考。

据了解，本次合作测试期间市场参与度高，各合约流动性较强，日均成交1,680万手（单边，下同），日均持仓278万手，总行权量为3万手。参与交易客户数1.9万户。期权隐含波动率平均值在40%左右，