

# 美元雄起 大宗商品大溃退

□本报记者 王超

因美国数据强劲，提振美联储今年升息预期,5月27日美元指数大涨1.31%，全球大宗商品全线暴跌，伦铜触及三周低位，油价重挫近3%，金价下滑近2%，芝加哥大豆期货连跌五日。

受此拖累，昨日国内商品市场普遍走软，基本金属集体遭遇抛售，沪铜跌至近四周低位，化工品重回弱势，贵金属双双下挫。

### 强势美元击垮商品多头信心

美元指数在5月15日一度触及三个月低位93.133,因美国4月制造业和消费者信心数据令人失望，随后展开疯狂的反弹，上周五美联储主席耶伦预计美联储将在今年升息，更令美元涨势加速。美国金融市场周二重新开后，美国公布了包括耐用订单等一系列重要数据，美元兑一篮子主要货币周二攀升超过1%，扩大近期升幅，提振美国联邦储备理事会在今年升息的预期，美元再度王者归来令大宗商品溃不成军。

不过,在周二亚洲电子盘中，美元指数冲高后略显疲软，大宗商品多数小幅回升。截至5月27日北京时间19:30，LME期铜上涨0.06%至6110美元/吨,纽约原油上涨0.26美元至59.28美元/桶,国际金价则继续回落1.4美元至1186.6美元/盎司。

在强势美元及外盘普跌双重打压下，昨日国内商品期货市场再现暴跌浪潮。其中,沪铜主力合约夜盘低开低走，触及近四周低位44140元，尾盘收于44420元/吨,跌幅为1%。沪锡盘中交投重心不断下移，截至收盘，录得1.94%的跌幅,收于116560元/吨。沪镍、沪铝和沪铅也全线收低。因油价下挫，化工品全盘皆绿，塑料跌1.41%，PP大幅低开于8295元,此后一直呈现弱势，尾盘收低1.34%，报8343元/吨。

### 国际投行继续唱空

对于大宗商品后市的演绎，国际投行纷纷喊空。例如,高盛近日表示,铁矿石价格大幅反弹之后将提供理想的做空机会。铁矿石市场基本面迟早会让价格重新跌回52美元/公吨。

而另一投行花旗因中国需求放缓而大幅下调长期铁矿石价格预估，大连铁矿石期货在上涨至两周高位后转跌。大连铁矿石期货主力9月合约昨日下午滑0.6%，至432.50元/吨,周二该合约曾大涨4%或触及涨停板。

近期铁矿石价格走高，因中国港口进口铁矿石库存下滑且进口船货供应量紧俏，推动现货铁矿石价格回升至每吨

60美元上方。

但Clarksons Platou期货公司驻新加坡衍生品分析师Kelly Teoh称，“市场认为近期铁矿石价格涨势是短暂的，因市场的基本面并没有改变。”

高盛集团分析师表示，铁矿石年内目标价为52美元——基本面的情况并未变化意味着现在的反弹将带来理想的“做空窗口”。高盛认为,2014年年中以来导致铁矿石价格大跌的结构性状况并未改变，供给依然大于需求。那些生产成本较高的公司最终将被迫关闭。

目前分析师们对铁矿石价格走势的分歧较大。巴克莱预计2015年铁矿石均价为每吨56美元,瑞银集团认为这个数字为50美元。而花旗则预计下半年均价仅有37美元,2019年才能回升到40美元左右。

2011年国际铁矿石价格曾升至历史最高点191.7美元,随后疯狂跳水。过剩供给的现象使铁矿石价格在今年一度下跌47%。不过在4月末必和必拓宣布推迟2017年产能扩张计划之后，铁矿石强劲反弹。在4月初触底于47美元之后，铁矿

## 厄尔尼诺有望缓解商品供需矛盾

□本报记者 官平

多国气象机构确认，厄尔尼诺已经形成,并且“几乎肯定”会持续贯穿北半球整个夏天。分析人士指出,受此影响，基本金属、农产品等大宗商品市场供应过剩格局或将得到缓解，橡胶、铜、白糖等部分商品价格有望从底部快速抬升。

### 全球或迎“超级厄尔尼诺”

厄尔尼诺现象是指太平洋赤道海域海水大范围持续异常升温的现象。平均来看,厄尔尼诺3-5年会发生一次，一般每次持续12个月左右，但也有持续时间长达18个月的情况。厄尔尼诺通常都会跨越两个年份，比如上一次厄尔尼诺出现在2009年至2010年。

美国国家气象局下属的气候预测中心5月中旬发布月度报告说,厄尔尼诺已经形成,截至5月初，赤道太平洋海域已经出现较温和中度的厄尔尼诺。该中心预测说,厄尔尼诺“几乎肯定”会持续贯穿北半球整个夏天。

美国夏威夷大学的阿克塞尔·蒂默曼表示,这次很可能是一个“超级厄尔尼诺”，这次海面下的水温非常高,它不仅向东移动而且将要抵达海面。”据蒂默曼介绍,目前美国的气候模型分析显示,这次厄尔尼诺的强度可能堪比1997年至1998年的那轮厄尔尼诺。

# 铜价中期二次探底概率大

□本报记者 张利静

昨日基本金属集体遭遇抛售，沪铜跌至近四周低点。截至昨日收盘，沪铜主力1507合约报44420元/吨,日内跌幅1%。分析人士认为，目前伦敦的季线指标看起来低位小金叉似乎意味着铜在积蓄反弹动能,但从基本面及技术面情况来看，中期铜二次探底的概率仍较大。

宏观面上，倍特期货有色金属研究员魏宏杰表示，目前欧美压力主导线索延续：二季度末先看欧系隐忧的解决，三季度开始市场的关注点将转向美系的数据验证。“决定美国加息进程的不是时间,而是经济数据。目前美联储的加息是窄空间的试探过程，能加息说明美国经济复苏在可持续轨道上，不过如果出现刚开始加息又半途而废，金属将整体难

## 郑商所修改风控套保业务实施细则6项内容

□本报记者 王超

为进一步提高服务实体经济能力,5月27日，郑商所发布通知,对《郑州商品交易所风险控制管理办法》、《郑州商品交易所套期保值管理办法》等2个业务实施细则的6项内容进行了修订，修订后的规则自2015年6月10日起执行。

根据通知,此次修改的业务细则内容包括,减少保证金调整梯度,降低近月合约保证金水平;减少限仓调整梯度;下调一号棉、菜籽粕等3个品种交割月保证金标准;放宽甲醇、PTA、白糖等5个品种限仓标准;统一非期货公司会员与客户限仓标准;取消“一般月份套保额度自动转化为临近交割月份套保额度”等。

据郑商所相关负责人介绍,本次规则修订主要体现了三个原则，一是进一步放松市场管制，二是降低交易成本，三是防

范市场风险。郑商所旨在通过本次规则修订积极推进监管转型,进一步提高服务实体经济能力。

在新修订的《郑州商品交易所风险控制管理办法》中,郑商所将交易保证金标准调整梯度由目前的四级减少为三级。分为自合约挂牌至交割月前一个月第15个日历日、交割月前一个月第16个日历日至交割月前一个月最后一个日历日、交割月份,三个时期各品种交易保证金标准分别为5%、10%、20%。

与修订前相比,新规则突出的变化体现在两方面：一是近月保证金标准提高的时间延后了5个日历日，二是交割月前一个月保证金标准整体下调。这将降低投资者近月合约的交易成本,促进近月合约活跃,便于产业客户套期保值,提高市场运行效率。

在放松市场管制,促进近月市场活跃

石价格已经回升至61美元上方。2015年至今的铁矿石跌幅缩减至14%。

除了铁矿石之外,花旗还下调了动力煤及炼焦煤价格预估。该机构表示,动力煤和炼焦煤价格目前均处于长期可持续价格水准之下,但花旗预期价格不太可能回升至几年前所达到的高点附近。

花旗将动力煤长期价格预估从每吨90美元下调至每吨80美元;将炼焦煤价格预估从每吨170美元下调至每吨125美元。

至于下调的原因,该机构称,首先是生产成本下降。他们预期动力煤和炼焦煤的长期内价格将取决于目前采矿的可持续成本。其次是需求的结构性下滑。花旗称,中国对动力煤的需求已经达到最高,目前中国经济增长放慢,且正处于转型阶段。

### 大宗商品或继续承压

“做多美元的时候到了。”高盛在5月初曾表示,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。

“如果美元指数从90-100点水准上升到120点以上，那么油价很有

可能跌破50美元。”某大型基金负责人表示。

最近几周以来，原油市场的分析师和交易员称,外汇市场似乎在影响油价。油市投资者目前对外汇市场的关注程度超过欧洲金融危机以来的任何时候。

大约两周前,摩根士丹利分析师称，美元指数和布伦特原油期货之间出现“超乎寻常”的关联。两者的负相关关系达到三年来最为紧密的程度。

这些机构的一致看法是，如果美联储今年稍晚一如预期升息，那么美元可能进一步上涨，这将进一步打压原油和大宗商品走势。

美元自去年中以来上涨20%。而油价尽管在今年1月触及低点后已收复近半数跌势,但同期跌幅仍有45%。摩根士丹利称,美元涨势是“结构型偏多”,可能将油价近期的涨势拉回。

相关数据显示，在欧债危机最严重的时候，油价与美元的关联度曾达到过-0.8。但在过去两年里，负向关联的平均值缩减到-0.06,表明油价和美元汇率之间关联性不强。

## 厄尔尼诺有望缓解商品供需矛盾

开采干扰率将显著高于2014年水平，或将达到5%,供给层面的阻力将对价格产生支撑作用,引发炒作的可能性很大,历史数据显示在厄尔尼诺期间铜价均有不同程度的上涨。

就目前来说,雷连华认为,尽管强厄尔尼诺现象将有助于改善铜产业链供需状况,但是在短期内价格压力很大,现货市场供给充足,夏季季节性需求将减弱，金融属性不断弱化，下游中小企业资金依旧比较困难,信心恢复不足,存在很大的继续回调风险。

尽管如此，方正中期经纪业务部总监巫晓宁表示，厄尔尼诺现象势必会对商品产生影响,特别是农产品,每年的5月至9月农产品都会有异动，而且多为上涨。目前看农产品多数处于近年低位,而且持仓也在持续增加,后市定会有行情出现,各路投资者也会借助厄尔尼诺进行炒作。说到影响较大品种应为棕榈油、橡胶、豆类。其中豆类中的豆一利多,豆粕和豆油在库存消耗后也会逐步偏向多头。

他认为，目前多数商品都在去库存的路上,有些已经逐步完成库存消耗,但大部分还是供过于求。在农产品上豆子和油脂库存还有待解决，通过厄尔尼诺进行修复也是阶段性的，并不会再像前几年的风光，后面要看持续到港量和消费周期的回暖情况而定。

标开始趋好，中国因素的稳增长托底效应会慢慢显现。技术上,魏宏杰认为,阶段上铜空换手之后可以继续看下落试探60日线的过程，等待60日线这一带的反复确认考验和仓量变化验证后，再看继续下试的能力。“空铜派”已经逐步转向区间沉底派之后,铜中期的调和已经有基础,短线的分歧加大主要集中在区间震荡的下沉力度上。铜在减仓下跌过程中利于空头跟随。对于目前的底部小金叉,他认为,从80年代以来的长周期来对比，季线指标的低位金叉只是提供波段反弹的修复过程,而真正的供需周期的底部,都是季线指标的二次背离离过程才完成真正见底。因此,矿业大佬们期待的铜就此见底可能还太早，伦铜价格还面临二次考验低点甚至破位的疑虑。

菜籽油 玻璃 动力煤

## 郑商所三品种夜盘6月11日推出

郑州商品交易所日前发布通知,为满足投资者需求,为相关产业提供更好期货服务,将于6月11日开展菜籽油、玻璃和动力煤期货夜盘交易。

目前，我国已有25个期货品种开展夜盘交易,涵盖了大部分活跃的期货品种。从夜盘交易运行情况来看，投资者积极参与，郑商所夜盘期货推出以来,参与夜盘交易的客户占同期总交易客户数的84.3%,其中法人总交易客户数占同期的73.6%。夜盘日均成交量367.9万手,占同期总成交量的36.9%。

“郑商所夜盘期货开展以来,市场交投活跃,尤其是法人客户参与的积极性很高，这一方面说明市场对内外盘市场联动性较高的品种推出夜盘具有很强需求，另一方面夜盘推出后，市场对内外盘交易时段重合情况下期现货交易、贸易习惯的改变和认可。”一位业内人士表示，郑商所夜盘的交易时间为晚上9点到11点半,贴近市场符合现货企业进行内外盘

## 郑商所与新交所签署谅解备忘录

日前,郑州商品交易所（郑商所）与新加坡交易所股份有限公司（新交所）在新加坡签署《谅解备忘录》。

根据《谅解备忘录》条款，郑商所和新交所将在商品衍生品研发、联合举办活动、信息共享、员工培训以及会员和投资者教育等方面开展合作。

郑商所理事长张凡在签署仪式上表示,近年来中国期货市场呈现稳步快速发展态势。在中

## 基本面多空交织 PVC震荡偏弱

自上周五以来，大连PVC期货延续弱势格局,并创出“四连阴”行情。业内人士表示,上游原料价格下跌、下游需求不佳,电石价格持续走低等多重利空共同压制PVC期价走势。不过,企业装置检修及现货市场报价维持坚挺,仍对期价形成一定支撑作用。

在基本面多空交织背景下，预计期价有望维持区间震荡。

### 成本支撑减弱拖累期价

昨日,PVC期货主力1509合约开盘报5665元/吨,最高上摸5685元/吨,最低触及5635元/吨,收盘报5655元/吨,跌60元/吨或1.05%。成交量减少至16446手，持仓量增加810手至33538手。

“近期受美元上涨影响,导致国际原油、乙烯等PVC上游原料价格出现下跌,再加上下游需求不佳,电石价格持续走低,对PVC成本支撑减弱。因此,在基本面多重利空共同压制下，期价承压走低。”瑞达期货化工研究员黄青青表示,目前,下游塑料制品基本进入淡季，北方地区逐步进入农忙季节,对PVC采购力度下降。不过,随着多家企业的相继减产,在市场库存压力不大背景下,预计近期期价涨幅有限。

现货方面,截至目前,华东市场电石法5型料主流报价在5800—5950元/吨自提，乙炔法PVC主流报价6250—6300元/吨左右送到。华南市场5型电石料主流报价在5820—5960元/吨自提，乙炔法PVC主流报价6250—6300元/吨自提。

中宇资讯市场分析师崔珩表示,目前,国内PVC市场维持窄幅整理，需求面继续薄弱,市场交投重心继续下移,商家积极让利促成成交。生产企业尽管受到

交易的需求。由于甲醇、PTA等品种推出夜盘后，体现了很强的内外盘联动性，一些相关行业企业逐渐形成了在夜间同时进行期货交易和现货贸易的新交易习惯。就期货公司而言,夜盘交易运营成本相对固定，“我们也希望更多活跃期货品种开展夜盘交易，便于投资者进行多元化交易，也有利于产业客户进行内外盘套利。”

从菜籽油、玻璃和动力煤三个品种的品种属性来看,其分别与国内外油脂油料、建材和煤炭等市场的关联度较高。郑商所有关负责人表示，推出菜籽油、玻璃、动力煤期货夜盘交易,能够完善相关品种夜盘交易套利体系,使得日间套利交易策略及操作得以延续到夜间,从而有效化解由于交易时间不同步所带来的跨品种组合持仓风险敞口。下一步,郑商所将继续积极开展市场培育和典型案例推广等工作,确保夜盘新品种的推出,为相关现货企业完善生产经营提供有效服务。（王超）

国提出“一带一路”发展构想的背景下,期货市场对外开放步伐加快。此次签署《谅解备忘录》，郑商所与新交所可以通过加强合作,推动和促进双方市场的共同发展。

新交所首席执行官Magnus Bocker介绍说,新交所很高兴能与郑商所开展合作。此次签署《谅解备忘录》，双方通过优势互补,将进一步加强两家在亚洲商品市场领域的发展。（王超）

成本下滑影响,但多数仍继续维持坚挺报价，观望市场氛围浓郁,现货市场表现较为胶着。预计国内PVC市场后市延续震荡整理状态。

### 弱势格局或难改

目前来看，主导PVC期货价格走势的影响因素主要是原油、乙烯、电石等上游原料走势对PVC成本方面的支撑，以及市场供需情况、装置检修力度等几个因素。

黄青青表示,上游原料方面,原油方面后期需关注美联储加息情况、地缘政治关系及OPEC会议对原油减产的态度，以及汽油消费旺季的开启情况。但总体来看,目前供应压力仍旧较大,油价大幅上行可能性不大，对PVC支撑力度有限。此外,电石因下游开工减少需求有限,预计维持偏弱震荡,亦对PVC成本支撑减弱。

装置检修状况,5月国内PVC企业检修涉及新疆中泰、黑龙江昊华集团、青海宜化、鄂尔多斯电力冶金集团、唐山三友、河南宇航、平顶山神马、方大锦化、德州实华等相继减产检修，产能涉及近300万吨左右,供应面偏紧,对PVC市场有一定利好。

对于后市，黄青青表示,下游随着夏季来临,需求面将逐步转淡,再加上上游原料成本支撑偏弱,将对期价形成一定压制。不过,受装置检修,供应面存在偏紧利好支撑，或将限制期价下行空间。预计在基本面多空交织下，期价有望维持区间偏弱震荡。技术面上,PVC150合约上均线呈现空头排列，MACD绿色动能柱逐步放大,预计期价短期弱势格局难改,或将维持在5500—5800元/吨区间偏弱震荡。（马爽）

中国期货市场监控中心商品指数 <small>（2015年5月27日）</small>							
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		68.43			68.52	-0.09	-0.13
商品期货指数	788.55	791.56	793.03	785.62	790.48	1.07	0.14
农产品期货指数	863.66	866.17	869.88	860.24	864.87	1.31	0.15
油脂指数	575.98	577.63	581.08	575.23	576.79	0.84	0.15
粮食指数	1274.39	1278.67	1287.82	1271.63	1277.84	0.82	0.06
软商品指数	838.12	839.80	841.77	826.76	837.41	2.39	0.29
工业品期货指数	725.48	728.24	728.86	722.63	727.14	1.10	0.15
能化指数	685.58	692.81	692.95	684.51	688.40	4.41	0.64
钢铁指数	468.98	470.16	472.60	468.05	469.21	0.95	0.20
建材指数	570.66	570.51	572.78	569.43	570.99	-0.48	-0.08

易盛农产品期货价格系列指数 <small>（2015年5月27日）</small>						
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	1068.45	1073.84	1058.35	1071.34	-5.68	1069.79
易盛农基指数	1153.48	1161.66	1149.64	1158.83	-7.03	1156.59