

“双降”及时雨 难润商品久旱田

□本报记者 官平

结果比预期的差，中国央行上周末的“及时雨”——降息和定向降准操作，并没有令“久旱”的商品市场湿润些许。从昨日国内商品期货市场表现来看，除白糖、铜价上涨以外，几乎泛善可陈，镍、铅、铁矿石以及大豆、玉米等均录得一定跌幅。

分析人士表示，5月和6月部分经济指标已经出现企稳，短端利率已经创下新低，上周原本就针对季末效应推出了逆回购，因此对于实体经济而言，“双降”意义不大，目前欠缺的是融资渠道畅通问题和资金脱实向虚问题。

钢材市场“不理會”

6月27日，央行宣布自6月28日起下调金融机构一年期存贷款基准利率0.25个百分点，并降低部分银行的存款准备金率0.5个百分点。这是央行今年第三次降息和第三次降准，但却是7年来的首次同时降准降息，力度超出市场预期。

昨日，铁矿石、螺纹钢期货主力合约均录得超过1%的跌幅。一般来说，铁矿石与螺纹钢属于建材类品种，对于资金宽松度非常敏感，但“双降操作”却没有令两者企稳回升。数据显示，截至6月29日，螺纹钢期货主力合约价格在6月份累计下跌超过7%。

分析人士认为，当前钢材期货相对于现货依然处于升水局面，在现货市场走势未见改观的局面下，短期钢材期货弱势运行的走势依然难以改变，但目前宽松货币政策足以提振市场信心。

全国钢材库存量在最近连续两周均出现小幅回升，目前的库存水平较去年同期仅降低4.59%，部分市场库存已超过去年同期水平。业内人士表示，近期受全国大范围高温雨水天气影响，原本疲弱的国内钢市需求表现更加低迷，在钢厂减产仍不明显的情况下，各地库存供给压力有所加大。

西本新干线高级研究员邱跃成表

示，央行货币政策打出组合拳，对国内钢市信心将起到明显的提振作用，也将一定程度上带动期货市场的走强。但此次从历次降准降息对现货市场的影响来看，总体难以起到立竿见影的效果，在贷款利率已基本实现市场化，银行对钢铁行业普遍限贷的背景下，降准降息对钢材市场资金紧张的局面难以形成实质缓解，现货钢价回升仍有待于政策持续宽松的累积效应能带来国内钢市需求的真正好转。

邱跃成认为，近期财政政策和货币政策均加快宽松，政策效应将逐步显现，有助于提升钢市需求将好转的预期以及稳定市场信心。但就短期来看，持续的高温多雨天气导致需求仍将持续低迷，而钢厂减产产能依然不及预期，市场供需改善仍需要等待政策累积效果的进一步显现。预计短期国内钢价弱

势运行的局面依然难改。

“双降”不改商品熊市周期

近期，A股市场出现连续大幅回调。对此，宝城期货金融研究所所长助理程小勇认为，原本此轮股市上涨，监管层的目的是通过发展直接融资，特别是股权融资来替代间接融资，达到降低企业融资成本和置换私有部门过高债务问题。但是由于股市过度杠杆，已经逐渐脱离了中央的初衷，由此出现证监会清理场外配资。

程小勇指出，从货币政策来看，其目的是降低企业融资成本，以便达到企业利润回升和经济企稳的目的。然而经济企稳实际上需要供给重新扩张，这意味着货币宽松则侧重供给端，而财政政策侧重的需求端，因此在当前中国产能过剩的背景下，货币宽松对需求提振是有

限的。

业内人士表示，自2014年下半年以来，央行多次降准和降息，但是当前中国经济并非单纯周期性减速，而是结构性问题，特别是人口红利消失、投资效率低下、产能过剩和资源约束强化等一系列结构性因素主导，中国经济转型下，以重工业为代表的工业化进入后期，因此降准和降息并不能改变商品的熊市周期。

东吴期货研究所所长姜兴春也表示，目前全球大宗商品市场担忧美联储加息，另外希腊有望退出欧元区也推高了美元指数，在这双重利空影响下，国内大宗商品市场弱势加剧。国内近期公布的经济数据显示，经济增长乏力，很多行业需求不足，加上股指近期大幅下跌，也令投资者做多信心丧失，因此三重叠加加剧了工业品的下跌力度；预计后市供求失衡的PTA以及螺纹钢均有望创新低。

阶段底部渐显 铜价企稳回升

空头大幅减仓1.87万手，而上一交易日该席位空头持仓3.38万手，排名空头第一。

南华期货金属分析师方森宇进一步指出，铜价反弹一方面有国外利好因素做背景，主要是美国房地产数据的回暖、新屋开工和营建许可的震荡走高、新屋销售的走强等因素，对铜价带来一定支撑；另一方面是国内利好因素为主导，包括前期冶炼厂的检修、房地产市场回暖、5月PMI数据环比走高等，以及即将到来的下游需求改善的预期，都是提振铜价走高的主要因素。

国泰君安期货贵金属能源中心金属研究员许勇其则指出，5月份铜线企业开工率总体与3月份基本持平，总平均开工率是68.80%，虽然是传统的季节性旺季，市场消费需求并没有得到很大好转，在电线电缆、插头线、水泵插头离合器，以及电动车电线等方面需求有限。需求疲软及资金紧张仍旧是拖累下游铜材企业主要原因。

除需求相对疲软外，供给方面，随着

5、6月份冶炼厂集中检修逐步结束，市场对于下半年供应增长担忧的预期释放。国际铜业研究组织（ICSG）最新月报称，全球精炼铜市场3月供应过剩6000吨，2月为过剩126000吨。

展望后市，方森宇认为，铜价在短期或许有上行走势，中长期依旧偏弱。短期上涨的主要原因在于市场对下游季节性需求改善的预期，同时目前现货市场供应趋紧和现货升水的走阔在一定程度上已经反映了市场的这种改善预期。不过从中长期来看，精炼铜产量仍然有继续走高的潜力和动力，在下游需求增长有限的情况下，供过于求的局面很难再在短期内迅速改善，未来铜价仍将震荡偏弱。

徐近里表示，铜价已经进入这波下跌的后期。逐步探明阶段性底部后，将企稳回升。上升空间将依赖于需求，目前来看并不能看得过高。三季度可能呈区间震荡格局运行。

芝华数据禽蛋研究经理杨晓蕾表示，端午节后受市场补库拉动蛋价出现小幅反弹，产销区纷纷主动上调价格。同时，北方大雨促使运输不畅造成了销区到车偏少局面，加剧了蛋价上涨幅度。主产区蛋价由3.02元/斤，涨幅3.8%。“从广东市场可看到，近两周鸡蛋到车量维持在360万/周，相比前期有所减少，导致端午节后蛋价出现上涨。”

不过此次反弹力度有限，且持续时间短。上周末鸡蛋现货再度出现下跌，6月29日北京、广东两大销区蛋价纷纷下跌，山东、河北等产区也出现下跌，主产区蛋价跌至3.08元/斤，环比上周五下跌1.82%。

据芝华对贸易形势监测，下游走货并不乐观，市场货源依然充裕。上周涨价之后养殖户纷纷积极出货，目前大部分地区收货好收。而需求端并未出现明显改善，目前大部分地区反映走货慢。

“鸡蛋贸易形势不乐观，导致贸易商纷纷看跌。整体来看，供过于求态势在短期依然难改，未来需求清淡，蛋价仍将震荡下跌。”杨晓蕾认为。

“受蛋价低迷影响，养殖户

白糖期货再度上扬

□本报记者 王朱莹

自6月17日最低下探至5488元/吨，创4月13日以来低点之后，白糖主力1601合约即企稳反弹，尤其昨日大涨1.83%，收报5686元/吨。昨日广西南宁集团报价仍维持在5300元/吨，云南昆明集团报价5130元/吨。

减产依然是糖价上行最大的动力。实地调研了广西部分糖厂的万达期货指出，受蔗价影响，广西农垦系统蔗区种植面积预计120万亩，同比上年减少20%左右，金光糖厂2015/2016榨季种植面积85万亩，同比上年减幅26%，预计甘蔗产量48万吨。

其调研的南宁农垦金光糖厂，因乡镇蔗区管理没有条件约束，改种现象普遍。南宁蔗区2015/2016榨季因甘蔗严重减产，预计有个别糖厂原料不足，将通过合并蔗区，关停部分效益差的糖厂。

而崇左南华集团2015/2016榨季预计种植面积减少42万亩，同比上年减幅22.8%，其中个别厂最高减幅40%。崇左地区南华蔗区减幅10%，东门糖厂甘蔗面积减少4万亩，是南华集团种植面积减幅最少糖厂。

万达期货指出，当前甘蔗苗情比上年好，株高、苗数指标均比上年有所增加，主要是雨水充沛，但4月天气干旱，3月底至4月种植的甘蔗出苗差，平均每亩苗数只有2800株左右。整体上

走货缓慢 鸡蛋期价反弹乏力

□本报记者 张利静

受贸易商看跌影响，昨日鸡蛋价格延续端午节的颓弱走势，鸡蛋主力1509合约震荡走低，截至收盘，报4068元/吨，日内跌幅0.95%。

芝华数据禽蛋研究经理杨晓蕾表示，端午节后受市场补库拉动蛋价出现小幅反弹，产销区纷纷主动上调价格。同时，北方大雨促使运输不畅造成了销区到车偏少局面，加剧了蛋价上涨幅度。主产区蛋价由3.02元/斤，涨幅3.8%。“从广东市场可看到，近两周鸡蛋到车量维持在360万/周，相比前期有所减少，导致端午节后蛋价出现上涨。”

不过此次反弹力度有限，且持续时间短。上周末鸡蛋现货再度出现下跌，6月29日北京、广东两大销区蛋价纷纷下跌，山东、河北等产区也出现下跌，主产区蛋价跌至3.08元/斤，环比上周五下跌1.82%。

据芝华对贸易形势监测，下游走货并不乐观，市场货源依然充裕。上周涨价之后养殖户纷纷积极出货，目前大部分地区收货好收。而需求端并未出现明显改善，目前大部分地区反映走货慢。

“鸡蛋贸易形势不乐观，导致贸易商纷纷看跌。整体来看，供过于求态势在短期依然难改，未来需求清淡，蛋价仍将震荡下跌。”杨晓蕾认为。

“受蛋价低迷影响，养殖户

今年农民甘蔗护理积极性不高。

“来宾东糖集团（含云南广南县）2015/2016榨季种植面积同比上年减少23%，来宾市减少20%，据说南宁市减少27%，预计广西种植面积同比上年减少20%。”万达期货指出，主要原因在于：第一，上年度甘蔗价格偏低；第二，甘蔗收益差；第三，农村青壮年劳力少；第四，竞争作物比甘蔗收益高。目前苗情未出现大灾害，3—4月光照时间比上年增加1倍，雨水足，甘蔗株高、株数比上年同期好。6月13日桂中地区普降暴雨，造成局部蔗区甘蔗积水浸泡，导致肥料流失、土壤板结，这些受灾甘蔗后期可能出现减产。双高基地建设种植转型任重道远，种植条件和气候制约了发展。

今年春季以来，广西气候没有出现大灾害，光照时间和雨水充沛，甘蔗出苗时间早，株高、苗数同比上年好，病虫害没有明显增加。如后期天气依然能保持上半年状况，甘蔗单产比上年同期预计略为增加或持平。

“2015/2016榨季国内市场规模仅为900万吨，产需缺口继续扩大，全社会去库存仍将延续，糖价上涨是大概率事件。在不考虑对甘蔗种植进行直补的情况下，我们认为5700元/吨现货价格都具有投资价值，糖价站上6000元/吨指日可待。”国泰君安期货分析师周小球指出。

淘汰意愿有所增加，如若蛋价继续下跌淘汰进度可能加快；需求端表现平淡对于蛋价的支撑有限，随着高等院校陆续放假，集体采购将有所下滑，贸易商反映收货偏易走货较慢，高温多雨天气不利于鸡蛋保存，贸易商采购偏谨慎。”安粮期货鸡蛋分析师江乃成表示。

值得注意的是，不同于其他农产品，鸡蛋是全年生产、全年消费，与工业品相比价格波动“及时性”表现更强，因为鸡蛋储藏期较短，且消费迅速，短期因素对其价格影响较大，季节性因素十分明显。

江乃成认为，年前老鸡集中淘汰，空栏率大幅增加，养殖户补栏热情高企，造成年后集中补栏，当前春季补栏雏鸡陆续进入产蛋期，鸡蛋供给压力逐渐显现。5月补栏情况仍然较好，但养殖持续亏损，补栏热情有所减退，蛋鸡苗销售难度加大，后期补栏进度将会放缓，预期9月以后供给压力有所缓解。

数据显示，5月新增开产量0.9274亿只，淘汰量0.6407亿只，在产蛋鸡存栏量11.23亿只，环比增产2.62%。

“9月份由于中秋需求带动等潜在利多因素，蛋价存在季节性上涨预期，建议JD1509合约前期空单逢低止盈，待盘面企稳依托4000元/吨一线支撑尝试接多，若继续下探3800—4000元/吨区间少量补仓，有效跌破3800元/吨多单止损。”江乃成建议。

原油期货有望三个月后上市

原油期货第二批业务规则征求意见稿公布

□本报记者 官平

继2015年3月18日上海国际能源交易中心(下称“能源中心”)发布第一批4个业务规则征求意见稿后，6月29日，能源中心公布《上海国际能源交易中心期货交易参与者适当性管理细则(征求意见稿)》、《上海国际能源交易中心指定存管银行管理细则(征求意见稿)》和《上海国际能源交易中心违规处理实施细则(征求意见稿)》等3个业务规则向市场公开征求意见。由此，一套国际化、市场化、专业化的期货市场业务规则体系渐趋成形，原油期货上市的筹备工作更进一步。

能源中心表示，平衡风险自担与强化交易者保护，是能源中心制定业务规则的重要出发点。为加强市场交易者的教育，提高交易者的风险意识和自我保护能力，同时健全交易者合法权益保护机制，能源中心在我国商品期货领域首次引入适当性管理，这是我国期货市场

的一大创新，也是深入贯彻《国务院办公厅关于进一步加强资本市场中小投资者合法权益保护工作的意见》和证监会相关文件精神的具体落实。

根据《上海国际能源交易中心期货交易参与者适当性管理细则(征求意见稿)》相关规定，交易者适当性管理包括交易者的自我评估、开户机构对交易者的审慎选择以及能源中心对开户机构的监督管理等三个方面，覆盖入市事前、事中和事后全过程，并随之进行动态评估和调整，从而建立与产品风险特征相匹配的交易者适当性管理制度，维护交易者的合法权益。

能源中心指出，本着服务期货市场发展、有效防范交易风险的宗旨，将根据审慎原则指定从事能源中心期货保证金存管业务的银行。指定存管银行可以为能源中心、境内会员、境外交易者和经纪机构开设专用账户用于原油期货交易，通过转账方式办理专户之间的资金汇划，并确保期货保

证金的封闭运行。

根据本次发布的《上海国际能源交易中心指定存管银行管理细则（征求意见稿）》相关内容，能源中心创新地将期货保证金存管业务进行分类管理，分为境内客户保证金存管业务和境外客户保证金存管业务。开展不同业务范围的条件和标准各有不同，便于内外资银行根据各自实力、特色和定位，申请开展相关业务。能源中心将严格挑选内外资银行从事境内外客户保证金存管业务，确保安全、准确、及时地存管、划拨境内外交易者保证金。

有效的违规查处机制是规范市场秩序发展的要求，也是维护交易者合法权益的有力制度保障。在《上海国际能源交易中心违规处理实施细则（征求意见稿）》中，能源中心按照“五位一体”的监管体制要求，根据公平、公正、公开的原则，切实履行自律监督管理职责，以事实为依据，充分利用资格罚、行为罚和结果罚等自律手段，探索试行自律和解机制，并创

沪镍创上市新低 下半年难有起色

中国镍铁产能，但是镍铁进口将弥补国内产量增长，预计2015年下半年中国镍总供应较为充裕。

而需求方面，美国、欧洲、日本不锈钢消费结构比较成熟，很难有太大的增长。中国镍需求增速放缓已是事实。预计2015年全球镍表现需求或难恢复至2014年同期的水平。

大方向继续看跌镍价

在镍价不断承压的同时，近期多家投行也纷纷下调了镍价预期。其中，摩根大通

(JP Morgan)预估称，镍价降至每吨10000美元都有可能。多家投行调降镍价的共同点也是在于当前镍市供应过剩、需求疲软。

值得注意的是，近期LME镍库存在现连续下跌。最新数据显示，LME镍库存量为45.9万吨，较6月初高位缩减1.17万吨。“库存量减少往往可以看作下游需求的增加，这在一定程度上利好镍价。不过，目前来看，LME镍库存仍较年初增10.63%，较去年同期增50.15%，库存量的迅猛增加，也同样预示着近年镍需求的疲弱。”卓创

资讯分析师许海滨表示。

顾达达认为，国外多家机构不断下调镍价预估亦增加空头做空筹码，镍价将继续探寻底部，短期以空头思路为主。

“因供应不断放大，需求增长已现困难迹象，所以大方向继续看跌镍价。”吴相锋表示，下半年，镍价最主要的支撑来自于菲律宾雨季和印尼镍铁产能增加没那么快，但预计对镍价支撑有限，预计伦镍反弹上限或在14000美元/吨，伦镍下方空间暂看至10000美元/吨。

中国期货市场监控中心商品指数（2015年6月29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		71.09			71.26	-0.17	-0.24
商品期货指数	772.68	770.52	773.21	766.77	770.53	-0.01	0.00
农产品期货指数	865.18	857.95	866.37	853.23	858.06	-0.12	-0.01
油脂指数	572.13	563.89	573.81	561.39	567.33	-3.44	-0.61
粮食指数	1304.59	1286.54	1305.46	1278.61	1289.54	-2.99	-0.23
软商品指数	819.84	828.54	829.93	818.26	817.95	10.59	1.29
工业品期货指数	700.23	699.82	701.99	696.66	701.00	-1.17	-0.17
能化指数	674.28	672.80	676.77	667.08	674.54	-1.75	-0.26
钢铁指数	452.88	446.94	453.75	446.75	452.60	-5.66	-1.25
建材指数	546.43	541.50	548.15	541.27	546.26	-4.77	-0.87

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（2015年6月29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	1057.97	1065.19	1053.73	1063.46	9.94	1059.36
易盛农基指数	1131.44	1144.82	1124.83	1142.47	11.62	1139.26

宝城期货

BAOCHENG FUTURES

亲，您有一份期货策略报告可以领取！

宝城中期策略报告，重磅来袭！

上半年走势回顾及行情解读，下半年操作策略及热点聚焦

宝城期货研究团队倾情奉献，全力打造！

助您投资一臂之力！

★预约领取热线：0571-87633856

物华天宝 坐拥百城

全国统一客服热线：400-618-1199

公司网址：www.bcqhgs.com

