

本周行情交流会观点



股指：周一期指大幅飙升，尾盘升水52.42点，远月升水幅度也有所扩大，央行等三部委降低二套房首付比例的重磅利好引发房地产股大涨，沪指创7年新高，而创业板有所下跌，短期热点转向地产等蓝筹，二八现象或将再现，但救助楼市政策是否能持续影响行情有待于商榷，短期切勿盲目追高，原有多单可持有。

有色金属：上周美指大幅回调过程中引起伦铜大幅飙升，一度冲击半年线，但沪铜反应一直较为平淡，这样使得周五伦铜回落之时沪铜显得略微抗跌。本周一来自股市的强势氛围一定程度上促成沪铜午后反抽，关于央行会议的传言尽管很快被否认，但铜价日内强势仍然维持到收盘。目前来看，伦铜日级别调整的动作较为明显，继续回落至6000美元一线的可能性也很大，而沪铜则基本连续四天维持窄幅横盘的状态，并且以7月合约为界划分出两个略有150以内价差的平水结构状态，现货保持100以内贴水，成交一般。短期看，日级别上沪铜44000一线压力甚大，在没有得到实体支撑和买盘推动的情况下，铜价难以有效站上44000一年线，因此偏短线的调整思路空单可以背靠44000一线轻仓尝试。而用铜企业则宜继续依托43000一线持有多头保值头寸，有效站稳44000一线之前，不建议过早加仓。

橡胶：目前来看，橡胶5月合约已经逼仓失败，之前市场就传言上期所已经停止了5月合约买入套期保值头寸的审批，很多公司的账户已经被合并了，换句话说，就是上期所这次是下定了决心要严查多逼空，果不其然，上周中化05合约的多单也平掉了，且增了几百手5月和9月的空单，如果逼仓失败，那么基本上来说，橡胶价格下跌的可能性是非常大，目前云南产区已经开割，听闻胶水收购价格在9元/公斤，合计上海成本还不到11000，假设今年会继续出现老仓单集中注销的情况，那么还会存在09和01合约平水或者略微贴水的机会，那么当前可以进行买入9月，抛1月的操作。

大豆：南美大豆丰产压制国际大豆价格继续呈现低位震荡走势，而国内黑龙江大豆销售缓慢，供应过剩压力较大，农民惜售心理开始动摇，压制国产大豆价格走低。但3月份大豆进口量预计仅为494.8万吨，与往年相比处于较低水平，大豆下行压力有一定缓解。加上油厂陆续开工，虽然豆油及豆粕需求均较为疲弱，但预计豆类价格下行空间相对有限，短期将延续低位弱势震荡走势，投资者空单轻仓持有。

玉米：一方面临储在东北地区收购热度不减，收购价格继续维持高位，预计全年收储数量将在7000万吨以上，东北产区剩余粮源有限，优质玉米供应短缺，提振玉米价格。同时，贸易商囤粮惜售心理增强，企业到货量大幅缩减，纷纷提价收购。但是，进口玉米近期开始陆续到港，乌克兰进口玉米价格仅为每吨1500元，将在一定程度抑制短期国产玉米需求。预计，玉米价格短线仍呈偏强走势，4月中下旬后有望回落，投资者短线多单轻仓持有。

白糖：上周原糖下挫4.3%后，周一原糖继续跌势，6年来首次下跌至12美分之下。雷亚尔跌势不减，原糖价格难言企稳，内强外弱格局将进一步加强。国内方面截止31

日，广西收榨糖厂已有70家，同比增加34家。云南已有停榨糖厂。国内糖市期现普涨的同时也积聚一定上行风险，对外盘弱勢需要保持一定警惕心。另外需要关注进口方面的政策和数量。短期糖市有技术性修正和回调需求，中长期维持偏多格局不变。

贵金属： 上周美指如期探低回升，MA40、96一线的支撑在日级别走势上表现比较明显。尽管周五未能冲破MA10，但站稳MA5。本周一美指延续上周继续上冲势头，技术面支撑力度较大。在其影响下，金银应声跳水，美黄金失守1200美元，美白银失守17美元，日级别回调走势展开，下方关注MA10附近表现。本周一数据较多，周一即将公布的PCE指数预期仍低于美联储2%目标，消费者支出数据预计也不会强劲，不会改变前一次美联储会议鸽派基调。在周五就业数据公布之前，金银随着美指反弹加速调整可能性较大。但周级别上，我们对美指反弹的高度持保留态度，同时也预期本周金银走势为先抑后扬的概率较大。继续关注美黄金回调至1170美元附近、美白银回调至16美元附近的表現。

国债： 近期，市场短期利率降低，而中长期利率基于各种因素（债券供应量、改革可能带来的经济企稳等）持续上升，国债收益率曲线陡峭度增加。从多空双方来看，国债期货空头较高的持仓集中度对价格产生较强的压制，而多头持仓集中度也处于缓慢上升之中。国债期货价格放量跌破120日均线，均线转空，本周一银行间市场短期资金利率下行趋势减慢，国债现券收益率继续攀升，7年期国债到期收益率突破3.5%，一级市场保持一定供应压力，城投债置换额度大幅增加可能性提高。权益类产品价格上涨迅速，市场预期收益率大幅上升。短期内国债期货价格可能继续承压，建议前期多单适当止损。

黑色： 螺纹上周冲高回落并再度探底；上游钢厂复产力度不强但下游需求复苏同样较为缓慢；钢厂对于原料补库意愿不高，同时焦矿持续下行导致对成品支撑力度有限。市场做空力量重新积聚使得盘面呈现弱勢；周边经济政策面利好以及股指走强使得期螺勉强企稳，但短线仍有调整巩固的需求，建议短线转为观望。

煤炭： 现货市场：国内动力煤市场弱勢运行。秦皇岛港山西优混 5500 平仓价(含税)报 465 元/吨。需求方面：目前下游电力集团采购积极性普遍不高，港口锚地船只数量低位。另外，据来自太原路局的消息，今年大秦铁路春季检修时间基本确定，将于 4 月 6 日开始 30 日结束，历时 25 天，每日开天窗检修 4 个小时，每天影响煤炭运量约为 20 万吨，整个检修期将影响 500 万吨煤炭的运输量。总体来看，目前动力煤需求不足，电厂以消耗库存为主，港口锚地船只水平低位表明下游采购积极性偏弱。动力煤难有上涨行情，建议保持偏弱思路。

【PP\塑料】： 聚烯烃行业产能投放周期仍未结束，2015-2016 年仍有大量新产能投放，长期逻辑为新产能投放驱动产业去利润。1、PE 方面：2014 年，PE 新投放 160 万吨/年产能，考虑投放时间点可计算有效产能为 113 万吨/年，因此 2014 年投放新产

能中有 47 万吨/年将在 2015 年滞后体现，仅带来 2%-3% 的供应增长。考虑到 2014 年全年 LLDPE 库存总量仅小幅积累，若 2015 年无新的 LLDPE 产能投放，LLDPE 将呈现紧平衡状态，因此 2015 年 LLDPE 能否实现去利润对 2015 年 LLDPE 新投放产能要求较高，但目前来看该部分装置几乎集中在下半年投放，不确定性较大，上半年 LLDPE 利润大概率趋于扩张。

2、PP 方面：2014 年，PP 新投放 325 万吨/年新产能，考虑投放时间点可计算有效产能为 190 万吨/年左右，因此仍有 135 万吨/年产能将延后至 2015 年释放，带来 7.6% 的 PP 供应量增长（2014 年 PP 供应量共计 1779 万吨），考虑到 2014 年 PP 现货库存存在一定幅度积累，2015 年即便没有新产能投放 PP 也将处于略偏宽松状态。虽 PP 产业去利润对新产能投放依赖度较低，但 PP 2015 年新产能投放依旧规模较大，PP 产业利润 2015 年大概率在供需驱动下驱薄。PE-PP 价差仍将长期趋于扩张，替代效应将加速 PE 供需面向宽松转化进程。

PE：2015 年 1-5 月 PE 供应量预计出现同比负增长（-2% 左右），1 季度 PE 供应量同比下降 2.2%，2 季度 PE 供应量预计同比增长低于 1%，3 季度若前期检修装置开启顺利供应增速有望重回高位。结合 2014 年 PE 库存变化，2014 年 1-5 月 PE 库存仅小幅累（3、4、5 月去库存较为顺利），假定下游需求增速与 GDP 增速接近，则 2015 年 1-5 月 PE 供需大概率偏紧。具体考虑 3、4 月，PE 供应量同比增速仅 1.3% 左右，大概率呈现 2015 年同期快速去库存状态。

PP：2015 年 1-5 月预计供应量同比增速为 9% 左右，2014 年同期 PP 库存小幅积累，假定下游需求增速与 GDP 增速接近，则 2015 年 1-5 月 PP 预计出现一定幅度的库存积累，积累幅度高于 2014 年同期。具体到 3、4 月而言，PP 供应增速达到 10% 左右，而 1、2 月 PP 库存积累幅度与 2014 年同期接近，因此 2015 年 3、4 月 PP 去库存幅度预计低于 2014 年同期。

