

研究员：闫振兴
联系电话：0571-85336120
Email: lvzx@ghlsqh.com.cn

宏观财经信息：

中国增长率不能过低 7%合理

易纲：没有迫切需要调整人民币浮动区间

交银国际洪灏：A股重回熊市逻辑

行业信息点评：

棉花销售外火内冰

铜博士”供求趋衡，国储局影响减弱

橡胶库存回升至 21 万吨

国海良时期货有限公司

地 址：杭州市河东路 91 号

邮 编：310014

传 真：0571-85237426

网 址：www.ghlsqh.com.cn

全国客服热线

400-700-9292

宏观财经要闻:

- **中国增长率不能过低 7%合理。** 国务院发展研究中心副主任刘世锦周二在北京两会期间向记者表示，中国 7% 的增长率是合理的。 中国的增长率不能过低，因为这会导致财政金融风险 and 失业率上升。不过刘世锦同时强调，今年需要付出一些努力才能达到 7% 增长率这一目标。
- ◆ **点评：** 国务院总理李克强今年在达沃斯论坛上曾强调，中国将实施积极的财政政策和稳健的货币政策，不会搞大水漫灌，而是更加注重预调微调，更好的实行定向调控，确保经济在合理的水平内运行。中国国家发改委宏观经济研究院副院长陈东琪 1 月初也表示，目前中国经济还是寒意未除，从趋势上看仍将下行，全年要实现国内生产总值“保 7 争 7.5%”的关键是货币政策松动。除了中央高层外，地方政府也对保 7 采取了各自的行动。一方面说明对今年经济预期调低，承认经济低迷的现实，另一方面微调会持续，也不会恶化，今年商品或将维持一个大震荡。
- **易纲：没有迫切需要调整人民币浮动区间。** 据彭博新闻社，易刚在两会期间表示，人民币是仅次于美元的强势货币，未来将保持稳定。人民币如今已进入双向波动期，但基本面持续对人民币汇率形成支撑。从长期看，人民币将是一个稳定的货币。
- ◆ **点评：** 对于人民币的此轮贬值，市场上有两种解释。部分投资者认为这是在美元大幅升值及全球央行大宽松背景下，中国央行主导的主动贬值，特别是最近人民币汇率中间价的贬值在一定程度上增强了这种观点的说服力。但也有投资者认为这是因为对全球资本对新兴市场经济缺乏信心而导致资本撤出新兴市场回流美国所引致的，而中国也是其中一员。而离岸远期不可交割人民币汇率和在岸人民币即期汇率的价差也充分体现了这种市场预期。摩根士丹利华鑫证券宏观经济研究主管章俊认为，无论是出于中国货币当局的主动行为，还是市场推动的被动结果，人民币汇率目前都走在正确的道路上。在当前及未来一段时间顺势而为的允许人民币适度贬值（主要指人民币对美元汇率，而非一揽子货币的名义有效汇率），是有利于中国目前及未来中长期经济稳定增长，与人民币国际化等其他战略性诉求并不存在背离。
- **交银国际洪灏：A 股重回熊市逻辑。**
- ◆ **点评：** 此前市场过度预期，降息和降准对市场正面的影响已经越来越微小，甚至有负面的影响。首次降息是超预期，但降准为了对冲资本外流、第二次降息试图降低社会实际利率，如果这些不能刺激房地产复苏和投资，那将不足以稳定增长。市场已经习惯了创业板牛市，主板熊市的格局，但如果创业板也因为估值太贵开始回调的话，很可能未来主板和创业板的走势都比较弱。目前市场的焦点应该及时调整，不应该再过多纠结各种降准降息的频率和力度，而是要多花一些是去做一些主题投资的深入挖掘。相信 3400 点仍是强阻力位，主题投资或更有交易价值。

行业信息点评:

- **棉花销售外火内冰。** 2015 年以来，棉花销售市场可谓冰火两重天：美棉销售形势较好，出口连创新高。而我国棉花销售情况很不理想，现货交易冷清，企业无心参与，成交和订单量持续萎缩，价格不断下滑。
- ◆ **点评：** 2015 年以来，我国纺织市场的情况难以言好，下游需求的惨淡让许多纺织企业经营艰难，歇业停产者不在少数，归还贷款、发放工资等使企业资金周转捉襟见肘，没有多余款项增加原料的采购，加之纱、布行情疲软，市场萧条，订单少、价格低，企业多半保持较低原料库存，节前大量补库意愿降低。许多企业把生产和经

营重点放在高档产品上，对棉花原材料质量要求更高，皮棉采购更加挑剔，价格难免被下压。此外，进口棉纱目前低于国产棉纱1500元/吨左右，大量冲击国内市场，石油价格连跌降低了化纤原料成本，非棉纺织原料对棉花的替代作用更明显，无形中挤占了棉花市场份额。综合来看，国内棉花市场或将低迷。

- **“铜博士”供求趋衡，国储局影响减弱。**在宣布削减2015年产能之后，必和必拓和力拓等铜矿企业又因为意外事件和装备故障而面临非主动性减产。麦格理集团预计今年铜减产规模可能达到200亿美元。与此同时，彭博调查的分析师预计中国对于购铜的规模也可能超过市场预期。这意味着铜市场的供大于求情况或明显缓解。全球最大的矿产公司必和必拓已计划削减产能至2010年以来最低水平，Freeport-McMoRan Inc也有类似的减产计划。力拓同样预计今年产能将不及预期，Barrick则宣布将暂停Lumwana铜矿项目。

◆ **点评：**彭博预计去年中国国储局购铜规模达到100万吨，缓解了当时市场供大于求的情况。尽管随着国内需求的放缓，今年中国铜进口可能会下降，但是不会对市场造成巨大的影响。国储局只需要少量购铜市场的供求关系就会趋于平衡，重要的是，中国的需求没有进一步减弱。大趋势来看，尽管矿产公司已经开始削减产能，但是全球经济增速放缓和需求疲弱依然使得铜库存高企。2015铜依然会维持一个不温不火的状态，如果有需求的阶段性刺激或有反弹，否则震荡将是常态，换言之，其大幅下跌的可能性依然不大。

- **橡胶库存回升至21万吨。**截止至2月底，青岛保税区各橡胶品种库存普遍回升，总库存较中旬增17%至21.08万吨。库存增量部分主要来源于天然橡胶。

◆ **点评：**保税区库存近2个月反弹5万吨以上，其增速之快为历史新高；未来复合进口量料有明显增加。目前区内除去银行抵押货物后，实际可流通库存依然不是很大。估计2015年7月份之前保税区的复合胶会持续增加，挤占7月份以后的天胶用量。加之今年的汽车和轮胎行业都不景气，量今年天胶的风头会被严重压制。

【免责声明】

本报告中所列的信息和所表达的意见与建议仅供参考，投资者据此入市交易产生的结果与我公司和作者无关，我公司不承担任何形式的损失。

本报告版权为我公司所有，未经我公司书面许可，不得以任何形式翻版、复制发布。如引用请遵循原文本意，并注明出处为“国海良时期货有限公司”。

公司营业机构:

公司总部

地址: 浙江省杭州市河东路 91 号

期货研究所: 0571-85238905

业务管理部: 0571-85336138

客服电话: 400-700-9292 传真: 0571-85237017

营销中心: 0571-85336101 0571-85238902

0571-85238903 0571-85230329

上海营业部

地址: 上海市浦东世纪大道 1777 号东方希望大厦 8 楼 GH 座

电话: 021-50810143 传真: 021-50810124

绍兴营业部

地址: 浙江省诸暨市浣东街道暨东路 68 号第九层

电话: 0575-87019338 传真: 0575-87112977

湖州营业部

地址: 浙江省湖州市人民路 333-349 号

电话: 0572-2215973 传真: 0572-2037398

越城营业部

地址: 浙江省绍兴市迪荡新城北辰广场 16 楼

电话: 0575-85359287 传真: 0575-85359288

柯桥营业部

地址: 浙江省绍兴县柯桥湖西路 228 号发展广场轻纺大厦 B 座 13 楼

电话: 0575-81168598 传真: 0575-81168592

南宁营业部

地址: 广西省南宁市金湖路 26-1 号东方国际商务港 A 座 4 楼

电话: 0771-5588188 传真: 0771-5588189

台州营业部

地址: 浙江省温岭市万昌中路海关大楼北楼

电话: 0576-81688160 传真: 0576-81688169

三亚营业部

地址: 海南省三亚市三亚湾路蓝色海岸 B、C 段

电话: 0898-88399339 传真: 0898-88393639

长沙营业部

地址: 湖南省长沙市雨花区中意一路 158 号中建大厦裙楼二楼

电话: 0731-88338318

柳州营业部

地址: 柳州市友谊路 4 号友谊国际 2 楼

电话: 0772-3021000 传真: 0772-3028819

金华营业部

地址: 浙江省金华市宾虹路置信大厦 15 楼

电话: 0579-83703088 传真: 0579-83739886

郑州营业部

地址: 郑州市郑东新区商务外环 28 号 18 层 07、08 号

电话: 0371-56971658

全国统一客服热线: 400-700-9292

网址: www.ghlsqh.com.cn