

煤焦钢接连破位 黑色品种或继续走弱

□本报记者 官平

你方唱罢我登场，期货市场黑色板块正上演“冰桶”挑战：焦炭、焦煤跳水止跌后，铁矿石、螺纹钢又相继破位。数据显示，8月25日螺纹钢期货主力价格报收2975元/吨，焦煤期货主力报收799元/吨，铁矿石期货主力报收645元/吨。

国元期货研发中心总经理姜兴春表示，目前焦炭、焦煤弱势反弹而螺纹钢、铁矿石延续下跌的分化，是前期焦炭、焦煤跌幅过大没有像样反弹，而黑色产业链套利资金抓住这种机会，买焦炭、焦煤而做空前期反弹的螺纹钢和铁矿石，但是整体不改弱势格局。

螺纹钢破三千

今年以来，黑色商品板块几乎就没有抬起头过，焦煤、焦炭、铁矿石、螺纹钢等品种几乎是前赴后继下跌。以铁矿石为例，上半年价格累计跌幅超过18%，下半年以来也跌超7%。

姜兴春认为，宏观面上近期PMI再创近三个月新低，房地产价格指数继续下跌，影响到房地产开工；产业基本面上螺纹钢到10月份以后消费偏淡，铁矿石全球过剩格局明显，这些无论是成本还是产业都偏空。

“煤焦钢价格走势分化，主要来源于供应端的分化。”宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示，从7月份开始，包括中煤集团、神华的大型企业都纷纷出台了减产的计划，因此焦煤和焦炭价格开始企稳反弹。而对于螺纹钢而言，由于钢厂存有较高的利润，高的有400元以上，因此钢厂开工率很高，钢材产量继续增长，使得供应压力依旧很大。

结果相似，却各有因。西本新干线高级研究员邱跃成也指出，产业链各品种走势不完全同步，煤焦企业亏损明显，为稳定市场已出现了一定的减产保价的行为，如神华和中煤能源均宣布减产，多数焦炭企业开工率也都是不足，在一定程度上缓解了市场供应压力，稳定了市场情绪。

郑楠认为，供需结构变化导致焦炭、焦煤与螺纹、铁矿石走势出现分化，在现阶段钢厂利润不错的环境下，钢厂主动减产意愿不足，高位产量带动了对原材料焦炭、焦煤的需求，而供给端来看，亏损严重导致洗煤厂停产增多，煤矿方面纷纷执行



新华社图片 合成/刘海洋

以销定产等以应对市场严冬。

成本支撑作用弱化

成本对价格支撑是刚性的，不过业内人士认为，跌破成本在煤焦钢板块似乎并不奇怪。

如今，螺纹钢期货跌破3000元/吨价位。程小勇表示，在利润客观的情况下，钢厂并没有减产的动力，而在稳增长措施下，地方政府也不愿意钢厂实施压力的限产措施；另一方面，螺纹钢成本塌陷，铁矿石价格不断创下新低，因此这引导螺纹钢价格不断下跌。

“成本对当前螺纹钢的价格支撑作用不明显，加之钢厂在国内订单及出口订单均下降的形势下，出厂价格调整也以贴近市场为主，从成本角度看螺纹钢期货仍将有一定的下跌空间。”西本新干线高级研究员邱跃成表示，成本角度来看，截止到8月22日，年产能大于1000万吨钢厂的螺纹钢生产成本约为2988

元/吨，较上周末下降27元/吨；年产能500—1000万吨钢厂的螺纹钢生产成本约为2916元/吨，较上周末下降24元/吨；年产能小于500万吨钢厂的螺纹钢生产成本约为2872元/吨，较上周末下降17元/吨。目前国内三级螺纹钢平均价格分别为3100元/吨，对应20天前的原料成本，中小钢厂三级螺纹钢盈利50—90元/吨。

申银万国期货资深分析师郑楠则指出，产量高位徘徊、需求不及预期是螺纹钢期现价格持续弱势的主因，在“微刺激”政策不及预期等不利因素持续堆积发酵情况下，前期成本大幅下移带来的钢材利润改善令钢厂挺价意愿较弱，在资金压力及需求偏淡的背景下，降价销售水到渠成，未来一段时间内，可以预见钢厂利润下滑是大概率事件。

库存压力依然显著

基本面的利空实际上在近年来并

未改变，终端需求始终没有大的利好出现。业内人士表示，房地产市场投资增速下降、新开工面积、施工面积降幅扩大、主要城市价格下跌，房地产市场的调整成为钢市的主要风险之一。

库存也是重要的价格压力。以铁矿石为例，申银万国期货分析师于洋表示，短期来看，港口库存仍维持在1亿吨上方，钢厂铁矿石处于底部偏高区域，补库意愿低，导致铁矿石普氏指数再次下探至90美元下方。而对于焦炭、焦煤市场来说，焦化厂、港口库存偏低，钢厂月底或有补库需求，前期价格下跌导致企业限产、挺价意愿增强，供给端的收缩对价格产生支撑。

于洋表示，铁矿石市场供给面四大矿山产量持续放大，三季度或达到年内峰值，需求层面粗钢增速下降，钢厂维持低库存，导致供应增速大于需求增速，铁矿石市场处于供大于求的结构中，市场或将持续弱势。

CME技术故障对沪金沪银影响不大

□本报实习记者 张利静

昨日，芝加哥商业交易所集团(CME)网站公布，除了马来西亚交易所衍生品以外，Globex全球交易平台所有品种于EDT(美国东部夏季时间，与北京时间相差12小时)6:45p.m暂停交易，推迟至北京时间10:00开盘。此外，一些原定由芝加哥时间下午5时开始交易的产品，延后到晚上9时开盘。开盘后，市场运行平稳，交易量没有出现异常情况。

此次故障事件中，受影响的合约包括美国股票指数、美国国债、原油及黄金、白银等衍生品。

昨日上午，国际现货白银价格陷入停滞状态。一位接近某贵金属交易所的市场人士称，此次故障可能是因为CME某服务器异常导致。

今年4月，德意志银行宣布退出伦敦金银市场定价小组，同时缩减大宗商品业务。这一消息直接导致伦敦白银三大白银做市商席位“三缺一”。

伦敦白银定盘价起始于1897年，每日伦敦白银定盘价由三大白银做市商通过对比交易订单确定基准价格，作为现货价格的参考指标价。白银定盘价的商议和确定过程不能少于三位定价成员。

由于迟迟未有机构接替德意志银行位置，伦敦白银定盘价于今年8月14日正式退出历史舞台。

此后，伦敦金银市场协会(LBMA)宣布，全球最大股指期货交易公司芝加哥商业交易所(CME)和信息服务供应商汤森路透被选定承担自8月15日以后的白银定盘价工作，由CME提供价格平台和日常处理交易的算法，汤森路透负责相关行政管理和治理工作，两家机构将于8月

初开始测试新流程。

新一代白银定价机制将由电子报价决定，将接纳更多直接参与者。市场分析人士认为，白银定价权的转移将使亚洲市场和美国市场成为最大对手盘，这也意味着，CME白银交易量可能迎来巨幅增加。

“伦敦白银定价机制的取消，意味着白银价格将脱离大型机构的控制，将更加透明和规范。这让市场联想到上个世纪70年代黄金脱离金本位之后从35美元/盎司短期内暴涨到230美元/盎司。如果历史重演的话，白银将迎来史以来最大行情，这背后自然需要重量的配合。”一位市场研究人士表示。

但也有人指出，70年代的信息发达程度和现在不能同日而语，工业白银价格应该不会出现太大的波动。“而且前期已经明确了芝加哥那边接替报价，平稳过渡，

最多有个大行情，不可能历史重演。”

事实上，国内贵金属期货市场交投平淡，市场波动较小，所受影响不大。数据显示，昨日，上海期货交易所黄金期货7个合约成交量127682手；持仓量204286手，较上周五减少14手。白银期货12个合约成交量559508手，持仓量501770手，较上周五增加10758手，均处在正常范围。

上海一位黄金操盘手在昨日下午得知这一信息后回忆说，上午国内黄金交易出现了报价不太连续的现象，这在之前不太常见的。“这一事件对国内市场的影响是少了一些参考指标，交易者可能会谨慎参与黄金、白银交易，但并不会给国内市场带来风险。即使是有内外盘套利者，由于当日国内交投平淡，整体市场波动率较低，也不会造成太大影响。”

铜价淡季反弹为未来大跌埋下伏笔

□宝城期货金融研究所 程小勇

8月份，国内外铜价先抑后扬。因处于季节性淡季，不管是冶炼企业，还是铜加工企业订单都显得不足，加之青岛骗贷事件导致融资铜规模受限，因此铜价下跌似乎不可避免。

基本面看，供应压力因流通环节收货而被对冲了大部分。只不过，由于现货贸易商囤货最终还是要流出来，因此这部分供应最终会对市场带来冲击，淡季铜价反弹可能给未来大跌埋下伏笔。

供应恢复性增长

据相关数据显示，全球铜矿增长趋势未变。蒙古今年1—7月铜精矿出口量增至70.4万吨，远高于去年同期的33.2万吨。智利铜矿商Antofagasta发布的数据显示，二季度该公司铜产量较一季度增长5.5%，达到17.88万吨。

在这些铜矿主产区产出增长之际，Freeport旗下位于印尼的Grasberg铜

矿获准出口。8月上旬，Freeport与印

尼政府签署了一份涵盖特许费支付、出口税和冶炼厂建设等内容的谅解备忘录，双方达成了恢复出口的协议。8月14日，印尼首批1万吨的铜精矿已经发往中国。

从冶炼产能来看，由于上半年铜价低迷导致铜冶炼产能部分停产检修。然而，7月份开始中国精炼铜产量出现恢复性增长。7月份中国精炼铜产量较去年同期增长16.53%，达到63.35万吨，增速较6月份加快7个百分点，这也是4月份以来精炼铜产量连续第四个月增长。

流通环节对冲供应压力

年初以来，业内普遍预计2014年全球铜供应会出现明显的增长，特别是铜矿增速会加快，但实际上2014年1—7月份供应反出现阶段性紧张，特别是4—6月份。导致供应预期和现实出现差异的原因在于：一方面铜价低迷延迟了精炼铜产能的投产和开工；另一方面，流通环节锁定了

大量的铜。

从LME市场来看，其铜库存不断放出，截至8月22日，库存降至14.6万吨左右，为2006年11月3日以来最低纪录。这一方面可能是由于中国需求出现恢复；但另一方面主要是铜库存隐性化。在高盛等投行出脱仓储业务之际，托克和嘉能可等大型商品贸易寡头接过库存融资和融资贸易的接力棒，实现低利率下的融资套利收益。国内方面，在4—6月份现货供应偏紧、价格大幅上涨的幕后就有现货贸易商收铜囤货的行为，当然还有保税区铜库存因青岛港骗贷事件引发的难以开出信用证的因素。8月下旬铜再度绝地反弹，现货市场上又见贸易商收货囤铜的痕迹。截至7月底保税区铜库存降至65万吨左右，但上期所和LME铜库存都没有增长，在季节性淡季的背景下，这意味着贸易商囤积了大量的铜。

然而，流通环节持有的铜面临资金成本、仓储成本，因此最终需要变现。再加上美联储提前加息可能性增加，库存融资和

贸易融资锁定的铜有可能因资金成本上升而不得不变现。

消费旺季不旺可能性加大

作为铜消费的直接下游产品，铜材产量最能反映消费的冷暖。国家统计局数据显示，7月份中国铜材产量自6月份的历史高位下滑了9.5%，降至143.74万吨，而较去年同期增长9.48%，增速较去年同期的22.79%明显回落。1—7月份，中国铜材产量为985.27万吨，较去年同期增长16.23%，增速较1—6月份回落0.85个百分点，较去年同期大幅回落5.4个百分点。

铜消费最大领域在电力行业。2014年1—7月，电源投资完成额较去年同期大幅下滑18.39%，1—7月电网投资完成额较去年同期几乎持平，小幅微增0.56%。另外，7月份，家电和汽车产量出现环比回落，再加上财政软约束和地方债务继续增长，基建投资下半年减速是大概率事件。

鸡蛋价格触底反弹或延续

□本报记者 官平

数据偏差较大；近月合约1409大幅贴水，也给了空头在远月上做空的信心。

魏金栋表示，考虑到今年蛋鸡行业的特殊性，目前正值节前老鸡的集中出淘，节后蛋价回调或将低于预期，从补栏角度看，养殖户由于此前连续两年亏损，心理尚未恢复，补栏的热情并未随蛋价的走高而增加，因此2015年1月份之前蛋鸡现栏仍处于低位，在春节前消费旺季支撑下，1501合约具有继续上涨的动力。

8月25日，鸡蛋期货主力合约1501价格快速反弹至4714元/500千克，已充分反映了节后回调的预期，同时从近三年1月份均价4元/斤的情况来看，期货至少在4300元/500千克，继续杀跌空间并不大。

8月25日，鸡蛋期货主力合约1501价格快速反弹至4714元/500千克，已充分反映了节后回调的预期，同时从近三年1月份均价4元/斤的情况来看，期货至少在4300元/500千克，继续杀跌空间并不大。

美尔雅期货分析师魏金栋表示，造成这种结果有几个因素，一是预计中秋节后回调，往常有500—1000元的幅度，空头卖预期。中国禽业协会公布的上半年补栏数据与此前市场交易

中国期货保证金监控中心商品指数 (2014年8月25日)

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	78.90	77.99	79.01	77.97	79.01	-0.91	-1.17
农产品期货指数	904.66	900.93	904.73	894.83	905.40	-4.47	-0.49
油脂指数	599.15	595.98	599.29	587.15	600.64	-4.66	-0.78
粮食指数	1431.58	1427.58	1433.79	1422.81	1429.65	-2.07	-0.14
软商品指数	771.18	770.45	772.26	767.20	776.48	-6.03	-0.78
工业品期货指数	8162.11	8143.99	817.74	812.72	816.53	-2.15	-0.26
能化指数	760.28	758.03	760.99	756.18	760.77	-2.74	-0.36
钢铁指数	588.10	587.67	588.39	584.03	587.97	-0.30	-0.05
建材指数	689.03	686.77	689.53	684.74	689.16	-2.39	-0.35

上周监控中心CAFI指数环比下跌0.87%至905.4点。综合商品指数CRB延续指数连续第九周下跌，环比跌0.67%至503.7点。

分项指数上，上周全线下跌。软商品指数领跌，环比跌幅扩大，下跌1.66%；谷物指数下跌0.91%；油脂指数跌幅收窄，下跌0.78%；饲料指数跌幅收窄，下跌0.22%。

各品种周度环比变化看，上周CAFI指数11个品种涨多涨少。豆类中豆粕菜粕止跌，豆粕上涨0.36%，菜粕依然弱于豆粕微涨0.13%，豆一结束强势上涨下跌2%；三大油脂经历大跌后跌幅收窄，菜油下跌0.13%，棕榈油、豆油微跌不足0.1%；谷物中玉米结束上涨，下跌0.87%，早稻继续下跌0.14%，强麦下跌0.8%；软商品棉花结束连续上涨大跌3.22%，白糖跌幅收窄下跌0.6%。

热点品种上，上周五美豆豆类延续近强远弱格局，且粕强油弱，主要受旧作供应紧张及新作丰产预期的影响。天气方面，未来一周美国产区的降雨主要在西部及北部地区，对作物生长有利；豆粕现货小幅下调，豆油挺价，下游采购谨慎，但受未来进口成本不断下跌影响，现货回调难结束。马盘棕油大幅收低，跌破2000令吉整数关口，除大豆及原油市场构成压力外，中国银行收紧信贷或造成贸易商违约也对市场形成打压。内盘豆、菜油底部震荡，跌势放缓，棕油仍继续补跌，且周五夜间跟随马盘大幅下挫近150点。国内方面，因豆粕出货依然缓慢，我国沿海主要油厂开机率继续下滑3.18个百分点至43.28%，截止到上周五，国内港口大豆库存略增至630万吨，豆油商业库存略下滑至134万吨；近期我国棕油进口量大幅减少，港口棕油库存略下滑至104万吨，低于去年同期的130万吨，但仍高于同期五年均值72万吨。

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所) (2014年8月25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	1025.56	1025.66	1017.08	1024.18	-6.79</	