

需求重归平静 镍价预期偏弱

□本报记者 马爽

国庆节后300系不锈钢社会库存明显增加。据Mysteel数据显示,上周不锈钢总库存继续回升,各系列库存皆持续增加。当前300系库存处于历史同期的偏高水平,其中佛山库存处于历史低位,无锡库存处于历史较高水平。51不锈钢数据显示,十月上旬无锡与佛山300系不锈钢库存环比大幅回升,冷热轧同步上升。

国内不锈钢厂在生产中对镍铁与不锈钢的配比选择上灵活性很强,卓创资讯调研数据显示,今年6月、7月国内不锈钢粗钢生产企业普遍提高了废不锈钢在原料中的使用比例,增幅大多在一倍以上,部分钢厂废不锈钢招标量

高价抑制需求 蛋价高位回落

□本报记者 马爽

自10月17日站上4298元/500千克高位之后,鸡蛋期货1901合约便掉头向下,近6个交易日累计下跌1.89%,收报4208元/500千克。分析人士表示,高价抑制终端走货量,预计短期蛋价延续震荡偏弱走势。

卓创资讯分析师刘梅表示,10月份在产蛋鸡存栏量小幅减少,鸡蛋货源供应量有限,尤其是小码货源供应不足。需求方面,当前虽处鸡蛋需求淡季,但受非洲猪瘟疫情影响,鸡蛋作为猪肉的替代品,消费量得到一定程度的提振,因此鸡蛋整体需求量维持在相对稳定的状态。

达期货分析师张秀峰指出,近期鸡蛋供应有保证,后市预期豆粕玉米等饲料价格偏空,成本支撑减弱目前鸡

郑棉后市易跌难涨

□本报记者 马爽

近期,郑棉期货延续弱势,主力1901合约昨日一度跌至逾九个月以来新低15025元/吨,较今年以来高点19250元/吨累计跌幅21%。分析人士表示,棉花商业库存和工业库存均处于相对高位、下游棉纱需求相对疲弱以及外部扰动事件持续,使得市场看空气氛浓厚,郑棉期价显著承压。在此背景下,郑棉期价后市易跌难涨。

看空气氛浓厚

10月25日,郑棉期货承压走势,主力1901合约盘中一度跌至15025元/吨,创下1月15日以来新低,较5月30日出现的今年以来高点19250元/吨,累计跌4225元/吨或逾21%,盘终收报15145元/吨,跌155元或1.01%。

“6月上旬棉花协会发布行业预警,中旬发改委发布公告增发80万吨滑准税配额,并将国储棉抛储延长一个月,使得前期过热的棉市明显降温,期、现价均开启下跌回调模式。另外,外部扰动事件持续,使得市场看空气氛浓厚。”卓创资讯分析师刘杰表示。

前期货分析师表示,2018年国储棉轮出于9月底正式结束,棉花进入新的2018/2019年度,受外部扰动事件影响,行业普遍存在棉花下游纺织服装的出口消费受阻的预期,市场消极情绪较浓,郑棉期价展开震荡下行。此外,从近期棉市来看,国内新棉采摘销售进程明显低于去年同期,棉花商业库存和工业库存均处于相对高位以及下游棉纱需求相对疲弱,郑棉期价明显承压。

| 中国期货市场监控中心商品指数(10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 | 89.34 | 89.36 | 89.36 | 89.36 | 89.36 | +0.03 | +0.03 |
| 商品期货指数 | 1009.07 | 1003.68 | 1010 | 998.85 | 1009.28 | -5.61 | -0.56 |
| 农产品期货指数 | 908.55 | 905.37 | 910.41 | 902.95 | 908 | -2.63 | -0.29 |
| 油脂期货指数 | 490.57 | 487.46 | 492.59 | 486 | 490.53 | -3.07 | -0.63 |
| 贵金属期货指数 | 1317.4 | 1320.01 | 1323.14 | 1316.08 | 1317.24 | 2.77 | 0.21 |
| 软商品期货指数 | 800.65 | 800.85 | 802.89 | 795.51 | 798.2 | 2.13 | 0.27 |
| 工业品期货指数 | 1060.36 | 1053.23 | 1061.15 | 1046.33 | 1060.91 | -7.68 | -0.72 |
| 能化期货指数 | 740.11 | 725.91 | 741.26 | 723.43 | 739.4 | -13.49 | -1.82 |
| 钢铁期货指数 | 1134.65 | 1135 | 1138.55 | 1119.66 | 1133.66 | 1.32 | 0.12 |
| 建材期货指数 | 1039.62 | 1039.16 | 1041.49 | 1028.95 | 1039.28 | -0.12 | -0.01 |

期货/债券 Futures·Bonds

权益市场剧震 大宗商品难独善其身

□本报记者 王朱莹

短短一个月,美股市场已经两度巨震,给全球权益类市场造成冲击。而大宗商品市场也受到波及,能化、基本金属板块跌幅居前。业内人士认为,全球风险资产大幅下跌,预示着经济面临衰退或者经济增长动能减弱,在全球市场通胀预期抬升背景下,消费需求的前景出现悲观预期,因此令大宗商品面临调整。

美股触发熊市指标

10月24日美股巨震,纳斯达克指数重挫4.43%;标普500下跌3.09%;全球股市再度陷入恐慌。早间包括A股在内的亚太股市悉数大幅低开,沪深两市跌开逾2%。不过,午后沪指强势收复2600点大关,成为亚太股市中“一点红”。

美银美林量化分析团队的最新研报指出,19个熊市指标中美股已经被触发了14个。

中大期货副总经理、首席经济学家景川表示,美股本轮下跌具有多方面原因,首先还是估值过高,整体超过金融危机前水平,本身具有调整空间;其次美债收益率随着美联储加息走高,之前升破3.2%重要关口,对市场预期有重大影响;然后是美国房地产市场数据近几个月来表现不佳,随着市场利率的上升,近期美国30年固定房贷利率升破5%,对于未来房地产市场可能构成显著不利。

“短期因素上,主要是近期众多公司将公布三季度财报,市场预计表现不佳,提前有所调整。作为全球经济的引擎,美国股市的大幅下挫传导至其他经济体,造成了全球权益市场的巨震。”景川说。

宝城期货研究所所长程小勇表示,从近期美股持续下跌来看,实际上在前期已经有所征兆。三个因素决定了美股泡沫会走向破灭:一是美国部分经济先行指标显示美国经济三季度大概率荣顶,如美国住房市场景气指数在去年12月拐头向下,按照住房景气指数和失业率的关系,失业率

基本面缺乏亮点压制铜价

□本报记者 张利静

本周,国际金融市场动荡令市场避险情绪高涨,“铜博士”承压。截至昨日收盘,沪铜期货主力合约报收49760元/吨,日内下跌0.72%。分析人士指出,当前国内铜市总体供应偏宽松,下游需求缺乏亮点,短期铜价或为追逐宏观面因素所主导,但基本面弱势之下,铜价难现大涨行情。

国际铜市基本面较为平静

智利铜矿商Antofagasta本周表示,调降全年铜产量目标区间的高端,因担心全球贸易争端将持续冲击市场。必和必拓(BHP Billiton)和力拓(Rio Tinto)等大型矿商此前也暗示今年铜产量将下降。而嘉能可(Glencore)首席执行官Ivan Glasenberg称,该公司预计未来三年将生产更多金属,预计铜产量增长25%、镍产量增长30%、钴产量增长13%。

需求方面,随着全球最大的汽车销售市场之一美国车市进入寒冬,以及欧元区主要国家主要经济数据延续下滑趋势,为铜市蒙上阴影。数据显示,欧元区10月制造业PMI初值52.1,不及市场预期,创26个月新低。德国10月制造业PMI初值52.3,创29个月新低。

总体上,在供应缩减的背景下,国际铜市并不是十分悲观。据ICSG数据,1-7月全球铜市供应短缺15.7万吨,7月短缺4.7万吨。

下游需求不足 铜价反弹乏力

国家统计局数据显示,9月中国精铜产量为76.4万吨,同比增加10.4%。中国1-9月精炼铜产量为660.7万吨,较上年同期增加11.2%。此外,海关总署本周公布的数据显示,中国9月废金属进口量降至年内最低水平,下降44.6%至36万吨。其中,9月废铜进口量骤降38.9%至20万吨。

信达期货分析师陈敏华认为,近期国内铜下游消费下降严重,企业开工订单显著下降。与此同时,精废价差拉开使得废铜开始涌入市场,不过受政策影响,实际增量不会太大。而国内精铜供应由于冶炼厂检修以及新增产能释放产能速度限制,月度产量环比出现下降。短期内,库存不会快速累积,但是需求偏弱已成主导。叠加近期海外股市波动较大,市场风险偏好下降,铜价继续反弹乏力。

建信期货表示,当前铜价主要矛盾依然是下游需求不足,持货商挺价意愿偏强,较为疲软的下游需求难以支持价格大幅反弹。上期所的铜库存上升明显,进口窗口已近一月持续处于关闭状态,贸易商买兴降低,处于观望态势,当前市场库存逐渐增加,供应回升带来的上行压力逐渐凸显出来。

“总体供应偏宽松,下游在消费旺季没有太多好的表现,铜价将追逐宏观面因素的变化,短期国内资本市场的乐观情绪可能会令铜价有一定支撑,但基本面没有亮点的情况下,铜价难有大幅上涨。”中财期货研究分析,但如果有深幅下跌的话,长期可以买入,建议关注45000元/吨—46000元/吨一线支撑力度。

滞后美国住房景气指数拐点大约6个月至1年,8月份美国失业率创新低,离住房景气指数顶部拐点已经8个月,美国失业率可能会在四季度止跌反弹。二是美国债券收益率曲线过度平坦化,历史经验表明,美债收益率曲线过度平坦化必然存在经济动力减弱的内在问题。三是美联储持续加息叠加美国财政持续扩大共同推升了美债收益率攀升,美债收益率攀升意味着企业融资成本增加和政府债务负担加重,双双制约了企业私人投资和政府公共投资的未来空间,美国经济必然会从局部过热走向滞胀或者新一轮下行周期。

风险链条传至商品

“此前,新兴市场动荡导致全球资本逃离新兴市场,回流美国,进一步助推了美股泡沫,由此美股大幅下挫必然带来资本的损失,新一轮恐慌出现,美债价格上涨,而全球金融市场一体化意味着市场担心美国触及新一轮繁荣顶点。”程小勇说。受恐慌情绪波及,10月25日大宗商品市场波动加剧,能化类产品重挫,PTA期货、甲醇期货主力合约跌幅均逾2%;基本金属亦表现弱势。

“权益类资产大幅波动对大宗商品不存在绝对直接影响,权益类资产大幅波动说明全球宏观因素存在变化,宏观因素变化会导致大宗商品的波动幅度加大。”元邦投资基金经理田常润表示。

东吴期货研究所所长姜兴春表示,从全球经济数据情况看,近两个月全球PMI持续走低,而经济复苏缓慢同时,由于美联储加息过快,促使美元升值、美股近一年大幅上涨,风险资产得到追捧,相当于利润增长呈现估值高估。全球风险资产大幅下跌,预示着经济面临衰退或者经济增长动能减弱,会倒逼美联储放缓加息步伐,前者利空大宗商品,后者则由于美元走软对大宗商品有所支撑;但是国际原油价格大幅回升以后,全球市场通胀预期抬升背景下,关注点更多是消费需求的前景,当前的经济数据以及贸易状况都不太有利于商品的需

需求转弱 沥青短期震荡偏弱

□本报记者 马爽

自10月9日创下阶段新高3866元/吨之后,沥青期货主力1812合约便展开回落,昨日盘中一度跌至9月6日以来新低3462元/吨,区间累计跌逾10%。分析人士表示,近期,内外盘油价大幅下行以及沥青基本面有所走弱,均令沥青期价走势承压。

期价持续回调

昨日,沥青期货延续弱势,主力1812合约最低收至3462元/吨,创下9月6日以来新低,盘终收报3484元/吨,跌70元或1.97%。

方正中期期货分析师表示,近期,沥青期价持续回调,一方面因沥青与原油相关性较高,内外盘油价大幅下行令沥青价格承压;另一方面沥青基本面有所走弱,现货止涨,北方地区天气逐渐转冷,道路施工进入收尾阶段,预计未来需求将逐渐下降,部分地区前期价格上涨过快,市场有一定的观望情绪。

对上游原油而言,方正中期期货分析

求,因此全球股市持续下跌会令大宗商品面临进一步调整。

“中国因素”板块一枝独秀

“不过权益类资产的表现,可能预示着全球性通胀预期的增加,大宗商品的重心会缓慢提升。”田常润表示更加看好能源和农产品。

相对而言,昨日受国内因素影响较大的焦煤期货和焦炭期货大涨2%以上。

景川表示,目前来看,国内货币和财政政策,包括四季度环保等方面的影响仍是商品的主导因素,由于四季度的限产措施,加上螺纹钢、焦炭等品种库存低位,黑色煤炭整体走势仍偏强。而化工类受到经济下行压力拖累,目前看来继续做多黑色做空化工对冲是个不错的选择。未来如果减税以及基建发力等方面有进一步信号出现,可能继续形成利好带动。不过预计财政政策发力时间上相对偏后,短期来说较难有具体的变化出现。近期的意大利预算问题,以及11月4日将生效的对伊朗制裁,加上英

■ 观点链接

中信期货:有色板块承压

10月24日,美股动荡避险情绪提升,恐慌指数VIX收涨4.52%,并创2月12日以来收盘新高。铜价方面,前期数据显示中国进口废铜量已在逐步回落,同时国际铜业研究小组最新月报供需数据显示精炼铜仍呈现小幅短缺。并且国内后期电网招标开启,预期在基建投资扩大拉动下,采标总量有望扩大,多空交织观望为宜。

一德期货:“黄金”时刻或已来临

美国股市作为全球发展最为成熟的股市之一,拥有着完善的对冲机制,在股市暴跌的情形下,投资者通过对冲也可以避免过大损失。美股作为美国经济的风向标,预示着投资者对本国经济发展前景的担忧,随着美股熊市的进一步明朗

导致有价无市,市场存在一定的观望情绪,由于需求下降,个别炼厂缩减沥青产量,其中东北地区炼厂开工率下降7%。预计后期资源有望向南方地区转移,部分产能将转售化料生产。南方地区整体保持产销平衡,炼厂出货较为平稳,部分炼厂恢复生产导致库存小幅上升,西南地区降雨较多,不利于道路施工,沥青需求较为一般。长三角地区贸易商按需采购,预计短期需求以平稳为主。

根据百川资讯统计,2018年1-9月份,月均消耗马瑞油20万吨,由于前期炼厂仍有库存,仍能保证沥青正常生产。而进入十月份后,马瑞油供应量并未有明显提升,预计会产生供应缺口,但随着北方道路施工减少,对于沥青的需求逐渐降低,炼厂将会对马瑞油需求也将不断减少。同时,部分炼厂也提前应对,改用其他替代原料进行生产。整体来看,虽然马瑞油未来供应有一定的不确定性,但对于沥青产量影响较小,基本能够满足国内需求。

方正中期期货分析师表示,短期在成本端下跌拖累下,沥青期价整体或以震荡偏弱走势为主。

PVC跌破年线支撑

面,截至10月19日,华东及华南地区主要仓库库存环比降4.49%,同比低8.11%。

下游需求方面,据业内人士介绍,目前PVC下游样本企业的开工库存来看,截至10月15日,样本库存有所回升,且接近上年度高位,而开工指数也有反弹,超过2017年同期开工指数。

“除此之外,经与贸易商调研,部分下游有大单补货需求,但对目前的价格持观望态度,因此成交未放量。”中财期货研称。

利润方面,据该机构测算,截至10月22日,西北企业双吨利润为2563元,较前周相比下降75或2.84%;山东外采电石综合利润为461元,较前周相比下降70或13.18%。

中长线易跌难涨

“短期来看,目前PVC价格处于上下两

| 东证一 大商所商品指数(10月25日) | | | | | |
|---------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| | 开盘价 | 收盘价 | 结算价 | 前结 | 涨跌幅 |
| 跨所农产品指数 | 102.66 | 102.10 | 102.30 | 102.51 | -0.41% |
| 跨所能化指数 | 109.90 | 107.78 | 108.46 | 109.64 | -1.69% |
| 东证大商所农产品指数 | 103.32 | 102.87 | 103.12 | 103.14 | -0.27% |
| 东证大商所煤焦矿指数 | 103.12 | 103.09 | 102.51 | 101.53 | 1.54% |
| 东证大商所能化指数 | 110.54 | 109.12 | 109.39 | 110.66 | -1.39% |
| 东证大商所工业品指数 | 96.27 | 95.79 | 95.53 | 95.44 | 0.37% |
| 易盛东证能化指数 | 105.97 | 103.55 | 104.42 | 105.51 | -1.86% |
| 易盛东证白糖指数 | 78.09 | 77.69 | 77.68 | 77.90 | -0.28% |

| 易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(10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 | 1010.17 | 1011.46 | 997.86 | 1003.35 | -4.5 | 1004.24 |
| 易盛农基指数 | 1256.1 | 1256.41 | 1244.69 | 1248.46 | -7.64 | 1247.89 |