

# 从农产品到黑色系:商品多头港湾有多暖

□本报记者 张利静

今年以来,在黄金、原油剧烈波动下,国内有色、化工期货总体表现乏善可陈,而受国际因素影响较小、更多跟从国内基本面的黑色系和农产品数据及环保限产因素支撑下,铁矿石、焦炭、钢材期货多头卷土重来,气势逼人。

## 资金狙击两大商品板块

近段时间,商品期货市场上两大板块表现格外引人注目,一边是猪周期、糖周期、“水果自由”频频拉动相关标的上涨,另一边,在地产数据及环保限产因素支撑下,铁矿石、焦炭、钢材期货多头卷土重来,气势逼人。

与之形成鲜明对比的是,黄金、原油及其麾下有色、化工板块期货品种在美元走强、减产利好效应减弱等宏观扰动下表现持续低迷。据统计,文华商品指数最近六个交易日累计反弹了约2.4%。分板块来看,农产品、黑色系涨势居前,化工板块其次,有色金属表现最差。

“看看期货市场黑色系、农产品行情,真让人心动。”期货投资者蔡先生表示,最近打算从股市分一些资金出来,做一些期货配置。

从5月22日盘面来看,商品期货市场上黑色系及农产品行情波动剧烈。红枣期货涨停,焦炭涨3.45%,铁矿涨3.41%,成为领涨市场的主力品种;白糖、棉花盘中跌停,最终分别收跌3.65%、3.37%。此外,黑色系中,螺纹钢、热卷冲高回落,尾盘仍收涨约1.7%;农产品中的苹果期货收涨1.96%。从资金流向来看,昨日铁矿石期货占据商品期货资金流入品种榜首,日内共流入6.79亿元。

## 黑色系期强股弱

“地产拉,我必拉,我和地产是一家。地产崩,我不崩,不看销售看开工。宏观好,我也

# 供需矛盾凸显 郑棉期价弱勢难改

□本报记者 马爽

在低位震荡盘整近一周之后,郑棉期货市场空头再度发力,主力1909合约5月22日盘中一度封于跌停,收报3.37%。分析人士表示,外盘期价承压、国内市场供应过剩以及下游需求不佳均使得郑棉期价承压。不过,目前郑棉价格已是市场上较低资源,且受新疆地区低温天气扰动,期价继续下跌空间恐有限,或呈现震荡筑底走势。

## 期价一度封于跌停

5月22日,郑棉期货低开低走,主力1909合约一度封于跌停价13370元/吨,创下2016年9月以来新低,收报13460元/吨,跌3.37%。

瑞达期货分析师表示,从外盘方面来看,因美国德克萨斯州西部和南部地区棉花种植进度较快,对于美国棉花供应充裕的担忧打压投资者人气,周二ICE棉花价格收跌。国内方面,近期皮棉现货市场购销维持弱势,且当前棉花市场供应过剩,在新棉上市之前,储备棉增加市场供应压力。此外,下游纺织品出口关税提高,需求端整体欠佳,且工商业库存仍相对高位水平,基本面整体依然偏弱。

消息面上,5月22日储备棉轮出销售资源10277.1909吨,实际成交10277.1909吨,成交量达100.00%,平均成交价格为13232元/吨,较前一交易日下跌38元/吨;折3128价格14532元/吨,较前一交易日上涨47元/吨。“储备棉成交100%且成交价格逐渐下移,叠加山东发布做好棉花目标价格补贴工作的通知,这将进一步利空棉价走势。”上述分析师表示。

国信期货分析师侯雅婷表示,5月22日,周边品种白糖期货远月盘中封于跌停,也对郑棉走势形成一定的拖累。此外,目前棉花市场下游消费疲弱也给价格带来较大压制作用。

## 短期将低位运行

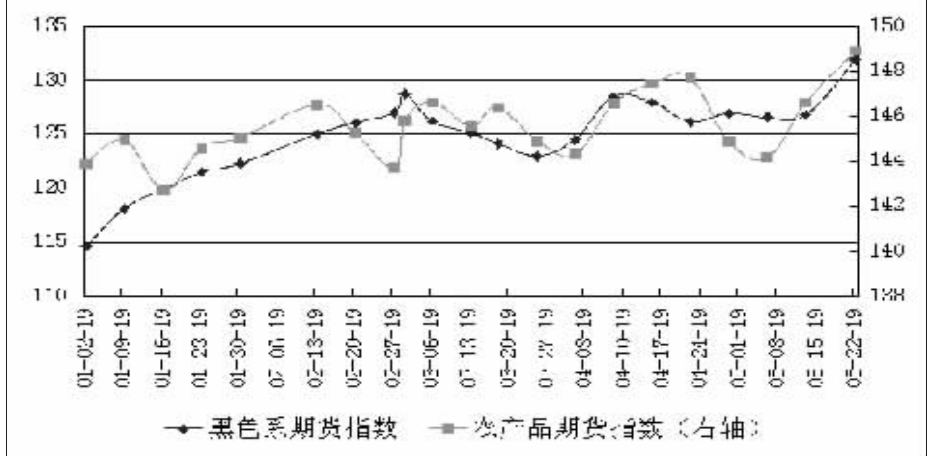
值得一提的是,尽管郑棉期货大跌,但对A股相关概念股影响较小,不少个股更是大幅走高。同花顺数据显示,5月22日,在12只商品棉相关个股中,丰乐种业涨停,敦煌种业、农发种业涨幅紧随其后,分别为9.94%、8.52%,冠农股份、神农基因涨幅均超4%,仅天鹅股份、大北农走低。

从成本端来看,侯雅婷表示,郑棉期价在大幅下挫后,已是市场上较低的资源,继续下跌空间恐有限。

中信期货分析师表示,长期来看,新年度全球棉花增产预期强烈,棉市向上难有趋势性行情。短期内,宏观层面不确定性对棉花价格影响偏空,储备棉轮出底价下调,但新疆地区低温天气不利棉花生长,或会对价格形成支撑,预计郑棉期价或将维持筑底走势。关注储备棉竞拍、棉生长情况以及郑棉期价下方买盘支撑情况。

技术上,瑞达期货分析师表示,郑棉期货主力1909合约短期技术指标仍偏空,预计将延续弱势运行。

## 2019年以来文华财经黑色系期货、农产品期货指数走势



数据来源:文华财经

好,我是宏观晴雨表。宏观差,我不差,环保罩着我打天下。”在网络上,随着黑色系行情升温而走红的一首打油诗,从侧面勾勒了商品市场黑色系期货多头信心满满的模样。

昨日A股黑色板块表现却似乎所受影响甚微,煤炭、钢铁指数在商品对标品种大涨背景下收绿。Wind数据显示,昨日A股煤炭指数下跌0.07%,钢铁指数下跌1.09%,但其中仍有个股表现不俗,如日上集团涨停,沙钢股份涨7.22%,山煤国际涨6.15%,云煤能源涨4.49%。

业内人士表示,钢价上涨并不一定意味着钢厂利润增加,煤焦钢产业链利润分布才是公司层面业绩波动的关键所在。就本轮多头行情而言,钢厂利润在一定程度上是减少的,上游铁矿石、焦炭等原料产品在产业链上具有更强的议价能力。

“焦企第三轮提价后,目前钢厂逐步接受本次上涨,幅度在100元/吨,累计涨幅达300元/吨,焦化厂内库存持续下降,焦企心态较为乐观。”申银万国期货分析师李

野表示。

铁矿石方面,五矿经易期货分析师周佳易表示,“由于螺纹钢下游需求旺盛,而钢厂铁矿石库存较低,采购积极性提高,对铁矿石需求有所支撑。唐山港口PB粉报价725元/吨,港口仍在去库存状态,到港量还处于较低水平,虽然淡水河谷有部分产能复产,但还未到影响时间,预计短期铁矿石偏强震荡。”

对于钢材价格而言,业内人士认为,其价格上涨更多受到靓丽的地产数据及库存去化支撑。银河期货分析师鲁晓静分析,虽然淡季到来,但本周钢材消费重回旺季水平,叠加4月地产数据新开工的高增速,市场之前预期的淡季累库或有可能落空,因此盘面向下驱动弱化。

从数据来看,在产量继续创新高的背景下,近期钢材库存继续去化,且降幅有所扩大。据统计,截至5月16日当周,五大品种钢材社会库存总量为1162.27万吨,较上一交易周下降51.48万吨,降幅为4.2%。

## 避险情绪持续 美元高位徘徊

此外投资者心态较为谨慎。未来即便美债收益率下滑,也不大可能对美元涨势有很大抑制作用。

德国商业银行外汇策略师玛丽亚·雷切特指出,近期美元走强背后的主要原因是许多地区经济表现疲软,除此之外,市场上其实没有更为明显的风险因素。

## 非美货币上涨动力不足

巴克莱银行分析师则强调,非美货币近期中涨动能不足。以欧元为例,各种事件性因素前景未明,在欧洲议会选举(5月23-26日)之前欧元兑美元料继续承压,该选举可能会加剧市场对于欧洲中期经济前景的担忧。

荷兰国际集团也在最新研究报告中指出,欧元对美元的上行动能可能受限。

三井住友信托银行市场策略师Ayako Sera指出,近期避险情绪不会突然消散,市场人气只会“阶段性”地略有改善。而近期日元疲软是因为美债收益率上涨。当收益率上升时,美元自然会有买盘。

# 减产预期持续推升苹果期价

□本报记者 张利静

周三苹果期货延续强势表现,主力合约一度涨超2%,截至收盘,苹果期货主力涨1.96%,报9869元/吨。分析人士指出,在减产预期下,近期苹果价格不断走高,但后期随着套袋数据逐渐明朗,或对价格带来新的不确定性。短期内苹果期价料延续强势。

## 减产预期持续推升苹果期价

周三,A股相关标的朗源股份日内涨0.86%,宏辉果蔬涨4.74%。业内人士分析,相关上市公司不一定会增收,反而有可能侵蚀公司毛利,不利业绩增长。目前市场对相关公司的关注主要还是停留在概念层面。

从苹果市场来看,近期苹果销区走货量有所放缓,价格受产区价格影响较大,时令水果上市有所替代,但整体上苹果价格仍高位运行。

“苹果产区供应小于需求的局面延

续,储户惜售现象继续发酵,现货价格继续上调,客商正常采购,交易量尚可,其中陕西产区苹果基本清库,货主报价居高。”瑞达期货研究表示。

“产区库存量有限,库内货价格偏强,存货商要价较高,实际成交价格仍呈上涨趋势,客商发货稳定,山东产区80#一二级成交价格在7元/斤-7.5元/斤,陕西80#以上半商品在8元/斤。”倍特期货研究指出,目前苹果产区陆续进入套袋期,具体套袋情况不一,但近期行情所表现的交易逻辑就是减产,市场对于今年新赛季开秤价格看好,具体产量需等月底套袋完成后确定。

## 短期偏强但谨慎追多

“套袋期数据至关重要,若数据未表明明显减产迹象,届时期价或有所回落。”中信期货研究认为,该机构指出,近期苹果市场大幅波动背后原因主要有两方面。一是陕西部分产区受去年落叶病影响,今年坐果不佳,山东产区同样出现坐果不佳的现象,市场担忧再起;二是现货持续上涨,

## 棉弱枣强局面或延续

农产品方面,股票、期货市场也出现了背离走势。在棉花期货大跌的情况下,昨日A股棉花指数却录得了1.59%的涨幅,个股中,敦煌种业涨停,冠农股份上涨4.3%,新农开发上涨3.07%。此外,糖产业指数昨日下午跌1.83%,与郑糖期货跌幅比起来不足为道。

在近期农产品优异表现中,还有一个板块不得不提。文华财经数据显示,5月以来豆类期货连续走强,涨幅显著;下游豆粕指数则已经连续三个月走升。A股大豆概念指数表现更是可圈可点,据万得数据,今年以来该板块涨幅约68%,昨日,丰乐种业涨停,该个股今年以来已累计上涨287.5%。

棉花方面,国信期货分析师侯雅婷认为,从外盘来看,美国主产区德州西部和南部的播种进度较快,市场供应压力仍存,同时需求预期疲弱,美棉短期缺乏上行动力。郑棉短期基本上国内下游棉纱还布库存累积,订单不足,消费疲弱较为严重。储备棉受此影响成交价也不断走低。市场氛围整体偏空。

白糖方面,兴证期货研究指出,目前市场对抛储和放松进口的预期比较强,如果政策放松将会导致供应增加,这可能短期压制盘面价格。但中期来看,预计期末库存同比将减少,现货挺价意愿较强,天气因素也可能带来新的利多。

红枣方面,瑞达期货研究指出,目前市场上红枣整体供应充足,大部分货源已入库储存。成本方面,红枣的种植成本在8000元/吨以上,对红枣价格形成一定的支撑。需求方面,随着端午节的来临,红枣进入阶段性消费旺季,需求转暖。替代品方面,近日常令水果大幅上涨,减弱对红枣消费市场的冲击。整体而言,短期内受阶段性消费旺季以及时令水果价格大幅上涨的影响,红枣期价偏强震荡运行。

而从美国本身看,尽管近期再度有美联储降息的呼声,但年内降息的概率仍不大。美联储副主席克拉里达当地时间5月21日表示,美国经济前景仍较为良好,暂时无需降息。一些最新经济数据也显示,美国经济并未强到可以降息的地步。

全美地产经纪商协会(NAR)21日发布的统计数据显示,今年4月美国成屋销售年化总数为519万户,逊于预期的535万户和3月前值521万户,继续从今年2月所创的11个月最高水平回落。此外,美国4月份零售销售额经季节因素调整后环比下降0.2%;4月份,在工业产值中占比最大的制造业产值环比下降0.5%。此外,美国4月CPI环比折算年率上升2.0%,美国4月核心CPI环比折算年率上升2.1%。业内人士指出,从整体上看,美国CPI同比自2018年11月以来再次站上2.0%,处于美联储货币政策目标的中枢位置,美联储并无必要对既定的货币政策路径进行调整,未来一段时间大概率仍将维持目前的基准利率不变。

# 市场认为在旧季苹果高位的情况下，新季苹果开秤价难以大幅下跌。

“苹果产量方面,目前各机构预期差异较大,预计今年产量或略低于2017年、高于2018年,仍待套袋期结束后观察;开秤价方面,苹果期货的上市已使得产业信息相对透明,从去年开秤价反映减产预期看,今年开秤价或难脱离基本面,但考虑旧果价高,上市初期果农或仍有惜售挺价心态,后期随着柑橘等水果的丰产上市,价格或逐渐回落。综上,当前基本面等存在阶段性支撑,套袋结束前,期价或维持高位运行。”中信期货研究称。

瑞达期货研究认为,目前库内苹果供货量较小,批发市场苹果价格高位运行,多种时令鲜果逐渐上市,但其价格亦居高不下,对苹果价格冲击相对有限。随着部分炒货客商跟进,近期价格仍维持强势趋势。操作上,建议短期偏多思路对待。

不过,部分研究机构提醒,随着苹果期货价格大幅拉升,技术形态上有调整需要,不宜高位追多。

# 大商所:强化一线监管 防控市场风险

觉维护市场良好秩序。

据了解,今年以来,受淡水河谷溃坝事故、力拓遭遇飓风影响、国内环保限产、中美贸易摩擦、汇率波动及交易者对未来宏观经济、金融政策走向预期等因素影响,铁矿石、焦炭等品种期现价波动较大,市场各方对此较为关注。市场人士认为,大商所此时进行风险提示,体现了交易所敬畏风险,及早对市场风险进行预研预判、从早从小防范风险、坚守不发生系统性风险底线的态度和立场。

## ■ 记者观察

## 债市反弹缘何力不从心

□本报记者 张勤峰

年初以来,债券市场陷入持续的震荡。先前A股风生水起,市场风险偏好抬头,令债券市场受伤不轻;最近,A股出现调整,避险情绪升温,债券市场的反弹行情推进却不顺利。面对内外环境的改善,债券市场为何表现犹豫?

年初至今的债市行情很难用牛市或者熊市来定义,但在2月下旬到4月上旬这段期间,债市调整幅度不小,10年期国债收益率从低点反弹了接近40基点,10年期国债收益率也上行约30基点。尽管绝对幅度不大,但调整比较迅猛,尤其是3月底到4月中,收益率上行斜率十分陡峭。

究其原因,一季度靓丽的宏观数据刺激经济乐预期,在推高风险资产的同时,对债券行情造成不小冲击。4月上旬,金融市场讨论最多的话题,无疑就是经济和金融数据超预期,货币政策可能边际收紧,这些对债市都是利空。

1个月过后,情况出现变化。一方面,外部风险因素再度增多,市场预期被迫重新调整;另一方面,在春节错位效应等影响下,4月份不少数据出现回落,经济增长前景重新变得模糊。与此同时,对中小银行定向降准政策落地,央行超额续做MLF,短期资金利率一度跌至四年低位。地方债发行节奏也大幅放缓,供给压力并不如先前预期的明显。对于债市而言,利空出尽之后,放

# 做市交易满一周 期债流动性显著提高

□本报记者 王朱莹

5月16日,中金所正式启动国债期货做市交易。截至5月22日,该业务已运行满一周,国债期货市场交投平稳,做市商报价积极,市场流动性显著提升。

## 做市交易提升流动性

从国债期货整体运行来看,市场流动性在过去一周显著提升,TS尤为明显。T、TF、TS主力合约5档深度分别为295手、208手、303手,较做市交易开展前分别增长7.11%、66.03%、950.69%;其远季合约5档深度分别为93手、142手、166手,增幅分别为434.48%、1124.14%、2265.71%。T、TF、TS主力合约最优买卖价差分别为0.006元、0.007元、0.011元,较做市交易开展前分别下降0%、-9.09%、73.17%;其远季合约最优买卖价差分别为0.034元、0.085元、0.038元,降幅分别为40.14%、92.90%、87.82%。

招商证券固定收益投资部总经理崔英指出,国债期货做市商的引入,有利于防范国债期货市场价格大幅波动,提高国债期货市场的价格发现功能。以两年期国债期货品种为例,在引入做市商前,品种各合约流动性、成交量较小,报价价差较大,不利于市场参与者进行交易。引入做市商后,该品种的市场流动性及成交量均有显著提升,报价价差缩小至较低水平,方便其他参与者进行交易。同时,做市商的引入也可以有效提升国债

眼界去尽是边际利好。

从股市、汇市走势上,可看出市场情绪的变化。上证综指自4月上旬触及3288点以来回调了约11%。4月下旬,离岸、在岸人民币对美元双双贬值超过了3%,将年初那轮升值的涨幅尽数回吐。

内外形势重新朝着有利方向变化,但债市收益率下仍比较有限,5月以来还出现了反弹。据统计,4月下旬以来,10年期国债、国开债收益率大约下行15个基点和20个基点,距离年初低点还有距离。

分析认为,资金环境可能在一定程度上限制了债市上涨空间。与年初相比,当前流动性总量下降,春节过后,资金面虽有时也很宽松,但有时也偏紧张,流动性稳定性下降。央行数据显示,一季度末金融机构超储率为1.3%,较2018年末的2.4%大幅下降1.1个百分点。市场对货币政策走向的分歧加大,不少人认为货币政策很难回到春节前那般宽松状态。此外,人民币汇率波动也限制了债市上涨。有市场人士担心,如果中美利差继续收窄,恐进一步加重人民币贬值势头,反过来考虑,稳定汇率可能要求中美利差维持在合适水平,限制债市收益率继续下行。

更重要的是,市场对未来经济运行趋势还未取得共识。当前经济增长仍具备韧性,单月数据波动并不能确认趋势。分析人士指出,除非后续经济数据出现明显下行,否则债券市场难以摆脱震荡格局。

中国期货市场监控中心商品指数（5月22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		85.74			86.02	-0.28	-0.32
商品期货指数	1021.86	1014.64	1025.28	1010.51	1022.45	-7.81	-0.76
农产品期货指数	851.4	840.6	852.33	835.41	851.39	-10.8	-1.27
油脂期货指数	448.27	443.01	448.76	441.64	448.85	-5.84	-1.3
粮食期货指数	1280.63	1274.36	1285.24	1269.65	1280.79	-6.43	-0.5
软商品期货指数	795.86	777.53	796.26	772.47	796.25	-18.72	-2.35
工业品期货指数	1102.86	1098.09	1107.74	1093.02	1103.38	-5.29	-0.48
能化期货指数	690.66	678.94	691.76	672.65	690.53	-11.59	-1.68
钢铁期货指数	1364.31	1372.38	1382.71	1353.59	1364.57	7.81	0.57
建材期货指数	1118.53	1115.8	1123.74	1107.83	1119.65	-3.84	-0.34

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（5月22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	943.32	943.72	912.1	917.43	-23.83	927.95
易盛农基指数	1209.71	1212.9	1171.59	1182.63	-28.87	1186.26