



10月15日黑色产业链期货品种价格			
名称	10月15日收盘价	当日涨跌幅	10月以来累计涨跌幅
黑色产业链指数	115.95点	-0.99%	-2.11%
线材期货主力2001合约	3786元/吨	-2.52%	-6.26%
焦炭期货主力2001合约	1809.5元/吨	-2.32%	-3.39%
螺纹钢期货主力2001合约	3346元/吨	-1.67%	-3.57%
热卷期货主力2001合约	3331元/吨	-1.37%	-3.81%
铁矿石期货主力2001合约	644元/吨	-1.15%	-1.75%
焦煤期货主力2001合约	1242元/吨	-0.40%	-0.16%

数据来源/文华财经 制表/马爽

新华社图片 制图/苏振

需求端缺乏亮点

黑色系提前“入冬”

□本报记者 马爽

“银十”褪色

9月底的限产政策对黑色系期货带来的提振作用犹如“昙花一现”。国庆假期后，黑色系期货价格便重返下跌走势，本周以来更是呈现加速走低态势，价格相继创下阶段新低。

文华财经数据显示，10月15日，黑色产业链指数最低至114.84点，创下1月3日以来新低，收报115.95点，本月以来累计下跌2.11%。

具体来看，10月15日，线材期货主力2001合约最低至3780元/吨，创下9月20日以来新低，收报3786元/吨，跌2.52%，领跌当日黑色系期货；螺纹钢期货主力2001合约最低至3315元/吨，创下8月30日以来新低，盘终收报3346元/吨，跌1.67%；热卷期货主力2001合约一度下摸3294元/吨，创下4月2日以来新低，收报3331元/吨，跌1.27%；焦炭期货主力2001合约最低至1769元/吨，创下2018年4月中旬以来新低，收报1809.5元/吨，跌2.32%。

有业内人士表示：“近两日的黑色产业链集体跳水，其速度、幅度之大均超出市场预期。”

不仅如此，国庆假期过后，作为传统的“银十”需求旺季，钢铁现货市场也并未如预期出现集中采购现象，价格运行也不温不火。据卓创资讯监测的数据显示，目前重点钢铁品种钢坯价格维持在3400元/吨，整体持平于节前水平。

“目前，钢材需求处于旺季尾部阶段，边际上出现走弱迹象。此外，节后钢厂快速复产，在当前盈利水平下增产动能不减。”国投安信期货钢材分析师何建辉表示，钢材供需转弱，去库速度放缓，现货价格有所回调，但幅度相对有限。从期货市场看，盘面更多受悲观预期主导，期价跌幅大于现货，螺纹钢期货1月合约贴水达到500元/吨。

需求预期打压市场

“银十”旺季，黑色系缘何褪色？“近期黑色系再度集体走低，主要由于供应压力增大，而需求预期又较为悲观。”何建辉表示，受天气因素影响，每年10月底以后，钢材需求将进入淡季，叠加宏观经济下行压力增大，市场对钢材需求悲观预期升温，这对整个黑色系均构成压力。而在盈利驱动下，节后钢厂、焦化厂快速复产，虽然各地限产政策频出，但受制于地方保经济以及工厂环保设备提升，政策对供应的约束能力逐渐下降。供应攀升挤压吨钢、吨焦利润，相对来

“金九银十”作为传统需求旺季，往往会给黑色系产业链带来显著提振。今年以来，继“金九”爽约之后，“银十”也呈现褪色态势。数据显示，目前重点钢铁品种钢坯价格报3400元/吨，持平于国庆节前水平，黑色系期货更是集体创下阶段新低。

业内人士表示，近期虽然全国多地严查超载带来的成本上涨将从成本端对钢材价格形成一定支撑，但车辆运输效率降低将造成钢厂和仓库端库存不能及时疏散，可能会造成降库较慢、消费不佳的现象，且在供应压力增大、需求端尚无有利支撑的情况下，四季度黑色系或将陷入弱势震荡格局。

说，铁矿石、焦煤期货价格则较为抗跌。

西南期货高级研究员夏学钊认为：“近期，黑色系期货走低的核心原因是市场预期转弱。”具体来说，当前钢材现货市场仍处需求旺季，现货成交尚可，但市场预期旺季临近尾声，淡季即将来临，一旦需求端出现季节性转弱和中期地产下行趋势的叠加，则价格面临较大压力。而供应端则由于此前临时限产措施的解除而压力增加。此外，螺纹钢、热卷期货1910合约交割在即，近两日仓单注册量明显增加，并创出历史最大交割量，这也被解读为供应压力较大的信号。不仅如此，由于国庆假期期间钢材库存出现积累，库存压力再度上升，同样使得市场预期转弱。

值得一提的是，近期全国多地开始加强超载治理，部分钢厂也发布通知称，严禁货车超载出厂，这也引发部分地区运费价格上涨。严查超载对于钢材市场的影响，有业内人士表示，一方面，此事件对于钢材市场的直接影响在于运费的提升，进而会导致流通环节成本增加，对钢材现货价格构成利多。但另一方面，目前为建材的消费旺季，

同样为热卷的消费高峰期，车辆运输效率降低将造成钢厂和仓库端库存不能及时疏散。

何建辉认为，由于黑色产业链跨地区运输较为普遍，物流成本上升必然会推升钢材等品种价格。但具体影响仍有待观察，盘面暂时没有太多体现。

“这种措施是临时性的，会在短时间内造成区域性的运力紧张，进而增加钢材运输成本。但这种影响是区域性的、阶段性的，对黑色系商品整体运行趋势没有实质性影响。”夏学钊表示。

维持弱势震荡格局

随着天气转凉，市场对下游的需求情况格外关注。

“就目前来看，钢市需求方面尚无有利支撑，四季度亟待寻求亮点。”卓创资讯钢铁分析师李颖表示。

部分分析师进一步表示，基建方面，目前有不少有利条件支持基础设施投资保持较快增长。中央政府进一步增加专项债的发行，提前下达明年专项债部分新增额度，此举有利于支撑基础设施投资的增长。此外，后续随着发改委新审批建设一批重大中西部地区铁路项目，其中包括重庆至昆明高铁总投资达到1416亿元，未来交通运输建设项目将保持较快增长，成为四季度拉动基建投资的主力。房地产方面，9月份以来，银保监会再度发声，表示要遏制房地产金融化泡沫化倾向，守住不发生系统性风险的底线。此外，央行公布5年期以上LPR保持不变，房贷利率水平保持稳定，预计四季度房地产投资热度暂不乐观。

“整体来看，钢市下游需求增长需重点关注基建方面。”

黑色系期货会否就此一蹶不振？夏学钊认为，预计近期黑色系期货价格仍将偏弱运行，但下行空间也不会太大，四季度整体仍是弱势震荡格局，难以出现一路下行态势。由于钢材供应端的调节能力较强，独立电炉关停比较灵活，对利润比较敏感，高炉生产仍可能受到政策限制，故而在价格下行时会构成支撑甚至引发阶段性反弹。

何建辉表示，钢材需求并不会一蹶不振，供应端去产能、环保限产余温犹在，黑色系产业链并没有太大的供需矛盾，更多的是阶段性错配。当市场对需求悲观时，往往是买入的机会，而对去产能、限产乐观时，往往是卖出的机会。

很大程度上取决于央行流动性操作，而定向降准的实施和TMLF操作是两大看点。当前，经济下行压力仍在。国家统计局15日发布的数据显示，2019年9月，全国工业生产者出厂价格（PPI）同比下降1.2%，创2016年7月以来最大降幅。“逆周期调节”近期再次被高层强调，而此前抵押补充贷款（PSL）在连停5个月后被重启，货币政策将持续配合逆周期调节。

全球来看，经济下行风险加大，“降息”阵营不断扩军。10月14日，新加坡开启2016年以来首次降息，而此前已有美国、欧洲、澳大利亚以及印度等经济体央行实施降息。此外在10月11日，美联储表示，将从10月15日开始每月购买约600亿美元短期债券，预计至少持续到2020年第二季度。

虽然多国降息，但我国货币政策仍然稳健。截至15日，我国央行已连续9个交易日停做逆回购，展示了货币政策定力，也符合央行不搞“大水漫灌”的要求。分析人士表示，比起降息，目前更需要疏通信贷传导机制。光大证券固收分析师张旭指出，去年初以来，金融市场利率已经出现了明显下降，但贷款利率没有很好地反映市场利率的变化，问题出现在从金融市场向贷款市场利率传导的过程，当前的LPR报价利差仍有压缩空间。

原油供需齐降 后市扑朔迷离

□本报记者 张枕河

近期国际油价大幅波动，纽约原油期价从9月16日的高点每桶61.66美元回落至当前的每桶53美元附近。对于油价而言，两大最为重要的影响因素就是供需和美元走势，目前后者的分量正在日益下降。与此同时，近期原油却出现了供应和需求同时下降的局面，由于事件性因素影响，石油输出国组织（欧佩克）产量下降；另一方面在全球经济疲软背景下，石油需求量也不乐观。

供应大幅下降

欧佩克在最新发布的一期月报中指出，9月该组织原油产量为2849.1万桶/天，较8月大幅下降131.8万桶/天。

其中，沙特产量为856.4万桶/天，较8月大幅下降128万桶/天，主要原因是该国油田遭遇袭击一度导致供给中断。其它主要产油国同样出现产量下降，伊朗产量小幅下降3.4万桶/天，至215.9万桶/天；伊拉克产量环比下降6.1万桶/天，至472.4万桶/天；委内瑞拉产量环比下降8.3万桶/天，至64.4万桶/天。

月报显示，三季度全球石油市场继续处于自2007年以来最严重的供应短缺状态，目前供给缺口达到了250万桶/天左右，仅次于2007年一季度的253万桶/天的水平。

需求也不“给力”

如果仅是供给端大幅下降，但是需求增加或是至少保持在原有水平，那么油价将大概率维持涨势。然而从

黄金ETF持仓量创新高

后市或现“抢金潮”

□本报记者 张枕河

世界黄金协会15日发布的最新数据显示，今年9月全球黄金ETF及类似产品较8月净流入39亿美元，黄金总持仓量增加75.2吨，创下2808吨的历史新高。当前的总持仓量甚至超过了2012年年底的水平，而当时金价比目前高出18%，约在1700美元/盎司。

展望近期，随着更多央行加入宽松阵营，特别是如果美联储降息导致美元走软，黄金将面临更多利好因素，一轮“抢金潮”可能会重现市场。

黄金ETF受追捧

世界黄金协会数据显示，虽然9月美元走强令金价涨势受阻，但投资者对于黄金ETF的需求仍然强劲。北美地区黄金ETF在9月份的资金净流入规模占据全球总量的83%，其持仓上升62.1吨。

低成本黄金ETF的规模继续上升，在9月持仓量累计增加2.9吨，其总持仓达61吨。欧洲地区基金持仓量则增长7.7吨。亚洲地区相关基金主要由中国的黄金ETF增长驱动。

此外，COMEX黄金期货的净多头持仓也显示了投资者对于黄金的积极态度，其在9月创下1134吨的月度纪录新高。全球不同黄金市场的成交量也处于高位，总体而言，9月全球黄金成交量约在1830亿美元/日。

年内仍有入场良机

业内人士指出，全球央行的货币政策仍在影响黄金的表现，全球越来越多的央行加入到了降息或扩大量化宽松

很多迹象看，当前原油需求也不“给力”。供需层面扑朔迷离，使得油价前景难以预判。

FXTM富拓市场分析师陈忠汉15日指出，由于需求侧担忧继续拖累，油价可能会进一步下跌。一些事件性因素已经对全球经济造成不利影响，这会影响到原油需求。

国际能源署（IEA）在最新发布的月度报告中调降了今明两年全球石油需求增长预测，为过去6个月来第四次下修。IEA预测，2019年全球石油需求增长可达每日100万桶，2020年全球石油需求增长为每日120万桶，分别比上月预测每日下修6.5万桶和10万桶。欧佩克也预计，明年全球经济增速将放缓，全球市场对于欧佩克的原油需求增量将有所下滑。

欧佩克将于12月5日召开全体会议，届时欧佩克各国石油部长们将根据下半年油市供需情况，对下一步行动再作调整。市场人士指出，地缘局势因素对油价的影响是短期的，未来市场的变化依然取决于全球经济复苏步伐和供需面的变动趋势。而欧佩克究竟是否会扩大减产幅度，以及接下来美国页岩油产量将有何变化，都将使得国际油市前景充满不确定性。

加拿大皇家银行分析师认为，尽管石油供给当前出现下降，未来如果主要产油国扩大减产力度仍可能进一步打压供应，但是如果需求仍然疲软，难以从根本上提振油价。因此未来全球经济的复苏程度将成为影响油价的关键性因素。

黄金ETF持仓量创新高

后市或现“抢金潮”

的行列。美联储今年可能还会再降息1次。不论对于专业投资者，还是喜好各种黄金产品的消费者来说，年内仍有人场良机。

世界黄金协会指出，展望10月，黄金存在一些潜在的利多因素。首先，一些不确定性因素仍在持续，可能令风险资产承压。例如英国脱欧的最终期限定于10月底，是否进行“无协议脱欧”还是延长最终期限前景仍不明确。其次，虽然有所回升，但全球利率仍在较低水平，全球估计约有超过80%的主权债以负的实际利率进行交易，低利率甚至负利率将降低持有黄金的机会成本。最后，美国股市处在纪录高位，而从历史上看，美股最大的几次回调都出现在10月，股市回调或给黄金带来机会。

法国巴黎银行的大宗商品研究主管Tchilinguirian认为，美联储降息将继续提振金价。展望未来，预计美联储分别会在今年12月和明年3月、6月降息25个基点。这意味着，在这个周期结束时，美联储基金利率最高将为1.25%。只要经济不确定因素依然存在，实际利率将会走向并保持负值区间，进而提升黄金的吸引力。

他进一步指出，假如美联储采取的政策比外界所预料的更加激进，黄金的同期价格可能会高于预期。实际收益率对推动黄金价格至关重要，但相对于其他避险资产，名义收益率自身的变化也可以增强黄金的优势。从近期的形势来看，债券收益率与金价变化关系密切：投资级企业债券和主权债券收益率下降的同时，黄金价格将稳步上升。

中国期货市场监控中心商品指数（10月15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		87.27			87.61	-0.35	-0.4
商品期货指数	1034.58	1033.38	1035.46	1030.53	1035.32	-1.94	-0.19
农产品期货指数	853	853.11	856.26	850.94	853.39	-0.28	-0.03
油脂期货指数	461.6	461.29	463.54	459.06	461.3	-0.01	0
粮食期货指数	1165.07	1165.36	1170.3	1162.7	1164.11	1.25	0.11
软商品期货指数	755.93	754.71	759.35	751.9	757.48	-2.77	-0.37
工业品期货指数	1084.96	1082.5	1085.57	1078.16	1086.47	-3.97	-0.37
能化期货指数	630.69	623.49	630.99	622.47	631.88	-8.39	-1.33
钢铁期货指数	1300.3	1303.76	1307.19	1286.52	1299.97	3.79	0.29
建材期货指数	1058.01	1057.79	1060.72	1051.41	1058.65	-0.87	-0.08

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（10月15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	917.76	922.08	913.54	915.33	-3.72	916.85
易盛农基指数	1202.91	1207.44	1198.62	1200.68	1.35	1200.92