

大宗商品暴跌背后的企业众生相

本报记者 孙翔峰

2月以来,新冠疫情在全球范围扩散,工业品需求急速下降,原油市场更是遭遇了主要产油国价格战和需求下滑的双重冲击,全球主要大宗商品价格急速下滑。在价格暴跌的背景下,不少基本金属已经跌破成本价,上游企业利润大幅压缩甚至亏损已经可以预见。而在中国率先得到控制的背景下,中下游企业却已经大面积开工备货,产成品已堆满仓库,押注国内需求复苏成了企业不约而同的选择。

作为中国北方最重要的电解铝产地之一,山东的电解铝市场一定程度上成为行业风向标,而现在势头正向不利于上游企业的方向发展。受疫情影响,铝价年后持续走低,电解铝厂与去年下半年的高盈利告别,快速进入亏损状态。

山东一家大型铝企副总经理王非(化名)向记者介绍,公司春节之后在复工复产方面一直做得较好,处

在上游企业为持续的价格下跌烦恼时,一些中下游企业订单却没有减少,持续的生产甚至让一些产成品仓库“爆仓”。

“我们的存货已经堆到了马路,”浙江一家电缆企业的总经理李程(化名)对中国证券报记者表示,3月份以来,公司加大了电缆的生产速度。

据SMM最新调研数据显示,目前多数厂家反馈下游需求处于复苏周期,预计4月消费还将有好转。预计4月精铜制杆企业开工率为64.44%,环比上涨5.04%;预计4月电

持续下跌之后,原油、铜、铝等重要大宗商品的价格已经跌破了上游企业的成本线,市场普遍认为,此类商品价格继续下跌的空间不大,但是在全球经济复苏进程不确定的背景下,商品价格大幅反弹似乎也难以实现。

以铜为例,供应端的收缩趋势已经非常明显,波兰总理莫拉维茨基日前表示,随着铜价跌破5000美元,全球重要铜银生产商之一的国营波兰铜业集团(KGHM)目前在盈亏平衡点之下运营,莫拉维茨基对议会上议

院称,“公司盈亏平衡点在每吨5100—5200美元。”以目前的国际铜价来看,KGHM每一吨铜都在亏损生产。

“全球铜矿连续两年的供应增加已经结束了,矿山的产出现在处于零增量的状态,随着矿供应减少,铜价会开始回升,”景川分析。

在电解铝行业,减产也在持续进行,自3月中旬开始,陆续有电解铝厂选择主动减产,截至4月3日,SMM统计国内电解铝减产年化产能65.5万吨,且随着亏损周期的持续

叠加,现金亏损面积有进一步扩大的可能,预计二季度国内电解铝减产将至150万吨水平,全年或达200万吨。

不过,市场人士普遍认为,海外主要经济体采取的经济政策并不一定能带来经济的快速反弹,商品市场仍然要维持弱势运行。

“从成本的角度来看,商品确实很难继续看空,但是经济刺激能否推动商品上涨是另一个问题,”敦和资管首席经济学家徐小庆日前表示,“商品的需求还是要靠实体产生,上一轮QE有效刺激商品是因为美联储

提供流动性、中国提供需求,两大经济体一拍即合,现在如果没有人愿意提供需求,光靠流动性不够。”

景川也认为,即便中国需求快速恢复,但是对于铜、铝、铅、锌等基本金属而言,仅靠中国市场消化全球产能并不现实。而对于主要面对中国市场的动力煤、焦炭、螺纹钢等品种,在国内需求预期下有望保持较好的价格。从2020年1月开始计算,上期所螺纹钢期货主力合约下跌至360元/吨,跌幅约为10%,显著低于铜等品种。

不过,央行却开始从金市离场。继俄罗斯央行公布4月1日起停止购金后,全球最大黄金需求国之一的印度黄金价格贴水近期涨至6个月最高水平。太平洋证券分析师杨坤河表示,这一因素已经反映到了上周的金价走势之中。俄罗斯暂停购买黄金,可能在于油价暴跌导致石油收入减少所造成的购买力下降,随着本周油价底部企稳反弹,这一限制可能会再度解除。恶化的经济数据和充足的流动性将继续催化金价上升。美国及全球经济受疫情影响进入衰退或已成定局,恶化的经济数据叠加充足的流动性,是黄金上涨的理想环境。

“随着实际利率低位运行,恶化的经济数据已经被市场以相当程度计价,未来一段时间投资者应将关注重心定位在疫情边际新增情况,一旦特朗普所说的‘至暗时刻’过去,市场将从应对危机模式切换到面对衰退的模式。同时还需关注原油在三方博弈下未来潜在的通胀压力。这将关系到在名义利率已经为0的情况下,实际利率下行空间还有多深,这将关系到黄金的中期上涨空间。”赵晓君分析,总体来说,短期美国黄金市场供需矛盾将继续支撑价格,现货1700美元/盎司的压力位需要时间去消化。

“从市场情况来看,CFTC净多持仓在创历史峰值后有所修复,而美股在美国财政、货币刺激下继续技术性修复使得黄金的短期流动性危机缓解。近期在油价触及20美元的价格水平下,终于引发美、俄、沙特的减产博弈,通胀预期得到一定程度修复。”中大期货赵晓君告诉中国证券报记者,可以看到美债收益率和美元指数在近两个交易日有所反弹,但黄金仍然维持强势上涨,也从侧面反映了市场悲观情绪(无论是通胀还是衰退)都已

经触及阶段性极值。

黄金价格中期存在支撑

值得一提的是,在3月中旬黄金价格重挫期间,美国黄金现货市场需求大幅增加。

赵晓君表示,从现货市场来看,美国3月份销量为14.2万盎司,逼近2016年英国退欧公投以来新高,一方面显示了公众避险情绪的攀升,另一方面从销售情况来看可以看出,散户投资者更喜欢一盎司(约32盎司)、1盎司的金条和硬币,或者更小的投资品。因此,白银价格也迅速底部回升,金银比价得到一

定修复。

不过,央行却开始从金市离场。继俄罗斯央行公布4月1日起停止购金后,全球最大黄金需求国之一的印度黄金价格贴水近期涨至6个月最高水平。太平洋证券分析师杨坤河表示,这一因素已经反映到了上周的金价走势之中。俄罗斯暂停购买黄金,可能在于油价暴跌导致石油收入减少所造成的购买力下降,随着本周油价底部企稳反弹,这一限制可能会再度解除。恶化的经济数据和充足的流动性将继续催化金价上升。美国及全球经济受疫情影响进入衰退或已成定局,恶化的经济数据叠加充足的流动性,是黄金上涨的理想环境。

“随着实际利率低位运行,恶化的

经济数据已经被市场以相当程度计价,

未来一段时间投资者应将关注重心定位在疫情边际新增情况,一旦特朗普所说的‘至暗时刻’过去,市场将从应对危机模式切换到面对衰退的模式。同时

还需关注原油在三方博弈下未来潜在的通胀压力。这将关系到在名义利率已经为0的情况下,实际利率下行空间还有多深,这将关系到黄金的中期上涨空间。”赵晓君分析,总体来说,短期美国

黄金市场供需矛盾将继续支撑价格,现货1700美元/盎司的压力位需要时间去消化。

“从市场情况来看,CFTC净多持仓在创历史峰值后有所修复,而美股在美国财政、货币刺激下继续技术性修复使得黄金的短期流动性危机缓解。近期在油价触及20美元的价格水平下,终于引发美、俄、沙特的减产博弈,通胀预期得到一定程度修复。”中大期货赵晓君告诉中国证券报记者,可以看到美债收益率和美元指数在近两个交易日有所反弹,但黄金仍然维持强势上涨,也从侧面反映了市场悲观情绪(无论是通胀还是衰退)都已

经触及阶段性极值。

黄金价格中期存在支撑

值得一提的是,在3月中旬黄金

价格重挫期间,美国黄金现货市场需求大幅增加。

赵晓君表示,从现货市场来看,美国

3月份销量为14.2万盎司,逼近

2016年英国退欧公投以来新高,一方

面显示了公众避险情绪的攀升,另一方

面从销售情况来看可以看出,散户投

资者更喜欢一盎司(约32盎司)、1盎司的金

条和硬币,或者更小的投资品。因此,白

银价格也迅速底部回升,金银比价得到一

定修复。

不过,央行却开始从金市离场。继

俄罗斯央行公布4月1日起停止购

金后,全球最大黄金需求国之一的印度

黄金价格贴水近期涨至6个月最高水

平。太平洋证券分析师杨坤河表示,这

一因素已经反映到了上周的金价走势

之中。俄罗斯暂停购买黄金,可能在于

油价暴跌导致石油收入减少所造成

的购买力下降,随着本周油价底部企

稳反弹,这一限制可能会再度解除。恶

化的经济数据和充足的流动性将继

续催化金价上升。美国及全球经济受

疫情影响进入衰退或已成定局,恶化的

经济数据叠加充足的流动性,是黄金

上涨的理想环境。

“随着实际利率低位运行,恶化的

经济数据已经被市场以相当程度计价,

未来一段时间投资者应将关注重心定位在疫情边际新增情况,一旦特朗普所说的‘至暗时刻’过去,市场将从应对危机模式切换到面对衰退的模式。同时

还需关注原油在三方博弈下未来潜在的通胀压力。这将关系到在名义利率已经为0的情况下,实际利率下行空间还有多深,这将关系到黄金的中期上涨空间。”赵晓君分析,总体来说,短期美国

黄金市场供需矛盾将继续支撑价格,现货1700美元/盎司的压力位需要时间去消化。

“从市场情况来看,CFTC净多持仓在创历史峰值后有所修复,而美股在美国财政、货币刺激下继续技术性修复使得黄金的短期流动性危机缓解。近期在油价触及20美元的价格水平下,终于引发美、俄、沙特的减产博弈,通胀预期得到一定程度修复。”中大期货赵晓君告诉中国证券报记者,可以看到美债收益率和美元指数在近两个交易日有所反弹,但黄金仍然维持强势上涨,也从侧面反映了市场悲观情绪(无论是通胀还是衰退)都已

经触及阶段性极值。

黄金价格中期存在支撑

值得一提的是,在3月中旬黄金

价格重挫期间,美国黄金现货市场需求大幅增加。

赵晓君表示,从现货市场来看,美国

3月份销量为14.2万盎司,逼近

2016年英国退欧公投以来新高,一方

面显示了公众避险情绪的攀升,另一方

面从销售情况来看可以看出,散户投

资者更喜欢一盎司(约32盎司)、1盎司的金

条和硬币,或者更小的投资品。因此,白

银价格也迅速底部回升,金银比价得到一

定修复。

不过,央行却开始从金市离场。继

俄罗斯央行公布4月1日起停止购

金后,全球最大黄金需求国之一的印度

黄金价格贴水近期涨至6个月最高水

平。太平洋证券分析师杨坤河表示,这

一因素已经反映到了上周的金价走势

之中。俄罗斯暂停购买黄金,可能在于

油价暴跌导致石油收入减少所造成

的购买力下降,随着本周油价底部企

稳反弹,这一限制可能会再度解除。恶

化的经济数据和充足的流动性将继

续催化金价上升。美国及全球经济受

疫情影响进入衰退或已成定局,恶化的

经济数据叠加充足的流动性,是黄金

上涨的理想环境。

“随着实际利率低位运行,恶化的

经济数据已经被市场以相当程度计价,

未来一段时间投资者应将关注重心定位在疫情边际新增情况,一旦特朗普所说的‘至暗时刻’过去,市场将从应对危机模式切换到面对衰退的模式。同时

还需关注原油在三方博弈下未来潜在的通胀压力。这将关系到在名义利率已经为0的情况下,实际利率下行空间还有多深,这将关系到黄金的中期上涨空间。”赵晓君分析,总体来说,短期美国

黄金市场供需矛盾将继续支撑价格,现货1700美元/盎司的压力位需要时间去消化。

“从市场情况来看,CFTC净多持仓在创历史峰值后有所修复,而美股在美国财政、货币刺激下继续技术性修复使得黄金的短期流动性危机缓解。近期在油价触及20美元的价格水平下,终于引发美、俄、沙特的减产博弈,通胀预期得到一定程度修复。”中大期货赵晓君告诉中国证券报记者,可以看到美债收益率和美元指数在近两个交易日有所反弹,但黄金仍然维持强势上涨,也从侧面反映了市场悲观情绪(无论是通胀还是衰退)都已

经触及阶段性极值。

黄金价格中期存在支撑

值得一提的是,在3月中旬黄金

价格重挫期间,美国黄金现货市场需求大幅增加。

赵晓君表示,从现货市场来看,美国

3月份销量为14.2万盎司,逼近

2016年英国退欧公投以来新高,一方

面显示了公众避险情绪的攀升,另一方

面从销售情况来看可以看出,散户投

资者更喜欢一盎司(约32盎司)、1盎司的金

条和硬币,或者更小的投资品。因此,白

银价格也迅速底部回升,金银比价得到一

定修复。

不过,央行却开始从金市离场。继

俄罗斯央行公布4月1日起停止购

金后,全球最大黄金需求国之一的印度

黄金价格贴水近期涨至6个月最高水

平。太平洋证券分析师杨坤河表示,这

一因素已经反映到了上周的金价走势

之中。俄罗斯暂停购买黄金,可能在于

油价暴跌导致石油收入减少所造成

的购买力下降,随着本周油价底部企

稳反弹,这一限制可能会再度解除。恶

化的经济数据和充足的流动性将继

续催化金价上升。美国及全球经济受

疫情影响进入衰退或已成定局,恶化的

经济数据叠加充足的流动性,是黄金

上涨的理想环境。

“随着实际利率低位运行,恶化的

经济数据已经被市场以相当程度计价,

未来一段时间投资者应将关注重心定位在疫情边际新增情况,一旦特朗普所说的‘至暗时刻’过去,市场将从应对危机模式切换到面对衰退的模式。同时

还需关注原油在三方博弈下未来潜在的通胀压力。这将关系到在名义利率已经为0的情况下,实际利率下行空间还有多深,这将关系到黄金的中期上涨空间。”赵晓君分析,总体来说,短期美国

黄金市场供需矛盾将继续支撑价格,现货1700美元/盎司的压力位需要时间去消化。

“从市场情况来看,CFTC净多持仓在创历史峰值后有所修复,而美股在美国财政、货币刺激下继续技术性修复使得黄金的短期流动性危机缓解。近期在油价触及20美元的价格水平下,终于引发美、俄、沙特的减产博弈