

# “一带一路”缩短熊市 大宗商品迎第二春

□本报记者 张利静

今年1月底2月初,一些追涨杀跌的大宗商品交易者被结结实实地锁在了其后的多头行情中,除非割肉出逃。这也是许多交易员始料未及的大宗商品行情戏剧性转变。跌不言底。经历了多数大宗商品的惨烈下跌后,市场悲观情绪于2015年初达到顶峰,多家投行判断2015年全年商品仍将处于熊市周期,交易员们也逐渐放弃了做多的念头,国际投资基金的空头仓位规模一度达到了巅峰。然而,“调皮”的市场显然无法预测,伴随着新的变量——政策利好因素的发酵,分析人士的观点也开始转向。一些研究人士认为,今年下半年在流动性宽松、“一带一路”等利好支撑下,本轮熊市周期有望缩短,大宗商品市场将提前结束熊市,迎来曙光。



制图/王力

## 产能过剩 迎缓解契机

□本报记者 张利静

“要想富,先修路。”这句中国民间俗语正在深刻影响着中国部分大宗商品投资消费格局。今年3月28日,国家发展改革委、外交部、商务部联合发布了《推动共建丝绸之路经济带和21世纪海上丝绸之路的愿景与行动》。文件明确表明,规划建设的优先领域是国内和国际骨干通道、口岸、港口、航空、跨境电力与输电通道、跨境光缆等基础设施。

这意味着,过去近30年中国对外贸易路线将产生新的变化:以往没有任何路线连接从而贸易往来稀疏的地区将开始活跃。首当其冲受益的就是基础设施建设。

“一带一路”共涉及60多个国家,总人口达44亿,GDP约21万亿美元,分别占世界的62%和29%。麦肯锡预计到2050年,“一带一路”沿线地区将会贡献全球GDP增量的80%。在人文交流、人群流动、新想法和数据建设交流之前,首先需要完善公路、铁路、能源等硬件建设。

据了解,“一带一路”沿线国家之间,在铁路技术标准方面存在较大差别,运输效率非常低;多数骨干道路在等级、路况、安全性等方面存在巨大提升空间,甚至一些区域缺少通行路段。海上航道安全问题及信息合作则是影响海上运输效率的重要因素。

国资委近期在官网披露,3月27日,中国中冶、马钢(集团)控股有限公司与Fer-rum Corp.公司在中冶总部共同签署了哈萨克斯坦100万吨/年综合钢厂项目合资公司备忘录。此次签约,标志着中哈两国在钢铁建设、钢铁投资等领域合作取得了重大突破。

今年作为“一带一路”的实施元年,市场人士认为,这一轮波澜壮阔的出海行为,将会大幅度刺激大宗商品的市场需求。“一带一路”建设过程中,能源、高铁等建设带来大量的钢铁需求,而沿线国家中,钢材净进口国在七成以上,因此中国钢铁将是建设材料的首选。

在今年3月份举行的博鳌亚洲论坛上,国家开发银行董事长胡怀邦公开称,国开行已经建立了一个涉及了64个国家的数据库,约有900个项目,涉及投资8900亿美元。“一带一路”上中国目前或未来要与相关国家合作进行的项目涉及公路、铁路、港口、水电等,包括中老铁路、中泰铁路、瓜达尔港、卡洛特水电等大型基建项目,中方企业均有负责承包。

有研究人士预计,一带一路区域当前基建投资年均约1万亿美元。若增速平稳,未来一带一路地区基建投资年均约1~1.5万亿美元之间,7年投资总规模合计约8~10万亿美元。这将对钢铁、有色等过剩行业形成巨大提振。

也有部分研究人士认为,“一带一路”无疑将对国内钢铁市场形成较强有力的支撑,不过在经济增长缓慢、地产形势不乐观的情况下,这一战略投资计划对钢铁行业的提振还有待观察。

综合2015年1月多位投资人士发表的意见,2015年全年将位于大宗商品熊市周期之中,年内难以出现较大级别的反弹行情,而期间过剩行业供需端将逐步完成内部调整,到2016年部分大宗商品将走出过剩周期从而对价格形成较明显提振。

综合2015年1月多位投资人士发表的意见,2015年全年将位于大宗商品熊市周期之中,年内难以出现较大级别的反弹行情,而期间过剩行业供需端将逐步完成内部调整,到2016年部分大宗商品将走出过剩周期从而对价格形成较明显提振。

口、公路、铁路等配套设施亟待改进,当然基础设施不只包括修桥建路,还有油气管道、输电网、跨境光缆建设等。

具体板块而言,程小勇表示,我国在快速发展过程中积累了基础设施建设的丰富经验,在铁路、公路、机场、电力等基础设施领域拥有强大的设计和施工能力。因此,建材、钢铁、机械、电力、通信、农业、油气设备、高端设备等行业会受益。从期货板块来看,黑色、建材、有色等需求可能在基建驱动下有所表现。而从原材料保障来看,铜、铁矿石和中亚地区的石油等会使中国受益。综合来看,工业品受益于制造业产能输出和原材料输入,化工品可能在石油保障提高的情况下原材料成本上升因素会减弱,从而越发刺激产能的扩张。

“总体看,产能输出、需求回暖和原材料保障提升是‘一带一路’对中国大宗商品市场的三条主线。”程小勇说。

能的消化将提前结束铜市熊市,有色板块由于不同品种的具体特点而有所区别。

分析人士认为,铜市熊市的提前结束或为大宗商品的走牛提供支持,而铜引导下的有色板块作为大宗商品的重要部分,其阶段性反弹也将缩短整个大宗商品熊市周期。

此外,大宗贸易企业如何在“一带一路”的投资盛宴中分得一杯羹,是相关企业共同关心的问题。

就贸易深度较好、国际化程度较高、定价体系较为清晰的有色行业而言,陈楷颐告诉中国证券报记者,“一带一路”投资建设的新形势下,有色金属行业企业可主动介入,比如在新疆地区设立区域研究定价中心,探索集生产销售、大型仓储(包括交易所交割库)、矿产开放于一体,集跨国贸易融资于一身的经营形式,寻找自身新的定位。

## 做空被锁

数年来高位。铜依然是商品类别中其最倾向于做空的品种。

宏观逻辑上,国际油价暴跌、美元强势回归、中国需求减弱都成了做空铜价的理由,同时成为大宗商品下跌的溢出性影响因素。

此情此景下,国际投行下调纷纷下调2015年大宗商品价格预估。研究员们也达成了压倒性一致的看空共识。

2015年1月世行报告称,贵金属价格继2014年下跌12%之后,预期在2015年还将下跌3%;金属价格预计2015年跌幅将超过5%,

## 曙光出现

价跌至数年低位,而其持有的空头仓位有的被轧平,有的则继续增持。

在部分基金人士逢高加空的同时,另一部分人则平掉所有空头仓位。不过,对于建立多头仓位,多位大型基金人士仍表示犹疑。“毕竟,现在还没有出现任何乐观迹象。”

4月下旬,安泰科(Antaike)公开称,今年迄今为止,中国铜需求弱于预期,但下半年将出现改善,因政府的刺激举措将提振工厂订单。

企业人士表示,今年以来,商业和工业领域流动性改善措施出台,下半年消费需求有望改善,尤其是工业领域,下半年受政策落实的影响会更加明显,特别要关注“一带一路”投资计划带来的机会。“尽管近期还没有任何明显的乐观迹象出现。”

业内由此出现了年内大宗商品熊市周期将结束的论调,政策落地因素尤其是“一带一路”战略投资计划是重要支撑因素。

## 熊市料提前结束

—2020年亚洲基础建设投资规模为8万亿美元。这一数据常常被拿来引用。这一数据在“一带一路”战略规划之前公布。

金瑞期货资深研究员陈楷颐表示,“一带一路”规划公布后,亚投行成立的示范效应下,日本及世界银行均加大了对这一领域机会的关注力度。近期,继世界银行宣布向印尼提供110亿美元贷款用于基础设施建设后,日本也表示将扩大在亚洲基础设施建设投资,未来5年内将通过亚开行为亚洲提供1110亿美元资金。

陈楷颐据此研究表示,对应来看,如果“‘一带一路’+别的项目”未来十年的投资规模为8万亿美元,若其中30%来自铜的消费需求,那么将消耗铜18.673万吨;如果比例提高至40%,则消耗铜37.05万吨;如果消费比例为50%,则需要铜46.31万吨;如果这一比例提升

至60%,则将消耗的铜数量为55.57万吨。(上述数据计算考虑了汇率因素。)

“目前来看,消耗30%—40%的概率更大一些。”陈楷颐说。

据中国证券报记者调查,目前国际知名投行的铜价预测的最新公开数据中,还没有关注“一带一路”因素带来的影响。

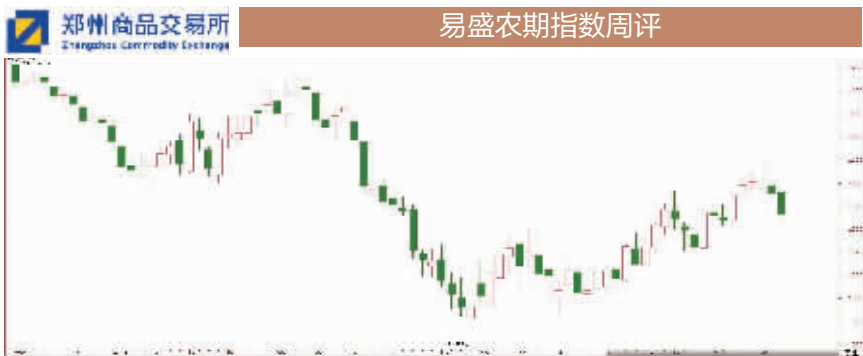
今年4月下旬,国际铜研究小组(ICSG)发表研究观点表示,2015年—2016年,中国铜产能过剩的数量将分别为36.4万吨,22.8万吨。“如果铜消费需求占上述亚洲基建项目投资

的40%,则可以完全覆盖这部分过剩产能。”陈楷颐说,铜市有可能在此支撑下迎来第二春。

陈楷颐表示,通常大宗商品走势中存在这样的规律:当大宗商品整体下跌时,铜往往是最后一个下跌;而当大宗商品走牛时,铜则是第一个上涨。他认为,“一带一路”对铜过剩产

将为菜粕价格进一步指明方向。菜油方面,即将迎来菜籽收获季,受国家今年或将不收储菜籽及菜油的传闻影响,菜油价格大幅下挫,近期仍将以偏弱震荡为主。

综上所述,受权重品种的弱势影响,易盛农期指数扩大跌幅,后市若无重大利好消息,短期内或将继续回调。



## 承压下跌 农产品短期仍将弱势运行

□永安期货 王晓宝

易盛农期指数自前期失守1100点强支撑后,上周延续下跌走势,并扩大跌幅,连续第三周收阴,截至5月22日收盘,指数报收于1072.6点,周度跌幅达1.72%。

美元指数反弹导致商品价格普跌在一定程度上拖累糖价,此外,4月份进口糖量高于市场预期也限制糖价涨幅,令高位徘徊数周的郑糖承压下跌,但长期来看,国内减产超预期、进口政策限制以及需求扩张等利多因素仍将支持糖价,回调幅度料将有限,维持中长期上涨观点不变。

受美棉回调及6月份国家开始抛售储备棉传闻影响,郑棉应声大跌。从基本面的来看,目前国内现货市场需求逐渐好转,后期市场供应趋紧,棉价总体保持稳定,维持棉价长期震荡的看法。

菜粕方面,DDGS价格下跌以及USDA报告偏空对其价格形成拖累,加之豆粕价差较小,近期菜粕价格跌跌不休,但预期水产养殖需求将限制其跌幅。密切关注近期可能出台的政策细则,一是市场传言今年将由各省收购菜籽,国家不再将菜油入储;二是放开印度进口菜粕政策。政策发布后

## 能化领跌 CIFI指数无力回暖

□方正中期期货 夏聪聪 李家文

国内外经济形势延续低迷,导致上周中国期货市场监控中心工业品期货指数继续下滑。分品种看,工业品期货品种跌势依旧,上涨期货品种较少。其中PTA跌幅最大,为3.1%,玻璃、天胶和胶合板紧随其后。而纤维板反弹动能最强劲,以3.51%的涨幅领先于动力煤、焦煤和铁矿石。

从上周初开始,佳龙石化装置重启,国内PTA开工率升至68%附近,加之1505合约交割,流通现货市场供给阶段性增加显著。下游聚酯开工维持在84%附近开工,刚性需求存在,但是产销始终维持平淡,成品库存递增,下游企业对原料实际采购力度有限,预计PTA价格震荡趋弱。

随着后期玻璃企业生产装置陆续点火投产以及下游房地产低迷引

发门窗制造业需求下降,玻璃基本面弱势格局短期难以打破,价格易跌难涨。

虽然厄尔尼诺现象或将导致橡胶减产预期增强,保税区库存下降,但是下游轮胎企业的需求即将进入淡季,市场基本面难见明显改观,预计天胶本周高开低走。

部分地区楼市回暖,加上政策大

力支持保障房和棚户区建设,对建材板材需求提供利好。然而家具市场持续低迷,一定程度上抑制两板需求,二者近期短线操作为宜。

美元在欧元大跌之际全线反弹,重回95点平台,短期仍有延续复苏的可能,致使商品市场压力增大,延续震荡格局。整体来看,预计短期内CIFI指数将维持震荡下行走势。

中国期货市场监控中心商品指数( 5月22日 )						
指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌
商品综合指数		68.69			68.65	0.04
商品期货指数	791.12	793.76	794.68	789.31	791.30	2.46
农产品期货指数	865.50	868.10	869.43	863.14	864.59	3.51
油脂指数	569.82	569.07	572.39	566.88	568.03	1.04
粮食指数	1293.00	1301.74	1302.41	1289.74	1293.03	8.71
软商品指数	837.29	839.60	840.51	834.91	837.40	2.21
工业品期货指数	727.76	730.21	731.93	725.78	728.22	1.98
能化指数	680.43	686.43	690.73	679.79	680.47	5.96
钢铁指数	466.90	467.80	468.40	461.87	466.58	1.22
建材指数	571.73	572.07	574.40	568.55	571.62	0.45