

■ 加息阴影下的大宗商品(一)

# 高库存压低油价 化工品现跌停潮

低逆气氛笼罩着近期的大宗商品市场。近来,从原油、黄金、铜到棉花、糖等商品价格持续下跌,避险情绪越来越浓。随着美联储加息脚步的临近,强势美元或成为压垮商品价格的最后一根稻草。在美元升至2012年高点之际,以美元计价的大宗商品近来屡现疲态。

□本报记者 官平

市场预期美联储年内加息以及伊朗原油出口增长,加之沙特等欧佩克国家石油产量居高不下,国际油价已经步入低价时代。受宏观面数据利空刺激,以及原油价格连续下跌影响,昨日国内期货市场上相关能化品也遭遇重挫,其中塑料、甲醇、沥青等品种封死跌停。

东吴期货研究所所长姜兴春对中国证券报记者表示,化工品暴跌主要还是与刚刚公布的PMI创15个月新低有很大关系,国内经济基本面比较疲软,另外原油市场持续下跌也导致前期抗跌的PP等商品补跌。

## 商品市场走弱

原油暴跌像是一颗炸弹,在大宗商品市场炸开了花。昨日,国内大宗商品市场多数品种走低,商品期货早盘呈现出较为弱势的特征,沥青、甲醇、塑料三品种跌停。午后,商品期货在A股的带动下整体跌幅有所扩大。

截至收盘,沥青、郑醇、塑料分别以5.03%、4.04%、3.97%的跌幅延续早盘跌停态势,其他品种跌幅在午后进一步扩大,橡胶跌4.27%,PP跌3.59%,菜粕跌2.8%,玉米跌2.73%,豆粕跌2.65%,棕榈跌2.34%,沪锌跌2.19%,淀粉跌2.01%,镍、豆油、PVC、郑油、白糖、PTA跌幅均超1%。

生意社甲醇分析师于泓焱指出,受美国钻井数增加和中国经济环境不景气的影响,近期原油持续下跌,跌破50美元/桶报48.14美元/桶,并有继续下探的可能。空头消息频发拉低原油价格,而以原油为首的大宗商品自然难逃跌势。

商品价格持续下跌之际,资金正加速撤离大宗商品市场。根据基金数据提供商EPFR Global的数据,2015年第二季度,投资者们从大宗商品基金中撤资额达到11亿美元左右。

姜兴春表示,原油快速下跌,对化工

品生产成本构成利好,在没有需求拉动下,化工品只有通过价格下跌来刺激消费,同时也给竞争力差的企业施加压力。总之只有价格跌到合理位置,很多企业破产倒闭,供应减少了;价格足够低廉,市场需求才会转好。

## 业内看淡化工品后市

分析人士表示,其价格暴跌主要还是上游原油因素造成,现在的国际原油供求驱动继续向下,现在市场上已经开始有看新低的言论了;原油大跌对甲醇市场传递,主要是通过低价进口货源的冲击、对甲醇下游产品的价格冲击进而

影响到生产利润两条线来传导到国内甲醇现货市场上的。

期货与现货市场互相影响。信达期货研究员王强表示,对现货市场需求的影响,主要分两块。第一块也是最直接的就是投机性需求,即原油下跌,市场看跌氛围下,企业或者贸易商一般都是降低库存的形式出现。第二个就是实质性需求,即下游生产利润转差或者亏损扩大,下游负荷降低,从而减少对甲醇的需求。

生意社甲醇分析师于泓焱认为,目前甲醇现货身处行业淡季,下游传统需求不振,基本面普跌,市场心态难以受到支撑,原油的破位下行对甲醇期货又是

求不利所造成的。从前六个月的重卡数据当中我们可以看出,重卡行业目前非常低迷,同比增速保持在-20%以下。马上8月3日又是美国双反颁布法令的日子,再加上美国加息的预期,且国内宏观数据都不尽如人意,在多重利空作用下,橡胶大跌是理所当然的。”

截至7月17日,国内全钢胎、半钢胎开工率分别为70.9%、70.8%,较去年同期分别上升0.9%、下降12.0%。而国内6月轮胎外胎产量为8493.8万条,同比下降11.2%,1-6月累计产量45476.9万条,同比下降16.9%。

而供应层面,截至7月15日,青岛保税区橡胶总库存10.67万吨。受进口因素影响,保税区天胶库存持续回落,而合成胶环比小幅回升。截至7月23日,交易所天胶仓单库存126900吨,由于市场全乳胶供应充足,交易所库存持续增加,仓单注册压力不减。

陈栋表示,近期国内沪胶基本面依然不理想。首先是下游需求端不乐观,新车产销在6月转入负增长,而重卡销售依

## 沪胶万二关口告急

然面临高达32%的同比萎缩。此外,轮胎企业身处于内外交困之际,未来前途渺茫,采购原料情况低迷。上半年外部天胶进口同比下跌幅度较大,暗示需求萎缩严重。而供应端虽然小幅减少,但整体力度不及需求萎缩程度,因此沪胶供需矛盾依然较大,未来胶价受制于偏弱的供需面还将进一步走低。他预计未来胶价重心还可能继续走低,1601合约期价不排除回落至12000元/吨一线下方运行。

尽管ANRPC的数据显示近期产胶国的产量缩减,但是从一些工厂反映的情况看,东南亚产区减少的量并不多,越南方面也是未来橡胶产量增长的重要力量,供给在一段时间内都是相对刚性的,而需求的复苏需要很长一段时间。”

童长征还认为,在可预见的一段时期内,橡胶的低迷是难以避免的现象。要走出这种低迷,第一需要时间,第二是看市场自发的修复机制,需求能够有效复苏,第三看政府的市场干预能力,能否刺激需求复苏。在9月份之前橡胶价格都不会太乐观。

而另据北京市环保局称,9月纪念抗战胜利70周年大阅兵期间,北京将启动重大活动空气质量保障方案,标准将参照APEC期间的保障方案。

分析人士指出,随着日期的临近,北京及周边地区钢铁企业将面临大面积减产停产的可能,环保减产或将成为影响近期市场走势的焦点。而由于亏损加剧,即便没有环保原因,钢厂主动减产在7月份也已经不断扩大,首钢、鞍钢、沙钢、永钢等大型钢厂也纷纷加入减产检修行列。且由于出口亏损幅度小于内销,国内钢厂依然在积极谋求扩大出口,出口接单情况总体不错,国内资源投放减少。随着环保治理及大幅巨损带动国内钢企减产检修的增多,国内市场供应有望继续下降,市场供需形势有望小幅改善。

对于后市,毕慧认为,在国内外市场共同施压的背景下,预计短期内油脂市场的调整还将持续,关注DCE豆油1601合约5400元/吨一线的支撑,DCE棕榈油1601合约需要关注4700元/吨一线多空双方的争夺情况。

柳瑜萍也认为,预期短线油脂继续消化外部市场带来的利空效应,或将呈现震荡偏弱走势,下方重要支撑关注前期底部平台。

对于后市,毕慧认为,在国内外市场共同施压的背景下,预计短期内油脂市场的调整还将持续,关注DCE豆油1601合约5400元/吨一线的支撑,DCE棕榈油1601合约需要关注4700元/吨一线多空双方的争夺情况。

柳瑜萍也认为,预期短线油脂继续消化外部市场带来的利空效应,或将呈现震荡偏弱走势,下方重要支撑关注前期底部平台。

对于后市,毕慧认为,在国内外市场共同施压的背景下,预计短期内油脂市场的调整还将持续,关注DCE豆油1601合约5400元/吨一线的支撑,DCE棕榈油1601合约需要关注4700元/吨一线多空双方的争夺情况。

柳瑜萍也认为,预期短线油脂继续消化外部市场带来的利空效应,或将呈现震荡偏弱走势,下方重要支撑关注前期底部平台。

中国期货市场监控中心商品指数 <small>(2015年7月27日)</small>								
指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌	涨跌幅(%)	
商品综合指数		64.58			64.33	0.25	0.39	
商品期货指数	727.35	721.91	730.13	721.49	726.14	-4.23	-0.58	
农产品期货指数	844.71	832.37	846.18	831.68	845.96	-13.59	-1.61	
油脂指数	540.19	532.08	543.00	530.34	541.96	-9.88	-1.82	
粮食指数	1330.67	1307.69	1332.19	1307.01	1331.14	-23.45	-1.76	
软商品指数	773.11	766.25	774.31	762.87	773.91	-7.66	-0.99	
工业品期货指数	639.34	636.92	643.86	636.39	637.12	-0.20	-0.03	
能化指数	610.04	595.58	610.04	595.58	607.49	-11.91	-1.96	
钢铁指数	407.19	411.04	415.32	406.88	406.64	4.40	1.08	
建材指数	503.69	507.99	511.27	503.35	503.16	4.82	0.96	

一记冲击,较之7月7日国际原油大跌与甲醇期货跌停,这次的盘中跌停可谓是大宗商品开启跌势的又一表现。

塑料方面,生意社分析师李宏认为,塑料价格自5月见顶以来一直偏弱运行,而随着农膜消费旺季的临近,市场对后期走势产生分歧。塑料市场“旺季不旺”的现象显露端倪。

她认为,上周原油大跌5.4%而塑料下跌幅度在2%左右,塑料生产成本下滑明显。装置检修频率放缓和市场信心不足的消息配合空头打压期货价格。在消息面偏弱的背景下,原油大幅下跌无疑是促使本次跌停的罪魁祸首。

然而,随着夏季的来临,下游需求端不乐观,新车产销在6月转入负增长,而重卡销售依

然面临高达32%的同比萎缩。此外,轮胎企业身处于内外交困之际,未来前途渺茫,采购原料情况低迷。上半年外部天胶进口同比下跌幅度较大,暗示需求萎缩严重。而供应端虽然小幅减少,但整体力度不及需求萎缩程度,因此沪胶供需矛盾依然较大,未来胶价受制于偏弱的供需面还将进一步走低。他预计未来胶价重心还可能继续走低,1601合约期价不排除回落至12000元/吨一线下方运行。

尽管ANRPC的数据显示近期产胶国的产量缩减,但是从一些工厂反映的情况看,东南亚产区减少的量并不多,越南方面也是未来橡胶产量增长的重要力量,供给在一段时间内都是相对刚性的,而需求的复苏需要很长一段时间。”

童长征还认为,在可预见的一段时期内,橡胶的低迷是难以避免的现象。要走出这种低迷,第一需要时间,第二是看市场自发的修复机制,需求能够有效复苏,第三看政府的市场干预能力,能否刺激需求复苏。在9月份之前橡胶价格都不会太乐观。

而另据北京市环保局称,9月纪念抗战胜利70周年大阅兵期间,北京将启动重大活动空气质量保障方案,标准将参照APEC期间的保障方案。

分析人士指出,随着日期的临近,北京及周边地区钢铁企业将面临大面积减产停产的可能,环保减产或将成为影响近期市场走势的焦点。而由于亏损加剧,即便没有环保原因,钢厂主动减产在7月份也已经不断扩大,首钢、鞍钢、沙钢、永钢等大型钢厂也纷纷加入减产检修行列。且由于出口亏损幅度小于内销,国内钢厂依然在积极谋求扩大出口,出口接单情况总体不错,国内资源投放减少。随着环保治理及大幅巨损带动国内钢企减产检修的增多,国内市场供应有望继续下降,市场供需形势有望小幅改善。

对于后市,毕慧认为,在国内外市场共同施压的背景下,预计短期内油脂市场的调整还将持续,关注DCE豆油1601合约5400元/吨一线的支撑,DCE棕榈油1601合约需要关注4700元/吨一线多空双方的争夺情况。

柳瑜萍也认为,预期短线油脂继续消化外部市场带来的利空效应,或将呈现震荡偏弱走势,下方重要支撑关注前期底部平台。

对于后市,毕慧认为,在国内外市场共同施压的背景下,预计短期内油脂市场的调整还将持续,关注DCE豆油1601合约5400元/吨一线的支撑,DCE棕榈油1601合约需要关注4700元/吨一线多空双方的争夺情况。

柳瑜萍也认为,预期短线油脂继续消化外部市场带来的利空效应,或将呈现震荡偏弱走势,下方重要支撑关注前期底部平台。

中国期货市场监控中心商品指数 <small>(2015年7月27日)</small>								
指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌	涨跌幅(%)	
商品综合指数		64.58			64.33	0.25	0.39	
商品期货指数	727.35	721.91	730.13	721.49	726.14	-4.23	-0.58	
农产品期货指数	844.71	832.37	846.18	831.68	845.96	-13.59	-1.61	
油脂指数	540.19	532.08	543.00	530.34	541.96	-9.88	-1.82	
粮食指数	1330.67	1307.69	1332.19	1307.01	1331.14	-23.45	-1.76	
软商品指数	773.11	766.25	774.31	762.87	773.91	-7.66	-0.99	
工业品期货指数	639.34	636.92	643.86	636.39	637.12	-0.20	-0.03	
能化指数	610.04	595.58	610.04	595.58	607.49	-11.91	-1.96	
钢铁指数	407.19	411.04	415.32	406.88	406.64	4.40	1.08	
建材指数	503.69	507.99	511.27	503.35	503.16	4.82	0.96	

## 刚性需求仍将支撑铁矿石价格

□本报记者 官平

在下游阶段性补库及召开环保会议的共同影响下,上周国内钢坯价格强劲反弹,并带动铁矿石、废钢等原料价格连续回升,但由于缺乏有效成交的支撑,铁矿石价格再度开始回落,市场观望气氛浓厚。

数据显示,上周(截至7月24日)进口铁矿石市场跟随钢坯冲高回落,周初普氏粉矿(62%)价格一度升至52.75美元/吨,较前一周上涨2.75美元/吨,港口成交短暂好转,此后价格再度逐步回落至51.25美元/吨,钢厂采购仍较为谨慎,港口库存小幅上升。

据西本新干线监测报告显示,近期北方地区重提环保问题,但进口矿价格不跌反涨,一是说明钢厂减产力度不大,二是说明钢厂整体库存水平偏低。在近期钢材价格走势趋稳的局面下,预计短期矿价仍将维持在50美元/吨左右,局部地区国产矿价格仍有小幅补跌的空间。

消息面上,据悉,必和必拓

## 双粕或迎来修复性反弹

□本报记者 张利静

昨日,豆粕、菜粕继上周五夜盘后双双继续下挫,截至昨日收盘,豆粕期货主力1601合约报2678元/吨,跌幅2.65%,菜粕期货1509合约报2218元/吨,跌幅2.8%。分析人士认为,进入8月份后,大豆进入关键生长期,天气炒作再次重来的可能性较大,且本周美联储会议声明趋于明朗,系统性沽空动能料将趋于衰减,届时双粕等大宗商品自身产业因素或扶住市场从急跌中修复性反弹。

回顾前期走势,6月中旬以后,CBOT大豆在天气炒作影响下止跌回升并冲破1000美分大关,豆粕和菜粕期价跟随美豆走高。新纪元期货农产品分析师王成强表示,受益于CBOT市场增持天气升水影响,粕类价格在6月中旬到7月中旬期间,出现过一轮13%到17%的趋势上涨,并挺进至年内高位区域,但好景不长,这股季节性的涨势面临诸多负面冲击。

安粮期货分析师徐思认为,近两周以来,美豆生长阶段天气较为稳定,期价出现大幅回调且重回1000美分下方,受其影响,双粕近远月也纷纷走弱。

“从基本面看,豆粕方面,近几周国内油厂在大豆到量巨大且压榨利润丰厚的情况下开机率维持在50%以上高位,油厂豆粕库存上升,部分油厂出现胀库停机,后期开机率有望降低。另外由于出货情况相对较

“从基本面看,豆粕方面,近几周国内油厂在大豆到量巨大且压榨利润丰厚的情况下开机率维持在50%以上高位,油厂豆粕库存上升,部分油厂出现胀库停机,后期开机率有望降低。另外由于出货情况相对较

“从基本面看,豆粕方面,近几周国内油厂在大豆到量巨大且压榨利润丰厚的情况下开机率维持在50%以上高位,油厂豆粕库存上升,部分油厂出现胀库停机,后期开机率有望降低。另外由于出货情况相对较

“从基本面看,豆粕方面,近几周国内油厂在大豆到量巨大且压榨利润丰厚的情况下开机率维持在50%以上高位,油厂豆粕库存上升,部分油厂出现胀库停机,后期开机率有望降低。另外由于出货情况相对较

“从基本面看,豆粕方面,近几周国内油厂在大豆到量巨大且压榨利润丰厚的情况下开机率维持在50%以上高位,油厂豆粕库存上升,部分油厂出现胀库停机,后期开机率有望降低。另外由于出货情况相对较

“从基本面看,豆粕方面,近几周国内油厂在大豆到量巨大且压榨利润丰厚的情况下开机率维持在50%以上高位,油厂豆粕库存上升,部分油厂出现胀库停机,后期开机率有望降低。另外由于出货情况相对较

“从基本面看,豆粕方面,近几周国内油厂在大豆到量巨大且压榨利润丰厚的情况下开机率维持在50%以上高位,油厂豆粕库存上升,部分油厂出现胀库停机,后期开机率有望降低。另外由于出货情况相对较

“从基本面看,豆粕方面,近几周国内油厂在大豆到量巨大且压榨利润丰厚的情况下开机率维持在50%以上高位,油厂豆粕库存上升,部分油厂出现胀库停机,后期开机率有望降低。另外由于出货情况相对较

个月,在首都北京周围的北方城市的一些钢厂需减产30%-50%。

此外,钢材消费增长放缓、产能长期过剩以及更加严格的环境规则造成钢厂大幅亏损,预计将迫使更多效率低下的钢厂关闭。

来自西本新干线的数据显示,上周全国35个主要市场螺纹钢库存量为582.9万吨,减少21.6万吨,减幅为3.57%;线材库存量为101.3万吨,减少5.2万吨,减幅为4.88%。而从全国线材、螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板五大品种库存总量来看,上周全国综合库存总量为1210.05万吨,减少38.85万吨,减幅为3.11%。总体来看,上周全国钢材库存量保持加速下降态势,且周降幅创今年以来最高,目前全国钢材库存水平较去年同期降低6.39%。国内钢材市场库存存在传统消费淡季出现加速下降,或反映出一方面钢厂迫于巨幅亏损主动减产意愿明显增强,同时部分钢企继续加大出口分销力度;另一方面在后市看淡情况下钢贸商依然以积极出货为主,

“由于预计供应将因为环境措施而减少,市场人气正在改善,现在价格开始出现企稳迹象。”有分析人士认为,接下来几

“由于预计供应将因为环境措施而减少,市场人气正在改善,现在价格开始出现企稳迹象。”有分析人士认为,接下来几

“由于预计供应将因为环境措施而减少,市场人气正在改善,现在价格开始出现企稳迹象。”有分析人士认为,接下来几

“由于预计供应将因为环境措施而减少,市场人气正在改善,现在价格开始出现企稳迹象。”有分析人士认为,接下来几

“由于预计供应将因为环境措施而减少,市场人气正在改善,现在价格开始出现企稳迹象。”有分析人士认为,接下来几

“由于预计供应将因为环境措施而减少,市场人气正在改善,现在价格开始出现企稳迹象。”有分析人士认为,接下来几

□本报记者 王超

伴随着昨日黑色系品种集体回升,螺纹钢1601合约凌厉上行,最终于2074元/吨收盘,涨幅为1.27%,日增仓八万余手。有分析认为,市场预期更为严格的环保措施将迫使更多钢厂削减产量,因而现货价格小幅攀升,但国内需求低迷限制期价升幅。

## 钢材价格触及一周高位

昨日黑色系商品期货集体上涨。螺纹钢期货1601合约夜盘凌厉上行,周一开盘小幅回落,全天维持在2068元至2099元区间宽幅震荡,最终涨幅为1.27%。铁矿石期货1601合约收高1%,但整体仍持于350元一线附近整理。焦炭期货止步四连跌,1509合约先扬后抑,小涨0.31%,报806.5元/吨。热轧卷日内偏强震荡,终盘收高0.59%。

“由于预计供应将因为环境措施而减少,市场人气正在改善,现在价格开始出现企稳迹象。”有分析人士认为,接下来几

“由于预计供应将因为环境措施而减少,市场人气正在改善,现在价格开始出现企稳迹象。”有分析人士认为,接下来几

“由于预计供应将因为环境措施而减少,市场人气正在改善,现在价格开始出现企稳迹象。”有分析人士认为,接下来几

“由于预计供应将因为环境措施而减少,市场人气正在改善,现在价格开始出现企稳迹象。”有分析人士认为,接下来几

“由于预计供应将因为环境措施而减少,市场人气正在改善,现在价格开始出现企稳迹象。”有分析人士认为,接下来几

“由于预计供应将因为环境措施而减少,市场人气正在改善,现在价格开始出现企稳迹象。”有分析人士认为,接下来几