

8月以来下挫近30%

BDI乌云盖顶 大宗商品寒意浓

□本报记者 叶斯琦

全球经济和大宗商品市场的领先指标——波罗的海干散货指数（BDI）今年大起大落，虽然年初以来一度涨逾100%，但进入8月以后，BDI指数却急转直下，跌幅已近30%。

分析人士指出，从进口数据来看，中国几乎没有进口量强劲增长的大宗商品，BDI走弱在很大程度上反映实体经济终端需求的疲弱，这就意味着去产能还是主旋律。这一情况下，在美联储加息窗口开启前，大宗商品价格难言企稳反弹。此外，随着BDI大跌，各经济体需防范其体现的通缩风险。

BDI大跌近30%

6月份起，BDI指数“扶摇直上”，从500余点一路飙升至8月5日的1222点，区间涨幅超过100%，反弹势头不容小觑。然而，进入8月以后，BDI指数的走势却急转直下，一路下滑至9月9日的855点，跌幅高达28.75%。

作为创立30年的传统指标，BDI指数衡量的是钢材、纸浆、谷物、煤、矿砂、磷矿石和铝矾土等民生物资及工业原料的运输情况。

对于BDI指数前期大涨的原因，北京新工场投资顾问有限公司宏观策略分析师张静静认为，今年2月BDI曾跌至509点，创出历史最低，尽管有中国经济增速下降和美联储加息两座大山压制，但多数商品价格并没有跌破2008年金融危机时的低点，因此2月的BDI明显被“低估”了。但由于2-5月美联储加息预期强烈，因此BDI并没有大幅反弹，进入6月，特别是6月美联储加息告吹之后，BDI才开始被市场修正。另外，在6月美联储加息告吹后，商品价格并没有出现反弹，反而在7月重挫，正是这波行情令多数商品价格触及了金融危机后的新低，但这给了企业增加原材料采购的机会，因此8月中国原油采购量上升、铜采购量持稳，这比由于中国经济增速下降而导致商品需求下降的预期要好很多，航运需求增加也是BDI反弹的重要因素。

8月5日后BDI为何高位回落呢？“原因有三点：首先，2012年以来BDI多次止

步于1200点，在市场环境没有明显改善的背景下，BDI很难突破这个位置；其次，8月中旬人民币兑美元贬值约4.6%，市场预期这将减小中国的大宗商品需求；第三，在6月美联储加息告吹后，市场对9月美联储议息会议就变得非常敏感，倘若加息坐实，商品价格必然出现短期下挫，在关键时间点市场的航运需求也会受到一定制约。”张静静说。

宝城期货金融研究所所长助理程小勇也表示，8月汇率波动等因素在一定程度上削弱中国进口购买力，同时6月国内经济短暂企稳之后，7月和8月市场再度进入库存去化和产能去化的阶段。从进口数据来看，铁矿石等品种进口环比下降，铜等品种进口持稳，几乎没有什么大宗商品进口出现强劲增长。因此，BDI走弱在很大程度上反映中国实体经济终端需求的疲弱。

大宗商品反弹空间有限

值得注意的是，虽然近期BDI指数接连走弱，但是大宗商品却走出一波反弹。8月26日以来，衡量全球商品期货价格变

动的CRB指数在10个交易日内累计上涨4.34%，铁矿石、铜等大宗商品明显走强。

程小勇认为，从BDI走势和商品价格的关系来看，二者并不是同步的，尤其是BDI上涨并不代表中国对大宗商品实际需求出现显著好转。6-7月BDI上升尽管反映进口需求增加，但是很大可能是由于战略储备、企业短期补库等因素，并非终端需求出现很明显改善。而近期商品反弹主要和市场预期有关。市场预期将有更多利好政策出台，同时前期引发商品下跌的系统性风险消褪，总体来看并没有显示下游需求改善。因此，除非政策刺激力度超预期，否则商品反弹的空间有限。

张静静指出，近期部分商品的反弹主要是受空头回补（比如铁矿石等）和供给收紧（比如铜等）等因素影响，但目前商品仍处于筑底期。而BDI指数重新掉头向下，正说明市场对于未来商品价格预期仍然偏空。

“首先，经济增速放缓的趋势还是没有变，这就意味着去产能还是主旋律。其次，国际大宗商品价格除受自身供需影响外，对于

铁矿石期价上行空间有限

□本报记者 王姣

我国累计进口铁矿石61416万吨，同比下降0.2%。其中，8月份我国进口铁矿石7412万吨，较上月大幅减少1198万吨，创今年3月以来新低，同比下降1.02%。

另据巴西贸易部数据，8月巴西对中国铁矿石出口量为1331万吨，同比下降10.8%，环比下降16.3%。上周澳洲、巴西铁矿石发货总量大幅下降，本周发货量预计将继续减少。

中国港口的铁矿石库存已下降数周。据My steel的统计数据，截至9月8日，全国41个港口铁矿石库存总量为8147万吨（原口径7750万吨），日均疏港总量为225万吨。港口库存已经连续2个月维持在8000万吨左右。

高炉开工率提升以及港口库存仍在减少导致铁矿石的需求压力有所缓解。据悉，7月中旬以来，全国钢厂高炉开工率稳步提升。7月17日时高炉开工率为77.49%，8月28日增至80.94%，即便前期

美国实际利率也是相当敏感的，在美联储加息窗口开启前，大宗商品价格就难言企稳反弹。预计美联储会在12月加息，因此今明两年商品仍将处于筑底期，此轮反弹空间自然也就比较有限。”张静静说。

值得注意的是，中国国家统计局周四公布，8月居民消费价格指数（CPI）同比上涨2.0%，工业生产者出厂价格指数（PPI）同比下降5.9%。

分析人士还表示，BDI走势和通胀通缩虽然不是线性关系，但是BDI走弱很大程度上反映出全球货运贸易萎缩，从而验证商品需求萎靡，从这个层面上看，当前存在导致全球通缩的可能性。

对于通货紧缩的危害，中信证券认为，首先，通缩使消费和价格螺旋式下跌，导致衰退或萧条；其次，通缩使企业的实际利率升高，财务成本上升，影响其生产与投资活动；第三，实际债务负担的上升和担保价值的下降，将加大金融风险，甚至导致金融系统崩溃；此外，通缩还可能削弱货币政策工具的有效性，特别是在当前美元强势背景下，需要严防国际资本流动的冲击。

唐山高炉开工率大幅下降至69.51%，全国高炉开工率也仅小幅下降至80.39%。

数据还显示，8月中国钢铁行业PMI为44.6，环比回升2.4%。8月中旬会员钢铁企业粗钢日均产量172.09万吨，较上一旬167.96万吨增加4.13万吨，增幅2.46%。

在中信期货分析师刘洁和王雨蒙看来，期货相对现货贴水较多也对期货市场形成一定支撑。截至9月7日，铁矿石主力1601合约相对普氏指数贴水73元/吨，相对天津港现货价格贴水102元/吨，贴水数值处于相对较高的水平。在深度贴水的格局下，期货价格获得一定支撑。

上述分析师认为，近期除河北地区钢厂开工减少外，其它地区钢厂复产增多，全国钢厂高炉开工率增加，进口矿港口库存稳定在相对偏低水平，铁矿石的需求压力有所缓解，短期市场表现偏强，但钢材终端需求持续弱势，铁矿石的供给压力也不容小觑，受此影响，未来铁矿石上涨空间有限。

白糖期价易涨难跌

□本报记者 马爽

8月以来，受宏观面及白糖市场基本面多空因素交织的影响，国内白糖期货价格出现暴涨暴跌，整体在5000元/吨-5400元/吨区间内运行。不过，昨日，白糖期价一改此前偏弱趋势，盘中多头发起猛攻，刺激期价快速上冲，并一度触及涨停。

业内人士表示，除传闻进口糖会议确定明年配额外进出口外，白糖市场自身存在较多的利多因素吸引了国内资金，刺激昨日国内白糖期价飙涨。展望后市，随着国内库存越来越多，再加上后期开榨推迟，白糖价格重心大概率上移，且若进口有所控制，将进一步助推糖价走出独立上行行情。

周四，白糖期货放量大涨，主力1601合约以5302元/吨开盘，最高上摸5538元/吨，盘终收报5508元/吨，收涨183元或34.4%。

“昨日，国内白糖价格飙升主要是因有传闻进口糖会议确定明年配额外进口190万吨，同时近期白糖市场利多消息较多，受到资金青睐。”国信期货分析师张文表示。

从持仓方面来看，最近几个交易日，国内商品期货整体持仓增加10%左右，其中白糖期货持仓就增加近20%。此外，白糖成交量同比也显著放大。昨日，国内白糖期货日增仓逾10万手，成交量达336万手，创该品种近五年来最大单日成交量。

低位休整 玉米期货弱势难改

□本报记者 朱朱莹

5月中旬以来，玉米期货价格持续回落，至8月底，累计跌幅已达20.66%。进入9月份以来，玉米期货价格出现企稳迹象，除了技术上超跌企稳之外，与近期外盘走势亦不无关联。

近4个交易日，芝加哥期货交易(CBOT)玉米期货持续上涨。交易商指出原因在于空头因预计美国农业部（USDA）将下调其玉米产量和单产预估，便在周五USDA公布月度作物报告前轧平头寸。

根据彭博社对分析师的调查，2015/2016年度全球玉米期末库存预计为1.933亿吨，低于8月份USDA预测的1.951亿吨。

不过，国际玉米供应充足，秋季美国玉米也将收割，这无疑将限制玉米期货价格的反弹幅度。

国内市场方面，国家粮油信息中心下调2015/2016年度玉米产量预估300万吨，至2.29亿吨，因受东北部部分地区遭受干旱影响，但产量仍创纪录。

方正中期期货王晓园指出，近期华北地区购销持续清淡，部分企业近几日阶段性补库，但对市场价格影响有限。企业整体采购偏弱，基本属于随用随采状态，收购价格持续走低。

对于玉米价格后市，王晓园指出，现货市场来看，新粮上市继续冲击市场，出于对供应以及政策的弱势预期影响，主产区现货报价持续回落，令市场缺乏基

“白糖期货行情的大幅波动与资金快速流入有关。”国泰君安期货高级研究员周小球表示，从基本面角度来看，白糖市场供需关系相对较好，且一直较为活跃，这也是资金选择白糖期货的重要原因。

基本面上，白糖市场均存在较多利多因素支撑，期价存在继续上涨基础。张文表示，从国际方面来看，巴西受到降雨影响，一方面收割将有所延缓，另一方面糖厂乙醇生产积极性较高，将继续挤占甘蔗制糖比例，糖产出将自高位回落。从国内方面来看，8月白糖销量提升，显示消费有所好转，下游逐渐开始采购备货，现在产区库存压力大大缓解；同时下榨季产量继续减少，将造成国内产销缺口达600万吨之巨，供需矛盾进一步缓解。

展望后市，张文认为，随着国内库存越来越少，再加上后期开榨的推迟，白糖价格重心大概率上移；若进口有所控制，那么将进一步助推糖价走出独立上行行情。而糖价上行的变量则来自于巴西汇率及国内进口。

周小球认为，白糖期货1509合约交割完以后，1601合约将更多体现其自身基本属性，未来3个月是国内食糖市场的纯销期，且国内供应量同比减少，未来会造成市场阶段性供应增加的只有进口糖。进口糖将会一如既往的得到管控，糖价也会因供应压力减小而进入易涨难跌阶段。

国际金价又陷“加息泥潭”

世界黄金协会仍建议配置

□本报记者 官平

刚有起色，又再度陷入泥潭，国际金价自8月底以来的反弹之势戛然而止，又开始掉头向下。分析人士表示，由于全球股市恐慌情绪消散，避险需求开始下降，且又遇当前美联储议息会议，这令国际金价十分“谨慎”，短期难以突破“加息阴影”，恐仍将在低位徘徊。

8月底以来，在全球股市巨幅震荡的情况下，黄金价格一度在避险情绪的助推下不断上涨，现货金价最高曾摸至1168.4美元/盎司，并创下今年1月中旬以来的单周最大涨幅。然而黄金的上涨却缺乏持续性，在大涨之后随即开启震荡模式，并下探至目前的1120美元/盎司附近。

9月9日，受美元上涨等方面因素影

响，纽约金价收盘大跌。当天，纽约商品交易所黄金期货市场交投最活跃的12月黄金期价比前一交易日下跌19美元，收于每盎司1102美元，跌幅为1.69%。这是纽约金价连续第5个交易日下跌，跌至8月7日以来的最低位。

分析师认为，美元上涨和欧洲股市、亚洲股市的上涨利空黄金期价。当天，美元对多数主要货币汇率上涨，打压以美元计价的黄金期货，而欧洲股市和亚洲股市上涨则打压投资者的避险需求，扩大黄金期价下跌幅度。

宏观方面，美国劳工部上周五公布的数据显示，美国8月非农就业人口仅仅增加了17.3万人，创下五个个月以来的最低增幅，但失业率骤降至5.1%，创下2008年4月以来最低，愈加接近美联储所认定的完

全就业状态。

全球最大的黄金基金SPDR GOLD Trust上周减仓0.24吨，期末持仓682.35吨，全球最大的白银ETF silver trust上周减仓78.59吨，本周一仓位不变，期末持仓10058.74吨。

昨日，世界黄金协会发布最新报告表示，随着投资者对中国经济增速放缓的担忧进一步加剧，8月全球股市巨幅震荡，大宗商品走势同样疲软。而黄金自古以来就是财富保值工具，因为其能帮助全球投资者有效规避包括金融、货币疲软、通胀、尾部风险在内的多种风险。黄金的避险属性在2007年至2009年金融危机以及西方1987年“黑色星期一”事件中得到很好证明。

上述报告称，从第三季度开始，包括印度和中国在内的黄金主要市场的需求量会

有所恢复。在中国市场，从大的零售商方面了解的情况来看，七月销量有明显回暖，主要是因为七月初的股市下跌使很多投资者认识到了市场风险，注意到如何把黄金作为一种分散投资组合风险的工具来使用。所以更多的投资者回到黄金市场。

世界黄金协会建议，散户投资者和机构投资者均可以在资产组合中长期配置黄金。研究表明，通过在资产组合中战略性地配置2%-10%的黄金（取决于投资者的风险承受能力）将有效提升其资产组合表现。投资者应综合考虑其所在市场提供的投资产品，选择适合其实际情况的投资方式以及他们所需专业建议的性质。投资者可购买金币或金条形式的实物金、交易型开放式指数基金（黄金ETF）、开设黄金账户、或与黄金关联的其他产品等。

PTA短期震荡偏强

每日在9700万桶左右；二是美国产量在今明两年可能下降，但幅度有限；三是对于今明两年的油价预估继续下调。这样导致市场对于油价的预期普遍下调，而从技术面看，油价在冲高后出现明显的乏力，因此后市油价仍可能逐步回调。

PX最新报价则稳中有涨，9月9日，FOB韩国价格782美元/吨，较前一交易日上涨4美元/吨；CFR中国主港PX报价803美元/吨，较前一交易日上涨4美元/吨。按照此价格计算，PTA的生产成本在5300元/吨左右。

PTA现货价格基本持稳。9月10日，逸盛石化公布PTA现货主港现款自提报价为4550元/吨，较上一交易日持平。分析人士指出，按照PTA主力1601合约收盘价计算，PTA现货价格对主力期价贴水幅度为贴水12元/吨放大至198元/吨，主要原因是期价出现了明显上涨。

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（2015年9月10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	1007.87	1031.07	1007.38	1027.75	17.12	1018.87
易盛农基指数	1103.8	1124.63	1102.49	1120.92	16.39	1115

国内PTA开工率继续下降，是对PTA期价上涨的重要支撑。截至9月10日，PTA工厂开工率为55%，较9月7日的59%有所下降，主要是企业检修的原因；下游聚酯工厂开工率为77%，维持稳定；江浙织机的开工率为71%，本周均维持在此水平。

金友期货指出，9月中下旬开始部分检修装置将陆续重启，预计后期装置负荷将逐步回升。终端开工情况有所好转，但聚酯产销跟随原料价格涨跌，呈现阶段性波段，旺季预期有所弱化。

首创期货则认为，近期聚酯销售逐渐向好，随着消费旺季的到来，下游采购逐渐趋向积极，但由于供应充足，实际上仍处于去库存的阶段；PTA在原油的影响下表现一般，开工率维持在低位，库存不高，预计短期价格仍将维持震荡偏强的走势。

生意宝开启大宗商品数据交易

□本报记者 官平

9月10日，网盛生意宝旗下大宗商品数据商生意社宣布正式与贵阳大数据交易所签署数据合作协议，未来BCI、BPI及重要商品产业链指数将在贵阳大数据交易所的平台上进行交易。网盛生意宝副总裁、生意社社长朱小军表示，生意社作为大宗商品数据服务商，近年来积累了大量的行业原始数据，这些数据通过分析有着重要的使用价值。此次与贵阳大数据交易所合作，旨在让数据的价值能够得到更大的发挥，真正使数据价值化，充分得到应用。

据悉，生意社每月发布的BCI（Bulk Commodity Index）指数目前已经成为国内宏观经济“晴雨表”的角色，这一利用公司多年来积累的大数据打造的制造业先行指标，旨在帮助政府、机构、企业更好的决策。该指数在过去的几年时间里，曾多次提前预测经济拐点，到目前为止已经连续五次成功预测宏观经济走势。

贵阳大数据交易所GBDEX是全国第一家以大数据命名的交易所，该交易所基于底层数据，通过数据的清洗、分析、建模、可视化出来的结果，彻底解决了数据如何保护隐私及数据所有权的问题。交易数据的定价由数据卖方与交易所进行协议定价，最后交易给买方。

□本报记者 王姣

虽隔夜原油价格继续大跌，但受国内开工率有所降低的支撑，昨日PTA期价走强。从盘面上看，本周四PTA主力1601合约低开后窄幅震荡，午后期价走强并在尾盘快速拉升，最终收报4648元/吨，涨幅48元/吨或1.04%。成交量放大至238.98万手，持仓量增加6.4万手至81.59万手。

中信期货研究认为，目前PTA基本面因素与宏观因素的博弈延续。一方面，装置检修范围继续扩大，导致PTA开工率压低，下游聚酯库存在下游消费回升后继续下滑。另一方面原油价格延续反弹，成本端的冲击开始减弱。供需层面与成本面近期均有改善，但检修力度继续加大的概率不大，在近期反弹兑现部分预期后，短期延续大幅反弹的概率不大。

上游来看，隔夜纽约原油期价下跌3.54%至44.11美元；布伦特原油期价下跌3.79%至47.44美元。首创期货指出，EIA的月报对油价产生了较大的影响，综合起来看，EIA的预估分为几个方面，一是全球原油市场供应充足，今明两年

过去五个交易日东证-大商所农产品指数价格				
日期	开盘价	最高价	最低价	收盘价
2015-09-02	93.38	93.57	92.93	93.54
2015-09-07	93.00	93.27	92.29	92.37
2015-09-08	92.70	93.53	92.55	93.44
2015-09-09	93.64	94.29	93.48	93.58
2015-09-10	93.80	94.16	93.23	94.05

指数各成分权重及合约						
指数成分	玉米	大豆	豆粕	棕榈油	鸡蛋	
权重	5.15%	6.69%	17.01%	55.82%	12.12%	3.21%
主力合约	C1601	A1601	Y1601	M1601	PI601	JD1601

注：按收盘价来看，指数点位过去五个交易日中最高点出现在2015年9月10日，为94.05点；最低点出现在2015年9月7日，为92.37点；过去五个交易日平均点数为93.40点。

从指数成分各主力合约来看，过去五个交易日玉米涨幅为1.13%，大豆涨幅为-1.12%，豆粕涨幅为0.82%，豆粕涨幅为0.34%，棕榈油涨幅为0.94%，鸡蛋涨幅为0.77%。农产品过去一周只有大豆下跌，其中玉米和棕榈油涨幅居前。

中国期货市场监控中心商品指数（2015年9月10日）						
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		63.11			63.03	0.08 0.13
商品期货指数	731.71	729.35	732.03	721.89	730.99	-1.65 -0.23
农产品期货指数	819.52	826.67	827.93	817.09	818.17	8.50 1.04
油脂指数	511.12	512.82	513.42	506.42	510.04	2.78 0.55
粮食指数	1293.92	1297.98	1300.68	1289.29	1291.26	6.73 0.52
软商品指数	777.01	798.20	801.39	776.51	776.81	21.40 2.75
工业品期货指数	648.88	650.97	651.12	643.02	648.19	2.77 0.43
能化指数	575.48	581.80	582.03	569.38	574.90	6.90 1.20
钢铁指数	407.54	410.73	412.56	404.75	407.32	3.41 0.84
建材指数	489.03	490.11	491.54	486.80	489.12	0.99 0.20