

美国再摆基建“盛宴” 有色如何“开餐”

□本报记者 张利静

近日，继特朗普减税新政之后，一项“老计划”重新回归人们视线——今年2月，特朗普当选美国总统后在首次国会演讲中表示，将向国会要求1万亿美元的基础支出，以替换美国“破碎的基础设施”，重点有道路、桥梁、隧道、机场和铁路等。

分析人士表示，减税使得州政府和地方政府更难支应地铁系统和其他基础设施的更新，在重重阻力之下，美国基建计划很有可能引入新的投资伙伴——中国。而中国也是最有实力为该计划提供支持的合作者”。若基建计划落地，对石油、黑色系、有色金属来说本身就是一项重大利好，而若中美这两个全球最大的经济体联手，那么对大宗商品来说，更是不可估量的推动，作为基建市场不可或缺的角色——基本金属，也将就此迎来狂欢盛宴。

美基建计划“回归”投资者视线

近日，彭博援引资深政府官员表示，美国总统特朗普计划在明年1月初推出基建计划。这项计划是指，特朗普在竞选时曾承诺的在美国进行大规模建设，改善美国的机场、铁路、公路、港口等基础设施。

该计划被美国国家经济委员会（NEC）主席加里·科恩（Gary Cohn）评价为，除收收改革以外，美国总统特朗普政策议程上最重要的一项议程。

据了解，美国上一轮大规模的基建投资发生在上个世纪五六十年代，距今已经半个多世纪，接近其最后使用期限。有经济

专家指出，破旧的基础设施已经成为美国经济发展的“包袱”，美国为此正在付出巨大的经济成本，基础设施的重建迫在眉睫。“中国修了超过2万公里高铁，美国1公里也没有。”特朗普此前竞选美国总统时承诺，他将在上台以后推出一项总额高达1万亿美元的基础设施建设计划。

不得不提的是，众所周知，基础设施建设资金的主要来源就是政府税收，但特朗普的税收新政显然不利于这一计划的继续推进。分析人士指出，对于基建资金的来源，特朗普最初的想法是削减医改和海外撤军，在这两方面省出钱来搞基建，但两项提案均未获得实质性进展，这显然又为基建政策的落地蒙上了一层阴影。

有经济研究人士表示，这可能意味着需要拉动民间投资，在这个关键点上，中国投资者或许是特朗普最好的选择。中国的基础建设实力有目共睹，据统计，目前中国的高铁线路长达2.2万公里，占全球总长度的60%以上，且中国计划在2020年，将总长度扩大到3万公里。“与中国合作，美国不仅可以实现基建计划，还可以利用民间投资进一步促进美国经济的发展。”

研究人士指出，若中美两大经济体联手推进这项基建计划，那么对大宗商品来说，需求无疑将显著增加。大宗商品更大牛市的到来值得期待。从品种来看，石油、黑色系及有色金属等资产可能将长期受益。此外，中国以PPP项目为代表的基建投资也将强劲发力，驱动大宗商品相关品种走牛。

或催生有色金属投资盛宴

从当前国内商品期货市场表现来看，黑色

系已经显现较多涨幅，处于高位，有色金属相对来说较弱，铜、铝、锌年内涨幅较为明显，铝是涨价幅度最大的金属品种，前一个月涨幅25.90%；锡是唯一下跌的金属品类。一旦行情引发，有色金属的安全边际及上涨空间更值得期待。

穆迪周二表示，2018年全球基本金属、美国钢铁和煤炭领域前景展望稳定。穆迪称，全球基本金属行业前景展望稳定，表明供需基本面将改善，预计2018年美国钢铁行业基本面也将改善。

长江期货有色金属分析师吴灏德表示，中国是有色金属最大的生产国和出口国，美国若加大基建投资力度则将通过“刺激需求——影响价格——影响中国企业盈利——影响有色生产企业产出计划”这样一条逻辑链对我国有色行业造成影响。2016年美国铜、锌、铝需求占全球总需求的比例分别为8%、8%和10%，远低于中国的48%、48%和50%，因而绝对影响相对有限，主导有色金属价格变化的因素还是与中国相关的供需有关。

“基础设施建设主要包括交通、路桥、建筑、水利以及供电五个方面，主要影响品种是铜和铝。由于国内原铝出口存在关税，国内外价格相对独立，国内企业主要出口铝加工产品，但美国对中国铝型材出口企业征收反倾销税后，中国对美国的铝材出口占比也下降，因此扩大基建支出主要会对国内铝材出口企业有影响。还有镍主要用于不锈钢，而不锈钢主要是用于金属制品和机械制造，因此，与此关联相对较小。”吴灏德分析。

广州期货有色金属分析师黎俊认为，如果基建设施落地，对有色金属的需求形

成的提振是中长期的，将对有色金属的价格形成利好，而铜是有色金属之首，预计铜的表现相对好于其他有色金属。

今年铜镍上升行情料未完

今年在供给侧结构性改革背景下，有色金属行业业绩显著提升。华安证券分析师陈家骅表示，今年，采选类有色金属企业主营收入同比提升7.09%，冶炼延压类加工类有色金属企业主营收入同比提升12.62%；在利润方面，采选类企业的整体利润同比增加45.37%，而加工类企业前四个月的利润总额同比增速32.50%。“从电解铝的库存情况来看，目前库存上涨的趋势已被遏制。供给侧改革的三大抓手——控制新增产能、淘汰落后产能和环保限产共同发力，预计将显著改善铝供需关系。建议重点关注云铝股份。”

从期货投资角度看，吴灏德表示，目前国内处于有色金属下游消费淡季，整个有色金属都处于偏弱状态，其中锌价因矿石短缺而较为坚挺，但2018年嘉能可和世纪矿复产盖概率增大，若成功复产，或将对锌价构成较大打击。总体来看，铜镍本轮上升还未走完，值得关注。而铝的限产故事已经结束，未来产能出现大增或大减的概率都不大，库存去化速度还是非常缓慢，因而铝价将主要以区间震荡为主。

“从短期的供需情况来看，需求端难以对有色金属板块形成提振，但是可以关注供给端对特定有色金属品种的影响，锌由于锌精矿紧张和库存偏低将得到支撑，而铝则因为采暖季限产力度不及预期和库存高企而继续承压运行。”黎俊表示。

弱需求叠加高库存抑制沪胶反弹幅度

在需求端方面，市场预计需求端前景不佳，且目前正处于淡季。从明年初开始，中国对购置1.6升及以下排量的乘用车税收优惠即将结束，国内新车产销增速持续放缓。同时，伴随治理超载政策红利消失以及高基数制约，中国11月份的重卡销售同比出现负增长。

供需矛盾趋于加剧

库存方面来看，截至2017年12月初，青岛保税区橡胶总库存增加至21.28万吨，较去年同期大幅增加112.38%，较近三年均值大幅增加36.67%。其中天然橡胶11.82万吨，较去年同期大幅增加74.34%。

陈栋表示，虽然近期即墨南京物流园一处厂房突发大火，据闻厂房内存放着2—3万吨橡胶，不过对比目前的保税区橡胶总量来看，即使全部烧毁，对于削弱目前高库存现状依然有限。总结来看，受今

年我国进口橡胶显著增多而下游需求端又难以同步消化的背景下，青岛保税区橡胶库存水平整体要高于往年，凸显供需矛盾趋于加剧。华闻期货分析师袁然表示，泰国当局准备启动一项总金额186亿泰铢的稳定国内橡胶价格的预算案，或为市场提供利多支撑，然而橡胶人士多对泰国政府执行力度存疑，实质性影响有待考证。然而，国内天然橡胶市场供应充裕而需求平淡格局无改善，尽管供应面利多为市场提供短期炒作支撑，但国内货源流通缓慢，业者多无追涨意向，行情仍处震荡格局。

“预计后市底部区间震荡仍会是沪胶期货的运行主旋律，不过值得注意，如果泰国启动的186亿泰铢稳定橡胶价格预算案获得通过实施，则可能在短期内掀起一波上涨行情，弱需求和高库存的现状料限制胶价涨幅。”陈栋说。

OPEC和俄罗斯11月30日决定延长减产至明年底给油价带来支撑，高盛集团（Goldman Sachs）表示，上调2018年布伦特原油现货目标价约7%至62美元每桶，上调WTI原油现货目标价约5%至57.5美元每桶，但预计2019年将油价重新面临下行风险。

行情失败，重回弱势，无法摆脱箱体模式的束缚。

目前橡胶基本面整体偏弱。陈栋指出，目前虽然中国转入停割期，但停割初期，胶木原料供应依然充足，加工厂要等到12月底或1月中旬才会停工，供应才会中断。同时眼下东南亚产胶国正处于割胶旺季，供应充裕。

尽管本周有报道称，泰国农业与合作社拟启动186亿泰铢的稳定国内橡胶价格的预算案，主要通过橡胶收购计划，低息贷款计划和长期减产计划，从供给侧入手减少橡胶供给总量，进而缓解供给过剩给价格造成的下行压力，不过该项议案仍在向内阁申请，能否通过尚未可知。

陈栋表示，如果能够获得批准，可在短期内形成较大的利多提振，从而推动国内沪胶价格迎来反弹，不过反弹高度可能还受到中国需求“引擎”减速的掣肘。

多空激烈博弈 国际油价向上空间几何

□本报实习记者 孙翔峰

原油走势持续挣扎，截至13日下跌后，14日又收回部分失地。截至北京时间12月14日15时，亚市盘中NYMEX 1月原油期货(CLF8)上涨0.18美元至56.78美元/桶，涨幅为0.32%。分析人士认为，短期美国能源署（EIA）数据偏中性，油价难以出现方向性走势，长期来看，油价受制于供求基本面，主要原油供应国产量以及美国页岩气发展状况都会对原油价格产生重大影响。不过，巴克莱表示，2018年一季度，油价或将会到每桶60美元以上。

供需基本面多空因素夹杂

美国能源信息署（EIA）周三公布的数据显示，截至12月8日当周，美国原油库存减少约510万桶，目前美国原油总库存

为4.443亿桶，处在历年来平均水平中段。但需要注意的是，12月8日当周，美国原油产量增加7.3万桶/日至978万桶/日，产量创纪录新高。EIA预计，2018年美国原油产量将增加78万桶/日，至1002万桶/日，接近1970年11月1004万桶/日的纪录新高。

弘业期货金融研究员蔡丽表示，短期而言，美国石油学会（API）和美国能源署（EIA）近两日公布的上周库存数据显示，原油库存超预期减少，成品油库存超预期增加。数据对油价没有显著的方向性影响，昨日美油和布油盘中反弹后最终仍以下跌收盘。

能源对冲基金的合伙人John Kil-duff表示，汽油库存的大幅增加抵消了原油库存下降带来的利好。“美国原油产量持续走高以及OPEC调原油需求令市场情绪再度受到打压。如果叠加美元指数短期走弱的判断，预计油价短期难以出现方向

性走势，或将维持目前的高位震荡调整走势。”蔡丽说。

与此同时，英国北海输油管道关闭数周为油市带来一定利多影响，但是并没有为油价提供持续帮助。英国北福尔蒂斯输油管道日均输送量能达到45万桶，在周12月12日被迫关闭前四天已经削减了输送量。Petromatrixconsultancy分析师OlivierJakob称，“事实是，在福尔蒂斯管道关停后原油遭大量抛售，表明市场难以走高。现在，油价基本上回到了一个月前的水平。”

国际油价上涨空间几何

对于油价长期走势，蔡丽表示，长期来看，美国及全球经济目前复苏势头强劲，在需求侧对油价形成长期推动。而页岩油供给的价格弹性较大，如果油价持续高于页岩油生产成本，将使得页岩油的供给大幅增加，压制油价的上行空间和速度。美元中长期的坚挺也对油价的上行构成压制。“预计油价难以出现单边行情，震荡中缓慢爬升的可能性更大。”

不过部分机构对油价后市仍然表示乐观，巴克莱近期表示，近来的油价涨势归因于某些暂时性因素，而这些因素到2018年可能会发生逆转。该行预计，2018年一季度，油价料将保持在60美元/桶上方，但上涨动能可能会逐渐削弱甚至消失。

长期美元或压制黄金

一些交易人士也指出，目前从技术方面看，黄金已重返1250关口，此前的阻力位再度转化为支撑位，但能否在此水平企稳，后市还有待观察。不过，接近年末，黄金的周期性底部已经隐现，随着圣诞新年等节庆接近的到来，实物黄金的需求将会受到一定的支撑。如果金价在本周两次收于5日均线上方，则黄金多头在短期内能够占据有利地位。

事实上，近年来，黄金表现最为强劲的时候通常是投资者关注金融危机的时候。眼下不存在政治和经济上的压力来刺激中

冬季需求减弱

铁矿石涨价压力增大

□本报实习记者 孙翔峰

上周进口铁矿石价格先扬后抑，铁矿石价格一度达到72.4美元/吨（CFR），此后由于期货行情冲高回落，钢厂采购犹豫，贸易商心态转弱，价格再度回落。分析人士称，铁矿石现货市场的波动区间明显不如期货市场，这在很大程度上还是受到了钢厂高炉限产的影响。

财汇大数据显示，芝商所旗下铁矿石期货价格在2017年6月为53美元/干公吨，2月价格则为94.5美元/干公吨。

供应方面，西本西干线分析称，从资源供应情况看，经过前两周的检修后，近期澳大利亚亚铁矿石的发货量开始增加，特别是FMG的发货量大增，块矿和高品矿的发货量也有所增多，后期市场仍面临一定压力。

铁矿石的价格反映了下游钢厂接受程度。受焦炭价格大幅回升影响，上周国内钢厂生产成本连续第三周上升。有分析师表示，若按当期成本计算，螺纹钢和热卷毛利分别在1950元/吨左右和1500元/吨左右，螺纹钢毛利基本与上周持平，热卷毛利则明显收窄。

就目前国内来看，除

但钢铁专家王立新也指出，短期内铁矿石价格尚有支撑。一是国产铁矿石供给相对稳定。国内铁矿石市场在经过前期的下跌之后，市场开工率已经降至低点，价格处于相对低位，部分选矿厂开工意愿仍不强烈。二是进口铁矿石港口库存量居高不下，其中大部分资源属于“高价矿”，对于这部分资源来讲，进口铁矿石贸易商低价位出货的意愿不强。目前国内铁矿石市场可供资源有限，选矿厂商挺价看涨意愿明显。三是国内钢材价格高位震荡，钢厂对于高品位资源需求较旺，短期内对铁矿石价格有一定支撑作用。

供需两弱 螺纹钢高位盘整

□本报实习记者 孙翔峰

近期螺纹钢价格持续高位调整。数据显示，12月14日，螺纹钢期货主力合约1805报收3786元/吨，下跌1.61%，成交484万手。

分析师表示，从市场情绪来看，对于螺纹钢后市走势并不乐观，短期受天气因素影响，螺纹行情将逐步走入淡季，长期螺纹供大于求的形势将逐步显现。

淡季供需两弱

随着冬季逐步深入，螺纹钢持续调整。螺纹钢期货主力合约1805三连收阴，现货市场上，根据我的钢铁网数据，14日12mm的HRB400螺纹钢全国全国均价5020元每吨，下跌41元每吨，20mm的HRB400螺纹钢全国均价下跌40元至4853元每吨。

申万期货研究所高级分析师于洋表示，螺纹主力合约1805创下新高之后呈现震荡回落态势。从驱动因素来看，主要是微观现实和预期之间的博弈转换所致。随着天气的进一步转冷，螺纹钢下游需求进一步下跌是大概率事件，社会库存去化进程明显放缓且出现增加的状况，进一步印证了需求的走弱。这种走弱主要在12—次年1月份，由于有需求走弱的预期，高价螺纹钢成交不畅，贸易商不敢囤货，终端对高价不认可，市场价格最近几儿也出现了下跌。期货市场受此影响，连续下跌。

宏源期货王一坤表示，受寒冷天气影响，螺纹钢成交逐渐转弱，需求“淡季”下，螺纹钢价格接近顶部。

“近两日将出炉重要库存数据，钢厂库存拐点是否出现需要核实，若库存依旧处于下降趋势，盘面仍难以深跌。”王一坤说，目前来看，螺纹钢依旧处于

中国期货市场监控中心商品指数（12月14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		88.23			87.66	0.58 0.66
商品期货指数	992.5	985.5	995.29	984.78	991.83	-6.34 -0.64
农产品期货指数	918.65	910.61	919.09	910.28	919.04	-8.42 -0.92
油脂期货指数	545.97	537.26	546.42	536.15	546.46	-9.21 -1.68
粮食期货指数	1287.05	1290.27	1291.47	1286.11	1287.08	3.19 0.25
软商品期货指数	889.98	881.98	890	880.27	889.72	-7.74 -0.87
工业品期货指数	1015.27	1007.05	1019.45	1005	1014.08	-7.03 -0.69
能化期货指数	714.24	711.46	720.73	709.56	714.2	-2.73 -0.38
钢铁期货指数	994.98	977.36	998.29	973.86	994.37	-17.01 -1.71
建材期货指数	935.52	925.88	941.3	923.78	935.09	-9.21 -0.98

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（12月14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	1102.03	1103.51	1090.8	1091.62	-11.78	1097.3
易盛农基指数	1351.69	1352.94	1337.71	1338.96	-19.88	1346.11

东证一大商所商品指数（12月14日）						
	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅	
跨所农产品指数	103.50	102.70	103.09	103.57	-0.85%	
跨所能化指数	95.38	94.54	95.14	95.15	-0.64%	
东证大商所农产品指数	101.61	101.00	101.38	101.44	-0.43%	
东证煤炭矿指数(大商所)	94.49	92.18	93.02	94.08	-2.01%	
东证能化指数(大商所)	106.21	105.60	106.17	105.99	-0.37%	
东证工业品指数(大商所)	91.40	89.73	90.43	91.07	-1.46%	
易盛东证能化指数	86.90	85.91	86.53	86.66	-0.86%	
易盛东证棉糖指数	90.03	89.06	89.48	90.69	-1.80%	

震荡区间，基于当前时间节点以及主力持仓纷纷布局空头来看，震荡向下的可能性较高。

后市料偏弱运行

从需求关系来看，多数观点认为，2018年需求持续走弱可能性较大，螺纹钢价格难以有单边机会。

金瑞期货卓桂秋表示，2018年钢铁供给侧改革将进入量变到质变的阶段，工作重心从去产能转向行业兼并重组和产能结构优化，左右钢价运行的逻辑将从供给侧转向需求端。具体来看，2018年房地产调控效应显现，新开工面积前景悲观，与此同时，基建需求也将边际减弱。

方正期货田欣沅也认为，房地产政策转向惯性仍存，地产投资、新开工等指标连续环比回落，建筑钢材需求中长期见顶。

“预计2018年粗钢需求下降幅度大于产量，供应小幅过剩。螺纹钢供大于求，现货价格在3000—5200元/吨冲高回落，偏弱运行。”卓桂秋说。

从近期来看，于洋认为，现实和预期还未完全共振，预计螺纹钢会继续走弱，需求下滑逐渐演变为现实，市场有一波较为流畅的下跌。但是由于期货贴水幅度较大，下行空间受限。而且明年春季需求启动，库存偏低，成本上升或驱动价格反弹。所以短期偏空，中期仍有上行机会。

田欣沅表示：“短期钢厂利润小幅波动，盈利钢企小幅上升，目前仍处于盈利高位。上周库存继续下降，螺纹钢库存降幅放缓，现货有所松动，但是深贴水仍然有支撑，季节性因素逐渐发酵，短线关注螺纹钢主力1805，操作上关注上方说，目前来看，螺纹钢依旧处于