

价格回暖 亏损减轻

猪价重返成本线 生猪养殖能否苦尽甘来

□本报记者 马爽

“上半年亏损很严重，有一段时间猪价两天内就跌1块，心里很恐慌，都不想再养了，还好最近有点回升，让我们也喘了一口气。”河南驻马店养殖户老罗说道。

孱弱多月之后，5月底全国猪价迎来止跌反弹，近期一些地区更是“破7”，带动养殖行业利润回暖。A股市场上，近期生猪相关农业养殖概念股也呈现活跃态势。

业内人士表示，推动本轮猪价稳步上行的因素在于生猪阶段性供给过剩局面有所改善，市场标猪供应偏紧，导致养殖端挺价情绪渐浓。此外，当前能繁母猪存栏量持续减少，显示当前母猪产能在不断出清，也预示未来生猪供需情况将会改善。

猪价持续回暖

根据农业农村部每周畜产品价格统计来看，最近一波猪价上涨始于第20周（5月16日当周），此后猪价循序渐进，逐渐走出低谷。最新一期（7月11日当周）猪价为11.97元/公斤，较第20周低点10.35元/公斤上涨1.62元，涨幅达15.65%。

农业农村部市场与经济信息司司长唐珂日前表示，今年以来猪肉价格波动较大，各方关注度都很高。5月底以来，随着压栏大猪逐步上市消化，生猪阶段性供给过剩局面有所改善，猪价在持续大幅下跌后有所反弹。

实际上，近期猪价仍在继续走高。卓创资讯数据显示，上周末以来，国内猪价迅速走高。截至7月24日，全国生猪出栏均价在13.14元/公斤，较上周五上涨4.7%，个别地区每斤猪价已经“破7”。

此外，从下游猪肉批发价来看，据农业农

村部监测，6月份全国猪肉批发均价为16.63元/公斤，环比涨4.2%，同比仍低16.6%。

“2018年春节后，猪价一路下行，并跌破养殖成本线，在连续亏损三个多月之后，‘猪周期’第一轮筑底完成，目前处于年度季节性反弹阶段。”华泰期货生猪研究员李巍表示，目前市场标猪供应偏紧，且伴随近期高温酷暑天气，调运半径缩短。另外，台风、降雨等极端天气频频，也导致生猪收购不畅，猪价上涨地区增多。

方正中期期货分析师霍雅文也表示，近期，由于南部沿海地区台风、强降雨天气令市场调运难度增加，生猪供应出现区域性偏紧，养殖端挺价情绪渐浓，多地开始调高出栏价格。目前，温氏股份、牧原股份、正邦科技等规模企业逐渐提高出栏价，屠宰企业采购难度有所加大。

值得一提的是，虽然5月以来，猪价整体处于回升趋势，但过程并非一帆风顺。据卓创资讯生猪及肉禽产业链分析师李晶介绍，5月份以来，国内多数地区猪价进入“每月一涨”模式。但随着气温升高，生猪增速速度减缓，5月底和6月底国内猪市有两次大幅调价，多为标准存栏紧俏影响发酵。随后受需求疲软影响而止涨趋稳、高价回调。

伴随着近期猪价回暖，A股市场上相关农业养殖概念股也呈现活跃态势。比如，牧原股份7月24日收报27.7元/股，较7月6日盘中低点21.37元/股累计上涨29.62%；温氏股份7月24日最高至23.62元/股，较6月26日低点20.8元/股累计上涨13.56%。此外，正邦科技、民和股份、天邦股份等亦出现震荡回升态势。

养殖户日子好过了一些

“近期猪价回暖，肥猪能够卖个好价钱，推动养殖利润由负转正，提振了养殖户的养

殖信心，也使得养殖户的日子稍显好过了一些。”李巍表示。

卓创资讯数据显示，截至7月24日，全国生猪自繁自养头均盈利为-52.45元，较上周上涨69.02元。李晶表示：“从目前来看，随着猪价走高，养殖户自繁自养亏损程度减轻，部分地区已开始进入成本线以上。”“当前生猪出栏价反弹至12元/公斤上方，养殖利润亏损已经大幅减少，对于养殖成本控制较好的家庭农场或企业，当前生猪出栏价或已在盈亏平衡点或走出亏损期。”霍雅文认为。

从饲料成本端来看，霍雅文表示，外部扰动因素对豆粕价格的影响以及下半年玉米价格存在走高预期，均将对养殖利润有所影响，未来继续关注猪价走势，生猪出栏价格仍是影响养殖利润的主要因素，预期下半年养殖利润将随着猪价开始转亏为盈。从产业链角度来看，上周农村农业部公布的6月能繁母猪存栏量为3242万头，较5月份减少43万头，同比减少9.59%；6月份生猪存栏量为32601万头，较5月份减少396万头，环比减少1.2%。

中信期货分析师表示，能繁母猪存栏量持续减少，显示当前母猪产能在不断出清，预示未来生猪供需情况将会改善。此外，当前生猪存栏结构中大猪占比有所回升，但整体仍属偏低水平，标猪供应偏紧局面仍然存在。

不过，从整个产业来说，李巍认为，猪价回暖并非是好事，这会导致生猪去产能速度减慢，延长本轮猪价熊市周期，令行业整合速度趋缓。

只不过今年的反弹力度要比去年强一些，预计全国生猪均价有望突破14元/公斤。”李巍表示。

若将时间维度拉长，从大的“猪周期”来看，李巍认为，当前猪价依然处于下跌阶段。“今年四季度虽是年度消费旺季，但也正是由于母猪产能淘汰不够彻底，能繁母猪存量依旧处于高位，猪价可能会低于8月份。对于2019年上半年来说，猪价将延续弱勢格局，面临‘猪周期’的二次探底，明年整体的走势要观察今年下半年去产能情况。”

在李晶看来，本轮猪价上涨后，受终端市场需求疲软影响，短期仍有回调可能。但目前由于中间调运损耗较大，气温高，导致死猪风险加大。同时，仔猪供给紧俏缺口短时难以填平，预计7月底猪价或在适度回调后趋稳。8月供应端暂未放量，猪价仍将保持高位。9月中下旬开始，生猪增量加速，加之供应端放量，猪价或面临一次明显下滑。

唐珂表示，今年全年猪价将总体处于下降通道，呈低位震荡走势，不过，国庆、中秋消费旺季可能出现阶段性上涨。建议养殖户特别是中小规模户密切关注市场行情，合理安排补栏、出栏，避免生产的盲目性。

李巍也建议，不同的养殖户要有不同的避险策略。养殖户除了要尽好本分养好猪之外，还须懂得看清大趋势，借势而行。对于专业育肥户来说，可以寻求与大型养殖集团合作，走“公司+农户”路线，这样一来，养殖户就无需担心猪价波动的风险，有公司兜底；对于养殖规模不大的自繁自养养殖户，建议选择专业出售苗猪为主，砍掉肥阶段，减轻环保压力，加快资金流转速度。

季节性反弹行情仍可期

“现阶段，猪价属于典型的季节性反弹，

积极，日均成交3万手，日均持仓15万手，与标的市场量价联动较好，经受住了市场检验，为玉米期权上市积累了宝贵经验。王凤海表示，期权作为市场创新工具，策略组合丰富、复杂，玉米期货品种和已上市期权的豆粕、白糖品种特点不同，在玉米期权上市过程中，引导市场各方客观、务、期权交易策略等专业技能的培训需求强烈，急需一大批专业培训人员作为先行者投身市场培育和宣传，提高市场各方对期权工具的认识和把握能力，引导市场各方客观、理性地参与交易。对此，今年以来，大商所规划了一系列期权培训活动，制订了会员期权培训支持计划。他表示，希望本次培训能使学员掌握玉米期权交易规则、交易策略和方法，推动产业企业和投资者积极思考、理性参与，促进商品期权市场功能有效发挥，为我国衍生品市场的创新发展做出贡献。

首先来看，美国方面，上周美国总统特朗普一反常态对美联储进行了抨击。特朗普表示对当前美联储逐步加息政策的不满，同时还抨击欧盟等地区操纵汇率并降低利率，特朗普认为美元持续走强削弱了美国的贸易竞争力，不断提高利率的行为会扰乱经济复苏，影响经济政策的积极影响，使美国与实践货币宽松政策的国家相比“处于劣势”。一般情况下，总统不会赞扬或批评美联储，认为货币政策应与财政政策分离，但介于特朗普的不确定性，所以他的举动使专业人士预计特朗普将会长期对美联储进行抨击。此举引发外界关注，可能会促使美联储为捍卫政策独立而更倾向于加息。消息传出之后，美指跌破95大关，黄金应声强势反弹。

其次，美联储预计将于下周四（8月2日）公布利率决议及政策声明。市场预期美联储在此次决议中不会加息。美联储鲍威尔在上周向国会提交的货币政策半

年度报告中确认目前的最佳路径是持续渐进加息，在随后的国会听证会证词中再次重申这一点，可以看出鲍威尔对未来美国经济的信心，以及支持渐进加息的态度。因此，市场普遍认为下一次加息时间是在9月。此外，8月2日公布利率决议及政策声明的同时没有新闻发布会的安排更是强化了市场这一预期。尽管美国经济增长和通货膨胀一直符合美联储预期，但整体经济和金融环境仍存在不确定性，将促使美联储不得不调整对市场的前瞻性指引。

最后，地缘局势方面，目前市场避险升温，美元指数开始回升，黄金受到压制，其避险功能并未激发，反而更加强化了美元的优势地位。不过，上周特朗普打压美联储之后，从技术面来看，美元指数前景似乎也已不妙，那将增加短见顶的可能性，这将给黄金多头带来希望，构成强有力的支撑。

综上所述，创世财富分析师认为，从基本面来看，因上周美联储主席鲍威尔对美国就业和通胀的看法加强了9月加息预期之后，美元汇率走强，目前黄金没有强势支撑，多头无奈，令金价承压。从技术面来看，黄金主要趋势仍是看空，日线反弹失败后，金价延续跌势，可能再次触及1200美元/盎司，再次触及这一水平，则进一步下行空间有限，投资者需谨慎操作。

求；另一方面，大商所在研究设计豆粕期权时，即对玉米期权进行了规划，豆粕期权上市后，正式启动玉米期权上市筹备工作。目前，玉米期权已获中国证监会批准立项，相关规则制度、系统建设等准备工作基本就绪。在此背景下，举办玉米期权讲师培训班恰逢其时。

王凤海指出，上市玉米期权，将进一步丰富、完善我国农产品衍生品市场体系及玉米产业链避险工具体系；将为市场提供更具针对性和灵活性的风险管理工具，提高风险管理的有效性；同时，将进一步降低成本，简化流程，提高效率，推动“保险+期货”、场外期权等试点业务的顺利开展。

玉米是我国产量最大的粮食品种，近年来产量、消费量均超过两亿吨，玉米产业的健康发展对保障国家粮食安全和增加农民收入具有重要意义。2016年以来，我国取消玉米临储政策，开始实行“市场定价、价补分

离”新机制，并加大供给侧结构性改革的力度，持续调减玉米种植面积，玉米市场供求格局发生深刻变化。收储制度改革以来，玉米现货价格波动幅度达40%以上，农业经营主体避险需求大幅增加。

需加强专业人员培训

据了解，2017年，大商所玉米期货日均成交52万手、日均持仓117万手，全年玉米期货参与客户接近29万个，其中单位客户6600个，单位客户持仓占比达到42%。从产业客户看，玉米产业链全部大型贸易企业、50%的全国30强饲料企业集团以及75%的玉米淀粉加工企业都利用玉米期货规避现货经营中的价格风险。大商所具备坚实的市场基础和良好的投资者基础，能够保障玉米期权成功上市和平稳运行。与此同时，豆粕期权成功上市一年多来，运行稳定，投资者参与

期山东地区甲醇上游厂家库存一直处于低位，关中地区由于环保问题，均低负荷开工，整体库存也不高，西北地区因为贸易商近期的大量提货，部分厂家出现停售现象。就目前情况来看，库存情况或将受西北地区厂家停售影响有所下调。

仍存看涨预期

从产业链来看，据杨帆介绍，开工率方面，上周全国开工率67.02%（-1.51%），西北开工率74.25%（-1.05%）。周内新增金城泰、兖矿鲁化、兖矿国焦、长城能源和榆林凯越五套装置开车，新增同煤广发检修，检修损失较此前一周增加0.46万吨。西北地区部分工厂停售，供给再度趋紧。

库存方面，山东和西北继续维持低库

500元/吨的水平。另外，考虑到燃料和环保成本的增加，这意味着大部分糖厂的制糖成本将在去年5800—6000元/吨的水平上继续上升。相反，如果直补能落地，那么对于糖厂而言成本将有望下调。”华泰期货软商品研究员徐盛表示。

对于后市，徐盛认为，随着白糖价格下跌，底价去库存与挤压产能并存。初期白糖期价仍将受现货压制而偏弱，但随着后期原糖的逐步企稳，国内糖价也将到2018年底或

存，而西北因贸易商大量提货，部分厂家停售。7月16日至7月25日，华东地区到港量12.6万吨，华南地区无到港船只。港口甲醇市场受内地现货止跌反弹提振后小幅冲高。西南地区大雨导致水位过高而延误川内长约抵达南京地区，南京下游工厂后续有计划转向太仓提货，因此下旬太仓地区或将去库存，现货价格有望受支撑。

下方面，截至7月20日，山东地区甲醛现货1370（-100）元/吨；山东地区二甲醚现货3700（-200）元/吨；华东地区冰醋酸现货4150（-150）元/吨。

鉴于上述分析，杨帆认为，目前西北及山东主要产区库存维持低位，检修损失量亦在高位，能够牢牢掌握价格话语权，再配合资金助推，甲醇期货价格将易涨难跌。

中信期货分析师认为，从长期来看，中国进入增产周期，全球糖市维持熊市，郑糖期价长期将延续偏弱运行。但从生产成本来看，即使下季广西甘蔗价格下调到450元/吨，SR1901价格已逐渐逼近这一成本，且后期主要是去库存阶段，新旧交替，猪价后期或有反弹。不过，需要关注后期走私及消费情况，若期末库存量大，价格势必向下榨季成本以下运行。

东证一大商所商品指数（7月24日）

	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅
跨所农产品指数	100.53	100.73	100.48	100.80	-0.08%
跨所能化指数	100.52	101.55	101.41	100.30	1.25%
东证大商所农产品指数	99.89	100.07	99.88	100.20	-0.13%
东证大商所煤炭矿指数	90.62	90.61	90.41	89.82	0.88%
东证大商所能化指数	108.33	108.78	108.80	107.93	0.79%
东证大商所工业品指数	89.64	89.77	89.68	89.10	0.74%
易盛东证能化指数	93.08	94.39	94.17	92.97	1.53%
易盛东证糖棉指数	78.69	78.97	78.74	78.87	0.12%

环保因素支撑 焦炭期货有望高位震荡

□本报记者 张勤峰

上周四以来，焦炭期货持续走高，主力1809合约最新收报2119元/吨，创下7月以来新高，涨42.5元或2.05%，创下“四连阳”。

“环保一直是推动近期焦炭价格上涨行情的主旋律。”东吴期货分析师表示，山西晋中市明确要部11家焦化企业限期完成改造，鼓励焦化企业按照高于国家标准要求完成提标改造任务。此外，徐州地区钢厂复产也一定程度推动了焦炭的需求。

国投安信期货黑色首席分析师曹颖表示，环保对开工影响开始缓慢显现。此外，焦炭现货已提降400元/吨左右，港口出现利润，贸易需求开始复苏。山西地区焦化厂稍受环保影响，徐州地区将逐渐复产。但距离环保回头看时间越来越近，汾渭平原的环保冲击料将日益明显。同时，本轮焦炭快速降价后，焦炭各环节库存并未出现明显累积，钢厂也未实现最终补库，因此焦炭现货距离底部已不远。

对于后市，东吴期货分析师认为，随着现货价格下跌，港口焦炭库存降幅减弱，价格倒挂现象基本消除。由于未来存在环保限产加强的预期，一旦现货价格企稳，贸易商有囤货意愿。因此，预计焦炭近期维持高位震荡行情。

多头信心加强 沪铝领涨有色

□本报记者 张勤峰

周二，沪铝期货主力1809合约高开高走，运行区间为14265—14385元/吨，尾盘收于14335元/吨，涨160元或1.13%，领涨有色金属。

国信期货研发部顾冯达表示，本周的国务院常务会议定调称将部署更好发挥财政金融政策作用，支持扩内需调结构促进实体经济发 展，确认了更加积极的财政政策，以及松紧适度的货币政策，给国内有色金属带来利好提振。此外，在24日工信部举行的2018年上半年工业通信业发展情况新闻发布会上相关人士表示，要求进一步加大对去产能力度，坚持用

市场化、法治化手段，严格执行环保、能耗、质量、安全、技术等强制性综合标准，确保落后产能供应去尽去，亦利好钢铁、有色等金属冶炼原料及中间产品价格。对于后市，顾冯达表示，国内最新的金融政策缓和了国内外扰动因素带来的忧虑，虽然中期仍需警惕风险资产可能面临反抽或价格巨震，但仍可关注铝市确定性机会。操作上，铝市多头继续持有。

瑞达期货研究院金属小组成员也表示，目前，沪铝期货主力1809合约上逾一个月前水平，显示其上涨意愿攀升。此外，国内铝库存持续下滑，也显示下游消费有所改善。

黄金空头格局未改

□创世财富 嘉裕 杨淼

近期金融市场风波不断，美国总统特朗普干涉美联储加息引起轩然大波，美元快速回落，黄金趁机反弹，重返1230美元/盎司关口。本周开盘后，金价反攻遇阻，重返跌势。展望本周，金融市场即将迎来一系列美国经济数据，黄金能否迎来转机，投资者需密切关注。

首先来看，美国方面，上周美国总统特朗普一反常态对美联储进行了抨击。特朗普表示对当前美联储逐步加息政策的不满，同时还抨击欧盟等地区操纵汇率并降低利率，特朗普认为美元持续走强削弱了美国的贸易竞争力，不断提高利率的行为会扰乱经济复苏，影响经济政策的积极影响，使美国与实践货币宽松政策的国家相比“处于劣势”。一般情况下，总统不会赞扬或批评美联储，认为货币政策应与财政政策分离，但介于特朗普的不确定性，所以他的举动使专业人士预计特朗普将会长期对美联储进行抨击。此举引发外界关注，可能会促使美联储为捍卫政策独立而更倾向于加息。消息传出之后，美指跌破95大关，黄金应声强势反弹。

其次，美联储预计将于下周四（8月2日）公布利率决议及政策声明。市场预期美联储在此次决议中不会加息。美联储鲍威尔在上周向国会提交的货币政策半

年度报告中确认目前的最佳路径是持续渐进加息，在随后的国会听证会证词中再次重申这一点，可以看出鲍威尔对未来美国经济的信心，以及支持渐进加息的态度。因此，市场普遍认为下一次加息时间是在9月。此外，8月2日公布利率决议及政策声明的同时没有新闻发布会的安排更是强化了市场这一预期。尽管美国经济增长和通货膨胀一直符合美联储预期，但整体经济和金融环境仍存在不确定性，将促使美联储不得不调整对市场的前瞻性指引。

最后，地缘局势方面，目前市场避险升温，美元指数开始回升，黄金受到压制，其避险功能并未激发，反而更加强化了美元的优势地位。不过，上周特朗普打压美联储之后，从技术面来看，美元指数前景似乎也已不妙，那将增加短见顶的可能性，这将给黄金多头带来希望，构成强有力的支撑。

综上所述，创世财富分析师认为，从基本面来看，因上周美联储主席鲍威尔对美国就业和通胀的看法加强了9月加息预期之后，美元汇率走强，目前黄金没有强势支撑，多头无奈，令金价承压。从技术面来看，黄金主要趋势仍是看空，日线反弹失败后，金价延续跌势，可能再次触及1200美元/盎司，再次触及这一水平，则进一步下行空间有限，投资者需谨慎操作。

中国期货市场监控中心商品指数（7月24日）

指数名称	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		86.58			86.5	0.08	0.09
商品期货指数	96.75	96.71	968.47	965.39	966.12	1.59	0.16
农产品期货指数	885.19	886.79	886.91	882.74	885.16	1.62	0.18
油脂期货指数	490.42	491.34	491.5	487.49	490.6	0.74	0.15
贵金属指数	1281.98	1283.74	1286.28	1280.8	1281.56	2.18	0.17
软商品期货指数	802.91	805.52	805.59	800.28	802.75	2.77	0.35
工业品期货指数	1007.47	1007.54	1009.99	1005.1	1005.38	2.17	0.22
能化期货指数	689.02	693.42	696.38	688.79	687.74	5.68	0.83
钢铁期货指数	1037.11	1032.85	1038.3	1030.44	1034.22	-1.37	-0.13
建材期货指数	996.76	990.73	998.47	988.85	993.84	-3.11	-0.31

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（7月24日）

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农指	1031.94	1035.77	1028.81	1035.75	1.88	1032.27
易盛农基指数	1266.57	1270.87	1261.15	1270.8	2.25	1266.43