

冰与火之歌 有色黑色两极分化为哪般

□本报记者 马爽

近期,黑色系商品“风光无限”,不仅国内螺纹钢、焦炭期货价格迭创多年来新高,新加坡交易所亚洲结算行铁矿石期货昨日也一度升破70美元/吨。不过,与黑色系热闹非凡的场面不同,有色金属整体表现黯然失色,以“铜博士”为例,国内外盘期铜价格均在7月创下近一年来低位后维持弱势调整。

同在一个宏观大环境屋檐下,有色、黑色表现缘何两极分化?背后蕴含何种玄机?

黑色、有色两极分化

近期黑色系板块商品异常火热。国内方面,螺纹钢期货1810合约昨日最高至4278元/吨,再度刷新五年半来新高;8月7日,焦炭期货1809合约一度上摸2534元/吨,创下2011年4月该合约上市以来的新高。

相对来说,铁矿石一直是黑色系中表现最弱的品种。不过,近期在黑色系整体上涨的支撑下,内外盘铁矿石价格均出现了比较可观的涨幅。昨日,新加坡交易所亚洲结算行铁矿石期货合约一度升破70美元/吨整数大关,创下近五个月来新高;国内铁矿石期货8月7日盘中亦创下今年3月初以来的新518元/吨。

“此前铁矿石价格表现偏弱,一方面是受到了钢铁限产影响,另一方面是没有环保和去产能因素支撑。不过,由于7月份澳洲和巴西发货量大幅回落,使得近期国内港口库存压力有所缓解,且钢厂在限产情况下,对高品矿的偏好仍较强。”南华期货宏观研究员章睿哲向中国证券报记者表示。

站在更高的视角来看,格林大华期货宏观与金融期货分析师赵晓霞认为:“对于铁矿石来说,中国已经是最大的需求国,贸易量已占到全世界的70%以上。可以说,铁矿石和螺纹钢的定价权都掌握在中国,这两个品种的价格相关性也很强。”

赵晓霞解释称,近期,黑色系上涨存在

基本面支撑。目前来看,影响螺纹钢价格的因素整体偏多,主要包括环保限产政策、基建投入力度加大导致需求预期加大、人民币贬值。“由于螺纹钢的定价权在国内,当本币贬值时,通常会导致国内商品价格上涨,这与定价权在国外的产品不同。而作为螺纹钢的上游品种,铁矿石目前的供需格局总体仍是供大于求,但由于价格走势与螺纹钢高度相关,因此,螺纹钢的强势也带动了铁矿石价格走升。”

相比之下,有色金属稍显冷清。经历6月上旬辉煌腾飞后,“铜博士”回调再次显露。伦敦金属交易所(LME)期铜自6月7日创下阶段新高7348美元/吨后,便展开单边下探,7月19日一度跌至一年来最低5989美元/吨,此后在窄幅区间维持弱势震荡,截至昨日发稿,价格徘徊于6135美元/吨一线。

国内沪铜期货紧随外盘走势,1809合约自7月11日创下去年5月以来最低47520元/吨后,亦维持偏弱运行,截至昨日收盘,该合约收报49470元/吨。

“铜等有色金属品种是国际定价的品种,此前伦铜大跌既有行业方面原因,也有宏观层面原因。”赵晓霞表示,以铜为例,一般来说,二季度为需求旺季,然而今年二季度,全球铜库存累计仅下降13万吨,而去年同期则下降25万吨,表明铜需求比较低迷,这也是价格下跌的主要原因。此外,近期,美元升值、人民币相对贬值,对于这种国际定价商品也构成偏利空影响。一方面,美元升值不利于铜价反弹;另一方面,人民币贬值对于中国进口不利,继而会降低需求,对铜价形成压制。

背后蕴含何种玄机

有色、黑色两极分化背后蕴含何种玄机?

从主导逻辑来看,章睿哲认为,有色金属6月中旬以来持续下跌,主要是由于外部扰动因素,市场预期下游需求将出现较大幅度的下滑。此外,虽然美国经济增速持续上行,

但投资增长十分低迷,且美元指数维持震荡强势,也是有色金属的主要利空因素。尽管目前有色金属海内外整体库存维持偏低水平,且国内还有环保因素支撑,但当前宏观预期仍是影响市场走势的主要矛盾。

广发期货发展研究中心总经理刘清力表示,此前人民币汇率持续贬值,市场出现抛伦铜、买沪铜的套利策略,导致近期伦铜受到沪铜影响而走弱。而有色金属联动下跌,主要因素还是因市场担忧外部扰动可能会打压中国需求,进而影响国内经济。另外,企业资金面普遍偏紧也是有色价格下挫的原因之一。

对于黑色系方面,“一系列环保相关的重磅文件和行动给了市场做多黑色系品种的理由。”章睿哲表示。

除因环保压力继续压制供给侧外,刘清力认为,宏观政策走向边际放松,市场预期基建投资可能会增加,需求将会受到提振,也对价格上涨提供支撑。

“整体来看,黑色系价格上行的核心问题在于供给侧收紧,如果需求端再受到边际放松刺激,上涨就很正常。而有色走弱的核心问题在于外部扰动因素,实际上也是当前市场对于实体经济的预期,属于需求层面的反映。”刘清力表示。

赵晓霞认为,最近国际市场有色和黑色商品走势分化,主要因二者的价格影响因素不同。主要体现在三方面:其一,基本面情况存异,铜之前的基本面弱于黑色系;其二,政策层面存异,黑色系价格强势是国内环保限产政策、加大基建投入政策;其三,宏观层面影响不同,有色的定价权主要在国外,而黑色系则在国内,因此,人民币贬值、美元升值对前者利空对后者利多。

为何在去年以及今年3月份有色、黑色会出现同涨趋势?

“当前,有色、黑色品种所面临的主要矛盾是不同的,而且也在不断发生着动态变化,这是两者出现分化的本质原因。”章睿哲表示,去年两者整体都呈现上涨趋势,主要是全

球宏观复苏预期非常明朗,美元持续下跌,但今年以来,美元持续走强,市场对外部扰动因素担忧情绪持续上升,成为有色金属市场的主要矛盾。对黑色系来说,3月份确实也受到了外部扰动因素影响,因此与有色出现相同走势,但之后因产能和环保因素恢复主导地位,与有色再次出现分化。

后市何去何从

对于后市,章睿哲认为,预计整个8月甚至到9月,黑色系整体都将易涨难跌,即使下跌,跌幅也会比较有限,建议投资者谨慎做空。有色方面,供给和库存方面的利多因素仍存,但是否能够扭转趋势还需等待市场焦点的转化,包括外部扰动因素是否会出现在转机、国内基建增长是否如市场所预期的回升等。因此,此时下结论还为时尚早。

刘清力表示,焦炭作为环保治理的重点品种,因此,价格将领涨黑色系。同时,又一轮环保检查与取暖季减产来袭,供应再次收紧,黑色行情即便不涨,行情也不会太弱。有色则相对偏弱,更多要看外部扰动因素变化、国内宏观经济政策指向等。总体而言,有色方面需更多地关注经济需求层面,而非供应层面。

不过,赵晓霞则认为,后市有色、黑色均存在震荡走强的可能,因为基本面因素和宏观预期都在改善。

具体来看,基本上面,目前铜库存出现下降迹象,7月份下降14万吨,而整个二季度才下降13万吨。此外,智利铜矿Escondida和Caserones劳资谈判不顺,工人决定罢工,对铜的供应将产生影响。预计这些基本面因素将会支撑铜价企稳回升,而内环保限产政策、加大基建仍会对黑色系形成有效的基本面支撑。此外,宏观层面的预期也有所变化。随着中国货币政策和财政政策的调整,宏观层面的市场预期变得乐观,这也将会对商品价格形成支撑。因此,后市有色、黑色震荡走高的可能性较大。

基本面掣肘 动力煤反弹持续性存疑

□本报记者 孙翔峰

上周五以来,动力煤期货展开持续反弹,截至目前上涨43.4元/吨或7.56%。不过,周三动力煤期价涨幅缩窄,收报616.8元/吨,涨0.52%。分析人士认为,动力煤期价反弹受益于电厂日耗短期增加,同时大宗商品市场整体上涨有助于多头情绪,但基本面压制仍在,反弹的持续性存疑。

多因素推动期价反弹

“多因素共同推动了本轮动力煤期价反弹。”兴证期货大宗商品研究总监林惠表示。

具体来看,首先,电厂日耗有所回升,市场对于远期预期改善。根据财汇大数据终端数据,截至8月8日,本周周度耗煤量为574.62万吨,环比微降0.24万吨,同比增加36.31万吨。日耗煤量为82.09万吨/日,环比微降0.51

万吨/日,同比增加5.19万吨/日。

其次,大宗商品市场整体上涨刺激多头情绪。此前大宗商品普遍上涨时,动力煤期价遭遇大幅回调,但近期现货价格有所企稳,多头情绪受到提振。

此外,宏观经济预期也有所改观。近期政策面整体偏多,虽然外围环境不稳定,但国内提振经济信号增加,有利于改变未来宏观需求预期。

“6月中旬以来,市场煤价格持续下跌,贸易商账面由盈转亏,市场抗跌情绪持续积蓄。而随着沿海市场5500K动力煤跌破600元/吨的价格整数关口,也击穿了大部分贸易商的心理预期和亏损承受底线。上周五期货夜盘动力煤期价率先翻红,也表明市场抵抗情绪已到达临界。”上海煤炭交易所资讯总监潘汉翔表示,从近期市场了解的情况来看,随着火电负荷走高,部分长协量比例较少的省、

后市维持谨慎判断

不过,对于动力煤期价后市,业内人士多持谨慎态度。

“从主力持仓和资金流向来看,近期动力煤期货的反弹行情明显是受到资金端影响,在主力推动下,放大了短期价格修复过程中的反弹力度。随着多头主力出逃,期货行场理性回归,或将平复本轮超力度反弹对现货市场带来的预期影响。”潘汉翔说。

从基本面来看,潘汉翔也表示,在供求形势没有出现根本性变化的前提下,言及市场价格拐点尚且过早。近期的反弹也只是价格超跌的结构性修复,动力煤上涨势头或难以持续。

具体来看,目前沿海六大电厂整体库存

依旧维持在近年高点,去库进度基本停滞。而全国重点电厂方面,截至7月末,整体库存约为7158万吨,虽然较月初下降了362万吨,但较去年同期增加了1420万吨。若此状态持续,今年9—10月可能存在的“淡季补库”行情,中下游采购力度或将大大减弱。

此外,动力煤供给持续高强度。统计数据表明,7月份我国进口煤及褐煤2900.6万吨,同比增长49.05%。1—7月累计进口煤及褐煤17519.5万吨,同比增长15%。“这一方面揭开了今夏沿海电厂库存坚挺的重要原因;另一方面也基本澄清了今年6月以来不间断出现的进口煤‘限入’谣言。”潘汉翔表示。

“后市主要看电厂日耗,如果不能持续维持85万吨甚至更低,动力煤价格就有可能继续往下走。”林惠表示,如果下游需求不及预期,动力煤期价仍有较大下跌可能性,但在宏观需求的支撑下,价格下跌空间将有限。

低库存支撑 镍价有望震荡偏强

□本报记者 孙翔峰

周三,沪镍期货主力1811合约继续上涨,收报114110元/吨,涨1.89%。分析人士认为,境内外持续低库存以及不锈钢后续需求将对镍价形成一定支撑,短期内期价有望维持偏强震荡。

库存走低支撑价格

近日,沪镍期货主力1811合约收下“三连阳”。8月6日到8月8日,沪镍持续上涨,以周一低点108550元/吨计算,截至周三收盘,三个交易日累计上涨5660元/吨,涨幅达5.12%。

不过,从盘面上看,沪镍1811合约多空博弈仍然明显。从交易席位来看,周三前二十多头仓位累计增仓13697手,其

中永安期货席位持仓10360手,当日增仓2332手;空头前二十仓位累计增仓12452手,其中中信期货席位当日增加空头仓位4068手。

“综合情况来看,不锈钢短期的状况依然没有特别大的改变,需求力量暂时仍缺乏弹性。不过,即便保持当前需求状态,精炼镍依然是以去库存为主。镍板供应弹性有限,镍仓单不断减少,直至镍豆交割预期落地,镍价回调过程或基本结束,但由于目前缺乏激进的利好因素刺激,价格容易反复较量。”华泰期货金属研究员吴相锋表示。

“库存方面,目前上海期货交易所镍库存维持在1.5万吨左右,较今年初大幅下降51%,而LME库存维持在25万吨左右,相比年初降幅超过30%,其中LME库存减少量中

供需维持平衡

对于后市,吴相锋表示,镍中长期逻辑不变,绝对镍价仍较低,全球范围内精炼镍供应环比增量有限,而需求则不断增加,因此镍大方向依然看涨。

产量方面来看,由于前期镍铁产量受到6月环保检查的因素影响而大幅减少,虽然7月份环保影响减弱,但恢复生产的速度较为缓慢,近期仍有华北工厂因环保原因停产检修消息,因此镍铁供应仍是处于恢复缓慢且

供应偏紧状态。

据SMM报道,虽然第一批环保回头看督察活动已经结束,部分工厂开始陆续恢复生产。宋敏嘉表示,目前复工复产产能还未完全释放,叠加近期江苏地区的环保政策加码,预计8月镍铁产量增加幅度有限。

需求方面,不锈钢粗钢产量从6月下旬呈现明显上升趋势,而不锈钢库存从6月下旬开始维持下降态势,下游300系不锈钢需求向好,报价较为坚挺。另外,7月23日商务部主要针对印尼等国进行的反倾销调查,也将在短期内利好不锈钢价格走势。

“总的来说,境内持续低库存以及不锈钢后续需求将对镍价形成一定支撑,预计短期内沪镍将维持偏强震荡走势。”宋敏嘉说。

货源趋紧 PVC期价强势冲高

□本报记者 张勤峰

近期,PVC期货价格延续涨势,主力1809合约重心进一步抬升,昨日盘中一度创下逾10个月新高7525元/吨。分析人士表示,社会库存回落、石化企业提价均对PVC期价提供一定支撑。不过,考虑到终端处于淡季,需求略显疲弱,且价格经过前期持续单边上涨,短期可能存在反复。

期价强势冲高

周三,PVC期货冲高回落,主力1809合约盘中一度升至年内新高7525元/吨,收盘报7390元/吨,涨185元,涨幅2.57%,成交量报38.8万手,持仓量减少11002手至12.3万手。

瑞达期货分析师表示,近期PVC社会

库存回落、石化企业提价均对期价形成一定的支撑。方正中期期货能源化工组分析师夏晓晓表示,虽然近期PVC社会总库存下滑,为价

格走升提供一定支撑。但从下游方面来看,PVC终端需求处于淡季,建筑施工等受到高温天气的影响,对制品需求减弱。下游中小企业订单不足,开工积极性有所降低,部分有成品库存。

从产业链来看,据东吴期货研究所能源化工品分析师王庭富介绍,原料方面,电石紧平衡价格高位,山东价格稳定在3350元/吨附近;供应端,恢复高开工,但季节因素可能影响工厂的实际开工,本周新增青海化隆、内蒙君正检修;需求端,存在旺季预期,下游工厂原料库存不多,有补库需求;库

存方面,6、7月淡季未明显累库,上中下游库存均不高。鉴于上述分析,王庭富表示,前期PVC价格涨幅基本等于人民币贬值幅度,外盘报价又异常坚挺,对国内价格形成支撑。后市低库存令供需好转,或有一波下游补库需求引发的上涨行情,建议回调做多。

不过,夏晓晓则认为,整体来看,PVC供端端压力不大,但需求端略显疲弱。在低库存情况下,短期PVC期价或将继续上推,但经过前期持续单边上涨,盘面可能存在反复,建议市场参与者谨慎操作,合理控制风险。

短期可能存在反复

方正中期期货能源化工组分析师夏晓晓表示,虽然近期PVC社会总库存下滑,为价

重庆鸡蛋“保险+期货”试点项目启动

□本报记者 张勤峰

据了解,申万期货重庆鸡蛋价格险试点项目已获大商所“农民收入保障计划”备案,为重庆市鸡蛋养殖户提供以期货价格为标的的价格保障。人保财险重庆分公司与鸡蛋养殖户签订保单,承担鸡蛋期货价格下跌的风险,并通过向申万期货风险管理子公司购买相当于再保险的场外期权转移风险,申万期货及其子公司将发挥基本面研究与风险管理优势,保险公司将发挥当地网点联系政府、服务农户的区位优势,紧密合作,共同推动重庆市金融和农业的全面融合。

近年来,根据中央一号文件关于稳步推进“保险+期货”试点的精神,申万期货立足期货及衍生品市场,以申银万国智富投资子公司场外业务专业团队及研究所品种研究高级分析师为核心团队,充分利用期权及期货衍生品对冲工具,联合多家保险公司,在大商所支持下先后开展了玉米、大豆“保险+期货”及鸡蛋场外期权试点项目,取得了良好的成效,在农产品价格下跌时为种植户、养殖户和新型农业企业收入贡献了力量。今后,申万期货将持续深入贯彻十九大精神,充分发挥期货及衍生品市场功能,为农业供给侧改革推进过程中保障农民收入、助力脱贫攻坚贡献力量。

报告会上,重庆市畜牧业协会、申万期货、申万智富公司及中国人保财险重庆分公司的有关专家,分别就十九大报告之乡村振兴战略、鸡蛋期货基础知识及鸡蛋期货合约、场外期权业务、期权概念以及场外期权组合定制案例如何服务“三农”、鸡蛋“保险+期货”服务模式等内容做主题演讲。

金价下跌空间恐受限

□创世财富 杨淼

表明人们对就业前景充满信心,而薪资表现中性偏积极,预期中的美联储加速升息前景受到抑制,非农数据公布后,美元指数受挫下行,一度破95关口,现货黄金上扬。

其次,美国非农数据无损美联储9月加息预期,因此美元将继续维持强势,稳健在95关口上方。据市场统计,美联储今年9月加息25个基点至2%-2.25%区间的概率为94%,12月加息25个基点概率从非农公布前的29%飙升至69%。

最后,地缘局势方面。印度对美国的反制关税于8月4日正式生效,但欧美贸易关系却取得重大进展,避险持续降温,令黄金压力重重。

综上所述,创世财富分析师认为,美元仍受到支撑并成功突破95点关键阻力位,对黄金构成较大压力,使得金价重新测试1200美元/盎司关口支撑力度,如果跌破此位置,预计金价将继续下行。不过,美元指数虽维持在95关口上方,但存在进一步疲软风险,金价下行趋势已放缓,也意味着下跌空间可能受限,因此投资者需提防价格迎来技术性反弹。

中国期货市场监控中心商品指数(8月8日)

指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)

<tbl_r cells="8" ix="2" maxcspan="