中国大宗商品正面临着前所未有发展机遇

著名经济学家宋清辉表示，中国作为大宗商品消费大国，假以时日必将成为全球大宗商品中心。不难发现，大宗商品行业市场的前景不可限量，当前中国大宗商品行业正面临着前所未有的发展机会。

我国经济已由高速增长阶段转向高质量发展阶段，同时正处在转变发展方式、优化经济结构、转换增长动力的攻关期。

随着供给侧改革、“一带一路”倡议实施以及“互联网+”行动计划的持续推进，中国大宗商品交易正在向规模化、专业化、规范化和国际化转型。互联网、大数据、人工智能和实体经济的深度融合，也为大众商品交易行业的快速发展提供了强有力的支撑，有助于市场的转型升级，服务实体经济。

著名经济学家宋清辉也认为，国家领导人关于要深化供给侧结构性改革的重要论述，亦是指导大宗商品行业的供给侧改革、推动大宗商品行业服务实体经济的重大理论创新。虽然我国大宗商品市场起步较晚，但国家却对大宗商品行业极为重视。

宋清辉强调，目前，我国的大宗行业发展还处于初级阶段，但也面临着许多机遇。现阶段，国家的经济发展与大宗商品市场呈现出越来越密切的关系，大宗商品行业在市场中发挥着不可替代的作用，在政府的大力支持下，未来发展前景十分光明。

供给侧改革助推行业快速发展

一般而言，大宗商品包括钢铁、原油、成品油、水泥等涉及到国计民生、用量产量比较大的商品。由于中国很多大宗商品的产能和需求都处于全球顶尖行列，其中大约供需80%商品都是位于前列，大宗商品对国家的重要性不言而喻。刘心田表示，“如果不能做好大宗商品行业，那么中国很多大宗商品的价格就会被国外牵着走，比如，原you定价权。然而如果做好，中国在国际市场上就会占据主动权，对国家经济具有非凡意义。”

众所周知，大宗商品交易市场是指专业从事电子买卖交易套期保值的大宗类商品批发市场，又被称为现货市场，是由市级以上政府职能部门批准设立，并由国家等相关职能部门进行监督和管理。具备生产资料、大宗货物的战略储备、调节物价、组织生产和套期保值四大基本功能。

一般而言，大宗商品交易市场是中国社会主义市场经济体系的有机组成部分，也是国民经济重要的流通领域，在保障供给、优化配置、促进流通、提振消费以及“稳增长，调结构”等方面发挥着越来越重要的作用。

中国电子商务研究中心分析，大宗商品交易市场是现货市场发展演进的真实需求，在其向商品期货及金融市场向上延伸的同时，也提升了底层商品现货生产、流通及其市场的质量，为商品现货生产、流通的高效运转，提供了供需直接对接、减少中间环节、降低交易物流成本、扩大营销范围、提高科学管理水平、规避信用风险、管理价格风险的工具。并在区域性乃至全国性市场，形成一个相对权威、公正、合理的商品现货市场价格体系，为对接商品期货与现货市场，搭建了一座稳固而可靠的桥梁。由此，使得一套现代商品市场体系架构，得以清晰地展现出来。

一位大宗商品交易公司高管分析，大宗商品交易平台是一种极为有效的供给端管理工具，可以通过市场化手段对各行业资源要素进行配置，同时为供给端产业提供信息、金融等服务。该高管认为，大宗商品交易行业就是将金融、生产制造和贸易业等有机结合。

事实上，这与早在2015年国家提出的供给侧改革相对应。供给侧改革旨在优化改善供给结构，更好发挥市场在资源配置中的决定性作用。

借“一带一路”走出去

“随着‘一带一路’倡议的不断推进，以及中国经济全面融入全球经济版图，其沿线上的国家与中国加强投资合作的意愿越来越强烈。在亚投行至少为‘一带一路’创造近万亿元流动性的大背景下，‘一带一路’能盘活的国内大宗商品的规模将是天文数字，大宗商品无疑将是‘一带一路’最受益领域之一。”宋清辉表示，中国作为大宗商品消费大国，假以时日必将成为全球大宗商品中心。不难发现，大宗商品行业市场的前景不可限量，当前中国大宗商品行业正面临着前所未有的发展机会。

事实上，国家领导提到，推动形成全面开放新格局。开放带来进步，封闭必然落后。中国开放的大门不会关闭，只会越开越大。要以“一带一路”建设为重点，坚持引进来和走出去并重，遵循共商共建共享原则，加强创新能力开放合作，形成陆海内外联动、东西双向互济的开放格局。拓展对外贸易，培育贸易新业态新模式，推进贸易强国建设。实行高水平的贸易和投资自由化便利化政策，全面实行准入前国民待遇加负面清单管理制度，大幅度放宽市场准入，扩大服务业对外开放，保护外商投资合法权益。

一方面，大宗商品行业沿着“一带一路”走出去具有坚实的产业基础。另一方面，“一带一路” 沿线国家和地区也需要中国的大宗商品行业先进技术和平台。“一带一路”涉及65个国家，然而这些国家大多是新兴发展中国家，具有丰富的自然资源但基础设施落后。中国则恰恰相反，原you、矿石等资源性大宗商品外贸依存度相当高，而且许多基建行业还处于过剩状态。

对此，有业内人士分析，中国与沿线国家可以实现优势互补。此外，这些国家几乎均是非美势力范围。而中国成功避开美国，利用现有的双边、小多边、多边等机制，搭建一个以中国为核心的、灵活开放的战略伙伴关系网络。通过与沿线国家平等互利的自由贸易、控制交通运输、参股大宗商品生产、提供金融服务等方式，降低我国与“一带一路”沿线国家大宗商品贸易的交易成本，并与沿线国家联合起来发出亚洲声音，提升相关大宗商品的定价权。

中国经营报

表观消费强劲 期铜延续高位

25日市场风险偏好情绪在美股的上涨下继续得到改善，道指一改前一交易日颓势，在个别企业财报提振下收于23480上方，创收盘记录最高。同时美元上行、美油刷新6个月高位。欧元区来看，因新订单的增长迅速，欧元区制造业PMI创下6年半新高，欧元区经济复苏继续保持强劲。工业品走势偏向稳定，LME3月期铜收于7043美元，盘中最高至7123为周内高点。

25日公布9月国内精炼铜进口量为29万吨，同比改善19.63%，同期精炼铜产量同比增加2.5%，上期所库存下降约8万吨，表观消费来看同比改善3.4%，环比改善11%。国内主要仓库的出库量环比改善幅度超过2成，暗示国内旺季消费的强劲，我们认为一方面受到经济韧性超预期的提振，另一方面在环保政策的影响下废铜替代影响有所减弱。本周伦敦铜注销仓单亚洲仓库量增加明显，暗示在国内进口窗口持续打开之下，进口量后期将逐步流入国内。而接近年末废铜影响将进一步强化，将部分抵消4季度国内精铜增量，令季节性增库存趋势缓和，现货低库存高升水格局对铜价的支撑仍将持续。今日沪铜主力或延续高位震荡走势，波动区间在54800–55600元/吨。

中国有色网

多重利多因素叠加 铜价上行

铜价在上周一大幅上扬之后回调蓄势，近日再次发力上涨，沪铜主力1712最终收于55480，涨幅1.65%。沪铜指数成交量为555602手，日增仓33566手至752186手，增幅为4.7%。分析原因，除了宏观经济向好的支撑外，主要有以下几个方面：

一、现货供应依然紧张

现货市场供应紧张依旧，现货价格对当月合约升水持续走高，截止10月24日上海地区电解铜升水230–320元/吨。期货合约呈现Back结构（1711–1712合约）与Contango结构（1712及远期合约）并存。近期LME和上期所库存均持续下降，10月24日LME铜库存减1900吨至281550吨，上期所仓单库存减少1251吨至34373吨。进口铜窗口打开陆续流入市场，洋山铜溢价走高，买盘增加，但仍未缓解现货的紧张情况。

二、9月精铜产量、进口量齐增长

国家统计局周一数据显示，中国9月精炼铜产量同比增长6.8%，至77.4万吨；1–9月精炼铜产量同比增加6.3%，至660.8万吨。中国海关总署周二公布的数据显示，中国9月精炼铜进口量同比增加19.6%，至290446吨。1–9月精炼铜进口总量为2372124吨，同比下降15.36%。前期数据，2017年9月进口未锻造的铜及铜材43万吨，为近半年来的最高水平，同比上涨26.5%环比上涨10.2%。9月份精铜产量、进口量均出现较大幅度增长，表明精铜需求向好，提振铜价。

此外，废铜进口政策的限制，导致废铜进口收缩，提振精铜需求预期，也助力铜价的上扬。世界金属统计局最新数据，1–8月全球铜市供应短缺3.2万吨。

总之，此次铜价上涨除了宏观经济数据向好，市场修复前期偏悲观预期之外，也有基本面的强力支撑，铜价在蓄势之后再次发力上行。

中国有色网

振奋精神 鼓足干劲

党的十九大召开后，中国第二重型机械集团公司广大职工倍感振奋、倍受鼓舞，掀起了大战四季度的生产新高潮，一大批国家重大技术装备在该公司研制进展顺利，二重职工决心以实际行动，为提高重大技术装备国产化水平、为振兴民族装备制造业做出新贡献。**图为二重职工正焊接核电项目的场景。**

张晓健 摄

有色金属企业利润明显增加 三季度有色企业信心指数增强

产业景气指数有所回落，但仍在“正常”区间运行

2017年9月，中经有色金属产业景气指数显示为26.8，较上月回落0.8个百分点。景气指数连续7个月回落，且总体降幅平稳，仍在“正常”区域较平稳运行。

在构成有色金属产业景气指数的12个指标中，位于“正常”区间的有8个指标，包括LMEX指数、商品房销售面积、家电产量、有色金属进口额、十种有色金属产量、发电量、主营业务收入、利润总额；位于“偏冷”区间的有4个指标，包括M2、汽车产量、有色金属固定资产投资额和有色金属出口额。

先行合成指数小幅回落

2017年9月中经有色金属产业先行指数为61.9，较上月回落0.4个百分点。先行指数五个月连续回落，且回落幅度平稳，说明短期内有色行业仍有可能呈现微幅下行态势。

在构成有色金属产业先行指数的7个指标中，经季节调整，6个指标同比上升，LMEX、M2、汽车产量、商品房销售面积、家电产量和有色金属产品进口额，同比增幅分别为20.0%、8.7%、1.9%、0.7%、11.9%和16.8%。从环比来看，除固定资产投资略有回落，各个指标均有提高，且固定资产投资降幅存在收窄趋势。

有色金属产业仍在持续平稳运行

经季节调整，8月份十种有色金属产量为438.3万吨，同比持平，环比回落1.0%。自1月份以来，十种有色金属产量逐月回落，但降幅逐渐缩小，近一年来持续处于“正常”区间。

投资持续下降

经季节调整，2017年8月份，有色金属工业固定资产完成投资额为432.1亿元，同比回落9.3%，环比回落2.4%。投资持续下降，但降幅现逐步收窄迹象。投资“偏冷”，一方面，产能过剩的冶炼项目投资明显下降，是有效化解产能过剩的积极因素；另一方面，高新项目储备不足，产业结构调整滞后，也将影响产业发展后劲。

国内外金属产品价格上涨，企业经济效益延续向好态势

经季节调整，8月份伦敦金属交易所有色金属产品价格指数同比上升20.0%；国内市场期、现货市场各类金属均有明显上涨。以现货为例，8月份国内市场铜现货平均价为50935元/吨，环比上涨6.5%，同比上涨37.0%；铝现货平均价为15652元/吨，环比上涨10.6%，同比上涨23.6%；铅现货平均价为19236元/吨，环比上涨7.8%，同比上涨39.1%；锌现货平均价为25276元/吨，环比上涨8.3%，同比上涨42.8%。

有色金属企业效益延续了向好态势。主营业务收入增幅稳定。经季节调整，8月份有色金属主营业务收入为5290.3亿元，同比增长15.3%。

由于主要有色金属产品价格的持续上涨，1–8月，8218家规上有色金属工业企业（不包括独立黄金企业）实现主营业务收入39825.1亿元，同比增长17.2%。实现利润总额1549.5亿元，同比增长为48.4%，但增幅比1~7月份收窄了0.9个百分点。

有色金属进出口额同比均回升

经季节调整，8月份有色金属产品进口额为77.6亿美元，同比回升16.8%，环比增幅为0.1%；出口额为19.9亿美元，同比回落21.7%，环比降幅为3.8%。

库存额有所增加，库存周期加快

经季节调整，8月有色金属行业产成品资金为1758.9亿元，同比回升6.6%，但产品库存额增幅明显小于销售收入增幅。目前库存额回升，是市场有色金属价格走高及个别企业主动补库存行为所致。1~8月产品库存周转天数为11.6天，同比加快1.4天。

有色金属产业仍有望持续平稳运行

从国际上看，9月份世界经济整体稳健复苏，主要发达国家仍在复苏与收紧货币政策路径上探步前行。美国经济持续温和增长，制造业维持持续扩张的趋势，劳动力紧俏，消费支出有所增长；欧洲经济出现近几年来稳健强劲的增长，就业市场持续改善，失业率进一步下降，贸易顺差扩大；日本经济稳定增长，连续6个季度保持经济扩张，实现2006年以来日本经济最长扩张期，经济的基本面仍旧稳固，薪资和就业持续好转。但随着朝核危机持续发酵，国际局势，尤其是东北亚地区形势，仍然存在较多不确定性，世界政治经济仍存变数。

从国内来看，9月份我国经济运行保持在合理区间，稳中向好态势趋于明显，呈现增长平稳、就业向好、物价稳定、收入增加、结构优化的良好格局，经济发展的稳定性、协调性和可持续性增强。9月30日，国家统计局服务业调查中心和中国物流与采购联合会发布的中国制造业采购经理指数（PMI）显示，9月份PMI为52.4%，连续14个月在荣枯线上方，达到2012年5月以来的最高点。这反映出目前我国经济平稳增长特征开始形成。随着经济增长新动能引领作用不断增强，经济增长稳中向好态势得以明确。但也应看到国内经济正处在结构调整的过关期，仍面临不少隐忧和挑战。

从有色金属产业看，整个行业总体呈现出生产平稳运行，价格震荡上涨，效益持续提升的态势。由于全球主要经济体复苏，全球经济稳定性逐渐明显，大宗商品价格上涨等多方面原因，我国的有色金属行业发展的基本面表现良好，主要有色金属生产平稳增长，企业利润明显增加。三季度有色金属企业信心指数位于临界点之上，为52.7，企业家信心增强，市场预期向好。但也应看到目前面临的一些比较突出的问题，例如：产能过剩矛盾依然存在，企业融资困难，生产成本不断上升等。

总体看，未来一段时期有色金属行业仍有望维持平稳运行的态势。

中国有色金属报

沪锌有望企稳回升

全球经济整体向好的态势没有发生改变，锌需求复苏速度高于供应增速，这种格局有利于锌价企稳回升，我们建议投资者逢低买入。

全球经济整体向好

全球经济整体向好利多大宗商品价格。美国经济持续复苏，欧元区通胀整体稳定，发展中国家经济增长良好。亚洲开发银行预测，2017年和2018年亚洲发展中国家GDP增长率将分别为5.9%和5.8%。其中，中国2017年和2018年增长率将达到6.7%和6.4%，均比此前预估上调了0.2个百分点。

中国是全球最大的锌需求国，其经济的增长是推升锌需求的主要因素。数据显示，中国前三季度GDP同比增长6.9%，增速与上半年持平，比上年同期加快0.2个百分点，这表明经济保持中高速增长。此外，9月中国官方制造业PMI为52.4，创2012年以来新高，表明制造业继续保持稳中向好的发展态势，这将扩大基本金属的需求。

供不足需格局未改

我们认为，锌需求复苏速度高于供应增速，基建投资高速增长减轻房地产市场增速放缓对需求的冲击。短期房地产市场增速放缓，但是房地产土地购置面积同比大幅增长将使2018年新屋新开工面积和房地产开发投资增速回升，因此从中长期来看，房地产行业依然良好。对于基建行业，2016年3月至今，基建投资增速在高位16%—22%之间振荡。后期，随着一带一路项目投资额增加以及PPP项目投资规模的扩大，基建投资将保持高速增长，将减轻房地产增速放缓对锌需求的冲击。对于消费品行业，家电和汽车整体平稳增长，这亦对锌的整体需求起到一定的支撑作用。

从供应端来看，锌精矿供应偏紧，加工费连续下滑。当前进口锌精矿主流TC均价30美元/吨，低于10月初的35美元/吨，反映了锌精矿供应偏紧的格局。当前市场较为关注嘉能可矿山的复产情况，但该企业将重点放在在产矿山的扩产上，而对此前关停矿山尚没有复产计划。总体上，我们认为当前锌矿供应的增加量尚不能缓解供应缺口，这将限制锌的未来供应，预计锌将维持供不足需的格局。

库存维持低位

由于锌消费增速高于供应增速，全球锌库存维持低位。数据显示，截至8月底，全球锌库存已经降至110万吨附近，较7月底下降3万吨。中国锌期货库存和社会库存下降幅度较大。截至10月20日当周，上期所锌库存为6.7万吨，较1月初下降8.9万吨。中国锌社会库存从1月初的19万吨下降至当前的11万吨，其中上海、广东地区库存降幅最大。我们认为虽然短期社会库存小幅增加，但良好的基本面将限制库存的回升。

综上所述，锌库存低位运行表明基本面依然良好，这将对锌价形成支撑，预计后期锌价企稳回升的可能性较大。从技术上看，伦锌60日均线存在较强支撑，沪锌1712合约维持多头格局，建议投资者逢低多单买入。

中国有色网

趁热造“铜” 高盛一举将12个月铜目标价上调近30%

高盛大幅上调铜价预期，未来12个月预估值调整幅度近30%。

Hui Shan、Jeffrey Currie等高盛分析师在周一发布的研报中表示，基于美元疲软和中国需求前景，全面上调铜价预期，3个月、6个月、12个月期预估值分别调整为6750、6900美元、7050美元，此前分别为6200美元、5600美元、5500美元，上调幅度为9%、23%、28%。

高盛对铜价前景颇为乐观，认为未来五年铜价将处于上行通道，甚至预计到2022年可能突破每吨8000美元大关。

事实上，高盛此举似乎显得有些后知后觉。国际铜价近期已经触及每吨7000美元的三年最高位，较去年初累计上涨约60%。

这波反弹引发了市场热议：背后的驱动力究竟是基本面改善还是投机资金兴风作浪?高盛认为，主要原因在于基本面好转：全球主要经济体同步复苏，美元贬值，铜矿供应屡屡不及预期……

高盛对明年的铜基本面的预期作出了颠覆性的调整，认为2018年将出现13万吨的供应缺口，将支撑铜价进一步走高，上次则预计会过剩15万吨。

铜价反弹的驱动力

在高盛看来，以铜为代表的工业金属的表现在所有大宗商品中是最靓丽的，主要是周期回归了。以史为鉴，工业金属往往在央行们的加息周期中拥有出色表现。

与此同时，全球几乎所有主要经济体都处于经济扩张区间，这支持着工业金属的需求。

在全球最大金属消费国中国，尽管今年由于房地产市场降温而使得该国金属需求增速出现减速，但受贷款增长刺激，铜需求增长整体上仍处于健康水平。中国政府今年致力于防控金融风险，让宏观经济和房地产市场趋于稳定发展。这使得市场对中国经济增速放缓的忧虑有所消退，近期的铜价反弹就部分地反映了这一点：

高盛对中国铜需求增长前景持乐观立场，预计中国2017年的铜需求增长3.1%，2017年至2022年之间的平均增速将为1.8%。

不过，这比他们之前的预估有所下降，主要是预计中国经济增速将会放缓。此前，高盛预计中国2017年铜需求将增长3.7%，2018年至2020年之间年均增速将为2.6%。

至于全球铜需求前景，高盛认为2017年会增长2.5%，2017年至2022年之间年均增长率将为1.8%。与之前的预估相比有所上修，他们此前认为今年增速将为2.2%，2018年至2020年之间的年均增速将为1.5%。

“供应之墙”

供应短缺也是推涨铜价的力量之一。

高盛去年初曾预计会有一大批铜矿涌入国际市场，但诸如智利Escondida铜矿和印尼Grasberg这两大世界级矿场等的供应量显著不及预期，主要是因为劳资纠纷、开采技术和物流等问题干扰了供应增长。

他们预计，供应中断问题将会增加，因为铜价上涨通常会使得矿工们的边际议价能力增加，继而导致更多扰乱供应的问题。以当前的铜价水平来测算，预计供应扰动会攀升5%。

高盛将2018年的供应增长率略微下修，至3.5%，低于之前预估的4%，预计2019年供应增长率将为3.2%，与上次持平，预计2020年将增长1.3%，此前预计为下降0.6%。

从超级空头转变为超级多头

从去年年底开始，高盛从超级看空转变为超级看多。迄今，该行依然看多铜市场。

那么，铜价的牛市之路究竟还能走多远呢?高盛认为，当前的铜价基本与它和宏观变量的历史联系所隐含的价格水平相一致，鉴于强劲的需求增长和美元疲软，铜价将在2018年间出现10%的涨幅。

之所以做出上述预期调整，主要在于供需基本面的预期作出了调整。高盛原本预计2018年铜市场将为过剩15万吨，现在则预计明年会出现供应短缺，缺口约为13万吨；预计2019年至2021年之间市场将处于平衡状态，2022年可能短缺10万吨左右。

库存方面，高盛预计2017年铜库存将下降至69天的消费量，预计2019年至2020年之间将缓慢小幅增长，2021年将为61天的消费量。

中国有色网