

附件三

国际商品市场形势

2018 年以来，世界经济总体延续向好态势，商品供需回暖，价格水平总体稳定，一些品种持续上涨。但同时，新兴经济体和发展中国家货币危机、主要经济体间贸易摩擦等新的风险因素凸显，对全球经济运行和国际市场信心产生不利影响，大宗商品价格面临一定的下行压力。

一、2018 年以来国际商品市场表现

2018 年以来，世界经济总体维持向好态势，商品需求稳步增长，供需平衡继续改善，国际大宗商品市场价格在较高水平上运行。一季度，世界银行能源类和非能源类商品价格指数比上年末分别上涨 4.0% 和 4.3%。自二季度开始，新兴市场货币大幅贬值、全球贸易摩擦愈演愈烈，大宗商品市场波动加大。因金融属性和避险需求的差异，价格走势出现分歧，能源产品价格加速攀升，金属价格平稳上涨，农产品尤其是大豆价格开始下跌。世界银行初级产品价格分类指数显示，6 月份，能源类和金属类价格指数分别较 3 月份上涨 12.1% 和 3.0%，但农产品价格指数由一季度的上涨 6.3% 转为下跌 1.2%。进入三季度，负面因素影响加深，大宗商品价格总体回落。9 月末，道琼斯商品指数、CRB 指数和标普高盛商品指数较 2017 年同期分别上涨 4.8%、6.6%

和 20.5%；但与年初相比，道琼斯商品指数微跌 0.3%，CRB 指数和标普高盛商品指数分别仅上涨 1.1%和 10.6%。其中，能源产品权重较高的标普高盛商品指数表现抢眼，反映了 2018 年能源产品突出表现。

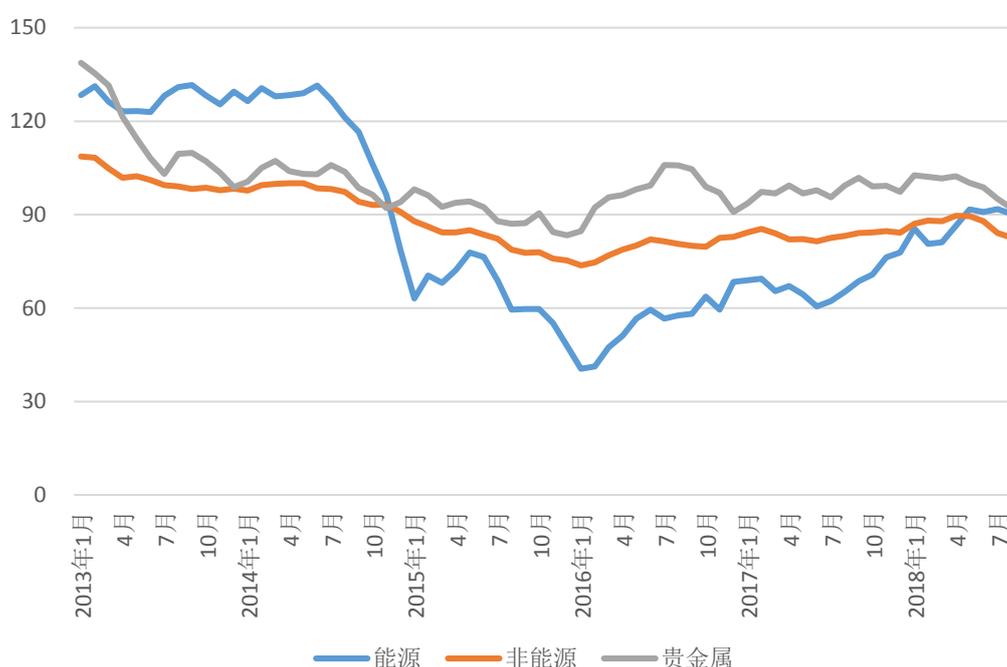


图 1 国际市场大宗商品价格

(世界银行初级产品价格指数，美元计价，2010=100)

数据来源：世界银行大宗商品月度指数，2018 年 9 月

分商品类别看，能源产品价格持续上涨。纽约原油期货和布伦特原油价格在去年大幅上涨基础上，前三季度又上涨 22%。有色金属价格普遍由上年的上涨转为回落，尤其是去年涨幅领先的锌、铅、铜大幅回调，前三季度伦敦有色金属交易所结算价下跌幅度分别达到 22.9%、20.8%、13.1%。铁矿石价格在上年持续大幅下挫后，今年以

来有所补涨。农产品市场受天气影响，供需出现波动，价格有涨有跌。小麦价格受减产刺激，前三季度芝加哥交易所期货价格上涨达 20%。油籽油料价格受增产预期和贸易收缩影响，出现不同程度下跌，其中马来西亚市场棕榈油价格和芝加哥交易所豆油期货价格分别下跌 21.6%和 11.2%。

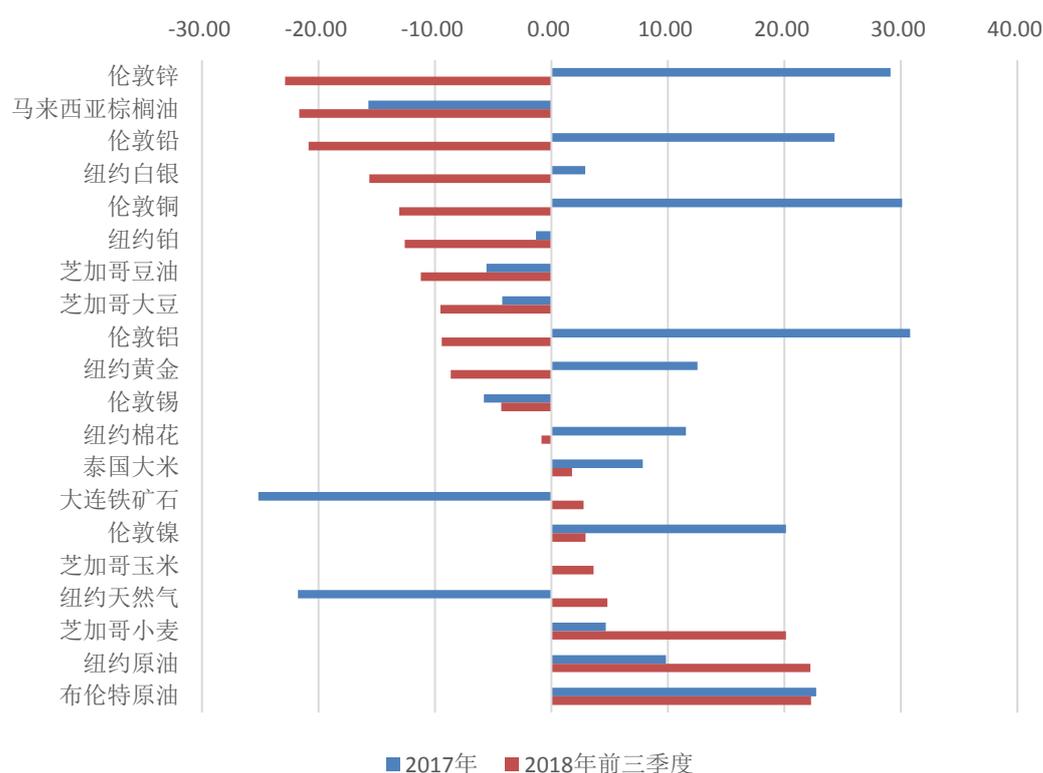


图 2 2017 年及 2018 年前三季度主要大宗商品价格变动

二、影响国际商品市场的主要因素

当前，世界经济总体维持复苏态势，市场供需状况有所好转，大宗商品生产成本抬升，均对价格形成支撑。但宏观环境风险正在集聚，新兴市场经济增长、国际贸易和跨国投资、全球供应链面临的不确定性增多，将加大商品价格下行压力。

全球经济冷热不均。2017 年全球经济明显回暖，2018 年世界经济

延续复苏态势，主要经济体景气指数处于荣枯线以上。但全球经济增长差异不断扩大。美国经济保持较快增长，9月份，美联储会议将2018和2019年增长率预测分别由2.8%和2.4%上调至3.1%和2.5%。其他发达经济体增速有所放缓。欧元区PMI指数自2017年12月起持续回落，2018年8月降至54.6。日本PMI指数由1月份的54.8下降至52.5。部分新兴经济体经济陷入困境。前三季度，土耳其里拉贬值40%，阿根廷比索汇率暴跌一半，印度卢比跌至纪录低点，南非兰特、俄罗斯卢布和巴西雷亚尔跌幅都在15-20%之间。新兴经济体是全球主要大宗商品的生产、出口和需求增量的重要来源，其经济形势波动可能对商品供需格局产生重大影响。

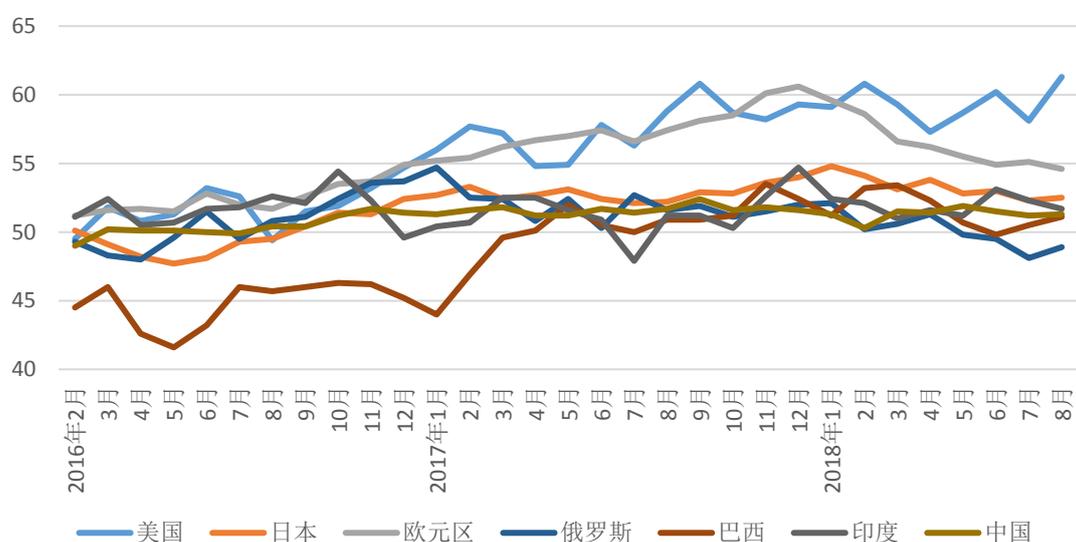


图3 全球主要经济体 PMI 数据显示出制造业扩张态势

数据来源：中国物流与采购联合会

国际货币环境收紧。基于对美国经济的乐观预期，2018年以来，美联储已加息三次，联邦基金利率达到2.25%，市场预期年末还将加

息一次，2019 年再加息三次。美联储的利率走向将带动其他经济体被动紧缩货币政策。欧洲央行在 9 月利率决议中重申，2019 年夏天之前将保持利率不变，同时逐步缩减 QE 规模。路透社预计，各国央行 2019 年计划从市场撤出的资金规模将超过注资规模，这种情况自 2011 年以来首次出现，表明全球货币宽松周期进入拐点。资金成本抬升不可避免，将给商品价格带来下行压力。此外，强势美元对以美元计价的商品价格直接产生抑制作用。

贸易形势持续紧张。美国对多个贸易伙伴挑起经贸摩擦，全球贸易形势紧张加剧，扰乱全球供应链，严重影响市场信心，削弱全球贸易动力。中美两大经济体供应链紧密相连，中美经贸摩擦将给世界经济贸易带来破坏性影响，进而影响全球大宗商品市场供求。据世界贸易组织发布的“全球贸易景气指数”，预计 2018 年三季度全球贸易增速将连续第三个季度放缓。

成本因素作用增强。过去几年，随着全球大宗商品行业去产能压缩产出，大宗商品市场由供应过剩转向供需基本平衡。成本在价格形成中的作用明显增大，特别是能矿产品边际生产成本提高，对价格的支撑力度越来越大。页岩油是近年原油市场供应的最大增量来源，但技术进步压缩成本的空间越来越有限，同时美联储加息提高了资金成本，页岩油生产成本开始上升。随着需求增加，高成本、低品位金属矿开始进入市场，进一步支撑价格水平。

三、主要商品市场发展前景

展望 2018 年全年及 2019 年，世界经济虽延续复苏向好态势，但一系列不稳定不确定因素将增加大宗商品市场波动风险。2018 年商品价格有望继续维持较高水平，但 2019 年价格下行压力可能趋于加大。

表 1 国际大宗商品价格变动 (美元计价，年率，%)

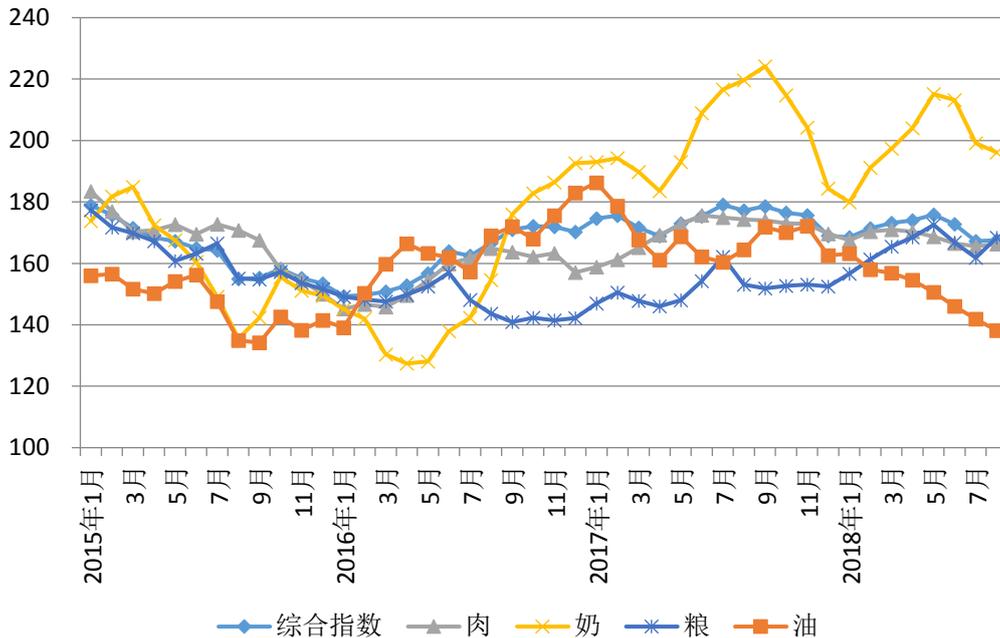
年份	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
制成品	-3.0	-0.5	-2.3	-5.2	1.7	2.5	1.6
石油	-0.9	-7.5	-47.2	-15.7	23.3	31.4	-0.9
非燃料初级产品	-1.5	-3.9	-17.6	-1.5	6.8	2.7	-0.7
食品	0.4	-4.1	-17.4	2.7	2.2	2.3	1.7
饮料	-11.9	20.7	-3.1	-5.0	-9.3	-5.7	-2.7
工业用农产品	1.6	2.0	-13.5	-5.7	2.3	1.5	-1.5
金属	-4.3	-10.1	-23.0	-5.4	22.2	5.3	-3.6

注：1. 制成品：占发达国家货物出口 83%的制成品的出口单位价值；石油：英国布伦特原油、迪拜原油及西德克萨斯原油的平均价格；非燃料初级产品：以 2002-2004 年在世界初级产品出口贸易中的比重为权数。

2. 2018 年和 2019 年数据为预测值。

资料来源：国际货币基金组织，世界经济展望，2018 年 10 月，附表 A9。

粮农产品 2018 年以来，农产品各品种之间走势差异较大。粮食价格普遍上涨，肉类价格较为平稳，其他商品价格下降。8 月份，联合国粮农组织编制的食品价格综合指数同比下跌 5.4%，其中，谷物价格指数同比上涨 10%，肉、奶、油、糖价格指数分别下跌 4.6%、10.7%、16%和 22.8%。



联合国粮农组织食品价格指数，2002-2004=100

图 4 国际市场食品价格普遍下行

谷物价格年内有望保持坚挺。受不利天气影响，国际机构近期下调今年世界粮食产量预估。9月份，联合国粮农组织报告预计，2018年谷物产量 25.87 亿吨，为三年来最低点。小麦减产最为明显，预计产量 7.22 亿吨，为 5 年来最低水平。大米产量虽创新高，达到 5.12 亿吨，但也难以弥补其他谷物产量的下降。同时，受饲料需求带动，谷物消费继续保持增长。全球库存 6 年来将首次下降，库存消费比也随之降至 27.3%，比上年度下降 3.2 个百分点。供需不平衡将推升谷物价格，同时向饲料和其他种植养殖业传导，肉、奶、油等食品价格均有上涨空间，形成新的通货膨胀压力。

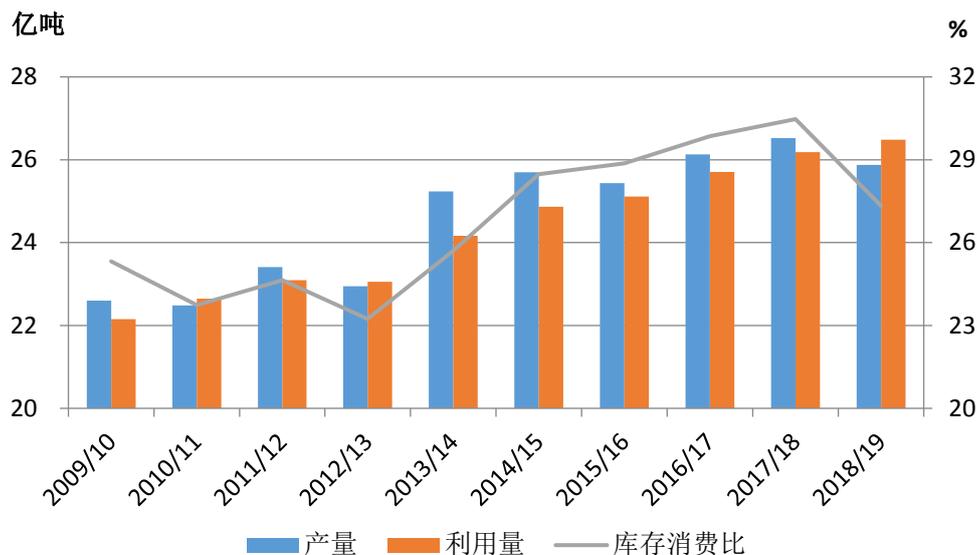


图 5 世界粮食供应过剩有所缓解

数据来源：联合国粮农组织，谷物供需简报，2018 年 9 月

大豆市场深受中美经贸摩擦影响。美国大豆单产提高，产量及库存大幅增加，而下游需求不确定性上升，供需预期失衡。自 5 月以来，纽约大豆价格呈明显下跌走势。受经贸摩擦影响，下一年度不同作物间种植面积可能发生较大调整，引发新一轮价格波动和市场格局重构。

全球棉花市场供需状况大为改善。美国农业部预计，2018 年全球棉花供应较 2017 年小幅下调，消费较 2017 年增长 4%，库存消费比连续 4 年下降，至 60.4%，为 8 年来最低点，将支撑国际棉花价格继续上行。

石油 经济复苏带动石油需求迅猛增加，而中东地缘政治风险加剧、减产协议超额履行、后期增产不及预期，在这些因素综合影响下，国际原油市场供需再次趋向紧平衡，2018 年前三季度，国际油价出现较大幅度上涨。9 月下旬，布伦特油价盘中触及 2014 年 11 月以来

的高点。展望后期，国际油价涨势可能趋于温和。

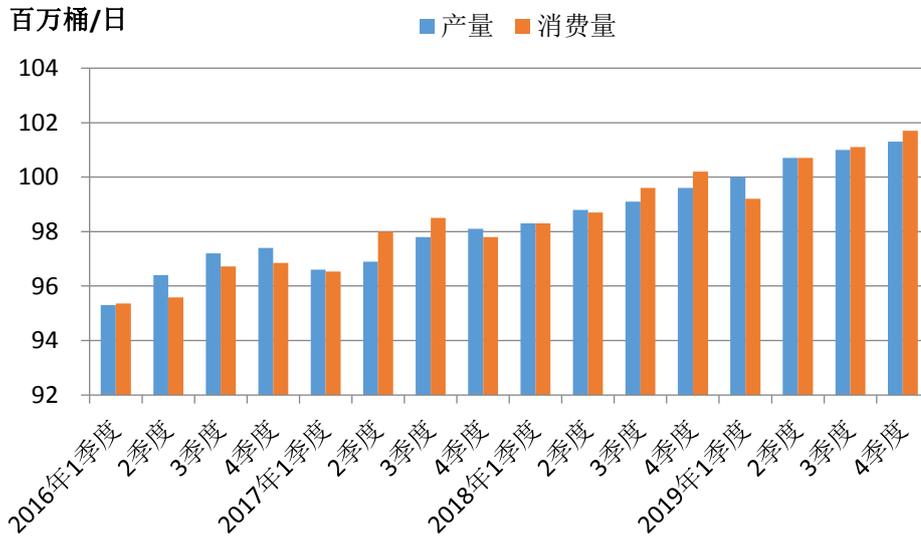


图 6 世界石油供需再度趋紧

数据来源：国际能源署，石油市场报告，2018 年 9 月

需求方面，因担心全球经济面临下行风险，相关机构已下调对 2019 年的需求预测。国际能源署 9 月份供需报告预测，2018 年和 2019 年世界石油需求继续上升，日增量分别为 140 万桶和 150 万桶，但同时也表示对明年市场形势存在担忧，这一预测存在下调可能。供给方面存在三大变数，一是欧佩克及其他产油国增产前景不乐观。6 月份会议上，欧佩克和非欧佩克产油国均同意适度增产以平抑油价，但效果并不明显，委内瑞拉石油产量更是降至过去 30 年来最低水平。9 月份会议上，欧佩克和俄罗斯均表示无意增产。二是美国退出伊核协议，对伊朗制裁升级，将大幅削减伊朗的原油出口能力。三是美国石油产量增长势头将趋于平缓。2018 年 5 月以来，在油价不断上涨背景下，

美国页岩油投产井数基本持平，意味着页岩油投资和增产后劲不足。美国能源信息署预计，2018年美国石油平均日产量1066万桶，比上年增长14%，2019年为1150万桶，增速将放慢至7.5%。综合考虑供需两方面因素，油价可能在目前较高水平上波动。

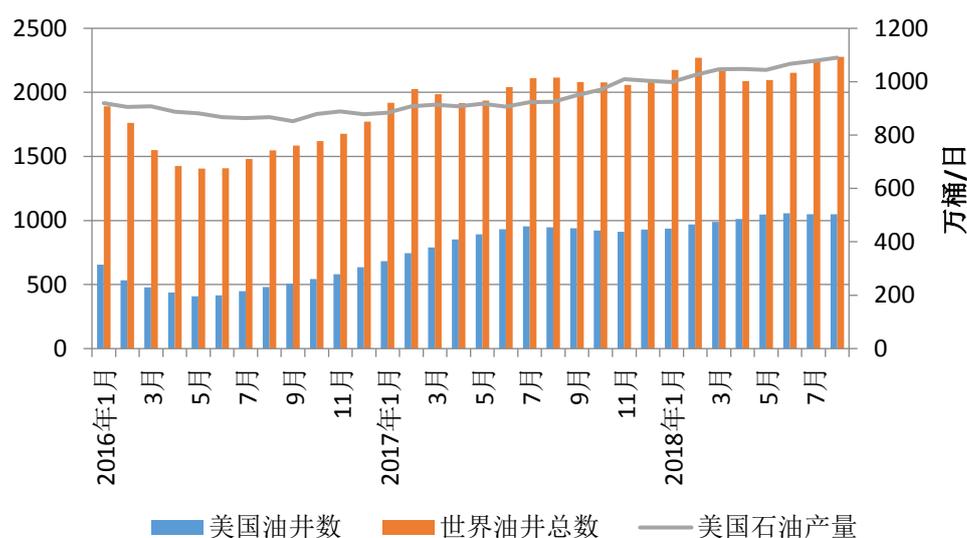


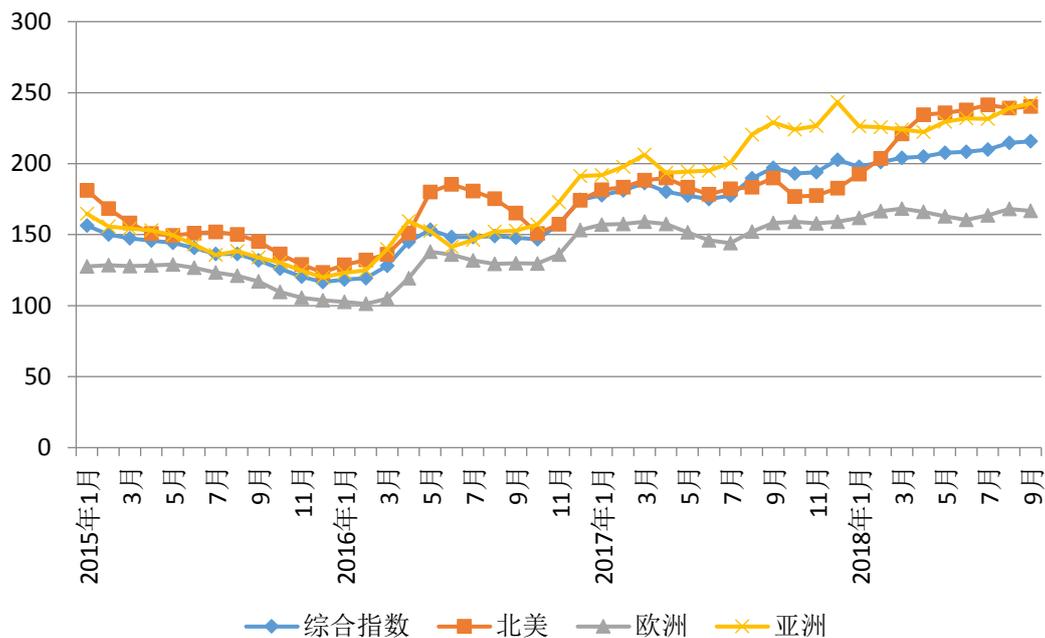
图7 美国石油生产增速放缓

数据来源：美国贝克休斯公司，石油钻井统计，2018年9月；
美国能源信息署，美国石油产量，2018年9月

有色金属 过去几年，金属价格持续低迷打击了矿业领域投资热情，不少投资计划被取消或延后，导致供应量难以迅速提高以满足需求增加，预计未来3-5年有色金属市场整体将趋于短缺状态。加上资源国矿业和环保政策普遍收紧，增加生产成本，以及极端天气频发影响矿业生产，有色金属价格总体将呈上行态势。但有色金属市场对宏观经济和政策走向敏感，重要经济体贸易政策、产业政策都可能导致市场出现较大波动。

分品种看，**国际铜业研究集团（ICSG）** 预计 2018 年世界铜矿产量增长 3%，2019 年将保持不变。全球铜消费持续增长，预计中国 2018 年和 2019 年分别增长 3.5%和 2.5%，其他地区需求增速分别为 2.5%和 1.9%。在此形势下，铜价将震荡上行。电解铝产能依然过剩，但汽车轻量化发展等因素提振了铝需求，铝价有望回稳上行。铅在工业领域应用广泛，如铅酸蓄电池占据全球电池市场 75%的份额，需求稳定，价格下跌空间有限。

钢铁 近两年来，全球钢铁行业产能过剩形势得到有效改善。2018 年 7 月，全球 64 个主产国的粗钢产能利用率达到 77.5%，比 2017 年同期提高 3.8 个百分点。其中，中国去产能行动取得显著成效，为世界钢铁业复苏做出了重大贡献。2016-2017 年，中国累计化解钢铁过剩产能约 1.2 亿吨，2018 年将继续削减 3000 万吨粗钢产能。此外，伴随世界经济复苏，国际需求转暖，全球钢铁市场明显改善，国际钢材价格在 2017 年上涨的基础上进一步上行。9 月下旬，英国商品研究局(CRU)钢材价格综合指数达到 2011 年来的高点，同比上涨 11%，其中北美、欧洲和亚洲分别上涨 13.1%、1.7%和 9.4%。当前钢价上涨是供需关系好转、产能利用率提升条件下的价格回归，钢价能否进一步上涨取决于世界宏观经济形势以及全球维护去产能成果的意愿。



(CRU 国际钢材价格指数)

图 8 国际钢材价格稳定上升

随着钢材市场供需好转，铁矿石价格自 2018 年二季度以来逐步回稳。中国削减低端产能，治理环境污染，促使钢厂提高炼钢效率，客观上提高了对澳大利亚和巴西高品位铁矿石的需求。前三季度，大连商品交易所铁矿石价格上涨 2.8%，扭转了去年持续下挫的颓势。当前，四大矿山前期投资的产能释放已近尾声，产量增幅开始放缓，预计 2018 年全年增量为 3200 万吨左右，低于年初预期。展望 2018 年全年及 2019 年，铁矿石市场供需将持续改善，随着优质矿和高成本矿入市，铁矿石价格有望在当前水平上保持稳定甚至进一步上涨。

机械设备 主要经济体基础建设投资扩张，制造业普遍增长，带动机械设备市场强势复苏。英国工程机械咨询公司估计，2017 年全球工程机械市场增长 27%，销量 89 万台，其中中国、印度等亚洲新

兴市场发展最为强劲。据该公司预测，2018 年全球工程机械销量将增长 6%，且今后几年有望保持温和增长，2022 年销售量将超过百万台。自动化生产在全球范围内不断加速，汽车、电气电子领域对工业机器人的需求不断增长。目前，全球制造行业的工业机器人使用密度已达到 74 台/万人。国际机器人联合会（IFR）预计，2018-2020 年，工业机器人需求量年均增长 5%。其中，协作机器人发展更快，将引领机器人市场的增长。日本工业机器人产量占全球的 52%，其中出口占 75%，美国、中国、韩国及欧洲国家是主要出口目的地。

新能源设备 能源行业市场调研机构 GTM Research 预计，2017 年至 2022 年间，全球太阳能发电装机容量将达到 606 吉瓦。2018 年，埃及、巴西、墨西哥新增规模都有望比上年增长一倍以上。欧洲新能源市场适应政府补贴退出的形势，逐步实现了向市场供求主导的转型，进入可持续增长阶段。印度政府提出大力发展可再生能源，计划到 2022 年新增 175 吉瓦可再生能源装机容量，以改变电力供应偏紧的局面，市场前景可观。

信息技术产品 新一代信息技术的发展激发了新的市场活力。市场研究公司 IDC 数据显示，2018 年第二季度全球 PC（包括台式机、笔记本和 workstation 主机）出货量总计约为 6227 万台，同比上涨 2.7%。IDC 预计，2018 年智能手机出货量为 14.55 亿部，比去年略降 0.7%，全年走势先抑后扬，下半年以后开始恢复增长，特别是 5.5 英寸及以上大屏智能手机增长态势良好，2018 年占全部出货量的近 65%，到 2022 年将提升至 85%。国际半导体产业协会（SEMI）预测，2018 年

半导体制造设备的全球销售额将达到 627.3 亿美元，创历史新高，同比增长 10.8%。其中，中国将以 43.5% 的增长率遥遥领先。

汽车 今年以来，全球汽车市场总体向好，尤其是金砖国家增长迅猛。1-8 月，印度、巴西、俄罗斯汽车销量增速都达到两位数。预计 2018 年全年和 2019 年，全球汽车行业前景仍将保持稳定，但贸易摩擦、利率上升、油价上涨等对汽车市场的影响不容忽视。同时，汽车市场结构将发生重大变化，英国商品研究局（CRU）预计，到 2035 年左右，全球汽车保有量将保持上升趋势，其中燃油汽车将在 2025 年左右到达顶峰，而各类新能源汽车的市场份额将不断提高。由于市场前景看好，行业龙头企业纷纷扩大电动车投资，以图抢占先机。

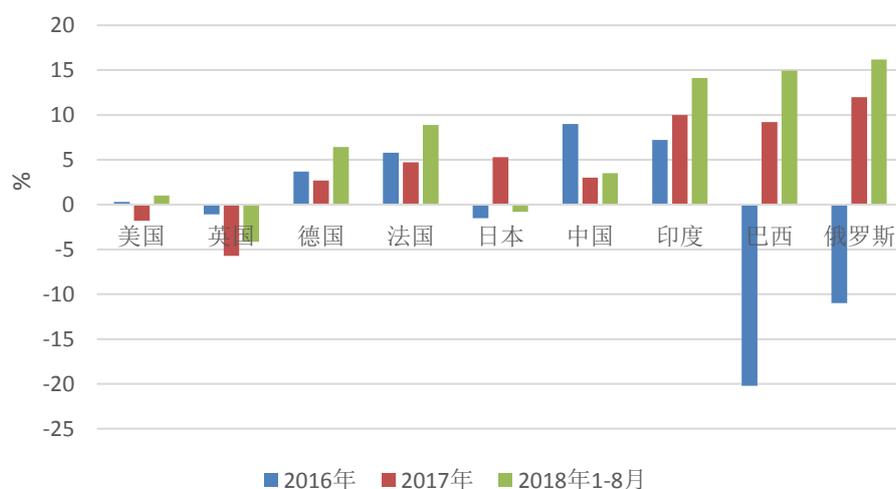


图 9 新兴市场汽车市场强劲增长

数据来源：盖世汽车资讯、搜狐汽车