

伦铜单日大涨逾6%

“铜博士”能否翻身尚待观察

□本报记者 官平

市场是数字的游戏，短时间的
大跌大涨很难看出“真实逻辑”。作为大宗商品领头羊之一、经济预测领域的“铜博士”，大跌4%隔天就能大涨6%，市场对经济数字的判断，变得难以令人置信。

因4月美国非农数据助推，金属铜价格大幅走强，伦敦金属交易所(LME)三个月期铜价格5月3日收报每吨7265美元，升幅逾6%，为2011年10月底来最大单日涨幅。分析人士预计，受货币、需求层面利好，铜价开始对前期超跌进行修正，反弹势头有望延续，国内期铜价格亦有望跟随打“翻身仗”。5月3日，沪铜期货主力1309合约大涨3.20%至每吨51000元。

伦铜大涨6%

铜是与人类关系非常密切的有色金属，被广泛的应用于电气、轻工、机械制造、建筑工业、国防工业等领域，市场常把铜价与经济前景挂钩。今年2月以来，LME三个月期铜约价格连续三个月大幅下跌，其中2月累计下跌4.68%，3月跌3.62%，4月跌6.59%。

美国劳工部5月3日公布的最
新就业数据，美国4月非农就业人数增幅略超预期，此前两个月的数据大幅上修，且失业率进一步下滑，创2008年12月以来的新低，为美国就业市场走出低迷注入了新的信心。

数据显示，美国4月非农就业人数增长16.5万人，预期增长14.5

万人；3月非农就业人数修正后为
增长13.8万人，初值为增长8.8万人；2月修正为增长33.2万，创2010年5月来新高，初值增26.8万。

业内人士表示，3月非农数据的大幅上修暗示美国经济仍在稳定复苏的进程之中，急剧缓解市场由此而引发的悲观情绪，加上此前优于预期的房地产数据，刺激伦铜价格上涨。

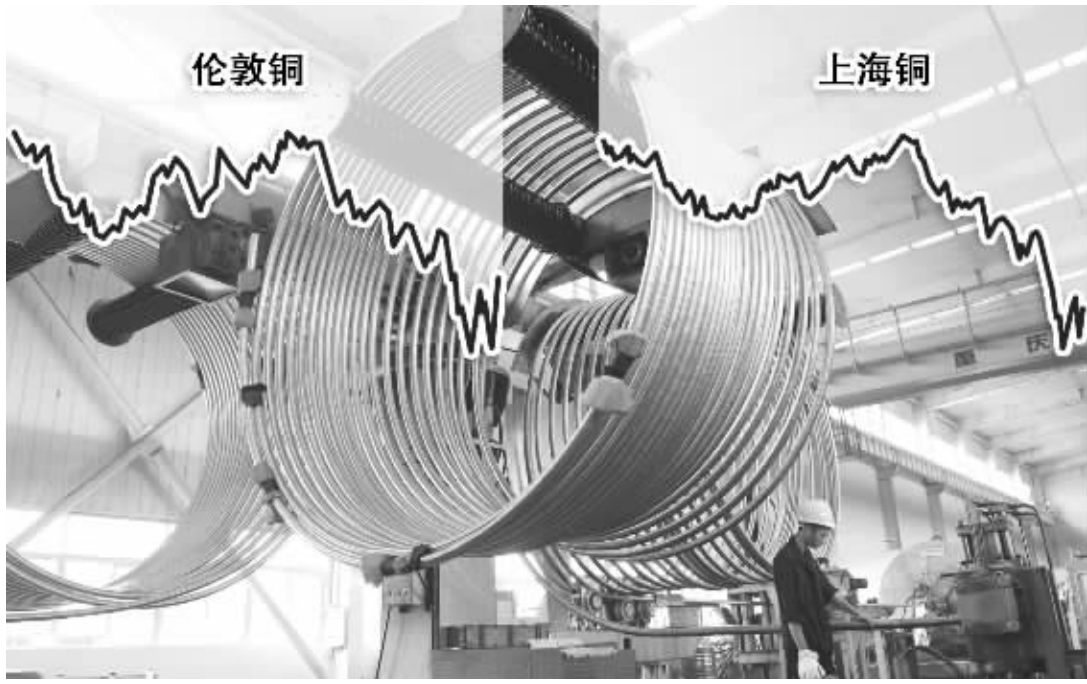
国泰君安期货研发总监陶金峰表示，近期欧洲央行降息、印度央行下调贷款利率刺激，在日本及欧洲发达经济体领衔下的全球央行货币宽松政策始终给大宗商品提供支撑，而上周五公布的美国非农就业数据超预期利好给市场注入一剂强心针，被压抑已久的铜市多头终于爆发，大幅拉涨，修正此前超跌的行情，以达到与全球经济复苏相对应的水平。

铜价近期大涨大跌，与公布的经济数据好坏不一有关，如此前中国公布的4月汇丰制造业PMI和官方制造业PMI低于预期，就一度导致铜价大跌。”陶金峰表示。

能否翻身需观察

前期的大跌，市场归因于美元走强和需求走弱。市场人士认为，伦铜的大涨，或许还将延续，因为需求可能逐渐回升，但受制于高库存压力，回升幅度受限。

富宝金属分析师雷连华表示，作为铜价格的主要度量货币，美元仍处在2011年初以来的上涨通道之中，在世界各国经济陷入泥



新华社记者 刘潺/摄

淖的背景下，美国经济的稳定复苏将令美元指数的强势走势得以延续，此将给铜价反弹带来压力。

库存方面，LME铜库存持续下滑，较最高库存下降近万吨，目前降至60.87万吨，多表现为亚洲仓库的流出，暗示下游接货力度在增加。“目前交易所铜库存变化，阶段性下降，还不能就是是铜消费开始复苏，需要进一步观察。”陶金峰指出。

北京中期期货副总经理王骏表示，值得注意的是美国商品期货交易委员会(CFTC)铜期货基金净空

头持仓意外增加2610手，显示市场对目前铜价走势仍存在较大分歧，很难发现能令铜价持续性上涨的理由，即铜出现反转的行情，仍定义为铜价在超跌后的剧烈反弹。

不过，根据富宝金属对铜下游产业调研数据显示，近期家电和线缆需求显著改善，虽然家电需求存在旺季之后下滑的风险，但预计线缆需求仍将得于维持；4月份铜材企业开工率81%、线缆企业开工率78%，5月份下游有望略好于当前水平。

雷连华说，从整个铜产业链

上看，仍存在着无法避免的供需矛盾。美国、日本、德国等发达国家铜需求难出现较为明显的复苏，而中国的电力电网、房地产、家电等消费市场短期内已经达到了顶峰，铜需求增速将回落，而在高铜价的背景下，铜矿供给却出现持续性的增长，供给过剩仍是铜价格面临的长期压力。

陶金峰预计，铜价只是弱势反弹，尚不能表明是阶段性底部确立，沪铜短线在每吨49000元附近有一定支撑，但力度有限，中线的真正支撑是每吨45000元。

原油吹响号角 能源化工集体反弹

□本报记者 官平

受4月靓丽非农数据提振，国际油价大幅走强，美原油期货价格攀升至每桶95.61美元，5月2日、3日累计涨幅逾5%。分析人士预计，受货币、需求层面利好，5月原油价格反弹已经吹响号角，反弹势头有望延续，如此背景下原油产品价格亦有望跟随打“翻身仗”。

扭转“颓势”

4月份国际油价走出的是一波先抑后扬行情。上半月，全球经济数据表现疲软，尤其中国第一季度GDP数据令人大跌眼镜，同时天气因素也使得美国汽油消费显著承压，如此背景下原油价格颓势运行。数据显示，美原油期货4月累计跌幅超过4%。

中银国际期货研究员刘浚表示，预计5月美原油价格有望冲高至每桶100美元，布兰特原油价格则有望上行至每桶110美元。

广州期货能源化工部总经理魏玉坤认为，尽管两市油价大幅反弹，原油价格尚无明确趋势，后市仍以宽幅区间震荡为主。他分析，全球一季度经济增速不及预期，尤其是中美经济增长不佳，加之美国页岩气冲击，4月中旬各类国际石油组织OPEC、IEA和EIA等及投行陆续下调原油消费增长预期及预估价格，例如法国巴黎银行下调美原油均价由每桶100美元降至95美元，布兰特均价由每桶115美元至108美元。

但魏玉坤也表示，4月中上旬国际原油持续暴跌，OPEC召开特别会议计划减产维持油市稳定，市场普遍预计美联储本轮QE会持续至第四季度，下半年借助全球经济复苏及美国夏季驾车高峰，原油震荡走强概率较大。同时，美国及加拿大原油供应迅速增加，削弱国内炼厂对进口原油需求，对布兰特原油构成压力，美国增设输油管道将继续修复美欧

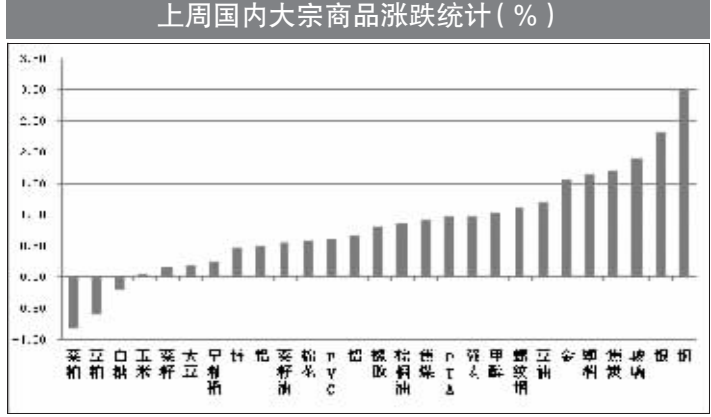
原油价差，后市美原油表现有望强于布兰特原油。

能源化工集体飙升

原油是国内化工品种产业链条的源头，成本端的影响巨大，这就决定了化工品的大趋势始终与原油保持一致。魏玉坤表示，PE、PTA和PVC都属于大化工系列，但由于三者分属于不同的产业链结构及国内产业格局不同，因此原油对三者的影响程度不同，简单而言，PTA大于PE，PE大于PVC。

业内人士认为，原油价格大幅反弹，或助推下游产品价格走高。尽管如此，东方汇金期货研究员唐伟表示，价格在产业链中的传导又会附加上中间环节的影响，化工品种下游的需求也会反映到价格上，这就使得化工品种的价格中包含了上游原油、中间环节和下游的多方面信息，小周期内的间或背离也成为可能。

以塑料为例，一些分析师认



为，尽管上游原油反弹，但受制于本身供求关系，利多利空因素相互制衡，要打翻身仗恐不容易。大连商品交易所塑料期货主力合约价格从2月以来，走出一波大幅下行的“绿色”行情，截至上周五5月3日），主力期价收于每吨9955元。

对此，东证期货分析师郭华表示，从塑料与原油的比价关系

来看，2013年比价一度呈现回升态势表明塑料价格相对坚挺，以一季度塑料与原油比价均值18来测算，如果二季度人民币对美元汇率为6.2至6.3，美原油价格区间在每桶85美元至110美元，则塑料价格区间在每吨9486元至12474元。如果比价有继续回升的趋势，则调整后的塑料二季度预测价格区间在9500—12500元/吨。

FFE30

期货市场服务实体经济30人论坛

主办单位：郑州商品交易所

动力煤期货推出恰逢其时

□李崇

目前煤炭市场还缺乏有公信力的价格作为指导，相关企业也缺少规避价格波动风险的工具。尤其是当前我国煤电价格已经并轨的情况下，因缺少动力煤期货所造成的市场体系短板，已经成为影响煤炭行业和相关现货企业持续、稳定和健康发展的一个重要因素，也不利于在对外贸易中形成有利于我国的国际煤炭市场定价格局。因此，当前推出动力煤期货恰逢其时。

利于企业规避价格波动风险

近几年动力煤价格波动日趋明显，2012年下半年环渤海动力煤价格指数由7月份的620点涨至11月份的650点高位，此后受国内经济疲软影响，动力煤价格再度下滑，近期再次回到620点位，保持宽幅波动。动力煤价格剧烈波动也是近几年煤电谈判耗时较长的主要原因，煤电企业都在想尽办法转移波动风险，但效果有限。

对于煤炭生产企业来说，随着我国煤炭行业整合速度的加快，煤炭集中度正在增加，大型煤炭企业年产量达到2000万吨以上，神华、中煤、同煤等特大型企

业煤炭产量过亿，煤炭价格波动幅度之大，给生产企业经营带来巨大挑战。推出动力煤期货之后，煤炭生产企业可以通过卖出套期保值来规避煤炭价格下跌风险，还可以通过卖出交割的方式丰富企业销售模式。

动力煤的下游消费行业主要涉及电力、建材、冶金和化工，其中电力行业是动力煤最大的消费主体，煤炭也是电力行业的主要成本。近几年来，动力煤价格整体处于上涨周期，电力企业采购成本逐年上移，在当前“计划电”的体制背景下，成本的增加又不能有效的规避和转嫁，电力企业亏损日趋严重。推出动力煤期货之后，电力企业通过买入套期保值的方法，可以在期货市场上提前锁定采购成本，继而规避了煤炭价格上涨带来的风险。同样，对于建材、冶金、化工等行业的用煤企业，也都可以利用动力煤期货这个工具，有效规避价格波动风险。

利于进一步活跃煤炭进口贸易

近几年我国经济快速发展，动力煤需求稳步提升，动力煤进口量也大幅增加。据中国煤炭市场网相关数据显示，2012年我国

动力煤净进口量 包含进口褐煤、无烟煤和其他烟煤）达到1.85亿吨，创历史新高。未来动力煤的进口量还将稳步增加，我国煤炭对外依存度也将进一步提升，但是近两年动力煤价格剧烈波动，使得贸易商操作难度加大。如果以离岸价作为结算基准，动力煤价格波动风险将会由国内贸易商承担；如果以到岸价作为结算基准，动力煤价格波动风险将由出口商承担，这无疑会对煤炭进口贸易带来一定影响。推出动力煤期货之后，从事国际贸易的企业有了规避价格波动风险的工具，会增加贸易企业进口积极性，从而进一步活跃我国煤炭的进口贸易，为国内供给提供有益补充。

利于企业形成新的商业模式

以期货价格为基础，加入灵活的贴水定价，很多现货企业利用期货市场形成了新的商业模式。

期货市场的建立和发展为现货企业提供了规避价格风险、汇集有效信息、创造合理利润、完善自身体系、构架宏观战略的优质平台。期货品种的价格信息能够反映出产业链上下游行业的变化情况，这在一定程度上开拓了企业视野，拓宽了企业经营思路，企

业可以根据更广泛的信息，在更广阔的环境中寻求自身定位，并制定发展战略。

利于获得国际定价权

目前，国际市场煤炭市场已经形成了包括长期协议、现货交易、期货交易和场外交易的多层次市场体系。亚太、欧洲、北美三个主要煤炭产销区都有各自的煤炭价格指数体系。国际煤炭价格指数是在20世纪80年代产生的，最初是对各类煤炭交易价格的历史记录的原始反应形式。20世纪90年代，许多国际机构开始设计编制国际煤炭价格指数，以反映国际煤炭贸易的价格水平和变化

趋势。虽然国际上煤炭交易机制很多，但是目前还没有具有影响力的价格形成机制。

长期以来，我国作为全球第一的煤炭生产大国，煤炭进出口量与煤炭产量相比只是很小的一部分，从而国际煤炭并没有对我国煤炭企业产生较大的冲击。但长期大量进口煤炭将是我国煤炭行业的一个发展趋势，稍有不慎，我国煤炭将和其他大宗商品一样处于缺乏定价权的境地。因而，我们必须从现在开始就逐步掌握国际煤炭定价权，抓紧时间推出动力煤期货，抢占国际煤炭市场的话语权。（作者为全国人大代表、神火集团董事长）

电话营销专用呼出号码公示

根据中国保监会《关于促进寿险公司电话营销业务规范发展的通知》要求，现将我司与招商银行信用卡中心合作项目的电话营销呼出号码进行公告，招商银行信用卡中心电话营销代理我司保险产品 的呼出号码如下：10105555、4007895555、027-87168555

特此公告。

招商信诺人寿保险有限公司
2013年 5 月 6 日

郑商所铁合金期货立项获批

□本报记者 王超

记者日前获悉，郑州商品交易所（以下简称“郑商所”）铁合金期货上市立项申请已经获中国证监会批准。相关调研论证和制度设计工作正在有条不紊地进行中。据了解，铁合金行业在钢铁产业中具有重要地位，“无锰不成钢”。经过广泛深入的调研论证，郑商所认为，铁合金主要品种硅铁和硅锰具备进行期货交易的条件，适合捆绑上市。推出铁合金期货，不仅能为相关企业提供发现价格和管理风险的工具，还将进一步完善钢铁产业链期货品种体系，提高期货市场服务钢铁产业的水平。

“上市铁合金期货是郑商所完善期货品种体系建设的一部分”，郑商所负责人表示，推出铁合金期货符合郑商所品种发展

上市规划。郑商所正在积极推动动力煤期货上市，动力煤的消费结构领域包括能源、化工、建材和冶金等，郑商所拟以动力煤期货为龙头，未来围绕能源、化工、建材和冶金领域逐步完善工业品品种体系建设。当前，郑商所的上市品种已经涵盖了能源、化工、建材领域，上市铁合金期货将填补郑商所冶金行业空白完善工业品四大体系。

据介绍，硅铁、硅锰属于完全市场化产品，没有垄断和价格管制。标准化程度高，商品可供交割量充足，易于存储和运输，交割、交割等风险可控。据了解，目前，郑商所正进行铁合金期货合约与规则制度的深化设计论证工作，争取尽快推出铁合金期货，为相关现货企业和实体经济提供优质期货服务。（全文见中证网www.cs.com.cn）

沪胶涨停背后有隐忧

□海通期货研究所 毛建平

沪胶涨停并非缺乏基本面支撑，2013年3月中国汽车产销分别完成208.52万辆和203.51万辆，创历史最高纪录。当大家惊呼整个行业找不到利好的时候，沪胶涨停本身就是最大利好。但做多亦需谨慎，毕竟沪胶涨停之时缺少大型实力机构买盘的推动。

沪胶涨停有四大意义

首先是政策预期意义。其一，日本铁定量宽松→欧洲降息等利多跟随→美国推迟退出QE时间→中国降息预期、中国通胀预期，这条线是支撑未来胶价反弹的主要因素。其二，股价下跌，海南橡胶公布一季度业绩欠佳。国储收储天然橡胶消息再次传来，较为可靠版本有以下三方面内容，2013年6月到2013年年底 unlimited 收购，比以前确定数量收储有了很大提高，收储对胶价影响也更为巨大；收储价格按上海期货交易所结算价基本上加升贴水300元。

其三，据泰国《世界日报》的消息，在东盟橡胶会议上，来自中国的5家公司与泰国签订橡胶采购谅解备忘录，5家公司将在2013年内从泰国采购40万吨橡胶，2014年继续采购40万吨。

其次是空间周期意义。虽然沪胶涨停，但从大的区间看，沪胶没有摆脱反弹性质：从43000元反弹，平均大跌绝对幅度为26.19%，反弹幅度为14.29%，按照历史经验推测，沪胶低点区间在17560—19320元之间。此次下跌沪胶最低点在18210元，引发沪

■ 广发期货看市

谨慎看空白糖

□刘清力

白糖走势应谨慎看空。看空的原因在于偏多的供应状况、低迷的需求状况，谨慎的原因在于各界为糖市持续不断的努力、地方政府与中央部委的大手笔支持。预计白糖在未来一段时间仍将维持震荡偏空行情。

本榨季糖市供应过剩已经是不争的事实。不仅产量增加至1300万吨，而且进口还维持在较大规模的水平上。因为海内外价差仍然彰显着进口糖的可观利润。虽然影响比较有限，但玉米近一个月来的下跌，可使作为替代品的淀粉糖有更廉价的原料。现阶段官方收储已经成为业界赖以依靠的重要支撑，可官方收储能力却因为储备库存水平偏高、储备库容不足、储备结构调整而受到诸多限制，收储、放储也必将同时进行，对业界而言实在达不到早先的预期。

另一方面，中国宏观经济正经历“再去库存化”阶段。所谓“再去库存化”是2012年下半年去库存化完成后，很多企业根据好转的经济数据预计2013年一季度经济状况将会好转而增加库存，包括产成品库存、原材料库存。随之在一季度也的确出现了订单增加、开工增加的情况。然而，一季度最终的经济状况却是出乎预料。中央不仅没有松动调控政策，反而更趋严格，经济增长已经被锁定在8%以下。

上周欧洲央行、印度央行纷纷下调基准利率，暗示全球经济仍旧处于风雨飘摇的漩涡之中。

胶强劲反弹并最终涨停。

再次是时间周期意义。从沪胶周跌幅看，分别截至2008年9月19日、2010年11月26日、2011年4月29日、2011年9月23日、2011年10月21日，2011年11月11日的过去一周，沪胶分别下跌6895元、3835元、2920元、4430元、3970元，此次累积下跌幅度很大，但周跌幅在沪胶历史上并不明显。比较大的跌势一般在3到5个月之间，本次下跌已经持续4个月，因此反弹也在情理之中。

最后，沪胶和股指有10:1的比价关系，4月份沪胶、股指比价接近10:1；股指变化不大，沪胶已经下跌接近20%，沪胶和股指比价关系引发套利资金关注，因此沪胶率先于其他商品涨停。

涨停缺少主心骨

首先，沪胶缺少主流、大型、实力机构买盘，也就是说，没有主心骨，市场在多空多、空杀空中经历了一次又一次的轮回，沪胶涨幅可轻松达30%左右，但淋漓尽致翻倍上涨行情却很难看到。其次，市场降息预期强烈，A股、大宗商品都出现反弹，但港股没有跟随A股大涨，而港股消息先于国内。沪胶涨停，亦没有带领沪铜、螺纹钢等其他国内商品出现涨停潮，沪胶涨停只是个案，给后市带来更大不确定性。此外，沪胶涨停没有带动国外胶价涨停，新加坡只上涨了2%左右，对本已高估国内胶价而言，涨停对沪胶胶价后市不利，投资者追涨谨慎。最后，股指和沪胶比价呈现正相关性。股指刚刚突破20日均线，走势明显强于沪胶，股指突破20日均线有效性值得进一步观察。

如此实体经济背景使得需求依然低迷不振。不独制糖业，一些行业仍旧被困于悲观的局面中。若要一改这种不利的经济背景使各行各业恢复信心，乃至提升实体经济需求，则要有持续向好的经济表现。这意味着至少要有2~3个月，乃至两个季度的良好经济数据方可见分晓。虽然二季度的实际情况可能会好于一季度，但是对市场需求恢复的预估却也只能推迟到第三季度，因为要留下时间观察第二季度的经济表现。这意味着糖中下游企业不太可能在二季度进行大规模备货，顶多是与目前销售数据相符的备货规模，甚至是随要随买。

5月份许多待定因素已定，糖市炒点也已不多。无非是地方收储、官方收储等等，但这些都是履行糖会上的承诺，对市场而言并没有多强的支撑性预期。4月底5月初时，市场传言广西地方要以6100元/吨的价格收储60万吨。如此地方政府要掏出36.6亿元的专项财政资金，相当于广西糖业总产值的7.5~9%，可能广西糖业一年的增值税还不及此数，应该说是个不小的数目。这么大的手笔也从侧面反映出糖市的状况其实还是不太乐观的。

隆重推出 Beta 动量对冲、禧利宝等程序化交易产品

满足多样化投资需求
助您顺畅投资期货

联系部门: 广发期货投资咨询部
联系电话: 020—38456848
公司网址: www.gfqh.com.cn