

投机客净多仓暴增逾两倍 原油大涨挽救黄金人气

□本报记者 王超

投机客增持黄金净多仓逾2倍的消息令不少黄金多头欢呼雀跃。而纽约原油期货三日暴涨近27%，令多头更是信心十足。

不过，也有不少屡买屡跌的投资者表示，鉴于全球通缩形势严峻，还是远离黄金市场为好。

投机客增持黄金净多仓逾2倍

美国商品期货交易委员会(CFTC)最新数据显示，截至8月25日当周，投机客增持黄金净多头寸增加逾两倍至44,271手。多头寸连续第三周增加。

而在7月末8月初，纽约商品交易所(COMEX)期金的空头头寸达到了历史新高点，并且首次进入净空头的状态。8月25日结束当周，COMEX期金出现了大量的空头回补，空头头寸减少了22%，从而使得净多头头寸翻了一番。

“此次期金市场净多头头寸的增加主要来自空头头寸的减少。在没有太多多头头寸进场的情况下，金价的上涨是难以持续的。”一名看空的分析师表示。

据境外机构Kitco上周五公布的黄金调查结果，42%大众投资者看多本周金价，43%的大众投资者看空本周金价。专家意见相对统一，在17位市场分析人士中，71%的专家对本周金价持多观点。分析人士认为，美联储加息预期上周受到巨大挑战，本周这种情绪可能随着美国经

济数据表现平平继续支持黄金价格。

此外，原油与黄金的关联不言而喻。原油暴涨无疑会增添黄金的避险色彩。原油价格上涨令全球对通缩的疑虑下降，从而增添了黄金对通货膨胀的避险魅力。过去三个交易日内，纽约商业交易所(NYMEX)原油期货上涨25.93%，录得1990年8月份以来最大三日百分比涨幅。

美联储加息受关注

对于黄金未来表现，有分析师认为需要继续关注其他市场的表现。“在货币波动和市场不确定性的情况下，会有流向黄金的避险需求，当然，这很大程度上和美联储会怎么做有关，但那要三周之后才能确定。还有就是要关注全球股市，现在也同样有很大波动，因此黄金市场会有一些需求。”境外人士称。

而结合全球通缩现实，一些谨慎的投资者表示，“对于全球经济增长的担忧，各地都出现了对通缩的恐慌，如此黄金是不会有很好表现的。其他资产价格大波动下金价表现比较意外，目前我们还是会远离黄金。”

实际上，美联储举措才是影响金价的主要因素。美国加息预期已经盛传一年之久，全球金融市场已经准备好应对美联储加息。而考虑到通胀、市场动荡、就业持续增长、第二季度GDP增长强劲等因素影响，决定何时首次加息绝非轻而易举之事。有分析认为，若9月份启动加息，黄金有回落风险；若加息延后，黄金料能在1130美元得到支撑，并延续8

月份以来的震荡上行走势。

从一个较长时期的美元加息周期来观察，有悲观者认为，黄金价格将进入长期筑底过程，期间任何反弹不应被视为价格趋势的反转，交易思路以短线为主。

金石期货研究员李玮预测，本轮美元的加息周期可能长达4年，黄金价格在美元升值周期里易跌难涨。

据有关机构测算，美元自2014年中期以来已进入新一轮升值周期，目前为止已升值21%，未来还有20%的升值空间。

根据黄金的长周期特征，假设黄金在2030年达到下跌周期的低点，则实际和名义价格较当前价位的下跌幅度分别为46%和22%。不过李玮认为，黄金价格继续下跌将会促使黄金生产商缩减产量，而由于黄金矿产品对黄金价格有着重要的影响，并且黄金矿产品产量增速已经接近零值，预计黄金价格可能在未来1—2年内达到或接近底部区域，参考上一轮黄金下跌幅度，700—800美元会是底部区域，这距当前价位还有7%—36%的下跌空间。

黄金短期难再攀高

□中金贵银 王娜

美国2014年底结束第三轮量化宽松之后，便走上了一条漫长而又曲折对于何时加息、如何加息的激辩之路。无论争论结果如何，美国经济复苏是不争的事实，欧洲经济则显疲惫。黄金在完成拯救危机的使命后，也将跟随欧元刀枪入库。

美国是否加息一直非常关注两方面数据，一是就业市场是否恢复至2008年危机之前水平，从近期的就业数据来看，美国的当周初请失业金人数数据已经连续22周低于30万人，持续时间长度出乎寻常，证明美国就业市场稳定增长在为加息铺平道路；其二，通胀数据是否达到2%，通胀没有达标的主要原因是国际油价一降再降，大宗商品普遍低迷使得通胀数据较低，但目前数

据显示，美国原油库存开始锐减，石油输出国组织也预计年底原油会涨到60美元，届时美国通胀数据达到2%不成问题。

金融危机之后，亚欧等多国也陷入经济低谷，欧元区等多国为走出危机，也一直在坚持走量化宽松道路，但收效甚微，这是拖累黄金的一大重因。整个欧元区二季度经济出现下滑，这也促使欧洲央行行长近期不断发表声明，表示要坚持QE之路直到走出危机。国际评级机构预期欧元区的低迷会持续到2017年。这使得美元高涨，同时令黄金等大宗商品难抬头，一路跟随欧元等非美货币沉沦。

综上，美国经济已走上“正轨”，欧元区经济低迷暂难以缓解。中金贵银分析师认为，黄金在美指强势和欧元低迷拖累的双重压力之下，短期难再攀高。

钢铁PMI两连升至44.7% 仍难推高价格

□本报记者 官平

中物联钢铁物流专业委员会最新发布钢铁PMI指数显示，8月份延续了7月份的回升势头，为44.7%，较上月回升3.7个百分点，但钢铁行业PMI指数已连续17个月处在50%的荣枯线以下，显示钢铁行业景气度低迷的现状依然在持续。

西本新干线高级研究员邱跃成表示，钢铁PMI显示之前持续低迷的钢市开始出现积极变化，后期随着货币继续宽松和财政加码发力，需求有望继续好转，钢价稳中趋涨。值得关注的是，8月生产指数升至近四个月的高点，同时和生产相关的采购活动也出现明显回升，预示后期钢厂产

能或加快释放，资源供应量将有所增加，而在经济增速下行的背景下，钢价上涨也将阻力重重。

据中钢协统计，2015年8月上旬和中旬重点企业粗钢日均产量连续两周出现较明显回升。

8月份，钢铁行业新订单指数两连升至39.9%，较7月份上升3.3个百分点，显示出终端及钢贸商的采购意愿有所增强，钢厂接单量逐渐增加。但该指数已连续14个月处于50%以下的收缩区间，反映出当前钢铁市场终端需求整体持续呈现收缩态势，特别是房地产投资数据仍在恶化，行业去库存压力不减，而汽车制造和家电产销市场也面临多年未见的消退态势。

8月份，房地产、基建、制造业三大投资增速全面回落，我国经济下行压力依然较大，美联储加息预期逐渐增强。人民币汇率波动利于我国钢材在国际市场更具价格竞争优势，尤其是在当下，国内钢材需求持续疲软，部分有条件的企业将瞄准出口，缓解国内供应过剩局面，预计8、9月份国内钢材出口量将维持高位。

不过，近期我国钢材出口形势开始出现一些微妙的变化，或抑制国内钢材出口增速，一是部分主要出口国的主要出口品种纷纷实行反倾销、反补贴措施或调查；二是各钢材进口国目前整体供给充裕，高库存水平导致进口资源流入难度加大。

8月份，钢铁行业产成品库存指数跌落至50%以下的收缩区间之内。该指数的变化情况预示着，在钢厂供应减少以及订单增加的局面下，钢厂库存正在下降，后期库存压力有望逐渐缓解。

邱跃成表示，随着货币继续宽松和财政加码发力，投资开工力度有望增加，对于钢材市场的需求将逐步释放。同时，当前钢厂生产趋于活跃，随着阅兵活动的结束，钢厂生产节奏很可能进一步加快，后期资源供应量可能会有所增加。而原料市场虽有回暖，但整体仍处弱势，尚难以对钢价产生明显的拉动效应。可见后期钢价反弹仍有阻力，涨跌空间或有限，总体以震荡运行为主。

跟涨原油 PTA空头暂避锋芒

□本报记者 王朱莹

8月25日以来，国际原油价格突然暴涨，布伦特原油在一度跌至42美元/桶后出现报复式反弹，反弹幅度一度超过25%。

市场普遍认为油价好转存在两个原因：一是美国原油产量下滑。周一美国能源信息署(EIA)公布报告称，美国6月产油量为930万桶/日，此前为940万桶/日；二是石油输出国组织(OPEC)准备约谈其他产油国，以实现“公允价格”。

美国能源信息署(EIA)隔夜下调美国今年初至5月份的原油产量预估4—13万桶/每天；6月份原油产量下滑10万桶至930万桶/天；今年上半年美国平均原油产量为940万桶/天；下调美国今年迄今的原油产量预估。

伴随着油价的短期大涨，国内化工品亦水涨船高，PTA期货主力1601合约8月27日以来累计反弹了74%。据银河期货分析师陈晓燕介绍，9月1日，石脑油涨2075至43063，MX平至6415，PX跌2至778美元/吨。中石化9月聚酯原料合同预收款出台：PX为6000元/吨，PTA为4700元/吨；MEG为5800元/吨。翔鹭石化2015年9月PTA合同预收款价在4700元/吨。国内PTA现货商谈至4250—4290元/吨。聚酯8月31日有100—200元/吨上涨，江浙涤丝产销回落至5—6成。

需求方面，华泰期货分析师程霖介绍称，江浙涤丝销售同步先弱后强，整体产销较上周提升明显。上周初，在价格大跌后，终端多以消耗前期库存为主；后半周情绪修复环境下，聚酯原料供应减小，期价反弹，带动终端投机性采购好转，连续3天产销较好。本周涤丝产销较好，工厂库存再次降低。

不过，9月1日亚市盘中，NYMEX原油回吐隔夜部分涨幅，交投于47美元/桶上方。程霖表示，原油供应充足，但需求预期改善，价格自低位大幅反弹，提振石化产品价格。PX新增产能与减产抵消，利润维持，体现需求回升预期。PTA因检修与故障导致负荷处在低位，短期去库存明显。下游需求有好转迹象，消费旺季来临，聚酯造加弹负荷回升，产销率较好，库存有所下降。

中信期货分析师张灵军表示，目前PTA依然处于装置检修、宏观因素和成本下移三大因素博弈格局。随着检修范围扩大，PTA开工率继续压低，处于低位，下游聚酯库存继续下滑，但仓单回流现货市场力度不大。另一方面原油反弹，成本端冲击减弱。供需层面与成本面近期均有小幅改善，后期反弹概率加大。

橡胶市场多头信心仍不足

□本报记者 官平

上海橡胶期货从五月底走出15000元/吨后就一路下跌，8月份，沪胶主力1601合约上中旬主要以跌后震荡修复为主，下旬宏观预期转弱，随着全球资本市场崩盘式下跌，橡胶金融属性显现破位下跌创出新低。业内人士表示，上中游库存减少转移至下游环节，轮胎厂和汽车厂商库存积压明显增加；中游流通环节的橡胶也处于被动的去库存状态，目前多头反攻信心仍显不足，经济下行压力不减情况下，胶价短期仍不乐观。

2014年中国宏观经济延续2013年的调整态势，继续从高速增长向调整。就橡胶市场来说，供需失衡局面仍未改变，经历了备受煎熬的一年，在价格持续下跌的打压下，由于年初进口量大幅增长，新增资源量仍有上升。同时，美国对我国轮胎的“双反”调查、国际原油价格大幅下

跌、国内重型载重汽车轮胎市场销量下滑等各种利空席卷而来，价格屡创新低。

数据显示，今年前7个月ANRPC成员国天胶产量同比下降2.1%。分析人士指出，胶价长期低迷、天气干旱，以及泰国南部、印度尼西亚和马来西亚的胶农减少割胶，是7月产量降速较快的主要原因。9月份开始泰国逐步进入旺季，虽价格低迷抑制割胶积极性，但季节性生产压力仍存，目前未发生大规模弃割现象。

上海一些分析师表示，国内作为橡胶高成本区域，供应弹性较大，上半年海南减产预计在20%左右；且除了胶农产出减少，胶厂也降低了出货意愿。上中游市场的流动性萎缩趋势没有改善。

数据显示，中国2015年7月天然橡胶进口量为267645吨，环比增73%，比去年同期增70%。1—7月进口量为1396256吨，同比下降11%；7月合成橡胶进口152691吨，环比降11%，同比增27%。1—7月进口量为

965502吨，同比增10%。

库存方面，截至8月14日青岛保税区橡胶库存大幅涨至1301万吨，较上月底攀升1742%。具体来看，天然橡胶为1012万吨，较上月底涨184万吨，成为此次库存增长的主要胶种。目前国内进口量持续下降导致美金胶总体库存保持低位，

业内人士称，轮胎市场消化的不良循环给资金投入带来较大压力，负债较多的轮胎厂家更为困难，在高额利息下厂家的生产不得不继续，然库存释放却阻力重重，虽然高价能稳定利润，但是销量却难同步推进。通过降价来提振价格的作用不强。

下游方面，中国汽车工业协会统计分析，2015年7月，乘用车销量环比自4月后连续4个月下降，同比继上月后再次呈现下降，且降幅超预期。

分析师预计，目前市场做多信心依然不足，短期来看，宏观面依然维持偏空情绪，经济下行压力依然明显，橡胶需求前景不乐观。

塑料期价偏弱震荡

□本报记者 马爽

8月份以来，国内塑料期货整体维持在8000元—9000元/吨区间震荡。不过，继上周五跳空高开后回落，塑料期货本周前两个交易日偏弱震荡。周二收盘，主力1601合约高开后全天震荡走低，尾盘下跌效应明显，最终收报8625元/吨，较上一交易日微涨0.41%。

业内人士表示，目前宏观环境仍偏悲观，塑料市场缺乏基本面有效支撑等因素共振，令期价反弹遇阻。展望后市，在塑料市场基本面未见改观、成本端仍存下行压力情况下，期价有望延续偏弱震荡态势。

“上周初，塑料期价出现上涨主要是由于原油价格的反弹，以及期价自身存在技术性超跌反弹需要。但由于目前宏观环境仍较为悲观，导致近期期价再次出现回落。”银河期货研究员曲湜溪表示，8月上旬期间，尽管原油价格不断

弱势走低，但由于宏观环境的好转带动多数大宗商品出现一波上涨行情，不过上游原料原油供应超预期情况仍没有缓解，且后期随着宏观环境趋弱，塑料期价便再次被带了下来。

国信期货分析师贺伟表示，受原油价格反弹提振，大宗商品市场紧张情绪短暂修复，上周二塑料期价自低位开始快速反弹，但随后却因缺乏基本面有效支撑，期价于上周五再度走弱。具体来看，成本方面，原油价格脉冲式上涨难以持续，成本端仍有走弱风险；供需方面，目前石化企业利润高企，装置稳产意愿较高，但需求面跟进乏力，华北农膜采购再度延期，塑料短时供需面依旧偏弱；市场心态方面，近期全球风险资产波动剧烈，且市场不确定性事件较多，加之国内工业数据欠佳，业者对后市多持谨慎态度，短线多采用高抛低吸策略。

对于后市，曲湜溪认为，因原油价格变化及宏观面对期价走势的影响均较为重要，因此在这样的背景下，预计塑料期价延续偏弱震荡的可能性较高，或将维持在8000元/吨—9500元/吨区间震荡。

贺伟判断，短期来看，塑料期价有望

继续维持在8000元/吨—8900元/吨区间震荡，突破边界的空间不大。

8月期市成交规模环比下降

中国期货业协会最新统计

资料表明，8月全国期货市场交易规模较上月有所下降，以单边计算，当月全国期货市场成交量为341,471,808手，成交额为634,516.94亿元，同比分别增长81.31%和196.92%，环比分别下降12.26%和21.70%。1—8月全国期货市场累计成交量为2,426,381,643手，累计成交额为4,981,727.20亿元，同比分别增长79.06%和204.9%，环比分别增长7.95%和76.2%；中国金融期货交易所成交量、成交额同比分别增长184.78%和328.53%，环比分别增长18.13%和244.1%。（王朱莹）

四家期货交易所8月份成交量及成交额同比均呈上升态势，环比均有所下降。其中，三家商品期货交

易所成交规模环比降幅基本在3%左右，中金所环比降幅较为显著。

数据显示，8月份，上海期货交易所成交量、成交额同比分别增长82.24%和35.75%，环比分别下降16.74%和7.65%；郑州商品交易所成交量、成交额同比分别增长60.70%和28.3%，环比分别下降8.3%和7.84%；大连商品交易所成交量、成交额同比分别增长70.96%和204.9%，环比分别下降7.95%和7.62%；中国金融期货交易所成交量、成交额同比分别增长184.78%和328.53%，环比分别增长18.13%和244.1%。（王朱莹）

沪镍弱势难改

周二，沪镍1601合约全天震荡下行，最终大跌2.62%，收报75810元/吨，日增仓10422手至217478手，成交量为458718手。国外追随中国期镍跌势，LME期镍一度下跌近3%至每吨9775美元。

供应方面，7月中国电解镍产量为30704吨，同比增加8.37%；1—7月，电解镍累计产量为20.7万吨，同比增长18.46%。在供应过剩的背景下，9月1日，金川集团再度将电解镍出厂价下调至800元/吨，调整后上海地区电解镍(大板)出厂价75500元/吨，电解镍(桶装小块)出厂价76700元/吨。

混沌天成期货认为，市场仍在悲观下行，产业链出现恶性循环。预计镍价反弹有限，将受制于8万吨一线，操作上暂时观望为主。

国际方面，标普将2015年剩余时间和2016年的镍价预估下调了近25%，分别至每磅5美元(约11000美元/吨)和5.50美元。诺里尔斯克镍业(Norilsk Nickel)周一称，预期2015年镍市将供需平衡。分析人士指出，当前市场基本面并没有实质性变化，如果后续消费未有实质提升，则郑糖走势仍不乐观。

国际方面，福四通(INTLFCStone)称2015/2016年度巴西中南部甘蔗压榨量料达5922亿吨，高于5月预估的5829亿吨，因降雨量高于均值，改善了作物前景。但2015/2016年度中南部糖产量料为3130万吨，低于之前预估的3210万吨，因糖厂选择生产更多乙醇。荷兰银行(ABN Amro)预计年底前纽约原糖期货料升至每磅12.75美元。国际糖产量在2015/2016年度低于预期后年内仍将持续过剩。

国内方面，截至2015年7月底，本制糖期全国累计销售食糖772.75万吨(上制糖期同期906.73万吨)，累计销糖率73.2%。由于去年8月份全国销糖约116万吨，市场担忧今年8月份全国销糖量达不到100万

吨，对糖价形成利空压制。恒泰期货白糖分析师陈燕杰指出，9月是2014/2015白糖年度的最后一个月。进入10月，