国际金价屏息待非农大戏

□本报记者 官平

一系列经济数据公布后，美国非农就业报告无疑是接下来最大也最让人紧张的悬念。本周五，这一数据将如期公布。目前国际金价仍在等待非农进一步指引。多位分析师表示，此次美国劳工部公布非农就业报告中，新增非农就业人数自然很重要，更为重要的或许是薪资增加的情况，本次市场对于非农的预期平平，而对于黄金市场的影响也将会相对短暂。若这次非农超出预期，则将继续打压黄金走低。

更关注就业市场薪资增加情况

美国将于本周五晚间公布非农就业报告，投资者将从中寻求美联储加息线索。美元指数周二(8月4日)上涨0.46%，收复98点关口。

混沌天成期货研究员孙永刚表示，美联储关注的两大指标，一个是就业，另一个是通胀。就业市场的情况自然是美联储评估加息与否的关键一环，而目前在失业率不断下降的情况下，就业市场的薪资增加情况就成为更加重要的指标，因此非农就业报告中，更为重要的或许是薪资增加的情况，本次市场对非农数据的预期平平，而对黄金市场的影响也会相对短暂。

本周五美国劳工部将公布7月非农数据，市场预期失业率持平于前值5.3%，预期非农就业人数亦持平于前值22.3万人。

上海中期研究所副所长李宁表示，目前来看，美国失业率已降至7年多以来新低，若本次公布的数据超出预期，则意味着美国就业市场回升势头良好。周二亚特兰大联储主席洛克哈特表示，美国经济已到了适合加息的程度，9月应该加息，除非未来数据非常糟糕。最新一期的美国职位空缺数为536万，创2000年底有记录以来新高，也显示出美国劳动力市场在稳步好转。综合来看，若这次非农超出预期，则将继续打压黄金走低。

业内人士认为，美国非农就业数据的好坏与美联储加息存在一定的正相关性，也就是美国就业数据好于预期，会强化美联储的加息预期。如果美国7月份新增非农就业人数好于预期，同时工资收入增速好于预期，将利空金价。

通缩担忧或利空金价

近期原油等大宗商品的普跌，令市场对通货紧缩的担忧升温。这对国际金价又影响几何呢？

孙永刚指出，大宗商品的走弱意味着通胀预期的下降，通胀预期的下降会对黄金价格形成一定的压制，现阶段全球央行都存于宽松格局之中，即便是美联储预期的未来加息，美国的货币政策依然是相对宽松的。因此在流动性相对宽松的大背景之下，央行的宽松手段已经达到了一定极值，而大宗商品价格下跌对黄金价格的负面影响会更大。

李宁也表示，近期原油等大宗商品价格普跌，压低全球通胀水平，可能会对美国加息过程有一定影响，但原油价格下跌也抑制了黄金作为对冲通胀的避险利器的功能。、总体来看，在当前已然比较疲弱的黄金市场里，原油等大宗商品的下跌对黄金可能继续产生利空影响。长江期货分析师王珽青也对中国证券报记者表示，目前通货紧缩在加剧，这对黄金来说不是好事情。因为长期来看，黄金与美国的通胀预期整体呈现正相关性，而目前美国整个通胀预期在回落，正好对应了黄金价格下跌。全球央行目前推行宽松货币政策，但美联储却要准备收紧宽松货币政策，将导致美元指数走强，利空金价。

加息可能意味金价阶段底部

7月份以来，受美元指数走强、美国数据向好、美股创出新高、希腊问题逐渐缓解等因素影响，黄金价格节节下探，先后击破1140美元/盎司、1100美元/盎司等关键支撑点位，并一度触及1073.28美元/盎司，创五年多新低。从年线上来看，2000年-2012年，黄金连续12年上涨，但2013年的一根大阴线严重挫伤了市场做多人气，且在当前大类资产的轮动周期中，股市等风险类资产仍然较受投资者偏好。

当前，市场关注点除了加息本身，还有加息一旦“靴子”落地，国际金价会否触底回升？

对此，孙永刚表示，黄金价格持续下跌，市场最大的逻辑在于美联储加息预期，如果预期达成，那么空头的平仓一定会大幅出现，黄金价格也会因此大反弹；从更长期的逻辑观测，黄金是货币超发的对冲工具，而全球的货币政策依然宽松，市场总是存在矫枉过正的情况，那么黄金价格确实有可能迎来底部。

李宁也表示，即使美国9月加息，预计其对黄金将继续产生利空影响，利空出尽迎来底部的可能性很小。

王珽青也预计，从之前美联储加息对黄金价格的影响情况看，美联储加息后1个月内仍会导致金价短期承压，但在2-3个月后黄金会出现反弹，国际金价的阶段性底部也将出现。

加息之时便是黄金出头之日

□中金贵银研发部

黄金由于本身的特殊性和历史原因，决定其牛熊的主要因素是全球的货币政策，尤其是美联储货币政策走向。目前美联储加息的时间表虽未定，但从近期的经济数据和美联储表态来看，2015年下半年第一次加息几乎是板上钉钉的事，那么美国加息之后黄金会如何选择？大部分投资者认为是要继续跌，但事实可能相反：加息之时或许是黄金出头之日。

首先，美联储即使加息，其加息步伐一定是缓慢的。在7月16日美国参议院银行业委员会听证会时，耶伦表示过早加息和过晚加息都会危害美国经济，她个人倾向于采取审慎的货币政策，未来加息速度也应缓和。在7月30日的利率政策声明中，表示美联储并未如市场预期释放过多加息信号，主要原因是目前通胀水平依然低迷。言外之意是，美国长期接近零利率水平的货币政策限制了美联储使用货币政策的空间和手段，不利于美联储应对美国经济和全球经济突发事件。耶伦的表态似乎已经暗示，美联储根本就没有持续加息的可能性，换句话说，2015年的首次加息是为了以后更好地调控经济做准备，不是因为经济真的强劲，比如通胀就很低迷，就业增长而只是稳定。

其次，从国际经济博弈角度分析，同样可以得出美国一定会加息但是不会持续加息的结论。美国加息可以说是不得已而为之的一件事，除了上面谈到的长期维持低利率不便于后期政策调控外，还有一个重要的原因就是——美国“嗾”加息两年了，如果在美国经济基本面得以初步改善后还不加息，就会让滞留在美国资本市场的资金产生失望和疲惫感。从道琼斯指数和纳斯达克指数这一年多的走势看，已经是严重的量价背离。如果这个时候没有资金进入华尔街市场接盘，这种持续的上涨是不可能长久维持下去的，拖得越久，将来利空兑现时候跌得越猛。所以美联储必须加息，来稳住这部分滞留的资金，但这个时候加息，又会限制实体经济复苏步伐，甚至可能刺破目前美国股市的虚高症象，这是美联储绝对不愿意看到的，这就决定了美联储一定会采取加息行动，但肯定不会加息速度过快，而过慢的加息速度，最后将伴随美国经济复苏导致实际利率为负，再加上原油反弹后带动全世界大宗商品反弹，会进一步推高美国通胀水平，从而在2016年后，美国可能率先进入到一个通胀预期年。

最后，也是很多投资者经常犯的一个误区，就是把“微预期”和“实事实”混淆。美联储加息已经“嗾”了两年了，金银基本上也跌跌撞撞弱势了两年多时间。这是对预期的一个充分消化，尤其是白银，已经处于严重超跌。在美联储加息成为事实之前，市场可能在该利空消息公布时惯性下跌，但是更多的是“靴子”落地之时黄金开始抬头。

综上所述，中金贵银分析师认为，美联储加息之后的2016年，美国会逐步进入到通胀预期年。既然美联储加息的实际行动一定是缓慢的，那么最后导致的实际情况就是实际利率依然是负，实际负利率和通胀预期会像当初QE一样逐步推动贵金属走牛，这就是未来贵金属投资的逻辑。

需求弱化 橡胶价格料继续下跌

□本报记者 王姣

8月以来，天然橡胶需求未见有明显好转，反而有持续下滑迹象，国内外橡胶价格也继续萎靡不振，截至8月5日，橡胶主力1601合约收报12255元/吨，本月头三个交易日累计下跌2.89%，且实现“三连阴”。而从今年6月3日起开始统计，截至目前，橡胶1601价格已累计下跌近4000元/吨，跌幅超过24%。

在业内人士看来，中国经济增速放缓、下游需求疲软、供应压力有增无减，奠定了橡胶基本面弱势的主基调，而主要产胶国试图通过减少供应提振胶价的举措并未奏效。此外，美联储加息预期升温，全球资本市场波动较大，尤其大宗商品市场持续走熊和原油价格跌势不止，进一步加剧了橡胶市场的弱势表现。

“在宏观环境不佳以及产业链下游市场需求不济的困扰下，近期沪胶主力1601合约虽未跌破前期低点，部分空头头寸出现回补获利了结现象，但多头发起反攻亦是心有余而力不足。”宝城期货研究员陈栋表示。

公开数据显示，7月份中国制造业PMI为50.0%，比上月下降0.2个百分点，显示中国经济增速仍面临较大下行压力，实体企业的持续疲软，也令市场担忧中国对大宗商品需求增速将继续放缓。

在经济增速下行压力不断加大情况下，国内轮胎市场需求持续低迷，加之“双反”影响，2015年上半年，中国轮胎行业平均开工率约60%左右，比去年同期下降十多个百分点，直接导致轮胎产量同比下滑3.9%，至4.55亿条。与此同时，中国进口外胶数据逐渐回落，今年上半年，我国累计进口天然橡胶194万吨（含复合胶），同比下降8%。

另据中国汽车流通协会发布的中国汽车经销商库存预警指数显示，7月经销商库存预警指数为53.4%，环比下降11.2%，同比上升1.6%，仍然高于预警线，这也是汽车经销商库存预警连续第10个月超预警线。

而全球产胶国总体产量并未出现回落，IRSG在其最新报告中称，2015年天然橡胶产量料将同比增加4.4%至1260万吨，2014年天胶产量为1207万吨。今年上半年ANRPC成员国天胶产量同比微降0.7%，预计2015年全年增长3.4%。

“我国天然橡胶供需基本面并不乐观，短期内天胶期价不具备抄底机会。”中航期货能源化工研究员杨艳丽表示，我国终端汽车行业产销增速明显回落，预计未来很难出现明显回暖；轮胎方面，国内产量数据出现部分好转迹象，但轮胎出口形势依旧严峻，轮胎行业竞争愈加激烈。在需求没有明显好转的情况下，天然橡胶弱势格局将延续。

陈栋认为，偏弱的宏观环境不但令轮胎行业生存压力与日俱增，同时也会给上游天胶行业带来负面冲击。在下游需求逐渐弱化以及金融属性转向悲观的情况下，未来胶价料将延续低迷态势，预计1601合约在很长一段时间内价格重心将稳步下移，可能会跌破前期低点11870元/吨一线，跌落至11500元/吨下方。

市场人士：美指下半年将突破100

云核变量合伙人刘夏近日在钱生钱“钱迷”沙龙上表示，仍然看涨今年下半年美元指数走势，并预计美元指数将会突破100，但与2014年相比，其上涨幅度和整个趋势有可能会相对减弱。

刘夏认为，美联储第一次加息的时间点可能在今年9月份，第二次加息可能在明年。“在过去每一次加息周期当中，美联储加息都早就美元指数大牛市，这也是今年下半年美元指数可能会保持上涨的一个重要原因。”

她认为，汇市存在三大核心变量影响着美元指数的主要走势：其一是各国央行的政策前景，其中又以美联储政策为关键因素，这就涉及到美联储是否加息，以及具体的加息时间点；第二，全球经济增速的预期，包括各个国家的经济增速，反映在GDP、CPI和就业市场等数据方面；第三，地缘政治风险，包括有可能出现的欧元区违约事件以及其他国家政治选举的突变事件。

对商品期货而言，刘夏认为，前一段时间，A股震荡以及希腊政治局势都未能给金价起到足够支持作用。因此下半年金价走势不容小觑。下半年金价仍可能继续下行，因美国经济复苏与加息预期已对金价造成利空局面。不过，相对来说，因可能受到厄尔尼诺现象影响，农产品则可能会建立上涨趋势，并有可能形成新一轮价格大幅上涨趋势。（马爽）

铁矿石底部反弹难持久

□本报记者 官平

7月底以来，铁矿石期货市场迅速升温，成交量刷新纪录高位，价格也从底部快速反弹。8月5日，铁矿石期货1601主力合约大涨3.29%至每吨377元，探至近一个月高位，成交量329.2万手。

分析人士表示，受利好因素影响，国内钢材市场持续表现上调状态，且在河北等地钢铁企业限产下，部分钢材品种供应不足，促使钢价仍有上涨预期，也一定程度支撑铁矿石等原材料价格企稳回升，但如果现货市场不跟涨，预计后市仍然不乐观。

铁矿石现货市场上，价格上涨表现乏力。机构监测发现，卖家报盘积极，而采购方多不急于采购，短期内铁矿石市场难以形成明显上涨态势，现货市场调升也多为“试水”之举。

由于近期矿价剧烈震荡，导致更多资金涌入全球流动性最高的铁矿石衍生品市场。而中国大连商品交易所铁矿石期货备受市场欢迎，7月铁矿石期货成交量大增至纪录高位。公开资料显示，7月铁矿石成交量达3240万手，超过了此前5月创下的2490万手纪录高位。这相当于32亿吨铁矿石，是全球一年海运铁矿石贸易量的两倍以上。

据生意社监测，7月份普式指数62%铁矿石价格暴起暴落，先于7月8日触及10年低点每吨44.50美元，三周后又涨至56.75美元/吨，涨幅高达27.53%。而大连铁矿石期货同期间由纪录低点317.5元/吨升至374.5元/吨的高点。

但截至7月31日，62%澳洲PB粉的港口车板均价约为422.78元/吨，相比7月初下跌了8.02%，7月最大振幅为11.66%。

生意社分析师何杭生认为，国际矿价涨跌幅比国内现货价格要来得大，国内市场更趋于理性。这主要受国内矿石价格受港口库存，下游钢厂采购需求和国产矿价格，以及大商所期货价格等四方面影响。

铁矿石市场的风向标依然是中国需求，而中国的需求则是由资金推动。资金方面，7月央行在公开市场实现净投放50亿元，上月净投放规模为850亿元，央行连续净投放保证了银行间流动性偏松，资金利率连续回落。

据西本新干线监测，7月31日沪大额银行承兑汇票贴现率为3.44‰，较6月30日回落7.03%。6月货币融资数据继续改善，M2增速从10.8%回升至11.8%，增速连续三个月回升。不过上半年社会融资总规模增加8.81万亿元，比去年同期减少1.46万亿元。

西本新干线高级研究员邱跃成表示，尽管自2014年11月以来央行四次降息，但目前钢铁企业融资难、融资贵的现状没改变，银行依然严控钢铁企业贷款规模，使钢企资金十分紧张。“铁矿石市场供应压力仍较明显，预计反弹行情不会持续太久，后期仍有回落空间。”

中国期货市场监控中心商品指数（2015年8月5日）

指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		64.23			64.56	-0.33	-0.51
商品期货指数	723.25	723.35	725.14	719.25	722.23	1.12	0.16
农产品期货指数	834.57	835.37	837.47	831.31	833.00	2.37	0.28
油脂指数	527.20	528.06	529.87	524.91	524.99	3.07	0.58
粮食指数	1319.40	1321.67	1327.51	1314.17	1317.93	3.74	0.28
软商品指数	772.62	772.33	775.01	768.84	772.62	-0.29	-0.04
工业品期货指数	640.79	640.52	642.33	635.58	639.25	1.27	0.20
能化指数	589.39	592.40	593.14	583.21	588.20	4.20	0.71
钢铁指数	418.98	420.47	420.64	417.14	418.53	1.94	0.46
建材指数	514.70	514.15	516.52	511.59	514.59	-0.44	-0.09

业内预计铜价离底尚远

8月4日，伦敦金属交易所(LME)三个月期铜合约下涨0.59%，至每吨5222.5美元/吨。而前一交易日盘中触及每吨5142美元，为2009年7月以来最低。铜博士仍在底部徘徊。分析人士表示，中国官方PMI降至荣枯线界点，非官方PMI创两年新低，经济下滑风险加大；美国经济持续好转，美元强势将继续施压基本金属，预计后期铜价仍将下跌。

现货市场上，3日上海电解铜现货对当月合约报平水-升水80元/吨，平水铜成交价格38650元/吨-38780元/吨，升水铜成交价格38680元/吨-38830元/吨。海通期货金融部落有 色高级研究员雷连华表示，因进口铜冲击市场，导致供应大幅增加，现货铜升水一路走低，但随着市场少有响应者，升水一路快速下滑，近午间湿法铜全线贴水出货，平水铜已跌至平水水平，好铜升水仅在50元/吨左右，少量中间商午间入市吸收低价货源。

分析师表示，受到内贸上升水的持续下滑，外贸转口市场主要呈现观望状态，买方放缓了收货步伐，主要原因还是内贸上需求不旺盛，致外贸市场买方信心不足。

智利国家统计局数据显示，智利6月铜产量为513791吨，较去年同期增加2.9%，较今年5月增加1.1%。因新项目投产及加工厂改进令产量得以提高。另外，中国7月制造业采购经理人指数(PMI)终值降至两年低点。

业内人士预计，铜精矿供给虽然有所减少，但需求端下滑更明显，后期铜价仍有下跌空间。（官平）

猪料比上行 豆粕等品种拐点临近

近期国内生猪市场呈现北涨南稳的局面。北方存栏量下降，加之受降雨天气影响，养殖户惜售情绪再现，8月3日山东均价在17.8元/公斤，较上周五涨幅1.48%，有部分成交达到18.0-18.2元/公斤。

国家统计局公布2015年二季度末生猪存栏41739万头，环比下降1814万头，下降比例达到4.17%，同比下降2652万头，下降比例达到5.97%，生猪出栏13126万头，同比下降7.08%，猪肉产量1017万吨，同比下降7.38%。

“南方高温，需求疲软，随着近期出栏量增加，局部地区价格有微跌，但存栏量整体仍处低位；另外受北方涨价支撑，业者仍持看涨心态。预计近期猪价延续北涨南稳的态势。”卓创资讯生猪分析师姬光欣说。

目前猪料比继续上涨，饲料下滑利好养殖环节。7月第5周全国猪料比价为6.54，比上周上涨3.81%，生猪养殖利润继续增加，预计未来养殖生猪头均盈利565.49元。

“生猪价格继续上升，饲料价格下滑，平均下滑幅度为1.45%，这给生猪养殖盈利再添利好，预计8月第1周猪料比价仍有小幅上涨空间，养殖盈利值将继续提高。”卓创资讯分析师王程程表示。

期货分析人士认为，这意味着豆粕、玉米等期货品种拐点临近，中期有望走出盘整区间。（王朱莹）

玻璃中期料难现趋势性行情

自上周一始，玻璃期货便开启连续反弹模式，昨日依旧徘徊在近期高位，截至收盘，玻璃期货主力1509合约报891元/吨，结算价较前一交易日微涨0.34%。

“玻璃现货市场旺季行情逐步启动，部分地区出库转好，华北华中地区价格小幅上行。尤其前期下滑严重的华中地区价格恢复性上涨，大大缓解了市场压力，给予期价一定支撑作用。”业内分析人士表示。

消息面上，8月4日“中国玻璃综合指数”为809.62点，比此前一交易日上涨1.08点；“中国玻璃价格指数”为797.64点，比此前一交易日上涨1.25点；“中国玻璃市场信心指数”为857.55点，比此前一交易日上涨0.41点。

基本面上，现阶段玻璃市场供需格局暂时稳定。需求端，前期因国内雨季导致需求空缺在近期出现回补，而8-10月也是国内市场需求的传统旺季，这决定玻璃市场短期需求回暖。“短期而言，近期地产需求复苏成决定市场走势的关键，螺纹等建材市场也出现类情况。不过，由于玻璃中长期的地产需求不可持续，去产能不彻底因素仍然存在。”国泰君安期货分析师张驰表示。

对于后市，张驰认为，中期来看，玻璃期价将以区间震荡走势为主，暂时不会出现趋势性行情。房地产市场需求短期内仍能够稳定，决定期价暂时不会出现趋势性下跌，但中长期供需失衡却决定价格难有持续的上佳表现。（马爽）

锌价短期寻底中

短期供应充裕，下游需求仍难以消化，近段时间以来，国内外锌价共同开启寻底之旅。仅7月中旬以来，伦锌价格就从2080美元/吨左右跌至1900美元/吨一线，累计跌幅超过7%；国内方面，沪锌主力1510合约价格从15795元/吨下跌逾千元，截至8月5日收报14735元，区间累计跌幅达6.27%。

“近期锌供需面仍然趋弱，消费疲弱对锌价拖累明显。在冶炼企业仍然具有微薄利润的情况下，精锌减产恐怕仍然难以期待，锌价将继续承压。”中信期货有色金属研究员表示。

宏观方面，Markit刚刚公布的数据显示，7月财新中国服务业PMI53.8，前值51.8。而7月财新中国制造业PMI意外下滑至47.8，创两年新低，显示制造业运行出现2013年7月以来最明显的放缓。中国7月财新综合PMI50.2，前值50.6。整体房地产行业持续低迷，使精炼锌消费难以提振。

供应方面，全球锌精矿产量增速明显放缓。国际铅锌研究小组数据显示，2015年5月全球锌精矿产量为116.8万吨，同比略有减少；1-5月累计产量564万吨，同比小幅增加26.5万吨。甚至5月同比出现小幅减少，后期看上游能否持续改善。

国内方面，由于锌价阶段性低迷及某些矿山的停产减产，使得今年国内锌精矿供应同比持续减少。国家统计局数据显示，国内6月份锌精矿产量为48.94万吨，同比小幅下滑6.67%；6月份锌精矿进口量为23.98万吨，同比仍然是大幅增加，不过环比变化不大。

精炼锌方面，5月全球产量变动不大，当月供应缺口达到3.4万吨，供需形势有好转。6月国内精炼锌产量达55.95万吨，创近年来新高，同比增幅11.44%。

分析人士认为，今年下半年供应充裕的格局将维持，锌价走势取决于下游需求改善的情况，若经济继续维持弱势，下游需求或难以显著改善，也难以支撑价格。

而短期下游消费对锌价支撑有限。华泰长城期货透露，由于锌价持续低位弱势运行，锌冶炼厂除了交付长单合同外，多维持惜售现状，尽管贸易商因为套利盘获利而积极出货，但现货市场仍维持高升水状态，日内超过300元/吨。下游企业的采购热情较7月有所好转，但是略低于本周一时的接货积极性。

银河期货分析师廖凡分析认为，消费端增速难以企及精炼锌供应增速，国内仍处于供应过剩局面。不过全球精炼锌的供需好转将给锌价带来支撑，未来锌矿减少的炒作预期仍未彻底终结，锌价或将继续低位整理，核心波动区间15000-16000元/吨。（王姣）

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（2015年8月5日）

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1014.13	1016.19	1009.61	1012.28	3.37	1013.16
易盛农基指数	1113.55	1115.74	1107.99	1111.09	0.72	1112.06