

5000美元告破 谁摧毁了伦铜防线

□本报记者 叶斯琦

近日，铜市遭遇来自中美数据的双重打击。在月初的制造业PMI表现低迷之后，周日中国再度公布逊于市场预期的贸易数据，经济成长放缓令基金属需求前景蒙尘。与此同时，美联储接连释放12月可能升息的信号，上周五公布的非农就业报告远超预期，更提升了这一可能。分析人士指出，当前“空铜派”有大举发力之势，伦铜5000美元的防线被突破之后，可能进一步下探近六年低点。

铜市遭遇双重打击

随着时间进入农历“立冬”节气，铜市似乎也感到深深寒意。昨日，伦敦金属交易所(LME)3个月期铜先扬后抑，小幅高开于4990.5美元/吨后震荡走高至5007美元/吨，不过随即出现回落，尾盘跌幅逐渐扩大，最低下跌至4970.5美元/吨，国内交易时段收报4975.5美元/吨。至此，伦铜的关键防线——5000美元宣告失守。据中国证券报记者统计，11月4日以来伦铜已经四连跌，累计跌幅约3.5%。

在国内市场上，沪铜也未能幸免。昨日沪铜主力1601合约弱势震荡，小幅低开于每吨37940元之后变维持弱势，尾盘跌

幅扩大，收报37620元/吨，下跌360元/吨或0.95%。

现货方面，据瑞达期货提供的数据，昨日上海电解铜现货对当月合约报贴水50元/吨—升水10元/吨，平水铜成交价格为37920—37960元/吨。沪铜隔月价差逐步转为正基差，令持货商报价坚挺，尤其平水铜受青睐，与好铜价差收窄，少量中间商看涨现铜升水，大量入市收货，市场低价惜售，下游周一观望居多，成交以中间商为主。

南华期货研究所高级总监曹扬慧指出，近期铜价调整，主要有两方面原因：首先，市场对于美联储加息预期再度增强。由于美国10月非农就业数据强劲，市场重燃对美联储在12月加息的预期，美元大幅走强，铜价遭遇压力。其次，中国进出口表现低迷。海关统计数据显示，今年前10个月，我国进出口总值为19.93万亿元人民币，同比下降8.1%；就铜而言，前10个月我国进口未锻轧铜及铜材381.8万吨，同比下滑4.2%。而中国是全球最大的铜消费国，占全球消费总量的40%。

“中国经济规模过大，要想扭转局面还需要一定的时间。”瑞银驻悉尼的分析师Daniel Morgan表示，“房地产建设活动仍然疲弱，但其他部分指标略有好

转。我们已经在供应面看到一些动作，但我们还需要在需求面看到更多行动。”

中粮期货研究院总监曾宁进一步指出，除了需求疲弱和美元指数大幅上升的双重压制之外，从行业面来看，前期由于沪铜与伦铜的比价有利，大量保税区库存涌入国内，显性库存和隐性库存均大幅上升，导致现货市场供过于求，市场看空气氛浓厚。

剑指六年低位

美国商品期货交易委员会(CFTC)上周五公布的数据显示，截至11月3日当周，投机客持有的COMEX铜期货和期权已经转变为净空头仓位。具体来看，投机客转为持有期铜净空头寸2899手，而此前一周持有净多头仓位8186手。在这一波铜价下跌的过程中，沪铜持仓则有一个缓慢增加的过程，但增量并不多，说明市场在之前位置对于铜价的分歧略有加剧。

“总体来看，近年铜价主要受到空头主导，当空头离场时，总持仓下降，铜价反弹；而当空头重新入场时，总持仓上升，铜价下跌。近期在宏观和行业面的双重压制下，空头有重新入场的趋势。”曾宁说。

光大期货有色金属研究总监徐迈里

指出，年内铜市基本面将逐步转弱。首先，供应方面，经过了8、9月份的检修高峰后，四季度冶炼厂开工率将明显提升，产量压力较大；其次，需求方面，“金九银十”过去后，消费季节性转弱基本确定；最后，库存方面，国内基本面转弱使得上期所铜库存明显增长，这将促使我国进口量放缓，保税区库存逐步上升，洋山铜溢价大幅走弱。我国进口下滑会进一步将供应压力传导至全球，甚至LME库存会由跌转升。后期铜价仍有下跌空间，可能跌至4500美元/吨一线，而这也创近六年低点。

曹扬慧也表示，后期铜价下行压力依然不减。从长期来看，中国经济继续调整，美联储加息预期增强，铜市场趋于过剩，铜产业链的调整仍未完成，且其他有色金属都已纷纷跌至低位，而铜价还相对坚挺，因此铜价长期仍有下行压力。

曾宁则认为，当前的主要支撑是电网投资提速，但在整体环境疲弱的情况下独木难支。后期铜价能否止跌，一方面需观察国内经济能否企稳，近期国内金融数据已经出现拐点，实体经济存在滞后反应，若国内经济出现回暖迹象，铜价可能企稳；另一方面，若美联储加息靴子落地，美元利好出尽，铜价同样可能企稳。

净多持仓结束七连增

□本报记者 王朱莹

在最新公布的强劲的非农数据面前，黄金市场的看空氛围骤然升温。

美国商品期货交易委员会(CFTC)最新报告显示，截至11月3日当周，对冲基金及其他大型投机客持有的黄金净多头寸减少41092手，至116342手，总持仓为443900手，较前周减少22880手，并结束了此前净多持仓七连涨态势。

同时，ETF持仓也在下降。截至11月6日，SPDR Gold Trust黄金ETF持仓量为669.09吨，日减2.68吨。

德国商业银行表示，黄金ETF的持续流出也影响了金价。投资者们可能进一步离场，黄金市场将承压。

“美国非农就业报告大好，就业人数远

超预期，失业率下降，薪资水平也有所上升。美国就业市场如预期向好，给予美联储加息提供了坚实的基础。年内美联储加息的预期大幅提高，贵金属将持续承压。”瑞达期货指出。

与黄金疲弱走势形成鲜明对比的是美元指数的强势表现。目前美元指数已突破强阻力的99点心理关口，最高上探至99.3507点，创了今年4月中旬以来新高。

easy—forex易信总部中国区首席交易官孙宇表示，市场已经基本认定，今年12月美联储将展开加息行动。现在唯一可能改变这种预期的可能性就在11月的非农异常疲软，但这种概率似乎也并不高。因此加息靴子可能还是会最终落地。

孙宇指出，美元指数在技术走势上有突破了最近一个反弹高点，多头开始向

投机者大量抛售黄金

100点整数关口停经。在数据利好的推动下，市场只要交投于98点水平上方，整体看涨基调就不会发生改变。一旦突破年内高位，则将宣布新一轮大涨的启动。相对而言，在下个月的非农之前，黄金震荡下行将是主要方向。

不过，在非农数据正式公布后不久，大宗商品市场盘面上显示出积极信号。国内外黄金、有色金属以及原油价格在调整之后出现反弹甚至飘红。

“在利空出尽后，空头回补和急速获利了结，从而推动金价出现技术反弹。但从黄金周线图来看，金价中期依然处于下跌趋势。黄金价格在反弹过后，仍将下试重大心理关口1082/1180美元。”金道贵金属指出。

从技术面看，金道贵金属认为，黄金价格连续第八个交易日下跌，失守1100美元，先

下探底部的1082/1180美元，若受到支撑，或会出现锤子线的反转形态，展开震荡修正和温和的反弹至1093/1095美元，上方阻力位在1100/1105美元。现货黄金的空头已经积累不少，留意空头寸收敛情况。

孙宇指出，上周五黄金承压态势不变，并且跌势扩大击穿1100美元大关。此前已经提及，在诸多技术支撑均跌破之后，市场可能的反转机会现在变得越来越渺茫。而非农数据意外大幅好于预期的结果则更加令黄金难以起色。技术走势上，黄金不断下行，日线图上已经多个交易日持续走低，上周五大阴线确认了市场跌穿1100美元水平。目前市场仅有前期低点1076美元是可以依赖的技术性支撑，其他基本没有实质性抵抗。反弹压制初步见于1100美元，在市场回到1115美元上方之前，看跌氛围不变。

创近20年新低 PVC后市何去何从

□本报记者 王朱莹

2011年至今，PVC国内生产者均价曲线呈单边下行趋势，整体跌幅逾37%。多家生产企业更是于近日多次调低出厂报价。据调查资料显示，部分企业出厂报价直逼近20年来最低点，而经销商多看淡后市，持观望态度。长期低迷行情备受业内人士广泛关注，PVC价格是继续下跌，还是即将触底反弹？

原料价格持续低迷

长期以来，我国PVC市场主要以电石法为主，占据整个市场份额的近80%，原材料电石的行情长时间以来影响PVC价格。2015年以来，受电价及节能减排、高耗能、高污染产业资源整合等政策及“OPEC

蓝”、“阅兵蓝”等事件影响，电石价格经历两次起落，截止到近日，2000元/吨大关岌岌可危。据生意社分析师指出，原料电石承压，难以支撑PVC行情。在保证利润的前提下，随着电石价格的进一步下跌，PVC价格或仍有下跌的可能。

尽管近年来PVC产能增速放缓，落后产能进一步淘汰，2015年PVC产能仍然突破了2300万吨。2015年上半年由于各种原因，计划投产的PVC装置均陆续推迟，也暂无新增产能投产。而2015年下半年，受市场行情及传统检修季影响，内蒙、山东多地大装置PVC企业进行了为期较长的装置检修，短时间出现部分牌号货源难寻的局面。据国家统计局公布的数据显示，截止到2015年9月，我国PVC累计产量为1212.1万吨，累计同比下降0.5%。其中，2015年1—7

月我国进口聚氯乙烯树脂仅在1.58万吨，出口在1.46万吨，预计2015年全年PVC产量在1800万吨左右，供需缺口正在逐渐缩小。

2016年有望止跌

“短期来看，近一个月内，成本面呈现利空趋势，短期内电石行情仍下跌，在保证利润的前提下，生产企业仍有调低出厂报价的预期，若电石跌破2000元大关，PVC市场价格将再度下调200—300元/吨左右。”生意社分析师指出。

接受采访的市场人士表示，未来一年，供需面即将呈现利好态势。虽然供需矛盾依旧突出，但政策方面的影响或使得需求面短时间急速扩张，加之业内人士看好PVC后市，利空利好相博弈。2014年至

2015年，国内PVC月均生产量维持在135万吨左右，相对恒定。随着反倾销政策进一步推行，我国出口量不断上升，进口量不断下降，过剩率逐渐降低，供需矛盾逐渐消退，PVC有望甩掉长期以来“供远大于求”的帽子。

长期来看，全球PVC需求量仍在稳步增长，出口仍是消耗国内PVC供需矛盾的一个重要方面。市场预计，至2021年，全球对PVC的需求量将以3.2%的年增长率上涨。其中亚太区迄今为止仍是最大的PVC销售市场，占全球总消费量的近56%，在未来仍是PVC需求增长率最快的地区。北美和西欧市场在前几年遭受重大损失后，现已重返增长轨道。生意社橡胶分社PVC分析师范婷璐预计，2016年恰逢PVC周期性价格高位，PVC行情将止跌回暖。

长期来看，全球PVC需求量仍在稳步增长，出口仍是消耗国内PVC供需矛盾的一个重要方面。市场预计，至2021年，全球对PVC的需求量将以3.2%的年增长率上涨。其中亚太区迄今为止仍是最大的PVC销售市场，占全球总消费量的近56%，在未来仍是PVC需求增长率最快的地区。北美和西欧市场在前几年遭受重大损失后，现已重返增长轨道。生意社橡胶分社PVC分析师范婷璐预计，2016年恰逢PVC周期性

■“油脂油料期货与产业发展十年”系列报道

利用期货行业经营的新常态

—写在油脂油料期货品种体系建立完善十年之际之三

□本报记者 张利静

油脂油料系列品种作为国内期货市场上发展最早、最为成熟的产业链品种体系。随着品种体系和市场机制的逐步完善，油脂油料期货市场价格发现和风险管理功能也不断深化，在大豆压榨、饲料加工、禽畜养殖等实体产业经营环境复杂多变中，成为企业现代市场营销的有力工具。特别是近几年来，基差定价、库存管理、压榨利润避险等在产业中得到普遍运用，看盘经营、参与期货经营已经成为企业的必修课，油脂油料期货在助力相关产业发展上，发挥了积极的作用。

价格发现：基差定价改写行业定价模式

回归期货市场的最初功能，其价格发现功能作用伴随着国内油脂油料产业的发展而受到重视，并被企业广泛利用。2006年以来，国内油脂油料企业经营逐步从“随行就市”发展成“看期货盘报价”，进而演变为“基差定价”。目前，在油脂油料行业，“基差定价”已经成为一个无人不晓的概念。

据了解，2013年下半年，在油脂油料消费需求放缓的背景下，通过基差交易进行现

货贸易的油脂油料和饲料企业大量增加，华东、华南地区几乎所有大型油脂企业在使用基差交易，基差交易的贸易量高时占市场总量达50%以上。大豆系品种价格波动剧烈，市场面临巨大风险，企业避险意愿强烈，这些现实需求进一步推动了基差交易的使用，在油脂油料价格大幅波动背景下，基差交易已成为整个行业的普遍交易模式。

随着市场价格发现功能的彰显和影响力的扩大，油脂油料品种在国际定价话语权体系中也不断增加着权重。如棕榈油是我国唯一一个纯进口期货品种，我国作为世界上最大的棕榈油消费国和进口国，自棕榈油2007年上市以来，期货成交量不断放大，影响力日益扩大，目前棕榈油期货价格广为国际棕榈油商家参考，对国际棕榈油价格形成产生重要影响，在国际棕榈油话语权中已具有举足轻重的地位。此外，国内企业在豆粕等品种的国际贸易中，已经开始采用国内期货价作为基准价，国内期货价格的国际影响力正日益增强。

保值避险：从传统压榨产业到饲料养殖产业循序递进

据统计，据大连商品交易所数据，今年参与大连油脂油料品种交易的法人客户有

6284个，法人成交和持仓占比分别为40.5%和53.1%。产业人士表示，目前参与我国油脂油料期货的客户涉及上、中、下游全产业链条，豆粕、豆油、棕榈油等品种的相关产业链龙头企业参与度已超过80%，国内日压榨能力1000吨以上的油厂90%以上参与，现货套保比例达70%以上，成为国内期货品种的典范。

十年来，我国油脂油料行业度劫波、求发展，油脂油料期货的“价格发现”和“风险管理”功能日益凸显，并不断演进创新出更多、更精细化的服务产业新模式，持续为产业稳定护航，为行业发展助力。当前，在经济步入新常态、产业转型升级加快的形势下，需要油脂油料期货市场承担起服务产业发展的新重任。特别是2014年起，执行6年的大豆临时收储政策退出市场，大豆开始实行目标价格直补政策，大豆市场化程度进一步提高，为大豆期货市

场更为深入地服务产业和实体经济创造了更好的条件、提出了新的要求；与此同时，豆粕期权上市推进，大商所合约和制度创新完善持续推进，“一带一路”战略带来的油脂油料期货市场国际化等，均将成为油脂油料期货市场发展的新动力，也将成为油脂油料期货市场功能发挥、产业和实体经济服务能力提升的新动力！(更多报道见中证网www.cs.com.cn)

昨日，期货成交量再度放大，单日共计成交237188张，较上一交易日增加26912张。其中，认购、认沽期权分别成交144370张、92818张。持仓方面，期权未平仓总量共计增加17374张至395059张。成交量/持仓量比值为60%。

波动率方面，伴随着50ETF的连续走强，期权波动率再度走高，特别是认购期权波动率上升明显。截至收盘，

减产潮料延续 硅铁期价受支撑

□本报记者 张利静

市场下一波的减产潮已然开始。”有分析师表示。

业内人士表示，今年以来，硅铁期价持续走低，除去6、7月份价格上涨了小幅度上涨行情之外，硅铁价格整体处于空头趋势之中，且跌幅较大。“年初的7#硅铁的成交价格最高能维持在5000元/吨以上，但目前已经跌至4200元/吨（承兑含税价），现金含税的成交价已经跌破4000元大关，下跌近1000元/吨。”

在上述钢厂招标价格确定之前，硅铁现货市场观望氛围浓厚，成交较少。中国硅铁分析师表示，原因有二：一是厂家因上月底预交电费，资金周转压力大；二是因钢招价格未定，市场观望氛围浓厚，厂家走货不畅，企业长期处于成本倒挂状态，亏损严重，难以维持正常生产。

目前确定的钢厂招标价格似乎暗示着，硅铁企业拼成本的时期到了。

Mysteel硅铁分析师认为，主产区兴起关停潮，企业停炉子保存实力。上周宁夏中卫镇罗金鑫工业园区大幅停产，共计矿热炉16台，整个园区仅剩三家硅铁企业正常维持生产。而青海地区也不容乐观，作为整个青海成本最低的乐都地区，乐都盛基、海东鑫丰等企业也开始关停炉子，分别仅剩1台和2台矿热炉维持生产。“如果市场实际成交价不能回到4500元/吨的成本线，恐怕还会洗刷更多的生产企业。”

期指延续强势格局

□本报记者 叶斯琦

的冲高回落走势。

消息面上，IPO重启的消息中长期来看是对资本市场功能的完善，有利于提升资本市场活力。短期来看，此次重启IPO在制度上更新了“预缴申购款”一项，这也意味着以后的打新不需提前冻结巨量打新资金，IPO对二级市场资金面的扰动有望缓解，市场对政策解读偏向乐观。

广发期货股指分析师黄苗指出，随着市场无风险利率不断下行，IPO重启有望提升市场风险偏好，股指反弹空间或进一步打开，不过考虑到权重股此前连

续发力，短线有技术调整压力。彭博也表示，近期指出单边回升的势头，特别是中证500期指月合约一度逾千点的贴水也开始大幅收窄，这表明市场悲观情绪有所缓和，但指数大幅上涨后将面临短期震荡调整的可能。不过连日的大涨已经使得短期上升势头确立，预计调整后指数将重归强势。

彭博也表示，近期指出单边回升的势头，特别是中证500期指月合约一度逾千点的贴水也开始大幅收窄，这表明市场悲观情绪有所缓和，但指数大幅上涨后将面临短期震荡调整的可能。不过连日的大涨已经使得短期上升势头确立，预计调整后指数将重归强势。

期权波动率再度走高

□本报记者 马爽

受标的50ETF上涨带动，昨日50ETF认购期权合约价格继续走高，认沽期权合约价格呈现涨跌互现格局，部分虚值认沽期权出现上扬。平值期权方面，11月平值认购合约“50ETF购11月2550”收盘报0.0727元，上涨0.0286元或6.485%；11月平值认沽合约“50ETF沽11月2550”收盘报0.0949元，下跌0.0105或9.96%。

对于后市，光大期货期权部张毅认为，50