

# 另类铜市投资:捕捉罢工行情

□本报记者 王朱莹

近期,全球主要铜矿相继罢工停产,先是必和必拓(BHP Billiton)旗下智利Escondida矿山工人因劳资纠纷引发的罢工事件,吹皱了铜市一池春水;随后美国自由港麦克默伦铜金矿公司也于上周将Grasberg铜矿工人遣散回家。

Escondida和Grasberg正是全球前两大铜矿,罢工事件发酵,引发铜价快速升破6000美元/吨的强阻力区域,LME铜于2月13日最高上涨至6204美元/吨,此后小幅回落。

回顾“罢工编年史”,罢工事件在铜市几乎年有,用“一言不合就罢工”来形容十分恰当。

分析人士指出,近期海外铜矿罢工,深层次的原因在于资源国通胀压力抬升、铜价回暖后工人涨薪预期增强与海外铜企降本增效战略未改的矛盾,预计这种矛盾将贯穿2017全年。根据SMM统计,全球今年合同到期的铜矿有11家,其中5家集中在下半年的10月份和11月份,一旦劳资双方无法达成一致,铜市就或掀起“罢工潮”。

## 铜矿罢工频繁

铜矿罢工并不是罕见突发事件,回顾全球铜矿罢工历史,其发生频率十分频繁。结合中银国际期货和金瑞期货统计数据看,从2006年以来,除了2010年、2012年和2016年,其余年份每年都有铜矿发生罢工。

仅以Escondida铜矿为例,2011年7月23日Escondida曾经历连续长达两周的罢工,令全球铜市感到震惊,造成该项目铜产量锐减。8月8日,工人最终选择了接受资方并没有改进且之前已经拒绝过的薪资提议,因为工人已经疲惫且他们的家人正给自己施压,要求他们重返工作岗位。

2006年8月2日,Escondida资方曾向工会提出了一份新的三年期薪酬合同,包括工资上涨3%,对每个工人一次性发放810万比索(约15000美元)的奖金。尽管这一方案已经比此前的内容大有改进,但工人们未经表决就直接拒绝了资方的提案。于是,2006年8月7日开始罢工,在25天后工人决定接受多数条款并结束罢工。

“铜矿罢工诱发原因多种多样,主要有合同到期薪资谈判、工人劳动强度增加要求加薪、工

会与资方发生人员裁员或利益冲突、铜价上升工人要求增加工资收入、工作环境恶劣要求改善工作环境以及政策政局变动对工人利益造成影响或者潜在影响的罢工等。当不同时期,不同矿山的罢工对铜价的影响也不尽相同。”中银国际期货分析师刘超指出。

国投安信期货首席有色分析师车红云指出,铜价与经济的周期性密切相关,在铜价处于上行周期时,劳工方会因为铜价上涨和物价上涨,要求提高工薪水平,以分享铜价上涨带来的利润,但投资方会考虑未来几年的情况,因而双方争执不下。同样,在下行周期时,由于企业利润下降,投资方会想尽办法从各方面降低成本,这也包括工资待遇,但对劳工方来说,降低工资待遇对工方是难以接受的,因此双方的分歧也会很大。在争执不下时,劳工方往往会以停产罢工来要挟投资方,所以铜市的罢工十分常见。

## 捕捉“罢工行情”

铜矿的罢工事件通常发生在什么时候?有无规律?换句话说,罢工能否预测,投资能否提前埋伏呢?

“铜矿”的合同是有期限的,合同到期时的劳工谈判就成为市场的关注焦点。例如当前正在罢工的全球最大的铜矿Escondida每三年签订一次劳工合同,所以每过三年就会成为市场的焦点。在目前铜价处于低位,铜矿不断削减成本的情况下,双方产生分歧并出现罢工的可能性就会非常大,因此在原来的合同到期前,市场就开始对罢工的可能性进行预测,并提前在市场中体现出来。”车红云分析称。

刘超指出,从罢工发生原因看,大致分为两类型,一类是和薪资相关的罢工,一类是和薪资无关的其它影响因素罢工。其中和薪资相关的罢工较为常见,其中劳动合同到期罢工往往作用最大,持续时间也最长。

例如全球最大铜矿Escondida铜矿,2006年矿工会工人为提高薪资,罢工22天。2009年该矿谈判顺利直接达成协议并未罢工。2013年1月,该矿谈判顺利解决了当年7月到期的合同条款,资方的方案包括月工资上调5%,以及每位工人约2,300万比索(48,665美元)的奖金和福利,为智利采矿业有史以来最高的奖金。今年最新薪资

谈判中,工会方面要求资方为每位矿工提供比2013年还有多出38,000美元(以当地货币计算的)的一次性奖金。但铜价下滑之后,资方恐怕腰包也不那么鼓了,仅同意为每位工人提供12,000美元的一次性奖金涨幅。另一类罢工往往和薪资无关,例如环境改善、裁员等,往往持续时间短,很快就能平息,对市场影响较小。

“矿山合同到期日是固定的,各公司都会发布消息和公告。当一段时间内如果罢工较为集中,且对市场供给影响大,就可以提前布局,等待罢工消息发酵获得价格上涨的收益。”一位期货私募负责人表示。

刘超指出,铜矿运营企业中,工会的影响力较大。劳资双方是通过工会谈判确定薪资和福利待遇,谈判协议受法律保护。因此,工会与资方是天然的对立方,工会会确保同工同酬、工资偿付,带薪休假、逐年加薪、劳动保护等从而消除资方垄断。谈判的核心还是工人的切身利益,因此,往往铜价越高,罢工越多谈判越多。资方也会根据铜价情况来计算成本和利润,铜价高,就会提高劳动生产率,增加工作强度,也会支付奖金以平息工人的不满。

根据SMM统计,全球今年合同到期的铜矿,共有11家,除了正在谈判的Escondida,罢工停产中的Konkola和谈判已完成的Chuquicamata铜矿,最近的是3月31日将到期的美国Rio Tinto旗下Bingham Canyon,上半年还有加拿大Glencore旗下Raglan;其余均集中在10月、11月份。

“近期海外铜矿罢工,深层次的原因在于资源国通胀压力抬升、铜价回暖后工人涨薪预期增强与海外铜企降本增效战略未改的矛盾,预计这种矛盾将贯穿全年。”东证衍生品研究院曹洋指出,

罢工对铜矿正常生产会形成干扰。对于单个铜矿,罢工规模及时间跨度的不同,影响也会有所差异,全面罢工以及长时间(一般超过半个月)罢工造成的减产相对更大。对于整体产出的影响,则还要考虑受干扰铜矿在全球铜矿的产量占比以及当时整体的供给环境。

## 基本面决定铜价走势

“对于罢工对行情的影响程度,需要多方面考虑,即要考虑劳资双方的诉求,又要考虑到铜所处的经济周期和铜的基本面,一版来说,经

济周期和铜的基本面决定了铜价的趋势,罢工事件只会使其节奏有所变化。”车红云说。

以正在进行的铜矿罢工为例,虽然Escondida铜矿在发生罢工,但罢工期间市场的上涨力度并不明显。

“劳工谈判失败是发生在1月5日,目前的罢工在市场中已经得到体现。另外需要明确的是,铜市在去年11月份大幅上涨30%时已经将今年因减产罢工会影响铜产量100万吨进行了预估,因此目前的罢工已经在意料之中。”车红云表示。

曹洋指出,Escondida作为全球最大的单体铜矿,全面罢工每天影响产量约3000~4000吨,以罢工15天计算或影响产量6万吨,而2016年铜矿产量绝对量增长约130多万吨,放在全球范围及全年来看,影响暂时有限,但如果罢工超过半个月,以及考虑到其可能潜在影响其他铜矿薪资谈判走向,影响会被放大。短期须要关注罢工是否能在15天之内结束,以及15天之后该矿是否会雇佣临时工人,该矿预计将在3月中旬前恢复正常生产。中长期看,海外铜矿盈利改善非常显著,产能利用率增长是大势所趋,短期干扰因素的发酵不太可能改变大的趋势。投资上建议以观望为主,须警惕铜价冲高回落的风险。

“从根本上上看,宏观经济和铜的基本面才是铜价的主导因素。”车红云表示,宏观上看,今年美国新总统上任后政策不明,同时美国的加息进程仍在继续,而中国方面仍在调结构,降金融杠杆和房地产调控仍在进行,这种背景下铜价仍不具备大涨的动力;基本面上看,在预估了因减产罢工影响100万吨的产量后,铜的基本面仍未摆脱宽松的局面,因此预计今年铜价很难走出直线上升的行情,宽幅震荡仍会是主基调。从近期的行情来看,如果近期铜矿罢工很快结束,美国又难有效推出预期的基建投资,失望情绪很有可能导致铜价回落。

根据世界金属统计局(WBMS)周三最新公布报告显示,2016年全球铜市场供应过剩仅5.8万吨,2015年供应过剩14.1万吨。因此,刘超认为,目前三大矿山的运营出现问题,对全球铜供需平衡影响是比较大的,全球铜今年的供应过剩或不复存在,铜价震荡向上的局面也将能够持续。

## 大商所举行第三次期权业务全市场测试

2月18日,大商所完成了第三次期权业务全市场测试,再次检验了交易系统的安全性和有效性,包括会员等在内的整个市场能够支持期权业务的顺利开展。

据介绍,本次测试模拟了期权上市前后两个交易日的业务场景,同时包含了期货和期权业务,参与测试的人员包括做市商、会员远程交易系统和结算系统的相关成员以及行情信息商。据统计,本次测试共有145家会员参与测试报单,其中期货成交20.69万笔(单边,下同),98.03万手;期权成交11.08万笔,40.03万手;行权申请2.32万手,行权执行1.77万手。测试过程中,会员单位完成了登录、期货及期权合约的开仓、平仓、下单反馈速度、成回报反馈速度、实时行情、预备单委托、资金变化、期权询价功能、期权行权等各项功能的测试工作。

据了解,大商所将在豆粕期权上市前开展第四次全市场测试。市场人士认为,大商所此次期权业务联网测试的顺利开展证明全市场已经能够支持期权的正常交易,也意味着距离豆粕期权上市又近了一步。(张利静)

## 上期所:增强四个意识 维护市场平稳运行

近日,上海期货交易所召开党委中心组(扩大)学习会议,及时传达2017年全国证券期货监管工作会议精神,认真学习刘士余主席重要讲话。上期所党委班子和部门中层围绕刘主席讲话精神,结合交易所实际,展开了热烈的学习研讨。

上期所党委认为,2017年全国证券期货监管工作会议是我国资本市场发展新形势下召开的重要会议,贯彻落实全面从严治党、从严治会的要求,将防风险放在更加突出的位置,强调深化依法全面从严监管,特别是刘主席在题为“不断强化‘四个意识’牢牢把握稳中求进协调推进资本市场改革发展稳定”的重要讲话中,明确提出资本市场改革发展的“六稳”“六进”,高屋建瓴,立意深远,对协调推进资本市场改革稳定发展和监管各项工作具有重要指导意义。

上期所党委提出,上期所要按照证监会党委的要求,全面贯彻党的十八大和十八届三中、四中、五中、六中全会精神,深入学习习近平总书记系列重要讲话精神和治国理政新理念新思想新战略,进一步增强“四个意识”,特别是核心意识和看齐意识,进一步深化落实全面从严治党主体责任,进一步狠抓党风廉政建设不放松。党委强调,全面从严治党是解决任何问题的牛鼻子,全所干部要贯彻落实“一岗双责”,党务、业务双肩挑,尤其是党支部书记的党务肩膀要再过硬一些,充分发挥党支部战斗堡垒作用。

上期所党委深刻认识到,在资本市场运行内外环境日趋复杂、全球金融市场难言平静的大背景下,2017年上期所要切实贯彻证监会依法从严全面监管的要求,严守不发生系统性风险的底线,坚决维护市场平稳运行,牢牢把握稳中求进的工作总基调,做到党总支、扎实推进、防风险、强能力、快反应、促发展。

最后,上期所党委书记姜岩要求全所干部反复学习、深刻领会刘士余主席的讲话精神,并层层传达交易所及子公司的每名员工,以及与交易所工作密切相关的所有市场主体和单位。真抓实干,稳妥有序推进2017年各项工作,以优异的成绩迎接党的十九大胜利召开。(官平)

## 大商所提示鸡蛋期货交割新规要点

□本报记者 张利静

鸡蛋期货新合约规则实施后的首次交割,JD1703合约交割月即将到来。17日,大连商品交易所(以下简称“大商所”)举办视频培训,向会员单位和市场详细介绍了鸡蛋期货实施新规则后的交割流程及要点,确保交割工作顺利进行。

培训中,大商所农产品事业部业务人员对鸡蛋期货新交割规则实施后的交割时间、交割方式、交割质量标准等要点及注意事项进行了详细解读,并提示,每日选择交割的过程中,交割由卖方主动发起,然后按“申报意向优先、含有建仓时间最早的持仓优先”的原则选择买方客户进行配对,而个人客户又不得参与交割,因此参与鸡蛋期货交易的个人客户应该在进入交割月前适时选择平仓。

交割时间上,自JD1703合约开始,鸡蛋期货的卖方客户可以全月每日选择交割,在交割月第一个交易日至最后交易日的前一交易日主动申报交割,由交易所匹配双方在规定时间完成仓单交割或车板交割。鸡蛋合约的最后交易日延后至交

割月份的倒数第4个交易日,最后交割日也相应地延后至交割月份倒数第1个交易日。以1703合约为例,鸡蛋期货1703合约的最后交易日为3月28日,最后交割日为3月31日,而其他品种1703合约的最后交易日为3月14日,最后交割日为3月17日。

为配合全月每日选择交割,仓单有效期缩短,并实行动态管理。卖方应当在仓单注册当日或注册日后1个交易日内申报交割,否则仓单予以注销,仓单交收完成当日即予以注销,不得再次参与交割。如此,仓单注册、注销业务可以分散在交割月的每个交易日处理,进一步缩短鸡蛋在库时间,有效降低交割成本。

交割方式上,自JD1703合约开始,鸡蛋期货可以选择车板交割,即卖方在交易所指定车板交割场所将货物装载至买方车板,完成实物交收的方式。交易所对车板交割卖方实行资格管理,卖方可通过一个鸡蛋指定交割仓库(或鸡蛋车板交割场所)或两个具有车板交割资格的客户推荐,通过会员向交易所申请,取得车板交割资格。

车板交割地点为大商所指定的车板交割场所。车板交割货物由买卖双方现场交收,在交货日当天

(即交收日第3个自然日)下午13:30前,卖方必须将所有货物运至指定车板交割场所,否则按违约处理,交易所会委托质量检验机构进行机场检验。买方应到场监收,否则视为对货物质量无异议。此外,买卖双方也可在规定时间内,通过会员向交易所申请自行办理货物的交收和货款收付。

需要注意的是,如果交割的鸡蛋现场检验不符合《大连商品交易所鸡蛋交割质量标准(F/DCE JD002-2015)》,则认定为卖方交割违约,因此提醒卖方客户在备货时务必保证鸡蛋质量符合交割标准。大商所已根据现货市场的情况对鸡蛋期货交割质量标准进行了调整,优化了蛋重等级、感官指标、质检、抽样、包装、检重和重量损耗等交割质量标准。

市场人士表示,鸡蛋期货交割方式的丰富,以及为配合车板交割推出的更为优化的合约设计和完善的配套制度,有利于贴近鸡蛋现货贸易,提升效率,降低交割成本,提高可供交割量,更好地发挥期货市场服务产业的作用。

大商所农产品事业部负责人表示,鸡蛋期货作

来,整体运行平稳,期货功能得到较好发挥。此次修改后,鸡蛋期货交割流程更符合蛋鸡养殖和鸡蛋贸易的生产经营特点,可供交割量将大幅增加,客户参与交割的成本明显下降,期现货两个市场进一步融合,鸡蛋期货服务现货企业的能力将有效提升。

经测算,以25吨鸡蛋(一大车)的交割费用为例,采取旧的仓库交割方式,卖方客户需支付的包括检验费、仓储费等交割费用合计6250元,而且经常有客户因蛋重等级不达标而需要多支付400元/吨的贴水。新规则通过调整交割等级标准,增加车板交割,减少了检验费、仓储损耗等费用,同时大幅降低了蛋重等级贴水的可能性,明显降低了交割成本。以车板交割为例,25吨鸡蛋的卖方交割费用已降低到1500元左右。

据了解,为使市场参与者对新规则实施后的鸡蛋期货交割流程有更为清晰、准确的了解,大商所将于近期组织开展模拟交割、培训讲座等多种形式向会员和市场投资者介绍鸡蛋新交割流程,确保鸡蛋期货交割工作平稳有序开展。另外,交易所也欢迎广大期货公司会员积极推荐鸡蛋交割库和鸡蛋车板交割场所备选企业。

## >> 上海期货交易所招聘启事 <<

与技能;了解应用系统知识和安全知识;掌握数据中心的规划

建设理论;熟练掌握项目管理知识,有较强的项目管理能力。

3.主机与数据库管理岗

职责:负责交易所交易和生产用主机、存储系统以及数

据库系统的维护和管理。

要求:硕士及以上学历;计算机相关专业;3年及以上数

据库系统开发或运维工作经验;掌握金融、期货行业知识,

掌握国家信息系统运行及行业的标准和规范,掌握前台系

统结构、操作系统和数据库知识,掌握后台业务及管理规范,

了解网络通讯和安全知识。

4.系统平台管理岗

职责:负责搭建交易平台,各类系统开发、维护及改造升

级,提供信息数据服务,为平台用户提供培训等。

要求:硕士及以上学历,计算机及相关专业;有相关工作

经验;掌握金融、期货行业知识;掌握计算机体系结构、操

作系统、数据库知识;掌握软件开发、系统开发维护等知识;

了解网络通讯和安全知识;熟悉开发语言及数据库语言。

5.数据分析师

职责:负责所内外数据业务及信息需求的调研、分析,设

计建立数据分析业务模型,优化完善模型并提供分析结果,提

供创新业务模型建议、业务运作策略支持和业务优化建议。

要求:硕士及以上学历,数学、统计或软件类专业;3年以

上用户数据分析和建模经验;熟悉Oracle、MySQL数据库的

使用,熟悉数理统计、数据分析、数据挖掘,并熟知常用算法;熟

悉数据分析工具和建模设计;有大数据分析建模经历者优先。

6.信息管理岗

职责:整合挖掘交易所信息资源,实现分级信息共享,提

供业务数据支持;设计数据信息产品,完善服务体系,满足市

场和交易所信息需求。

要求:硕士及以上学历;数据挖掘、数据仓库、统计、数学

相关专业;5年以上工作经验,精通数据挖掘工具,精通数

据建模,能根据需求建立统计模型和数据取用关系;熟悉统计