

市场风云

LME铜突破历史新高

铜市“疯牛”脱缰狂奔

□毕胜

本周二,国际铜价在投机性基金买盘和空头止损盘推动下,创出历史新高3297美元,铜市依旧维持振荡上行的强势格局。在铜价屡创新高所激发的狂热中,似乎更有必要保持一份清醒和一点理性,以免在市场最后疯狂中迷失和淹没自己。

美元重新走强是导火索

本周铜价再创历史新高,美元重新走弱无疑是直接导火索。市场在本周五美国贸易数据公布前夕,提前炒作美元汇率,令美元兑欧元比价大幅走低至13350附近。当然,铜价在3280历史高价下方反复蓄势整理,也积累了足够向上攻击能量。不过,铜价在周二向上攀升过程中,成交量放大到近来罕见的10万手以上。如果随后几个交易日在高位连续放量,而铜价涨幅有限,则有可能出现能量衰竭,应警惕市场主力在高位充分换手后悄然撤离。

本周—LME显著增仓4256手,目前总持仓规模已达19.4万手,COMEX铜市也增仓1898手,使其总仓量达到11.7万手的历史记录。在历史性顶峰出现如此大的增仓和持仓规模,一方面表明在目前高价区域多空分歧激化,同时也提示市场风险在加速积聚。目前大部分增仓出现在3050—3250区域,敢于在这里抛空的,大都

商品期货全线飘红

□记者 赵彤刚 北京报道

受国际商品期货市场上涨影响,昨日国内三大期货市场被浓厚的牛市氛围所笼罩,上海铜、铝、燃料油、大连玉米和郑州棉花等期货合约均出现大幅上涨,全线飘红。

3月8日,因投资者揣测美国将公布的贸易数据可能会再度引起市场对美国经常账赤字之忧虑,美元兑主要货币大幅下滑。美元兑欧元下跌约1.05%,报1.3312美元,美元兑日元下滑0.7%,至104.52日元。受美元贬值激励,当日LME三个月铜大幅上涨25美元,至每吨3270美元,盘中创下了3297美元

期市资讯

首批300万吨玉米出口配额已发

来自有关部门的消息称,2005年国内玉米出口配额已经发放,首批配额总量为300万吨,其中吉林省150万吨,黑龙江35万吨,内蒙26万吨,辽宁18万吨,河北5万吨,山西6万吨,中粮和吉粮各获得自营出口配额 30万吨。今后配额发放,将视玉米出口执行进度而随时追加。(赵)

亚洲航运费率小幅走强

由于南美大豆收获在即,市场寄望南美洲新

是以铜产商和贸易商为代表的商业性保值抛盘。近期LME远期15个月和27个月兑三月期贴水放大约100美元,已经显示了保值性抛空的强度。如果没有足够向上想像空间,要激发缺乏止损概念的在铜价历史性顶部分布的保值头寸进行成规模回补,其难度是可想而知的。

最新公布的CFTC持仓报告显示,基金投机性净多部位已经持续增持到3.3万多手的极限,也是2003年11月份以来的最高水平。很显然,目前不遗余力推高铜价的主力,依然是以基金为代表的投机力量。而在铜价历史性高价区域发生投机盘与保值盘严重对峙,其所孕育的市场风险是不言而喻的。目前基金已然重仓在身,其臃肿的庞大持仓令其继续增仓推高铜价的能力严重受限。一旦基金倾力拉抬仍不能有效触动空头大规模止损,在与保值盘较量中无法全身而退,则铜价暴跌随时可能出现。

更多的是金融属性发挥作用

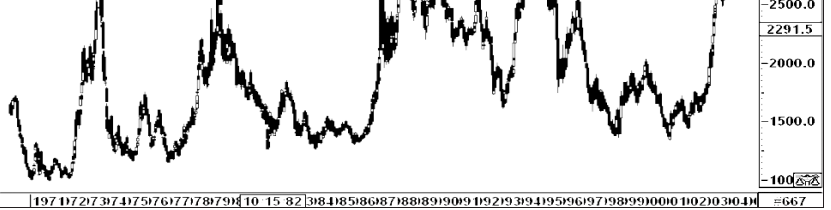
其实,目前的铜等基本金属,更多体现的是其金融属性,而非其商品属性。在全球性商品上涨,CRB指数迭创新高的大背景下,CTAs基金和一揽子商品指数基金等所代表的大量游资不断涌进铜市进行多头造势,作为对抗通胀和美元贬值的对冲工具。所以目前铜价不断

上涨所体现的,更多为一部分资金市特征。投机性炒作空间究竟还有多大,的确难以从纯粹基本面分析和展望角度得出结论。但无论是对宏观经济预期,还是铜市本身供需基本面演化,都不支持铜价出现具有更大想像力的上涨空间。这两者的矛盾冲突,也是令不少市场人士对铜价未来走势备感困惑的症结所在。

从供给角度看,国际市场现货铜精矿加工费(TC/RC)已经突破每吨150美元和每磅15美分历史性高点,标志着铜生产原料进入严重过剩状态。去年我国生产精铜204万吨,预计今年将达到220至230万吨。据有关方面提供的数据,

今年我国铜冶炼产能将增加40万吨左右,2006年将继续提高30到40万吨。而且全球铜市也并不存在冶炼瓶颈,只不过铜精矿供给的充足转化为精铜供给有一个时滞而已。

从消费方面看,中国无疑是全球铜消费最旺的地区之一,2004年中国消费精铜330到335万吨,同比增长12%左右;今年随着宏观调控政策效应显现和继续深化,中国GDP增速有望放缓至9%以下,预计铜消费增速也将回落至9%左右,对精铜需求量为约350至360万吨。同其他许多资源类进口商品一样,“中国因素”一直是国际铜市炒作的重要题材。但随着铜价高企和不断攀升,下游产品



期市聚焦

洋人用影子市场“打劫”国人

“中国兵团”征战海外遭伏

□鹏鑫期货 王定红

最近两年来,有关中国资金参与海外衍生品交易失利的报道不绝于耳,中国最需要的基础商品成了重灾区。中航油事件巨亏5.5亿美元,伦敦铜套利折戟,大豆高位买单,中国资金这一系列海外失手无不透视着一种现象,不断增加的中国出海资金已被国外大鳄盯住,随时处于被吞噬的危险之中。正如市场人士所分析的那样:寻找中国资金大户,将其视为交易对手并与其博弈,是海外基金获取“中国利润”的主要方式。随着“中国兵团”海外势力不断壮大,它们正在成为海外基金的猎食对象。

也许,中国出海资金有过海外征战失利的教训后会特别谨慎,但如果外国大鳄直接或间接进入国内期货市场,中国的“蚂蚁雄兵”可就更要留神了。

资金渗透

在中国资金出征海外市场的同时,国外资金也在向中国市场渗透,上海期铜首当其冲。由于上海期铜与LME期铜有着非常密切的关系,特别是交割基准品在两个市场上的可流通性,为国内外资金在这两个市场上流动提供了可能,相互渗透将成为一种趋势。上期所副总经理胡政在2004年11月份的国际金融论坛上曾经公开承认,在上期所铜期货合约上大约有30%的持仓有外资背景。尽管外资进入目前还处于地下状态,但随着中国加入WTO后市场进一步开放,外资进入中国期货市场将由地下走向地上。相对于外国资金量巨大,市场经验丰富,信息灵通,研究力量强大,风险管理先进等优势而言,居于劣势地位的中国投资者将面临极其严峻的挑战,要想在这样环境中生存下来,需要有极高的市场智慧。

利用套利进行柔性“打劫”

跨市套利一向被认为是一种稳健的投资方法,然而,从中国投资者在上海和LME两个市场上的期铜跨市套利来看,效果并不明显;相反,中国出海资金一度成了外国资金绞杀的对象。据海外期货市场研究人员估计,现在伦敦LME市场中,有15%至20%的资金是来自中国跨市套利资金,其中既有国有企业也有个人投资者。也有国内市场人士估计,国内有一半投机盘都在做跨市套利操作,在上海做多头(或空头),在伦敦做空头(或多头),并

且两市所建的仓位相等。2003年10月至11月的正套操作(买伦敦、抛沪铜),在形势一片大好情况下最终以失败而告终;2004年4月份以后,中国资金在伦敦市场进行大规模反套操作(买沪铜、卖伦敦),多次铩羽而归。

国内投资者中存在着一个简单的套利经验模型:上海期铜与LME期铜比价中轴区为10,高过10可以做正向套利;相反,低于10可以做反向套利。中国早期的少量出海资金进行跨市套利,正是守着这个简单的经验模型盈利,但后来资金量大一,盈利机会反而越来越少了。究其原因,理论上和经验模型发生了偏差,因为逼仓原因,比价偏离中轴区后,长时间不能回归;而实际上则是国外基金在中国资金很少时不屑一顾,但在资金量大到一定程度时紧紧地咬住不放。

国内资金不得不面对这样的现实:在LME市场上建立套利头寸被国外基金盯住后,国外基金凭借其强大资金实力发动单边行情,将中国在LME的套利持仓引爆。于是,中国套利者先失去在LME市场上的套利机会。虽然原理上国内建立的反向头寸基于两个市场联动作用,可以做到国外损失国内补,可实际上因为操作时差,出入市点位及资金调拨等因素影响,有许多套利者还是难以抹平在海外亏空。由于这些套利者在上海市场套利持仓盈利是是国内投资者交易损失的,这就通过套利操作产生了一种资金传导作用,即中国跨市套利者在LME套利损失,转嫁给了在上海市场上的中国投资者。就这样,通过套利,中国境内资金来源不断地流进了洋人腰包。

中国资金参与跨市套利有先天性不足:一是交易规则不统一。LME不设价格涨跌停板,可以任意涨跌,而国内设涨跌停板,一旦国外异常波动,国内连追几个同向停板也够不上边。这样的最后结果是,套利的一边持仓亏得特别狠,以至于另一边持仓盈利远远不能弥补。2004年10月13日伦敦期铜暴跌就是一个极好例子。二是交易时差制约。由于伦敦交易时间很长,从每天8点到次日凌晨2点(场内交易从20点到次日凌晨1点),而中国铜交易时间仅在每天9点到15点。中国市场上的套利者无法“全天候”地同步盯住伦敦市场,这给何时进场套利和何时结束套利带来极大不便,特别是出现剧烈波动时,中国套利者就只有坐以待毙了。三是资金保密性无法保证。中国资金常常通过有限几个公司出去,资金实力底牌和持仓结构易被国外资金洞悉,从而招致国外资金围歼。四是交易信息局限。中国资金只能通过已经披露的公开信息中得到即时价格的短

的涨幅度有限,严重抑制了国内铜加工企业到精铜需求。自春节前后以来,维持了半年之久的国内现货铜价对沪铜当月高达1000多元的升水不复存在;尽管期货价格不断攀升,但现货价格却仍未创新高,上海地区现货铜价基本保持平水状态,一般品牌铜甚至出现100元左右的贴水,这种现象似乎与期铜如火如荼的涨势不相协调。

持仓大幅萎缩体现牛市末期

沪铜持仓规模大幅萎缩,体现了典型的牛市末期特征。目前沪铜总持仓量仅有23.5万手,尚不及2003年牛市中期53万多手持仓峰值的一半。造成这种现象的原因是多方面的,一是沪铜资金失血严重,长期宽幅振荡和合约间高升水,令国内前赴后继的坚定抛空者损失惨重,并通过反向跨市套利传导机制不断转移到了国外。国际铜价600至700美元的绝对涨幅和现货对三月期始终维持100多美元的升水,都无情地蚕食了中国大量投机抛空甚至保值性抛空的资金。二是交易所为防范风险而提高2%的交易保证金比例,沉淀了更多交易资金;三是铜价处于历史顶峰市场所表现出来的观望心态一览无余。在“做多不敢,做空不能”的境况下,许多投资者更多选择了作壁上观。或许,这也是目前阶段最为明智的选择。

沪铜 大幅上涨

周三沪铜0505合约上涨410点,报收31260。昨日伦敦金属市场受美元贬值提振再创近期新高,虽受获利盘打压依然小幅收高。昨日沪铜开盘后短暂下探后发力上扬,顺利突破30900阻力位。建议空单止损离场,多单继续持有。(李跃东)

对影子市场的忧虑

多少年来,上海期铜紧跟LME步履,几乎是亦步亦趋。这一方面反映了上海市场与伦敦市场紧密程度,但另一方面也反映了上海市场对伦敦市场的依赖性。上海这个步步紧跟的市场,被业界人士戏称为“影子市场”。上海期铜走势跟随着LME走势的最难堪之处在于:LME期铜怎么走,第二天一开盘就把外盘一天行情走完。这就增加了上海期铜操作难度,特别是如果这种情况被进入中国的国外基金所利用,那么,国内资金不仅要在国外市场上被围猎,在国内市场也难免受剿。

去年国庆节前,上海期铜价格滞涨,可国庆节期间LME期铜价格上涨,令上海期铜节后开市两天之内暴涨1500点,一步将LME数日涨幅涨完;今年春节之前,上海期铜连跌数日,走势明显偏弱,但春节期间LME期铜价格上涨1820美元,受此影响,上海期铜节后开盘直接涨停,并连续大幅拉升。所以,上海期铜市场最怕过节。尽管还没有足够证据证明上海期铜这两次由弱转强行情是不是国外资金在做假,但这种现象值得我们深思。

保护国人利益任重而道远

有多少人呼吁中国这个消费大国要抢夺世界商品定价话语权,然而真正取得商品定价话语权,远非仅仅建立期货市场就万事大吉,还有非常多的配套工作要做。首先,要有权威信息发布机构。以美国农产品为例,美国农业部定期发布月度预测报告、每周销售报告,这种报告数据不仅影响本国投资者,而且还影响国外投资者。其次,要有一定平抑市场的现货储备和准确把握调控时机的能力。以国储局前期抛售铜现货而言,本意是为了平抑铜价,但由于抛售数量有限和抛售时机把握不当,不仅没有把铜价压下来,而且自己还被迫高位买单。为什么中国历次平抑市场的抛售,包括天胶、大豆和铜在内的抛售都没有起到应有作用?再次,要有调控市场的经济力量。如果说权威的数据可以引导商品价格走向,但这只停留在理论层面上,而真正推动价格运动还是要靠资金来实现。中国还没有像国外那样建立大型基金来影响市场,这也许是中国期货市场走势没有相应独立性,只能跟着别人后面走的重要原因。

行情浏览

大豆 高开整理

周三,连豆主力合约509最终收报于2923,上涨35点。内外盘连动明显,受利多农业部报告预期和中国需求强劲影响,隔夜美盘反弹,带动连豆大幅高开42点,高位盘整,预计后市延续上涨。(格林期货 王子元)



豆粕 高开低走

周三豆粕高开开后逐步走低,主力合约M0505收盘2534点,上涨12点。近期豆粕走势维持高位强势振荡格局,后市只要美豆5月合约站在600美分之上整理,操作上就应保持多头思维,以逢低做多为宜。(孙亭瑞)



沪铜 大幅上涨

周三沪铜0505合约上涨410点,报收31260。昨日伦敦金属市场受美元贬值提振再创近期新高,虽受获利盘打压依然小幅收高。昨日沪铜开盘后短暂下探后发力上扬,顺利突破30900阻力位。建议空单止损离场,多单继续持有。(李跃东)



天胶 全线上涨

周三沪胶高开高走,主力5月合约收于13160点,上涨140点。在国内需求旺盛和国际股价坚挺背景下,沪胶小幅回落后再夺回大部分失地。长期均线走势良好,短期均线勾头向上,预计后市沪胶价格仍将上涨,建议多单持有。(梁华)



燃油 强劲上扬

周三,沪油主力合约505大幅上涨64点,收于2310元/吨,成交量放大。WTI期价借助天气因素成功突破54美元,并一度冲高至55美元,显示其强劲上涨动能。预计EIA最新库存报告仍然利多,牛市行情仍将延续,建议多单继续持有,或5日均线处吸入做多。(李冬梅)



强麦 延续反弹

强麦0509合约昨日收报1723元,涨16元。强麦反弹行情仍在延续,美盘期货回升起到了支持作用。进入三月份后面粉需求开始增加,需求因素有一定拉动作用,但农民出售量同样开始增加,预计后市将进入整理。(于军礼)



棉花 牛市主导

郑州棉花0505合约昨日收报14215元,涨170元。受美盘上涨带动,早盘棉花期货跳空高开,下午开始逐级上扬,尾盘以全天最高价收,显示了郑棉期货强烈上欲欲望,基本面继续利多,牛市行情仍将延续。(于军礼)



市场有风险,请慎重入市。 本版分析文章,属个人观点,仅供参考,据此入市操作,风险自担。