

期市聚焦

上半年交易额同比下降两成多

今年期货市场形势严峻

□鹏鑫期货 王定红

据三家期交所最新统计数据,今年1至6月全国期货市场总交易量为15024.35万手,总交易额为63335.98亿元,同比分别减少8.31%和25.25%。其中,1至6月上期所交易量、交易额同比分别减少44.03%和41.62%;大商所累计交易量、交易额同比分别增长8.13%和减少18.96%;郑商所累计交易量、交易额同比分别增长12.21%和100.45%。在经历了03、04两年的快速发展后,今年期货市场形势令人担忧。

上半年各交易所在全国所占比例是:按交易量分,大商所、郑商所和上期所分别为62%、20%和18%;而按交易额分,上期所、大商所和郑商所分别占47%、37%和16%。在交易品种上,大商所豆粕以3825.454万手的交易量列全国所有期货品种交易量之榜首;铜则以24220.14亿元的交易额列交易额前茅。豆粕交易量超过长期占居第一的大豆,并同比高出后者4.99%。铜交易额较第二位的大豆高出119.09%。成交量上升较快的品种主要有豆粕、棉花,它们分别取代各自所在交易所的明星品种,坐上了第一把交椅;而成交量下降最快的则为黄豆二号合约,月交易量萎缩至不足万手。

此外,尽管铜、大豆等品种当前绝对交易量(交易额)仍然很大,但同自身相比开始走下坡路,铜尤其明显。今年上半年全国期货交易月末持仓量呈下降趋势,上半年最大月末持仓量出现在5月,为166.05万手,而去去年上半年的最大月末持仓量出现在3月份,为216.41万手,两相比较,最大月末持仓量减少了23.27%。今年上半年的最小月末持仓量也比去年同期的数据要低,减少幅度则为9.25%。

在此背景下,不同交易所情况有所区别。大商所月末持仓量呈上升趋势,上半年的最大和最小月末持仓量分别为98.73万手和63.79万手,分别比去年同期增加21.0%和19.86%,这主要得益于豆粕交易的活跃和新品种玉米持仓量的增加。郑商所上半年月末持仓量虽有下降,但由于新品种棉花持仓的上升,弥补了老品种强麦和普麦的下降;而从今年各月份来看,郑商所月末持仓量节节攀升,已从1月份的31.36万手,增加到6月份的37.37万手,整体势头不错。上期所今年

上半年月末持仓量呈大幅下降趋势,今年上半年最高月末持仓量为35.26万手,比去年同期的最高月末持仓量88.54万手下降60.18%,最低月末持仓量则减少50.99%,且上期所月末持仓量的减少势头仍未出现刹车迹象。上海天胶沉沦之后,新推出的燃料油也未能像其他新品种那样健康成长,即便是当家品种铜也因受外盘影响而风险过高,导致持仓兴趣剧减。6月末上期期持仓量为18.52万手,比去年最大值减少45.5%。由此观之,上期所持持仓量的剧减是拖累全国期货持仓量上升的重要因素。

图1 2004年以来全国期货月交易量和月交易额对比图

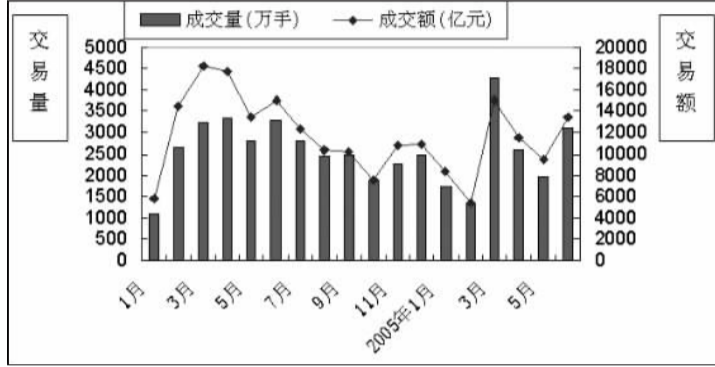


图2 2004年三家交易所交易量和交易额分布图

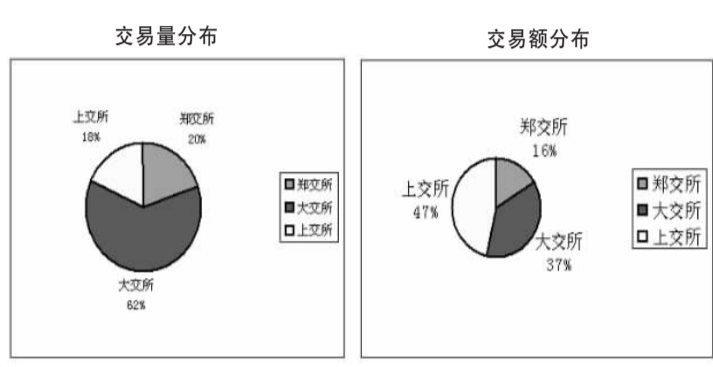
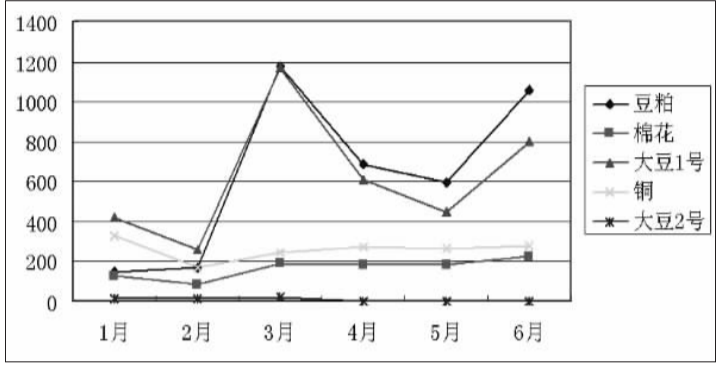


图3 2005年交易量增减对比图



活跃品种

内外因素制约

连豆下行空间有限

□广发期货 陈菁

自6月20日连豆未能封涨停板后,便开始了节节败退的下跌过程,短短9个交易日价格重挫300点以上,连豆似乎打破了前期箱体运行的支撑。即便如此,受到内外多种因素限制,连豆继续下行的空间已相当有限。

基金不会善罢甘休

6月CBOT豆类基金翻手为云覆手为雨。在天量多头持仓的推动下,基金轻松助推期价突破700美分防线。但市场普遍认为基金设置“天气升水”的举动略显牵强,因此其对手商业盘似乎并不打算放弃。而在天量持仓后,基金进一步推动大豆上涨的动能衰减,进行回调调整也在市场预期之内,基金恐慌抛盘打压CBOT期价出现罕见跌停也必在情理之中。

虽然出现了罕见跌停,但基金可能不会就此放弃。从最新发布的CFTC持仓报告看,截至6月28日基金仍持有8万多手多单,净多持仓不减反增,与市场预期的3.1万张相差甚远,表明基金的多单平仓动作远不如市场预期。预计截至上周五,基金净多单仍在4.6万张左右。

以往规律看,一般在大牛市末期,基金会提前几个月减少其手中净多单,从而从目前情况来看,基金似乎并未大幅缩减其净多单寸的打算,市场也仍将在长期上升通道中运行。

天气利多豆市

进入7月,大豆进入开花生长期,天气条件会实质地影响到最终单产。虽然基金因美国中西部大豆主产区东部地区的少量降雨而损失惨重,但从最新天气预报称,周末到下一美国中西部大豆主产区东部干旱地区将以干燥天气为主,而此前预报的本周二、周三的降雨机会也将由于高气压脊的形成而减弱,远期预报显示,未来两周中中西部大豆主产区的降雨仍不多,气温高于或接近正常水平。如此有利的天气,可能再度成为基金建立“天气升水”的好机会。

不仅短期的天气预报助推CBOT期价上涨,中长期的天气模型也显示利多豆市。2005年是农业生产的小年,“厄尔尼诺”现象的再度光临已让我们有了切实体会,而美国农业部调减大豆优良率也预示着对未来单产情

况的担忧,因此天气题材的炒作仍然有利基金做多CBOT大豆。

国内需求旺季将至

在基金做多CBOT大豆之际,连豆市场表现却相当迟滞,这与国内的供应充足、下游消费尚未启动有关。

由于前期禽流感以及原料价格的震荡行情压制了我国养殖业恢复的节奏,今年国内养殖业旺季有明显推迟迹象。早前市场预期消费旺季将在7月初到来,但我国南方和东部地区出现的洪涝灾害毁掉了一些渔场和家禽饲养场,部分地区又发现了口蹄疫、禽流感等疫情,可能会再次推迟旺季的到来。但前期出现的口蹄疫已经得到控制;近期市场担忧的青海候鸟禽流感,据国家首席兽医师称,也已经得到了有效控制。消费疲弱只是暂时的,经过短时间恢复,养殖业对饲料消费会出现明显增加,将对大豆豆粕价格形成价格上涨的内在动力。

进口成本提供价格支撑

今后数月,国产油用大豆供给量有限且以供应东北地区为主,国内油用大豆供应基本是进口大豆,而我国进口大豆成本较高。截至6月27日,6月船期美国台湾大豆到我国港口车船板价格为3344元/吨;7月船期美国台湾大豆到我国港口车船板价格为3350元/吨。

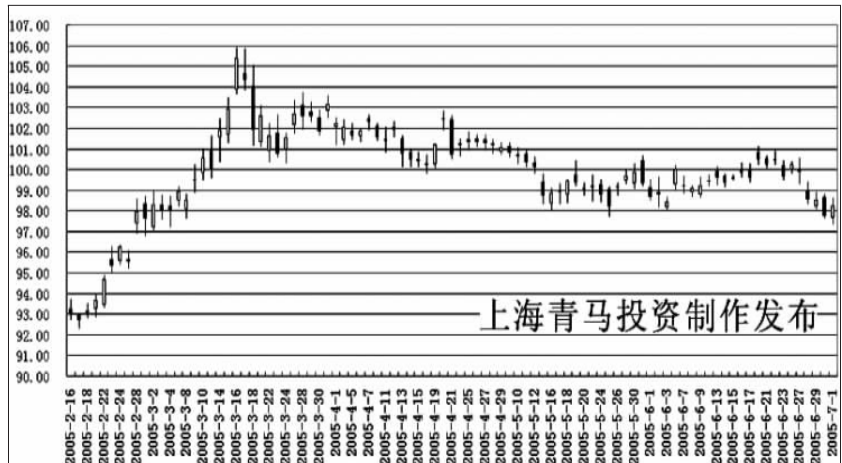
自5月中以来,我国大豆进口已转向南美大豆,目前巴西和阿根廷港口地区仍有数十船目的港为中国港口的货轮正在装运,包括国内厂商购买的6月船期(约240万吨)和7月船期(约180-210万吨)进口大豆。在南美货币升值20%和南美大豆减产等因素作用下,南美大豆的进口成本较为坚挺。截至6月27日,6月船期阿根廷大豆到我国港口车船板价格约为3168元/吨。而进口大豆到港成本的上升,使国内大豆市场即使在需求不旺的情况下价格也难以明显回落。

从近期市场的主导性因素看,连豆并不具备进一步下跌的可能。在跌破3000一线之后,国内空头主力可操作的空间也变得相当有限。因此期价较有可能在这一区域获得有效支撑,多头会在内外因素配合下寻找新的做多题材进行反攻。

中国农产品期货综合指数(QMAI)一周报价

Table with 6 columns: 日期, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 较上周涨跌. Data for 27/06-01/07.

中国农产品期货综合指数(QMAI)每日K线



市场风云

谁来刺破铜市泡沫

□金牛期货 杨晓荣

尽管即将进入消费淡季,铜价却持续反季节性上涨,LME3月综合铜一度创出了3435美元(现价更是逼近3700美元)的记录新高。铜价大幅上涨究竟是真实供求的反映还是存在机构操纵?如果真的存在泡沫,那么又是谁在无限地吹着这一泡沫,最终谁又来刺破泡沫呢?

基金是主要推动者

CFTC最新公布的COMEX铜持仓结构显示,截至6月21日,基金净多持仓继续增加至22783手。自铜价突破2000美元以来,尽管基金多头持仓增减持,但基本上维持着净多持仓,即便是在2004年4月美国加息和中国出台宏观调控举措等一系列重大利空消息的大幅下挫阶段也是如此。可以说,基金是牛市行情的始作俑者,也是铜价持续上涨的主要推动者。

基金坚持做多的缘由在与全球经济的快速增长及铜市供不应求。尽管05年以来全球经济出现滞涨甚至明显滑坡,但冶炼瓶颈使得精炼铜供应迟迟未能大规模地涌进市场,而且以中国为首的发展中国家对铜的需求仍在稳步增长。库存持续下降为基金不断上演轧空行情创造了良好条件。虽然西方国家铜需求大幅下降,而铜精矿供应充裕促使冶炼费大幅攀升,精炼铜供应也在不断增加,但交易所库存依旧稳步下降迫使现价走势十分强劲,现货对三个月期价升水达200美元以上,迫使空头不断止损离场,从而推动期价保持历史高位价。除此之外,原油价格和黄金价格的大幅上涨暗示商品指数基金在商品市场大举做多的决心,对铜市轧空行情也推波助澜。

泡沫确实存在

支持铜市存在泡沫的理由是:其一,铜市存在大量隐性库存;其二,期现两市表现背离。尽管LME严格监控铜现货升水急剧放大这一状态,但也暗示并未发现违规操纵证据。不过,荷兰银行和里昂银行均表示铜市场存在操纵,并暗示市场存在10倍于交易所库存的隐性库存,其中最广为人知的传闻是基金乃至智利铜生产商囤积了30万吨。同时现货市场却异常平静,世界最大的电缆生产商Nexans指出,当前LME的低库存是人为造成的;全球最大的铜生产商——智利利有铜公司副总裁表示,高企的铜价与现货市场状况并不相符,投资者与投机者对铜价造成了很大影响。据部分消费商反映,尽管交易所库存持续下降,但在现货市场上购买铜并不准。

由此可知,铜市场确实存在泡沫。首先是全球经济增长持续下滑对铜需求的负面影响越来越明显。据国际铜业研究小组(ICSG)的最新统计显示,今年1季度西欧铜消费下降13.8%、日本下降12.9%、美国则下降11.3%,西方国家铜消费整体下降8.8%,全球1季度则下降5.5%。其次,供应量在不断增长。ICSG统计,1季度铜矿产量增长7.3%(24.6万吨),精炼铜产量则增长4.1%(15.6万吨),考虑到消费下降了5.5%(23.7万吨),市场出现39.3万吨的供应过剩。不过,由于2004年全球铜市场供应短缺达到45.2万吨,所以1季度缺口约5.9万吨。因此,铜市正在由供不应求的紧张状况向供需平衡转化,基本面发生实质性改变已是不争的事实。

解铃还需系铃者

毋庸置疑,仅以库存增加或减少来判断供求基本面免过于片面。一来交易所报告库存难免受到机构的操纵;二来报告库存并不代表

市场真正的供应量,隐性库存对市场的冲击不能忽视;另外,现价走势与现货市场需求并不总是一致,有时存在相当大差别。在铜市挤仓行情上演如火如荼、市场泡沫被吹得愈来愈大时,投资者必须冷静看到越来越多的不和谐音符:首先,在高油价和美联储持续加息冲击下,全球经济下半年可能继续下滑,对铜消费将产生极大抑制作用。其次,高价位的激励以及冶炼瓶颈的最终打破,铜市产能扩张速度将加快,供应量增加的趋势将更加明显。再次,宏观调控导致固定资产投资下降,原材料价格上涨而下游消费产品滞涨使得企业盈利能力下降将制约中国经济增长势头,对“中国因素”的炒作程度将明显下降。最后,中国对钢材行业的调控导致钢材价格大幅下跌,从而对国际航运市场带来极大冲击,促使船运价格出现较大回落,有利于冶炼成本和国内进口成本的降低,为增加供应创造了条件。其他还包括:隐性库存回流,现货市场需求疲弱,以及LME基本金属市场其它品种价格均掉头向下,特别是处于低库存水平的锡和镍等价格回落幅度明显。品种之间的联动性对孤军深入的铜价上涨必然会产生抑制作用。还需要着重强调的是,美元走强将潜在地制约铜价的上涨。

可以说,随着经济环境和市场基本面的不断变化,基金在不断推动铜价刷新历史高点时,也在不断吹着市场泡沫。目前基金净多持仓量还在稳步增加,持仓量在价格上涨过程中也依旧保持相对较高水位,这表明短期铜价挤仓行情仍在继续,价格不排除再创新高的可能。不过,当越来越多的潜在利空题材最终成为现实,铜市泡沫破灭也就为期不远,毕竟价格向着价值的理性回归是任何造势者都无法阻挡的。20世纪80年代末如此,90年代也如此,住友事件更是如此。可以预言,基金是铜价记录新高的创造者,也必将成为刺破铜市泡沫的始作俑者。

国内豆粕出厂价近期大幅飙升

□记者 王超

近日公布的第六期中国农产品供需数据汇总报告显示,随着美盘大豆价格在6月后期的大幅上涨,国内加工厂家相应提高了豆粕出厂报价。6月下旬大连地区豆粕集中出厂报价由中甸的2430-2450元/吨上涨至2500-2520元/吨;江浙地

区豆粕集中出厂报价由中甸的2520-2540元/吨上涨至2600-2620元/吨;广东珠三角地区豆粕集中出厂报价由中甸的2520-2540元/吨涨至2600-2640元/吨。导致豆粕市场出现大幅上涨的原因除国际市场因素外,国内加工厂家前期压榨利润偏低,急欲提高价格的心理也是豆粕涨价的重要原因。与此形成鲜明对比的是,养殖饲料企业豆粕

采购积极性并未出现明显提高,豆粕成交量不大,这也从一个侧面反映出当前饲料企业对豆粕价实质性上涨仍呈怀疑态度,只有饲料企业采购量明显放大之后豆粕上涨趋势才能得以确认。

由国家粮油信息中心、振华投资研究中心、北京中汇安高、北京德润林以及中期研究院等专业机构公布的这份报告还预计,2004/2005年度,我国豆粕新增供给量将达到2442万吨,其中豆粕产量预计达到2436万吨,饲用豆粕消费量预计达到2100万吨,较上年度1800万吨提高300万吨,出口量预计达到100万吨,年度总需求预计2268万吨,较上年度1928万吨增长340万吨。

期市资讯

萨尔迪瓦铜矿今日起罢工

因公司不愿接受工会提出的加薪要求,普莱斯多姆公司下属的萨尔迪瓦铜矿(Zaldívar)将从今日开始。工会表示,2004年,普莱斯多姆公司的利润为2.84亿美元,其中的70%约1.7亿美元来自萨尔迪瓦铜矿。但这些利润公司不愿与工人共享。(王)

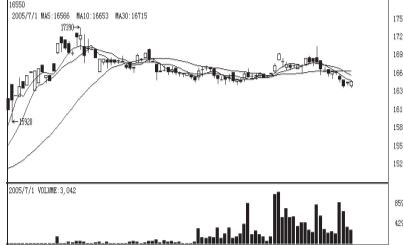
沙特拟耗资20亿美元新建铝厂

沙特阿拉伯计划耗资20亿美元新建国内第一家铝厂,该项目将在该国第二大工业城市Jubail,预计最初的产能为50万吨。该铝厂将使用沙特丰富的天然气作为能源。(王)

行情浏览

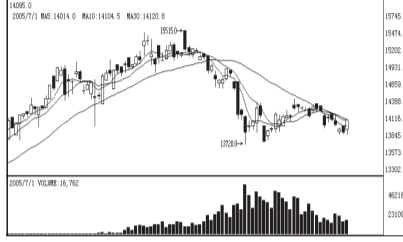
沪铝 弱势走低

上周国内外铝价均呈现回落行情,国际铝价冲高回落,国内现价大幅回调,沪铝跟随走低。随着传统淡季的到来,国内消费明显不足,库存增加而引发了市场对未来供应压力的忧虑,但预计短期跌幅不会过深,国内期现价格将在16500附近寻找支撑。(广发期货 肖乔华)



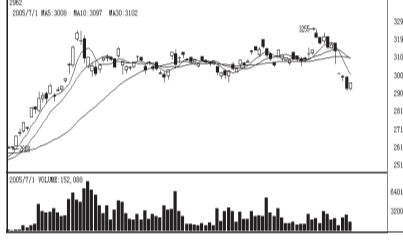
郑棉 箱形整理

上周郑棉维持箱形整理。外盘在出口量增加、基金净多头率增长的多方利好下反弹,但郑棉并未受其影响。连续数周仓单消化进度缓慢,多种因素令现货企业难以接纳郑棉。技术上显示远月合约有望筑底反弹,较近月合约弱势震荡局势难有改观。(陈菁)



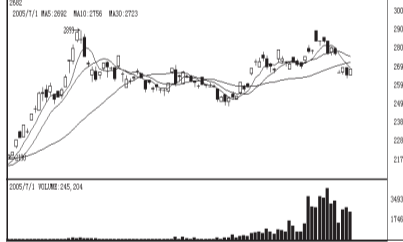
大豆 大幅走低

受CBOT大豆下跌影响,上周连豆各合约大幅下跌,均跌幅在200多点,大豆出现近弱远强格局,根本原因在于美国大豆产区天气好转和商品基金大举平仓。目前国内大豆多头主力大有弃盘迹象;国内市场交易重心向远期合约转移,连豆弱势结构已形成,建议保持空头思维。(王毅)



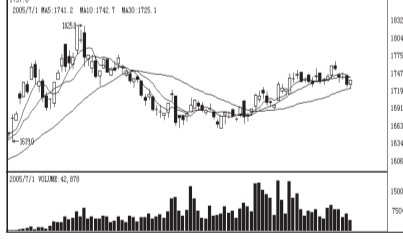
豆粕 强势下跌

上周豆粕与大豆同步大幅下跌,各期合约平均跌幅在120点左右,明显小于大豆市场,豆粕市场继续表现出较好抗跌性,但在大豆走弱条件下,豆粕市场仍将保持弱势状态。(王毅)



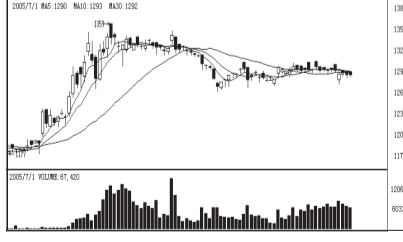
强麦 小幅走弱

上周强麦整体表现出明显弱势状态,各期合约小幅走弱,成交量继续维持在较低水平,主力合约明显减仓,显示小麦市场资金继续外流,目前强麦市场受大豆市场影响较大,延续弱势可能性较大。(王毅)



玉米 窄幅波动

上周玉米依然窄幅震荡,周二受外盘大跌影响,大幅低开并迅速收回,说明玉米低价位并不被市场接受,加上进入七月天气变化较大,以及需求在慢慢恢复,后市震荡上行趋势不变。(贾玉贤)



沪铜 大幅震荡

上周伦铜在历史高位附近大幅震荡,沪铜紧随其后,但在每次铜价回落中,国内现价相对保持稳定,且国内外库存也在继续下降,因此虽然短期内铜价仍处在继续震荡过程中,但铜价中期趋势仍然向上。(冯亚军)

