

## 期市聚焦

## 行情浏览

升值利空兑现

## 期铜反其道再创新高

□记者 李中秋

在升值利空因素兑现后,伦敦和上海期铜突然发力,双双再度创出新高。上周五伦敦金属交易所(LME)3个月期铜合约突破盘局继续上扬,创出了3457美元新高;上海期铜也随着大量空头平仓盘的涌出,昨日继续大幅上扬,截至昨日收盘,沪铜主力9月合约大涨1220元每吨,其他各合约分别上涨910元到1240元之间不等。期铜走势不仅让期待已久的市场空头措手不及,甚至一些市场人士也大跌眼镜,大呼看不懂行情。

## 空头平仓推高铜价

从上海期铜近两天走势看,期价上扬归根于空头的主动性平仓。据上海期交所一位场内交易员介绍,上周五也就是人民币升值2%消息宣布后的第二天,早盘一片混乱。不少空头投机盘出现后,各合约期价大幅下挫,其中沪铜10月合约开盘最大跌幅达1000元左右。不过空

头打压并未在短期内见效,之后大量空头平仓盘涌出,期价被一路推高。昨日这一幕再度上演,继前一个交易日大幅减仓1万手左右,沪铜主力9月合约昨日再度大幅减仓8516手,期价因此被一路推高。

对于期铜近几天走势,不少市场人士表示困惑,业内也形成较大分歧。资深金属分析师毕胜表示,目前市场各方对人民币升值如何影响铜价判断和认识比较混乱,甚至对铜价产生了较为严重的分歧。他认为,压抑了一年多的人民币升值预期兑现后,2%的幅度并未达到市场原先预期,在铜资源极其紧张的情况下,趁市场尚未看清楚方向时,多头借机短期炒作一把也在情理之中;虽然人民币升值消息有一种利空出尽的感觉,但这种利空会慢慢释放出来的,市场将寻找新的平衡点。

浙江新华期货研究所所长朱斌则认为,升值对国内铜价的影响虽然是直接的,从表面上看铜价确实可以下跌2%,但原先境内外的差价本身较大,即便下降2%,进口到国内的贸易商

依然亏钱。朱斌认为,不管预期如何,后市反应未必会很强烈。因此不少赌人民币升值行情的投机空头,在认清形势之后纷纷平仓逃窜,导致期铜价格在短期内出现大幅上涨。

## 现货价格打破僵局

期价强劲上扬带动了现货走高,也由此改变了前期现货滞涨滞跌的局面。据上海长江有色金属市场信息部经理金伟民介绍,昨日该市场现货大涨1000元以上,价格维持在35550元上方,同时,现货升水在100元~180元之间。东

亚期货信息部经理陆祯铭认为,现货市场这一表现与前期大不相同。昨日早间现货市场价格尚未公布时,8月期铜走势强劲。按照现货市场一个月之前的走势看,现货并未同步跟上期货价格,更多表现为滞涨滞跌的情况。当时供求双方都处于僵持状态,价格虽然维持在高位,但总体是买方不买,卖方不卖。而昨天就不同了,现货价格明显走强并向上突破,几乎赶上了期价涨幅。

陆祯铭表示,“这是一个较为强烈的信号,可能是现货商已经按捺不住,开始主动进行采购了。”他认为,人民币升值预期已兑现,现在看来低于市场预期,所以现货商没有什么好企盼的了,晚进场不如早进场。从铜价形态来看,价格迅速突破了前期平台,且是跳空向上突破,这对空头造成很强威慑力。不过,近两日铜价走势完全是空头平仓盘拉上去的,其持续性有待现货确认,投资者需要继续关注现货市场表现,整体而言,期铜后市可能持续创出新高。

## 供求关系将左右后市

在长达一年多的升值预期影响下,上海期铜走势一直弱于伦铜走势。不过,上海的弱势格局在近几天行情中有所改变,走势开始强于LME。对此,不少分析人士表示,由于上海期铜这种补涨,可能会改变目前套利的格局。对此,陆祯铭认为,2%的升值不足以使得套利格局在短期内发生改变,影响铜价后期走势的主要因

素仍然是供求关系。

陆祯铭认为,人民币升值并不能改变短期现货的供求状况,也无法改变短期进口价格与国内价格倒挂现象。按昨日收盘时上海和伦敦比价关系,进口亏损大致维持在1700元左右,这样的亏损不至于引起大规模的进口,因此,国内现货还会趋于紧张。实达期货程雄飞表示,7、8月市场上的消费比较弱,贸易商并未像5、6月份一样大量进口,预期9月份会出现现货紧缺,从现在看,期货市场已经提前反映了现货市场未来供求状况。而许多调研表明,9月份的铜消费比较旺盛。

对于市场隐性库存的说法,不少市场人士认为,从现在看来只能是猜测。朱斌表示,隐性库存的可能性不是很大,在目前LME现货升水高达250美元情况下,如果有较大隐性库存应早就流到市场上来了,但事实上并非如此,上周五LME现货升水在250美元左右,反映到上周五的库存,又减少了1000吨左右。即便是将来隐性库存暴露,在盘面上应会看出一些迹象。

## 汇率调整未改天胶牛市

□东华期货 陶金峰

近日面对人民币汇率的重大调整,上海天胶不改牛市风采,仅小幅微调后继续大步走高,昨日沪胶主力合约RU0510强劲涨停,天胶历史价格将很快再度重写。

一般来说,人民币升值会使天胶进口价格降低。东南亚出口商以美元计价,如泰国CIF1700美元的3号烟片胶,换算进口烟片胶的成本,按照8.27的比价计算,(1700+20)\*1.17\*1.08\*8.27=17974;按照8.11的比价计算,(1700+20)\*1.17\*1.08\*8.11=17626,进口成本相差348元/吨。可见,人民币升值短期内对天胶价格构成一定利空影响,但由于前期市场对人民币升值影响已有所消化,且升值幅度不大,所以市场对该利空消息反映微弱。相反,目前决定天胶价格的决定因素依然是供求关系。

今年以来,我国以轮胎产业为代表的天胶消费保持旺盛态势,而去年以来国际原油价格高涨也抑制了对合成橡胶的需求,由于天然橡胶在一定程度上能替代合成橡胶消费,由此更加促进了对天胶的需求。海关统计数字显示,今年上半年我国进口天胶635350吨,同比增长5.5%;而同期合成橡胶进口量达520681吨,同比减少6.4%。如果考虑到最近不利的天气影响,今年国际天胶实际产量可能

还要低于原来预期。

作为世界最大的产胶国,泰国南部动乱19个月来,加剧了今年泰国干旱导致的供应紧张局面。泰国官员称,泰国南部旱情将使天胶产量下降30%,而目前南部旱情仍未得到有效缓解。全球第二大生产国印尼供给亦吃紧,受4~9月间天气干旱影响,印尼主要天胶生产地区北苏门答腊的产量降低,因一些农户希望能早点获得回报,而改种棕榈。受供应紧张影响,7月22日,泰国RSS3现货价格上涨到1761美元/吨,而印尼SIR20现货价格也上涨到1480美元/吨。7月25日,海南农垦5号胶现货平均价高达16882元/吨。

在天胶价格风风火火创新高的同时,投资者也注意到持仓量和成交量一直难以有效放大。2003年沪胶成交量和成交额分别占当年国内期市总成交量和总成交额的19.1%和32.9%,成为当年国内期货市场的宠儿;而今年上半年沪胶成交量和成交额占国内期市总成交量和总成交额的比重分别缩减至2%和3.15%,比去年同期分别缩减82.8%和85%。天胶期货衰退的背后,合约不完善是主因,目前的合约标的物是5号国产标胶,进口3号烟片胶可作为替代交割品,而目前广泛应用于子午胎的20号标胶却不能参与交割,相关现货企业参与积极性不高。

## 国际期货市场点评

| 市场    | 品种    | 单位     | 收盘价     | 涨跌    | 点评                  |
|-------|-------|--------|---------|-------|---------------------|
| LME   | 综合铜   | 美元/吨   | 3465.5  | 22.5  | 受供应紧张及低库存影响上行       |
| LME   | 综合铝   | 美元/吨   | 11836.5 | 5.5   | 窄幅整理,关注144日均线压制     |
| LME   | 综合镍   | 美元/吨   | 14212.5 | 62.5  | 震荡走势,上方压力明显         |
| CBOT  | 黄豆连续  | 美分/蒲式耳 | 670.75  | -8.75 | 天气状况不明朗,试探660~670支撑 |
| CBOT  | 玉米连续  | 美分/蒲式耳 | 230.2   | -3.2  | 预期天气湿润,向下寻找支撑       |
| CBOT  | 小麦连续  | 美分/蒲式耳 | 327.2   | -3.2  | 受相邻市场影响较大,震荡        |
| NYMEX | 原油连续  | 美元/桶   | 58.43   | -0.22 | 市场在关注飓风影响,等待进一步消息   |
| NYMEX | 汽油连续  | 美分/加仑  | 168.34  | -0.21 | 跟踪原油走势小幅整理          |
| NYC   | 棉花连续  | 美分/磅   | 51.76   | 1.16  | 投机空头回补,期价温和收高       |
| CSCE  | 糖II连续 | 美分/磅   | 9.70    | 0.04  | 趋势良好,仍有上升空间         |
| COMEX | 黄金连续  | 美元/盎司  | 428.0   | 3.0   | 受基本金属及现货走强影响上行      |

## 金属库存报告

| 交易所 | LME   |        |      |      |        | COMEX |       |
|-----|-------|--------|------|------|--------|-------|-------|
|     | 品种    | 铜      | 铝    | 镍    | 锡      |       |       |
| 库存  | 25525 | 529525 | 7032 | 3860 | 588825 | 60100 | 12507 |
| 变化  | -1000 | -2100  | +48  | +25  | -3350  | -150  | -405  |

注:LME计量单位为吨,COMEX计量单位为短吨。

永安期货:张军学

LME计量单位为吨,COMEX计量单位为短吨。

注:LME计量单位为吨,COMEX计量单位为短吨。

注:LME计量单位为吨,COMEX计量单位为短吨。