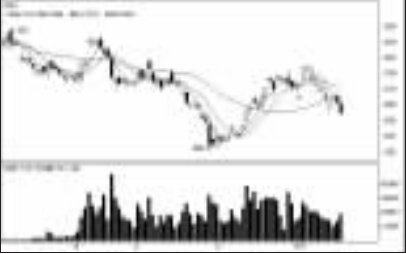


■行情浏览

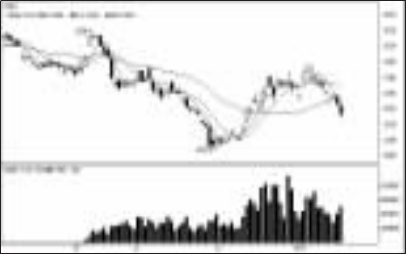
连豆 低开低走

周三,连豆低开低走,全面下跌。主力合约a0605收于2630元/吨,下跌53元。资金逐渐向a0609合约转移,南美出现降雨,国内需求没有较大改变,均给盘面较大压力,中长期依旧看空。(格林期货 王子元)



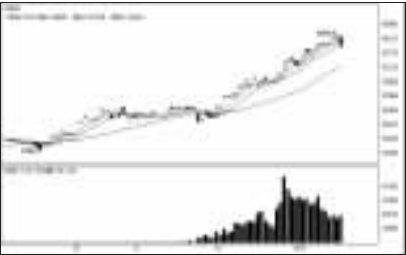
豆粕 震荡下跌

周三,大连豆粕振荡走低,主力合约M0605收盘2253点,下跌68点,持仓量大幅减少3万多手。CBOT基金持仓多翻空,打击了国内市场做多热情,后市仍以向下探寻支撑为主,建议空单继续持有。(孙祥瑞)



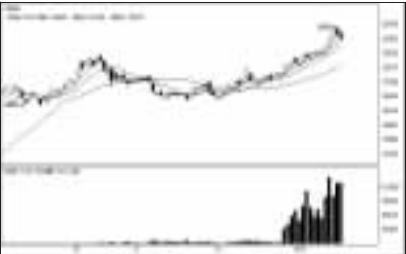
沪铜 高台跳水

周三,沪铜全线走低,远期合约表现稍强。其中603合约下跌1070点,收盘43520。短期内仍有下跌空间,操作上建议波段多单减磅,在不能确定转势前提下,短空思维持有空单。(李跃东)



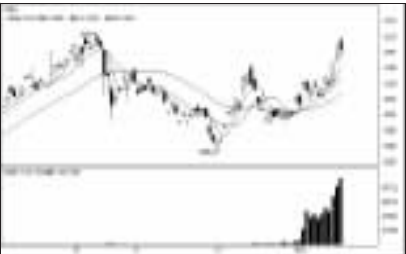
沪胶 大幅下跌

周三,沪胶604收于19460,跌305点。沪胶延续弱势,未能跟随国际胶价走高,多方获利了结使持仓继续减少。虽然基本面依然看好,但节前效应使后市难以走出更好行情,建议多单获利了结。(李冬梅)



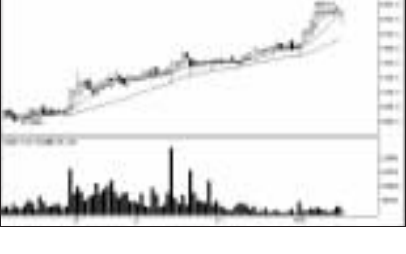
沪油 冲高回落

周三,沪油604合约收于3265,涨2点。受WTI期价大幅走高影响,沪油跳空高开,但在前期高点附近遇阻回落。随着春节临近,沪油后市料将高位震荡,建议沪油多单兑现利润,后市以逢低吸入的短线参与为主。(李冬梅)



强麦 高位下跌

强麦0605合约收报1843元,跌9元。受国内商品期货普遍下跌影响,强麦605合约跟随下跌,日线图下影线较长。鉴于上涨动力消失,后市向淡。(于军礼)



棉花 大幅下跌

棉花0605合约收报15270元,跌230元。受国内商品期货走低带动,郑棉大幅下跌。春节前棉花和棉商抛货套现,成为下跌主要推动力。美棉期货合约则继续走强,内外棉走势继续分化。(于军礼)



■观察

股指、国债还是外汇

谁将成为首个金融期货品种

本报记者 赵彤刚

新年伊始,白糖、豆油期货相继问世,拉开了期货品种创新序幕。有迹象显示,业界企盼已久的金融期货也即将浮出水面,股指、外汇、国债,谁将会拔得中国金融期货头筹,成为业界关注焦点。

首个交易品种有悬念

众所周知,目前我国期货市场交易品种还只是商品期货,占期货市场大头的金融期货至今仍是空白。然而,随着我国证券、外汇等金融行业的发展,市场对相关品种期货交易需求大幅增加,推出金融期货的条件已经成熟。

目前证券市场上的股权分置改革已进入“中局”,随着这一问题的彻底解决,将为股指、股票期货的推出扫清障碍。格林期货首席分析师于军礼认为,股指、股票期货最有可能成为金融衍生品交易所率先上市的品种,其次是外汇和国债期货。因为中国证监会是证券市场的监管者,因而开发以股指、股票为交易标的期货品种,基本上不会涉及其他管理部门。而外汇、国债期货的推出,证监会还需要与外管局、财政部等相关部门协调。这种跨部门操作程序

相对复杂,推出难度较大。

不过,北京工商大学胡俞越教授认为,目前国债期货最具备推出条件。这不仅因为我国正在推进利率市场化改革,而且从国际市场看,债券期货的推出并不完全取决于利率市场化。美国早在1976年就推出了国债期货,但当时美国利率并未完全市场化。目前保险、证券、银行、基金等公司都拥有大量国债,而经过近两年牛市,国债指数目前已处于历史高位,市场风险加大,投资机构对利用国债期货避险需求大增。虽然10年前国债期货因“3.27”事件被关闭,但也并非完全失败,其中的经验与教训仍有借鉴价值。况且今非昔比,恢复国债期货的条件已经成熟。

对于目前呼声很高的股指期货,胡俞越指出,管理层曾明确表态,要在股改完成以后才会考虑推出股指期货,而股改大功告成还需要一段时间。至于外汇期货,这取决于人民币自由兑换进程。虽然目前人民币已经实行有管理的浮动汇率制度,但离完全自由化还有很长的一段路要走。

彻底打破市场格局

金融期货自上世纪70年代首次在美国市

场出现后,其发展速度就远远超过商品期货。1972年美国芝加哥商业交易所(CME)开始交易国际货币期货,这标志着金融期货的诞生。随后金融期货在全球获得迅速发展,货币、利率、股票指数等都被作为期货交易对象。统计显示,目前国际衍生品市场上,金融期货交易总量占总期货交易量的90%,而商品期货仅占10%,CME也成为全美规模最大的集商品衍生品和金融衍生品为一体的期货交易所。

上世纪90年代初,我国也曾进行过短暂的国债利率期货试点。但是在1995年发生“3.27”事件后,管理层关闭了国债期货市场。不过,1995年我国期货市场交易量创下了历史最高纪录。在这其中国债期货“功不可没”,尽管其只运行了半年时间。近两年我国期货市场交易额出现大幅增长,并突破10万亿元,最高达到14万亿元,但因为没有金融期货,交易量始终无法超过1995年。可见,金融期货巨大的市场规模,是商品期货所无法比拟的。

“无论是股指、外汇还是国债等,哪一种期货品种的推出,都将彻底改变中国期货市场的基本格局。”胡俞越一语道出了金融期货对我国期货市场发展的巨大影响和深远意义。

■市场风云

补涨行情结束

沪铜重挫1000点

李华权

1月18日,此前保持稳健补涨行情的沪铜出现暴跌行情,各合约跌幅均超过1000元/吨;主力4月合约更是大跌1120元/吨,最低时曾下跌1300元/吨。

笔者认为,这次暴跌既宣布国内沪铜补涨行情彻底结束,同时也预示着一轮调整行情即将展开。

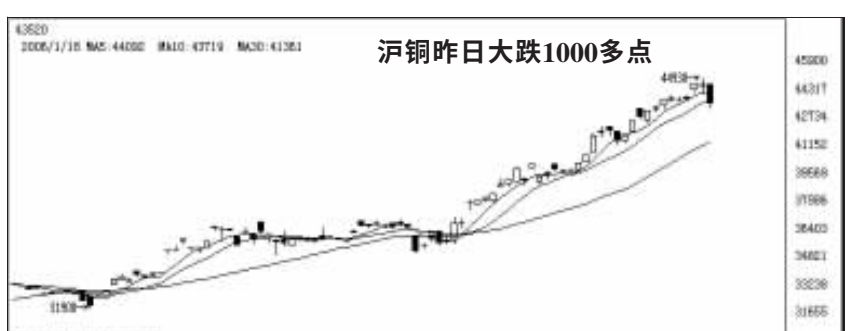
补涨行情缺乏消费基础

此次暴跌前约半个月时间内,沪铜一直在持续补涨行情,原因在于国储停止释放库存操作。去年12月中旬,国储最后一次拍卖以大部分铜流拍的结果收场之后,国储方面就没有再传出进行新一轮拍卖的消息,此前一直受国储售铜压制的国内铜价开始出现补涨苗头,对供应短缺改善的否定以及国内外铜价过低比价,助长了沪铜补涨势头。在LME铜价高位横盘过程中,沪铜飞快向上攀升,国内外比价也迅速恢复到正常水平。

但应该看到的是,不管是预期还是发泄导致的价格上涨都缺乏消费基础。在沪铜价格补涨过程中,虽然有消费商春节前集中采购过程,但国内消费并没有出现大幅度增长。与国外市场有基金独力擎天状况不同,国内市场多头阵营中并没有强到足以操纵价格的投机力量。因此,国内价格走势在很大程度上与国内供求状况依然休戚相关。可以说,在缺乏消费支持前提下,这次补涨行情从开始就已经注定了现在的下跌。

进口铜到港冲击国内价格

此前一段时期,由于国内外铜比价过低,铜进口出现较大亏损,国内进口铜数量大幅度减少。根据中国海关提供的数据,2005年11月中国精炼铜进口量仅为4.99万吨,较6月时的12.73万吨下降幅度高达60%以上。中国进口商或者撕毁订单,或者将即将到港的铜转运到新加坡、韩国等地。



但是,近一个月以来国内沪铜补涨,使国内外比价由最低时小于9迅速恢复到10以上。国内现货价格也相应大幅度上涨。1月17日,长江有色现货市场阴极铜报价为45800—46000元/吨。比价恢复和现货价格高涨,使进口铜亏损情况一去不返,国内进口商纷纷将此前转运到其他国家的铜重新运回国内。据现货商消息,继上周有2万吨铜到港之后,本周后半周又将有1.5万吨铜登陆上海。目前国内期货价格持续保持坚挺,则进口数量将进一步增加。

精铜相对比较集中到港,在很大程度上有助于改善国内供求关系,同时对期、现货价格产生冲击。而船运周期的存在,使得即使国内价格出现调整,到港精铜数量恐怕也很难在短时间内大幅度下降,沪铜下跌只是时间早晚的事情。

新年后消费远逊预期

2006新年过后,包括国外著名投资机构在内的业界人士,普遍预期中国铜消费仍将保持旺盛状态;尤其是春节前消费商补库行为,将导致铜消费出现短时期内峰值。但从目前情况看,国内实际消费情况并没有想象中那样乐观。由于价格高企,已经导致用铜企业大面积停产、减产,而尚有采购能力的厂家,也多数是根据订单采购或者现用现买,因此国内总体铜消费仍处于相对低迷状态,即使有春节前后补库需求,消费一般也会将数量维持在较低水平。

这样看来,预期中火爆的铜消费场面不会

原油期货突破66美元

本报记者 赵彤刚

地缘政治风险引发市场对伊朗和尼日利亚原油供应可能中断的担忧,刺激NYMEX原

油期货18日亚洲电子盘连续第二天上扬,盘中一度接近67美元/桶的高位。

美国、巴西及法国拟将伊朗问题递交联合国安理会处置,欲采取包括对伊朗拒不放弃核

如期出现了。而基于这样预期出现补涨行情的沪铜,自然也要出现回落。同时,手中握有现货的进口商不会坐视价格下跌,势必尽快脱手,此举会进一步加大现货市场中的供应量,导致期、现货价格加速下跌。

基金操作意图难以确定

目前基金持仓处于相对均衡状态,多空持仓大致相当。截至1月10日的CFTC持仓报告,基金净多头寸只有1110张。自宏观基金参与期铜市场以来,这样的均衡状态并不多见。观察最近CFTC持仓报告,这样的均衡状态事实上已经持续了约一个半月时间。

这样的均衡状态使基金操作意图变得极为模糊,难以确定。基金既可以根据市场变化及自身利润要求而继续推动价格,也可以在不利情况下平仓出场或反手做空。但需要注意的是,无论基金最终做出怎样选择,其操作的首要原则必然是将风险降到最低。如果单边持仓过大,势必将带来更大风险,即使平仓出场也可能引发价格崩溃式下跌,最终导致基金盈利缩水。

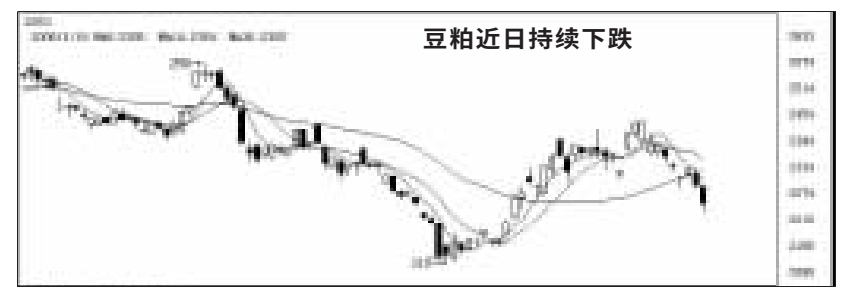
由于近一阶段基本面变化,使基金继续向上推动价格变的越来越不利。因此基金在这个时候将持仓刻意保持在均衡状态的做法,不得不让人怀疑其背后的动机何在。笔者认为,基金平仓出场或者反手为空的的可能性不仅存在,而且非常大。而基金一旦出逃,由其一手缔造的期铜牛市也将轰然崩塌。

研究进行制裁的若干举措。尼日利亚武装份子17日进一步攻击石油公司,因管道爆炸和人员绑架导致该国石油产出减少9%。

一系列地缘政治风险推动油价大幅上涨,18日NYMEX亚洲电子盘中,二月原油期货合约曾一度上涨0.6美分,至69.1美元/桶高位。该合约隔夜曾大涨239美元,至63.1美元/桶,这是自2005年9月29日以来的最高收盘价,也是去年9月19日以来的最高单日涨幅。

与饲料产量增幅不匹配

豆粕难以重演暴跌走势



平安期货 王兆先

周二在CBOT电子盘走势平稳背景下,连粕下午突然跳水,周三继续大幅下跌。

最近,饲料行业公布了2005年饲料总产量以及各种饲料总产量,其中饲料产量增幅为11.11%,这与去年大豆进口量大幅增加30%多的数据存在明显差距。

然而对饲料产量定量解读可以发现,去年豆粕需求尽管受到禽流感影响,但确实有明显增长。笔者倾向于认为,豆粕难以重演去年11月的暴跌行情。

消费量确有较大增长

可以通过几个方面数据判断豆粕消费需求增长,其一是各种畜禽或各类肉产量数据,然后根据各种畜禽消费饲料中所含有豆粕量,近似推算总的豆粕消费量。但这样推导的数据存在较大误差,原因是每个养殖场或养殖户因为技术水平不同,饲养畜禽肉料比存在较大差别。其二是根据饲料行业提供的每年饲料产量数据,来推算豆粕消费量。但目前市场按照这个角度分析时往往仅考虑饲料总产量,而没有考虑到饲料总产量中各类饲料增长,对豆粕消费增长影响所存在的区别。事实上,如果考虑到各种饲料增长对豆粕需求影响的区别,则可以对去年大豆进口猛增作出合理解释。

饲料行业公布的产量数据包括饲料总产量、配合饲料产量、浓缩饲料产量和预混饲料产量四项,其中饲料总产量是后三项饲料产量之和。配合饲料可近似看做日粮,而所谓浓缩饲料是指以蛋白质饲料为主,由蛋白质饲料、矿物质饲料和添加剂预混料按一定比例配制而成,相当于全价配合饲料减去能量饲料剩余部分。浓缩料中粗蛋白含量从25%到45%不等,平均35%,视饲用对象和产品品质而定,浓缩料在全价饲料中的用量大约在15—30%左右,平均22.5%。在育成畜禽日粮中,玉米占65%、麦麸10%、饼粕20%、预混料5%。

2005年我国饲料、配合饲料、浓缩饲料和预混饲料产量分别为10295万吨、7371万吨、2446万吨和478万吨。考虑到生产配合饲料的企业一般并不采购浓缩饲料进行生产,因此,可根据配合饲料和浓缩饲料产量,大致推算出豆粕需求总量和增量。去年配合饲料和浓缩饲料中豆粕含量分别为7371X0.20=1474.2万吨、2446X0.35=856.1万吨,合计达到2330.3万吨,

路透社调查显示

黄金将继续上涨

本报记者 王超

路透社调查显示,对通胀忧虑、美元走势不稳以及地缘政治紧张局面,增强了黄金吸引力,并促使基金大举投资资金,今年黄金均价将连续第5年上涨。

路透社对28位分析师和资深交易商的全球性调查表明,2006年黄金均价预计为525美

国际期货点评

市场	品种	单位	收盘价	涨跌	点评
LME	综合铜	美元吨	4586.5	-6.0	小阴,大幅波动在即。
LME	综合铝	美元吨	2385.0	-23.5	中阴,调整后仍有冲击2500美元的潜力。
LME	综合镍	美元吨	14750	30	小阳,冲击15217美元前难以深调。
CBOT	黄豆连续	美分蒲式耳	571.2	-5.2	中阴,进入低点时间之窗。
CBOT	豆粕连续	美元短吨	180.3	-1.4	小阴,短期挑战191.20美分可能性大。
CBOT	玉米连续	美分蒲式耳	208.6	-4.8	跳空低开中阴,203美分存在强支持。
CBOT	小麦连续	美分蒲式耳	328.6	-6.0	中阴,320美分存在强支持。
NYMEX	糖11连续	美分桶	66.31	2.39	大涨,但67美元存在强阻力,有振荡。
NYMEX	汽油连续	美分加仑	182.33	9.22	大阳,上涨到194.80美分可能性较大。
NYCE	棉花连续	美分磅	55.99	0.09	小阳,58美分有牵引力。
CSCE	糖11连续	美分磅	15.57	0.84	大涨,16美分存在超强阻力,坚决平多。
COMEX	黄金连续	美元盎司	554.3	-2.7	小阴,形成大顶的可能性较大。
TOCOM	橡胶连续	日元公点	226.3	-0.5	小阴,短期难以再创新高。
SGX	新日经连续	点	15320	-435	大跌,中级顶部可以确认,坚决平多。

制表:王兆先

上海期货交易所每日行情

品名	交割月	开盘价	最高价	最低价	收盘价	今结算	涨 跌	成交量	持仓量
铝	602	20060	20230	19660	19660	20010	-240	2220	11208
	603	20280	20520	19800	19860	20060	-360	8810	21310
	604	20450	20560	19980	20040	20290	-310	101884	59898
	605	20570	20680	20070	20150	20340	-360	35968	29658
	606	20580	20720	20120	20200	20450	-300	5500	10734
	607	20600	20700	20120	20190	20270	-480	1590	6034
铜	608	20620	20700	20160	20170	20380	-460	1308	4388
	609	20670	20720	20110	20180	20150	-590	1304	3386
	610	20740	20740	20100	20120	20340	-380	74	590
	611	20690	20690	20120	20420	20460	-190	96	560
	612	20680	20680	20080	20240	20460	-200	148	726
	701	20400	20400	19500	20200	20150	-46	40	46
燃油	602	45010	45240	44210	44350	44710	-660	3546	14820
	603	44580	44690	43300	43520	43910	-680	20104	33280
	604	43870	44020	42740	42930	43330	-720	28448	29482
	605	40630	40630	39650	39760	39760	-1230	162	2168
	606	42550	42600	41750	41840	42110	-670	246	2770
	607	41850	42020	40950	41300	41590	-550	198	1832
橡胶	608	41430	41430	40500	40500	40830	-680	190	2076
	609	39550	39550	39550	39550	39550	-820	2	974
	610	39550	39550	39550	39550	39550	-820	2	974
	611	39250	39460	39000	39000	39340	-400	20	284
	612	38900	38900	38400	38400	38110	-650	58	766
	701	38560	38560	37920	38300	38240	-570	12	54
一号棉	602	3190	3250	3187	3208	3210	73	3320	4900
	603	3320	3320	3220	3263	3276	27	1476	6902
	604	3300	3319	3242	3265	3274	11	103508	45286
	605	3281	3309	3242	3265	3275	21	5762	3958
	606	3282	3282	3232	3240	3265	12	20	116
	608	3298	3298	3298	3298	3298	37	2	44
二号棉	603	19495	19690	19150	19255	19450	-130	1172	7750
	604	19710	19865	19365	19460	19635	-130	110296	32894
	605	19800	19905	19420	19595	19690	-145	12402	8044
	606	19780	19875	19460	19580	19645	-210	1210	2844
	607	19690	19770	19420	19500	19610	-160	432	1562
	608	19700	19700	19280	19405	19515	110	496	1576
棉花	609	19220	19340	19220	19340	19280	-310	4	246
	610	19200	19300	19200	19300	19275	-245	8	24