

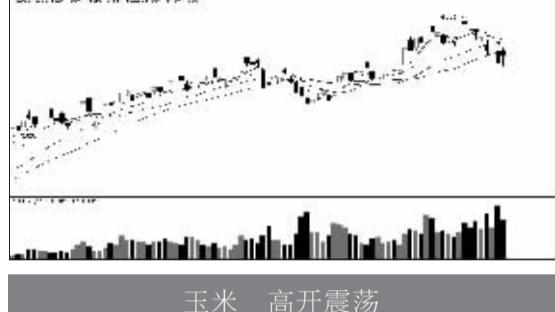
## 沪铜 涨势乏力

昨日沪铜大幅高开后仍然明显走弱,成交量大幅度增加。主力804合约终场收于58870元/吨,较前一交易日涨150点。短期内铜价受市场对经济增长前景担忧的影响,持续上涨难度仍然很大。后市等待能否得到外盘回升的支持。(张君武)



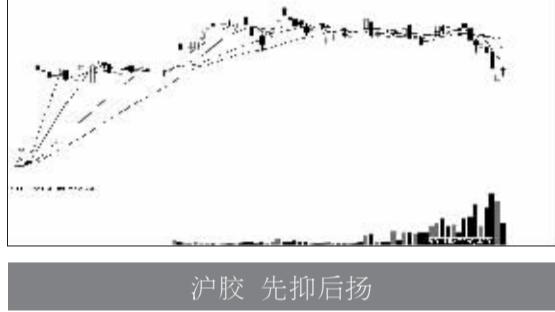
## 连豆 延续整理

昨日连豆大幅高开后回落整理,持仓减少,成交活跃。终场809合约终场收于4601元/吨,较前一交易日涨30点。连豆短期内处于中期调整格局中,加之国内外影响因素的不确定性增大,短期震荡行情或加剧,建议离场观望。(胡秋红)



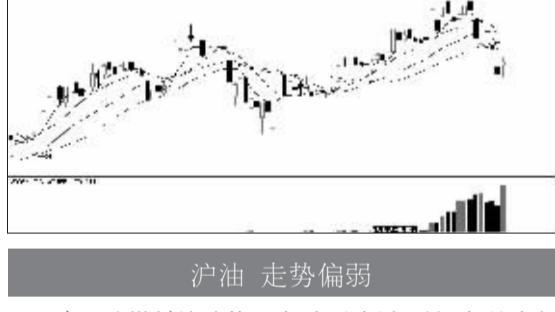
## 玉米 高开震荡

昨日大连玉米高开高走,震荡盘升。终场主力809合约收于1734元/吨,较前一交易涨11点。技术上看,玉米处在前期的整理平台之中,有望启稳。但春节即将来临,且市场现在处于系统性风险之中,建议减仓规避风险为宜。(胡秋红)



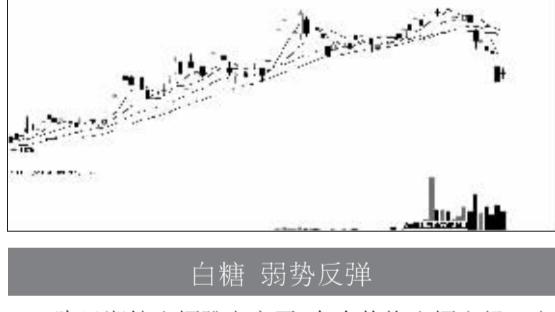
## 沪胶 先抑后扬

昨日沪胶反弹收高,期价盘中先抑后扬,成交量显著放大。主力805合约收于23160元/吨,较前一交易日涨185点。目前国际市场上橡胶基本面持紧,因中国买家需求强劲,交易商们急于在2月初的春节假日前补充库存,预计沪胶跌幅有限。(阎嘉珍)



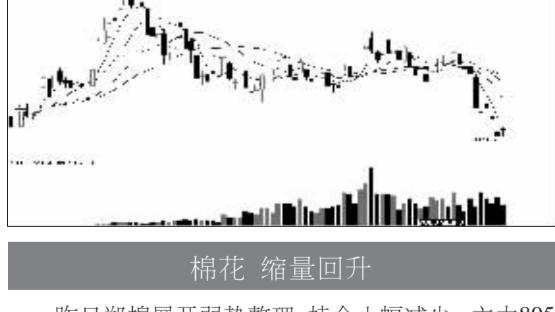
## 沪油 走势偏弱

昨日沪燃料油跌势止步,但小幅高开仅表现为窄幅整理,上扬幅度不大。主力805合约终场收于3806元/吨,较前一交易日收盘涨4点。昨日原油期货在亚洲交易时段于6周低点附近波动,美经济发展减缓令石油需求下降,短期内仍对燃料油形成打压。(张君武)



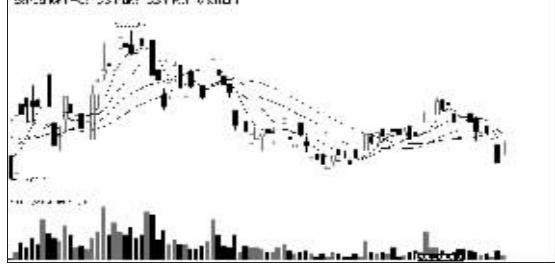
## 白糖 弱势反弹

昨日郑糖小幅跳空高开,各合约均小幅上扬。主力807合约终场收于3736元/吨,较前一交易日收盘涨13点。目前现货价格已经接近生产成本,下跌空间有限,因而对期价的拖累力度会降低。建议选择良好时机入场。(阎嘉珍)



## 棉花 缩量回升

昨日郑棉展开弱势整理,持仓小幅减少。主力805合约收于14765元/吨,较前一交易日涨130点。国内纺织行业仍未见起色,后市偏弱,直接影响上游棉价。短线关注805合约在14600一线支撑,否则将下试14400一线。建议日内交易为主。(胡秋红)



## □通联期货 施海

近期国内外商品市场整体深幅回落,国内期市持仓下降,资金开始大量撤离,商品市场阶段性牛市遭受严峻挑战。究其原因,美次贷危机蔓延和宏观调控力度加大等对商品市场供需关系产生了深远的偏空影响。

首先,美金融集团巨亏,反映次贷危机已由金融领域向实体经济蔓延,美经济衰退可能性急剧上升,并可能缩减其对大宗商品需求消费,导致全球商品市场牛市严重受挫。美联储紧急降息75个基点以及政府减税等措施对市场的利多刺激仍有待于观察,而商品价格下跌与投机资金主动回吐多单、短线做多资金撤离市场互为因果关系,并通过国际国内市场的联动效应,促使国内市场投机资金主动获利出局,导致市场呈现价跌仓减弱势格局。

其次,中国人民银行宣布自去年1月25日起,上调存款类金融机构人民币存款准备金率0.5%。至此,存款类金融机构人民币存款准备金率上调至15%,创1985年以来的最高水平,也是今年第1次上调存款准备金率,从全年来看,准备金率可能上调5个百分点到19.5%。尽管国内期市大部分资金属于自有资金,仅有少量资金属于信贷资金,但资金成本上升,也将成为多头资金主动撤离的原因之一。

再次,面对物价上涨压力,年底年初,包括小麦、稻谷、大米、玉

# 资金撤离 商品牛趴窝



IC图片

米、大豆等原粮及其制粉的出口退税被取消,还征收5%至25%不等的出口暂定关税,农作物替代能源、深加工项目也可能由于粮食安全高于能源安全因素而受到调控。同时取消铜铝进口关税,其中高纯阴极铜出口关税税率将由10%降为5%,并将原油进口关税税率下调50%,金属冶炼属于高耗能行业,且国内冶炼产能严重超过国内矿山

产能。上述商品进出口政策导致国内供应增加、国际供应缩减,同时由于贷款项目收紧,固定资产投资规模增长幅度将明显下降,尤其是新开工项目审批受到严格控制,商品出口成本提高,均对国内商品供需产生偏空影响。

另外,国务院常务会议研究部署保持物价稳定工作,作出修改《价格违法行为行政处罚规定》

的决定。同时强调要稳定政府定价和政府指导价,加强对重要生活必需品价格的监管,显示政府强化调控压制重要商品价格的实质。15日,发改委又启动临时价格干预措施,抑制价格不合理上涨,稳定社会心理预期,无疑减弱弱势市场上行动力。

在上述原因影响下,全球商品普遍深跌,本月16日和22日国内期

市多数品种更是跌停,多头投机资金短线严重亏损,被迫主动止损斩仓,而空头投机资金也由于短线获利较为丰厚而出局,从而导致绝大多数品种持仓量普遍大幅度缩减。

具体表现为,今年以来,大连市场方面,连豆持仓量由76万余手缩减至73万余手,连粕持仓量由年初的59万余手缩减至41万余手,减仓18万余手,连豆油持仓量由15万余手缩减至14万余手,减仓1万余手,玉米持仓量由83万余手缩减至72万余手,减仓11万余手。

郑州市场方面,郑棉持仓量由12万余手缩减至9万余手,减仓3万余手,郑糖持仓量由74万余手缩减至58万余手,减仓16万余手,PTA持仓量由14万余手缩减至9万余手,减仓5万余手,强麦持仓量由21万余手扩展至23万余手,增仓2万余手。

上海方面,尽管黄金上市后,持仓量逐渐拓展至3万余手,但铜持仓量由19万余手缩减至18万余手,减仓1万余手,铝持仓量由9万余手缩减至7万余手,减仓2万余手,锌持仓量由7万余手略增至10万余手,增仓3万余手,天胶持仓量由9万余手缩减至7万余手,减仓2万余手。

对比可见,大多数品种持仓量较大减幅,超过少数品种持仓量较小增幅,期货市场内沉淀资金趋向于净减状态,由此对商品市场整体走势产生偏空打压作用。

## 频频利空“绊跌”期铜

## □实达期货 肖征

美联储意外降息以及美国政府开出的高达1500亿美元的振兴经济计划,不过国内外铜价似乎对此熟视无睹,尾市虽以上涨结束,但人气脆弱,弱势显著。预计在频频利空消息打压下,期铜将面临较大压力。

尽管铜市08年前半个月表现可圈可点,但随着基金调仓结束,市场的焦点又重新回到美国经济和中国需求上,上周二花旗银行、美林证券公布的四季报出现巨额亏损,加上之前系列经济数据均不理想,投资者对美国经济前景的担忧加重,铜价应声而跌。

## 铜市难堪重负

占据美国铜消费48%的房地产市场绝对是美国经济重灾区:12月房屋开工年率下降14.2%,至100.6万户,为1991年5月以来最低,2007年年率较06年缩减24.8%;12月营建许可年率下降8.1%至106.8万户,为1993年3月以来最低,2007年年率较06年降幅25%。总体而言,2007年美国房屋建设出现30年来最大的大下滑,且具有领先指标意义的营

建许可、新屋开工下降,以及房屋售价的继续下降,表明美国住房需求在目前以致今后几个月仍会保持疲弱,这对铜需求造成了极大负面影响。

房地产持续低迷及不断恶化的情况已经开始向零售业和制造业传导,12月份美国零售销售下滑0.4%;12月份美国PMI环比下跌3.1至47.7(从2007年6月份最高的56.0一路下滑),创2003年4月以来低位,而且由于指数低于50,显示制造业部门陷入衰退。

就业数据始终是经济数据中的重中之重,12月美国非农就业人数增长1.8万人,该数值远远低于分析师此前预估的7万人,是自2003年8月以来的最低值;12月失业率为5.0%,预估为4.8%,11月为4.7%。就业增长的回落也显示出美国经济运行风险加大。

## 消费增速回落

目前,市场人士普遍把挽救铜市的希望放在中国消费方面。的确,2007年中国精铜消费达到456万吨,较2006年大幅增长13.5%,是全球铜消费增长的最大功臣,而其中电力和空调用铜增长最为明显,

占据了中国铜消费的60%。

不过,从电力行业看,2006年是中国电力行业新增装机的高峰期,国家统计局数据显示2007年新增装机容量较2006年下降了15%,预计2008年增速可能继续下降。

从空调行业看,2007年空调增长很大一部分来自出口需求,海关统计显示,2007年前三个季度中国共出口空调3073万台,同比增加了20%,占同期国内产量的42.8%,随着今年美欧日经济的放缓,其进口可能缩减,仅靠内需增长,2008年中国空调产业可能难以达到2007年的高增速。

铜消费前两大龙头电力和空调增速下降,以及中国今年将实施从紧的货币政策,使市场对2008年中国铜消费增长谨慎乐观。

综上所述,不管是从美国经济还是中国需求来看,铜市都缺乏上涨理由。笔者认为,铜市1月上旬的涨势已经透支了美联储月底大幅降息和春节后中国买盘重回铜市的预期,随着春节前生产商备库行为和江铜、云铜检修的结束,国内低库存、高升水的现货紧张状况将会得到改善,这亦给铜市带来更大压力,或许铜市新一轮的大调整正在酝酿之中。

## 季节性利多引发胶市再“逞强”

## □国际期货 张兵

近日内外盘胶市受美国信贷危机利空数据影响而大幅下挫,并再度封于跌停。笔者认为,经过短暂调整之后,季节性利多将成为促胶反弹的主要动力。

首先,期现价差给予支撑。沪胶库存近期增加的主要原因是前期801、805合约高达1500点的套利诱惑使众多有现货背景的投资者介入,低位接801合约,转手抛805合约,利用套利机会赚取利润,使801、805合约在此波下跌过程中价差大幅缩小;此次调整借助美国信贷影响一臂之力,调整了期现比价结构,有利于日后行情的稳定发展,加上近月合约期价贴水于现货价,会使大量下游企业着手在803合约接货,以备年后使用,使期价获得支撑。

其次,日胶市场持仓大幅缩水。美国信贷危机继续发酵,上周美出台的一系列重要经济数据均低于预期,美林、花旗又连续暴出巨损,1月费城联储制造业指数降至2001年来最低水平,受此影响,主流商品期货品种于在上周三全面涨停,因而对前期橡胶上涨过程中的预估调整也提前到来。从东

胶持仓结构看,大规模减仓推动期价大幅下跌,一方面是由于高位多头的止损盘打压,另一个重要原因就是空头回补,前期被套空头在获利后及时平仓。虽然持仓大幅缩减,但多头主力依旧大于空头主力,净持仓稳定在2000手以上,从最近持仓分布来看,空头更多头急于离开市场,而目前季节性利多,使短期内多头基金更容易操控市场,可能出现震荡筑底行情。

最后,东南亚即将停割,季节性上涨到来。国际现货市场上,随着日胶期货的调整下跌,现货报价

亦开始回落,但幅度有限,前期错过低价买入机会的国内用胶企业纷纷询价买入。虽然现货微跌,但马标价格仍然高于06年的最高点,进一步维持量少价高的格局,因此下游买盘欲望依然强烈。一些中小企业及部分大型企业在当前价格买入较大量现货及即将到港货物,表明下游库存仍偏低。而且,东南亚即将进入停割期,主产区泰国、印尼、马来西亚胶片原料仍较少,原料成交量的萎缩,进一步说明胶农及贸易商惜售或并无原料库存,胶商不敢轻易卖出。

## 金属库存报告

交易所	LME						COMEX	
	品种	铜	铝	锌	锡	铅	镍	铜
库存	176175	948000	108925	11825	48075	46398	14056	
变化	-2675	-600	3925	-50	-25	54	0	

国际期货点评								金鹏期货
市场	品种	单位	收盘价	涨跌	点评			
LME	综合铜	美元/吨	7025.2	-69.8	需求增幅放缓的疑虑打压			
LME	综合铝	美元/吨	2428	-9	强势抗跌,但反弹幅度有限			
LME	综合锌	美元/吨	2290	-20	对美联储降息预期略有温和			
CBOT	豆粕连线	美分/蒲式耳	1244.6	4.4	美联储降息令农产品压力有所缓解			
CBOT	玉米连线	美分/蒲式耳	496	1	弱势盘整后市较悲观			
NYMEX	原油连线	美元/桶	89.25	0.04	美经济数据疲软令原油需求下降			
NYCE	棉花连线	美分/磅	69.56	-0.44	整体跌势影响,棉花难寻自身			
CSCE	糖II连线	美分/磅	11.50	0.01	基金和投机商进行获利回吐施加压力			
COMEX	黄金连线	美元/盎司	890.5	-2.5	美联储降息仍难消市场疑虑			
TOCOM	橡胶连线	日元/公斤	278.2	0.8	原料胶供应紧张令市场跌幅受限			

## 金价坐上过山车

专家把脉:理性投资才是“晕车药”

## □本报记者 胡东林

自1月9日正式挂牌交易开始,黄金期货就演绎过山车行情。在昨天由和讯网主办的“黄金期货投资专题研讨会”上,与会专家认为,黄金期货跌宕行情令许多投资者不知所措,部分已经亏损严重。而且,虽然黄金价格中长期依然看涨,但风险也会相应放大。

长江证券机构客户部总经理徐文元认为,从黄金期货这几天交易的情况看,目前黄金期货的投资者主要包括老的商品期货投资者、黄金经营企业、以及少数对黄金期货感兴趣的机构投资者等,目前普通投资者对于黄金期货还是比较谨慎,黄金期货投资毕竟是专业性技术性要求更高的投资品种,这提高了参与黄金投资的技术门槛,目前判断未来从股市分流到黄金期货市场的资金有限。

徐文元说,制度上对黄金期货的限制也阻碍了股市资金分流到黄金期货市场。目前政策上仍然禁止基金、保险等金融机构直接进入黄金期货市场投资交易,没有这些资金参与,黄金期货市场很难真正从证券市场分流出资。此外,目前国内尚没有期货型基金,如果推出期货基金,可能会吸引证券市场的散户的一部分资金。他说,在黄金期货上市前,上海已经有黄金交易所,如果大家对黄金投资真的热情足够高,早就进入上海黄金交易所了。需要注意的是,黄金期货推出后,黄金期货市场将与上海黄金交易所、各大商业银行的黄金理财产品密切联系起来,因此更应该关注这些市场之间的资金流动,黄金期货市场可能对这些市场冲击较大。

## ■机构视点 | Viewpoint

## 现货反弹 期指止跌回升

昨日沪仿真交易指数开盘延续前一日跌势,随后不久在现货大幅反弹带动下,最终各合约都

&lt;p