

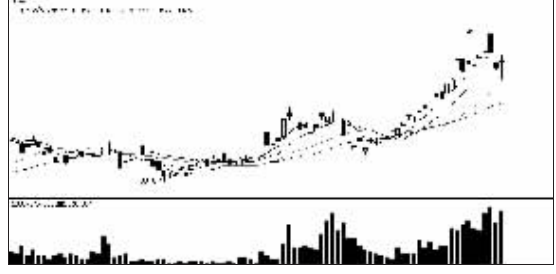
沪铜 大幅上涨

周四沪铜跳空高开震荡回落，尾盘大幅上涨。主力805合约收至69420元/吨，上涨1200元。国内外比价已跌至8附近，除非国内需求出现明显遏制，否则沪铜迟早会出现补涨。（邹志林）



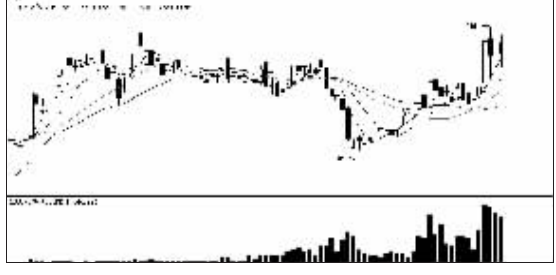
连豆 探底反弹

昨日连豆冲高回落，探底反弹。主力901合约持仓减少；收盘4747元，上涨51元。3月大豆期货行情将呈现维持宽幅震荡的走势。建议投资者近期以日内震荡操作为主，前期多单减磅持有。（刘碧华）



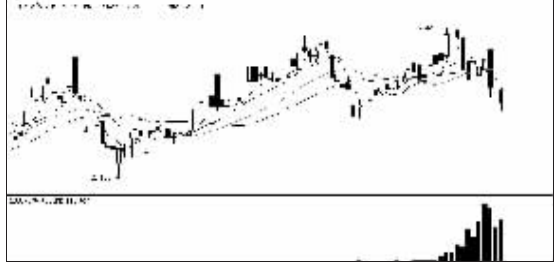
玉米 小幅上涨

昨日大连玉米小幅上涨，主力809合约持仓增加；收于1860元/吨，涨8元。玉米期价冲高乏力，但仍受5日均线支撑，考虑到目前现货疲软对行情形成拖累，玉米后市可能继续震荡走势。（刘碧华）



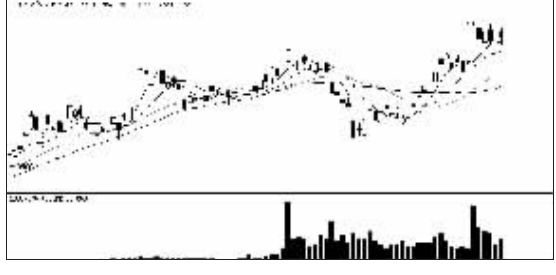
沪胶 高开下挫

周四沪胶主力807合约高开震荡下跌，尾盘报收于23485元/吨，下跌135元。油价依然主导天胶走势；同时政府可能干预也令多头不敢贸然入场，预计后市将维持区间震荡。（邹志林）



沪油 大幅上涨

周四沪燃油大幅上涨，主力805合约收盘4340元/吨，上涨104点。3月份市场上混调燃料油吃紧状况仍将持续，6日沪油缩量减仓，显示多头主力离场，后市高位震荡可能性较大。（邹志林）



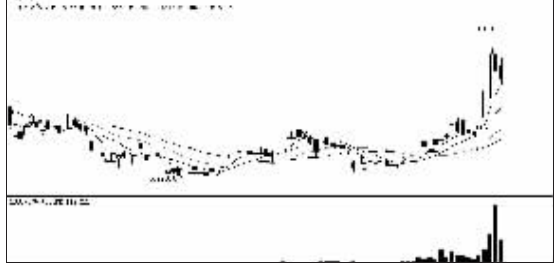
白糖 震荡下滑

昨日郑糖震荡下滑，主力809合约下跌78元收报4452元/吨，成交、持仓均有所增加。外糖尚未出现明确的头部迹象，但15美分处已显阻力，若外盘见顶则国内市场也将失去上涨动力。（高桂英）



棉花 低开低走

郑州期棉低开低走，尾盘大幅收低。主力合约807缩量增仓；以16035元收盘，下跌330元。虽然美棉进口报价继续上涨，但国内纺织行业对棉花需求有限，郑棉有进一步回落的可能。（高桂英）



国际价格创出历史新高

10000美元 铜价新目标

□本报记者 李中秋 上海报道

“期铜牛市将没完没了，新的高点会不断被刷新”，北京时间昨日下午17:10，伦铜亚洲电子盘创下历史新高8821.5美元，而就在前一天举办的上海中期铜俱乐部研讨会上，一位不愿意透露姓名、掌管200亿美元的英国某对冲基金著名分析师表示，期铜牛市将“没完没了”。研讨会上，来自铜生产消费和市场研究的多位专家认为，由于大量资金推动，铜价近期有望挑战1万美元大关。

资金“推”出大牛市

在此前铜俱乐部研讨会上，所有专家一致认为，期铜此轮牛市与两年前创出8800美元的牛市有本质区别。当时铜价的确是需求推动，但如今却是由资金主导。“我不作均价判断，但今年上半年铜价会走强，二季度预计会最强，三季度会因为季节性因素而回调，但这一调整还需要观察中国的紧缩政策力度”。

2005年5月，当铜价处于3000美元而所有国内外铜专家一致看空的时候，当时就职于知名国际投行的该分析师曾大胆发表观点，铜价将达到4500美元，由此而名声大振。不过此次上海之行，除了表示“铜价将屡创新高，顶部不知道，基本面变化太大”之外，她没有谈更



自2005年低位启动以来，伦铜已长期处于高位，昨日电子盘中更再创新高。

本报资料图片 制图/苏振

多的理由，甚至不愿意媒体透露自己的身份。

而全球最大的铜管生产商——中国金龙铜管有限公司期货部经理毕胜却点出了其中的精要。“这波牛市完全是资金推动的涨势，目前伦敦拥有历史最大仓位——高达27至28万手，说明市场

分歧很大，有人认为经济不好，没有理由上涨，因此做空，但这个市场的确是涨起来了，而且很多人在买，包括基金，”毕胜说，“比较简单的一个问题是，现在所有商品都在涨，而且农产品在不断的创新高，包括黄金、原油，一些软商品都涨得很厉害，铜的价值也将得到充分

人民币升值缓冲商品涨价压力

□本报记者 金士星 上海报道

在原油和金属等工业品原材料价格大涨的推动下，代表大宗商品价格整体走势的CRB指数周三一改此前一天的弱势而强势上扬，收于575.22并再创新高。

分析人士认为，中国作为全球主要的大宗商品进口国，在面对成本价格快速上涨的局面时，除了以提高经济运行效率化解原材料成本压力外，加速人民币升值也能在短期内缓解大宗商品涨价对国内产业链的冲击。

投资商品回报可观

2007年至今，CRB指数的累计涨幅超过36.5%，而同期标普500指数带来的回报率是-5.9%。在金融市场动荡和美元不断走软的同时，商品市场却为投资者带来了可观的回报。

摩根士丹利大中华区首席经济学家王庆对记者表示，大宗商品都是以美元计价，美元的持续贬值使得“计价因素”发挥作用，抬高了商品的整体价格。虽然商品市场也有供给方面的因素，但是供应问题是长期性的因素，对于商品短期价格的波动没有太大影响。

银河证券的首席经济学家左小

蕾也认为，中印等新兴国家的需求在这轮商品价格上涨中更多地成了投机资金炒作的借口。货币的贬值促成了商品这类资产价格的上涨。

次贷危机在金融市场的蔓延，使商品市场的回报率相对于流动资金更具吸引力。但王庆并不认为，流动资金完全是为了对冲美元走软以及经济衰退的危险而介入商品市场。“如果是为了回避美元走软的危险，完全可以直接做空美元，而没有必要选择商品作为载体”，他同时认为，尽管市场对于美国经济有放缓的预期，但从数据看，美国经济整体还没有实质性的放缓，大宗商品的实际需求依然值得期待。

JF资产管理公司的投资服务经理谭慧敏认为，供需不平衡仍然是目前商品价格上涨的主要原因。特别在供应方面，中国的雪灾，澳大利亚昆士兰的洪水以及南非的电力中断都抬高了基本金属和贵金属的价格。在需求方面，中国的电力和基建对基础原材料产生庞大的需求。而相对于其他商品而言，美元的走软对于贵金属价格有更强的提升作用。

人民币升值抵御商品涨价

目前中国的原油对外依存度

为50%左右，而有色金属矿产中的铜矿对外依存度更是高达80%。以美元标价的大宗商品名义价格的大幅上扬，无疑会导致国内通胀压力的加大。

王庆认为，大宗商品价格从2004年以来的上涨并没有给中国经济成长带来明显影响，证明中国有能力消化大宗原材料涨价带来的成本压力。所以中国在面对价格上涨的局面时，一方面应继续调高经济运行效率，另一方面，短期内人民币的加速升值可应对美元标价的大宗原材料价格上涨，“当然这取决于中国政府的政策选择”。

2007年以来，人民币对美元的累计升值幅度超过8.8%。而如果人民币升值幅度进一步加速，则对我国减轻国际商品价格上涨的压力不无裨益。“短期内加速人民币升值将有助于人民币购买力的增强，并可平减中国庞大的贸易顺差”，谭慧敏说。

然而，人民币和美元汇价的变化更程度上只是调节了大宗商品，国内外的比价，大宗商品市场的实际供求因素仍决定着商品的真实价值。左小蕾认为，中国庞大的需求足以推高大宗商品的实际价格，或许这样的行为带来的原材料价格的涨幅会远超过人民币的升值幅度。

长期走牛 棉价有望冲新高

上升拐点或于6、7月份出现

□海通期货 董淑志

近来，国内外棉花期价持续暴涨，其中美棉三周内累计涨幅超过30%，价格攀至1996年以来的高点，而郑棉累计涨幅亦超过10%，盘中涨幅巨大。而对比鲜明的是，国内现货价格却上涨缓慢，导致国内外期货与国内现货的价差急剧拉大，并创下历史新高。

根据中国棉花网数据显示，3月5日，美国E/MOT棉花报价96.55美分/磅，完税后一般贸易港口提货价为18022元/吨，比国内对应品级的棉花高出近4000元/吨；国内期现价差在3月4日甚至扩大到了1457元/吨，大大超过了正常区间。此时有人不禁要问，美国这样大幅拉升期价带动国际现价是不是要倒逼中国现货棉花，而这样巨大的不正常价差能否持续？

首先必须看到，目前的供需面确实不利棉价。元宵节至今不过两周时间，国内纺织厂陆续开工，他们开始考虑采购国内棉还是进口棉。然而眼前的行情，进口棉报价太高，整个中国棉花进口有价无

市，众多国内纺织企业无法承受这样的高价棉，而只好转向采购国内棉花补充库存。但是纺织企业本身资金紧张甚至处于亏损边缘，棉花采购量十分有限。而且国内贸易商惜售心理渐浓，赊欠货款的可能性几乎为零。日渐回暖的棉花消费被抑制。另一方面，国内新棉的供应依然充足，所以即使不购买高价的进口棉也能够维持正常的生产。由于国内棉花消费弹性很大，如果众多中小纺织厂停产，消费量将会出现大幅下降。另外，市场盛传中国纺织品服装出口退税将会再度下调4个百分点。这也为中国纺织出口以及国内棉花消费带来不确定性风险。

供求关系实质性变化将出现在6、7月份。根据笔者粗略计算，国内棉花资源届时将全部被消耗，存在两个月的消费缺口。在这之前，由于农发行贷款到期，众多贸易商将被迫销售手中存货以偿还贷款，这个时候供求关系会有改善。但这之后，国内纺织企业将被迫接受高价进口棉。

需要注意的是，郑棉仓单高达16万吨也将集中在7月份交割，这样的实

盘压力不可小觑。按此计算，多头需要25个亿来接盘，并转抛到9月合约，或者流出市场。而到了8、9、10月，天气因素将成棉花每年炒作的重要题材。考虑到CF807距摘牌还有4个月，时间上足够多头充分洗盘，从而逼迫套保卖盘不断割肉出局。此时还要注意的，CF901合约持仓已达13万手以上，它将会是下一个争夺的高地。

总之，笔者继续看好棉花长期走势，国内外价差将会逐步回归正常区间。目前来看，粮食类农产品都已经创下了历史新高，并将长时间维持高位运行，国际棉价也不会出现太深的回调。在实现回归的路上，国际棉价将维持在高位运行，期价会高位大幅震荡洗盘以待冲刺1996年的高点。

当然，这个时候国内现价能否大幅上涨将成价差回归正常区间的關鍵。笔者认为，国内现价大幅上调的可能性比较大，但不会在短期内迅速上升，毕竟短期内供应比较充足，真正实现上涨的拐点应该在6、7月份，而在之前，国际期现市场包括郑棉期价在内都会出现剧烈的暴涨暴跌高位洗盘行情，由于时间充裕，不排除进一步推向历史新高的可能。

的样子，的确是资金推动的结果”，毕胜指出。10000美元成为新目标

记者注意到，在铜价逼近历史新高之际，市场似乎忽略了8800美元的存在，1万美元成为专家讨论的焦点。上海中期工业品部总经理胡凯西表示，“中国的旺盛消费及储备需求，将推动铜价在1-2季度不断刷新历史新高，并有望再度冲高10000美元/吨。经过夏季淡季调整，2008年10月之后更将冲击11800美元/吨”。

“我个人对此前景表示乐观，10000美元的价格应该指日可待”，毕胜指出，“美国持续降息，导致资金的成本在不断下降，其必然结果就是资金的泛滥。与此同时，美元持续贬值，造成相关的美元资产的贬值；而包括欧美股市、房市、债市等在内的传统投资市场投资回报率降低。”毕胜认为，上述三大因素将导致资金大量涌入商品市场，而金融属性良好的铜再度为资金所青睐。

不过，胡凯西表示，由于2002年以来全球新增产能将大量实现，全球加息周期产生的累进效应将严重压制铜的消费，这些压制铜价的利空因素将在2008年4季度集中体现，今年四季度铜期货价格有可能见顶并反转走熊。

人大代表、大商所总经理刘兴强：深化期货市场功能 服务国民经济

□本报记者 王超

“作为期货行业的一员，建设好期货市场，让期货这一现代市场机制融入到国民经济发展的每一角落是我的使命，也是我当好人民代表的责任”，昨日全国人大十一届代表、大连商品交易所党委书记、总经理刘兴强接受记者采访时表示。

1994年以来一直从事证券期货市场监管和一年多来从事期货交易所管理的刘兴强，算得上是证券期货界的一员“老将”了，但面对记者他却笑称自己是期货行业的“新兵”。“与证券市场服务于经济微观层面，通过企业筹集资本、完善企业运行机制进而服务整体经济发展不同，期货市场直接作用于宏观经济层面，以现代市场机制服务经济又好又快的发展。但期货市场的这一特性并不为太多的外界人士所认识，因此，到交易所工作后，我一直在思考怎样让社会各界进一步加深对期货市场功能作用的认识，怎样进一步推动期货市场的发展，怎样让更多的企业利用期货市场，让作为现代市场

体系核心的期货市场机制能融入到经济发展的每一角落，充分服务于相关产业和国民经济发展”，刘兴强说。这次当选全国人大代表，使刘兴强有了更为直接和广泛的宣传期货市场、争取市场发展政策的机会。他说，本次拟向大会提交的建议有：利用期货市场机制促进农村新型经济组织发展、落实东北振兴规划发展东北资本市场、为期货市场创新发展营造良好环境、发展期货市场机构投资者及减免期货交易相关税收等，基本都围绕进一步推动期货市场发展、重视利用市场功能作用这一主题。

“要使期货市场与国民经济发展相适应、与其应有的经济地位相适应，当前一方面需要在更广泛的层面、以更大的力度宣传期货，另一方面需要争取政策的支持扶助，需要从增加期货品种完善品种体系、培育机构投资者、支持鼓励现货企业充分利用期货市场、适时稳妥地推进市场开放等方面努力”，刘兴强最后表示。

■机构视点 | Viewpoint

国内金价全面上扬

受隔夜国际金价上涨影响，周四上海现货金价大幅上扬，交投较为清淡。品种Au99.95收盘报225.63元/克，比上一交易日(3月5日)收盘上涨4.79元/克或2.17%，盘中最高225.70元/克，最低221.80元/克，成交量1,788千克。品种AuT+D收盘报225.62元/克，比上一交易日(3月5日)收盘上涨4.71元/克或2.13%，盘中最高226.51元/克，最低220.15元/克，成交量12,038千克。

昨日上海期金高开高走，保持高位震荡，交投甚为清淡。主力合约AU0806结算价报收228.07元/克，上涨3.75元/克，或

1.67%，盘中最高至228.69元/克，最低227.00元/克，日间成交量为22,082手，减少1,826手或7.64%，持仓量为36,086手，减少1,008手；全天各合约总交易量为46,770手，较前一交易日减少7.23%。

总体看，昨日国内黄金期现价格全面上扬，但由于现货金价涨幅高于期货金价，各合约基差数值均走强，已增至历史最大，套利机会甚微，再加之近日金价跌宕起伏，走势让人难预料，我们提醒投资者注意风险，谨慎操作，以离场观望为主。（安信期货）

中国期货业协会 上海期货交易所 联合举办
黄金期货机构投资者高级研修班
2008.3.15-16 深圳（最后一期）

主要课程及相关内容

●黄金期货交易相关法律法规政策
●黄金期货合约、交易规则和交易制度
●黄金期货价格影响因素及近期走势特点分析
●各类企业及机构如何利用黄金期货
●黄金期货交易的的风险管理与案例分析

●实践教学环节：参观考察黄金加工企业
●授课讲师：知名机构黄金专家、期货行业资深专家

(3月14日下午15:00-20:00报到,深圳银湖旅游中心大堂)
请通过中国期货业协会www.cfachina.org进行网上报名或
电话报名:010-88086661
88087233