

商品低走续弱势 黄金独秀近九

□本报实习记者 熊锋

国内商品22日早盘全线飘红，午后沪胶领跌，主力合约收盘跌幅达1.28%，而沪铜、沪锌、强麦、郑棉跌幅较小。除沪金外，国内商品市场全天呈弱势调整格局。

沪金依然一枝独秀，主力1112合约盘中再创历史新高至392.67元/克。国际金价也继续飙涨，22日，纽约期金12月合约盘中最高达到1897.2美元/盎司，再创新高。现货黄金再次刷新纪录高位，伦敦金盘中最高触及1894.52美元/盎司。

业内人士分析，欧债危机阴魂不散，美国经济前景并不乐观，世界经济可能二次探底，使得黄金价格近期仍将继续维持涨势。除黄金外，近期商品市场不宜期望过高，反弹依然偏弱，仍将维持震荡调整态势。

商品市场走势偏弱

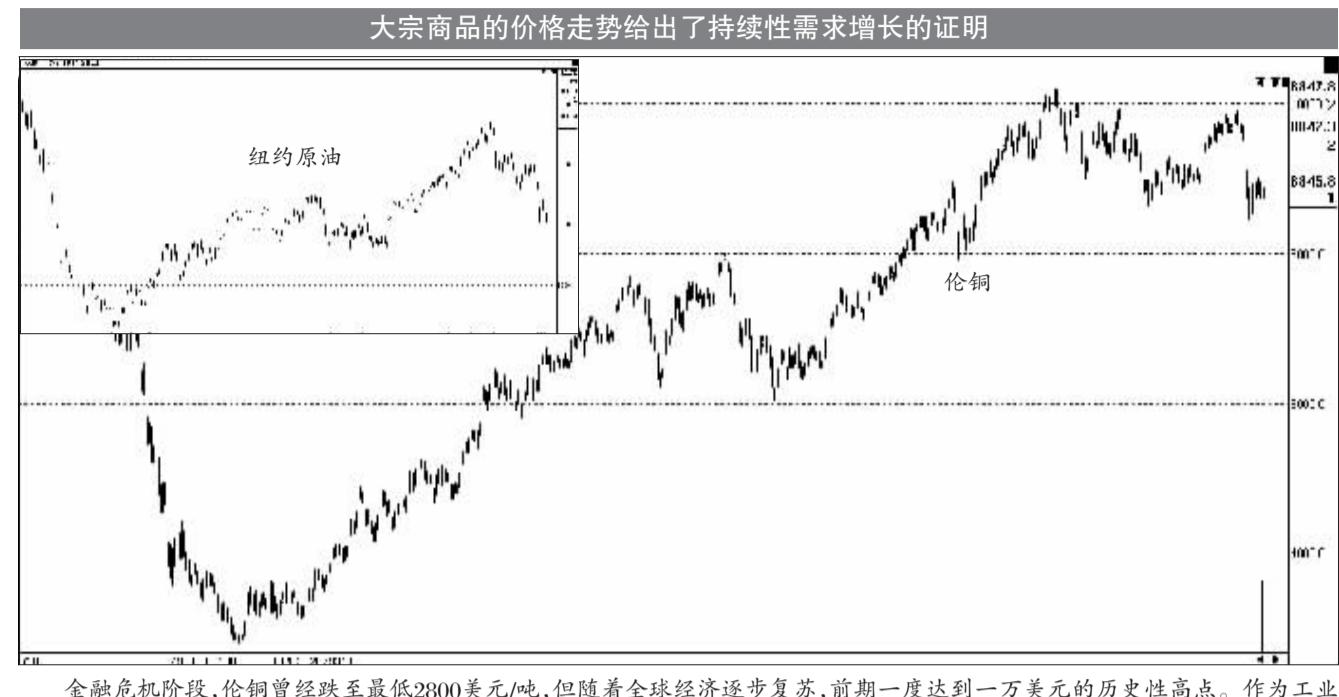
从文华财经商品指数看，22日国内商品市场相对平稳。午盘之前，除豆二指数外，其余指数全线飘红，但涨幅不大。

午盘之后，有色、软商、石化、工业品指数均出现下挫。就品种而言，沪胶领跌国内商品，沪胶指数在午盘之后一路走低，收盘跌幅达到1.25%，而沪铜、沪锌、强麦、郑棉指数跌幅较小，均未超过0.5%。

就上涨品种而言，PTA领涨，PTA指数涨幅达1.44%，而其余品种中，除豆粕指数涨幅达0.83%之外，其余品种涨幅均未超过0.5%。

海通期货投资咨询部总经理陶金峰认为，受上周五外盘影响，除了黄金以外，原油、有色、农产品均处于震荡和调整格局。而周一，白糖在抛储因素的影响下曾现回落，但后来有所反弹。而PTA受大连PX项目停产影响走势依然强劲。

对于有色类产品的未来走势，陶金峰认为将维持震荡调整格局，在经过8月5日的一轮暴跌之后出现了反弹，目前正在盘整，铜铝铅锌基本维持盘整态势。他还说，有色选择方向尚不明朗，而天胶、塑料与有色情况类似，反弹力度



金融危机阶段，伦铜曾经跌至最低2800美元/吨，但随着全球经济逐步复苏，前期一度达到一万美元的历史性高点。作为工业生产中最基础性的原材料，铜价表现如此强劲充分印证了市场的增长需求。而且在债务危机频频爆出利空消息的过程中，铜价依旧在高位震荡也从一个侧面显示，整体经济的需求依旧持续高涨。在传统强势经济体发展遇阻过程中，这部分需求的增长恰恰是由新的经济增长点所引发的。

依然偏弱。”

金价再创新高

出于对欧债问题的担心以及世界经济可能二次探底，避险资金蜂拥至被视为最后的避险港湾的黄金。黄金价格在近期一再创出历史新高。

有分析认为，近期黄金走势已经远超出个人投资者、机构投资者的预期，市场乐观认为年内国际金价突破2000美元/盎司的可能性非常大。

中金公司分析师孔庆影表示，我们非常看好黄金。对于黄金和其他贵金属，我们自2010年6月以来就一直持看涨态度。只要美联储维持宽松政策，我们将继续推荐持有黄金；而如果央行也加入量化宽松的行列，我们会更加乐观”。

对于黄金在大涨之后的风险，陶金峰认为，虽然黄金可能在大涨之后出现暴跌，但投资者目前应该顺着黄金的涨势而为之，目前并不建议投资者做空，做空

的潜在风险远大于潜在收益。如果不敢多做，最好是观望，不要做空。”

有泡沫并非一定会破裂，黄金市场出现泡沫有一定背景”，陶金峰表示，目前黄金价格确实存在泡沫。但他认为，纸币的泡沫比黄金更严重，所以黄金成为了纸币泡沫的受益者。他认为，“存在就是合理的，黄金有泡沫但并不一定会破裂”，在1100美元、1200美元时候，就有观点认为黄金应该下跌至700美元/盎司，但是市场用事实告诉投资者什么是正确的。

商品不宜期望过高

商品市场不宜期望过高，目前的反弹依然偏弱”，陶金峰如是认为。

大华期货研究所所长曹忠忠说，目前原油价格下挫正是投资者对经济担忧的体现。在他看来，世界经济可能在未来两三年都会处在低迷期。除了美元贬值造成商品的“被上涨”，其他似乎并没有

因素支撑商品的上涨。

而在大宗商品市场每每被炒作的“中国需求”概念，在曹忠忠看来，似乎正在褪色。他说，中国“铁公鸡”项目速度在放缓，势必影响对大宗商品市场的需求。

即使是美国实施QE3，对大宗商品的涨势或许也没有很多人预料的那么大的作用。曹忠忠说，从经济学理论中的“流动性陷阱”来分析，利率低到一定程度以后对经济刺激作用并不大。并且，美国的量化宽松政策可能陷入“一鼓作气，再而衰，三而竭”的境地，而用来为大宗商品标价的美元也没有想象的那么弱，所以商品的牛市就差不多了”。从经济上来看，美国、欧洲的经济数据并不乐观，整个经济都是在收缩，虽然大宗商品有金融属性，但主要还是商品属性。只有在整个世界经济得到好转以后，原油等龙头产品才会真正迎来涨势”。

主权债务危机路在何方

□常清 张晓磊

债务危机终将会被解决，现阶段经济增长面临的主要矛盾应该是货币增发带来的通胀问题，特别是经济增长热点调整过程中出现的结构性通胀问题。在这样的背景下，新兴经济体既作为经济增长的主要动力，同时又独自承受着通胀给企业带来的压力，只有解决国内高企的通胀问题，缓解生产成本高企压力，才能解决增长中的难题，使经济发展进入良性循环。

货币贬值以稀释债务压力

传统的债务问题有两种解决方法：一是债权方提出主动豁免；另一种就是通过货币贬值来使得债务缩水。就现阶段来看，发达经济体所面临的债务水平和自身角色决定了其只能采用第二种方法。经典的例子可以参照前期俄罗斯对债务问题的解决办法：1998年8月17日，俄罗斯联邦政府直接宣布卢布贬值，推迟所有外债偿还期，直接导致俄罗斯政府国债市场上投机资本损失惨重，国际商业银行的大量金融债权无法收回，进而引发了俄罗斯债务危机。这种强制式货币贬值措施是以极端方法来应对债务问题，最终效果使得原本已经疲软的经济再度受挫，导致经济整体硬着陆。对美国来说这种方式自然不可取，但可以采用印钞票、发货币的间接贬值方法来稀释债务。

现阶段面临债务难题的发达国家事实上也正是如此。美国上调高债务上限，并且将把联邦基金利率在0-0.25%的历史最低水平至少维持到2013年中期。标准普尔近日预期美联储将很快推出新一轮量化宽松货币政策。种种迹象和预期都统一指向了货币量的进一步增加。

发展中国家消化货币压力

回顾本轮危机过后的经济复苏过程，在传统强势经济体遭遇危机重创后，发展中国家和后发展中国家成为全球经济的主要增长点。其中，中国经济增长最具代表性，在2009年复苏过程中创出了增长的奇迹，对全球经济的增长贡献呈现超速水平。在金融危机中，新兴增长点脱颖而出，其持续性加速增长成为推动全球经济复苏的主要力量。借鉴以流动性输入为主要措施的救市政策所带来的市场表现可以清晰地发现，新的经济增长点的持续、快速增长引发了强劲的增长需求，这部分需求充分承担并消化了市场的流动性压力。

发展中国家作为全球经济的主要增长点，在消化了充裕的货币压力的同时，也饱受着增长所带来的负面压力——结构性通胀已有蔓延迹象。流动性充裕带来的是全球性的通胀问题，但通胀水平的结构性差异更值得注意。发达经济体的通胀水平相对温和，欧元区7月份通胀率为2.5%，比6月降低了0.2个百分点；而美国7月份数据显示，通胀率为3.6%。相对于发达经济体，中国、巴西、印度等新兴市场则面临着难以平抑的通胀水平。

现有的出口数据证明，西方国家主权债务问题已经对包括中国在内的新兴市场的国家出口产生了抑制作用。最终，作为经济增长主要力量的加工厂，新兴经济体非但不能享有增长带来的收益，反而受制于日渐缩水的加工利润，最终仅仅成为增长的奉献方而非受益者。同时，承受着生活成本和劳动力成本的升高，新兴国家的通胀问题带来的影响将更加严重。(作者之一常清为中国农业大学期货与金融衍生品研究中心主任、教授、博导)

■ 银河期货看市

螺纹钢没有看空理由

□周伟江 刘慧茹

上周原料价格涨跌互现，但依然处于历史较高水平。由于即将进入4季度长协价格公布期，外矿企业再次在此时通过各种手段来减少供货，进而推高现货矿石指数。

从矿砂价格的中短期走向来看，本周国内矿砂价格仍将保持高位，势必造成现货和期货螺纹钢价也能够受到成本的较强支撑。根据银河钢铁调研的情况来看，当前华东地区螺纹钢吨钢利润超过400元，已属于较高利润区间。这样，纯粹从成本利润角度考虑，当前螺纹钢价也处于较高价格区间。由于保障房似乎正常的开工建设速度，再加上此前数年国内钢铁行业投资增速的减少，国内螺纹钢的供应增长不排除已经进入瓶颈期，继续增加的潜力有限，这也成为螺纹钢价格长期高于热卷的重要原因。

螺纹钢期货近期持续震荡的主要原因还在于宏观方面的影响：美国经济复苏步伐减缓，欧债问题迟迟难以解决，再加上国内持续偏紧的宏观调控影响，市场对未来经济走向的担忧影响了螺纹钢市场。尤其是贸易企业对后市失去信心，进而阻碍了贸易企业囤货的意愿。从上周银河钢铁对上海宝山地区和大柏树地区的钢铁贸易企业调研的情况看，贸易商普遍认为8月份下游需求环比继续改善的可能性较大，板材和长材都有回升的趋势，但中间需求进场时机尚不成熟；而供给端部分品种资源缺货现象严重；外盘不利因素导致的钢价回调已经释放了一定风险，加上库存低位、成本偏高，因此后期价格缓慢、震荡向上的概率比较大。

所以，近期螺纹受宏观大势影响要大于产业影响。从目前看，预计后期欧美政府仍然会针对欧债、美债危机出台一些解决方案和政策来缓解市场的担忧，不会让欧债危机和美债危机恶化。但这个过程预计会比较久，市场也存在一些不确定因素，因此盘面走势会比较纠结，宏观因素改变螺纹上涨的节奏，并且会造成诸如过去两个周末的跳空缺口。

从供需基本面来看，8月上旬全国粗钢日产194万吨仍居于相对高位，环比产量的上升，显示钢厂方面率先启动9-10月的消费旺季行情，开始为四季度需求备货。但由于目前全国螺纹钢库存处于偏低水平，显示贸易企业尚未完全恢复信心，还处于观望阶段。

但持续攀高的保障房开工率以及完工率，再次成为决定螺纹钢秋季行情的主要因素。由于保障房的钢材供应大多为钢厂直供，所以也间接造成了钢材库存持续偏低的原因。再加上今年以来，限购政策导致3、4线城市的房地产市场出现火爆行情，就使以主要城市为统计对象的钢材库存数据显得越发没有代表性。所以，从中短期来看，由于房屋市场依然火爆，无法在旺季来临之前看淡钢材的消费，也就没有理由看空螺纹钢期货。

银河期货诚聘

银河期货是全国首家中外合资期货公司，也是同时具有国家外汇管理局和国际商业银行双重资质的期货公司之一。

一、拟设营业部负责人：具有期货公司营业部负责人任职经历3年以上。

工作地点：太原（须经监管机构核准）、西安（须经监管机构核准）。

二、拟设营业部各岗位人员：

工作地点：山西、陕、晋、陕、太原（须经监管机构核准）。

有意者请将个人简历发送至yqhr@chinastock.com.cn

IF1109合约未能实现开门红

□本报记者 王超

22日是期指IF1109合约正式成为主力合约的首个交易日，遗憾的是未能出现开门红。

该合约早盘一度上攻至全天最高点—2835点，但无奈空方力量强大，期指随后大幅跳水，最低探至全天最低点2765.2点，最终收于2786.2点，全天下跌19点，跌幅为0.68%。现货方面，沪深300收于2777.79点，全天下跌29.88点，跌幅为1.06%，目前期限差为升水8.4点。

盘面上看，期指成交相对活跃，4

个合约合计成交量超过20万手，但分歧显著，多次出现下挫后立即拉升的行情。

主力IF1109合约昨日回补了上周五形成的跳空缺口，盘中在缺口上方受阻回落，体现出市场主旋律依旧是空头为主，多头方面仍旧势单力薄。

弘业期货认为，现货市场上体量伴随低价，市场普遍认为是双底构筑完成，但不能忽略动荡的外围市场，油价和金价如今已然走入上天入地之势，追高和杀跌都可赚取丰厚利润，这使得短期资金不会回流到积弱难返的股市中，预计本周A股还可能会出现大跌，建议投资

者不要盲目认同双底到来，保持谨慎做空的思路。

东兴期货认为，上周五晚间欧美股市再度下挫，多数逼近前低，德国股市甚至创出调整新低，说明国外投资者对于经济数据的预期仍比较悲观。目前货币政策的紧缩将告一段落，但近期行业振兴政策频有消息传出，说明国家已经明显将政策重心转向财政性的刺激方面，以抵抗外围基本面恶化的负面影响。目前市场情绪仍较谨慎和悲观，不看好近期行情，中线做多的机会可能仍应继续等待。

周一阳光灿烂，商品似乎很自然地进入顺势下跌行情，但总感觉怪怪的，毕竟周一跌得很流畅，暂时先归入震荡行情处理。

陶金峰：证监会表示将放开融资融券的限制，转融通即将推出；二三线城市限购，房产调控收紧，加息预期仍在；新三板即将扩容，欧美债务危机未消，国内股指反弹困难重重，中线跌势难改。日内股指期货震荡下跌，并可能再

■ 期货微博

文竹居士：近一周来国内商品相对外盘滞涨明显，龙头品种白糖七连阴，周一的K线组合对多头人气杀伤很大，分时图转为偏弱格局，按这种组合是无力突破盘整区上行的。操作上中线应平多观望。铜、胶等主流品种在压力区经过一周震荡横盘后走出遇阻回落行情，技术上有再探低点支撑的可能。

一分阳光：商品貌似很自然地进入顺势下跌行情，但总感觉怪怪的，毕竟周一跌得很流畅，暂时先归入震荡行情处理。

龙玲：低头哭A股，抬头望黄金”。一天飙升50多美金，真是叹为观止。除了黄金和美国国债，我将远离一切。

杨延飞：人脉资源越丰富，赚钱的渠道也越多；你的人脉档次越高，你的钱来的越快，越多！想在期货市场里获得投资收益，那就看你能不能约到多少位业内专家与您共进晚餐！

全国客服热线：400-600-8899
 宏源期货 HONGYUAN FUTURES
 宏纳百川 源远流长

专业风险管理顾问 一流投资咨询服务

热烈庆祝宏源期货取得
 首批期货投资咨询业务资格

公司地址：北京市西城区太平桥大街19号4层
 公司网站：<http://www.hongyuanqh.com>

□本报记者 熊锋

日前，厦门证监局与中国金融期货交易所（以下简称中金所）在厦门联合举办股指期货套期保值研修班。厦门证监局吴进强副局长在研修班上指出，机构投资者客观上需要股指期货作为风险管理的工具，而机构投资者的参与也有利于促进市场效率的提高。随着机构投资者队伍的日益壮大，期货公司要尽快适应市场形势的发展，努力提高服务投资者的能力。

期货市场的快速发展，需要深入加强股指期货功能宣传和投资者教育。机构投资者客观上需要股指期货作为风险管理的工具，而机构投资者的参与也有利于促进市场效率的提高。机构投资者参与股指期货要遵循套期保值的理念，切实强化风险管理。随着机构投资者队伍的日益壮大，期货公司要尽快适应市场形势的发展，努力提高服务投资者的能力。

■ 沙场点兵

帐户操作人	起始日	报告日	初始资金	累计净入金	报告日总资产	累计收益率	保监账户	0022531888
圆融投资	2011-2-16	2011-8-22	1,006,836.26	0.00	992,512.00	-1.43%	保监密码	123456

持仓品种	买卖	数量	开仓均价	最新价	浮动盈亏	交易过程
cuh1111	卖	2	65,960.00	65,910.00	500	CF1205买入平仓3手21425、卖出开仓3手21385;cuh1111买入平仓2手66770、卖出开仓2手66960;IF1109买入平仓1手2834.80;L1201买入平仓7手10735;
ru1201	卖	10	33,323.00	32,850.00	23,650.00	ru1201卖出开仓5手32896;SR1201买入平仓12手7410、卖出开仓6手7422;zn1111卖出开仓4手16855。
zn1111	卖	4	16,855.00	16,765.00	1,800.00	
SR1201	卖	6	7,309.00	7,290.00	1,140.00	

帐户操作人	起始日	报告日	初始资金	累计净入金	报告日总资产	累计收益率	保监账户	0022531698
旭东投资	2011-2-15	2011-8-22	1,505,050.67	0.00	1,462,531.51	-2.83%	保监密码	123456

品种	买卖	数量	开仓均价	最新价	浮动盈亏	交易过程
a1205	买	8	4,620.00	4,602.00	-1,440.00	周一7415买进1月白糖，7365卖出平仓反手，7302买进平仓；