

# 国际基金是商品暴跌幕后“推手”?

## 指数基金调权重 有色金属上行再遇阻

□本报记者 黄峽

新年伊始就不幸遭遇“滑铁卢”的基本金属期货价格,在本周可能会因商品指数基金调权重而“雪上加霜”。据悉,国际著名的道琼斯——AIG 商品指数将从本周起调整其指数所涵盖的各种商品的权重,其中基本金属的权重将会被降低。一些国外分析师认为,这种权重的降低将给市场造成一定的心理压力,为基本金属的反弹带来阻力。

又据 LME 传出的消息称,高盛商品指数也将根据 LME 昨日(即本周一)收盘价调整基本金属权重,到时以其为标的的指数基金可能也会出脱部分多头期货合约。

截至北京时间昨日 22 点 30 分,伦敦金属交易所(LME)三月期铜最新报 5665 美元/吨,涨 75 美元;盘中一度跌至去年四月份以来最低点——5430 美元;三月期铝也在创下去年 10 月份以来新低后反弹。

“本周道琼斯——AIG 商品指数的重新调整将影响金属市场。”在不少国外投行的报告中,都将这一商品指数作为影响市场的重要因素。据悉,商品指数的调整主要是通过以其为标的的商品指数基金来对市场产生影响。指数基金又称宏观基金,其操作就是在某一指数低位时购入该指数,而该指数则将资金去商品市场配置同指数权重相对应的商品,当该指数处于高位时,指数基金就抛出同该指数相对应的一揽子商品。

从基本金属 2007 年的暴跌开市来看,可以充分看出指数基金的调整对整个金属期货市场的“雪上加霜”作用。“因为这一指数机制就是为了帮助投资者低买高卖,并且指数基金在期货市场上只能做多不能做空。”标准银行的一

位分析师说道。因此,在宏观经济出现流动性过剩时,指数就调高基本金属的权重;而在全球经济放缓,以及基本金属走势高位回落时,指数又立刻下调基本金属的权重。

瑞银的一份研究报告则对本次道琼斯——AIG 商品指数的调整做了深入分析。瑞银报告认为,这次调整的数量能够在 2007 年 1 月 5 日 LME 的持仓情况中分析出,因为当日价格的走势将决定调整权重。据瑞银分析,这一权重的调整将对镍和锌市场产生较大影响,指数基金在其中的抛盘相当于 LME 持仓总量的 9.7%和 5.8%,铜和铝受到的影响将小一些,为 1.9%和 0.9%;对贵金属的影响也不大,银的持仓量可能降至 1.5%,而黄金的持仓反而将会增加 1%。“我们不确定这些变化将在什么时候发生,不过我们怀疑将在本周初的合约平仓期内发生。”瑞银在报告的最后指出。

据一位 LME 交易商介绍,前期基本金属,尤其是铜的下跌,据传主要是受高盛和美林的多头寸平仓所致。“由于年初效应,市场缺乏流动性,对多头平仓头寸市场无足够的承接能力,导致整个市场急速下滑。”该交易商分析道。

不过,对于指数的这次调整将对市场产生的影响,巴克莱的一位分析师则认为,该指数在基本金属上权重下调的幅度相对庞大的 LME 基本金属持仓量来说,其实非常小,并不会给走势带来冲击。金龙铜管的陆承红也指出,商品指数的调整也是一个常态,根据市场情况会一年一调,或半年一调,市场波动很大时也会一季一调。“可能给市场带来的心理压力更大过于权重改变后指数基金的相应减仓行为所带来的压力。”



昨日晚间伦敦铜价再度创出去年四月份以来新低 张大伟制图

■普氏能源周报

## 对冲基金做空 导演油价跳水

刚踏入新的一年,石油期货市场就被泼了一盆冷水,上周末伦敦和纽约两地市场的原油期货期价均暴跌 8%。鉴于上周末原油期货价格下跌的幅度和时机,市场将其归结于对冲基金今年(或至少未来几周内)参与石油市场时采取的所谓“新年中的新策略”。

一名场内消息人士指出,上周过去数天内基金一直做空。新资金入场做空原油期货,将持仓量推高至创历史新高的 125.1587 万手合约。这与部分分析师有关多头平仓的看法截然相反。基金经理及资产托管人等趁年初携新资金入市,其中大部分选择在多个商品期货市场做空。在上周末两个交易时段内,原油期货持仓量增加了 55622 手合约,其价格则大受打压。

巴克莱资本能源分析师保罗·霍内尔(Paul Horsnell)和凯文·诺里斯(Kevin Norrish)在一份报告中指出:“最近基金突然做空,只能投资者跟进令期价下行加速。天气无疑也是影响市态的重要因素,但市场普遍认为来年总体需求疲软是直接的动力。”

花旗银行能源分析师蒂姆·伊文斯(Tim Evans)在一份报告中指出:“过去两个交易时段内油价下跌 5 美元,我们为空中方应在周末前获利了结,从而给市场一个喘息及恢复平衡的机会。周末令其跌势暂缓,交易商可借机弄清形势。”事实上,今年入冬以来,全球石油库存总体上不断增加。对一直作为全球市场领头羊的美国库存而言,上周公布的数据显示其成品油库存再次增加 310 万桶,达到 7.043 亿桶。成品油库存大幅上升已令纽约原油期货期价跌至 19 个月低位。

美国炼油商仍维持较高开工率,但由于原油进口量猛增至 1012.6 万桶/日,结果原油库存仅减少 130 万桶至 3.197 亿桶。去年底前天气恶劣导致休斯敦航道一度关闭,导致油轮卸货受阻,恢复通航后即造成进口量猛增。市场人士表示,本周原油

期货市场将面临重要关头。同样规模和强度的追空盘可能会毫不留情地将原油价格打压回接近其实际价值的水平,一些分析师认为其实际价值应接近 30 美元/桶,而 2006 年年底油价达 60 美元/桶。

但有可能上述卖盘已告一段落,否则欧佩克会再次出手干涉。在新加坡、东京、中国以及欧美地区参与期货交易的交易商密切关注欧佩克成员国声明中的蛛丝马迹。欧佩克去年在 10 月和 12 月两度宣布减产。第二次减产决定激起石油进口国的极度不满,它们似乎已厌倦了欧佩克将石油期价保持在历史高位企图的。

截至北京时间昨日 22 点 30 分,纽约市场 2 月份交货的轻质原油期货最新报 57.39 美元/桶,涨 1.09 美元。



■新闻速递

## 运行一年 豆油期货成交破万亿

□本报记者 刘意

今天——新年第三个交易日,大连商品交易所豆油期货迎来上市周年生日。在去年一年时间里,豆油期货总成交额达到 11200 亿元,占全国期货市场总成交额的 5.33%。同时,豆油期货交割环节经受了市场的检验,全年交割量达到 19810 吨,并顺利实现了滚动交割。全年豆油市场运行稳健,体现出交易所有效的市场管理能力。

2006 年 1 月 9 日,豆油期货在大连商品交易所上市,使大商所构建起了包含大豆、豆粕、豆油期货在内的完善的大豆交易品种避险体系,促使大豆与豆粕和豆油等下游产品之间形成合理的比价关系,为企业的生产、经营决策提供了更加有效的价格指导。豆油期货上市后,豆油期货与大豆等产品共同构成农产品期货市场上少有的原料和加工产品组合,投资者充分利用豆油与大豆、豆粕期货价格的相关性,积极参与品种间套利组合交易。套利交易也使市场价格更为合理,增强了市场的稳定性与流动性。

豆油期货推出后,随着大商所

对豆油期货的宣传与推介,市场参与者日益增加,交易量与持仓量稳步增加。据统计,2006 年全年,豆油期货共成交 2067 万手,日最高成交量达到 20 万手;总成交额达到 11200 亿元,占全国期货市场总成交额的 5.33%。同时,豆油期货交割环节经受了市场的检验,全年交割量达到 19810 吨,并顺利实现了滚动交割。全年豆油市场运行稳健,体现出交易所有效的市场管理能力。

市场人士表示,豆油期货在头一年里实现了健康发展,说明豆油期货的市场基础雄厚,随着豆油期货在豆类加工贸易企业中的继续推广,不久的将来豆油期货的发展必将取得更好的成绩。

据介绍,与大豆和豆粕相比,豆油具有价值量高、价格波动幅度大的特点,市场因素的微小变动就会引起豆油价格的较大波动。2006 年豆油现货市场价格经历了从低迷到高涨的变化过程,在这一过程中,豆油期货在交易者的理性积极参与下,与现货价格高度相关,体现了未来的价格走势,实现了期货发现价格的功能。

## 上期所将举办仓单融资论坛

□本报记者 刘意

为开拓期货市场电子仓单系统业务发展,探索银行如何进行仓单融资创新,如何通过期货市场进行风险管理等相关问题,由上海期货交易所主办,五家指定结算银行上海分行(中国工商银行、中国建设银行、交通银行、中国银行和中国农业银行)协办的“仓单融资与仓单融资”论坛将于 2007 年 1 月 12 日在海南召开。

本论坛将邀请全国人大财经委、银监会、外資銀行、国有銀行等知名專家,以結構商品貿易融資和倉單融資的最新發展為主題,就銀行如何進行商品貿易融

資創新,如何通過期貨市場進行風險管理,如何保障商品庫存的安全,如何給借貸雙方提供安全的金融環境等問題展開深入的研討與交流。相信大會將成為銀行業、期貨業、倉儲業同行相互溝通、交流、學習的平台。

倉單融資是目前國際貿易中普遍採用的一種融資手段。隨着全球經濟一體化的深入和大宗商品貿易生產的需要,目前國際上的商業銀行紛紛對商品期貨品種,開發出新型的結構商品貿易融資(SCTF)業務來為貿易生產企業服務。

■全球市場

## 投机性买盘涌现 金价暴挫后现反弹

□本报记者 钱晓涵

上周五,国际现货黄金大幅下挫,单日下跌 14.4 美元至 606.8 美元,跌幅达 2%。受此影响,昨日国内黄金价格全面走低,上海黄金交易所现货金价呈现弱势,主力品种 AU99.95 收报 153.78 元/克,较上一交易日下跌 3.15 元,跌幅为 2%。但分析师认为,由于价格下跌过快,引发部分投机性买盘,珠宝商现货商的低位介入为金价提供了些许支撑。上海黄金交易所昨天的总成交量也因此上升至 2746 公斤,与上

周五的 1794.4 公斤相比出现显著增加。

一些投资银行的交易员指出,尽管美元走高引发近期金价大幅下跌,但鉴于黄金供需基本面维持不变,其中珠宝需求强劲,产出仅出现小幅增长,银行卖盘减少,预计金价中期前景依然非常乐观。不过业内人士同时提醒投资者警惕强劲的美国经济数据可能对金价造成的打压,并认为 600 美元/盎司是极为重要的心理价位。

截至记者发稿时,现货金价报 608.50 美元/盎司,小涨 1.60 美元。

股指期货投资者教育

## 什么是多头与空头?

在股指期货交易中,投资者买入股指期货合约后所持有的头寸叫多头头寸,简称多头;卖出股指期货合约后所持有的头寸叫空头头寸,简称空头。持有空头的投资者认为股指期货合约价格会涨,所以买进;相反,持有空头的投资者认为股指期货合约价格以后会下跌,所以才卖出。

在 1415 点的价格卖出平仓 6 手 1 月股指期货,成交之后,该投资者的实际持仓就只有 4 手多头头寸了。需要提醒的是,投资者下达买卖指令时一定要注明是开仓还是平仓。如果 12 月 17 日该投资者在报单时报的是卖出开仓 6 手 1 月股指期货,成交之后,该投资者的实际持仓就不是原来的 4 手多头,而是 10 手多头和 6 手空头的。

比如,某投资者在 12 月 15 日开仓买进 1 手沪深 300 指数期货 10 手(张),成交价为 1400 点,这时,他就有了 10 手多头头寸。到 12 月 17 日,该投资者见期货价上涨了,于是

## 美尔雅期货

网址: http://www.mfc.com.cn 电话: 0 2 7 7 - 8 5 7 3 4 4 9 3

## 期指仿真 尾盘齐触熔断点

□本报记者 黄峽

在现货市场大幅上涨 58.673 点的势头之下,昨日下午 2 点 50 分左右,沪深 300 股指期货仿真交易各合约集体触及上涨熔断点,并都维持至收盘。主力合约 IF0701 合约昨日上涨 122.4 点,收于该合约的当日熔断点 2310.8 点。

股指期货仿真交易规则第六十四条规定:收市前三十分钟内,不启动熔断机制。这其实同昨日最后 20 分钟的熔断测试并不矛盾。昨日,中金所也针对此“不启动熔断机制”做出了进一步解读。中金所表示,“不启动熔断机制”是指收盘前半小时内不再进行熔断机制检查,仍维持此之前的报价限制。

有关人士也表示,这次尾盘遭遇熔断的行情,可以帮助投资者更深入地了解了中金所股指期货仿真交易规则相关规定。

# 期货公司闪现万亿代理“巨无霸”

“马太效应”明显,去年排名前 50 的公司代理额超 73%

□本报记者 钱晓涵

据最新的统计数据显示,全国期货经纪公司 2006 年的代理总额为 20.80 万亿元,较前年的 13.25 万亿元增长 56.98%。总共有 20 家公司的代理额超过 3000 亿元,而在 2005 年,这一数字不过区区 6 家;其中,8 家公司代理额超 5000 亿元,深圳中期的代理额超越 1 万亿元大关。成交量方面,2006 年全年期货公司代理总量为 4.46 亿手,共有 5 家公司的代理量超过 1000 万手。

“代理额增加当然是好事,这意味着期货行业总体上得到了发展。”一期货公司老总表示,“但这并不表示全国 183 家期货公司都分享到了行

业增长的利润,相当一部分期货公司仍处于惨淡经营阶段。”分析已公布的统计数据可以发现,期货公司的“贫富差距”相当明显。排名最靠前的三家期货经纪公司的代理额,占据全国代理总额的 12.67%;前 10 名总代理额占前三成达 31.15%。前 30 名超过半壁江山达 58.55%。前 50 名期货公司的代理总额占全国代理总额的 73.13%。换句话说,排名靠后的 130 余家期货公司,在分食全行业不足三成

的蛋糕。“从今后的一段时期来看,贫者愈贫、富者愈富的马太效应在期货行业中将会更加显著。”

事实上,就目前的情况而言,期货经纪公司的业务极为单一,公司所有的收入都来自

于经纪代理业务。在国外,期货公司的业务是多元化的,经纪代理业务一般只占其总业务量的 1/3,期货公司还可以从事自营、发售期权、场外交易、代理结算、代客理财、发起基金、投资顾问等多种业务,收入来源十分广泛;而我国期货公司交易功能缺失,不论经济实力和经营规模大小,经营是否规范,都只有经纪代理一项赖以生存维持发展的主业,造成期货公司业务结构雷同,专业化经营能力弱。

“代理业务做得再好又怎样,不过是靠手续费吃饭。”某期货公司高管认为,中国期货公司要发展壮大,必须实现业务经营多样化,从而形成行业内的专业化分工,构建一个健全的期货经纪体系。“不过,允

许期货公司开展新业务的口号喊了那么多年,到现在为止也只是说说而已。”

期货公司是否能够开展新业务,仍然要看修订后的《期货管理条例》,迄今为止,《期货管理条例》依旧蒙着神秘的面纱,正式公布的日期一推再推。此前一段时间,有传闻说新条例中将不会允许期货公司进行自营业务,不过,对于这部《条例》,绝大部分业内人士还是抱有不小的希望,“最起码,能扫除期货发展上法规方面的障碍。”

Table with 7 columns: 品种, 交割月, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 涨跌, 成交量, 持仓量. Lists various commodity prices and volumes.

Table with 7 columns: 品种, 交割月, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 成交量, 持仓量. Lists various commodity prices and volumes.

Table with 7 columns: 品种, 交割月, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 成交量, 持仓量. Lists various commodity prices and volumes.

Table with 7 columns: 品种, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 成交量, 持仓量. Lists various commodity prices and volumes.

Table with 7 columns: 品种, 单位, 最新价, 涨跌. Lists international market prices for various commodities.

数据截至北京时间 1 月 8 日 23 点 上海金鹏提供