先逼空后做空　基金欲唱伦铝“空城计”

□本报记者　黄嵘

伦铝逼空又有新进展！随着导演逼空战的对冲基金操作手法逐渐浮出水面，各路拥有大资金的基金们就像闻到了腥味的“鲨鱼”一样准备伺机进入市场，他们利用这个逼空故事，搭乘顺风车，先逼空后做空的意图已“图穷匕现”。

一伦敦的交易商表示：“逼空行情一结束，大量商业基金已做好伺机做空伦铝的准备，逼空完成之后的伦铝价格崩溃将不可避免！”

逼空手法渐清晰

据伦敦的交易商反映，此轮的伦敦金属交易所(LME)期铝逼空行情始于去年9月。

当时，伦铝的情况同现在截然不同，其现货价格较期货价格贴水40至50美元/吨。在这种远期价格高于近期的市场格局之下，一家美国的对冲基金便开始大举低价购买现货铝，同时在今年3月做了相等的空头头寸。就这样，一个万无一失的套利模型已经建立——现货低价买入，远期高价卖出。伦期铝去年9月的价格在2400美元至2500美元附近，而今年3月的期铝价格已经达到2700美元的上方，这个套利模型让这个基金获得了丰厚利润。

很多交易商分析，该基金在现货市场上到底囤积了多少现货可以从其在今年3月上的对冲头寸上计算出来。据LME的公开数据显示，今年伦铝3月中约40%的空头头寸被该基金所持有，约为92万吨。由此算来，这家基金在现货市场囤积的数量应该不会超过92万吨。但这只是该基金操作的第一步——现货囤积。

该基金在悄然囤积完现货后，又在去年9月之后的期铝合约上建立了大量的多头头寸，伦期铝的软逼仓行情也就此拉开序幕。此后的伦铝持仓情况和现货的库存之间就存在着巨大的不平衡。从12月开始，期货的持仓头寸就一直是现货的3倍，致使空头持有者无法以现货交割，只能任由多头拉升价格。在这一路的逼空行情中，该基金作为多头主力，又赚取了伦铝从2400多美元/吨至2800美元/吨之间丰厚的价差利润。

期铝价格面临大跌

“螳螂捕蝉，黄雀在后。”在该基金手段逐渐明了的时候，拥有敏锐逐利嗅觉的其他国际商业基金终于明白，目前铝现货市场的紧张局面完全是由该基金的现货囤积所致，一旦逼仓完成，囤积的大量现货涌向市场，铝价将不可避免地下跌。国际基金因此考虑再搭顺风车，反手做空伦铝。

“市场预计这一挤空在3月会结束。”标准银行的一位分析师预测道。逼仓在3月结束的预测主要是根据该对冲基金在3月份的大量空头头寸。

目前，要结束这一挤空态势只有以下几种可能：一是被逼空头现货交割；二是空头自己了结平仓；三是逼空主角交割其3月份的空头头寸。多数伺机等待机会的LME交易商认为，从前几月的逼空态势分析，被逼无奈的空头们一次又一次将头寸展期，从12月移仓至1月又移仓至2月，等待空头交割现货或是平仓来了结这一逼空事件的可能性似乎不大。

“目前，大家都将希望寄托在这一美国对冲基金能够买到足够的现货铝去覆盖其空头头寸，届时，整个期铝市场将会从现货大幅升水的局面又回至原来的贴水。”一位交易商分析道，“当这些现货被抛出时，整个期铝市场将面临价格的大幅下滑。”届时，该对冲基金数月中囤积起来的铝将给现货市场带来很大的冲击，伦期铝市场将从现货紧张假象中走出，逼空完成之后的伦铝价格大跌恐怕已不可避免，而国际基金们或许将在行将崩塌的伦铝价格上加上“最后一根稻草”。

截至记者发稿时，LME期铝报2784美元/吨，涨40美元。

伦敦期铝走势图　张大伟 制图

■新闻速递

赵争平：郑商所要做好市场开发培育

□本报记者　钱晓涵

昨天，郑州商品交易所召开由部分会员参加的期货市场发展座谈会，认真听取会员对2007年度郑州商品交易所工作的意见和建议。会上还对2006年度成交量前20强会员进行表彰，并就期货市场发展问题进行了深入的座谈。

郑州商品交易所总经理赵争平首先向与会人员通报郑州商品交易所2007年度发展思路，表示将继续在“以搞好服务为宗旨，以构建‘三公’、高效交易平台为目标，做大做强已上市品种，更好地发挥市场功能”的总体工作思想指导下，牢固树立以广大会员为依托，服务会员、依靠会员、配合会员共同做好市场开发与培育的工作理念，力争在市场规模、流动性及运行质量等方面不断迈上新台阶，进一步发挥市场功能。

与会人员纷纷提出要在国家积极发展农产品期货市场的政策指导下，扩大市场规模，推进市场流动性，优化市场环境，增强期货市场服务国民经济发展的能力。并建议郑州商品交易所进一步加强基础性制度建设，不断推进技术创新、制度创新和品种创新，加大对外宣传力度，深化市场服务工作，做大做强现有品种，加快新品种上市步伐，努力实现持续稳步发展。

大商所六期交易系统下周一运行

相关修订规则将于26日结算后实施

□本报记者　刘意

昨日，大连商品交易所发出公告，大商所六期交易系统已完成上线准备工作，将于2007年1月29日正式上线运行。

公告称，自2007年1月29日起，大商所将正式启用六期交易系统进行交易及结算等业务，其于2006年12月29日发布的《关于实施<大连商品交易所结算细则修正案>等业务规则的通知》修订条款的实施时间中所称的“其他修订条款”于1月26日结算后实施。

大商所提醒各会员单位和信息公司提前做好各自系统切换的准备工作，制定详细的系统切换计划和异常恢复工作计划，并安排充足人员解决1月26日结算后会员系统切换中出现的问题。

大商所有关负责人表示，1月27日，交易所将组织全体会员单位、各信息公司进行六期交易系统上线验证测试。各会员单位须核对系统迁移后的业务数据和系统状态，并验证六期交易系统及信息系统的正确性，并将发现的问题及时向交易所进行反馈。

国际油价53美元上方震荡

□本报记者　钱晓涵

截至本报记者发稿时，纽约3月份交货的轻质原油合约报53.28美元/桶，下跌0.06美元。

纽约2月交割轻质原油期货合约于本周一到期，受投资者了结头寸影响，该合约收报51.13美元/桶，下跌86美分。由于温暖天气造成美国成品油库存堆积，投资者对于3月交割原油的信心依然不足。分析人士表示，在美国东北部地区上周气温急剧下降后，美国馏分油库存可能出现六周来的首次下降，而美国东北部地区是全球最大取暖油市场。

市场人士预计，美国包括取暖油在内的馏分油库存上周可能下降80万桶，但鉴于美国原油库存超出去年同期近5%，这部分降幅可能无法帮助原油价格反弹。

LME锡镍齐创新高

□本报记者　钱晓涵

伦敦金属交易所（LME）三月期锡价格昨天强劲上扬，盘中最高上摸12200美元/吨，与此同时，LME三月期锡也于盘中攻破历史高点37600美元/吨。在有色金属期货全面走低的大背景下，锡紧随镍，成为了逆势上扬的又一品种。

金价突破640美元

□本报记者　钱晓涵

随着珠宝商的积极买入，国际现货黄金昨天一路走高，亚洲交易时段盘中最高升至638.20美元，截至记者发稿时，现货金价报642.00美元/盎司，上涨9.20美元。交易员表示，隔夜国际金价已经上探640美元/盎司，加上对更高价格的预期，导致买盘较为积极。

一笔成交撑场面　A50期货“门庭冷落”

□本报记者　黄嵘

昨日新交所(SGX)新华富时A50股指期货再次遭到投资者的冷遇，险些重蹈零成交覆辙。主力1月合约昨日仅成交一笔，成交合约的数量为7张，成交价格为10400点，较现货贴水297个指数点。一直关注A50股指期货的东方证券分析师高子剑分析，在国内A股市场投资热情高涨的时候，A50股指期货的这种地量交易只能说明目前投资者交易意愿非常低落。

昨日，新华富时A50现货方面走势则较为活跃，全天呈震荡走势：新华富时A50指数高开至10666.21点，上午盘面受到外围市场影响以及获利盘的打压，指数曾一度暴跌；但午后又在银行和钢铁股的奋力反击下震荡收高，最终收于10697.321点，较上一交易日上涨了114.33点，涨幅达到了1.08%；全天高低点分别为10743.66点和10309.76点，波动区间为上下434点；并且现货的成交量进一步温和放大。

据高子剑介绍，其实新华富时A50的这种期货和现货之间的反差从上周就已开始出现。A50股指期货上周的日平均成交量也只有11手。“这种成交量实在太冷清了，市场的流动性竟成一潭死水。”高子剑说道。

不过高子剑认为，虽然A50股指期货成交量落入低谷，但目前还不能断定这个市场已经被投资者抛弃。因为在这种地量的情况下，持仓量还一直保持在50手左右。“可能因为目前现货市场处于一个高位震荡的行情中，持有这50多手的投资者意见分歧太大，以致于在流动性差的市场上难以撮合成交。”高子剑说道。

又据深圳一家期货公司员工介绍，前期中国大陆去新加坡交易所练兵股指期货的投资者在经历了一个半月的练习后已经撤出。目前剩余的参与者以中国台湾投资者占多数，但由于A50的流动性太差，这些台湾投资者可能更愿意转战将推出的沪深300股指期货市场。“预计到时A50股指期货可能真的要被这些投资者抛弃了。”该员工表示。

利空来袭　玉米遭遇上行压力

□特约撰稿　常小军

自从上周出现涨停之后，玉米市场近期的弱势，多少让人有些郁闷。由于玉米市场的利空基本面逐渐加重，短期来看玉米市场的回调压力已经加大。

自新年以来，从大连玉米期货盘面走势可以明显地看出，其涨势在很大程度上依赖于美国CBOT市场的强势。在此带动下，其出现了自2004年9月22日上市以来的第一个涨停板。这对玉米这么一个“大盘”品种着实不易，市场的交易热情也被大大激发。但是很明显，国内市场缺乏后备的资金和基本面条件支持，涨停后出现的高点反而成了做空者的天堂。而美盘玉米在基本面上，则遭受玉米价格大涨之后引发的种植面积大幅度扩大的重大利空。

据美国最大的农业组织——美国农场局联盟（AFBF）称，2007年美国玉米播种面积将增长10%，达到8650万英亩，高于2006年的7860万英亩。由于玉米价格的高企，美国许多农民今年将放弃种植大豆、小麦和棉花，转而大量种植玉米。这对本来就处于产量最高峰的玉米市场的压力将会逐步显现。这些利空因素在期货市场发达的美国，会迅速传导至期货市场，进而在价格上体现出来。近期美盘农产品的调整态势就很好说明了这点。

大连玉米近期的疲弱表现，不只是来自外盘的调整所致，更重要的还是来自内因方面，就是国内玉米市场的市场压力已经开始出现。

现货市场较之前期已经明显趋冷。前期，国内玉米期货和现货市场几乎是“比翼双飞”，两个市场价格齐齐上涨，甚至多次出现现货价格不断推动期货价格走强的局面。深加工企业更是在现货货源紧张的情况下，不断提高收购价格来满足企业的生产。但新年后，由于销区货源的不断补充，现货价格率先走低。短短半个月时间，价格下跌的幅度达到60至80元/吨左右，这对价格偏低的玉米来说，持续的下跌幅度已经很大了。缺乏现货市场的有力支持，大连玉米期货就难有作为。

国内玉米并没想象的那么紧张，由于能源特性的加入，玉米市场迅速膨胀。但是很明显，对于全国产量1.4亿吨以上的品种来讲，前期的膨胀速度显然是太快了。更何况我国玉米市场的整体格局仍然是供略大于求。我国玉米出现的紧张，在很大程度上是由于产业布局和运输方面的原因，造成的地域性需求紧张引发的价格飞涨，这样的情况几乎每年都会出现在主销区广东地区，只不过近年随着主产区东北地区本地工业加工能力的加强，可供外运的玉米数量减少，加重了这种地域性矛盾，但价格涨幅还在历史范围之内。随着这种矛盾的缓解，价格回落也属必然。

同时由于农户惜售心理的减轻，玉米上市量的增加，库存逐渐充盈，目前东北地区深加工企业已储备了大量库存，部分企业已通过下调挂牌或成交价格来控制渐涨的收购量，这也是大多数玉米收购主体普遍的做法。但是需求不但没有增长，反而略有走低。

在众多利多退去之后，玉米市场的利空逐渐袭来，玉米市场近期的调整行情继续出现恐在所难免。

美尔雅期货
网址：http://www.mfc.com.cn
电话：027-85734493

无期货经纪资格却违规代理

辽宁一期货“黑中介”被逮捕

辽宁省瓦房店市一信息咨询服务所经理张某，明知自己没有期货经纪的代理资格，却违规代理期货交易，从中赚取每笔30元至200元不等的手续费。几年下来，张某不仅因经营“不善”，给他人造成重大经济损失，而且招惹民事官司。日前，张某因其行为触犯刑律，被瓦房店市人民检察院以涉嫌非法经营罪批准逮捕。

2003年8月，犯罪嫌疑人张某向当地一家期货经纪有限公司申请成为客户，在自己的信息咨询服务所内设立电脑终端，通过网络或电话开始进行期货交易。

根据侦查的情况，张某为了扩大收益，效仿期货经纪公司，向身边手里有些闲钱，却苦于投资无门的人们游说，称自己能够代理他人进行期货交易，但必须收取一定比例的手续费。在赚钱效应的驱动下，发财心切却又对期货知识及风险一无所知的瓦房店岭东办事处居民王某，先后投进了人民币2.7万元，到2004年年底便血本无归。

另一被害人孙某，自2003年9月开始在张某的信息咨询服务所进行期货交易，先后交给张某保证金人民币66.8万元。期间，虽然曾经盈利3万元，但在一年后孙某提出停止做此交易时，张某只退还给孙某保证金38万元，并采取虚构“爆仓”的手段，称剩余钱款全部赔进去了而不了了之。

2004年12月，被害人孙某向瓦房店市人民法院提起民事诉讼，向张某索要欠款。法院在审理过程中，发现该案涉嫌经济犯罪，遂将其移送公安机关。2006年12月30日，犯罪嫌疑人张某被刑事拘留。今年1月12日，瓦房店市人民检察院以涉嫌非法经营罪对其批准逮捕。

另据了解，在张某的经营活动中，类似王某、孙某情况的受害者还有十余人。目前，警方正在进一步侦查。（新华社）

股指期货投资者教育

期市与股市差异提示(九)

股指期货交易有到期风险

股票买入后，投资者可以短期持有，也可以长期投资。股指期货交易的对象是标准化的期货合约，有到期日，投资者不能无限期持有。因此投资者交易股指期货时，必须注意所持仓合约的到期日，根据市场变动情况，决定是提前平掉仓位，还是等待合约到期进行现金交割。

（本栏目由中国金融期货交易所与上海证券报联合推出。中金所网址：www.cffex.com.cn）

股指期货合约日行情表(1.23)

名称	收盘	收盘涨幅	结算价	结算涨幅	全天震幅	开盘价	最高价	最低价
IF0702	2776	-5.64%	2784.1	-5.37%	11.41%	2790	2949.8	2647.8
IF0703	3055.9	-4.64%	3071.9	-4.14%	10.92%	3012.3	3200	2885
IF0706	3165	-3.38%	3158.9	-3.56%	11.86%	3079.1	3298	2948.2
IF0709	3216	-4.25%	3228.2	-3.88%	12.41%	3200	3398	3022.8
300指数	2508.13	0.68%	/	/	4.20%	2508.26	2516.59	2415.11

上海期货交易所行情日报

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
铝	702	20090	20100	19980	20000	60	1252	14120
铝	703	19800	19830	19630	19650	50	16042	37976
铝	704	19570	19570	19420	19450	80	26294	40602
铝	705	19290	19300	19190	19210	70	3924	24478
铝	706	19000	19030	18960	18980	60	1796	20744
铝	707	18790	18810	18740	18780	70	222	5020
铝	708	18670	18690	18630	18630	- 10	76	1248
铝	709	18580	18580	18480	18530	20	16	1206
铝	710	18440	18480	18430	18480	20	8	516
铝	711	18450	18450	18360	18360	- 10	18	652
铜	702	54400	54400	52980	53350	- 270	1900	17052
铜	703	52450	52700	52160	52260	- 70	29740	44528
铜	704	51630	51960	51360	51470	- 210	15856	23678
铜	705	51300	51520	51000	51050	- 280	1252	5242
铜	706	50950	51260	50800	50880	- 240	186	2080
铜	707	50800	51000	50800	50860	- 90	32	1484
铜	708	50570	51000	50570	50580	- 260	38	926
铜	709	51000	51000	50500	50500	- 110	46	1200
铜	710	50470	50480	50350	50380	- 200	26	454
铜	712	50220	50220	50220	50220	- 160	2	72
燃料油	703	2745	2762	2723	2725	- 30	1872	10554
燃料油	704	2696	2696	2670	2678	- 10	27506	35038
燃料油	705	2702	2714	2690	2710	4	10790	25300
燃料油	706	2719	2725	2712	2723	3	22	228
燃料油	707	2748	2795	2748	2756	- 3	142	192
燃料油	708	2765	2769	2750	2768	3	26	52
燃料油	709	2780	2794	2780	2787	1	30	106
燃料油	710	2860	2860	2786	2830	- 16	- 24	52
燃料油	711	2830	2839	2830	2839	- 16	6	146
天然橡胶	703	19620	20180	19500	20010	410	9540	21238
天然橡胶	704	19950	20500	19725	20325	480	234	360
天然橡胶	705	20165	20790	20030	20570	445	361284	79044
天然橡胶	706	20160	20880	20000	20720	480	302	574
天然橡胶	707	20400	20900	20300	20785	425	1076	2004
天然橡胶	708	20530	20870	20530	20815	380	156	1166
天然橡胶	709	20400	20910	20265	20855	345	48	210
天然橡胶	710	20650	21000	20650	20970	410	34	168
天然橡胶	711	20800	21100	20660	20980	330	20	370
天然橡胶	801	21025	21440	21000	21350	475	46	36

大连商品交易所行情日报

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
豆一	200703	2810	2820	2810	2818	10	472	1332
豆一	200705	2891	2912	2887	2905	32	22482	174466
豆一	200707	2980	2998	2980	2998	18	14	168
豆一	200709	3070	3095	3062	3089	36	56882	163846
豆一	200711	3109	3120	3109	3118	23	232	1224
豆一	200801	3130	3140	3130	3134	11	656	4324
豆一	200805	3228	3234	3210	3216	21	344	1280
豆二	200705	3142	3142	3142	3142	44	2	18
豆二	200711	3233	3233	3100	3100	- 120	24	0
玉米	200703	1580	1588	1578	1584	8	178	17710
玉米	200705	1639	1646	1636	1642	12	147810	770136
玉米	200707	1661	1666	1657	1662	9	5008	64062
玉米	200709	1725	1727	1719	1724	9	321568	800676
玉米	200711	1736	1742	1732	1737	7	6522	38002
玉米	200801	1735	1736	1723	1724	- 3	1680	4708
豆粕	200703	2338	2356	2338	2343	25	44	2946
豆粕	200705	2430	2447	2430	2435	17	46066	166844
豆粕	200707	2500	2500	2500	2500	34	6	3186
豆粕	200708	2558	2558	2558	2558	21	2	304
豆粕	200709	2578	2595	2571	2586	24	115318	119590
豆粕	200711	2610	2629	2610	2615	26	68	898
豆粕	200712	2634	2634	2615	2626	18	44	186
豆粕	200801	2630	2690	2630	2650	36	14	4
豆油	200703	6582	6762	6582	6762	- 12	4	14
豆油	200705	6602	6630	6602	6616	2	10060	38734
豆油	200707	6550	6672	6544	6566	1	10	1542
豆油	200708	6534	6600	6534	6600	16	4	14
豆油	200709	6570	6570	6538	6550	- 4	142	4072
豆油	200801	6930	6930	6642	6688	- 46	14	6

郑州商品交易所行情日报

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
棉花	CF703	13520	13550	13505	13505	5	558	4792
棉花	CF704	13645	13690	13645	13670	10	84	4938
棉花	CF705	13770	13860	13770	13835	35	3950	43662
棉花	CF707	14020	14110	14010	14080	30	110	6890
棉花	CF709	14405	14560	14405	14510	55	30	700
棉花	CF711	14510	14650	14510	14600	35	20	446
棉花	CF801	14460	14710	14450	14700	- 40	24	38
白糖	SR703	3615	3626	3613	3616	12	586	16942
白糖	SR705	3629	3644	3623	3637	15	50292	74420
白糖	SR707	3700	3722	3697	3715	22	7008	25970
白糖	SR709	3779	3795	3769	3789	21	3358	10006
白糖	SR711	3750	3769	3750	3765	13	194	4046
白糖	SR801	3686	3715	3668	3715	46	76	148
PTA	TA702	8090	8298	7910	7984	- 200	122	708
PTA	TA703	7872	8038	7872	8038	- 44	390	1160
PTA	TA704	7980	8078	7980	8054	- 26	308	726
PTA	TA705	8060	8186	8056	8162	- 70	59258	19874
PTA	TA706	8100	8206	8090	8206	- 90	2046	2358
PTA	TA707	8166	8228	8150	8228	- 98	68	934
强麦	WS705	1710	1718	1707	1710	5	4756	43512
强麦	WS707	1724	1729	1717	1724	6	396	6886
强麦	WS709	1875	1883	1869	1875	6	75118	71194
强麦	WS711	1885	1896	1885	1888	3	4580	26312
硬麦	WT709	1614	1620	1614	1620	- 4	4	248

上海黄金交易所黄金行情

合约	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌（元）	加权平均价
Au100g	160.50	160.50	160.50	160.50	1.15	160.50
Au9995	158.67	159.20	158.43	158.69	0.08	158.64
Au9999	158.85	159.20	158.50	158.82	0.16	158.69
Pt9995	300.28	300.55	299.55	300.28	0.59	300.19
Ag(T+D)	3619.00	3638.00	3603.00	3606.00	- 2.00	3616.00
AuT+D	158.15	159.28	158.15	158.69	0.09	158.83

全球主要黄金市场行情

品种	开盘价	最高价	最低价	收盘价	收盘价（人民币）	日期
伦敦黄金	635.25	639.70	631.70	633.00	158.33	2007.01.22
纽约期金	635.80	640.30	633.20	633.90	158.56	2007.01.22
东京期金	2469.00	2479.00	2468.00	2476.00	158.74	2007.01.23
香港黄金	5905.00	5937.00	5863.00	5877.00	156.45	2007.01.23

01月22日伦敦现货黄金早盘定盘价为635.10美元/盎司

01月22日伦敦现货黄金午盘定盘价为639.00美元/盎司

（本报表由www.24k99.com提供）

国际期货市场行情

品种	单位	最新价	涨跌
CBOT黄豆03	美分/蒲	725.20	8.00
CBOT豆粕03	美元/短吨	211.70	2.50
CBOT豆油03	美分/磅	29.57	0.26
CBOT小麦03	美分/蒲	469.60	4.60
CBOT玉米03	美分/蒲	409.40	5.20
NYBOT棉花03	美分/磅	54.09	-0.46
COMEX精铜03	美分/磅	255.75	2.75
NYBOT原糖03	美分/磅	10.93	0.07
NYMEX白银03	美元/盎司	13.16	0.22
TOCOM橡胶06	日元/公斤	276.40	9.40
LME3个月铝	美元/吨	2797.5	39.5
LME3个月铜	美元/吨	5655.0	62.5
LME3个月锌	美元/吨	3717.5	2.5
LME3个月锡	美元/吨	12150.0	450.0
LEM3个月镍	美元/吨	37700.0	475.0
LME3个月铅	美元/吨	1672.5	32.5
美元指数		84.56	-0.47
CRB指数		388.23	1.13

数据截至北京时间1月23日22点 上海金鹏提供