

# 供需极度紧张？现货市场竟无铜可买

由于海关统计口径原因，6月进口铜可能未形成现货供给

◎本报记者 黄嵘

昨日午后，上海铜现货出现异常紧张。国内部分用铜企业和贸易商反映，午后上海铜现货市场竟然找不到铜。伴随这种状况，上海现货铜出现了今年春节以来的第一个较当月期货价格的升水行情。

昨日，本报曾报道欧美地区出现铜供给紧张，据了解，上海铜现货市场是全国铜的集散地，其供需情况较能说明全国铜需求的状况。而从上海铜现货市场昨日出现的情形来看，全球铜现货供给紧张之风似乎已“刮至”中国。

“在下午开始交易的时候，我到处打电话询问是否有铜卖出，但是都回答‘没有’！”国内现货市场的一贸易商说道。据悉，昨天下午在铜现货交

易中心——上海物贸大厦内，多数贸易商和用铜企业都经历了一番这种情况。“当时我还问了白银有色和江铜的供应商们，但结果都说没有铜。”

另一用铜企业也反映，据这些现货企业回忆，其实在昨天上午，国内的现货市场就出现了供给紧张，只有零星的国产铜（如白银铜、金川铜等）放出，“但中午过后就连这些铜也找不到了。”上述人士说道。

伴随着沪铜现货市场的逐步紧俏，现货价格也一步一步攀升。据现货企业介绍，昨日上午有零星国产铜投放市场时，类似于白银铜和金川铜是以期货价当月合约的平水价格卖出；到下午时，整个现货市场对外喊价却出现了较期货当月合约升水约200元/吨。“这是今年春节后的一个现货升水行情。”一现货商回忆。

今年早些时候，铜现货较期货当月价格升水最高时曾高达1000元/吨。

同时，沉寂了数日的沪期铜市场也出现了些许强势走势。主力0709合约终盘收于65460元/吨，上涨了450元/吨，涨幅为0.69%。

只要仔细研究一下近几日的期现铜价就可以发现，昨日的现货虽然“抽紧”其实也经历了一个逐渐演变的过程。在本周二时，国内期货铜价格曾逆隔夜伦铜价的强势走势，出现了小幅下挫，而当日国内的现货价格却较前一交易日上涨300元/吨；周三，由于期货价格出现了接近3%的大幅上涨，国内现货市场也只能跟随期货价格受挫，但现货较期货当月合约的贴水却开始收窄，由原先的250元/吨收窄至100元/吨（根据上海金属网报价）。当时

金属网的评论认为，可能是国内的需求有所好转。近日的评论则认为，这一升水现象可能是因为国内的现货已经历了连续几周的消耗。

同国内现货紧张局面矛盾的是刚公布的中国6月铜进口数据。该数据显示，中国6月铜及铜半成品进口量约为21万吨，有分析师估计铜进口可能约为10万吨，超出了很多市场人士的预计。因为自今年3月以来，由于比价失衡，进口铜将令国内进口商面临巨大亏损。另据一些现货企业反映，从国内现货铜6月供给看，都以国内铜为主，进口铜很少在市场流通。针对这种情况，上海海关相关人士介绍，在统计进口铜时，除小部分来料加工的铜之外，入内保税库但未入关的铜也被计入进口铜数量的统计中。

“以此分析，可能6月进口铜中的大部分还未能真正形成现货供给。”金属分析师陆承红分析道。陆承红认为，从5月铜出口数据看，5月铜出口量约为1.6万吨，但出口铜面临着高关税，如果贸易商试图从国内出口至海外，将会面临8000至9000元的巨额亏损。因此，5月的这一出口数据可能也是保税库的转口铜。陆承红进一步认为，进口铜的部分可能还停留在保税库中，而这一部分铜很可能再次作为转口铜出口至国外。

一香港交易员认为，铜现货的“高升水”现象已经相继在全球主要需求地区出现。美国地区铜现货升水已经达到176至220美元/吨；欧洲为60至70美元/吨。“中国市场上的从贴水转为升水不知是否是将来‘高升水’的一个开端。”

**解惑股指期货  
——评《股指期货投资指南》**

◎特约撰稿 申海波

我国将推出以沪深300指数为标的的期货合约，这对中国的资本市场将带来直接有深远的影响。尽管股指期货在国外经过多年发展，是资本市场中的重要投资工具，但在我还是个新生事物，特别对一般非专业投资者而言，对股指期货的介绍就显得更加必要。特别在沪深300指数仿真交易推出后，探讨股指期货的业内人士渐多，最近上海财经大学国祥教授所著的《股指期货投资指南》（以下简称《指南》）一书值得向广大投资者推荐。

首先，该书具有很强的现实针对性。对一般投资者而言，在进入股指期货的相关基础知识有个初步的认识，做好相应的理论储备，同时还要对即将推出的沪深300指数的具体编制方法、选股规则及调整规则有个较全面的认识和了解，这样在入市具体操作时才胸有成竹。作为上海证券交易所指数专家委员会的委员，徐国祥教授在《指南》中对沪深300指数的构成、编制规则及样本选取等基本理论做了通俗易懂的阐述，使对一般投资者而言较为艰深的理论知识变得容易掌握和接受，有利于投资者了解该投资品种的特征及形成机制。

对于投资者而言，仅仅了解股指期货本身还不够，同时还要对我国股指期货的具体开户流程，以及我国期货市场的法律法规与监管体系、股指期货风险管理等都有充分的了解和认识，以便于投资者具体操作，同时可从宏观层面及制度层面掌握这一新交易品种的特征，为将来的实际操作提供宏观视野。《指南》恰好满足了投资者了解这方面具体信息的要求。最新的规定、监管体系、风险管理、开户交易流程等都在《指南》中充分体现出来。

其次，《指南》很强的可操作性体现在它介绍了股指期货的定价理论和模型，基于不同交易目的的投资策略及如何选择合适的投资时期等。尤其值得称道的是，该书作者结合了国外市场经验及自身的研究成果，总结了一些得到实证结果支持的股指期货与现货指数联动关系的模式、到期日效应等，这为投资者深入认识股指期货与现货指数的走势，更准确的把握投资机会提供了有力帮助。

徐国祥教授在《指南》中没有仅仅指出股指期货对一般投资者带来的机会，同时也对投资者进行股指期货交易进行了风险教育，提醒投资者股指期货投资中存在的各种风险，同时建议投资者如何进行风险管理与风险控制，并指出了股指期货交易中的各种注意事项。

## 资金押注供需报告 国内豆系率先“亢奋”

◎本报记者 钱晓涵

全球较为权威的几家机构不约而同地选择在本周发布农产品供需状况报告，率先发布的报告内容偏多，激起了市场主力资金的做多热情，国内外小麦、豆类期货昨天纷纷走出强劲的拉升行情。不过，分量最重的美国农业部(USDA)7月份农产品月度供需报告须等到昨天晚间才能发布，即便如此，市场上部分的资金已经抢先开始做多，“押宝”报告。

本周机构发布的农产品供需报告颇令人感到应接不暇。美国田纳西州孟菲斯城的著名私营分析机构Informa经济公司首先发布了7月份世界农业供需报告，报告调低了全球大豆的产量。报告预测，2007/2008年度全球大豆产量为2.217亿吨，比上年的实际产量2.37亿吨少了1530万吨。这一数字与该机构6月份的预测值2.324亿吨相比大幅下降1070万吨。此外，Informa公司还调低了全球小麦的预估产量，将2007/2008年度全球小麦产量预测值从早先的6.213亿吨大幅削减至6.124亿吨。受此消息影响，隔夜芝加哥期货交易所(CBOT)小麦期货暴涨3%，大豆期货连续合约甚至突破了900美元/蒲的整数关。

几乎是与此同时，巴西统计调查局IBGE也发布报告，调低2006/2007年度巴西大豆产量的预估值至5820万吨，比5月份预估的5850万吨低了30万吨，原因在于东北部诸州的天气不利。作为对比的是，上周巴西农业部下属的国家商品供应公司(CONAB)发布报告，预计2006/2007年度巴西大豆产量达到5803万吨，略高于先前



预估的5802万吨。

如果说上述报告还只是开胃菜的话，那么昨天晚间美国农业部发布的7月份供需报告才是真正意义上的“正餐”。报告尚未公布，国内外农产品期货已经纷纷走出拉升行情。昨天，大连商品交易所豆类期货集体“亢奋”，连续第二个交易日大涨。其中，大豆主力合约0801收报3380元/吨，上涨1.56%；豆粕主力合约0801收报2704元/吨，上涨3.36%，盘中一度冲击涨停；豆油期货走势最为强劲，主力合约0709连续第二天创出新高，收报8014元/吨。

从成交量和持仓量的猛增来看，尽管影响力最大的USDA报告还没有公布，已难挡各路资金做多农产品期货的热情。不过，从以往的规律来看，USDA报告内容往往出人意料，打破市场预期更是家常便饭。做多农产品期货的资金是否能“押对宝”，还将拭目以待。

## 大商所单日成交额创年内新高

◎本报记者 钱晓涵

受益于豆类期货的活跃，大连商品交易所昨天成交达551.05亿元，单日成交金额创下年内新高。值得一提的是，大商所成交金额已连续第二个交易日突破500亿大关，此前年内的最高纪录出现在6

月27日，当天共成交491.81亿。

豆类期货本周的表现极为抢眼，大豆、豆粕、豆油接连出现大涨，由此带来了旺盛的交投。本周三，大商所共成交532.68亿元，今年以来首度突破500亿大关；昨天，豆类期货再接再厉，为大商所贡献出472.6亿的成交金额。

## ■快讯

据美国农业部(USDA)当地时间7月12日早晨公布的最新月度报告，预计美国2006至2007年度陈大豆结转库存为6亿蒲式耳，较上月报告下调1000万蒲，略高于市场预测的5.94亿蒲平均值(预测区间为5.75至6.10亿蒲)；预计美国2006至2007年度陈玉米结转库存为15.02亿蒲，较上月报告增加1.5亿蒲，高于市场

预测的10.31亿蒲平均值(预测区间为9.67至11.17亿蒲)。

此外，美农部本次报告预计美新豆结转库存为2.45亿蒲，较上月报告下降700万蒲，略高于市场预测的2.21亿蒲平均值(预测区间为1.76至2.7亿蒲)；预计美新玉米结转库存为15.02亿蒲，较上月报告增加5.05亿蒲，高于市场预测的14.18亿蒲平均值。(流火)

## 18000点 天胶何去何从？

◎特约撰稿 王伟波

沪胶价在跌到18000点之后，选择了盘整，原油的拉升未能激起胶市的人气，东京市场也同样进入了围绕250日元整理的格局，胶市后市将何去何从？笔者坚持近期的观点，弱势为主。而前期单边的下跌走势可能会暂时停滞，周边工业品的整体强势将暂时抑制胶价的下行步伐。

18000点对于天然橡胶市场具有重要的意义，也可以成为牛熊分水岭，上则继续牛市征程，像去年一样完成了一轮回撤之后再度回升，演绎牛市高位区间宽幅震荡的行情；下则步入熊市，目前从官方给出的数据分析，天然橡胶基本面具备了熊市运行的基础。

决定牛市或者熊市的根本依据是商品本身的供需形势，最近天然橡胶市场两大权威研究机构给出的数据显示，2007年全球天然橡胶将呈现供大于求的格局，据曼谷7月6日消息，天然橡胶生产国协会上周五表示，全球2007年天然橡胶产量料较去年增加3.7%至1007万吨，同比完

将对今年的股价形成根本打击。

原油的强势成为近期天胶市场的一种支撑，更多投资者认为原油价格持续上涨会带给天胶很大的支持，然而事实上原油的走强并未拉动胶价的回升，以白糖为例，白糖受原油的影响应该更甚于天然橡胶，但是全球糖市供应严重大于需求的形势还是将糖价持续拖入熊市之中。商品本身的供需形势演变才是决定商品牛熊运行的关键因素，油价仅仅是一种微观影响，本质上并不起到绝对作用。

去年，2008年产量将再度增长2.2%至1029万吨。到2020年，全球天然橡胶产量预计将达1446万吨，印尼和越南的橡胶产量增长将创纪录水准。2007年全球天然橡胶消费量料增加4.4%至953万吨，2008年将增长5.3%至985万吨。

到2020年，预计全球天然橡胶产量将增加至1380万吨。供应盈余将达到70万吨，而最近国际橡胶研究机构给出的分析数据是全球2007年供应盈余为40万吨，无论是40万吨还是70万吨，任何一个数据都

将对今年的股价形成根本打击。

原油的强势成为近期天胶市场的一种支撑，更多投资者认为原油价格持续上涨会带给天胶很大的支持，然而事实上原油的走强并未拉动胶价的回升，以白糖为例，白糖受原油的影响应该更甚于天然橡胶，但是全球糖市供应严重大于需求的形势还是将糖价持续拖入熊市之中。商品本身的供需形势演变才是决定商品牛熊运行的关键因素，油价仅仅是一种微观影响，本质上并不起到绝对作用。

## 纽约油价刷新11月新高

◎本报记者 刘意

昨日，纽约商品交易所(NYMEX)8月份交货的轻质原油期货盘中创出去年8月份以来新高73.42美元/桶，洲际交易所(ICE)的北海布伦特原油期货则站稳76美元关口。市场人士表示，国际油价有望向历史新高发起冲击。

截至记者发稿，纽约油价最新报73.18美元，涨幅0.62美元，涨幅达0.85%，盘中最高到达73.42美元；伦敦油价最新报76.25美元，涨0.61美元，涨幅0.81%。

美国政府报告显示，因为进口削减，美石油供应下滑。上周美原油库存下降150万桶至35260万桶，美国能源部表示，原油进口下降7个百分点到每天1千万桶的平均水平，这是从4月13日以来的最低水平。

市场人士表示：“尼日利亚局势依旧制造紧张氛围。”作为非洲最大的原油生产国，尼日利亚因为军事袭击丧失了它近四分之一的原油产量。

此前美国能源部公布的最新原油和油品库存数字显示，在截至7月6日的一周里，美国汽油库存增加120万桶，增幅是市场此前预期的两倍。

报告显示，包括取暖油和柴油在内的其他成品油库存增加80万桶。炼油厂设备开工率为90.2%，比前一周上升0.2个百分点。

## 国际现货金价上扬

截至记者发稿，国际现货金价最新报667.40美元/盎司，涨6.8美元。金价仍运行在上行轨道之中。

对美国次级抵押贷款市场的担忧情绪导致股市和债市剧烈波动，引发了避险买盘，这为黄金走势提供了有力支撑。

昨日上海黄金交易所Au99.95收盘于161.35元/克，下跌0.78元/克，共成交1950公斤；黄金Au99.99收盘于161.36元/克，下跌0.83元/克，共成交593.4公斤；黄金Au100g收盘于162.52元/克，下跌0.71元/克，共成交13.4公斤；黄金Au(T+D)递延交易品种收盘于161.29元/克，下跌0.80元/克，共成交3300公斤；铂金Pt99.95收盘于328.62元/克，下跌0.33元/克，共成交66公斤。(流火)

## 塑料期货上市进入冲刺阶段 大商所今起测试合约交易系统

◎本报记者 刘意

在塑料期货合约征求意见稿发布之后，昨日大商所发布通知，将于今日和20日两天进行塑料期货合约交易所系统测试。分析人士表示，交易系统测试标志着大商所塑料期货合约上市进入冲刺阶段。

从大商所发布的塑料期货合约交易所系统测试通知来看，定于今日和20日17:30至18:30进行交易系统联网测试。在测试中，新品种线型低密度聚丙烯(LLDPE)，代码为“L”，共设10个合约，分别为：L0710、L0711、L0712、L0801、L0802、L0803、L0804、L0805、L0806、L0807。从交易单位来看，为5吨/手。涨跌幅限制为上一交易日结算价的4%。

同时，为了增强投资者对LLDPE的感性认识，大商所计划近期举办“大商所LLDPE期货模拟交易大奖赛”。在经过前期广泛宣传之后，相关市场对塑料期货合约的了解正在逐步走向深入。卓创资讯负责人向记者表示，在现货市场上，许多企业都想利用塑料合约上市为契机，拓宽企业盈利面。

## ■股指期货仿真交易每日综述

### 当月合约小幅反弹

昨日沪深300指数期货仿真小幅上涨。当月合约上涨0.38%，下月合约上涨0.75%，当季合约下跌0.32%，下季合约上涨0.35%。

主力合约IF0707开盘3870点，其后震荡上升，最高3888点，最低3862.2点，尾盘收于3881.8点，上涨14.6点，涨幅为0.38%，成交量为15485手，继续缩量，持仓量为22931手。合约已连续四日在3880点附近震荡筑底，震荡区间缩小。

技术上分析，当月合约已稳步踏上5日均线，期指启稳，可能反弹。远期合约走势较弱，震荡为主。

(国泰君安期货 马忠强 葛成杰)

## 中国期货理财网

<http://www.mfc.com.cn>

电话：027-85807917 85731552

数据截至北京时间7月12日23点 上海金鹏提供