

# “长假行情”屡重演 专家提醒防风险

◎本报记者 钱晓涵

持仓过节还是持币过节?随着“十一”黄金周的临近,这个问题再一次摆在国内期货市场投资者面前。业内人士就此建议,中小投资者节前不宜持仓过重,以避免节后开盘遭遇较大损失。

从以往经验来看,国际大宗商品

价格在长假期间原地踏步的可能性极小,暴涨暴跌的行情时有发生。

元旦、春节和“五一”,国内期货市场今年以来总共经历了三次时间较长的假期,其中有两次出现了幅度较大的单边市,多空双方各下一城。1月4日,受伦敦金属交易所三期货铜大跌8%影响,国内期货市场几乎是全线下跌,沪铜、沪胶、燃料油等工业品期货合约均告跌停,沪铜主力合约甚至连续拉出三个跌停板,多头损失惨重,与之截然相反的是,“五一”期间伦铜牛气冲天,于5月4日触及8335美元/吨,创出今年以来的新高。在伦铜的带领下,国内期市“五一”节后大面积飘红,沪铜、沪锌都被强势封于涨停,外盘的“突袭”令国内空头损失不小。

面对今年的国庆长假行情,不少市场人士认为,金属市场在“十一”期间走出突破性行情的概率正在变小,农产品期货节后出现较大波动的可能性逐渐增加。“经济放缓与美元下跌是‘硬币’的两面,市场需要对此寻找平衡。”倍特期货分析师邓宏认为,全球金属需求减少将抵消美元贬值对金属产生的利多影响,因此现阶段金属市场难以走出突破性行情,建议个人投资者节前轻仓或空仓过节。

尽管从今天结算起,三大商品期货交易所都将提高各期货品种的保证金,但到昨天为止,市场多空双方尚未出现明显的减仓行为,大豆持仓依旧维持高位,近期表现较为活跃的大豆豆粕、郑州白糖持仓量甚至还有所增加。

面对今年的国庆长假行情,不少市场人士认为,金属市场在“十一”期间走出突破性行情的概率正在变小,农产品期货节后出现较大波动的可能性逐渐增加。“经济放缓与美元下跌是‘硬币’的两面,市场需要对此寻找平衡。”倍特期货分析师邓宏认为,全球金属需求减少将抵消美元贬值对金属产生的利多影响,因此现阶段金属市场难以走出突破性行情,建议个人投资者节前轻仓或空仓过节。

## 深化能源经济科研 上期所建能源金融风险研究中心

◎本报记者 刘意

2007年9月25日,上海期货交易所与中国石油大学(北京)签署合作备忘录。双方共同创建中国石油大学(北京)——上海期货交易所联合能源金融与风险研究中心。

签字仪式上,上期所总经理杨迈军表示,中国石油大学是我国石油高等教育的最高学府,为国家石油石化工业的发展奠定了人才基础,为发展石油能源经济、保障国家石油安全做出了重要的贡献。与之建立合作伙伴关系,一定能够在推进我国石油经济专业人才培养,推进我国石油产业的市场化进程,推进我国石油金融市场的完善等方面取得新的更大的成绩,也一定会对中国石油大学(北京)相关学科的发展,对我国石油市场体系建设起到积极的推动作用。

中国石油大学(北京)校长张来斌表示,很高兴能同上期所这样行业领先的机构结

成战略合作关系。随着我国期货市场规模的稳步扩大,上期所中国价格和中国规则的国际影响力是有目共睹的,特别在能源期货方面,燃料油期货经过三年多时间的发展,已经成为相关企业价格指引、规避经营风险的“好帮手”,这将为将来我国发展原油、成品油期货等能源期货系列产品奠定良好的基础。他表示,能够有机会与上期所分享相互的经验,培养一批石油经济领域兼具丰富实践经验和系统理论知识的专家人才,对于石油企业健康、持续、稳定发展,更好为石油工业服务有着积极的推动作用。双方合作,彼此之间能够共同分享在各自专业领域的经验、知识、信息和资源,实现优势互补,合作共赢。

据悉,根据该合作备忘录,双方将共同创建中国石油大学(北京)——上海期货交易所联合能源金融与风险研究中心(简称联合能源金融与风险研究中心),加强我国能源经济

的科研队伍建设,围绕全球能源市场的运行,我国如何建立并有效地参与能源金融市场,以及我国能源公司如何利用能源金融市场来进行风险管理等相关主题展开积极研究,共同推进能源期货领域的发展。

仪式结束后,双方还举行了座谈会,就推进石油期货市场建设的相关问题进行了深入的学术讨论。会上,双方对我国发展石油期货等石油系列期货产品的重要性和紧迫性达成共识,双方一致认为,我国石油市场的开放和石油价格机制的改革,将为我国石油期货市场的发展创造一个良好的条件。

据了解,2004年8月25日上海期货交易所燃料油期货成功上市运行及稳步发展,为推出更多的石油类期货品种奠定了良好基础。目前,上海期货交易所正在探索创新市场交易模式,以期尽快形成一个反映中国乃至亚太地区石油市场供求关系的价格体系。



## 上油所修改 液体化工品交收规则

上海石油交易所昨日发出通知,称为更好地提供交收服务,使交收程序方便、流畅,经广泛征求交易商意见,对交收规则部分内容修改。

原《上海石油交易所液体化工品交收规则》第十一条第1款、第2款修改为:

1. 买方须在交收月份第三个工作日支付货款,在交易所结算银行开立交易资金专户的交易商,将其货款划入其交易资金专户,由交易所代为划转;未在交易所结算银行开立交易资金专户的交易商,将其货款划入交易所交易资金专户,由交易所代为划转;卖方须在交收月份第三个工作日前将已付清仓储费等各项费用的《注册仓单》或交易所认定的提单交付交易所;交易所根据买卖双方状况及意愿,统筹安排交收配对,并将配对结果通知给买卖双方以及交收化工库。《交收配对确认单》即为买卖双方的现货购销合同。

2. 交收月份的第四个工作日,买方至交易所领取《注册仓单》或交易所认定的提单;交易所向卖方划付货款,并出具代收、代付说明给买卖双方。(流火)

## 调控措施难以按住 农产品牛头?

◎特约撰稿 车勇

昨日,国内农产品期货市场保持着良好的人气,大豆、玉米、小麦、水稻、植物油与黄豆涨幅均超过2%。

国家近期频繁出台调控措施:一是采取国家调控惯用手法,增加小麦、稻谷、玉米、植物油市场的投放量;二是针对我国进口数量较大的大豆,通过降低进口关税的措施,以期望降低国内价格;三是严控玉米深加工和菜油转化生物柴油项目;四是从严控制油料、食用植物油及玉米等农产品的出口。在控制物价上涨的同时,国家准备采取综合有效的政策措施,充分调动农民的生产积极性,使油料生产迅速恢复发展。

但笔者认为,引发本轮农产品价格上涨的原因是多方面的,仅通过增加市场投放、降低进口关税等措施,无法从根本上解决问题。

为何此轮农产品价格的上涨如此难以解决呢?此轮农产品价格的上涨有其深层次的原因。一是国内资金过剩问题一直未有得到解决;二是全球高油价刺激生物柴油产业的快速发展,对农产品消耗呈现大幅增加;三是全球人口增加,对农产品的食用需求也呈现快速增加的趋势,这在人口大国中国和印度体现地尤其明显;四是全球恶劣气候导致农产品产量下滑。

对这个四个方面作简单分析,从全球来看,农产品产量下滑导致供给不足而需求却呈现快速增加的势头,从而使得农产品的供求关系日趋紧张。比如小麦库存消费比达到30年来低点,因此,投资者需要一种更好的投资品种,能够规避物价上涨所带来的财富缩水风险。黄金作为资本市场里的硬通货,其保值功能被大多数投资者所接受。

通过研究可以发现,黄金价格稳步攀升,与CRB指数走势方向一致。由此大致可以判断出黄金价格是随着物价的上涨而上涨的。我们选取2000年1月至2007年7月的样本数据,通过统计软件SPSS得出黄金期价与CRB指数之间的相关度高达0.979。再通过线性回归分析得到CRB指数的参数估计值为1.843,这说明CRB指数每增加1,黄金期货指数将增加1.843。另外回归的拟合优度高达95.9%,说明回归拟合度非常好。

通过研究我们可以看出黄金期货不但有保值功能,还有高达84.3%的增值能力。换句话说,在通货膨胀时期,如果选择黄金进行保值,不但能完全规避物价上涨所带来的风险,还能够带来额外收益率。

## ■股指期货仿真交易每日综述

## 远强近弱 走势分化

昨日沪深300指数期货仿真交易当月合约继续回落,其余合约在前日反抽之后继续上涨。当月合约下跌127.2点,跌幅2.08%,下月合约上涨421.4点,涨幅6.62%,当季合约上涨61.4点,涨幅0.77%,下季合约上涨252.2点,涨幅3.12%。

主力合约IF0710开盘6094点,震荡下跌,尾盘收于6000点,下跌127.2点,跌幅2.08%,成交量为75892手,持平,持仓量为19143手,略增。

当月合约走势较弱,短线考验30日均线支撑。远期合约继续走强,但上方压力增加,可能震荡。(国泰君安期货 马忠强 葛成杰)

## 现货黄金逼近前高

因美元对欧元创纪录低点,现货黄金小幅上涨。截至记者发稿,现货黄金报734.25美元/盎司,涨2.65美元,涨幅0.36%。

受美国消费者信心指数下降和美国房市数据萎靡影响,引起市

场预期美联储(FED)10月可能会继续降息,导致美元继续疲软,欧元/美元汇率周三创下纪录新高。

受美元下跌的影响,昨日白天国内黄金主力合约价格再度上扬。(流火)

## 运用黄金期货 规避通胀风险

◎特约撰稿 杨帆

CRB指数(Commodity Research Bureau Futures Price Index)最早由美国商品研究所1956年推出,主要用来反映一般商品的物价水平。CRB指数以一篮子的商品价格为组成成分,在此基础上计算而得到商品指数。

2005年6月20日,路透集团与Jefferies金融产品中心进行合作,将CRB指数更名为路透/Jefferies商品研究局指数(RJ/CRB)。由于RJ/CRB指数能有效地反映出大宗商品的总体趋势,同时也能为宏观经济的变化提供有效的预警信号,因此成为目前国际上最著名的商品指数之一。

由于CRB指数反映了一般商品的价格变动趋势,所以CRB指数同时又是反映通货膨胀变化的重要依据。反映通货膨胀状况的另外两个重要数据CPI(消费者物价指数)与PPI(生产者物价指数)是每个月公布一次,且所反映的是前一个月的状况,其灵敏性即滞后变化的CRB指数差了许多,所以CRB指数通常会作为观察通胀状

况变化的领先指标而备受关注。

伴随着物价不断上涨,储蓄已经不能满足人们的保值需求,而资本市场的博弈又存在重大的风险。因此,投资者需要一种更好的投资品种,能够规避物价上涨所带来的财富缩水风险。黄金作为资本市场里的硬通货,其保值功能被大多数投资者所接受。

通过研究可以发现,黄金价格稳步攀升,与CRB指数走势方向一致。由此大致可以判断出黄金价格是随着物价的上涨而上涨的。我们选取2000年1月至2007年7月的样本数据,通过统计软件SPSS得出黄金期价与CRB指数之间的相关度高达0.979。再通过线性回归分析得到CRB指数的参数估计值为1.843,这说明CRB指数每增加1,黄金期货指数将增加1.843。另外回归的拟合优度高达95.9%,说明回归拟合度非常好。

通过研究我们可以看出黄金期货不但有保值功能,还有高达84.3%的增值能力。换句话说,在通货膨胀时期,如果选择黄金进行保值,不但能完全规避物价上涨所带来的风险,还能够带来额外收益率。

## ■黄金期货知识介绍

苏黎世黄金市场是二战后发展起来的国际黄金市场。由于瑞士特殊的银行体系和辅助性的黄金交易服务体系,为黄金买卖者提供了一个既自由又保密的环境,瑞士与南非也有优惠协议,获得了80%的南非金,前苏联地区的黄金也聚集于此,使得瑞士不仅是世界上新增黄金的最大中转站,也是世界上

最大的私人黄金的存储与借贷中心。苏黎世黄金市场在国际黄金市场上的地位仅次于伦敦。

苏黎世黄金市场没有正式组织结构,由瑞士三大银行:瑞士银行、瑞士信贷银行和瑞士联合银行负责清算结算。三大银行不仅可代客交易,使得瑞士也是世界上这三家银行本身的主要业务。(待续)

**上海交通大学 安泰经济与管理学院**  
Antai College of Economics & Management, Shanghai Jiao Tong University

**EMBA**

2007秋季班EMBA新生尊享 **超值惊喜**

入学即可加入 **“EMBA—国学I携I计划”**

凡报我院国学修心大讲堂的学员,经07秋EMBA新生推荐,可免费携同伴一名加入国学班学习,价值8800元

**2007EMBA秋季班10月下旬开学, 报名倒计时...**

Http://www.acem.sjtu.edu.cn

考前辅导时间: 2007年10月13日(周六)8:45~11:30  
笔试、面试时间: 2007年10月14日(周日)9:30~17:00

上海交通大学安泰经济与管理学院是国内历史最悠久、最具影响力的管理学院之一, 目前已获得AACSB(国际精英商学院协会)、EFMD(欧洲管理发展基金会)、AAPBS(亚太管理学院联合会)和EMBA COUNCIL(国际EMBA协会)四项会员资格。

上海交通大学安泰经济与管理学院招生办公室  
地址: 上海市法华镇路535号安泰楼203A室  
电话: 86-21-6293 2603, 6293 2628  
传真: 86-21-5230 1297  
E-mail: admission\_emba@sjtu.edu.cn

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
710	101900	19250	19350	19350	-30	1402	13830	
711	19370	19350	19350	19350	0	2414	25220	
712	19350	19350	19350	19350	0	2414	30546	
801	19350	19350	19350	19350	0	1274	14884	
802	19350	19350	19350	19350	0	1274	14884	
803	19250	19250	19250	19250	0	1664	9436	
804	19250	19250	19250	19250	0	1664	9436	
805	19180	19180	19180	19180	0	1288	3956	
806	19250	19250	19250	19250	0	1264	1118	
807	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
808	19180	19180	19180	19180	0	1288	3956	
809	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
810	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
811	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
812	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
813	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
814	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
815	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
816	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
817	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
818	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
819	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
820	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
821	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
822	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
823	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
824	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
825	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
826	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
827	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
828	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
829	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
830	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
831	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
832	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
833	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
834	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
835	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
836	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
837	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
838	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
839	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
840	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
841	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
842	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
843	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
844	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
845	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
846	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
847	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
848	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
849	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
850	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
851	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
852	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
853	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
854	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
855	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
856	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
857	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
858	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
859	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
860	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
861	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
862	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
863	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
864	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
865	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
866	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
867	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
868	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
869	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
870	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
871	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
872	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
873	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
874	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
875	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
876	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
877	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
878	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
879	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
880	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
881	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
882	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
883	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	
884	19250	19250	19250	19250	0	1288	3956	