

# “油哥”曲高和寡 商品走势不跟“龙头”

◎本报记者 刘意

近期国际油价迭创新高,130美元/桶整数关口已一夕告破。而与此同时,包括有色金属、农产品等在内的商品期货价格,却有向下突破的迹象。作为大宗商品龙头的原油价格,能否提振整个商品走势,成为目前市场最为关注的焦点。

截至记者发稿,纽约商业交易所(NYMEX)原油期货价格盘中最高到达130.46美元/桶。与2007年同期相比,国际油价涨幅已经接近翻倍。从2007年年初开始,国际油价就持续运行于单边牛市之中,几乎没有出现过大型的调整。

与油价的“烈火牛年”形成鲜明对比的是,铜、大豆、玉米、白糖等主要大宗商品价格却不约而同地出现了可能的见底迹象。其中伦敦金属交易所(LME)期铜合约价格距离高点已经下跌约7%,其余金属价格也均有不同程度地下降;芝加哥期货交易所(CBOT)大豆期货价格距离高点则下跌了15%……

国际大宗商品的颓势也似乎“传染”到了国内市场,昨日国内期货市场各品种走势“绿肥红瘦”,除了与石油价格呈现较强相关性的黄金期货以及燃料油期货保持涨势之外,其余商品都处于下跌通道之中。而昨日国内商品呈现出的最大特点,则是几乎所有商品当日走势都呈高开低走的弱势。

针对目前油价独撑商品牛市的格局,业内人士表示,虽然说油价在一定程度上是商品走势的“风向标”,但最终决定各个商品走势的因素,还是该商品的基本面。

期货分析师陆承红表示,应该说黄金和原油之间的关联度较高,其余商品虽然和油价有一定联系,但是并不紧密。2005年之后,指数基金大举介入商品市场,他们往往一揽子买入商品,而在抛售的时候,也往往一揽子抛出,这在某种程度上强化了人们“油价与其余商品同涨同跌”的观念。

陆承红同时表示,高油价虽然对大宗商品形成成本支撑,但过高的油价会损害实体经济,进而损害商品需求,使商品价格价格下跌。

长江期货杨海立则表示,石油涨价,对CPI影响大,对PPI影响则较为有限,特别是在高油价的后期;所以目前工业品表现较差,而一旦高油价对经济产生重大打击,金属价格将很弱。杨海立还表示,高油价下,能源相关产品会比较强;农产品虽然受油价影响较为明显,但由于农产品前期价格已经处于高位,目前决定农产品走势的主要还是基本面因素。

针对近期油价走势,有分析师认为,市场预期价格进一步上涨,纯粹的买盘推动了油价上行;从现状来看,油价将继续保持长期升势,没有人知道原油涨势能持续多久。目前NYMEX7月合约在所有月份的结算价最低,与近期的状况完全相



反,市场发生这种变化并不是油价长期升势即将结束的信号,远期合约上涨可能是与生产商回补空头头寸有关。

分析师还指出,推高油价的另一个因素是精炼油价格盘旋上升,以及市场对全球供应的担心,而周二快速上升的态势已经为原油价格再次走牛埋下了伏笔。

## 迪拜将推出两种原油期货合约

阿联酋迪拜黄金与商品交易所20日宣布,该交易所将从27日起推出两种以现金结算的原油期货合约。这两种原油期货合约分别是西得克萨斯中质原油(WTI)期货合约和北海布伦特原油期货合约。

即将在迪拜黄金与商品交易所交易的这两种原油期货合约的规格为每份1000桶,以美元为计价货币,交易时间为格林尼治时间4:30至19:30。

(新华社)

## 我们的上海期市五年·之三

# “铜先生”的“铜市春秋”

◎本报记者 钱晓涛

在上海期货界,知道“冯晓安”的人可能并不多,但提起“景川”这个名字,资深市场人士大多肃然起敬。1993年进入期货市场后,景川主要从事有色金属的研究与交易,进行投机以及套期保值业务。凭借着多年来在期铜交易上的辉煌战绩,景川在业内享有“铜先生”的盛誉。在2005年前后,以景川为核心的长城伟业团队因准确地做多铜价而名声大噪。其实很少有人知道,景川只是笔名,而冯晓安才是这位“铜先生”的真名。

面对记者的采访,这位“铜先生”叙述了他的“铜市春秋”。

伦敦金属交易所(LME)、纽约商品交易所(COMEX)、上海期货交易所(SHFE),这是景川向记者描述的五年前三大金属期货交易所“盛况”,而目前最新的顺序应该是这样:LME、SHFE、COMEX。

五年前,金属期货市场主要是以伦敦市场为主的,其次是纽约市场,纽约市场和伦敦市场之间的套利交易在欧洲相当盛行。因为成交量较小,当时的上海市场还很难参与。当然经过这些年以后,上海市场的成交量已经变得越来越大,上海

市场与国际市场的接轨开始变得十分紧密。在这种情况下,我感觉纽约市场已经开始有点没落的感觉,现在三大金属期货交易所中,上海应该排在第二位。”

在景川看来,五年前的上海金属期货市场,就是一个“影子市场”。

所谓“影子市场”,就是指这个市场的价格完全跟着别的市场走,一步到位。过去只要伦铜前一天晚上出现变化,第二天上海金属市场开盘就是一个价格定在了那里,全天基本上就维持在这个价格附近,波动很小。换句话说,我们操作的仅仅是伦敦市场的一个结果,而没有过程。”

面对一步到位的行情,即使像“铜先生”这样的江湖高手,也很难寻觅到日内交易良机。每天熬夜看完外盘的行情,第二天上海期货交易所铜怎么走,基本就已经定下了,手中留有的单子还是赚还是赔,深夜就已经有了结果。当时在国内做铜交易,几乎就是在碰运气。运气好,留单方向和外盘一致;运气差,也只好自认倒霉。”在这样的情况下,要想在国内做好交易,就只能做上海市场与伦敦市场的套利。套利热潮起时确实让不少人赚了一笔,不过套利的空间本来就不小,这么多人一

起套,利润空间很快就消失了,真正想要在上海期货市场交易获利,上海期铜就必须走出自己的独立行情。”

金属期货市场格局的转变是在2005年前后,上海期货市场铜交易量大幅度攀升,期铜价格的影响力也随之扩大。景川表示,从那时开始,上海市场从“完全是影子”,逐渐转变成“不完全是影子”,最后,终于“完全不影子”了。

另一方面,期货市场的衰败更加凸现了上海市场的地位。由于美国的监管太严厉,不少基金纷纷离开纽约市场,转投伦敦市场,这令纽约市场的定价能力一落千丈。此消彼长,世界三大金属期货交易所的格局终于改变。

三大期货交易之间地位的改变直接影响到景川研究铜市场的方式。比较明显的一点就是,美国商品期货交易委员会(CFTC)公布的持仓报告,不再是一个必须研究的对象了。”景川告诉记者,五年前, CFTC公布的是基金持仓报告,基本上就是国际有色金属价格的风向标。由于美国的流动性过剩,导致了基金业的大规模膨胀,造成只要美国基金在期货市场买,期货价格肯定就

会涨;如果说基金大量撤离,期价通常就会跌。在当时,包括景川在内的很多人,绝大部分的时间都在研究美国基金的动向。”

但是现在 CFTC 的基金持仓报告,我基本已经不看,因为有色金属的定价中心已经转移到伦敦去了。现在,我会花大部分时间来研究伦敦市场的成交量与伦敦期权市场的变化。纽约市场则变得不怎么重要了,甚至有的时候会被我们忽略掉。”

在能够走出自己的独立行情后,“铜先生”已经能够在上海期货市场“俯仰自如”。虽然不能亲自下单,但眼见客户在他的指导下颇有斩获,景川还是喜上眉梢。现在我们在国内期货市场上已经开发出了多种盈利模式,当然,这也得益于市场的发展规范、流动性充足、监管有力。”

## 资料链接

国内经济快速增长,带来对大宗商品的巨大需求,“中国素材”成为全球关注的焦点。

目前,我国“世界加工中心”地位已经确立,对各种商品的需求迅速增长,大量企业开始进入期货市场管理风险,直接推动了期货交易的持续活跃。

据统计,我国铜加工企业80%以上都参与了我所的铜期货交易。与此同时,相关行业迅速发展,为期货市场规模不断扩大提供了强大的现货市场基础。

与2000年相比,我国铝现货市场规模扩大了2.8倍,铜扩大了1.8倍,天然橡胶扩大了1.7倍,锌扩大了1.7倍,燃料油扩大了1.4倍。

流动性过剩为金融市场和商品市场繁荣提供了条件,使部分投机资金进入商品市场。目前,市场化已经成为我国经济改革的基本方向,绝大多数商品的价格,包括许多关系到国计民生的商品价格逐步放开。在市场化进程中,

价格完全由市场决定,随着市场供求的变化而变化,各经济主体无时无刻不面临着包括商品期货、利率、汇率剧烈波动带来的风险。这就为期货市场发展提供了难得的机遇和空间。一方面为期货新产品的上市创造了条件,另一方面商品价格波动的加大也有效吸引了大量投资者的参与,提高了市场的活跃程度。

从我所交易的主要期货品种看,市场波动近年开始呈现一定程度的上升趋势,而且市场波动越大,期货交易就越活跃,使期货市场活跃度增加。

波动率的增加,意味着价格未来的不确定性在增加,也就是市场风险的增加,这一方面吸引了部分风险爱好者进入市场进行投机操作,为市场提供充足的流动性,另一方面也吸引了大量生产经营者积极参与期货市场,利用期货市场进行套期保值操作来管理和规避风险。

商品价格风险的国际传导,促使企业加强风险管理。2008年以来,国际原油价格最高119.93美元,最低85.42美元,波动达40.4%。国际商品价格的频繁波动,促使相关企业不得不加强风险管理,运用期货市场来规避国际商品价格风险的传导。

### 关于对江阴市新理念投资有限公司违规减持解除限售存量股份的处理决定

江阴市新理念投资有限公司:

经查,在2008年4月30日至5月21日期间,你公司指定在南京证券的证券账户通过本所竞价交易系统累计卖出长沙力元新材料股份有限公司(证券代码:600478)解除限售存量股份21811775股,占该公司总股本的1.14%。

你公司的行为严重违反中国证监会发布的《上市公司解除限售存量股份转让指导意见》以及本所有关规则,本所决定对你公司予以公开谴责,进入诚信档案,并对你的证券账户实施限制交易,

即自2008年5月22日至8月21日不得卖出在上交所挂牌交易的所有证券。同时,本所将对有关违规情况上报中国证监会查处。

如你公司对本所限制交易决定不服,可向本所申请复核,复核期间不停止限制交易决定的执行。

本所重申,你公司从事证券交易活动,应严格遵守法律、行政法规和本所规则,自觉维护证券市场秩序。

上海证券交易  
2008年5月21日

**美尔雅期货**  
网址:WWW.MFC.COM.CN  
电话:027 85731552 85734493

品种	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	持仓量
铜	8006	8187.0	8174.5	8162.0	-19.5	10024
铝	8007	1457.0	1457.0	1457.0	0.0	23540
锌	8008	1927.0	1927.0	1927.0	0.0	20844
镍	8009	19380.0	19380.0	19380.0	0.0	4734
锡	8010	131300.0	131300.0	131300.0	0.0	24584
橡胶	8011	19445.0	19300.0	19250.0	-14.5	1174
燃料油	8012	19445.0	19300.0	19250.0	-14.5	1174
沥青	8013	19445.0	19300.0	19250.0	-14.5	1174
豆粕	9001	1950.0	1950.0	1950.0	0.0	176
豆油	9002	1950.0	1950.0	1950.0	0.0	2820
菜油	9003	1950.0	1950.0	1950.0	0.0	94
玉米	9004	2031.0	2031.0	2031.0	0.0	2130
小麦	9005	2031.0	2031.0	2031.0	0.0	2130
棉花	9006	2031.0	2031.0	2031.0	0.0	2130
白糖	9007	2031.0	2031.0	2031.0	0.0	2130
黄金	8008	284.02	284.9	284.3	-1.74	104
白银	8009	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铂金	8010	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
钯金	8011	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铑金	8012	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
钌金	8013	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
钽金	8014	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铌金	8015	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铍金	8016	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
镉金	8017	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铟金	8018	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铊金	8019	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8020	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8021	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8022	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8023	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8024	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8025	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8026	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8027	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8028	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8029	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8030	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8031	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8032	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8033	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8034	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8035	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8036	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8037	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8038	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8039	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8040	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8041	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8042	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8043	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8044	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8045	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8046	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8047	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8048	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8049	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8050	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8051	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8052	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8053	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8054	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8055	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8056	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8057	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8058	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8059	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8060	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8061	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8062	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8063	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8064	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8065	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8066	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8067	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8068	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8069	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8070	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8071	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8072	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8073	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8074	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8075	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8076	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8077	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8078	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8079	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8080	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8081	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8082	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8083	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8084	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8085	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8086	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8087	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8088	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8089	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8090	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8091	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8092	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8093	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8094	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8095	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8096	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8097	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8098	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8099	204.2	204.68	204.11	-0.49	106
铋金	8100	204.2	204.68	204.11	-0.49	106

品种	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	持仓量
豆一	8001	2410	2420	2410	-10	21
豆二	8002	2410	2420	2410	-10	21
豆三	8003	2410	2420	2410	-10	21
豆四	8004	2410	2420	2410	-10	21
豆五	8005	2410	2420	2410	-10	