

## 期市博客

中国需求论  
主宰沪铜短期方向

作为全球经济复苏的重要指向标，中国国内一些相关数据只要稍微出现细微的复苏迹象，都会在全球范围内产生明显的涟漪效应。

比如现在在全球商品市场中，投资者渴望抓住所谓中国需求导向这根“稻草”的心态渐次活跃，国内外期铜就成为明显的典范。从上周以来，沪铜就开始迈入探底回升的进程，以沪铜指数为例，短短的五个交易日内，沪铜指数就上涨15%。此时繁荣的背后，更多的是受中国经济复苏和国家收储预期的支撑，尽管沪铜中期的前景依然不容乐观，但短期内市场再次走高的潜力依然巨大，有望冲击30000元的整数关口，投资者对此可以保持谨慎看多的投资思路。

利好的数据首先来自于国内制造业。作为国内铜消费重要行业——制造业的复苏为其后期内消费复苏带来了强劲的预期效应。中国物流与采购联合会4日发布数据显示，1月中国制造业采购经理人指数PMI为45.3%，比上月上升4.1个百分点。其中生产指数、新订单指数、采购量指数、进口指数、购进价格指数升势尤为明显，升幅超过6个百分点。再者从年前的汽车、钢铁行业的振兴计划到目前通过的装备制造业和纺织业振兴计划，国内政府对制造业的重视程度都为制造业的再次复苏插上了坚实的翅膀，当然这也必须建立在国内需政策能够真正发挥成效上。

最直接的数据是国内1月阴极铜进口创出新纪录。据最新的资料显示，中国1月未锻造铜及铜半成品进口量料将保持在高水平，阴极铜进口量料接近12月创下的纪录高位。中国是目前全球最大的铜消费国，此类的进口量并不能说明工业需求就此真正的复苏，最有可能的是以下三大原因：一是国内的贸易商利用国内铜比价上升的关系，疯狂地进行套利交易以达到利益的最大化。二是国家的收储预期，刺激国内采购铜的进程。三是国内也将面临着铜消费的季节性旺季，春节过后至5月份，随着空调加工企业的开工，我国会进入一个铜消费旺季。

放眼全球实体经济，除中国经济有希望依托大规模的财政支出效应，从而营造短期复苏前景外，其他的几大经济体短期内都难以迈入到复苏的行列。失业率不断攀升的难题再次困扰着欧美经济前进的步伐，期铜再次走高的理由无疑都聚集到国内需求上来。中国需求论仍将引导着整个铜短期的走势，短期沪铜有望冲击30000元的整数关口，投资者对此可以保持谨慎看多的投资思路。

(金元期货 冯伟民)

巴克莱资本称  
商品市场正筑底

证券时报记者 李辉

本报讯 巴克莱资本本周一称，尽管2009年商品市场前景暗淡，但有迹象显示市场开始构筑底部。

巴克莱资本商品研究主管凯文·诺里斯周一在南非举行的矿业会议上称，过去5个月里，矿业经历一段艰难的时期，商品需求下降，打压了价格。

诺里斯称，商品价格下降速度前所未有的快，工业品和能源商品库存价值在过去5个月里蒸发了60%，不过，他认为商品市场正开始筑底，工业品价格开始企稳。全球经济数据显示市场正进入衰退的最后一个阶段，今年第二季度经济会出现微幅增长。

诺里斯预计今年第一季度将是商品价格周期的底部，今年下半年经济有望改善。不过，到2009年后期才有望出现持续的好转。

诺里斯列举了三大因素支持商品领域在今年后期好转的观点，包括中国商业信心正筑底、干散货运费上升以及美国家庭贷款申请减少的趋势止住。

而且，他认为中国刺激经济的支出将支持本国经济增长，增加对金属尤其是铜、铝和锌的需求。此外还有初步的迹象显示投资者正谨慎回到商品市场。他表示，“尽管今年是矿业面临艰难的一年，但有理由相信最糟糕的情况已过去。”

不过，当日巴克莱银行发布了一份报告称，由于消费疲软的前景，将包括铜和铝等在内的基本金属2009年和2010年价格预估调低。

该行将2009年铜价预估从此前的4400美元/吨调低至3900美元/吨，将2009年和2010年铝价预估分别调低26%和41%至1500美元/吨和1900美元/吨。

“我们预计基本金属价格直到2009年后期才会出现持续回升的走势。”该报告称，“基本金属市场短期前景仍不太乐观，我们也认为基本金属价格会在第二季度出现回升，但鉴于庞大的库存和大量闲置的产能情况，这种升势也将是脆弱的。”

该行预期铅价表现将在未来几周优于其他基本金属，因为相比其他基本金属，铅市供应相对紧张些。

干旱造成中国小麦减产有限

## 中国大旱 国际小麦价格照跌

证券时报记者 魏曙光

北方的干旱使得国内冬小麦产量受到影响，小麦市场价格也出现上涨。不过，放眼全球来看，由于市场供大于求，世界小麦价格近期却出现温和下跌。

自2008年10月下旬以来，中国北方冬小麦产区降水偏少，华北和黄淮地区降水较常年同期减少80~95%。根据北京东方艾格农业咨询公司的调查，干旱将导致2009/10年中国冬小麦产量下降5.4%，预计2009年冬小麦总产为1.001亿吨，同比减少560万吨；但5.4%的减产对国内小麦供需平衡影

响不大，年末库存将维持在5200万吨的水平，安全系数仅略降1.8%左右。

在产量预期减少的作用下，国内小麦期货价格和现货价格均出现稳步上扬态势。春节过后，小麦期货价格上涨已逾5%，现货价格也在国储粮大量投放市场的情况下强势不改，小幅上扬。

不过，无论国内还是国外分析机构对于中国政府控制粮价的能力都深信不疑，因为2008年国家收储了40%的国内小麦，收购总量达4205万

吨，库存充足。申银万国报告指出，如果旱情继续发展，只有在冬小麦种植面积40%绝收的极端情况下，小麦总产减少4236万吨，才会超过2008年冬小麦收购量。

正因如此，国际市场对于这个全球最大的小麦消费市场——中国的干旱情况显得有点无动于衷。在国际小麦期货市场上，由于整体市场供大于求的格局仍在继续，小麦期货价格无视“中国因素”，出现温和下跌。

统计数据显示，截至2月6日

的一周里，全球小麦市场价格延续近期跌势，继续下跌。分析师归因于全球小麦供应庞大，以及全球最大产麦区——美国冬小麦产区有望迎来大面积降雨，缓解当地干燥状况。

上周五的数据还显示，美国芝加哥期货交易所(CBOT)软红冬小麦期货比一周前跌了4.00美元/吨，堪萨斯城期货交易所(KCBT)的硬红冬小麦期货比一周前跌了5.33美元/吨，明尼阿波利斯谷物交易所(MGE)的硬红春小麦期货跌了1.00美元/吨，美湾软红冬小

麦出口报价跌了0.90美元/吨。

据国际谷物理事会(IGC)发布的报告称，2008/09年度全球谷物产量预计为17.88亿吨，比11月份的预测上调了1900万吨，这比去年的实际产量增长了1.01亿吨。IGC预计2008/09年度全球小麦产量为6.87亿吨，上调了400万吨，比上年增长了13%。此外，据澳大利亚农作物预测公司发布的报告称，2008/09年度澳大利亚小麦产量预计为2100万吨，高于11月份预测的2000万吨，创下了三年以来的最高水平。

## 货币信用危机助推黄金价格走强

长城伟业期货 黄伟

2009年初在美元反弹、大宗商品价格下跌的不利环境中，黄金价格受投资需求推动依然持续走高，彰显出黄金抵抗金融风险的独特魅力。美国金融危机已演化成一场全球性的经济衰退，欧洲多个国家主权债券被下调评级，美国政府发行上万亿美元刺激经济也在引发美元贬值忧虑，在全球货币体系混乱的局势下黄金将继续走强。

## 货币信用风险凸显

自美国爆发次贷危机以来，全球各主要发达国家纷纷陷入经济衰退之中，尽管各国政府已采取了降息、注资等刺激手段，但经济形势仍在恶化，多个国家的货币信用风险开始凸显。黄金在本轮金融危机中表现出良好的货币属性，全球金融货币体系的混乱使得机构投资者大量买入黄金以避险和保值，推动金价和美元在近期出现同涨走势。

欧洲经济危机愈发严重，很多国家的主权信用评级被下调，货币信用风险在此次危机扩大后开始显现。美国经济前景也不容乐观，虽然奥巴马政府的7800亿美元经济刺激计划已基本获得国会通过，但巨额的财政赤字和美联储滥发美元的担忧使得美

元信用风险也在加大。在庞大的政府财政赤字压力下，未来美国政府需要通过发行国债来筹措大量资金，而各国民政府目前受国内经济疲弱和财政刺激政策实施的影响，很难再大规模购买美国国债。如果债权国和机构投资者纷纷抛售美国国债则美元将面临大幅贬值风险，而黄金则有望出于避险需求而再次大涨。

## 近期国际投行纷纷唱多

黄金在2009年伊始显得牛气十足，众多国际知名投行纷纷开始唱多。包括高盛集团、汇丰银行、摩根士丹利、瑞银、摩根大通和贵金属咨询机构GFMS等近期一致认为，在避险

需求推动下，2009年金价将攀升至每盎司1000美元。2月初高盛在其报告中称，随着金融机构和政府违约风险的增加，金融风险正在大规模地向政府转移，即主权违约风险在上升，与之相应的是各种货币风险也在持续升高，使得黄金成为最后的救命稻草。与此同时，美元的走强也反映了市场对其他货币信心的减弱，息差和金价的同步上升意味着黄金的避险价值正在日益体现出来。

贵金属咨询机构GFMS近期也表示，因各国民政府的财政刺激措施可能会压低美元汇率，并为通胀抬头奠定基础。该机构预计2009年国际黄金均价将达到915美元/盎司，高于2008年的871.96美元/盎司。

基金不断增仓 投资需求强劲

美国CFTC的最新持仓报告显示，在截至2月7日的一周COMEX黄金的基金净多持仓量环比增加14192手，增持幅度达10.06%。自2008年11月以来，CFTC基金的净多头持仓量增长迅速，基金不断增持推动金价走出低谷并不断走强。

截至2009年2月6日，全球最大的黄金ETF基金SPDR的黄金持有量达纪录新高867.19吨，且目前还在增持中。大量的机构投资者和个人投资者通过该基金增持黄金，显示出黄金投资需求非常强劲，抵消了全球黄金首饰消费量的下降对金价的不利影响。

从技术上看，国际金价在近期突破920美元后出现小幅震荡回调，但目前仍处于上升通道中，在近期强劲的投资需求推动下，金价有望继续震荡上扬。

综上，在全球经济危机引发多个国家货币信用危机和黄金投资需求强劲的影响下，预计国际金价短期内仍将震荡攀升，黄金在2009年上半年有望再次突破1000美元关口。

国际油价继续下跌  
欧佩克欲进一步减产

本报讯 尽管欧佩克表示可能再次减产，但鉴于能源需求减少，国际油价仍继续全线下滑，纽约市场油价再次跌破每桶40美元。

欧佩克秘书长巴德里日前表示，为应对国际能源需求的下降，该组织可能进一步减产。巴德里还称，该组织将暂缓35个石油和天然气生产项目的建设。另外，原本商议的每日420桶原油减产计划已经有80%做到，下个月在维也纳的会议中将决定剩下的20%是否要照既定计划减产。目前累计减产量已经达到每天420万桶。

巴德里警告，今日原油极端低迷的价位会让开拓新油田的诱因下降，欧佩克国家150个钻油计划中，有35个延后，未来当全球经济复苏时有可能发生供给短缺；目前油价已经非常接近生产成本价，而有许多原油开发计划面临停摆。我们应该认同，假如价格仍未脱离目前的水平，未来将面临更严重的问题。”

截至北京时间昨日17点22分，纽约商品交易所3月份交货的轻质原油期货价格下跌1美分，收于每桶39.55美元。

(魏曙光)

标准银行预期  
今年铜价为4200美元/吨

本报讯 标准银行商品研究部门主管沃特·德伟特表示，预计铜价将在今年反弹至平均4200美元，受中国建筑和基建活动稳定以及其他地区经济温和复苏支撑。

德伟特在开普敦召开的矿业会议上称，预期价格将在下半年上涨。他说：“我们预期铜均价大约为每吨4200美元，受美元略微走软以及铜消费者重新备货带动，尤其是来自中国。”

他称，虽然在工业化国家尤其是美国的建筑业承受极大的压力，但在中国则正强劲增长，部分抵消了其余地区下滑。

他预期在明年中期全球建筑业将再次开始扩张。他称：“我们预期在新兴市场及中国的扩张速度更快，但其将被美国、欧元区和日本的表现所抵消。”他表示，预期领先OECD指标今年将下滑，明年将持平。铜库存可能增加，令短期价格承受一些压力。

(黄宇)

## 农产品市场内强外弱格局还将持续

证券时报记者 游石

受春节前后食品消费旺盛和工业生产活动放缓的影响，农产品和工业品的走势分化。同时，由于我国北方地区旱情，近期国内农产品价格明显较外盘强劲。分析师称，当前农产品市场热点还可能持续，但投资者追高却需谨慎。

据记者统计，自去年12月初以来，国内大豆期货已连续上涨了约

12.5%，豆油涨5.3%，棕榈油涨18.2%，菜籽油涨17.2%，豆粕受生猪存栏高位提振而猛涨了22.8%，就连走势一贯平稳的小麦、玉米也分别上

涨了7.4%和3.2%。农产品价格整体上扬，尤其春节后的一波由北方地区旱情所引发的行情更为迅猛，上周，国内小麦期货价格上涨约6%，大豆涨2.2%，白糖涨8%。国内农产品市场热点不断，使得外盘和工业品板块相形见绌。上周，CBOT大豆涨1.5%，小麦涨1.3%，国内沪铝涨1.8%。

格林期货彭耀表示，近期农产品

市场强劲，主要受国内春节、天气等方面原因的综合影响。他说，由于食品消费相对刚性，并且这部分需求在春节期间集中出现，必然导致市场供

需旺盛。同时，我国北方地区的严重旱情，也对农产品市场构成利多题材，特别是受影响最大的小麦等品种。

而另一方面，在春节长假期间，国内工业生产活动停滞，企业因担心原

料跌价的风险，在节前备货的意愿普遍不强，由此便形成目前农产品和工业品市场的短期分化走势。

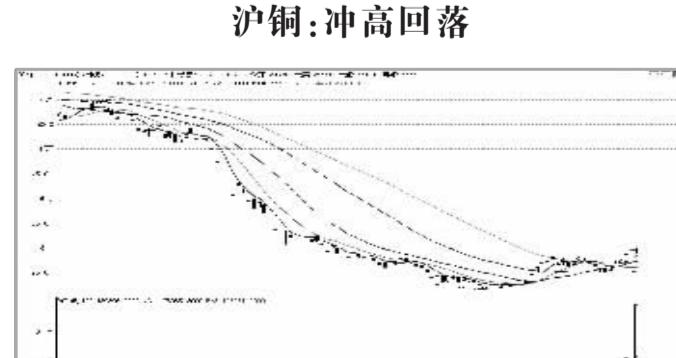
除此以外，国家支农惠农政策也是市场关注的焦点。

中国国际期货农产品分析师徐凡表示，国家支农惠农政策有助于提振市场信心，最低收购价措施奠定

了农产品的价格底部，这将形成长期利好作用。

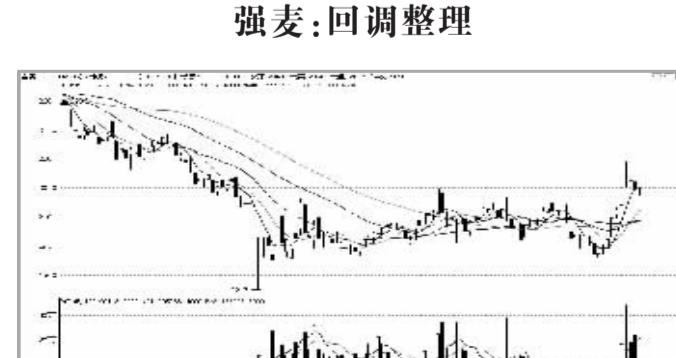
不过，就目前市场这种强劲表现，徐凡也表示担忧。他指出，干旱对除小麦外的多数期货品种实际影响并不大，投资者应关心相关炒作是否具有持续性。比如，大豆收储价格确定在3700元/吨，但国产大豆价格已经涨到了3600多元，进口南美大豆完税价3400元/吨，美国大豆完税价3500元/吨，因此预计短期内，大豆继续上行的空间将会有限。

## 沪铜：冲高回落



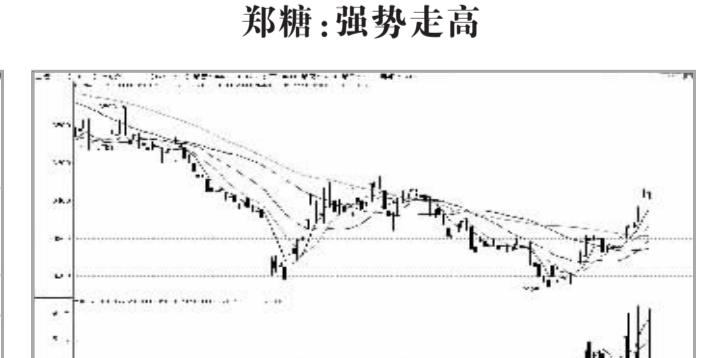
周二国内铜市平开后宽幅震荡，4月铜收盘29550元，上涨150元。市场对中国铜消费寄予了巨大的希望，再加上国储买铜的传闻，铜市不断回升。近期铜价反弹伴随着国内外铜库存的巨幅增加。短期铜价仍将高位震荡，但随着中国铜消费的明朗，铜价走势也将明朗。从技术上看，LME三个月铜阻力位为3700美元，国内铜阻力位为30000元。

## 强麦：回调整理



周二郑州强麦继续回落整理，产区旱情略有缓解，短线技术调整主导盘面。强麦905合约收报2039元，下跌17点。在主产区旱情以及周边市场上涨带动下，强麦905、909合约处于1月21日以来的中期涨势之中。短线强麦905、909合约于1月21日以来的第一轮短期涨势已发出结束信号，后市将转入数天的短期调整走势，建议短线多单离场，中线等待逢低买入。

## 郑糖：强势走高



郑糖早盘11点20左右，受柳州批发市场强劲上涨带动，再涨快速飙升一幕。近日广西盛传要调低甘蔗收购价，但可行与否还需国家的同意，估计难度不小。当下北方干旱引发部分地区粮食价格上涨，从农产品的比价效应来看，蔗农会用蔗地转而生产其他如水稻等作物，这将引发下榨季全国糖料播种面积的下滑。操作建议保持滚动做多。

(银河期货)