

## 期市博客

## 豆类领涨商品市场

上周五国际商品市场经历了戏剧性的一幕，迪拜事件消息使当日电子盘全面暴跌，黄金最为夸张，一度暴跌50多美元，但场内交易时段多头又全线收复了失地。周一国内期货市场全线高开，豆类和白糖一开盘就突破了上周的高点。面对这种急剧地变化投资者应如何看待呢？笔者认为有两点特别重要：一是弄清引发上周末迪拜事件的性质，二是要搞清当前商品市场的热点品种切换，制定相应的投资策略。

对于迪拜世界集团债务危机事件，要明白这是2008年金融危机的延续，如果说五大投行的倒闭是一次金融市场的大地震的话，那么迪拜事件则是这次大地震之后的一个余震，它改变不了商品市场的上涨趋势，因为该事件如果影响不再扩大，其造成的恐慌会很快过去，反之若影响继续扩大那么各国政府所做的将会和去年金融危机时一样，继续加大金融刺激扩大货币供应。而这会进一步引发商品的上涨。

而对于国内商品市场热点的转换角度分析，工业品在过去的两个月里是商品市场的热点，沪铜、沪锌、沪胶和螺纹钢一直是交易的热点，农产品中除了棉花一枝独秀外，其他品种均处于大箱体震荡格局之中没有成为热点。而上周五在盘面集体重挫时所有品种都是减仓的，只有大豆在增仓。这很清晰地表明豆类将成为下一个热点，本周一大豆果然成为最引人注目的品种，不但涨幅居前而且价格形态彻底向上突破。

今年下半年以来笔者一直特别关注豆类的季节性周期，以大豆为中心的豆粕、豆油等豆类家族的价格循环中季节性因素非常重要。豆类在一年中有三个非常重要的季节性转折窗口，它们分别是每年的3月份前后、8月份前后和12月份前后，历史上几乎所有的重要的突破和转折行情都发生在这几个节点上。近一年来豆类仍然循规倒矩地重复着这一季节性规律，2008年12月豆类整体见底，2009年3月反弹告一段落开始不规则的箱体震荡，6月底7月初见到今年反弹的最高点，开始震荡调整，而今年10月份止跌回升。可以看到，最近这一次的多空转折，在10月份开始比标准的季节性窗口提前了近两个月，而年中的转折出现在6月中下旬和7月上旬，比标准的季节性窗口提前了1个月，但在大的时间段上基本吻合。今年的季节性转折前移无疑与收储政策有关，如果不是政策的影响过大，今年的豆类上涨行情仍然会拖到12月份前后才会出现。

连豆指数的长期连续图表显示，期价从今年3月份开始就没有走出过像样的趋势行情，一直是宽幅震荡格局，直到11月底才跃出箱体创出新高。经过长达8个月沉寂，豆类终于又显英雄本色，再次领涨盘面，这一波多头趋势从季节性上看应持续到明年的3月份前后，投资者可多加关注。

(文竹)

宝盈基金董事总经理称

## 期货投资要理清各种宏观关系

证券时报记者 游石

本报讯 在上周末举行的“新湖期货实战投资专家论坛”上，宝盈基金公司董事总经理陆金海从国际宏观视角介绍了期货投资的研究方法。他指出，任何一个资产价格的确立，包括股票、商品、债券，都是由多方和空方的供给和需求决定的，当中涉及到投机性库存、真实需求和过剩产能之间的关系，分析市场需要理清这些关系。

陆金海认为，任何一次政府救助、刺激经济增长的时候，导致的都是事后的流动性过剩，并促使虚拟经济繁荣，再由投机性库存暂时掩盖住供过于求的矛盾。比如前一段时间浙江尤其温州不少企业和个人，出于资产保值目的囤积很多铜，要消化掉院子里囤积的铜，需要用价格上涨导致的财富效应，以及通胀预期来把库存消化掉。但在这种理想情况下，现在投机库存实际上也是对未来的潜在需求的下降，如果消费需求、财富效应没有重新刺激经济起来的话，就会形成一种滞胀。

值得关注的还有“二次探底”的问题。1929年的经济危机和纳斯达克崩溃，都有股市二次探底。原因就是上面所提的，政府想救助经济的时候，都导致虚拟经济的繁荣，但是虚拟经济的繁荣并没有解决实体经济的根本性的问题，所以虚拟经济繁荣过后，过剩产能进一步释放，导致供大于求，整个经济进行第二次衰退。往往不幸的是，第二次衰退的时候，所有人都认为经济已经复苏了，市场杀伤力反而超过了第一次危机。

## 收储政策托底 大豆飙升突破4000元

证券时报记者 李哲

**本报讯** 受国家实行大豆临时收储政策提振，大豆期货价格昨日大幅上涨，主力合约突破4000元/吨，再创年内新高。业内人士预计，由于国内需求旺盛以及国家保护农产品价格影响，大豆期价或呈现跨年度大涨行情。

昨日大连大豆期货高开震荡走高，突破4000元整数关呈井喷式大涨，主力合约A1009再创年内新高，并以4059元/吨收盘，较上一交易日收盘价上涨158元/吨，成交147万手，增仓14.99万手，持仓45.52万手。

业内人士指出，近期资金看好大豆收储政策，而且外盘摆脱迪拜事件的影响，都推动连豆加速上行。同时，

国内新签订的大豆进口合同数量翻番，也使得资金看好基本面，做多信心增强。

据国家发改委日前公告显示，国家今年继续在东北地区实行大豆临时收储政策，其中今年大豆（国标三等）临时收储价格为1.87元/斤（去年为1.85元/斤），与去年收储政策最大的不同在于，此次收储准许东北大豆压榨企业入市收购国产大豆，并给予每吨160元的补贴。

北京东方艾格农业咨询公司分析报告认为，国家收储政策极大地提振大豆期货价格，市场大幅高开高走也在情理之中。按照每吨3740元的收储价格，扣除每吨160元的补贴，大豆压榨企业每收购1吨大豆实际只需3580元。目前进口大豆到港价格在每

吨3980—4000元间。

值得注意的是，尽管近三个月是南美大豆出口的低潮，美国大豆将在全球市场担当供应主角，然而来自中国的需求仍超出市场预期，致使美国大豆出口销售数据极为抢眼。美国农业部公布的数据显示，在美国新豆丰收上市后，中国签订了1584万吨新产大豆进口合同，几乎是去年同期订单量828万吨的两倍。

与此同时，美国农业部周度出口销售报告显示，截至11月19日当周，美国2009/10年度大豆出口净销售113.53万吨，高于市场此前预期的80—110万吨的范围。

银河期货分析师梁勇认为，大豆期货市场在中国强劲需求潜在支撑之下，受到周边市场压力有所减弱。当



抛压。”

中粮期货分析师李建雷预计，由于国内需求旺盛以及国家保护农产品价格影响，大豆期货价格将呈现跨年度大涨行情。

## 澳大利亚国家银行下调国内小麦产量数据

**本报讯** 据澳大利亚国家银行周末发布的报告显示，2009/10年度澳大利亚小麦产量预测数据下调了8.7%，为2100万吨，此前的预测为2300万吨。

报告称，随着澳大利亚小麦收割工作的展开，小麦产量规模日益明朗。9月底的霜冻天气显然对新南威尔士州南部以及中部一些地区的小麦生长造成了极大的影响，而维多利亚州和南澳洲气温过高，也导致小麦单产潜力下降。许多地区的小麦单产低于预期水平。

目前澳大利亚小麦产量预测数据在2100到2200万吨。Profarmer公司预计今年澳大利亚小麦产量为2090万吨。荷兰合作银行澳大利亚公司表示，今年澳大利亚小麦产量为2280万吨。MF国际公司澳大利亚分公司表示，今年澳大利亚小麦产量有望达到2300万吨。

(黄宇)

## 市场转向防守 金属震荡加剧

长城伟业期货 肖流波



全世界金融市场都因迪拜主权债务危机的出现而打了一个冷颤，随着市场恐慌情绪的逐渐缓解和投资者心态慢慢回复平静，股市和期货市场在本周始都出现了一定程度的反弹。主要金属价格也再次回到前期上升通道之中。但经历过此次“劫难”后金属价格在多空因素纠结下，高位震荡或将加剧，从而使得入场操作的难度增加。

## 整体做多氛围有所下降

在流动性充裕的背景下，金融产品价格之间的联动性会更加紧密，这在当前的股市和期市中体现得尤为明显。始于11月16日的此波基本金属价格上涨行情主要带动力就在于全球股票市场尤其是中国股市的强势上行。但上周国内股市的放量下跌使得其短期上升形态被完全破坏，资金大幅流出，市场观望情绪浓厚。国内外商品市场上，棉花、橡胶等前期领涨商品已出现中期调整信号，后期走势不容乐观。而原油等大宗商品上行压力也是异常巨大。此外，作为商品走势先行指标的波罗的海指数也展现出疲软态势，短期内仍有进一步下跌空间。金融市场先前的做多气氛有所下降已是不争的事实。对于基本

金属而言，纵使其形态仍然没有被有效破坏（相对于铝而言，铜、锌两个品种上涨形态更加清晰），但外围市场的不配合也必然导致金属市场做多心态犹豫，进而抑制其短期上涨空间。

## 美元指数仍将震荡筑底

受国内外股市下跌及投资者风险偏好下降影响，美元指数近日几日有所反抽，但在刚触及30日均线即展开回调，显示美元指数的筑底之路仍未结束。而美联储目前对美元指数节奏性下跌的默认态度也使得美元反弹“心有余而力不足”。笔者坚持认为在美元供给过剩、超低利率压制、

计493.3万吨，较之7月份的水平大幅上升。但在如此沉重的库存压力及四季度淡季消费影响下，金属价格仍然没有向下“屈服”，这反映出高库存目前尚未成为铜市的主要矛盾。

当然，高库存对市场心理造成的影响是切切实实的，但短期却难以在金属价格走势得到明显体现。这也是流动性充裕市场的典型特征。一般来说，高库存这个“现实条件”在市场人气和资金陷入狂热化以后，对价格的影响往往被忽略。但在流动性因素减弱后，随着市场回归基本面，库存压力就会显现出其巨大威力。后期随着流动性收紧预期的逐步加重，高库存有望成为市场关注重点。届时，消费能否再次启动就成为主导金属价格的关键。

综上所述，目前流动性的仍然充裕及市场心态的不稳定将使得金属价格波动区间明显放大，而基本面因素对金属价格的压制在当前仍未能得到明显体现。在金融市场整体做多氛围有所下降的情况下，金属市场短期行情难以看的更高。预计铜、铝、锌的数据即将出炉，美元指数在当下时点的走势可能因经济数据好坏而出现较大幅度波动，进而引发金属价格震荡。

## 高库存短期难成为市场主要矛盾

近几个月来国内外金属市场库存基本都处于不断增加之中。目前全球几大市场铜库存合计60万吨以上，锌库存合计62.2万吨，铝库存合

## 国际谷物理事会下调全球玉米产量预估

**本报讯** 据国际谷物理事会(IGC)表示，2009/10年度全球玉米产量预计为7.865亿吨，比早先的预测调低了240万吨，也低于上年的7.905亿吨。

在美国，玉米收获进度创下了35年来的最慢纪录，玉米作物质量低于正常水平，干燥成本非常高。IGC将美国玉米产量数据从早先的3.3亿下调到了3.28亿吨，不过仍要高于上年的3.074亿吨。

IGC将全球谷物产量数据下调了100万吨，为17.59亿吨，部分原因在于玉米产量低于预期。玉米产量数据下调了200万吨，为7.87亿吨。

IGC将2009/10年度全球小麦产量数据上调了100万吨，为6.68亿吨，这要比上年度创纪录的水平减少1900万吨。

IGC表示，2010年全球小麦种植面积将减少150万公顷，为2.22亿公顷。但是仍要比五年平均值增长2%。

(黄宇)

## 大商所为期货公司培养优秀分析师助力

证券时报记者 魏曙光

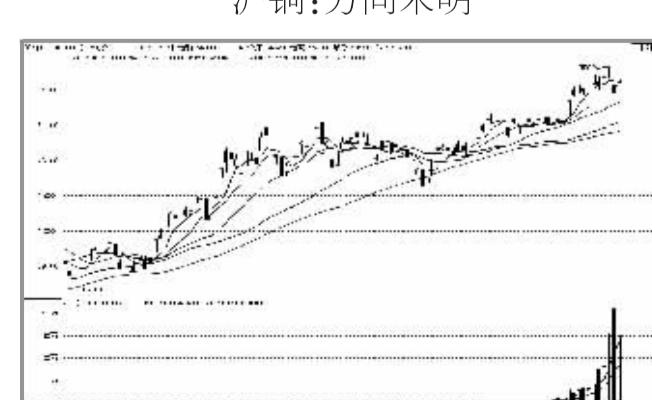
大连商品交易所总经理刘兴强出席现场评审活动并做总结发言。他表示，十大研发团队评选活动是大商所今年一项服务市场和提高核心竞争力的重要举措，是大商所推进中国期货市场优秀研发团队建设的一次尝试，希望这次尝试能够为会员单位提升服务能力、竞争能力起到积极的推动作用。他说，目前国际市场对大连市场的关注度越来越高，参与度也越来越深，事实上，作为全球经济对话平台，大商所希望更多产业客户通

过利用期货市场来提升经营管理水平和抗风险能力。

刘兴强表示，中国期货公司是中国企业进入国际期货市场提高抗风险能力的引路人和中间人，没有国内坚实的期货市场基础，没有国内一流的优秀期货机构为中国企业提供良好的服务，中国企业要在国际期货市场中每迈出一步都是非常艰难的，因此中国企业的未来发展依赖于中国期货市场的发展，而期货市场的发展首先要促使优秀研发团队

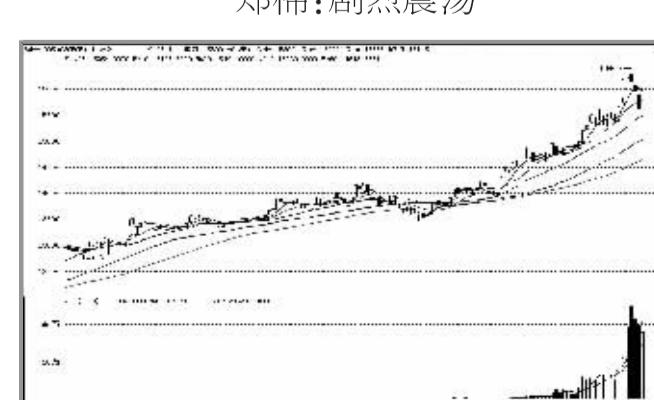
的迅速成长。他认为，期货研发要以贴近市场为导向，在如何留住产业客户和服务产业客户方面，提高研发水平是一条重要途径，一份有价值的期货研究报告，要有完整的逻辑、有效的方法、科学的分析和合理的投资建议，同时要真正了解和熟悉现货市场，最终要对投资者的操作具有指导价值；令人欣慰的是，目前很多期货公司的管理者已经把研发团队建设作为打造自己公司品牌和核心竞争力的重要抓手。

## 沪铜：方向未明



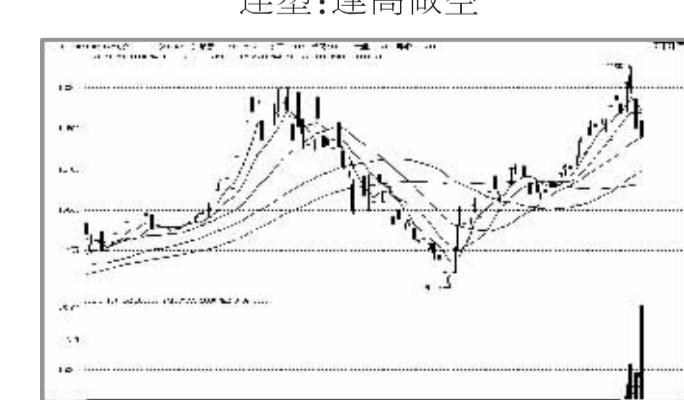
昨日沪铜主力合约1003大幅高开，因上周五晚间外盘探底回升沪铜以强大的支撑，上午沪铜围绕55000点展开争夺，尾盘收在54830元，上涨750元。沪铜成交略显清淡，市场观望气氛浓厚。由于迪拜债务重组影响有待进一步评估，基金年末了结之际亦会支撑铜价在高位震荡，建议沪铜主力合约仍以日内区间操作为主。

## 郑棉：剧烈震荡



昨日郑棉1005合约以15800元高开，冲高至15900元后震荡走低，午前出现跳水行情，但下午开盘后不久又被突然拉升回来，最终收于15800元，上涨55元。郑棉1005主力合约在上周的大起大落之后市场情绪起了一些微妙的变化，拍储的结果也并不支持近期的上涨，上涨势头不再强劲。预计后市将以震荡走势为主，区间15600—16000元。

## 连塑：逢高做空



大连塑料周一高开后就一路下跌，收盘前略有回升。主力合约1001收在11095元/吨，下跌30元/吨。近期亚洲乙烯东北亚CFR仍然是维持一个高位，在1070美元/吨附近，对LLDPE的成本支撑依然稳固。如果近期下游需求没有明显提升的话，现货价格可能有下行的压力。连塑继续维持弱势调整的走势。操作上，主力合约L1001逢高做空为主。

(新湖期货 朱斌)