

期指持仓 **观察**

6月合约强势反弹
成功接手主力合约

周二国内股指期货市场早盘窄幅震荡，午后在地产板块强势反弹带动下，现货指数迅速翻红。受此提振，股指期货市场也强势反弹，各合约呈现近弱远强格局，预示着投资者对后市的信心有所增强。1006 合约成交量大幅增加至 261582 手，持仓量增加 2198 手至 11428 手，以大涨 3% 的方式成功接手主力合约。临近交割日，5 月合约继续大幅减仓，昨日该合约持仓下降 2202 手至 1924 手。

从昨日中金所公布的成交持仓数据来看，随着资金向 1006 合约移仓，主力 1006 合约多头和空头均出现大幅增仓迹象。多头前 20 名会员增持多单 1862 手至 7991 手，而空头前 20 名会员增持空单 2158 手至 8676 手，前 20 名会员净持仓空单 686 手。无论从总持仓量还是持仓增量来看，空头主力仍占据相对优势。

持多单会员中，长城伟业增持多单 271 手，以微弱的优势占据多头持仓首位，浙江永安和海通期货分别增持多单 338 手和 316 手，增持多单较为集中。持空单会员中，国泰君安增持空单 493 手，总持卖单高达 1267 手，成为空方绝对的主力。而长城伟业则减持空单 152 手，但仍以 918 手的空单持仓据次席；浙江永安也大幅减持空单 583 手，加之增持的 338 手多单，显示看涨意愿较为明显。

总体来说，空方主力仍占据一定的优势，但考虑到昨日期现价差再度拉大，不排除部分资金增持空单实为套利盘的可能。在昨日的强势反弹之后，多空资金的争夺将更为激烈，期指后市的反弹空间有待继续观察。

(永安期货 周家生)

利空频发 连豆弱势难改

格林期货 郭坤龙



受美豆走势、国内基本面和国内外金融市场动荡影响，连豆期货近日大幅下滑，虽然 18 日主力 1101 合约有所反弹，但从其影响因素来看，连豆短期难改弱势走势。

美豆短期内仍将维持偏弱震荡。首先，美元短期内仍将坚挺，这使得美豆承压。虽然欧盟成员国已达成一项总额 7500 亿欧元的救助机制，但该方案的执行情况还有待观察。短期内国际金融市场的动荡仍难平息，受避险需求推动，美元走势仍将坚挺。其次，美豆出口需求有所放缓。美国农业部 17 日公布数据显 示，截至 5 月 13 日当周，美国大豆出口检验量为 847.0 万蒲式耳，去年同期为 1625.9 万蒲式耳。再次，良好的天气状况利空 CBOT 大豆。天气预报显示，美国中西部未来一周将出现温暖且干燥的天气，这有利于大豆播种和作物生长。

充足的国内供应对豆价构成较大的下行压力。商务部 13 日小幅上调 5 月进口大豆预报到港量至 479 万吨，原先为 469 万吨。4 月下半月进口大豆实际到港为 200.23 万吨；5 月上半月预报到港量是 203.29 万吨。监视显示，5-7 月进口大豆到出货量将达到 1450-1500 万吨，创历史纪录。未来几周内我国厂商对近月船期进口大豆采购需求继续保持较低水平，但对远月船期进口大豆需求可能持续增加。而根据目前的外盘行情估算，远月船期进口大豆到货成本在 3500-3600 元/吨左右，这仍低于国内大豆收购价格。相对低廉的进口大豆无疑将压制国产大豆价格。

国内播种前景有所改善，对豆价的支撑力度有所减弱。据天气预报显示，未来数日黑龙江主产区将持续晴朗天气，目前农户正抓住这一有利时机加紧春播。据黑龙江大豆协会副会长王小语表示，2010 年的大豆播种工作要比正常年份延迟一周左右，黑龙江大豆播种或在月底结束。尽管因大豆种植收益偏低，农户种植意愿不强，但天气原因迫使部分土地转播大豆，这使得主产区大豆播种面积的预期降幅有所减少。不过，主产区播种面积和产量减少的可能性依然存在，并且市场普遍预期国家仍将对 2010 年的新作大豆进行收储，这还将对豆价构成一定支撑。

综合来看，近期大豆市场利空频发，连豆短期内难改弱势。但经过近期的回落，受播种前景和对国家收储政策延续的预期支撑，连豆继续下行的空间也相对有限；如后市出现有力利多，则不排除连豆反弹的可能。

期指强劲反弹 单边下挫或结束

昨日期指呈现近弱远强,9 月、12 月合约涨幅超过 3%,而 5 月、6 月合约涨幅不足 3%

长城伟业期货研究所 刘 超

周二，股指期货各合约震荡走高，至收盘各合约均收出中阳线，主力合约 1006 上涨 2.98%，收于 2810.4 点，两个季月合约涨幅均超 3%。四个合约总成交 30.6 万手，总持仓量超 1.5 万手，创上市以来新高。由于 1005 合约本周五到期，持仓量继续下降，1006 合约持仓增至 1.1 万手，各合约升水有所扩大。

根据我们测算，股指期货 4 个合约持仓保证金达到 46.7 亿元，比上一交易日增加 2.1 亿元。从中金所公布的会员持仓来看，1006 合约前 20 名会员净持仓为 685 手空单，比上一

交易日减少 296 手，前 10 名会员净持仓 522 手空单，增加 153 手，说明市场空头氛围继续维持，主力空头甚至增仓。

消息面上，央行回笼资金力度有所减弱、房地产调控效果初显、外盘暂时企稳为 A 股暴跌之后出现反弹提供了较好的氛围。1006 合约小幅低开，之后区间震荡，早盘现指一度创下新低，期指并没有跟随，午后期指率先向上突破，1006 合约最高点一度接近昨日的开盘价，之后有所回落。

现货市场方面，沪深 300 指数收

盘于 2771.35 点，上涨 2.09%，收盘位于周一阴线的中间，成交额 627 亿，较前日略高。据我们统计，沪深 300 指数周二资金净流入 12 亿元，10 日移动平均资金净流出 42 亿元。从行业表现来看，大多数行业上涨，房地产、煤炭、钢铁、建材涨幅均超 2%，其中房地产上涨超 6%，食品、电力等小幅下跌，金融上涨 0.72%。市场热点方面，海西概念、深圳本地股涨幅居前，黄金概念、ST 板块下

叠加的负面影响”，这引发对地产调控以及地方融资平台清理力度趋缓的联想。周二 300 金融指数领涨，主要是由于前期跌幅过大且估值已经较低所致，在后期地产调控的负面影响仍将继续显现的情况下，形成趋势性行情的可能性不大。

从技术指标上看，周线图上，沪深 300 指数收盘已经跌破 50 日均线，即年线已经跌破，且 MACD 中的 DEA 和 DIF 均继续下行，市场中期继续下跌的可能性大。日线图上，MACD 中的 DIF 和 DEA 已处于低位，绿柱也逐渐收缩，DMI 中的 ADX 继

续下降，显示下跌趋势转为横盘震荡的可能性较大。沪深 300 指数压力位 2820 点，支撑位 2750 点。

昨日期指走势强于现指，1006 合约早盘的震荡区间在午后被突破，不到 1 个小时 1006 合约上涨了 100 点，这种情况下空头可适当止赢。而 1006 当日的最高点正好处于中期均线附近，周三是否能突破均线的压制将见分晓。我们认为可能性较大，因此，中线空头需要注意离场，市场转为震荡走势后，操作的难度或将加大，日内交易者也要及时转变思路，切勿盲目追涨杀跌。

忧虑供应 饲料粮商抬高玉米收购价

证券时报记者 李 哲

本报讯 尽管国家粮食局近日表态，国内玉米供应充足，但市场担忧玉米后市涨价的恐慌情绪仍在蔓延，玉米需求企业更纷纷调高收购价，加大抢购力度。

18 日，大连商品交易所玉米期货继续走高。主力 1009 合约收盘报 1948 元/吨，上涨 18 元/吨，最高价 1952 元/吨，最低价 1934 元/吨，成交量 10.91 万手，持仓量 25.4 万手。

值得注意的是，盘中一笔多单将 1101 合约价格拉高到 1993 元/吨的高位，旋即回落至正常波幅。除此外，全天玉米表现温和，上涨态势依旧。

据了解，由于受到近期杂粮价格涨幅明显的影响，全国各地玉米用粮企业恐慌后期粮源吃紧，纷纷加大收购力度，频繁上调玉米收购价格。在东北产玉米大省，现货价格平稳上涨，部分地区已经接近 1 元/吨；山东等地区用玉米大户，收购价格已经在 1 元/吨以上。

国家粮食局副局长曾丽瑛近日表示，近期价格上涨，主要受东北玉米去年减产、企业消费需求恢复并有所增长、企业库存普遍增加、国内外资金炒作玉米期货和国家托市收购政策等因素的影响。

曾丽瑛指出，当前国内玉米市场供应充足，国家库存特别是中央储备玉米量很大，且农民手上还有不少余粮，供大于求的基本面不支持价格大幅度上涨。她表示，目前国内市场并不缺玉米，且国家玉米库存很高，特别是中央储备和地方储备玉米量很大，国家会继续销售临时存储玉米，只要市场有需求，国家将在临时存储玉米销售完后，安排销售国家储备玉米。

此外，玉米价格小幅稳步上涨，也有利于保护农民利益。但如果价格大幅度快速上涨，则是不正常的。据河北等 7 省粮食局调查，目前主产区农民有 1700 多万吨商品玉米待售。

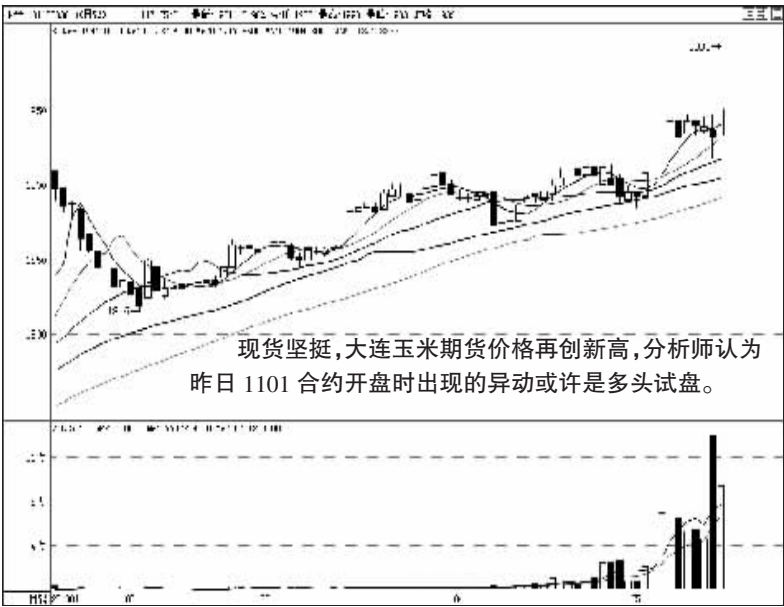
关于近期进口转基因玉米的传

言，曾丽瑛称，今年民营企业进口玉米配额是 280 多万吨，理论上都可以进口，但如果进口转基因玉米需要资格认证，全国每年消费 1.5 亿吨玉米，这点进口量对国内供求根本产生不了什么影响。

不过，玉米需求大户恐慌心理仍在蔓延。从昨日东北地区临储玉米抛售情况看，企业加大了采购力度。统计显示，黑龙江计划交易 2008 年国家临时存储玉米 34.94 万吨，实际成交 34.67 万吨，成交率 99.23%，最高价 1820 元/吨，最低价 1560 元/吨，均价 1742 元/吨。吉林计划交易国家临时存储玉米 350564 吨，实际成交 350560 吨，最高价 1800 元/吨，最低价 1580 元/吨，均价 1748 元/吨，成交率 99.99%。

受上周初临储玉米暂停拍卖消息的影响，大连玉米期价伴随成交量大幅攀升，创下历史新高。随后在商品市场普遍下挫带动下，玉米市场也联动走弱。另有国内 11.5 万吨进口玉米消息尚未平息，又继续传出有 36.9 万吨的进口量，共同压制了市场价格。但上周玉米期价一直驻守在 1935 元上方，可见市场底部价格牢固，并且在不断抬高。整体来看，市场热点主要集中在临储玉米拍卖情况和进口玉米政策两方面。

首先，自 4 月中旬以来，国家在东北地区连续进行了四轮临储玉米拍卖，累计有 290 万吨东北临储玉米顺利成交。在拍卖过程中，承储企业和贸易商不断屯粮导致东北产区价格不断上涨。为抑制这种现象继续蔓延，5 月 13 日公布了东北临储玉米竞价销售细则。细则对竞拍主体作出了限定，要求参加竞拍交易的主体必须是东北四省的饲



“外进内抛”难改玉米牛市基调

中期研究院 欧阳玉萍

料及养殖企业，其他企业及贸易商不能参与竞买，并将南方企业排除在外。细则还规定企业所竞拍到的玉米只限于自用，不得转卖。不难看出，国家对玉米市场的宏观调控力度在逐步加大，调整竞价销售细则的目的就在于避免囤积粮源的现象发生，使拍卖粮源尽快进入终端消费市场，以缓解市场供求矛盾，平抑玉米价格过快上涨的势头。竞拍主体的减少，将使未来一段时间东北临储玉米拍卖的火爆场面降温，成交率和成交均价也将随之下调。但由于深加工及南方规模性用粮企业对粮源的需求更大，这类群体在被取消竞拍资格后，失去了固定的粮源供给，只能从现货市场上高价收购，由此形成一高一低两极分化的局面。屯粮货主的惜售心理在这种形势下将会被充分调动，所以未来东北现货市场价格仍将强势运行。

其次，美国农业部上周四证实

已经第二次向中国出口销售 36.9 万吨玉米。作为全球第二大玉米消费国，中国已从美国买入总计 48.4 万吨玉米。虽然近日进口美国玉米的消息，使玉米期货市场的压力有所增加，但由于近期美国玉米价格回升后将逐渐抹平进口利润，加之我国对转基因玉米的进口检验非常严格，进口配额申请较困难，故预计进口玉米给国内玉米的冲击有限。

总体而言，国家采取的“外进内抛”的举措，旨在加大国内玉米市场供应，平抑玉米价格。但由于前期东北地区低温雨雪天气频频来袭，玉米春播工作普遍延迟，使市场对国内玉米供应趋紧的预期不断加强。加之下游生猪价格企稳回升及玉米淀粉价格的上涨，也对玉米价格形成了有利支撑，故目前玉米基本面仍是利多因素占主导，国内玉米市场牛市基调并未被破坏。预计后期玉米长期牛市不变，仍将继续稳中走高。

无需担忧股指期货“到期日效应”

平安期货 李建春

大的现象。

根据中国金融期货交易所股指期货合约交易及结算规则，沪深 300 股指期货合约的到期日为合约到期月份的第三个星期五，到期日收市后，交易所将以最后交易日标的指数最后 2 小时的算术平均价进行交割结算。我们认为在这种结算制度下，要想通过操纵最后 2 小时的现货指数价格的形式来获取到期日“效益”几乎不可能。

首先是随着到期日的日益临近，当月合约正处于向次月合约移仓过程中。截至 5 月 18 日收盘，当月合约持仓量下降到 1924 手，成交量下降到 40298 手，并且在持续下降之中。如果以此趋势发展，最后进入

到期交割的持仓量将会非常小。并且目前股指期货仍然属于小众市场，股指期货市场相对于现货市场高达近 10 万亿的流通市值，基本上不构成到期日影响。

另外一方面，在股指期货合约交割日临近收盘时，如果交易价格较大幅度偏离交割结算价，将会产生套利的机会，即所谓的到期日套利。例如，如果快到了收盘时间，股指期货合约价格仍较大低于预估的交割结算价时，投资者可以买进股指期货合约持有到期；反之，如果股指期货合约价格高于预估的交

割结算价，则投资者可以卖出股指期货合约并持有到期。并且这种套利方式成本非常低，持有几分钟后直接进行交割。在套利资金的作用下，愈临近收盘，期货指数波动将会越小，很难形成较大的“到期日效应”。

从当月合约运行近一个月以来的走势来看，随着到期日的日益临近，当月合约价格也处于很理性的对现货指数回归中。经历了一个多月锤炼，投资者交易行为愈加理性。我们认为周五的“到期日”将会十分平淡，投资者无须担忧。

平安期货有限公司 期指专栏
电话：400-8888-933 http://future.pingan.com

纽约原油对布伦特原油贴水将持续

本报讯 摩根大通一分析师周一指出，因加拿大石油供应增加，而美国库欣的石油库存大增，但消化的通道却有限，美国原油期货相对波斯湾原油及布伦特等级原油呈贴水的情况将持续一段长时间。

尽管油价近期大跌，5 月以来已下挫 18%，但摩根大通维持对 2010 年油价的预测，认为因全球需求增强未来仍看涨。

自 5 月初以来，6 月 NYMEX 原油相对于 7 月原油一直处于贴水 3-4 美元水准。伦敦布伦特原油较美国原油的升水在 5 月 13 日触及 6.55 美元，为 15 个月来高位。(黄宇)

中国将发放更多棉花进口配额

本报讯 交易商表示，随着中国国内棉花价格持续上涨，期棉价格创纪录高位，中国将很快发放额外棉花进口配额以弥补不足。

他们称，在今年中国首批棉花进口配额 189 万吨基础上，中国可能发放约 80 万吨滑准税进口配额，以帮助生产逐渐恢复的纺织工厂。

行业分析师称，预计配额将很快发放，让纺织工厂可以从海外市场获得更多货源。如果配额发放过晚，一些工厂可以无法获得所需棉花，因国际棉花供应紧张。

周一，郑州棉花期货创历史新高，因市场预期国内供应紧张。交易商称，棉花现货价格亦升至多年高位，因主要产棉区的恶劣天气延误了中国棉花种植。不过分析师也表示，预计增发配额无法缓解价格升势。印度已禁止棉花出口，中亚的供应有限，除了美国之外没有其他供应来源，而且美国供应亦紧张。

据此前中国国家统计局调查，今年中国棉花种植面积可能较上年减少 2.3%。(黄宇)

基金表示商品指数可能反弹 17%

本报讯 据 Tiberius 基金公司发布的报告称，到 2010 年底，商品价格可能上涨大约 17 个百分点，这主要是因为技术面的卖出信号已经扭转为买入信号。

报告指出，包括 19 种原材料的道琼斯-瑞银商品指数在 2010 年底将升至 300 点。该指数中能源权重占到三分之一，5 月 14 日该指数为 256.63 点。5 月 5 日以来，该指数曾长时间位于 200 日移动均线的下方，这通常被解读为卖出信号。

报告称，未来商品价格大幅上涨的机会仍然最大，预计该指数将会突破 200 日移动均线的阻力。

过去三周以来，商品价格连续下跌，今年累计跌幅也达到了 8.1 个百分点，这主要因为市场对于欧洲主权债务危机的演变形势感到忧心忡忡，担心经济复苏步伐放慢，商品需求受到不利影响。据英国石油公司和巴克莱资本数据，欧洲占到世界天然气消费量的三分之一、原油消费量的四分之一、铜消费量的五分之一。(黄宇)