

期指持仓观察

主力持仓均衡 静待行情突破

期指经过上周的大幅反弹后,本周跟随现货指数在5日和20日均线间震荡盘整,以消化前期震荡平台的压力,同时静待今日农行的上市。

周三期指总持仓量30425手,环比上升10.88%,而周二持仓则是环比减少9.02%,显示行情震荡导致资金对后期的走势较难以把握,从而连续较大幅度地频繁增减持仓。周三总成交量为33.6万手,环比增加5.9%。日内成交持仓比为11.04倍,近期持续维持于此水平,显示目前期指交投程度趋于稳定。

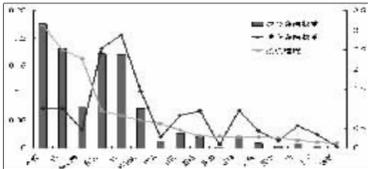
当月合约IF1007收盘报2647点,小涨0.57%;持仓量10544手,环比大减25.87%;IF1007将于本周五交割,资金本周开始持续大幅向IF1008合约转移。IF1008合约昨日收盘报2654.6点,小涨0.32%;持仓量15320手,环比大增74%,已成为主力合约。

根据中金所公布的会员持仓数据,IF1007合约和IF1008合约排名前20名的主力多、空持仓合计分别占单边总持仓量的60.58%和62.8%,主力持仓集中度仍较高,但主力单方向持仓趋势并不强,排名前5的多空主力两个合约合计的净多持仓和净空持仓高的也只有500-700手。目前IF1007合约和IF1008合约排名前20名主力资金多空持仓比例为1:1.0367,空头略占优势,但强度较前期已大幅降低。

综合来看,目前沪深300指数和期指均正处于反弹后的震荡整理阶段,后期走势有待突破。农行A股15日上市预计对银行股,从而对大盘将有一定的影响。加上国家统计局即将公布的重要经济数据,预期将引导市场走出盘局。期指主力均衡持仓,并随着行情变化来回大幅增减持仓量,说明在震荡格局下,主力资金正在等待行情突破后跟进。(格林期货 刘光素)

南华策略

中长期持有豆类多单更合适



评论:上图是国内主要商品近20个交易日平均日成交金额和持仓金额在整个商品市场中的权重对比图。从日平均成交金额来看,橡胶、锌、白糖和铜在商品市场的权重较大,从持仓金额来看,铜和白糖的权重较大。成交金额与持仓金额的比值,在一定程度上可以反映出该商品的投机程度。从图中可以看出,橡胶、锌和聚乙烯是最近20个交易日投机程度较高的商品,强麦、豆类和铝的投机程度最小。纵向比较,锌的投机程度已经高于历史最高值,而豆类的投机程度已经达到历史最低值,中长期持有豆类期货多单的风险收益比更适合投资者。

南华期货 NANHUA FUTURES 您身边的风险管理专家 全国统一客服热线: 400 8888 910

行业研究机构F.O. Licht称 第四季度原糖将跌至13美分

证券时报记者 黄宇

本报讯 行业研究机构F.O. Licht称,由于全球两大食糖生产国巴西和印度产量增长,全球食糖市场供应将由短缺转向过剩,原糖价格可能将在第四季度大跌。

这家德国研究机构称,纽约原糖期货将在第四季度跌至每磅13-15美分的水平。纽约原糖期货10月合约周二收在每磅17.16美分。

今年3月,该机构预计新榨季全球食糖市场将由本榨季的短缺790万吨转向过剩500万吨。上月富通银行和VM集团也预计新榨季全球食糖市场出现供应过剩的局面。ICE纽约原糖期货自今年5月创下年内低点13美分后上涨了32%,市场预期食糖消费大国中国和印尼的需求将增加。

印度糖业协会高级官员本周一表示,预计新榨季印度食糖产量将增长至2550万吨。F.O. Licht称,如果印度食糖产量达到这个水平,预计印度明年将成为食糖出口国,出口量至少将达到100万吨。

该机构表示,明年巴西的甘蔗产量将创纪录。美国农业部5月的一份报告预测,巴西的食糖产量将从今年的3640万吨增长至4070万吨。该机构预计,在9月30日结束本榨季前,原糖价格将维持在15-18美分之间,包括泰国、印尼在内的东南亚国家的需求仍然特别强劲,本榨季供应短缺的局面短期将支持原糖价格。

如何捕捉黄金市场主力资金动向

威尔鑫首席分析师 杨易君

场走势完全对照图。

图中下部分是SPDR Gold Trust黄金持仓变动曲线,中间的柱状指标代表其每次交易的增减仓行为。从图中可以看出,在2009年金价见顶1226.65美元后大幅调整至1044.2美元的过程中,SPDR Gold Trust的减仓非常有限。如果保证金投资者抱着与其一样的长线思路持有头寸,在这段金价的局部大幅调整中可能亏得一文不剩。故如果有分析人士总拿黄金ETF的交易行为对保证金投资者做说辞,且显得“失而空”,这样的分析不可信,这样的“故事”没有实际应用价值。

参考商业机构交易行为投资更错

对于一般投资者(特别是黄金衍生品投机者)来说,跟踪商业机构的黄金交易行为参考投资是个大错误。通过分析商业机构在期货市场的交易行为来预测金价走势,更是牛头不对马嘴。

确实,商业机构在期货市场的交易占据了非常大的比重,其总持仓量常常超过基金在期金市场的持仓总量,甚至其绝大多数时间的持仓总量占据了市场总持仓一半以上的比重。但它们却不是引领金价波动的金融“恐龙”。相反,它们的很多交易似乎就是为了“亏钱”,所以投资者跟随它们的思维进行操作,爆仓实属正常。

这一切缘于商业机构的交易目的与交易性质。商业机构在期金市场上的交易基本为配合企业的生产经营为目的,即主要为锁定企业的产金利润或金成本,而不过分追求在金价波动中的投机溢价收益。这样的目的就决定了商业机构在期货市场的交易并不是为了单纯追求投机获利,而是追求企业经营的综合盈利。

比如,就产金商而言,预计未来半年产金2吨,以950美元的价格卖出2吨黄金,除去企业所有成本能够盈利3000万。于是产金商(商业机构)先行在期货市场卖出未来半年将产出的2吨黄金,锁定3000万利润。如果一段时间后金价涨了,其产出的现货金价值同样会上涨,其上涨的价值刚好可以弥补在期货市场的期金亏损。如果随后一段时间金价跌了,其产出的现货金价值将缩水,但缩水部分可以由期货市场空头获利来弥补。即无论金价涨跌都不会对产金商锁定的3000万利润产生任何影响。

通过这样的详细描述,投资者应该明白商业机构在期货市场上的交易目的。而在实际的期货市场交易中,商业机构在期货上的交易大多为亏损交易。下图为2007年7月至2008年3月现货金价走势图及对应的商业机构交易情况,可谓最具代表意义(图2)。

这段时间国际现货金价是一轮从642美元到1030美元附近的单边大牛市。但在牛市启动初期,金价越上涨,商业机构做空力度越大。在2007年10月时,商业机构的净空头头寸达到了24万手附近的峰值,金价从642美元上涨到了740美元附近。如果投资者看见商业机构在大肆做空而跟随做空,那么后面的噩梦正等着你。金价还有约300美元上涨空间,但商业机构的净空增长已较为有限,即基本完成了锁定企业生产经营利润的目的。而伴随后续300美元的涨幅,持有巨大期金净空的商业机构无疑会在期货市场大幅亏损,但这没有关系,它们的黄金现货在同样增值。而投资者如果跟随商业机构单边做空,那无疑是自杀。

对冲基金行为最具参考价值

大型对冲基金黄金交易行为对保证金投资者而言最具参考价值。就投机获利的交易目的而言,注重大对冲基金的交易行为对保证金投资者而言最具参考价值,但难点是数据获取很难。

CFTC公布的交易数据很有局限性,但这已被大多分析机构视为重要参考。在实际运用中,如果只参考CFTC公布数据,同样容易产生认识误区,甚至束缚手脚。故单纯解读并过于迷信CFTC的持仓报告可能会自掘坟墓。因为CFTC公布的基金交易数据只代表其“一只手”的交易,另外还有看不见的场外交易黑手,而场外交易的黑手往往代表最真实的交易目的。图3为某些大型对冲基金和部分商业机构场内外交易行为线索及对应金价运行形态。为了使图更为直观,我们采取了加权平移坐标的方式,故图中右边的坐标数字只是相对坐标。

比如近期,尽管我们认为金价可能进一步上行至1280美元、甚至1350美元,这主要是结合当时基本面和中期技术推导,并参考当时此前的基金交易行为。但是,笔者却不得不将尊重市场放在首位。当市场主流资金

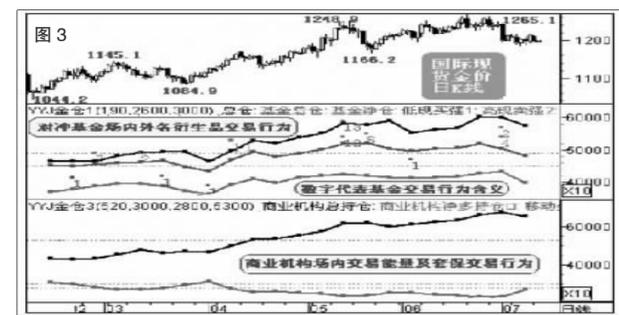
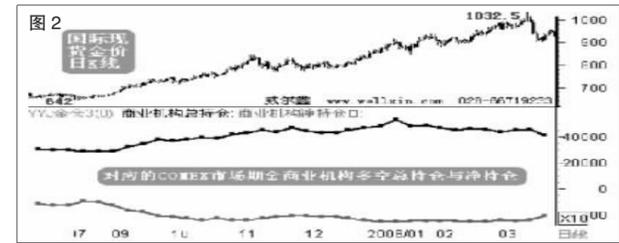
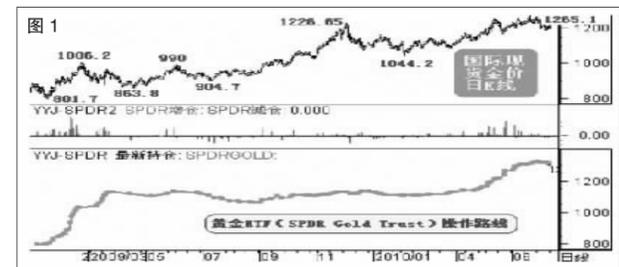
出现明显不利于后期金价走势的异象时,如果还沉迷于稍早陶醉的牛市故事情节,那么灾难必将来临。6月25日收市后的周末内部总结分析中我们提出:尽管黄金ETF在6月金价的震荡上行中继续加仓,但幅度已明显温和,其明显加仓主要在4.5月。从当周基金在期金市场中的表现来看,再度出现较明显的多空分歧,基金呈现多空双向加仓局面,其操作较为类似5月14日前的一周。但当周空头持仓没有5月14日前的一周明显。此外,商业机构再次明显加大套期保值操作,也非常类似5月14日前的一周多交易,但当周商业机构加大套期保值操作,还是整个期金总持仓,都在分歧逐渐加大的过程中创出历史新高。故当周整个市场的资金动向是一个市场矛盾

越来越强的资金分布格局,笔者认为应该当心见顶的极大可能,指导客户做空,并认为金价将首先下穿1200美元。而当时的基本面氛围,黄金的中期趋势都非常有利于看多,甚至不少机构、小基金也持这样的观点。

商业银行自营交易或具参考价值

大型商业银行的黄金自营交易理应具备很大参考价值。不少大型银行下设对冲基金混业经营,故跟踪大型商业银行的自营交易,总体与跟踪对冲基金类似。但我们今年却在这上面栽了个很大的跟头——错信国内某银行的黄金自营交易水平。

可见,即便我们在跟踪市场主流资金动向时,也不要对一些新的信息拿来即用,我们应该相信以往总是比较可靠的资金信息。



期指冲高回落 主力快速移仓8月

昨日期指8月合约持仓大幅增加6514手至15320手,基本完成移仓

海通期货研究所 关慧



最近几周股指期货和沪深300现货市场的波动都有点不够流畅,欲涨还跌,欲跌又涨。在本周二市场出现中等杀伤力的下跌调整后,周三指数又出现了高开,尤其是周三上午的第一个小时还表现出了很强的上攻态势,但随后遇阻下探,最终期指7月合约上涨0.57%报2647.0点,较现货贴水6.61点。总体来看,股指期货盘面表现得比现货盘面稍弱一些。

单从期货盘面来看,昨日各合约早盘高开上冲乏力后走低,并下探跌破早盘最低点于5日均线处获得支撑,尾盘有所回升。IF1007的成交量进一步萎缩,而IF1008则成交量明显放大,目前8月合约持仓量已超过7月合约,主力合约的移仓正稳步完成。从目前期指主力持仓变化来看,

空头依然占据优势。合约持仓方面,IF1007合约持仓10544手,较前日减少3679手,IF1008持仓6514手至15320手,迅速成为新主力合约。

同时,从5月24日以来主力持仓变动的数据来看,前20名净空单的短期变化往往领先于指数变化。比如5月28日净空单急剧增加,随后股指大幅下挫;6月29日到7月1日净空单迅速减少,随之期指出现较大反弹;7月8日到7月12日这三个交易日指数走高后,净空单出现连续小幅增加,13日期指大幅下挫。从昨日的IF1007持仓分布来看,空头主力集中度仍在增加,主力空头仍然预判市场出现下挫的概率较大。

基本面方面,近期影响现货及期货市场最重要的消息莫过于今日农行

的上市了。为确保农行平稳上市,本周新股发行密度大为降低。从近两周的盘面观察,银行、地产等权重股纷纷成为主力资金关照,地产、银行板块均成为托市品种。农行上市当天的表现将会对盘面短期的走势有着较大影响。根据对建设银行、工商银行以及中国银行等同期市场价格比照,如果农行上涨超过发行价格10%将成为拖累。

技术方面,现货盘面能不能有效突破并站稳30日线尤为重要。自股指期货合约上市以来,现货盘面对期货市场的影响不容小觑。对于现货盘面来说,从去年11月以来,大盘一直处于下降趋势通道中运行,真正有效站上30日均线的时日不多。目前,上证及沪深指数偏弱,离30日线仍有距离,假如有新的转机来临,那么,在股指放量突破该位置后将快速回抽并重新向上突破;而如果近期仍表现停滞不前,则大盘还有再次寻底的可能。

操作方面,鉴于目前趋势尚不明朗,仍建议短线交易为主,注意控制仓位。尤其是对于7月合约的投资者,如果目前持有空头头寸,可利用现阶段贴水的状况合理平仓。从现阶段7月合约减仓的情况来看,作为股指期货上市以来第3个交割的合约,仍然较难出现到期日效应,预计会与前面两个交割的合约一样完成平稳过渡。

塑料期货持仓居高不下

多空双方激辩抄底

证券时报记者 魏曙光

今年年初以来,连塑出现了反季节性的连续下跌局面,日均成交均在50万手以上,近期成交基本上都在70万手以上。主要是由于经过了此前连续大幅下跌之后,部分抄底资金开始逢低介入,与空头展开了激烈的拼杀,双方分歧加大,这也是塑料期货持仓跟成交高位运行的主要原因。

现在塑料期货已占到大连商品交易所交易量排名第一,成为投资热点品种。近期塑料期货持仓量持续稳定在20万张左右,从持仓量排名来看,前10名空头占持仓总量的63%,而前10名多头占持仓量的48%。从持仓结构来看,空头持仓更加集中。

2010年全世界都在去库存,而库存压力一定会有行情大跌才能释放出来。”万达期货北京负责人李晓志在昨日由大商所和和讯网举办的“九月塑料何去何从”主题沙龙上表示。万达期货分析师指出,与中国需求越相关的商品就会表现越差,原因是中国去年需求增加的主要来源,中国需求不行的话,商品需求表现也将更疲弱。从具体品种看,螺纹钢和航运运费与中国需求有关,铜与中国需求有关,化工产品也是如此。

具体到塑料而言,每年7.8月份是下游消费淡季,农膜生产处于相对比较清淡的时候,LLDPE9月合约整

个需求情况更不乐观。因此,造成现在在一个非常严重的情况,就是目前库存非常高,国内四大港口天津、黄埔、青岛、上海库存,到7月2日库存已经达到47.8万吨,处于历史最高值。

根据最新中石油和中石化出台的结算价,中石油7月12-14日结算价在8800-8900元左右,这相对于现在期货盘面有800元左右的价差,现货商出货非常希望在期货市场抛出货物,因此造成整个持仓量达到塑料合约上市以来的最高水平。

永安期货研究院隋东明认为,对产业客户来说,不能对于后市太悲观,因为即便跌也是阶段性的,一步一步地跌,会出现阶段性的低点。我则认为每次创新低都可以去抄底,只要去创新低都会反弹,因为下跌肯定会有一漫长的过程。”

永安期货研究员赵智超预计,6月份开始成交量和持仓量都有比较大增加,近期持仓量连创新高,但临近交割月,持仓量依旧居高不下,但是预期未来空头应该会逐步减仓,未来即使原油不向看多的方向发展,也不一定会影响到9月合约的价格。因此,依托成本支撑的分析,预计现货价格在9300元/吨附近持稳,同时期货价格依据风险溢价和套保压力判断,连塑1009合约的震荡区间将在9000-10000元之间。