

期指持仓 观察

空头加仓期指 多头仍占优

周一期指继续上攻,但力度有所减弱,早盘和午盘两次冲高均出现了较高的贴水,最高贴水值超过15点。此外,期现两市再次双双缩量。四个期货合约总成交30.4万手,较上周五下降了3万手,其中8月主力合约成交29.5万手。沪深300指数和上海市成交总额均创出近5日来的最低成交额,萎缩超过百亿。

昨日8月合约增仓1919手至24625手,创出该合约上市以来的最高。中金所盘后公布的席位持仓数据显示,排名前20名的空头增仓1889手,高于排名前20名多头增仓的1362手,不过总持仓量相比仍然是多头占优。另外,尽管周一空头增仓幅度大于多头,但整体比较分散,仅有海通期货、银河期货等4个席位增仓超过200手。不过,多头增仓力度也不大,除了南华期货增仓400手以上之外,国泰君安、海通期货等席位的增仓幅度也仅在200手左右。

总的来看,最近5个交易日里已有4个交易日为多头占优,中期反弹趋势有望延续。但近月合约贴水较高,期现两市双双缩量,显示投资者对近期走势较为谨慎,在连续上涨积累大量的获利盘后,后市波动将加剧。(广发期货 谢贞联)

金属价格劲升 市场信心成关键

证券时报记者 李 哲

受欧洲乐观经济数据以及中国政策放松预期的影响,有色金属价格周一继续大幅反弹。然而,分析师仍担心本轮强势行情的持续性,市场信心能否增强成为未来走势的关键。

昨日收盘,上海期货交易所基本金属价格均出现大幅反弹。其中,沪铜11月合约以55640元/吨收盘,上涨540元;沪铝10月合约收报15400元/吨,上涨205元/吨。

“近期有色金属价格大幅反弹,主要是抑制金属价格上涨的因素得以缓解。”安信证券分析师认为,包括对欧洲债务危机担忧的缓解以及中国宏观政策可能放松带来的消费增长预期,有力地提振了市场。同时,部分有色金属品种已位于成本区域并面临减产。随着8月份进入新一轮消费旺季,库存高企的状况有望缓解。这使得价格反弹具备了较好的基础。

今年上半年,有色金属价格连续下跌,主要原因是欧债危机不断恶化引发了投资者对欧元区甚至对全球经济复苏的担忧;同时,中国政府年初的紧缩政策也引发投资者对中国消费减缓的预期,而紧缩政策也确实于今年3月份之后带来中国主要有色金属消费行业增速明显放缓。

“不过,由于上周上述两大因素得到正面刺激,投资者对有色金属市场的预期出现明显改变,并带来金属价格的大幅反弹。”不过,阙昆也指出,欧债危机的解决仍需要时间,各国政府难以推出进一步的刺激政策,有色金属消费的复苏步伐将较为缓慢,因此,支持价格进一步走高的力量并不充分,短期价格持续反弹的空间较为有限。

世华财讯分析师认为,尽管基本符合预期的欧洲银行压力测试结果并没有给市场带来太大压力,但铜、铝自身的基本面疲软依旧成为期货价格上涨的一大阻力。因此,预计短线期价仍将延续震荡走势。

一德期货研究院的最新报告也指出,下半年宏观调控的主基调是维持政策的稳定与继续观察。因此,有色金属消费反弹预期难以持续,在相应的刺激措施尚未出台之前,投资者还将可能面临下游消费继续放缓的打击。

摩根士丹利称

铜价反弹行情仍可看好

证券时报记者 黄 宇

本报讯 摩根士丹利近日发布金属报告称,目前的供需指标表明铜价将反弹。尽管在众多工业金属中,铜已令该机构最为看好,但铜近期的发展态势使得该看法得以强化,同时可能为铜季度均价预期的上调提供支撑。

目前摩根士丹利对三季度铜均价预期为3.00美元/磅(6614美元/吨),而四季度均价预期为3.35美元/磅(7385美元/吨)。

必和必拓公司上周宣布,全球最大铜矿Escondido的铜精矿产量在2010和2011财年将下滑5%-10%。这可证实为何目前的现货铜冶炼和精炼费用接近纪录低位,在每吨10到20美元或每磅1到2美元之间。

需求面,国际铜业研究组织(ICSG)的数据同样引人关注,即精炼铜用量在1月到4月期间间比上涨8.3%,该强劲数据主要归因于日本、欧盟及美国需求的持续复苏。

股指期货联合课题组 全国统一客服热线:400-98838-398 网址:www.xrhu.cn

高企的郑棉9月合约还能走多远?

最近7个交易日,9月合约走出一波独立上涨行情,涨幅逾5%

金石期货 于丽娟

自7月15日开始,郑棉近月1009合约便延续强势行情,连续8个交易日收阳线,价格亦不断创下历史新高,截至7月26日,1009合约最高上摸到18920元。在同期主力合约处于区间震荡时,9月合约走出一波独立上涨行情,涨幅逾5%,价格高企的9月合约还能走多远?

现货支撑出现松动迹象

现货价格一直都是期货价格的来源与支撑,因此尤其在分析近月合约的价格时,往往从现货价格入手。如此,我们可以看到目前棉花的现货价格依然高企,但是自7月12日以来,现货价格开始小幅下调,这主要源于:1、目前是纺织企业的传统用棉淡季,现货购销清淡,有部分纺企看货但成交较少;2、纺企库存较高,大约能维持2-3个月的使用;3、部分纺企在等待接回棉。

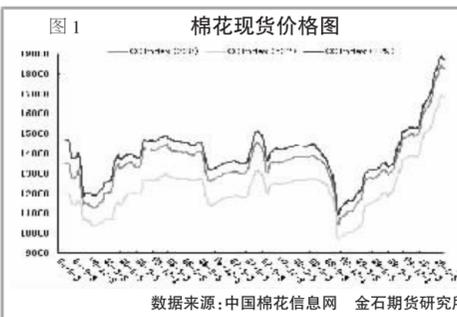
鉴于以上原因,目前纺织企业观望情绪浓厚,使得现货高企的棉价出现松动的迹象。如此,对期货价格的支撑力度相应有所减弱。

同时,根据郑棉近月合约与现货价格的联动性,即现货价格+仓储费≈近月合约价格,按照这个公式来计算的话,目前7月现货价格约18300元/吨,再加上1个半月的仓储成本费约是300元/吨,这样近月9月合约的价格在18600元/吨附近波动较为合理。因此单从棉花现货价格的角度来看,目前9月合约高企的价位较难维持很久。

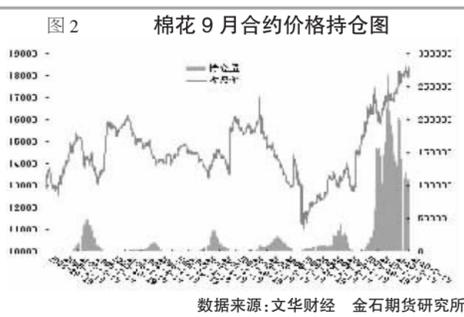
国储棉抛售打压预期

日前,相关管理部门召集部分大型纺企代表座谈近期国内棉花供求形势,与会代表多呼吁国储棉推出尽快落实。据相关人士透露,国储棉竞拍有可能在本月底公告细节,8月份正式推出。抛售数量前期就已经确定,与市场传言数量相符。

因此,若国储棉真的抛售,目前市场发展紧张的情形势必有所缓和。虽然60万吨的量不多,也难以弥补国内那么大的供需缺口,但是对近月9月合约来讲,有一定的影响力度。



数据来源:中国棉花信息网 金石期货研究所



数据来源:文华财经 金石期货研究所

保证金上调或加速多头出场

本周五交易结束后,郑棉9月合约便进入交割月的前一个月,按照规定,本月交易保证金将在上、中、下旬分别上调保证金至8%、15%、25%。而保证金的上调,或加速多头出场的速度。

1、多头盈利出局概率增大。虽然目前棉花行情多空博弈,互不相让,但是在目前价位,多头的盈利已经达到一定程度。随着交易保证金的提高,多头需动用更多的资金来才能赚取与前期一

样的利润,计算下来较不合算。尤其在十几万的多头持仓中绝大多数是投机者,而对投机者而言,冒大风险来赚取小利润,这样的情况极不多见。因此综合以上的分析来看,随着交割月的临近,多头获利出局的概率会明显增加。

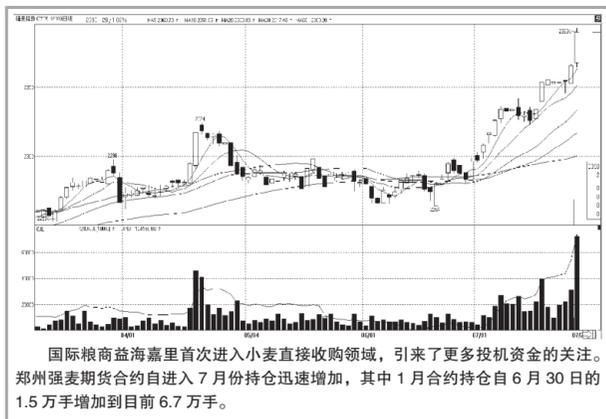
2、历史数据佐证,临近交割月持仓明显下降。从图2往年9月合约上的持仓量来看,基本上每年7月左右持仓量都处于高位,但临近交割月时,持仓量便会有明显的下降趋势。虽然历史不会简单重复,但往往惊人相似。不

管如何,从历史的数据看,还是与上面的分析符合。

综上所述,近月9月合约在现货支撑力度走弱的前提下,随着交割月临近,保证金的提高,多头会加速出局态势,如此强劲的上涨行情也会明显减弱。同时值得注意的是,虽然是棉花供不应求的格局导致棉价高企,但目前高企的棉价对下游纺织企业来说已经达到一定的承受限度,这亦对后期棉价的运行空间存在着一定的“天花板”限制。

强麦成农产品领涨先锋

光大期货 车 勇



国际粮商益海嘉里首次进入小麦直接收购领域,引来了更多投机资金的关注。郑州强麦期货合约自进入7月份持仓迅速增加,其中1月合约持仓自6月30日的1.5万手增加到目前6.7万手。

投资者心理萌发的减产预期。不断得到放大的预期力量,进而成为推动行情上涨的主要动力。

行情发展若没有资金面的配合,其上涨幅度自然有限。而此轮小麦价格的上涨,无论是现货市场还是期货市场都有资金主动积极介入动作。

期货市场方面,从持仓情况也可以看出市场受到资金的关注情况。郑州强麦期货合约自进入7月份持仓不断增加,其中1月合约持仓自6月30日的1.5万手增加到目前6.7万

资金的关注。他们纷纷认为,作为跨国的大型国际粮商,所掌握的基本面远非一般的实体企业所能了解的,既然国际粮商都加入采购行列,那么后市看涨自然不用细说。这一想法迅速在市场中得以悄悄传播,跨国粮商的介入增强了其他主体的信心。

综合来看,小麦市场的上扬是在灾情引发减产的背景下加上资金充裕共同作用的结果,结合当前国内的宏观政策取向来看,小麦价格上行有望持续下去。

下半年商品市场 资金流入将放缓

今年上半年流入商品市场的资金持续上升,但分析师预期,商品市场的低收益将削弱投资者信心,下半年商品市场的资金流入将放缓。

为了在金融危机时获取更高的回报、回避股市和债市风险,近些年,基金经理不断将资金投向商品市场。巴克莱资本认为,即使流入商品市场的资金不像去年一样大幅增长,但是商品市场资金流入仍然保持了强劲势头。

巴克莱资本数据指出,今年上半年,全球受管理的商品资产规模增长了146亿美元,达到2920亿美元,但增速相比一年前有所减缓。不过,预计今年商品资产规模仍将创下历史纪录。

统计显示,传统上的商品指数投资兴趣及投资回报均出现了下降,因为商品市场正价差结构(远月合约价格高于近月合约价格),使得指数投资的持仓成本上升而导致损失。路透(Jefferies)商品指数今年初以来下跌了11%,而标准普尔商品指数下跌了7%。法国巴黎银行商品策略分析师认为,许多商品期货市场呈正价差结构,抑制了被动性的指数投资兴趣。只能被动做多的指数投资策略,在面临市场不稳定和大幅波动时缺乏灵活性。

分析师认为,银行和基金现在开发出更加复杂的商品指数投资产品,供客户投资,他们对一篮子商品中的各种商品所占权重调整更加频繁,使得投资者能够更好地管理持仓成本,以及面临短期市场波动。

今年以来,这种投资产品非常受欢迎,不过其回报未必就高于更加简单的指数回报。比如德意志银行的各种流动性商品指数今年以来对于很多投资者来说,这些弹性指数提供的回报仍然不够。

另外,对于那些认为投资商品对冲基金在波动、复杂市场能提供更高回报的人士来说,今年以来的证据显示,它们的业绩也是好坏不一。基金经理人多表示,流向商品对冲基金的资金一直在增加,但汤森路透旗下基金研究机构理柏(Lipper)数据显示,部分大宗商品交易顾问(CTA)基金今年前5个月缩水10%以上。在理柏追踪的59个宏观基金及CTA基金当中,今年以来有超过半数呈现下跌,最高跌幅达17%。而且,许多对冲基金因为亏损不小而退场观望。

对冲基金研究机构Barclay Hedge认为,投资者对大宗商品兴趣有限的情况并不意外,因为全球经济前景仍然黯淡,商品市场和股市每天都在反复震荡。(黄宇)

徘徊十字路口 商品市场祸福难料

新湖期货研究所 叶燕武

走到十字路口。换句话说,我们面临的是在“山底”还是在“半山腰”的抉择。如果是“山底”,那么包括股市和大宗商品在内的资产类价格将重获新生;如果不幸是“半山腰”,那么当前弥漫的乐观氛围仅仅是短暂幻想,快乐和亢奋有可能瞬间转换成痛苦和恐慌。

近期市场的表现,让笔者重新想起索罗斯的反射理论,即人相对于金融市场有着两种功能,一种是认知功能,一种是操纵功能。认知功能是金融经济学理论的基础,如无套利均衡、均值回归等理性假设,而操纵功能强化了人的主体行为对市场运行的反馈作用。毕竟金融市场的规则和制度是人构建的,如机构操纵、政府干预等噪音对市场的扰动会非常显著,当两种功能发生严重背离时,往往预示着金融危机危机的凶兆。

笔者认为,伯南克的“美国经济前景异常不明朗”的观点属于前者,中国政府的宏观基调和欧洲银行压力测试皆大欢喜的结果属于后者,这实际上对应着“二次探底”从妇孺皆知到悄无声息的转变历程。善于观察的投资者可能会发现,市场似乎对伯南克的表态置若罔闻,舆论上欧洲主权债务危机的担忧不知踪迹,欧洲好于美国的信号愈演愈烈。

冷静思考,笔者希望从中国、美国和政治局召开会议,决策层的观点是,无论是解决长期存在的体制性、结构性问题,还是解决经济运行中突出的紧迫性问题,都要在保持经济平

稳增长发展的前提下进行,市场对此的解读是“稳增长”仍为第一要务,政策微调大概率事件。若果真如此,那么,政策意图的模棱两可将造成上半年调控成果付之东流,以房地产为代表的资产价格泡沫风险将重新抬头,努力扩大进口”亦会成为外盘大宗商品炒作的题材。其结果是,中国经济“泡沫”与“通胀”并行;7月23日欧洲银行压力测试结果再度衬托出欧洲“将问题深埋地下”的政策意向,西班牙对测试结果有苦难言,但匈牙利拒绝执行财政紧缩致使其与IMF及欧盟的融资谈判破裂,欧洲问题有可能终究“纸包不住火”。

笔者认为:美国“务实”,欧洲“务虚”,中国“左右摇摆”,市场的乱象横生可想而知。市场反弹是可期的,但风险亦可能悄然逼近,投资者居于险境而不知。