

期指持仓观察

多头减仓规避调整风险

周二股指期货市场全天低位震荡整理,尾盘延续跌势。主力8月合约报收2778点,下跌0.57%,成交29.8万手,与前日基本持平,但持仓量却下降1504手。沪深300指数则终止了七连阳走势,成交量继续萎缩。

从持仓报告上看,多头前20名会员减持1008手至16695手,而空头前20名会员仅小幅减持213至16393手,前20名会员净持多单302手,较前日大幅下降1005手。经过前期的大幅反弹,市场面临的上行压力逐渐加大,多头资金因此选择主动获利离场以规避调整风险。

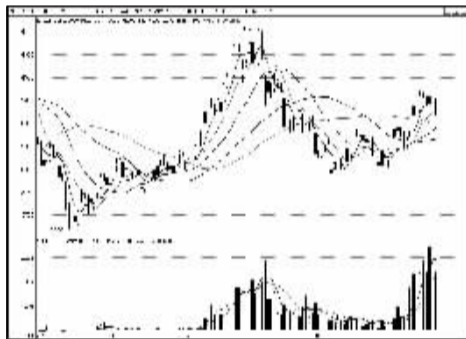
持多单会员中,中证期货、光大期货和浙江永安等均大幅减持了多单,累计减持多单1298手,多单持仓排名第二的长城伟业继续增持200手多单。持空单会员中,中信建投和中国国际期货增持幅度较大,而上海东证、鲁证期货和中证期货则减持空单200手以上。

经过前期的持续反弹,指数已经接近前期震荡平台的上沿,获利回吐和前期密集成交区域套牢盘的压力逐渐加大,技术上面临着一定的调整需求。而缩量上扬的走势也体现了投资者的心态趋于谨慎,短期内将延续高位盘整态势。

(永安期货 周家生)

继续看好连豆中期走势

格林期货 郭坤龙



近期受美豆走势和国内基本面等影响,连豆期货呈现震荡整理走势,27日,主力1105合约以3922元收盘,较前一交易日下跌50元。而从连豆的影响因素来看,笔者认为其中期的走势依然良好。

市场天气风险升温预期加大。8月国内外大豆进入生长关键期,期间天气状况将决定大豆最终产量,市场对天气的炒作将更为强烈,投资者的天气风险升温预期也将加大。美国方面,虽然近期美国新作产区天气有所改善,但后期天气仍存在很大的不确定性。美国国家海洋与大气组织曾发布报告称,2010年夏天可能会出现拉尼娜天气现象,这将使2010年夏天美国中西部产区炎热干燥天气导致作物亩产下降。国内方面,目前国内大豆整体生长正常,但7月中大豆主产区黑龙江省降雨量比正常值偏多,并且7月末更有强降雨天气出现,而产区降雨频繁不利于大豆这一旱地作物的生长发育。如果后期持续出现强降雨天气,则可能导致大豆花荚脱落进而影响新作产量。

大豆压榨利润前景良好。近期豆粕和豆油现货价格在期货市场带动下有所回升,这使得大豆加工企业逐步自亏损转向盈利。根据相关机构监测数据显示,黑龙江省内大豆加工企业7月初压榨环节每吨亏损63元左右,较6月份亏损程度逐渐减轻。而到了7月末企业初榨利润每吨盈利46元左右,保持了两周的稳中上升态势。而从豆粕和豆油后期需求来看,虽然豆油处于夏季的传统消费淡季,需求清淡的局面仍将维持,但7-9月份为豆粕的消费旺季,养殖企业一般在7-9月份会大量增加猪鸡等投栏率,为后期节日做准备。而受国家猪肉收储政策推动,前期疲弱的猪肉价格也有了明显的回升,这无疑也加强了养殖企业的信心,进而有助于豆粕实际需求的增加。总之,大豆压榨利润前景良好。

国家收储政策有望延续。受大量相对廉价的进口大豆冲击,自4月末国家大豆收储政策结束后,国产大豆现货购销就一直处于低迷状态。而从国家相关的一系列政策来看,政府对农业的扶持态度十分明显,因而去年的国家大豆临时收储政策有望在今年延续。因为国产大豆种植效益低,种植收益明显低于其他作物品种,所以农民种植意愿不强烈。今年产区改种现象就较为明显,地质气候条件允许的地区大多都改种了玉米品种。在此情况下,国家如果不想放弃国产大豆,只能选择继续补贴。而市场也普遍预期国储大豆补贴政策可能将在10月份继续实行,且补贴幅度将高于去年同期水平。

综上所述,随着国内大豆进入生长关键期,市场天气风险升温预期加大。同时大豆压榨利润前景良好,并且国家收储政策也有望延续。这都将有利于豆价上行,因而,连豆中期维持涨势的可能性较大。

近期盘中频现期现贴水,昨日8月和9月合约分别贴水17.72点和6.12点,且幅度和持续时间明显扩大

期指频现贴水 市场成熟度提高

光大期货 张毅

股指期货上市运行三个月来,市场运行平稳,股指期货与股票现货市场保持着高度的一致性。如今随着沪深股市走出震荡上行的行情,股指期货市场也出现了回升。在股票市场价格震荡回升的过程中,出现了股指期货当月合约较沪深300指数频频贴水的局面。笔者认为,这一现象的出现,可能更多是由于市场套利者充分竞争的结果,是市场成熟度进一步提高的表现。

期指贴水局面迅速出现

我国股指期货市场在4月16日上市后,随着大盘整体下跌,期指当月合约对沪深300指数一度出现较大升水的局面。其后随着市场套期保值者和套利者的介入,从5月21日5月合约交割后开始,市场期现价差就已经出现了明显缩减。如今,随着6月合约和7月合约顺利交割,股指期货与现货指数的价差水平继续下降。上市仅3个月,我国股指期货市场就已经出现了当月合约较股票指数贴水,市场正向套利空间完全压缩的局面,这也是市场成熟度提高的一个标志。

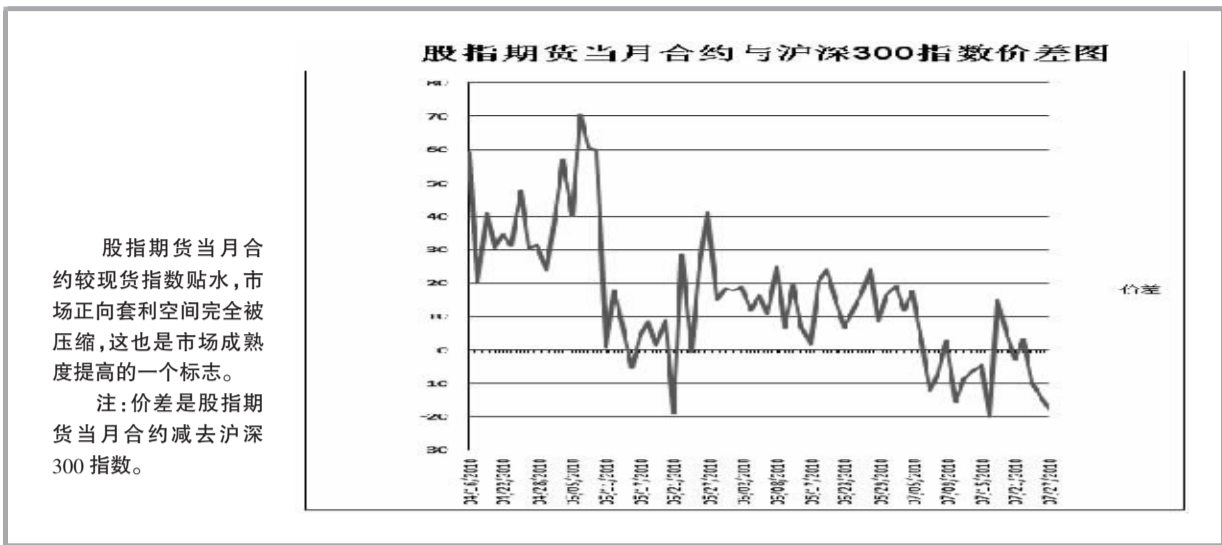
7月27日,沪深300股指期货8月合约收于2778点,沪深300指数则收于2795.72点,股指期货当月合约已经较现货指数贴水17.72点。沪深

300股指期货9月合约收2789.6点,股指期货下月合约也较现货指数贴水6.12点。这些变化表明了市场无风险套利机会减少,也是市场参与者成熟、市场定价效率提高的一个重要证明。

市场定价效率提高

我国股指期货市场上市以来的运行特征显示出市场成熟度提升较快,投资者理性参与及严格监管下充分市场竞争,导致市场定价效率高。从上市初期的期现市场存在一定的期现套利空间,到一个月之内套利区间的迅速收窄,直至如今展现出海外成熟的股指期货市场的经常出现的期指较现货指数贴水的局面,这些时间进程都超出了此前的普遍预期。总的来看,这表明国内股指期货市场上投资者对股指期货品种的理解能力和实务操作能力较强,无风险套利机会在市场存在时间较短,大量有足够知识准备和资金准备的投资者充分竞争进一步提高了市场的定价效率。

我国股指期货市场在正式推出前,有过持续的全国范围内的投资者教育活动,再加上推出时严格股指期货投资者适当性制度,股指期货的创新发展取得了平稳起步的好局面。如今出现的我国股指期货市场成熟度高的特点,也是与我们投资者适当性制度的安排有密切关系的。



股指期货当月合约较现货指数贴水,市场正向套利空间完全被压缩,这也是市场成熟度提高的一个标志。注:价差是股指期货当月合约减去沪深300指数。

无风险套利机会减少

环顾周边股指期货市场,通常而言,市场无风险套利机会减少,是伴随着市场的成熟度提高、投资者水平的提升而出现的。在股指期货推出的初期,可能会存在一定的套利空间和机会。随着股指期货市场上投资者成熟度不断增加,套利者的持续介入,简单期现套利模式的利润空间会不断压缩,直到最终期指较现货指数贴水而无法进行买股票、抛期货的正向套利。

比如我国台湾地区的股指期货市场,在初期运行过程中一直存在股指

期货与股票现货正向套利的机会,直到一年多后才基本不存在,市场成熟度的提高经历了一个较长的过程。如今我国台湾地区股指期货市场机构投资者比重加大,市场成熟度高,股指期货价格多是低于现货指数,简单买入标的指数的一篮子股票、抛出股指期货合约是难以获利。由于我国台湾地区的融券交易也是有一定限制,进行抛空股票标的指数的一篮子股票同时买进股指期货合约进行反向套利的交易成本较高,基本难以实现。所以,其股指期货市场上期指较现货贴水的局面也就长期维持。可以说,股指期货相

对于现货指数出现贴水也是市场成熟度提升的表现,是市场上大量套利投资者充分竞争的结果,也是市场定价效率高的一个现实表现。

可以预见,随着我国股指期货市场开户数量不断增加,机构投资者参与进程加快,新生的中国股指期货市场将更多展现出成熟股指期货市场的运行特征。海外市场上机构投资者运用股指期货进行避险操作的局面也将在国内市场得到明显体现,中国股指期货成熟度将继续提升,后发优势得以充分发挥。股指期货将服务于股票市场风险管理发挥更多的积极作用。

期指推出3月 运行渐入佳境

李永民

期指成交与持仓

	4.16-5.14	5.17-6.11	6.14-7.16
日平均成交量(手)	172128.85	316800.5	307337.3
日平均持仓量(手)	10268.6	20279.35	28201.23
成交量与持仓量比例	16.76	15.62	10.89

二次交割是在6月18日,当日IF1006成交14914手,占当日成交总量的5.5%,波动率为1.00%,收盘期现价差为期货收盘价的0.76%;第三次交割是在7月16日,当日IF1007合约成交15142手,占当日成交总量的3.97%,波动率为0.3%,收盘期现价差为期货收盘价的0.77%。由此看出,无论从成交量变化、股指期货成交价格波动还是从期限差价看,国内股指期货都未出现国外股指期货市场难以回避的“交割日效应”。

成交量持仓量比例趋于合理

笔者将股指期货交易分为三个阶段,分别为4月16日至5月14日、5月17日至6月11日、以及6月17日至7月16日。

从4月16日至今,日均成交量增

长178.55%,但持仓量增长274.64%。由于持仓量增长速度明显高于成交量增长速度,成交量与持仓量比例不断降低,该比例由最初的16.76降低至6月中旬至今的10.89。这说明市场日趋理性,交易行为更加合理。

期指涨跌基本反映现货状况

推出期货市场的最根本目的是为现货投资者提供回避风险的场所,即现货交易者在期货市场与现货市场同时进行数量相同、方向相反的交易,从而用一个市场的盈利弥补另外一个市场的亏损,达到锁定目标利润的最终目的,这就是期货市场特有的套期保值功能。

但现货企业在期货市场套保成功的一个重要理论前提,就是期货和现货走势具有高度的相关性。纵观4

月中旬以来沪深300指数与股指期货走势,二者的相关性系数高达0.95左右,具有高度相关性。此时,在两个市场同时进行方向相反的交易完全可以达到锁定目标利润的目的。

股指期货价格变动也反映了宏观面走势和证券市场人气的变化。如4月19日,股指期货推出第二个交易日,受美国高盛欺诈事件影响,加上国内对房地产调控超出预期,沪深300当日大幅下跌179.03点;受此影响,期指主力合约IF1005当日下跌6.39%。5月24日,市场对于调控政策担忧缓解,上证指数上涨89.01点,期指主力合约1006上涨3.61%。从近期看,由于7月中旬国家统计局宣布上半年国内GDP上涨11.1%、CPI上涨2.6%,宏观经济形势良好,沪深300指数从7月16日至今上涨7.18%,期指主力合约IF1008上涨6.4%。

由上可以看出,尽管股指期货正式推出至今只有3个多月的时间,股指期货与现货市场的联系越来越密切,市场交易行为更加趋于理性,股指期货功能逐步得到显现和发挥。

郑棉9月合约保证金调整 期价昨日跳水

本报讯 郑州商品交易所昨日发出《通知》提高了棉花009合约保证金收取标准,昨日郑棉全线跳水,其中9月合约收盘大跌1.99%。

《通知》指出,对棉花009合约交易保证金标准作如下调整:一是自2010年7月29日结算时起,至2010年8月10日闭市止,棉花009合约交易保证金标准调整至15%;二是自2010年8月10日结算时起,至2010年8月20日闭市止,棉花009合约交易保证金标准调整至25%;三是自2010年8月20日结算时起,棉花009合约交易保证金标准调整至35%。交易保证金标准调整以后,如果棉花009合约出现单边市,当日结算时交易保证金标准不再提高。

昨日,郑州棉花期货在隔夜美棉大涨影响下高开,随即大幅下行。其中9月合约开盘后走高,创下18950元的高点后迅速跳水,终盘报18475元/吨。(秦利)

路透调查称

预期今年油均价79.44美元

本报讯 路透调查周一显示,美国原油期货2010年均价预计为每桶79.44美元,较6月调查结果稍有下降,这一预期值在月度调查中为连续第三个月下降。

受访31名分析师、银行和政府机构的油价平均预估值有所下降,他们称中国宏观经济政策、全球供给过剩以及需求季节性减少是他们下调预估的原因所在。(黄宇)

美银美林称

产能限制或将提振铜价

本报讯 美银美林周一表示,产能限制或将提振铜价,而铝在未来数年内都将供应过剩。

美银美林全球大宗商品分析师萨彬·谢尔兹在新闻简报中表示,部分基本金属,比如铝供应严重过剩,并可能在未来几年内保持这样的状态。而铜等大宗商品产能严重受限,这应该会推高其价格。

铜价昨日突破每吨7100美元,刷新了两个多月高点。全球需求前景改善,以及对主权债务和金融危机的疑虑缓解,均支撑铜价。(黄宇)

螺纹钢多单入场良机已现

中期研究院 刘洁

螺纹钢在经历3个月的下跌后,近期终于迎来久违的上涨,并且还伴随着成交量和持仓量的放大;但由于形势不明,市场对螺纹钢后期走势的争论依然很多。从资金面、需求面、供应面和主力持仓的变化判断,笔者认为,当下是螺纹钢多单入场良机。

资金面将呈现宽松态势

根据银行同业拆借利率来看,两个月内市场资金面将呈现宽松态势,这为螺纹钢价格上涨提供了良好的资金环境。截至7月22日,银行间同业拆借隔夜拆借利率为1.45%,6月2日曾一度达到2.77%,目前下降了1.32个百分点。这主要是央行连续8周净投放资金的结果,8周累计净投放资金近万亿元,按照货币乘数4估计,将产生4万亿的广义货币。从时间上

看,6月底累计净投放达到高点,Shibor利率开始大幅下滑,中间过程大约需要1-2个月的时间。

另外,美联储主席伯南克日前表示经济前景非常不明朗,暗示了继续维持宽松的货币政策。

近期市场需求值得看好

从内需角度看,近期钢材市场需求更值得看好,远期钢材需求不确定性较大。

我们知道,影响钢材需求的主要因素有基础设施建设投资、建筑业投资、房地产开发投资和房地产新开工面积,以上4个因素对钢材需求的影响可维持3-6个月。下半年,基础设施建设投资将持续稳定增加。从铁路固定资产投资历史数据看,6-8月逐渐增加,9-11月保持平稳,全年8月和12月投资达到阶段峰值。而且

在西部大开发加大力度以及灾后重建的预期下,投资情况应更加乐观。

建筑业固定资产投资近期强于远期。从建筑业固定资产投资历史数据看,每年6月达到阶段峰值,下半年逐月下降。但由于6月基数较大,且考虑到保障性住房大规模建设的预期,下半年投资情况也较为乐观。

从历史数据看,每年6月和12月房地产开发投资达到阶段峰值,全年呈现上升态势。从房地产开发资金来源看,5-6月投资总额增速下滑明显,由4月的56%下降到48%和11%,说明开发资金面临紧张局面。其中国内贷款、自筹资金增速均有下滑,国内贷款增速下滑更大。而新开工面积受国内贷款影响显著,也从侧面说明后期新开工水平将受到影响。

下半年,在抑制房地产资产泡沫

和保障性住房加大建设力度预期的博弈下,房地产新开工面积应该不会成为拖累钢价的因素。

钢厂依然有减产可能

从供应角度看,后期钢厂依然有减产可能,钢厂较大减产会对钢价形成一定提振。

通过库存和产量的走势发现,库存对产量的影响较大,其中前一个月螺纹钢库存对当月产量有显著影响,库存从底部上升1个月,产量开始下降,下降时长约2-4个月。目前库存仍处于下降阶段,还未达到底部或者从未从底部上升。因此,产量对钢价的压制仍将维持一段时间,后期钢厂较大减产会再度推升钢价。

总体来讲,近期螺纹钢有建多仓的机会,至于行情性质是反弹还是反转,应该根据实际情况进行调整。