

期指持仓观察

多头信心增强 期指或小幅反弹

昨日,期指主力1009合约盘中剧烈震荡,期价仍受阻于5日均线,其当日成交量为27.3万手,持仓量为27851手,成交量与持仓量比值接近10倍。

中金所公布的9月合约持仓数据显示,前20名会员持买单会员增持1200手至20052手,持卖单会员增持1670手至22012手,多空持仓比值降至0.911。前20名会员净空1960手,前10名会员净空2832手。

持买单会员中,南华期货增持502手买单,浙江永安、南华期货、长城伟业和中信建投分别持有1013手、994手、527手和502手净买单,多头四大主力共持有约3000手净买单。持卖单会员中,光大期货增持822手卖单,而浙江永安减持377手卖单;国泰君安、招商期货和中证期货分别持有2925手、约1600手和1404手净卖单位居空头三甲,光大期货以579手净卖单尾随其后,四家券商系期货公司共持有6500手净卖单,是多头主力的一倍多。

总体看,多头中“浙江帮”和“长城伟业、中信建投两家券商系期货公司”为主,而空头则集中于四家券商系期货公司,空头净持仓继续占优。不过昨日“浙江帮”中南华期货大量增持多单而浙江永安减持空单的表现,意味着多头信心在增强,这或与周四内外盘商品期货走高有关。然而,即使周五期指反弹,在巨额净空单的压制下,反弹幅度估计将会有限。(招商期货 侯书锋)

广发聚焦

商品短期将维持弱势格局

广发期货发展研究中心 许江山

当前以及接下来的一段时间内,对商品市场有显著影响的宏观经济事件主要有三个。第一,日元币值的变化方向,以及日本政府针对日元大幅升值可能采取的政策。第二,欧元区内部经济分化情况严重,美国经济复苏前景不明朗。第三,中国的产业政策、房地产政策。

自金融危机爆发以来,价格高于危机爆发前的资产恐怕只有日元与黄金。日元是最近3年来表现最为强劲的国际货币。2007年8月1日至2010年7月31日,日元对美元、欧元和英镑分别升值了27%、30%与43%;日元对加元与澳元分别升值了24%与22%。

支持日元汇率保持强劲的原因,既有基本面方面的因素,也包括套利导致的资金流动方面的因素。日本近几年始终保持着持续的经常账户盈余,同时日本的海外投资净收益也始终保持高位,此二者在一定程度上支持了日元的强势。日本国内长达十年的零利率政策,也带来了外汇市场上大量的套利交易。而随着此次金融危机的来临,外汇市场的风险明显增加,之前的套利现象趋于减少,进而导致投资者抛售美元和欧元资产,然后兑换为日元,用于偿还之前的日元贷款,而就是这个偿还日元贷款的杠杆化过程,导致日元大幅升值。与日元持续升值相伴的是日本出口的下滑和股市的长期低迷。笔者认为日本政府将会采取实质性手段干预日元的不断升值。总体来看,短期内日元的强势将会有所扭转,无论是从美元的传导还是通过国内出口的传导都将利空大宗商品市场,我国和日本在出口结构上较为类似,日元的贬值对我国的出口企业将会有较大影响,进而会影响到对工业品的需求。

本月欧元区的诸多宏观数据反映出其内部经济情况分化较为严重。希腊经济在第二季加剧衰退,不仅国内生产总值连续第7个季度萎缩,失业率也在不断上扬,该国民众持续承受为减轻债务负担而缩减支出的苦痛。与之形成鲜明对比的是欧元区中心国家的数据,今年第二季度德国经济增速创下1990年统一以来的最高水平,法国第二季度国内生产总值较第一季度增长0.6%。爆发债务危机的欧洲国家实体经济的下滑如期而至,而同时德国、法国等中心国家经济恢复过程中体现的出口依赖性都将决定下一阶段欧元的弱势。当前美国的实体经济事实上比市场预期好,只是整体受到房地产行业的拖累,显得复苏艰难。

我国近期一系列政策对大宗商品市场的影响非常显著。4月中旬以来的房地产调控符合去年年底中央经济工作会议上制定的总方向,同时也体现出政府对改善民生问题的决心。但结合统计局近几个月发布的房地产行业数据来看,调控还远未达到预期效果。调控政策经过了前段时间的观察和讨论,相信新的房地产调控政策即将出台。

结合上述三个方面的考虑,笔者依旧维持短期内大宗工业品弱势震荡格局的判断。

广发期货
www.gfqh.cn
全国统一服务热线
95105826
中金所全面结算会员 诚信 专业 创新 圆通

避险需求力挺黄金 警惕“双底”风险

高赛尔研究中心 于磊

近期,“避险需求”是黄金市场一个被炒得炙热的话题,好像避险交易注定会将黄金价格推至云端。

世界黄金协会2010年二季度数据,显示全球个人净投资和黄金ETF增长特别明显,分别上升25.13%和163.03%。“避险情绪”的言论甚嚣尘上,仿佛这个被主权货币软禁多年的“货币之王”才刚踏上它的复仇之路。很少有贵金属分析师指出,经济动荡本身对黄金所产生的负面影响,一味强调“避险”可能会让投资者陷入新一轮资产泡沫的顶端。

所谓“避险”,是指投资者在一定时间内回避可能带来较大损失的资产,而介入同时价格稳定或跌幅较

小的资产。事实上,在7月底和8月初,已经有资金向美国国债和黄金市场转移。目前黄金已然从8月初1180美元附近上涨了5.12%左右,同时期道琼斯跌幅不过3.88%。按照这个逻辑,风险市场的避险情绪已经充分在黄金市场释放。如果下一阶段美国经济真的陷入“二次衰退”,就不单是“避险需求”提升,还有实物需求下降的隐忧。

如果纵向对比世界黄金协会的二季度报告,实物消费同比实际是有所下降的,达-5.24%;是过去5年以来的最低水平,只有516吨。需求滞涨只会两个原因:市场认为金价太高,需求受到压制;或者消费者普遍对下半年经济担忧,没有信心消费。无论是哪

一种,都对黄金后市的上涨空间构成制约。

8月24日,美国糟糕的7月成屋销售数据直接导致道琼斯工业指数下跌1.32%至10040点。此后,各金融机构便在全球范围内搜索避险资产;日元、国债、瑞士法郎和黄金被逐一点评。虽然笔者对美国房价下跌引发“次贷危机第二波”的观点并不完全赞同,但可以顺着这个思路解析:如果此时市场出现恐慌,对黄金的后市发展其实并不见得有利,因为黄金作为消费品已经接近消费周期的旺季。此时越是旺盛的“避险需求”,越有可能打击到年底的实物消费信心。后市演变的格局,可能是黄金相对股票市场风险

资产的暴跌出现短暂拔高,而后迅速随大宗商品价格迅速下跌。如果其后日本再出台新一轮经济刺激计划并释放流动性,黄金或将重新步入上升通道,否则只能随大宗商品走低。直到全球经济形势再次企稳。从现阶段的情况看,再出经济刺激可能性应该很低,因为新的计划出台无疑是在宣布2008-2009年的巨额流动性释放已经失效,消费者信心的丧失可能引发凯恩斯主义强调的“流动性陷阱”,让全球范围内的宽松货币政策完全失效,甚至引发滞胀威胁。因此,笔者认为在新的经济刺激计划不存在的前提下,过分考虑“避险需求”可能会引发资产泡沫,

使金价呈现冲高回落的走势。

回顾1986年以来所有金融危机时期的金价,都呈现了消费旺季不旺的特征。另外,直接的证据来自ETF持仓和纽约黄金期货价格曲线:虽然金价已经回到1240美元附近,ETF龙头SPDR的持仓却还没有恢复到6月底1320.44吨的水平,只有1297.95吨,显示机构投资者对后市尚存疑虑。而纽约黄金短期至长期价格曲线开始连续两周走平更让人不安,显示投资者对后市高度并不乐观。因此,如果没有扎实的实物需求支撑,而市场只热衷于炒作不确定的避险需求,一旦经济“双底衰退”真正来临,股市迅速下挫释放风险后,黄金的高位风险也将开启。

靠节前备货支撑 糖价有走强可能

冠华期货 罗强



郑州白糖期货昨日小幅收高,主力1105合约上涨50元,报收于5325元/吨,持仓增加了67708手。笔者认为,糖价一改前期弱势,市场技术上“空中加油”的态势基本形成,再加上后期糖市存在节日需求利好,预计糖价后期仍有走强可能。

受亚洲进口国或将陆续入市买糖的鼓舞,隔夜ICE原糖期货价格经历开盘的暴跌后强劲反弹,最终以小幅上涨报收。当日1010期约糖价上涨9个点,收于20.16美分/磅,盘中1010期约糖价一度冲击了5月半以来20.20美分/磅的最高点。由于市场正在等待26日巴西甘蔗的产出预估,预计持续的干燥天气,巴西甘蔗行业协会(Unica)将下调巴西甘蔗产出预估。

不过,在连续两年的大幅短缺后,新榨季全球糖市将面临供过于求的状况。国际糖业组织(ISO)周三预

计,因印度产量增长,2010/11年度全球糖市将供应过剩322万吨,而上一年度为短缺495万吨。这是ISO首度对2010/11年度全球糖市状况做出评估,表示全球糖产量增长逾7%至1.7038亿吨,消费量增幅进一步放缓,大约为增长2个百分点至1.6715亿吨。

国内方面,产区现货糖价基本持稳。广西南宁地区大集团5490元/吨,

报价上调10元/吨,市场成交较好。不过销区糖价开始出现持续小幅回落,需求减少导致成交萎缩状况明显。笔者认为,这主要是因为近期冷空气南下和副热带高压的退出,南方持续近一个月的高温天气趋于终结,使得市场对于终端消费需求产生了担忧情绪。市场采购热情的减退导致了销区价跌量减少。但从后期来看,随着进入9月,节前备货需求的开始,糖价仍存上行动能。

从昨日盘面上看,郑糖主力1105合约高开高走,盘中一度表现震荡偏弱,不过随着资金的持续进场,期价尾盘大幅拉升,以全天最高价报收。整体上看,市场昨日已经止跌,期价再次收于均线系统上方,后期将受其支撑,期价重心也有所上移。笔者认为,昨日主力给空头挖了一个大大的坑,郑糖收出一根大阳吞没三连阴的形态,预计糖价后期仍有走强可能。

PTA 期现货双双举步不前

江苏苏物期货研发部 陆辉

在传统需求旺季来临之前,PTA期现货双双举步不前,市场明显对PTA能否再现强势缺乏信心。

出于对全球经济复苏放缓以及原油需求疲软的担忧升温,原油期货近两周持续下跌。中短期内油价挑战前期压力的可能已经不大,或将面临更长时间的横盘整理时期。油价的走软使石脑油、PX等上游原料给PTA价格带来的成本支撑越来越弱。按照8月25日PX现货价格计算,PTA生产成本仅在6050元/吨左右,当天的中纤PTA价格指数为7250元/吨,每吨生产利润远在千元之上。在原油→石脑油→PX→PTA→服装纺织的产

业链条上,过大的PTA生产利润空间造成了成本传导过程的中断,限制了PTA价格的上方空间。

偏高的正现金流给PTA生产商带来了生产积极性。4月份以来,国内PTA装置运行负荷基本上一直高居90%左右,PTA现货商的套保热情很高,这一点可以从郑商所PTA库存量变化得到印证。自3月下旬以来,郑商所TA仓单数量与有效预报总和一直在3万张以上,和去年同期不到5000张的仓单相比简直是天壤之别。

每吨千元以上的丰厚生产利润削弱了上游成本对PTA价格的支撑作用。在高产能、高库存的背景下,来

自下游需求的支撑对于PTA来说显得愈加稀缺。年初至今,面对不断变化的生产成本,PTA价格基本上是由下游需求在牵着鼻子走,需求是影响当前PTA价格的主导因素。

纺织服装出口增速正在下滑。面对经济增速放缓预期,人民币升值预期、劳动力成本上升以及东南亚等国家的竞争,纺织服装出口增速放缓势头开始显现,这已经从中国海关公布的纺织服装出口数据中得到印证。出口减速将主要依靠内需增长来弥补。然而,面对当前复杂的经济形势,内需增长能否完全弥补出口减速带来的缺口还不能确定。

高位棉花价格可能会多少给PTA带来一些提振,但PTA生产产能近年不断扩大,这与受天气影响以及受种植面积限制的棉花生产明显不同;由于人们生活品质的普遍提高以及需求的多样化,涤短也不能完全替代棉花,单靠凭借高位价差来认定PTA价格不会下行未免过于牵强。

综上所述,PTA依然处于高利润、高开工率、高库存的“三高”背景下,且市场对政策紧缩以及外贸形势的担忧情绪持续。在关注下游需求和股市走势的前提下,逢高空依然是当前的主要操作策略,拥有风险敞口的现货企业也应积极参与卖出套保操作。

油脂企业可提前为新年度产品保值

金石期货研究所 高岩

近期随着各处灾情有所缓解,做多资金部分退场,豆类价格开始回调。后期豆类价格将如何演绎,笔者就此对豆类市场主导因素和其他因素进行分析,提出更合理的保值操作理念,以期企业可以更好进行套期保值。

本年度美国大豆产区从播种到目前开花、结荚期间均未出现较为明显的不良天气。从开花率、结荚率、优良率来看今年大豆有一定的增产可能性,预计将对大豆及其产品价格产生利空影响。

国内库存高企恰逢此时加重利空。本年度预测豆油期末库存为431.7万吨,棕榈油期末库存为80万

吨,菜籽油期末库存为207万吨,大豆期末库存为893.6万吨。大豆库存近几年开始一直处于较高水平,致使豆油的潜在供给压力非常重。当豆油或豆粕价格达到企业心理价位时,巨大的原料库存将会迅速转为豆粕和豆油等产品。所以在目前国内净植植物油库存将在800万吨以上,足够国内3个月的消耗。另外加上超出往年的潜在库存,恰逢北半球秋油籽大规模上市之际,其对价格的利空作用将会非常明显。

调控政策方向偏向利空,做多资金阶段性退场。由于农产品价格持续性上涨,国内调控价格的动作频频。而从CFTC持仓来看,虽然持仓净多

继续依然较高,但多单持仓比例明显开始下降。市场对于豆类中短期后市看空的情绪正在慢慢攀升。

目前北半球大豆逐渐成熟上市,成为市场的主导因素。加之一些其他利空因素影响,豆类期价进入长达2个月左右的调整周期中。但是随着供给利空在市场中得到消化,其对价格的影响力将逐渐减弱。后期随着经济继续复苏导致需求增加,以及拉尼娜气候对南美作物的不利影响导致供给减少,利空因素交替影响价格将导致长期呈现震荡上涨的趋势。

从目前至10月份豆类油脂价格将处于调整周期中,预期价格将在10月份前后企稳。国内油脂企业往往在

10月份开始集中采购新年度全年的原料油籽,这一时期是企业经营者最难抉择的时候。

笔者建议企业可以在目前的调整周期开始阶段入场,为即将开始的新年度产品进行锁定利润的保值操作。例如豆油价格在8000元/吨和豆粕3000元/吨附近时,在期货市场卖出新年度计划的产量。而平仓操作可根据企业实际情况在以下两种方式进行选择:1.在价格到达底部目标位附近时获利平仓,以期期货市场的盈利对冲现货市场可能存在的价格波动风险或亏损;2.继续持仓至现货产品销售结束是平仓期货合约,根据传统套期保值评估方式进行对冲评估。

国家粮油信息中心预计 本年度大豆进口将创新高

本报讯 国家粮油信息中心预计8月份大豆进口量将达到460万吨,不考虑统计口径差异,2009/10年度(2009年10月-2010年9月)我国大豆进口量将达到5000万吨的历史最高水平。

该中心的最新报告预计,9月份大豆进口量为450万吨;而海关此前统计,2009年10月至2010年7月份我国大豆累计进口量为4093万吨。据此计算,本年度大豆进口量将达5000万吨,较上年度进口总量4110万吨同比增长21.7%。

中国海关数据显示,我国7月进口大豆量495万吨,从今年6月大豆进口纪录高位620万吨的水平回落。而由于稳定的进口利润,后期贸易商对进口大豆仍有较高积极性。(黄宇)

广东证监局与大商所 联合举办套保培训班

本报讯 为提高期货从业人员业务水平,加强期货公司中层人员专业服务能力,提供从业者探讨问题、交流学习的平台,8月25日,广东证监局和大连商品交易所(以下简称大商所)在广州举办期货套期保值与交割业务培训班,广东辖区期货公司和营业部负责人约150人参加了培训。

据大商所相关部门负责人介绍,广东证监局和大商所共同举办此次培训班的原因,除了今年经济形势更加复杂,商品期货整体价格波动频繁,投资者参与期货交易的积极性较高,期货行业需要越来越多既懂专业期货理论知识,又熟悉各个产业链实务操作的复合型人才之外,更重要的原因是,与其他地区相比,广东的经济水平和产业结构对此类复合型人才的需求更为迫切。

广东作为我国最大的粮油产销区、饲料加工基地和塑料制品最发达的省份之一,是大商所上市品种生产需求大省。根据广东地区相关产业的生产、消费、流通特点,大商所将广东地区作为棕榈油和PVC期货基准交割地,也即这两品种期货交易在大连,所形成的引导全国市场的价格是“广东价格”;至今全省共有大商所豆粕、棕榈油、LLDPE和PVC的交割仓库19家,使广东在大连期货市场建设和发展中有着重要地位。

作为经济大省,广东省拥有庞大的产业客户群,产业客户具有巨大的套期保值需求。2008年国际金融危机以来,受国际金融危机冲击、同时随大商所棕榈油、PVC等品种上市成长,更多企业认识到了利用期货进行风险管理的必要性,市场套期保值需求强烈。广东现货企业也成为大连期货市场利用较为突出的群体。

近几年期货业扩张迅速,从业人员不断增加,一些新进入期货行业的人员对期货套期保值交易认识理解也存在不足,特别是在期货交割、交割财务账目处理等方面业务不熟,在一定程度上影响了对产业客户的服务。(魏曙光)