

期指持仓观察

空头大幅减仓 恐难改近期弱势

周末公布的CPI增速基本符合预期,其他宏观数据如零售销售、工业增加值和货币供应量M2出现回暖迹象并超出此前市场预期。在这样的背景下,期指周一在钢铁板块和地产板块的拉动下走强。主力9月合约一度升至2983.8点,尾盘涨幅收窄,全天涨24点或0.82%。远月合约涨幅略大。成交则继续低迷,四个合约的总成交量为22.3万手,较上周五略微下降,持仓减少1614手。

中金所盘后公布的席位持仓数据显示,多空主力席位均大幅减仓。其中前20名空头共减仓1861手,大于前20名多头减仓的1343手。此外,空头曾于上周五大幅增仓1476手,不过仅隔一个交易日就大幅减仓,显示空头撤离的迹象更为明显。第一大空头国泰君安减仓793手,该席位上周五增仓505手。第二大空头中证期货减仓569手,上周五该席位增仓1252手。空头方面仅大华期货略增仓326手。多头方面,减仓幅度较大的为国泰君安和浙江永安,分别减仓390手和377手。但也有安信期货和中证期货分别增加313手和223手。

空头大幅减仓有利于后期行情向上发展。不过“二八”风格转换的失败后,加上银监会有可能于今年年末商业银行按照减值准备对贷款总额2.5%的比例计提拨备,从而对权重银行股形成较大压力;加上新增基金开户数和新增A股账户数双双回落显示新增资金趋紧。因此,期指近期再次突破3000点关口的难度较大,预计将在2800-3000点区间震荡。

(广发期货 谢贞联)

新潮视点

商品市场将重启调整大幕

新潮期货研究所 叶燕武

尽管8月CPI同比涨3.5%符合市场预期,但其涨势似无减退之意。这也意味着,通胀预期管理的政策目标承压沉重,“未雨绸缪”这个词正充分考验着决策者的智慧和胆识。

从8月数据传递的信息来看,国内形势不容乐观:食品领涨,CPI涨势如虹;出口放缓,进口超预期;广义货币供应M2增速略有反弹,但M1和M2同比增速剪刀差进一步下滑,“货币固化”加剧;房地产价格环比连续3个月持平,凸显楼市调控僵局;财政预算收支趋紧。七零八落之中,很容易使人陷入迷茫,但若衔接起一条主线,我们发现,乱象背后竟是如此纹理清晰。

对政府来说,当前经济好比一盘棋局,“调结构”和“保增长”宛如楚河汉界;管理通胀预期是棋子,房地产调控是棋子,人民币国际化是棋子,国际收支平衡也是棋子,各枚棋子的定落需要全局性的大视野。笔者认为,管理通胀预期和房地产调控尽管属性不同,但实质上却同属一脉,与之相对的无外乎是流动性的大环境。换言之,流动性管理的成败奠定了二者的生死。客观而论,尽管8月货币信贷数据折射出“货币固化”的基础正在夯实,但当前资金充裕的环境仍然坚固,流动性管理也要经历曲折反复的渐进过程。因此,“宽货币”的肥沃土壤,加之资金使用成本的不断走低,极为容易滋生资产泡沫和通胀预期题材的炒作。

此时,不难看出,一个清晰的政策轮廓开始浮现。在“宽货币”尚需维持的条件下,“宽利基”已显得不合时宜。由“宽利基”到“紧利基”的转向或许恰好符合当前宏观调控的路径;内部利率的适度调整,将有利于加强通胀预期的管理和房地产调控的政策力度;而利率调整对人民币升值预期的压力,可通过国际收支的动态调节进行舒缓和引导,进而也为人民币国际化“主动可控”推进、以及缓解输入型通胀创造条件。

然而,对于美国等发达经济体来说,其经济本质并非衰退而是低迷。现在暴露出的问题可能才是2008年金融危机真正衍生出来的问题。如欧洲最大的不确定性在于金融系统性风险,政府最害怕的是信心缺失。在“取”和“舍”之间,欧洲舍的是“经济增速”,取的是“市场对欧元体系的信心”。因此,各国政府若重新启动经济刺激方案,或非人们想象的利多,反而有可能是超级利空。因为重新刺激实际上等于正式宣布新一轮经济刺激的失败。与之对应的结果是,尽管美联储宣称重量化宽松,但陷入流动性陷阱的风险仍在加剧,即使名义零利率也是实际正利率。

综上所述,笔者认为,在发达经济体低迷导致实际正利率,新兴经济体普遍加息,尤其是G7之一的加拿大央行上调利率的大背景下,中国选择主动适度加息的政策障碍已基本清除。换言之,中国加息窗口或提前启动,昭示着商品市场大级别调整行将揭开帷幕,且正当其时。

对冲基金强买 玉米净多头寸创5年新高

昨日CBOT玉米期货突破480美分,创近两年新高

证券时报记者 魏曙光

尽管国际玉米价格已创下两年来高点,但是对冲基金仍在大把撒钱,开大马力强势买入。业内人士预计,玉米价格仍将进一步上涨。周一,CBOT玉米12月合约在亚洲交易时段突破480美分/蒲式耳,创两年来的新高。

美玉米期货创两年新高

美国CFTC最新公布的数据显示,截至9月7日CBOT玉米净多头寸,创下自2006年开始公布补充持仓报告以来的纪录最高水平。大型投机基金在截至9月7日当周增持CBOT玉米期货净多头寸至333,214手,较前一周增加11%。

在资金不断加码推动下,CBOT玉米12月合约周一在亚洲交易时段突破480美分/蒲式耳,创近两年的新高。美国玉米产量低于预期,也给市场上涨提供了充足的动力。美国农业部9月供需报告将2010/11年度全球玉米产量从8月份预估下调500万吨,降至8.26亿吨,同时下调了其2010/11年度全球玉米库存预期至

1.356亿吨。这意味着世界玉米库存将仅为市场需求的16%,是四年来最低库存水平。

美国农业部还削减美国平均玉米单产预估,至每英亩162.5蒲式耳,较8月预估下调2.5蒲式耳。业内人士预期10月份单产还会进一步下调。近几个月内,美国农业部的全球作物供需报告中不断下调美国玉米产量的预估。这份报告明确表明今年美国玉米生产虽然将会取得丰收,但是产量将会明显小于预期,这对于市场的走高形成了较强的支撑。

此外,对冲基金也增大了对其他农产品的持仓。统计显示,大豆市场上,截至9月7日当周,大型投机基金扩大净多头寸至111,594手,增加6,867手;小麦市场上,当周大型投机基金转为持有CBOT小麦少量净多头至505手,前一周为净空头3,456手。

与此同时,商品指数基金也在大举增持玉米、大豆和小麦净多头寸。目前,指数基金扩大玉米净多头寸至495,207手,较前一周增加4,298手;增加

小麦净多头至193,490手,较前一周增加7,071手;增加大豆净多头至187,001手,较前一周增加1,677手。

鉴于在俄罗斯干旱之后旺盛的美国出口需求,以及市场的强势,很难判断对冲基金将会持续增持玉米净多头多长时间。花旗集团的分析报告认为,要想让这些基金大举掉头做空,必须要有一些大事件推动。

国内玉米现货坚挺

面对国际农产品价格的凶悍涨势,国内国储玉米拍卖仍在持续进行。上周,东北临储玉米投放97.46万吨,实际成交18.36万吨,比上周下降14.14万吨,成交率仅为18.84%,回落14个百分点,成交均价为1620元/吨,较前一周上涨2元/吨。销区跨省移库玉米投放62.7万吨,实际成交13.39万吨,成交率为21.3%,成交均价为1937元/吨,比前一周下跌9元/吨。

尽管国储玉米拍卖价格连续两周出现明显回落,但是东北临储玉米交易竞价齐跌并没有给市场行情带来压



随着对冲基金持续强力买入,CBOT玉米期货突破480美分,创近两年新高。

力。目前东北玉米市场价格仍然坚挺,黑龙江饲料企业玉米收购价在1780元/吨,长春大成集团玉米到厂价在1860元/吨,辽宁沈阳地区贸易商收购价在1900元/吨。而同期,玉米期价仍在高位运行,上周三时玉米期货价格在1105合约一度突破2050元/吨的阻力点,达到2070元/吨历史新高。

业内人士指出,当前玉米期货价格处于高位震荡调整的阶段,在市场暂时缺乏热点的情况下,大连玉米受外盘影响明显。考虑到东北玉米产区普遍降温,市场担心早霜天气会影响玉米产量和质量,这给国内市场提供了做多的可能。再加上市场流动性充裕,这波上涨行情仍有望延续。

多空因素交织 钢价上蹿下跳寻重心

证券时报记者 游石

本报讯 国内钢价在经过上周剧烈波动后,本周,随着8月份宏观经济数据出炉,市场心态进一步调整,螺纹钢期货昨日高开低走。分析人士认为,影响市场因素密集出现,钢价将在波动中寻找均衡。

螺纹钢期货上市以来,趋势特征一直都非常明显,但近期却可能成为最难做的期货品种。市场先是在河北省加大节能减排,对地方钢厂限电停产消息的影响下,于上周一大幅跳涨5%,但随后又因受监管部门严查期货投机资金传言的打击下暴跌,回补掉之前的跳涨缺口。上周五,投机资金被查的传言未获证实,市场人气稍有恢复。随后公布的国内8月份宏观经济数据中,CPI创22个月新高,却令投资者操作谨慎。昨日,螺纹钢期货高开约1%后震荡走低,主力合约收于4481元/吨。

分析人士认为,近期钢材市场多空因素交织,且消息热点不断,加大了价格波动幅度和期货操作的难度。一方面来看,国家节能减排措施



力度大大超过市场预期。浙江、江苏、河北等高耗能产业都出现较大幅度的限电限产,这对钢价构成持续利好的影响。据中国钢铁协会公布最新数据中,8月下旬大中型企业粗钢产量为1538万吨,全国估算值为1850万吨,当旬日均产量环比中旬均净减3万吨,降幅约2%。9月,我国因节能减排砍掉的粗钢预计将超过500万吨。这相当于我国目前粗钢产量的1/10。预计9月河北省粗钢产量将出现较大幅度下降,绝对量将超过

300万吨。

国泰君安期货分析师付阳指出,根据调研,目前河北地方政府主要还是采取“掐两头、保中间”的方式,即首先控制用电力大户铁矿石选厂和调坯轧材企业,暂时保证钢坯生产企业生产。如果减排效果不佳,后期节能减排的力度还会加大。河北钢材产量占到全国钢材产量的25%,唐山地区产量占到河北地区的50%,此次单唐山地区产量可能降至正常水平的50%,影响到全国

原料紧张推升PVC 买V抛L正当时

永安期货 俞培斌 孔亮

我们发现,目前的电石企业,即便是满负荷生产,也只能支撑62%的电石法PVC产能利用率。所以从原料层面上看,PVC行业已处于有效产能的满负荷运行状况。从需求面看,今年5月开始,PVC的消费量按月持续递增,而去年底开始到今年7月的月度新开工面积数据同比大幅增长,表明后市PVC的消费量仍将处于走高态势,这将加剧后市PVC供需格局的紧张局面。

关注结构性投资机会

在当前复杂的宏观形势下,商品的个性极为突出。而近段时间,我们也目睹了商品间结构性矛盾激化之后走势的极大差异,比如螺纹钢的爆发式行情、棉花的“强者风范”、白糖的持续上涨以及石化类品种的弱势。

基于商品之间的结构性对冲机会,我们研究了PVC和LLDPE之间关系,并提出了买V抛L的对冲机会。一方面,PVC目前基本面已经处于紧张的格局,而后市的基本面将更趋紧张。随着近几年PVC产能扩张进程的快速推进,产能过剩问题成为制约PVC价格上涨的主要因素。但是,最近这种状况发生了扭转。

我国主要的PVC生产工艺是电石法。在国家限制高耗能产业行业发展,淘汰落后产能的产业政策下,相对下游的扩产,电石产能开始紧张。

我们分析,目前的电石企业,即便是满负荷生产,也只能支撑62%的电石法PVC产能利用率。所以从原料层面上看,PVC行业已处于有效产能的满负荷运行状况。从需求面看,今年5月开始,PVC的消费量按月持续递增,而去年底开始到今年7月的月度新开工面积数据同比大幅增长,表明后市PVC的消费量仍将处于走高态势,这将加剧后市PVC供需格局的紧张局面。

另一方面,LLDPE后市的基本面将趋于宽松。这一判断主要是基于9-10月份LLDPE进口量的持续扩张态势,和旺季之后PE需求量的逐步萎缩。结合我国7-8月份高位的进口盈利状况和两个月的远洋进口船期,9-10月份我国LLDPE进口量将呈现持续放大格局。9月份是LLDPE的消费旺季,至9月下旬,LLDPE的需求量将逐步萎缩。所以,基于上述分析,LLDPE后市供过于求矛盾将逐步显现。

目前PVC1101合约价格处于低估状态。首先,华东地区PVC现货价格7600元/吨,而近期PVC1101合约持续有贴水买入机会,其次,近期

产量约6.25%。预计8、9月份钢材产量会有较大降幅,对9、10月开工旺季的钢价有一定支撑。

但另一方面,大的宏观货币环境对钢价继续走高形成心理压力。西本新干线首席分析师刘秋平介绍,8月CPI创下22个月新高,同时已是连续第7个月高于2.25%的一年定期存款利率,市场对于年内加息的担忧越发加重。付阳也认为,必须关注货币政策对钢价的影响。9月9日商品市场上午集体跳水,随后股市跟随跳水,实际就反映出市场对于货币政策调整预期,已变得极为敏感和担忧。

此外,从库存和原材料变化情况看,由于进入开工旺季,终端需求放大,上海螺纹钢市场库存已连续三周大幅减少。西本新干线钢铁现货交易平台监测的数据显示,截至上周五,上海市场主要仓库螺纹钢总体库存减少42500吨,降幅为5.77%。而原料价格则走势不一。上周,上海地区20MnSi钢坯价格上涨200元/吨,江苏地区废钢上涨30元/吨,山西地区焦炭下跌30元/吨,表明尽管现货价格大幅飙升,但原料价格却难以跟进。

标准银行称 美债走势将支撑金价

本报讯 标准银行发布贵金属日报称,与通胀有关的美国10年期TII债券,在过去的几周中收益率几乎仍处于1%水平,表明市场对美国债券市场实际利率的长期预期仍处较低水平。从长期来看,美国的实际利率水平仍将处于较低水平,将为黄金市场提供看涨支撑。

处于上升趋势的名义实际收益率(10年美国债券)和衡量实际收益率(10年期美国TII债券)水平暗示了美国较高的通胀的预期。目前美国通胀打和率仍然较低,但已经摆脱下降趋势,目前为1.75%。

报告称,尽管其预计通胀将爆发并推动贵金属价格上涨,这些数据会显得并不必要,但数据能够体现市场对通胀的担忧情绪的变化。

目前,黄金价格在1260美元/盎司遭遇阻力,并可能将持续一段时间。报告预计在价格下滑过程中,现货需求仍然强劲,预计在金价回调10-15美元将获得支撑。报告仍然认为,金价到第四季度将触及1300美元/盎司和1247美元/盎司,阻力位为1260美元/盎司和1265美元/盎司。(黄宇)

俄罗斯下调 谷物产量预测数据

本报讯 俄罗斯政府调低了谷物产量预测数据,并承诺如果2011年国内粮价上涨,政府将会出售库存谷物。

据俄罗斯农业部副部长称,今年俄罗斯谷物产量可能在6000万吨左右,或者略高一些。如果2011年粮食价格上涨,政府将会出售库存谷物。目前政府拥有近950万吨谷物。今年俄罗斯遭受了至少近半个世纪以来最严重的干旱,大面积农作物受灾,迫使政府禁止从8月15日到12月31日期间出口谷物。一周前俄罗斯总理表示,在明年新粮上市之前政府不会考虑取消出口禁令。

俄罗斯农业部上周表示,俄罗斯谷物库存总量从上年同期的2200万吨增至2600万吨,同时还表示没有必要进口。

据俄罗斯农业市场研究所官员称,截至7月1日,俄罗斯谷物库存为1800万吨。联合国粮农组织认为俄罗斯的谷物库存可能在1700万吨左右。

俄罗斯研究机构SovEcon表示,本年度俄罗斯可能需要进口多达600万吨谷物。俄罗斯谷物协会主席称,俄罗斯谷物消费量将减少到不足7000万吨,低于政府预测的7700万吨。(黄宇)

新湖期货 XINHAI FUTURES 倾力打造三大系统 为投资者提供专属服务 客户账户数据实时推送 “一对一”客户专属服务 “解盘王”手机信息、交易系统 全国统一客服热线:400-8888-398 网址:www.xinhai.cn