

期指持仓观察

期指上扬  
多空主力减仓为主

周一期指受外盘涨势影响收高。中秋节期国际金融市场普遍走好,上周五美国道琼斯工业指数强势上涨近2%,基本金属、贵金属和农产品价格在假期内普遍上涨。昨日早盘期指大幅高开,由于商品走势普遍弱于预期,期指开盘后随即展开调整。直到10点后,随着现货开盘后拉升,期指才逐渐走强。午后,10月主力合约最高涨近1.5%,尾盘小幅回落,收盘最终涨29.8点或1.04%。现货表现强劲,沪深300涨1.66%或47.55点。现强期弱使得10月主力合约出现久违的贴水。成交继续低迷,四个合约总成交16.4万手,持仓略增,约2.9万手。

中金所盘后公布的席位持仓显示,多空主力席位略增仓。其中前20名多头席位共增仓187手,略高于前20名空头增仓的89手。尽管总持仓略有变化,但从各个席位的动向来看,主力仍以减仓为主,增仓的席位其幅度相对较小,而且比较分散。其中空头方面,第二大空头中证期货减465手,这已经是该席位连续第4个交易日减持空单。在过去的4个交易日里,该席位共减持2238手空单。第一大空头国泰君安则继续保留着较大数量的空单。空头增仓较大的分别为上海东证和江苏弘业,分别增仓209手和298手。多头方面,国泰君安减仓354手,中信建投减仓483手,增仓相对较大的为广发期货和新世纪,分别增仓196手和238手。

主力空头持续减仓有利于期指走强,不过由于限售股大量解禁带来的心理压力,加上本周过后将再迎来国庆长假,投资者将偏于谨慎。预计本周剩余时间期指仍以震荡为主,短期难以重返3000点附近的主要压力区。

(广发期货 谢贞联)

新潮视点

农产品市场内弱外强

新潮期货研究所

国内中秋假期,外盘市场出现普涨走势。整体金融环境有利于商品走势,美股上涨而美元下跌,激励农产品价格走强。同时,农产品市场自身存在炒作题材,吸引资金进场推动期价继续上涨。国内期货市场节后开盘首日,农产品各品种普遍高开低走,但走势弱于国际市场。

油脂市场方面,国内中秋节期间,外盘油脂市场震荡走高。上周五,美豆11月基准合约收盘飙升至1126美分,一举突破了1100美分的整数关口,美豆油12月合约亦跟随美豆涨势,收报32.4美分/磅,创两年来新高。出口需求强劲,美国中西部主产区大豆单产差异性较大及南美大豆种植季节持续干旱的问题为美豆市场提供了利多题材。

外盘豆类油脂走出了2008年年底以来的长期宽幅震荡区间,后市国内油脂市场有望跟随外盘涨势。不过,由于国家油脂油料库存充裕,一旦油脂价格大涨,可能引发国家抛售。因此,在保持多头思路的同时,需防范政策面风险。

谷物市场方面,美国玉米在持续四日的调整走势之后,上周五市场飙升至两年来最高水平。市场对于美国玉米单产下调的忧虑继续推动期价上行。从相关农产品比价关系来看,美国小麦与玉米比价下降至1.38,低于1.5的均值,后期可能呈现玉米带动小麦走势的局面。

棉花市场继续创新高。中秋节假日期间,美棉期货先跌后涨。而国内抛储市场在新棉花迟迟未上市的影响下出现跳涨。为满足纺织企业用棉,国家有关部门决定再投放40万吨储备棉,以缓解棉花供给紧张局面。按照目前每天2万吨的抛储量,可投放20天,将延续至10月底。那么,10月底新花能否大规模上市成为后期棉市的重点。从目前各地籽棉收购价格来看,收购价较节前大幅上升,大多都在4.5元以上。目前郑棉价格仍有优势,棉花强势格局可能仍未结束,继续保持多头思路。

中秋节期间,国际原糖市场先抑后扬。其中1103合约上周五收于24.4美分/磅,累计上涨1.15美分/磅,涨幅达4.95%。当前国际糖价仍处于全球食糖供应偏紧的基本面支撑背景之下,市场关注的主要焦点集中于世界头号产糖国及食糖出口国巴西的天气问题。一方面,由于全球食糖需求旺盛,巴西港口运输作业受到严重阻碍,待装糖商船数量仍处于历史最高水平,导致目前市场供应十分紧张。另一方面,巴西天气持续干旱,市场担忧全球食糖供应再次陷入紧张局面。在库存无多且产量预期下调等利多基本面支撑下,后市有再度走高可能。但澳大利亚、泰国等出口大国产量增加,加上印度、巴西等产糖大国尽管受天气影响但仍预计恢复性增产,在此背景下,谨防市场出现回调走势。


**新华期货 XINHUA FUTURES**  
**倾力打造三大系统**  
**为投资者提供专属服务**  
 资产配置 风险管理 对冲套利  
 “一对一”客户专属服务  
 “初体验”手机炒股、交易终端  
 全国统一客服热线: 400-8888-398 网址: www.xinhua.cn

# 美元下跌点火 商品全线大涨

证券时报记者 魏曙光

**本报讯** 美元指数持续下跌,市场对美联储将进一步采取量化宽松规模的预期,成为引爆大宗商品不断上涨的主要导火索。27日,中秋假期后开市第一天,国内商品期货市场出现全线上涨,农产品价格更是创下年内新高。

27日,中秋假期过后开市第一天,国内大宗商品价格全线大涨,沪铜主力合约11月份收报60640元/吨,涨幅1.37%,创下今年4月份以来的高点。而伦敦铜价一度逼近8000美元/吨整数关口,随后小幅回落。

此外,农产品价格也涨势凶猛,几乎所有品种均创下年内新高,油脂类期货价格更是全线跳空高开,涨幅惊人。其中,豆粕主力1105合约收报3283元/吨,涨幅1.64%;豆油主力1105合约收报8624元/吨,涨幅3.03%。

上周国际大宗商品受美元疲软影响强劲上冲,CRB商品指数已创出年内新高,多数品种更是在上周创下了新的纪录高点。其中黄金创下每盎司1300.2美元的历史最高纪录,原油期货创两个月来最大周度涨幅,棉花和期铝也都创8月来最大周度涨幅。原糖期货连续第7周收高,并触及7个月高点。

业内人士指出,在美联储进一步明确的数量宽松论调下,美元已经彻底结束年内反弹,商品市场涨势很可能持续。展望未来,美元全球流动性盛宴就在眼前,美元中期贬值的序幕已经揭开,大宗商品指数创新高或将是没有悬念的结果。“招商银行分析师徐彪认为。截至昨日16点8分,美元指数报79.42,连续4天跌破80关口。徐彪表示,为启动资产市场,美联储已经做好了全球美元流动性快速上升的准备,因此提出从更长期来看,潜在通胀指标目前所处水平在某种程度上低于公开市场委员会所认为的与

其促进就业最大化和物价稳定性使命最相符合的水平。”重建库存周期向纵深发展需要的两大条件,信贷创造进程解冻和资产牛市,都在快速发展当中。在美联储不遗余力的支持下,信贷市场终于显现出解冻的迹象。7月份以后,信贷总量上升与超额准备金总量下降同步出现。美元的持续弱势,为原油等大宗商品做多动能继续注入水源。美银美林近日发布报告预计,美联储将在明年第一季推出新一轮量化宽松措施,利率将因此持续位于低位,这将推动原油价格上涨。美银美林估计,若其他

条件不变,实际利率每下降1%,油价会上涨3.8%。报告预计明年美国纽约原油和布伦特原油期货的预估维持在85美元/桶不变。

格林期货分析师李永民表示,国际市场资金也加快购入金属资源,避免美元贬值,金属价格涨势仍将持续。统计显示,全球金属库存在整个夏季呈反周期下跌。自2月份以来,铜库存已减少约三分之一,当时铜库存为55.5万吨,是2003年10月以来最高水平;铝库存继续流出,上周五减少4825吨,至4369.550吨;锌库存减少675吨至61.86万吨。

# 十年黄金牛市 泡沫初露端倪

高赛尔研究中心 于磊

国内中秋小长假期间,国际黄金现货价格逼近1300美元,纽约期货12月合约最高到1301.60美元。对当前黄金市场的强势,主流看多的观点一般可分为四类:看好年末消费旺季行情;忧虑欧债危机死灰复燃;美国经济量化宽松货币政策重启以及朝鲜半岛、中日之间地缘政治冲突加剧。其实以上四点如果仔细推敲都有牵强之处,后市的黄金可能抛开基本面因素继续冲高,出现资产泡沫阶段的暴涨暴跌格局。

金价快速走高对黄金整体消费必然产生抑制作用,笔者担心年底会出现旺季不旺的局面。其实在世界黄金协会第2季度的消费供给报告中,实物需求已经开始出现萎缩,实物需求创下过去5年以来的最低水平,只有516吨。因为工业需求比较固定,以此推算,如果岁末两季的珠宝需求不能维持在平均420吨的水平,黄金总需求必将创出10年来的新低。另一方面,伴随金价迭创新高,虽然来自银行的黄金抛盘受制于新的央行售金协议每年不能超过400吨,但矿产商会一定会加大市场供给。根据巴克莱资本今年3季度的报告,供需缺口将达到1008吨左右,这还是排除了ETF自然增长和金商套保盘减少后的数据,此时的市场均价不过1100美元,现在看来这个缺口可能更大。事实上,仅靠个体金融需求和市场情绪支

撑的1000吨供需缺口,将成为后市最大的不安要素。一旦黄金市场因美国失业率降低,回归基本面,市场极易出现暴跌。

欧债危机近期确实因为质疑银行压力测试和德国7月经济数据放缓而重新浮上水面。面对外界的质疑,欧元一度回落到1.25-1.26一线,紧接着迅速完成了触底反弹。试想此前已经采取了7500亿欧元的刺激计划,如果欧元区真的不能稳住,将会出现比次贷危机还严重的经济危机,这样黄金和其他大宗商品根本无法独善其身。因为二次探底的威胁,黄金得到追捧的逻辑,在长期来看并不是那么充分。

美元的疲软应该跟奥巴马近期的言论密切相关,在外汇市场从来就是经济服从政治。奥巴马高调声讨中国汇率政策,并推出500亿“铁公基”计划,其实是应对即将到来的中期选举而使用的政治手腕。因为追求环保可持续发展模式的美国,注定不可能重回基础制造的老路,再说美国本土也缺少基础制造必须的廉价劳动力和一批适龄的熟练工种,所以中国汇率的变化不会改变美国的失业状况。而且,美国的个人消费支出占GDP的比例达70%左右,奥巴马上台后所作的工作无不是在巩固国内的消费能力。在国际分工清晰的今天,让美国向基



础制造出口转型既收效甚微又不切实际。他的经济政策的主轴还是固本清源,以良好社会保障制度,催生私人部门的消费力。这样的措施虽然收效缓慢,但形成的底部比政府单一依靠基建投资要扎实可靠。因此,奥巴马的新支出计划和逼迫人民币升值的举动,更像是在为选举讨好“蓝领工人”而采用的权宜之计。现实中,关于新支出计划暗示刺激计划失败的担心,确实一定程度上动摇了投资人持有美元的信心,但鉴于美国复杂的整体结构,等国会通过美国版的“铁公基”计划时,说不定美国的消费已经恢复正常。届时计划本身已经没有意义,其带来流动性

过剩的担忧也显得多余,但美元真正的就业性复苏来临,将可能压垮自身在泡沫中的金价。

大宗商品大多是以美元或英镑直接标价的,世界黄金协会的研究资料都表明黄金对与美元相关的突发事件反应特别激烈,例如“9.11”恐怖袭击。但近期的地缘政治因素不存在扩大矛盾的基础,借此强调地缘政治因素就显得有些牵强。

在笔者看来,现在的黄金运行轨迹有些脱离基本面。资产泡沫的表现就是市场会自动过滤利空,而夸大利好。后市还能被利用的消息就是通胀的全面爆发,届时黄金很有可能进入暴涨暴跌的泡沫阶段。

# 调控难抑棉花期货强劲涨势

东华期货研发部 陶金峰

中秋假期后的第一个交易日,国内棉花期货再创新高,国家准备增加抛储棉花40万吨,并出台其他调控措施,亦难以改变棉花期货强劲涨势。不过,棉花期货高位波动的风险也在加大。9月27日,郑州棉花期货交易首次突破200万手,达到211万手多,并首次跃居国内日交易量最大的商品期货品种。棉花期货主力合约CF1005盘中创下22000元/吨的主力合约新高。预计后市棉花期货强势依旧,CF1005在高位充分调整后,有望冲击25000元/吨的新高。

**不利天气将导致棉花减产**

近期棉花期货强劲上涨的主要因素之一是不利天气,并导致棉花的减产。据中国棉花协会9月26日公布的一份调研报告显示,中国棉花生长指数CCCI 9月为91,为常年(前6年)的92,全国成铃数15.9个/株,苗情差于去年和常年同期近一成。自8月中旬到9月中旬,长江持续高温,生长转化加快,秋桃增加,生育期提前但收获仍偏迟10天以上。黄河连续降雨10多天,部分地区遭遇涝灾,导致全流域“下烂上脱”,烂铃普遍占10%~20%,秋桃大幅减少一半以上。西北气温降低,普遍晚熟。同期全国棉花“两萎病”和虫害的发生危害偏重。总的来看,今年棉花生长和收获期间天气不利,导致减产较严重,棉

花质量下降明显,新棉上市推迟,成为棉花期货上涨的主要推动因素之一。

**国内棉价创1999年来新高**

9月27日,中国棉花价格指数(CCI Index 328)全国加权均价较25日再涨611元/吨,达到21255元/吨,创下1999年棉花价格价格放开以来的最高水平。国内棉花价格不断走高与近期国际棉花价格持续走高密切相关。9月22日,NYBOT棉花期货12月合约创下103.34美分/磅的合约历史新高,中秋长假期间虽有回调,但在27日重新回归至100美分/磅上方,国内早盘交易时间内一度回升至103.24美分/磅。

**国内调控力度加大**

据中国棉花协会网站9月26日公布,有关部门决定在前期投放60万吨国储棉的基础上,继续通过竞拍方式投放40万吨国储棉,竞拍原则和企业资格审核等规定与之前一致。抛储是我国棉花调控首选的手段之一,提前发放2011年度棉花进口配额或是另一选择。不过,从前期抛储60万吨棉花的效果来看,影响有限,甚至因为抛储价格的不断走高,反而成为棉花期货市场一个重要的参考指标。截至9月25日,储备棉累计投放市

场541159吨,实际成交540159吨,成交率99.8%,完成了投放计划的90%。

**国内棉花消费超预期回暖**

纺织服装行业消费超预期回升,带动棉花的消费需求,棉花库存下降至历史低点,并刺激棉花进口。2010年前8个月我国累计进口棉花195万吨,同比增长1倍。据工业和信息化部公布,8月份,纺织行业增加值同比增长11.6%,比上月加快0.4个百分点;出口交货值增长18.1%,比上月加快0.6个百分点;主要产品中,纱、服装产量同比分别增长15.3%、14.7%和20.8%。欧美经济复苏,是刺激国内纺织服装行业回暖,出口增加的主要外部因素。而近日人民币升值

加快,在一定程度上降低棉花进口成本的同时,也将刺激棉花进口,但同时也部分削弱了纺织和服装的出口竞争力,将在某种程度上牵制棉花期货后市的上行空间。

近期棉花期货价格不断走高,不是商品期货市场孤立的现象。与此同时,国际黄金价格也在日前创下近1300美元的历史新高。玉米、小麦、铜等大宗商品期货也纷纷创下近期反弹和上涨行情的高点,这与美元疲弱有密切关系。考虑到NYBOT棉花3月期货合约曾经在1995年3月2日创下114.67美分/磅的历史高点,目前美棉期货和郑棉期货技术上至少仍有12%左右的上行空间,CF1105上冲25000元/吨还是有较大的可能性。

## 大连商品交易所公告

经中国证监会批准,我所于2010年9月27日正式迁至新址办公,同时启用新址信息系统。现将新址公告如下:  
**联系地址** 大连市沙河口区会展路129号期货大厦  
**邮政编码** 116023  
 我所迁址前后办公电话号码不变。特此公告。

**大连商品交易所**  
 二〇一〇年九月二十七日