

持仓分析 | Open Interest |

期指移仓基本结束 空军司令国泰君安翻多

证券时报记者 黄宇

昨日期指震荡走低，午盘出现一轮小幅跳水行情。当月合约IF1108收报2875.2点，跌22.6点或0.78%。1108合约当日持仓下降4615手至8958手，1109合约持仓增加4130手至20036手，主力基本完成移仓。收盘IF1109合约下跌0.93%，报2880.0点，较现货贴水17.58点，已连续3个交易日维持贴水状况。当日，期指整体成交159841手，4个合约总持仓为31487手，成交持仓比为5.07，维持较低水平。

昨日A股市场冲高回落，结束了连续4个交易日的涨势。期指IF1108合约开盘震荡走低，而持仓不断增加。当日一年期央票发行收益率意外上涨，点燃加息预期，午后期指出现一波跳水走势，持仓量也升至当日最高，空头增仓打压明显。

中金所盘后公布的主力1109合约持仓数据显示，IF1109合约前20名持买单会员增仓3036手至13575手，前20名持卖单会员增仓2619手至15544手。前20名持买单会员前20名持卖单会员多增417手，多空持仓比为0.87，较前一日的0.81略有上升，显示多头力量略有增强。

从持仓明细来看，空头方面，除了之前就登上IF1109空头排行第一的招商期货再度减持661手外，其余主力空头均有不同增持。招商期货再度减持空单，增加326手多单后，让出了第一大空头主力位置。海通期货大幅增持940手空单，其净空单已达2043手，重新夺回空头主力第一把交椅。中证期货和招商期货分别持有净空单710手和600手，紧随其后。

多头方面，老多头浙江永安昨日减持184手多单，净多单为944手，仍排名第一。不过，值得注意的是，此前的老空军主力国泰君安突然翻多，该席位昨日增持742手多单至1601手后，其头寸状况已转为净多单549手，显示其看好本轮反弹的延续。

近月合约交割期临近，目前主力持仓结构调整进入尾声，随着主力完成移仓，多头力量进一步增加，短线反弹或将延续。

基本面利好 期钢仍有上行空间

韩静

近日，全球商品市场出现暴跌，螺纹钢期货亦出现连续下挫，在最低触及4558元后，开始反弹，再次运行至4800元上方。笔者认为，在供给、成本及下游需求拉动等因素的影响下，期钢后市仍有继续上行空间。

7月份受限电及钢厂检修等因素影响，全国粗钢产量环比回落，现货价格保持坚挺。即使受期货市场价格暴跌影响，现货市场累计跌幅也仅为约60元/吨，钢厂盈利空间较大，后期粗钢产量仍将保持较高水平。但是由于今年钢厂开工率一直保持较高水平，长材企业开工率普遍在90%以上，制约了产量继续大幅增长的空间，有限的供给增长空间为钢材价格提供了支撑。

12日宝钢上调9月份板材出厂价格，涨幅在60-200元/吨不等。涨幅虽不大，但这是今年5月份以来，宝钢首次对板材出厂价格进行全面上调，而此次调价的主要原因是由于原材料价格上涨，造成企业成本压力加大。

目前铁矿石季度定价机制是按照协议期前4个月中头3个月的普氏指数均价为依据，而普氏指数是以青岛港现货价格为基础，如果8月份铁矿石价格不出现大幅下跌，四季度协议矿价格仍然保持高位。从目前走势来看，进口印度铁矿石到港价格依然保持在185美元/吨的高位，8月已经过半，进口铁矿石价格出现大幅下降的可能性极小。预计四季度进口铁矿石协议价格环比小幅增长的可能性较大。由此可见，原料价格对于钢价的支撑作用较强，期钢下行空间有限。

施工旺季到来拉动钢材消费。今年前7个月，全国城镇保障性住房和棚户区改造住房已开工建设721.8万套，开工率72%（不含西藏自治区）。保障房建设最大障碍资金问题也将得到解决，按照央行和银监会的政策，下半年货币政策定向宽松，对于保障房给予政策倾斜。此举将有效解决保障房建设的资金问题。后期随着已开工的保障房进入正常施工阶段，9、10月份又正值施工旺季，下游需求对于钢材价格有明显的拉动作用。

综上，笔者认为，无论从供给、成本还是需求方面，均对螺纹钢价格形成利好。虽然目前国际形势并不明朗，可能会拖累期钢回调，但受基本面支撑，期钢回调空间有限，保持逢低做多思路。不过，如果期钢运行至5000元附近，企业套保盘进场，将会抑制期钢价上行，多单注意止盈。

(作者系格林期货分析师)

加息预期隐现 商品市场急转直下

证券时报记者 沈宁

央票利率蹊跷上调，市场加息声渐起，国内商品反弹戛然而止。

昨日，国内期市整体表现弱势，多数商品日内走低，午盘呈现一波明显跳水走势。从收盘情况来看，工业品期货跌幅居前。其中，沪锌主力1111合约收报16600元/吨，下跌585元或3.4%，领跌国内期市；化工品塑料期货收盘亦大幅下挫，跌幅超过3%。

对于昨日国内期市大幅调整的原因，分析人士认为，加息预期的再度浮现无疑是重要导火索。上海中期分析师经成表示，国内市场昨日的跳水和央票利率上调不无关系。一年期央票参考利率上升，引发市场对加息的担忧，商品市场因此遭遇抛售。而国际方面，外围宏观面仍然动荡不安，在德法会晤

前，市场避险情绪也有所提升。

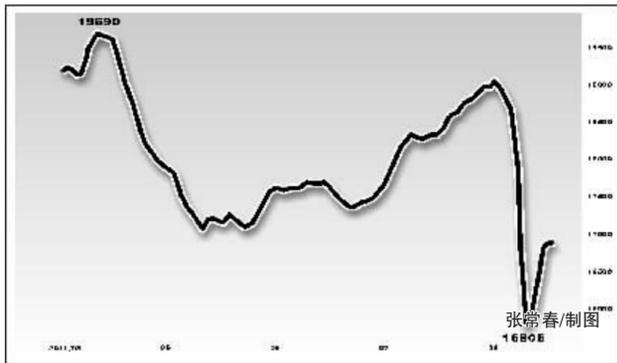
据悉，中国人民银行昨日上午招标发行50亿元人民币一年期央票，中标收益率上涨逾8个基点至3.5840%。市场解读为助力资金回笼，但加息预期也愈加浓重。

8月初的暴跌，意味着商品市场原先的牛市幻象被最后一根钢针刺破，商品后期恐将重回震荡下跌的趋势。”光大期货研究所所长叶燕武认为，从影响市场的主要因素来看，国内外流动性短期难有改观，国内7月金融数据显示宽松预期再次落空，而美国年内推出第三轮量化宽松(QE3)概率也在降低。实体经济相对疲弱，更制约了商品市场的上行空间。

实际上，通胀高企，国内市场就从未脱开紧箍咒，政策面虽有所缓和，但总体基调仍然偏紧。据央行7月金融数据统计报告，7月国内新增人民币贷款4926亿元，较6月有所减少，货币供应也出现下降，广义货币(M2)增速由6月的15.9%降至14.7%。

国内从紧，外部动荡，共同作用下，商品市场再度急转直下。国泰君安期货周小球称，商品价格反弹至当前高度后，市场缺乏明显的实质性信息支撑，反弹只能被视为对前期快速下跌行情的修正。从国内的情况来看，财政部重申清理地方融资平台以及银行资本充足率将上调等打压市场信心。短期来看，虽然商品价格继续下跌的空间不大，但未来的走势还有赖于美国以及欧洲债券问题的演变和最终的解决方案。

上海某投资公司交易员表示，商品市场虽然经历短期反弹，但投资者整体仍心态不稳、信心不足，在市场出现变化后，前期底部进场的短多资金难免获利了结。从持仓



上看，部分反弹较快的期货品种近两日出现了减仓。但他同时指出，包括铜在内部分供需面较好的商品抛空仍应谨慎，除非宏观面爆发金融危机后的系统性风险，商品市场暴跌的可能性不大。

国内商品的悲观情绪对外盘也产生了明显影响。截至北京时间16日19点30分，伦敦铜电子盘下跌153美元报8780美元/吨，纽约原油10月合约下跌1.28美元报86.86美元/桶。

“黑天鹅”伤不起 金属投资者心态趋谨慎

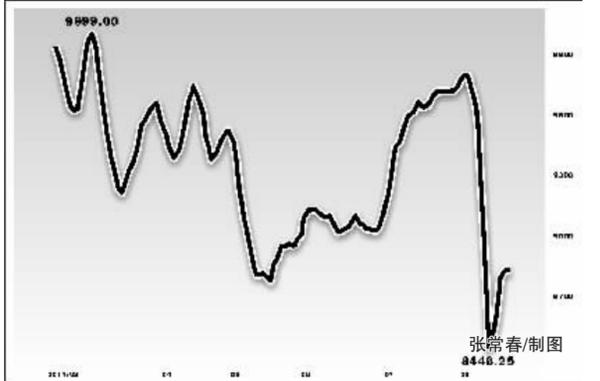
证券时报记者 李哲

经过两天对上周暴跌行情反弹修正之后，基本金属投资者依旧对后市续涨缺乏信心。“靓丽”的中国进口金属数据，也难以激发市场强劲的涨势，而宏观经济前景充满了不确定性，尤其潜在的“黑天鹅”事件，使得投资者减少交易量，离场观望。

昨日收盘，沪铜主力10月份合约缩量减仓，报66510元/吨，下跌1.20%，资金进一步向远月新主力合约移仓。而当日总持仓减少10566手，表明近期沪铜反弹乏力，迫使部分短线抄底资金选择离场观望。

中国金属市场需求仍然非常强劲，现货市场废铜货源供应依旧十分紧张，废铜供应偏紧的情况依旧没有明显改善。据海关最新数据显示，7月份废铜进口43万吨，同比增长1.95%，环比增长13.60%，7月份废铜进口量创年内新高。

据上海有色网的调研报告称，废铜进口量之所以能够继续保持增长主要有两方面原因。一方面原因是由于5月到6月期间铜价低位震荡，部分进口商出于对未来铜价的



乐观预期，仍然愿意在低位博涨，因此当时加大了进口采购量，导致了6、7月份抵港货源增加。另一方面原因是进口商进口逐渐倾向采购价格波动浮动较小的黄铜以及废电机等货物，这部分货物在今年大量增加使得废铜进口量居高不下。

尽管中国基本金属强劲，进口数据靓丽，但投资者却在过去一周中反映出对经济衰退和熊市的预期。虽然投资者未必担心中国的经济衰退，但是潜在的全球“黑天鹅”事件，让市场谨慎心态大增。

美国长期主权信用评级下调引发市场“惊涛骇浪”，上周初基本金属价格深度跳水。虽然在美联储再次确认低利率的宽松政策带领下，基本金属价格有所回暖，但法国信用评级将下调的传言加剧了市场对欧债危机向纵深蔓延的担忧，上周金属价格总体表现黯淡。

目前市场预期美国第三轮量化宽松政策或将呼之欲出，基本金属价格近期可能将进入较为敏感的政策观望期。与此同时，中国央行发行的50亿元1年期央票收益率上

升了8.58个基点，这在目前银行资金面已经重回适度宽松，而且央票发行量不大的情况下，显得十分意外，1年期央票利率通常被视为利率变化的风向标，此举引发了市场的加息担忧。

道通期货分析师管理认为，昨日市场是因为加息担忧而下跌，也可能只是负面情绪的一种借机释放，市场反弹已经积累了一定的涨幅，需要释放一下做空动能。下滑过程中伴随着持仓量的增加，表明市场空头仍旧占优，中长时间上还不具备入场机会，市场仍需要时间稳定心态。

显然，市场恐慌气息虽有减弱，但尚未完全平息，任何风吹草动极易引起较大的波澜。从最近持仓大减的状态中可见一斑，多头未见大举建仓，而空头也未见在此位乘胜追击，多空双方均表现谨慎。

标准银行最新发布的金属日报也称，在经历了上周抛盘，商品市场反应剧烈之后，基金金属市场进入稳固阶段。但是伦敦金属交易所基本金属价格随美元走势运行，明显受到抑制。涉及金属的基金规模减少，同时持仓量下滑，但没有出现大规模再投资的迹象。预计未来几天金属市场需要进行一步稳固，前景充满了不确定性。

大宗商品 纷纷涉水电子交易

日前生意社发布了《2011年大宗商品电子交易市场研究报告》(总第5版)。报告显示，2011年以来大宗商品市场交易品种不仅再局限于有色、钢铁、农产品等传统行业，药材、酒类和艺术品交易市场在2011年发展迅猛，电子交易正在渗透更多的行业和领域。

据了解，为给政府部门和专家学者提供大宗商品电子交易市场区域发展经验的借鉴平台，由中国互联网A股第一股的借盛生意宝旗下生意社和和讯网主办、中国电子商务研究中心和中国大宗商品研究中心联合承办的“2011(第二届)大宗商品交易市场发展论坛(CBSE)”将在10月20日—22日在天津举行，届时会议将围绕新的发展趋势以及创新、国内外资本投资等主题展开，并广泛邀请知名交易市场以及国内外投融资机构、大宗商品平台提供商共同探讨市场发展前景和方向。(佚名)

未来数月 黄金有望涨至2000美元

道明证券周一表示，尽管短线面临压力，但金价或在未来数月涨至2000美元/盎司。

道明证券商品策略主管巴特·梅勒克指出，动能趋缓、保证金上调、波动性大涨及投资者风险偏好的些许改善是金价走低的主要驱动因素。

该机称，从长期来看，作为避险资产和通胀对冲工具，金价应会进一步走高。(黄宇)

金价屡创新高 索罗斯等大鳄纷纷减持

国际金价今年第二季度持续创新高，国际金融大鳄索罗斯、对冲基金经理人明迪奇和Scout资产管理公司纷纷减持全球最大上市交易黄金基金(ETF) SPDR Gold Trust。

据周一递交给美国证券交易委员会(SEC)的文件显示，索罗斯基金管理公司截至6月底拥有4.28万股的SPDR Gold Trust，而索罗斯第一季末拥有4.94万股。明迪奇旗下的伊顿公园资产管理公司持股则由232.8万股降至81.3万股。

不过，鲍尔森旗下对冲基金则维持SPDR Gold Trust的3150万股持仓不变。(黄宇)

国家连续抛储 难改白糖强势

郭书华

进入白糖消费旺季后，在本榨季白糖缺口较大、白糖下游企业库存较低等众多因素的影响下，国内白糖期货价格近期持续处于高位，郑州白糖期货合约主力1201合约创出7537元/吨的新高，柳州白糖现货价格也涨至7750元/吨。笔者认为，后市白糖价格或将保持高位震荡态势。

8月12日，三部委联合发出公告，将于8月22日投放第八批国家储备糖，数量20万吨，竞卖底价为4000元/吨(仓库提货价)，竞卖标的单位为300吨。受此影响，本周郑糖期货出现回调。但是目前市场种种迹象表明糖价仍处于强势格局，下调空间有限。

首先，白糖现货价格居高不下。笔者上周在湛江拜访制糖企

业，了解到由于今年白糖总体处于供不应求的局面，且行业内对白糖价格持看涨态度，制糖企业对于白糖的销售并不担忧，均保持高价销糖的策略，短期内白糖现货价格将持续高位。同时，下游需求旺盛。由于目前尚处在消费旺季，且白糖贸易商和下游企业库存较小，企业采购的积极性较高，这也给糖价提供了强有力的支持。

其次，抛储结果往往成为糖价上涨的动力。前七次国储糖的销售中，竞拍成交价格仅一次低于当时现货价格，近三次的白糖抛储结果更是直接刺激市场上涨。5月31日，国家第五批储备糖的竞拍成交均价6844元/吨，高于现货价格，白糖此后突破震荡格局开始一路上涨。7月6日，国家再次向市场投放储备糖，竞拍成交均价为高于现货价格的7357元/吨，白糖此后加

速上涨，并创出新高。8月5日，国家向市场投放第七批储备糖，竞拍成交均价7730元/吨，仍高于现货价格7610元/吨，郑糖一改调整态势，再次强势冲击前期高位，现货价格也跟着强势上涨，柳州白糖现货价格最高上涨到7760元/吨。在当前的情况下，国家的第八批国储糖竞拍成交价格再创新高可能性较大，或将刺激白糖价格再次上涨。

从技术图形看，郑糖主力SR1201合约均线系统仍保持多头

排列，虽然上方受压于7500元/吨，但下方均线的支撑力度较强，郑糖下调的空间并不大。从郑州商品交易所公布的盘后持仓数据显示，白糖合约的持仓量保持高位，且多头优势明显，仓差较大。

综上，在目前白糖仍处于消费旺季，一旦竞拍价格过高，可能成为白糖价格的上涨题材，刺激白糖价格再次强势上涨，冲击前期高点。投资者可以密切关注这次抛储结果。(作者系平安期货分析师)

行情点评 | Daily Report |

沪胶:震荡收低

周二商品市场结束连续反弹的势头，出现普跌格局。天胶主力合约1201在前期跳空缺口附近受阻，并失守34000关口。海南天胶现货价格不断下滑以及库存持续增加均对胶价产生负面影响。技术上，日线及5日与10日均线分别形成了短期的支撑与阻力；小时图上看，天胶正处于对过去一周反弹的修正过程。预计短期将以震荡为主，若跌破33000元则重新看淡。操作上建议多头平仓并暂时观望，激进投资者可继续持多单，目标35000元，止损33000元。

连豆:高开回落

受新作产量不确定因素支撑，周一美豆连续第四日收高。美国农业部的月度利多报告提振美豆连续几日反弹，但技术上1350美分附近存在着压力，预计短期将在1350美分附近整理巩固，之后将继续向1400美分冲击。连豆类周二高开低走，持仓均出现下降，显示急跌急涨后，投资人气正在经历修复过程，对应在盘面上表现为行情震荡反复。但9日的低点构成本轮行情阶段性底部已逐步获得市场验证，操作上建议投资者把握未来两日回落过程中的多单建仓机会。

沪铜:低开低走

周二沪铜主力11月合约低开低走，单日下跌830元/吨。隔夜伦铜在受到宏观经济打压连续暴跌之后，出现了止跌回稳的迹象，但最新公布的美国制造业数据表现不佳压制铜价走高，投资者对未来经济仍然不乐观，市场情绪比较谨慎。现货方面，伦铜库存继续下降，且现货升水在扩大，对铜价形成支撑。技术上看，沪铜多空双方力量较为均衡，在5日均线附近呈现胶着状态，整体维持震荡整理的态势，预计沪铜下行空间不会太大，短期震荡筑底的可能性大。(招商期货)

中国平安 PINGAN 平安期货有限公司

携手平安期货 共赢财富人生

每周六下午二点公司定期举办培训活动，有意者请拨打服务热线

地址：广东省深圳市福田区中心区东里时代财富大厦26楼

全国统一服务热线：400-8888-933 公司网址：http://futures.pingan.com