

## ■持仓分析 | Open Interest |

### 股指继续震荡回落 多空持仓变化不大

证券时报记者 万鹏

昨日,股指期货主力1109合约震荡走低,全天基本围绕2850点运行,最终报收2855.40点,较沪深300指数略有升水。1109合约持仓量28821手,较前一交易日减少539手,成交量也有所萎缩。

中金所公布的主力1109合约持仓数据显示,前20名持买单会员减持160手至19399手,前20名持卖单会员增持178手至23561手。多空持仓比值达到82.33%,较前一交易日下降了1.3%。前20名会员卖单持仓总量较买单持仓总量多4162手,净卖单较前一交易日增加338手。

统计显示,近5个交易日以来,主力1109合约持仓前20名会员多空持仓比呈现先升后跌走势。其中8月25日为最高点,多空持仓比为89.32%,而昨日的82.33%则为近5天的最低点,显示空方力量有所增强。

数据显示,排名1109合约卖单持仓前5位的会员中,有3家进行了减持。其中,中证期货减仓239手。而空头持仓最多的国泰君安期货则继续加仓121手空单。排名1109合约买单持仓前5位的会员中,前两名的国泰君安和华泰长城则分别加仓212手和199手多单。

整体来看,多空双方持仓变化不大,对股指后市运行较为谨慎。

### 弱势市场格局下 中长期投资如何资产配置

陈军

截至8月26日,上证指数从年初的2825点跌至2612点,160个交易日虽然跌幅只有6.98%,但振幅却达到25.84%。回顾起今年以来资本市场的发展历程,可谓惊心动魄,跌宕起伏。先是3月11日日本大地震引发的亚洲股市恐慌性下跌;随后关于清理地方融资平台可能引起银行间不良贷款达10万亿美元的传闻四起,令以银行板块为首的权重股带领大盘一路下挫至2610点;在大盘稍微有所喘息的时候,欧洲和美国的债务危机四起,先是标普连续下调希腊的主权债务评级,美国两党关于上调债务上限的“讨价还价”越演越烈;随后标普出人意料下调美国债务评级,令全球资本市场再次恐慌下挫,纳斯达克指数不到一个月之间跌幅达20%,金价飙升至1900美元/盎司,上证指数随之探底至2437点的全年最低点。

相信上半年金融市场的跌宕起伏让不少投资者难以适从。无论是公募基金、私募基金、券商理财,还是社保基金,今年以来业绩都不甚理想。根据Wind二级行业统计数据,从年初以来,仅有多元金融、房地产板块取得可正收益;而从4月18日大盘下跌以来,医疗器械、多元金融、食品饮料、商业连锁、生物制药等大消费板块表现出较好的抗跌性。机构基于避险需求加大了对这类资产的配置,而以交通运输、汽车、银行、材料、能源等周期性板块资金流出明显,板块分化严重。尽管未来资本市场发展前景不容乐观,但是每个时代都有不同的主题,在内忧外患的大环境下哪些板块能够取得超越市场的表现呢?

我们首先分析最近两次熊市中表现突出的牛股,一类为常青树,能够穿越经济周期,取得稳健的增长,比如云南白药、贵州茅台、泸州老窖等消费板块个股;另一类为与经济所处阶段密切相关,比如格力电器、三一重工、中联重科等与内需密切相关的个股。这类个股从2005年来增长率达12倍以上,年均增长率达到35%以上。根据Wind数据统计,从2005年至今,涨幅超过10倍以上的股票达到100只以上,分布于食品饮料、机械制造、生物制药、非金属、电器机械及器材等行业,这类企业充分受益于“十一五”期间中国高速投资和出口以及城市化进程带来的红利。

全球经济复苏面临更多的挑战,中国的经济转型刻不容缓。随着人民币不断升值以及基础设施投资的放缓,靠投资和出口拉动经济增长的风光日子难以以为继,内需将是“十二五”期间投资的主线。一方面是城市化进程;另一方面是消费结构升级。我们要从四个方面寻找标的:一是与居民消费及服务密切相关的企业,比如人口老龄化带来的医疗器械及服务、医药等板块、具有品牌溢价的高端服装及纺织品;二是在转型升级中从传统制造业竞争整合的胜出者;三是掌握核心技术的高端制造业,这类企业将在“十二五”期间迈出国门,充分享受全球化带来的收益;四为新兴产业的潜力股,这类企业因为具有长期发展潜力和竞争优势,是长线布局的最佳品种。

(作者系南华期货分析师)

# 美豆突破带动国内市场暴涨

证券时报记者 游石

上周五,美豆成功突破1400美分重要阻力,扣响国内大豆行情启动的发令枪。大连大豆、豆粕和豆油三品种昨日放量大幅上涨逾2%。但分析人士认为,大豆基本面并不支持价格持续大涨,投资者追高宜谨慎。

1402美分、1411美分、1405美分和1409美分,这是美国CBOT大豆期货11月合约自今年2月份以来的4个顶部,1400美分被认为是美豆技术上的重要阻力。但在上周五,受美国农业部报告减产和飓风“艾琳”利多题材的提振,美豆一举站上1420美分,并在昨日电子盘摸高至1437美分,创下自2008年8月以来的新高。

本次外盘第五次上冲1400美分,终于突破,彻底激发国内资金做多热情。昨日,国内大连豆三类三只品种开盘即大涨,随后买

盘不断推动价格上行,最终大豆主力合约上涨127元或2.75%,豆粕涨73元或2.18%,豆油涨208元或2.05%。持仓量也分别增加12.3万手、8.1万手以及1.9万手。交易所公布盘后数据显示,以江浙地区和券商背景期货公司为昨日豆类期货多头加仓主力,而具有现货背景的中粮期货、国投中谷期货则举起空头阵营大旗,投机资金和现货套利套盘形成对垒。

对于目前美豆突破行情,中粮期货分析师程龙云表示,美豆确实具备很好的基本面,现在技术上也突破1400美分重要阻力,呈现有利的市场氛围。

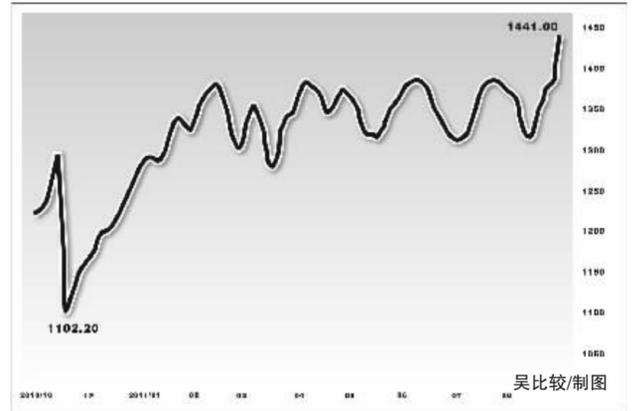
东吴期货王平表示,由于美豆此前也有短暂突破1400美分的经历,价格能否稳定在1400美分1-2日观察。

飓风“艾琳”正袭击美国东海岸,除了造成人员财产损失外,

也对交通运输产生严重影响。但盛产玉米和大豆的美国中南部地区旱情却未见缓和迹象,爱荷华州西部、伊利诺斯州中部、明尼苏达州南部和印地安那州西部地区的降雨量仅为正常雨量的四分之一。气象专家预测,旱象将持续到今年10月底。在不利天气影响下,今年美国大豆种植面积和单产双双下降的局面已基本已成定局。

美国农业部(USDA)近期公布8月份作物供需报告,预计2011年美国大豆总产量为30.56亿蒲式耳,较7月份的产量预期低1.69亿蒲式耳,较上年同期的产量低2.73亿蒲式耳。USDA同时将2011/2012年度美国大豆期末库存调低至1.55亿蒲式耳。而在上周荷兰合作银行一份报告中表示,美国大豆产量可能为30.25亿蒲式耳,该数据较美国农业部的预期又低了1%。

对于国内大豆市场,期货分析师普遍持谨慎态度。程龙云表示,现在国内行情是跟随美豆的短期炒



作,但国内市场大豆供给实际是非常充裕的,现阶段预计不会出现供应紧张和趋势性大涨的状况。

东吴期货王平表示,国内大豆港口库存仍处历史高位,豆类在短期的大涨之后持续性值得怀疑,操作上不宜过分追涨。

但也有分析师看到利多的一面,中华粮网侯聪表示,国内豆类市场利多能量正在积聚。随着需求旺季来临,油厂下半年去库存化或将加快。在经济环境不发生重大转折的前提下,中长期行情震荡上扬的概率较大。

## 中储棉全力备战收储 棉价有望企稳

证券时报记者 李哲

国家收储机制已如期启动,中国储备棉管理总公司已于近期陆续公布了2011年度内地及新疆地区棉花收储的备用仓库,全力备战棉花收储。在国家强力干预之下,棉花价格在经过半年大幅下跌之后,价格有望企稳。但是由于市场销售形势依然严峻,市场将继续震荡。

据上周五公布的交易细则,新年度棉花收储计划将从9月1日开始,固定价格为19800元/吨,敞开无限量收购。此外,按照《2011年度棉花临时收储预案实施办法》有关规定,中国储备棉管理总公司在26日和29日公布了2011年度内地及新疆地区棉花收储的第一批

和第二批备用仓库。经业内人士测算第一批收储备用仓库库容140万吨,第二批收储备用仓库库容160万吨,预计后续仍会有多批收储备用仓库名单公布。

显然,国储布局正在有序进行中,为了让各收购加工企业及仓库有关人员更加熟悉国家棉花收储政策,按照中储棉公司的要求,各地具有大型棉花加工资格的棉花企业总经理和业务负责人,中储棉总公司棉花部主任和业务负责人,以及关注国家收储政策与业务的棉花经营企业负责人,都将参加“中储棉公司棉花收储政策及业务培训”。

当前,由于国家收储计划干预力度强,成为近期主导棉花价格上涨的决定性因素。此外,全棉纱销

售价格也有所企稳,走货相对顺畅。这些都促使棉花价格在经过半年下跌之后,逐步趋于稳定,但是市场对于棉花大幅上涨的预期仍然较弱。

尤其值得一提的是,国家发改委“棉花新政”的重点是处理好棉花和其他农产品的战略定位、棉花产业链上下游之间的关系以及进口棉和国产棉之间的关系,目的在于稳定国内棉花价格,防止棉花大起大落的情况再次发生。

天琪期货分析师陈淑敏认为,交易过程中,除交易账户不少于20万的保证金、交易前先扣除300元保证金、每吨10元的交易手续费外,由交储企业承担运输费和质检费。按往年习惯,成交后中储棉

## 大商所启用LLDPE备用交割库保交割畅通

证券时报记者 魏曙光

为满足市场发展需求,缓解华南地区库容压力,保障塑料(LLDPE)期货顺畅交割,大商所采取的措施于昨日发文正式启用广州市川金路物流有限公司为LLDPE指定交割仓库。这是大商所今年来继4月份启用3家备用交割库后再次启用的第4家LLDPE备用交割仓库,截大商所LLDPE交割库由年初的9家增至现在的13家。

据了解,目前大商所13家LLDPE指定交割仓库分别位于现货物流格局的华东、华南、华北等LLDPE现货消费最为集中的区域。其中,华东地区的LLDPE现货消

费量最大,贸易最活跃,价格更具代表性,相应的仓储、物流设施也更完善,充足,因此华东地区是LLDPE的基准交割区域,交割仓库数量最多;近来华南地区的企业交割需求不断增长,交易所通过进一步增加仓库数量和库容的方式,使大商所LLDPE交割库容完全能够满足LLDPE期货交割的需要。

对此,大商所交割部相关负责人表示,LLDPE已经上市交易4年多,市场运行趋于成熟,规模逐步扩大,市场抗风险能力也不断提高。在市场发展中,大商所重视产业服务和市场风险防控工作,特别是交割环节服务和风险防控工作,以保证交割顺畅,促进期货市场功

能的正常发挥。此次启用广东地区备用交割库,即是应市场反映、为满足企业交割需求、防控风险而采取的举措。

据介绍,近年来大商所采取了一系列措施,以加强对现货企业的交割服务,满足企业正常交割需求、确保交割畅通。第一,及时了解仓库库容动态,满足交割预报需要;第二,根据市场行情变化,陆续启用备用交割仓库;第三,加强管理,提高交割仓库使用效率,增加仓库有效库容;第四,广泛征集社会资源,研究选择更多备用交割仓库。大商所将继续研究增设LLDPE备用交割仓库。目前,大商所已经对部分申请企业进行了实

地考察,相关工作正在有序推进中。

这位负责人表示,在业务办理过程中,如有交割仓库出现蓄意刁难或限制、故意拖延交割商品出入库等违规行为,希望大家能及时向交易所举报,交易所查实后将根据相关规定严肃处理。

他同时也建议,在交割预报过程中如遇局部区域或某个交割仓库库容紧张情况时,企业不妨考虑选择在临近交割区域或交割仓库进行交割预报。他还同时表示,期货市场本质上是一个避险市场,因此,现货企业也应多用现代市场风险管理理念参与和利用期货市场,而不仅仅是将期货市场作为一个交割市场,以更好地降低企业经营成本,提高避险效果。

## 旺季即将到来 连塑蓄势待发

宋超

在塑料(LLDPE)期货传统农膜消费淡季即将到来之际,我们认为后期塑料期货走势如何,最终还得看上下游基本面的情况。

8月份欧美公布各项宏观数据均不如人意,市场对于下半年度经济形势忧心忡忡。国际原油本月一路下滑,跌破前期震荡区间下沿。截至29日20时,纽约原油10月合约报86.7元/桶,涨1.32美元/桶。

下半年度原油走势如何,最终还得看美债和欧债的解决情况。另外,目前是美国石油消费旺季,又是飓风多发季节,可能会对市场供需起短暂利好支撑。近期国际油价预计会在85美元附近震荡筑底。

下游烯烃市场方面,国际油价从100美元高位回落,对下游产品的成本支撑作用减弱,亚洲乙烯价格小幅回落。前期炒作台塑石化及新加坡壳牌装置检修已有一段时间,对市场利好刺激不再。而且,来自中东的货源供应充足,也对乙烯价格形成压制。目前东北亚乙烯价格相对比较稳定。

随着塑料期价的恐慌性暴跌,国内现货市场成交价格也是一片混乱,最低曾有跌破万元的报价出现。随着期货市场止跌企稳,现货报价也小幅回升趋于稳定。8月29日大连塑料1201期价也高开并站在10900元一线上,市场心态有所缓和,但成交依然清淡。

7月国内PE产量约86.88万吨,环比增长2.68%,其中LLDPE

产量30.87万吨,大致与去年持平。随着七八月份国内石化检修结束,预计后市国内PE产量会稳定在80万-90万吨水平。同时,国内农用薄膜产量12.10万吨,比上月小幅下滑,但同比去年增长7%,农膜产量依然稳定。经过半年艰难的去库存化过程,6月国内农膜库存比年初减少18.4%,接近2006年历史低点。去库存化阶段基本结束,市场静待9月份下游需求到来。

7月国内塑料薄膜产量为70.60万吨,同比去年上涨9%。塑料薄膜需求也是不咸不淡。国内塑料制品出货量71.2万吨,大致与去年持平。欧美经济数据不佳,预计下半年度塑料制品出口还是稳定在60万-70万吨之间。

总体来看,目前LLDPE下游需求呈现旺季不旺的局面,对市场价格提升作用不明显。最大利好是社会库存终于消化完毕,塑料期现价也在此过程中盘整筑底,下跌空间不大。

国内现货销售不畅,生产商们将继续将现货注册仓单抛向期货市场。截至8月29日大商所LLDPE注册仓单为50780张,对期货价格形成巨大压力。8月即将过去,随着下游厂家开始备货,我们相信中长期LLDPE价格会逐步走强。

我们推荐投资者可以关注下买LLDPE卖PVC的对冲投资机会。下半年度是PVC的传统消费淡季,且当前来看政府对于房地产市场的压制政策仍将延续,PVC有望延续弱势行情。

(作者系浙商期货分析师)

### 路透调查显示 明年油价高于100美元

路透调查显示,原油价格明年可望保持在每桶100美元上方,不过利比亚将恢复一部分生产,以及经济再次步入衰退的忧虑,可能拉低油价。

29位受访分析师的预估显示,2012年布伦特原油平均价格为每桶107.90美元,低于上月调查时的预估价值109.30美元。美国原油期货明年价格预计为每桶96.30美元,也低于上月调查时的99.40美元。

利比亚局势仍紧张,市场质疑该国何时能恢复石油生产,但分析师已开始预期中期内将恢复产油。反映在油价上,源于利比亚内战的政治风险溢价将会减少。利比亚战乱导致油价上涨20美元,现在至少也应该跌回去这么多。

分析师预计,可能要三个月才能让利比亚产出回到战前水平。Petro-matrix分析师在报告中称,油价8月回落并不是因为预期利比亚将恢复原油出口,而是原油需求可能减少的负面因素。

不过,大部分预期,布伦特原油价格明年将保持在100美元以上。

德国商业银行报告称,随着利比亚恢复原油供给,油价将在未来数月内承压,不过长期不太可能跌破每桶100美元水平。

布伦特原油价格下跌,也将促使布伦特原油较美国原油升水在2012年时收窄至每桶11.60美元,当前报每桶约24.90美元。

(黄宇)

### 交大高级金融学院 明日基金经理夏令营开营

昨日上午,“交大高级金融学院明日基金夏令营”在上海交通大学上海高级金融学院(SAIF)开营。SAIF副院长潘杰、交大中国金融研究院副院长费方域、欧洲期货交易所(EUREX)中国区首席代表毋剑虹、EUREX亚太区副总裁姚元忠、SAIF高端培训部副主任刘征宇出席了开营仪式。

本次夏令营是国内首个以金融市场投资管理为主题的公益夏令营,由上海交通大学和EUREX联合主办。夏令营旨在帮助入围学生集中学习金融市场投资管理知识、熟悉金融市场运作,培育未来基金经理及专业金融人才,还特别安排了“与投资大师面对面”、“国际金融市场人才培育与生涯规划”等职业指导讲座。据悉,首届营员共50名。

(沈宁)

### 浙商期货

ZHESHANG FUTURES

管理总部: 杭州市庆春路173号8-10层  
理财热线: 400-700-5186