

持仓分析 | Position Analysis |

期指增仓上行仍贴水 中证期货逆市加空单

证券时报记者 万鹏

本周三，在大盘蓝筹股集体走高的带动下，现货市场出现大幅反弹。沪深300指数大涨81.17点，涨幅达到3.02%。股指期货市场也出现显著反弹，期指IF1110合约增仓上行，全日上涨了73.20点，以2765.40点报收，较沪深300指数2771.01点的收盘价格略有贴水，显示期指投资者对后市的发展依然偏谨慎。尽管期指昨日大幅反弹，但空头并未明显减仓，其中，中证期货甚至还增仓584手。

昨日两市股指小幅高开，不过随后一路下滑。上午10点20分后，A股缓慢盘跌的走势突然出现逆转，两市股指出现快速拉升，并几乎以上午的最高点收盘。期指方面也基本同步运行，但走势明显弱于现货市场。特别是下午15点现货市场收盘后，在多头主动减仓的推动下，期指IF1110合约出现一波下行，导致了最终的贴水。

据中金所盘后公布的IF1110合约持仓数据显示，前20名持买单会员增仓3141手至23409手，前20名持卖单会员增仓2688手至27503手。前20名会员持仓净单为4094手，多空持仓比也从前日的0.849增至0.851。

从持仓明细来看，多头方面，前20名持买单会员中，增仓较多的为金瑞期货、江苏弘业、浙商期货、华泰长城、海通期货和光大期货，分别增仓625手、468手、664手、530手、302手和431手。空头方面，排名前三的依然是海通期货、中证期货和国泰君安期货。其中，中证期货增仓584手，海通期货和国泰君安期货持仓变动不大。

整体来看，在昨日期指的大幅上涨中，多头增仓幅度更大。不过，从目前空头仍占主导地位，以及期指IF1110合约尾盘贴水来看，多头仍缺乏持续进攻的勇气。在此背景下，大盘的反弹或将面临诸多考验。

豆价有望重拾升势

黄银燕

自9月12日美国农业部公布的月度供需报告意外利空之后，国内外大豆开始跌跌不休，连油粕亦跟盘下挫。对于当前仍处于跌势之中的豆类期价而言，后市将何去何从呢？通过对后市影响因素的分析，笔者认为大豆重拾升势的可能性较大。

近期美豆期价持续回落，为后市美豆的销售赢得价格竞争优势，从而有利于拉动美豆的出口需求，进而为豆类期价带来支撑。随着美豆步入收割期，后市新豆将集中上市，中国对美豆的进口需求也将趋升。当前我国新豆上市价格基本在4000-4300元/吨，而进口大豆的港口分销价在4250-4300元/吨之间，考虑到美豆的出油率较国产大豆高出2-3个百分点，只要进口大豆比国产大豆价差不过200元/吨，其仍具有一定的竞争优势。而自9月份以来美豆期价持续回落，意味着10月上中旬到港大豆分销价有望快速回落。与此同时，国产大豆继续回落的空间将较为有限。一方面，若国产大豆收购价低于4000元/吨，农户的惜售心理将支撑大豆价格；另一方面，今年国产大豆收储政策有望延续，大豆收储价格或有所提高，这也将支撑大豆价。据此，我们认为后市美豆价格优势将促使我国对美豆进口量趋增，从而提振美豆。而美豆的上行也将对连豆形成溢出效应，同时国内大豆现货价格也将对连豆期价产生支撑。

从中长期来看，政府大力整顿地沟油事件有望增加油脂的消费量，为豆类期价带来上涨动力。据专家保守估计，我国每年返回餐桌的地沟油有200万吨到300万吨，可以说，地沟油约占我国食用油消费量的10%左右。目前我国政府相关部门正在对地沟油产业链进行大力打击和整顿，这意味着后市正规食用油的消费量因为地沟油的退出而增加，这对油脂油料而言是个利好。我们认为，地沟油事件只能在短期内对食用油消费产生抑制，中长期来看，其有助于增加正规食用油的消费量，从而为油脂油料带来上涨动能。

季节性统计显示，10月至11月大豆步入季节性上涨期。通过对2001-2010年大豆指数10年的月度季节性走势数据统计来看，大豆9月份上涨的次数为6次，下跌的次数为4次，也就是说上涨的概率为60%，季节性上涨不明显。但从10月至11月的统计数据来看，最近10年间大豆上涨的次数分别占到了70%、80%。另外，从涨跌幅统计来看，9月至11月的平均涨幅达到较高水平，这进一步增加了后市大豆上涨的可能性。

(作者系南华期货分析师)

期指上涨扭转颓势 成交创8个月新高

证券时报记者 游石

昨日A股迎来了久违的反弹行情，股指期货同样放量大涨，收盘价创出自上周以来的新高。

昨日早盘，股指期货跟随现货指数下探日内低点后，10点20分左右突然开始向上拉升，短短一个小时内，期指主力合约IF1110从2683.0点上涨到了2770.6点，涨幅约3%。其后，期指一直维持高位震荡，最终报收于2765.4点。

从沪深300指数各权重板块来看，银行、煤炭是推升指数的主要力量，其中招商、民生、浦发涨幅都超过2%，中国神华、西山煤电涨幅分别为4.93%和3.73%。另外，包钢稀土、海螺水泥、三一重工等进入权重前30的个股，也因大涨对指数构成贡献。不过中石

油、万科A表现却弱于市场平均水平，拖累现货指数。

股指期货全部合约昨日成交28.5万手，较周一增加约8.4万手，也是今年初以来的最大成交量，一定程度打开了对后市的想象空间。期指自去年10月中旬3669.6点一路连续下跌后，到今年1月21日突然放量，曾带动指数从2948.4点反弹到了3397.3点。

但盘后持仓信息却不乐观，空头阵营主力海通期货、中证期货利用反弹时机继续加仓，表明对后市行情的谨慎态度。昨日，期指全合约增仓0.3万手至4万手。

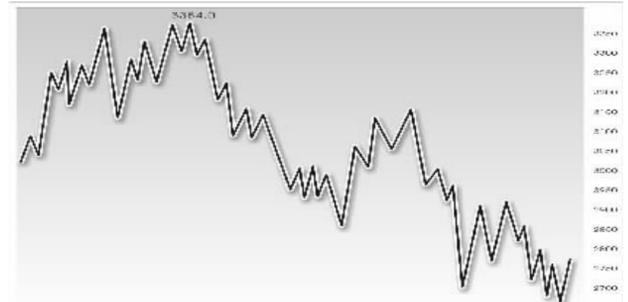
海通期货股指期货分析师王娟表示，昨日市场强势反弹的诱因可能来自两个方面，其一是市场超跌，自4月中旬以来，市场处于第五浪下跌之中，距离底部区域不

远，上证指数2400-2430点做多安全边际大；其二是政策的利好预期，虽然现在通胀维持高位，但市场预计第四季度政策将可能放松。

周一，国务院会议研究部署保障房，尤其是公租房建设工作。周二，央行暂停了28天期正回购操作，市场资金连续第九周净投放。昨日，央行公布数据又显示，8月份新增外汇占款3769.4亿元，较7月份的2190多亿元出现大幅增加，环比涨幅超过七成。这是我国月度新增外汇占款连续两个月下降，也是低于3000亿元水平后的再度回升。

王娟认为，随着政策面释放利好信息并累积，短期内股指技术反弹仍可延续。

国金期货总裁助理江明德也持类似观点，但他指出，不应将反弹高度看得过高。因为盘面上股指期货走势



期指连续走势图

翟超/制图

要弱于现货指数，上冲20日均线明显受阻回落，2780点左右是比较重要的压力位，期指在尾盘还出现小幅贴水，说明市场对远期价格预期仍然偏弱。

另外，从大环境分析，目前整个国际资本市场还处于金融动荡、经济下滑的氛围中，各种因素不时左右着资本市场，在这种背景下，希望股市大幅走强并不现实。

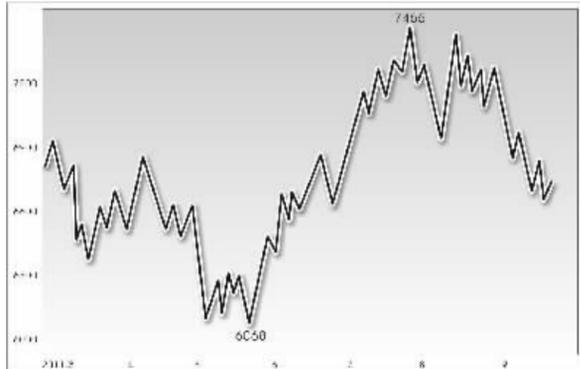
狂热看涨派转向悲观 糖市风向骤变

证券时报记者 李哲

在国家连续抛储9次以后，白糖拍卖价格大幅回落。一个月以来，白糖期货市场和现货市场价格连续下挫，前期狂热看涨气氛渐渐散去，取而代之的是悲观看跌情绪蔓延。

9月16日国储拍卖第九批白糖，但是结果直到19日才公布，期间引发市场大量猜测，不少人预计拍卖价格恐低于7000元/吨。虽然从19日公布的结果来看，平均价为7021.83元/吨，但是这个价格与第八批竞卖成交均价为7672.03元/吨相比，落差达650元，即便市场早有预期但也震惊不已。

如此大幅下滑的竞拍价格，让市场前期狂热的看涨气氛顿时烟消云散，不少人更从狂热看涨迅速转为悲观看跌。而从市场来看，一个月时间内，期糖下跌了800多元，产区现货跌了400多元，批发市场下跌400元-800元。



郑糖走势图

翟超/制图

如今，在现货市场上，放眼望去几乎看不到8000元/吨的价格了，除了即将开榨的乌鲁木齐地区仍然微高。而此前一个月时间，国内主要产区白糖价格，北京、河南、天津、浙江等地区几乎都是8000元/吨以上的价格。

显然，进入9月份，饮料、月

饼等含糖食品的生产高峰期逐渐结束，下游企业备货需求逐步下降。在管理部门一个半月内连续抛储60万吨的大力调控下，第九批国储糖竞卖价大幅降低，现货价格也自然明显下降。

此外，8月份庞大的进口量也令市场躁狂情绪冷却许多。21日，

海关公布的数据显示，8月我国进口食糖42.38万吨，高于上月且高于去年同期，为近年来单月进口量最大的一个月。本榨季至此已累计进口160万吨。同时，市场预计9月份中国港口的进口食糖到港量将在50-60万吨之间，全年榨季进口规模达到200万吨以上。

与此同时，国际糖市受到整体产量增加的影响，近期巴西减产题材的支撑作用也逐步减弱，市场难以摆脱弱势氛围。目前纽约原糖近月合约跌至27美分附近获得支撑，而远期合约则在25-26美分位置得到支撑。

德国F.O.Licht公司的高级商品分析师昨日在“世界糖业研讨会”上表示，当前由于市场对于巴西生产的担忧，糖价保持了一定高位。到今年年底，如果巴西减产的幅度并不明显，那将对价格产生压力。未来几个月的价格情况将取决于天气和生产的具体情况。

显然，在全球新榨季普遍增产、国家强势抛储平抑价格的时期，国内糖价只好继续震荡前行。

储蓄心态兼财富增长 驱动中印黄金需求

在周二伦敦黄金市场协会年会上，分析师称，对黄金文化的喜爱，加上经济和居民个人财富的增长，可能意味着在未来数年印度和中国对黄金的需求维持强劲态势。

分析师称，随着中印两国居民收入的提高，意味着包括奢侈品在内的更多的消费支出，而且两国居民天性都喜爱储蓄。

世界黄金协会远东区董事总经理郑良豪在年会上称，当中国人积累他们的储蓄时，面对着银行的低利息、股市表现不佳以及房地产和国外投资的限制时，黄金成为了他们的选择。

战略咨询公司OC&C大中华区合伙人和主管陈维赞称，自1990年以来的20年期间，中国人均支出每年增加11%，而美国和英国增加4%，德国和法国增加3%。尤其是奢侈品市场在中国呈爆炸式增长。

“中国消费者在黄金珠宝上花费更多，且花费意愿增加，因为产品供应改善和黄金具有投资功能。”他说。

雪绒花金融服务公司总裁鲁扬·潘万尼在年会上表示，印度人对黄金具有根深蒂固的文化上的喜爱，印度家庭以装饰品形式贮藏的黄金估计达2万吨。黄金装饰品占印度婚礼平均花费的10%-15%。而且他预计，未来10年印度可能会有1.25亿至1.50亿次婚礼举行。

他还说，印度缺少社会保障和保险或养老金，也使得印度成为储蓄大国。但是印度12亿人只有3.5亿银行账户，其余的钱都以黄金的形式储存。

他估计，目前印度家庭2560亿美元总存款中有7%是以黄金形式储存。仅2010年，印度人买入了963吨黄金，价值约380亿美元。

(黄宇)

亚洲需求强劲 玉米大豆市场前景看好

分析师在印尼举行的一个行业会议上称，长期而言亚洲的强劲需求将维持玉米和大豆的看涨前景，不过目前，因投资者纷纷寻求避险，其价格已触及极限。

未来几年，新兴经济体因人口和经济增长推动的食用需求增长，将是支撑大豆和玉米的主要动力。

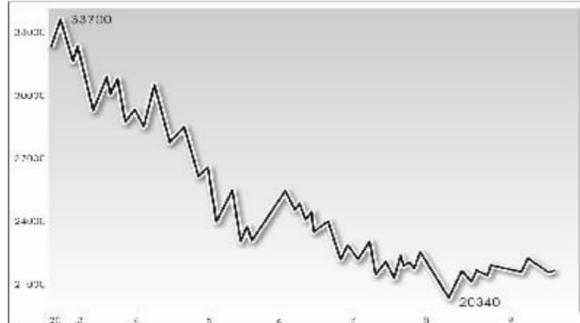
(黄宇)

新棉压力大 郑棉无奈底部横盘

车勇

棉花价格长达数月的回落后，终于在低位获得支撑，并形成横盘态势。结合今年全球经济形势以及棉花市场当前基本情况，预计短期内棉花市场仍将会维持在目前价位横盘运行，除非有更多的利多因素刺激，否则难以改变这种态势。

从国内政策角度分析，棉花底价基本形成。为了保护棉农利益，国家确定2011年度收储价为19800元/吨，且不限数量，敞开收储。收储资金由农发行足额提供。根据农发行介绍，为了做好临时收储相关工作，在新年度工作意见中进行了专项部署，要求各银行在预案启动后，对于符合收储要求的棉花，要加大信贷支持力度，向参与交储的贷款企业及足额提供资金，使这项惠农政策能落到实处。在收购资金供应上，农发行重点抓好三点：一是“早”，根据收购进度及时提供资金。二是“足”，保障收购所需贷款规模。三是“广”，



郑棉在收储价附近徘徊了数月之久。

翟超/制图

方便棉农售棉。可见国内棉花收购价格有政策确定，资金有农发行保证，棉花价格的底线稳定如山。投资者也可以从现货市场看到，自8月底以来，国内棉花现货价格基本止跌反弹，国内产区328级棉花，从8月下旬的1.9万元/吨左右，已经上涨到目前1.98万元/吨左右。鉴于此，现货棉花价格稳步走高，也限制了期货棉下跌幅度。

不过，尽管政策给棉价带来强有力的支撑，令其基本无下跌空间，但在当前的经济形势下，发动大级别的反弹行情，仍缺乏足够的动能。全球经济面临下滑，根据国际货币基金组织(IMF)发布的最新全球经济增长前景报告，将今明两年全球经济增长预期均下调至4%水平。其中美国今年经济增速遭下调幅度最大，由6月时预期的2.5%降至1.5%，而明年经济增速也由

2.7%降至1.8%。同时也下调了今明两年中国经济增长预期，IMF将中国2011年国内生产总值(GDP)增幅预期下调至9.5%，低于6月份预计的9.6%。该组织同时将中国2012年GDP增幅预期从9.5%下调至9.0%，并将中国2011年消费者价格指数(CPI)增幅预期从5.0%上调至5.5%，将2012年CPI增幅预期从2.5%上调至3.3%。欧盟由于深陷主权债务危机，难言经济增长。全球经济下滑将会给整体商品价格带来压力。伴随着全球经济下滑影响的深入，预计全球大宗商品将步入震荡回落态势之中，棉花市场也难逃此劫。

此外，由于受到高价刺激，全球各产棉国产量出现增长。在新棉花上市之际，这成为压制棉花价格走高的又一个主要因素。

综合来看，当前棉花市场下方支撑受到国家政策作用，力度较强，底部基本确立，然而全球经济下滑及新棉上市压力挥之不去，难以发动反弹行情。底部横盘也是棉花市场无奈的选择。

(作者系光大期货分析师)

行情点评 | Daily Report |

沪金:大幅反弹

周三，国内黄金期货跳空高开，大幅反弹，主力合约AU1112报收于375.20元/克，上涨1.96%。国际货币基金组织下调全球经济增长前景，黄金避险需求回升。希腊债务危机谈判虽有局部进展，但是离根本性解决十分遥远。标普下调意大利评级，欧债危机仍对黄金构成较强支撑。美联储议息会议或许会通过“买长债卖短债”的扭结操作来刺激经济，黄金长期牛市难改。AU1112在363.5元/克有较强的支撑，并将再次冲击376.7元/克的阻力。

沪铜:弱勢整理

周三，沪铜期货早盘再创新低，随后在股指强劲反弹的鼓舞下弱势反弹，主力合约CU1112报收于62940元/吨，较周二收盘价微跌20元/吨。国际铜研组织周二称，今年6月全球精炼铜供需缺口为4.2万吨，供需偏紧支撑铜价。美国8月房屋开工创4月以来最大降幅，国际货币基金组织下调全球经济增长前景，欧债危机未消，抑制铜价反弹。美联储将通过扭结操作来振兴经济，铜价受到较强支撑。后市铜价偏弱整理，CU1112将下探60000元/吨的支撑。

郑糖:增仓反弹

周三，郑糖低开高走，全日增仓18758手，主力合约SR1205报收于6773元/吨，涨1.36%。8月份中国进口42.38万吨食糖，环比增加65%，同比增长42%。进口食糖增加，缓解了国内食糖供需偏紧压力。经过前期下调，郑糖SR1205在6000元/吨上方有明显的支撑。不过，考虑到国家物价和宏观调控仍未改变，欧债债务危机未消，郑糖反弹空间有限，SR1205在6926元/吨附近有较强阻力，后市郑糖仍将偏弱震荡整理。(海通期货)