■持仓分析 Position Analysis

期指冲高回落 中证期货再减空单

证券时报记者 万鹏

昨日，受周一外围市场大幅调整影响，深沪股市双双大幅低开，随后在金融股走强的带动下出现强劲回升。上证指数时隔3个多月后首次触及60日均线，并引发获利盘的抛压，但股指最终仍较前一个交易日略有上涨。而股指期货市场也呈现同步运行态势，IF1111合约收盘小跌6.6点，以2686.6点报收，较沪深300指数2697.53点的收盘点位贴水了近11个点。

不过，从股指期货的持仓数据来看，多空双方均显得较为谨慎，持仓变化不大。中金所盘后公布的IF1111合约持仓数据显示，前20名持买单会员增仓663手至21910手，前20名持卖单会员增仓588手至25888手。前20名会员持仓净卖单为3978手，多空持仓比为0.846，与周一的0.848基本持平。

从持仓明细来看，空头方面，前20名持卖单会员中，减仓较多的为中证期货、银河期货，分别减仓了620手和227手。其中，中证期货空头持仓量由周一的3652手下降至3005手，空头持仓排名由周一的第一位下降至第四位。本周前两个交易日，中证期货连续大幅减持空单，合计超过1600手。多头方面，国泰君安、浙江永安、华泰长城依次位居前三位，而且持仓变化不大。

整体来看，在昨日期指的震荡中，多空持仓整体变化不大。中证期货在A股盘整之际连续大幅减持空单也表明，市场悲观情绪已得到有效缓解。

多空交织 糖价步入震荡格局

崔家悦

近阶段来，国际市场ICE原糖11号合约期货价格与国内郑州白糖期货价格双双走出震荡行情，尽管震荡频率不甚同步，但总体走势较为相似。目前糖市基本面形势存在较多的矛盾，压力与支撑共存是造成糖价保持震荡格局的主要原因。

首先，从国际市场方面来看，尽管欧债问题达成一揽子解决方案，但还是让人不太放心，市场方面对欧洲达成的解决欧元区主权债务危机的协议的真实性和可行性仍然表示怀疑，市场信心方面存有疑虑，从而对包括食糖在内的商品价格形成一定的压力。不过，从目前市场供需形势来看，市场预期中国的需求有潜在增加的可能性，同时巴西临近停榨以及泰国产糖的供给可能会因洪灾而延后，短期市场供应存在隐忧对糖价又形成了一定的支撑。

其次，从国内市场的情况看，目前国内食糖短期供需略显宽松的压力，与政策微调所带来的支撑，致使近期现货价格呈现平稳态势。10月国内糖市需求持续回落，消费终端采取用多少采购多少的原则，现货销售清淡。在需求暂未释放的情况下，供给却相对较为宽裕。国内提前进入新榨季有助于新糖早日出厂。目前北方已有新糖上市，南方广西也率先提前开榨，加上9月份进口糖数量再度大幅增加，均对糖价构成压力。

不过政策上却出现微调松动迹象。在国内居民物价指数（CPI）出现拐点的情况下，短期内国家将不会采取新的紧缩政策的预期增加。而糖市方面，本来市场预期的抛储在10月份并未实施，显示出管理层暂时认可了目前糖价的总体水平，短期内进一步调控糖价的可能性明显降低，对目前糖市形成一定支撑作用。

目前国内关注的焦点还有于11月1日召开的全国糖会。据对当日糖会所发布出来的信息追踪分析，上榨季市场各方情况都不错，实现了糖农增收、企业增收、政府税收增加的多赢局面。新榨季糖料面积有望达到2900万亩，产量增加的可能性较大，产销缺口依然存在，但较上榨季供需紧张状况将有所缓解。价格方面，近两个榨季涨幅较大，主因在于2008年比价不合理，涨价是补偿性回升。不过管理层在调控方面还是秉承了保持市场平稳的态度，并透露出国储库存充裕、调控能力较强的信息。毕竟时值新榨季开始之初，糖价的稳定对于确定今年糖料收购价格很重要，管理层自然不敢放松。

总体看来，欧债问题虽然出现一定转机，但前景仍然不定，只不过国际市场对短期供需状况存在担忧情绪，对短期糖价形成一定支撑作用。国内白糖市场季节性压力仍然较大，不过新年度市场需求仍然较大，同时现货价格有所企稳也对期价构成较大支撑作用。技术上看，主力1205合约目前处于6500元-6900元区间震荡，期价呈现出上有阻力下有支撑的走势特征。预计糖价中期继续保持震荡格局的可能性较大。

（作者系格林期货分析师）

调控“稳”字当头 糖价四季度难翘尾

证券时报记者 李哲

2011/2012榨季全国糖会昨日在海南海口举行，以稳为主的政府调控成为各方关注焦点，国家发改委官员更明确表态不允许出现翘尾行情，而新榨季7000元/吨-7500元/吨的现货运行价格区间被各产糖区接受。

“有人认为四季度还会有一波行情，一波看涨的行情”，国家发改委经贸流通司副司长刘小南在会议上明确表示，如果价格平稳，不会去打压市场，但是也不希望出现所谓的翘尾行情。“国储糖投不投放取决于市场。如果市场出现大幅波动，国家立刻投放储备糖是没有任何问题的。需要10万吨就投放10万吨，需要30万吨就投放30万吨，需要60万吨就投放60万吨。现有成品糖不够，还可以加工糖卖远期。总而言之，在关键时期，希望各方面工作做得更扎实一些，以保持市场平稳运行。希望本次会议后可以实现这个目标。”他说。

此外，从各方代表的发言来看，大家都一致认为以保护农民的利益为主，目前的糖价运行在比较合理的价位上，下跌不可取，但过分上涨也不可取。广西、云南主产区的代表发言均认为，明年食糖产量会有小幅的增产，但明年缺口200万吨食糖的现象依然存在，对明年糖价不宜过分低估。

在刚刚过去的榨季中，白糖平均价格为7078元/吨，同比涨幅42%。根据广西制糖企业上报的最终年报数据统计，2010/2011年榨季全区累计入榨甘蔗5566万吨，同比增加6万吨，增幅0.11%；产混合糖675.18万吨，同比减产36.62万吨，减幅5.14%；甘蔗含糖分13.93%，同比下降0.7个百分点；混合产糖率12.13%，同比下降0.67个百分点；白砂糖平均销售价格7078.15元/吨，同比提高2094.52元/吨，涨幅42.03%。

对于新年度白糖价格走势，广西和广东等地方根据人工、材料等成本推算，国内糖价7000元/吨-7500元/吨有合理性，也受到各个产糖区欢迎。而对于春节前的糖价市场已达成共识，库存薄弱，经销商需加大备货力度。对于糖厂来说，需要认真研究糖会精神，制定好详细卖出计划。

尽管上述价格区间得到国内种植和压榨行业认同，但是全球糖价对于国内糖价影响力也非常大。

江南期货研发部分析师卢时强认为，未来一年中全球白糖供应前景改善，国际糖价承压。2011/2012榨季全球的食糖将过剩420万吨。中长期来看，国际糖市格局已经开始转向供需宽松，这无疑会对糖市运行构成利空影响。后期国际糖价运行重心将有所下移，这也意味着国内糖价难以从外盘获得充足的走高动能。

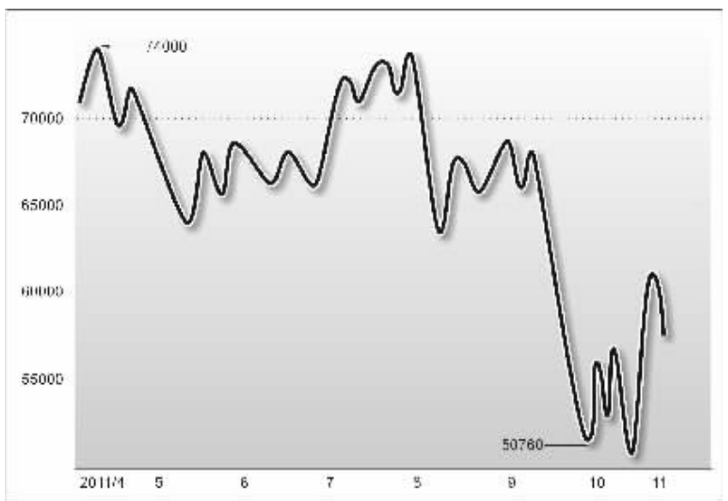
欧元国家危机重重 商品市场恐慌连连

证券时报记者 李哲

欧元区的危机并没有解除，希腊总理帕潘德里欧周二宣布就欧盟的救助展开公投再度重创欧元，同时在全球老牌期货经纪公司曼氏金融环球公司递交破产申请等因素作用下，商品市场恐慌情绪加重。

尽管上周三欧盟领导人就希腊危机“全面方案”达成了一致，同意再提供1300亿欧元救助，并要求私人部门承担50%的债券损失，从而使得希腊能继续背负其巨额债务。但希腊总理帕潘德里欧在议会推进为赢得欧盟救助条件的紧缩方案时，其领导的执政党社会党遭到多次倒戈。为获得更广泛的政治支持，帕潘德里欧周二宣布就欧盟的救助展开公投。

一些希腊政府官员公开表态称，如果政府在公投中失败，将促使该国退出欧元区。许多欧洲政策制定人担心希腊违约将导致市场恐慌，进而波及本已相当脆弱的欧洲第三大经济体意大利。



沪铜走势图 吴比较/制图

希腊公投的决定已冲击了市场，让欧元区陷入一场新危机。欧元兑美元汇率连续下跌，在1日亚洲时段一度下跌1.2%，为1.3674欧元，而10月31日跌幅更达到2.05%，创6个月来欧元单日最大跌幅。而同期，美元指数一度触及77.36点。

受其影响，11月1日，意大利10年期国债收益率升至6.21%，与同期德国国债息差扩大到436基点，一日之内飙升29个基点，创欧元诞生以来最高纪录。比利时与德国国债息差也达到251基点的历史新高，当日上涨15个基点。西班牙、法国国债与德国10年期国债息差分别上升25个基点和9个基点，分别达到376基点和117基点。

商品市场全线大跌。国内方面，工业品跌幅明显，沪胶大挫近4%，沪铜大跌1%，精对苯二甲酸（PTA）重挫近3%；农产品也不能幸免，全线收跌。显然，宏观经济形势近期主导商品市场，由于欧债危机未获根本性解决，市场恐慌性情绪仍在。

同时，曼氏金融环球公司10月31日递交破产申请，成为因欧元区危机牺牲的第一家在美上市大型金融机构，也是2008年雷曼兄弟破产以来破产的最大金融公司。这也让商品市场倍感寒意。

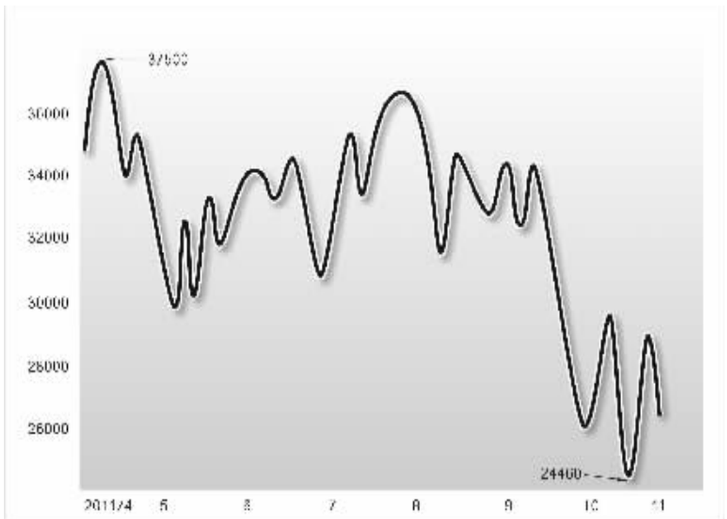
当下，市场仍在聚焦本周欧洲央行与美联储货币政策会议、G20峰会及美国10月份就业数据等经济事件和经济数据。“美元走势仍将给整体商品短期走势提供重要指引，预计商品走势震荡仍将剧烈。”一德期货研究院院长陈瑞华说。

库存高企压制 沪胶熊市未终结

赵程

沪胶自年初创下43500元的历史高点后，全年至今累计下跌幅度已超过43%，几乎是“拦腰斩”，而种种迹象表明，沪胶本轮下跌之路远未见底。

沪胶市场金融属性的发酵，仍会在未来很长一段时间内影响价格的走向。欧债危机自去年4月份被首次广泛关注至今，随着事态的发展，在各方力量的干预下没有越救越好，反而越拯救越混乱。虽然在上周刚刚结束的欧盟峰会中，对于欧洲金融稳定基金（EFSF）的扩容以及希腊债务减记等方面得到了积极的进展，但最终减记后私人持有者损失无法得到保障。10月31日，曼氏金融环球公司因持有巨量欧债风险敞口而宣布破产。就在同一天，日本央行出手干预日元汇率，导致美元兑日元上涨超过3%，美元指数经过近1个月时间的高位回调后，并于75点一线止跌回升收出长阳，新一轮反弹就此拉开。



沪胶走势图 吴比较/制图

当前，由欧洲债务问题所引发的危机，逐渐开始渗透到全球银行等金融体系，在即将演化成更猛烈的一场金融风暴的预期下，全球经济都将受其牵连而步入衰退的窘境。作为商品市场中的小品种，天然橡胶在宏观经济步入衰退的背景下难以走出反周期的行情。所以，金融属性占价格主导权的内生因素仍会在未来不间断地起作用。

眼下供需形势的变化对胶价亦形成了明显的打压。东南亚天胶主产区11月份迎来雨季增产期。虽然泰国的洪水仍没有过去，但南部主产区的割胶，以及加工厂都保持正常。此前泰国农业部预计，今年橡胶产量可能维持在320万吨的产量。而印尼与马来西亚也都相继进入到季节性供应旺季，预计在春节前东南亚橡胶供应量有望出现季节性增产。

随着国内两大天胶主产区停割期的临近，今年国产胶供应将进入最后的冲关阶段。截至10月28日，上海期货交易所总库存量为25784吨，国产胶库存今年长时间维持在地量水平，但青岛保税区库存却在不断走高。截至10月31日，青岛保税区内原胶加复合胶库存为16.64万吨，加上合成胶库存为19.17万吨。据了解，保税区仓库早已无库可容纳，保税区未出关还有大批到港未提货源，粗略统计青岛的现货量早已超过20万吨，并且中国买家要求东南亚货主延迟交付7000吨橡胶。

眼前青岛出现胀库的原因，一方面与前两月中国大量进口，集中到港有关。另外，我国轮胎企业进入季节性消费淡季。虽然胶价较年初下跌不少，企业盈利能力增强，不过近来受到订单萎缩，出口收紧的影响，采购积极性大幅降低。加之到了年底，企业普遍面临还贷压力，明年春节前，轮胎企业的橡胶消费情况不容乐观。据我们与国内一些大型轮胎厂采购负责人交流中了解到，进入11月份，轮胎产能将开始压缩，未来两个月成品积压将成为大问题。

2008年底经济危机期间，国内天胶库存，轮胎成品库存堆积的场面再次浮现，供需面的恶化不容忽视。在高库存的压制下，未来沪胶的熊市之路远未见底。我们呼吁相关涉保企业应积极参与期货套保等相关操作，降低未来不可控风险的发生概率。投机客户建议耐心等待，顺势逢高沽空，不能盲目入场抄底。

（作者系中财期货分析师）

前10月全国期货市场交易量同比下滑约三成

中国期货业协会最新统计资料表明，1-10月全国期货市场累计成交量为8.68亿手，累计成交额为113.38万亿元，同比分别下降30.41%和3.97%。其中，10月全国期货市场成交量为8942.35万手，成交额为10.68万亿元，同比分别下降37.45%和28.43%，环比分别下降10.53%和15.57%。

统计显示，1-10月上海期货交易所累计成交量为2.35亿手，累计成交额为33.27万亿元，同比分别下降55.59%和34.80%，分别占全国市场的27.16%和29.35%。

1-10月郑州商品交易所累计成交量为3.61亿手，累计成交额为31.01万亿元，同比分别下降5.22%和增长46.43%，分别占全国市场的41.61%和27.35%。

1-10月大连商品交易所累计成交量为2.32亿手，累计成交额为13.92万亿元，同比分别下降22.59%和6.31%，分别占全国市场的26.72%和12.28%。

1-10月中国金融期货交易所累计成交量为3910.71万手，累计成交额为35.17万亿元，同比分别增长9.74%和13.46%，分别占全国市场的4.50%和31.02%。（魏曙光）

德国商业银行称 金价上行趋势依然完好

德国商业银行周一表示，尽管以黄金为首的贵金属在美元强势上涨的打压下遭遇一波获利了结，但黄金上行趋势依然完好。

该行称，黄金并不会就此一蹶不振，相反，金价一波修正后重新恢复上行之势可期。

德国商业银行表示，日本当局汇市干预举措是引发美元大涨的主要原因。但是，我们依然认为市场对于主要货币的信心将愈发不足，这将促使投资者转投黄金这一“货币”。

（黄宇）

印度2011/2012年度糖产量预计为2500万吨

印度食品部长周一称，印度在10月开始的当前年度中预计将生产2470-2500万吨糖。

他表示，仍然坚持最初2470万吨的产量预估，但产量可能略超出该预估至2500万吨。9月时Thomas预估印度2011/2012年度糖产量为2460万吨。不过，无论如何，糖产量都将高于印度每年2200-2300万吨的消费量。（黄宇）

■行情点评 Daily Report

豆类:弱势震荡

受美元冲高打压，隔夜美豆期货市场继续收跌。近期美豆需求依然表现不佳，南美产区天气保持良好，基本面利多因素匮乏，美豆期价所获的提振有限。目前资金依然表现谨慎，市场情绪有待恢复，短期内美豆1月将重新试探1200美分附近的支撑。连豆类周二冲高回落，尾盘收低。技术上看，期价仍处于均线系统压制之下，市场氛围偏弱。预计短期内仍将维持弱势震荡，关注连豆油5月在9100元，连豆粕5月2950元附近的支撑。

沪铜:冲高回落

周二沪铜小幅低开后一路走高，但在股市回落打压下收低。终盘，1201合约报57710元/吨，下跌1.18%。受美元走强以及曼氏金融申请破产引燃了投资者对欧洲经济担忧情绪的影响，铜价承受较大压力。周二公布的中国采购经理指数为50.4，环比回落0.8，基本符合市场预期。现货方面，伦铜库存继续降低且国内现货升水较高仍然对铜价形成支撑。总体来看，近期铜价面临上下两难的局面，短期内或延续震荡，操作上离场观望。

沪胶:低开低走

周二，天胶主力1201合约早盘在隔夜外盘普跌的利空影响下大幅低开近2%，终盘震荡走低，短期延续回调态势。G20峰会召开在即，欧债危机的不确定性将继续成为投资者未来关注的重点。技术上，沪胶经过上周较大涨幅后，本周前两个交易日的下跌属于正常回调，从日线图上看，头肩底形态有望形成，短期的回落将是中期做多的良机，操作上建议投资者在26400元附近做多，目标30000元-31500元，止损25800元。

（招商期货）