■持仓分析 Position Analysis

持仓小幅增加 期指升水扩大

证券时报记者 万鹏

昨日A股低开高走，小幅上扬。截至收盘，沪深300指数报收2588.92点，上涨4.91或0.19%。期指IF1112合约报收2598.20点，上涨9.60点或0.37%，成交量238398手，持仓38027手，都较前一个交易日有所增加。期现价差方面，12月合约对现货的升水从上一个交易日的2.39点增加至9.28点。

受外围股市普遍大跌影响，期指IF1112合约早盘便跳空低开，上午10点半过后，期指快速走高，拉开一轮上升行情。下午1点16分，抵达全天高点2613.80点。此后，A股市场再次跳水，IF1112合约也回到前一个交易日收盘价附近。不过，期指尾市又重新走高，最终收出带较长上影的小阳线。

值得注意的是，在A股市场收盘后，期指IF1112合约仍继续向上拓展空间，令期现价差进一步扩大。而昨日IF1112合约的持仓量和成交量也都温和放大。预示着今日A股市场仍有进一步反弹的机会。

从中金所昨日盘后公布的IF1112合约持仓数据来看，前20名空头增仓355手至31749手，前20名多头增仓447手至26325手，多空持仓比上升至0.829，显示空头力量进一步减弱。

从持仓明细来看，空头方面，排名前三的中证期货、国泰君安和海通期货分别增仓3手、192手和113手空单，目前仍持有5826手、5408手和3717手空单。多头方面，国泰君安减持了55手多单，目前持有3210手多单，排名多头阵营的第一位。排名多头持仓第二至第五位的华泰长城、光大期货、海通期货和浙江永安则依次加仓了161手、114手、160手和260手多单。

原油明年走势不甚乐观

张卉瑶

受欧洲债务危机恶化的影响，布伦特原油从110美元的高位下滑。而纽约原油受到美国原油库存的影响，缩小了与布伦特原油之间的价差。展望原油市场前景，我们认为明年原油走势不甚乐观，高点和低点均比2011年要低，纽约原油低点大概在68美元附近，布伦特原油将探低至75美元附近。

供需面暂时保持宽松状态。利比亚危机的解决，预计到2012年利比亚原油的产出有望恢复至战前的水平，加上伊拉克以及非欧佩克国家供应的增加，将带来超过200万桶/天的原油供应。再来看原油的需求方面，国际能源署将2012年原油需求预测值下调至4560万桶/天，下调幅度为22万桶/天。国际货币组织也将全球经济增速由之前的4.4%下调至4.2%。明年欧洲陷入衰退的可能性大大增加，欧债危机在短时间内属于无解的难题。这将制约市场的流动性以及原油上涨的空间。从市场的反应来看，布伦特原油远月合约与近月合约价差开始走弱，显示市场对欧元区经济前景的忧虑。另外，美国原油消费也没大起色，事实上，目前美国汽油的消费量仍处于5年来最低水平。

欧债危机有望在明年大爆发。明年是美国的选举年，奥巴马现在的首要问题就是改善就业问题来获得选票。目前美国经济仍然处在弱势的复苏状态，尽管一些经济指标均显示出美国经济在上升的过程中，但是美国的房地产以及医疗问题仍然是制约美国经济发展的重要因素。要暂时缓解这个问题，从战略上，2012年美国必须拥有一个强势的美元，全球资金回流至美国。打击竞争对手欧洲无疑是另外一个选择项。欧债危机本质上是增长的危机，美国可以通过向全世界征收铸币税来缓解自身债务的压力，而欧盟暂时不具备这样的能力，因此欧债危机2012年有望继续发酵。

就市场目前的心理而言，现在已经进入一个负反馈的体制：做空欧元，欧洲银行负债表恶化，欧洲银行业势必要进一步收缩，又会导致借贷减少，影响实体经济。市场信心预期将进一步悲观，反过来又会给欧元造成负面的影响。这种负反馈在2012年将被继续放大，欧债危机在2012年有可能更加猛烈地爆发。

地缘政治影响减弱。利比亚危机已得到解决，美俄等大国即将迎来新一届的领导人，欧洲自顾不暇。我们认为2012年地缘政治危机再次大规模扩散的可能性偏小，对原油的支撑力度较弱。

综上，我们认为2012年原油价格重心下移，高点和低点均比2011年要低。

（作者系广发期货分析师）

广发期货有限公司
GF FUTURES CO.,LTD.
诚信 专业 创新 团强
全国统一服务热线：95105826
网址：www.gfqh.com.cn

中储棉首次公布仓容 可储国内一半产量

证券时报记者 李哲

随着市场对中国棉花需求下滑以及全球宏观经济前景的担忧加剧，中国能够敞开收储成为信心的关键。为此，中储棉近日发出关于保障交储所需仓容、确保敞开收储的公告，再次强调固定价格敞开不限量收储，还特别指出，已准备仓容计划量达到410万吨，占全年预计产量的55%。这也是中储棉首次透露不限量收储的准备库容。

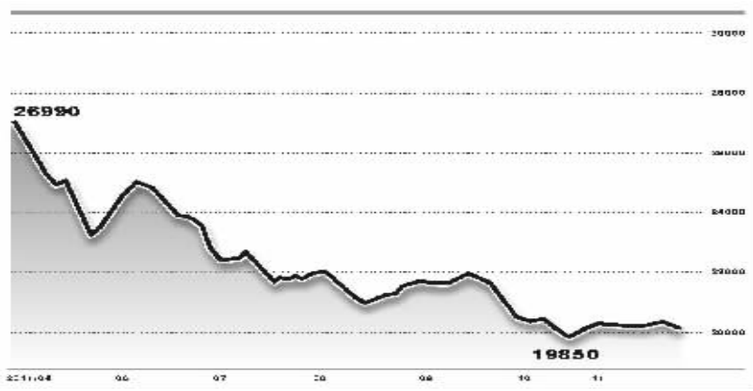
统计显示，截至11月23日，本年度棉花临时收储交易累计成交77.4万吨，其中内地棉成交23万吨、新疆棉成交54.4万吨。随着国内外棉花市场行情走弱及新棉收购加工量的增大，部分交储企业对国家敞开收储信心仍不足，对此，中储棉正逐步增大了单日收储量。

随着收储顺利进行，大量棉花退出市场流通，一段时间后市场将会达到供需平衡点，棉花市场价格会逐步平稳直至回升。”中储棉建议，棉花收购加工企业应正确分析市场，合理安排交储和市场销售的棉花数量和进度，实现经济效益最大化。

中储棉表示，已经做好了临时收储的仓容保障工作。凡企业需要交储的合格棉花，中储棉总公司将保证全部收购。为此，中储棉总公司已准备仓容计划量达到410万吨，占全年预计产量的55%。其中：分7批向社会公布并选择了105个收储备用仓库（内地92个，新疆13个），仓容393万吨；另有未公示备用仓库12个，仓容21万吨。现已开放65个收储库点，仓容270万吨。

根据部分地区库点分布不均的情况，中储棉近日安排已经交储的新疆棉陆续向内地移库，并在部分集中产区再次公开招租一批储备棉代储库，挖掘社会可利用仓库资源，在完成对申报库点考察论证后，适时、全面向交储企业开放。

值得注意的是，文件的发布恰好选择在美棉跌破90美分/磅的关键时点。进入11月，棉花产业链除皮棉外的包括棉纱、粘纤等商品现货报价不仅弱势不改，还有加大跌速的势头。而在中储棉公告推出的前夕，因市场对中国棉花需求下滑以及全球宏观经济前景的担忧加剧，美棉为代表的进口棉市场抛压沉重。美棉指数连续三个交易日大幅收阴，周一晚间ICE棉花12月合约暴跌4美分触发停板，并创造近一年新低90.81美分/磅，周二晚间探底回升微跌0.89美分。



郑州棉花期货价格在收储价附近徘徊近两个月 张常春/制图

天琪期货分析师陈淑敏认为，公告推出是给市场再次注入托市信心，郑棉可能出现独立于外围经济疲软的行情——止跌并稳于收储价之上。但从需求的现况和预况来看，供大于求仍压制着棉价，收储棉作为下个年度的期初库存也将成为来年的重头秤，棉价不足以弱势反转。棉价下跌受托上行无力，难言趋势再现。

生意社总编刘心田在“首届商品与期货发展论坛”上称

商品市场四季度没指望 未来将分化

证券时报记者 游石

“金九银十”行情没有做起来，反而9月份成了步入熊市的拐点，大宗商品比预期中表现差了很多。”生意社总编刘心田在昨日举行的“首届商品与期货发展论坛”上表示。

刘心田介绍，生意社长期跟踪约300种商品，发现今年市场整体运行具有高度的一致性特征，即走势呈现倒U字形，年初涨得快，年尾跌得快，在年中震荡构成出圆顶。而在涨跌顺序上，去年一些表现强劲的小品种如工程塑料、萤石，在今年二季度率先领跌，其他大宗商品如铜、铝至9月份随后跟进。另外，从幅度来看，目前市场跌幅基本把去年下半年衍生的泡沫消灭掉了。

“这是一个有趣的现象”，刘心田以商品市场板块轮动举例，在2008年至2009年全球经济危机中，工程塑料以及精细化工里面的一些小品种如PA（结晶型塑料）、PC（无定型塑料）非常抗跌，后来涨幅也很大，但在今年整个物价水平走高的情况下，表现却不理想。同样，氟是石化产业这两年的热点品种，从上游的萤石到氢氟酸，再到下游的制冷剂，都是市场热点，类似于石化领域的稀土概念，它们去年涨幅超过了其他已上市的期货品种，但在今年第二季度先于大宗商品大幅下挫，到目前跌幅将近50%。

刘心田认为，像工程塑料、氟之前看好的品种都不行，其他商品情况更糟。从单纯产业链角度来看，由于宏观经济不景气，终端需求萎缩，任何产业都找不到亮点，这使得整个商品市场已变得非常被动。在此情况下，第四季度市场行情恐怕很难抱有期望。

然而，从中长期来分析，刘心田预计商品板块间走势将会分化。其中看好天胶、塑料、聚氯乙烯以及棉花。他表示，虽然纺织终端需求不旺，但棉花作为农副产品的特点是丰一年歉一年，期货会对隔年行情提前反应，再加上劳动力成本上升，也提升商品价格底部区间。如3年前人工采棉成本30元/人/天，而今年200元都没人愿意干。同样判断橡胶在25000元/吨也是低位，很难回到过去16000元/吨的水平。另外，PTA（精对苯二甲酸）国内对外原料依存度大，每年进口很多PX（对二甲苯），虽然国际上蜂拥而上PX产能，但未来两三年内，供需矛盾难以缓解，只有到2015年才会过剩。因此PX价格坚挺，将对PTA构成支撑。像2008年金融危机时，PTA最低也就跌到7000多元/吨，而现在价格已经跌破8000元/吨了，再跌的话PTA生产企业肯定停车。

刘心田不看好的板块主要是能源，剔除掉太阳能、风能等新能源，原油、天然气、煤炭、页岩气是主要能源品种。

未来变化弹性最大的品种应该是甲醇。刘心田介绍，国内甲醇成本简单计算方法为煤炭价格乘以2.5，现在动力煤接近800元/吨，对应甲醇生产成本是1800元/吨-1900元/吨，另外，中东通过天然气生产甲醇成本更低，伊朗和阿曼共用油田，都争相开采作为副产品的天然气，生产成本基本上是0，运到中国只加运费而已，这部分甲醇成本大概400元/吨。因此，2007年时候，生意社曾预计甲醇一定要跌到1000元/吨以下，但后来并没跌下去。原因很简单，国内石油炼化价格经常倒挂，甲醇被大量用于掺混成品油以降低成本，每年有近1000万吨甲醇不知去向，算是行业半公开的秘密。而这也引出了甲醇的最大变数，未来一旦甲醇汽油标准统一，试点范围扩大，需求增长潜力将会非常之大。

据生意社对国内商品市场58个重点品种监测，10月份有70%的品种出现了环比下跌，上涨不足30%，商品板块走势已经出现了一定分化。

中国买家取消 30万吨棕榈油采购合同

据最新消息显示，在过去一个月里中国买家已经取消了多达30万吨的24度精炼棕榈油采购合同，因为买家订购的船货过量，国内价格仍低于进口价格。

目前中国国内棕榈油价格比进口价格便宜800元到1000元，因而进口并不划算。这批被取消的棕榈油船货原定于2012年一季度交货。

受该消息的影响，马来西亚衍生品交易所毛棕榈油期货市场基准合约一度跌至两周来的最低水平3128林吉特。贸易商表示，明年第一季度，中国每月的棕榈油进口量可能高达50万吨。（魏曙光）

10月份多国央行 提高黄金储备

国际货币基金组织周三表示，包括俄罗斯、墨西哥在内的多个国家10月份提高了黄金储备，显示出官方部门对于持有黄金的兴趣十分浓厚。

国际货币基金组织公布的数据显示，俄罗斯10月份提高黄金储备62.7万盎司，至2800万盎司；墨西哥提高黄金储备2.9万盎司，至340万盎司。白俄罗斯提高黄金储备3.2万盎司，至103万盎司；哥伦比亚提高黄金储备3.8万盎司，至33.3万盎司；哈萨克斯坦提高黄金储备10.2万盎司，至240万盎司；马耳他提高黄金储备0.4万盎司，至1万盎司；乌克兰提高黄金储备0.2万盎司，至89.8万盎司。

国际货币基金组织称，亦有少数国家当月减持了黄金储备，德国黄金储备降低至1.09亿盎司，为自2010年12月以来首次减持黄金储备。（魏曙光）

智利国有铜公司 今年铜产量将达170万吨

智利国家铜业公司董事长近日表示，该公司2011年铜产量将达到170万吨，为产量最好的年度之一。

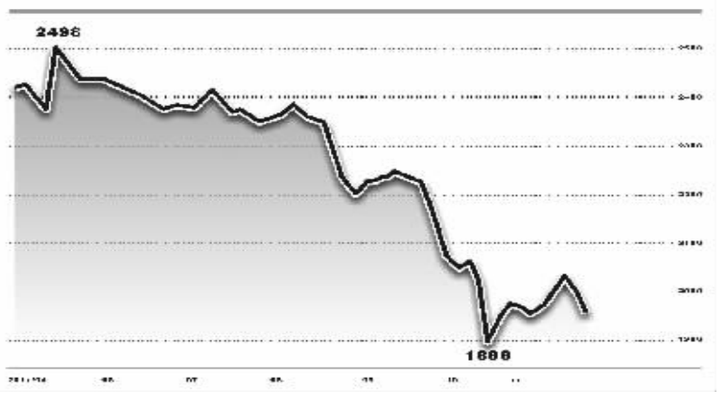
该公司称，矿石品位改善帮助提振产量，且预期2011年收益将远高于2010年水平。

该公司9月时表示，智利国家铜业公司2011年上半年铜产量为81.8万吨，同比增加2.4%，尽管近几月遭遇工人罢工。智利国家铜业公司铜产量占全球产量的约1/10，近几年其试图维持产量水平，但因铜矿老化及矿石品位下滑影响了产量。（魏曙光）

限产保价救焦炭于危局

陈栋

焦炭期货自上市以来，期价一直维持震荡偏弱格局。除先天具备的做空属性外，产能过剩严重以及行业议价能力疲弱均是压制焦价难以上行的主要因素。随着国内焦企施行限产保价措施后，焦炭市场一改前期疲软走势。11月中旬连焦触底反弹，短短四个交易日期价快速拉升近200元/吨。考虑到限产保价措施已经初显效果，笔者认为后期焦炭价格或将迎来转机。



大连焦炭期货走势图 张常春/制图

近日，山西省政府向相关部门下发了《关于山西省焦化行业兼并重组指导意见》以及一份整合淘汰的时间进度表，明确提出到2011年年底要淘汰落后产能2000万吨，独立焦企只保留150户，到2015年淘汰落后产能4000万吨，只保留焦企60户左右。笔者认为通过整合以后，山西独立焦化企业的产能集中度有望得到大幅提高，同时也将大大提升未来焦企的议价能力。另一方面，为挽救再次下跌的焦炭价格，上月末山西省焦化协会再次采取限产保价措施，大多数焦企限产幅度达到50%左右。虽然说以上措施在短期内依然无法改变焦炭产能过剩的局面，但从心理预期上看，其对焦炭期价的影响效果将远远超出政策所能发挥的效用。

笔者从国内焦炭市场获悉，由于前期各大钢厂对于焦炭采购价格调整基本到位，短期内焦价将维持平稳状态，继续下行的空间已经不大。因受11月10日云南师宗特大煤矿事故影响，目前云南地区焦煤供应情况日益偏紧，多数焦化厂的炼焦煤库存呈现下滑的态势，炼焦煤可用天数基本维持在10天以内。加之焦企迫于目前形势纷纷采取限产保价措施，使得多数焦化厂普遍限产幅度均在40%-50%，因此近期焦炭产量出现大幅下降趋势。下游钢厂及铸造企业担忧后期焦炭资源紧张，采购积极性较之前明显提高，焦企乘势上调了焦炭出厂价格50元/吨左右。限产保价措施已经初显成效，预计短期内焦炭价格下行空间已经不大。

限产保价措施一方面减轻了国内焦炭产能过剩现象，另一方面也大大提升了焦企的议价能力。由于前期钢材价格猛跌迫使一些钢厂不得不闷炉限产，致使钢材供应压力大减，钢材价格得到支撑后出现小幅回升。然而随着钢价的反弹，钢企在有利可图的情况下，恢复生产的预期在增强，后期开工率也会提升，限产的持续性并不牢固。鉴于此前钢厂多以消耗库存为主，对焦炭的采购处于停滞状态。现钢厂焦炭库存已消耗多半，部分地区已开始重新对焦炭进行采购。由于焦化厂限产保价之后，行业议价能力开始增强，钢厂继续调低焦炭采购价的动力已经不足，近期达成的焦炭采购价多半维持在前期水平。

考虑到目前欧债危机仍未解决，后期可能会对焦炭市场产生一定影响。不过焦企通过采取限产保价的措施已得到初步成效，笔者认为后期焦价下行的空间已不大，不宜过分看空。（作者系宝城期货分析师）

■行情点评 Daily Report

豆油：破位下行

昨日，大连豆油继续大幅走低，主力合约收报8676元/吨，下跌262元。美豆自10月中旬至今持续震荡向下，美元大幅冲高，原油下跌。现货市场，远期3月大豆到港成本持续降至3785元/吨，而大豆压榨利润维持亏损，港口库存仍高达680万吨左右；四级豆油平均价格近期降幅扩大，冬季需求对行情提振有限。欧债危机恶化、中国采购经理指数数据降低使市场信心下降。后期美豆继续震荡下行趋势明显，恐国内豆油也将继续走低。操作上建议空单持有。

郑棉：底部徘徊

周四郑棉交投重心再度下移。国内现货维持阴跌态势。籽棉收购价格稳中趋弱，因现货皮棉滞销，有交储条件的棉企主攻交储，无交储条件的企业则大多停收观望。下游棉纱市场C32S针织报价已跌至26000元/吨一线，坯布及棉类面料销售情况依旧清淡。化纤产品跌幅加大，纺企减产、限产意向增强，部分中小型纺企已有动作。后期纺企需求或将继续下滑。总体看，棉纺产业链各环节积重难返，短期内难有起色。建议保持空头思路，短线观望为主。

郑糖：消费待启

周四郑糖1205小幅低开，终盘报6337元/吨，下跌0.42%。纽约原糖技术上有加速探底迹象。广西陈糖清库导致现货价格持续下跌，这使得下游用糖企业普遍持币观望，春节前备货消费也随之被抑制。随着节前消费的启动，考虑陈糖清库结束以及广西主产区普遍延迟开榨，12月白糖供应仍可能出现青黄不接。同时国内现货糖价已进入国家调控可容忍区间之内，年底前国储糖或不再进行抛储也加剧了供应紧张。操作上，空单止盈。（五矿期货）