

■持仓分析 | Position Analysis |

期指绝地反攻 部分空头获利离场

证券时报记者 黄宇

昨日,沪深300指数和期指午后上演绝地反击。截至收盘,沪深300指数报2384.41点,跌幅收窄至0.24%。期指主力合约IF1201上涨0.59%,报2403.0点,较现货升水18.59点。当日,期指全天共成交352820手,比前一交易日有所增加。主力合约当日减仓2537手至42379手。

沪深300指数昨日早盘低开震荡下行,盘中一度再创新低,午后快速拉升出现逆转,期间最低跌至2321.66点,最高冲至2387.89点,最终沪深300指数下跌5.72点或0.24%。期指市场也出现类似走势,主力合约IF1201合约低开后继续下探,尾盘大幅飙升。

从昨日中金所公布持仓数据来看,持仓前20名多头共减仓1321手至29276手,持仓前20名空头共减仓3439手至35827手。多空持仓比由上周五的0.785上升至0.817,显示在昨日期指绝地反攻中,不少空头减仓离场,从而使得多空力量对比出现有利多头一方变化。

从持仓明细来看,在昨日反弹中,有部分空头选择获利离场。减仓数量较大的有广发期货、中证期货和中粮期货,分别减仓1374手、661手和432手。其中中证期货仍持有9366手空单,高居空头榜首。值得注意的是,排名次席的国泰君安昨日增仓336手空单,至4737手。

多头方面,各席位持仓出现一定分化,不过增仓数量均不大。其中华泰长城增仓312手多单,减仓最多的浙江永安减持多单440手。从昨日期指市场分时走势来看,尾盘30分钟为空头减仓最明显时段,现货市场收盘后的15分钟空头回补更是将期指升水快速推高。

油脂中期弱势不变 近期有望保持强势

朱磊

近期宏观面上没有重大利空消息出现,商品走势开始分化。在美农业部月度供需报告利空集中释放后,豆类市场焦点开始转向南美天气,美豆因此出现一波反弹行情。对于后市,笔者认为,豆类油脂中期持弱趋势不变,但近期有望保持强势。

随着南美作物进入关键生长阶段,市场开始担心产区天气形势。多家分析机构也开始纷纷下调南美大豆产量预期,油世界目前预计巴西新豆产量为7280万吨,低于之前预测的7430万吨。同时警告,阿根廷、乌拉圭和巴拉圭产量同样令人担忧。

最新的持仓报告显示,截至12月13日,美豆总持仓为558278手,比前一周增加16908手,商品基金净多为19909手,比前一周增加11323手。美豆总持仓为连续第三周增加,而基金净多更是自连续七周减少接近多翻空边缘后首次增加。基金持仓避免了多翻空的危险,不论是从心理层面还是资金层面,都会对近期行情带来直接的支撑作用。

欧债危机愈演愈烈以及美国经济相对欧盟持续向好,决定了美元有望维持中期强势。美国出口仍有被下调的可能。影响美豆后市出口有三大关键因素:南美汇率、南美新豆产量以及南美大豆上市进度。其中雷亚尔对美元中期走弱以及南美新豆提前上市是大概率事件,而南美新豆产量目前仍预期丰产。

从美豆装船来看,12月供需报告下调美豆出口预期后,和上年相比,美豆累计装船下降量以及出口检验下降量与美国农业部预估全年下降量大致持平。由于近期美豆装船持续缓慢,美豆累计装船、出口检验下降量高达1800万蒲式耳、2280万蒲式耳。后市如果南美产量不出太大问题,美豆出口仍有被下调的可能。

南美天气近期炒作尚属心理层面,无实质性影响。根据NOAA的数据来看,拉尼娜尚未进入成熟期,目前尚无实质性影响。历史上看,仅仅1个月降水偏少并不一定造成减产,2010年1月底的降水使其上季大豆在经历2009年底干旱后并未显著减产。后市仍需密切关注拉尼娜进展。

中期来看,至少在2012年春季前,在美元走强的压力下商品市场整体预计表现疲弱,而如果南美天气良好,则世界大豆市场面临供应压力,美豆出口前景不乐观,美豆行情维持弱势的概率较大。

综上所述,豆类油脂中期持弱趋势不变,但近期有望保持强势。

(作者系浙商期货分析师)

期货研究所 展望2012

光大期货研究所所长叶燕武认为

全球总需求下降 商品难逃熊市格局

证券时报记者 沈宁

光大期货研究所所长叶燕武认为,在总需求下降的主基调下,明年全球经济将呈现此消彼长的差异化特征。受益美国复苏的带动,全球二次衰退风险降低,未来中国经济的本质红利在于社会利益分配制度的重塑。而具体到商品市场的表现,明年整体将延续熊市格局。

全球经济二次衰退概率低

明年全球经济较为复杂,总需求下滑,地区间差异化会很明显,但总体二次衰退的概率非常低。”对于2012年的经济宏观面,叶燕武做出了这样的判断。

叶燕武表示,上轮危机全球经济依赖政府救助,下一轮增长动能将由政府重新回归私人部门推动。地区经济的强弱差别,主要看这种切换过程的完成状况。分区域看,美国私人部门正在恢复,复苏相对健康;欧洲政府在市场倒逼下制度上面临进一步改革与规范;以中国为代表的新兴经济体,前两年政府力度过大产生一些负面影响,刺激政策的淡出会对经济形成较大压制。

相关数据显示,今年前三季度美国经济呈现稳步上升,国内生产

总值(GDP)环比增速由0.4%升至2%,11月失业率降至8.6%,采购经理指数(PMI)增至52.7%,多项指标均超出市场预期。欧元区经济仍趋于下行,三季度GDP环比增速降至0.2%,失业率与制造业数据亦显示衰退迹象。中国的经济相对稳健,GDP同比增长仍处于9%上方,但增速有所放缓。

叶燕武称,作为全球最大的经济支撑动能,美国的复苏有助于全球经济企稳,二次衰退概率很低。汇率市场上的方向性较为明确,即非美货币兑美元相对走低,除非美联储重启量化宽松政策。

国内还利于民是关键

谈及国内经济,叶燕武更多的是以历史眼光来解读。

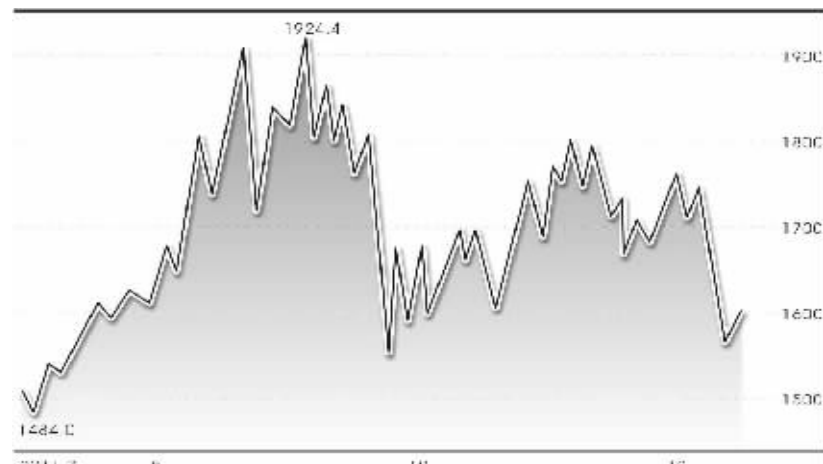
明年中国经济可能会呈现出一定的波动,未来增长的红利在于还利于民。”叶燕武表示,回顾中国最近30年的发展,上个世纪80年代土地家庭承包经营制推动了农村和乡镇经济快速发展;上个世纪90年代初改革开放的深入,中央与地方财政分税制改革,刺激了城市生产力释放。本世纪以来,住房体制改革与加入世贸是国内经济两大红利,前者释放了整体投资,后

者推动中国成为出口导向型国家,支撑中国2008年以前长达七八年的高速增长。

叶燕武说,2008年金融危机后,政府反周期救经济的力度过强,经济V形反转的同时也带来很多问题。目前中国人口红利逐渐削弱,房地产与入世的制度红利也有所下降。下一阶段,从表面上看还有三个红利,包括扩内需、产业升级及转移与城镇化,其背后核心是社会利益分配制度的重塑,即还利于民。没有还利于民,扩大内需和企业转型就失去了基础,这是下一阶段国内经济发展的重要抓手。”

实际上,还利于民的相关工作已展开且成效明显。如医保、社保制度不断深化,保障房、廉租房制度加快执行,旨在为民提供生活保障。而提高最低工资、个税改革等意在增加居民可支配收入。此外,明年即将于上海试点的增值税改革,也有助于降低服务行业税负。

对于明年国内政策的调整空间,叶燕武认为,政策最多只会微调,至少在两会以前货币政策不会特别放松。刚刚结束的中央经济工作会议上,政府也明确房地产调控坚定不移。目前经济虽然有所放缓,但还在可控范围之内,出于稳物价考虑,宏观政策没有大调的必要。



光大期货最不看明年贵金属表现,农产品前景也不乐观。 翟超/制图

商品熊途将延续

具体到商品市场表现,叶燕武表示,2011年已确认了商品中期头部,奠定了商品市场的熊市格局。这一趋势在未来一两年内很难扭转。

叶燕武称,物价与经济存在半年左右滞后期,明年全球通胀的下行前景比较明朗,商品市场面临下行压力。分类别看,最不看好的是贵金属,农产品明年的前景也不乐观,甚至可能弱于工业品。黄金是衡量全球流动性水位的浮标,明年整体流动性稳定或下行将使黄金承压,避险角

度目前也缺乏乱世题材。”他说。

我把商品分为三类,一是与经济挂钩的大类商品,主要是指基本金属及工业品;第二类是与通胀挂钩商品,如原油、农产品;还有一类是包括白糖、黄金,市场结构扭曲的尾部商品。今年2月,大类商品率先见顶,5月是通胀商品,8月尾部商品也冲高回落,实际上已经基本明确了商品的熊市格局。”叶燕武认为,原油市场较为特殊,前期原油反弹幅度不足50%,供需面与价格都相对健康,明年或将以85美元/桶为中轴,上下10美元区间波动。

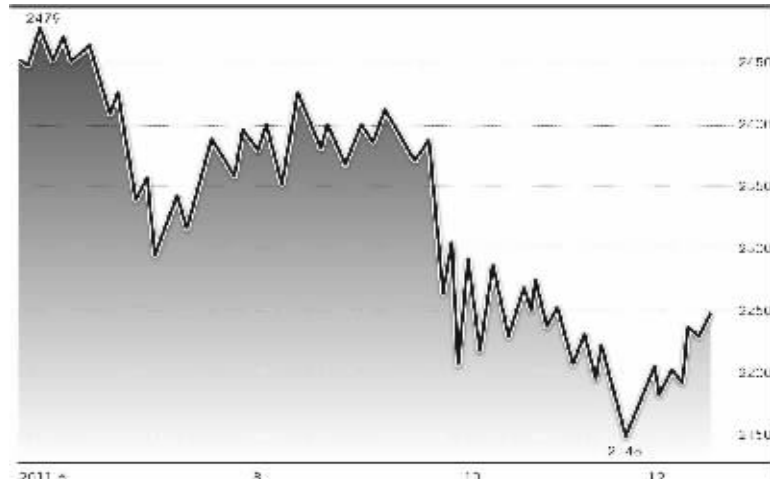
收储价全面托市 国内农产品亮出底部

证券时报记者 李哲

尽管全球经济因欧债危机而不确定性增强,需求面临下滑风险,价格出现持续下跌,但是在国内大宗农产品市场上,由于国家最低收储价格的陆续出台,农产品的市场价格底部日益清晰。

12月14日,国家粮食局会同国家发展改革委、财政部、中国农业发展银行联合下发《关于2011年国家临时存储玉米收购等有关问题的通知》,安排部署国家临时存储玉米收储工作。通知明确,国家临时存储玉米挂牌收购价格(国标三等质量标准)为:内蒙古、辽宁1.00元/斤,吉林0.99元/斤,黑龙江0.98元/斤,相邻等级之间差价按每斤0.02元掌握;收购期限为2011年12月14日至2012年4月30日;收购入库的玉米为2011年国产新玉米,符合国标等内品质量标准。

这是最新出台的保护农产品价格的措施。而此前,11月底国家粮食局启动国产大豆最低保护价,



玉米期货走势图

翟超/制图

10月中旬启动国产小麦最低保护价,9月1日启动国产棉花最低收储价,2月初启动国产稻谷最低保护价。从具体价格来看,都在往年基础上,略有提高。

此外,除了出台最低保护价收购国产大宗农产品外,对于进口农产品也做出了相应的配额限制。多年来,食糖进口关税配额总量为194.5万吨,小麦进口关税配

额为963.6万吨,玉米进口关税配额为720万吨,大米进口关税配额为532万吨,棉花进口关税配额为89.4万吨。

最低收储价格的存在,也使得相关品种的期货价格在商品大幅波动的情况下,出现稳定。其中,国产大豆期货主力1209合约价格持续稳定在4200元/吨~4300元/吨附近;国产棉花期货主力1205合约稳定在

经济前景黯淡 对冲基金大幅削减头寸

证券时报记者 黄宇

随着市场对于全球经济增长放缓的忧虑与日俱增,尽管高盛集团和巴克莱资本近日重申了商品价格上涨的预测,但未能挡住对冲基金将商品市场上的头寸减至31个月新低。

据美国商品期货交易委员会的数据显示,截至12月13日的一周,基金经理将18种美国商品期货的净多头寸削减了9.6%,至532521手。这是2009年4月28日以来的最低水平。对冲基金也将黄金的净多头寸减少至8周低点。

在穆迪投资者服务公司表示重新检讨欧洲的评级,以及国际货币基金组织(IMF)发表了欧洲债务危机正在扩大的观点后,对冲基金已不再那么看好商品后市。数据显示,欧洲占全球铜需求的19%和石油需求的1/6。另外据一份调查显示,全球商品消费大国中国的制

造业可能连续两个月萎缩。

加拿大第一资产投资管理公司经理约翰·斯蒂芬森表示,遇到危险时蜷缩成一团,这是大多数人的自然反应。而这正迅速成为对冲基金投资组合的选择。

上周,在金属市场下挫的带动下,标普高盛商品指数(GSCI)下跌4.5%,是9月中旬以来的最大跌幅。而摩根士丹利世界指数下跌3.4%,全球股票市值蒸发超过1.7万亿美元。美元指数攀升2.1%。美国10年期国债的收益率下降21个基点,至1.85%。

高盛本月初在一份报告中说,世界是有可能避免衰退的,维持其“增持”商品资产的建议,并预计在未来12个月商品市场有15%的回报率。上周五,该行表示仍然维持其观点。

而巴克莱资本的分析师前一天也表示,“我们对商品持谨慎乐观,这种看法并没有改变”。本月初该行表示,原材料供需之间的密

切平衡可以驱动商品市场在2012年初出现强劲反弹。

自今年4月份从32个月高点回落,标普高盛商品指数下挫了19%。市场领域资产管理公司主席迈克尔·阿隆斯坦称,新兴市场经济扩张降温将推动原材料价格的进一步下滑。据市场研究机构Markit Economics调查显示,中国12月工业产量可能连续第二个月下降,欧元区制造业连续第5个月出现萎缩。另外据彭博社调查的15位经济学家预估中值显示,中国的国内生产总值在2012年将增长8.5%,预计今年增速为9.2%,均低于2010年的10.4%。

上周欧元跌破1.30美元,是今年初以来的首次,显示该地区融资压力上升的迹象。在拒绝了永久性救助计划的资金上限后,德国总理默克尔说,没有容易的解决危机的方案。

一直延续到2012年,全球宏观经济前景仍很糟糕,而且面临

下行的风险。”摩根士丹利在16日的报告中表示,“我们正处于去杠杆化和去全球化的一个多年周期的初期。”

德意志银行本月5日的一份报告称,受欧洲银行主动、持续的去杠杆化的影响,商品交易的融资面临困难,这可能导致明年原材料价格暴跌。

据基金追踪机构EPFR Global发布的数据显示,截至12月14日的一周内,投资者投入商品基金1.56亿美元。其中,黄金及贵金属的净流入7.38亿美元,非贵金属商品净流出了5.82亿美元。

据美国商品期货交易委员会数据显示,基金削减11%的黄金净多头至135117手,这是10月18日以来的最低水平。而且,基金持仓在过去4个星期中有3个星期是下降的。

上周,纽约黄金期货价格下跌6.9%,是9月23日以来最大周跌幅。这主要是由于美元走强抑制了贵金属作为避风港的需求。贵金属市场将出现3年多来的首次季度下跌。

机构上调 全球糖市供应过剩预估

因欧洲甜菜产量强劲增长,国际糖商Czarnikow公司把2011/2012年度全球糖市供应过剩预估从530万吨上调至610万吨。全球糖产量预计达到1.771亿吨的纪录新高,与去年同期相比增加900万吨。

Czarnikow公司的分析师表示,尽管今年糖产量增长受甜菜产量推动,但同样面临甘蔗产量进一步增长的挑战。

Czarnikow公司称,欧洲甜菜糖产量已上修30万吨至1820万吨,较去年高出近300万吨;俄罗斯产量上修至540万吨,8月时预估为500万吨。

Czarnikow预计巴西糖产量为3850万吨,较上年减少250万吨;印度糖产量预计从去年的2630万吨增至2760万吨;因榨季初期甘蔗生产良好,泰国2011/2012年度甘蔗产量预计达到1.03亿吨,略高于上一年度。(魏曙光)

中国焦协称 焦炭价格仍将震荡下行

中国炼焦行业协会会长黄金干日前预计,未来焦炭市场仍将随钢铁市场波动下行,今年1~10月,焦炭表观消费为35499万吨,同比增长13.3%,但预计2012年不可能继续保持如此高的增长速度。

黄金干是在上周末举行一个行业会议上做出上述表示的。他指出,目前钢铁已经连续4个月减产,作为炼铁原料之一的焦炭价格也不断下滑,而焦炭的原料炼焦煤的价格保持在高位,整个焦化行业已经处于亏损边缘。

黄金干表示,目前焦化行业的低迷要求焦炭企业必须控制生产总量,2010年焦炭产量达到3.89亿吨,比上年同期增长9.44%。而今年1~11月,我国新投产的焦炭产能就有约2354万吨,全年产量预计将突破4.1亿吨。今年1~10月,焦炭表观消费量为35499万吨,同比增长13.3%,但预计如此高的增长速度2012年难持续。

黄金干预计,上下游两头挤压将推动焦化行业进入微利时代,一些焦化企业将加快淘汰出局,而一些国内焦化企业则将加快在煤焦油、粗(轻)苯、焦炉煤气高效利用等焦化产品精深加工上进行拓展。(魏曙光)

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: 400-700-5188