当前贵金属头寸分布 将支持金价上行

证券时报记者 黄宇

美国商品期货交易委员会（CFTC）公布的数据显示，5月29日当周纽约商品交易所（COMEX）黄金期货的净多头头寸微幅增加，白银期货净多头头寸则有所下滑。

数据显示，5月29日当周COMEX期金净多头头寸增加7手，至77325手，增幅为0.01%；COMEX期银净多头头寸减少104手，至4912手，降幅为2.07%。

巴克莱资本分析师表示，黄金投机净空头已升至2011年9月来高点61321手。此外，基金净多头与未平仓头寸占比仍位于2008年11月来低点26%。该行分析师认为，黄金头寸分布将对金价上行构成支撑。随着6月众多关键事件的到来，黄金或重拾避险属性。

汇丰银行分析师称，投机净多头头寸处于低位对黄金及白银来说是积极信号。因较低的仓位令投资者有充足的空间重建仓位。该行分析师同时认为，黄金及白银的进一步上扬将触发空头回补，从而循环推高。此外，美债和德债收益率较低的原因是投资者有较少的资产可供投资，而这或将利好黄金。

市场环境偏弱 甲醇期价维持弱势

李君君

由于美国就业数据糟糕、欧债问题进入深水区和国内经济下行风险加大，本周初化工品期货深度下跌，甲醇期货主力合约1209创出了上市以来新低2717元/吨。在国内外宏观经济环境不佳的情况下，甲醇价格在成本支撑弱化、下游需求疲软影响下持续走低，后期弱势行情仍将延续。

据秦皇岛煤炭网数据显示，由于煤炭需求疲弱，环渤海煤炭库存逐渐走高，截至5月底库存量突破1700万吨，比去年同期高出500多万吨。同时，煤炭价格也持续回落，5月30日当周环渤海地区港口5500大卡市场动力煤的综合平均价格为774元/吨，较前一周下降7元/吨，已连续四周下降。而且降幅较前三周明显放大。另外，因受全球经济低迷、主要经济体煤炭需求增速放缓，进口煤价指数也大幅下挫，国际煤价与国内价格倒挂现象明显，贸易商对进口煤的贸易量增加，进一步加剧国内煤炭市场供给压力，短期煤炭价格难以止跌企稳。煤炭价格的持续走低对甲醇的成本支撑作用减弱。

在近期原料甲醇价格大幅下跌下，甲醛、醋酸等下游产品价格均下调。甲醛方面，生产企业开工率约在六成水平。随着6月份北方地区麦收，以及长江中下游地区进入梅雨季节不利于板材生产，都将促使甲醛企业开工率降低。醋酸方面，生产企业不断调低出厂价格刺激出货，但下游观望情绪浓重，成交维持低量，加上近期国际醋酸装置陆续重启，国内出口有所转淡。截至6月1日当周，江苏地区报价在2850元/吨-2950元/吨，较前一周下跌150元/吨，下游醋酸乙酯、醋酸丁酯也跟跌。二甲醚方面，近期国际原油价格连续大幅下挫后，进口液化气价格也大幅走低，对二甲醚市场起到压制作用。整体看，下游需求低迷态势仍将延续，拖累甲醇价格。

5月份以来国内甲醇现货市场呈现快速下跌态势。6月4日，销区华东地区甲醇出罐均价为2835元/吨，华南地区出罐均价为2890元/吨，山东地区现汇均价在2665元/吨，与5月初相比，华东地区跌幅在420元/吨、华南和山东地区跌幅在200元/吨。4月份对伊朗运输问题的炒作，山东地区和华东地区甲醇价差逐步扩大，4月中旬以来两地价差超过300元/吨，山东企业将货物运至江苏地区有利可图，同时也减轻了山东本地供给压力。目前华东地区库存压力仍较大，约有47万吨。而CFR中国现货价格仅出现小幅回落，目前外盘报价在392美元/吨，较5月初下跌15美元/吨左右，换算成人民币报价跌幅在108元/吨。由于港口地区现货价格的跌幅明显大于进口报价，内外盘价差呈现扩大趋势，港口地区进口甲醇贸易商亏损程度增大。2009-2010年国内甲醇价格连续三年在6月份达到年内最低价位，主要因为梅雨季节使甲醇消费更加疲弱，预计现货价格仍有下跌空间。

技术上看，破位下跌后，甲醇期价存在短线反弹修正的需要，但不具备持续向上的基础。在内忧外患以及甲醇产业链弱势格局的利空因素影响下，甲醇市场短期难以摆脱弱势走势。 （作者系格林期货分析师）

TPME 天津贵金属交易所 Tianjin Precious Metals Exchange
创新进取 服务实体
电话：022-58678308
邮箱：tpme@tjpme.com

小麦主产区赤霉病蔓延引起广泛关注

强麦引领农产品强劲反弹

证券时报记者 李哲

农产品期货价格昨日迎来强劲反弹，其中强麦期货和玉米期货涨势明显，而强表合约持仓和成交量均创历史新高。但是，市场人士对于反弹空间仍持谨慎态度。

在刚刚过去的5月份，农产品板块在大宗商品领域中跌幅算是轻微。据大宗商品数据商生意社5日发布的《2012年5月中国大宗商品经济数据报告》显示，5月大宗商品价格涨跌榜中农副板块环比上升的商品共3种，涨幅前三的商品分别为大豆（1.39%）、早籼稻（0.58%）、小麦（0.23%）。环比下降的商品共有7种，跌幅在5%以上的商品共4种，占该板块被监测商品数的40%；跌幅前三的产品分别为金银花（-10.77%）、棕榈油（-9.91%）、大豆油（-8.17%）。

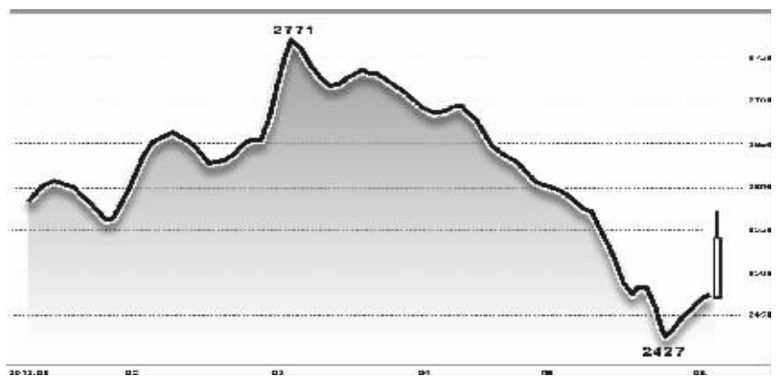
大幅下挫的大宗商品在美元近日回调后，出现短期趋稳格局，农产品更是率先反弹，尤其强麦市场价格由于小麦赤霉病蔓延严重而涨势更加明显。目前，小麦主产区河南、安徽等地，小麦赤霉病蔓延较严重，对小麦品质带来较大影响。随着主产区小麦开镰，主产区小麦价格开始出现上涨苗头。赤霉病不仅造成小麦品质下降，单产也将受到较大影响，这次小麦赤霉病范围之广为近几年罕见。

截至昨日收盘，强麦1301合约放巨量收至2540元每吨，上涨67元每吨，涨幅2.71%，成交量达116.88万手，增仓18万手。从持仓结构看，永安期货席位在1301合约上大幅增仓20400手。

“小麦经过前期的下跌，其风险得到充分的释放，而小麦价格走势对经济环境敏感程度不大，因此下半年小麦买入投资值得期待。”布瑞克咨询公司分析师林国发认为，目前国内小麦种植成本持续上涨，种粮收益低下，种植意愿不足，时间上临近冬小麦收获，国家新年度小麦托市价格将逐步明朗。按照近几年国内生活成本上涨和种地物质成本上涨因素，国家有望继续上调小麦托市收购价格。

林国发表示，目前处于小麦灌浆期，也是我国冬小麦产区容易出现干热风灾害的时间段。如果出现干热风必定影响小麦产区，前期市场已经充分预估了小麦单产提高。如果不出现干热风，市场表现为中性；但如果出现并且范围较大，将成为市场重大利多。

“国内农产品市场下游需求冷清的局面短期内也难有较大改观，深加工行业陆续面临停产威胁势必影响到对于作为原材料的农产品的需求。”生意社农副分社资深分析师张琼认为，出于对希腊危机和欧元区经济的担忧，以及国际原油价格持续下跌的影响，外盘期价大幅反弹的可能性不大；从中长期看，农产品供应仍有缺口，加之成本因素，因此价格在中长期还是有望走高的，但是短期内若无有效因素刺激，价格将保持低位盘整状态，后市需密切关注国家对于农业种植行业的补贴政策和农产品进口的情况。



昨日郑州强麦期货突然放量大涨。 张常春/制图

期指延续弱势 市场期待利好刺激

证券时报记者 沈宁

暴风雨来得并非那么猛烈，但盼望雨止风停还为时过早。

昨日，期指市场暂缓跌势，日内呈现窄幅震荡，尾盘习惯性地大幅减仓，空方似乎无意乘胜追击。是就此止跌企稳，还仅是下跌途中的“中场休息”？对此，多数业内人士表示，近期期指弱势难改，如果国内没有更多利好政策出台，市场仍有进一步调整空间。

截至周二收盘，期指主力IF1206合约收报2552.4点，较前日结算价下跌5.8点，成交量、持仓量均有所下降，当日减仓556手至39386手。沪深300现指收报2558.84点，较上一交易日微跌0.19点。期指延续对现货贴水，贴水幅度较前日收窄。

中证期货研究所副经理刘宾表示，周一国内外多重利空导致市场重挫，虽然昨日市场有所回抽，但量能明显不足，尤其技术上半年线再度失守，半年线或再次成为阻力。持仓方面昨日主力空头增仓多于多头，券商资金分歧较大，市场方向尚不明朗。“如果国内没有更强烈的提振政策出台，预计市场颓势还将延续。”

市场仍在消化此前的利空消息。“国内方面，上周末八部委会议讨论引进国际板的消息、银监会要求银行自查贷款业务的传言，加之市场预期不对称降息对银行股造成拖累；国际方面，美国上周五的就业数据下滑导致美股暴跌、欧洲危机蔓延、大宗商品跌势不止，黄金的飙升被理解为避险资金重新流入，因此引发全球性经济担忧提升。综合国内外双重压制，导致了近期国内市场的重挫。”刘宾称。

实际上，昨日市场也有一些零星利好消息传出。如证监会表态国际板推出尚无时间表、保监会拟放松险资投资管制、最新公布的汇丰5月服务业采购经理指数（PMI）创下19个月以来最大环比增速，及澳洲联储宣布降息等，但投资者似乎并不买账。

中金所盘后持仓报告显示，昨日主力空头席位增仓明显大于主力多头。报告显示，前20名空头席位增持空单2364手至47066手，前20名多头席位增持多单1103手至38936手。主力空头席位中，排名靠前的广发期货席位大举增持空单1525手至4156手。

上海中期分析师经琢成认为，由于接下来国内将陆续公布宏观经济数据，市场对数据的预期偏空股市走势，因此，在国家出台新的利好政策之前，市场可能会继续消化短期利空因素，预计近期股指的弱势暂且难以得到实质性改变。

“不过，政府出台政策红利不断，市场对于货币宽松政策仍有预期，因此期指短期下跌空间料有限。但是由于当前市场缺乏做多信心，国内外形势仍不明朗，后期国内的利好措施对市场的短期刺激也可能有限。”经琢成称。

■ 期指机构观点 | Viewpoints

空头套保可谨慎持有

国泰君安期货研究所：昨日主力合约基差日波动区间介于2点至-14点，股指期货主力合约多空持仓比继续保持在88%左右，较前日的90%微幅下降。股指期货空头套期保值交易者可继续谨慎持有，不宜大幅加仓，套利交易者不宜开仓。

期指次月合约基差亦继续出现明显贴水，贴水的幅度为-15.83点，大于主力合约基差贴水幅度，持仓量继续上升。股指期货主力合约多空持仓比重有所下降，但是仍处于较高的水平，重要机构投资者短期并未过分沽空。预计短期市场下行趋势可能减缓，但仍然存在一定下行可能。

期指近日尚未企稳

中证期货研究部：虽然上交所表示国际板推出没有时间表，同时节能家电补贴细则出台，而且还有分析显示社保、汇金等国家队仍有进场可能，但并没有激发市场太多的回补欲望，显示市场谨慎心态仍重。这种对利多信息敏感度弱化的境况将使得市场更加脆弱，一旦有风吹草动的利空预期都可能对市场形成打压。因此，预计短期市场震荡偏弱的走势还将延续。

期指市场预计在红利和情绪的双重影响下，贴水格局还将延续。周一和周二多头持续增仓，显示短线多头资金还在流入，这使得短期市场对半年线的争夺并没有结束。但如果没有强有力的政策提振，目前的内外经济环境难以对市场形成有效支撑，期指同样难言企稳。

弱势难改 期指将低位震荡

上海中期期货研究所：证监会表示国际板尚无时间表以平息市场恐慌，同时保监会放松险资投资管制，拟推新政组合拳提振股市；最新公布的汇丰5月服务业采购经理指数（PMI）升至19个月高位。然而，这些利好消息并未能重振市场信心，显示市场悲观情绪浓重。因此，短期期指弱势格局料难以改变。不过，政府出台的政策红利不断，市场对于货币宽松政策仍有所预期，短期期指下跌的空间将有限。

全球经济形势的恶化或将带来新一轮的货币宽松政策，短期全球金融市场将止跌企稳，由此带给国内股市的压力将有所减小。 （黄宇 整理）

宏观利空 铜价开始新一轮下跌

邹立虎

沪铜在54500元-56300元区间维持不到两周后，选择继续向下。我们认为铜价阶段性底部构筑失败。从当前宏观消息面主导铜市走势来看，三大经济体中美欧最新数据及欧债发展趋势将使得市场可能展开新一轮下挫，沪铜跌破5万元是大概率事件。

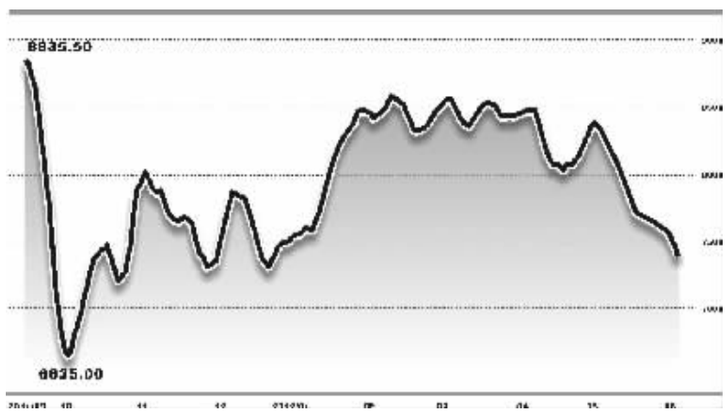
政策利好密集区已经过去，市场聚集基本面。围绕稳增长出台的密切政策利好措施及预期对市场影响可能告一段落，市场将回归对基本面的判断。虽然三季度基本面存在改善可能，但近期的宏观数据确实令人悲观，而且市场对政府逆周期举措能否逆转经济下滑势头存在担心。而官方否认将推出大规模刺激计划的言论更加深这一担心，显示出政府对经济转型的决心。从企业家对本轮刺激政策的预期反应来看，普遍不甚乐观。一般贷款利率相比实体经济净资本收益率仍处于高位，绝大多数企业仍以去杠杆为主，库存方面仍维持谨慎态度。在短期基本面没有改善之前（我们判断改善可能在三季度中后期），市场主要受外围环境主导。

西班牙银行业危机可能令欧债问题升级。欧债问题短期来看仍然无解。在欧元区的银行面临系统性流动性危机之前，我们预计欧洲央行仍然不会轻易出手，市场围绕欧债的博弈会加深。而西班牙问题也如预期，成为市场关注的新焦点，也是最有可能让全球金融市场面临系统性风险的源头。从目前来看，我们仍认为希腊不会退出欧元区，希腊与三驾马车将以此为底线展开紧缩条款的讨价还价。但欧债对市场的负面影响将会继续，并可能随着西班牙银行业危机升级，持续对市场造成冲击。

全球经济普遍走弱，美国经济下滑超预期。除了欧元区经济继续恶化外，上周公布的美国非农数据及芝加哥采购经理指数（PMI）数据均大幅低于预期。5月以PMI衡量的全球主要经济体景气不同程度下降，仅加拿大略有上升，日本、巴西持平，其余经济体不同程度下降，其中美国5月PMI以2个点的环比降幅领跌。之前我们曾经认为美国经济能够走出独立的一面。但从目前情况来看，这一可能性不大，与欧洲经济趋同可能是大概率事件。尽管美国房地产市场维持温和复苏态势，但其对就业市场改善的传导有限，5月新增非农就业人数中建筑行业大幅减少。此外，从世界大型企业联合会的消费者信心指数和ECRI领先指标来看，近期有加速恶化势头。剔除天气因素后，近两个月的就业数据才更反映美国就业市场复苏的真实情况。如果真是这样，我们判断美联储在观望一段时间后会重新推出新一轮量化宽松政策。如果说前期市场只是担心美国经济复苏势头较去年四季度加速态势放缓，那么近期的就业市场数据表明市场预期可能转向美国经济复苏势头是否能够维持的问题。

美国经济的恶化使得全球风险资产雪上加霜，VIX指数大幅飙升，同时美国10年期国债收益率继续刷新历史新低，美元指数创反弹新高，道指破位下行。这与2010年上半年和2011年下半年两次欧债危机爆发期间表现如出一辙。从道指月K线图来看，下跌似乎才刚刚开始。伦铜也将展开新一轮跌势。但即便如此，考虑到尚无系统性风险，本轮跌势会小于前两次欧债危机集中爆发期间出现的跌幅。我们预计本轮调整的第一目标位将为去年低点，对应伦铜6500美元和沪铜5万元。届时市场将受欧美央行政策、欧债进展及经济恶化情况进行方向选择。

（作者系平安期货分析师）



伦铜走势图 张常春/制图

中国平安 PING AN 平安期货有限公司
携手平安期货 共赢财富人生
每周六下午二点公司定期举办培训活动，有意者可拨打服务热线
地址：广东省深圳市福田区中心区东南部时代财富大厦26楼
全国统一服务热线：400-8888-933 公司网址：http://futures.pingan.com

■ 行情点评 | Daily Report

豆类：全线反弹

市场对美大豆产区干燥天气的担忧为美豆期价带来一定支撑。从量能上看，基金在农产品的净多持仓比例仍在减少，资金离场迹象明显，美豆类反弹或受到一定拖累。同时，鉴于目前复杂的宏观环境，我们认为美豆11月将在1280美分附近遭遇压力。大连豆类周二全线反弹，豆粕表现最强，豆油最弱。6月份进口大豆到港预计610万吨，大豆供应依然充足。短期内豆类仍有技术性反弹的可能，但反弹空间有限。

沪胶：弱势整理

周二，由于受到昨日天胶跌停的惯性影响，沪胶早盘小幅低开，盘中以窄幅震荡为主，尾盘收低。从基本面上看，海南天然橡胶现货继续在25000元/吨附近运行，成交量维持低迷，贸易商成交意愿较低。当前影响天胶价格的主要因素依然是全球宏观经济的不确定性以及投资者恐惧情绪的集中释放。技术上，沪胶主力1209合约日K线系统保持空头排列，中期下跌趋势不变，操作上建议投资者继续持有空单。

沪铜：高开整理

周二，沪铜主力1209合约跳空高开，全日维持高位盘整走势，收盘上涨1.06%或560元/吨。沪铜在超跌后出现技术性反弹，回补前日跳空的缺口，但从盘面上看铜价高开之后上行乏力，尾盘勉强收出十字星，整体来看市场悲观情绪并未完全释放。国内现货消费虽有回暖，但消费淡季对铜价提升也较为有限。沪铜下跌趋势并未改变，操作上仍然保持空头思维。

（招商期货）