

期指机构观点 | Viewpoints |

净空持仓突破9000手 当月合约存反复套利机会

国泰君安期货研究所: 期指主力基差三度在20点上方运行,正向套利有较佳介入机会。从基差来看,周一在平水附近平仓、周二择机重新开仓的反复套利策略存在较好获利能力。我们认为,在衡量市场价格变动、交易活动、非交易日重新开盘集合竞价时段的价格跳跃、目标跟踪指标大幅变动迹象显现后大量参与者跟进促成的价格惯性运行和随后价格反转至正常位置等角度来看,每日前二十名净持仓、空头持仓、多头持仓量的高低,对收益的影响,有着一定作用。

相关研究成果显示,国内市场参与者更倾向于短线交易,过度交易使得以跟踪指标的影响角度观察的收益呈现快速反应并迅速衰减的特征,而成熟市场的正向反馈持续时间较长,一般以1~2周计算。预期机构参与者占据较大比重后,价格跳跃及价格惯性等行为将更合理。 (李辉 整理)

期指10月将迎来一波中级反弹

简翔

9月末开始,国内股指的强劲反弹出乎意料。无论从数据还是政策面来看,当前国内股指似乎都不具备反弹的动能,但9月末的一则关于暂停新股发行的假消息刺激了股指的强劲反弹,随后虽然消息被证伪,但股指的强势却没有被打断。而进入10月,股指上升的态势延续,昨日上证指数单日上涨接近2%,各种题材也纷纷活跃。我们认为这波反弹的趋势在10月可能延续,并演化为一波市场期待已久的吃饭行情。

国际市场平稳为反弹创造了条件。几个月前严重打击市场的欧债危机、美国财政以及中国经济问题依然存在,但自上个月来市场的避险情绪明显缓和,原因在于欧美推出的货币宽松政策降低了经济金融系统崩溃的可能性。作为反映全球风险情绪关键指标之一的标普500VIX指数目前处于17点的低位,这几乎是2008年金融危机前才会出现的水平,其他国家股票市场的VIX都位于20点以下,这说明了市场对于危机的预期明显缓和。当然VIX指数只是反映了基于各国指数衍生品的预期,但实际上各类资产的波动也明显消失,就连大宗商品、债券和外汇市场也显现相似的平静。同时从国际资金流向来看,前段时间流出的国际资金又重新流入新兴市场,过去只是持有美国国债的避险情绪大大降低。

国内经济数据好转创造了机会。我们认为,国际市场的平稳显然为国内指数的反弹创造了机会,但支持国内股指在10月反弹的因素来源于经济数据的企稳,市场对于未来经济大幅度下滑的预期在降低。如果单纯从上月宏观数据来看国内经济并无起色,包括国庆期间公布的采购经理指数(PMI)依然处于50荣枯分界线以下。但如果从一些微观数据如钢材水泥的价格、订单等都有不同程度的回升,这反映了前段时间住房开工回暖以及国家基建项目已经逐步从下游传导至上游,而微观数据的改善最终会传导至宏观数据的企稳。另外从一个草根调研的角度来看,国庆黄金周消费同比增长了30%,而去年同期是9%,这个数字一定程度上反映了当前消费的前景并不算太悲观。

如果从资金的角度来看,虽然央行并没有跟随欧美展开大规模的货币宽松,甚至连降息、降准等传统宽松手段都没有采用。但从公开市场操作来看,央行已经接连通过逆回购放出了大量的资金,有效地降低了市场的资金成本,而前期资金的外流也随着外围风险情绪的回暖而得到遏制。国内的资金状况也得到了明显的改善。

最后一点,虽然以上转变都不能改变未来全球经济趋势性下滑以及中国经济增速下滑的事实,但相对于前期极度悲观的市场而言,事情正在好转而非恶化,因此存在一个宽松的空间为反弹创造条件。另外,政策性因素与市场行为将成为反弹的主要动力。由于十八大将在下月召开,从历史表现来看一定程度的维稳行情是存在的。而对于机构而言,维稳行情所创造的反弹又是追回前期损失冲刺年底业绩的最好机会。从6月开始,机构对于吃饭行情的期待屡屡落空,9月底开始的这波行情可能是年底前最后一根救命稻草,两者的叠加可能将为反弹更添动力。我们预期前期股指弱势的情况在10月将得以改善,并有望迎来一波中级反弹行情。

(作者单位:平安期货)

中国平安 PINGAN 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,有意者请拨打服务热线

地址:广东深圳福田区中心区东南侧时代财富大厦2楼

全国统一服务热线:400-8888-933 网站: http://futures.pingan.com

期指突破阻力位 市场底部在形成

证券时报记者 沈宁

经历周一的短暂低迷后,昨日股指在多重利好助推下重拾强势,5月以来首次增仓突破60日均线压制。多数业内人士认为,期指底部雏形已基本成形,但短线上涨高度有限。

昨日,期指市场全天高开高走,表现强劲。截至当日收盘,期指主力IF1210合约收报2323.8点,较前日结算价上涨52.8点或2.32%。主力合约当日增仓5266手至65632手,成交量较前日亦有明显放大。现货指数方面,上证指数收报2115.23点,上涨1.97%;

沪深300指数收报2320.16点,上涨2.21%,两大指数分别重返2100点及2300点之上。

昨日央行通过公开市场逆回购操作释放了2650亿的流动性,且银行面临季节性压力,因而仍不排除央行降准的可能性。央行降准预期以及市场对于政策红利方面较高的期望,有效地提振了市场情绪,同时股指受到各短均线系统的支撑,技术形态表现强势,因而短期期指下方的空间有限,有望延续反弹势头。”上海中

期分析师陶勤英表示。

除央行逆回购释放流动性外,周二还有多条消息被市场解读为利好。中证期货研究所副总经理刘宾称,包括汇金继续增持大行股份,且传言证监会召集大券商闭门会议,预计后期政策将密集出台,都给予市场巨大的想象空间,在淡化利空消息的情形下,多头获得叠加动能。预计借助利多预期和技术修复需求共振下,市场延续反弹的概率较大。

市场底部正在形成,但短期或仍有反复。对此,分析人士似乎已达成共识。格林期货分析师石敏表示,从经济数据来看,国内经济虽仍处于低迷状态,但积极因素在不断累积。结

合宏观数据公布的滞后性综合分析,目前国内经济基本面已处于底部向回升转变的过程之中。

首先,基础设施等固定资产投资仍具有一定动力。从近几年财政预算支出的变化来看,每年四季度均为财政预算支出最高的季度。其次,从领先指标采购经理指数(PMI)来看,尽管9月PMI较8月增幅低于近五年平均值,但原材料库存上升和产成品库存的下降则反映出需求端的改善以及企业增加库存的意愿增强。总体看,指数向上的可能性大于向下可能性。但从短线来看,上证指数即将达到2132点的重要压力位,因此,指数短期在该区域需要有所盘整。”

石敏称。

陶勤英也指出,昨日期指持仓量与价格呈现同步涨跌,显示多方在盘面中占据主导地位,不过现价差在尾盘缩窄,也反映出在期指大幅上涨后多方态度趋于谨慎。股指上方面临着前期整理平台的压制,若没有进一步利好助推,短期或将呈现高位震荡态势。

伴随期指反弹的深入,市场分歧也再度加大。中金所盘后持仓报告显示,昨日期指前20名多头席位增持多单4153手至56640手,前20名空头席位增持空单8401手至69511手,空头主力席位当日增持幅度大于多头。

国际棉花咨询委员会认为

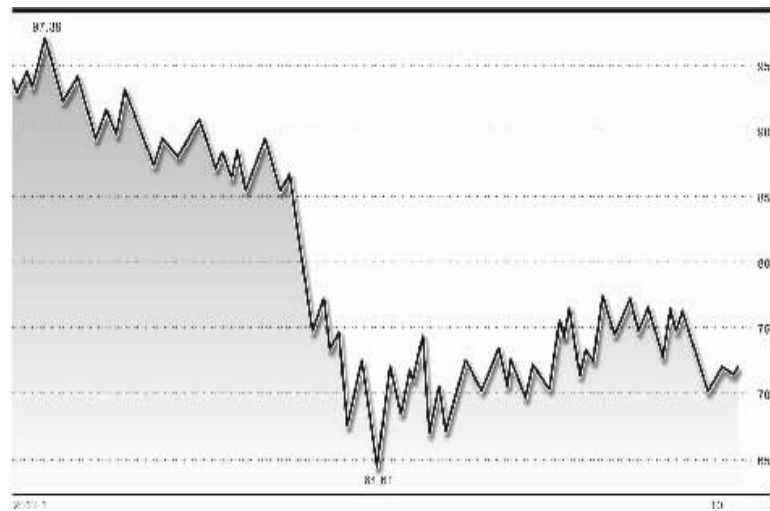
中国收储难以继续支撑全球棉价

证券时报记者 魏书光

在过去一年中,中国棉花收储政策支撑了国内外棉花价格。但是,随着新棉花年度全球丰产以及纺织业需求不振的现状下,大量国内棉花纷纷选择了国内交储,导致中储棉收储数量增加,仓容不足的问题更加突出。对此,国际棉花咨询委员会警示,2012/2013年度中国棉花收储政策难以继续为全球棉花价格提供支撑。

从9月份开始的新棉花市场年度,前两个月国际棉价保持相对稳定,Cotlook A指数在84美分上下浮动,但9月份的走势向下。同期,中国国内棉价也保持稳定,但整体走势向上。二者价格走势相悖可能预示着后期的价格走向。

新棉花年度,中国国内棉价将得到收储的支撑,而在全球其他国家,库存的压力和需求疲软可能迫使价格下跌。”国际棉花咨询委员会(ICAC)最新发布的一份10月份全球棉花产需预测认为,尽管2011/2012年度,中国的收储



纽约棉花期货走势图

翟超/制图

政策支撑了国内外棉花价格,但本年度可能不会为全球棉价提供支撑。

目前,中国的储备棉库存已高达460万吨,而本年度可能继续升高。9月份,中国累计收储了38.3万吨新棉,同时以低于市价的水平抛售了46.6万吨陈棉。后期,中国可能还会以类似的方式

继续抛储,因此棉花进口量将大幅下降。国际棉花咨询委员会预计,本年度中国棉花进口量为250万吨,不足上年度的二分之一。

储备棉花库存继续升高的预测,已经在昨日召开的全国棉花工作会议中得到了回应。根据国家发改委的要求,目前中储棉公司已布局了近400万吨仓容,以

备收储使用,并要求后期如交储量增加较快,要继续千方百计挖掘社会仓库潜力,在仓容不足的地方要搭建简易露天储存设施,确保敞开收储顺利进行。

尽管2012/2013年度中国棉花收储政策难以继续为全球棉花价格提供支撑,但是国际棉花咨询委员会同样认为,全球棉花价格难以出现大幅深度下跌。这份报告表示,本年度中国棉花仍将适当进口,这将使中国国内和国际棉价走势不会出现太大差异。2013年1月,中国将如期下发89.4万吨1%关税配额,如果国内外价差允许,中国可能会出现允许以加工贸易的方式进口棉花。

此外,今年年底南半球种植面积减少和明年年初北半球种植面积下降可能为国际棉价提供一定支撑。受棉花价格下跌的影响,本年度中国以外地区棉花产量预计为1860万吨,同比减少6%,但是全球期末库存(不含中国)预计为900万吨,同比增长16%,仍然处于供给较为宽松阶段。

交易所VS菜市场:买卖时间的价值

任亚敏

交易所的形态虽然很多,但与普通市场区别就是一个:收入支出异步。我们去菜市场,支出人民币,收入萝卜青菜,同步进行。我们去交易所,则是今天支出5%的保证金,获得未来某个时候收入的一斤白银,今天的支出换来的是明天的收入。交易双方不是同步进行,可以用来作为区别交易所和普通市场的一个主要指标。

收入与支出的异步,是社会需求。人们为什么要将收入和支出在时间上分开呢?显而易见的一个原因,是因为我们的收入和支出需求并不总是同时发生的。简单地说,工资是月底发的(收入定时),女朋友对一个Gucci包的需求,则是在周末逛街时突然出现。收入与支出需求本身的异步性,决定了交易所这种将收入和支出打开成两个异步交易的商业形态有市场需求。所以,交易所的核心,在于时间。在一个没有时间的世界里,交易所没有存

在的土壤。人们可以做买卖,但不需要交易所作为中介将买卖两个动作拆开来。

理论上,交易所的功能之一,是可以更加有效地配置资源。但是实践中这个功能常受到质疑。归根结底,在于时间在交易中起到了本质性的作用。时间因素的引入,使得配置资源的功能大大复杂化。

交易的异步性,带来了交易所与普通市场的本质差别:风险。当收入和支出不同时进行时,就存在其中一个方面将在未来发生的可能性。而未来总是不确定的、充满风险的。所以时间的异步性的特点,带来了交易所这种商业形态的风险。如果没有因异步而带来的风险,那就是菜市场,不是交易所。所以交易所就是建立这种风险之上,就是因为有了风险才有了交易所。人们有异步的需求,异步的需求有风险。交易所必须管理这些风险。

什么是交易所?它不是一个交易

它是一个管理风险的地方。作为管理风险的地方,交易所自身的风险应该也不会太小,所以常被监管层呵护就在情理之中。

异步交易的市场需求,改写了商品的定义。按照马克思主义理论,商品是用来交换的劳动产品。商品的基本属性是价值和使用价值。价值是商品的本质属性,使用价值是商品的自然属性。大家一般的理解,是一种静态的概念,没有时间这个维度。无论是使用价值还是价值,今天和明天都不会有明显区别。但是在异步交易的交易所里,时间已经上升为商品的基本属性,甚至是本质属性。举个例子:午餐前的一个汉堡包,和午餐后的一个汉堡包,按照静态的观点,都是一个汉堡包,含有同样的营养成分,包含了同样的人类劳动。但是对于消费者而言,午餐前的一个汉堡包值10元,午餐后的也许只值1元。回到商品交易所,现在的白银价格每克6元,过一分钟可能就变成了6.5元。在短短的时间内,静态概念的价值、使用价值,理论上

都不会变化太大。而在交易所里,时间改变了一切。如果认为时间通过改变价值而改变商品的价格,则时间是比商品价值更加本质的属性。如果认为时间是独立于价值和使用价值的对商品价格产生影响的因素,则时间是与价值并列的一个商品属性。

所以,衡量一个菜市场的好坏,要看市场里的实物,比如质量、品种等等,因为市场管理的就是商品。而衡量一个交易所,则要看它的风险管理体系。这个衡量,还不能看历史情况。根据统计学原理,出风险是小概率事件。我们必须在风险出现之前评估交易所的风险管理体系。一旦出现了风险,交易所可能就不存在了。

(作者单位:天津贵金属交易所)

TPME

天津贵金属交易所

电话:022-58678308

邮箱:tpme@tpme.com

创新进取 服务实体

行情点评 | Daily Report |

豆类:走势分化

机构预计美国农业部上调大豆产量及单产,我们认为美豆单产上调不会超过37.8蒲式耳,市场对于上调幅度过于乐观,若农业部报告低于预期,美豆价格或小幅反弹。但从量能看,美豆类期货总持仓不断减少,资金仍有流出迹象,反弹动能不足。连豆类周二走势分化,油脂在原油止跌后出现大幅反弹,而豆粕及连豆表现相对较弱。连豆类主要跟随美豆走势,下挫动能暂缓,连豆粕1月及连豆油1月的压力位分别在3950元、9300元。

沪铜:震荡上行

周二沪铜主力1301合约小幅高开高后震荡上行,此后高位震荡整理,收盘上涨0.36%或210元/吨。近期市场在对前期的宽松政策利好有所消化后,进入相对平衡的状态,美元指数也在低位盘整,因此对铜价的影响较小。目前市场关注中国即将公布的经济数据,市场预计表现不佳,对未来需求担忧的情绪逐步蔓延。技术上看,沪铜进入高位盘整,短线会陷入窄幅震荡调整中,但此轮上涨并未结束,如后期国内有相关宽松政策配合,铜价还有望走强。

沪胶:强势上涨

本周二,国内沪胶强势上涨,持仓量大幅增加创今年5月份以来的新高。宏观面上,近期主要的经济环境偏暖,市场信心有所上升。同时,全球通胀的预期令市场看多情绪升温。在这一大背景下,股价的走高也有了实质性的支撑。近期主要产胶国也陆续推出政策提振市场。国内9月、10月汽车销售步入传统旺季,销量将继续提升,也给价格带来利多支撑。预计在宏观面偏暖及供需面好转支撑下,胶价还有上行空间,沪胶有望上冲26500元一线。(招商期货)