

## ■ 期指机构观点 | Viewpoints |

### 期指延续震荡整理 多头抵抗仍顽强

中证期货研究部:近期是宏观数据密集公布期,数据总体不算乐观对市场形成压制。昨日公布的消费者物价指数(CPI)回到2%以下达到1.9%,为降息留下空间,而生产者价格指数(PPI)的继续下行也显示需求仍然疲弱的一面,同样给予政策出台需求预期。因此,近期仍将重点关注政策的动向。

期指升水略微扩大到8点,总持仓出现增长,上周五流出的资金呈现回流,这是周末效应的常态表现;不过净空头继续回升,空方仍占据一定主动,对短期走势略显不利;从技术看,期指连续两天振幅超过40点,但最终都收十字星,显示多空博弈激烈程度。后期随着宏观数据进一步明朗,或许期指方向也将逐渐做出选择。

### 套利机会缺失 避险需求有所升温

国泰君安期货研究所:由于IF1210即将到期,其基差对行情变动的弹性应小于IF1211,通常情况下,预期行情上涨基差会拉大;反之相反,则未来4个交易日若行情向上,IF1211与IF1210价差可能拉大。相对利于空头移仓,反之则相对利于多头换月。

资金动向上,IF1210合约减仓3525手至53499手,主力合约连续第4天减仓。昨日盘中中金所数据显示,多头主力增仓2804手,空头主力增仓3529手,空头主力增仓更为积极。从持仓数据看,短期市场避险需求有所上升,空头主力增仓对周二市场走势有一定压力,但基差数据有所改观,尾盘尤为明显。综合以上分析,市场有望触底后小幅反弹。

(李辉 整理)

### 国内进口备货 限制铜价下跌空间

王琳

美联储公布第三轮量化宽松政策(QE3)后,铜价的升幅因利好兑现而受到抑制,近期更是在中国需求增长放缓的忧虑中回落。然而,从国内的经济数据来看不必过于悲观,货币政策的宽松、房地产行业重新启动以及下游备货的季节性利好,在未来均将限制铜价的下跌空间。

货币政策依旧宽松,剪刀差收窄利于经济企稳。近三周,央行以逆回购的方式向市场投放了超过6000亿的流动性,很大程度上解决了市场资金紧张的问题,继续施行以货币政策稳定经济的导向。9月M1与M2同比增长的剪刀差由8月份的-9%收窄至了-7.5%,剪刀差的变化直接反映出存款活期化的现象,这是资金从银行流入实体经济的信号。国内货币环境的利好有助于限制经济下行,因此对于四季度的经济增长前景不必过于悲观。

此外,房地产行业也出现了利好信号。三季度全国10个主要城市土地市场成交规划建筑面积环比二季度上涨70.1%,总土地出让金环比上涨123.8%,其中一线城市住宅用地土地出让金更是环比大涨355.7%。土地成交的好转将直接刺激新一轮开工面积的回升,这将带动铜线、铜合金等在建筑领域的直接消费,而未来房地产销售面积的增加将间接带动空调、冰箱等用铜领域的消费。

季节性因素将限制铜价下跌的空间。四季度是国内贸易商与下游企业传统的备货旺季,常伴随着铜进口量的扩张、国内社会库存的积累以及现货报价的坚挺。在1996至2011年的16年里,11月、12月份铜进口量环比回升的概率超过75%,同时上海期货交易铜库存也倾向于上升。中国的进口备货行为将直接导致国际铜价的攀升,尽管进口行为也令国内库存压力增大,但铜的国际化定价性质引起国内铜价倾向于季节性被动跟涨。

10月份是铜加工行业订单增长较少的月份,当前中国需求不佳确实抑制了铜价。同时,2013年面临新建矿山项目的投产高峰,铜加工费的走升概率较大,供给端的扩张可能令此前紧张的铜市风光不再。然而,在对中期铜价上涨高度不持乐观态度的同时,也应考虑到当前支持铜价的利好因素,这些利好因素限制铜价的下跌空间。因此,预计国际铜价将持稳于7800美元上方,做空应仅限于短线,建议耐心等待国内进口备货季节时的买入机会。

(作者系浙商期货分析师)

# 多头主力加速离场 豆粕再现恐慌性杀跌

证券时报记者 沈宁

供给炒作已成回忆,获利平仓却异常犀利。空头氛围挥之不去,豆粕期货昨日再现恐慌性杀跌,领跌国内商品市场。

尽管9月初至今累计跌幅已逾15%,仍有业内人士担心,豆粕多头主力囤积、中粮期货席位多单如在短期内平仓,或将对市场造成新一轮冲击。

截至周一收盘,大商所豆粕期货主力1301合约收报3684元/吨,较前日结算价重挫141元/吨,跌幅高达3.69%。持仓与成交量方面,主力合约当日减仓34602手至173.3万手,成交量较前日略有下降。现货市场周一国内沿海大型油厂豆粕价格跟盘下跌,其中华北地区豆粕价格较上周五下跌70元/吨,调至4020元/吨。山东地区豆粕价格报稳,日照地区油厂报价4100元/吨,较上周五下调50元/吨。

本月11日美国农业部公布了10月份作物供需报告,报告将2012/2013年度大豆产量预估上调至28.60亿蒲式耳,高于9月的预估26.34,将2012/2013年度大豆单产从9月的35.3蒲式耳上调至37.8蒲式耳;库存方面,报告将2012/2013年度美国大豆年末库存预估上调至1.30亿蒲式耳,高于9月预估的1.15亿蒲式耳。

在分析人士看来,新作大豆供需改善是近期豆类持续调整的重要诱因,而致恐慌性暴跌的直接原因则是前期多头的获利离场。

新湖期货分析师苗瑾表示,外盘美豆跌破1500美分支撑位,单产的上调使得市场重新定位干旱导致的大豆损失。国内豆类跟随外盘下跌,特别是前期累积涨幅最大的豆粕更是跳空低开而后

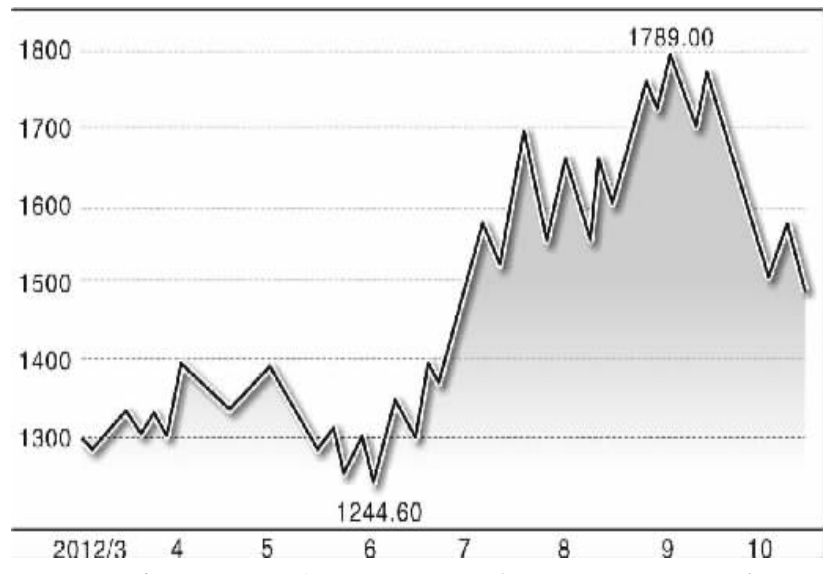
破3700元整数位,下方支撑位在3500元附近。全球经济不景气、前期农产品成为为数不多适宜做多的品种,但随着新一轮全球宽松政策的推出,多头继续追捧农产品的热情减退,主力多头资金的流出更是加速豆粕下跌”。

大商所盘后持仓报告显示,昨日豆粕期货前20名多头机构席位减持多单21593手至89.5万手,其中排名前三位的国投期货、中粮期货与浙江永安席位均减持多单1万手以上。回顾近期多头主力持仓变化,浙江永安席位净多持仓自9月起就已陆续减少,上周五大幅减持多单5万余手后,其在豆粕期货上头寸已转为净空。国投、中粮期货席位净多持仓总体亦有下降,但

两家机构席位合计仍有15万手以上净多头寸。

与此同时,海外市场同样呈现基金减持净多的情况。美国商品期货交易委员会(CFTC)持仓报告显示,截至10月9日当周,芝加哥商品交易所大豆基金净多持仓为178807手,豆粕基金净多持仓为41902手,较8月末均已大幅下滑。

分析人士认为,作为多头主力,国投、中粮期货或在近期加速减持净多头寸,这对市场难免造成冲击,未来豆粕期货存在进一步下行的可能。但鉴于目前国内豆粕市场期现价已经倒挂严重,期货价格相对低估,前期采购量不大的油厂存在补库需求,市场正接近阶段性底部,短期或有反弹需要。



随着美豆跌破1500美分,豆粕多头或将加速平仓。 吴比较/制图

## 美豆持续下跌 中国进口热情高涨

证券时报记者 魏书光

随着新季大豆收获的结束,国内新大豆开始上市,价格仍居高不下。面对国内供需双方持续僵持格局,美国大豆正以持续下跌的姿态,吸引国内进口商加快采购美国大豆的步伐。

目前,国内大豆收购活动主要集中在大豆加工企业方面。目前观望者居多,多数豆农惜售心理较重,对目前大豆收购价格并不认,可大豆出手很少。但是,由于近期豆粕价格下降,多数收购企业再次调低收购价格,双方对于大豆价格判断分歧很大。”黑龙江佳木斯一家大豆加工企业负责人介绍说。

由于今年黑龙江大豆总量低于历年,大豆资源持续减少导致大豆

价格普遍较高。据调查监测的情况,截至10月14日中部哈尔滨、绥化地区大豆开秤大豆收购价格每斤2.35元~2.40元,水分15%~17%,高于去年同期0.20元~0.25元;北部嫩江,黑河、北安大豆开秤收购价格2.30元~2.35元,水分15%~16%,高于去年同期0.15元~0.20元;东部佳木斯、宝泉岭、鸡西大豆开秤收购价格2.30元~2.35元,水分15%~16%,高于去年同期0.15元~0.20元。

与国内僵持局面相比,国际大豆价格9月份以后却出现持续下滑,目前已下滑到1500美分支撑位附近,导致近期投放的国家临储大豆价格优势消失。而美国大豆1500美分支撑位的价格将吸引国内厂商在未来一段时间内加大购买力度,市场预计之后的几个月我国

大豆到港量将保持在正常水平以上,预计12月到港量为450万吨~480万吨,明年1月到港量在450万吨左右。

根据国家粮油信息中心的最新监测数据显示,近期我国装运美国大豆进度明显加快,从目前的装运进度及船期统计来看,10月及11月我国进口大豆到港量将明显高于此前预估,预计10月我国大豆到港量为330万吨~350万吨,高于此前预计的300万吨,11月到港量将在520万吨左右,远高于此前预估的350万吨。目前我国11船期(12月到货)的进口大豆还有四分之一尚未购买,12月船期的购买量也仅一半左右。

来自海关总署的最新统计也显示,9月份我国进口大豆497万吨环比增12%;高于此前预计的420

万吨,较上月的半年低点增加12.4%,同时也高于去年同期的413万吨。2011/2012年度我国累计进口大豆5923万吨,较上年度的5234万吨增长13.2%。

面对中国旺盛的需求,美国农业部将2012/2013年度大豆出口数据上调了20%左右。中国大豆进口数据从上月的5950万吨上调到了6100万吨,将再度刷新进口历史新高。美国农业部还预计2012/2013年度美国大豆期末库存为1.3亿蒲式耳,低于分析师预测的1.34亿蒲式耳。

面对进口大豆咄咄逼人的态势,国内大豆价格会继续下滑到哪一步?国际期货分析师于江认为,考虑到连豆种植面积和产量减少,种植成本增加,收购价格连年提高等利多因素,4600元/吨~4650元/吨,或将对连豆构成较大支撑。

## 需求复苏不确定制约短期沪钢上涨

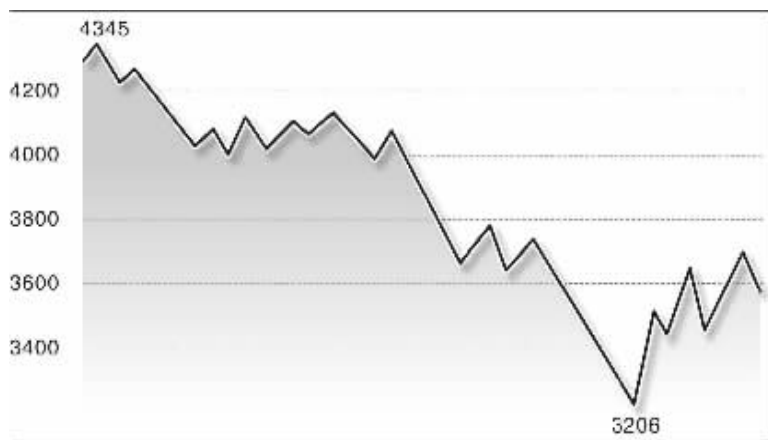
谢赵维 隆青青

沪钢前期超跌回调已经告一段落,下游需求不足以支撑钢价的回暖力度,同时市场对宏观数据担忧共同导致了15日期价的破位重挫。15日螺纹钢期货主力合约1301收于3582元,跌1.78%。

9月钢铁行业采购经理指数(PMI)摆脱了45个月的低点上升至43.5,显示钢铁行业严峻形势略有缓和,不过由于下游需求仍然存在风险,行业全面回暖尚待时日。宏观经济好转背景下,需求复苏仍是笔者判断钢价中长期持续上涨的支撑因素,然而需求好转程度的不确定性以及季节性因素将拖累钢价上涨步伐。

欧美市场信心略有恢复,实体经济好转尚待时日。世界经济仍在低迷中运行,不过数据显示美欧的市场信心有所恢复。10月美国密歇根消费者信心指数初值为83.1,创5年来新高。欧元区10月投资者信心指数升至-22.2,连续第二个月改善。市场信心好转是各国央行采取宽松政策的利好结果,但是由于目前失业问题仍然困扰美欧,欧元区也必须面临欧债危机国家持续的经济衰退,欧美实体经济的好转仍待时日。

中国增长预期放缓,实体经济



螺纹钢期货走势图 吴比较/制图

融资“输血”。受世界经济的拖累,国际货币基金组织下调中国今年明年经济增速预期分别至7.8%和8.2%,较7月预测下调0.2%。上周路透综合26家机构预测中值结果显示,中国三季度国内生产总值(GDP)同比增速将进一步降至7.4%,为连续第7个季度放缓。

中国央行副行长易纲表示,近期中国经济增长有所放缓,中国政府将继续采取有效措施,稳定经济增长,加快转变经济增长方式,且中国的财政与货币刺激行动这次将是“适当的”。尽管中国金融机构9月新增人民币贷款刚刚超过6000亿元,低于此前预期并创下单月增

量次低,不过社会融资规模有明显增大,暗示实体经济通过融资“输血”,正逐步恢复活力。

商品房“金九”褪色,“铁公基”投资可期。往年商品房销售旺季今年并未如约而至,笔者认为7月、8月的刚需大量释放、贷款的收紧和房价的再度上涨是造成“金九”褪色的主要原因,而以黄金周的销售情况来看“银十”的到来也存在变数。商品房市场销售的不振可能打击后期开发商的投资信心。不过9月以来,预期好转至大型房企争相拿地,工地后期开工情况究竟如何仍然需要等待进一步数据。不过“铁公基”的建设步伐正在加

快。铁道部年内三次上调投资计划至6300亿元,其中基本建设投资将达到5200亿元,考虑到前三个季度铁路投资增速的大幅下滑,第四季度投资步伐将加速。9月数据证实了这一点:9月份国内铁路固定资产投资中基础设施建设投资达到642.77亿元,同比大幅增长111%,环比增长63.8%。伴随着其他公路、桥梁建设等项目地推进,下游钢铁消费将会回暖。总体而言,下游需求复苏短期存在风险,不过中长期仍然值得期待。

9月下旬日均粗钢产量再创新低,后期钢厂增产不利于利润好转:9月下旬全国日均粗钢产量下降至184.28万吨,钢铁产量的下降是由于今年以来钢厂利润不佳所致,8月份盈利情况下滑至年度最低点,主要钢企亏损高达41.96亿元。伴随着9月钢价的回暖,钢厂利润情况将有所好转。但是钢价回暖下,铁矿石的迅速跟涨蚕食了钢厂炼钢利润,同时需求复苏的不确定性导致钢价上涨乏力,钢厂利润的完全好转尚待时日。此外,9月国内进口铁矿砂及其精矿环比略有增长,但是铁矿石港口库存却一直下降,显示伴随着下游需求的好转以及沪钢期现货价格的反弹,钢厂对铁矿石的采购更为积极,后期钢厂生产速度将加快。钢厂增产将施压钢价,也将对钢厂利润恢复产生不利影响。(作者系华泰长城期货分析师)

### 第七届国际油脂油料大会将于11月召开

证券时报记者日前从大商所获悉,由大商所和马来西亚衍生品交易所联合主办的第七届国际油脂油料大会将于11月7日至8日在广州香格里拉酒店召开,现已开始接受参会报名。

据了解,此次大会广受国际油脂油料界及投资界关注,马来西亚棕榈油总署、中国粮食行业协会、中国大豆产业协会、国家粮油信息中心、中国粮油学会、美国大豆协会等知名机构将再次作为合作单位参与大会。

(魏书光)

### 大商所与纳斯达克OMX集团签署备忘录

昨日,大连商品交易所与纳斯达克OMX集团在台北签署合作谅解备忘录(MOU)。这是中国内地期货交易所与纳斯达克OMX集团的首个战略合作协议,旨在共同谋求在全球范围内扩展新的业务机会,在更广泛的领域中开展实质性的业务交流与合作。大连商品交易所党委书记、总经理刘兴连和纳斯达克OMX集团副董事长Sandy Frucher先生出席了签字仪式。

大商所总经理刘兴连在签字仪式上表示,与纳斯达克OMX集团的交流与合作,可以加强对国际领先市场技术创新趋势的把握。大商所希望以此备忘录的签订为契机,与纳斯达克OMX集团建立深入、持久的战略合作伙伴关系,推动大商所在技术创新、对外开放等方面取得新的突破。

纳斯达克OMX集团副董事长Sandy Frucher表示,通过与大商所签订合作谅解备忘录,能够进一步加强与中国市场的联系,为市场参与者提供更多的投资机会和价格风险管理工具,期待将来能有更多的业务合作机会,实现互利共赢、共同发展。

根据合作谅解备忘录,双方今后将在人员互访、信息共享、交易技术、咨询服务等方面进行广泛深入的交流合作,期待以此挖掘更多的合作机会,对交易所日常业务产生实质性的促进作用。(魏书光)

## ■ 行情点评 | Daily Report |

### 连塑:弱势延续

昨日国内连塑主力1301合约低开低走,最终报收于10190元/吨,下跌270元/吨。昨日主力1301合约跌穿10300元及10200元的技术性支撑点位,在60日均线处勉强得到支撑后回升,整体弱势格局明显。现货市场报价继续下调,商家心态不佳,出货意愿较强,需求则延续疲软态势。因此,建议前期空单逢技术性点位适当减仓,等待反弹后再入场沽空,空单滚动操作为宜。

### 郑糖:增仓上行

昨日国内SR1301合约期价小幅上涨,最终报收于5355元/吨,上涨29元/吨,持仓量增加42244手至58.5万手。主产区现货糖报价大都持稳,短期看,现货价格料将在区间5650元~5850元/吨运行。国内在新糖上市之前,受9月份单月销量同比增加刺激,库存压力有所减弱。尽管进入消费淡季,但糖厂对食糖的报价还是比较积极的。预计SR1301合约期价短期还是有望上攻上方60日均线。

### 沪铜:中线偏空

尽管中国公布了好于预期的9月贸易数据,但西班牙迟迟不愿正式申请援助的现况令市场担忧,金属市场全面承压。昨日沪铜主力1301合约收报58550元/吨,下跌430元。欧债问题以及全球制造业放缓成为利空铜价的两大因素,我们维持铜价偏空的观点。本周四、周五,欧盟决策者将在布鲁塞尔举行峰会,商讨之前提议的欧盟银行业联盟事宜以及希腊为恢复财政稳健所采取的措施。该会议将给铜价提供指引。(上海中期)

**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: 400-700-5186