

## 期指持仓观察

## 6月合约临近空单减持触发点

5月27日,股指期货主力1006合约在2800点企稳反弹,持仓量增至16397手,较前一交易日增加1178手。

中金所公布的主力1006合约持仓数据显示,前20名会员持买单会员增仓1455手至11691手,持卖单会员增持782手至11956手,卖单增量较买单增量少673手,多空持仓比值达到97.78%,较前一交易日上升了5.6%。前20名会员卖单总量较买单总量多265手,净卖单较前一交易日锐减625手。买单的激增缩小了多空双方的力量对比。

持买单会员中,浙江永安、新世纪等能够反映一定方向性的会员分别增持买单202和156手。信达期货单日增持多单421手,为增持多单量最大的会员。净买单居前的天琪期货增持187手买单。这四家会员可以说是多头的主力。持卖会员中,国泰君安增持210手空单,净卖单增至882手;净卖单居次席的中证期货减持了88手空单。从会员持仓变化看,多空双方差距并不明显。

总体来看,空头的优势明显缩小,但还没有发生根本性逆转。只有1006合约价格有效站稳2900点上方,才可能促使买单平仓,从而刺激价格进一步走高。从欧美股指、原油价格强势反弹看,1006合约触发空单减持的概率较大。

(招商期货 侯书锋)

## 广发聚焦

## 大宗商品向下趋势不改

广发期货发展研究中心 许江山

自从4月15日出台了强于预期的房地产相关政策,而同时欧洲主权债务危机也不断恶化,国内股市和大宗商品市场一路下跌。直至近日房地产政策有所缓解,市场才有喘息的机会。但若是就此判断国内房地产政策已经出尽还为时尚早,我们认为6月初期可能是政策效果的观察期,届时相关政策将会有所缓和。只有当房价明显下降或开始显现明显的下降趋势从而缓解对更严厉政策出台的预期时,股市和商品市场才会有筑底的可能。

而国外整体经济形势日趋复杂,欧元区债务危机的风险不断积聚。长期来看,欧元区的债务风险有不断积聚的趋势,并且已开始显示出对实体经济的直接影响。我们认为此次债务危机必将拖累欧元区的实体经济复苏,主要有两个原因或渠道。第一,由于债务危机导致欧洲边缘国家不断紧缩财政,这对于本来就处于经济萎靡状态的边缘国家无疑是雪上加霜。第二,欧元区边缘国家的国债大部分是被欧元区核心国家的主要银行持有,而我们认为希腊将无法避免走向债务重组的最终命运,届时将会给欧元区核心国家的大银行资产负债表带来极大的冲击。

在一系列救助计划的帮助下,希腊等国短期内可以避免违约,但这只能起到延缓的作用。我们认为,庞大的债务和融资需求,在选民不能或不愿承受的条件下,债务重组将会是最终解决问题的方式。而且用成本更高的新债去还旧债显然不是治本之法。可以设想,一旦债务重组成为现实,将对全球金融市场带来又一次冲击。因此,欧元区债务问题将在较长时间内反复。

现在诸多指数似乎有些像2008年金融危机开始爆发时的走势。从衡量投资者恐慌情绪的VIX指数来看,目前的恐慌程度已经和1998年8月俄罗斯债务违约、2001年911恐怖袭击和2002年6月WorldCom公司破产时大致相同,并已高于1997年亚洲金融危机和1994年的拉美债务危机,虽然暂时还低于2008年9月雷曼兄弟破产的时刻。欧元区边缘国家的主权CDS在本周大幅上升,截止到5月27日,希腊CDS价差扩大至691个基点,葡萄牙扩至326个基点,西班牙扩至235个基点。而美国国债价格也在不断上扬。10年期国债收益率达到去年11月迪拜债务事件以来新低,2年期国债收益率下降2个基点至0.76%,5年期下降13个基点至2.02%。

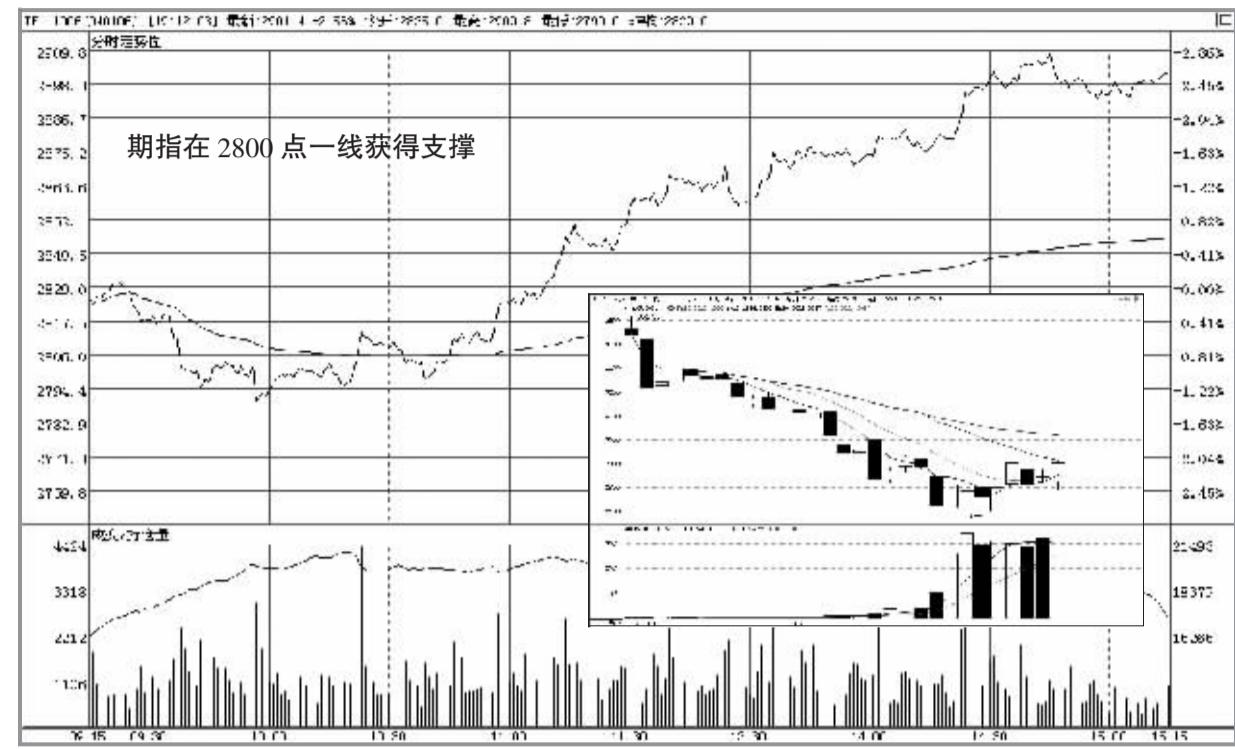
上述一系列指标都反映了市场的避险情绪日趋浓郁。考虑到美国近期一系列向好的指标,我们认为下月美联储会议有可能较大程度改变描述经济的措辞,会议之前美元指数很有可能站上90点。

结合国内外的整体经济形势,我们认为现阶段大宗商品价格只是短暂调整,总体向下的趋势不变。

**广发期货**  
www.gfqh.cn  
全国统一服务热线  
95105826  
中金所全面结算会员 诚信 专业 创新 团强

## 支撑明确 期指6月合约仍具上攻动能

海通期货研究所 关慧



## 价格发现也会偶尔失灵

东方证券金融衍生品首席分析师 高子剑

5791手,然后最后一小时减少4613手,所以全天累计增加剩下1178手。因为每天早盘持仓量都增加,所以这段时间会为当天期指的看法定下基调。

那么周四的开盘表现什么意图呢?答案是空方进场。首先,周四开盘期货下跌11.6点,随后现货下跌6.1点,期货成功预判现货低开。但是空方周四唯一看准的时刻。相比周三收盘价差为升水0.92%,周四早盘升水幅度大幅缩小,只有0.6%左右。这说明沽空股指期货的力量大于做多。而前面提过开盘持仓量上升,因此这是空方进场。当然,早盘现货的确下跌,最低点出现在9点15分,一个小时持仓量增加

点55分,空方进场是获利的。但是持仓量的增加持续到10点15分,似乎就追空过头了。而且,10点到10点15分这个空方获利了结的黄金时间,持仓量虽然下降,但是价差持续缩小。这说明不是空方获利了结,而是多方止损。所以周四开盘空方就出师不利。

## 空方尾盘逢高离场

10点以后现货几乎单边上扬,鲜少回档。但是价差一直到11点20分才恢复到周三收盘0.92%的水平。所以多方也没有把握住机会。实际上,周四多方加码的意愿不明显。虽然下午期货保持在升水1%,但是持仓量基本持平,有时候还会被小幅回档吓得吐出来(例如13点20分、13点50分)。

14点15分以后,价差达到周四的最高值,但是持仓量一路下降,所以是空方离场。从尾盘持仓量下降幅度等于开盘上升幅度,尾盘价格又高于开盘3%,空方的损失可不少(18%)。但是及时止损仍是好事,最起码做到风险控制。

整体看来,空方离场属于看多,因为空方不想承受更大的损失。我们先假设这个预期有用,因为价格发现功能虽然不是永远有效,但是大部分的时间还是有指引作用的。

## 生产亏损 铝锭接近价格底部

光大期货 吕肖华

自4月中旬至今,国内铝锭价格下跌近15%,至15000元附近。随着生产原料(主要是电价)的上升和铝锭价格的持续低迷,很多铝冶炼厂生产亏损,面临减产。在中长期来看,铝锭价格已处于底部。但由于产能过剩,价格上涨幅度有限。

最近1个来月铝价持续下跌,跌幅达15%。铝厂原本就薄弱的利润荡然无存,很多铝厂的吨铝亏损接近1000元。国家为了淘汰落后产能,将水、电、燃油、天然气等很多资源的价格改革作为重要任务,要求取消地方优惠电价和落实差别电价。根据这个

方案预计,河南省除了五家大型电解铝企业上调0.025元/KWH外,其他企业上调0.07元/KWH。据SMM对于河南电解铝企业产能的统计,调整后河南省平均电价上涨0.033元/KWH(未计算自备电厂的影响),折合为吨铝成本上涨460元/吨。按照这个电价计算目前国内铝厂的生产成本在16000元附近,吨铝亏损接近1000元,接近铝厂的现金成本。如果铝厂亏损持续加大,势必出现部分铝厂减产。因此中长期来看铝锭价格接近底部。

虽说铝锭价格继续大幅下跌的

可能性不大,但是大幅上升的几率也很小。随着全球经济复苏,全球铝冶炼产能恢复。截至4月底,全球产量达到337.5万吨,折年产量4106万吨,同比增速达到20.3%。全球的铝锭产量已达历年最高水平。其中中国的产量为139万吨,同比增速达到56.1%,而除中国外的全球产量同比增速只有3.6%。

国内的铝锭新增产能较大,产量屡创新高,市场供大于求,库存上升。据调查,2010年下半年国内铝锭的产能将达到2300万吨,也就是说有200万吨左右的新增产能在下半年达产。

因此,在国内严重供大于求的情况下,铝锭价格反弹幅度不会太大。

综上,前期市场担心希腊主权债务危机波及全球,铝等金属遭受了恐慌性抛售。目前铝锭价格低于生产成本,且现货市场升水较高(LME库存融资交易导致部分库存无法释放),短期内国内加息的可能性也不大,因此铝价不可能进一步大幅下跌。预计3季度铝价将有所恢复,同时下半年国内大量新增产能集中达产。因此铝市将区间震荡,区间底部随着电等资源价格上涨而抬升。

## 成功回补缺口 期指仍将弱势整理

平安期货 钱盛林

在结束了连续下跌之后,沪深300指数本周进入宽幅震荡态势,多空双方处于拉锯胶着状态。市场趋势迷雾重重,投资者对市场后续走势持谨慎观望态度。

从周四的行情走势看,上证指数在开盘继续向下调整,但是在成功回补周一跳空高开的缺口后,IF1006合约领先现货指数企稳,期现指数联动反弹。收盘IF1006合约站上2900点整数关口,涨幅2.56%;沪深300指数报收2859.98点,上涨1.64%。这表明在技术性修复之后,市场反弹预期加强。

从消息面看,在日前结束的中美战略与经济对话中,中方允许QFII

内,如果欧洲各国不能出台有效的经济刺激政策,缓解债务危机的扩散;或朝鲜局势失控,都将对整个亚太金融市场造成进一步的冲击。

从国内市场来看,通胀和加息的预期仍在升温,国家的房地产调控政策也并未出现传言中的松动迹象。相反,国家税务总局近日公布《关于土地增值税清算有关问题的通知》加大了土地增值税清算的力度,显示政府坚决遏制房价上涨的决心。目前国内市场仍然以政策预期为导向,政府调控密度的加大,

势必进一步增加房地产市场的压力,并对期指反弹造成不利影响。

总的来说,我们认为,在错综复杂的基本面因素的影响下,股指期货市场近期仍将处于震荡。虽然技术上有很强的反弹预期,周四的行情也反映了这一点,然而国际市场的复杂局势又使期指的后续走势变得扑朔迷离。因此我们预计,在短期内期指仍将维持弱势整理状态,短期内虽然有修复性反弹需求,但出现大行情的可能性不大。

**平安期货有限公司 期指专栏**  
电话: 400-8888-933 <http://future.pingan.com>

今年小麦最低收购价  
为0.9元/斤

**本报讯** 国家发展和改革委员会等部门27日公布了今年小麦最低收购价执行预案。其中,今年白小麦最低收购价格水平每市斤0.90元,红小麦和混合麦每市斤0.86元,执行区域为河北、江苏、安徽、山东、河南、湖北等6个主产省,执行期限为今年5月21日至9月30日。

根据国家发改委网站发布的通知,在上述期间,当小麦市场价格低于上述最低收购价格时,由各承储库点和委托收储库点按照国家确定的最低收购价格,在上述主产区自动挂牌收购农民交售的小麦。

通知要求中储粮有关公司按相关程序公布委托收储库点名单。在确定委托收储库点时,要统筹考虑中储粮公司直属库、中粮集团有限公司和中国华粮物流集团公司所属企业及地方国有粮库,以充分利用现有仓储资源,确保储粮安全。

通知还要求不得拒收农民交售的符合质量标准的粮食。今年预案执行期间,中央和地方储备粮的承储企业以及承担小麦最低收购价收储任务的库点一律不得直接和间接购买国家拍卖的最低收购价小麦,防止收购中出现“转圈粮”等问题。中储粮总公司及其相关分公司执行最低收购价政策收购的小麦,粮权属国务院,未经国家批准不得动用。

发改委发出通知并称,今年油菜子临时收储价格(即托市收购价格)为每市斤1.95元(国标三等),比去年每斤提高0.1元。

今年油菜子托市收购具体执行区域为湖北、四川、安徽等17个油菜产区。其中,冬播油菜产区执行期限为2010年5月21日至10月底;春播油菜产区为2010年9月1日至2011年2月底。

黄宇