

## 期指持仓观察

### 持仓量上升 多空分歧加剧

永安期货 周家生

昨日,期现市场维持高位震荡。早盘市场一度大幅跳水,但随着尾盘拉升,股指再度翻红。上证指数盘中突破2700点整数关口,但随即承压回落,收出带长下影线的十字星。期指9月合约报收2996.6点,微涨0.4%,成交量萎缩至20.6万手,而持仓量则继续增加978手。

从持仓报告上看,多空双方主力会员昨日继续增仓,其中多头前20名会员增仓1004手、空头前20名会员增持了1052手,主力资金净持仓单49手。

持多单会员中,长城伟业继续增持128手至2597手,而位居次席的国泰君安则小幅减持11手多单。中证期货和江苏弘业也分别增持231手和270手多单,减持持多单的会员减持力度均较为有限。空方阵营则分歧加剧,持仓变化较为明显。其中国泰君安大举增持600手空单,信达期货和宏源期货合计增持空单1320手,而长城伟业、招商期货、信达期货和宏源期货则纷纷减持空单,累计减持量达到851手。

经过周一的大幅走高后,周二股指高位盘整。尾盘的快速拉升和期指主力会员净持仓空单的下降,都表明市场做多动能依然较强,但在基本面缺乏明显利好因素刺激,蓝筹股行情持续动力不足的情况下,股指继续上行的压力或将增大。短期内,投资者可关注上证指数2700点,以及沪深300指数3000点整数关口的压力。

### 需求预期不减 连豆油仍将震荡上行

格林期货 郭坤龙

受美豆走高和国内豆油需求增长等因素推动,近期大连豆油期货持续震荡走高。截至9月7日,主力1105合约以8254元收盘,比上一交易日上涨70元。而从豆油的影响因素来看,其短期延续震荡上行走势的可能性较大。

目前豆油已进入消费旺季,中小学校的开学和“双节”的临近都将使得餐饮需求逐步增加,进而带动豆油的消费,这可以从我国豆油历年的消费情况得以验证。据美国农业部历年公布的中国豆油供需报告显示,我国国内豆油消费量呈现逐年递增的态势。美国农业部8月报告显示,2009/2010年度的中国国内豆油消费预估为980万吨,而2008/2009年度是940万吨,2007/2008年度是870万吨。

与此同时,随着天气的逐渐转凉,棕榈油将出现无法勾兑的情况,国内对棕榈油的需求会逐步转向豆油等其他油脂,这亦将提振豆油消费。因而,豆油需求前景较为乐观,这使得豆油价格易涨难跌。

此外,美国大豆期货自7月初开始反弹,这也使得国内进口大豆成本大幅提高。截至9月6日,美国2011年1月交货的大豆到中国港口的成本为3934元/吨,南美2011年5月交货的大豆到中国港口的成本为3767元/吨。以美国进口大豆为例,9月7日,连豆粕1101合约收盘价为3200元、连豆油1101合约收盘价为8140元,按19%的出油率计算,美豆理论压榨利润仅为21.6元/吨。南美大豆的压榨利润要高于美豆,按大商所对应合约收盘价计算为121.57元/吨。但国内油厂正常的大豆压榨利润水平应为150元/吨。由此可见,油厂目前的盈利状况仍未根本好转。出于企业效益考虑,油脂企业在预期产品需求前景良好的前提下有一定的提价动力,这对豆油价格也构成有力支撑。

最后,目前市场上有囤储将抛储国产大豆和菜籽油的传言,这使得国内的供应压力进一步增强。目前国内港口进口大豆库存仍在600万吨左右,豆油库存则在90万吨左右。但笔者认为,传言对豆油市场的影响较为有限。

目前,国产大豆在国内压榨行业中所占比例很小,其所压榨的豆油主要在东北地区流通,对整个国内豆油市场的影响有限。而菜籽油方面,由于今年国内油菜籽大幅减产,且国家高价大量收储,新季菜油生产成本大幅提高,现货价格也水涨船高。目前国内四级菜油和豆油现货价差在912元/吨左右,远高于去年同期的670元/吨。受目前偏高的价差限制,菜籽油抛储对豆油市场的影响也将十分有限。

技术上,从连豆油1105合约日K线图来看,目前5日均线线上穿20日均线形成金叉,期价上行过程中持仓量稳步增加,短期来看,有继续上行冲击前期高点的可能。

综上所述,豆油需求前景良好,国内大豆进口成本也对豆油价格构成支撑,而国家抛储传言对市场影响有限,因此,连豆油短期更趋向于震荡上行。

本版作者声明:在本人所知情的范围内,本人所属机构以及财产上的利害关系人与本人所评价的证券没有利害关系。

# 饲料成本提升吞噬肉蛋涨价利润

证券时报记者 李 哲

最新数据显示,猪肉和鸡蛋价格连涨11周。但在猪肉、鸡蛋价格回升的同时,其上游饲料价格也因减产和需求因素共同推动而快速上涨,猪粮比再次面临考验,养殖业的利润空间被大大削弱。

据商务部昨日发布的商务预报监测,上周8月30日至9月5日,全国36个大中城市重点监测的食用农产品市场价格比前一周上涨0.2%,连涨11周,累计涨幅达5.5%。具体来看,上周鸡蛋零售价格继续走高。随着中秋、国庆佳节临近,市场需求趋旺,鸡蛋价格上涨1.4%,比7月中旬上涨10.8%。目前,鸡蛋价格连续14周上

涨,涨幅18.1%。

据中商流通生产力促进中心农产品分析师介绍,随着中秋、国庆佳节临近,食品加工企业和居民消费趋旺。目前禽蛋价格处于历史高位,将会在一定程度上抑制消费。加之气温逐渐回落,产蛋率开始回升,预计后期鸡蛋价格上涨空间有限。

统计还显示,肉类价格继续上涨。受需求阶段性增加影响,猪肉、羊肉、牛肉价格分别上涨0.5%、0.5%和0.2%。粮食价格小幅上涨,面粉、大米零售价格均上涨0.2%。目前,活猪价格连续12周,回升了29.7%,猪后臀尖肉、猪五花肉价格

累计涨幅都在两成以上,但近期涨幅明显收窄。随着中秋及国庆临近,猪肉消费步入传统旺季,猪肉价格有望继续保持涨势。

值得注意的是,虽然猪肉和鸡蛋价格风生水起,但是饲养成本也出现水涨船高的情况。据农业部对全国470个集贸市场畜禽产品和饲料价格定点监测,目前全国玉米平均价格2.11元/公斤,同比上涨16.6%。主产区东北三省和主销区广东省玉米平均价格分别为1.82元/公斤和2.31元/公斤。全国豆粕平均价格3.47元/公斤,比上周上涨0.3%。育肥猪配合饲料、肉鸡配合饲料和蛋鸡配合饲料平均价

格分别为2.75元/公斤、2.89元/公斤和2.63元/公斤,同比分别上涨6.2%、4.7%和5.6%。

目前,市场普遍担心作为饲料主要成分的玉米价格持续上升。当前美国玉米单产下滑而影响到本季产量,加之美国国内饲用玉米需求旺盛且出口前景明朗,玉米期货价格持续上涨,并带动豆粕价格的回升。统计显示,CBOT玉米期货价格8月环比7月上涨8.36%;大连玉米期货价格8月环比7月上涨3.45%;国内玉米现货价格8月环比7月上涨0.76%。尽管国内调控态度明确,国储拍卖仍在继续,但是市场对于玉米价格上涨的预期却

明显增强。

中信证券分析师毛长青表示,综合考虑面积与气候异常等因素,乐观预计,全年粮食在后期天气不出现异常的情况下,产量有望实现持平或略增。悲观预计,如果9月中旬秋粮遭遇早霜,则全年粮食将面临较大的减产风险。国内粮食价格全年整体涨幅可能会达到15%,今年上半年涨幅为11.8%。

当前,猪粮比维持在6:1到7:1之间,养殖业仍有利润空间。不过,考虑到不断高企的成本,即便是连涨11周的猪肉价格,也使得养殖业的利润空间大大削弱。

昨日,国内棉花期货价格首次突破19000元/吨,成交量也首次突破100万手

## 棉花价格步入“太空棉”时代

东华期货研发部 陶金峰

9月7日,棉花期货创造了两个上市以来新的历史纪录。一是棉花期货成交量首次突破100万手,达105.24万手;二是棉花期货价格首次突破19000元/吨大关,主力合约CF1005盘中一度达到19055元/吨,报收于18965元/吨,均创棉花期货上市以来的新高。

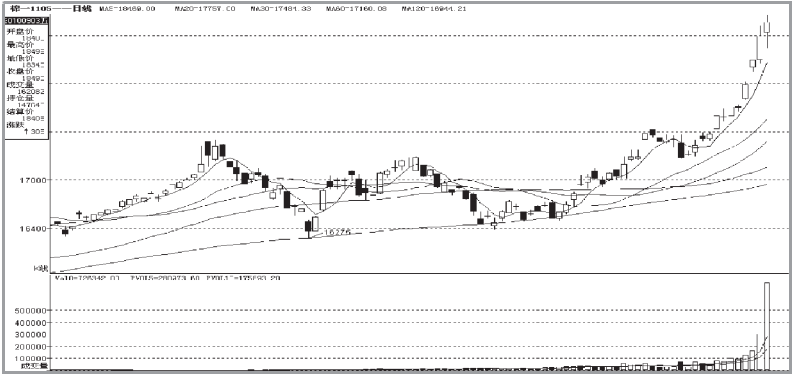
棉花减产、天气不利、纺织产销形势好转、收购成本上升、资金炒作、国际棉花价格走强、其他农产品价格纷纷上涨、抛储利空影响有限等因素,均导致了本轮棉花的大牛市行情。我们预计,后市棉花期货主力合约有望冲击20000元/吨大关,但是高位震荡调整的风险也越来越大。

据国际棉花咨询委员会(ICAC)9月1日公布的最新报告显示,2009/2010年度全球棉花产量由2008/09年度的2334万吨降至2180万吨,而消费量却由2350万吨增加至2460万吨,正是供需的不平衡,导致棉花库存大幅下降,价格上扬。该报告预计,2010/2011年度,全球棉花产量将上扬15%,而纺织用棉量会增长2%,因此全球棉花产需预计会大体平衡在2510万吨。报告还预计,2010/2011年度全球期末库存有望保持在910万吨,而库存消费比会由37%下降为36%,是自1989/1990年度以来的最低值。此外,2010/2011年度的期初库存将仅占全球供应量的27%,较前一年度下降35%。可见,在需求增长的同时,库存水平下

降至低点,是导致今年棉花期货价格大涨的主要因素之一。

实际上,今年年初至9月7日,国内棉花期货价格已经上涨了14%以上,纽约棉花期货价格上涨了19%以上。9月7日,纽约棉花期货12月合约盘中一度冲高至92.82美分/磅,距离该合约在2008年3月5日创下的近15年高点98.45美分/磅仅一步之遥。

而在中国棉花协会9月7日公布的报告中,中国棉花协会棉花仓储分会对114家仓储会员单位统计,截至2010年8月底,商品棉周转库存总量为16.6万吨(其中内地15.1万吨、新疆1.5万吨),环比减少23万吨。据此推算,全国商品棉周转库存总量约为20.5万吨,较7月减少25.1万吨。其中,棉花消费主要省份山东和江苏商品棉周转库存下降显著。山东库存量所占比例32%,较上月下降4个百分点;江苏库存量占16%,较上月下降9个百分点。报告还显示,截至2010年8月底,内地93家棉花仓库的商品棉周转库存量15.1万吨,同比增加10.4万吨,环比减少4万吨。截至2010年8月底,新疆区内21家仓库商品棉周(中)转库存为1.5万吨,环比减少18万吨。本月新疆库存所剩不多,外运基本结束。新棉尚未上市,而商品棉周转库存环比下降明显,并处于较低的水平,这些因素都支撑棉花价格的走高。



## 郑棉回调压力加大

银河期货研究中心 张海源

国际方面,印度从10月1日起允许棉花出口,且不加征关税。但从9月15日起必须在纺织管理部门进行出口登记,登记后的棉花需在30日内出口。棉花出口数量限定在93.5万吨,无月度出口量的限制。11月中旬以后,政府还会根据实际情况重新评估。

国内市场方面,9月6日国储棉投放数量为15011吨,从当日14点起至19点50分历时约6个小时全部成交,加权平均成交价18552元/吨,较9月3日上涨437元。

数据显示,截至9月6日,储备棉累计投放市场29.05万吨,实际成交28.95万吨,成交率99.6%,完成了投放计划的48.25%。所有已成交储

备棉平均等级3.73,平均长度28.33,加权均价17904元/吨,折328级成交价为18235元/吨。

中棉协8月天气预报称,全国棉区大部棉花处于开花至裂铃吐絮阶段。全国棉区平均气温为27.2℃,比上年同期偏高1.0℃;平均降水量为135.8毫米,比上年同期偏多39.0毫米;平均日照时数为217小时,比上年同期偏多14小时。

目前市场关注点在于新棉品质和产量,近期天气的多变更加助长了多头的气焰。但是经过单边快速上涨,市场积累了大量获利盘,昨日期棉价格在高位增仓并宽幅震荡,技术上显示出一定的回调需求。

## 谨防钢价大涨之后的回落风险

中期研究院 刘 洁

市场都没有传出河北有限电停产的政策。

不过,上周末“限电停产”政策在河北实施,令河北钢材现货市场一片混乱:钢厂、流通环节贸易商纷纷提价,而且提价幅度达到200—300元/吨。受此消息影响,本周一,螺纹钢直接高开并在多头增仓推动下直奔涨停。下午刚开盘又有大批多单杀入,进一步推升钢价,最终钢价以几乎全天的最高价报收,相比上周五上涨了200元/吨。而各地现货市场也是大幅上涨,有些地区涨幅高达150元/吨。

总结来看,钢材现货价格上涨的主要原因,就是产量急剧萎缩导致的市场恐慌和炒作。

### 钢价虚高难以持续

下面从另外一个角度分析一下“限电停产1个月”到底会带来怎样的影响。

首先,限电停产的理由是“十一五”快结束了,但节能减排目标还未完成,因此有关部门采用“抓大放小”的手段,希望迅速达成目标。9月初,国务院公布的上半年单位GDP能耗

数据显示,河北、山西单位GDP能耗并未上升,这两个省份率先拉闸限电,理由似乎比较牵强。

其次,限电停产有以下几个效果:第一,钢厂停产将导致钢厂抬高钢材出厂价,若下游贸易商无法承受高价,不接货的话,就会导致市场成交不好,最终导致钢厂高价无法持续。由于停产时间不确定,而且钢材有大量库存,可以支撑贸易商维持观望一段时间,因此,限电停产的最终结果有可能导致去库存化的速度加快。

第二,钢厂停产将导致钢厂抬高钢材出厂价,碍于协议,贸易商不得不接货,但也不愿承担风险,因此会向下游转移风险。接着就会产生两种可能:情况1,下游企业不愿承担高价钢材,只能拖延工程或者干脆停工;情况2,下游企业愿意承担高价钢材,令预算大幅超出。这两种情况都会损害9月份经济运行,并最终引发钢价的回归。

第三,钢厂停产先导致钢厂抬高钢材出厂价,贸易商哄抬价格,但下游现货成交不稳,市场以观望为主,

更多参与者开始哄炒期货价格。但由于缺乏现货市场的配合,因此期货价格炒高后必然面临下跌,最终损害的还是经济运行。

第四个效果,钢厂停产直接影响国民经济运行。

总结来看,我们认为,钢厂限电停产会有两个结果:第一是加快钢材去库存速度;第二是影响9月国民经济运行,并最终导致钢价高位回落。

### 回落时点有待观察

对于钢价的回落,有两个时点值得关注:一是市场何时不能承受高价;二是限电停产何时放松。9月7日上午有消息称,唐山地区全流程钢铁企业限产50%—70%,时间暂定一周。后期投资者仍需密切跟踪相关消息的变化情况。

从目前钢价运行节奏来看,在消息的刺激下钢价短期出现较大涨幅,但后期随着产量逐渐恢复,钢材价格将有明显回落。不过,由于目前市场仍处于不确定阶段,再加上资金炒作,预计钢价大幅回落还需要一段时间。

意大利联合信贷银行:明年金价可达1400美元

**本报讯** 意大利联合信贷银行(UniCredit SpA)最新预测报告称,该行已将明年黄金的均价上调12%,至1400美元/盎司,而2012年的黄金均价更将达到1600美元/盎司。

该行分析师Hitzfeld同时预计,黄金市场将对政府债务的货币化做法做出了极其正面的反应。同时,在过渡时期,中国投资需求的激增也将刺激金价。在过去五周,现货黄金连续五周收高,创自去年9月以来最长上涨周期。

(魏曙光)

德意志银行预计  
白银表现将超越黄金

**本报讯** 德意志银行(Deutsche Bank)发表的最新报告称,白银表现将来有可能强于其他贵金属,前提是通货紧缩不会成为主要经济体所需面临的主要问题。

该报告称,从基本面看,值得关注的是中国在2008年成为白银净进口国。德意志银行认为,中国对白银的净进口量增加,是由于工业消费上升以及2009年年中出现的散户投资需求。该行还预计,白银均价在2011年和2012年将分别达到每盎司22美元和每盎司25美元。

目前,现货银价在9月6日上涨至每盎司19.94美元,创下两年半高点。现货银价曾在2008年3月17日创下10年高点每盎司21.31美元。

(魏曙光)

渣打银行  
上调铜价预期

**本报讯** 渣打银行(Standard Chartered)本周一表示,因新矿项目推迟以及经济增长导致需求不断增加,该行上调其对于铜价的预估。

该行在一份报告中指出,“我们继续认为铜市前景看涨。主要原因是一系列新矿项目投产时间要更晚于之前的预估。同样,在中国7月制造业PMI4个月来首度上升,且亚洲其他地区增速好于预期后,快速增长的可能似乎正在增加。”

该行预期2010年铜的平均价格为每吨7361美元,高于之前预估的7311美元;2011年预估为8325美元,之前预估为7900美元。该行同样预期,2014年铜的均价为每吨9150美元,价格的动荡性和库存偏低有助于推动铜价在当年某个时候升至12000美元上方。

(万 鹏)