

## 持仓分析 | Position Analysis

期指尾市急拉升  
净空单持续下降

证券时报记者 汤亚平

周一,期指小幅低开,盘中一度冲高并拉至红盘。但是后续做多力量匮乏,期指随即回落。最终期指主力合约IF1111报2755.6点,下跌12.4点,跌幅0.45%。

昨日,期指表现最明显的特点是尾市急拉升。在临近收盘时,期指IF1111收盘前5分钟拉升了12个点,并以标准的十字星作收。最后15分钟,空头减仓2856手,使仓差缩小至72手。期指近期合约尾市动作是否预示多头准备反攻,值得关注。

受外围股市走低和温家宝表示下调房价是国家坚定的政策的共同影响,沪深大盘未能延续强势反弹走势。权重股调整是导致昨日股指进入弱势震荡的主因。大盘日K线收一根锤头线,下方5日均线支撑力度较强,盘中下探时获利盘出逃迹象不明显。究其原因,是阶段性通胀压力的减弱,持续性通胀势头已得到抑制,市场对政策微调的预期与对房价趋势性看跌的认识趋于一致,令投资者对股市的信心开始恢复。

投资者对股市的信心主要表现在期指主力持仓和沪深300成交量变化。期指持仓方面,IF1111合约的主力多空持仓的净空单在10月24日达6835手后持续性下降至不足3000手,表明做多动能不断攀升。从净持仓上看,空头无心恋战的特征较为明显。中金所公布的数据显示,一周以来排名前20名多空持仓均小幅减少,但是空头的减仓速度更快。前20名会员净空持仓占比近两个月来一直维持在10%以下的水平,这在整个三季度都少见。而沪深300指数成交量方面,过去一周半的累积成交量约3820亿元,指数底部放量现象十分明显。

宏观因素主导  
有色金属宽幅震荡

证券时报记者 游石

有色金属经过9月底大跌和10月下旬的反弹后,近日呈现宽幅震荡的运行格局。分析人士认为,多空因素交织,令市场短期处于均衡,但中期下跌趋势并未改变。

昨日,国内A股在2500点一线弱势震荡,商品期货市场整体承压,有色金属由上周五的强势反弹转为下跌。其中,沪铜主力1201合约以59000元/吨开盘,收于57950元/吨,较前一个交易日结算价下跌了1.38%。从图形上看,沪铜已连续6个交易日日在55000元/吨~60000元/吨的区间运行,期间日内价格波幅超过1.5%,成交和持仓量位于阶段高位,呈现出多空双方僵持不下,价格上下剧烈波动的运行特征。昨日,沪铝、沪锌和沪铅分别下跌了0.34%、0.65%和0.03%。

永安期货研究所朱世伟表示,年底是有色金属的消费淡季,基本面变化不会太大,而价格剧烈波动主要是受宏观的影响。市场担心欧洲债务危机、全球经济二次衰退,将会削弱有色金属等商品的吸引力。但市场经过前一轮大跌过后,利好因素同样存在。比如最近美联储扭转操作,相当于启动了量化宽松,英国第二轮量化宽松,以及欧洲央行降息,日本购买国债等等,又进一步为市场注入流动性。另外,国内通胀见顶后,货币政策继续收紧的预期也非常弱了,全球主要国家政策调整,又激发资金逢低买入有色金属的兴趣,尤其是铜这样金融属性强的商品。

所以短期内,利多和利空因素相互抵消,没太明显的方向,商品市场大跌过后,震荡为主。”朱世伟表示。

东证期货分析师陈佳杰表示,虽然市场预计国内通胀将在四季度出现明显下降,货币政策可能微调,但是这种预期也仅能给市场带来短时间的心理支撑和反弹。据他分析,政策微调对流动性复苏和推升资产价格帮助不会太大,前期市场下跌并不是由于流动性不足造成的,更大的原因是人们对于未来经济的担忧。中长线来看,有色金属价格还有一段下跌的空间,并在很长一段时间内,将会维持低位盘整的格局。

在这些有色金属品种中,陈佳杰短期相对看好铜的表现,因为“十二五”电力电缆规划和明年初家电需求好转,可能会带动铜的消费。“56000元/吨是比较好的买入机会,60000元/吨是卖出机会。”他说。

东吴期货研究所所长周波表示则对政策放松表示怀疑。她指出,国内房地产调整仍未结束,政策难以全面放松,这对大宗商品将继续形成压制,市场不应过分期待结构性政策放松会对周期性大宗商品有多少支撑。外部经济情况同样不容乐观。希腊公投的反复说明欧洲松散的经济结构非常不牢靠,希腊之后还有西班牙、意大利等问题很难一次解决。

“反弹过后,震荡下跌将是中期趋势。”周波表示。

## 欧债成梦魇 商品市场跌势难改

证券时报记者 李哲

欧债危机成为商品市场挥之不去的噩梦。尽管欧洲央行减息和中国货币政策微调等利好消息刺激下,一度出现资金对流动性行情的憧憬,但是投资者对于商品价格继续走高的信心仍严重匮乏。

上周,商品市场围绕着欧洲债务危机影响,一直处于跌宕起伏之中。7日,意大利成为人们关注的下一个焦点,明显加大了债

务危机救助的难度。意大利的国债利率飙升至接近希腊、爱尔兰、葡萄牙陷入危机前的水平。

尽管欧元区短期内解体的概率仍旧很小,但是如何细化欧盟峰会上达成的协议、欧洲金融稳定基金(EFSF)如何实现扩容、债务国、核心国的政党与选民如何博弈,欧洲经济能否避免衰退,都是困扰欧元区国家的难题。欧洲主权债务危机化解之路任重而道远。

7日汇率市场上,欧元大幅下

滑,欧元兑美元承压,延续下滑趋势,截至发稿时已走低至1.3710欧元一线。同期,美元指数则大涨,盘中报77.33点,上涨0.40点,涨幅0.51%。

美元的强劲上扬,导致商品价格大幅下滑。截至昨日收盘,国内商品期货市场除黄金、钢铁、焦炭外,其余商品价格全线收跌。其中,沪铜主力1201合约报57950元/吨,下滑810元,跌幅1.38%。

中粮期货分析师王在荣表示,意大利、西班牙等国的问题将使欧

债危机雪上加霜。目前,西班牙失业率也达到十多年来的新高点,英国并不愿出钱救市,说明英国也已处于自救状态。由于欧债危机的原因,法国、德国的经济增长也已经进入衰退阶段。

中国方面,我们认为目前中国稳健的货币政策将继续延续,短时间内没有任何松动的可能,至少在年内不会有所松动,所以近期没有任何利多的因素。相反,利空因素将绵延不断地出现,任何反弹都将是卖出良机。我们预

计年底前,将会上演一波杀跌行情。”王在荣说。

中金公司最新研报认为,中国政府在未来2个月期间,可能将对金融市场注入超过1万亿元资金,改善市场的流动性。

多数市场人士在接受证券时报记者采访时表示,还应继续观察,对于全面放松的预期应该谨慎。本周三开始,市场将迎来10月份居民消费价格指数(CPI)等一系列重要的宏观经济数据。如果数据利好,市场信心会有所提振。

## 黄金美元再度齐飞 金价后市现分歧

证券时报记者 沈宁

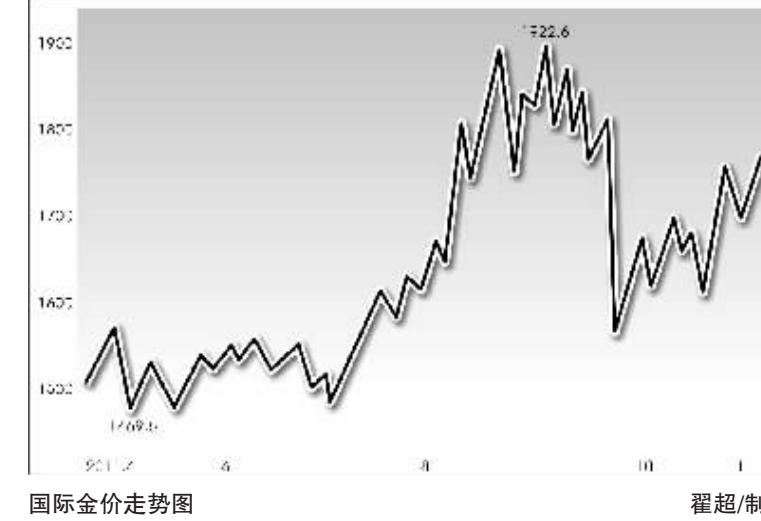
欧债危机悬而未决,金价延续上涨势头。看似正常的金价表现却因为美元的强势而变得另类。

截至北京时间昨日18:30,伦敦现货金价报1765美元/盎司,11月以来涨幅接近3%。而美元指数亦重拾涨势,同期上涨逾1%,升至77.20点以上水平。

涨还是跌?临近八关口,对于金价后市,业内观点出现分歧。多数分析师认为金价将继续酝酿“升”机,但也有少数人士开始提示市场流动性方面的风险。

上海中期分析师李宁分析说,上周G20峰会并未提出针对欧债危机具体实施方案,欧元区的问题归根结底需靠其自身解决,不确定性令避险资金推高金价。此外,近来伊朗局势偏紧将提振原油价格,由于黄金有对抗通胀的属性,因此会在一定程度上利好金价。

美元走强大致有两种推动力:其一,美元指数成分货币贬值,尤其是占比接近60%的欧元。



国际金价走势图

翟超/制图

出现这种情况主要是欧债危机继续恶化,其引发的避险情绪将会推动黄金和美元一同上涨;其二,美国经济基本面转好。在这种情况下美元走强将会打压黄金。”南华期货分析师何炜认为,目前市场状况属于前者,因此,黄金和美元呈现同步上涨,后期有望挑战历史高点。

据彭博社此前对10大预测金

价最精准的分析师调查结果显示,分析师预计纽约黄金期货到明年第一季度将上涨13%至1950美元/盎司。摩根士丹利分析师日前表示,2012年平均金价或在每盎司2200美元。

市场看好黄金不无道理,欧元区危机解决方案的不确定性将促使投资者继续寻求避险。然而,美元的上涨确实为未来金市带来

更多变数。从历史数据上看,美元与黄金走势总体呈现显著的负相关关系。

大的环境来看,欧债危机恐慌情绪没有消退,但短期内美元维持相对强势,对金价会有制约。近期黄金更可能会呈现高位震荡的走势。”兴业银行贵金属分析师蒋舒称,影响金价的根本因素还是美国经济,投资者应当关注未来美元会否出现持续内生性上涨。美国最新失业率下降0.1%,三季度国内生产总值(GDP)大幅改善,陷入二次衰退概率降低,推出量化宽松政策可能性正在减小。另一方面,美国经济好转有助欧债危机情绪的缓解。

成都爱尔爱司贵金属分析师戴文浩表示,流动性风险也是投资者应该考虑的问题。此前,惠誉下调瑞银等4家欧洲银行信用评级,并将高盛在内的7家国际金融机构列入负面观察名单。这其中部分银行是伦敦黄金交易所的做市商,一旦欧债问题导致其流动性紧张,不排除上述机构在黄金市场平仓变现。因此,单纯用避险情绪的寡淡强弱来解读金价并不合适。

浙商期货推出  
期货实景游戏

如果你能管理好风险,投资期货,将进入财富的天堂;反之,盲目入市,将跌入地狱的深渊。”这是浙商期货独家开发的期货投资游戏“西游后传·上帝之眼”中的对话场景,该游戏将于2011年11月11日11点正式上线公测。

据项目开发负责人浙商期货北京营业部总经理张松介绍,该游戏主要将枯燥乏味的期货交易变成生动的风险投资游戏。投资者可以通过层层闯关,深刻体会到金融市场的风险和赚钱不易,以此帮助客户树立正确期货投资理念,使投资者在财富取经道路行得更稳。另外,对于期货公司而言,将游戏结合起来,也是公司在市场拓展和客户服务方面的一些新的探索尝试。

游石)

德国商业银行下调  
金属价格预期

德国商业银行称,综合的经济与政治风险正在压制其他对金属价格构成支撑的因素,促使其下调金属的价格预期。

德国商业银行称,就中长期而言,预计这些金属的价格会上升;但就短期而言,该行下调了先前的价格预期。

德国商业银行预计今年第四季度的铜价为7800美元/吨,2012年第一季度为8500美元/吨,该年第二季度为8900美元/吨。

今年第四季度的铝价预计为2200美元/吨,而2012年前两个季度铝价预计为2350美元/吨。

今年第四季度的铅价预计为2000美元/吨,而在明年前两个季度,铅价预计会达到2100美元/吨。

今年第四季度的锌价预计为1950美元/吨,明年第一季度的价格预计为2050美元/吨,第二季度为2100美元/吨。

黄宇)

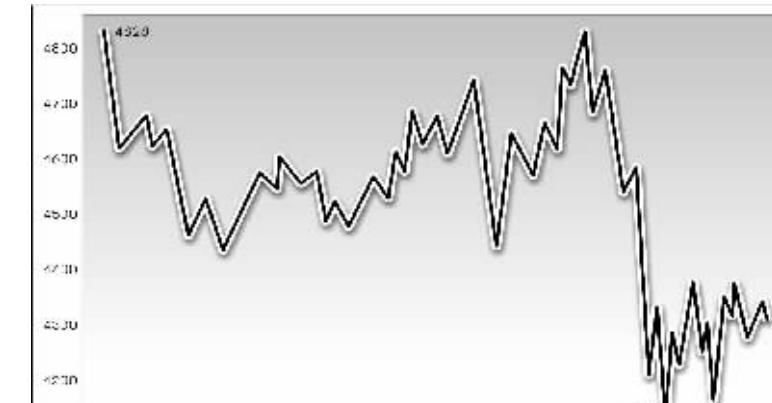
## 基本面乏善可陈 豆类继续震荡

朱磊

随着欧盟峰会达成解决欧债问题的一揽子协议,市场前期的紧张情绪得以平复,再加上国内政策微调预期,商品市场展开一轮持续反弹。笔者认为,欧债问题仍将成为未来一段时期内影响商品市场的利空因素,不时会给市场以冲击,豆类市场将继续维持低位震荡行情。

豆类基本面乏善可陈,短期行情难乐观。美国农业部10月供需报告显示,大豆供需紧平衡的格局依旧没有改变。随着收割的顺利进行,收割期天气炒作基本告一段落。后期,中国进口以及南美天气将成为美豆的炒作题材陆续展开,成为影响行情的主导因素。

最新出口销售报告显示,美豆出口预定仅为去年同期的68%。当前本季度的出口检验报告相比去年减少了1.02亿蒲。截至当前来看,美豆出口相当疲软。对于未来的美豆出口情况,关键是看中国的进口情况。这就涉及到两个问题:一是今年中国的进口需求;二是南美大豆对美豆出口的替代。



连豆走势图

翟超/制图

关于2011/2012年度中国的大豆进口需求,市场分歧较大。最低预测在5450万吨,最高达到6200万吨,美国农业部预测进口量在5650万吨。

随着中国大规模进口的时间窗口临近,开始有分析机构调高中国进口需求,市场平均预期要比美国农业部预估高出100万吨~200万吨。我们认为,今年中国大豆产量预期较低,国储补库需求,较低的旧作期末库存和生猪、肉鸡养殖增长的提振,今年进口量增加的概率较大。

从历史数据可知,美豆秋季供给占比相对较小,会造成美豆出口进度平缓,并非绝对造成美豆出口占比下降。但到春季,如果南美大豆丰产,届时将会造成美豆出口占比实质性的下降。除此之外,今年由于南美播种起步较早,上市时间也将相应提前,无形中压缩了美豆后程出口机会,对美豆出口有潜在威胁。

关于南美天气的不确定性,NOAA最新研究预报显示,今年存在拉尼娜的迹象,但预计比上一

年度的影响程度要小。目前巴西和阿根廷农业产区天气整体向好,有利于大豆播种工作的进展,新季大豆播种节奏也开始进一步加快。

据美国商品期货交易委员会最新报告显示,截至11月1日,大豆总持仓518805手,减少24121手,基金净多52699手,减少11620手。美豆总持仓和基金净多持仓大幅下滑,目前接近2010年7月水平,对期价构成直接压力。

综上所述,从宏观面看,欧债问题仍将在未来不时冲击商品市场,豆类行情继续震荡的概率较大。技术上,连豆1209合约震荡区间预计在4200元/吨~4400元/吨,豆油1205合约区间预计在9000元/吨~9600元/吨,豆粕1205合约区间预计为2950元/吨~3100元/吨。

作者系浙商期货分析师

## 行情点评 | Daily Report

## 螺纹钢:上方承压

昨日,螺纹钢主力1205合约早盘维持高位震荡,午后小幅回落,终以4106元/吨收盘,上涨20元/吨。10月下旬中钢协企业粗钢日产量继续环比下降3.55%,上周螺纹钢库存已连续四周下降,基本面供需状况的好转使得近期螺纹钢走势相对偏强。

昨日主力1205合约上方承压,受制于市场整体氛围的影响,短期大幅向上突破的动力仍略显不足。昨日多头增仓显著,空头小幅减仓,关注4100元一线能否有效站稳,震荡思路参与。

## 连塑:震荡回落

昨日,国内连塑料主力1201合约低开低走,最终报收于9610元/吨,下跌130元/吨。尽管近期国际原油走势强劲,但是,这未能给连塑料更多指引。目前现货市场报价紧跟期货的走势,下游需求不佳阻碍了成交的放大,进而未能给现货价格以更多的支撑。另外,目前主力合约依然是1201,而按照以往的规律,主力此时已移仓至1205合约。从这一点可以看出,多空双方的争夺并未结束。因此,建议投资者整体采取逢高沽空的策略,不建议盲目杀跌。

## 郑糖:延续震荡

昨日,郑糖小幅低开,随后窄幅波动,1205合约最终报收于6788元/吨,下跌25元/吨。短期看,预计现货价格可能会略有下降,因为短期需求清淡以及市场缺乏利多因素支撑。技术上,期价均线系统粘合,预计短期或选择方向,不过,上方有60日均线阻力,而下方20日均线支撑再次被考验,显示出短期价格缺乏上攻动能。虽然昨日主力多头出现小幅增仓,但数量不足以使得短期内糖价具备持续上攻的条件。操作上,建议逢高抛空为主。

(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:400-700-5188