

中金所下调期指交易保证金至12%

证券时报记者 沈宁

昨日，中国金融期货交易所《以下简称中金所）发布《关于调整沪深300股指期货交易保证金的通知》，决定自2012年6月29日结算时起，将沪深300股指期货所有合约的交易保证金标准统一调整为12%。

沪深300股指期货上市初期，按照中国证监会“高标准、稳起步”的指示精神，在12%最低保证金标准基础上，中金所实际收取的交易保证金进一步上浮达到15%以上，该保证金水平与国内外主要期货品种相比，其风险覆盖程度最高、最为安全谨慎。从市场两年多来的运行情况看，严格的保证金制度基本适应了股指期货上市初期的市场特征和监管需要。

中金所认为，随着市场规模和套期保值需求的扩大，较高的保证金标准在抑制投机的同时，也对股指期货市场的整体运行效率造成了一定的影响。在当前期现货市场良性互动、协调发展，投资者交易行为日趋理性的背景下，适度下调沪深300股指期货交易保证金标准的时机已经成熟。

据了解，下调股指期货交易保证金并非中金所年内首次制度调整，5月底中金所修订了原有风险控制管理办法，将沪深300股指期货的持仓限额由100手调升至300手，同时规定交易所可以根据市场风险状况调整持仓限额标准，并对相应异常交易行为的监管标准予以调整。

大宗商品需求为欧洲及中国而“消瘦”

王震

周三，国内期货市场虽然跌幅不大，但出现全面下跌。笔者认为，从多方面来看，大宗商品的需求前景不乐观，未来价格难途漫漫。即将召开的欧盟峰会难有实质性利好措施出台，本周末将公布的全球主要经济体制造业采购经理人指数（PMI）仍会较差，而7月13日中国国家统计局将公布的二季度经济增长速度可能还会放缓。

首先，欧元区同货币不同财政的结构性问题，决定欧债危机的延续时间将非常长。在债务危机爆发后，国际3大信用评级机构对欧元区国家穷追猛打，不断下调17个成员国的信用评级和展望。而相对激进的穆迪，已在6月14日将西班牙信用评级连降3级至Baa3。这些举动提高了欧元区的国家融资成本，进而抬升了金融市场的资金成本。整体金融市场各资产的价格在信用评级机构敲打欧元区后出现下跌，也就不难理解。而另一方面，欧元区为应对债务危机而紧缩财政，导致需求减少，造成工作机会流失，形成相互影响的恶性循环。

欧盟将在周四举行为期2天的峰会，讨论欧债危机的应对措施。笔者看来，本次峰会仍将“口号多于行动”。一方面，受危机困扰而经济严重衰退的希腊有心或无心地将缺席。另一方面，虽然占欧元区经济总量77%的德、法、意、西4国口头表示将推出1300亿欧元的经济救助计划，但资金来源面临重大困难。即使最终1300亿欧元资金完全到位，相对于超过10.5万亿欧元的地区经济总量，影响也难持续。欧元区的经济增长和就业增加，主要还将依赖于自身的复苏，而这，随着危机的深化，未来几年内都会比较困难。

其次，全球主要经济体本已有自家苦水，欧盟作为世界第1大经济体，其债务困难通过金融市场和国际贸易进行渗透影响。日本国会众议院在周二投票通过提高消费税的法案，将在2014年4月和2015年10月分别把消费税率提到8%和10%。笔者认为增税对本已负债234%的日本而言，并非良药。美国方面，5月份失业率从8.1%升至8.2%，不排除是部分受欧债影响所致。而对中国，最直接的影响便是出口减少。

再次，中国内需决定大宗商品牛熊的结论并不为过。比如中国进口全世界60%以上的铁矿石，40%以上的铜，80%的大豆。中国作为全球商品的主要买家，经济增速的放缓意味着物价和商品价格的集体下滑。从几个指标来看，中国的国内生产总值还在增速下行趋势中。一是发电量，5月份增速仅有3.2%，去年同期是10.9%。二是政府官员的善意提示。周一国资委相关负责人要求央企做好3-5年过冬的准备。笔者认为这从侧面确认了需求前景的不乐观，政府高层对房地产市场调控的决定应该也会长期化。

综合而言，全球整体经济增长前景不乐观，投资者可进入期货市场少量做空，保护手中的股票等资产。（作者系金元期货研究员）

优质服务，专业投资，只为您专注



金元期货

GOLDSTATE FUTURES

财富热线:0755-82077657

地址:深圳市福田区上步南路1001号锦峰大厦4F8238室

期指持仓三上7万手 多空胜负将见分晓

前两次持仓站上7万手之后,期指分别出现了一轮趋势线的上涨和下跌行情

证券时报记者 万鹏

近期A股市场连续调整，成交量不断萎缩，而股指期货市场则呈现出十分火爆的场面——各合约总持仓量持续攀升，多空主力资金迅速集结。从以往规律来看，期指总持仓量放大，并突破7万手大关，随后都会出现一轮幅度较大的趋势性行情。如果这一次也不例外，A股未来将会如何运行，也成为市场关注的焦点。

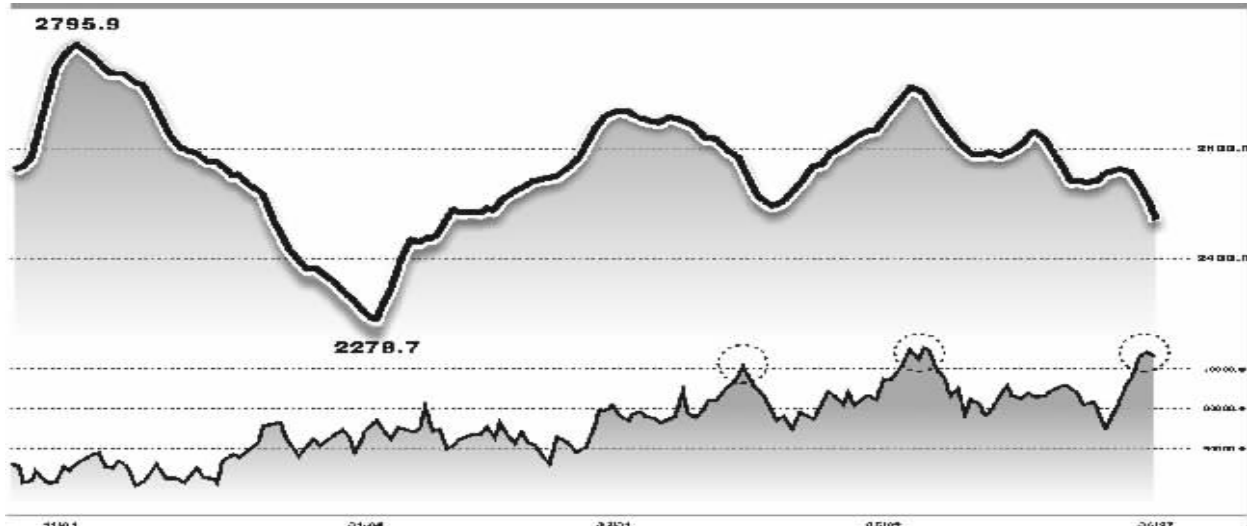
实际上，本次期指持仓量的上扬速度可谓非常迅猛。中金所数据显示，上周一期指4个合约的总持仓还只有58921手，此后三天的数据分别为61209手、65851手和67636手，三天中分别增仓了2288手、4642手和1785手。端午假期过后，期指总持仓继续加速上扬，本周一就跳升至73086手，增仓5450手，一举突破7万手大关。本周二，期指持仓又达到73835手，逼近历史新高。不过，昨日该数据未能继续走高，而是小幅下降了437手。

值得注意的是，今年以来期指总持仓共有3次突破7万关口，此前的两次分别出现在3月底和5月初，随着期指持仓的下降，A股市

场均出现了一轮幅度较大的趋势性行情。第一次是今年3月28日，期指总持仓达到70476手，但随后一天便降至7万手以下，而一个星期后更是跌落到6万手以下。这一轮持仓量的急剧下降，对应的是股指的一波持续一个多月的反弹（6月30日至5月7日）。期指总持仓今年第二次突破7万手出现在5月7日，5月10日到达高峰75444手后开始回落。这一次，股指从5月8日便宣告见顶，并拉开一轮持续至今的下跌行情。

东方证券衍生品首席分析师高子剑一直十分重视持仓量这一指标，他认为，持仓量的上升意味着市场的分歧加大，一般都会伴随着大行情的出现。上周期指持仓不断攀升，端午节前最后一个交易日股指形成破位下跌，这也让原本对股指并不悲观的高子剑转看空。他表示，近期持仓量持续增加，而股指却节节走低，期指的优势明显站在空方一边。

尽管本周期指IF1207合约收盘时始终处于升水状态，明显有资金抄底的迹象。但高子剑却指出，这种在持仓量增加的情况下出现的抄底行为，此前共出现过4次，仅有1次成功，其他3次都以失败告



本轮期指逼近历史高点的持仓出现快速回落之际，将是一轮趋势线行情展开之时。

张常春/制图

终。因此，不能把这看做股指见底的信号。

不过，中证期货期指首席分析师刘宾则认为，股指在短期内见底的可能性较大。他表示，近期刊指空头的力量确实比较强，但如果近期增仓的资金主要是游资，随着下跌空间的增大，这些资金有快速撤离可能，那么股指有望在短期内就探明底部，并展开反弹。而如果增仓的资金来自机构，则股指可能会中线走弱。

对于上述两种情况，刘宾更倾向

于前者。他认为，首先近期并没有新机构进入股指期货市场的迹象，因此期指新增的仓位主要还是来自老资金。从期指主力空头的操作情况来看，持仓的变动也很大，并不会一味悲观看空。其次，近期央行逆回购力度加大，政策放松预期上升，都有利于一轮反弹行情的展开。最后，未来两天将是欧盟峰会的关键期，也是有利于多方展开反攻。

昨日，A股市场出现先扬后抑走势，但股指并未再创新低。中金所公

布的IF1207合约数据显示，本周前两个交易日增仓1824手和655手空单的中证期货席位昨日大举减仓1496手。空头前20名的空单持仓量也由周二的49769手，降低至48560手，多头前20名的多单持仓量也由40996手降低至40271手。

高子剑认为，昨日期指持仓量的微妙变化，并不意味着股指马上会发生趋势性转折，只有持仓量出现持续下降，才可以做出明确判断，持仓量下降，才是最后的反弹信号。”

■ 期指机构观点 | Viewpoints |

市场信心不足 期指难改弱勢

上海中期期货研究所：昨日期指盘中出现一次小幅冲高，但随即期指便因多头减仓而冲高回落，显示多头做多信心不足，因此短期期指或将维持弱势格局。

受到经济基本面疲弱、市场资金面趋紧、楼市继续遭遇政府打压以及A股市场面临的融资、解禁等抽血压力增加等多方面的利空因素影响，近期股市基本由空头力量主导。虽然证监会方面频频释放“积金投资运营取得实质性进展、QFII入市限制得到松绑”等利好信息，但市场对此反应平淡，若没有强有力的利好政策刺激，投资者的悲观情绪难以扭转。

另外，欧元区的内部分歧较大，市场对于即将举行的欧盟峰会的预期不高，从而间接性给国内股市施压。

多头小心试探 短线或会盘整

广发期货股指期货小组：周三期指低开高走，在基建板块的拉动下中午微微冲高又回调。期指主力IF1207早盘持仓变化迟缓，多头在小心试探反弹力度，盘中持仓在中午伴随期指价格攀升到6.76万手的日内高点，随后回落。昨日虽然收阴，但多头已经占据主动。最近两天期指四合约已经恢复期现升水，我们认为主要是由于分红效应已经接近尾声，年报分红预案完成率已将近80%。

中金所公布的席位数据，透露出空头动作仍然是大刀阔斧。中证期货席位大幅减持空单1496手，将周一周二两天的增持量去掉60%；仅光大席位增仓466手算是明显变化。多方席位盘中表现一样小心谨慎，没有席位增仓超过200手，减仓方面也仅仅中证席位减持382手稍微亮眼。席位净持仓也是多头小心地增加了494手，没有本质变化。由此看来，除非空头继续突然发力，周四应该还是盘整行情。（黄宇 整理）

禁运伊朗原油倒计时 油价不忧涨反忧跌

证券时报记者 李哲

欧盟决定，自7月1日起全面禁止成员国从伊朗进口石油。虽然已经进入倒计时，但是当前原油市场的情绪却呈现与年初制裁决议刚出炉时截然相反，不是担忧价格上涨，而是担心目前的下跌只是大规模抛售的开始。如此结果，似乎正在欧美“斃”中。

欧盟成员国外长会25日在卢森堡作出决议，自7月1日起全面禁止成员国从伊朗进口石油。当天的决议还规定，自7月1日以后，欧盟成员国的保险公司将不能为伊朗的石油运输业务提供第三方责任保险和环境责任保险。

今年1月23日，欧盟作出禁止成员国从伊朗进口石油的决议，但规定此前既有合同可执行到7月1日。决议称，欧盟对伊朗的相关

决议，是基于对伊朗核计划的“严重关切”，目的是实现伊朗核问题的全面解决。

目前，国际油价已经从3月的每桶125美元大跌近30%。欧盟的决议并没有让消费者们对原油供给产生恐慌情绪，相反的是，这些消费者还是不看好原油市场。上周，布伦特石油跌至18个月内最低水平。

对于目前油价下跌的原因，分析师从需求角度分析认为，主要是由于中国经济放缓、需求疲软以及欧洲债务危机加深的预期造成的。统计显示，石油消费量自2011年底便开始下滑，截至今年4月份，全球石油消费量已从每天9040万桶下跌至每天8850万桶。

尽管需求明显的减速超出市场预期，但是最近几个月供给更让人感到意外增长。尤其美国

沙特加大马力生产原油，更让人将原油市场对抗伊朗问题联系在一起。统计显示，过去四个季度，美国是最大的非欧佩克供给国，美国石油的产出也抵消了非欧佩克石油产出的中断，目前美国的石油供应量已经达到自1990年以来的最高水平，但对石油的需求却由于经济的低迷而下滑到了15年来的最低水平。

与此同时，沙特阿拉伯作为唯一一个拥有改变全球石油供需杠杆的国家，也在加大马力生产原油。沙特今年将产量增至30年最高水平，导致欧佩克的石油供应量在过去12个月中增加了10%，这也是油价下跌的重要原因之一。

显然，美国和沙特大幅增产打压油价目的明显。统计也显示，自3月28日伊朗外长宣布于4月13日在伊斯坦布尔重启六方会谈时

供应预期趋紧 连豆延续强势

童辉 陈栋

步入6月以来，虽然国内其他商品市场下滑，但唯有豆类农产品表现抢眼。在美豆生长优良率连续几周下滑的背景下，外盘豆类受益并带动内盘迎来快速拉涨行情。由于今年国内产区播种面积持续减少，减产预期升温令未来大豆供应趋紧。在下游需求逐渐恢复的情况下，借助于天气因素，后期连豆有望延续前期强势格局。

据美国农业部提供的最新报告显示，继5月份之后，美国陈豆、新豆供应短缺的事实再次得到确认。由于美国陈豆出口和压榨量上调，直接导致陈豆结转库存下滑至1.75亿蒲，较上月预测

值减少3500万蒲；而陈豆库存走低却间接令新豆初始库存大幅下降。据悉，2012/2013年度美国新豆结转库存为1.4亿蒲，创1988/1989年度以来最低水平，库存消费比将降至4.3%，再次触及历史低位。

伴随着旧作库存短缺，美豆出口持续紧俏，以中国为主的消费大国对美豆需求预期却持续攀升。据中国商务部预计，6月国内进口大豆到港量将达到655.60万吨，而海关总署公布的5月中国进口大豆为528万吨，环比4月增加40万吨；1-5月累计进口量为2343万吨，同比增长20.7%。美豆出口持续紧俏的现状榨量上调，直接导致陈豆结转库存下滑至1.75亿蒲，较上月预测

进行的天气炒作共同提供了强有力的铺垫。

根据美国国家气象数据中心的显示，今年3月到5月为美国有史以来最炎热的春季。在干热天气的环境下，大豆生长状态受到显著影响。近两周以来，美国农业部持续下调美豆生长优良率，并创2008年以来的同期最低水平。此外，美国天气机构预报7月上旬美豆产区仍将持续干燥，结合美国农业部报告中较高的单产预估，后期大豆料将受天气影响而出现供应趋紧的现象。

近来国内养殖业出现复苏迹象，生猪价格止跌回升令市场情绪开始转向乐观预期。据商务部公布的最新检测数据显示，6月11日至17日当周，国内猪肉价格

止跌回升，周环比上涨0.2%。考虑到当前生猪面临临栏期，预计后期价格仍将有上行动力，猪肉价格上涨有望刺激补栏积极性，从而间接提升大豆需求量。此外，步入7月和8月以后，国内水产养殖将迎来养殖旺季，亦将对豆粕需求增加，饲料企业采购意愿逐渐增强，并对大豆价格产生利好推动。

短期来看，美豆即将进入授粉和灌浆的关键期，未来天气因素将主导大豆行情。而本周五美国农业部将发布种植面积和季度库存报告，这将对短期连豆走势产生重要影响。经过前期大幅拉升以后，短线存在技术性修正与巩固需要，不过在供需面预期趋紧的背景下，后期连豆仍有望延续强势格局。

（作者系宝城期货分析师）

■ 行情点评 | Daily Report |

沪银:再度下跌

周三，白银期货再度下跌，主力合约AG1209报收于5745元/千克，跌1.10%。德国总理默克尔宣称，在其有生之年，欧洲不会实现所有债务共同化。德国对于欧元区共同债券的强烈反对态度，给即将召开的欧盟峰会蒙上了浓厚的阴影。西班牙国债收益率继续攀升，欧债危机压力加大。美国6月谘商会消费者信心指数为62.0，低于预期63.5。美元保持坚挺，白银承压下行。后市白银期货跌势难改，AG1209将下探考验5643元的前期低点支撑。

沪铜:弱势调整

周三，沪铜期货窄幅盘整，主力合约CU1210在53410元附近遇到一定的支撑，报收于53740元/吨，微涨120元/吨。美国4月房价连续第3个月上涨，房地产有所复苏，减轻铜价下跌压力；不过，美国6月谘商会消费者信心指数低于预期，显示美国经济复苏缓慢势头。德国在欧盟峰会前断然拒绝欧元区共同债券的设想，市场对于欧盟峰会已不抱多少期望。铜价弱势明显，后市沪铜CU1210将继续考验52210元的低点支撑。

豆粕:近弱远强

周三，豆粕期货小幅低开，主力合约M1301反弹至3510元受阻回落，报收于3486元，微跌0.09%。远期合约M1305较强，大幅增仓13万多手，报收于3300元，上涨0.82%。市场预测周五美国农业部将上调大豆种植面积，部分多头获利了结，豆粕上行遇阻。豆粕期货强势格局依旧，多单继续持有，注意止盈，适当关注远期合约的逢低买入做多机会，M1301有望继续冲击3538元和3565元的强阻力。

（海通期货）