

■ 期指机构观点 | Viewpoints

期指多空日内博弈激烈

广发期货股指期货研究组: 期指冲高回落, 总持仓量减少 609 手, 但仍然有 7.66 万手的持仓量。从日内持仓变化来看, 10 点钟开始维持 20 分钟的多方发力显得特别亮眼; 11 点开始, 多方快速获利出逃, 同样吸引人眼球。多方迅速离场表现出的信心不足又在午后遭遇空方的反击, 市场加速下挫。尾盘多空双方均迅速离场, 降低隔夜风险。

从中金公发布的持仓数据来看, 多空双方均减持, 且多方减持明显, 空方相对占优。但从具体席位来看, 多空双方均表现出明显的分歧, 且观望情绪突增。在政策放松预期再次升温、外围市场相对平静的情况下, 我们依然保持总体弱势的观点, 但不排除日内会出现多方操作的机会。日内单边下挫的行情, 将被日内多空实力相当的博弈行情所替代。

期指震荡局面将延续

中证期货研究部: 四大行 6 月吸存 1.8 万亿, 但贷款却不足 1900 亿, 显示需求仍不足的一面, 使得市场忧虑情绪难以消除, 不过, 短期内外总体环境仍维持略偏多。因此, 预计市场仍存在支撑力, 只是如果量能始终无法放大, 则后期回升的高度难以乐观。

期指市场总持仓量也逼近 9 万手的历史新高, 市场活跃程度继续提高, 但随后的回落也伴随持仓的下行, 多头呈现一定主动减仓的迹象, 多空博弈的仍较为激烈。市场暂时还没有出现明显的做空力量。因此, 预计多空博弈格局下仍将呈现震荡局面。

(黄宇 整理)

坎坷中行进的“中国价格”

张楠

作为近年商品市场的领头羊, 黄金银等贵金属价格一直牵动着投资者的心。从 2011 年年底的黄金的触底反弹, 一直到 2 月份逼近 1800 美元/盎司, 再到 2 月底的一路下滑, 直至 5 月份几乎跌至年内最低点, 然后再到 6 月份的小幅上涨, 上半年黄金价格走势就如过山车一般。牵动黄金价格最为重要的因素, 则在于美联储的货币政策。尽管在欧债危机的影响下, 黄金银的避险属性也有所显现, 但是美联储新的宽松政策的影响却远远大于欧债危机, 因此美联储的政策时刻刻关乎黄金白银等大宗商品的价格走向。

中国是一个大宗商品的消费大国, 连续 5 年保持着黄金第一大生产国的地位, 同时黄金消费量也位居世界前列。而随着上海期货交易所白银期货合约的上市, 投资者对于白银的投资热情也不断上涨。但是就是这样一个在国际市场上具有重要地位的贵金属和大宗商品生产国和消费国, 在全球市场上定价话语权却非常弱。

造成这种原因是多方面的。一方面, 我国的大宗商品市场起步晚, 发展尚不完善。决定商品价格的因素主要为市场份额与规模, 欧美等发达资本主义国家资本市场发展较早, 交易的品种较多, 而与之相比, 我国市场发展较晚, 交易品种有限; 同时, 尽管我国现在正努力提高市场的开放水平, 但与国外市场相比, 开放的程度还不是很高, 市场的参与者有限, 不利于“中国价格”的形成。

另一方面, 缺乏必要的行业监管。我国大宗商品交易所近几年来随着经济的发展也如雨后春笋般兴起, 但是这些交易所地域性较强, 投资的品种不一, 额度不同, 不利于实现规模经济, 这样难以提高我国在国际市场上的竞争力。同时, 对于大宗商品交易相关的法律法规还亟待完善, 不利于市场的规范化发展。

针对上述原因, 要想在竞争日益激烈的国际市场上夺得主导地位, 首先要不断发展和完善我国的大宗商品市场。今年 5 月份上海期货交易所推出的白银期货受到广大投资者的喜爱, 黄金夜盘的脚步也在征求意见结束后越来越近, 而原油期货也在积极筹备。由此可以看出, 我国商品期货交易的品种逐渐向多元化和国际化发展, 交易品种的增多, 交易时间的延长, 使得我国逐渐向国际市场接轨。而且随着市场改革和开放的不断深入, 加强与国外投资者的合作, 引进国外投资者参与中国市场也渐行渐近。其次, 发挥政府的监管作用, 整合同类市场, 形成规模经济, 才能提高我国的行业竞争力。更重要的是, 要完善我国大宗商品市场的法律法规, 使得大宗商品交易有法可依, 只有在有效的监管基础上, 才能规范投资者交易行为, 使我国资本市场有序发展。

(作者单位: 天津贵金属交易所)

多空博弈加剧 期指演绎“过山车”行情

证券时报记者 沈宁

尽管市场对政策面抱有乐观预期, 但全球经济继续下滑、国内资金面相对偏紧, 市场忧虑情绪仍旧难以消除, 期指昨日大幅冲高回落, 多空博弈延续。业内专家认为, 当前市场量能尚不能支撑反弹, 短期难改震荡偏弱格局。

周二, 期指早盘震荡上行, 盘中一度突破 10 日均线, 临近午盘, 期指自日内高点 2499.2 点承压回落, 回吐日内涨幅, 全天上演冲高回落的“过山车”行情。截至当日收盘, 期指主力 IF1207 合约收报 2469 点, 较前日结算价上涨 6.2 点或 0.25%; 主力合约当日减仓 1848 手至 56974 手, 总持仓也从历史高点回落, 成交量则较前日有所上升。

中期研究院金融研究部负责人宋楚平表示, 期指日内上冲 2500 点失败后再次呈现弱势格局, 最终收于一根带长上影线的十字星线。

目前市场的焦点依然集中在对融资与经济探底的恐惧与对政府大力度救市政策的期盼中, 显然现有市场上的利好难以对资本市场形成强有力的支持。A 股市场表现出强股弱指数, 以及成交量、信心低迷状态。“从后市来看, 股指期货重点关注政策对市场的刺激力度以及整数位点的争夺情况。目前的成交量并不支持大涨行情, 反弹的启动需要更多政策的支持, 市场依然是震荡偏弱格局。”

近期市场消息面总体喜忧参半。一方面, 已公布的 6 月国内外采购经理指数(PMI) 数据显示全球经济仍在寻底, 其中中国 6 月制造业 PMI 值为 50.2%, 环比回落 0.2 个百分点创 7 个月新低。另一方面, 市场也有积极信号: 昨日中国央行在公开市场进行了两笔逆回购操作, 向市场注入了 1430 亿元流动性。

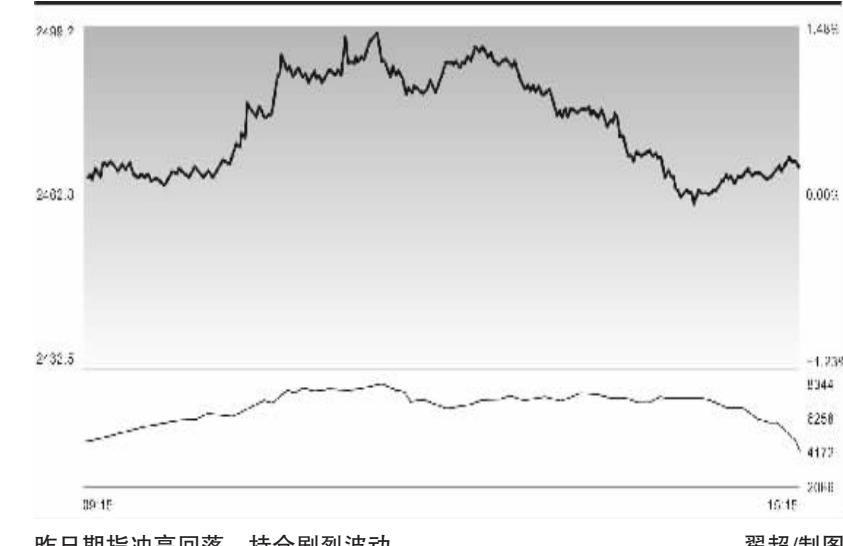
当前市场心态因此也较为纠结, 上周五大涨带来的反弹预期看

来强度有限。短期内总体环境略偏多, 预计市场存在支撑, 但如果量能始终无法放大, 则后期回升的高度很难乐观, 建议还是谨慎操作。”中证期货研究所副经理刘宾称。

中金所盘后持仓报告显示, 昨日前二十名多头席位合计减持多单 847 手, 前二十名空头席位减持空单 172 手, 多空总体变化不大, 市场净空单再度上升。

国泰君安期货分析师胡江来认为, 上涨行情是否启动, 还有待多重信号的支持。目前量化形式的日间交易信号, 部分指向看多。但 IF1209 合约持仓量持续高于 IF1208 合约, 考虑到 IF1208 挂牌时 IF1209 持仓规模就到达比较高的位置, 目前下月、季月合约持仓不均的状况, 反馈出部分参与者继续选择持有套期保值头寸, 暂未改变执行方向或移除套保考虑。

与此同时, 业内人士仍较为看好中长期市场。上海中期分析师经琢成表示, 近期市场比较关注的是即将陆续公布的 6 月以及二季度宏观经济数



昨日期指冲高回落, 持仓剧烈波动。

翟超/制图

据, 而政策层面上则比较期待央行可能会在 7 月份下调存款准备金率。昨日期价突破 10 日均线, 为过去一个月首次, 尽管最后承压回落, 但是反映多头的信心较前期有所转好, 短期看, 上方短阻力 2500 点, 下方支撑

2455 点。从持仓上来看, 总持仓没有再创历史新高, 表明主力空头并未出现逢高加仓, 做空的动能并不是很强。操作上, 中长期参与者依旧维持多头思路, 在短期小回调中逢低建立趋势性多单为宜。

干旱威胁收成 农产品迈向新高点

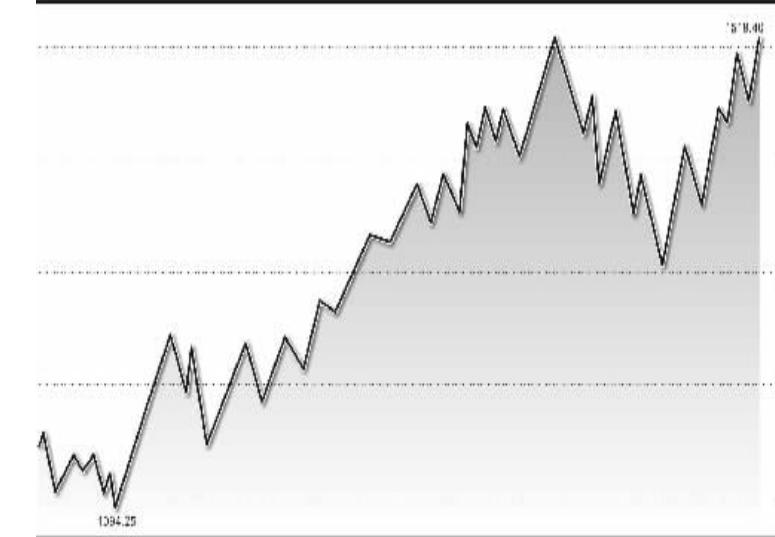
证券时报记者 李哲

全球经济放缓的冲击下, 大宗商品疲态尽显, 但是农产品却有希望成为例外, 因为干旱天气正在威胁全球农作物的收成前景。

当前, 国际大豆价格已经飙升至 2007 年至 2008 年粮食危机以来的最高水平; 自从 6 月中旬以来全球玉米价格已经飙升了 30%, 距每蒲式耳 7 美元仅几美分之遥, 而油籽价格已经飙升了 15%。对美国粮食产量的担忧出现之前数个月, 干旱还席卷了拉丁美洲大豆生产地区。

与此同时, 由于主要出口国俄罗斯小麦产量前景恶化, 国际谷物理事会近日已经将 2012/2013 年度全球小麦产量预估从之前预计的 6.71 亿吨调降至 6.65 亿吨, 且远低于上年度的 6.95 亿吨。预计 2012/2013 年度末, 全球小麦库存或为 1.82 亿吨, 将较上年下滑 1700 万吨, 且为 4 年低位。

干旱等极端天气影响下, 农产品期货价格走势也区别于工业品期货价格走势, 整体表现强劲。



在炒作干旱天气的推动下, 美国大豆价格逼近前期高点。

据国内知名大宗商品数据商生意社价格监测, 6 月大豆 58 价格上涨 5.2%。预计 2012/2013 年度末, 全球小麦库存或为 1.82 亿吨, 将较上年下滑 1700 万吨, 且为 4 年低位。

国际市场上农产品走势同样强劲。

6 月, 芝加哥农产品期货价格一改 5 月份的回落走势, 整体而言呈上升趋势。其中, 玉米期货一路上行, 整体攀升; 小麦期货前半月窄幅波动, 后期发力; 大豆期货涨幅较大, 整体上升。

尽管如此, 紧张的供给面仍让各大投资机构纷纷上调了对于包括

玉米、大豆和小麦等主要农产品的价格预测水平。高盛最新报告已经上调农产品价格预测, 预计 3 个月至 12 个月后的玉米价格为每蒲式耳 6.25 美元, 高于先前预测的 5.25 美元; 大豆价格升至每蒲式耳 15.50 美元, 高于先前预测的 14.30 美元; 小麦价格预期也从每蒲式耳 5.75 美元提高至 7.15 美元。

未来几个月美国玉米期货价格可能达到每蒲式耳 7.50 美元, 12 月合约价格甚至会挑战前期历史高点 7.99 美元/蒲式耳”。荷兰合作银行报告表示, 玉米价格尚未挑战历史最高点, 这意味着如果美国农业产区的干燥天气持续, 那么此次飙升行情还会再涨 25%。

麦格理银行在一份研究报告中称, 大豆基本面要比玉米更加紧张。即使考虑到大豆播种面积数据上调以及大豆单产高于预期, 2012/2013 年度美国大豆期末库存将在 1.36 亿蒲式耳。美国农业部月初曾预计 2011/2012 年度美国大豆期末库存为 1.75 亿蒲式耳。朱来几周大豆价格可能涨到 16 美元/蒲式耳。”该行称。

成本和需求角力
玉米期价震荡整理

郭坤龙

经历了 6 月的上涨之后, 大连玉米期货涨势暂缓, 主力 1301 合约在 2320 元~2365 元之间震荡整理。从目前来看, 在成本和需求角力下, 我们认为, 大连玉米短期倾向震荡整理。

饲料小麦对玉米的替代优势仍存。随着国产新麦的上市, 现货市场供给增加, 国内小麦现货市场价格低迷。为保证农民种植收益, 多个小麦主产区已相继启动了托市收购预案。继江苏、安徽、湖北三省分别启动了小麦托市收购之后, 河南和山东也分别于 6 月 18 日和 22 日启动了小麦最低收购价执行预案。目前托市收购启动区域粮库收购价格基本集中在 1.01 元/斤~1.02 元/斤, 部分地区市场价格仍低于托市价格。虽然国家托市政策对国产小麦价格提供了底部支撑作用, 但相对低廉的价格仍使得饲料小麦对玉米具有替代优势。

养殖业效益仍未见明显起色。以生猪养殖为例, 截至 6 月 27 日当周, 全国大中城市猪粮比约为 5.71:1, 仍然低于 6:1 的生猪养殖盈亏平衡点, 生猪养殖行业仍处于轻度亏损状态。受此影响, 我国畜禽产品养殖形势较为低迷。国家冷冻猪肉收储政策虽然提振生猪价格, 但养殖户对生猪价格走势普遍悲观, 补栏意愿较低。农业部发布的最新数据显示, 5 月全国能繁母猪存栏量环比上月微降 0.1%, 生猪存栏量环比上月下降 0.4%。

现货玉米价格坚挺支撑玉米期价。从历年的玉米购销来看, 每年的五六月份是玉米供需年度中最后一波农户售粮高峰。此后在新玉米收获之前, 国内玉米现货货源将主要集中在玉米贸易商手中。玉米饲料和深加工企业虽然也可能保有一定玉米库存, 但贸易商是市场中玉米的主要供给方, 其对玉米的定价能力将增强。而从 6 月以来, 国内玉米现货价格逐步走高, 贸易商收购成本亦抬高。截至 7 月 3 日, 东北港口收购价在 2390 元/吨~2400 元/吨, 相较于 6 月初上涨了 40 元/吨左右。收购成本的抬高使得贸易商挺价意愿较强, 这将对玉米形成支撑。

综上所述, 饲料小麦对玉米的替代和国内养殖意愿不强均压制玉米期价。但现货价格坚挺对玉米形成较强支撑, 在供需基本面出现新的变化之前, 大连玉米趋于震荡整理。

(作者单位: 格林期货)

下半年甲醇期货有望震荡攀升

牟宏博

自 5 月以来, 甲醇期货从 3100 元的高位下跌至目前的 2700 元附近, 短短两个月跌幅超过了 10%。这其中固然有欧债危机等宏观性风险事件的影响, 但内因还是甲醇自身基本面发生了较大变化。

成本支撑的弱化是导致本轮甲醇价格出现大幅下跌的最主要原因之一。国内甲醇主要采用煤化工路线, 因而煤价在甲醇的成本里占了较大的比重。

今年以来, 煤炭行业受到固定资产投资下滑、煤炭价格管制、进口激增及港口和企业高库存的影响, 国内煤炭价格出现了较大幅度的跌幅。以秦皇岛港 5800 大卡动力煤为例, 年初价格在 850 元/吨, 到 6 月底价格已经跌到了

780 元/吨。另一方面, 原油价格的大幅下跌也加剧了甲醇价格的下跌。过去两个月国际原油下跌幅度达到了 20%。

展望下半年甲醇走势, 笔者认为甲醇将震荡盘升, 价格有望重回 3000 元上方。

一是国内经济有望在下半年触底回升。近期公布的中国制造业采购经理人指数(PMI) 降至 48.2, 为 7 个月来新低。

在国内“稳增长”的思想主导下, 今年以来央行已经两次下调存款准备金率, 并于 6 月首次降息。国内通胀压力的逐步缓解为未来货币政策的持续放松提供了一定的空间。

外围欧洲局势的超预期扭转, 为国内经济的复苏带来了积极的信号。未来随着货币政策与财政政策的同时发力, 国内经济在下半年将

会出现较为明显的反弹。

二是动力煤及原油价格有望企稳。动力煤经过上半年的大幅下跌后, 下半年在经济的恢复过程中, 消费的改善对于价格将构成一定支撑。原油受到夏季用油高峰及冬季飓风因素的影响, 在下半年走势将偏强震荡。动力煤及原油价格的企稳基本封闭了甲醇的下跌空间。

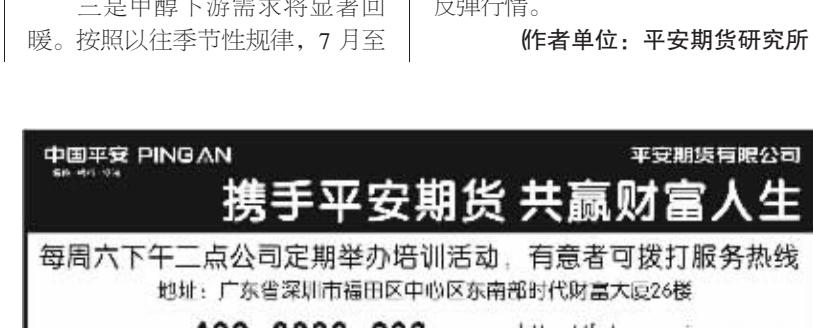
三是甲醇下游需求将显著回暖。

按照以往季节性规律, 7 月至

10 月, 国内外甲醇生产装置都会陆续进行停工检修, 同时甲醇下游产品二甲醚、甲醛都逐步进入消费旺季, 下游需求的转好使得甲醇价格往往在这个时候出现震荡攀升。

综上, 笔者认为甲醇期货价格在下半年将震荡攀升, 但受欧洲债务危机事件阶段性炒作影响, 甲醇难以有明显的连续上涨行情。下半年甲醇将在美元阶段性走弱的间隙, 迎来一轮反弹行情。

(作者单位: 平安期货研究所)



行情点评 | Daily Report

豆粕: 低开高走

天气仍然是提振美豆类价格的主要因素。但从量能上看, 美豆类期货总持仓有减少迹象, 资金态度相对谨慎, 这将会限制美豆类期货的冲高动能。短期内美豆 11 月或维持在 1450 美分附近震荡。大连豆类周二低开高走, 小幅反弹。盘中资金交投活跃, 增仓迹象明显。近期油厂挺粕心态积极, 现货坚挺将给包括豆粕在内的豆类期货价格提供一定支撑, 短期内豆类价格或维持偏强震荡。关注豆粕 1 月在 3450 元, 豆油 1 月在 9650 元附近的支撑。

沪胶: 探底回升

周二, 沪胶小幅低开, 尾盘收高。从基本面上看, 海南天然胶现货在 23500 元/吨处开始企稳; 库存方面, 日本交易所库存减少 588 吨至 9797 吨, 上期所库存亦出现下降态势, 短期对胶价形成一定支撑。欧洲领导人上周达成协议帮助解决欧债危机的消息增强了投资者的风险偏好, 原油涨幅更是超过 9%, 大宗商品有望迎来一波反弹。技术上, 沪胶主力 1209 合约周二有效突破 23500 元的压力位, 上方目标 24800 元, 建议投资者继续持有多单。

沪铜: 震荡上行

周二,