

## 持仓分析 | Position Analysis |

### 期指放量上涨 空头加速移仓

证券时报记者 万鹏

昨日沪深300指数和期指4个合约均大幅上扬,再创新高。截至收盘,沪深300指数上涨1.09%,报2549.61点。期指近月合约IF1202上涨1.06%,报2546.60点,较现货略有贴水;期指IF1203合约上涨1.11%,报2558.60点,较现货升水8.99点。

从昨日盘中走势来看,由于IF1202月合约本周五到期,多空双方开始迅速移仓,导致IF1203合约昨日持仓猛增11323手,至38227手。从昨日现货市场收盘后期指的走势来看,呈现价格上涨、持仓下降的特征,显示有部分短线空头主动减仓。

昨日中金所公布的成交持仓数据显示,空头主力全面移仓IF1203合约。昨日前20大空头主力共减仓IF1202合约9003手,同时增仓IF1203合约9478手;而前20大多头减持IF1202合约7901手,同时在IF1203合约上增仓7715手。

从IF1203合约的持仓明细来看,空头主力纷纷大幅增仓,其中中证期货、国泰君安的空单持有量分别大增了1901手和2021手,高居空头持仓榜的前两位。而海通期货、华泰长城期货的空单持有量也分别增加了475手和1020手,排名空头持仓榜的第三和第四。多头方面,南华期货和海通期货昨日也分别增加了920手和1050手多单,位居多头持仓榜的前两位。

整体来看,随着IF1202合约的即将到期,多空主力已全面移仓至IF1203合约,而且空方依然占据一定的优势。

### 沪胶区间震荡 反弹格局未变

张蓓

步入2月份,沪胶在季节性因素的影响下,依然延续反弹趋势,但在30000元附近的压力密集区受到压制,价格冲高至29340元的反弹高点后回落。从持仓来看,多空主力的持仓形势已经逆转,多头占据优势;从基本面来看,则是多空因素交织,其中主产国天胶现货供应的紧俏、合成胶价格的节节攀升是胶价上行的主要动力。但是另一当而,国内库存高压挥之不去、下游产业的表现平平以及宏观面的风险性则会制约胶价上行空间。

国内库存方面,目前青岛保税区橡胶库存249万吨,与年前相比,变化不大。天胶库存19多万吨,较上月下降2000多吨,复合胶微降900吨;合成胶仍是3万多吨。去库存化进程的迟缓,主要是由于年前轮胎企业备货完毕,而年后需求基本不大,导致橡胶出库缓慢。年后橡胶库存基本维持了比较平静的局面。

正是由于国内高库存的压力,一些贸易商开始低价抛售库存货物。据悉,青岛保税区泰国STR20标胶的价格比东南亚现货市场上要便宜10%以上,因此国内大型的采购商基本都转向于在青岛保税区采购价格低廉的货物。而普利司通等大型轮胎制造商则陆续在东南亚市场上进行采购,缘于对割胶淡季中胶价将会继续上涨的预期。

近期外盘橡胶现货价格上涨,因两至三周之后,泰国南部橡胶主产区将开始停止割胶,进入低产期,至4月底5月初陆续恢复割胶。另外2月中旬泰国政府的20万吨橡胶收储计划也将开始实施。受到这些因素提振,天胶现货价格企稳反弹。

国内合成胶年后上涨迅速,本周合成橡胶价格亦是一路走高,各个销售企业不断调高出厂价,并且市场上继续看涨心态浓厚。合成胶价格的高企也给天胶价格提供了较强的支撑。

下游产业发展放缓。2011年,我国轮胎工业因受到全球经济减速影响,轮胎出口面临复杂的形势,加上橡胶等原材料价格不稳定,成本难以控制等因素影响,生产经济运行艰难。国内车市方面,今年1月份的车市回暖信号并不明显,一季度车市的走势看来并不乐观。据全国乘用车联席会的数据显示,1月份广义乘用车国内销量为117万辆,同比下滑16.5%,环比下滑17.6%。由于2011年市场表现严重低于预期,导致厂商库存积压严重。此外,汽油价格的攀升、交通压力趋增以及宏观面的风险导致世界经济增长放缓都将使2012年车市的发展蒙上一层阴影。

沪胶目前行情较为纠结,多空影响因素交织,进退均缺乏有力的市场指引,因而呈现高位震荡的局面,28000元下方有明显支撑。操作上,建议短期内在28000元~29500元区间内高抛低吸;中期则可逢高沽空。

(作者系南华期货分析师)



# 缺乏现货支撑 商品期货整体回调

证券时报记者 游石

基于政策宽松预期,商品期货自1月以来展开了一轮反弹行情,但由于现货价格跟进迟缓,各期货品种又开始全线调整。分析人士认为,供应过剩仍是现货滞涨的根本因素,在市场需求启动之前,期货盘面超涨将面临调整的风险。

昨日,国内A股强劲上涨,但与股市具有同向联动关系的商品期货却出现整体下跌,其中尤以PTA、螺纹钢这两个国内自主

性强的品种跌幅最大,分别下跌1.27%和1.55%。资金面上,PTA主力合约减仓1.3万手,螺纹钢主力合约增仓11.6万手,显示品种运行的不同特征,即PTA多头主力离场,螺纹钢空头主力集中打压,但都使价格出现较大幅度的下跌。据了解,这两个品种的基本面也不一样。前期PTA炒作成本倒挂和企业联合减产,价格从7800元/吨上涨到9200元/吨,螺纹钢则在房地产调控政策松动的预期下,从3900元/吨反弹到4300元/吨。

象屿期货王宁表示,目前期货市场为两种力量主导,一种在金融层面,更多体现对宏观经济和政策的预期,包括国内货币政策适度微调、发达经济体新一轮量化宽松等等。比如,今年1月份以来的抄底资金入场,正是基于市场对经济走软的判断,推动了期货在缺乏现货配合下的反弹。另一种主导力量则来自于商品的现实基本面。同样是经济下行,商品消费不振,现货市场行情迟迟不能启动,先行上涨的期货市场必然受此拖累,出现阶段性调整。因此从目前情况来看,期货存在预期,但现货缺

乏动力,市场将步入震荡,无论多空都不太好操作。

东证期货朱鸣元认为,市场震荡是以时间换空间的方式等待政策面的明朗。他表示,短期内还看不到经济摆脱下行趋势的希望,因此判断商品市场方向,关键是看经济政策方面是否能够发生变化,其中有两种可能:若1季度货币政策开始放松,市场会以上涨的方式走出僵局;反之货币政策继续维持相对偏紧状况,那么商品下跌的概率就会较大,因为目前国内商品库存高企,政策预期落空很可能引爆库存

这一重大利空。

据统计,目前上海期货交易所公布的铜显性库存已高达近18万吨,业内透露保税区还有30万吨的隐性库存。另外,钢材、塑料等工业品种的库存也都处于历史高位。而央行2月10日公布的金融统计数据报告显示,今年1月份,中国货币供应量未见宽松迹象,广义货币(M2)余额85.58万亿元,同比增长12.4%,比上年末低1.2个百分点。1月份,人民币贷款余额55.53万亿元,仅新增7381亿元,增幅也大幅低于市场超万亿的预期。

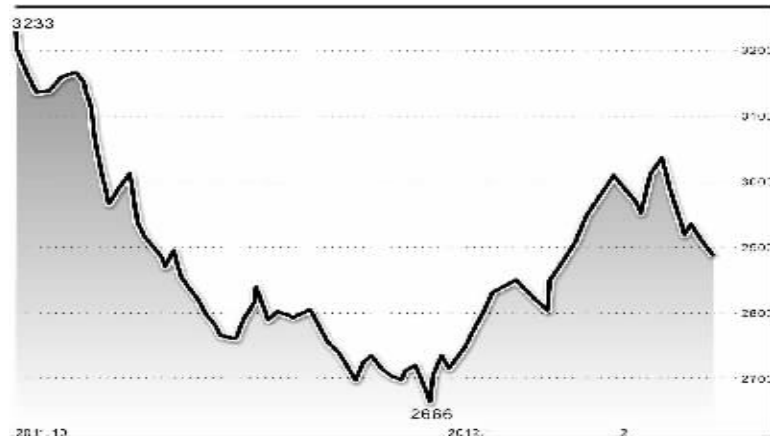
## 现货不跟风 甲醇期价涨势恐难续

证券时报记者 李哲

尽管原料市场行情助涨,石化厂家受成本压力,相继上调出厂价,但下游开工率较低,市场整体气氛清淡,商家观望情绪严重。分析人士预计甲醇期货价格自年初以来拉动的逾10%的涨势将难以再继续。

甲醇期货价格从2011年12月26日触及2666元/吨低点后,一路上行,到2月7日一度触及3036元/吨的阶段高点。但是,期货价格一路走高,并没有在现货市场得到响应。在山东、河北等内地市场,由于主要下游甲醛需求启动缓慢,二甲醚、醋酸等下游行情欠佳,当地部分小厂有排库需求以及西北货源对市场的冲击,当地整体出货情况欠佳,行情持续走弱。

在港口方面,甲醇价格走势依旧低迷。由于与内地价差较大,内地货源持续流入港口,加大了港口的供应压力,而部分产区储罐分流至其他化工品导致甲醇库存压力



甲醇期货走势图

翟超/制图

增大。目前华东港口地区甲醇库存高达46万吨左右,华南在12.5万吨,加之需求恢复低于预期,市场缺乏买盘兴趣,港口价格仍在继续下滑。

中宇资讯分析师汤云云认为,国内甲醇市场呈现疲软下滑态势。供需关系失衡仍是主要原因。下游需求恢复迟缓远低于先前预期,导致市场买气不足,企业及港口库存明显增加。作为重要生产基地的西

北地区由于节中、节后运力不足,局部库存积压,部分企业库存难以支撑,低价排库减缓库存压力较大,导致市场供应过剩,价格难有起色。

目前,国内大部分下游工厂进入陆续重启阶段,但由于下游甲醛等企业复工缓慢,加之部分下游企业年前均有备货,故目前需求恢复相对迟缓。另外一方面,春节期间

## 钢市重压下连焦难改弱势

谭远

节后大连焦炭期货一度维持上行之势,突破前期震荡区间并站上了2100元关口,但市场做多动能匮乏,价格逐步下滑,且下游钢市并未实质性复苏,故笔者认为连焦将重新陷入弱势格局。

### 欧债问题暂时缓解

随着希腊政府在巨大的民间压力下通过了新一轮的财政紧缩方案,获得1300亿欧元的第二轮救援概率大大提高,最终结果将于稍晚的欧盟会议上讨论,若获通过则希腊违约风险也将随之降低。同时中欧双方展开了积极会谈,中方表示已经做好了加大参与解决欧债问题力度的准备,此利好对市场信心将有较大的提振作用。不过中长期来看,全球经济增速放缓仍是大概率事件,欧元区危机的解决道路仍漫长。

### 成本松动致焦价下调

节后下游复工不足,导致目前焦炭现货市场心态转弱。由于部分大型矿山产能的扩张,国际焦煤市场供大于求格局加剧,焦煤价格呈下滑趋势,加拿大进口主焦煤库提价连续下滑至1300元/吨,累计跌



焦炭期货走势图

翟超/制图

幅达400元/吨。而国内由于节后煤矿逐步复工,但下游需求不足,市场成交较冷清,在港口进口焦煤价格普遍下调的带动下,国内焦煤价格也出现松动,且范围逐步扩大。山西交城地区下调50元/吨,离石地区下调100元/吨,山东兖矿下调40元/吨,焦炭的成本支撑力度逐步下降。

而下游钢铁市场延续弱势格局,其价格在节后首周小幅上涨后,又重归下行趋势。钢厂的焦炭库存多在半月以上,对焦炭的采购热情较低,通钢、新抚钢和天钢等

钢厂分别下调其冶金焦采购价30元/吨,中南地区钢材也计划下调30-50元/吨,各地焦炭市场价格小幅下调的地区也逐步扩大。山西河津准一级局部下调50元至1950元/吨,华东地区部分焦发现现货价也顺势下调,预计后市整体将以弱势稳定运行。

### 需求难言改善

截至1月底,国内房企库存攀升至历史高峰,十大城市新建商品房库存总量达5901万平方米,同比增长40.5%。由于完工的滞后作

用,从新开工面积和施工面积两个指标看库存仍有上升压力,后期将面临严重的去库存化压力。受此影响,国内钢市需求较往年回暖速度大幅放缓,上周钢铁主要城市库存继续显著回升,并创下历史峰值达到1848.9万吨,尤其是建筑用钢连续数周大幅上涨,严重影响了贸易商的心态。尽管宝钢公布3月份出厂价,主力产品纷纷上调50-350元/吨,后续其他钢厂将仿效,但在当前巨量的库存压力下,钢材市场价格走势难以受其带动。

15日,螺纹钢期价大幅下跌至4200元以下。国内房价跌幅度较小,尽管银行已将贷款利率下调至正常水平,但实际购房需求仍难以真正回升,春节以来房市成交维持低迷,这对于即将进入偿债高峰的房企打击将巨大,后续新项目的建设必然会被延缓。芜湖出台楼市新政仅三天就被叫停,住建部首次表态地方政府不得擅调楼市政策,显示出此轮调控的决心之强,后市钢铁需求将维持较低水平。

综上所述,尽管短期内欧债危机形势有所缓解,但节后焦炭现货基本面有所转弱,且目前主力螺纹钢-焦炭比价达到2.0335的低位,预计连焦将持续偏弱格局,投资者可关注买螺纹钢卖焦炭的套利机会。

(作者系华泰长城期货分析师)

### 国家粮食局称已收购 新产玉米4643.8万吨

国家粮食局昨日发布玉米收购进展公告称,截至2月10日,国内玉米主产区已经累计收购2011年新产玉米4643.8万吨,由河北、山西、内蒙古、辽宁、吉林、黑龙江、山东、河南、四川、陕西、甘肃等11个玉米主产区各类粮食企业共同完成。该局称,其中国有粮食企业已经收购1111.6万吨,占收购总量的24%。

在2012年1月10日召开的2012年中央储备粮工作会议数据显示,2011年,中储粮累计完成政策性收购玉米1180万吨,累计竞价和定向销售各类政策性粮食141批次3223万吨,其中包括玉米354万吨,为保供稳价做出了积极贡献。

(魏曙光)

### 奥巴马预算案 短期内利好黄金

汇丰银行周二指出,美国总统奥巴马的预算案可能在短期利好黄金。

自金融危机爆发以来,黄金涨势的一大背景因素便是美国迅猛增长的预算赤字。尽管金市关注焦点基本聚集在欧债危机上,但欧债僵局的任何松动都可能令美国财政状况成为不能不说的故事。

该行称,预计短期内美国债务占国内生产总值(GDP)比例还会走高,这或帮助推高金价。

在最新一轮刺激政策出炉后,预算案呼吁自下年开始减赤行动,这可能意味着美国债务占GDP比重将逐渐降低。汇丰预计今年金价还会继续走高,但会在2013年触顶并稳定在历史高位附近。

(黄宇)

### 世界黄金协会数据显示 中国黄金储备占外储1.6%

世界黄金协会近日公布的2月份世界各国官方黄金储备数据显示,美国现有黄金储备8133.5吨,仍位居全球首位,占其整体外汇储备的74.5%;德国和国际货币基金组织(IMF)的黄金储备紧随其后,分别为3396.3吨和2814.1吨。除此以外,意大利、法国、中国、瑞士、俄罗斯、日本和荷兰分居4位到10位。数据显示,中国目前的黄金储备为1054.1吨,占整体外汇储备的1.6%。

与1月份公布的数据相比,虽然此次排名前10位的国家和国际组织没有变化,但俄罗斯的黄金储备数量有所增长,由1月份的873.6吨增至883.3吨,占外汇储备整体比例则由9.6%降至9.1%。同时,排名前10位的其他国家黄金储备占外汇储备的比例也出现小幅下降。

(魏曙光)

## 行情点评 | Daily Report |

### 沪金:小幅反弹

周三,黄金期货震荡反弹,主力合约AU1206报收于352.18元/克,涨0.42%。希腊第二轮救助计划被推迟,穆迪下调意大利、葡萄牙和西班牙等6个欧洲国家的债信评等,美国零售数据弱于预期,欧元区四季度国内生产总值(GDP)环比下滑0.3%,抑制金价。不过,法国四季度GDP意外环比增长0.2%,消息称希腊保守党领导人将于周三发出承诺信,市场期盼中国出资救助欧债危机,原油走强,支撑金价。后市黄金将偏强整理,AU1206将上攻354元/克的阻力。

### 螺纹钢:放量下跌

周三,螺纹钢期货大幅增仓14万多手,继续震荡下行,主力合约RB1205跌破4200的支撑,报收于4189元/吨,跌1.55%。芜湖房产救市新政被叫停,政府强调房产调控政策不动摇,房地产低迷,抑制螺纹钢价格。螺纹钢现货库存高,铁矿石和焦炭价格回落,螺纹钢期货价格承压。银监会研究地方政府融资平台贷款有条件延期,地方政府投资对于螺纹钢消费的拉动作用将减弱。预计后市螺纹钢将震荡下行,RB1205将下探4100元/吨的支撑。

### 沪胶:增仓反弹

周三,天然橡胶期货高开震荡上行,主力合约RU1205报收于28665,涨1.50%。日本央行采取进一步货币宽松措施,扩大国债购买10万亿日元,日胶期货价格走高,刺激沪胶价格反弹。国际原油价格走高,也刺激天胶价格反弹。市场关注泰国政府如何启动20万吨天胶收储计划。美国对华轮胎特保案到期,中国出口美国的轮胎数量有望回升,刺激天胶消费和价格。预计后市天胶将高位强势整理,RU1205再伺机上冲29360元/吨的阻力。

(海通期货)