

期指大震荡：日内红绿盘切换逾10次

□本报记者 叶斯琦

“下方有支撑，上涨又乏力，沪深300期指一天内红绿盘的切换不下10次，真是个纠结的行情啊！”11月3日收盘，期指投资者王先生感慨行情不好做，决定还是降低仓位，等待行情明朗。

昨日，期指早盘走势震荡，盘中涨跌不一；午盘虽有小幅回升，但整体颓势不改。分析人士认为，利多和利空因素交织，使得多空分歧巨大。不过增仓态势仍表明行情有望回暖，展望后市，三大期指走势可能出现分化。

期指震荡加剧

昨日，期指日内波动较大，早盘冲高未果，午盘两点半之后出现小幅跳水。截至收盘，沪深300期指主力合约IF1511报3376.6点，下跌21.8点或0.64%；上证50期指主力合约IH1511报2251.0点，下跌18点或0.79%；中证500期指主力合约IC1511报6656.2点，下跌31.2点或0.47%。

期现价差方面，三大期指主力合约中，IF1511合约贴水88.89点，IH1511贴水20.65点，IC1511贴水263.9点。

方正中期期货研究员彭博表示，周二

期指波动较大，指数大幅震荡，主要原因在于市场对于后市观点出现较大分歧：一方面，市场迎来多重利好，包括国务院印发深化农村改革方案、人民币大幅升值以及PMI有所走强等消息，使得市场看多情绪升温；另一方面，监管部门严厉整顿市场秩序等导致短期内一些股票大幅下跌，加上前期不少个股已出现较大涨幅，市场开始出现较为严重的分化，多空博弈激烈使得指数波动加大。

“随着三季报纷纷出台，在经济持续下行的背景下，部分上市公司业务收入及利润增速均有所放缓，市场风险偏好逐渐降低，因此难以出现持续领涨的龙头板块。在做多力量不足的情况下，市场全天呈现冲高回落走势。”银建期货分析师张皓指出。

值得注意的是，目前基差水平依然呈现出远月贴水大于近月的格局，说明市场看多情绪仍然谨慎，特别是中证500期指远月合约贴水达到1142点，说明IC市场看空力量较强。

三大期指料分化

成交方面，三大期指的总成交量有所下滑。IF总成交量下降1441手至15768手，IH总成交量下降228手至5406手，IC总成交量下降1084手至10800手。不过，

期指总体依然维持增仓态势，截至收盘，IF总持仓量增415手至44922手，IH总持仓量增208手至18022手，只有IC总持仓量微减92手至18231手。

分析人士表示，当前三大期指合约成交量处于较稳定的区间范围内，但是持仓量逐渐增加，说明市场处于缓慢回暖状态，但是由于行情依然胶着，因此交投尚未活跃，资金依然没有大规模回流动作。

“后市行情料继续分化。总体来看，IH将维持区间震荡，而IC可能出现下跌行

■ 机构看市

中金公司:创业板指数周二的波动较周一已经大幅减小，上证指数上行乏力，但下档亦有支撑。从技术指标上看，调整尚未完结。“二胎”等高级别的热点已经熄火，市场需要挖掘新的题材才能激发人气。预计指数在当前位置继续整固，以时间换空间。

广州期货:本周宏观数据处于真空期，10月PMI显示经济弱勢格局持续，在央行多种结构化宽松政策刺激之下，一定程度上利于经济下滑趋缓，短期密切关注美国周五的非农就业数据。股指延续窄幅

情。”彭博表示，一方面是银行、保险等权重股有国家队护盘，难以产生大幅下跌的动力；另一方面，中小盘个股分化严重，很多涨幅较大的个股出现大幅下挫，而有些具有政策利好的股票继续上行，这使得中证500震荡幅度也有所加大。

张皓认为，近期期指合约持续震荡走弱，均线已经呈现出粘合态势，表明市场向下压力不断增强，因此如果权重股继续萎靡不振，一旦呈现向下破位走势，将对多头资金造成极大压力，届时将会对期指合约造成连锁反应。

震荡，盘中振幅将明显加大，趋势行情机会渐失，结构性行情机会依旧存在，但操作难度将明显强于10月。建议在弱勢格局之下，降低仓位配比，或少量参与多IH空IC的套利策略，等待行情方向明朗。

金汇期货:在存量博弈的格局下，这样的市场环境不利于指数的进一步攀升，反而容易造成前期获利盘的进一步离场，进而给市场带来抛压。价格走势，指数在临近前期震荡平台时，上攻动力明显不足，短时间内陷入震荡格局。操作上，建议暂时采取观望策略为主。(叶斯琦 整理)

品反弹动力来源并非需求端，这就决定了工业品期货价格反弹的力度不会很强，时间也不会持续很久。

混沌天成研究院研究员孙永刚认为，制造业PMI数据的小幅回暖并不能代表着大宗商品价格会出现反弹，包括工业品中相对较强的化工，尤其是化纤市场。首先，财新制造业PMI数据依然在50以下，只是环比上个月略有改善而已，之前的政策刺激确实会使得经济略有改善，但方向依然是经济转型，大宗商品市场仍旧伴随着去产能、去库存的周期。对于部分工业品来讲，去库存在之前的两年内已经在逐步完成了，但对于多数工业品来讲，去产能还在持续进行中，而且路程依旧并不短。只是去产能的过程，不同的大宗商品之间会有差别。比如以黑色为代表的工业品去产能就伴随着行业亏损的极大痛苦过程，而化工品尤其是化纤行业的去产能可能就会在微利的情况之下进行，过程相对来讲更加理想一些，但这些都印证了一点，那就是大宗商品的熊市周期仍旧在进行之中。

短暂的反弹，然而目前仍以去库存为主，新车的生产仍旧不乐观。而重卡市场仍旧是重灾区，产销持续下滑。”陈贇指出，9月份重卡市场共约销车4万辆，虽然环比8月份上升了17%，但比去年同期（54437辆）大幅下降27%，只比8月份的同比降幅（29%）减少了2个百分点。这个27%的同比降幅虽然不是最近几年来的最低水平（2012年9月份的同比降幅更高），但这个4万辆的绝对值，却创下了2009—2015年这七年间9月份销量的最低值。

展望后市，华泰期货分析师陈莉认为，国内现货价格较平静，价格基本维持稳定，港口大宗商品价格也维持稳定状态，泰国原料低位整理。天胶基本面没有改观，依然是偏宽格局，交易所库存继续累积，下游消费没有看到亮点的情境下，沪胶还将承压下行，建议前期空单继续持有。

及严重失衡的供需格局或将使玉米未来维持弱勢格局。

范红军指出，中长期来看建议投资者后期重点关注以下五个方面：一是大商所对非标准品交割的态度；二是后期临储玉米收购量；三是地方政府出台的支持政策；四是后期国内高粱、大麦进口量；五是高粱大麦进口成本与南方港口玉米现货价格之间的差额。据此来推定国内玉米供需情况。从目前预估来看，由于临储收购标准所限，收储量将趋于下降，有大量非标玉米需要需求企业和地方政府收储加以消化，因此中长期维持偏空观点。

好转，表明之前的政策刺激确实使得经济有所改善，但大方向依然是经济转型，大宗商品仍旧伴随着去产能、去库存的周期。因此，据此判断大宗商品跌势将会“踩刹车”或尚早。

宝城期货研究所所长助理程小勇认为，从已经公布的经济数据来看，10月份企业长期贷款有所增长，再叠加10月财新制造业PMI数据小幅回升，这意味着在经历了前三季度的持续下跌之后，实体经济跌势有所放缓。经济跌势放缓一方面有政策扶持的作用，如无风险利率下行，引导企业资金成本略有下移，企业投资回报率和机会成本利差出现稳中略有扩大的趋势，带动部分企业产出有所增长。然而，10月份经济跌势放缓的最主要原因还是企业库存去化压力缓解、资金外流压力减轻和年底保产值目标的任务要求，因此企业企稳回升动力不牢固，也难以持久。另外，目前由于货币宽松引导利率下行主要是金融系统或者银行间，实体经济实际融资成本依旧很高，因此下游产业回暖力度很弱。因此，目前商

□本报记者 王超

最新公布数据显示，中国10月财新制造业PMI48.3，略好于预期47.6，也好于前值的47.2。有分析人士称，制造业颓势放缓，表明前时期刺激政策开始发挥效果，但去产能过程仍在进行之中，大宗商品依然难以摆脱熊市周期。

国内期市五大品种创新低

在隔夜全球制造业PMI数据集中出炉后，昨日金融市场消息面较为清淡，但国内商品期货市场依旧哀鸿遍野，黑色商品惨遭大面积杀跌，铁矿石大跌逾3%，螺纹钢、焦炭、热轧卷刷新纪录新低，基本金属午后惊艳跳水，化工品疲态依旧，PP、PVC再创上市以来新低，油脂油料全线飘绿。

盘面看，与宏观经济联系密切的黑色系期货品种跌势最为惨烈。铁矿石夜盘跳水，随后于352元/吨附近窄幅整理，昨日开盘续跌，最低触及345元/吨低点，逼近7月初创下的纪录低点333元/吨，于349元/

□本报记者 王朱莹

短暂的支撑之后，沪胶再度开启跌势，主力1601合约昨日破位下行，最低下探至10600元/吨，创下2008年12月31日以来新低，收报10615元/吨。持仓量上，日增15172手至28.26万手。

“由于东南亚即将进入主产季，外加泰国政府即将抛售20万吨烟片胶储备，泰国地区的原料价格持续下滑，下跌幅度较大。”国贸期货分析师陈贇表示。

为应对跌跌不休的胶价，泰国胶农组织上周要求政府批准救济措施来支撑不断升高的生活成本，以及不断下滑的胶价。

最新消息显示，泰国政府某知情人士表示，泰国内阁周二批准了价值130亿泰铢（3.65亿美元）的措施，来帮助胶农并支撑不断下滑的价格。

□本报记者 王朱莹

受东北地区收储、冬小麦旱情、贴水现货等因素影响，10月14日以来，玉米期货出现一波反弹行情。昨日，玉米期货1605合约日增仓5414手，持仓量达121万手，日涨18元/吨或0.99%，收报1836元/吨。现货方面，大连港中等玉米平舱价1970元/吨，14%水分；锦州港中等玉米船板价1970元/吨，15%水分。

近期，围绕玉米期货的利多频出。首先，11月1日起，东北三省启动2015年国家临时存储玉米收购政策。同时因玉米临储价格下调，农民“惜售观望”情绪较浓。其次，农业部最新统计显示，目前全国冬小麦的播种进度已过七成，但由于进入10月以来气温偏高，有效降雨偏少，我国冬小麦主产区出现了旱情。有报道指出，吉林产区受旱情况比较严重，根据2014年度吉林产区玉米总产量接近2600万吨的情况预测，今

但业内分析人士并不认为胶价会因此而止步，看空氛围依然浓厚。库存方面，天胶进口呈现增长态势，青岛保税区库存仍在攀升，同时交易所库存继续增加。截至10月底，青岛保税区橡胶库存增长3%至20.45万吨。

“本期库存增加主要得益于十月最后一周有部分橡胶入库，较上期只增加0.59万吨，增幅较前期有所放缓。具体来看，天然橡胶库存增加是推高总库存的重要原因。同期，合成胶库存小幅减少，复合胶库存变化不大。此外，烟片库存略有增加，丁苯胶、顺丁胶库存微减。”银河期货分析师董世光称。

供应方面，据华联期货研究员黎照锋介绍，目前产区天气良好，胶水供应充足，库存高企，整体社会供应量充足。2015年9月份我国天然及合成橡胶进口

利多频出 玉米短线震荡偏强

年减产至少30%，大约为780万吨，实际产量可能不足2000万吨。第三，由于前期空头力量释放，玉米价格跌幅过大，相对收购价出现贴水。

“新玉米上市，供需庞大的形势依然没有改变，不过11月1日开始，国家开始托市收储，市场粮源流入临储库或将令供应压力有所放缓，对弱勢的玉米市场形成支撑，并且玉米期价持续贴水，如果按照玉米1601交割标准来计算，1601期价深度贴水，买方保值优势存在。”方正中期期货分析师王晓国指出。

此外，玉米深加工企业开工率方面也出现回暖。据天下粮仓数据，截至10月23日当周，国内玉米淀粉行业开机率约为65.78%，比上周增加了0.56%；酒精淀粉行业开机率约64.54%，比上周增加了0.12%。

展望后市，中信期货分析师认为，临储收购即将启动，市场心态好转，近月合约多单开始进场。现货价格止跌回稳，继续下跌

量为46万吨，1—9月为323吨。与去年同期增加5.8%。

按照制胶的季节性来看，三季度是产量最高的季节，四季度产量会有所回落，且到11月中旬开始，就陆续有产区步入停割期。首先是国内云南将在11月中进入停割期，海南的停割时间是12月中旬到12月底。印度尼西亚9—11月份都是停割时间。国际橡胶联盟表示，如果胶价继续低位徘徊，胶农将永久放弃割胶而转投其他行业。

“但是，价格走高的上半年，产胶国产量依然维持小幅增长态势。转跌之后，截至8月底，全球天胶产量较去年同期仅减少1.7%，减产幅度十分有限，大规模弃割仍然看不到，目前仍然未有生产商和胶农砍树消息。厄尔尼诺现象仍未对橡胶造成实质性影响。”黎照锋表示。

需求方面，“9月份尽管汽车市场迎来

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（2015年11月3日）						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1006.43	1009.41	1004.98	1006.27	-2.43	1006.93
易盛农基指数	1133.29	1136.65	1131.66	1133.11	-2.74	1133.86

正确履行市场监管职责 郑商所将公开竞卖白糖现货

日前，郑州商品交易所发布公告，拟以集中竞价方式公开出售存储于广西扶绥县有关仓库的5174吨白糖现货。

据了解，由于有关银行不当申请司法保全查封，造成相关交割白糖不能正常实物交割。为履行《期货交易管理条例》中规定的集中履约担保责任，防止发生系统性风险，维

护投资者合法权益，郑商所前期向市场公开竞买了600张白糖标准仓单，顺利完成期货交割。近日，被不当申请司法保全查封的部分白糖已依法解除，郑商所拟对上述白糖现货出售变卖。

在郑商所发布的公告中，公告了本次白糖现货竞卖相关事项。（张利静）

黄金碎步慢跌 看空氛围浓厚

因投资者预期美联储将在12月加息，国际现货黄金周二连续第四个交易日走低，一度刷新一个月低点1132美元。盘面虽然没有出现惊人阴线，但是一路碎步慢跌空势气势逼人。

国内贵金属期货市场，截至昨日收盘，沪金主力1512合约下跌0.3%，报232.55点，沪银主力1512合约下跌0.21%，收报3385点。

当前黄金价格在近四周低位水平，已是连跌第四日，技术信号趋于恶化，投资者对美联储年内加息的担忧升温，但金价并未受到美元走软的支撑，因放眼全球，中国制造业数据仍旧低迷。

同时，近期公布的宏观数据显示，美国及欧洲经济复苏有望，美国和欧洲股市上扬，黄金价格受到进一步拖累。

黄金ETF持仓方面，中金网监测显示，全球最大的黄金ETF——SPDR Gold Trust周一（11月02日）黄金持仓量较前一交易日相比减少2.98吨，至689.28吨或22.161、106.85盎司。

INTL FCSStone分析师Edward Meir表示，“我们仍看空贵金属短期前景。美元走强、美国股市上涨、ETF清盘、美联储的不确定性，加上技术面疲软，都使金价在较长时间段内处于守势。”

美尔雅期货金属分析师韩

认沽认购波动率分化减弱

昨日，50ETF认沽期权合约价格多数上涨，认购期权合约价格多数下跌。平值期权方面，11月平值认购合约“50ETF购11月2250”收盘报0.0589元，下跌0.0074元或11.16%；11月平值认沽合约“50ETF沽11月2250”收盘报0.0461元，上涨0.0024元或5.49%。

成交方面，周二，期权成交量相较此前一交易日变化不大，单日共计成交77311张，较上一交易日增96张。其中，认购、认沽期权分别成交41420张、35891张。持仓方面，期权未平仓总量共计增414034张至371315张。成交量/持仓量比值降至20.8%。

波动率方面，截至昨日收盘，11月平值认购合约“50ETF购11月2250”隐含波动率为

19.87%；11月平值认沽合约“50ETF沽11月2250”隐含波动率为25.66%。“近日期权波动率稳中有降。整体来看，认沽期权隐含波动率仍高于认购期权隐含波动率，但两者间差异不断缩窄。”光大期货期权部刘瑾瑶表示。

对于后市，刘瑾瑶认为，近期，50ETF维持在225元至24元区间内震荡，目前已回落至区间下沿附近，后半周走势较为关键。建议投资者可继续持有此前构建的卖跨式组合。投资者通过卖方策略收敛时间价值，等到突破行情出现再重新布局买方操作。具体操作上，一旦50ETF跌势不止，投资者可以转换交易策略，在区间下沿附近尝试买入认沽期权。由于市场可能出现“假跌破”情况，在布局前须预先设定好止损。（马爽）

中国期货市场监控中心商品指数（2015年11月3日）							
指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		60.83			60.83	0.00	0.00
商品期货指数	699.16	694.55	699.49	694.39	699.99	-5.44	-0.78
农产品期货指数	810.18	805.54	811.02	805.16	811.82	-6.28	-0.77
油脂指数	520.88	517.56	522.48	517.26	523.44	-5.87	-1.12
粮食指数	1234.73	1224.76	1236.52	1223.59	1234.92	-10.16	-0.82
软商品指数	786.12	784.99	790.01	784.38	787.12	-2.13	-0.27
工业品期货指数	613.23	609.74	613.73	609.36	613.46	-3.72	-0.61
能化指数	554.00	545.77	554.24	545.30	554.46	-8.69	-1.57
钢铁指数	372.01	369.67	372.52	368.25	372.54	-2.87	-0.77
建材指数	456.97	456.74	457.42	455.50	456.95	-0.22	-0.05

东证期货量化策略指数			
累计收益率	181.29%	预期年化收益率	65.16%
夏普比	3.38	最大回撤比	25.50%
索提诺比率	9.03	胜率	57.16%

注：最近一周商品期货多数品种维持震荡，股指期货IF呈现震荡行情。综合影响下，东证期货量化策略指数最近一周净值小幅下跌0.0981，过去20个交易日净值上涨0.1767，过去100个交易日净值上涨0.4082，2015年累计净值上涨1.0128。自东证期货量化策略指数发布至今累计净值2.8129，高于基准127.93%。

注：东证期货量化策略指数，涵盖国内四大期货交易所的所有活跃品种。该指数以追求绝对收益的量化策略作为基础，综合了各主要量化策略类型，包括趋势投机型、套利对冲型、高频交易型、量化择时型等。以上证国债指数上浮5%作为基准，综合反量化策略在各市场状态下的预期表现。

