

# 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，决定还是降低点仓位，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，早盘跳高未果，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”等大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显示经济弱势格局持续，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

震荡。”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，而有些具有政策红利的股票继续上行，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。建议在弱势格局之下，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)

# 制造业数据回暖多因去库存 大宗商品跌势难踩“刹车”

□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/

吨收盘，跌幅逾3%。同时，螺纹钢开盘跳水，再创该品种上市新低1773元/吨。焦炭亦刷新纪录新低714.5元，录得过去七日来的第六日下跌。动力煤弱势震荡，徘徊于前日创下的历史低点附近。热轧卷期货以1788元/吨的价格刷新新低纪录。有分析认为，钢企减产幅度远远低于市场预期，而天气转冷工地开工减少，钢材需求减弱，并传至上游铁矿石及焦炭，黑色产业链品种看空氛围浓厚。

受累原油下跌，昨日化工品全线飘绿，因担忧中国经济成长放缓。聚丙烯延续近四个月来的跌势，主力1512合约探底后，刷新上市以来新低6755元/吨，收低1.35%。沪胶午后跳水，再创近七年新低10600元/吨。塑料期货早盘宽幅震荡，上午临近收盘突然掉头向下，午后加速下行，收跌0.73%。PTA收低0.51%，止步四连涨。PVC续创纪录新低4580元/吨，跌幅逾1%，录得连续第五日收阴，累计下跌3.77%。

## 去库存路途漫漫

相关人士分析，10月财新制造业PMI

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

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，但大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。

# 沪胶破位下行

□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。”国贸期货分析师陈震表示。

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。

最新数据显示，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。

# 创近七年新低

量为46万吨，1—9月为323吨。与去年同期增加5.8%。

按照割胶的季节性来看，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。厄尔尼诺现象仍然未对橡胶造成实质性影响。”黎照峰表示。

需求方面，“9月份尽管汽车市场迎来

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。而重卡市场依旧是重灾区，产销持续下滑。”陈震指出，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，国内现货价格较平价，价格基本维持稳定，港口美金胶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。

# 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，对弱势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囡指出。

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

空间有限。部分深加工企业小幅提高玉米收购价。市场预期临储收购将对玉米价格起到支撑作用，支撑强度取决于临储收购进度。受临储高价吸引，部分华北低价粮源倒流东北。

“短期来看，在新作入市压力临近尾声之后，市场将重点关注临储玉米收购进度及东北其他地方政府出台的支持政策，预计四季度玉米期价偏强震荡运行的可能性更大。”华泰期货分析师范红军表示。

短期玉米价格将由临储收购主导；而长期来看，分析人士指出，庞大的国储库存

及严重失衡的供需格局或将使玉米未来维持弱势格局。

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、大米进口量；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。

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	收盘价	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

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头势气逼人。

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%，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升息的担忧升温，但金价并未受到美元走软的支撑，因放眼全球，中国进口黄金689吨，全年进口量预计为900万吨，这低于2011年创纪录的1079吨，但大幅高于2014年的779吨。

同时给黄金带来不利消息的还有印度方面。黄金是印度除原油之外的最大进口产品，该国的珠宝进口超过中国。在今年前九个月，该国进口黄金689吨，全年进口量预计为900万吨，这低于2011年创纪录的1079吨，但大幅高于2014年的779吨。

市场人士称，在2013年，印度国内的金价升水一度高达130美元/盎司，而今，印度的金价却一直处在贴水的状态中。随着排灯节越来越临近，印度黄金交易商们预计需求将增强，金价会从贴水状态回到升水的状态。但需求起色程度还有待观察。

生产方面，从上周大量黄金生产商发布的三季度财务数据显示，美国及欧洲经济复苏有望，美国和欧洲股市上扬，金价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 FCStone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，都使金价在较长一段时间内处于守势。”

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，期权成交量相较于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，认沽、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加14034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“50ET

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%。“近日期权波动率中有降。整体来看，认沽期权隐含波动率仍高于认购期权，但两者间差异不断缩小。”光大期货期权部刘瑾瑶表示。

对于后市，刘瑾瑶认为，近期