

# 期指多空大博弈 中线反弹有望延续

□本报记者 叶斯琦

10月22日，市场多空争斗十分激烈，盘中大起大落，汹涌的卖盘及高位被套的买盘出现激烈博弈，导致市场出现N字形的走势，且上证50明显呈现“期强现弱”局面，贴水大幅修复，表现抢眼。分析人士认为，从本轮反弹的驱动力分析，政策预期和流动性偏宽松仍然是主要力量，目前这两方面的动能仍存在，因此中线反弹难言结束；本轮引领反弹的板块是创业板，所以中证500期指表现更强，而上证50期指只有在大盘存在回调风险或者助攻关键位置时存在一定表现，而且蓝筹主要还是与宏观周期相关性高，因此预计上证50难以形成持续“挑大梁”的条件。

## 期指大震荡

昨日期指大幅震荡，走出N字形行情。截至收盘，沪深300期指主力合约IF1511报收于3405点，上涨58点或1.73%；上证50期指主力合约IH1511报收于2291点，上涨47.4点或2.11%；中证500期指主力合约IC1511报收于6666.2点，上涨167点或2.57%。

期现价差方面，截至收盘，IF1511合约贴水119.53点，IH1511合约贴水40.79点，IC1511合约贴水298.1点。

中信期货投资咨询部副总经理刘宾指出，周四期指在宽幅震荡中收涨，周三的杀跌得到一定修复，盘中N形大震荡主要还是投资者分歧加剧的结果：在周三大盘快速杀跌时，技术派认为60日均线成为了终结反弹的阻力，尤其引领反弹的创业板跌幅超过6%，领涨板块熄火，反弹结束

的概率增大，所以看空的声音明显增强；但周三尾盘银行股的护盘也再度证明国家队力量仍在，因此也在一定程度给予多头信心，而且央行继续MLF的宽松货币操作，使得无风险利率下降的预期仍形成支撑，所以多头并没有被周三的杀跌击溃，导致了周四盘中的激烈博弈。

值得注意的是，昨日上证50明显呈现“期强现弱”的局面，IH“挑大梁”。对此，分析人士认为，这主要是市场对周三“期弱现强”导致的明显贴水的修复。

“上证50期指周四走势较强，明显强于现货，但贴水幅度百分比与沪深300期指较为接近，周四的上涨主要是对周三过度低迷的修复，周四基差基本处于合理位置。”银河期货研究员周帆认为。

## 持仓连增 多空争斗白热化

昨日期指延续了增仓态势。沪深300期指总持仓量增842手至41566手，上证50期指总持仓量增69手至16195手，中证500期指总持仓量增940手至15985手。

不过，期指成交量依然处于低位。昨日IF总成交量减少1033手至18883手，IH总成交量减少1138手至6655手，IC总成交量减少193手至12233手。

分析人士认为，从数据看，期指总持仓连续四天增加，多空争夺进入白热化，虽然周四反弹，但站在周线角度看，空方仍略微占优。另外，主力席位空方加仓力度超过多方，叠加贴水虽有所改善但领涨板块IC贴水却扩大，综合来看期指短期走势仍然不稳，预计震荡仍将延续。

展望后市，方正中期期货研究员彭博表示，期指料高位震荡整理，周三的大跌使

得期指继续向上的势头有所压制，但周四的上涨使得震荡整理的形态并未改变，7-8月留下的上方巨大阻力将导致近期期指处于较大的上行压力中，短期内期指可能将陷入震荡格局，上行动力已显不足，多头依然需要防范期指突然下行的风险。

周帆则表示，后市大盘向上概率较

## 空方增仓较强势 短线争斗白热化

□本报记者 叶斯琦

周四收盘数据显示，三大期指空方增仓力度略大于多方。在IF1511中，多头前20席位累计增仓369手，空方前20席位累计增仓740手，尤其是中信期货和广发期货席位分别加仓236手和234手，幅度较大。在IH1511合约中，多头前20席位累计增仓243手，空头则增仓246手，其中广发期货席位多头增仓404手表现抢眼。在IC1511合约中，多头前20席位累计增仓

### ■ 机构看市

**广发期货：**考虑到宽松政策和资金面的支撑，发生系统性风险概率极低，股指目前也不具备明显做空动能。期指方面，近期期指整体保持增仓上行之势，做多情绪逐步点燃。后续股指有望延续震荡反弹的格局。操作上不用过度悲观，可继续逢低布局多单。

**华闻期货：**目前国内股市总体触底企稳，近期各种经济改革的利好政策频出等奠定了本轮反弹行情的基础，但是国内经济未

大，首先，技术上大盘目前走势非常强劲，个股相当活跃；其次，期货贴水幅度不断减少；第三，当前调整相当充分，多头稳打稳扎。但对于上证50期指而言，由于多为大盘蓝筹、银行金融等股票，在目前市场资金面并不足的情况下，难以有出色的表现，未来中小盘股仍可能有较好表现。

分析人士认为，从多空前20席位持仓表现看，都形成增仓博弈的局面，而空方的变动略占优势，说明空方具有一定阻击多头反攻的迹象。而从持仓结构看，IH和IF主力合约均是多头持仓大于空头，呈现出净多头的格局，则表明市场做多力量依然较强；但IC呈现出净空头的格局。总体来看，多空博弈激烈，震荡料延续，目前持仓格局以IH最强、IF次之、IC最弱，因此短期期指可能出现较明显分化。

见复苏迹象，市场流动性依然偏紧，四季度降息降准仍是大概率事件。因此，本轮上涨行情暂时视为中级反弹行情，期指短期内震荡整理迹象明显，操作上注意调整风险。

**瑞达期货：**目前市场仍处于存量资金为主、增量资金为辅助格局，在前期利好政策消化较为充分下，日内大波动料将为常态，投资者需警惕波动风险。操作上，可在区间3260-3400上下边缘相应轻仓操作。（叶斯琦整理）

# 油市乱象：贸易商群体看空 对冲基金押注反弹

□本报记者 张利静

原油庞大的供应和库存吓坏了全球石油贸易商。

全球最大的石油贸易商认为，当前市场上的供应过剩很严重，足以把油价压低到每桶不到60美元，甚至可能一直持续到2017年。对于这一说法，对冲基金似乎并不买账，看空头寸不降反涨。截至记者发稿，美国原油期货交投于45.6美元/桶区域。

## 贸易商看空油价一边倒

十月中旬以来，国际原油结束了上旬的上涨势头，随之又进入了弱势震荡格局之中。全球最大石油贸易商维多公司认为，因全球需求增长放慢的影响，原油市场形势可能将因伊朗甚至利比亚原油回归市场而更加复杂。

形势复杂的原因在于伊朗原油重返市场的不确定性，业界普遍认为，一旦伊朗获得

解除国际制裁，伊朗原油到底会多快重返市场，到明年春季，伊朗出口将增加每日30-50万桶左右。此外，利比亚也积极的扩大石油产量，利比亚国家石油公司就表示，希望在2017年之前把石油日产量提升至200万桶，目前利比亚世界产量为50.4万桶/日。

这也正是石油贸易商对原油价格失望的重要原由。因为就供应消化速度来说，当前的原油市场已经足够拥挤。

美利雅期货化工分析师徐婧认为，随着叙利亚地缘政治方面的因素逐步弱化，市场更多的回归到对原油供需失衡的担忧上来。虽然美国页岩油产量在下降，然而国际能源署公布的库存数据连续几周大幅增加，四周内库存增加逾2200万桶。另外，欧佩克及部分非欧佩克产油国在对待目前低油价的态度上也未见改变。日前在维也纳召开的原油技术性会议上，各国并未就众所期待的减产问题进行讨论，因此可以进一步预期，接下来12月份的OPEC会议上，

达成减产协议也属于小概率事件。伊朗方面，协议最终解禁的日程也逐步临近。

徐婧认为，原油在进入冬季需求旺季之前，其基本面难以好转。如果原油有效跌破45美元的关口，那么原油可能在众多利空因素影响下再度探底。

## 对冲基金押注反弹

不过，短期来看，对冲基金似乎对贸易商的结论并不买账。

美国商品期货交易委员会（CFTC）公布的截至上周二的持仓数据来看，虽然非商业多空头寸同时减少，但空头头寸撤离更加明显，总体上CFTC非商业净多头寸增加6731手。其中资金管理类净多头寸增加8875手至182342手，是7月以来的高位。

而今年7月和8月期间，各大对冲基金大幅增持了原油空头头寸，令当时的空头头寸规模达到了罕见高位。9月以来，对冲基金更多开始重新押注油价反弹。

## 塑料期货长线维持看空思路

供缓冲。LLDPE及PP受新产能接近投放、基差偏低等影响，缺乏抗跌动能，但四季度基本面并无大幅恶化，如新增产能投产确实大幅推延，供需格局会有进一步改善，不应一味追空。”中信期货分析师林菁指出。

不过，尽管塑料期货昨日高开上扬，但石化企业却继续下调出厂价，商家心态悲观，随行跟跌出货。终端接货积极性不高，谨慎观望居多。

“华北地区LLDPE价格为8700-8950元/吨，华东地区LLDPE价格为在8700-9000元/吨，华南地区LLDPE价格8850-9100元/吨。盘面看，目前五日均线拐头向下，均线系统缠绕，为弱势偏弱走势。”银河期货分析师曲溪溪指出。

方正中期研究院研究员梁家坤指出，

EIA原油库存大幅增加803万桶，创6个月以来的最大涨幅，国际原油原油价格继续下跌。部分石化继续降价，市场交投气氛平平。供给方面，本周国内装置停车检修情况增多，兰州石化、大庆石化、中原石化、中海壳牌、独山子石化等均存在检修，供给有所减小，需求方面，农膜需求旺季逐步进入尾声。综合来看，库存增加，原油震荡偏弱，供应宽松且需求不足，预计LLDPE价格维持偏弱震荡。

“LLDPE现货价格已经跌至年内低点，其中神华煤制烯烃成交价8400元/吨，中油华北8700元/吨。下游现货商有人市采购意愿，期货价格也在8300元/吨一线遇支撑反弹，但市场利多缺乏，预期反弹空间有限。”新世纪期货研究院分析师王志芬表示。

此外，来自成本端的压力依然不减，业内

这轮反弹并非毫无依据。

首先，美国原油产量进一步收缩。美国原油总产量从6月的高点减少51.4万桶/天，周四EIA公布的数据显示继续减产，且达到909.6万桶/天的年内最低水平。钻机活动进一步放缓。上周五油服公司Baker Hughes公布的活动钻机数据显示，美国油井钻机数量回落10台至595台，是连续第7周回落，继续刷新5年以来低位。

其次，中国大举购买原油的行为仍在进行。消息称，随着中国的私人炼油厂以及廉价的石油储备对原油的需求上升，中国第三季度的原油进口量达到创纪录的水平。数据显示，中国1-9月累计进口原油24861万吨，较去年同期累计增长约8.8%。

华泰长城期货原油研究员陈静怡认为，美国原油减产预计仍是一个持续的过程。综合而言，后期随着美国持续减产和炼厂开工的回升，油市基本面改善仍然可期，维持对油市中期走强的看法不变。

## 大宗商品市场有望迎来“伦港通”

□本报记者 官平

中英关系发展备受市场关注，包括双方在大宗商品市场领域将进行的合作。香港交易及结算所有限公司（香港交易所）集团10月21日宣布，目前正在筹划“伦港通”，以连接伦敦和香港大宗商品市场。

香港交易所集团全资附属公司香港期货交易所有限公司（期交所）、香港期货结算有限公司（期货结算公司）、伦敦金属交易所（LME）及伦敦金属交易结算所（LME Clear）10

月21日签署了合作备忘录，有意在期交所与LME之间建立交易通以及在期货结算公司与伦敦金属交易结算所之间建立结算通（简称“伦港通”）。据了解，中国国家主席习近平与英国首相卡梅伦在10月21日举行的一项仪式上，公布了多项合作计划，香港交易所集团的计划为其中一项。

基于中国在大宗商品市场的份额，香港交易所在2012年底以22亿美元的对价收购LME，冀望通过其在全球金属交易领域的平台优势，大力拓展亚洲商品业务。

香港交易所21日称，若此项联通机制得以落实，期交所的合资格交易所参与者将可买卖LME产品，期货结算公司的合资格结算参与者也将可结算该等交易。唯此项目的运作模式仍在早期发展阶段，香港交易所集团公司需进一步研究后决定适合此项目的交易及结算安排。

香港交易所主席周松岗爵士说：“这是香港交易所集团发展的又一举措。此项联通机制将是连接香港与伦敦两大全球领先金融中心的重要桥梁，为香港的中介机构及投资者买

卖LME产品提供一个方便、快捷、稳定的渠道。”

LME主席Brian Bender爵士则表示，亚洲是基本金属行业的主要供求来源之一，LME的业务与亚洲关系密切，在此联通计划落实后，我们与亚洲之间的关系将更加紧密。今天签署的合作备忘录标志着中英两国间紧密合作、互惠互利的商业关系更进一步。

实际上，在2014年4月24日于香港举办的伦敦金属交易所（LME）亚洲年会上，香港交易所集团行政总裁李小加就表示，如果未来LME的产品和内地各大交易所的产品可以在对方市场互挂，将有助于内地市场的国际化。

在21日香港交易所所提供的新闻稿中，李小加再次表示，加强市场互联互通是集团战略的关键一环。此联通计划将扩大LME市场的潜在投资者基础，为LME把握亚洲发展机遇打开一个全新的局面，此外，这也将支持香港发展成为商品交易中心。

中国实施“一带一路”战略将会为商品市场带来巨大的商机。据了解，“一带一路”沿线涉及60多个国家，预计未来10年沿线多个国家与中国贸易额将达2.5万亿美元，其中相当比例将是大宗商品资源，发展潜力巨大。

香港交易所表示，交易通及结算通的实施须待取得香港、英国及欧盟的监管批准方可落实。目前各方尚无签署任何正式协议，期交所、期货结算公司、LME与LME Clear将与有关监管机构商讨涉及的产品类别、操作模式、系统要求及其他相关事宜，并于适当时候向市场参与者提供最新消息。

## 把握期权到期日前盈利机会

□本报记者 马爽

昨日，50ETF认购期权合约价格多数上涨，认沽期权合约价格多数下跌。平值期权方面，10月平值认购合约“50ETF购10月2350”收盘报0.196元，下跌0.0003元或1.51%；10月平值认沽合约“50ETF沽10月2350”收盘报0.0437元，下跌0.0253元或36.67%。

成交方面，昨日期权成交量回落，全日共计成交123501张，较上一交易日减少62064张。其中，认购、认沽期权分别成交65405张、58096张。Put（认沽）/Call（认购）Ratio回升至0.888，上日为0.742。持仓方面，期权未平仓总量增加

2745张至373974张。成交量持仓量比值为33%。值得一提的是，10月份合约下周三到期，时间价值加速衰减。

光大期货期权部刘瑾瑶则表示，对于前期已买入认购期权的投资者，建议可继续持有，但若出现连续下挫，在前期震荡区间上沿止损离场。此外，还可以把握期权到期日前的盈利机会，在到期日前一周，建议投资者通过买入认购/认沽期权来替代现货/期货买卖，并用平值或实值期权代替虚值期权的买卖，抓住到期行情。使用10月平值或实值期权，而非虚值期权是因为在到期日前几个交易日，平值和实值期权的时间价值已所剩无几。

中国期货市场监控中心商品指数( 2015年10月22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		61.68			61.62	0.06	0.10
商品期货指数	708.68	713.63	714.58	707.49	708.92	4.71	0.66
农产品期货指数	819.58	827.23	828.31	819.06	819.44	7.79	0.95
油脂指数	527.37	536.15	536.31	527.10	526.84	9.31	1.77
粮食指数	1250.10	1260.54	1262.59	1247.71	1250.62	9.91	0.79
软商品指数	793.56	793.95	798.13	790.18	793.56	0.39	0.05
工业品期货指数	620.04	623.86	625.68	618.03	620.52	3.34	0.54
能化指数	558.79	564.02	568.58	558.10	559.52	4.49	0.80
钢铁指数	378.38	379.71	381.48	377.24	378.64	1.07	0.28
建材指数	462.11	462.55	464.97	461.68	462.07	0.48	0.10

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）( 2015年10月22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	1012.60	1018.76	1008.92	1015.54	5.72	1015.13
易盛农基指数	1099.56	1112.46	1097.43	1110.31	12.16	1108.62

过去五个交易日东证-大商所农产品指数价格				
日期	开盘价	最高价	最低价	收盘价
2015-10-16	95.33	95.57	94.90	95.27
2015-10-19	95.09	95.20	94.38	94.76
2015-10-20	94.25	94.45	92.97	93.64
2015-10-21	93.81	94.13	93.24	93.58
2015-10-22	93.33	94.53	93.28	94.47

指数各成分权重及合约					
直属成分	玉米	大豆	豆油	豆粕	棕榈油
权重	9.84%	3.08%	15.11%	59.23%	12.75%
主力合约	C1605	A1601	Y1601	M1601	P1601
注:按收盘价来看,指数点位过去五个交易日中最高点出现在2015年10月16日,为95.27点;最低点出现在2015年10月21日,为93.58点;过去五个交易日日均点数约为94.34点。					
从指数成分各主力合约来看,过去五个交易日玉米涨幅为-0.06%,大豆涨幅为-0.10%,豆油涨幅为0.00%,豆粕涨幅为-2.71%,棕榈油涨幅为-0.74%。农产品过去一周全面下跌,其中豆粕和棕榈油跌幅居前。					



中信建投期货

CHINA FUTURES

诚信赢得客户

服务创造价值

2015年油脂油料行业创新发展高峰论坛（重庆）

会议时间及地点  
时间:2015年10月24日（星期六）13:30-17:30  
地点:重庆市渝北区北部新区黄山大道金科大酒店  
主要内容:《新常态下油脂油料产业状况及后市展望》、《油脂油料企业套期保值实战及后市交易机会》、《新时期下油脂油料行业的经营创新——论金融、金融工具和互联网的结合运用》等  
公司网址:www.cfc108.com 预约及咨询电话:023-86769723,13627627670

受益于基本面的利好，本榨季产量减少，库存低位销售良好，而下榨季种植面积减少，为郑糖的上涨提供了良好基础。郑糖主力合约SR1601期价尚处于5000-6000元/吨箱体运行，多头意愿较为强烈，能否在整体低迷的商品市场中率先突围，还需要耐心等待。

## 食糖进入减产期

10月12日中糖协数据显示，2014/2015年榨季全国共生产食糖1055.6万吨（上制糖期同期产糖1331.8万吨），比上一制糖期少产糖276.2万吨，其中，产甘蔗糖981.82万吨（上制糖期同期产甘蔗糖1257.17万吨），产甜菜糖73.78万吨（上制糖期同期产甜菜糖74.63万吨）。截至2015年9月底，本制糖期全国累计销售食糖962.57万吨（上制糖期同期1140.39万

吨），累计销糖率91.19%（上制糖期同期85.63%），其中，销售甘蔗糖892.66万吨（上制糖期同期1078.32万吨），销糖率90.92%（上制糖期同期85.77%），销售甜菜糖69.91万吨（上制糖期同期62.07万吨），销糖率94.75%（上制糖期同期83.17%）。从数据中可知，2014/2015榨季总产品量与上期相比，减少了276.2万吨，减幅达20.74%，而累计销糖率提升了5.56%，总供给减少，销糖率提升，本榨季供给偏紧，供求关系上利好产业。9月全国单月销糖8327万吨，与去年同期的116万吨少销3273万吨；月末库存9303万吨，比去年同期的19141万吨减少98.38万吨。广西单月销糖51.3万吨，月末库存27万吨，预计10月末库存将会基本消化。整体来看，9月销售数据偏利好。2015/2016榨季广西种植面积减少130万亩至1300万亩，云南减少30万亩，广东减少24万亩，海南减少17万亩，各主产区减少幅度10-15%。预计新榨季产量