

多空分歧加大 期指震荡料加剧

□本报记者 张利静

10月26日，三大期指高开后震荡走低，午后翻绿，尾盘再度拉升。分析人士指出，虽然昨日沪深300指数自股灾以来首次突破60日线，但由于缺乏新的热点推动，期指涨势并不流畅，短期来看多空分歧加大，期指震荡料加剧。

期指走势分化

截至昨日收盘，三期指主力合约走势略微分化。其中，沪深300期指主力合约IF1511上涨0.53%，报收于3470.2点；上证50期指主力合约IH1511上涨0.26%，报收于2316.4点；中证500期指主力合约IC1511则下跌0.12%，报收于6865点。

期现价差方面，期指仍处于贴水状态，截至收盘，IF1511合约贴水119.06点，IH1511合约贴水33.62点；IC1511合约贴水321.75点。

周末“双降”是主导周一市场走势的主要因素。福能武夷投资研究员陈溢洲表示，“双降”政策推动市场继续上涨，周一上证综指自股灾以来首次突破60日线。

不过，市场涨势偏弱也暴露了一些问题。银建期货期指分析师张皓表示，降息降准的同步推出，代表资金面正在日益宽松，当前沪深两市日成交量超过一万亿，三大期指合约持仓量也逐步增加，说明资金流入速度开始加快，但是由于持续吸引资金关注的热点板块尚未形成，因此盘面涨势尚未顺畅。

方正中期期货期指研究员彭博表示，周一指数整体呈现冲高回落的走势，不管是上证综指还是沪深300指数均在午后出现了回落。值得关注的是，在沪深300指数午盘冲高的同时，期指并未明显上涨，而是继续出现回调。总体而言，期货表现显著弱于现货，三大期指呈现出贴水幅度扩大的格局，可能制约上涨高度。

反弹逻辑能否延续

回顾10月初以来的这一轮期指反弹，陈溢洲认为，其逻辑主要有三个方面：第一，经济下行压力愈显沉重，政策宽松预期浓厚；第二，场外去杠杆过程基本结束，两融余额持续攀升；第三，在资产荒及流动性宽松背景下，部分资金重返股市。判断未来期指能否延续上涨，重点是看后市市场的反弹逻辑能否延续。

陈溢洲认为，一方面货币宽松政策预期部分兑现后，短期内市场反弹动力略有削弱；另一方面周一央行有关负责人表示，中国尚未面临“零利率”约束，降息降准仍有空间。“由于中国经济尚无止跌企稳迹象，预计后续央行还将出台进一步宽松政策，宽松时点最快可能在12月份，流动性宽松及资产荒核心逻辑没有改变。而未来两融余额能否继续攀升还需要观察。整体来看，市场反弹动力仍存，但力度可能较前期稍有弱化，期指走势预计将呈现震荡偏强态势。技术上重点关注沪指能否站稳60日线。”

从昨日的板块轮动热点来看，分析人士认为，周一板块轮动明显出现热点不清晰，炒作乏力的迹象，市场出现冲高回落表

明市场明显疲弱。“从历史上看，这往往是上涨行情已经进入尾声的征兆，从技术上看，沪指3500点左右是较强的压力位，从目前的市场上升力度来看似乎难以突破。”彭博表示。

张皓则认为，虽然期现指数继续保持

贴水状态，并且呈现反向市场情况，但是当前资金面已经有所改善，因此下跌空间相对有限，预计短期仍将维持震荡上涨走势，随着后期各项政策得到落实，如果相关权重板块能够得到资金持续关注，期指有望继续走强。

人气回升 成交持仓放大

□本报记者 张利静

量能方面，昨日，三大期指主力合约的成交量均有所提高，持仓量同比增加，显示期指人气回升。其中，沪深300期指主力合约IF1511成交量为13161手，持仓量为21617手，日增仓704手；上证50期指主力合约IH1511成交量为4726手，持仓量为8293手，日增仓298手；中证500期指

主力合约IC1511成交量为9359手，持仓量为10328手，日增仓283手。

对于当前的多空博弈形势，分析人士表示，期指人气回升，显示多空分析加大，可能促使震荡加剧。前期受到资金青睐的中小盘股票涨势有所回落，而权重股尚未得到资金持续关注，难以带动指数走出上涨行情，因此预计多头资金将在此点位蓄势整理，积累上攻动能。

■ 机构看市

国投中谷期货：由于两融反映的是市场投资者的风险偏好和交投热情，因而随着市场行情回暖，预计两融余额继续提升。不过，至于“二八”风格会否发生逆转，券商多认为概率不大，成长和改革依旧是主线。

申银万国期货：上证综指3450—3500点压力较大，建议逢高减持，控制仓位，关注先行指数创业板走势。如果题材股出现大范围抛售，不排除短期股指再次下行可能。上证综指3250—3300点区间支撑较

强，如果再次考验，建议轻仓试多。

方正中期期货：资金呈进一步回流态势，新增投资者的加入为市场提供了新鲜血液。场外配资清理完成后市场内的杠杆应用处于自我修复状态，股指的走高加快了这一进程。总体而言，当前的资金流入流出波动较前期明显降低，使得股指的极端行情出现概率降低。但是上证综指3500点上方将面临第一个密集套牢区，在这一区域市场将面临较强的流出压力。（张利静 整理）

最强飓风影响有限 原油熊途未尽

□本报记者 王朱莹

史上最强飓风“帕特里夏”正在逼近墨西哥，美洲飓风对于原油价格一般会起到推动其上涨的作用，而飓风对于原油生产运输设施的损害程度是涨幅的关键。

不过，这次情况有些不同。分析人士认为，虽然此次飓风号称史上最强，但对油价恐暂时起不到太多提振作用，因为美国原油库存正处在高位，且目前的石油需求处于淡季，炼厂尚未完成检修。如果墨西哥做好预防的准备，飓风对油价上涨的推动效果会很小。

史上最强飓风逼近

美国国家飓风中心称，“帕特里夏”是北太平洋东都有记录以来最强的一次飓风，在“帕特里夏”前进路线中，墨西哥太平洋沿岸有三个常用港口被迫关闭，分别是工业港口Manzanillo和Lazaro Cardenas，以及

旅游港口Puerto Vallarta。但墨西哥全部原油出口港口目前依然照常运行。

飓风来袭，德州原油的主要产区Eagle Ford和Permian未见产量受到影响的报道。本次飓风由于其路径的缘故，对原油生产影响十分有限。同时，墨西哥湾海洋原油产量在全美供给中占比下降至5%。即便是2005年的Katrina，油价受其影响不过是出现10%左右的涨幅。如今在供给过剩的环境中，飓风对油价影响或将微乎其微。”东证期货原油分析师金晓指出。

世元金行分析师指出，飓风对原油生产运输设施的损害程度才是决定油价涨幅的关键。如果飓风对原油生产运输基础设施的损害程度较大，对油价的影响则会持续一段时间。但对原油供应来说，此次飓风暂时起不到致命的打击，因为美国原油储备正处在高位，且目前的石油需求处于淡季，炼厂尚未完成检修。如果墨西哥做好预防准备，飓风对油价上涨的推动效果会很小。

飓风对油价上涨的推动效果会很小。

警惕库存压力变危机

“原油价格自9月初开始直至目前已经延续了近7周的横盘整理走势，但基本面整体来说相较于上半年并无明显改善，忧患却有增加。最大的利好是美国油井数连续保持8周下降，达到2010年7月以来的最低水平。但是在库存方面，着实令人担忧。”世元金行表示。

根据EIA公布的数据，美国原油库存连续两周大幅度超市场预期已经引起了市场的担忧。美国原油库存升至4.766亿桶，虽然油井数有所减少，但原油日产依旧维持910万桶不变，这说明目前供需仍处于失衡状态。

在成品油库存压力面前，炼厂的选择只能是降低开工率。截至10月16日，美国炼厂开工率已经降至86.4%。尽管炼厂开工率

已经降至86.4%，但是汽油库存水平仍处于5年来同期最高水平，而馏分油库存水平高于5年均值。

“无论是汽油还是馏分油，库存仍有下降的空间和必要，炼厂开工率也将进一步下降，这将加剧原油库存的上升压力。”金晓指出，原油和成品油的双重过剩压力迫使炼厂降低开工率来保证一定的利润，原油库存也因此加速上升。库存的快速累积极有可能在2016年一季度演变成一场“危机”。此外，伊朗石油禁运解除的时间窗口大概率上也会在2016年一季度。

“我们四季报中对原油库存2016年1季度峰值的预测为5.27亿桶。现在来看，原油库存上升的速度比我们预期的要更快，而且原油库存2016年一季度的峰值水平极有可能超出我们之前的预测。然而从目前油价的走势来看，市场显然还没有充分担忧潜在的库存危机。”金晓说。

资金面宽松料助涨钢价

□本报记者 官平

三季度经济数据公布后，市场对钢材后期需求更显悲观，市场空头氛围依然相当浓厚。西本新干线发布最新研究报告认为，随着现货市场逐步止跌回稳，以及政策层面不断推出新的宽松措施，钢材期货走势将得到一定支撑。

数据显示，截至上周五（10月23日），全国35个主要市场螺纹钢库存量为430.7万吨，减少23.1万吨，降幅为5.09%；线材库存量为81.7万吨，减少5.4万吨，降幅为6.2%。而从全国线材、螺纹钢、热轧板卷、冷轧板卷、中厚板五大品种库存总量来看，全国综合库存总量为1007.3万吨，减少34.1万

吨，降幅为3.27%。

西本新干线高级研究员邱跃成表示，全国钢材库存量继续明显下降，目前的库存水平较去年同期下降7.59%，创今年以来新低。钢厂因亏损减产增多，以及部分地区基建项目开工好转，带动国内钢材市场库存明显下降，市场供应压力有所减缓。

10月23日晚间，央行宣布下调一年期存款和贷款基准利率各0.25个百分点，并普降存款准备金率0.5个百分点。同时，对符合标准的金融机构额外定向降准0.5个百分点，并宣布对商业银行、农村合作金融机构、村镇银行、财务公司等金融机构不再设置存款利率浮动上限。

邱跃成表示，这是央行年内第三次

“双降”，自2014年11月以来央行已经第六次降息、第五次降准，货币政策加速宽松一方面体现出央行维持货币市场宽松的环境助力稳增长的决心，另一方面也表明当前经济下行压力大。通过此次“双降”，社会融资成本将有望进一步降低，对于缓解钢铁行业债务负担将起到一定的积极作用，对于钢铁下游行业房地产需求的好转也将形成利好。

但中长期而言降准降息对钢铁行业提振作用有限。业内人士表示，一方面银行即使有充足的信贷额度，也不愿意将资金投向产能过剩以及严重亏损的钢铁行业；另一方面钢铁企业经营困难，普遍缩减投资和库存囤积，对于贷款的总体需求

也有所萎缩。因此，央行“双降”对钢铁行业整体影响依然有限，国内钢铁市场要扭转目前的困境，仍将只能寄望于行业过剩产能的逐步削减以及市场真实需求的回暖。业内人士还指出，钢铁市场需求仍面对有限，普氏指数在40—60美元区间震荡的概率不大。

东证期货研究员杨洋认为，虽然今年东北地区因厄尔尼诺天气出现玉米减产，但产量大省黑龙江减产可控，并且从全国范围看依然能获得丰产。与大豆类似，玉米也面临着集中上市的季节性压力，结合国家临储价格下调，在短期内仍然维持弱势，但因前期跌幅过大，做空需谨慎。待压力释放后，在收储时期玉米或有逢低做多机会，如果今年收储量与去年接近，结合东北地区局部的减产，玉米期价或可反弹至2100—2200元/吨一线。

玉米价格有望筑底

费环境极为疲弱，新粮上市价格暴跌，在当前的情况下，大库存如何消化成疑问，出台新的应对政策已经非常紧迫。

而昨日的大涨，可能与市场期待的深加工业再度启动有关。据中国证券报记者了解，目前吉林已经率先鼓励玉米深加工企业开工。

10月14日，吉林省财政厅粮贸处、吉林省粮食局调控处发布通知显示：为支持玉米深加工企业生产经营，稳定经济发展，2015年第4季度，对省内年加工能力10万吨以上玉米深加工企业继续给予补贴支持。对竞拍出库(年底前)并自用加工的国家临时收储玉米和省级储备轮换玉米，拟将原补贴标准每吨150元提高至350元。

中国玉米网总裁冯利臣认为，对于当前的玉米市场困局，只有加大“去库存化”才能有效保障农民利益。而目前导致高库存的根本原因在于下游消费过于疲弱，解决高库存的问题应该从解决下降消化能力入手。

玉米消费主要分为两大方面，饲料和

深加工。据东证期货不久前结束的黑龙江全境及内蒙古东部大豆玉米产地考察结果显示，自2011年以来，由于国家产业政策调整，深加工整体的利润水平及开工率开始走下坡路，深加工的产业升级以及行业洗牌一直没有停止。

饲料需求方面，东证期货认为，今年我国养殖市场需求较为疲弱。从去年12月份开始，我国生猪定点屠宰企业屠宰量基本上呈现下降趋势，今年7月份屠宰量已经降至17个月来的最低位。今年以来全国猪肉产量同样呈现同比下降趋势，上半年同比下降幅度达到4.9%，为近六年来最大降幅。此外，我国今年生猪存栏量降至近年来低位，虽价格上涨，但因终端需求不振，补栏

动作不明显，这也影响到我国饲料消费。据业内人士估计，今年我国工业饲料总产量同比下降5%—10%左右，与前几年迅猛的发展势头大相径庭。

东证期货研究员杨洋认为，虽然今年东北地区因厄尔尼诺天气出现玉米减产，但产量大省黑龙江减产可控，并且从全国范围看依然能获得丰产。与大豆类似，玉米也面临着集中上市的季节性压力，结合国家临储价格下调，在短期内仍然维持弱势，但因前期跌幅过大，做空需谨慎。待压力释放后，在收储时期玉米或有逢低做多机会，如果今年收储量与去年接近，结合东北地区局部的减产，玉米期价或可反弹至2100—2200元/吨一线。

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所) (2015年10月26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	1015.04	1015.54	1008.89	1011.32	-2.09	1011.52
易盛农基指数	1105.72	1105.72	1094.04	1097.32	-9.91	1096.86

利空频现 豆粕弱势难改

近期，美国大豆收割进度加快、南美大豆开播、中国能繁母猪存栏量继续下降、中国经济疲弱等因素对于豆粕具有利空影响，豆粕价格维持弱势格局。豆粕期货主力1601合约短短七个交易日下跌4.2%，最低探至2558元/吨，已经突破前期区间震荡下沿，技术形态走坏。

进入11月份以后，饲料消费淡季来临。同时据市场预测，2015年10月份中国的大豆进口量可能达到600万吨，到11月份大豆进口量可能增至700万吨。在需求不济的情况下，豆粕价格可能仍有进一步下跌空间。

卓创资讯分析师于洋认为，短时间内豆粕期现货持小幅下跌走势，现货价格相对期货抗跌；但对于中长线来看，需求的疲弱不能对豆粕价格带来有力支撑。（王朱莹）

把握期权到期前行情

由于受到50ETF价格收平影响，昨日50ETF期权合约价格涨跌互现。平值期权方面，10月平值认沽合约“50ETF沽10月2350”隐含波动率为23.8%。

对于后市，光大期货期权部刘瑾瑾认为，短期多方仍然占据优势，但反弹过程中需要观察量能的配合。整体来看，50ETF有望维持震荡偏强的走势。操作策略上，建议投资者尝试买入认购期权，同时仍需保持谨慎，可以前期震荡区间上沿或10日均线作为短期的止损离场标准。在合约选择上，投资者除了提前布局11月合约外，也可以利用期权临近到期前时间价值所剩不多的特点，使用10月合约把握到期前的盈利机会。（马爽）

黑色系产业链压力仍大

□宝城期货 何畔玮

在黑色产业链价格总体下行的过程中，近期反弹幅度最大的品种是铁矿石。从外矿增产情况和港口库存水平来看，短期内矿价大幅下行的空间相对有限，普氏指数在40—60美元区间震荡的概率不大。

数据显示，新房开工累计面积、船舶订单量都比上月下滑，彩钢冰洗空和汽车产销数据基本与往年持平。但需求持续回落并不是钢价下跌的最重要原因，相较于产能的扩张幅度，需求的萎缩幅度并不明显。“金九银十”已经过半，市场对需求扩张的关注对钢价而言“雷声大雨点小”，即使今年12月进入冬储行情，季节性需求反弹依然不会是支撑钢价反弹的原因。

供给方面，焦化厂亏损程度较为严重，截至本月底，年产量100—200万吨的焦化厂开工率为73%，环比回升2%，明显比钢厂高炉开工率回升水平弱，后期随着钢厂减产规模缓慢加大，向下游传导的降价压力日益明显。山西省重点煤矿的库存同比上升了24%，库存压力是黑色产业链中最大的品种。

由于钢厂对铁矿石和煤焦的议价能力不同，虽然同是上游品种，但产业链上铁矿石价格一直是决定钢价和钢厂利润率水平的最重要因素，短期内矿价维持震荡格局，价格稳定制约钢价大幅下行。

棕榈油期价大幅下挫

来西亚10月1—25日出口棕榈油120万吨，环比下降9.2%。出口持续疲软令市场对10月库存担忧增加。

瑞达期货指出，由于9月棕榈油到港量加快，国内港口库存小幅上升，不过9月下旬至10月份国内外价差倒挂幅度扩大，抑制进口需求，后市棕榈油到港量或减少；马来西亚棕榈油及原油期货市场等外围市场出现回落，拖累国内棕榈油下跌。技术上，棕榈油1601合约低开低走，跌破60日均线支撑，呈现震荡调整走势，下方支撑关注40日均线，跌破此线则回调幅度将进一步加深，建议暂时观望。（叶斯琦）

中国期货市场监控中心商品指数(2015年10月26日)

<