

中证500期指大幅增仓逾千手

期指V型反转 多空对决升级

□本报记者 叶斯琦

上周一指早盘高开低走，午后探底回升，演绎了V型行情。伴随着午盘反弹，三大期指持仓量均出现增加。分析人士表示，持仓量上升意味着市场多空交投活跃，行情有可能随之启动。中证500期指增仓幅度最大，意味着市场多空资金参与度最热，如果行情启动机会最大。

中证500期指行情有望启动

昨日，期指走出V型行情。截至收盘，沪深300期指主力合约IF1512报3485.8点，微跌1.4点或0.04%；上证50期指主力合约IH1512报2306.0点，下跌7.6点或0.33%；中证500期指主力合约IC1512报7118.2点，上涨33点或0.47%。

中信期货投资咨询部副总经理刘宾指出，周一市场呈现V型企稳形态，支撑反弹的动能主要有三个方面：首先，市场对周一晚间公布的中国加入SDR持乐观预期；其次，上周五意外杀跌幅度超出预期，市场存在修正需求；第三，银行和地产崛起形成护盘力量。

量能方面，昨日三大期指持仓量均有增加。其中，沪深300期指总持仓量增686手至41861手，上证50期指总持仓量增68手至17099手，中证500期指总持仓量更是大幅增加1027手至17932手。

对此，刘宾表示，站在总持仓角度，自

上周一移仓换月后，期指总持仓基本以增仓为主，但从市场趋势看，最近一周市场震荡中略微偏弱，说明空方略显占优。本周一股指V型反弹，午后增仓明显，尤其IC，说明短线急跌后资金涌人成长股。“虽然银行和地产蓝筹引领午后反弹，但期指资金似乎对成长概念股的预期更强，所以在IC争夺中多方在午后略胜。但是近期资金依旧呈现午后增仓、第二天上午减仓的局面，所以IC上虽然多方暂时挽回一定局面，但不排除周二上午再度离场的可能。”

从三大期指收盘主力席位持仓看，昨日IF前20席位空头加仓602手，明显大于多头增仓203手；IC空方增仓916手也是大于多头增仓862手；IH则多头减仓394手，空方仅微幅减仓57手。从几大期指主力席位持仓变化看，市场对短线反弹似乎还较谨慎。

不过，国海良时期货金融衍生品研究主管程赵宏表示，持仓量上升意味着市场多空交投活跃，市场参与热情上升。这种增仓放量价格上涨的情况，往往预示着多头行情或将启动。IC增仓幅度最大，意味着市场多空资金参与度最热，一旦行情启动，无疑机会也越大。

后市料宽幅震荡

期现价差方面，期指仍维持较大幅度的贴水格局。截至昨日收盘，IF1512合约

贴水80.61点，IH1512合约贴水30.29点，IC1512合约贴水290.2点。

银河期货分析师张皓指出，当前三大期指均贴水现货指数，其中中证500期指贴水率大于沪深300以及上证50期指。虽然期指需要扣减现货市场预期分红所带来的收益，但期指远月合约持续低于近月合约，并且长时间呈现反向市场状态，说明市场对于期指后市能够持续上涨的信心不足。但是当前三大期指成交量与持仓量正在逐步提高，说明市场正在得到资金的更多关注，因此在经过震荡整理后，可以关注贴水率较高的中证500跨期套利机会。

展望后市，程赵宏认为，短期内期指或将迎来反弹行情，从而修复前期的大跌；中长期看，更有可能走出宽幅震荡行

机构看市

中州期货：周一股指上演探底回升走势，银行、券商、地产等权重板块冲当领涨先锋，终盘报收一根带长下影线的十字星线。在经过上周五暴跌之后，市场走出探底回升的超跌反弹走势尚在情理之中，暂且只能以反弹的行情对待，建议投资者逢反弹偏空思路参与，不宜盲目入场抄底。

金汇期货：价格走势上，指数在经过短期的急剧下挫之后，容易出现短暂的超

情。基本上，新股发行带来资金面的冲击，四季度供给侧改革加快，上市公司业绩难言乐观。但慢牛预期不断强化，托底思维仍然起作用。技术面上，经过10月大反弹后，目前进入成交密集区，上有解套盈下有获利盘，上攻动能不足。因此，未来大概率进入宽幅震荡行情。

刘宾认为，预计大盘借助周一的V型形态仍存在一定反弹需求，但是目前市场缺乏能形成持续引领上涨的板块，因此反弹的持续性存疑，尤其后期市场逐渐将聚焦到美联储加息事宜，可能继续对国内市场形成压制，加上年底资金的考验仍存，因此，预计12月的市场存在较大不确定性，维持宽幅震荡的概率大；不过传统的一季度走势偏暖继续演绎中级反弹的可能性犹存。

跌反弹行情，接下来将进一步考验前期震荡平台的压力。操作上，建议暂时采取观望态势，等待价格反弹到前期平台附近后，再行布局空单。

倍特期货：目前市场大蓝筹是压箱底的重要板块，下跌空间较小，上涨空间较大。题材股方面，周一盘中交易活跃，炒作积极，成交量继续保持高水平，投资者参与积极，所以预期未来有望继续推动指数上扬。（叶斯琦 整理）

期权隐含波动率回升

□本报记者 马爽

昨日50ETF认购期权合约价格上涨，而认沽期权合约价格多数下跌。平值期权方面，12月平值认购合约“50ETF 购12月2350”收盘报0.0627元，下跌0.0039元或5.86%；12月平值认沽合约“50ETF 沽12月2350”收盘报0.0877元，下跌0.0057元或6.1%。

对于后市，光大期货期权部刘瑾瑶表示，目前来看，大盘调整远未结束，建议投资者维持谨慎。操作策略上，建议尝试轻仓买入认沽期权。需要提醒的是，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。针对拥有50ETF或者大量蓝筹股的投资者，建议通过买入认沽期权构建保护性认沽策略。买入认沽期权相当于为拥有的现货头寸买了一份“保险”。该策略一方面可以规避现货价格下跌风险，另一方面保留现货价格上涨带给投资者的盈利机会。

沪铝可能进入高波动时代

□本报记者 叶斯琦

本周一，沪铝未能延续强势反弹，震荡走弱。其中，沪铝主力合约1601低开于10400元/吨，收报10145元/吨，较前一交易日下跌220元/吨，跌幅为2.12%。昨日沪铝1601合约成交量较上一交易日减少43572手至53.1万手，持仓则减少9182手至14.2万手。上周，沪铝1601合约曾出现三连涨，反弹幅度达6.7%。

现货方面，据上海有色金属交易中心数据，昨日现货铝上午主要成交在10060-10100元/吨，较上一交易日下跌240元/吨，升贴水报在c135-c95元/吨。

对于上周的强势反弹，长江期货有色金属研究员覃静指出，上周有色金属当中，铝和镍表现最为突出，两种主要受市场传言刺激而上涨，实际上，有色金属此前遭遇持续性的增仓打压，短期跌幅已深，空头获利盘较多，获利离场意愿较强，毕竟铝价跌破万元后全行业大幅亏损的持续性值得思考，换而言之，其下方的空间越来越有限。

富宝资讯贵金属分析师王结蓄认为，在美联储最终公布加息与否之前，金市都将继续炒作加息给金价带来的利空影响。而金价之所以还有下跌空间，那是因为尚未真正触及多数金矿企业的生产成本。技术面来看，预计黄金下方支撑在900-1000美元附近，待金价逼近此价位后，部分多头再度涌入市场，推升金价走高。预计这样的低位将在2016年一季度出现，随后受中印节日买金的推动，金价有望触底反弹，上方目标暂看1200美元一线。

招商期货分析师许红萍也表示，由于前期大幅下跌造成铝厂亏损，随着铝价下跌铝厂减产量将进一步扩大，未来减产预期继续增强，导致市场供应收缩，而且空头较为拥挤平仓造成踩踏，使得沪铝大涨。

基本上，南华期货分析师杨龙表示，当前国内电解铝运行产能约3200万吨，预计现阶段过率或在5%-6%左右。沪铝交易数据也反映了严重看跌情绪，现货大幅贴水，近期期限结构已为逆向而走宽。若完全依靠竞争市场下的价格来出清过剩产能，沪铝价格恐要进一步深跌到9500元/吨。

菜粕期价仍处寻底阶段

□本报记者 王朱莹

菜粕投资者上周坐了回过山车。11月23日菜粕期货涨停，全线下跌至1800元/吨以下，主力1601合约跌至1709元/吨，但24日和25日随即企稳并大幅反弹，收复失地，上周最后两个交易日却再次掉头下跌。分析人士认为，菜粕反弹多为技术性修复行情，基本面并不支撑其持续上行，长线看，菜粕依然处于寻底阶段。

近日全国大范围的降温并出现雨雪天气，气温下降，水产养殖的饲料需求进一步萎缩。长江流域菜籽产区榨季结束，油厂库存低，目前菜粕供应主要为华南沿海地区，近日沿海菜粕承压下行，福建集佳报价1800元/吨，多数厂家停报，主流报价在1800元/吨左右。

中国海关10月进出口数据显示，10月我国进口大豆553.17万吨，同比增加34.85%；年初迄今共计进口6518万吨，同比提高14.66%。大豆蜂拥到港冲击，豆粕供应充裕，菜粕与豆粕价差不足600元/吨；而中国10月DDGS进口量为660193吨，较去年同期大增460%，消耗库存导致进口DDGS价格低位，菜粕蛋白性价比优势明显，禽肉需求基本被豆粕、DDGS替代，水产刚性需求逐步减少。生意社菜粕分析师孔妍认为，菜粕蛋白性价比低劣势局面，替代情况将一直存在，尽管供应量稍显不足，但在水产淡季中仅剩的需求一直被替代，菜粕行情或将继续寻底。

超级数据周来袭 黄金投机者暂避锋芒

□本报记者 张利静

将于本周公布的中国、欧洲央行及美国方面的消息及数据令当前投资者忐忑不安，因为它们中的任意一数据放在平时任何时候都将导致市场迎来一场金融风暴。分析人士认为，当前美元、原油及黄金市场正处于“暴风雨前的宁静”阶段，上周黄金投机客已经出现撤退迹象，接下来伴随着美元的波动，黄金或将进入剧烈波动模式，就方向来讲，多空各占一半机会。

黄金本周将演绎“完美风暴”

本周的重磅数据来自三方面。首先，12月3日，欧洲央行将发表月度政策声明，目前市场普遍预期欧洲央行将在12月3日的货币政策会议上采取进一步刺激措施；其次，12月4日将公布美国11月季调后非农就业人口数据，这将是12月16日美联储利率决议之前最重要的数据。最后，12月4日OPEC将在维也纳举行会议讨论年度政策问题。

市场人士认为，当前美元、原油、黄金市场正处于“暴风雨前的宁静”阶段。截至目前记者发稿，周一(11月30日)亚洲时段美元指数窄幅震荡，美元指数报100.21；美原油横盘震荡，交投于41.57美元/桶区域；

多空激辩愈演愈烈

就本周数据来看，根据常识和历史经验来看，黄金价格面临压力。但冲击性行情过后，不排除存在做多机会。

MFI金融研究团队称，无论怎样，一旦黄金跌破1000美元/盎司将是非常理想的

多头入场点，尽管此点位或许可遇而不可求。当前金价距离这一关口已经一步之遥。

国投安信期货贵金属研究员丁沛舟表示，本周黄金期货市场再度迎来“超级周”。当前，黄金期货走势的主要影响因素仍是美元。美元指数强势站上100点整数关口，对以美元计价的黄金期货价格形成强大的压力。

丁沛舟进一步分析认为，近期美元仍有进一步拉升的可能。12月3日，欧洲央行将召开货币政策会议，这将是本周黄金价格走势的一个重大节点。市场普遍预测，在欧洲央行上月表示出明显的宽松意图后，本周的经济刺激政策将进一步扩大。这将使欧美货币政策分化加剧，欧元/美元将进一步下跌，从而推动美元上涨，使得黄金期货价格压力加大。欧洲央行会议之后，美国11月非农数据将接踵而至。非农数据是美联储货币政策的重要参考指标之一。由于市场预期12月美联储或迎近十年来首次加息，因此，只要本次非农数据不大幅低于预期的20万人，则不会对美联储当月货币政策产生较大影响，进而反映在黄金期货价格变动上。

迈科期货贵金属研究员王静玉表示，黄金这波下跌行情始于10月中旬，接下来两周左右预计会延续跌势，不过这波阶段性下跌过程已经接近中后期。因为之前市

海通期货徐凌：

提升机构投资者比例有利于市场稳定

□本报记者 官平

截至今年10月末，期货市场总体有效客户104万左右，一般机构客户仅为2.1万，占比仅2%左右。近日，海通期货总经理徐凌接受中国证券报记者专访时表示，提升期货市场机构投资者比例，有利于增加期货公司权益，增强服务市场的能力，以及在市场波动上降低风险控制的压力，也有利于市场整体稳定。

中国证券报：国内期货市场机构投资者在近两年发生哪些变化？

徐凌：目前期货市场的机构投资者占比还是很低的，相较于规模以上的企业，应该参与期货市场去保值这方面的机构比例很低。针对整个交易量来说，还是一个散户为主的市场。以海通期货来说，散户的机构大概占到开户数三成左右，如果是从保证金规模上看，可能占了五成左右，保证金很大，从交易量、成交量来说，机构成交量大概只占到两成左右，80%都是散户。

相比前两年好转很多，前两年机构投资者占比更低，从市场结构来说，股指期货占比的比重更大，股指期货占整个市场七成，前几年机构参与股指的比例更低，这几年随着基金、保险、券商这类机构入市后，特别是QFII、私募，这些机构是这两年发展起来的，占比有比较大的提升，总体而言还是以中小投资者为主的市场。

中国证券报：要增加机构投资者，期货市场应该加强哪些方面工作？

市场发展也是如此。

中国证券报：在发展和培育机构投资者方面，海通期货有哪些经验？

徐凌：这几年包括中国证监会在内的管理层在大力提倡机构投资，比如私募、私募就是散户机构化，集合散户的资金去理财，从制度层面来说，一个机构投资者为主的市场会稳定一些，更理性一些，风险控制能力、承受能力更强一些。从国家的发展来看，这个过程是必然的，由散户到机构的演进，要大力发展机构投资者的制度，监管制度、市场基础制度建设，都要向有利于机构投资者发展的方向转移，实际上是继续支撑投资者作为主要目标，海通期货在发展过程中机构投资者的比重增了两成、三成、四成，公司的目标是机构投资者占整个公司比重六成到七成，目前离目标还有一定距离。

此外，投资者教育方面，因为散户之所以去博弈，他是觉得这个市场是有机会的，更多的实践教育他不具备风险控制能力，或者不具备风险承受能力，散户毕竟在这个市场里面的存活周期也好，风险控制也好，跟机构比要弱很多，比如说这次股灾就可以很清晰的说明，如果是机构投资者，虽然有损失，但是相对风险控制能力要强，承受能力要强，不像散户，不断放大杠杆，缺乏理性的考量和思维，缺乏专业的团队。

因此建议，通过市场的共同努力，建立一个融资功能完备、市场制度扎实、投资有效、有保障的资本市场，这是国家的方向，也是机构努力的方向，让更多机构投资者能够发挥作用，让更多的老百姓从市场发展中享受中国经济发展的盛宴，而不要自己盲目投资，如果是个人投资者有能力控制自己的风险，承受风险慢慢就成为理财机构了，基本是这么一个逻辑，国外

投资者，产业客户更多的应该利用期货市场，去保值，去对冲风险，所以这几年的努力是很有成效的，特别是股指期货推出以后，公司把主要精力放在服务机构投资者上，包括保险机构，包括基金，包括券商，未来的方向也是坚定不移的，也要相信散户构筑的机构是长期的构成，机构成长了，市场才能够更稳定，市场才能够发展得更快。

中国证券报：对期货公司来说，机构投资者比重的提升有什么好处？

徐凌：直接的好处就是你的权益增加，你的服务市场的能力增加，你能够培养更好的团队服务水平，能够为你在市场波动上降低风险控制的压力，因为散户的市场压力更大，如果机构投资者，本身有风险控制能力、承受能力，包括信誉度都相较于散户市场来得更稳定。

其次，在公司业务部门，培育机构投资者上，有一些客户原本是需要保值，但是自己对风险的认识不足，就放弃了保值的机会，加之近几年市场是单边向好，现在是单边向下，或者是不确定性增多的时候，机构

中国期货市场监控中心商品指数(2015年11月30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		59.12			59.31	-0.19	-0.32
商品期货指数	672.48	666.79	672.77	663.23	674.09	-7.30	-1.08
农产品期货指数	806.06	802.03	806.68	797.53	806.66	-4.63	-0.57
油脂指数	534.33	530.53	534.51	526.16	535.17	-4.64	-0.87
粮食指数	1186.57	1182.63	1189.02	1173.68	1188.09	-5.45	-0.46
软商品指数	793.87	789.29	796.90	787.89	792.78	-3.49	-0.44
工业品期货指数	582.54	576.94	583.54	573.55	584.40	-7.45	-1.28
能化指数	547.92	545.97	548.89	541.56	548.55	-2.58	-0.47
钢铁指数	352.00</						