

# 基本面压制 建材系集体熄火

□本报记者 王超

对于做多建材系期货品种的投资者来说,2014年开局可能有点闹心。盘面看,新年首日玻璃、焦煤和纤维板主力合约均创出上市以来新低,甲醇、焦炭、螺纹钢、动力煤、沥青和胶合板显著下挫。

有市场人士表示,12月官方及汇丰PMI双双下滑、消化产能过剩及经济结构转型依旧漫长,以及2014年房地产重新进入下行周期等是主要原因。基于2014年货币政策中性偏紧仍是主基调,预计建材系期货品种走势难有显著起色。

还有分析认为,黑色链条的行情可能会集中到铁矿“石”期货市场上,因为焦煤、焦炭等加速下跌,行情或接近尾声。目前只有铁矿石现货价格还处于阶段性高位,未来矿石的下行空间可能更大,而成本下移也将带动钢价进一步下跌。

## 钢铁业低迷拖累焦煤钢走势

焦煤钢沦为新年首日重灾区,焦煤期货近月1401合约盘中一度跌停。2013年12月27日,神华集团下调焦炭销售价格30元/吨,这是自8月底上调冶金焦价格以来,神华集团首次下调冶金焦价格。神华降价引发了钢厂跟风调低焦炭采购价,河北、山东等地一些钢厂“已”将冶金焦采购价下调了20-30元/吨。焦炭现货市场转弱,使本已低迷的焦炭期货近期持续暴跌,并进一步拖累焦煤、螺纹钢和铁矿“石”期货走势。

此外,中物联钢铁物流专业委员会1月1日发布的指数报告,2013年12月国内钢铁行业PMI指数为47.7%,为半年来最低,较2013年12月回落1.3个百分点,连续第4个月处在50%的荣枯线以下,反映出钢铁行业整体形势依然疲弱。

国泰君安期货高级研究员付阳认为,分析建材类期货品种的波动,需求端主要关注投资和房地产,这两块未来几个月可能持续低迷。尤其是土地成交数据持续下滑,预示着未来半年房屋开工难有起色。农历新年到来之前,市场本有冬储补库的预期,但目前看基本落空,全行业都在调整,中间商不会再有补库行为出现,生产商也是以低库存管理为主。

他认为,对于钢材而言,供需弱平衡对价格的影响已不重要,产能淘汰在2014年还起不到质变的效果。2014年



新华社图片 合成/苏振

## 玻璃1401合约

## 甲醇1401合约

## 焦煤1401合约

主要矛盾将集中在铁矿石市场上。矿石供过于求的趋势越来越明显,炼钢成本下移也会带动钢价走弱。至于焦煤、焦炭的走势,一是受钢材缩减产能影响,需求减弱,价格走低;二是当前库存高企。煤矿产能释放在2014年还会持续。另外焦煤的标准品质可能偏低,使得临近交割买方不敢接货,造成焦煤近月合约快速下跌。“这一因素很可能在铁矿石期货市场上出现重演,即铁矿石交割品到时会是什么样的货不确定,如果钢厂作为买方,临近交割很可能也不敢接货。有可能会造成3月铁矿石期货第一次交割前,近月合约也出现快速下跌。”他表示。

## 玻璃供需格局继续恶化

周二玻璃期货低开低走,报收大阴线。主力FG1405合约开盘1312元/吨,最高1320元/吨,最低1288元/吨,收盘1290元/吨,较前一交易日收盘价下跌25元/吨。国内浮法玻璃原片主要市场松动,风向标沙河地区生产厂家出货逐步

放缓,库存增加,多数生产厂家价格下调。其他主要地区暂持稳,预计沙河走跌对周边挺价心理影响较大,后市整体价格下跌趋势延续。

安信期货分析师胡华轩介绍,目前玻璃产能扩张步伐并未放缓,供需格局继续恶化。2013年12月份,新增点火生产线两条,分别为安徽蓝实一线和漳州旗滨八线,据了解安徽方兴科技冷修线1月2日点火,北京金晶科技二线1月4日点火。2013年累计投产浮法玻璃生产线29条,产能比年初增长14.33%,冷修复生产线8条,预计2014年将有13条生产线投产。

他预计,1月份玻璃现货价格维持下滑态势,而玻璃期货主力1405合约价格已经破位下挫,短线将考验1280元/吨一线的关口支撑,并可能创出自上市以来的历史新低。

## 房地产重回下行周期

对于商品市场大建材系期货品种的普跌表现,中期研究院宏观策略分析师李

蔚认为,一是受到2013年12月官方及汇丰PMI双双下滑的消息刺激;二是产能过剩及经济结构转型依旧是中国在2014年及随后几年要面临的主要经济矛盾。从长期来看,虽然产能过剩已经讲了许多年,但在2013年的中央经济工作会议中决策者专门提到要抓好“化解产能过剩中出现的下岗再就业工作”,暗示着2014年去产能或将进入实质性的推进阶段,这无疑影响着建材系品种的价格走势;三是房地产业具有自身的周期,从2012年6月份开始的上行周期已经持续了将近一年半,明年也到了重新进入下行周期的时间点,这将表现在无论是价格层面还是投资层面,也将对建材系品种形成利空。

她表示,从货币层面看,2013年末留给央行的是房价涨幅过高引起的生活成本上升的通胀预期压力以及CPI即将进入上涨周期的大环境。基于此,2014年央行的货币政策不会轻易放松,中性偏紧仍是主基调,且将至少延续到明年年中,这显然也会对商品市场形成一定利空。

装置开工率相对较为稳定。另据卓创资讯统计,山东中部甲醇市场行情并未止跌,目前当地企业主流成交价格继续下滑至2800-2880元/吨,高端承兑,西北煤制甲醇一票送到主流报盘微调至2780-2790元/吨,预计西北调价影响本周可波及到鲁中市场,行情或出现继续下行。

“甲醇现货价格继续走低,下游现货受甲醇价格的影响也继续小幅走低。春节临近,下游不少厂家减负荷运行,现货价格还有继续走低的可能。”陈莉认为,尽管基本面还是比较弱,但目前的期货贴水比价深,港口的库存也在低位,而甲醇的成本也在2700元/吨左右,下跌幅度有限。

但赵飞则认为甲醇期货价格将继续下行。他表示,“因为宏观面并不能带来过多信心,如果说是探底,也需要视新年甲醇制烯烃与甲醇汽油的规模而定,如果二者对甲醇的需求能如预期快速增长,期货价格触底可能为时不远,但政策的不确定性冲淡了该因素的影响力。”

大连大豆目前仍属非转基因概念,其价格能维持远高于进口成本,国家临时收储价无疑对其提供了支撑。取消收储直补,影响较为利空,一方面直补如果提高农民种植积极性,国产大豆供应增加将构成利空;另一方面,国产大豆和进口豆加工后的产品豆粕和豆油的销售价格是一样的,而加工国产豆比进口豆出油低3%,豆粕增加3%,油和粕差价约合100元,还没算两者大豆本身之间的价差,国产豆必须降价才能吸引加工企业采购加工,目前期货价格无疑缺少吸引力。

豆粕和豆油本身已经是与进口大豆和豆油密切相关的,所受影响不大,关注焦点在美盘。

## 有色金属板块迎来开门红

2014年首日,期货市场延续2013年末行情走势。其中,表现最为强劲的是有色金属和贵金属板块,其次是豆类油脂板块,表现最弱的依然是能源化工板块。银河期货高级分析师蒋洪艳认为,2014年作为全面深化改革的元年,在诸如土地流转、不动产统一登记制度、新型城镇化规划、煤炭产业市场化等政策影响下,将给期货市场带来结构性影响。而美国QE政策是否退出,也将对贵金属未来走势形成关键影响。

有色金属板块,受经济周期冲击,依然处于过剩格局,但随着去库存化的进行,走势明显抗跌。受季节性因素以及四季度数

据整体向好的提振,近期形成震荡偏涨的走势。蒋洪艳认为,由于宏观经济依然疲弱,有色金属普遍过剩,特别是电解铝产能严重过剩,这样在供需状况下限制价格的上升空间。铜锌虽然趋于平衡,但短时间难改过剩行情,作为国家环保重点防控的重金属铅更是在产业政策方面受到明显的影响。预计未来有色金属板块整体处于宽幅震荡格局,就品种结构来看,铜走势要优于铝铅。

与农产品相反的则是化肥板块,因节能减排、能源市场化等政策影响,势必让本就产能过剩的化肥板块雪上加霜。鉴于此,农产品和化肥板块无疑成为2014年中很好的对冲品种。(王超)

## 霜冻难撼白糖“熊”市

□华泰长城期货 袁嘉婕 陶秋俊

进入2013/2014榨季以来,由于短期供求关系并未得到改善,反而在新旧榨季衔接出现了大量结余,国际国内糖价双双走出了单边下跌行情。但跌势在2013年12月13日戛然而止,随后进入了为期将近两周的窄幅盘整。

当日发生了什么题材?全国大范围降温。在紧接着的随后几日内,作为主产区的云南省境内,如昆明、大理都出现了多年不遇的大雪,广西各地也频频拉响霜冻预警信号。

冻灾在发动糖市行情的能量上是有史可鉴的。近50年来以来最严重的一次发生在1999/2000榨季,当时广西超过70%以上的甘蔗受灾。霜冻发生后,现货价格一周之内从1900元/吨暴涨至2500元/吨。由于霜冻对甘蔗宿根影响更为明显,来年产量继续减少,2000年8月份现货价格暴涨到4100元/吨左右。老天的眷顾使得已经面临亏损的糖老板“咸鱼翻身”,扭亏为盈不说,还进行了一系列的企业并购,奠定了今天的白糖产业格局。

最近的一次冻灾则在2007/2008榨季,广西受灾面积达72%。题材出现后,产区现货价从2月1日的3410元/吨涨至2月中旬的3935元/吨左右,涨幅超过500元/吨。郑商所白糖期货交投也空前活跃,2月19日单日成交量突破200万手大关,成交金额达950亿元,创下交易所成立以来的历史纪录。

而2013年12月份的冻灾,虽然炒作得沸沸扬扬,但并未能让市场走出低迷。原因何在?首先是这次冻灾的体量不足。从实际受冻情况来看,此次广西霜冻天气持续时间不长,强度不大,加上灾害天气发生前出现强降雨,蔗地和甘蔗植株的化霜能力增强,甘蔗受灾范围较小,程度较轻。换言之,并没有超出正常年份的霜冻影响范围,在前期产量的估算中已经预计在

内。云南方面,由于低温天气持续时间较长,甘蔗受害比较严重,截至12月25日,全省甘蔗受灾面积达153.1万亩,占种植面积的28%,估计糖产量将损失20-30万吨。

这20-30万吨足以发动行情吗?从我们最新修订的供求平衡表来看,这恰恰提醒了市场,就算出现严重霜冻,今年依然是过剩年份。根据2013年12月21日海关数据显示,仅2013年10-11月份,国内进口食糖已接近120万吨;按照最低月平均加工15万吨计算,今后10个月内,进口糖也会接近150万吨,加上40万吨的古巴糖,总的进口量应该有300万吨左右,比我们前期估计的250万吨多60万吨,完全抵消了因冻灾而造成的供应量减少。

其实,这几年进口糖已经改变了国内糖市供应格局,广西糖一家独大的局面不复存在:在1999/2000榨季和2007/2008榨季,进口糖与国产糖的量比仅为93%和62%,国内消费主要依靠国产糖供应,因此冻害对行情的提振作用非常明显。而目前沿海原糖加工能力已达到22万吨/日,进口糖与国产糖的比重也上升至25%左右,南方产区对糖市的影响程度已经大不如前,相应地,霜冻题材对价格的撼动力也在下降。

而且,近年来糖厂处理能力也在不断扩大。与2007/2008榨季的56万吨/日相比,目前广西糖厂生产能力已达69万吨/日,自动化控制系统和先进设备也在普遍推广,处理受灾的甘蔗效率大大提高,降低糖产量的损失。因此,已经不能参照过去的水平来评估冻害对国产糖产量的冲击了。

# 供需生变 甲醇或加速探底

□本报实习记者 王姣

2014年第一个交易日,甲醇主力合约放量重挫逾3.48%,一度逼近跌停。分析人士认为,受装置恢复和新产能投产,甲醇开工率明显回升,消费也进入传统淡季。在供需矛盾缓解的情况下,甲醇期货趋势性下跌短期内或难止步。

## 疲弱之态迎春

1月2日,甲醇主力1405合约低开于2990元/吨,开盘后受空方集中增仓力量打压,期价迅速跳水,午后一度逼近跌停,最终报收2916元/吨,深跌3.48%。

“新年第一个交易日大幅下跌,只是年底市场下跌趋势的延续,也是价格回归正常水平的一种快速表现。”万达期货西安营业部分析师赵飞在接受中国证券报采访时表示。

据记者统计,2013年12月10日至2014年1月2日,短短16个交易日中,甲醇期货1405合约结算价从3363元/吨跌至

2934元/吨,累计下跌约12.76%;甲醇1401合约结算价从3666元/吨跌至2979元/吨,累计下跌约18.74%。

赵飞认为,近期甲醇现货市场供应略有恢复,主产区库存有上涨趋势,加之传统需求淡季来临,虚高的现货价格快速回落,期货价格因而失去支撑快速下跌。

“2014年迎春在即,甲醇走势偏弱有其周期性因素,当然也存在基本面逐步趋弱影响,此外国际原油价格近期持续走弱的间接影响也不可忽略。”东证期货分析师宋亚南表示,首先,近期下游甲醛、醋酸、二甲醚等企业准备停车过年,减少了对于甲醇的需求;其次,国际原油当前持续走弱,一定程度上影响了能化板块的疲弱走势。

华泰长城期货分析师陈莉同时表示,一方面,有传言称两大烯烃企业有外销计划,加剧了市场对甲醇后期供应充裕的预期;另一方面,此前甲醇暴涨的原因之一为资金炒作,基本面并不太支持,随着近期利空消息传出,资金出逃较快造成盘面下跌快。

## 春节前或继续下跌

业内人士认为,国内甲醇基本面转弱,其中库存有小幅回升迹象,西北国产企业开工率又维持高位,现货价格继续震荡下移,传统需求企业开工率逐步放缓,“年底之前趋势性下跌行情可能还将持续。”

库存方面,易贸研究中心数据显示,截至2013年12月27日,国内甲醇港口库存存在20万吨左右,较12月初相比小幅回升。其中,华南沿海港口库存存在5万吨左右,较12月初相比增加67%;华东港口商品库存升至15万余吨,与12月初相比增加15.38%。

而受益于华东、山东和西北等地煤制甲醇装置运行率大幅提升,全国甲醇开工率已接近七成。据易贸研究中心数据,截至2013年12月27日,全国甲醇开工率达68%,较12月20日回升5个百分点,较11月底回升7个百分点。该中心认为,冬季西南和西北地区天然气制甲醇装置在冬季将会受“限气”影响,不过鉴于目前煤制甲醇装置开工积极性大幅提升,短期内甲醇

# 收储改直补 大豆迎利空

□南华期货 罗枝锋

近日新华社报道,国家将取消大豆和棉花的收储政策,改为直补农户。

中国的农产品保护性托市收储政策已实行近十年,先后包括小麦、玉米、稻谷、大豆、棉花、白糖等品种,收储政策通过设定国家收储价,保证农民销售农产品的最低价,保障其收入从而保护其种植积极性。

收储机制对保护农民收入稳定其种植积极性起到一定作用,但其“副作用”也显而易见。收储机制具有明显的政府干预市场的特点,拉高了部分农产品的国内市场价格,使得其国际国内市场严重倒挂;一方面,国家收储后承担巨大的库存压力,另一方面,国内市场价格高,部分受地域限制、企业规模小、资金实力不够无法从事进口贸易的下游加工企业叫苦不迭,而有进口能力的企业则舍弃国内市场转而设法进口原料,使得进口大量增加,最终结果是政府主观上想保护国内农业,

客观上却造成其实际受到了更大的冲击。

以大豆为例,2013年临时收储价4600元/吨,而目前美国大豆进口折算到港成本仅4200元/吨不到,南美豆更低只有4000元/吨左右,收储价和市场价格高达400-600元/吨,未来如果南美丰收进口成本将进一步下降,价差将更大。东北地区以国产大豆为原料的加工企业已基本全部停产,沿海大型大豆加工企业的原料基本全部依靠从美国 and 南美巴西阿根廷进口,年进口量6900万吨。

再看棉花,过去两年我国收储了1000万吨的棉花,占全球库存的60%。收储库存承担的资金占用、库容、价差亏损压力等越来越大,但农民把粮食种出来了,国家又不能不收,更不能降低收储价,否则就会挫伤农民积极性,收储政策已然陷入两难境地,换句话说,国家在收储政策上面临的压力已经空了。

由于我国人口增长和经济发展,对粮食的需求逐年增加。上述所谓的库存压力,不是说粮食库存已经多的吃不完,恰

恰相反,产量的增长远远赶不上需求量增长,如2013/2014年我国玉米年需求量估计达2.16亿吨,产量只有2.11亿吨,6746万吨的库存也只是年需求量的31%,大豆年需求量7950万吨,而目前国内年产量已下降到1200万吨左右,不足需求量的1/6。有消息称国储大豆库存400-500万吨,更是只有年需求量的7%不到,可以说国家粮食安全的神经线依然非常脆弱。只是收储政策这一具有明显“副作用”的政策,已经到了非改不可的局面。否则,仅仅依靠财政力量来解决农民种粮和卖粮问题,除了使国家背上日益沉重的包袱外,无法从根本上解决13亿人口的粮食安全问题,对粮食整个产业链的发展也非常不利,更别谈引导农民合理调整种植结构提高土地综合收益。

此次选择市场化程度较高的大豆和棉花品种作为改革试点,对玉米、小麦和稻谷等主粮品种未做调整,与我国现阶段所面临的国际国内形势和一直以来贯彻实施的“确保主粮安全”粮食战略相符

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)						
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	753.87	755.61	753.25	753.84	-0.86	754.25
易盛农基指数	1039.61	1042.51	1031.80	1039.41	-0.20	1038.81

东证期货大宗商品期货价格系列指数一览表(2014年1月2日)				
	收盘	较前一日涨跌	较前一日涨跌幅	
综合指数	1275.12	5.77	0.45%	
金属分类指数	850.46	7.20	0.85%	
农产品分类指数	930.47	3.50	0.38%	
化工分类指数	601.25	-1.50	-0.25%	
有色金属分类指数	874.19	5.87	0.68%	
油脂分类指数	1125.73	14.07	1.27%	
豆类分类指数	1297.55	5.11	0.40%	
饲料分类指数	1404.81	-4.67	-0.33%	
软商品分类指数	1364.69	1.71	0.13%	

注:东证期货大宗商品期货价格综合指数,是涵盖国内三大商品期货交易所上市交易的所有活跃品种的交易型指数,指数以各品种主力合约跟踪标的,采用全年固定权重法,基期为2006年1月4日,基点1000点。东证期货大宗商品期货价格分类指数,以不同的商品板块进行分类统计,编制方式与综合指数一致,但基期各不相同。

2014年首个交易日,国内大宗商品期货市场各品种涨跌互现,金属分类指数和油脂分类指数喜迎开门红。截止收盘,上涨前三的品种有黄金、棕榈油和豆油,涨幅分别为2.11%、1.82%和1.05%;下跌前三的品种有PTA、豆粕和玉米,跌幅分别为0.92%、0.42%和0.13%。综合影响下,东证商品期货综合指数较周二上涨0.45%,收报于1275.12点。

信诚人寿保险有限公司 投资连结保险投资单位价格公告		
账户类别	单位价格	账户设立日
优选全债投资账户(原债券投资账户)	15.01078	2001年5月15日
稳健配置投资账户(原增值投资账户)	16.53657	2001年5月15日
成长先锋投资账户(原基金投资账户)	25.44376	2001年9月18日
现金增长投资账户(原增值增长投资账户)	12.05794	2005年3月25日
平衡增长投资账户	9.58329	2007年5月18日
策略成长投资账户	11.37240	2007年5月18日
积极成长投资账户	9.42531	2007年5月18日
打新红利投资账户	9.63188	2010年6月25日
季季长红利投资账户	8.11681	2010年6月25日

本次公告(2013-240)仅反映投资账户截止2013年12月31日的投资单位价格,下一公告日为2014年1月6日。信诚人寿投资连结保险各账户价格每日在 中国证劵报 联公司网站公告,如遇节假日顺延。详情请咨询信诚人寿全国服务热线:4008-838-838 或登陆公司网站:www.citic-prudential.com.cn。信诚人寿竭诚为您服务。