

高库存令PTA延续弱势格局

□徽商期货 赵师夏

近期，PTA彻底结束了前期跟随大宗商品而走出的反弹行情，重新回到了放量下跌的轨道中。从历史行情观察，PTA和其他工业品在12月一般均会收涨，但2013年PTA的基本面情况尤其利空，打破了历史常规，延续弱势格局。

首先，尽管原油需求进入旺季，但是由于美国延长了一些国家和地区对伊石油制裁的豁免期，且Keystone XL管线定于2014年1月3日正式投运等因素，全球原油供应段并未如之前预期般收紧，因此原油价格不排除再次下滑的可能。而PTA的直接原料PX方面，尽管上游PX厂商为了价格谈判会坚持挺价，但是三套旧产能即将在2013年12月中下旬至2014年1月间重新开车，新产能中石化海南石化的60万吨装置也在12月中旬开车，加之近期国内厂商降低负荷，聚酯的开工率将小幅下移。聚酯装置开工率的下滑和涤纶纤维库存的上浮都限制PTA的需求量，进而影响业内外寄予厚望的年底补库行情。

综上所述，随着PX旧产能的复产和新产能的投放，原油价格的短期强势无法提振PX的行情；而PTA自身更是问题重重，社会库存高位堆积，期价升水引来仓单压力，下游需求持续不振，聚酯涤纶库存高企致使年底补库期望落空，因此，预计PTA在2014年1月或将延续弱势，且不排除加速下跌可能，建议投资者在1405合约逢高放空，但由于近期跌势较为猛烈，建议新单轻仓入场，逐步加仓。

糖市短期内持续弱势

□广发期货 刘清力

多个角度观察，糖市将持弱势局面，至少短期内会如此。尽管下跌空间有限，但更难指望有明显的上行空间，除非云南霜冻影响扩大，或者官方继续收储。只是收储可能性、规模不大。另外，继续收储对糖市而言并非好事。

目前糖市面临三个变化：首先，南方糖与北方糖、进口糖划江而治。亦即广西、云南、广东、海南产区生产的白糖，主要在长江以南的市场销售；长江以北的则主要是新疆、内蒙产区生产的甜菜糖与进口糖。2013年1~11月，我国实现进口400余万吨，已经创下历史记录。进口原糖精炼成白糖，不仅品质好，而且价格比国产糖低。海内外糖价差最大曾达2000元/吨以上，以至于非最惠国配额内进口都有不错的利润。因此，2012年走私泛滥，至今走私问题仍然存在。海内外异常价差水平已经持续2~3年，期间进口规模与日俱增，进口糖对国内糖市的影响越来越大。

其次，白糖与淀粉糖平分秋色。亦即白糖与淀粉糖各占糖市需求的50%。长久以来，淀粉糖产量也一直在与日俱增。从2008年以来，软饮料制造业一直处于两位数的高速增长中，2013年虽然受到宏观经济的不利影响而增速下降，却仍能实现10%以上的增长。但在2011年以后的增长中，白糖需求却并未获得多少增量，多少与淀粉糖产量大增以及对白糖的替代有关。到现在，淀粉糖仍比白糖更具价格优势。以西王糖业的果葡糖浆为例，2013年下半年销售均价约2380元/吨，按照50%的比例折算，相当于4760元/吨的白糖糖价。这个价格低于在国内现货价格。

最后，国家资本介入更深。亦即中粮集团为代表的国家资本越来越深

金价连续两周上行 油价接连四日下跌

涨跌迥异 黄金原油缘何“闹分手”

□本报记者 官平 王超

2014年伊始，黄金、黑金（原油）出现反向走势：上周国际金价再接再厉，在亚洲买盘的支持下连续第二周持续上攻，而国际油价连续四个交易日大幅下跌，并创下多个月来的最大单周跌幅，价格重回一个月前的最低点。

是哪些“第三者”让黄金、黑金新年伊始就“闹分手”？QE、美金还是中国大妈？接受采访的业内专家认为：都算不上。根本原因在于二者的基本面出现异动。

这些专家们分析，黄金、白银恢复涨势，与年底实物黄金白银销售火爆、指数基金调仓有关；而原油跌，可能受累于利比亚产出恢复以及上周美国馏分油库存大幅增加。但就中期而言，随着美联储逐步退出QE，美元恢复强势，黄金、原油维持弱势回调可能性较大。

原油：供应持续施压

但从原油的基本面影响因素来看，可谓“此消彼长”。只是，利空影响盖过利多效果，最终导致上周（截至2014年1月3日）纽约商业交易所2014年2月交货的轻质原油期货价格大跌超过6%。

分析人士指出，美联储计划2014年1月开始缩减购债规模，意味着美国经济较为稳定，有益于提高石油需求，油价也会随之上升。但硬币也有相反的一面，考虑美国供应的增长，需求提升对价格支撑将会逐步被抵消。

此外，利比亚方面即将重启国内重要油田的生产，将暂时结束对Al Sharara油田为时三个多月的封锁，令这座拥有30万桶日产量的油田重开。一些市场人士甚至认为，利比亚原油产量增长是促使油价暴跌的主要原因之一。

上周美国市场上馏分油库存大幅增加，是压垮多头的最后一根稻草。据EIA数据显示，上周美国馏分油库存增加500万桶，至1.1915亿桶，而此前市场预估仅增加120万桶。

但市场也有不乏乐观者。中信期货认为，2014年全球原油市场供需仍将整体维持平衡，国际油价也将维持震荡走势，与前三年整体波动区间不会有太大差异。但考虑到波动率的重新回升，预期2014年市场震荡重心将略有上移，能源品仍将为商品市场的资金重心品种。预

