

■ 股权投资映射系列之一

成本坍塌砸落石化板块

□本报记者 王超

期市身影轻牵股市起落。国际油价暴跌令下游化工品“金九银十”梦纷纷破灭，而相关企业却肥瘦不均——中国石化、中国石油和上海石化等连续阴跌，齐翔腾达、华锦股份等却不断出阶段性新高。

期货价格影响现货价格，现货行业的表现决定上市公司的股价走势。可以说，期货品种的每一次波动都对上市公司的后期股市表现有重要影响，且具有预示性。

两个市场的联动给投资者提供了良好的避险渠道：股票投资者可以通过期货市场进行套期保值，从而达到避险的目的；而期货投资者一样也可以通过股票市场来避险。

化工品纷纷坠落

“金九银十”梦已碎，化工市场下跌势头还在继续。生意社化工行业资深分析师张明表示，国际原油的下跌给国内外化工市场带来的负面利空影响已经持续两周了。

对于这种影响，张明认为，首先是成本面的利空，近期中石化连续调整纯苯、甲苯、二甲苯、苯酚的价格即是例证。其次，国际原油作为化工行业的风向标，下半年以来屡屡走弱，导致国际间的贸易商疲于应对，国内接货方以及经销商也更加谨慎，按需采购增多。

成品油与国际油价的联动性最为密切。相关信息显示，受原油价格大跌推动，过去两周美国汽油零售平均价格下跌0.18美元，至接近四年最低水平。而国内成品油零售价自七月份以来连续六次下调，“六连跌”过后，汽柴油累计跌幅已超千元，每吨分别跌1080元、1040元，折合升价每升跌0.79元、0.90元。国内汽柴油批发价格也不断走跌，并不断刷新4年以来低价记录。

另据卓创资讯介绍，10月份以来，沥青市场跌势愈发明显，尤其是东北、西北地区出现大范围、高幅度的下跌，下游对后市看空情绪更加强烈，观望气氛弥漫市场，而预计整个四季度市场也将会在一片阴霾中一路下行。

化工品方面，生意社最新价格监测显示，2014年第42周(10.20-10.24)，国内化工市场继续下行，化工行业价格指数下跌至863点，较此前一周下跌10个点，跌幅前3的产品分别为粗苯(-8.17%)、二甘醇(-7.92%)、苯酚(-5.83%)。

值得注意的是，跌幅榜前11个产品中有10个是有机化工产品。张明认为，国际原油本轮下跌，在深度影响了芳烃、酚酮、烯烃等有机化工产品的成本之后，严重干扰了市场人士的心态，从本周化工产品表现来看，国际、国内市场正在进行激烈博弈，上下游供需方之间也在积累博弈，市场定价权逐渐转移到国内的经销商以及下游需求方，少数上涨的产品，其利好也主要来自自于短期内装置开工率低，造成市场供应紧张，以及上一周超跌反弹的合理表现。

“基本可以看出，化工品整体走势建立在相应的国际原油价格基础之上。”他

说，2008年7月，国际原油到达146美元/桶的时候，对应的纯苯价格10550元/桶，目前国际原油降到了81.02美元/桶，纯苯价格相应也回落到了8015元/吨。

期股联动机会多

众多研究数据显示，期货市场和相关行业的股票价格走势之间有很强的联动效应。有色金属期货和金属类股票、油脂期货品种与食品类股票、黄金期货与黄金股、黑色金属与钢铁企业等走势经常会出现惊人的相似之处。

期货价格影响现货价格，后者表现决定了上市公司的业绩好坏。期货与股票这种如影相随的波动，首先是给投资者提供了丰富的介入机会。例如，通过分析，可以较早地判定滞后一方的价格走势，从而取得相对其他投资者的优势。

相关市场人士介绍，期货价格走势

往往会比相关股票提前很多。这样通过观察期货市场上涨，可以判定从事这些行业的上市公司平均业绩持续增长，从而会有一波涨势。在其他条件配合的情况下，如宏观经济、政策和大盘，即可考虑建仓。而如果期货市场持续下跌，而股市却还在上涨或盘整时，投资者则应该将持有的相关股票逐步减仓以规避风险。

诚然，由于影响股市的因素过多，并且股市对有些因素比期货要敏感，所以两个市场并不完全同步。具体到每一天的行情有时候甚至是相反的，只是基本趋势一致。这对短线投机者没有太大借鉴意义，但对波段投资者却非常有用。因为既然两个市场的大体趋势是一样的，那么投资者可以通过对比两个市场的价格走势来判定波段走势。

期股联动还为投资者提供了规避风

原油信心不复存 大行齐喊跌

□本报记者 王超

持续大跌的原油似乎彻底击垮了国际投行的信心：近日，高盛、美银美林和渣打银行开始异口同声地喊跌。

截至10月27日北京时间17:00，WTI原油期货主力12月合约收于每桶81.02美元，上涨0.02美元；布伦特原油期货收于每桶85.80美元，下跌0.33美元。

高盛(Goldman Sachs)10月27日在报告中表示，将2015年一季度美国原油(WTI)及布兰特原油的价格预估每桶下调15美元，因为除北美以外的非OPEC成员国原油产量超过需求增速可能令市场供应过剩的情况恶化。

高盛将2015年一季度美原油价格预估下调15美元，至75美元/桶；并将布兰特原油价格预估下调15美元，至85美元/桶。同时维持2015年布兰特对美原油溢价在10美元/桶不变。高盛分析师还预计WTI原油明年第二季度将降至70美元，

□徽商期货研究所 叶晗

国庆节后塑料期货价格直接跳空跌入10000点下方，延续节前的弱势行情。10月中旬虽然塑料期价维持低位震荡，但整体偏弱的空头趋势尚未有结束的迹象。

首先，国际油价接连创新低，成本支撑被击垮。原油在大幅下挫之前，经历了一年多的震荡攀升期，特别是2014年以来油价波动区间平稳，也处于相对高位，因此对下游产业影响相对减弱。但经历9月以来的加速下跌行情后，整个原油相关产业已经无法规避成本支撑被打破这一关键因素。国内十一长假期间，外盘油价重挫，加速了塑料节后的下跌。当前油价已经跌入80美元以下，这是近四年的新低，毫无疑问已经进入了一个熊市阶段，其对下游产业的影响也会接踵而至。

布兰特原油降至80美元，届时全球供应过剩的情况将最为严重。

与此同时，该投行还预计2016年美原油价格在80美元/桶，布兰特原油价格在90美元/桶。

高盛指出，直到2016年原油的基本面才可能逐步稳定，因一旦美国页岩油产量增速放缓，OPEC也将温和削减产量。

而美银美林(BofA)预计，WTI原油价格在未来三个月内面临跌至75美元的风险。该机构称，鉴于墨西哥湾岸区库存增加，额外的供应量将会涌入库欣地区，这将会拉低WTI原油价格。

渣打银行(Standard Chartered)也预计短期内油价下滑势头难以止步。但油价会在2015年下半年反弹，届时布兰特原油价格为每桶103美元。

在油价跌跌不休之际，传统的掌舵者欧佩克似乎正在逐渐丧失发言权。高盛认为，随着美国页岩油产量的持续增长，美国将成为全球头号产油国，欧佩克正在逐渐丧失对原油价格的掌控权，

塑料延续弱势行情

其次，现货价格持续报低。在节后的一周多时间内，国内塑料现货价格整体跌幅超过100元/吨。就9月份的月均价格看，10800元的价格较8月跌幅超过5%，10月上半月价格已经下挫不少，预计本月跌幅仍较大。中石化和中石油对价格的把控在金九银十阶段明显放松。期现价格下跌也基本同步，这也足以说明市场的预期悲观。从我们统计南京地区扬子石化市场价看，期现价差已经扩大至1000点的极值，价差有修复空间，但伴随着弱势的市场，预计现货价格会走低来追随期价。

第三，库存压力突出，开工负荷较高。截至10月14日，聚乙烯社会库存较上个月30日统计的数据增加4万多吨，增幅达到10.57%。库存的累积有一部分黄金周假期的影响，但更多的是下游终端客户采购有限，需求不足的后果。

险的好机会。股票投资者可以通过期货市场进行套期保值，从而达到避险的目的；期货投资者一样也可以通过股票市场来避险。

张明认为，目前化工品的期货品种波动要先于现货市场，并对现货市场有一定的指导意义。但是，对于中国企业来说，多偏向于以线下现货交易为主，在国内60余家涉及化工产品的电子交易市场中仅有华西村商品交易中心、银通塑化等少数几家每周存在较大实单交易量。

此外，毕竟目前化工期货品种除了PTA、甲醇等大产品外，还有很多没有上市交易，覆盖面有限。所以分析相关上市公司时，可以作为重要参考，但要考虑到两点：一是期货价格的先兆影响传导有个过程；二是要仔细研究上市公司中相关产品的比重是否达到决定性权重。

美国页岩油的生产情况将填补其留下的空缺。

75美元将是一个关键的价格。不仅高盛相信，WTI油价需跌至每桶75美元水平才能减缓美国页岩油的产量增长，OPEC前研究部门主管Hassan Qabazard也持有相关的观点。

不过，在原油市场的寒冷冬天里，美国商品期货交易委员会(CFTC)的数据带来了些许温暖。CFTC上周公布的数据显示，截至10月21日当周，对冲基金和其他大型投机客增持纽约商业交易所(NYMEX)原油期货净多头仓位。管理基金持有原油期货和期权净多头仓位186.774手，较此前一周增加10,103手或5.72%。

数据还显示，截至10月21日当周，生产商、贸易商、加工商和用户则持有原油期货和期权净空头仓位44,709手，较上周增加8.78%或3,607手。掉期交易者持有净空头仓位258,403手，较上周减少14,292手或5.24%。

当前石化库存积压较为严重，特别是华北地区。因为行情低迷，贸易商也不敢贸然接货。库存压力如此突出，但石化装置开工率不减反增。最新数据显示，国内聚乙烯装置开工率已经达到91%这样一个峰值。

最后，10月国内装置检修已经明显减少。除了几条老装置持续停车外，检修主要集中在煤制烯烃装置。包头神华、延长中煤、陕西榆林是国内四条煤制烯烃装置的三条主要生产线，总体约有4万吨的供应减少。看似集中检修对市场有一定利好，但是煤制产品并非主流产品，且当前塑料大环境压力还较重，预计提振作用有限。此外，进入第四季度并未迎来有效的转机，显然下游的需求刺激不够，而在当前宏观经济不振，原油价格不断创下新低的双重夹击下，塑料价格也难有出色表现。

上期所成立市场服务中心

□本报记者 官平

近日，上海期货交易所(以下简称上期所)发布公告，开通号码为800-820-3618的热线电话和msc@shfe.com.cn公共邮箱，接受会员单位、投资者和市场相关人士的业务咨询及意见建议。此举标志着上期所筹备已久的市场服务中心正式开始运行。

据悉，上期所成立的市场服务中心，是在保留原有业务部门提供咨询功能的基础上，另行建立起一个综合性的客户业务咨询和意见建议处理平台，通过多部门联动机制，集中接受、处理、答复会员和投资者的咨询及意见建议，实现高效运转和专业化、规范化应答。同时，市场服务中心还承担市场服务方面的数据整合和分析功能，将中心及各部门接收到的客户咨询问题、意见建议、应答处理等信息汇总后进行统计、分析和报告，此举将对交易所掌握市场动向、开展业

鸡蛋季节性回调将延续

□江海汇鑫期货 刘存亮

中秋节后鸡蛋现货价格季节性下滑，当前鸡蛋需求季节性淡季，鸡蛋销区走货缓慢，贸易商长期低利润，部分地区出现停收现象，鸡蛋价格将延续季节性下跌。

鸡蛋存栏量缓慢恢复，未来有望加速。9-10月虽然为传统补栏旺季，且近期养殖持续盈利利好补栏，但据市场调查发现，目前蛋鸡养殖疾病情况仍较为突出，养殖户担忧后市疫情，暂缓了补栏计划，同时据养殖户反映，近年来随着养殖条件的改善，冬季育雏难度减小，选择在冬季补栏的养户有所增加，预计冬季将迎来补栏的高峰期。即便当前养殖户补栏非常谨慎，但据芝华数据最新数据显示9月份蛋鸡存栏11.32亿只，依然处于偏低水平，但较8月上涨0.15亿只。从育雏鸡苗补栏量上来看，9月补栏6082万只，比8月增加317万只。蛋鸡的存栏量和补栏数量仍呈现缓慢增加的态势，而在高养殖利润的刺激下，规模化养殖的快速发展，未来蛋鸡存栏量将加速增长。

鸡龄结构偏年轻化，鸡蛋供应逐步增加。9月份产中的鸡龄占比有所增加，印证了主力产蛋的蛋鸡有所增加；而450天以上的即将淘汰的蛋鸡，从4月份到7月份受淘汰价较高影响，一直出现延迟淘汰的现象，其中450天-480天这一阶段的老鸡延迟最为严重，8月份才开始淘汰，9月份淘汰力度继续加大。但受蛋鸡存栏量整体不足，可供淘鸡数量有限，即便当前老鸡淘

中国期货保证金监控中心商品指数 (2014年10月27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		74.55			74.91	-0.36	-0.48	
农产品期货指数	883.64	876.60	883.78	874.64	883.75	-7.15	-0.81	
油脂指数	582.77	577.11	583.06	576.21	582.99	-5.87	-1.01	
粮食指数	1363.29	1371.78	1372.19	1360.20	1376.60	-4.82	-0.35	
软商品指数	783.89	773.54	787.67	771.84	784.54	-11.00	-1.40	
工业品期货指数	761.74	755.97	762.60	755.33	761.59	-5.61	-0.74	
能化指数	671.34	663.93	672.15	663.01	671.96	-8.03	-1.20	
钢铁指数	537.76	534.71	539.14	533.52	537.76	-3.05	-0.57	
建材指数	627.02	626.37	629.28	625.09	627.70	-1.33	-0.21	

易盛农产品期货价格系列指数 (郑商所) (2014年10月27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	1020.60	1023.19	1006.85	1009.12	-12.68	1012.89
易盛农基指数	1073.19	1080.01	1067.33	1068.51	-5.54	1072.81

海通期货“笑傲江湖”实盘精英大赛				
2014年度综合排名 2014-3-1至2015-2-28				
排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	廖元投资1号	57.3	184.5%	32574226
2	83040328	46	133.0%	19906252
3	廖元投资2号	38.1	196.7%	12888988
4	茂源资本	36.1	113.0%	14894797
5	成冠投资(稳健)	33.1	99.0%	18993106
6	易家稳健	26	64.7%	31340555
高频组				
排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	茂源资本	36.1	113.0%	14894797
2	往事如风	18.1	79.3%	6512124
3	lh	17	149.6%	2499428

注：海通期货业绩鉴证平台优秀投资者“中玉白”说，机会总是出现在意想不到的地方，只会垂青那些时刻做好准备的人。在逆境中要看到机会，市场是不公平的，在承担一定风险的同时，机会是不缺的。

自2012年8月加入海通期货业绩鉴证平台以来，“中玉白”累计实现总收益率63.8%和总收益额336万，以优异的成绩从5400多名投资人中脱颖而出。事实上，“中玉白”从2011年至今平均每年都盈利91%。

优秀的投资业绩与“中玉白”背后不一般的经历有着莫大的关系——1986年他从国防科技大学研究生毕业，在军队工作8年后转业到地方，先后在摩托罗拉和微软等500强企业从事软件开发和管理工作15年，2009年从微软公司辞职，2010年股指期货上市开始接触期货并全职从事期货交易。在军队的工作经历让他养成了能担当、守纪律、执行力强的作风，而软件开发和管理工作经验则对他交易系统研究和开发起了巨大作用。(海通期货 肖小珊)

五国联手保价 橡胶利多支撑有限

□宝城期货 陈栋

自9月底以来，持续走低的沪胶期价不但触痛天胶生产商的成本底线，也点燃国外胶农不满情绪。为了缓解产胶国压力，近来东南亚植胶大国动作频繁，其中泰国已率先行动出台扶持措施，而且还积极拉拢他国达成价格联盟。受利多因素刺激，上周沪胶慢升模式转为急速拉升姿态，不过笔者认为，在利益驱使下的价格结盟，虽能共苦却难同甘。股价低则五国同心，价格高同盟则会分崩离析。因此股价持续走强缺乏坚实基础，昨日沪胶期价承压回落已然暴露出这一弱点。

面对危局 产胶国抱团取暖

在股价长期处于跌势环境下，企业原料库存周期缩短，采购心态趋于谨慎，进货节奏不断放慢，导致上游胶农销售困难，割胶积极性下降。当下正处在东南亚产胶旺季，面对低迷的股价现状，无助的胶农只能将怒火转向产胶国政府。为了缓解生存压力，本月10日，包括泰国、印尼、越南、马来西亚、哥伦比亚和国际橡胶集团在内的主要橡胶生产商聚首商议后宣布将不会以低于目前价格(150美分/千克)的水平出售橡胶。由于上述产胶国的产量占到全球产量的70%以上，因此此举被市场解读为抑制橡胶价格下跌的重要措

施。不过需注意到，上述五国同盟仅达成避险股价进一步走低的共识，却没有提及一旦股价走高以后，同盟关系能否延续的问题，这无疑给未来同盟瓦解埋下了隐患。

利益驱使 结盟虽同苦却难同甘

此次五国被迫结盟的大环境有两个方面：其一、产胶国新增供应不断增加，而全球经济放缓需求潜力却不足，导致天胶供需长期失衡，股价持续走低逼近割胶成本线；其二、四季度是东南亚的产胶旺季，政府为了缓解胶农不满情绪只能做出行政干预表态。由于五国均处于不利的环境之下，因此抱团取暖意识较强，容易共患难，且结成价格同盟后，设定股价底线有望给各自带来两方面好处：其一、遏制股价继续走低，令政府手上的存胶不再贬值；其二、胶农割胶亏损程度下降，反对政府呼声减弱。

在全球天胶高产周期下，设定高价且限量供应虽能解决温饱，但难以获得超额

利润。如果股价企稳反弹走高之后，五国同盟关系便会发生破裂。因为同盟是为了“保命”，不得已而为之之举，而胶农植胶割胶是为了图利，尤其是在供应过剩的格局下，惜售只会便宜竞争者，无法令自己获利。所以同为卖胶竞争者的产胶国结盟只是为解一时之困，而非长期共同行为。如果股价持续走强，势必将诱发同盟瓦解，出现产胶国争相割胶抛售的景象。

弃割减产是假象 毁树才是去产能王道

在五国同盟采取的保价举措中，有一部分是仰仗限产(放弃割胶而非毁掉橡胶树)。由于目前股价低迷，胶农割胶积极性较低，甚至出现弃割。不过需明白的是弃割带来的产量下降是短暂的，而毁树引起的产量回落却是长期的。前者供应弹性较大，而后者供应弹性较小。一旦遇到股价反弹，前者会立即释放产能，而后者

银河期货 诚聘

银河期货是中国首家中外合资期货公司，也是同时具有著名国内投资银行和国际商业银行股东背景的大型公司之一。

一、营业部副经理、市场总监：大学本科及以上学历，5年以上的相关金融、证券资产管理团队的经历，具有期货从业资格。

工作地点：北京、哈尔滨、大连、佛山、青岛、深圳

二、客户经理：大学本科及以上学历，具有期货从业资格，1年以上期货市场营销经历。

工作地点：北京、长春、宁波、昆明、青岛、大连、郑州、杭州、哈尔滨、沈阳、唐山、上海、西安、重庆、厦门、成都

有意者请将个人简历发送至：yhqhqyfb@chinastock.com.cn

徽商期货

赢智程序化交易基地培训班

名师授课 程序化实战者面对面交流 优秀模型赠送 文华全自动权限赠送

现在开始即可报名，11月1日至11月6日培训

公司网址：www.hsqh.net 咨询热线：0551-62873390 张经理：15156633669

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)	16.47123	2001年5月15日
稳健配置投资账户(原增值投资账户)	17.53009	2001年5月15日
成长先锋投资账户(原基金投资账户)	27.23201	2001年9月18日
现金增利投资账户(原稳健增长投资账户)	12.67417	2005年3月25日
平衡增长投资账户	9.92702	2007年5月18日
策略成长投资账户	11.86907	2007年5月18日
积极成长投资账户	10.13602	2007年5月18日
打新立稳投资账户	10.30622	2010年6月25日
季季长红利投资账户	7.93416	2010年6月25日

本次公告(2014-197)仅反映投资账户截止2014年10月24日的投资单位价格，下一公告日为2014年10月29日。信诚人寿投资连结保险各账户价格为每日在《中国证券报》及公司网站公告，如遇节假日则顺延。详情请查询信诚人寿全国服务电话：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。