

# 成本支撑坍塌 能源化工品全线陨落

□本报记者 王超

9月28日，国内商品期货市场大面积跳水，能源化工板块沦为重灾区。PTA、塑料和橡胶等品种盘中均创出阶段新低。有分析人士认为，国际原油在40-60美元/桶震荡是大概率事件，成本下行倒逼能源化工品价格持续下行的空间已经有限。

## 油价下跌拖累化工品走势

美原油在上周五大涨1.8%后，于昨日亚洲电子盘下跌，因全球经济增长前景趋疲的利空大于美国石油钻井平台数量减少的利好。截至9月28日北京时间18:00，纽约原油期货主力合约下跌0.44美元至45.26美元/桶，布伦特原油主力合约报48.13美元/桶，下跌0.47美元。8月底以来，原油期货合约已经下跌超过10%。

原油由涨转跌，促使化工品空头吹响了集结号。昨日化工品全线飘绿。

盘面看，PTA期货主力1601合约低开于4570元，随即直线跳水，最低下探一个月低点4478元/吨，最终于4482元/吨，跌幅为2.4%。塑料期货延续上周五跌势，1601合约低开后探底下挫，跌破8300元/吨一线，刷新一个月新低8235元/吨。聚丙烯盘初下行，触及八个月低点7268元，下跌1.43%。甲醇期货主力1601合约持于1960元附近宽幅震荡，跌幅逾1%。橡胶期货主力1601合约高开低走，9时45分左右震荡上行，但尾盘重拾跌势，最终小跌0.22%。

尽管美国钻井活动连续四周下降，但国际油价依然难以维持涨势。有分析人士指出，全球经济增长前景不佳是下跌的主因。有机构预计，国际货币基金组织(IMF)可能会下修全球经济成长前景，原因是新兴市场表现不振。

而昨日国家统计局公布数据显示，8月规模以上工业企业实现利润总额4481.1亿元人民币，同比下降8.8%；1-8月，全国规模以上工业企业实现利润总额37662.7亿元，同比下降1.9%，降幅比1-7月扩大0.9个百分点。

油价下跌完全无视美国探钻活动持续下滑带来的支撑。油服公司Baker Hughes上周五公布，截至9月25日当周美国石油钻井平台减少4座至640座，为7月以来最低，前三周累计减少31座。钻井平台数量减少意味着产量下滑，通常对油价利多。

多位市场人士指出，美国产出数据可能成为本周油价走势的主导因素，特别是因中国将在10月1日进入国庆假期，导致

## 棕榈油涨势料延续

□本报记者 王姣

受益于马币疲弱及出口数据利好，加之厄尔尼诺现象愈演愈烈令减产预期发酵，近期国内外棕榈油价格持续走高。马来西亚12月棕榈油期货上周五收涨4.6%，报每吨2342马币，稍早曾触及6月8日以来最高2345马币，本月迄今上涨近18%。国内方面，大连棕榈油期货主力合约P1601本周一大幅高开于4548元/吨，此后略有回落，最终收涨0.76%，报4502元/吨，仅最近四个交易日的累计涨幅就超过5%。

“上周五马来西亚棕榈油期货价格飙升至三个半月来的最高水平，主要受益于令吉疲软。另外，棕榈油产量担忧，马来西亚棕榈油出口强劲，也助长棕榈油价格的涨势。”国信期货研究员表示。

目前，马币已经下跌近五分之一，成为亚洲最差货币，而且还没有止跌迹象。此外，船运调查机构ITS上周五公布的数据显示，马来西亚9月1-25日棕榈油出口量为1,322,256吨，较8月1-25日出口的1,275,869吨增加3.64%。

首创期货对棕榈油的基本面相对乐观。其研究员指出，棕榈油经过连续下跌，基本面上的利空因素难以维持持续走高。在10月年度高产期过后，产量将随之下降，如果出口数量不发生大幅下滑，棕榈油因高库存而带来的压力将逐渐减小，那么棕榈油有望展开一轮上涨行情。不过基于宏观层面的诸多不确定性以及原油市场未出现实质性的反弹，棕榈油上涨空间暂不宜过度乐观。

短期来看，华闻期货认为，目前棕榈油基本面向偏空，主要是进入高产期，产量将会提高。而需求前景仍存在不确定性，中国经济形势的担忧使得需求形势变得扑朔迷离。但今年迄今为止，令吉汇率下跌近17%，因为全球货币汇率走软，国内政治局势不稳定，制约了棕榈油价格的下跌空间。技术上，棕榈油期价整体盘整出了下降通道，有止跌企稳迹象，操作上建议可尝试做短多行情。

值得注意的是，文华财经数据显示，昨日棕榈油指资金净流出2.1亿元，为当日国内期货市场各品种资金净流出之首，棕榈油期货总持仓大幅减少95704手。

交易转淡。

另据美国商品期货交易委员会(CFTC)上周五发布的周度报告称，截至9月22日当周，对冲基金经理连续第四周增持美国原油期货及期权净多仓。但能源市场咨询机构Ritterbush & Associates分析，净多头增加的原因因为空头回补而非买入新的多头，尽管油市基本面改善。该机构认为，油价短期料将触及47美元，之后在10月中旬跌至38美元。

## 化工品随波逐流

作为能源化工行业上游，国际原油市场的一举一动都会牵制下游化工品价格的波动。实际上，大部分商品价格在8月底附近见底之后总体处于弱势震荡整理状态，而能源化工系品种受到原油反弹提振而略强于其他板块。唯独天然橡胶表现例外，其价格却一直处于较为弱势的地位，反弹幅度相当有限，最多时候上涨仅有1000元/吨左右，后快速回落至前低附近弱势盘整。

而进入9月份以后，石化企业明面挺价，实则让利出货，但贸易商在看空后市情况下，备货并不积极，而终端观望刚需

为主，货源消化缓慢。石化累积库存长期维持偏高水平。数据显示，截至9月中旬塑料石化库存存在86万吨。近期随着原油再次走弱带动，国内石化企业开始降价销售，但效果欠佳，仅仅维持刚需而已，可见市场心态较弱，大家对于后期并不看好。此外，开工产能增加预期较强，库存或居高不下。

不仅如此，原油走势强劲与否也影响到化工品的跟进步伐。据招金期货的调研显示，因国内经济不景气加之农膜销售旺季有所拖后导致下游农膜加工企业订单减少，而塑料生产企业的去库存速度和销售价格主要由下游终端市场需求决定，即主要受农业市场的影响，在当前的市场环境下，尽管政府鼓励农业发展，但现货市场方面，短期内难以看到明显向好的迹象。价格疲软的一个重要原因是煤化工产品的冲击，低端煤化工产品成本低，在价格上比较有优势，煤化工产品越来越稳定，市场认可度逐步提高，在整个化工市场中的占比越来越高。另一个重要原因是生产厂家太多，随着技术的发展与改进，生产能力增强，而需求并未改善。

# PTA中线料延续弱势

□本报记者 马爽

自8月25日PTA期货创出历史新低4214元/吨后，期价便展开缓慢回升态势，整体维持在4500元/吨-4700元/吨区间内盘整。业内人士表示，近日由于PTA市场下游需求维持刚需，期价在供给偏紧、需求平淡两大因素影响下进入窄幅震荡格局。展望后市，中期来看，考虑到上游成本方面支撑有限以及终端纺织需求疲软，预计期价上涨空间或有限，并仍有进一步探低可能。

昨日，PTA期货低开大幅下挫，主力1601合约开盘报4570元/吨，随后直线跳水，最低下探一个月低点4478元/吨，盘终收报4482元/吨，跌110元或2.4%。

目前来看，主导短期PTA走势的关键因素还是油价走势、PX及PTA装置复产情况。”华泰期货分析师程霖表示，目前PTA动态供求缺口较大，行业去库存明显，PTA行业平均亏损基本降至200元以内，这是支撑价格的主要因素。而上游原料价格维持小幅波动，PTA成本基本在4700元/吨左右。因此，PTA期价维持在4500元/吨-4700元/吨区间盘整

## 寻找大宗商品价值洼地（五）

# 中国买家出手 豆粕短线获支撑

□本报记者 王朱莹

近两个交易日，CBOT豆粕在中国买单的支撑下走出反弹行情，国内大连豆粕期货亦小幅走高。分析人士认为，考虑到国庆7天油厂停机，下游现货采购积极，造成现货带动期价价格上涨。且传出中国和美国签订大豆采购协议，豆类短期获得支撑，但面对美豆丰产的整体格局，反弹高度恐有限。

消息面上，近期，全球头号大豆买家中国与美国公司签署了购买1318万吨大豆的协议，价值约53亿美元。

“中国买家出手签订了1318万吨的大豆订单，给市场带来一定信心，短期美豆因此得到支持，但总体来看，美豆丰产格局决定美豆难走出单边上涨的行情。”中财期货分析师覃多贵表示。

国内方面，9月19日-9月25日，国内油厂开机率略有下降，因部分油厂大豆库存量有限，减为单线生产，也有少部分因大豆未接上而停机，但当周油厂总体开机率仍处于超高水平。当周全国各地油厂大豆压榨总量174400吨（出粕138648吨，出油313920吨），较前一周的1783200吨下降2.19%。

而下周适逢国庆假期，9月底至国庆假期期间，国内不少油厂有停机计划，下周油厂开机率将大幅下降。按目前油厂的开机计划核算，本周（2015年第30周）全国各油厂大豆压榨总量将下降至124万吨，较上周的174.4万吨大幅下降28.89%。

中信期货指出，中国与美国签署1318万吨大豆采购协议，预计短期内提振美豆价格。上周五连豆粕表现较强，因双节期间油厂停机放假较多，且饲料厂节前提货积极。华北、山东、福建一些地区油厂豆粕供应现货偏紧，多预售节后合同。对USDA10月报告看多预期，油厂挺价意愿较强。

不过，覃多贵表示，从全球整体供需背景来看，国际大豆面临的是南北美同步丰产的格局，南美增产，叠加汇率因素，对

北美的出口市场的挤占作用很明显，使得美国大豆出口较近年明显落后。不过目前，南美大豆的出口销售高峰已经过去，国际购买需求转向北美的大方向不会改变。

美豆正式进入收割期，天气良好，大豆丰产格局愈加明朗。美国农业部(USDA)在每周作物生长报告中公布称，截至9月20日当周，美国大豆生长优良率为63%，此前一周为61%，去年同期为72%。当周，美国大豆落叶率为56%，之前一周为35%，去年同期为42%，五年均值为50%。当周，美国大豆收割率为7%，去年同期为3%，五年均值为7%。

海关数据显示，2015年8月中国大豆进口量778万吨，环比减少18.1%，同比增加29%，创历史同期新高。2015年1-8月中国大豆进口总量为7009.81万吨，环比增加12.5%，同比增加7.3%。

“考虑国庆7天油厂停机，下游现货采

购积极，造成现货带动期货价格上涨。且传出中国和美国签订大豆采购协议，不过采购协议每年都签，短期对美豆价格提振作用更多，对连豆板块影响有限。国内仍更多关注进口大豆到港和下游需求采购。”中信期货指出，美豆新作陆续上市，国内油厂进口大豆压榨仍有利润，盘面套保空间良好。预计盘面反弹空间有限，建议逢高沽空思路为宜。

银河期货分析师梁勇指出，东北新豆陆续上市，且南方地区国产豆已处于上市期，更加剧了东北地区的弱势格局，预计节前仍将有一段时间内，价格将维持偏弱走势；目前黑龙江地区新豆收购价4100-4160元/吨，购销均不活跃，市场上暂无主流报价，贸易商多离场观望。豆粕现货昨日小幅上涨，受外盘反弹带动，但市场表现出节前购销清淡的局面，短期市场仍缺乏利好消息提振，粕类或延续震荡偏弱走势，寻求方向突破。

## 上清所:为自贸区同业存单提供登记托管、清算结算服务

□本报记者 官平

2015年9月28日，经中国人民银行批准，银行间市场清算所股份有限公司（以下简称“上海清算所”）正式为中国（上海）自由贸易试验区跨境同业存单（以下简称“自贸区同业存单”）提供登记托管、清算结算服务，有力支持上海自贸区金融创新和改革开放。

上海清算所的自贸区同业存单登记托管、清算结算业务具有三项显著特征：第一，以自由贸易账户为依托，对于符合要求的自贸区同业存单发行人和投资人，提供自贸区同业存单发行账户和投资人账户开立服务；第二，通过建立独立的托管清算结算系统 and 账户体系，有效为自贸区同业存单发行人提供登记、信息披露、代理付息兑付等服务，同时为自贸区同业存单投

## 美加息预期升温 黄金料走弱

□中盛中天

美国近期经济数据好坏参半，市场波动较大，时而欢喜时而忧的结果导致美联储未能在九月迎来加息，但美联储没有就此罢手，正当市场还在猜测美国近期是否能够加息、到底何时才是加息节点之时，美联储官员频频喊话，再度给予市场明确答案——年内加息。这促使市场的加息预期再度高涨，相信加息就在眼前。近期美元指数将再走强势之路，同时金银等大宗商品将会再度承压，短期之内难改弱势。

首先，美国近期公布的第二季度实际GDP年化季率终值上修为增长3.9%，而市场此前预期增速为3.7%，与初值持平，主要是因为消费开支、商业和住宅房地产领域商业投资增速提高。数据除了说明美国在消费、商业、住房和投资等经济各方面在逐渐复苏之外，也在力证美国已为加息全面铺好道路，加息时代已经来临，美国已进入加息倒计时阶段。而美国第二季度PCE物价指数年化季率终值增长2.2%，与预期和初值一致；PCE物价指数年率终值上修为增长0.3%，初值为增长0.2%；第二季度核心PCE物价指数年化季率终值上修为增长1.9%，预期和初值为增长1.8%；核心PCE物价指数年率终值增长1.3%，与初值一致。这与美国的“加息条件之一——通胀率达2%保持一致。通胀的持续增长，也支持美国将加息提上日程。

综上所述，美国经济增长速度节节攀高，通胀指标日益接近达标，就业市场的持续稳定复苏也基本已经接近美联储的“加息要求”，加息已经成为一种“必然”了。中盛中天认为，美国加息迫在眉睫，原本的顾虑基本都消除了，而一旦美元加息，美元势必走强势路线，届时金银将会再下行通道。

海通期货“笑傲江湖”实盘精英大赛				
2015年度鉴证排名				
2015-3-2至2015-12-31				
排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	紫熙投资	173.6	132.9%	2.37E+08
2	贪食蛇	129.1	426.4%	11958246
3	成冠投资(激进)	114.7	172.9%	1.48E+08
4	知行合一	110.2	168.8%	54563883
5	滑雪大冒险	104.0	269.8%	40616142
6	成冠财富2号	101.6	155.2%	67494808
高频组				
排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	贪食蛇	129.1	426.4%	11958246
2	bbpp	86.1	299.0%	9046481
3	福建莆田东风投资	85.3	326.1%	19498240
战队组				
排名	选手	综合分值	收益率	收益额
1	百年战队	16.3	129.9%	3523471
2	泽鸣高频1号	13.4	109.7%	1617650
3	喜洋洋战队	3.5	31.6%	1666866

注：天津安盈投资管理有限公司（下简称安盈投资）成立于2012年，是一家股份制专业财富咨询管理企业。安盈投资强调，安盈投资的MOM模式更多的是通过多个投顾匹配，对基金产品和资金管理计划进行良性对冲、平滑风险、增大收益。

在资产管理上，安盈投资侧重商品期货，他们认为，商品期货与国际市场对接，符合他们对全球市场经济情况的预测与分析，易于操作；其次，期货市场的多空双向特性与公司对冲、套利和程序化等策略相匹配；再次，商品期货系统风险相对较少，易于采取各种手段规避。安盈投资未来在资产管理上将更加注重资产配置——股票、基金、商品期货等投资占比20%；债券投资占比30%-80%，货币市场工具占比30%-50%，保险理财占比20%-30%。

安盈投资主要采用对冲投资策略组合，一方面将主动趋势投资策略与量化对冲投资策略相结合；另一方面进行跨品种、跨期以及利用股指期货进行对冲。优化或更新策略的周期一般为1-3个月，同时根据市场风格转换以及关键技术点位的有效突破作为策略是否失败的评判依据。（海通期货 肖小珊）