

白糖深蹲起跳 高度几许

□本报实习记者 王姣

春节长假期间，国际原糖借干旱天气炒作逆袭，进而点燃国内糖市做多热情，短短6个交易日，郑糖主力合约从4355元/吨的谷底起跳至昨日收盘价4568元/吨，快速反弹逾2%。

分析人士指出，因郑糖前期跌幅过深，当前白糖期价仍低于成本价，结合产区霜冻天气炒作及技术面反弹需求，郑糖短期或将上攻至4600—4800元/吨区间。不过，新榨季国内食糖供求矛盾突出，食糖产销数据利空，郑糖上攻动力略显不足，中期糖市转入震荡格局概率加大。

天气炒作助胀原糖

因预期巴西干旱天气将削减今年甘蔗产量，春节期间，ICE原糖期货价格涨幅超过8%。受外盘带动，节后郑糖期价亦快速反弹。

“巴西大面积干旱天气持续已近一个半月，土壤水分不足导致种植户停止扩种，干旱损及巴西下一年度甘蔗单产前景，恐令甘蔗产量较2013年至少削减5%，由此引发的空头回补使得ICE原糖期货价格大幅上涨，进而提振国内糖价。”安信期货研究员刘鹏在接受中国证券报记者采访时表示。

受巴西干旱等因素的影响，2013/2014榨季国际糖市的供应过剩量逐渐减少。巴西甘蔗行业协会Unica周三公布的数据显示，巴西上月甘蔗压榨量减少，导致该国中南部截至1月底糖产量基本维持在3430万吨。另据国际糖业组织（ISO）预估，2013/2014年度全球糖市供应过剩量达473万吨，大幅低于2012/2013年度的1060万吨。

万达期货研究员刘永华表示，巴西干旱的影响较为长远，而印度补贴公布

后，国际糖价不跌反涨，更有利空出尽的意味。2014/2015榨季国际糖产销方面，目前多数机构认为有100—200万吨缺口，具体要看巴西开榨后的出糖率和乙醇用蔗比例。

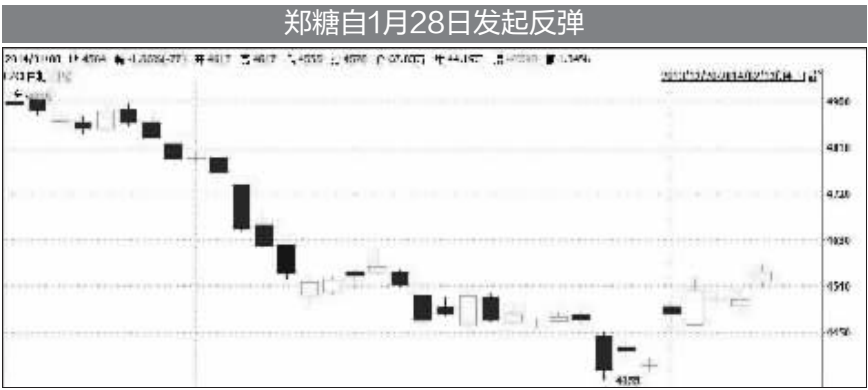
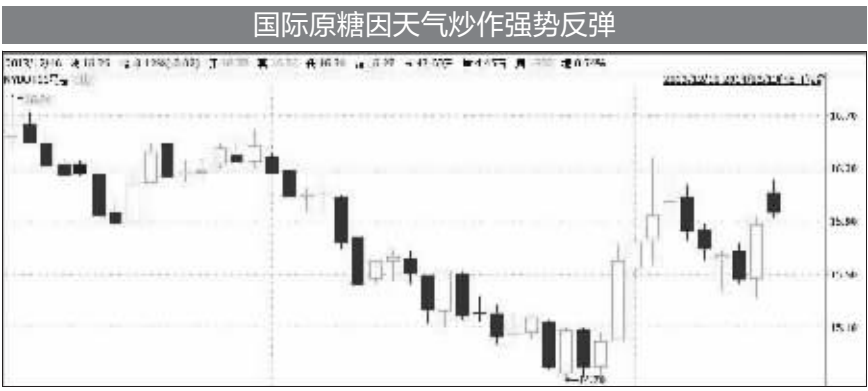
生意社分析师赵雪则认为，巴西干旱对产量影响或将较小，巴西2013/2014年制糖期的食糖生产基本结束，累计产糖3427.3万吨，同比增加0.6%。虽印度出台补贴政策，但短时间内糖厂还来不及生产大量原糖用于出口。因全球食糖供过于求，库存量仍位于高位，2013/2014榨季国际糖价上涨的空间较小。

值得注意的是，巴西气象学家周三称，一股冷风将进入巴西南部农业区，早于预期几日结束一个半月的干旱天气，大范围降雨2月15日才会展开。这一消息或结束此前的天气炒作效应，国际糖价有回归跌势的风险。

郑糖上攻动力不足

“近期郑糖走强的一个重要因素为主产区寒冷天气炒作。1月下旬至今，广西、云南等甘蔗主产区先后经历霜冻、低温、雨雪冰冻等自然灾害天气，这对甘蔗生长造成了一定程度上的影响，如截至1月底广西的平均出糖率仅有11.91%，且寒冷天气近期还将持续，这使得南方主产区产量或将低于预期。”刘鹏同时表示，近期糖价回暖与工业短债不无关系，2014年中央一号文件明确指出继续实行食糖临时收储政策，300万吨的短债在国家的政策支持下或将在近期顺利进行，政策利多对近期糖价产生一定支撑。

刘鹏认为，去年12月至今年1月份，16美分/磅的原糖期价对应郑糖期价在4600—4800元/吨区间内，因此短期内郑糖受外盘提振或将上攻至4600—4800元/吨区间内。



刘永华也认为，国内糖价的反弹目标在4600—4700元/吨，对应国外的16.5美分/磅、4700元/吨以上的糖价，令前期进口糖有利润空间。后续要突破这个价位，必须下游用糖企业和中间商开始新一轮的库存重建，消化上游压力，当然也需要国际糖市场的投机基金继续增持多单，对冲掉泰国糖的套保压力。

展望后市，国内糖市面临的压力仍是新榨季国内食糖供求矛盾突出。从中糖协最新公布的1月份产销数据看，总产量虽较上年同期略减18.92万吨，但甘蔗糖产量较去年同期增加1.13万吨，而累计销糖率只有41.92%，较去年同期

下降12.35个百分点。进口方面，新榨季开始的3个月中，国内食糖进口量达到162万吨之巨，同比增加88.2万吨，增幅达到120%。赵雪认为，白糖现货价格走高的可能性较小，此波郑糖反弹或将主要受到外盘影响，或将不能形成趋势性上涨。

“1月份产销数据明显利空，产销率同比大幅下降，库存量大幅增加，这对国内糖市产生较大压力。同时，2、3月份国内糖市进入传统的消费淡季，因此需求不旺的局面中期将持续，不利于化解库存压力，中期糖价仍处于弱势。近期糖价或先扬后抑。”刘鹏表示。

沪铜前景仍不乐观

□宝城期货金融研究所 程小勇

尽管1月份进出口贸易数据超乎市场预期那么强劲，但是春节因素导致进出口业务提前在1月份完成，以及铜等资源进口大增带来的融资性质的进口，意味着中国经济并没有数据显现的那么强劲。因此，中国经济一季度表现疲软，将意味着铜的实际消费不会有超预期表现。再考虑供需层面因素，铜价前景并不乐观，沪铜短期关注5万支撑的有效性。

春节后，国内铜消费表现疲软。截至2月12日，长江有色市场铜报贴水130元/吨，上海有色市场铜报贴水150元/吨，目前市场供应充裕，特别是平水铜和进口铜市场货源较多。另外，节后上期所铜库存延续回升势头，至2月10日增至149774吨，较节前增加了0.8%。

从调研的数据来看，国内21家电线电缆企业均预计2月订单减少，2月工作时间本就少，再加上春节长假影响，企业开工时间有限。即使是部分订单较好的汽车配件用线以及4G设备用线生产企业亦难

以保证维持满负荷的开工状态。

甚至3—5月份旺季消费增速都可能不及预期。市场对铜消费增长的乐观预期在于电网投资，2014年中国电网投资初步预计较去年增加13%。然而我们关注到特高压建设实际上对铜的消费拉动有限。特高压电网铺设的架空线基本上采用钢芯铝绞线，而不是电力电缆，用铜最多的就是变电站，其中包括一些线路的铺设和变压器的使用。而在特高压建设中，变电站的数量并不会有太多在特高压建设中，变电站的数量并

不会有太多。

而供应压力未来将不断地增加。海关数据显示，1月份，未锻轧铜和铜材进口较去年同期大幅增长53.2%，达到54万吨，如果折算成精炼铜，那么1月份精炼铜进口将逼近40万吨。而1月份国内铜产量也不会低于55万吨，因1月份铜精矿进口也大增36.7%达到104万吨，企业进口这么多的铜精矿很大部分会生产成精炼铜。这样意味着国内1月份和2月份铜供应新增100万吨，而1月消费量不超过70万吨，过剩超过30万吨。

■ 聚丙烯期货现货知识介绍（八）

四大因素决定聚丙烯走势

我国聚丙烯价格波动十分剧烈，自2007年始PP价格始终追随原油价格呈现持续上涨态势，直至2008年6月达到最高点，随后随着金融危机爆发，价格急剧跳水。2007年我国聚丙烯年均价12009元/吨，2008年6月最高涨至16800元/吨左右，涨幅近40%，大的价格涨跌基本与原油走势一致。从年内波动情况来看，波动也较剧烈，受金融危机影响2008年情况比较特殊，最高达17000元/吨，最低至6400元/吨，价格波动10000元/吨，即使普通年份价格涨幅也较大，2009年价格涨幅约47%，2011年分别为33%和29%。2012年受国内PP新装置大量投产影响，波幅下降为18%。

影响我国聚丙烯价格的主要因素包括四个方面：首先是原油。国际原油作为衡量经济前景的重要指标，人们往往通过国际原油的波动对未来经济状况做出判断。国

际原油价格变动对包括聚丙烯在内的整个塑料市场的走势影响深远，但多体现在对市场心态方面的影响，而对成本因素的传导影响不大，国际原油的波动，传递到国内的成本影响大约在2—3个月左右。

其次是丙烯单体。丙烯单体作为聚丙烯的直接原料，主要影响聚丙烯的生产成本，同时影响装置是否能正常开工。但由于丙烯单体受原油波动影响较大，因此市场商家与下游厂家往往对国际原油关注力度较大，而对丙烯单体关注力度相对较小，使得丙烯对聚丙烯市场价格的影响在市场体现不明显。

再次是下游消费对聚丙烯价格的影响。自上世纪末开始，我国PP产品结构逐步向国际消费结构靠拢。在编织制品市场上，原料占主导地位，进口口生产的塑料编织袋大多用于出口，只有少量内销。

尽管该领域的绝对消费数量很大，但是占PP总消费量的比例却在逐年减少，已由2006年的48%降至2012年的42%，大型、重型化以及高强度、抗静电、耐老化等包装袋将是今后编织制品的总体发展趋势。

与此同时，在PP下游产品中，纤维及注塑制品的消费量异军突起，以两位数的速度逐年增长。在纤维制品市场中，生产中低档产品绝大部分采用国产料，生产高档纶制品的细旦、超细旦、薄型无纺布、强力丝等所需原料则主要依靠进口解决。预计PP在纤维制品中的消费量占其总消费量的比例将由2006年的约11%增加到2015年的约14%。

最后是国家政策。对塑料行业来说，一个政策的出台就是企业发展的风向标，甚至直接影响塑料行业发展方向。当塑料行业产能过剩时，淘汰落后产能的政策成为一种必须；当金融危机来袭时，塑料行业出口贸易

大受影响，这时就需要国家政策支持转内需发展，国家相关政策是塑料行业发展的导向。由于我国聚丙烯产能不足，对外依存度约为28%，国家鼓励进口，2008年1月1日起将包含聚丙烯在内的树脂类进口关税由7.6%调整为6.5%，并无其他政策限制。

拍 卖 公 告

受法院委托，我公司定于2014年3月13日（星期四）上午10时在漳州市中级人民法院综合大楼三楼拍卖大厅举行公开拍卖会。

拍卖标的：漳州农商银行113052股（含2013年分红权益）股权，竞买保证金人民币10万元。

竞买人：漳州农村商业银行；户名：漳州市芗城区人民法院；开户行：芗城农行元昌分理处；帐号：611001040000373；缴交保证金截止时间：2014年3月11日17时30分。（以实际到账为准）

有意竞买者，请与我公司联系报名事宜，索取拍卖资料。本拍卖公告信息可登陆人民法院诉讼资产网查询。

联系电话：0596-2683382 传真：0596-2687819 联系地址：漳州市芗城区水仙大街与东环城路交叉口西南角新城北区二幢2204号。

联系人：蔡先生 电话：13358325686 林先生 电话：13306952806 福建省华泽拍卖有限公司漳州分公司 2014年2月14日

股指期货并非股市下跌的推手

申银万国期货 彭春晖

2010年4月16日，股指期货正式上市。上市后，上证指数直接从3166点跌至2319点附近才逐步企稳反弹。短短2个月的时间，跌幅达到26.75%。截止到2013年12月，股指期货已经运行了3年半时间，上证指数整体跌幅扩大至34%。同期，美股连创历史新高，欧洲、印度和巴西股市的表现也均好于中国市场。作为首个的金融期货，股指期货不断遭到市场质疑，在大盘持续下行行情中，被认为是助跌大盘的重要推手。笔者认为，无论是对比其他国家期指上市后的表现，还是从国内市场自身运行的情况来看，股指期货都不是中国股市下跌的推手，甚至对中国金融市场起到了举足轻重的积极作用。

统计显示，大部分国家都是在行情出现调整的时候适时推出股指期货，为投资者提供一种风险管理工具。股指期货作为一个风险管理工具，在市场由牛转熊时，对机构而言将起到关键性的风险防范作用。因此，

应该理解为当市场最需要风险对冲工具的时候，股指期货成功被推出，帮助投资者进行风险管理。从海外市场长期表现来看，近期欧美股市迭创新高，说明股市的长期趋势依旧受基本面主导，不会因为股指期货上市而改变。

2010年4月之后，中国股市的基本面出现了转变，PMI下滑，通胀高企，加上4月17日史上最严厉的“国十条”出台，直接打击了市场做多氛围。近3年来，中国经济增速一直处于放缓过程中。首先，在进入2010年2季度之后，PMI出现了明显回落，始终徘徊在50枯荣线附近，使得市场对中国经济未来的走势产生了不确定性。其次，2011年受输入型通胀影响，中国CPI快速上升。通胀的持续抬升，不仅对实体企业造成了重大影响影响，同时也打击了消费。2008年之后，中国一直致力于从工业型社会转向消费型社会，通胀的高企，无疑不利于消费的增长。第三，在进入2012年之后，中国GDP增速出

现了下降，突然从8%以上的增速下滑到7.7%。而一旦增速跌破7.5%，将会造成较大的就业压力，引发一系列问题。因此，面对不断下滑的GDP增速，市场产生了一定的悲观情绪。进入2013年之后，中国货币政策发生了转向，6月“钱荒”已经充分展现了央行坚决改变之前为银行流动性提供保障的角色。另外，在这几年中，房价不断刷新纪录，使得楼市调控的力度越来越大。由于目前诸多行业都与房地产相联系，一旦楼市出现较大幅度波动，对实体经济较为不利。

综合来看，中国经济存在一些问题，虽然每个时期的主要矛盾不同，但這些主要矛盾都使得市场产生了一些悲观的情绪，从而抑制大盘指数的上涨，甚至造成较大幅度的下跌。股市是经济的晴雨表。经济走弱，股市势必难有所好的表现。因此，股指期货的推出并非股市下跌的推手。

元宵节后塑料将现中短期反弹

□华泰长城投资咨询部 胡佳鹏

多，供应压力将进一步缓解。

社会库存尚未存在压力。截至1月31日，我国PE社会库存环比增长5.86%，但同比仅增长0.77%。自2012年以来，我国PE社会库存量就持续下降，直到2013年末才出现企稳回升的迹象，目前PE社会库存量仍处于历史低位，尽管目前石化存在一定的库存压力，但下游库存低位将限制价格的下跌空间。

成本支撑继续存在。决定塑料生产成本高低的主要是布伦特原油、石脑油和乙烯价格的涨跌。而对于布伦特原油价格而言，尽管非OPEC原油产量增速较快，且伊朗和利比亚原油出口将增加，全球供应压力增加，但美国经济复苏较为强劲，经济数据持续好转，欧元区经济也在缓慢回升，近期美国能源信息署和欧佩克均上调石油需求预测，再加上美国新建原油管道的开通，原油库存消耗也在加速，从而导致国际油价继续维持在高位，目前的石化成本在10750元/吨以上，对塑料期价有一定支撑。尽管近期亚洲地区乙烯价格高位回落，但随着亚洲地区烯烃裂解装置的增加，乙烯货源供应将再次偏紧，乙烯价格仍将维持高位，这也将持续给后市塑料期价带来支撑。

节后PE装置检修将增多。进入2月份后，中原石化26万吨LLDPE装置将进入长达1.5个月的检修，后面3、5、6月份都有一些大型PE装置将进入检修状态，且通常二季度都是装置检修的高峰期，因此整个上半年而言，随着PE装置检修的逐步增

棕榈油强势反弹有望延续

□海通期货 董竹英

节后棕榈油整体呈反弹态势，技术面超跌反弹是原因之一，但基本面库存压力小幅下降，天气回暖，需求好转的预期是深层次的原因，因而，棕榈油强势反弹有望延续。

首先，马来西亚产量和库存双双下降。国内棕榈油库存和进口量均创新高。国内港口棕榈油库存创5个月新高，截至2月10日，国内主要港口24度棕榈油库存总量为117.72万吨，较上周上升7.02万吨，广州库存44.75万吨，日照库存7万吨，天津库存28.57万吨，张家港库存28.5万吨。2013年12月我国进口棕榈油65.2万吨，远高于11月份的57万吨，为2013年的月度最高水平。但是，马来西亚产量和库存双双下降。2月10日，马来西亚棕榈油局公布数据显示，1月马来西亚棕榈油产量和库存双双下降，1月棕榈油产量为150.9万吨，较2013年12月下降9.57%；1月棕榈油库存为193.5万吨，较2013年12月下降2.3%；1月棕榈油出口150.8万吨，较2013年12月下降1.36%。虽然，马来西亚1月棕榈油出口下滑，但最新数据显示2月出口回升，船运调研机构ITS称，马来西亚2月1—10日棕榈油出口环比增加4.1%，至30.9万吨。另外，USDA月度报告将于2月11日凌晨1点公布，市场预期将下调美国大豆结转库存和阿根廷大豆产量，将下调美国大豆结转库存至1.43亿蒲式耳，上月为1.5亿蒲式耳，将下调阿根廷产量至5400万吨，上月为5450万吨。

其次，全球棕榈油库存从峰值大幅回落，国内港口棕榈油库存峰值为154.7万吨，目前值较峰值回落24%。马来西亚库存峰值为262.7万吨，目前值较峰值回落26%。另外，根据历史统计，过去10年，除2011年外，其余9年的库存在1—4月份呈下降趋势，所以，未来3个月库存继续下降的概率偏大；马来西亚棕榈油局也预计2014年底棕榈油库存将在176万吨，低于2013年底的199万吨。印尼方面，市场人士一直认为过去的几年内印尼国内棕榈油实际库存一直在350—400万吨徘徊，目前值远远低于这个数字。因而，长期来看，无论是国内还是国外，棕榈油库存处于去化趋势。

然后，棕榈油现货企稳，2月属油脂季节性上涨月。棕榈油现货企稳，2月10日24度棕榈油国内各港口现货价格上涨20—70元不等，广东黄埔港现货价5780元，上涨30元；浙江宁波港现货价6000元，上涨50元；江苏连云港现货价5850元，上涨20元；山东日照港现货价5850元，上涨30元；天津港现货价5850元，上涨70元。2月，油脂市场季节性趋涨，从2006年至2013年统计数据看，2月油脂上涨的概率是63%；而从棕榈油来看，随着天气回暖，需求有望好转，2月仍属于棕榈油季节性减产月，有助棕榈油进一步去库存。

再次，全球棕榈油库存从峰值大幅回落，国内港口棕榈油库存峰值为

东证期货大宗商品期货价格系列指数一览（2014年2月13日）

	收盘	较前一日涨跌	较前一日涨跌幅
综合指数	1243.97	0.19	0.02%
金属分类指数	826.75	0.24	0.03%
农产品分类指数	926.92	1.98	0.21%
化工分类指数	547.66	-4.34	-0.79%
有色金属分类指数	844.66	-0.13	-0.02%
油脂分类指数	1086.08	6.34	0.59%
豆类分类指数	1300.43	1.57	0.12%
饲料分类指数	1423.79	-2.67	-0.19%
软商品分类指数	1358.00	2.80	0.21%

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有上市交易的所有活跃品种的交易所价格指数，指数以各种主力合约为跟踪标的，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。

周四国内大宗商品期货市场各品种涨跌互现。其中，油脂与软商品分类指数涨幅较大，而化工分类的品种则全线下跌。截至收盘，上涨靠前的品种有白糖、棕榈油、豆油，涨幅分别为1.20%、0.78%和0.51%；今日下跌前三的品种有橡胶、PTA、塑料，跌幅分别为1.05%、0.64%和0.56%。综合影响下，东证商品期货综合指数较前日上涨0.02%，收报于1243.97点。

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	736.40	739.15	735.36	737.50	4.08	737.47
易盛农基指数	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	1014.57