

# 铜价熊市“变调”未必“曲终”

□本报记者 王朱莹

“我买的铜陵有色大涨,是不是因为铜价涨了?那铜价还能涨多少?”一位投资A股的小散户在朋友圈里问道。

昨日,铜价表现强势,沪铜主力1505合约全日大涨590元/吨或1.41%,A股市场上有色股票也表现出色,中信有色金属行业指数昨日上涨3.46%,涨幅居各行业指数涨幅榜第三。

铜市近期利好不断,需求上中国迎来传统旺季,且政策预期向好,供应面上智利干旱抑制铜产量,将减轻今年铜市供应过剩,以及近期美联储发布不急于加息的言论,美元指数出现回撤等消息。但分析认为,铜市基本面未见大转折,短期反弹非反转。

## 产量缩减预期升温

2015年1月份,沪铜主力合约1505大跌逾14%,上海浦电路大佬怒砸铜价的一幕尚未从人们的记忆中消退,“穷极生变”的铜市已经悄然展开了持续的反弹。2月初以来,沪铜主力合约已反弹9.36%。

“铜价反弹目前由三个因素在驱动:一是,3-5月份旺季即将来临,需求端改善预期升温;二是,国家政策进一步放松或者财政政策加码的预期,特别是在经济下行压力极大情况下,政府可能对基建,甚至地产行业会有更大动作;三是,近期美联储发布不急于加息的言论,美元指数出现回撤。”宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示。

二季度中国需求通常最为强劲,且目前铜价位于阶段低位,有助于刺激现货需求,近期保税区铜升水上涨也反映出中国铜需求小幅回升。

供应面上,最近矿业方面传来产量缩减的消息,也是铜价提升的重要因素。必和必拓周一宣布把项目支出降至2010年来的最低,紧跟力拓、嘉能可与Freeport-McMoRan Inc.削减投资脚步。此外,必和必拓2月13日表示,奥林匹克坝铜矿的一个工厂发生电力故障,可能造成最多70000吨的产量流失。

而据伦敦/圣地亚哥2月25日消息,全球最大铜生产国——智利发生干旱,对耗水量极大的铜生产作业造成重大影响,可能将成为今年又一个可能减轻铜市过剩的因素。

智利气象专家Claudia Villarroel表示,在智利部分地区,1月成为有记录以来最为干旱的月份之一,气候变化令智利中部的冬季变得更加干燥。

英美资源集团(Anglo American)和必和必拓(BHP Billiton)均表示,极度干燥的天气导致限制用水,从而

废矿石中分离矿体到压下重型卡车卷起的灰尘都需要用水,对生产造成冲击。

2014年智利铜产量为580万吨。国有铜业委员会Cochilco此前表示,水短缺“对智利矿业来说是一个潜在风险”。上个月,Cochilco将智利今年铜产量预估从620万吨调降至600万吨。

## 铜价会否否极泰来

“目前,供需基本面并没有发生很大变化,对于需求改善还只是停留在预期当中。下游预计要在元宵节后复工,因此下游采购依旧谨慎。供应层面,伴随海外库存回升,以及国内库存显性化,市场供应相对冲。而在人民币贬值的驱动下,融资铜贸易处于冰点。因此,如果3月份需求没有如预期改善的话,那么供需基本本就难以支撑铜价持续反弹。”程小勇说。

而国际投行高盛(Goldman Sachs)也在最近的研究报告中坚定地认为,基本面是铜价走软的主要因素,其中包括需求疲软、精炼铜供应增速快于趋势水

平以及成本下降等。

在高盛看来,铜价疲软是基本面因素造成的,一个关键的证据就是全球最大的产铜国智利的精炼铜库存不断增加。高盛估计,智利的铜库存在2014年下半年增加了17万吨之多,除了2013年的一个短暂时期外,这是10多年来智利精炼铜库存所达到的最高水平。

该行称,如果把世界其他地区的库存也计算在内,则每年铜产量比需求过剩约50万吨。这相当于精炼铜年产量的2%左右。

“从铜基本面来看,中国节后市场消费的回暖还需时日,偏弱的现货市场令市场进一步做多情绪有限,LME持仓净多头的减持,以及COMEX净空头的减持,一定程度上表明市场看空情绪减弱,但继续在盘整区间高位做多积极性亦有限,市场等待中国实际消费性买盘指引。”中信期货认为。

华泰长城期货则维持铜价短期反弹犹存的判断。该机构称,除了上周超预期部分来自国内企业联合谈判、油

价、中国降准的因素外,以及市场在铜价处于部分矿产商亏损边缘时、对国储收储的预期也一再升温,目前对模式及总量分歧也大。中期逻辑方面,整体维持弱势则依旧是其核心判断。因基本面弱勢仍在进一步强化,尤其库存数据仍在持续增加,而2014年下半年市场结构较为复杂的主要原因就是低库存+高升水,这是制约铜价下行的主要原因,库存的持续增加对铜价产生较大的压力。另外,后期美元指数可能再次对铜价形成压力。

对于后市,程小勇建议关注国内政策扶持力度和旺季下游消费改善情况。“短期个人对铜价季节性旺季发动攻势抱以谨慎的态度。原因在于:一是美元只是短期回撤,长期走牛趋势并没有逆转;二是旺季不旺的可能性较大,特别是中国经济结构调整下的工业制造业、地产业对铜消费拉动可能落空;三是投机性需求难以恢复,融资铜活动难以大幅度回归。因此,对铜价反弹需要警惕冲高回落的风险。”

# 弱势修复是商品主基调

势运行还是主基调。此外,由于每年一月及二月经济数据的噪音影响,3月的制造业数据更具参考价值。同对外贸易类似,中国制造业一方面面临着成本优势相对于其他东南亚国家大幅减弱的趋势,一方面又面临着高端制造业回流欧美发达国家的困境。再加上制造业经济战略转型的长期实施,“内忧外患”的夹击之下,通过解读制造业数据来判断宏观经济运行状况的参考意义已经有所下降。

从价格层面的数据来看,形势不容乐观。1月CPI同比上涨0.8%,比前值下滑0.7个百分点;环比下滑0.3%,与前值持平。在原有的回升旺季,CPI仍旧低位萎缩,中国经济的通缩风险进一步加大。1月CPI的低速有以下几个主要原因:

一是去年1月恰逢春节,这导致假日因素作用下的物价水平走高。而去年CPI下半年以来一直处于低位,2015年1月也延续了这种走势,这意味着高基数的作用影响不可忽视;二是在今年暖冬作用下,往年同期水果、蔬菜价格的大幅上涨并未见到;三是传统的猪周期迟迟未启动;四是1月CPI的翘尾因素作用影响不可忽视;五是国际油价下跌的效果不断深化传导至CPI上。由于猪肉价格对CPI的影响非常大,中国的通胀周期也常被称为猪周期,但2014年却打破了这一规律。尽管2014年初连续数月猪粮比均低于警戒线,这意味

着养殖户一直处于亏损中;同时,能繁育的母猪存栏量也逐月下降,但是这些因素却并没有促使猪肉价格回归到常规的上涨周期。可能的原因,一是这两年各种猪病的发生很少,这在一定程度上保证了猪肉的供给;二是随着人们饮食结构悄然改变,猪肉的需求量也在降低。

1月PPI同比增长-4.3%,前值-3.3%;环比增长-1.1%,前值-0.6%。1月PPI无论同比环比均较上月在负区间内的下行,这反映出工业品产出价格的通缩压力有增无减。从构成部分来看,生产资料依然是带动PPI下行的主要因素,其中采掘工业及原材料价格同比降幅最为显著。国内总需求疲弱、国际油价及其所带动的大宗商品的普遍走低,仍是主要的影响因素。不过,由PPI-PPIRM)环比增长所简单衡量的企业利润在1月却有所回升,说明国际油价下跌对中国工业品产生的影响也并不完全是负面的。由于经济结构调整是一项长期的工程,而国际油价冲击也在短期内具有一定惯性,预计今年PPI同比增速或仍将维持在负区间内;但随着下半年经济的阶段性好转,PPI的跌幅也将随之缩小。

通缩为央行货币宽松升级提供了空间,也形成了倒逼压力。预计央行会视3月经济数据而动,今年3月将是重要的降息、降准政策窗口。

# 化工品强势“拼爹”七大品种单边上涨

□本报记者 王超

借力隔夜原油期价的暴涨,昨日国内石化品种多头收盘了半年迟到的红包。截至收盘,位居主力合约涨幅前八个品种中,化工品种占据七席,郑州甲醇期货更是以3.99%的涨幅触及涨停板。

来自文华财经统计显示,因油价暴涨刺激化工品全线飘红,昨日有13.3亿元资金蜂拥而入,目前化工板块沉淀资金高达99.5亿元。

## 化工品期货走出阴霾

在1月底启动反弹的油价,经过近一个月的历程终于渐渐令投资者相信这一次是真的触底了。而此前被油价暴跌打击得体无完肤的国内化工品期货也逐渐走出阴霾,期价不断创出阶段性新高。

从昨日盘面看,与原油相关品种都接近于单边上涨。其中,郑州甲醇期货延续1月中旬以来单边上行走势,主力1506合约夜盘持于2300元下方窄幅整理,昨日开盘凌厉上冲,尾盘触及涨停板2348元/吨,刷新两个半月高点,大涨3.99%。PTA开盘强势上攻,触及4982元后回落,最终于4936元/吨收盘,涨幅为2.28%。PP高开高走,收高2.79%,2月以来累计涨幅超过16%。连塑盘中站上9500元关口,连续第十个交易日收阳线。沪胶凌厉上扬,最高上探五个月高点14240元。

而收盘后来自文华财经的统计显示,昨日有13.3亿元资金蜂拥而入化工板块,目前化工板块的沉淀资金接近100亿元,在商品期货市场上,其吸金能力仅次于有色板块。而化工板块的持仓量也增加447356手至3971784手。

## 期待原油强力推动

业内人士分析认为,目前纽约原油价格处于一个60日均线的重要关口,后市如果强势突破60日均

线走稳,将会给化工品期货品种带来强大的推进力。

截至26日北京时间19:00,纽约原油期货指数收于54.56美元/桶,跌0.51美元;布伦特原油期货指数上涨0.02美元至64.27美元/桶。

而来自美国能源信息署(EIA)的数据显示,美国原油库存连续7周增长,且为1982年以来有数据记录以来最高水平。EIA推算出原油库存至少为80年来同期最高。截止到2月20日当周,美国原油库存增加840万桶,库存总量超过了4.3亿桶,备受市场关注的库欣地区原油库存已经接近5000万桶,比前周增加了240万桶。但低于市场预期。

不过,芝加哥商业交易所(CME)首席经济学家Bluford Putnam周三表示,眼下油价的下行压力依旧很大,在供应过剩的状况得以改善之前,预计2015年油价都不会反弹太多。纽约原油期货价格的底部大致在40-45美元/桶。

EIA在近期的报告中还指出,目前全球原油供应存在很大的不确定性。该机构预计,2015年全球原油库存仍将持续增加。不过,由于钻井活动的下降,高库存对油价的压制作用将减缓。今年布伦特原油的均价预计为58美元/桶,与上个月的预测值保持一致。根据现有的市场供需结构来看,EIA预计今年上半年油价将保持相对平稳,届时全球原油库存增加的力度将非常明显。今年四季度,布伦特的均价预计为67美元/桶。



**华泰长城期货有限公司**  
 HUATAI GREAT WALL FUTURES CO.,LTD.

做最负责任愿的风险管理顾问

**全国热线: 4006280888**  
**公司网址: www.htgwf.com**

**久嘉证券投资基金发起人份额转让公告**

西北证券有限责任公司(下称西北证券)破产清算组现对西北证券持有的久嘉证券投资基金500万份发起人份额公开转让,意向受让人为按国家有关规定设立的证券公司、信托投资公司、基金管理公司。本次转让依据国务院国有资产监督管理委员会、财政部3号令《企业国有产权转让管理暂行办法》的规定,经市场化(签订转让协议日市价)降价10%进行转让,公告期为20天。

请符合上述条件的意向受让人在本公告发布后20日内以书面方式向本清算组发出购买意向书,以便本清算组在出现多家竞买人时确定在先的意向购买人。有关久嘉证券投资基金详细情况请与本清算组联系了解。

联系地址:宁夏回族自治区银川市文化东街74号6楼  
 西北证券破产清算组 邮编:750001  
 联系人:孙博 18695103221 许海建 13995681223  
 联系电话:0951-6024620 传真:0951-6016589

西北证券有限责任公司破产清算组  
 二〇一五年二月二十七日

中国期货保证金监控中心商品指数 (2015年2月26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		68.45			68.22	0.23	0.34		
农产品期货指数	865.63	869.71	870.54	864.91	865.78	3.92	0.45		
油脂指数	550.28	553.60	554.62	550.11	550.36	3.24	0.59		
粮食指数	1357.99	1364.37	1367.37	1355.39	1358.33	6.04	0.44		
软商品指数	803.16	805.65	806.05	799.21	803.25	2.40	0.30		
工业品期货指数	718.48	728.14	728.76	718.31	718.20	9.94	1.38		
能化指数	651.32	666.09	667.55	650.59	650.67	15.42	2.37		
钢铁指数	514.79	520.03	520.76	514.69	514.35	5.69	1.11		
建材指数	602.25	607.81	608.52	602.19	602.41	5.40	0.90		

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所) (2015年2月26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	1059.28	1058.18	1063.70	1054.63	1063.03	3.75
易盛农基指数	1144.60	1143.05	1143.83	1138.03	1142.54	-2.06

# 甲醇市场谨慎乐观

□银河期货 陈巧莲

2014年,国内甲醇价格整体趋弱走势,12月5日开始,甲醇市场“大变脸”,价格又一轮过山车式下行,短短十个工作日,价格下挫500元/吨上下,跌幅达20%-25%。此后,价格进入低位盘整期。目前这种盘整状态持续将近两个月的时间。

总体来说,节后甲醇缓慢上移的可能性较大,但国际原油与政治关联度较大,且美元持续走强,压制了国际原油的上涨动力,因此,作为与原油密切相关的甲醇产品来说,在关注基本面的同时,国际原油的波动以及国际国内的宏观经济形势和经济产业政策等因素也不容忽视,在操作上仍需要谨慎。

首先,近期甲醇开工率一直处于相对稳定状态,整体生产负荷55%上下。目前了解,节后除了鲁南有装置检修计划传出外,其他暂未有开停工消息,依据当前价格推断,节后一个月,原先停车的天然气装置可能保持目前状态,国内甲醇装置生产负荷保持在当前水平

的可能性较大。

其次,目前生产厂家库存普遍中低位,部分企业预售量较大,节前销售无压力;下游厂家长期低库存运作,库存总体水平偏低,节后面临新一轮补货周期;港口库存近期在缓慢下滑,由于港口与内地套利空间多数关闭,内陆货抵港口量减少,预计节后港口库存仍将会持续下滑。

再次,由于今年春节较往年日期延后,节后甲醛恢复或快于往年;二甲醚虽然面临3·15严查,但目前的开工负荷已经非常低,继续大幅下滑的可能性不大,二甲醚开工率稳中上升的可能性较大;节后MTO/MTP有

新装置计划重启,节后提前入市采购的可能性较大,其他需要外采的烯烃装置也要按需补货,烯烃对甲醇的支撑力度还是比较大的;随着原油价格的缓步上移,MTBE等与原油密切相关的下游产品开工负荷也将提升;其他下游如醋酸开工负荷保持在75%上下的可能性较大。整体来看,节后需求提升是大概率事件。

最后,目前甲醇期货活跃度明显增

加,已经引起资金方的关注,当前期现价处于低洼地,期货升水也处于合理水平,节后长期看多走势会吸引部分资金入市操作甲醇,期货价格的波动也将反作用于现货市场,进而增加现货价格的波动幅度。

目前价格低位,贸易商人市补仓,节后很可能积极推涨价格,节前生产厂家无库存压力,节后将轻仓配合推高市价,因此,节后市场氛围将好于目前。

证券代码:600227 证券简称:赤天化 编号:临2015-025

**贵州赤天化股份有限公司关于公司2014-2015年度生产装置检修进展的公告**

本公司董事会及全体董事保证本公告内容不存在任何虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏,并对其内容的真实性、准确性和完整性承担个别及连带责任。

因生产装置2014-2015年度例行检修,公司于2014年12月25日发布了《关于公司2014-2015年度生产装置检修期的公告》(临2014-113)。后因检修计划调整,原定开车时间延后,公司于2015年2月7日发布了《关于公司2014-2015年度生产装置检修期调整的公告》(临2015-012)。

目前,公司生产装置检修仍在进行。根据当前检修进度,并结合原料天然气供应状况,公司预计生产装置恢复开车时间为2015年3月15日左右。特此公告。

贵州赤天化股份有限公司董事会  
 二〇一五年二月二十七日

证券代码:002470 证券简称:金正大 公告编号:2015-002

**金正大生态工程集团股份有限公司2014年度业绩快报**

本公司及董事会全体成员保证信息披露内容的真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或重大遗漏。

**特别提示:**  
 本公告所载2014年度的财务数据仅为初步核算数据,已经公司内部审计部门审计,未经会计师事务所审计,与年度报告中披露的最终数据可能存在差异,请投资者注意投资风险。  
 一、2014年度主要财务数据和指标

项目	本报告期	上年同期	增减变动幅度(%)
营业收入	13,554,442,075.38	11,992,157,368.94	13.03%
营业利润	1,033,149,736.29	805,293,012.76	28.29%
利润总额	1,083,479,423.27	815,239,264.21	29.22%
归属于上市公司股东的净利润	869,307,803.42	663,036,081.69	30.78%
基本每股收益(元)	1.23	0.95	29.47%
加权平均净资产收益率	18.73%	17.56%	1.17%
总资产	本期末/末数	本期末/末数	增减变动幅度(%)
归属于上市公司股东的所有者权益	11,004,552,338.12	8,699,950,487.40	26.49%
股本	6,889,958,226.16	4,084,546,528.31	68.68%
归属于上市公司股东的每股净资产(元)	791,422,924.00	708,000,000.00	11.63%
	8.82	5.84	51.03%

根据《漳州片仔癀药业股份有限公司公开发行2011年公司债券募集说明书》中所设定的公司债券回售条款,漳州片仔癀药业股份有限公司(“本公司”)发行的2011年公司

证券代码:002402 证券简称:和而泰 公告编号:2015-016

**深圳和而泰智能控制股份有限公司关于子公司完成工商登记变更备案的公告**

本公司及董事会全体成员保证信息披露的内容真实、准确和完整,没有虚假记载、误导性陈述或者重大遗漏。

深圳和而泰智能控制股份有限公司(以下简称“公司”)于2014年12月30日召开第二届董事会第十三次会议(临时会议),审议通过了《关于全资子公司深圳和而泰家居在线网络科技股份有限公司增资扩股的议案》,具体详情请见公司于2014年12月31日在中国证监会网站、《证券时报》及巨潮资讯网站(www.cninfo.com.cn)上的公告。

目前,深圳和而泰家居在线网络科技股份有限公司(简称“子公司”)已在深圳市市场监督管理局办理完毕有关股东、注册资本、法定代表人(负责人)、企业类型等的工商登记变更以及该子公司的《公司章程》、实收资本、董事成员、监事成员、高管人员的备案手续,并取得了深圳市市场监督管理局换发的《企业法人营业执照》。具体核准变更、备案事宜如下:

变更前	变更后
股东: 深圳和而泰智能控制股份有限公司 出资额200万元 出资比例100%。	股 东: 1、叶峰 出资额4000万元 出资比例40%; 2、深圳和而泰智能控制股份有限公司 出资额1000万元 出资比例10%; 3、深圳市前海瑞资产管理有限 出资额5000万元 出资比例30%。

深圳和而泰智能控制股份有限公司 董 事 会  
 二〇一五年二月二十七日

证券代码:600436 证券简称:片仔癀 公告编号:2015-010

债券代码:122131 债券简称:11片仔癀

**漳州片仔癀药业股份有限公司关于“11片仔癀”公司债券回售申报情况的公告**

债券(债券简称:11片仔癀,代码:122131)的债券持有人有权选择在回售登记期内(即2015年2月16日至2015年2月25日),将其所持有的全部或部分“11片仔癀”债券进行回售申报登记。回售的价格为债券面值(100元/张)。

根据中国证券登记结算有限责任公司上海分公司对“11片仔癀”债券回售申报的统计,本次回售申报有效数量为0手(1手为10张),回售金额为0元。有效回售申报一经确认后不能撤销,相应的债券将被冻结交易,直至本次回售实施完毕后相应债券被注销。在回售资金发放日之前,如发生司法冻结或扣划等情形,债券持有人的该笔回售业务失效。

2015年3月16日为本次回售申报的资金发放日,因此次回售有效申报数量为0手,回售金额为0元,故无回售资金需发放。特此公告。

漳州片仔癀药业股份有限公司董事会  
 2015年02月26日