

## 甲醇供应压力存忧

昨日,甲醇期货主力合约MA1605震荡上涨1.03%至1762元/吨,成交缩减至94万手,持仓减少1.4万手至53.3万手。从技术形态上看,甲醇期货依然处于横盘整理当中,分析人士认为,后续伴随供应压力显现,价格或重回弱勢。

“节前备货结束,主产区无压力下调出厂价格,港口逐渐退市。后期关注节后下游复工和进口到港及库存积累幅度,预计一季度至二季度中,内地甲醇供需平衡偏紧,港口需看外盘到港情况。”银河期货分析师张林玉表示,MA1605合约节前减仓震荡,自身基本面引导性较差,在塑料强势带动下走高,短期继续关注1750-1780元/吨区间,节前控制风险为主。

不过,瑞达期货分析师褚志武认为,随着甲醇产量继续增加,甲醇供应压力将再度呈现,致使甲醇现货价格承压,打压期价。同时,甲醇下游厂家需求低迷,港口库存继续攀升。近期,下游甲醚、醋酸以及MTBE价格一路下行,对甲醇期价压制作用明显,建议逢高做空。(王朱莹)

## 美锌业巨头破产 供应减少预期提振锌价

中国农历春节前,本该平淡稳定的金属市场却迎來一波又一波明显的涨势,伦锌曾触及两个月高点1685.5美元/吨,自1月12日以来,锌价上涨幅度接近15%。沪锌亦跟随走高,日线收获四连阳,昨日更是领涨商品市场。

金属价格不断回暖除了受中国农历春节前的空头回补,其中更有影响力的则是美国锌和再生锌生产商Horsehead在周二申请破产保护,市场对锌市供应方面有了更多自信。

由于有色金属价格持续下跌叠加现金流出现短缺,美国大型锌生产商——Horsehead控股公司于本周二申请破产保护。据了解,Horsehead及其附属公司投身于锌行业有超过150年的历史,该公司同样回收利用含镍废料和镍镉蓄电池。该公司在美国有六家工厂,另在加拿大有一家,如今也沦为大宗商品熊市的牺牲品。

“Horsehead公司是美国锌和再生锌生产商,其旗下的Monaca工厂是全美最大的炼锌厂,自2015年以來出現的商品价格暴跌使得其公司利润大幅缩水,该公司在大宗商品价格溃败的同时缺乏流动性资金的支撑,不得不采取破产保护。”卓创资讯分析师李琳分析,鉴于目前中国需求持续低迷的环境,国内外大型锌生产商减产的消息将会明显减少供应,实际成效则有待于时间验证。

李琳预计,2016年上半年锌市实现回暖属于小概率事件,而下半年伴随下游需求稳定及供应减少,锌价回涨可能性较大。(王朱莹)

## 低油价+弱需求 聚丙烯上涨空间受限

昨日,PP期货低开高走,全日上涨1.72%至6258元/吨,持仓量减28716手至62.1万手。现货方面,国内PP市场行情整体趋稳。

“部分石化出厂价小幅下调,对货源成本支撑有所减弱。贸易商陆续放假,报价减少,参考价平稳为主,下游已基本放假,市场交易活动持续减少,交投氛围冷清。”银河期货分析师曲湜溪表示,昨日华北市场拉丝主流报价6250-6350元/吨,华东市场拉丝主流报价在6350-6450元/吨,华南市场拉丝主流报价在6550-6750元/吨。

盘面看,曲湜溪指出,目前均线系统为多头排列,MACD红柱变长,为偏多形态。但临近春节,现货商多数放假,近期预计无大的行情,延续震荡为主。

方正中期期货分析师李家文表示,就长周期而言,原油价格持续大幅走低、下游需求继续恶化等利空因素发生概率较小,且前期期价已经包含了对于上述预期,PP期价继续大幅走低概率不大。短周期来看,现货价格整体企稳,节后春节下游开工增加等利好因素或支撑PP期价,同时应注意低油价、弱需求格局在短期内依然未明显好转,对于PP上行空间压制明显。(王朱莹)

## 节前期权交投平淡

昨日,认购期权合约价格普遍下跌,而认沽期权合约价格普遍上涨。平值期权方面,2月平值认购合约“50ETF购2月1950”收盘报0.0526元,下跌0.0112元,跌幅为17.55%;2月平值认沽合约“50ETF沽2月1950”收盘报0.0057元,上涨0.0057元或11.40%。

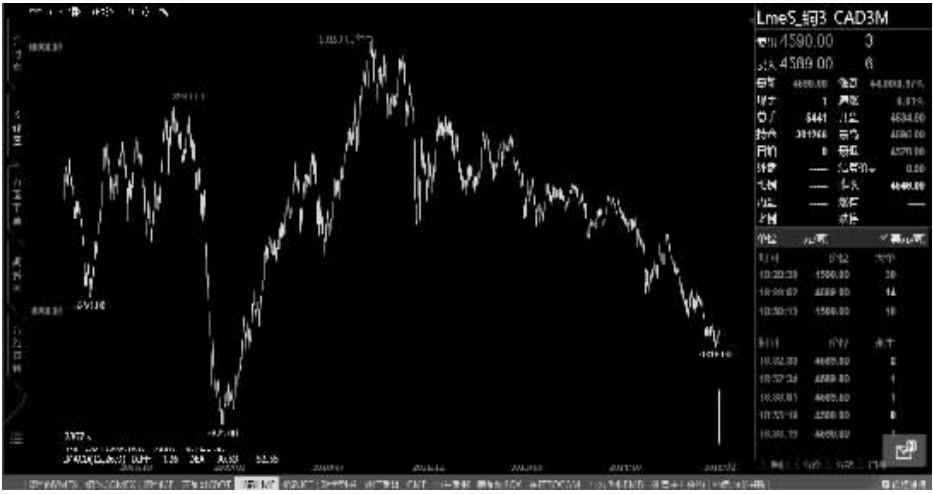
成交方面,春节临近,期权成交平淡。据统计,昨日共计成交156947张,较上一交易日增加8327张。其中,认购期权成交99446张,认沽期权成交77505张。PC Ratio大幅升至0.7927,上日为0.694。持仓方面,期权未平仓总量昨日共计增加15121张,至562682张。成交量/持仓量比值微升至27.9%。

波动率方面,昨日认购期权合约隐含波动率整体小幅回升,而认沽期权合约隐含波动率整体小幅回落。截至收盘,2月平值认购合约“50ETF 购2月1950”隐含波动率为26.1%;2月平值认沽合约“50ETF 沽2月1950”隐含波动率为30.41%。

对于后市光大期货刘瑾瑶认为,针对即将到来的春节长假,推荐投资者构建买入跨式组合。无论使用何种策略,请投资者务必提前设置好止盈止损,并严格遵守交易纪律。(马爽)

中国期货市场监控中心商品指数(2016年2月3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		59.97			59.92	0.05	0.08
商品期货指数	694.71	694.83	695.54	690.78	694.02	0.81	0.12
农产品期货指数	814.97	814.62	815.39	812.02	815.53	-0.91	-0.11
油脂指数	539.04	537.49	539.25	534.60	539.10	-1.61	-0.30
粮食指数	1189.18	1193.09	1194.85	1188.64	1189.18	3.90	0.33
软商品指数	777.20	777.07	778.83	775.62	776.89	0.18	0.02
工业品期货指数	608.83	609.25	610.08	604.19	607.59	1.66	0.27
能化指数	574.11	574.13	574.93	569.31	574.28	-0.15	-0.03
钢铁指数	380.89	382.25	383.25	378.52	379.75	2.50	0.66
建材指数	464.49	465.57	466.34	461.59	463.39	2.18	0.47
易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2016年2月3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	987.41	989.07	985.03	986.99	2.63	987.22	
易盛农基指数	1092.09	1099.52	1089.15	1096.44	1.86	1097.10	

## 4500美元失而复得难消多空分歧 “铜博士”走向仍存变数



“能拯救商品市场的,只有中国。”国际投行高盛表示,眼下要让铜、铝等市场走向平衡,只能寄希望于中国的金属需求大幅上升。但高盛在详细论述之后不得不表示,由于全球最大买家中国正致力于从投资引导型经济模式转型,其对金属的需求将受到影响,任何寄希望于中国需求重返高位的价格反弹终究是昙花一现。

即便如此,近期不时传出关于中国经济的乐观消息,也在短期内继续利好铜价。周三公布的一项民间调查显示,中国1月服务业扩张速度为六个月最快,帮助抵消了制造业的部分颓势。更值得注意的是,中国央行最新宣布,不限购城市居民首套房首付比例最低可降至二成,这将降低居民购房杠杆,扩大购买力,为楼市销售加油添火,此消息也对铜需求的复苏有所帮助。

中国方面的乐观消息促使有色金属延续反弹态势。昨日,有色金属集体走高,其中沪锌更是强势上扬,主力合约盘中触及一个月高位13445元/吨,尾盘收高1.55%,报13415元/吨。

谈及“中国因素”,方森宇表示,自中国

加入WTO以来,中国市场逐步成为主导全球大宗商品需求的主要动力,铜当然也不例外。中国开启供给侧改革,特别是房地产市场去库存,对于改善市场的需求有非常重要的作用,有利于拉动包括铜在内的大宗商品的消费,铜价将会获得一定的支撑。不过在此过程中,相关部门也将会掌握一个度,铜价只会得到有限的支撑。

### 多空博弈料加剧

放眼全球,资本市场的风起云涌令整个大宗商品市场乃至股市都变得更为复杂,“铜博士”自然不能独善其身。随着原油价格持续低迷,与其呈正相关的铜价可能不容乐观。芝商所Erik Norland认为,原油与铜价呈正相关性,其价格已经跌至历年低位,在触底之前甚至可能进一步下跌。他指出,铜需求的增长不会很快,并且增长速度可能落后于供应,因此铜价在2016年或2017年跌回2009年的低位并不令人意外。

对于铜和其他资产的相关性,方森宇表示,从宏观面来说,铜与原油、股市等相关性非常密切。第一条路径,2015年下半年,人民

## 减产难缓供应过剩压力

展望2016年,预计中国粗炼产能和精炼产能将分别达到655万吨和1096万吨,由于投产到实际达产需要2-3年周期,预计实际有效新增产能为49万吨。因此,笔者预计10大骨干冶炼企业减产35万吨不足以抵消新增产能带来的产出增长的影响。

从产量来看,由于2015年铜价持续下跌,很多铜冶炼企业并非满负荷生产,且检修企业增多,但精炼铜产量预计还将保持6%以上,达到820万吨左右。

根据铜骨干企业倡议书提出的 决定短期内先关停亏损产能;中长期内,为避免重蹈其他行业产能严重过剩造成全行业亏损的覆辙,将进一步加快淘汰落后产能,并决定未来几年不再扩大产能。同时,向国家相关部门建议停止审批新增铜冶炼产能,加大对骨干企业的支持力度,并引导社会资本采取参股、控股等资本手段对行业进行兼并重组,从而保持国内铜冶炼产能总量总体稳定”,笔者认为,2016年实际减产产量还要根据铜价、现金成本和企业控制成本三个因素分析,一旦铜价反弹,或者成本得到进一步压缩,那么铜实际减产很难执行。

从行业供求来看,铜产业链要突围,一

## 猪价涨势或告一段落

□本报记者 叶斯琦

近期,生猪价格稳步上涨。芝华生猪市场数据监测显示,2016年1月外三元均价为17.72元/公斤,较上月上涨6.33%,折合上涨1.05元/公斤,同比上涨34.18%,折合上涨4.51元/公斤。分区域涨幅依次为:华北7.9%、华中7.9%、西南7.4%、华东7.3%、西北6.6%、东北5.8%、华南2.4%。折合涨幅约0.4至1.3元/公斤。

回顾1月的生猪价格走势,芝华数据生猪分析师姚桂玲告诉记者,1月上旬,产销区收购意愿较强,但供应偏少,销量小幅上升,猪价涨幅较大。1月中旬,供应较大幅缓解,销量下降,收购意愿降低,猪价偏稳回落。1月下

旬,全国大范围极寒天气助推消费增加,销量较明显增强,收购意愿增强,但是供应量偏少,猪价上涨。华北、华中和华东受消费提振,猪价涨幅较好。华南地区的广东省,因春节员工返乡原因,团体消费量减少,猪价虽有上涨,价格水平和涨幅却低于东北产区价格。

生意社生猪产品分析师李文旭也表示,元旦前期,国内生猪价格持续偏弱调整,元旦期间,国内市场猪肉价格稳定前行,终端肉类市场需求有所增加,需求提振下,国内生猪价格持续小幅回暖,加之国内市场猪源整体供应依旧偏紧,屠宰场为保证市场供应不断提高收购价格,带动全国生猪市场价格持续全面上涨,养殖户惜售挺价进

一步带动猪价上行。1月中旬开始,受全国大范围冷空气影响,国内生猪外运受阻,屠宰场收购难度增加,屠宰场为保证收购再次不断上调收购价格,国内生猪价格持续大幅上涨。“世纪寒流”持续至月底,同时年底肉类市场需求小幅回暖,对国内生猪市场价格形成一定支撑。

农业部数据显示,2015年12月份国内生猪存栏量小幅下跌,较2015年11月份增减-1.1%,同比2014年12月增减-9.0%;能繁母猪存栏量持续小幅下滑态势,2015年12月份能繁母猪存栏量较2015年11月份增减-0.7%,较2014年12月份增减-11.4%。

据生意社数据,目前国内玉米价格持续

## 节前PTA或低位震荡

□本报记者 张利静

1月18日以来,PTA期货主力1605合约自4200元/吨震荡回升,迄今涨幅约200元/吨。整体来看,1月份PTA价格呈现前弱后强态势,振幅小于同期原油振幅。1月份PTA期货市场主力合约跌幅211%。1月国内PTA现货市场价格波动幅度在220元/吨以内,华东内贸PTA市场均价最高4308元/吨,最低4091元/吨。PTA现货市场1月均价4187元/吨,相比上月跌163元/吨。

1月份,PTA1605持仓量月初819614张,月末996778张。期货交割库仓单量+有效预

报月初26958张,月末31243张。截至上周末,现货市场上,PTA现货市场报盘意向在4200元/吨自提及偏上附近,递盘意向4150-4200元自提/送到,商谈维持在4180-4230元/吨提/送到附近,市场交投气氛较淡。美金盘PTA市场淡稳持续,报盘意向545-560美元/吨递盘维持在535-540美元/吨,商谈维持在540-545美元/吨附近,成交有限。

回顾2015年,PTA整体处于紧平衡状态。由于国内远东石化、翔鹭石化装置的长期停车,使得PTA负荷在2015年控制在不是很高的水平。2015年,PTA全年平均负荷在65%左

右。在成本油“地板价”及现货宽松度有限的情况下,PTA在原油暴跌后期止跌企稳。今年1月份以来,原油价格屡创新低,但PTA却走出了独立行情,以4250元/吨为中轴展开震荡,相比原油20%多的跌幅,PTA跌幅仅在5%左右。

从短期来看,分析人士认为,春节前一个月,聚酯行业大面积检修逐渐展开,开工率不断下降。同时下游制造企业基本处于半休市状态,但PTA开工率却有望回升,因此春节前PTA供应压力较为严峻。总体来看,刚需有限,春节前PTA价格维持低位震荡的概率较大。

长期来看,兴证期货认为,今年PTA存在

弱勢盘整,ddgs、豆粕价格持续低位震荡前行,养殖成本整体仍处于低位徘徊,1月30日国内猪粮比为9.3:1,养殖利润不断增加。展望后市,姚桂玲认为,目前产销区压栏减少,产区供应恢复正常,销区供应仍偏少,屠宰场销量均有增加。华中、华北、东北和华东地区纪看跌预期增强。临近春节,企业备货接近尾声,猪价上涨或告一段落。

“国内生猪存栏量持续低位运行,年底国内生猪市场供应偏紧,预计春节前国内生猪价格仍有小幅上涨空间,节前屠宰场完备货任务后将调整收购价格,春节后,国内肉类市场需求逐渐减弱,猪价整体将步入弱势调整局面。”李文旭说。

阶段性反弹机会。因为短期内国内两大厂商——翔鹭石化和远东石化的装置仍然难以重启,加上其他一些停产的中小装置,当前国内合计有近1300万吨的产能暂时退出市场,而这些产能占全国总产能的近1/3。因此目前国内PTA市场处在一种紧平衡状态,相比之前的大幅过剩,现在明显好转。有企业人士称,2016年PTA企业或在2015年的基础上继续好转。相关机构表示,由1月份PX价格可知,1月PX CFR台湾均价718美金/吨,对应着PTA成本为4267元/吨(650加工费),PTA全月平均加工费在494元/吨附近,全月生产亏损幅度不大。