

白糖股期行情现时间差 谁拨慢了糖业股投资时钟

□本报记者 张利静

白糖期货：“我涨！”
糖业股：“不跟。”

这可能是今年白糖股、期资产联动的生动写照。

在本轮白糖期货启动上涨行情半个多月后，糖业股“磨磨蹭蹭”地跟了上来。本周，南宁糖业、贵糖股份止跌并持续上涨，而白糖期货已经涨了一个多月。有投资者指出，今年以来白糖期货、股票联动性明显减弱，其背后，与糖周期的大环境不无关系。

究竟是什么原因让这对白糖兄弟“同床”，甚至反目了呢？

看期货做股票却抄错底

在白糖期货启动上涨行情半个多月后，糖业股慢悠悠地跟了上来。

一直看着期货做股票的投资者李先生却哭笑不得，自己10月中旬在11.2元附近抄底南宁糖业却扑了个空，截至昨日收盘，该股股价才回升至10.64元，期间最低下探到了10.2元。“本来想做把短线，却做成了波段。”仍在等待回本的李先生直后悔自己当时太心急。

中国证券报记者统计发现，从10月10日至昨日，白糖期货主力合约价格从6038元/吨已经涨到了6507元/吨，涨幅达7.8%。最近六个交易日以来，该主力合约更是连续收阳，强势可见一斑。

而糖业股方面，在白糖期货本轮上涨期间，多只糖业股票不仅没有跟涨，反而大幅下挫。以南宁糖业为例，10月10日以来，该股票股价从11.8元一路下滑至10.2元附近。

白糖价格上涨，导致企业营业利润增加，进而推动股价上涨，反之亦然。

“但在牛熊或者熊牛周期转换期间，白糖期货价格会有反复震荡，而白糖股价趋势转变较为明显，白糖股的见顶与见底时间要早于白糖期货。就目前形势整体来说，白糖牛市周期基本结束，翘尾行情空间有限，难以带动白糖股大幅反弹。”张伟伟分析认为。

全球糖市一片天。据了解，近期，随着2017/2018榨季全球食糖产量预期乐观，各机构不断上调未来过剩量，预计供应过剩量为500万吨，但消费端缺乏亮点。

“目前白糖最大的两个消费国分别是印度和中国，一个限制进口，一个声称不再进口。未来供需矛盾有继续恶化的可能，时间成本对多头较为不利。”李晓威表示，长期来看，供应充裕的大环境下，偏悲观的美糖无力提振国内糖价。

“而在中短期内，在货币因素、空头资金持仓过高、巴西食糖生产比例调低以及国内产量低于预期等因素的支撑下，美糖短期氛围偏多有利于国内糖价中短期的反弹。”她说道。

就在一些投资者还犹豫糖业股要不要买的时候，已经有期货投资者开始思考何时布局期货空单了。

李晓威指出，本榨季，国内将进入增产周期和抛储周期，供应充裕的前景令空头依然占主动，近强远弱持续，新糖集中上市前逢高布局空单为主。中短期内，在12月新糖大量集中上市之前，国内现货贸易量预期略紧张，短多氛围延续，长线操作可在此阶段布局长线空单。

白糖股期时间差的秘密

新纪元期货分析师张伟伟表示，国内食糖生产具有很强的周期性，其周期主要围绕“增产—降价—减产—涨价—增产”的循环进行。从大的趋势来看，以白糖生产为主营业务的上市公司，如南宁糖业、中粮糖业的股价走势与白糖期货呈现较强的正相关性。一般而言，减产周期，供给减少带动

近强远弱格局不变

不过，短期来看，做空头似乎比多头风险更大。

刚刚闭幕的糖会数据显示，预计2017/2018榨季广西产量最多增加50万吨至560万吨—580万吨，低于预期的610万吨—630万吨，云南194万吨，广东增产13万吨—14万吨至90万吨，海南25万吨，新疆持平49万吨，内蒙古小幅增长3万吨至50万吨，黑龙江增加一倍多至75万吨，其他甜菜产区产量较低，较难达到初期预计的125万吨，预计2017/2018榨季我国食糖产量1020万吨，低于前期预估的1050万吨，但如果后期天气配合，糖分积累较高，产量有继续提升潜力。

分析人士认为，抛开产量因素，从进口、走私和抛储来看，预计增加正规进口糖、抑制走私糖将是未来的政策重点；抛储将成为2017/2018榨季常态，2016/2017榨季计划抛储量164.68万吨，实际成交138.57万吨，尚余26.11万吨未成交，结转至本榨季，后期抛储对糖价压力较大、消费方面，预计将维持平稳或小幅增长趋势。

“不计算抛储，截止到明年1月份累计产量预计为495.52万吨，累计工业销量预计为193万吨，工业库存预计为279.67万吨，产量和库存均高于上榨季同期。”李晓威表示，短期看，甘蔗产量预期调减，远月压力有所缓解，但减产绝对数值较低，增产趋势未改。决定短期郑糖反弹能否延续的关键是当前可供流通的库存量，新糖尚未大量上市，甘蔗产区号召延后开榨，短期局部供应偏少，但还未达到紧张的程度，现货市场氛围偏多，不过，短期反弹的延续还需要外糖和资金的配合。

郑商所举办2017年PTA期货论坛

陈华平：完善PTA市场建设 促进产业健康发展

□本报记者 马爽

由郑州商品交易所主办的2017年PTA期货论坛11月9日在杭州举行。来自中国化纤协会、境内外聚酯产业链相关现货企业和机构投资者的代表300余人参加了会议。郑商所理事长陈华平在会上表示，将从推进产品和服务创新，发挥现有产品优势，推进制度创新和技术创新，推进市场对外开放，推进监管能力建设等五方面着手做好相关工作，以实际行动贯彻落实党的十九大精神和全国金融工作会议精神。

PTA期货成相关企业避险利器

陈华平在会上表示，党的十九大作出了“中国特色社会主义进入新时代”和“我国社会主要矛盾已经转化为人民日益增长的美好生活需要和不平衡不充分的发展之间的矛盾”的重大论断。化解新时代下社会主要矛盾，特别是经济、生态方面的矛盾，要在习近平新时代中国特色社会主义思想的指引下，贯彻新发展理念，建设现代化经济体系。

陈华平表示，郑商所将不忘初心，牢记使命，按照党的十九大关于建设现代化经济体系的战略部署，努力做好相关工作。一是推进产品和业务创新服务供给侧结构性改革；二是发挥现有产品优势服务乡村振兴战略和区域协调发展战略；三是推进制度创新和技术创新服务加快建设创新型国

家和加快完善社会主义市场经济体制；四是推进市场对外开放服从服务于对外开放新格局；五是推进监管能力建设维护期货市场健康稳定发展。

据了解，郑商所举办的本次PTA期货论坛，正是为了搭建沟通交流平台，促进PTA期货更好服务实体经济。PTA期货是中国期货市场上市的第一个化工产品，目前也是中国独有的期货品种。上市11年来，在市场各方共同努力下，市场规模不断扩大，2017年1月—10月，累计成交1.2亿手，日均成交116万手；价格发现功能不断提升，期现价格相关性长期稳定在0.98以上，期现价格趋合良好，期货价格已成为企业贸易定价的基准和国际相关行业的“风向标”；涌现出了一大批积极利用期货市场稳定生产经营的典型示范企业。目前90%的生产企业、贸易企业和80%的大型聚酯企业都利用PTA期货规避风险。在今年上半年期货品种功能评估中，PTA期货位列能化产品第一位。此外，期货市场的相关制度安排，还为PTA相关企业降低库存成本和物流成本发挥了独特作用。

拓宽服务实体产业深度与广度

“新时代下，包括PTA相关产业在内的广大实体产业都将会发生重大而积极的变化，这将为期货市场的发展提供新的更大的机遇，也将对期货市场的服务深度和广度提出新的更高的要求。”陈华平表示，

第一，做深做细PTA期货。10月上旬郑商所实施PTA期货合约连续活跃方案以来，1803合约成交、持仓稳步提高，初步呈现活跃态势。郑商所将根据市场运行情况，进一步优化实施方案，逐步推进期货合约连续活跃，以利持续生产、持续销售的PTA相关企业及时有效地利用期货市场风险管理。同时，郑商所将始终把引导产业企业和机构投资者参与市场，作为交易所市场推广工作的重中之重，以完善产业企业和机构投资者服务平台为抓手，引导更多产业企业和机构投资者利用期货管理风险，优化资产配置，从而促进PTA期货功能更好发挥，市场效率和质量进一步提升。

第二，积极推进PTA期权上市。白糖期权今年4月上市以来，市场运行平稳，定期持续合理有效，产业企业参与数量不断增加，市场功能逐步发挥。郑商所将积极响应会员公司和PTA相关实体企业需求，努力争取各方支持，推动PTA期权产品早日上市。近期，郑商所将开展PTA期权仿真交易，为PTA期权上市做好准备。PTA期权上市后，将进一步完善PTA产业风险管理服务体系，为实体企业提供更加多样化、精细化的风险管理工具。

第三，大力推进场外市场建设。郑商所将适应PTA等实体企业多样化、个性化的需求，充分利用期货交易所现有资源和独

特优势，加快搭建场外综合业务平台，为仓单交易、场外期权、基差贸易等场外交易提供服务。郑商所还将继续支持会员公司和其他金融机构，创新产品和方式，为不具备入场交易条件和能力的市场主体提供风险管理服务。以此，使郑商所的服务从场内延伸到场外、从标准化产品延伸到个性化产品，使更大范围内的市场主体直接或间接地从期货市场的发展中受益。

第四，积极稳妥推进PTA期货市场对外开放。郑商所将坚持“引进来”与“走出去”并举，稳步推进市场对外开放，逐步提高郑商所市场的国际化水平。以推动PTA期货作为特定品种为重点，持续推进引入境外交易者的相关工作。在此基础上，围绕服务“一带一路”建设等工作重点，结合PTA期货市场实际，积极探索对外开放的可行路径和方式，争取尽快取得实质性进展。

第五，加强市场一线监管，防范市场风险。郑商所将把加强市场一线监管、防控市场风险放在更加重要的位置，持续完善期货交易持续监测指标体系，加强市场运行监测分析，及时纠正市场违规行为，有效管控市场风险，保障市场健康稳定运行。

参加会议的现货企业代表表示，本次论坛邀请了行业著名专家分析国内外经济形势、PTA及上下游行业情况，分享和交流企业利用PTA期货工具的理念和方法，为广大PTA产业链企业、机构投资者和其他市场参与者提供了沟通交流的平台。

供过于求 铁矿石期货反弹高度恐有限

□本报记者 王朱莹

铁矿石期货在经历了一段时间回调后终于否极泰来，迎来反弹行情。分析人士指出，环保限产低于预期叠加远期供需有好转意向，引发了铁矿石的修复行情，但港口库存维持高位，供过于求格局将压制矿价反弹空间。

悲观预期修复

今年以来，铁矿石期货自低位震荡反弹，截至11月9日，主力1801合约累计反弹幅度达7.59%，收报460.5元/吨。昨日，持仓量增仓3.53万手至167.98万手。在此之前的8月23日至10月31日，铁矿石期货大跌29.37%。

方正中期期货分析师汤冰华表示，限产逐步落地，前期矿价的持续下跌令悲观预期得以消化，而在工信部限产通知公布后，力度低于预期，引发修复行情，同时1805、1809合约因远期供需的好转有走强意向，进而对近月1801合约产生支撑，但在港口高库存及环保治理限产力度很难减弱的背景下，铁矿石期价走强难度依然较大，短期1801合约将承压470元/吨，下方支撑在420元/吨。

从近远月结构看，目前铁矿石期货1805合约报478.5元/吨，1810合约报488

元/吨，远月升水结构十分明显。“铁矿石期货月间结构已呈现远月升水结构，反映市场对未来价格回升的预期强烈。但库存持续攀升、发货维持高位、钢厂限产冲击需求下，现货和近月合约却难言乐观。”中信期货分析师刘洁指出。

供过于求压制价格

“11月，库存天数处于历史同期高位，钢厂主动降库存还有空间，供给过剩明显，铁矿石期价弱势将难改。”宏源期货指出。

据统计数据显示，2017年第三季度淡水河谷公司铁矿石产量为9510万吨，创单季产量新纪录。力拓第三季度铁矿石产量（自有股权）为7290.3万吨，环比增加520.4万吨，同比增加147.2万吨。必和必拓第三季度铁矿石产量为5558万吨，环比下降7.6%。FMG第三季度产量为4170万吨，环比下降9%，同比下降4%。

瑞达期货指出，四季度来看，根据矿山季报数据和计划完成量，预计四大矿山发货量仍有一定增加，其中淡水河谷相较第三季度变化不大，增加96万吨，力拓相较第三季度还有400—500万吨的增量，BHPB相较第三季度还有700—800万吨的增量，FMG测算第四季度发货量为4200万吨，相比三季度减少200万吨左右。总的来说，预计四季度四大矿山发货量会增加

1095万吨，或意味着后市我国对于铁矿石进口量总体仍会保持较高水平。

库存上看，Mysteel统计数据显示，截至10月27日，全国45个主要港口铁矿石库存为13594万吨，较上月底的13357万吨增加237万吨。环渤海主要港口库存有明显增加，因唐山环保限产升级加码，京唐与曹妃甸两港疏港量继续下滑且库存增加尤为明显。

瑞达期货表示，铁矿石发货仍处于高位水平，随着港口压港情况的进一步缓解，港口库存有继续增加趋势，而需求端钢厂高炉开工率承压，随着后期环保力度的扩大，需求难有较好表现。

在日耗不断下降的过程中，钢厂进口矿可用天数不断增加，因而钢厂难以形成集中性补库。预计铁矿石期价可能陷入400—470元/吨区间整理。

瑞达期货表示，铁矿石发货仍处于高位水平，随着港口压港情况的进一步缓解，港口库存有继续增加趋势，而需求端钢厂高炉开工率承压，随着后期环保力度的扩大，需求难有较好表现。

在日耗不断下降的过程中，钢厂进口矿可用天数不断增加，因而钢厂难以形成集中性补库。预计铁矿石期价可能陷入400—470元/吨区间整理。