

“油轮囤油”再度红火 贸易巨头的“无风险套利”游戏？

□本报记者 叶斯琦

“原油期货升水的获利机会出现了！”贸易巨头维托尔的首席执行官Ian Taylor惊讶地说。

去年下半年油价下跌以来,世界各地的公海上漂浮着越来越多的大型邮轮。这些船身长度甚至比肩帝国大厦的油轮,其使命并非横跨大洋,而是储存原油——待油价反弹后卖出,为交易商赚钱。如今,随着套利机会愈发明显,越来越多的石油交易商转向这一生息经。

业内人士表示,中国原油战略储备与实际消费的比值大幅低于发达国家,能源安全存在较大的隐患,国家应该加快战略储备建设。除了国家战略储备以外,还应该积极鼓励民间石油储备建设,进一步维护国家的能源安全。

“油轮囤油”:最容易的赚钱途径

9月初,在阳光明媚的加勒比海上,一艘巨轮吸引了人们的注意。这艘中型油轮载满北海原油,驶往加勒比圣卢西亚岛。彭博社油轮追踪系统显示,这艘油轮很可能是贸易巨头嘉能可租用的,在圣卢西亚岛唯一的石油终端上,一场简单的赚钱游戏或许正在上演——囤油。

在业内称作“升水”的市场状况下,一种大宗商品的现货价格比未来交割价格低。此时,囤油是贸易商们屡试不爽的赚钱手法——以当前低廉的价格买进原油,囤积原油,然后卖出未来交割的期货合约,借此锁定利润。

“这是赚钱最容易的途径之一,从交易的角度看也很有意思:维托尔、嘉能可和托克等大型石油交易商因此获得反周期的利润来源。”《华尔街日报》援引休斯顿大学金融教授Craig Pirrong的话表示。

的确,从圣卢西亚到南非,再到荷

兰鹿特丹,贸易商们到处寻找这种获利机会。媒体报道显示,不仅是嘉能可,其竞争对手维托尔早在8月25日就将一艘装满尼日利亚石油的超大型油轮发往南非萨尔达尼亚海湾。

其实,囤积原油以待未来抛售的盈利模式并非新鲜事。上一轮贸易商积极囤油出现在2009年,当时油价持续大幅回落后出现了难得的套利机会,那时7个月后的原油期货合约与近月合约价差最高超过12美元/桶,且6美元/桶以上的价差维持了接近半年。因此,早在2008年12月,油价从当年7月份时的高点147美元/桶暴跌至50美元/桶下方时,就有交易商不停买进并囤积原油。一年之后,原油价格从一年前的最低点上涨了近一倍。据彭博社报道,世界第五大独立石油交易商贡沃尔当年狂赚了6.21亿美元。

2014年,相似的情节再度上演。例如,去年9月份油价处于下跌通道时,就有媒体指出联合石化租赁了世界最大的超级油轮TI Europe在海上储存原油。据美国油轮经纪商Poten& Partners的数据,联合石化2014年签订了815笔油轮租约,占现货市场原油船舶交易的7.8%,位居全球第一。另据《华尔街日报》报道,维托尔预定了TI Europe的姊妹船TI Oceania来存储原油,使得2015年的多数时间里,这艘容量达320万桶的超级油轮只会停留在新加坡附近的海岸上。贸易巨头的“囤油热”甚至还带来了油轮产业“逆市”繁荣。

“供给增加和油价下跌推动原油交易商存储的原油规模达到了金融危机后的最高水平。”路透社此前报道表示。

贸易巨头巧念生息经

“当近月合约或现货价格与远月合约价差超过持仓成本的时候,买近月或现货,然后在期货市场上抛售远月合约,就能赚取无风险的利润。这通常发生在暴跌的过程中,因为近月合约的流动性较好,受到资金抛售的压力相对更大一点,这时候或许会出现套利机会。今年早些时候出现过这样的机会,大型

价的上涨空间。不过,从另外一个层面来看,低油价已经对部分国家的原油勘探和开采投资造成影响,其将在很大程度上削减未来原油的供应,从而使原油供需趋于平衡。更为合理的解释是,目前原油市场处于一个去产能及再平衡的过程。

有私募人士表示,油价整体料维持在40—60美元/桶之间的区间波动。其中,上沿是页岩油开采成本,下沿是周期成本,在这一价格区间内逐步消耗储量,出清产能,在明年末逐步达到平衡。短期来看,淡季效应已经在价格中有所反应,而随着炼厂重新备货,冬季旺季到来,加之美国和OPEC都可能出现减产,因而存在反弹的机会。

不过,世元金行研究员李杉指出,进入2015年后,尽管原油需求状况有回暖的迹象。但来自新兴市场国家经济增速放缓的压力依然存在。一方面,以中国,俄罗斯及巴西为代表的新兴市场国

原油贸易商会择机进行套利,通过先买进并囤积原油,再等到远月到期再进行交割,来达到获利的目的。”光大期货研究所所长助理李宙雷指出。

一位私募人士告诉中国证券报记者,做囤油套利一般基于布伦特原油的近月合约与2—3个月的合约价差情况。目前来看,布伦特原油合约中近次月价差较上月小幅走阔,维持在0.7美元左右区间,较7月低点扩大了约0.3美元,而目前的囤油成本约在0.6—0.65美元之间,因而已经有囤油套利的空间。据悉,在1月和3月,囤油数量约在2500—3500万桶之间。

而随着石油精炼厂陆续进入停产检修季,8月份起,原油市场开始向着期货升水方向发展。数据显示,9月15日,布伦特原油期货1年期合约较当月合约升水7.82美元,是7月中旬的两倍多。

不过,世元金行研究员李杉指出,虽然原油期货价格持续升水,但这并不意味着贸易商可随意进行“无风险套利”。除了需要考虑原油期货升水幅度

家国内经济增速出现放缓,外汇市场上人民币贬值压力增大。特别是随着市场对于美联储年内加息的预期升温,极大的影响了国际资本流动的速率和方向。新兴经济体出现系统性风险的概率增大,对油价产生不利影响。而另一方面,美联储由于国内通胀水平难以短时间转暖,加息时点一拖再拖,对短期美元的升值创造了良好的市场预期支撑,进而对油价的后市造成一定程度的打压。

方正中期期货研究员隋晓影也认为,目前原油供需面较前期改观不大,仍延续供给过剩局面。OPEC方面没有减产计划,而美国原油产量虽然从今年6月份开始持续下降,但仍高于往年同期水平。需求方面由于整体的经济形势低迷导致需求增长放缓,原油市场的供需矛盾仍将延续,同时市场的再平衡过程也很漫长。在此背景下,在未来很长的时间内国际油价均难改低位运行态势。



氛围;目前黑龙江地区新豆收购价4100—4160元/吨,收购量较差,新陈市场购销均不活跃,豆一节前走势预计将延续偏弱格局。豆粕现货偏坚挺的局面,市场进入节前购销清

淡期,沿海油厂报价2700—2760元/吨左右,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。操作上,节前以轻仓短线为主。(银河期货研发中心)

■ 责编:张利静 电话:010-63070535 E-mail:chao0845@126.com

新华社图片

之外,油轮即期运价和财务费用等成本也是贸易商在进行套利前需要注意的方面,这些成本的增速可以削弱运费方面的任何有利影响。

华泰期货原油研究员陈静怡也表示,从今年的情况来看,自从去年年底原油期货价格从远月贴水转到远月升水后,价差持续扩大,到3月份布伦特原油7个月后的合约价格与近月价差最高超过7美元/桶,而后快速回落,目前基本上维持在4美元/桶左右。一般来说,这两个合约的价差在6美元以上才能够覆盖基本的囤油成本。因此,按照当前的价差水平,单靠囤油套利机会不大。此外,因为当前原油期货价格波动较为剧烈,在期货合约上的头寸需要的保证金水平也要相应提高,所以资金占用方面并不具有优势。

“这种行为也是一种投机行为,因为一旦后期有风险事件爆发,原油可能再次暴跌,原本可以在现在的价格卖,结果未来的价格更低了。而且,企业囤货是有成本的,因为现在卖,可以更早获得现金流,这里面有资金成本的问

■记者观察

推出原油期货迫在眉睫

□本报记者 叶斯琦

在原油期货正式上市之前,由于国内不存在完整的原油价格风险对冲平台,更多的贸易商选择了通过国外交易市场对冲风险,也包括眼下市场关注度很高的“油轮囤油”。数据显示,已有国内石油贸易商加入囤油大军,以期在国际油价波动中获得不菲收益。

此外,随着低油价降低了建立石油战略储备的成本,中国今年有望挑战美国作为全球最大原油购买国的地位。数据显示,今年1—7月,中国进口的原油数量较上年同期增加近11%。还有业内人士估计,以每桶约50美元计算,中国每月进口约2亿桶原油的成本,已从去年夏天每桶油价115美元时的230亿美元降至100亿美元。

不过,上市原油期货的紧迫感并没有随着油价下跌而减缓。相反,2015年以来国际油价的不断走低,不仅为国内完善石油储备体系提供了良好的外部条件,也为原油期货市场的建立开启了—扇窗。

国内如果推出原油期货,将会给原油产业链的企业以及其他金融投资者提供新的投资工具,对产业链客户而已意义重大。建立期货市场的目的,归根结绪是为了实现其“风险规避”和“价格发现”的两大职能。

首先,期货市场是一个风险转嫁的地方。利用原油期货合约进行“风险规避”,基本做法是企业买进或卖出与现货市场交易数量相当,但交易方向相反的石油商品期货合约,以期在未来某一时点通过对冲或平仓补偿的方式,抵消现货市场价格变动所带来的实际价格风险。原油需求企业通过套期保值实现风险采购,能够使生产经营成本保持相对稳定,从而增

题,这也是风险点。”金石期货分析师黄李强说。

加强战略储备建设

石油战略储备对国家能源安全与经济发展意义重大。海关总署公布的数据显示,2014年6月下旬,国际油价开始下滑,中国石油进口量从7月份开始增长。相比2013年同期,中国原油进口量6月份、8月份、9月份、10月份都有所增加,12月则创下进口新高。今年6月,中国原油进口同比大涨27%,达2949万吨。7月,原油进口连续第二个月大幅增加。整体来看,今年前7个月,中国原油进口同比增幅达到10.4%。

对此,李彬表示,去年7月份后,由于国际原油供需矛盾日益凸显,原油价格一落千丈,曾一度创下十年以来新低。在全球经济增速放缓的同时,多家机构也纷纷下调了国际油价预期。但是,从另一方面来看,低位徘徊的油价为中国增加石油储备提供了有利条件。

目前中国石油战略储备相当于约30天进口量,而相关部门希望到2020年将这一水平提高至100天。中国石油经济技术研究院发布的《国内外油气行业发展报告》显示,2014年底中国国家战略石油储备能力达1.41亿桶,中国商业石油储备能力达3.07亿桶。

而眼下特别值得注意的是,今年四月,中国超越美国成为全球最大的原油进口国。这也意味着,世界能源格局正在发生巨大变化,未来中国在石油市场将拥有更大的话语权和影响力。

那么,在国际原油价格持续下行的背景下,一方面需要继续加大对战略石油库存设备建设的投入,并加大企业商业储备设施力度;另一方面,也要加快石油期货上市的步伐,通过市场对价格的调节作用来充分合理的利用资源,并鼓励石油的上中下游环节贸易商共同参与。

方正中期期货研究员隋晓影表示,我国战略石油储备包括三期工程,一期工程共包括4个储备基地,目前已经存满,储备量达9100万桶,主要分布在镇海、舟山、黄岛和大连四处;二期工程储备总量将超过一期两倍以上,主要分布在新疆独山子、甘肃兰州、广东惠州和青岛等几个地点,目前仍在积蓄中;三期工程的规模预计更大,曹妃甸、重庆和海南等地都是备选。目前我国的战略石油储备量仍未达到国际标准,三期工程全部储备完会基本接近国际上90天的净进口量标准。

强企业抵御市场价格风险的能力;原油供给企业则可以通过保值实现风险出售,使其预期利润保持相对稳定,提高其投资和生产的稳定性。我国上市原油期货将对国内石油相关企业实现稳定生产和经营具有积极作用。

其次,期货市场形成的价格,对原油贸易具有很强的指导意义。不仅如此,企业还可以直接进行基差交易,目前这一做法已经在PTA、塑料等化工品上有所体现。所谓基差交易,是指按“某月份期货价格+基差”的模式为销售合同进行定价。签订合同时,贸易双方可暂不固定价格,而只需固定交易所对应品种和月份期货合约的基差。通过基差交易,贸易双方把价格波动转为更容易判断和操作的基差波动。

不仅如此,对于投资者而言,随着原油期货市场逐步成熟,未来跨市场套利也将成为可能,同时还可能衍生出期现套利、跨期套利等多种策略。

总体来看,原油期货的推出,既有助于应对境内现货市场主体缺乏的现状,也有利于促进石油市场主体系改革进程,在为石油企业提供风险管理有效工具的同时,提高中国石油产业的国际竞争力和抵御价格风险的能力。

目前,原油期货上市的筹备已进入最后冲刺阶段。八月底,上海国际能源交易中心就原油期货的业务规则征求意见稿已全部发布。

不过值得注意的是,国内原油期货推出后市场的参与度还有待观察,交割环节也受到国内油气体制以及进出口权等诸多因素的限制,因此交割的量以及期货现货市场的联动情况也有待考验。因此,原油期货的推出和推广依然任重道远。

国际油价料维持低位震荡

□本报记者 叶斯琦

经历了8月底一波幅度超过25%的凌厉反弹之后,9月以来,国际油价虽然波动较大,不过涨跌互现,整体维持在震荡整理态势。上周,加权指数方面,美原油指在5个交易日累计微涨0.82%,报46.79美元/桶。

华泰期货原油研究员陈静怡表示,9月份以来,美原油基本上维持在每桶45美元一线上下剧烈波动,日内波幅也明显扩大。虽然无论是从月度、周度产量数据,还是钻机数据来看,均支持美国原油产量在减产的周期中,但是9月份是旺季需求见顶回落,且炼厂陆续季节性检修的时期,需求同步回落的预期阻碍了油价的持续上涨,于是市场多空力量在9月份进行了异常激烈的拉锯。

资金方面,数据显示,7、8月油价跌势较为顺畅,美国商品期货交易委员会(CFTC)非商业空头头寸也从6月底开

监控中心CAFI指数微涨

上周监控中心CAFI指数微涨0.75%至824.80点。油脂指数上涨1.95%至515.79点。粮食指数微跌-0.60%至1284.83点。软商品指数上涨1.64%至799.91点。饲料指数微跌-0.41%至1441.45点。油脂油料指数微涨0.50%至842.77点。谷物指数微涨0.42%至934.39点。

上周CAFI指数成分品种涨跌不一,波动率较低。豆一下跌-2.30%。三大油脂中棕榈油大涨4.74%;豆油微涨0.57%;菜油微涨0.40%。谷物中玉米微涨0.34%;强麦微涨0.89%。软商品中棉花微跌-0.55%;白糖上涨2.47%;鲜鸡蛋下跌-1.49%。粕类豆粕微跌-0.82%;菜粕微涨0.52%。

上周内外盘豆类整体走势偏弱,美豆延续低位弱势震荡格局,油强粕弱是上周的特点。上周影响价格的因素较缺乏,美豆处于新粮上市初期,丰产的压力仍是当前价格的主要利空因素,其它消息不足以刺激盘面走出持续性反弹行情,市场仍在等待新数据方面的指引;短期阻力仍位于900美分关口,市场下一关注点在月末库存报告及10月供需报告给予指引,市场寄希望于10月供需报告,届时预计将对播种面积及产量数据做进一步调整。国内方面,连豆类上周走势亦偏弱,豆一在东北新豆上市的冲击下继续下行,目前湖北大豆丰收,且销售价格偏低,更加重了市场对未来的看空