



油价“过山车” 新兴市场开启“紧箍咒”模式

□本报记者 马爽

2018年即将进入尾声,“大宗商品之王”原油价格大跌一度引发多米诺骨牌效应,让全球金融市场掀起“腥风血雨”,比如美国股市三大指数连续下跌、绝大多数大宗商品遭遇狂泻等。不过,最新消息称,OPEC和俄罗斯为首的非OPEC产油国——OPEC+在维也纳达成协议,从明年1月起合计减产120万桶/日。

这一次OPEC+减产协议能否力挽狂澜,拯救进入熊市的油价吗?历史数据显示,MSCI新兴市场指数与布油价格走势高度相关。未来油价走向又将对新市场资产价格影响几何?

OPEC+减产协议能否力挽狂澜

经历长达两天讨论之后,北京时间12月8日凌晨,欧佩克与非欧佩克大会闭幕,官方宣布自2019年1月起减产120万桶/日,其中欧佩克80万桶/日,非欧佩克40万桶/日,持续时间为6个月。
由于这一OPEC+计划合计减产规模高于此前OPEC代表透露的计划协商水平100万桶/日,且俄罗斯也同意减产,受此影响,布伦特原油价格盘中一度大涨6%。
“减产协议为明年油价上行奠定基础,特别是在4月欧佩克与非欧佩克国家将再次开会讨论之前,如果减产执行效果不如预期,则对油价利空。”中信期货研究员姜婧表示。
不过,美国因素也是影响未来油价走势的关键因素之一。姜婧表示,根据最新

数据,美国已经成为世界上最大的石油净出口国,如果美国增产,将会抵消沙特和俄罗斯主动减产的份额。此外,从美元角度来看,明年美国经济增速可能会放缓,下半年如果英国脱欧顺利、欧洲央行加息导致英镑和欧元反弹,则美元进一步走弱,有利于支撑原油价格。
“总的来说,明年一季度油价上涨概率偏高,二季度在减产执行效果和产量数据博弈中可能存在波动,下半年如果油市供给和地缘局势稳定,美元走弱,全球需求企稳,则油价有望继续上行。”姜婧表示。
不过,看空油价后市的分析人士也给出了理由。混沌天成研究院宏观金融部总经理孙永刚表示,从目前全球经济整体下滑情

况看来,2019年原油价格整体趋势并不乐观。虽然现阶段OPEC+俄罗斯已经开始商讨减产,这在一定程度上会给原油价格带来阶段性的反弹上涨动力,但油价上涨的核心仍是全球经济是否会止跌回升。
宝城期货金融研究所所长程小勇表示亦对2019年油价走势持不乐观的看法。程小勇解释称,供应方面,尽管受OPEC+新一轮减产制约,原油供应快速增长势头放缓,但并不会再现2016年前一轮减产时那么快的库存去化速度。理由有两方面:其一,决定全球油价的关键变量发生变化,2014年之前,主要是由OPEC原油产量和需求决定;此后,由于美国页岩油产出崛起以及美国原油出口占全球原油贸易比重上升,美国页岩油产量、成

本和出口才是原油的决定性变量。其二,美国页岩油产量2019年的增量足以对冲OPEC+的新一轮减产的产量。2018年8月,美国原油产量飙升至创纪录的1134.6万桶/日,同比大增200万桶/日,2019年则有望突破1200万桶/日的大关。除非WTI原油长时间跌破45美元/桶大关,否则美国页岩油企业很难减产。
从需求方面来看,全球原油需求会减速。未来几年之后,随着产出缺口闭合,货币政策继续回归正常,预计多数发达经济体的增长率将下降到潜在水平——远低于十年前全球金融危机爆发前达到的平均增长率。劳动年龄人口增长减缓,生产率增长预计乏力,是中期增长率下降的主要驱动因素。

纸浆期货上下两难

□本报记者 张利静

上周纸浆期货行情窄幅震荡,市场交投活跃。截至上周五日收盘,纸浆期货主力合约报收5138元/吨,全周下跌10元/吨。分析人士指出,当前纸浆市场需求较差、库存高企,市场看空氛围较浓,在前期大跌释放利空后,预计纸浆期货将维持区间波动。
看空氛围较浓
上周,化机浆供应相对较少,市场可售货源不多,价格持稳;非木浆价格持稳,生产企业排产正常。从产业链来看,纸厂出库一般,漂白针叶浆进口持续减少,库存持续增加;此外,国废价格继续下跌,废旧黄纸板出厂价跌50元/吨-150元/吨。
“供应提升及下游纸价回调,使国废承压。”方正中期期货分析师汤冰华表示,下游来看,文化用纸市场继续呈现旺季不旺的情况,下游刚需采购,备货情况不高,上游浆价下跌削弱成本支撑,铜版纸及胶版纸价格继续回落;生活用纸价格稳中回落,需求不佳的情况下,上游成本下跌对其产生影响,短期市场预期依然不佳。此外,成本支撑减弱下,白卡价格下调。

据统计,11月,漂白针叶浆现货价格指数为6193元/吨,环比上月走低约4.84%,同比下跌约13.2%。
现货市场上,据市场人士反映,目前青岛银星牌木浆报价约5900元/吨;东北乌针报价6100元/吨;华南月亮牌报价5900元/吨。
从市场情绪来看,海通证券轻工制造行业研究表示,纸浆现货价格一路走低及需求疲软下,买家持买涨不买跌心态,加之下游主要纸种销售情况均不佳,下游开工率降低,进一步增加了投资者看空情绪。
汤冰华分析,从当前纸浆基本面来看,国内及全球库存仍处高位,漂针浆出货量持续减少,需求较差,同时在库存高位的情况下,期货上涨并无基础,多单谨慎,若春节前库存依然较高,则现货价格下跌压力较大,届时基差收敛期货将再度回调。
区间震荡概率大
从国内主要港口库存来看,截至11月末,三大港口纸浆总库存约157.4万吨,环比增加约15.8%,为2018年最高值。其中青岛港纸浆总库存约95万吨,环比增加约18.75%;常熟港纸浆总库存约54万吨,环比增加约14.89%;保定港纸浆总库存约8.4万吨,环比减少约6.04%。
“目前常熟港和青岛港库存依旧处于高位,进口木浆现货市场供应量充足。需求方面,整体下游需求有限,开工率降低,纸厂去库存压力无缓解,供大于需的紧张局面没有缓解。考虑到目前整体产业下行,短期浆市需求提升有限,利空因素占据主导,预计短期内浆价震荡运行。”建信期货研究分析。
展望后市,瑞达期货研究分析,近期中美在贸易方面达成重要共识,市场对全球经济下行压力预期有所缓解;国内环保力度加大打压固废进口量,下游造纸厂掺入木浆替代废纸浆,从而增加对木浆的采购量;但木浆港口库存维持历史高位和纸制品进口量攀升,限制纸浆价格反弹空间,短线纸浆市场趋于区间波动。“操作上,建议在4950-5300元/吨区间交易。”

新兴市场几家欢喜几家愁

“统计发现,1988年6月23日至今,MSCI新兴市场指数收盘价和布伦特原油期货连续合约收盘价相关度为0.86,属于高度相关。”程小勇表示。
未来油价走向将对新兴市场资产价格带来怎样的影响?
“原油价格对于新兴市场资产价格的影响是多元化的,而且对于以原油进口为主和出口为主的新兴市场国家的影响截然不同。”孙永刚表示。
程小勇举例称,比如,在油价大幅攀升时期,对于原油净进口的新兴经济体而言,对于该国经济和资产价格将构成不利。如2018年10月及之前,国际原油不断刷新新高,一度导致原油净进口国印度、阿根廷、

土耳其、菲律宾、泰国和南非等国遭遇通胀大幅攀升,经济明显减速、本币贬值和股市下挫等冲击。但对于原油净出口国家来说,国际油价大幅上涨对改革财政和经济有利。例如,俄罗斯、马来西亚、墨西哥等国。统计发现,石油和天然气出口约占俄罗斯联邦预算收入的40%。俄罗斯财政部表示,由于油价上涨,俄罗斯最新预计其石油和天然气收入将比年初2018年预算中设定的预期收入增长5倍。根据俄罗斯财政部的一项预算修正案,2018年俄罗斯石油和天然气销售收入预计为444亿美元(274亿卢布),高于预期的385亿美元(5276亿卢布)。
“从宏观角度来看,国际原油价格是全球经济供给与需求博弈的结果。”姜婧

表示,放眼历史长周期,当油价大幅下跌时,大多数时候意味着经济增长放缓,需求不足。此时,避险情绪上升,资金倾向于更加安全的美元资产,美元升值进一步冲击了危机中脆弱的新兴市场,造成汇率大幅波动。而新兴市场地区多为大宗商品资源开采和加工国家,对能源贸易依赖度高,且整体杠杆偏高,绝大多数国家存在财政赤字且部分国家经常账户赤字严重,因此股市和汇率更容易受到资本流动和外部环境的冲击,新兴市场债券无论是“质”或是“量”也弱于发达国家。而当油价大幅上涨时(排除产油国的人为供给因素),说明全球经济快速增长,需求旺盛。作为最重要的工业原材料,油价上涨将带来通胀压力,从

商品原材料价格上涨逐步传导至消费终端,经济增长也将带动就业需求、薪资和人工成本的增长。当通胀涨幅过快时,发达国家央行往往会率先开启加息,以抑制经济过热。为了避免与发达国家(例如美国)利差过大,新兴市场国家央行有时不得不跟随加息,试图稳定汇率。被动提高利率的结果,就是国内资产将承受巨大压力。
“整体上来看,油价处于55-65美元/桶对全球经济影响中性。高油价对部分原油净出口国有利,但由于绝大多数新兴经济体是原油净进口国,如中国、印度等,但如果这些国家经济遭遇高油价冲击,最终将波及全球需求和影响全球经济减速。”程小勇表示。

2019年注定不会风平浪静

对于2019年新兴市场而言,将注定是不平凡的一年。
“从整体大宗商品市场来看,包括巴西、俄罗斯等国在内的资源出口国,会受到大宗商品价格下跌拖累,不仅仅是原油价格下跌会在某种程度上拖累新兴市场资产价格和经济,还包括铜等商品价格下跌也有影响。但原油价格并非上涨对MSCI新兴市场指数有利,如果原油价格

多度上涨,例如突破80美元/桶,对新兴市场经济和股票价格也会出现负面拖累。”程小勇表示。
孙永刚认为:“原油价格波动最主要是因全球经济的周期变化,新兴市场作为全球经济的一个重要组成部分,自然会受到全球经济整体波动的影响,而这种相关的联动关系才是新兴市场资产价格与原油价格波动相关性的核心关系。”

姜婧认为,2019年新兴市场资产价格将遭受内外夹击。外部压力来自美联储加息后美国利率走高,美国股市、楼市、债市承压以及由此带给其他国家的连锁反应,一旦爆发危机,将威胁全球资产价格稳定,尤其是脆弱的新兴市场。内部压力则是在当前全球贸易格局的风浪中,对贸易高度依赖、分布在不同产业链上的新兴市场国家的抵御能力。

姜婧表示,新兴市场国家大多处于商品的初级加工阶段,经济发展对能源的依赖度较高。例如,金砖国家之一的俄罗斯经济高度依赖原油贸易,2014年至2015年油价大幅下跌,就直接拖累其经济衰退。类似的还有委内瑞拉,美国对其实行经济制裁封锁其原油贸易,委内瑞拉国内经济萧条爆发严重通货膨胀。

动力煤期货恐难大幅上行

□本报记者 张利静

上周,动力煤期货主力合约震荡攀升,走势偏强。截至上周五日收盘,动力煤期货主力合约报收6158元/吨,全周涨幅约4%。
分析人士指出,近期动力煤现货市场整体表现较弱,下游观望氛围浓厚。在当前电厂库存基数上,预计低温天气带来的日耗煤增加对煤价影响有限,港口库存及运费难有效改善,也不利短期动力煤价格上行。
低温天气预计影响有限
近期,动力煤产地整体偏弱为主,榆林各别煤矿有提价;受12月5日举行的秦港交易会影响,港口报盘较少,下游询货还盘价格偏低,市场观望浓厚,5500大卡主流成交价维持620元/吨附近。
12月5日,2019年度全国煤炭交易会在秦皇岛开幕。会上,上游11家大型煤炭集团与下游19家大型电力、钢铁、建材和

化工用户企业签订了煤炭中长期合同,合同总量3.1亿吨。
从近期煤炭产区价格表现来看,受港口需求较弱影响,产地煤价及汽运价格出现小幅下降。市场人士认为,临近年底,部分矿井全年生产任务临近完成,后期难释放出大幅增量,对产地煤价构成支撑。
电厂方面,截至上周,沿海六大电力集团合计耗煤增加5.1万吨至62.1万吨,合计电煤库存减少14万吨至1793万吨,存煤可用天数28.9天。
值得注意的是,近日华东、华南地区冷空气来袭,电厂日耗煤量出现回升迹象。这对动力煤市场支撑有多强?长江证券分析师王鹤涛表示,11月,六大电厂日均耗煤量52.3万吨,环比增1.49%,但相比过往5年历史均值60万吨仍降7.7万吨,整体耗煤需求疲弱。从12月来看,过往5年12月耗煤均值67.4万吨,平均环比增速约12%,以此增速推算今年12月耗煤均值约为59万吨,在

保持与11月采购节奏相当的基础上,预计电厂库存将下滑约200万吨,但对于当前1788万吨的库存来说难以形成较大缺口。
港口库存及运费对煤价支撑偏弱
上周,北方港口库存震荡回升,其中秦港装船发运量38.2万吨,铁路调进量55.7万吨,港口库存增加18万吨至608万吨;曹妃甸港减少1万吨至530万吨,京唐港国投港区库存减少2万吨至191万吨。
“目前,除蒙东地区仍有发运利润外,晋北陕北发运至港口成本倒挂,整体来看坑口货源向港口转移意愿不强,港口库存短期预计维持震荡态势。”王鹤涛分析。
运费方面,本月初,海运煤炭运价指数持续下降。12月1日至12月4日,华东线指数报收904.43点,环比下行1.49%;华南线指数报收662.03点,环比下行6.17%。各航线运价延续跌势,跌幅在0.2-2.3元/吨之间。

“南北方港口和燃煤电厂等各环节煤炭库存高企,各方观望气氛浓厚,操作谨慎,煤炭需求冷清,航运市场在悲观预期影响下持续下滑,OCFI低于去年同期681.56点。”国投安信期货分析师高明宇表示,此外,近期气象预报显示,冷空气来袭,全国大范围降温,沿海六大电厂燃煤日耗可预见性增多,北方港口因气象因素封航可能性增大,但此影响不足以支撑正值“寒冬”的运输市场转暖。受电厂库存突破1800万吨历史高位制约,短期内海运市场将继续处于低迷状态。

玉米市场氛围转空

□本报记者 张利静

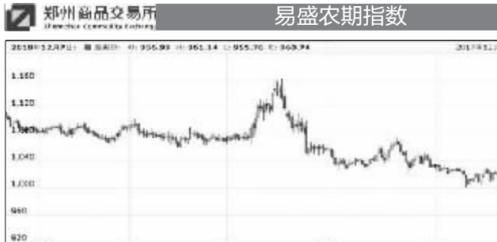
上周,玉米期货震荡下行,截至上周五,CI1905合约报1861元/吨,全天跌幅1.43%;玉米淀粉CS1905合约增仓下跌,跌幅1.31%。近期玉米整体空氛围较浓。分析人士指出,由于进口增加预期,加之新季玉米上量导致的市场供应压力,短期玉米价格预计仍将向下调整。
看跌情绪转浓
现货市场上,截至上周五,锦州港地区2018年新粮(水分30%)1600元/吨,2017年陈粮主流收购价水分15%以内1860元/吨,平舱价1928元/吨-1948元/吨;吉林四平地区玉米淀粉出厂价格为2350元/吨。
“华北玉米市场近日上量增加,受进口增加预期影响,售粮心态松动,看跌情绪转浓,售粮意愿增加。东北玉米价格高位下调,低价位有所补涨,总体量增加,农户心态动摇。”银河期货分析师胡香君表示。
目前玉米期货市场呈现近强远弱格局。一方面,现货价格偏弱对近月玉米期货存在支撑;另一方面,市场对远期需求及进口增加的担忧,令远期期货价格承压。
胡香君分析,由于新作略增量叠加结转较大,总体供应充裕,年底下游备货启动且下方陈粮中长期期价或将区间震荡。“针对1905合约,长期来看,第一,新粮卖压将考验市场;第二,如果明年抛储时间不变,3月前后即会有抛储预期炒作;第三,一季度受猪瘟影响饲料需求也转弱;第四,目前市场对后期有进口关税取消和扩大进口预期,且美玉米成本低廉,近期打出低点

明年3月前或还会下探目前低点,不排除做出双底。大的做多机会预计等到明年3月前后,明年抛储落地前CI1905都维持空头思路。”
下跌预期较强但存支撑
近期市场连续上量导致价格持续下调,惜售情绪或就此逆转于进口增加预期使得农户售粮心态出现松动,玉米下方支撑在哪里?
申银万国期货分析师周一敏表示,虽然玉米基本面仍然较好,但是玉米目前最大的问题在于进口预期的不确定性和未来玉米及替代品进口量。近几年玉米及替代品进口量下滑明显,若是恢复当时的进口量或者继续增加,玉米的消费量将再次少于供应量。若是未来玉米进口完全打开,则存在巨大的下跌空间。
短期来看,从成本角度来分析,胡香君表示,目前玉米市场的现货支撑看陈粮,陈粮成本折盘面在1850元/吨左右,期价在1850元/吨附近将有较强成本支撑,对应来看近月支撑看1850元/吨附近,抛储溢价以底价成交的最低成本在1800元/吨左右,远月合约在此位置将有很强支撑,极限位置看1800元/吨-1850元/吨。
周一敏建议,对于玉米下游的深加工或者饲料企业而言,在玉米或者淀粉期货出现超跌的时候,可以结合自身的实际成本和消耗量等情况,在期货上买入玉米或淀粉,锁定原料成本。对于投机而言,不建议参与。
瑞达期货分析认为,上周玉米、淀粉继续下探,预计短线走势仍将偏弱,但下跌空间也不大。操作上,建议淀粉1901、1905合约、玉米1905合约维持观望,等待进一步信号指示。

监控中心工业品指数止跌反弹

截至上周CIF指数各品种涨跌幅统计			
CIF指数品种	当周涨跌幅%	上周涨跌幅%	本月涨跌幅%
焦煤	9.44	-0.82	9.44
PTA	7.63	-2.79	7.63
甲醇	7.23	-12.70	7.23
锰硅	6.88	-5.00	6.88
热轧卷板	5.42	-8.74	5.42
铁矿石	4.40	-11.91	4.40
螺纹钢	4.33	-12.99	4.33
锌	3.65	-0.98	3.65

易盛农产品指数将震荡运行



宝城期货 BAOCHENG FUTURES 泰山千里香 格致不墨红牡丹 德商财富管理专家

热烈庆祝 乙二醇期货上市

乙二醇期货于今日(12月10日)起在大连商品交易所正式挂牌交易

欢迎新老客户前来开户、咨询!

- 雄厚的股东背景
- 强大的网点分布
- 专业化研究团队
- 全方位合作服务

物华天宝 坐拥百城

全国统一客服热线: 400-618-1199
公司网址: www.bcqhgs.com