

油价止跌反弹 化工品见阳思涨

□本报记者 张利静

近两周国际油价止跌反弹,NYMEX原油累计涨幅已超过18%,伴随成本支撑显现,国内大宗商品化工板块近期也止跌企稳。9日,在原油反弹的带动下,PTA、甲醇、天然橡胶、沥青等期货品种反弹明显。

分析人士认为,原油始终是化工品价格的动态逻辑中不容忽视的一个环节,短期化工品期货仍将看油价“脸色”。

油价反弹 化工品期货跟涨

1月9日,受宏观利好因素提振,加之基本面上OPEC减产预期升温,油价攀至3周高位。

截至昨日,美油盘中报50.26美元/桶,日内涨幅0.94%;布伦特原油逼近60美元关口,报59.22美元/桶,涨幅逾1%。上海能源交易中心SC1903合约全天上涨1.76%,报416.3元/桶。

原油企稳为国内石油化工期货品种带来成本支撑,昨日收盘多数品种收涨:沥青期货主力涨1.88%,报2812元/吨;燃料油期货主力涨1.54%,报2564元/吨;天然橡胶期货涨0.94%,报11785元/吨;PTA期货涨1.66%,报5990元/吨;甲醇期货主力涨0.69%,报2484元/吨;乙二醇期货涨0.49%,报5121元/吨。

值得注意的是,在上述收获上涨行情的品种中,除了PTA期货、燃料油期货、甲醇期货增仓上涨之外,其余品种在反弹的同时都出现持仓缩量,反映市场情绪依然谨慎。其中,PTA期货所有合约全天增仓4.8万手,资金流入较为明显。

近期,来自多方石油机构的消息和数据均印证了一件事:OPEC在上月的原油产量已出现显著下滑。

据彭博社统计,2018年12月OPEC国家原油产量较11月下降53万桶/日至3260万桶/日,其中沙特带头减产42万桶/日至1065万桶/日;根据2018年12月6日达成的协议,OPEC及非OPEC国家将在2019年1-6月期间在2018年10月产量的基础上减产120万桶/日,其中OPEC国家承担80万桶/日的减产产量。

南华期货分析师袁铭、夏阳分析,市场对2019年一季度OPEC+高效执行减产协议的信心似乎得到一定修复,油市在近期逐渐企稳回暖。此外,利比亚Sharara油田仍然处于关闭状态,而利比亚原油出口也因为天气原因出现中断,或将使得利比亚的供应中断问题再度扩大。

“近期原油价格大幅上涨及下游聚酯开工提升带动下,PTA价格上行,截至1月4日,我们监测的PTA(华东)价格为6120元

/吨,较上月28日上涨75元/吨。需求方面,聚酯聚合装置开工负荷为83.1%,较前一周提高2.6个百分点。”兴业证券石化行业分析师徐留明表示。

原油指挥棒下的化工品期货

被视为“工业血液”的原油,对下游石化品种有着不可忽视的引领作用。但从历史经验来看,化工品期货与原油走势密切相关但并不同步。

分析人士认为,由于原油并不是具备化工期货品种的直接原料,往往需经过多个环节才能炼取PP、LLDPE、甲醇等化工品种,这种间接性限制了原油价格对化工品价格走势的引领;层层传递后,表现在化工品价格走势上,就是较为明显的滞后性。

此外,原油的大幅波动常常在短期内影响化工品盘面走势,但长期来看,对其价格起到决定性作用的仍是基本面对因素。

在原油价格稳定时,国内化工品的基本面情况常常主导其期货价格走势。

分析人士表示,在本轮原油大幅下跌之后,国内部分石化产品成本坍塌,价格大跌。2018年四季度,PTA期货下跌22.2%、甲醇期货下跌26%、PP期货跌幅13.6%、PVC期货跌4%。沥青期货跌28.8%、燃料油期货跌幅29%。因此投资者在持续关注国内基本面的同时,还需紧密关注原油期价动向,因为它始终是化工品价格的动态逻辑中不容忽视的一环。

短期仍将看原油“脸色”

近期,OPEC减产和宏观等多重利好提振下,油价自低位持续反弹,市场风险情绪得到改善。但利空因素仍不容忽视:市场对全球经济增长放缓担忧再度加剧;API报告偏中性;12月份俄罗斯原油产量创下记录新高。

“油市风险情绪改善,但油市基本面未发生实质性变化。短期来看,油价反弹有望持续,美油50美元/桶关口,布油60美元/桶关口或将遇到较强阻力。”倍特期货研究称。

国投安信期货分析师郑若金分析,随着油价重心逐渐抬升,已经来到前期压力位,短期或将有一定技术性调整,不过,在宏观情绪缓和以及供应边际改善的驱动下,预计后期整体还将延续反弹。

结合国内基本面来看,化工品期货会否跟随油价短期的反弹脚步?

中银国际期货相关分析指出,聚酯产业链整体基本面对没有重大变化。下游聚酯开工维持在八成,对PTA和乙二醇需求尚可,织造业开工开始出现下滑。上周涤纶库存小幅累积;织造企业春节放假时间集中在1月中旬前后,纺织行业淡季,终端接货力度不佳。原油反弹动能不足,价格企稳,对聚酯产业

链推涨力度减弱。近日聚酯产销依然尚可,价格稳定。但1月至春节前终端需求疲软的预期依然利空PTA和乙二醇市场。

沥青方面,郑若金分析,现货市场依然是供需两弱,现货多数以稳为主,华南部分

■ 记者观察

低油价红利恐将消退

□本报记者 马爽

油价涨跌牵动着广大消费者的敏感神经。在享受2018年四季度国内成品油“五连跌”调价带来的用油成本下降红利后,2019年以来,国际原油价格一路攀升,引发市场上关于成品油价格调整的广泛讨论。按照目前原油市场表现来看,国内本轮成品油调价窗口1月14日24时或无缘“六连跌”。

一直以来,油价都是广大市民关注的话题。近年来,由于成品油调价涨多跌少,因此每逢调价窗口临近,市场上便对调价话题展开热烈讨论。

2018年四季度,由于国际市场原油价格遭遇重挫,WTI原油期货价格一度从76.9美元/桶跌至42.36美元/桶,区间累计跌近45%。受此影响,国内成品油零售限价也以“五连跌”的姿态顺势调整。成品油经过五轮价格下调后,汽油、柴油共计分别下调1920元/吨、1850元/吨。对于驾车出行的居民而言,用油成本减少了不少。然而,步入2019年以来,受欧佩克主导的减产生效,且有数据显示2018年12月欧佩克原油产量降幅为近两年来最高水平,加之沙特计划降低出口量、美股强势反弹等诸多利好因素提振,原油价格出现逆势上扬。1月9日,WTI原油期货价格盘中一度重返50美元/桶上方至50.66美元/桶,日线也创下“七连阳”,这将使得国内成品油调价参考的原油

■ 观点链接

弘业期货:油价仍有回调空间

据普氏能源资讯伦敦消息,伊拉克石油部表示,将争取在未来6个月内将伊拉克的原油产量控制在451.3万桶/日,使该国与上月达成的欧佩克减产协议保持一致,相当于减产14.1万桶/日。盘面上看,原油价格仍存一定回调空间,Brent继续关注55.6美元/桶附近支撑。

申银万国期货:可轻仓长线做多

受欧佩克减产和稳定的股市支撑,欧美原油期货连续上涨,沙特计划降低出口量的消息也支撑了市场。沙特准备在1月底将原油

炼厂暂时停止下调步伐,东北地区试探性推涨。华南地区在部分赶工的刺激下依然有一定的刚性需求,但区域价差令华南价格显得略高。盘面来看,当前沥青整体还是跟随原油震荡反弹,预计后期还将维持这种态势。

变化率在负值区间内再次缩小,也意味着中国消费者低油价红利可能很快消失。

我国成品油上一轮调价在2018年12月28日24时如期兑现,根据“个工作日”原则,本轮调价窗口为2019年1月14日24时。

据卓创资讯测算,截至1月8日收盘,即国内成品油本轮调价周期的第7个工作日,参考原油变化率为-0.23%,对应汽油、柴油分别下调9元/吨。金联创数据测算也显示,国内成品油本轮调价周期的第7个工作日,参考原油品种均价为52.88美元/桶,变化率-0.35%,对应汽油、柴油价格分别下调10元/吨。

不过,由于当前的成品油预测幅度尚未达到国家规定的50元/吨调整红线,因此本轮成品油零售限价或无缘“六连跌”。

目前距离本轮成品油调价窗口还有两个工作日,因此短期原油价格走势将决定本轮成品油零售限价是搁浅或者小幅上调。

就目前原油市场基本面来看,欧佩克执行减产,尤其是沙特承诺加大减产力度,将减缓市场对供应过剩的担忧。此外,国际贸易局势缓和也减轻了市场对需求增长减缓的担忧,均将对油价形成利好支撑。因此,短期内国际油价将大概率延续涨势。

而若未来两个交易日原油价格能够延续反弹走势,将有望带动变化率由负转正且在正值区间增长,因此不排除1月14日24时成品油零售限价会迎来新年“第一涨”。

每日出口量减少到710万桶。欧佩克官员表示,沙特希望提振油价,满足政府支出增长需要。在2018年年底油价大幅下滑后,整体市场人气已开始转好。近期原油波动加大,整体处于筑底周期,可小仓位长线多单建入。

中信建投期货:短线延续偏强走势

受沙特计划减少出口量以及稳定的股市支撑,欧美原油期货连续第六个交易日上涨。同时,宏观利好提振,市场仍持乐观预期。供需面暂且变动不大,预计在原油支撑以及宏观环境利好情况下,聚烯烃短线延续偏强走势。(张利静 整理)

机构看好转债配置机会

□本报记者 张勤峰

9日,A股重拾升势,沪深可转债也顺势走高,两市逾百只个券上涨。自2018年6月底以来,转债市场率先筑底,渐显露企稳上行姿态。有机认为,2019年大类资产配置的天平将向权益类资产倾斜,转债市场迎来重要配置机遇。

率先见底 重心缓升

经过前两日休整,9日,A股市场重拾升势,早盘股指持续上行,午后震荡回落。全天交易结束,上证综指上涨0.71%,报2544.34点;深证成指涨0.76%报7447.93点。

在权益行情推动下,可转债市场表现不俗。中证转债指数一度大涨逾1%,最终上涨0.6%,连涨4日。两市正常交易的113只转债个券中只有7只下跌,多达104只上涨;在正股涨停的刺激下,广电转债大涨10.07%,充当领涨品种。

从指数走势上看,转债市场从2018年6月末已率先见底,此后虽维持震荡走势,但波动重心缓步上移,企稳向上的态势愈发明朗。1月4日以来,转债指数连续上涨,步伐较股指更为稳健。

“有资金借道转债,博弈股市左侧机会。”有市场人士称,当前险资、理财等资金的转债配置比例已明显上升。

攻守兼备 迎配置时机

有机构指出,当前股票风险溢价接近历史高位,资产配置的天平已向权益类资产倾斜,转债市场迎来重要配置时

棉花期权合约贴近市场需求

棉花期权上市在即,业内人士认为,从郑州商品交易所(以下简称“郑商所”)日前公布的棉花期权合约征求意见稿来看,其相关合约设计表述清晰、条款设置合理、符合市场实际、具有可操作性,便于投资者对冲市场风险。

值得注意的是,为更好地服务实体经济,符合现货市场实际情况,便于企业及投资者参与,与白糖期权相比,棉花期权具有较为明显的个性化设计,如棉花期权标的为一号棉花期货合约,棉花期权最小变动价位相对更小,棉花期权行权价格合约数量增多,针对性设置棉花期权行权价格间距等。

条款设计符合国际惯例

从郑州商品交易所公布的棉花期权合约征求意见稿来看,棉花期权合约多数条款的设计思路与白糖期权保持一致,包括合约类型、报价单位、涨跌停板幅度、合约月份、交易时间、最后交易日以及行权方式等。

业内人士表示,“棉花期权合约条款设计符合国际惯例,便于投资者熟悉和掌握”。据了解,与白糖期权设计相同,棉花期权合约类型包括看涨期权和看跌期权,涨跌停板幅度为标的期货合约涨跌停板幅度,合约月份为两个近月份以及标的期货持仓达到规定的活跃月份,交易时间同标的期货的交易时间,最后交易日(到期日)同白糖期权的最后交易日(到期日),行权方式也采用国际商品期权通行的美式行权方式,交易代码组成由标的合约代码、期权类

机。重点关注低价、低溢价率的优质个券,尤其是新券。

转债攻守兼备,是各类投资者参与股市、降低组合风险的重要投资品种。转债兼具进攻和防守的特性。权益牛市中,转债可取得和正股相当的收益,是债券投资者分享股市上涨红利的利器;熊市中,跌幅远低于正股,是股票投资者优化组合风险的重要工具。

转债走势和正股走势高度相关,受纯债价值等因素影响较小。回溯历史来看,大多数时候,转债平价均高于纯债价值,转债溢价属性较强;走势和正股走势高度相关,受纯债价值等因素影响较小。仅权益市场在底部时,转债到期收益率较高,债券属性较强;转债走势和正股相关性会减弱,受纯债价值的支撑作用增强。

长江证券认为,当前资产配置的天平已向权益倾斜,转债迎配置时机,关注低价低溢价率个券。市场扩容将带来多个券选择,重点关注低价、低溢价率的优质个券,尤其是新券。伴随转债市场供给持续扩容,个券选择将更加丰富;与此同时,转债市场的安全边际亦较高,供给扩容带来的溢价率压力可控。为平衡转债的弹性和防御性,重点关注低价、低溢价率的优质新券。

东北证券也称,2019年权益市场可期,有望给投资者带来不错的收益,当前投资者可提前布局可转债。

方正证券报告进一步指出,当前转债内含的期权价格处于历史低位,博弈正股向上空间的机会成本较低,适宜左侧建仓。

型代码及行权价格组成。

符合市场实际情况

“棉花期权合约中若干条款与白糖期权有一些差异,主要由棉花自身特点所决定。”据业内人士介绍,与白糖期权相比,棉花期权具有四方面较为明显的个性化设计。

一是棉花期权标的为一号棉花期货合约,交易单位为一手(5吨)一号棉花期货合约。

二是棉花期权最小变动价位相对更小。白糖期权最小变动价位为05元/吨,为白糖期货最小变动价位(1元/吨)的一半。而棉花期权最小变动价位为1元/吨,仅为棉花期货最小变动价位(5元/吨)的1/5。设置较小的最小变动价位,有利于提高报价精度,降低“滑点”风险,进而提升市场流动性。

三是棉花期权行权价格合约数量增多。根据棉花期货价格波动相对较大的特点,棉花期权首日将挂出6个实值、1个平值和6个虚值期权,确保覆盖次日标的期货价格波动范围。白糖期权则分别挂出5个实值、1个平值和5个虚值期权。

四是针对性设置棉花期权行权价格间距。参照棉花期货价格运行区间,以10000元/吨和20000元/吨位分界点,分别设置100元/吨、200元/吨和400元/吨行权价格间距,保持行权价格间距与行权价格的比值在1%-2%之间,与国际成熟市场商品期权基本一致。

市场人士普遍反映,棉花期权合约设计符合现货市场实际情况,便于企业及投资者参与。(王姣)

■ 市场连线

华创证券:双焦底部已现 关注周期板块机会

□本报记者 王朱莹

华创证券研究所大宗首席分析师任志强团队日前在接受中国证券报记者专访时指出,展望未来,“金三银四”的供需错配将值得期待,这将成为双焦价格启动的最大驱动。另外,配合降准、地方债的发行,也有望给整个周期板块带来一些情绪上的支撑。

中国证券报:如何看待焦煤焦炭的价格走势?

任志强团队:焦炭是自身基本面和螺纹钢价格共同作用的结果,焦煤则由焦化厂生产强度边际变化量决定,所以当下双焦价格走势的关键在于焦炭。此轮焦炭下跌主要是因为高炉检修持续增加导致需求回落,进而造成库存快速累积。在演绎逻辑

上,主要体现在焦化厂库存与销售压力与日俱增,并外化为港口高于去年同期的库存,给予钢厂提降准备了充分的条件。

但随着价格的下跌,焦化厂利润已经降至100元/吨附近,再次提降将造成焦化厂的亏损,届时价格继续下行的阻力将显著增加,现货下跌或已接近尾声。而期货盘面的主力合约J1905报价1964元/吨,折合吕梁准一出厂价为1714元/吨,即对现有吕梁准一1970元/吨的价格还预留有256元/吨的跌幅,也已经处于底部区间。

中国证券报:后续驱动焦炭价格上涨的因素有哪些?

任志强团队:在我们的预期中,下一轮焦炭涨价的驱动因素还是会从作为外部条件的螺纹钢价格走势中出来。对于螺纹钢,

■ 玉米期权服务产业发展系列二:

玉米期权将至 三维度助力“保险+期货”

□本报记者 张勤峰

近年来,玉米“保险+期货”、场外试点规模不断扩大,取得了良好的效果。市场人士普遍表示,如果玉米期权上市,为市场提供低成本、高效率的对冲工具,可为场外期权提供定价参考,交易者可降低场外期权对冲成本,推动“保险+期货”试点项目和场外期权市场的健康持续发展。

市场定价将有更可靠依据

近年来,期货市场不断探索农业风险管理新路径,开展了场外期权、“保险+期货”等诸多有益尝试。而无论是场外期权,还是“保险+期货”,“期权费”都是核心成本之一。

国泰君安风险管理有限公司总经理魏峰表示,在没有场内期权的情况下,场外期权定价只能参照标的期货合约的历史波动率,定价的准确性、合理性和权威性都存在缺陷。玉米场内期权的上市,将促使场外期权的定价提供权威公开的参考依据,这将促使场外期权,以及“保险+期货”项目定价更为合理和公允。

嘉吉玉米淀粉与淀粉糖事业部交易经理汤逸兴也指出,玉米期权上市将对“保

险+期货”和场外期权的市场定价起到指导性作用,提供重要的参考标准,提升全市场定价的透明度。

风险对冲将有更有效工具

目前在玉米的场外期权和“保险+期货”项目中,期货公司风险管理子公司主要利用期货复制期权进行风险对冲,存在风险对冲手段单一、对冲成本高、波动率风险无法完全对冲、产生交易滑点和追加保证金风险等问题。

“玉米场内期权的推出无疑将为场外期权和‘保险+期货’试点提供更加有效的对冲工具,一定程度上降低风险管理子公司在场外期权风险对冲过程中发生损失的可能性。”永安期货长春营业部总经理金东升称。

魏峰表示,场内期权将丰富期货公司的风险控制手段,从而增强保险方的履约能力,这将对农户种植收益形成更有力的保障。

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(1月9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	943.64	946.89	941.1	945.77	4.4	944.39
易盛农基指数	1191.12	1195.71	1191.12	1194.08	2.62	1194.31