

原油反弹 化工品迎“喘息”机会

本报记者 张利静

国际油价自6月6日的低位反弹，令下跌中的化工品期货松了一口气。周一早盘，国内原油期货主力高开超4%，收报434.8元/桶，全天上涨4.12%。前期化工品期货中最为弱势的PTA期货受成本走强提振，也大幅反弹了3.54%。

截至昨日收盘，化工品期货几乎全线上涨。其中，燃油期货主力涨2.88%，沥青期货主力涨1.78%，聚丙烯期货主力涨1.37%，甲醇期货涨1.93%。

分析人士指出，目前风险犹存，化工市场基本面依旧，能化期货中期向下的驱动动力不变。但短期内市场向上修复动能较强，板块或迎“喘息”良机。

化工品迎来“喘息”机会

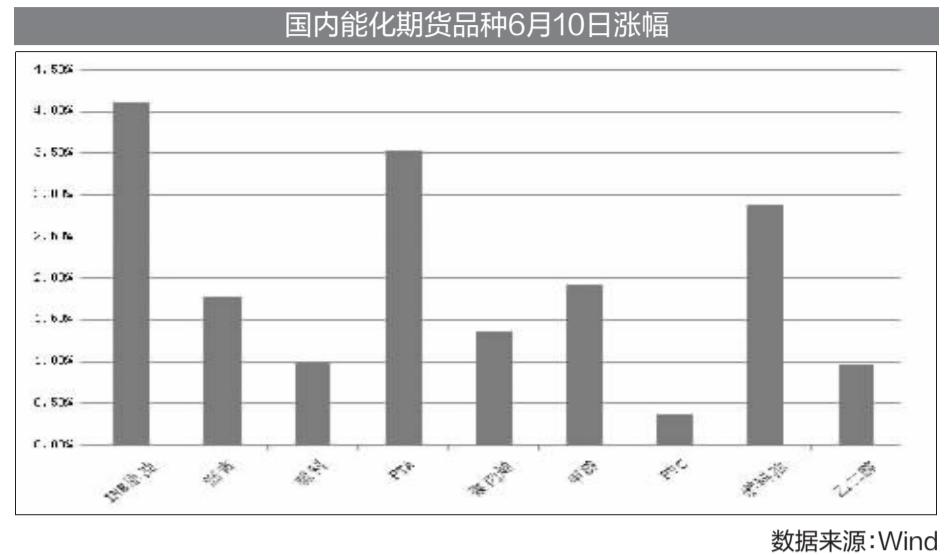
值得注意的是，原油期货近三个交易日的偏强走势，相对本轮下跌行情的修复而言还是杯水车薪。据了解，自5月21日以来，原油期货跌势猛烈，美国原油期货最低探至50.6美元/桶，自2017年初以来第三次跌入“熊市区域”。

端午假期期间，有关减产协议和美国货币政策的预期变化给国际油价带来喘息之机。“近期市场对美联储降息预期升温，加之有迹象表明欧佩克和其他产油国可能会延长减产协议，因此欧美原油期货出现反弹。”申银万国期货分析师董超表示。

据报道，沙特能源部长法利赫近日表示，欧佩克及俄罗斯等非欧佩克产油国应该延长减产协议执行时间，目前欧佩克接近就延长减产协议至6月以后达成一致，但仍需要与参与减产的非欧佩克产油国在6月底或者7月初的联合会议上通过。

此外，美国钻井数量减少也增添了石油市场多头气氛。贝克休斯公布的数据显示，截至6月7日的一周，美国在线钻探油井数量为789座，比前一周减少11座；比去年同期减少73座。

方正中期期货分析师隋晓影、张子策表示，整体来看，短期市场消息向好，同时连



续大跌后信心有所恢复，原油市场短线有反弹修复需求。

但从中期来看，市场人士对原油价格反弹的持续性并不乐观。东亚期货分析师刘琛瑞指出，随着美国产量创新高，炼厂裂解价差偏弱，加之炼厂技改，复工不及预期，库存反季节性累积，WTI远期曲线料走平。未来还需要关注驾车高峰、炼厂恢复进度。

目前非美地区Brent月差走弱，整体依然受到美库存数据以及宏观需求下滑预期影响，但端午假期期间消息面利多频传，使得市场看空情绪退散。三季度美国运输问题解决后，供给端还将实质性恶化。因此中期看空油价逻辑不变。

化工板块机会分化

在原油近日反弹行情提振下，周一开盘，A股页岩气板块震荡上行。万得统计数据显示，该板块至收盘上涨1.78%，个股中恒泰艾普以4.56%的涨幅领涨。此外，精细化工板块上涨1.61%，个股中惠城环保、东方材料涨停，此外还有多只个股涨幅超5%。此外，下游航空板块日内下跌0.67%。

对于未来化工板块投资价值，国泰君安证券研究指出，从2019年来看多数化工产

品均价将下滑，行业景气度回落。从供给端来看，行业扩产动能理性复苏且可控，但需求端受宏观风险等地累难有起色，化工品均价大概率下滑。全球经济增速回落背景下，油价中枢下移也将施压化工品价格，若无外部提振因素，化工景气度将回落。

但也有机构认为，化工行业未来仍存结构性机会，例如昨日表现突出的精细化工板块。

国盛证券研究表示，继续推荐精细化工板块龙头公司。预计江苏省内园区在安全生产措施压力下，企业面临临时降负荷，未来临时检修现象将会频现，从而压低江苏省内精细化工品整体开工率，导致精细化化工价格出现逐步上升。此次是精细化化工品价格的整体走高，涨价会覆盖染料、农药、维生素及添加剂各个品种，继续推荐各细分领域具备产业链一体化的龙头企业及新材料成长股的。

从期货投资角度看，中信期货研究分析，近期原油和宏观风险释放后，短期原油跌幅趋缓，化工品价格走势也出现短期企稳，不过宏观利空仍在发酵中，利空风险仍存，且化工品中期供需面压力仍在，驱动仍向下为主。未来如果原油继续下跌，外部扰动加剧，那么化工品仍可能继续探底，但短期追空仍需谨慎。

该机构建议，前期多头配置仍推荐沥青、燃料油及PVC，但考虑到重油受原油下跌影响风险仍在，且PVC生产近期面临重启压力，多头暂时规避，等待重新进场机会；空头配置推荐PP，驱动在于PP装置重启叠加新增产能释放，当然这也会间接施压甲醇期货。

短期谨慎做空

在一众化工品中，昨日反弹动力最为强劲的当属PTA期货。据了解，此前原油价格持续下跌，使得PTA成本端塌陷，PTA期货持续弱势下滑，不断创价格新低，主力1909合约一度跌至5082元/吨一线。但随着原油期货低位企稳反弹，空头获利了结，PTA期货也出现同步反弹。

从基本面来看，国信期货分析师贺维分析，目前部分PTA装置开启检修，市场供应环比收缩，然而终端需求持续疲弱，坯布累库势头未能扭转，聚酯产销重回清淡，供给端利好暂未显现，关注后期PTA工厂检修力度。目前宏观环境偏弱，但端午假期期间油价大幅反弹，成本端矛盾有所缓和，PTA短期继续关注5000元/吨关口支撑。

其他化工品方面，中信建投期货分析师张远亮表示，原油连续反弹，对聚烯烃期货价格支撑有所增强。不过，从供需来看，端午节假期后石化库存累积，检修装置将陆续重启以及新装置投产导致聚烯烃供给压力仍存。但节后下游通常也存在补库需求，因此，若市场成交较好，不排除聚烯烃会有所反弹。建议继续关注宏观、下游采购以及装置的运行情况。

甲醇方面，方正中期期货分析师夏晓指出，目前甲醇自身基本面偏弱，油价大跌加速甲醇期货价格下行，节前主力合约一度创近两年新低。国内甲醇现货市场随着停车装置重启，甲醇开工水平明显回升，供应量呈现增加趋势。市场低价货源增加，但下游企业接货积极性不高。甲醇传统需求行业步入淡季，需求难以释放。在下游市场逢低补货带动下，甲醇港口库存出现明显回落，但依旧处于相对偏高水平。国际甲醇价格也不断下滑，国内外市场均偏弱。甲醇供需面承压，期价延续低迷走势，但继续杀跌动能不足。

记者观察

人民币汇率将持稳

本报记者 张勤峰

首先，良好的基本面为人民币汇率提供支撑。当前我国经济发展保持足够韧性和巨大潜力，应对外部冲击的能力不断增强，长期向好的态势不会改变。海关总署最新公布的数据显示，5月份，我国实现贸易顺差2791.2亿元，扩大89.8%；今年前5个月，我国实现贸易顺差8933.6亿元，扩大45%。巨额贸易顺差为人民币汇率提供直接和有力的支持。

其次，外汇逆周期调节为人民币汇率托底。近期部分央行官员接连表态，表明保持人民币汇率基本稳定的政策立场。外汇逆周期调节加大对冲力度，可确保人民币汇率波动不出管控边界。

据统计，上周美元指数下跌1.22%，周跌幅创下2018年2月23日当周以来最高。美元指数大幅下挫，理应推动人民币对美元升值，但上周人民币对美元汇率依然震荡走弱，表现出一定的惯性。

不仅如此，人民币对一篮子货币也呈现贬值的态势。外汇交易中心数据显示，上周三大人民币汇率指数集体下跌，表明在美元回调背景下，人民币汇率表现要弱于其他主要非美货币。

当前人民币贬值惯性可能源自两个方面。一是年中购汇需求较为旺盛。进入6月份，海外上市的中企纷纷到红筹股，虽然部分有海外收入的企业可动用自有外汇资金派息，但仍将有相当一部分的资金缺口，需要通过提前购汇进行补充。而临近暑期，居民出境游逐渐进入旺季，也会导致用汇需求上升。

二是目前外部风险因素持续压制市场情绪，使得汇率走势表现出一定的单边调整倾向。

然而，综合多方面因素来看，人民币贬值风险可控。

天气炒作势头趋缓

双粕期价上涨动能减弱

本报记者 马爽

据显示，截至6月10日收盘，与商品豆粕、菜粕相关的个股方面，哈高科涨6.16%，新赛股份涨4.55%，中粮生化涨0.95%。

关注农户种植进度

从基本面来看，据张贺泉介绍，国际方面，美国大豆积累大量的结转库存，预计期末库存达9.7亿蒲式耳，将创下近年来纪录水平。而南美产区情况较为良好，据巴西国家商品供应公司发布的报告显示，预计2018/2019年度巴西大豆产量为1.14亿吨。而据来自圣保罗的消息，巴西大豆收获工作已基本完成。此外，来自阿根廷的消息显示，阿根廷大豆收获工作接近结束。预计大豆产量为5600万吨，比上一年产量高出59.5%。

国内供应方面，根据农业农村部日前发布的《大豆振兴计划实施方案》，今年我国将扩大东北、黄淮海和西南地区大豆种植面积。国家粮油信息中心预计，2019年我国大豆播种面积为1.3275亿亩，同比增长5.4%。需求方面，全国生猪产能下降幅度超过20%，且随着气温不断升高，雨水的增多，以及受蚊虫滋生因素影响，或会继续影响生猪产能。因此，供需格局或会期价上行形成一定压力。

对于后市，中信期货分析师认为，5月中旬开始，澳洲发货量明显回升，给国内到港量增加压力，市场预期6月港口去库存速度将放缓，甚至出现累库。但从第一周情况来看，到港量确实出现回升，但下游需求仍然旺盛，疏港量继续攀升，且大幅高于去年同期约20万吨，导致港口库存仍维持200万吨以上降幅，累库预期阶段性落空。由于6月澳洲发货量高位是预期之内，重点关注需求端变化，特别是热卷利润较差，关注是否出现集中检修，冲击铁矿石需求。在高基差支撑下，预计铁矿石期价将企稳震荡。

中长期看，信达期货分析师表示，铁矿石库存低位且港口库存持续去库，Vale减产导致供应量大减，非主流矿虽有复产但仍难填缺口，需求端钢材产量大增，铁矿石需求强劲，基本面供需偏紧格局仍未解决。

在此背景下，铁矿石现货价格易涨难跌，期价也有望在调整后继续上行。

库存较低 需求强劲

铁矿石期货有望回归强势

本报记者 马爽

自5月28日创下阶段新高774.5元/吨之后，铁矿石期货主力1909合约承压大跌，不过6月10日大涨3%。分析人士表示，虽然近期澳洲、巴西铁矿石总发货量环比增加，但国内铁矿石港口总库存仍处低位，支撑期价再度走高。

近期国内债市利多不少。一是全球经济

的收紧往往甚于总量层面的收紧，市场

担忧近期个别突发事件会进一步加重半年末中小机构流动性压力。

不过，央行等监管部门已采取一系列有力举措，在加大流动性支持力度的同时，加强与金融市场沟通，稳定市场预期，央行明确表示将对中小银行提供定向流动性支持。

从上周情况看，同业存单发行有所恢复，同业市场趋于平稳，中小机构流动性压力有所缓解；DR007与R007利差大幅收窄，银行体系流动性总体较为充裕，资金面整体较为宽松。

不少机构认为，临近半年末，资金面或有波动但风险可控，如果各方面提前应对、积极准备，不排除资金面实际表现好于预期，利率下行的约束终将解除。

华泰证券发布报告称，6月份流动性冲击可控，利率债上行就是机会，三季度长端利率可能将再次挑战前期低点，久期策略已不再差于票息策略。中金公司固收研究团队也称，在宏观基本面有利以及中外利差回升的情况下，下半年债市收益率有较大下行空间，将为债券投资者提供较丰厚的回报。

期价高位回落

对于近期双粕期价回落的原因，美尔雅期货农产品分析师张贺泉解释称：“近期，因为天气预报显示美国中西部地区温度上升，将迎来几日无雨天气，利好播种。IEG Vantage预计美国2019年大豆种植面积为8503.7万英亩，高于美国农业部3月种植意向报告中的8460万英亩。美豆下挫也从成本端上弱化了国内豆粕价格向上动能，而由于菜粕与豆粕的替代关系，因此后市将跟随豆粕价格出现回落。”

新湖期货豆类分析师刘英杰表示，国内豆粕期价5月以来持续反弹，主要是以突发事件资金炒作为主，后期叠加美豆天气。不过，近期投机多头大量离场，因天气预报显示未来一周美豆主产区天气将转干，种植进度有望加快推进。此外，目前国内豆粕现货市场接受度明显下降，因此期价继续回调是大概率事件。

尽管近期双粕期价波动剧烈，但相关A股标的走势相对比较平稳。同花顺数据显示，6月大豆种植面积报告，在以上因素没有改善的情况下，建议持偏强震荡思维，逢低做多，但由于供需宽松格局，也不宜过分追高。

对于后市双粕走势，张贺泉认为，这主要取决于大豆产区天气及种植情况，包括美国大豆产区未来一段时间的降雨情况以及农户种植进度，以及每周美国作物生长报告和6月美国大豆种植面积报告，在以上因素没有改善的情况下，建议持偏强震荡思维，

逢低做多，但由于供需宽松格局，也不宜过分追高。

中国期货市场监控中心商品指数(6月10日)

指数名称	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	85.01	85.01	85.01	84.65	84.65	0.36	0.42
商品期货指数	1004.78	1008.06	1008.08	1003.36	1003.99	4.07	0.41
农产品期货指数	838.56	843.51	844.43	837.21	842.27	1.24	0.15
油脂期货指数	444.71	445.74	446.77	443.81	444.85	0.89	0.2
粮食期货指数	1254.77	1260.76	1263.69	1253	1254.7	6.07	0.48
软商品期货指数	751.42	760.78	763.29	751.42	756.54	4.24	0.56
工业品期货指数	1070.58	1072.89	1072.89	1066.34	1066.72	6.17	0.58
能化期货指数	658.35	656.82	654.75	649.2	649.2	1.17	
钢铁期货指数	1322.49	1330.08	1330.08	1309.37	1323.34	6.74	0.51
建材期货指数	1072.97	1072.62	1076.35	1066.26	1076.6	-3.98	-0.37

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(6月10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	904.51	917.48	904.51	914.72	1.65	913.26
易盛农基指数	1171.17	1186.05	1171.17	1181.29	6.18	1178.74