

# 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，全天下涨4.12%。前期化工品期货中最为弱勢的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,化工市场基本面临压力依旧,能化期货中期向下的驱动力不变。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,短期市场消息面向好,同时连

## 降息预期升温 美元多头料离场观望

□本报记者 张枕河

日前随着美联储降息的预期不断升温,市场对于美元的看多情绪明显降温,对冲基金等投资者开始削减持有的美元多头。业内人士预计,未来如果美联储进一步释放“鸽派”信号,更多多头可能选择离场观望。

## 美元净多仓位下降

美国商品期货交易委员会(CFTC)最新发布的周度数据显示,在截至6月4日当周,对冲基金等大型投资者持有的美元净多仓位金额为333.2亿美元,创下今年4月以来的低位,此前一周为346.1亿美元。

而主要非美货币中,在美元指数权重中占比最高的欧元和日元净空仓规模的减少幅度最为明显。

截至6月4日当周,对冲基金持有的欧元投机性净空仓位较此前一周锐减12140手合约期货和期权合约,至87561手合约;持有的日元投机性净空仓位较此前一周大幅减少11188手合约,至44389手合约。

此外,受到美元走软等因素提振,对冲基金持有的黄金投机性净多仓位较此前一周增加69427手合约,至156115手合约。

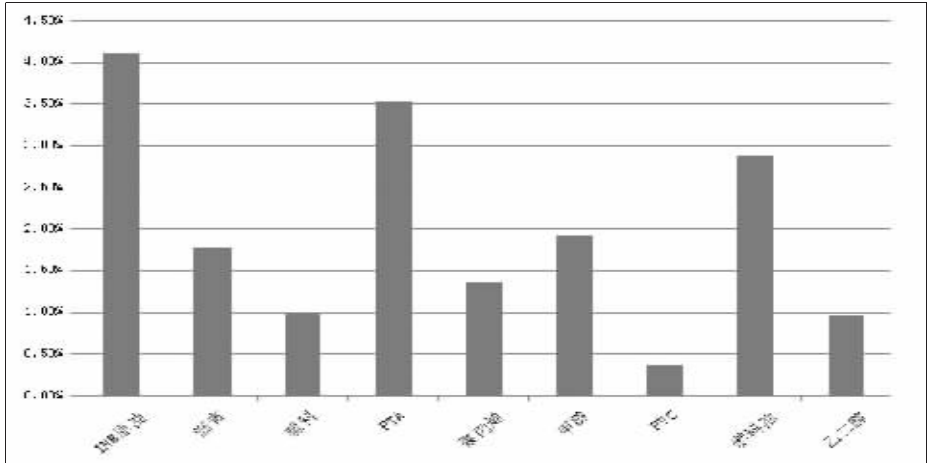
在统计期内,多位美联储高层释放出了降息的信号,使得市场参与者进一步押注美元即将走软。6月4日,美联储主席鲍威尔就表示,美联储正在密切监测近期一些问题给美国经济带来的影响,并将采取适当措施确保经济增长能够持续。他强调,联邦储备金利率再次接近零利率区间将“不是一件令人惊讶的事情”。6月3日,今年拥有投票权的委员、圣路易斯联储主席布拉德也表示,美联储可能很快就有理由降息,以便提振通胀,这是美联储票委首次支持降息。

## 美元见顶预期渐浓

随着降息预期升温,市场对于美联储见顶的预期也日渐浓厚。知名对冲基金Premium Capital Advisors首席投资官塞基佩表示,美元兑许多主要发达市场货币的汇率已经开始“见顶”,未来随着美国国债收益率继续下跌,利差逐渐缩小意味着美元可能会走软。

摩根士丹利在最新报告中预计,目前综合通胀等因素看,美联储接连释放了“鸽派”的观点,如果美联储届时采取宽松行动,无疑将对美元构成打压。业内人士指出,最新公布的两大就业数据表现“大跌眼镜”,进一步加深了市场看跌美元的预期,在下个周期中对冲基金可能继续减持美元多头。上周四公布的5月份ADP就业报告显示,美国当月新增就业岗位仅为2.7万个,远低于4月份的27.1万个,也低于市场此前预期的17.5万个,创下自2010年3月以来的最低值。美国劳工部上周五公布的非农就业数据显,美国5月非农就业人数仅增加7.5万人,远低于市场预期的18万人。

国内能化期货品种6月10日涨幅



数据来源:Wind

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远期曲线条料走平。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,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拖累难有起色,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,导致精细化工价格出现逐步上升。此次是精细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公司及新材料成长股标的。

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,利空风险仍在,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。

# 流动性压力可控 债市料挑战前高

□本报记者 张勤峰

6月10日,国债期货主力合约全线下跌,现券收益率小幅走高,债券市场整体表现较为弱势。近期债券市场利多不少,但投资者似乎视而不见。机构认为,目前债券投资者对6月流动性波动存在忧虑,但未来资金面出现大幅收紧的可能性仍较小,利率下行的约束终将消除,国债收益率后续有望挑战年初低点。

## 债市表现依旧乏力

10日,债券市场呈现弱势震荡走势。截至收盘,国债期货多数下跌,其中10年期期债主力合约T1909收盘报97.410元,跌0.09%。银行间债券市场上,现券成交利率稳中有升。10年期国开债活跃券190205尾盘成交在3.75%,较上一交易日尾盘上行约1个基点,10年期国债活跃券180027持稳在3.24%。

近期国内债市利多不少。一是全球经济增长放缓背景下,5月PMI等部分经济数

据有转弱迹象。二是全球货币宽松预期渐增,海外债券市场“涨”声一片,对国内债券市场形成情绪利好。三是5月下旬以来,央行连续开展公开市场操作,平抑了货币市场波动,资金利率有所回落。

然而,债券投资者似乎视而不见,市场表现始终较为乏力。在海外主要债市收益率纷纷回到低位的同时,我国债市收益率距离年初低点还有一定的距离。10日,国开债190205尾盘成交利率仍高出年初低点20基点以上。

## 利率下行约束终将消除

债券投资者究竟在担心什么?6月份流动性波动风险或是一个重要方面。

临近半年末,资金面通常易紧难松。今年6月份流动性供求仍面临一些压力,包括央行流动性工具到期量大、地方债密集发行、金融监管考核、存款准备金补缴、大量同业存单到期等。与此同时,受金融监管考核影响,季末流动性易出现分层现象,结构性的收紧往往甚于总量层面的收紧,市场

## 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日大涨逾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。预计在供应缺口以及高炉需求未转弱的情况下,港口铁矿石库存有望持续去化,铁矿石期价也有望回归强势。

## 期价增仓上行

10日,铁矿石期货低开高走,主力1909合约临近尾盘发力上攻,收报729.5元/吨,涨22.5元或3.18%,持仓量增67742手至152.0万手。

据mysteel统计显示,5月27日至6月2日,澳洲铁矿石发货量为1791.7万吨,环比增加173.1万吨,澳洲发往中国的量为1452.2万吨,环比增加31.4万吨。巴西铁矿石发货量为720.4万吨,环比增加97.8万吨。

海通期货分析师表示,虽然受近期澳洲、巴西铁矿石总发货量环比增加影响,我国北方地区铁矿石到港量也有所改善,但目前进口烧结粉钢厂库存仍处于低位,钢厂正常按高炉生产安排维持铁矿石补库节奏。上周,铁矿石港口总库存继续下降,降至1.2158亿吨,持续创2017年3月以来港口库存新低。若从年初至今来看,港口铁矿石库存已经下降近2147万吨。淡水河谷尾矿事故造成的供需缺口已经存在,短期内,在

铁矿石到港量处于历史同期较低水平的情况下,供应缺口以及高炉的需求不弱会影响港口铁矿石库存持续缓慢去库。

海关总署6月10日发布的进口数据也印证了这一点。数据显示,1-5月我国累计进口铁矿石及其精矿42391.6万吨,同比下降5.2%。

铁矿石价格回升也带动A股相关个股走高。同花顺数据显示,截至6月10日收盘,与商品铁矿石相关的个股普遍上涨,其中金岭矿业涨373%,西部矿业涨218%,海南矿业、宏达矿业、西宁特钢、ST创兴、广东明珠均涨超1%。

## 铁矿石需求强劲

从高炉开工方面来看,据中信期货分析师介绍,近期高炉开工率平稳运行为主,247家样本钢厂产能利用率为85.05%,环比增0.68%。日均疏港量上升5.9万吨至295.79万吨,大幅高于去年同期约20万吨。短期来看,钢厂利润情况进一步恶化,特别是板材品种利润微薄,但目前尚未看到大规模检修计划,预计

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			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	1263.29	1253	1254.7	6.07	0.48
软商品期货指数	751.42	760.78	763.68	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	662.96	654.75	649.2	7.62	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

## ■ 记者观察

## 人民币汇率将持稳

□本报记者 张勤峰

6月10日,在岸人民币跌破6.93,离岸人民币已于前一日交易日跌破6.96,均创下本轮调整新低。5月底以来,美元指数跌幅不小,但人民币对美元汇率依然震荡走弱,季节性购汇需求上升叠加大外部风险因素扰动,使得人民币汇率短期走势表现出一定的惯性。但我国贸易顺差保持在高位,基本面支撑仍然有力,加上逆周期政策适时发挥托底作用、美元触顶迹象较为明显、外资持续流入,共同决定了人民币汇率将持稳。

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,海外外流的中资企业分红季已到,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,居民出境旅游逐渐进入旺季,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

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,将创下历年来纪录水平。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尾声。预计大豆产量为5600万吨,比上年产量高出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,供需格局或会对期价上行形成一定压力。

对于后市豆粕走势,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,建议持偏谨慎思维,逢低做多,但由于供需宽松格局,也不宜过分追高。

对于后市豆粕走势,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,建议持偏谨慎思维,逢低做多,但由于供需宽松格局,也不宜过分追高。

对于后市豆粕走势,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,建议持偏谨慎思维,逢低做多,但由于供需宽松格局,也不宜过分追高。

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	