新华社图片

油价暴涨近三成后
“炒油一族”走还是留

□本报记者 张枕河

最近一周多以来，有“黑金”之称的原油并未延续今年以来的“金光”走势，不仅国际油价从高位持续回落，A股、港股和美股中的相关能源板块也呈现疲态。

从基本面来看，目前原油市场仍处于多空对峙状态，两边似乎都不占明显上风。对于投资者而言，当下究竟是“黑金”相关股期的入场时点还是出逃良机？在相关投资中哪些细分板块能相对规避风险？

“空军”雷声大

不可否认的是，从7月11日开始，国际油价持续走软，截至18日记者发稿，NYMEX原油期货价格从每桶60.47美元跌至56.99美元，累计下跌5.75%。

从今年以来的整体表现看，NYMEX原油期价仍累计上涨超过24%，领先于多数主要资产，是什么因素成为近期“空军”集结、油价走势逆转的主要推手？

与多数商品一样，供应和需求的变化无疑是影响国际油价的主因。

有数据显示，全球油市供过于求的概率有所加大。美国能源信息署（EIA）最新数据显示，截至7月12日当周，美国汽油和精炼油库存大幅增加，拖累油价下跌。具体而言，截至7月12日当周，美国汽油库存增加356.5万桶，此前预估为减少92.5万桶；精炼油库存增加568.8万桶，此前预估为增加61.3万桶。

瑞达期货分析师指出，当前市场关注的焦点在美国汽油库存，而该数据相当利空油价，反映出需求疲软。先锋基金管理分析师艾恩斯也表示，汽油库存反季节性的增加往往预示着更糟糕的情形即将到来，令油市承压。考虑到美国消费者处于驾车出行旺季这一因素，当前汽油消费量十分低迷。

国际能源署日前也表示，由于美国原油产量仍在飙升，预期今后9个月全球油市将严重供大于求。

然而也有业内分析师认为，目前看空原油缺乏进一步支撑，空头更多只是“雷声大”。方正中期期货就在最新报告中指出，整体来看，当前基本面并不支持油价持续大跌，预计整体下跌空间有限，建议投资者近期高抛低吸。

“多军”底气足

尽管从当前来看，原油“空军”似乎占据上风，然而“多军”有三大法宝，可谓后劲十足。

首先就是欧佩克的减产。欧佩克本月决定，将此前的原油减产协议延长9个月至2020年3月底。在全球原油需求增速放缓之际，欧佩克改变供需关系的做法无疑能大概率推升油价。而如果油价不能再度恢复涨势，欧佩克仍有空间进一步扩大减产幅度。

国际能源署表示，为平衡供求，欧佩克以及俄罗斯等其他产油国最好“再加把劲减产”。在现阶段，欧佩克日均原油产量为3000万桶。国际能源署预测，全球对欧佩克的日均原油需求2020年初可能降至2800万桶，这意味着当前来自欧佩克的供应仍然相对过剩，存在减产空间。

欧佩克和俄罗斯等多个非欧佩克产油国2016年底达成原油减产协议，从2017年开始一同减产，以推升原油价格。此后，减产协议多次延长。

其次，全球宽松潮开始，经济复苏在即，原油需求有望提升。仅在7月18日当天，就有韩国和印尼央行双双降息，特别是韩国央行为三年来的首次降息，出乎市场意料。一旦宽松对经济的提振作用凸显，相关经济体对于原油的需求也将出现明显回升，届时无疑将利好油价。

最后，强美元局势可能会随着美联储逐步降息而出现瓦解。目前市场几乎一致预期，美联储将在7月底降息，正式由“加息周期”过渡到“降息周期”。美元的走弱概率进一步加大，对于以美元计价的国际原油价格而言无疑是一大利好因素。

PVM原油分析师指出，近期油市出现的抛售可能正为投资者提供了绝佳的买入机会。除几个主要利多因素外，美国钻井监管机构表示，墨西哥湾仍有110万桶/日的原油产量处于关闭状态，占该地区总石油产量的58%。该地供给短缺也将成为油价短期反弹的一个重要催化因素。

股期“博反弹”

自7月11日以来，国际油价除本身疲软以外，还拖累A股、港股、美股中的原油以及更广泛的能源类股票。目前，随着多空对峙的局面继续，原油相关股期是会“博反弹”还是会进一步扩大疲态，成为投资者最为关注的内容。

海通证券石油化工分析师邓勇及其团队指出，除韩国以外，美国、日本市场的能源板块指数走势与油价相关性均较强，油价上涨推动业绩增长，是能源公司产生相对收益的主要逻辑。目前在欧佩克减产、伊朗等国原油产量下降、原油需求略降等因素影响下，预计全年布伦特原油期价均价将在每桶60至70美元，建议投资者以稳为主，关注盈利基本面较好的能源化工企业。

邓勇及其团队表示，从国外经验看，优质的上游勘探开采企业主要具备四大因素，即业绩高弹性、低成本、低杠杆、油气资源可持续。此外投资者还可关注具有长期较为稳定的高净资产收益率（ROE）的公司，以及能够整合资源、率先布局的公司。

摩根士丹利大宗商品分析师帕克表示，原油相关股票相对于原油价格具有一定滞后性，但当前可能是博反弹的最佳时机，虽然原油价格出现一定回调，但基本面仍较为良好，未来可能恢复涨势。然而，全球风险情绪仍较为高涨，投资者仍高配股市，未来能源股可能会受到油价和股市的双重利好，因此当前可能不失为配置良机。对于投资者而言，更应关注业绩较为强劲的能源类公司，从而规避业绩风险。

■ 记者观察

化工品无视原油“失火”顽强抗跌

□本报记者 马爽

“原油吼一吼，化工抖三抖。”化工圈人士通常用这句话来表达原油价格变动对化工品的指引作用。然而，7月中旬以来，国际原油价格调头向下，国内化工品期货却无视原料端价格跌势，展现出一定的抗跌性，甚至近期各自为营，轮番上演“你方涨罢我登场”行情。

在下游化工品期货多头享受前期原油价格大涨带来的狂欢行情之后，近日原油期货走势再度出现变数。文华财经数据显示，NYMEX原油期货主力1908合约价格自7月11日触及阶段高点60.94美元/桶之后，便开始调头走低，截至记者发稿，该合约一度跌破56.5美元/桶，近一周累计跌幅超7%。

原油是化工行业最重要的成本之一，价格上涨时会抬升下游化工品成本，相反，价格下跌时会降低下游化工品成本。然而，在近期原油价格不断走低的背景下，国内化工品期货则走势迥异。继上周五燃料油、本周二沥青期货主力价格各自创下阶段新高之后，本周四PTA期货主力合约价格大涨逾2%，沪胶期货涨超1%，乙二醇、燃料油、塑料期货主力合约亦纷纷走高。

这表明短期成本端原料价格的变化对终端能化产品价格的影响逐渐趋弱，而各化工品的基本面情况开始占据上风并成为主导因素。以沥青为例，因市场对其存在旺季需求的预期，价格下方存在显著支撑；燃料油方面，由于现货市场表现偏强，且本身基本面仍存较好支撑，使其期价近期维持高位震荡；PTA方面，当前福化装置仍处检修周期，供应商控货，现货维持高位运行，高升水制约盘面调整空间。

实际上，原油与化工品二者之间并没有显著的正相关性。纵观国内石油化工产业链，有品种多、涉及面广、生产链条长的特点，因此，越靠近石油原料端的产品，其价格越容易受到原油价格波动的影响。例如，石脑油、PX是连接原油和下游化工产品的通用原料，但由于不同化工品对上游石脑油、PX需求不同，其对原油的跟随程度也有所差别。这使得原油对国内化工品期货的影响较为间接。因此，在原油价格波动较小或维持一定波动区间的时候，很难观察出原油价格波动与这些下游产品之间的联动迹象。不过，一旦原油价格出现大幅波动或者累积波动超过一定区间，其影响便常常超过其他诸多基本面因素，主导这些下游化工品期货价格的走势。

此外，原油属于国际性品种，反映的是全球供需关系变化下的价格走向。而国内大宗商品市场上的化工品期货主要反映国内该品种的供需关系。因此，原油价格并不会时时刻刻将价格波动尽数反映到国内化工品期货层面上。

整体来看，在投资的时候，投资者面对的是原油与各化工品的“预期与现实”错综复杂的博弈，而不是单纯的“正相关”。因此，当国内化工品市场对原油走势“无动于衷”甚至出现背离的时候，无须大惊小怪。

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（7月18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	922.01	922.84	916.04	920.22	0.53	919.4
易盛农基指数	1203.19	1205.4	1196.13	1205.12	3.34	1201.67

被逼上涨：“佛系”白银的逆袭

□本报记者 张利静

今年以来，贵金属市场“好戏连台”，先是钯金迭创新高，再是黄金“王者归来”，近日，白银价格连番收涨，大有赶超之势。分析人士指出，从以往经验来看，金银比修复行情中，白银价格弹性明显超黄金，同时将带动白银股走强。

被金银比“逼宫”

过去四个交易日，白银期货不仅连续收涨，且涨幅持续放大。文华财经统计数据显示，截至7月18日，COMEX白银期货连续第五日走升，价格突破16美元/盎司，创今年2月27日以来新高；上期所沪银期货主力昨日白天收盘报3866元/千克，盘中一度突破3900元/千克。

与此同时，A股市场上，受银价大涨提振，7月18日白银股全线大涨，截至收盘，西部资源涨停，金贵银业涨7.89%，盛达矿业涨4.6%，豫光金铅涨3.42%，鹏欣资源涨2.28%，银泰资源涨1.65%。

在银价大涨之前，部分投资者对“这一天”早有预期：金银比突破90，接近1990年历史最高水平100，市场有望以“银价涨幅大于金价涨幅”的形式修复。

“惊喜来得太突然。”一位资深贵金属投资人士告诉中国证券报记者，以往无论在避险行情还是基本面利好消息下，白银价格常常表现低迷，市场敏感度很弱，很少出现像样的跟涨行情。

据统计，在刚刚过去的6月份，黄金价格以8%的涨幅强劲上行，升至逾每盎司1400美元，达到七年高点。而同期白银价格只上涨了5%。以“佛系”著称、“能不涨就不涨”的白银，近日出现暴涨行情，实属被黄金“大哥”逼出来的。

关注白银股表现

所谓金银比，是指以当前市场价格来算，一盎司黄金对应多少盎司的白银。

研究人士指出，过去45年间金银比的波动区间为15.47到93.18。通常，金银比突破55之后，白银价格上涨的概率也随之增加。1950年1月至2019年5月13日期间金银比达到峰值后修复阶段（共17个阶段），白银涨幅均值为98%，黄金为16%。

财通证券分析师李帅华表示，需求有望边际改善，加速提高的金银比价水平，将促使白银金融属性增强，白银价格将逐步回升。首先，从美国失业率、通胀水平、企业投资情况以及全球宏观经济情况来看，7月美联储将会下调利率，开启宽松周期，而这也将释放中国的货币政策空间，从而对中美下半年的经济起到支撑作用，因此白银需求有望出现边际改善。其次，一旦白银需求得到改善，库存得以回落，之前市场上交易白银需求疲软的逻辑将得到弱化，同时考虑当前金银比水平，白银的金融属性将得到强化，工业属性弱化，此时白银金银比将逐步回落。因此未来半年贵金属价格上行期间，白银的价格弹性将强于黄金的价格弹性，更具投资价值。

该机构分析指出，未来半年贵金属价格上行期间，白银的价格弹性将强于黄金的价格弹性，更具投资价值。A股上市公司中，金贵银业2018年白银产量1571吨，位居全球白银企业前列，是我国白银生产出口的重要基地之一。银泰资源子公司玉龙矿业是目前国内矿产银（含量银）最大的单体矿山之一。

考虑到黄金价格多头趋势明显，部分分析师指出，黄金股和白银股将继续上行。但黄金股和白银股极具波动性，因此不排除在未来6-12个月继续上涨的途中出现一些急剧抛售。

■“走近科创，你我同行”科创板投教专栏（十二）

科创板股票交易规则必知（一）

1、参与科创板股票交易，投资者需关注哪些特殊规定？

科创板企业业务模式较新、业绩波动可能性较大、不确定性较高，为防止市场过度投机炒作、保障流动性，科创板股票交易设置了差异化的制度安排，诸如适当放宽涨跌幅限制、调整单笔申报数量、上市首日开放融资融券业务、引入盘后固定价格交易等。此外，科创板还对连续竞价阶段的限价订单设置了有效申报价格范围的要求，对科创板的市价订单申报要求填写买入保护限价或者卖出保护限价。对此，投资者应当予以关注。

2、投资者参与科创板股票交易，是否需要开立新的账户？

投资者参与科创板股票交易，应当使用沪市A股证券账户。符合科创板股票适当性条件的投资者仅需向其委托的证券公司申请，在已有沪市A股证券账户上开通科创板股票交易权限即可，无需在中国结算开立新的证券账户。

3、投资者可以通过哪些方式参与科创板股票交易？

根据《上海证券交易所科创板股票交易特别规定》，投资者可以通过竞价交易、盘后固定价格交易和大宗交易参与科创板股票交易。

与沪市主板不同，科创板引入了盘后固定价格交易方式。盘后固定价格交易是指，在收盘集合竞价结束后，交易所交易系统按照时间优先顺序对收盘定价申报进行撮合，并以当日收盘价成交的交易方式。

投资者需关注，竞价交易、盘后固定价格交易及大宗交易这三种科创板股票交易方式在交易时间、申报要求、成交原则等方面存在差异

4、投资者买卖科创板股票，其申报价格应符合哪些要求？

投资者买卖科创板股票，其申报价格应当符合价格涨跌幅限制的相关规定以及《上海证券交易所科创板股票异常交易实时监控细则（试行）》的要求，否则为无效申报。

5、科创板股票交易的涨跌幅比例是如何规定的？

上交所对科创板股票竞价交易实行价格涨跌幅限制，涨跌幅比例为20%。首次公开发行上市的科创板股票，上市后的前5个交易日不设价格涨跌幅限制，提示投资者注意。

6、科创板股票交易的单笔申报数量是如何规定的？

不同于沪市主板市场，投资者通过限价申报买卖科创板股票，单笔申报数量应当不小于200 股，且不超过10万股。

投资者通过市价申报买卖的，单笔申报数量应当不小于200股，且不超过5万股。

投资者参与盘后固定价格交易，通过提交收盘定价申报买卖科创板股票的，单笔申报数量应当不小于200股，且不超过100万股。

申报买入时，单笔申报数量应当不小于200股，超过200股的部分，可以以1股为单位递增，如201股、202股等。

申报卖出时，单笔申报数量应当不小于200股，超过200股的部分，可以以1股为单位递增。余额不足200股时，应当一次性申报卖出，如199股需一次性申报卖出。

中国期货市场监控中心商品指数（7月18日）

指数名	今开盘	今收盘	最高价	最低价	昨收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		85.74			85.83	-0.08	-0.1
商品期货指数	1052.76	1053.88	1057.59	1050.57	1051.99	1.89	0.18
农产品期货指数	842.89	841.93	845.19	839.25	841.18	0.76	0.09
油脂期货指数	437.54	436.94	438.5	434.09	436.81	0.12	0.03
粮食期货指数	1229.27	1232.29	1233.03	1228.11	1228.29	4	0.33
软商品期货指数	780.96	779.37	781.43	775.93	780.32	-0.95	-0.12
工业品期货指数	1136.34	1136.12	1140.84	1132.84	1135.93	0.19	0.02
能化期货指数	659.84	661.72	663.46	655.46	658.46	3.26	0.49
钢铁期货指数	1491.64	1473.62	1495.91	1473.17	1493.08	-19.46	-1.3
建材期货指数	1138.6	1124.33	1140.81	1124.05	1141.4	-17.07	-1.5