



新华社图片

9月16日国内部分能化期货品种表现			
名称	收盘价	涨跌幅	今年以来累计涨跌幅
化工期货板块指数	132	3.07%	1.28%
原油期货主力1911合约	470.3元/桶	6.35%	-18.77%
燃料油期货主力2001合约	2332元/吨	5.19%	2.01%
沥青期货主力1912合约	3220元/吨	5.16%	22.53%
甲醇期货主力2001合约	2347元/吨	4.59%	2.04%
塑料期货主力2001合约	7630元/吨	4.52%	-15.41%
PP期货主力2001合约	8353元/吨	3.31%	-8.81%
PTA期货主力2001合约	5270元/吨	3.25%	-10.40%
PVC期货主力2001合约	6625元/吨	2.16%	-1.19%

数据来源:文华财经

短期多头情绪主导

原油“脉冲”后仍有入市良机

□本报记者 马爽

能化标的大涨

北京时间2019年9月14日,两家沙特阿美公司工厂遭袭击,导致沙特约570万桶/天的产能暂时中断,上述产能约为目前全球原油产量的5%。短期内如此多的原油产能遭遇中断较为罕见。9月16日亚洲电子盘开盘后,NYMEX原油期货、布伦特原油期货便出现跳空高开,最高涨幅一度均超15%。

受此影响,9点国内期市一开盘,原油、燃料油、沥青期货主力合约便率先封于涨停板,分别报477.5元/桶、2394元/吨、3276元/吨,其他能化期货主力合约亦纷纷大幅走高。但随后三者陆续打开涨停板。截至收盘,原油主力合约涨6.35%至470.3元/桶,燃料油、沥青主力合约涨幅均超5%,均低于当时布伦特原油期货涨幅8.5%。值得一提的是,乙二醇期货主力合约盘中一度打开涨停板,但很快便再度封于涨停直至收盘。

当日A股开盘后,能源股也出现全线爆发,石油开采、采掘板块、油气等板块也一度出现强势上攻。方正中期期货研究院原油首席分析师陶晓影表示,受沙特遇袭事件影响,9月16日亚洲时段,欧美原油期货均大幅高开,带动国内原油、燃料油和沥青期货开盘即封涨停板。不过,随后因欧美原油期货回吐部分涨幅,使得国内相关品种纷纷打开涨停板。

针对国内原油等期货涨停后开板的情况,美尔雅期货化工研究员黎磊分析表示,这主要是受两方面因素影响:其一,市场逐步从亢奋状态中醒过来,沙特阿美表示在周一可以恢复200万桶/日的原油产量,市场对供给缺口的担忧有所缓解;其二,美国能源部宣布释放998万桶战略原油库存,俄罗斯能源部表示有充足的商用原油储备补足沙特造成的缺口,两个产油大国纷纷表态,导致市场担忧情绪进一步缓解。

从持仓方面来看,截至9月16日收盘,原油、燃料油、沥青期货主力合约分别增仓3088手、减仓13.2万手、减仓10.3万手。

中信期货沥青燃料油研究员杨家明表示,对于此次地缘局势骤然生变,国内原油期货出现增仓上涨,而沥青、燃料油均呈现大幅减仓上行,反映出多头相对谨慎。此外,投资者对此次原油价格上涨的持续性存疑,也使得多头增仓相对谨慎。

“脉冲式”行情难以把握

由于此次原油价格大幅上涨源于地缘冲突,特点是出乎意料、难以预测,一般的投资者很难把握这

国内中秋长假期间,一则关于沙特阿美石油公司设施遭袭击的消息成为扰动金融市场的最大新闻。果不其然,节后首个交易日(9月16日)早间,在国际原油期货价格涨跌之际,国内原油、燃料油、沥青期货主力合约开盘即封于涨停,其他化工品期货亦集体上扬,同时A股能源股也出现全线爆发。

接受中国证券报记者采访的业内人士表示,虽然投资者很难把握住这种突发的“脉冲式”行情,但从原油历史行情上发生过多次类似的“黑天鹅”事件来看,短期多头情绪仍将占据主导,投资者仍可布局相关投资机会。

“脉冲式”行情

“类似这种突发事件对原油期货价格造成的冲击,投资者应该理性分析,沉着应对。”黎磊表示,投资者可以密切关注事件的进展。

从基本面来看,杨家明表示:“目前来看,沙特方面并未有明确表态何时恢复产能,因此原油市场多头暂时处于上风。不过,考虑到美国为应对油价大涨可采取多样化的手段,例如抛售战略储备等,且沙特官方一旦公布恢复时间,届时可出现利多兑现转利空的局面。”

陶晓影也表示,虽然沙特供应恢复目前尚未有明确的时间表,但大部分供应会在短时间内恢复,而沙特和美国均表示将动用库存及战略原油储备来应对供应中断,因此地缘局势溢价也不会太高,市场没必要过分恐慌。

尽管如此,还有不少幸运的投资者由于前期看

好油价表现而获得意外的“惊喜”。数据显示,截至9月10日,WTI原油期货投机净多仓增至428205手,较8月末增加36555手;布伦特原油期货投机净多仓增至295929手,较8月末增加67779手。

“近期原油市场整体看多氛围有所升温,但最新的持仓数据并未包含上周的连续下跌和9月16日的跳空高开行情。因此,短线需关注沙特方面消息进展,供应中断问题可能再次推升原油市场短线看多氛围。”陶晓影表示。

短期多头仍占主导

在原油市场的历史上,发生过多次类似的突发性“黑天鹅”事件。

据Wind统计显示,在过去40多年里,国际油价共经历了19次“黑天鹅”事件,其中17次都引发了价格上涨。其中涨幅最大的一次是1973年10月开始的阿拉伯石油禁运,持续时间大约4周,随后油价涨幅接近3倍。

历史不会重演,但总会惊人的相似。“在过去40年里,全球经历过近20次石油市场断供和冲击事件,均造成了油价的大幅波动,而正在发生的沙特事件影响到全球约5%的原油供应,推动油价创出近年来最大日内涨幅。”黎磊表示。

陶晓影表示,历史上,中东地区出现超过500万桶/天的减产产能中断情况屈指可数,且参考此前历次地缘危机来看,原油价格通常表现为快涨快跌的走势。尤其是在上个世纪70年代发达国家建立战略石油储备之后,原油市场的供应中断所引发的价格暴涨都会受到战略储备释放抑制。从9月16日国内原油及化工品期货整体走势来看,更多的是受到市场情绪带动,虽然油价大幅冲高后有所回落,但短期消息面仍会对原油及化工品走势形成扰动,后者价格波动率也将加大。

杨家明表示,此次事件的关键在于装置损失程度以及恢复时间,在沙特未明确表态前,原油价格有望延续震荡偏强走势,沥青、燃料油期货大概率会以偏强态势跟随为主。由于此次事件涉及到了乙烷、液化石油气的产量损失,化工品端像乙二醇、塑料等品种或受影响,也将会趋于偏强跟随。

从长期来看,黎磊则表示,沙特断供直接威胁到原油减产协议的有效性,在沙特短期难以恢复供给的情况下,伊拉克、阿联酋等产油国会释放闲置产能,积极增产来弥补沙特供给缺口,从而削弱减产协议约束力,届时或会对油价形成不利影响。

市场风险偏好情绪回升

铜价反弹行情料将持续

□本报记者 马爽

近期,国内有色金属期货轮番上涨。继沪镍、沪铜期价大幅拉升之后,沪铜期价也出现反弹势头,主力1911合约价格一度从45760元/吨弹升至47970元/吨一线。

分析人士表示,虽然全球经济整体表现疲弱,但央行降息潮加速或将部分对冲经济基本面的弱势,市场风险偏好情绪正在回升。此外,在“金九银十”开工旺季叠加部分企业具有一定备货需求的情况下,近期铜价反弹行情料将持续。

央行降息潮加速

自9月4日沪铜期货主力1911合约创下阶段新低45760元/吨之后,便展开震荡反弹走势,9月16日沪铜期货最高上摸至47970元/吨,创下7月23日以来新高。

从宏观方面来看,一德期货有色金属分析师吴玉新表示,全球宏观经济整体下滑,但短期流动性释放利好,令市场风险偏好情绪回升。

全球经济疲弱也带来货币政策预期的宽松。5月8日,新西兰率先降息;6月4日,澳大利亚降息。7月18日,韩国、印尼、南非、乌克兰四家央行一日之间接连降息,全球央行宽松潮再起。7月31日,美联储议息会议

除宣布降息外,决定提前两个月结束缩表。9月6日,俄罗斯央行再度降息25基点,继6月和7月降息后年内第三次降息,并表示未来将继续降息。加拿大央行强调经济下行风险,也开始向宽松立场转变。欧央行9月会议亦宣布降息。

“总体来看,全球宏观经济整体下滑,不过降息潮加速或将部分对冲经济弱势,后市可关注政策力度。”吴玉新说。

需求有望回暖

从基本面来看,分析师普遍表示,随着“金九银十”传统需求回暖,铜现货市场升水悄然抬高,且全球库存位于近年来较低的水平。

具体来看,其一,铜精矿加工费持续下行。在去年底时,国内几大冶炼厂洽谈了不错的粗精炼加工费长单,如果按照年初80.80美元/吨和8.08美分/磅的粗炼精炼费,算上副产品,冶炼厂还有一定的加工利润。但铜精矿现货TC(粗炼加工费)近来快速走低,截至9月初,已跌破60美元/吨,达到54.5美元/吨的五年最低水平。另外副产品硫酸价格今年也一直回落。国内铜冶炼企业利润被动收缩,大中型冶炼厂有年初的长单保护,压力暂时不大。而中小冶炼厂长单签订量少,加工费已接近盈亏平衡点。由于铜精矿供需缺口是周期性的,预计TC将延续走低态势,过低的TC或将最终传导

至冶炼端。

其二,库存仍会进一步下降。截至9月6日,上期所相关库存上升18183吨至16.21万吨,伦铜库存减少24400吨至31.33万吨,COMEX铜库存上升425吨至4.43万吨。由于进口窗口继续打开,保税区库存持续流入,9月初当周保税区库存较前一周下降2.2万吨至33.7万吨。精废价差依然不高,预计上期所库存将在消费旺季的支撑下继续下降。

鉴于上述分析,吴玉新认为,基本上,随着“金九银十”传统需求回暖,铜现货市场升水悄然抬高,且全球库存量维持在近年同期较低水平。从供应端看,全球铜矿上半年产出环比出现下降,显示矿端紧张,铜矿供应的降速能否传导到冶炼端,以及废铜的进口受限是否会出现改善,市场还有期待。此外,短期宏观流动性释放利好,叠加基本面和微观下游消费表现,铜价反弹行情料仍可期。

富宝资讯铜研究小组分析师表示,短期来看,精铜消费清淡,整体宏观经济仍有下行压力,或会给铜价反弹带来一定阻力。不过,随着国内逆周期调控与全球降息潮预期的到来,下半年电网投资集中释放为铜价带来有力支撑。且“金九银十”开工旺季叠加部分企业具有一定备货需求的情况下,中期对铜价仍具有一定的利多空间。综上所述,预计短期铜价将以震荡偏强为主。

记者观察

降准实施 资金利率为何波澜不惊

□本报记者 罗晗

16日,“全面降准”实施,市场资金面整体宽松,但资金价格并未大幅走低,部分期限利率甚至上涨。究其原因,降准实施日临近税期高峰,加上大额央行逆回购到期,共同“稀释”了降准的一次性投放效应。虽然资金利率“无动于衷”,但也不必急于求成。毕竟9月乃是传统财政投放大月,降准与财政支出释放的流动性依然可观,由此带来的流动性总量提升或将在跨季之后更直观地反映在资金利率走势上。

9月16日,中国人民银行下调金融机构存款准备金率0.5个百分点,释放长期资金约8000亿元。16日,资金面整体宽松。据货币中介机构介绍,早盘融出资金较多,融出机构包括国有大行、股份制银行、城商行和农商行等,临近中午融出机构减少,资金面供给均衡,尾盘各期限品种均较为宽松。

但是,当日资金价格未见大跌,部分期限品种还在上涨。银行间回购利率方面,DR001、DR007、DR014、DR1M 分别下跌3基点、5基点、11基点、4基点,幅度较小,DR021、DR2M则分别上行8基点、3基点。Shibor方面,仅隔夜、7天及9个月品种下跌。

资金价格未如期大幅下降,与降准释放的部分流动性被“回笼”和吸收有关。9月16日,共有1600亿元逆回购到期,但央行考虑到降准后银行体系流动性总量处于较高水平,并未续做逆回购,机构为此“上交”部分资金。此外,当前正处于本月税期高峰,企业缴税产生的资金需求也吸收了部分流动性。

另外,考虑到未来可能有地方债提前发行,银行机构或提前规划资金应对发行缴款,因此并未积极融出。

但中长期来看,流动性总量或有所提升,从而带动资金利率下行。一方面,财政支出有明显的季节性,一般季末支出较为集中,9月也因此成为财政支出传统大月,大规模的财政资金有望增加流动性。另一方面,随着税期结束,资金需求减弱,流动性将进一步宽松,月末流动性总量或保持较高水平。

值得注意的是,9月末虽然有财政投放,但也面临季末监管考核的扰动。度过季末关口,伴随扰动项逐渐消退,预计10月初流动性总量会更多反映在货币市场资金供求和流动性变化上,届时市场资金利率或出现更明显的下行。

此外,美联储降息或促使我国央行下调利率,降低资金市场价格。虽然此前部分经济数据超预期导致美联储降息概率有所下降,但美国经济下行风险犹存,而且在欧洲央行超预期降息的情况下,美联储降息概率仍然较高。

与此同时,也需注意到决策层此轮推动货币资金价格下降的重要目的在于惠及实体经济,因此下降幅度并非唯一目标,通过降低资金价格同时疏通货币流向实体经济的传导机制才是重点。

央行在宣布降准后一个交易日并未续做MLF以及16日未续做规模较大的逆回购,已经印证了货币变化仍有定力,央行的目标是杜绝“大水漫灌”,后续央行或继续通过公开市场操作及LPR机制保持流动性合理充裕,并将打通信用传导机制作为重点,确保信贷资金进入实体经济,惠及中小微企业。

国债期货扭转跌势 中期仍可看多

□本报记者 罗晗

16日,1600亿元逆回购到期未被续做,央行降准释放约8000亿元长期资金,国债期货市场也并未高开。但在盘中,由于部分经济数据低于预期,国债期货市场扭转跌势,现券收益率上行幅度收窄。

此前国债期货市场接连下行,但中期来看,分析人士认为货币环境、信用环境、资产荒等因素依然将对债市形成有力支撑。

终结四连跌

9月16日,中国人民银行正式下调金融机构存款准备金率0.5个百分点,释放长期资金约8000亿元。与此同时,央行并未选择续做当日到期的1600亿元逆回购。

16日盘初,国债期货普遍低开,10年期、5年期国债期货主力合约开盘分别跌0.20%、0.15%,10年期国债活跃券190006收益率最高触及3.12%,10年期国债活跃券190210收益率也一度上行3.99基点。分析人士指出,逆回购未续做让市场的宽松预期下降,并造成部分降准资金被吸收,叠加近期美债收益率大幅上行及外部环境改善等因素,国债期货市场盘初继续下行。

但当日上午,随着部分经济数据的公布,国债期货市场应声反弹,跌幅快速收窄并翻红。截至16日收盘,国债期货主力合约均收涨,终结四连跌。与此同时,现券收益率上行幅度缩小。Wind数据显示,截至17时30分,国债活跃券190006收益率小幅下行0.02基点,190210上行幅度缩窄至0.99基点。

市场人士指出,虽然受经济数据不及预期影响,国债期货市场有所反弹,但通胀忧虑仍在,需关注后续货币政策,特别是17日中期借贷便利(MLF)续做情况。

收益率上行空间有限

此前,国债期货连续4个交易日下跌,现券收益率也纷纷上行。机构人士认为,这是由于经济数据超预期以及宽松预期减弱造成。

上周债市利空因素频现,MLF意外未续做降低宽松预期,8月CPI数据造成通胀预期升温,与此同时,美国国债收益率持续反弹。分析人士认为,债市核心逻辑仍未有变化,经济下行压力、全球负利率状况正在扩散、资产荒等因素仍在,中期不太可能进入熊市。但债市上有顶、下有底的状况没有本质改变,10年期国债收益率在3%一线难上难下。

长江证券赵伟团队认为,利率债短期或承压,中期利多逻辑不变。短期来看,债市干扰因素增多,海外债市调整、通胀预期变化、地方债潜在供给、资金风险偏好提升等因素,均可能导致债市表现阶段性承压。中期来看,经济基本面、货币环境、信用环境、“资产荒”下再配置压力的逐步显现、外资持续流入等因素,依然对债市形成有力支撑。

华泰证券张强团队认为,中期债市核心逻辑尚未动摇,涨不追、跌不怕。首先,全球经济下行压力、地缘风险频发、美联储进入降息通道,美债收益率上行空间有限,对国内债市的扰动也有限。其次,国内经济基本面方面,核心通胀压力有限。再次,在降低实体经济融资成本诉求下,货币政策仍有调整余地,宽松预期仍在陆续兑现。最后,债市核心资产荒短期仍难发生根本性逆转,配置因素仍然存在。

中国期货市场监控中心商品指数(9月16日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		88.29			87.47	0.83	0.94
商品期货指数	1070.81	1063.37	1071.51	1063.01	1065.82	-2.45	-0.23
农产品期货指数	854.5	856.64	857.77	854.32	852.22	4.42	0.52
油脂期货指数	474.35	476.71	479.42	472.94	471.43	5.27	1.12
粮食期货指数	1179.69	1179.92	1183.48	1177.15	1179.69	0.23	0.02
软商品期货指数	770.85	767.95	771.44	764.78	762.42	5.53	0.73
工业品期货指数	1138.68	1127.74	1138.83	1127.48	1128.46	-0.72	-0.06
能化期货指数	652.78	651.02	653.05	644.73	632.86	18.16	2.87
钢铁期货指数	1399.43	1384.01	1400.59	1379.64	1390.11	-6.1	-0.44
建材期货指数	1116.23	1114.39	1119.12	1108.15	1112.56	1.83	0.16

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(9月16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	932.39	932.99	925.25	928.01	7.43	928.69
易盛农基指数	1218.68	1224.59	1214.81	1217.2	8.56	1218.43