

# 供需因素主导 油价承压下行

□本报记者 官平

8月中下旬,WTI原油期货价格触及年内低点,而布伦特油价一度跌至去年6月底以来的新低。

而在6月份,中东、北非等地缘冲突不断,令市场对于原油供应中断的忧虑情绪较重,支撑油价时常出现大幅上涨。如今,地缘局势方面仍面临很多不确定性,但对于油价的影响的反差已经非常明显。业内人士表示,由于全球范围内的供应充裕,需求疲软导致供应过剩的现状,盖过地缘冲突所带来的忧虑影响。

## 地缘局势仅是短期因素

地缘政治是政治地理学中的一种理论。在市场经济中,地缘政治因素常常对价格有重要影响,特别是原油、黄金等大宗商品。

中东地区是重要原油供应地,如果能源供给国爆发地缘政治冲突,自然会在短期促发原油价格快速上涨,但随着投资者心态恢复平静,市场会合理评估实际供给是否受到冲击,是否影响到市场供求均衡。

业内人士认为,地缘政治因素通常会在短期内推涨油价,但从中期来看,风险消失或地缘政治事件演变成更加严重的后果,前期的油价涨幅将回吐,且油价下跌幅度往往大于前期涨幅。

中银国际期货研究员刘浚表示,过

去三年全球地缘政治冲突频发,但依旧未能扭转国际油市整体供求均衡格局。从BP的统计数据可以看出,过去三年全球石油供给增量与石油需求增量基本上是等量齐观。特别是美国页岩油生产的突飞猛进与沙特的增产很好地弥补了利比亚、伊朗供给的下滑。

刘浚指出,进入2014年,这种市场格局仍在延续,除了美国原油产量增长加速(2014年7月日均产量超过850万桶,同比增量超过100万桶),乌克兰危机、伊拉克内战并未能影响到俄罗斯、伊拉克的石油供给,而利比亚随着国内紧张局势趋向缓和,原油生产逐渐恢复(当前日均供给已经回升至今逾60万桶)。

## 供需矛盾占主导

地缘政治冲突依然存在不少确定性,但市场似乎已经“置之度外”,供需矛盾对油价的影响占了主导地位。截至本报记者发稿时,美国NYMEX10月原油期货价格报每桶93.49美元,7月以来涨幅已近10%。

有机构研究认为,近年来地缘冲突对油价的影响力度较前些年有所降低,中东地区动荡局势此起彼伏。2011年以来油价并没有较大的变动,WTI油价维持90~100美元/桶,布伦特维持100~110美元/桶。

分析人士称,近年来非欧佩克国家中不乏产油大国,像俄罗斯、美国等石油产量

稳步提升,令欧佩克在国际石油市场的话语权有所降低,且各国近年来对于石油储备的建设以及完善,对于某些突发事件等的应对以及恐慌情绪有所减缓。

业内人士表示,全球汽油消费出现旺季不旺、日本也因炼厂产能萎缩令其需求下滑,再加上中国经济增速放缓使得石油需求增速回落,国际油市甚至出现了供过于求。

数据显示,今年美国原油产量增长仍在加速(2014年7月日均产量超过850万桶,同比增量超过100万桶),EIA也不断上调今明两年美国原油生产预估。

另外,原油消费泛善可陈。新湖期货分析师姚瑶表示,当前季节是美国传统的汽油消费旺季,但从数据来看,目前汽油虽然高于淡季水平,但不及往年同期,因此下游市场对油价走势不利。从原油市场本身来看,目前炼厂开工率保持较高水平,促使原油去库存,进入三季度以来美国原油商业原油库存总体呈现下行趋势,截至8月15日库存为3.62亿桶,低于今年4月时3.99亿桶的历史高位。在此背景下,美国市场的结构性库存压力进一步显现。

## 空头氛围弥漫

对于市场利空而言,主要还是在于市场基本面。业内人士表示,如果阿拉伯世界局势继续好转,国际油市可能进一步充裕,其中一旦伊朗核问题谈判取得突破性

进展,伊朗石油出口可能快速放大。

反观地缘政治对油价的影响,姚瑶表示,此前地缘政治一度造成油价上涨,但后期来看,伊拉克动乱并未对其原油供应造成严重的影响,伊拉克原油主产区和出口港口主要集中在南部,而此次ISIS占领以及威胁的地区多在伊拉克北部,伊拉克总体对外原油出口量并没有出现明显下滑。利比亚局势风险仍然很高,但欧佩克最新数据显示其供应出现回升,7月利比亚产量环比增加89%。总体来看,目前中东地区供应充足,加之今年以来欧洲地区炼厂需求持续走低,目前供给处于过剩状态,油价承压下行。

美国商品交易委员会(CFTC)数据显示,截至8月19日当周,原油期货净多仓位下降30225张期货和期权合约,至188589张合约,为2013年4月23日当周以来的最低水平。

对此,宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示,从CFTC公布的持仓可以看出基金在削减原油净多持仓,这似乎意味着未来原油的供应并不会出现明显的短缺,潜在的利空包括中国经济回升势头不稳,再加上降低单位GDP能耗是未来不可挡的趋势;另外,伊拉克、乌克兰危机可能会走向缓和,地缘政治对于产出的影响会逐步减弱;此外,夏季过后,美国汽油消费旺季结束,美国原油消费会出现回归常态,季节性利好消散。

## 中期协修订风险子公司业务指引

□本报实习记者 张利静

规范。

中国期货业协会网站昨日公布修订后的《期货公司设立子公司开展以风险管理服务为主的业务试点工作指引》(简称《指引》)。

旧版《指引》于去年3月18日正式在期货市场施行。业内人士称,新《指引》在对期货公司的监管要求与之前并无太大变化:最近一次期货公司分类监管评级不低于B类B级;申请备案时净资本不低于3亿元,最近6个月各项风险监管指标符合规定,且设立子公司后各项风险监管指标符合规定;具有完善的内部控制制度;具有可行的业务实施方案;同时,风险管理服务子公司的客户要求门槛也没有降低,应为商业实体、金融机构、投资机构等法人或组织,以及可投资资产高于100万元的高净值自然人客户。

尽管如此,新《指引》的放松力度依然不小。

首先是业务范围的扩大。新《指引》在仓单服务、合作套保、定价服务、基差交易等风险管理服务业务基础上新增做市业务及其他与风险管理服务相关的业务。同时,在对五大业务范围的定义中,将期权交易纳入业务

# 涉糖企业看期权:既好奇又顾虑

□首创期货 刘小英 杨志武 艾翀

付率达84.4%,尚有12.9亿元未兑付。兑付款进展缓慢,使得农民种植积极性遭遇了一定打压。

## 少数糖企巧用期货工具效果佳

受2013年末、2014年初的灾害问题影响,产糖率下降,云南全省制糖企业完税成本由上年的5445元/吨上升至5488.7元/吨,吨糖成本提高43.7元。截至2014年7月底,云南省累计销糖率达到55.77%,不仅低于去年74.69%的水平,也低于其他主产区如广西(69.29%)、广东(83.55%)、海南(64.30%)等,同甜菜糖产区统一来看,云南地区是销糖情况最差的主产区。

制糖企业受到区内生产成本提高及进口加工糖抢占传统销区双重压力,再加上本年度资金链条紧张因素,制糖企业目前生存面临严峻挑战。有制糖企业表示,如果能熬过这个低谷期,在接下来的盈利期间一定要提高企业生产效率,优化生产经营进程,合理布局,利用好金融衍生品工具。

目前有业内人士在有关会议上建议云南制糖企业推迟一个月开榨,以消化库存。不过推迟开榨的前提是进口企业放缓或停止进口,否则云南产区延迟开榨只能是给进口加工糖腾出更多空间。

受到低价进口糖的冲击,云南地区传统销区西南、西北、华北等地相当一大部分被进口加工糖所占领,且随着进口糖源源不断的涌人,在时间上形成近高远低态势,因此贸易企业的传统运作模式比较困难,除对资金需求程度增大以外,对风险管理工具的需求也变得迫切起来。

贸易企业本年度的运营状况有所差异,多数企业经营面临困境,在下游买涨不买跌的指导思想下,销区采购意愿一般,即使不面临亏损,贸易量的扩大方

面也做的不尽如人意。有个别企业灵活的运用郑州期货行情、昆商糖网及广西柳州市场进行保值、套利、点价等操作,在相当大的程度上避免了糖价单边下跌所带来的经营风险。

## 寄望加大期权培训与指导

白糖电子盘及白糖期货在广西、云南等地的食糖批发市场及郑州商品期货交易所等已经公开交易多年,企业对于远期现货及期货的熟悉及参与程度较高。我们在调研过程中接触到的企业表示,对于期货的功能及原理企业比较认可。但目前企业面临的是全行业的长期严重亏损状态,期货作为给现货保驾护航的衍生品工具,在现货经营面临困境状态下,难以独木撑天。由于期货、现货价格长期在成本线之下运行,企业在套期保值机会的选择方面存在一定难度;且由于连续亏损,企业从银行获得贷款难度增加,而社会融资成本高企,因此企业在期、现两个层面上的资金均面临严重挑战。

有企业表示,郑商所白糖期货期权上市之后,通过它可以达到期货套保类似效果,对企业而言有一定吸引力。不过鉴于期权在国内市场仍是新鲜事物,且云南地区大多数企业没有参与过境外原糖期权交易,因此对于期权交易存在一定顾虑,希望交易所及期货公司加大对企业在实际交易方面的培训与指导工作。

首先是期权套保的原理。套期保值之所以能够被投资者用于规避价格波动风险以实现资产保值,在于期货市场存在的两大功能:一是期货和现货价格走势基本趋同。二是期货现货价格随着期货合约到期日的临近而趋于一致。

与期货套期保值类似,期权套期保值交易,同样是利用期权价格与现货、期货价格的相关性原理来进行操作,价格的变化同样会引起一个部位盈利和一个部位亏损。为了规避价格上涨的风险,保值者可以买入看涨期权或者卖出看跌期权;为了规避价格下跌的风险,保值者可以买入看跌期权或者卖出看涨期权。若标的资产价格如预期向原有期货或者现货头寸不利的方向变动,则期权部分获取的收益可以抵消现货或者期货部分带来的损失。

期货套期保值交易中,买进期货以建立与现货部位相反的部位时,称为买期保值;卖出期货以对冲现货部位风险时,称为卖期保值。套期保值者在交易中要遵循方向相反的原则。期权交易中,不能简单地以期权的买卖方向来操作,还要考虑买卖的是看涨期权还是看跌期权。确定是买期保值或卖期保值,可以按所持期权部位履约后转换的期货部位来决定。如买进看涨期权与卖出看跌期权,履约后的部位是期货多头,所以类似于买期保值;买入看跌期权与卖出看涨期权,履约后的部位是期货空头,所以类似于卖期保值。

其次,利用期权进行风险管理,相比于期货而言的优势在于转移风险的同时,保留了获得收益的权利。当然,获得权利的代价就是期权的买方需要支付权利金。在产业客户熟悉期权的操作和交易风险后,还可以通过出售期权在期初获得权利金,在一定程度上可以减轻现金流的压力,这就是期权套期保值策略中的抵补性策略。更为高端的期权套保策略是复合型期权策略,可以帮助企业在规避经营风险的同时,保留恰当的获取收益的权利,减少期权费用的支出。



一流衍生产品投资服务提供商,助您财富保值增值。

客服热线:95503

公司网站:www.orientfutures.com

## 公示

根据中国保监会《人身保险电话销售业务管理暂行办法》(保监发〔2013〕40号)要求,现将我公司委托广发银行开展保险电销业务的电话营销呼出号码进行公告,广发银行电销代理我司保险产品的新增呼出号码如下:(020)95508。

中意人寿保险有限公司广东电话销售中心  
二〇一四年八月二十七日

## 关于华夏海外收益债券型证券投资基金暂停申购、赎回、定期定额等业务的公告

公告送出日期:2014年8月27日

### 1公告基本信息

基金名称	华夏海外收益债券型证券投资基金
基金简称	华夏收益债券(QDII)
基金代码	000161
基金管理人名称	华夏基金管理有限公司
公告依据	(华夏海外收益债券型证券投资基金合同)、《华夏海外收益债券型证券投资基金招募说明书(更新)》
暂停申赎起始日	2014年9月1日
暂停赎回起始日	2014年9月1日
暂停定期定额投资起始日	2014年9月1日
恢复申赎日	2014年9月2日
恢复定期定额投资日	2014年9月2日
暂停及恢复申购、赎回、定期定额投资的原因说明	根据基金招募说明书、基金合同的约定,华夏基金管理有限公司有权根据实际情况暂停本基金的申购、赎回、定期定额投资,保护基金份额持有人的利益,保障基金平稳运作。
下属分级基金的基金简称	华夏收益债券(QDII)A
下属分级基金的交易代码	000161(人民币)、001065(美元现汇)、001066(美元现钞)
该分级基金是否暂停、恢复申购、定期定额投资业务	是

注:2014年9月1日为美国劳动节。

2其他需要提示的事项:

本基金于2014年8月29日(周五)15:00至2014年8月31日(周日)也将暂停接受投资者提交的申购、赎回、定期定额投资申请。

若节假日安排、境外主要投资场所状况等发生变化,或根据法律法规、基金合同等规定需要调整上述事项的,本公司将相应调整并及时公告。为避免因假期原因带来的不便,请投资者提前进行相关的业务安排。

投资者可登录本公司网站([www.ChinaAMC.com](http://www.ChinaAMC.com))或拨打本公司客户服务电话(400-818-6666)获取相关信息。  
特此公告

华夏基金管理有限公司

二〇一四年八月二十七日

## 关于旗下基金认购关联方承销证券的公告

根据中国证监会《公开募集证券投资基金管理办法》等有关规定,华夏基金管理有限公司旗下基金本次认购关联方承销证券的情况公告如下:

基金名称	获配证券名称	奉面总额(万元)	关联方名称	关联方与本基金的关系
华夏财富宝货币基金	华能国际电力股份有限公司、中国工商银行股份有限公司、恒泰长财证券有限公司	20,000	分别为基金管理人的控股股东、基金托管人	承销团成员
华夏现金增利定期开放式基金	江苏苏宁高速公路股份有限公司	3,000	中证证券投资基金股东	承销团成员
华夏现金增利定期开放式基金	百联集团有限公司	17,000	中证证券投资基金股东	承销团成员
华夏理财30天债券型证券投资基金	百联集团有限公司	3,000	中证证券投资基金股东	承销团成员

特此公告

华夏基金管理有限公司

二〇一四年八月二十七日

证券代码:002543

证券简称:万和电气

公告编号:2014-036

## 广东万和新电气股份有限公司

### 2014年第一次临时股东大会决议公告

合的方式对所有议案逐项进行了投票表决,具体表决情况如下:

(一)审议通过《关于修订<公司章程>的议案》:  
表决结果:赞成330,001,100股,占出席本次股东大会有效表决权股份总数的99.9995%;反对1,700股,占出席本次股东大会有效表决权股份总数的0.0005%;弃权0股,占出席本次股东大会有效表决权股份总数的0%。

(二)审议通过《关于使用节余募集资金及剩余超募资金永久补充流动资金的议案》:  
表决结果:赞成330,001,100股,占出席本次股东大会有效表决权股份总数的99.9995%;反对1,700股,占出席本次股东大会有效表决权股份总数的0.0005%;弃权0股,占出席本次股东大会有效表决权股份总数的0%。

(三)审议通过《关于公司及其子公司向银行申请授信额度的议案》:  
表决结果:赞成330,001,100股,占出席本次股东大会有效表决权股份总数的99.9995%;反对1,700股,占出席本次股东大会有效表决权股份总数的0.0005%;弃权0股,占出席本次股东大会有效表决权股份总数的0%。

(四)审议通过《关于修订<广东万和新电气股份有限公司关联交易决策制度>的议案》:  
表决结果:赞成330,001,100股,占出席本次股东大会有效表决权股份总数的99.9995%;反对1,700股,占出席本次股东大会有效表决权股份总数的0.0005%;弃权0股,占出席本次股东大会有效表决权股份总数的0%。

四、律师出具的法律意见  
由北京市金杜律师事务所胡一舟律师、郭锋律师对本次股东大会进行了见证,并出具了《法律意见书》,认为:本次股东大会的召集和召开程序、出席会议人员的资格、本次股东大会的表决程序符合有关法律、法规及公司章程,公司股东大会会议规则的规定。

五、备查文件  
1. 广东万和新电气股份有限公司2014年度第一次临时股东大会决议;

2. 《北京市金杜律师事务所关于广东万和新电气股份有限公司2014年第一次临时股东大会的法律意见书》;