

# 强悍美元压制 油价或试探40美元

□本报记者 官平

国际油价仍在破位下行,北京时间3月18日17时许,纽约WTI原油期货主力合约价格最低探至每桶42.05美元,跌幅近3%。

分析人士指出,近期国际油价连续走跌,一方面美元指数持续居高对油价形成较强打压,另一方面原油供需面持续疲弱,市场整体依然是供需过剩的局面。而地缘政治方面,伊朗核问题谈判进展顺利,有可能在未来几周达成一致协议,以上几个方面均对油价形成持续压制。

## 美油录得六连跌

纽约WTI原油期货4月合约价格3月17日收盘下跌0.42美元,跌幅0.96%,报43.46美元/桶,录得连续第六个交易日收盘下跌。不过,跌势仍然在继续。

格林大华期货分析师原欣亮表示,供应端过剩是本轮原油价格下行的关键因素。美元指数大幅上涨,对油价形成较大压制,随着全球原油库存上升,美国原油价格疲软走势外溢,也拉低了布伦特原油价格。

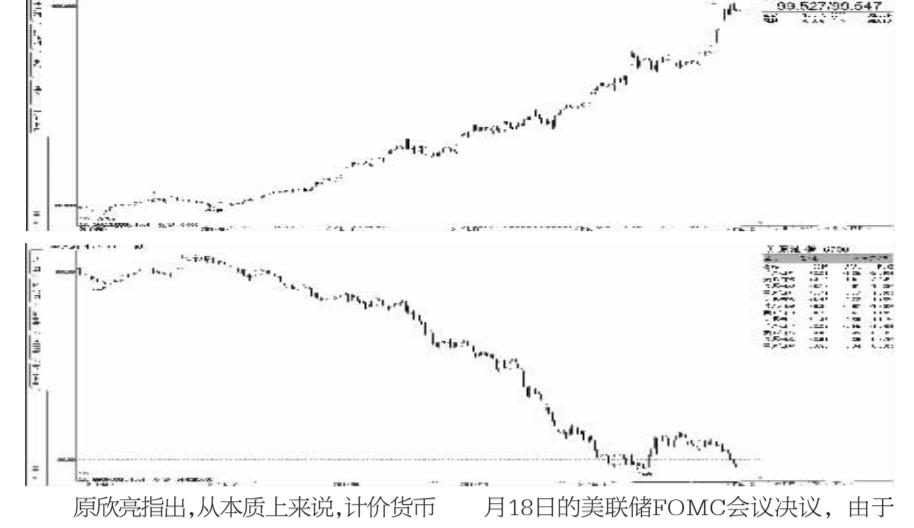
矛头指向了供需失衡。欧佩克的不减产确定了国际原油市场的供大于求的情况,且这种供需失衡的态势仍在延续,从而限制了原油价格的走高。此外,美油库存压力大。近期美国虽然关闭了部分钻井平台,但美国原油产量仍很大,美国原油库存压力增加,同时,基建工程反应较为疲惫,成品油需求较弱,原油很难走高。

另一方面,美元走强也成了众矢之的。日前,美元指数打破100点大关,也是2003年4月15日以来首上100点关口。美元指数的走强将使得以美元交换的商品价格下跌。此外,美国寻求与伊朗达成核协议,这将可能终止西方国家对伊朗的制裁,从而使原油流入已过剩的原油市场,拖累油价。

## 美元将长期压制油价

美元指数的飙升被认为是拖累油价的重要因素。但美元指数后期还将进一步拖累油价吗?

对此,方正中期分析师隋晓影表示,由于美元指数与国际油价具有较强的负相关性,在近半年两者的负相关性高达0.95,因此认为美元指数的上涨是此轮油价下跌的重要原因之一。而在美联储加息预期不断升温以及欧洲央行在本月开始实施QE措施的背景下,美元指数仍有继续上行的动能,进而将对油价形成长期打压。



原欣亮指出,从本质上来说,计价货币的走高终归会打压大宗商品价格。原油作为最基础的资源产品,与宏观经济运行趋势息息相关,在美元作为全球基础货币的体系中,美元指数的运行对原油价格有着重要影响。从2015年以来二者走势来看,2月份美元围绕94.5点一线区间震荡,国际原油在产业链资本的抵制和成本支撑的作用下大幅反弹。而当3月份以来美元突破前期整理平台后,大幅加速上行后,令暂时企稳的原油市场转而重回下跌通道。从2014年中以来,美元指数与原油在长期走势上处于同一节拍。

他进一步表示,目前市场正在等待3

## 原油仍有下跌空间

□兴证期货 刘佳利

国际原油价格经过短暂的反弹之后再次回落。截至3月18日,布伦特原油期货5月合约最低达到了52.57美元/桶,离前低48.95美元/桶近在咫尺。WTI原油期货跌幅则更大,5月合约最低达到了44.33美元/桶,不仅跌回前低,更是跌破前低,此价格也是WTI原油近6年以来的新低。

之前原油价格反弹的逻辑是:油价已经大幅低于美国页岩油的新投产成本,这使得钻井活动萎缩。诚然,根据美国油服公司Baker Hughes最新公布的数据显示,截至上周,美国开工的原油钻井平台数继续下降56个,周降幅6.1%,与去年同期相比,已经下降了595个,降幅达到40.7%。从数据来看,原油钻井平台数确实在不断减少,但这并非意味着石油企业会减产。

根据高盛说法,油价低迷让许多利润不高的钻井平台被迫关闭,但原油的实际

产量并未减少,因为只是企业转战效率更高的钻井。与此相应的是,美国一些独立页岩油生产商今年的钻井预算较去年削减了500亿美元,但这些企业承诺将通过重点经营最好的油田来扩大产量。所以尽管原油钻井平台数量减少了,但真正传导至产量减少,还需要一段时间。EIA的数据也印证了这种分析是正确的。根据其最新的数据显示,截至3月6日当周,美国日均原油产量增加至936.6万桶,而在此前一周该数据为932.4万桶。目前美国产油量增速是1972年以来最高水平。

对于后市,笔者认为尽管目前WTI原油价格已破前低,但短期内可能还有下跌空间。当然最重要的理由还是库存方面的原因。

根据美国石油协会(API)发布的最新数据显示,截至3月14日当周,美国原油库存大增1050万桶,远超310万桶的预期。美国库欣地区原油库存增幅扩大至300万桶,此前一周为增加220万桶。

美国石油协会(API)公布的数据表示,截至3月13日当周,美国原油库存增加1050万桶,至4.50亿桶。美国汽油库存减少58.30万桶,包括柴油和取暖油的馏分油库存减少25.20万桶。

隋晓影表示,美国原油库存创纪录新高,主要由于目前为原油消费淡季,需求偏弱,同时欧美炼厂进入集中检修期,原油加工量下滑,而美国原油产量仍未停止增长的步伐,以上因素导致美国原油库存持续走高。在美元居高位以及原油供需面持续疲弱的背景下,油价有望延续跌势,短期需关注下方40美元附近支撑。

业内人士表示,通过观察美国原油的产量、进口及炼厂投料的数据,可以看出美国原油产量沿原有趋势持续攀升,进口量的水平基本在7-7.5MBPD/天的水平震荡,但2-3月是传统炼油厂的季节性检修时期。我们可以发现美国的炼厂投料量从2月份开始大幅下降,处于季节性低位,基本与往年水平相当。在这种情况下,美国原油的库存上涨幅度惊人,远远脱离了5年库存区间,供给过剩情况严重。

生意社分析师李宏则表示,美国虽然钻井平台数量减少,但没有减产的迹象,原油产量增加,最近一周原油库存增加1050万桶。同时美国原油市场需求较为低迷,原油生产大于其需求,导致美国原油库存持续增加。

无独有偶,稍早美国能源信息局(EIA)公布的数据也显示,截至3月6日当周,美国商业原油库存增加450万桶,已经连续第9周上升,库存总量达到4.49亿桶,较去年同期高7890万桶,是自1982年以来的最高水平。库欣地区原油库存增加230万桶至5150万桶,在去年9月,EIA曾表示该地区最多只能储藏7080万桶原油。所以如果美国原油库存再继续攀升,这将导致原油多到无处可藏,油价下跌之路还将继续。

另外值得关注的是,近期美元指数走势强劲,这对油价的打压也非常明显。美元走强在于其它国家的央行货币政策推动了美元指数的持续上涨。比如中国央行降息、韩国、波兰以及印度央行意外降息等因素。另外因美国宏观经济数据表现持续靓丽,市场纷纷预期美联储在不久的将来就要加息,这也使得美元指数有望进一步走高,从而拖累油价延续下跌走势。

## 无惧四连阴 甲醇上行态势不变

□本报记者 马爽

受原油价格不断创新低拖累,周三郑州甲醇期货延续回调态势,并创出“四连阴”。对此,业内人士认为,短期来看,原油价格趋势依然偏弱,因此,甲醇期价继续下跌的可能性很大。而长期来看,基本面整体预期较好,甲醇仍将维持上行态势。

年初开始,甲醇期货便走出一波不错的反弹行情,涨幅度接近600元/吨。但从本周开始,受原油价格突然暴跌影响,甲醇期货便扭头向下。

昨日,甲醇期货主力MA1506合约高开于2370元/吨,随后维持窄幅震荡,午后却出现急剧跳水,并打破前期支撑,尾盘收报于2322元/吨,跌82元或3.41%。期间伴随着仓量齐降,成交量较上一交易日减165.16万手至544.35万手,持仓量较上一交易日减3.04手至85.46万手。

“近日,甲醇期货价格出现连续回调主要是由于国际原油价格创新低促成的。”银河期货甲醇分析师张海源表示。而此前,甲醇期价出现上涨主要是由于新兴聚烯烃需求回升,春节后贸易商备货不足及期货市场基本面等因素共同推动所致。

南华期货化工分析师冯晓则认为,近期,影响甲醇期价走势的主要因素是原油价格及库存两个方面。具体来看,原油价格会影响石脑油价格,从而制约天然气价格,这将间接影响国内甲醇价格。而从近期甲醇期货与国际原油价格走势来看,两者相关性非常高。另外,短期甲醇供应还维持在相对低位,整体库存压力不大,这也是甲醇期价自年初开始上涨的主要原因之一。

现货市场上,甲醇下游需求企业对高价甲醇并不感冒,虽然西北地区出货良好,但作为甲醇期货基准地区的华东地区甲醇销售并不好,现货价格出现松动。具体来看,3月18日,华东、华南甲醇市场价格出现小幅下跌。其中江阴、常州地区报盘价在2410-2420元/吨,较上一交易日下跌10元/吨;太仓地区报盘在2420-2440元/吨,南通部分报盘价为2460元/吨,较上一交易日下跌20元/吨;华中、华北甲醇市场价格保持稳定。其中广东地区商家报盘价为2330-2350元/吨自提,福建地区商家报盘在2330-2350元/吨自提;山东南部甲醇市场价格当地厂家零售价格2200-2260元/吨附近,临沂地区价格为2220元/吨。华北、西北,东北甲醇市场价格推涨气氛仍然较浓。

对于后市,倍特期货认为,近期美原油指数已下探到前期低点,受此拖累,甲醇期价重心逐步下移,多头炒作情绪渐退,短期来看,期价恐有进一步惯性下行冲动。预计期价后期走势仍将受原油价格波动影响,由于传统下游产业表现欠佳,新兴下游

MTO在今后会担当着重要角色。因此,在原料成本端上,原油价格会一直牵动着甲醇价格走势。此外从期货市场上看,技术指标弱化,并伴有头减仓,种种迹象表明,甲醇期价或将迎来一轮回调步伐。

不过,冯晓则认为,原油价格短期存在技术上破位的可能性,再加上美国原油库存较高,美国原油价格仍有下探可能。受此影响,甲醇期价短期继续下跌的可能性较大。但从长期来看,甲醇基本面整体预期较好,新增烯烃需求已逐渐体现,且目前甲醇现货价格仍处于高位,甲醇供应将有所减少,同时港口库存也逐渐减少,预计甲醇期价中长期仍将维持上行态势。

张海源也认为,目前来看,甲醇基本面情况整体依然偏强,预计短期内期价将延续回调走势。但整体来看,期价全年仍有逐渐向上趋势。

## 普氏能源:乙烷制烯烃成本优势显现

□本报记者 官平

3月17日,普氏能源资讯发布2015年亚洲石化市场展望报告。报告称,受国际油价持续下跌影响,此前美国利用页岩气制备乙烷的原料成本优势开始受到侵蚀,乙烷与其他化工品原料价格之间的价差也显著收窄。

与此同时,普氏报告还称,尽管近年来乙烷、丙烷、煤等制备烯烃的比例有所抬升,但目前石脑油制乙烯的比例仍占主导地位。普氏能源资讯石化副总编Prem Viswanathan称,从去年原油价格的波动开始对石化市场造成影响,“去年6月份以来,国际原油价格持续暴跌,跌幅将近

50%,这对于亚洲石化市场造成非常深远的影响。

特别是对于石脑油做原料的石化厂来说,对于他们的影响非常大。”

他表示,欧洲很多裂化装置都是用石脑油做原料,亚洲对于石脑油的依赖也比较严重,而国际原油价格下降导致石脑油价格下降,但在北美有很多的厂商使用乙烷

气作为原料的,石油价格波动过程并不是对他们特别有好处,在中国,更多的煤制烯烃或者甲烷制烯烃产能上线,对于他们来说也是一个挑战。此外,中国经济增速放缓,也对亚洲塑料市场会施加一些下行的压力。

## 上海国际能源交易中心就交易规则等公开征求意见 原油期货上市步伐加快

□本报记者 官平

态阶段,市场格局正在发生深刻变化,这对进一步推动期货市场改革发展、深化期货市场功能,推进监管转型、加快对外开放进程提出了更新更高的要求。能源中心构建业务规则体系面临两大新形势,一是适应市场形势和法制环境的发展变化,为原油期货市场建设提供制度保障,业务规则体系建设要按照“国际化、市场化、法治化、专业化”原则,实现规则创新和业务拓展。

隋晓影表示,美国原油库存创纪录新高,主要由于目前为原油消费淡季,需求偏弱,同时欧美炼厂进入集中检修期,原油加工量下滑,而美国原油产量仍未停止增长的步伐,以上因素导致美国原油库存持续走高。在美元居高位以及原油供需面持续疲弱的背景下,油价有望延续跌势,短期需关注下方40美元附近支撑。

业内人士表示,通过观察美国原油的产量、进口及炼厂投料的数据,可以看出美国原油产量沿原有趋势持续攀升,进口量的水平基本在7-7.5MBPD/天的水平震荡,但2-3月是传统炼油厂的季节性检修时期。我们可以发现美国的炼厂投料量从2月份开始大幅下降,处于季节性低位,基本与往年水平相当。在这种情况下,美国原油的库存上涨幅度惊人,远远脱离了5年库存区间,供给过剩情况严重。

业内人士表示,通过观察美国原油的产量、进口及炼厂投料的数据,可以看出美国原油产量沿原有趋势持续攀升,进口量的水平基本在7-7.5MBPD/天的水平震荡,但2-3月是传统炼油厂的季节性检修时期。我们可以发现美国的炼厂投料量从2月份开始大幅下降,处于季节性低位,基本与往年水平相当。在这种情况下,美国原油的库存上涨幅度惊人,远远脱离了5年库存区间,供给过剩情况严重。

因此,能源中心立足新常态、实现新突破、谋求新发展,全面推进业务规则建设工作。

## 铁矿石期价暴跌 二季度仍将低位震荡

□本报记者 官平

资金压力以及下跌通道中的正常观望,采购也较为谨慎。同时从矿山发货情况来看,3、4月到货并不少,部分大型铁矿贸易商愿意以固定价、3月指数价、4月指数价任意选择的方式接受订货,且多数有议价空间。她预计,铁矿石二季度还是低位震荡居多。

唇亡齿寒,铁矿石暴跌将明显影响钢材价格。昨日,上海螺纹钢期货1510主力合约价格报收每吨437元,本月累计跌幅逾8%。分析人士表示,跌停主要受到环保方面影响,目前钢厂开工率依然不高,并且从铁矿石库存来看,仍然处于高位,买方议价空间大。

据报道,近日澳大利亚政府大宗商品预测机构认为,2015年铁矿石价格将持续疲弱,因中国经济减速和全球供应进一步大增阻止铁矿石价格真正复苏。澳大利亚工业部3月18日预计,2015年铁矿石将跌至每吨60美元,较上年下降31%。

环保压力令本就疲弱的市场雪上加霜。需求方面的启动力度十分疲弱,从订单调研情况看后市出现亮点的概率很小。不过,钢厂亏损程度微弱改善,但远未达到恢复开工的水平,矿石需求维持低位。港口亿吨库存印证国内铁矿石市场供应依然宽松,尽管目前低价下可能被挤出的矿山正在增加。

市场人士表示,相对于往年春节后4-5周库存才出现下降,今年春节后第三周库存就出现下降,显示在钢厂产量低位及出口量增多的情况下,市场真实需求求一旦启动,社会库存就转入下降趋势,低库存将为后期钢价在低位回升创造有利条件。后期随着《新环保法》的严格执行,将在很大程度上抑制国内钢铁企业产能释放,并提高环保成本,长远来看对钢价走势将形成正面影响。

## 顾劲涛:闭门造车式研究无法跟上时代步伐

□本报记者 王超

中银国际期货研究发展部、投资咨询部主管顾劲涛表示,以前闭门造车式的研究已经无法满足创新业务和机构客户服务的需求。把自己转变成一个能研究、能开发、能服务的新型分析师,这才是今后期货公司亟需的人才。

中国证券报:请谈谈期货分析师的作用及角色转变的紧迫性?

顾劲涛:期货分析师的作用和角色,这个是整个期货行业乃至金融行业一直谈论的话题。分析师能为公司带来多少利润,产生多少作用?是一个纯粹的成本负担还是公司盈利的推手?到底要不要大力建设研究部门还是干脆取消?这些问题,相信每个期货公司都会碰到。

国内的金融市场逐步从散户为主的市场转变成机构为主的市场,对于门槛更高的期货市场来说更是如此。而机构客户远较散户专业,开发、服务、沟通机构客户需要更多的专业知识,因此在大客户、机构客户服务上,分析师也将发挥越来越大的作用。

分析师对于期货公司的重要性我们前面已经谈得很多,但在新的市场环

境中,市场和期货公司对于期货分析师的要求在不断提高。一个优秀的分析师应当转变自己只做纯研究的观点,更多的走出去,和实体企业、金融机构面对面沟通交流,了解企业的运作模式和实际需求,了解实战如何与理论结合。把自己转变成一个能研究、能开发、能服务的新型分析师,而这样的综合人才才是今后期货公司亟需的人才。

中国证券报:此次策略评选活动对推动分析师功能转换有何意义?

顾劲涛:此次策略评选活动对于分析师转型意义重大。它向业内分析师表明,理论应当与实际结合。不但要做好研究,还要结合实战,期货分析师的价值将越来越多地体现在有实际操作性的研究成果上。通过分析师的研究成果为客户提供直接的收益,实现投研一体的效果。此次策略评选活动也为业内分析师提供了很多鲜活的优秀案例,让大家可以学习参考,提高自身能力,为分析师功能的转换指明了方向。

## 易盛农期指数研究专栏

### 易盛农期指数可跟踪性强 具有可投资性

问11:易盛农期指数的点位如何计算?

易盛农期指数点位通过对成分商品主力期货合约价格进行加权平均得到。主力合约在一般月份合约中选取,根据成交量判断。

郑商所发布了易盛农期指数夜盘实时行情。在夜盘指数行情计算中,开展夜盘交易的成分商品采用最新价,未开展夜盘交易的采用上一交易日结算价,保持不变。

问12:易盛农期指数的主力合约如何切换?

假如合约A为当前主力合约,若远月合约B成交量连续5个交易日高于合约A,那么主力合约由A切换为B。

主力合约的切换,按照5日等仓位移仓的方式进行,即每日把原主力合约20%的头寸切换到新的主力合约。

问13:易盛农期指数波动情况如何?

易盛农期指数以2009年6月1日为基期,以1000点为基点。自基期

以来,易盛农期指数的历史最大单日跌幅为5.85%,最大涨幅为4.56%,年化波动率为13.2%。其中,易盛农期指数于2011年2月达到1862点,为历史最高。此后,伴随全球大宗商品下跌,易盛农期指数经历了较大幅度的调整,于2014年9月最低下跌至960点附近。

2015年1月,随着白糖、菜籽粕和棉花等高权重商品的期货价格开始走稳,易盛农期指数回升至1040点左右。

问14:易盛农期指数的可跟踪性如何?

易盛农期指数编制方案充分考虑了市场流动性、移仓成本和冲击成本对指数跟踪产品运营的影响,通过权重计算、权重调整计算