

# 增产预期强 油价料遇“天花板”

□本报记者 官平

受OPEC一份调高美国原油需求的市场报告刺激,国际油价大幅反弹。截至北京时间13日17时,纽约轻质原油期货2015年6月交割的合约价格每桶61.38美元,创近六个月新高。

分析人士表示,近期国际油价持续大幅上涨,主要受美元走弱影响,美国季节性旺季来临,导致需求上升,使得库欣地区原油库存下降,目前原油供求关系趋向平衡。不过,另一方面,中东产油国产量创新高,也将限制国际油价进一步上行空间。

## 三因素驱动油价上行

数据显示,4月纽约油价累计涨幅超过20%。对此,宝城期货金融研究所所长助理程小勇表示,最近国际油价大幅上涨,主要的驱动力来自三个方面。首先,美元持续走弱,特别是隔夜美元在希腊违约风险警报解除、美债遭遇抛售的情况下出现较大的回撤。其次,原油供需面出现改善。供应方面,伊拉克表示将6月巴士拉轻质原油出口量下降23%至193万桶。而需求方面,夏季美国驾车出游旺季来临,再加上OPEC在月报中上调2015年全球原油需求增量,从此前的117万桶/日提高到118万桶/日,同时,中国在4月份原油进口大幅增长。第三,地缘政治方面,也门冲突还在继续。

欧佩克12日发布的月度原油市场报告,将今年原油需求的日均增幅上调1万桶至118万桶,日均需求达到9250万桶。上调的主要原因是由于预期美国的原油需求上升。欧佩克将2015年市场对欧佩克原油的需求预测小幅上调至日均2930万桶,去年市场对欧佩克原油的需求为日均2900万桶。

## 旺季提振原油需求

值得注意的是,美国石油协会(API)公布的最新数据显示,原油库存意外大幅下降,为连续第二周下降。除此之外,美国能源信息署(EIA)数据显示,上周的原油库存也首次出现下降,而库



新华社图片

欣地区的库存是在4月17日当周触及6200万桶高位后下降。

对此,程小勇认为,这和季节性旺季来临有关系,特别是库欣地区原油库存下降,这意味着原油空交割压力缓解。而OPEC的原油产量创新高,但是4月份中国原油进口大幅回升,对冲了这一部分供给面因素。因此从目前的情形来看,原油反弹还要看中国原油储备的持续性。从当前情况来看,目前原油供求逐渐趋向平衡,因此原油在当前价格可能已经是年内高点,进一步上行空间有限。

此外,方正中期研究员隋晓影也表示,美国API库存下降有其季节性因素,5月份炼厂检修陆续结束,同时5月底将迎来夏季传统消费旺季,炼厂开工率提升为消费旺季备货,但美国整体产量及库存水平依然较高,同时OPEC原油产量创新高,意味着市场整体供应依然充裕,这也限制了油价上行的幅度。

## 上行高度仍存分歧

需要看到的是,美国原油进口也在

下降。从进口数据来看,5月1日当周美国原油进口大幅下降,而美国原油产量在4月3日达到高点后就持续呈现稳中有跌的态势,美国炼厂投料量从3月中下旬也开始逐步回升,炼厂产量利用率从89%的水平回升到93%。美国原油供应天数也从4月3日的30.8天的高位逐步回落到30.1天的水平。

格林大华期货分析师原欣亮表示,尽管OPEC报告中显示4月份OPEC日均原油产量增加1.8万桶至3084万桶,但同时EIA能源展望报告将美国原油日均产量较上个月调低4万桶。综合美国原油产量、进口及消耗的数据,可以看出在供应达到阶段性高点小幅回落的背景下,季节性的需求回升是支撑油价反弹在基本面上的主导因素。对比历史数据,原油季节性需求通常到9月以后开始下降,预计二季度国际油价持续上涨的动力仍将延续。

“由于全球原油库存仍处在高位,而且OPEC增产意愿强烈,原油市场供应宽松格局没有改变,市场经历一定幅度反弹后仍有震荡筑底需要。”国元期货研发

中心总经理姜兴春表示。

另外,对国际油价压制的一个重要因素是中东产油国的供应。供应方面,上述OPEC的报告说,今年4月份欧佩克的日均原油产量增加1.8万桶至3084万桶。预计非欧佩克国家2015年的日均原油产量的增幅为68万桶,去年的增幅为217万桶。另外美国能源信息局12日发布的短期能源展望报告说,预计今年美国的日均原油产量为920万桶,较上个月的预测低4万桶。

化工品是国际油价变动最为敏感的品种。程小勇表示,国际油价反弹,主要对金属、化工等工业品影响较大,特别是石油化工品,以及农产品中的油脂产品。PP、LLDPE、PVC、PTA等,因其最上游原材料就是石油。铜等金属边际成本也受原油价格上涨而回升。而棕榈油等油脂与原油的联动在于生物燃油的替代关系,因此在原油回升的刺激下,化工、油脂和基本金属都可能受到一定的提振。不过,鉴于原油反弹持续性不确定,这些品种受原油的提振还将受本身供需面制约,反弹幅度也不会太高,可能只有波段性的行情。

# 厄尔尼诺预期增强 棕榈油远月价格走高

□本报记者 张利静

昨日,棕榈油主力1509合约冲高回落,尾盘收报5116元/吨,较上一交易日涨0.27%,全天最高5172元/吨,触及近期高点,最低5110元/吨。分析人士认为,近期在国内库存处于较低水平以及厄尔尼诺现象预期双重影响下,油脂市场出现一轮较强力度的反弹。在这一过程中,棕榈油主力1509合约4月13日以来累计上涨9.83%,但近两日进入盘整态势。

马来西亚棕榈油局(MPOB)于5月11日发布的月度统计数据数据显示,2015年4月底马来西亚棕榈油库存升至五个月来新高,2015年4月底马来西亚棕榈油库存为219.4万吨,比3月底增长高约17.6%,为去年11月份以来的最高库存水平。

## 需求低迷

## 黑色系难见“曙光”

□本报记者 叶斯琦

5月13日,铁矿石价格大幅走弱。其中,主力合约铁矿1509低开于439元/吨,此后震荡走低,最终报收于429元/吨,全天下跌10.5元/吨或2.39%,跌幅在各期货主力合约中居首。4月中旬以来,铁矿石价格曾出现一波近18%的上涨行情,不过近期又连续下挫,重回疲弱态势。

此外,螺纹钢期货也减仓下行,主力合约螺纹1510盘中出现跳水,最终报收于2383元/吨,下跌20元/吨或0.83%,持仓量为280.8万手,较上一交易日减仓7982手。

现货方面,钢材市场继续走低。全国24个主要城市三级螺纹钢平均价格下跌19元至2445元/吨,上海地区三级螺纹钢价格跌10元至2290元/吨。铁矿方面,普氏铁矿石价格指数上涨1.75美元至63美元/吨。

国家统计局数据显示,2015年4月全国粗钢日均产量为229.7万吨,较上月增长25%;钢材日均产量为321.37万吨,较上月增长2.1%,创下历史新高,仅低于2014年6月326.83万吨。

高盛在本周公布的一份报告中表示,在缺乏有效的措施来提振中国建筑和基础设施建设行业对钢铁的需求的背景下,预计中国今年的钢铁需求将萎缩1%,且预计自2017年之后,中国钢铁需求降幅将更大。

展望后市,中州期货研究认为,前期铁矿石价格上涨,造成钢厂成本快速上移,但钢厂成本却无法有效向下游传导,只能被动压缩利润,使得钢厂对铁矿石价格的接受度越来越低,预计铁矿石的此轮反弹很难再创造出更高的价格,螺纹钢则继续维持偏空震荡的思路。

宝城期货油脂研究员徐继林认为,棕榈油库存继续攀升或对马来西亚棕榈油期货构成下跌压力,同时随着国内棕榈油价格的持续反弹,内外价差拉大,马来西亚对中国的出口出现较大幅度的增长。

数据显示2015年4月份马来西亚对中国出口棕榈油262713吨,高于3月份的132722吨。

“5月份前10天,马来棕榈油出口环比增40%,中国进口环比增200-300%,对目前国内棕榈油的行情形成较大压力。”徐继林说。

对于上述数据,上海中期农产品研究员朱罡分析认为,马棕4月产量预期的大幅增长显示了马来西亚棕油生产能力依旧旺盛,棕树仍处于壮年期,产量在没有天气灾害因素的影响下,仍将处于持续增长的状态。但

厄尔尼诺气候已经得到全球气象机构的普遍确认,近期东南亚地区也出现了持续降雨偏少的情形。暂时以弱厄尔尼诺特征为前提预估马棕产量,预计7月中旬开始马棕的季节性产量增长较往年略缓,9、10月份将出现产量高点,高点预计在190万吨左右。

“如果厄尔尼诺为增强气象特征的话,则对棕榈油的利多支撑明显。”朱罡说。

前期,分析人士认为,棕榈油市场最大的分歧点即原油价格重心回落对生柴消费乃至棕榈出口的负面影响;前期原油期货的大幅回落之所以未能带动马棕期价持续下移,主要是由于四季度的马棕出口数据并未受到这一因素的影响,使得季节性减产的因素支撑马棕期价维持在震荡平台。

“然而自1月起,马来西亚棕榈油的出口需求出现了显著的回落,3月份反季

节性增库存。但是,4月下旬,印尼开始征收出口关税,这将让印尼的部分进口需求转向马来西亚,因此市场预期未来两个月里马来东南亚的棕榈油出口将再度转好,以此改善马棕的平衡表。最终在原油维持当下震荡的预期下,且不考虑生柴政策的潜在利多影响,远期棕榈油库存的压力10月之后将有所缓解。”朱罡认为。

操作上,徐继林建议,考虑到今年可能出现厄尔尼诺现象,影响棕榈油生产,而且这种影响对远期生产影响更甚,市场对供应的担忧将提振棕榈油远期价格,而季节性增产周期对近月价格形成压制,因此预期棕榈油呈现近弱远强格局。建议在价差为-50至-60区间内介入棕榈油多1601抛1509合约反向套利,止损价差参考-30,目标基差-200。

# 白糖维持震荡偏强态势

□本报记者 王朱莹

今年年初以来,在国内减产消息的提振下,白糖期货走出一轮波澜壮阔的反弹。但随着期价站上5500-5600元/吨一线,以及市场对减产消息的利好逐步消化,价格进入多空互不相让的胶着盘局。昨日,白糖1509合约全日微涨25元/吨或0.45%,收报5584元/吨。

目前糖价整体趋稳为主,成交持续清淡,另外产销区价格的倒挂也体现出销区销售的清淡,同时下游企业因为经济下行而出现采购积极性不高的情况。目前,2014/2015年制糖期生产已进入尾声,云南、贵州还有少数糖厂生产,其他糖厂均已停榨。截至2015年4月底,本制糖期全国已累计产糖1030.75万吨(上制糖期同期产糖1324.73万吨),其中,产甘蔗糖956.97万吨(上制糖期同期产甘蔗糖1250.1万吨);产甜菜糖73.78万吨(上制糖期同期产甜菜糖74.63万吨)。截至2015年4月底,本制糖期全国累计销售食糖545.1万吨(上制糖期同期销售食糖596.2万吨),累计销糖率52.88%(上制糖期同期45%)。

产销数据方面,4月产销数据微偏多,主要是各产区产销率均同比增加,库存则大幅下降。全国来看,产销率52.88%,同比增加7.88%。库存是485.65万吨,同比减少33.33%。其中广西产销率57%,同比涨12.47%,工业库存271.7万吨,同比减少202.7万吨;广东

产销率64.92%,同比增0.66%,工业库存28万吨,同比减少14.68万吨;海南产销率41.74%,同比增加1%,库存16.44万吨,同比减少8.26万吨;云南产销率38.28%,同比涨0.33%,工业库存129.33万吨,同比少23.63万吨。

永安期货分析师宋焕指出,从4月产销数据看,可以得出几点结论:第一、虽然截至4月底的新糖销量同比去年减少51.1万吨,但是如果把榨季末库存累计计算,可以看出今年销量并不低,因为2014年9月底的工业库存偏高。由于牛市预期下贸易商囤货需求,今年的销量仍较好。第二、把当前库存、今年4-8月进口量以及5-6月产糖量全部算作未来供应,今年的供应量继续减少,但刚性需求仍处于缓慢增加状态,这将导致9月底的低库存结构存在。如考虑贸易商牛市囤货需求,该库存利多明显。因此从库存结构上看,低库存促价涨的格局已经形成。

“不过这需要两个因素支撑,第一,对夏季消费预期(由于天气预报显示今年夏季可能较为炎热,冷饮需求将增加)达成;第二,贸易商囤货需求有效带动。”宋焕说。

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	1094.82	1099.11	1093.72	1096.49	-0.23	1096.5
易盛农基指数	1185.73	1188.26	1181.73	1184.78	0.82	1185.78

目前国储库存和进口政策是市场最为关注的两个方面,也是国内糖能否独立于国际糖走出强势行情的关键所在。对此,宋焕指出,国储糖数量大概在780-800万吨,是我国年消费的一半。本榨季白糖减产的力度太大了。这一点看,国储糖可以慢慢抛,不会打压市场。跟棉花比,控制进口就能保住一个行业,说明政策成本低,国家大概率愿意继续执行的。虽然明年缺口更大了,控制后的白糖进口总量也会增加,但是总体不影响国内供应紧张的格局。

展望后市,她认为,国内供应减少及政策支持带来的价格上涨,与价格高位带来的压力达到一种博弈平衡,因此未来短周期看,糖价将陷入牛皮市震荡行情。

“长周期来看,可以重点关注未来两个多月的去库存情况,包括糖厂库存、贸易商库存、地方储备库存等。去库存压力和技术走势以及部分多头离场或许促使糖价迎来一次回调。但是考虑到6000元/吨以下国储抛储可能性较小,因此对标继续减产的下榨季的远月合约,仍有继续上涨空间。”宋焕说。

## 美农报告利空 豆粕创逾三个月新低

□本报记者 王朱莹

5月12日美农发布5月份月度供需报告,报告下调了美豆及全球大豆2014/2015年度结转库存,但由于2014/2015年度美豆结转库存高于市场预期中间值,另外南美运输条件转好,利空美豆。

USDA预计,2015/2016年末美国大豆结转库存将膨胀至5亿蒲式耳,如果实现,将创九年高位,高于2014/2015年末的3.5亿蒲式耳;2015/2016年全球大豆结转库存将为9622万吨,高于市场预期预期的9517万吨,且高于2014/2015年末的8554万吨。报告发布后美豆出现快速下跌,美豆油及豆粕跟随走低,豆粕跌幅相对较小。国内豆粕主力1509合约亦跟随跳水,昨日大跌1.04%或28元/吨,收报2677元/吨,最低探至2670元/吨,创2月5日以来新低。

从国内基本面情况看,一季度广东饲料产量同比下降接近10%,2014年四季度母猪淘汰速度加快,加上元宵节前2个多

月仔猪存活率偏低等因素,预计未来三个月国内大猪比例仍偏少,不利于猪料需求。禽料方面,3月中旬至4月下旬蛋禽养殖出现亏损,淘汰母鸡情况增加,肉禽方面,4月份白羽肉鸡亏损达到2-3元/羽,部分养殖户直接将肉种蛋按照商品蛋销售,减少了肉禽补栏量,不利于未来2-3个月饲料需求。

此外,农产品集购网研究员林国发指出,大麦、高粱间接减少了蛋白原料需求,DDGS进口量大增,饲料需求放缓,终端采购豆粕谨慎,而国内油脂工业库存快速下降,油厂挺价意愿下降均不利于豆粕价格,市场普遍预计5-7月份进口大豆数量暴增,未来豆粕供应过剩。

“多因素条件下,预计无美豆天气炒作情况下,未来2-3个月国内豆粕弱势运行为主,但考虑到未来美豆出现利空概率极小,豆粕主力继续大跌概率极小,终端企业可以考虑在2650元/吨附近点价。”林国发表示。

## 美元指数走弱 铜价料获支撑

□本报记者 官平

美元指数自4月中旬接近百点回调,截至5月13日18时,美元指数已经跌破95点。相反,以美元计价的伦敦LME铜价已经从每吨4900美元附近涨至6400美元上方,累计涨幅超过10%。

分析人士表示,从美国经济复苏前景来看,美联储缺乏太大的动力进行加息,预计美国延迟至最快9月加息将是较大概率事件,而美元指数预计将高位震荡,为铜价反弹造势。

可见的是,铜价在回升至每吨6400美元附近开始盘整筑台。一些机构认为,目前美元指数仍然处于调整当中,由于国内供应检修影响,且宏观政策环境偏宽松,使得铜价进一步受到支撑。

国信期货认为,铜市在5月“超级周”期间,中美政策“蜜月期”仍在,美国非农数据喜忧参半,而中国政策刺激预期不断落实,央行如期降息为铜等大宗商品“红五月”震荡偏强提供助力。当前铜价在创年内新高,短期有一定回调消化涨幅需求,铜市料将震荡整固以逐步消化涨幅。

值得注意的是,多家国际机构预测今年将是“厄尔尼诺”之年,这将严重制约环太平洋地区的矿业供应,推动今年以来全球铜市供需预期逐步改善,当前传统消费旺季下上期铜库存仍处高位,进口铜降温加大内盘铜价抗跌性,但铜现货出现升水下滑乃至贴水行情,反映出现货市场平水不跟价的情况,国内铜市有待消化涨幅。

## 三举措实现期货人才流动平衡

□宝城期货金融研究所 程小勇

尽管2014年以来中国期货市场创新业务获得快速发展,但期货市场人才流失现象依旧没有改观,特别是2014年下半年至2015年一季度,A股市场行情不断演绎,农历春节过后是员工跳槽高峰,多家期货公司都面临着员工跳槽到券商、私募等其他金融机构情况。

从客观上讲,由于中国期货市场发展起步较晚,而且创新业务最近两年才真正开始,因此不管是薪资待遇、还是发挥才能的空间都不如证券等其他金融机构,如同投资追逐利差的特性,人才往高处走在所难免,但可以通过各项措施加大期货人才的增量、挽留人才甚至吸引其他行业人才流入,最终实现期货业人才流动的平衡。

国内期货行业人才流失困境。当前我国期货行业的人才队伍无论从数量、质量上,还是从结构上,都远不能满足行业发展的需要。从数量上来讲,目前全行业从业人员只有3万多,不到美国从业人员的一半。从素质上来讲,我国现有期货从业人员有近一半只有两年工作经验,并且大部分从事的是营销和服务岗位,而高素质管理人才——具备资本市场综合业务背景,比如懂期权、懂场外衍生品业务、懂相对复杂的产品设计的专业人员,以及具有国际操作经验的高端人才则非常缺乏。此外,从结构上并不合理。行业中具有一般从业经历和经验的人员相对居多,但仍缺乏高素质经营管理人才,高水平期货研究分析、风险控制、IT技术的人才,熟悉金融期货市场的人才,熟悉国际市场的人才。

最主要的问题是人才还在持续不断地流失。特别是随着股指期货、利率期货和股票期权的推出,证券、银行、基金、保险类公司在资产配置和风险管理方面对期货市场有较大需求。而汇率期货上市也在紧锣密鼓的进程中,银行类金融机构将在成为参与金融期货的主要力量,期货人才流向其他金融机构的势头还在加剧。

而随着现货风险管理需求的增长,金融市场的创新和A股牛市的膨胀,很多具备良好策略、拥有丰富交易经验、擅长风险管理等各类期货人才继续流向平台、资金、薪资等远超过期货公司的其他金融机构。

如何培养和留住人才在这两年一直是期货公司、期货业协会比较注重的课题。总体来看,行业发展的差距依旧和人才自由流动的特点,无法完全禁止期货人才的流失,但可以通过相应的措施吸引和留住人才,实现人才流入和流出相对平衡。

第一,提高待遇是重中之重。薪资待遇是人才首要考虑的因素,这也是吸引人才的最基础措施,还可以通过实施股权激励等创新措施留住人才。

第二,加大人才的培养力度。通过“产、学、研”一体化道路,推动市场发展与行业实践型高素质人才培养。目前包括交易所、期货公司与厦门大学、浙江大学等机构在内的校企合作模式已经全面展开。

第三,加强协调与合作,整合资源,有一些期货公司在大金控平台下运作,可以通过股东集团实现人才合作培养、内部合理流通,以便实现人才资源整合,助推期货业创新发展。

指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低价	前收盘价	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		68.79			68.75	0.04	0.06
农产品期货指数	891.74	890.58	894.84	889.79	889.93	0.64	0.07
油脂指数	590.30	588.14	594.03	587.45	587.51	0.63	0.11
粮食指数	1339.23	1337.04	1347.35	1333.15	1338.40	-1.36	-0.10
软商品指数	848.51	851.01	852.66	846.74	848.09	2.93	0.35
工业品期货指数	745.39	745.74	748.17	742.49	742.09	3.65	0.49
能化指数	711.56	711.15	717.64	707.18	708.59	2.56	0.36
钢铁指数	475.55	471.82	477.98	471.42	474.34	-2.52	-0.53
建材指数	580.89	579.46	583.32	577.86	579.94	-0.48	-0.08