

供过于求 油价再启探底之旅

□本报记者 张枕河

进入7月,国际油价反弹势头戛然而止。截至22日收盘,纽约商业交易所9月份交割的原油期货价格下跌3.3%至49.19美元,跌破每桶50美元大关;伦敦洲际交易所9月交割的布伦特原油期货价格下跌1.62%至每桶56.13美元。二者7月以来的累计跌幅分别为16.8%和11.1%。

多家机构指出,油价此前的暂时反弹实际上缺乏基本面改善支撑,原油供过于求的形势不仅没有缓解还有所加剧。高盛甚至直言,4月的油价上涨破坏了原油市场的再均衡过程,并为接下来油价继续下跌埋下了伏笔。油价持续低迷可能会对全球经济产生深远影响。



新华社图片 制图/王力



近期NYMEX原油期货主力合约走势



航运类上市公司业绩料超预期

□本报记者 宫平

受油价暴跌利好影响,航空公司成本有望下降,A股航空板块上市公司业绩增长可期。数据显示,今年上半年民航行业利润已超2014年全年水平,创历史新高。业内人士表示,在国际油价在美元升值、伊朗石油出口增长的预期下,油价可能进一步探底。当前正值暑运高峰期,运输量快速提升,航空航运业上市公司业绩可能超预期。

拉低运输成本

南方航空、东方航空等公司预计上半年业绩有较大幅度增长。按照中国企业会计准则对东航2015年上半年经营业绩的初步测算,预计2015年上半年归属于上市公司股东的净利润为35亿元到37亿元,同比增长24900%到26329%。而去年上半年,东航财报显示其净利润仅为0.14亿元。

南航也在一周前发了业绩预告,同比扭亏为盈,归属于上市公司股东的净利润预计为34亿元到36亿元。与去年同期的净利润-10.18亿元相比,这个数字非常惊人。

业内人士表示,若下半年石油价格没有出现大幅上涨,由于当前航空需求有所提振,我国旅游市场规模不断扩大,旅游航空需求提升,预计全年航空业上市公司业绩整体非常乐观。

数据显示,截至6月底,全行业共完成运输飞行408.2万小时、174.4万架次,同比分别增长12.2%和8.7%,完成运输总周转量405.1亿吨公里,同比增长14.5%;旅客运输量2.1亿人次,同比增长12.5%;货邮运输量299.1万吨,同比增长6.6%。

实际上,与航空运输业一样,航运业对油价变动的敏感程度很高。油价走低导致油品运输需求增加,从而推动油轮运价上涨,同时,也有利于航运公司降低运营成本。

在此前招商轮船发布的公告中,公司预计今年上半年净利润同比增长110%至130%。公司表示,业绩大增是由于2015年油轮运输市场持续景气。

中海发展则预计,上半年净利润为2.5亿元,同比增长将近5倍。中海发展表示,2015年国际油品运输市场运价回升,公司相关营业收入同比有较大幅度增长;同时,公司进一步加大各项成本控制力度,尤其是在燃油费及人工成本等方面控制成效明显。

油价再次探底

美国原油供应意外增加,市场承压下跌。22日,纽约原油期货价格一举跌破每桶50美元重要关口。

生意社首席分析师刘心田表示,自6月下旬以来原油价格跌幅已近20%,且未有止跌迹象。可见本轮下跌并非回调整理,很可能是继本年度的第三次探底(第一、二次分别是1月末和3月末)。

此外,这次原油价格走低,下游响应的并不“情愿”。刘心田表示,这种分歧最终不会妥协,原油胜出的概率较大。近期虽然LLDPE、PP、PTA甲醇等品种期货主力合约也在下跌,但跌幅、跌幅明显滞后于原油。表面上是原油走势“任性”,实际上是下游品种表现无厘头,对原油短期反弹抱有幻想。但如今原油跌破每桶50美元,且现期货的差异表现愈发凸显,最近相关品种期货很可能出现断崖式下跌。

刘心田指出,原油价格跌得越狠,未来反弹上涨才能有更多动能。以当下的跌速和跌幅看,7月末完成探底是具备条件的(前提是达到甚至击破前期低点),8月最迟9月原油价格将具备反弹空间。如果7月末原油跌至每桶40美元,则后期反弹有望至每桶75美元。

三因素致供应增加

去年6月,纽约原油期货价格曾涨至每桶106美元,但随后开启了半年多的暴跌旅程,至今年1月最低曾跌穿每桶45美元大关,累计跌幅将近60%。随后今年4月国际原油价格反弹,5月和6月徘徊在每桶60美元左右。

业内人士指出,大量潜在供应释放可能加剧了原油供过于求的形势,这是油价7月重新走入下跌通道的主要原因。

首先是伊朗局势因素。相关国家(美国、英国、法国、俄罗斯、中国和德国)与伊朗7月14日达成了历史性的全面解决核问题的协议。市场普遍预计,伊朗的石油出口量将明显增加,全球石油供过于求形势或更加明显。

加拿大皇家银行大宗商品策略负责人卡福特指出,协议达成后6至8个月内,伊朗石油出口量将明显增加。当前全球石油每日产出已经达到创纪录的9200万桶,而施加于伊朗的制裁措施解除后,更多来自伊朗的原油将涌向国际市场。

一位伊朗石油部副部长曾表示,在该国面临的制裁被解除后,伊朗希望快速将原油出口产量翻一番,同时推动石油输出国组织(欧佩克)的其他成员国更新市场配额体系。在制裁取消后,伊朗的石油日出口量将增长100万桶。而卡福特认为,在油市无疑已经处于供过于求的大环境下,伊朗的石油日出口量只需增加50万桶,国际油价就会进一步走低。

伊朗国家石油公司在协议达成后的次日已经要求旗下所有油田今年增产。如果市场需求充足,该公司的石油产量将能够达到被西方制裁前的水平,即每日400万桶。伊朗国

家石油公司负责人当日表示,该公司希望达到制裁前的产能,并且去年已经在主要油田进行了增产测试,今年也已经接受了在所有油田增产的指令。

其次,美国原油供应和库存也可能增加。大型油服公司贝克休斯统计数据显示,在7月前两周,美国开工原油钻井数量连续两周上升,一改过去连续29周的下滑趋势,这显示出美国页岩油产量正在回升。市场人士表示,外界开始进一步担忧美国页岩油生产可能保持强劲,并持续给油价造成压力。

美国能源信息局22日公布的原油数据显示,上周美国全国的商业原油库存增加250万桶至46389亿桶,高于5年来同期均值,而预期为减少225.8万桶。此外,除西海岸库存减少76.2万桶外,其他所有地区库存均上升,美国原油期货主要交割地俄克拉荷马州库欣地区的原油库存增加81.3万桶。

再次,欧佩克整体供应也有望增加。花旗银行分析师埃文斯表示,除美国石油产量持续上升外,欧佩克提升原油产量是国际原油市场面临的更大问题。他表示,如果未来几个月政治障碍得到清除,那么伊拉克南部和沙特阿拉伯的新增原油生产很显然将促使欧佩克产量趋于增长。埃文斯还强调:“欧佩克增产符合该集团争夺市场份额的意图,但是它们虽然可能会获得更大的市场份额,却要承担国际原油市场走弱的风险。”

汇丰银行研报则指出,得益于亚洲经济体炼油行业利润率保持强劲,原油需求目前正在持续上升,这也可能使全球石油产量增加。

美国通胀预期弱化

华尔街日报的评论指出,纵观国际油价自2011年二季度以来四轮较明显的下降,可以发现许多相似之处:部分经济指标疲软,全球原油产量大幅增长,地缘危机趋缓,美元指数上行以及多国通胀率受到打压。

市场分析师指出,以美国为例,油价下跌将使其通胀预期大为弱化。近期,美国通胀率明显回升,部分月份甚至已达2%的通胀目标,这使“鹰派”人士呼吁美联储应尽早加息。但在油价下跌的带动下,美国通胀率也可能随之走软,已经提上日程的加息时

点很可能延后,届时全球资金流动也将产生较大变化。对于一些新兴经济体而言,油价下行无疑将缓解输入性通胀压力,货币政策将拥有更大的空间,特别是在经济增速可能放缓的背景下。

另外,油价下行对行业面的影响也将逐步显现。在下跌到一定的程度时,部分消费者甚至可能因成本降低而重新选择原油作为燃料,减少甚至放弃此前成本优势明显的太阳能、氢燃料等新能源。果真如此的话,新能源相关行业将由于被“替代”而受到负面影响。

影响货币政策走向

分析人士指出,油价走势带来的通胀预期变化可能给全球各经济体的货币政策造成影响。

对于美国而言,目前多数观点认为,随着美国经济复苏的势头愈发明显,美联储在今年年内收紧货币政策、走入加息周期已经是大概率事件。但如果油价再度出现暴跌也可能会打乱该计划,油价走向成为一大变数。

此外,欧元区、日本、英国本身都面临着通胀率过低、存在通缩风险的威胁,如果油价再度大幅走软将使这一风险进一步加剧,它们更不敢轻易紧缩货币。野村亚洲(除日本外)首席经济学家苏博文表示,即使美联储

收紧货币政策,欧洲央行、英国央行以及日本央行还会进行大规模的货币放水,这也将将在一定程度上抵消美联储加息的负面影响,保持较为充裕的流动性。

值得注意的是,英国央行部分委员在7月初的货币政策会议上,态度进一步向支持加息转移。日本央行也有部分委员在6月货币政策会议上表示,目前大规模货币宽松的效果正在递减。然而这发生在近期油价大幅走软之前,近期欧元区、日本、英国央行又有多位高层人士开始警示低油价对通胀水平可能带来的威胁,并表示应该维持宽松政策以应对这种情况,可见油价因素也成为他们对货币政策考量的重要根据。

美元牛蹄狂奔 油价承压

□本报记者 杨博

6月中旬以来,美元指数打破此前两个多月的横盘调整走势,突破上行。分析人士认为,美元本轮上涨主要受宏观经济和货币政策推动,因而具有相当的持续性,预计以美元计价的原油等大宗商品将持续受到打压。

美元保持强势

今年3月,美元指数突破100点关口,在连续两个月横盘调整后,近期再次向这一高点迈进。特别是上周,美联储主席耶伦在国会发表的言论巩固年内加息预期,以及新近公布的通胀和房地产市场数据向好等因素推动,美元指数大涨2%。

通常而言美元走强受两大因素影响,其一是避险情绪,这往往提振美元的短期走势,其二是受宏观经济和货币政策推动,这将带来美元中长期牛市。从黄金的疲弱表现来判断,美元指数本轮上涨并非受避险因素刺激,而主要受到实体经济复苏的驱动,因此有望在中长期内延续强势表现。

分析人士认为,美元强势的最大支撑因素来自于一枝独秀的美国经济。在欧洲经济表现疲软、新兴经济体增速下滑的情况下,美国经济仍保持稳健增长,使投资者对美国资产信心增强,国际资本加速流入美国市场,美元需求增加。与此同时,美联储加息脚步临近,与欧日等主要央行的货币政策分道扬镳,进一步提振美元。长远来看,随着美国经济上行和加息日程的确定,美元还有很大的上升空间。

Wind统计显示,美元指数与国际油价的负相关性高达-0.873,即美元与油价的走势在大部分时间里相背离。分析师指出,由于美元指数具有继续上行的动力,油价将持续承压,加上原油市场基本面供过于求的局面仍可能恶化,国际油价的下行趋势短期难改。

高盛21日发布的下半年展望报告中维持下半年美元对绝大多数G10国家货币走强的观点,主要因为美国经济数据越来越好,日本和欧元区通胀势头减弱。

作为全球资产配置的风向标,美元指数走强意味着全球资产更多流向美国。

分析人士指出,美元指数攀升的趋势有利于推升美国各类资产的价格,因此对股市债市都有正面影响,而以美元计价的黄金、大宗商品等将受到打压。

油价继续承压

美元指数走强意味着全球资产更多流向美国。分析人士指出,美元指数攀升的趋势有利于推升美国各类资产的价格,因此对股市债市都有正面影响,而以美元计价的黄金、大宗商品等将受到打压。

作为全球资产配置的风向标,美元指数走强意味着全球资产更多流向美国。

分析人士指出,美元指数攀升的趋势有利于推升美国各类资产的价格,因此对股市债市都有正面影响,而以美元计价的黄金、大宗商品等将受到打压。

高盛预计,WTI原油期货价格到第三季度将跌至每桶45美元,2016年能够稳定在60美元。该行分析师表示,由于OPEC低成本原油产出增加,美国石油的产出大于需求,全球石油市场仍将处于供给过剩状态。

部分外资机构认为近期油价将延续跌势

□本报记者 张河

对于国际油价走势前景,多家外资机构表示,由于供过于求、美元走强的格

局较为明显,原油价格的跌势近期可能持续。

看空情绪浓厚

2014年6月,纽约原油期货价格曾涨至每桶106美元,至今年1月纽约原油期货价格曾跌穿每桶45美元,跌幅将近60%。今年4月国际原油价格强势反弹,5月和6月维持于每桶60美元左右,但巴克莱银行、摩根士丹利和德意志银行等机构在当时就一致认为油价上涨难以持续。

毕马威会计师事务所对美国能源业高级管理人员的一项调查显示,业界普遍认为油价在2015年内大幅反弹可能性不大,其中一半的受访者认为油价到年底之前将低于其当前价格。

苏格兰皇家银行大宗商品分析师指出,相对于美国原油供应量而言,目前伊朗的潜在原油供应量更成为市场关注的热点,因为这是重要的“增量”。预计在伊朗与伊朗核问题六国协议达成后两个季度内,该国石油出口量将明显增加。之所以可能不会立即增加,只是因为伊朗的石油产出设备正在休整。

美银美林分析师认为,除受股市出现波动影响外,原油等大宗商品近期下跌主要原因还包括希腊危机因素,这增

加了欧元区的不确定性,市场担忧风险蔓延可能会影响欧洲的能源需求和其他商品需求。

反弹恐难再现

瑞信分析师认为,此前由于欧美股市债市风险,全球资金出现流向大宗商品的势头,加之在美元阶段性走软等因素支撑下,多种大宗商品价格迎来一轮涨势。但目前强美元格局再现,原油供过于求的大环境并未出现根本改变,原油等大宗商品近期的反弹势头逆转属于正常现象。

荷兰合作银行分析师福利也表示,近期美元获得各种利好因素而强劲反弹,强美元格局将不利于多种大宗商品价格。市场此前看多石油,主要基于对需求回升和美元走软的判断,目前两个因素都发生了变化。

摩根士丹利甚至预期,石油行业将危机达到1986年时的那种程度之前才会出现根本性的复苏。尽管未来25个月的原油期货数据已经暗示出比1986年更为严峻的行业颓势,但该机构仍认为,原油行业会出现“缓慢且逐步”的复苏,因为低油价抑制了投资并且会刺激需求,全球市场可能会在明年下半年再度出现阶段性平衡。在油价下跌后,部分石油输出国组织(欧佩克)国家可能再度呼吁减少供应。

阿尔及利亚能源部长已经于7月14日表示,可能召开欧佩克特别会议,商讨相关事宜。