

利空叠加 油价低迷格局难逆转

投机客短线做多抢反弹

□本报记者 张利静

石油交易员对未来几年油价走势的看法比年初时更为悲观。尽管投资者和交易员对原油市场感到忧虑,但相关数据显示,在油价加速下跌过程中,一周前押注原油价格上涨的对冲基金和投资者七周以来首次增加。

据中国证券报记者统计,7月30日至8月11日期间,美国纽约商业交易所(NYMEX)原油价格累计下跌11.54%,触及近四个半月低位;布伦特原油累计下跌6.87%,为近六个月低位。截至周二(8月11日),NYMEX原油盘中触及42.69美元,年内跌幅约28%,布伦特原油年内跌幅为15%。



机构备战原油期货上市

□本报记者 王超

“上市原油期货的紧迫感和必要性并没有因为油价下跌而受影响。”厦门大学中国能源经济研究中心主任林伯强接受中国证券记者采访时认为,万众期待的原油期货将会按时上市。当前,各期货公司也在全方位备战原油期货上市。

各方积极备战

继2015年3月18日上海国际能源交易中心(以下简称能源中心)发布第一批4个业务规则征求意见稿后,6月29日,能源中心公布《上海国际能源交易中心期货交易者适当性管理细则(征求意见稿)》等3个业务规则向市场公开征求意见。由此,一套国际化、市场化、专业化的期货市场业务规则体系渐趋形成,原油期货上市的筹备工作更进一步。

据介绍,第二批业务规则首次在我国商品期货领域引入交易者适当性制度,建立与产品风险特征相匹配的交易者适当性管理制度,这是我国期货市场的一大创新。《上海国际能源交易中心指定存管银行管理细则(征求意见稿)》明确了从事期货保证金存管业务的指定存管银行资格,具体规定指定存管银行的基本权利和义务,并对指定存管银行的技术条件及应急处理措施提出明确要求。该征求意见稿还明确了能源中心违规查处机制,详细规定了违规处理的内容和方式,探索试行自律和解机制,创新设计了“不受市场欢迎的人”违规处理措施,保障期货市场参与者的合法权益,维护期货市场正常运行。

业内人士表示,能源中心业务规则是一套系统化、完整的规则体系,涉及业务环节的方方面面,能源中心将按照统一部署,分批次地对外发布具体业务规则内容。目前,已经发布了两批次7个业务规则向市场公开征求意见。下一阶段,随着原油期货相关配套政策的落地,能源中心还将就交易、结算、交割、风控等四项业务规则向市场公开征求意见。

与此同时,各期货公司前后台、软硬件升级齐头并进,也在全方位备战原油期货。据记者了解,不少期货公司紧锣密鼓地开展了一场接一场的推介会,如华泰期货近日在北京举办了原油期货业务培训推介会。还有期货公司积极引入境外投资者和国际化人才。因为原油期货的国际化设计规则比其他期货品种要复杂一些,有期货公司的整个后台系统包括IT技术、客服、结算、风控、合规等几大部门都选拔了跟原油期货相对应的业务人员,如格林大华期货等。

参与原油定价

“石油供应安全方面,中国越来越看重的问题是能否成为定价者,并参与到全球整个的供应链中来。”有境外石油人士评论说。

随着低油价降低了建立石油战略储备的成本,中国今年将挑战美国做为全球最大原油购买国的地位。今年1-7月中国进口的原油数量较上年同期增加近11%。还有业内人士估计,以每桶约50美元计,中国每月进口约4亿桶原油的成本,已从去年夏天每桶油价要115美元时的230亿美元,降至100亿美元。

不过,林伯强认为,原油期货上市速度与国际油价高低关系不大。也就是说,上市原油期货的紧迫感并没有随着油价下跌而减缓。

相关专家表示,开展原油期货交易为我国的石油相关企业提供了理想的套期保值工具。一方面国内市场的交易成本远低于欧美交易市场,更重要的是,国内市场的价格波动更直接地受国内供需影响,价格波动与企业直接面对的市场状况相关性更高,因而有利于企业以最小的成本实现更高的套保率,避免欧美市场投机性价格波动带来的额外风险。

林伯强说,期货市场具有发现价格的功能,市场上存在众多的生产者、经营者和投机者,他们以各自成本加预期利润作为定价基础,通过交易互相影响,各方交易者对原油未来价格的行情进行分析和预测,通过有组织的公开竞价,形成预期的原油基准价格。这种微观主体相互作用形成的基准价格还会因市场供求状况变化而迅速变化,具有动态价格特征。原油期货交易市场可以反映市场微观主体的预期、需求和生产成本等,具有价格导向功能。因此,上市原油期货可以形成国内石油供需的晴雨表,作为国内成品油定价的根据,推动国内成品油定价机制的改革。

他介绍,在原油期货市场上,一个重要的基本运作方式即套期保值,基本做法是企业买进或卖出与现货市场交易数量相当,但交易方向相反的石油商品期货合约,以期在未来某一时点通过对冲或平仓补偿的方式,抵消现货市场价格变动所带来的实际价格风险。原油需求企业通过套期保值实现风险采购,能够使生产经营成本保持相对稳定,从而增强企业抵御市场价格风险的能力;原油供给企业则可以通过保值实现风险出售,使其预期利润保持相对稳定,提高其投资和生产的稳定性。我国上市原油期货将对国内石油相关企业实现稳定生产和经营具有积极作用。

利空叠加油价羸弱

原油价格持续羸弱,既有远虑又有近忧。

宏观方面,市场的诸多担忧逐渐被印证为事实:美国汽油高峰期将结束;OPEC产油创纪录;中国经济增长低迷;美联储升息预期升温;美元走强。

就这两天行情来看,周一原油大涨未能掩盖市场的脆弱心态,周二市场再度被击垮的原因,一方面是近期公布的中国宏观经济数据表现不乐观,引发市场对全球第二大石油消费大国需求的疑虑;另一根“稻草”则是同日公布的OPEC月报显示,尽管油价低迷,但非OPEC成员国可能保持高产量。

“年底前40美元/桶怕是打不住。”部分分析师担忧地表示。

近期,研究员们对全球原油市场的供需平衡重新进行了评估。国投中谷期货原油分析师高明宇分析认为,根据7月美国能源信息署(EIA)、美国能源部(DOE)、石油输出国组织(OPEC)三大权威机构的原油市场月报统计,2015年全球原油市场供需盈余度达155万桶/天,较2014年的95万桶/天显著宽松;2015年上半年原油市场平均供需盈余226万桶/天,下半年将改善至88.5万桶/天。值得注意的是,下半年传统旺季供需紧缺的情况或难在2015年出现。

华泰长城期货原油分析师陈静怡表示,从近期的影响因素来看,美国现货端过剩严重。周一大涨主要受到美元回落的带动,但WTI近月贴水的幅度也在扩大,说明市场对近期油价的谨慎态度。

尽管期价跌跌不休,而现货市场并未“一落千

丈”。业内人士透露,2020年12月交割的原油期货价格相比今年年初的时候下降了约8美元/桶,现货价格倒是涨了4美元/桶。

值得注意的是,7月31日当周,美国原油市场出现利好重叠现象:净进口量下降3.53万桶/天至693.2万桶/天;全美原油库存下降440.7万桶,显著高于美国石油协会(API)库存降幅240万桶和此前市场预期的库存下降163万桶;美国NYMEX原油交割地库欣库存也下降54.2万桶。

但原油市场并未对此利多数据作出反应,当周国际油价照跌不误。石油交易员对未来油价的悲观已经很明显。

“当前全美原油库存水平仍较过去5年同期高点高23.09%,库欣库存也较过去5年同期高点高29.04%,美国原油基本面依然宽松。总体来看,7月31日当周美国原油库存消费比下降0.4天至27天,总体油品的库存消费比下降0.78天至62.63天,但仍分别较过去5年同期高点高3.3天、4.33天,总体供需持续宽松,油价下跌趋势尚未终结。”高明宇表示。

美尔雅期货化工品分析师徐婧表示,原油价格在前期希腊债务危机与伊朗核谈判两大风险释放后仍难止跌势,叠加目前油品的需求淡季,原油在今年四季度之前难以走出泥潭。

摩根大通在最近的一份报告中下调了对原油价格的预期。该行预计,今年下半年布伦特原油价格为50美元/桶,NYMEX原油价格为44美元/桶。预计2016年布伦特原油价格为52.5美元/桶,NYMEX原油价格为46.5美元/桶。

化工产品受到压制

原油成本坍塌,首先波及国内化工品市场。受周二原油大跌影响,昨日国内化工品期货PTA、甲醇、橡胶、塑料、PP、PVC等品种大幅“低开”,其中,PTA、橡胶低开幅度较大。

截至国内期市收盘,受周三原油期货日内反弹走势提振,上述六大原油化工品种日线均低开高走。其中,甲醇、塑料、PP走势偏强,三品种主力合约日内分别上涨0.43%、1.26%、0.3%,分别报收2095元/吨、8870元/吨、7898元/吨。橡胶期货主力1601合约微涨0.04%,报收12310元/吨。PVC期货主力1601合约以平盘报收。PTA期货表现最弱,主力1601合约日内大幅低开,收盘4716元/吨,下跌0.21%。

截至记者发稿,NYMEX原油9月合约反弹1.11%,报43.56美元/桶。分析师表示,技术性反弹及EIA下调美国原油产量预期的消息是油价上涨的主要动力。徐婧分析认为,中长期来看,作为产业

链下游,化工品市场一直习惯于看原油“脸色”,在成本坍塌中受到很强的压制。

徐婧认为,化工品中PTA和橡胶产业链较为独立,同属于原油的直接下游,成本的降低对于价格的拉低作用相当明显。另外,石脑油、纯苯、乙烯及丙烯的外盘价格大幅下降,以这些产品为主要原料的塑料、PP、甲醇等化工品也会再度承压。

就未来影响而言,徐婧分析称,目前原油来到近六年的价格低位,对下游化工品的拖累作用已经差不多反映在价格上,后期化工品各自的基本面格局将成为价格走势的主导因素,各化工品根据自身产业链与基本面的差异,其走势将会出现一定的分化。“值得一提的是,原油价格持续下跌,也使煤化工项目的成本竞争优势逐渐消失,国内的煤制烯烃、煤制甲醇等项目的经济效益也会相对折扣,从而可能收缩相关品种的供给。”

多头“回补”暗藏玄机

尽管投资者和交易员对原油市场忧虑重重,油价走低的预期逐步发酵,但相关数据显示,一周前油价加速下跌过程中,押注原油价格上涨的对冲基金和投资者七周以来首次增加。

美国商品期货交易委员会(CFTC)的数据显示,截至8月4日的一周,美国原油期货净多头寸自6月中旬以来首次增加。此前一周,对冲基金等机构持有的净多头降至2010年9月以来的最低水平。

多头“回补”升温未能挽回原油的下跌进程。数据显示,截至8月7日的一周,原油市场跌势加速,据中国证券报记者统计,NYMEX原油9月合约累计下跌6.6%,布伦特原油则累计下跌6.36%。抄底者究竟是接“落下的刀子”,还是对市场阶段性反弹的先见之明,还有待市场去验证。

上周资金方面继续回暖。上周五CFTC公布的期货持仓数据显示,截至上周二,非商业多头持仓增加2709手,是连续第二周增加,空头略减965手,总体非商业净多持仓增加3674手,是7月持续下降以来的首次回升。此外,美国最大的原油ETF-USO连续第五周录得资金净流入,是今年3月份以来首现资金持续流入。“综合来看,油价将震荡偏弱,继续等待更加明确的反弹信号。”陈静

怡表示。

纽约对冲基金Again Capital合伙人John Kilduff表示,石油价格还会继续下跌,抄底者显然没有从过去的教训吸取经验。他表示,上周五纽约原油触及4个多月的低点43.80美元,相比今年的最低水平仅高2美元,布伦特大跌至6周多来最低的48.45美元,相比今年低点高大约3美元。

有越来越多的人倾向于认为,油价长期低位运行,将带来石油行业新一轮的削减投资和裁员。据英国能源资讯公司Wood Mackenzie估计,大型公司已经取消或推迟了总计2000亿美元的新项目。分析人士称,推迟的46个大型油气项目蕴藏着2000亿桶石油的储量,这意味着几年后全球产量可能远远低于预期。一旦多数企业开始减产,未来供应不足是必然的。

另外,供应端方面,对世界石油市场稳定至关重要的沙特闲置产能也在发生变化。沙特是唯一一个能在几周内迅速提高潜在石油产量的国家,它实行倾销政策正在对原油市场施压,其闲置产能正在逐渐耗尽。此外,页岩油上线之路也并不平坦。部分分析师认为,这些因素可能导致原油市场未来出现供不应求局面。

油价走低对产业影响不一

□本报记者 王姣

原油价格跌回40美元一线,将在A股引发一系列连锁反应。首先“受伤”的是上游生产原油的企业,今年上半年中海油服等公司净利润同比大幅下滑即是明证。而受益于成本价格的下跌,对下游有一定议价能力的企业无疑将迎来利好,航空公司就将被视为油价下跌的最大赢家。

油气开采受伤

进入2015年后,国际油价未有明显起色,上半年美原油期货主力合约一直在50美元/桶上下变动,最低曾触及42.03美元,最高上摸至62.58美元/桶,近期又重新跌至42美元/桶左右,给持续在底部徘徊的石油石化行业带来负面影响。

中国石油预告称,2014年下半年以来,国际原油价格大幅下跌,2015年一季度原油价格低位震荡。若2015年二季度价格水平延续低位运行,公司原油价格预期同比降幅较大,预计2015年半年度归属于母公司的净利润同比将发生大幅下降。今年一季度,公司实现归属于母公司股东的净利润61.5亿元,同比下降82%,创下中石油上市以来最差的首季业绩。

再以中海油为例,尽管公司尚披露二季度财报或业绩预告,但已有多家媒体报道,今年上半年,中海油实现营业收入2106.9亿元,同比下降31.9%,净利润217.6亿元,同比下降49.8%。

油田服务供应商中海油服今年上半年同样较为“悲情”。公司近日公告称,2015年第二季度,全球油田服务行业持续低迷,市场情况进一步恶化,公司大型装备使用率和服务价格进一步下降,相关资产(和商誉)出现减值迹象。受服务价格下降和工作量下降以及资产(和商誉)减值的影响,预计公司2015年上半年归属于母公司股东的净利润较去年同期下降80%左右。

对于下游化工企业而言,分析人士认为,原油价格下降整体利好化工行业,特别是成本不透明同时对下游有一定议价能力的企业。不过,油价下跌对部分产品价格或者毛利与原油价格相关的化工业也不利。如上海石化今年上半年受益于原油加工成本大幅度下降,化工产品毛利上升,预计扭亏为盈,实现归属于母公司股东的净利润预计为人民币16.8亿元到17.8亿元之间。广汇能源甲醇、煤化工副产品、LNG等主要产品市场销售价格同比大幅下降,今年上半年归属于母公司股东的净利润与上年同期的12.29亿元相比,将减少约66%左右。

交通运输受益

硬币的另一面是,油价持续下跌,对下游油品消费者,特别是交通运输(航空、航运等)行业却是极大的利好。

“美油跌至40美元区间,中国进口原油比上年同期年化节约超过万亿元,比一个月前价格节约约2000亿元,运输业明显受益;航空燃油费已降至零,平均油价从70跌至50美元,三大航空公司每家可节省燃油成本约43-54亿元,航空成本黄金期有望得到进一步维系。”中信证券在近期的研报中指出,恰逢航空旺季,数据显示航空需求尤其国际线强劲,航空和油运今年业绩确定性进一步强化。

在油价持续下行的背景下,三大航空公司上半年业绩都非常亮眼。数据同时显示,今年上半年,中国国航预计归属于上市公司股东的净利润为38亿元到40亿元,同比增长701%到743%;东方航空预计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%;南方航空预计扭亏为盈,归属于上市公司股东的净利润为34亿元到36亿元。

长江证券认为,今年航空业盈利大幅改善,航空公司二季度预计盈利大幅增长。旺季相对于淡季在景气年份的业绩弹性更大,业绩增长将成为进一步刺激股价的催化剂。

再以航运行业的中远航运为例,今年上半年公司实现归属于上市公司股东的净利润39180.78万元,同比增长3325.59%,主要因素之一即报告期公司持续加大营销力度,改善船队结构,同时得益于燃油价格下降,使船队效益有所改善。