

原油供需失衡局面仍难逆转

减产协议:只是价格强心针 并非趋势催化剂

□本报记者 朱生莹

几经周折后终于达成的减产协议,给原油价格插上翅膀,消息公布当日WTI油价涨幅逾8%,成交量大涨,但同时持仓量却出现下滑。分析人士认为,OPEC的减产政策可能驱动短期油价进一步上行,WTI价格有望上涨至55-60美元/桶。但长期看OPEC冻产并不能从根本上改变全球原油供应过剩的局面,冻产只决定了原油的下限,并没有持续推动原油持续上涨的动能。

原油买盘汹涌

2016年11月30日,OPEC年度会议在历经众多艰难之后终于达成减产协议,即将OPEC原油产量上限定在3,250万桶/天。减产协议将于2016年1月份开始生效,持续时间为6个月。2017年5月25日,在OPEC半年度会议上减产执行情况将被审查,并决定是否需要延长6个月。在OPEC的新闻稿中,OPEC称与主要的非OPEC产油国达成一致,由后者减产65万桶/天。

受此消息影响,原油多头欢欣鼓舞,买盘大量涌入,极大幅度推高了国际油价。以美国纽约商业交易所(NYMEX)的WTI原油主力合约1701为例,当天油价上涨幅度高达8.29%,成交量则从之前一个交易日的72.96万手暴增至129万手,但持仓量却从62.92万手降至62.55万手。

东证期货分析师金晓指出,OPEC的减产政策可能驱动短期油价进一步上行,WTI价格可能上涨至55-60美元/桶。不过OPEC是能够履约兑现减产承诺仍然有待观察。如果油价继续上行,那么2017年北美原油产量可能不再下降,而是出现上升。

价格会驱动供给格局达到一个新的平衡,即为OPEC产量下降,而非OPEC产量上升。

冻产协议会成为原油救世主吗?金石期货分析师黄李强认为答案是否定的。首先,OPEC达成的限产协议仅仅是一个局部的限产协议,虽然有俄罗斯加入,但是美国并没有参加,而要知道美国致密油技术的工业化才是造成全球原油供需失衡的最根本原因。由于前期的原油价格始终处于低位,导致了美国大量高成本的页岩油生产商减少产量或者停产,同时也大大降低了新晋资金流入原油开采市场。但是一旦原油的价格上涨至一定的水平,前期停产的页岩油企业就会重新开工恢复生产,资金也会重新流入原油开采市场,届时原油供应过剩的问题就会重新显现。其次,此次冻产协议的期限为半年,自2017年1月1日正式开始生效,如果后期效果良好,将会继续展期。因为冻产协议存在期现问题,这就为后期原油的冻产埋下了不确定性。因此,对于冻产协议应该持着谨慎乐观的态度去对待,但是不宜期望过高。

“虽然多空持仓结构出现了较大改变,但交易量和持仓量显示,以对冲基金为代表的大型机构投资者并未对原油价格形成实质性中长期看好,当前所体现出来的仅仅是短线的投机性做多为主。”世元金行研究中心经理沈汇川说。

供需失衡难逆转

“OPEC的冻产仍然属于寡头的限产挺价行为,这种限产联盟的挺价行为是非常脆弱的,一旦原油价格上涨至一定的高度,谁率先增产就能实

现利益最大化。因此原油真正能重新实现供需平衡,仍然需要需求大幅增长或者过剩的产能被完全挤出市场。”黄李强说。

沈汇川认为本次限产协议并不能在根本上逆转供需失衡的长期格局。首先,本次协议的限产力度相对较小,且暂时仅计划持续六个月,2017年5月25日的OPEC半年度会议上就将限产协议的执行情况作出评估,并决定是否再延长6个月。其次,减产协议虽然在落实层面上达成了一致,但根据历史经验来看,OPEC一般都不会按照产量上来限制生产,这一点从OPEC的历史产量以及其制定的产量上限的对比中便可见一斑,同时根据历史数据显示:OPEC自1982年以来达成17次减产协议,但其实际的减产幅度却只有协议规定的60%,因此OPEC即便达成了限产协议,在执行层面可能也会实质性流产。此外,包括叙利亚、尼日利亚等国家仍在爬坡其原油产能,这部分的产能提升将在很大程度上抵消OPEC成员国的共同更努力。

国际知名投行高盛也就本次的限产协议作出了点评:预计OPEC在本次减产协议下的产油量将达到3300万桶/日,而非商定的3250万桶/日。并总结道,这是一次短期减产,瞄准的是过量库存而非高油价,这反而可能导致美国和其他国家产量出现剧烈反应。

“OPEC减产协议的达成无疑会对油价走势形成较强提振,同时也将加快原油市场的再平衡速度,但不可否认油价的回升会推进美国产量的回归,这在一定程度上会制约供需关系的修复。”方正中期期货分析师隋晓影指出。

油价底部显现

“OPEC冻产并没有从根本上改变全球原油供应过剩的问题,原油供需再平衡仍然需要需求的大幅增加或者冻产力度进一步提高才行。”黄李强表示。

据OPEC十一月度报告预测,2017年一季度全球原油需求量为9460万桶/日,非OPEC供给为5670万桶/日,OPEC的NGLs等非传统油气的供应量为640万桶/日。假设目前的格局不变,等到明年一月份,OPEC将

□中信期货 沈利萍

原油市场供需过剩,是近两年油价大跌、导致整个行业投资下滑的主要原因。11月30日欧佩克决议减产,并达成八年来首次减产协议,以修复油市供需之间的平衡,改善库存高企现状,这也直接导致了周三原油市场的暴涨。

值得一提的是,本次协议中还存在几点不确定因素。首先是俄罗斯减产数量不确定。此前俄罗斯坚持持冻产而非减产,昨日发布会欧佩克官员表示已与俄罗斯充分交流,相信俄罗斯也会配合OPEC实现减产目标,俄罗斯将在未来十天与欧佩克进行接洽,减产额度或占总额度的一半,即最多减产30万桶/日。其次是尼日利亚和利比亚产量不定。由于本次协议中两国都免于减产,也就意味着两国产量大概率将回归,这也将部分抵消欧佩克120万桶/日减产程度,使实际产量大于3250万桶/日。假设尼日利亚产量回到

期货人才培养走向跨界融合

□本报记者 张利静

期货市场究竟需要什么样的应用型人才或者人才组合,这样的人才队伍又是如何打造成的?在日前大商所举办的“期货行业人才培养暨大商所期货学院转型发展交流会”上,记者了解到,为打造跨界、复合型等特征的多层次行业人才体系,期货行业、产业界及高校等正加强合作。

成立于2006年的大商所期货学院至今已运行十周年,十年间实现了从小到大、从浅层到深度专业的转变,累计培训人才已超过1万人次,在期货教育尤其是品种研发教育上建立了市场服务品牌。如今,期货从业者专业水平普遍提升,期货学院不少早期学员已成长为期货公司及其他金融机构的中坚力量乃至高管,加上资产管理、风险管理子公司等期货公司创新业务的推出,市场对培训分类的需求日益提升。

对于期货行业发展和业务创新与行业人才培养,永安期货总经理施建军在交流会

■ 期货与企业发展系列报道(十一)

100%套保背后:超级粮商的“期货真经”

□本报记者 叶斯琦

作为历史悠久的大型外资企业,路易达孚无疑是期货市场的先行者。期货操作上,路易达孚完全按照“头寸相同、方向相反”的原则严格进行100%套保,不考虑行情趋势的影响,这一理念成为很多企业竞相学习的目标。

100%套保的典范

路易达孚可谓有史以来对风控要求最严格的公司之一,风险管理也是其最核心的竞争力之一。

据介绍,路易达孚是最早在中国市场提出用基差销售产品的企业,当时就是利用了豆粕和豆油期货合约。“我们每天的报价都是以基差形式报出去的,只是有人选择持有基差,有人选择当天点价。”路易达孚(中国)贸易有限公司首席执行官周学军指出。

他对记者举了这样一个例子,2016年11月1日,公司在华东现货基差报价280元/吨对1701合约,当天1701盘面价格2900元/吨,客户A买入现货基差合同1000吨,即1701合约价+280,同时客户B也买入1000吨,但当时即以2900元的盘面价格点价成功,即最终结算价格为2900+280=3180元/吨。而11月2日,1701盘面价格下跌至2819元/吨,客户A决定点价,最终结算价格只有2819+280=3099元/吨,比同期一口价合同盈利81000元((3180-3099)*1000)。基差

统计显示,到今年三季度在中国期货业协会注册的期货从业人员共有52588人,在期货公司就职的有28000余人。行业从业人员整体学历较高,在期货公司就职就业人员中具有专科学历占比达97.6%,本科占比64%,硕士占比15%。证券公司就业从业人员中具有专科学历占比99%,其中本科占比77%,硕士占比11%。

大商所副总经理魏振祥在交流会上表示,专业人才不足一直是困扰期货行业发展制约因素之一,在当前期货市场创新业务不断推出,交易产品化市场国际化新趋势下,市场各方对期货专业人才需求规模和质量有了新的要求,这使行业人才的培养显得更加紧迫。

增强学员实际操作能力培训是此次各方代表提出的热点问题之一。很多高校老师并没有期货实际操作经验,在这方面是弱项,因此专家建议把社会力量引入期货教学过程中,其中包括引进海外教学,学习发达市场交易人员的经验和理念。

合同可以利用期货市场的短期波动帮助客户获得更有利的现货价格,实现盈利。

路易达孚是最早利用基差销售豆粕豆油的压榨企业之一,目前豆粕使用基差销售比例为100%。经过多年的努力,现在基差销售已经是一种很成熟的模式,路易达孚的客户也能够很好地利用基差。

根据路易达孚油厂采购大豆实例:采购前,交易员会考虑国内大豆压榨是否盈利,压榨利润=国内销售的豆粕+豆油收益-大豆采购价格(升贴水+芝加哥交易市场价格)-其他压榨成本。如果能实现利润,油厂就可以进行采购,反之则不采购。2016年11月16日南美3月船期的贴水为120H(H指3月),单位:美分/蒲式耳),国内豆粕豆油4.5月基差都在80元,计算得出压榨毛利在30元左右,此时就可以锁定现有利润并决定采购了。

90%时间用于研发

公司管理方面,路易达孚(中国)贸易有限公司董事长陈涛指出,有六字真经。一是“研发”,不管地区经理还是CEO,90%时间都投入研发,看基本面、平衡表;二是“风控”,不单是套保,选择客户也是一种风控,因为违约就意味着套保失败。路易达孚对客户要评估盈利、背景、母公司,对客户风险评估贯穿在每个环节中。对每个品种头寸风险每日评估,头寸报表每日全球集中,即每天通过报表管理品种,某个产品超过限度时就要降下来。每个客户都有限额,不超过限额怎么

除此之外,进一步深入产业仍是各方代表的一贯诉求。“怎么更加接地气、向‘实’里头拓展,尤其是加强产业链培训,是今后期货学院可以突破的一个空间。”深圳分院代表、深圳市期货同业协会会长黄禧说,在深入产业的研究上,分析师存在短板,培训内容如果能够补齐这块短板,将使其大受受益。

中国期货业协会非会员理事李强在会上表示,期货行业当前急需期现结合人才,投资顾问人才,基金经理人才,产品设计人才,境外期货人才,量化风控人才,IT人才,金融衍生品高端人才,研发型营销人才,复合型人才等十类人才。但是现在期货公司人才不断流失、人才结构不合理等问题日益严重,所以在现阶段期货人才的培养,一定要发挥业内的作用,业内培养人才是重要途径,后备人才和高校的合作是重要途径。期货学院可以作为期货高端应用型人才后续教育和培养基地,要加大对期货分析师的培训数量和培养力度。

期货真经

做都行,超额额再审批。对期货公司也要评估,不能只在一个期货公司。三是“激励”,路易达孚十分重视人才,在他们看来,员工是最重要的资产。据了解,路易达孚的员工主要分为两类:交易和销售。他们是不同的两类人。路易达孚在培养人才时,会看他们善于做什么。公司也不以学历、工作年限、年龄来分职位,而是以业务质量和盈利能力来考核。

一个期货理念如此先进的公司,如何培养人才的呢?周学军表示,路易达孚培养人才的方式是传帮带、内部体系化培训。培训是终身的,以前是在做中学,现在进行了体系化设置,并会一直持续下去。

怎么让员工自发投入到研发中?路易达孚认为,一个好的研发带头人很重要,有效做研发,包括时间选择点位。路易达孚一直有老中青循环,不分年龄、国界,信息开放,研究成果都在公共平台上,但平衡表不能随意改。“平衡表所有人都参与,研发人牵头,油脂油料每周每品种一次,全球每月一次,数据要经过所有人推敲。”

路易达孚还禁止员工做相关品种头寸。因为头寸会影响他们的心态,做交易就有倾向性。反过来,只要是按照程序做,即便遇到问题,比如客户违约,也能避免员工个人承担责任。

激励方面,公司奖励或重视的是不可或缺、不可替代的人,而不是单纯按照其创造的盈利来衡量。一个部门里可能有十个销售或者交易人员,但是每个人的贡献有别,这可能是因为他们从事的平台不一样。

第12届中国国际期货大会举行在即 四大变化印证中国期货业变迁

在第12届中国国际期货大会即将举行之际,多位接受采访的业内人士表示,期货行业创新发展不断,其财富管理及风险管理的功能越来越被机构和企业所接受,从历年大会中可以看出,期货行业正在释放越来越多的金融能量。

中国国际期货大会始办于2005年,是中国期货行业的顶级盛会。曾在中信期货参与第七至十一届大会筹办工作的期货业人士刘奥南表示,自参与大会承办工作起,亲眼目睹大会规模、档次、成果、影响力逐年快速提升;参会者从800余人增长到1200余人;覆盖区域从国内扩展到中国港澳台地区,以及美、英、德、法、瑞士、加拿大、巴西、阿根廷、日本、新加坡等国家和地区。

大会筹办人员告诉记者,2013年8月7日,远在大洋彼岸的世界期货业“超级航母”芝加哥商业交易所集团打来越洋电话,急切打听第九届大会的日程安排,以防止与CME年终会业务发生冲突。而当时距大会筹备组成立、官网发布还有1个多月。中国国际期货大

会已悄然定格在越来越多中外金融机构的冬季日程表上。多年筹办和参会的亲身经历,让刘奥南这样的“老会务”深刻感受到四方面的变化:一是中国国际期货大会的国际化程度显著演进;二是中国期货行业从模仿引进逐步走向自主创新,这不仅体现于全球创新品种的开发,更体现在合约制度因地制宜等方面;三是国际期货巨擘从布道传统转变为与中国同行学习交流;四是跨界合作从国内业者单纯“走出去”参观考察转变为海内外各项业务的实际对接。

正如瑞士期货和期权协会主席奥托·纳格利所惊叹:“我们瑞士全球期货期权大会作为世界四大衍生品年会之一,参会数百人已是欧洲之冠。万没想到中国国际期货大会来宾逾千。”

市场人士表示,中国期货正在发出自己的声音,从“中国需求”出发,逐渐凸显“中国力量”,作为定价市场,未来国内期货市场将向世界推出更多“中国标准”。(叶斯琦)

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(2016年12月1日)

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	1255.77	1261.11	1247.27	1249.15	-4.61	1256.25
易盛农指	1474.39	1489.74	1464.16	1466.37	-5.93	1474.77

中国期货市场监控中心商品指数(2016年12月1日)

指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数	79.44				77.83	1.61	2.06
商品期货指数	990.85	1005.61	1013.45	988.42	986.95	18.67	1.89
农产品期货指数	1019.02	1015.38	1027.41	1013.17	1013.99	1.40	0.14
油脂指数	671.30	667.36	678.02	664.40	665.65	1.71	0.26
粮食指数	1281.13	1296.05	1297.79	1281.13	1279.58	16.47	1.29
软商品指数	1005.01	1000.17	1008.51	999.21	1002.13	-1.96	-0.20
工业品期货指数	947.03	971.19	981.27	945.07	943.27	27.92	2.96
能化指数	760.63	765.30	773.57	753.28	752.38	12.52	1.66
钢铁指数	807.56	846.52	856.56	803.42	807.26	38.76	4.80
建材指数	728.51	754.24	761.00	716.93	719.42	34.82	4.84

东证-大商所商品指数(2016年12月1日)

	开盘价	收盘价	结算价	昨结	涨跌幅
腾势农产品指数	116.13	115.80	116.22	115.64	0.14%
腾势能化指数	86.30	86.13	86.10	85.18	1.12%
东证大商所农产品指数	111.90	111.70	112.01	111.21	0.44%
东证大商所煤焦矿指数	86.71	90.24	88.63	87.31	3.36%
东证大商所能化指数	101.84	101.18	101.23	100.11	1.07%
东证大商所工业品指数	85.99	88.54	87.33	86.10	2.84%
易盛东证能化指数	75.67	76.14	75.90	75.07	1.43%
易盛东证钢铁指数	102.61	102.03	102.54	102.67	-0.62%