

布伦特原油升破80美元/桶

# 疯狂原油破红线 全球市场蝴蝶效应四起

□本报记者 王朱莹

原油上涨，正在全球资本市场投下波动率加剧的魅影：它撬起了美国国债收益率，激发了市场的通胀预期，引诱了新兴市场资产的抛售潮。

早在4月24日，德意志银行在其报告中认为，如果油价再涨5美元，可能就会引发整个市场的大幅动荡。因为，届时油价的上涨会引发通胀潜在飙升的可能。

当时，Brent原油价格在74美元/桶附近；WTI原油价格报68—69美元/桶。目前，上涨5美元的目标已经实现，全球债市、外汇市场乃至股市将迎来怎样的新变化？

### 全球市场动荡不安

5月17日截至中国证券报记者发稿时，Brent原油盘中最高上探至80.18美元/桶，为2014年11月底以来首次击破80美元/桶。WTI原油则最高上探至72.3美元/桶。

“油价已经开始在影响市场通胀预期上发挥‘神威’，这将传导至对美国国债收益率的影响，进而影响更多资产。”德意志银行分析师Alan Ruskin在报告中表示。

市场的动荡正如Alan Ruskin预言的一般。

首先是债券市场：美国10年期国债收益率为4月25日达到3.035%的高点，创下2014年初以来最高水平。该数据此后仍进一步攀升，5月17日升至3.12%，为2011年7月以来首次。

接着是外汇市场：美元大幅走高，从2月份88点低位反弹至93.48点一线，创年内新高。而新兴市场的资产则被抛售狂潮席卷，先是阿根廷比索大幅贬值，接着土耳其货币里拉也重挫至历史最低。

土耳其10年期国债价格周二也跌至历史新低，10年期国债收益率当日大涨91个基点，录得2014年以来最大涨幅。

“外汇市场如今也面临着波动性上升风险，部分原因在于油价波动性上升会引发债市波动性的上升。油价隐含波动率已经有所上扬，而其他市场则相对滞后。”Alan Ruskin如此解释。

德意志银行还指出，如果油价稳定运行或者走高，并且风险偏好复苏，那么前景最为黯淡的币种无疑是日元。目前美元兑日元已飙升至110.50上方，3月23日以来累计上涨5.04%，创1月底以来新高。

股票市场也恐难独善其身。华尔街投行认为，一旦油价升至75美元/桶水平，10年期美债收益率会升穿3%这一关键水平，从而外汇市场的波动率会大幅上升，美股也会转头走低。

### 供需逆转迎来“王者归来”

当前A股市场低位震荡，也与之不无关系。

“原油是工业血液，和我们的生活息息相关，在CRB指数的占比也是非常大，因此它的上涨对通胀将会产生较大影响。现在原油上涨，通胀预期就会升温，国债为了补偿通胀，二级市场价格会下跌，收益率则会上升。此外，为抑制通胀防止经济过热，美国就会加快加息步伐，而融资成本的升高则会抑制金融投资，从而对股市产生利空作用。这一系列因素发酵，将会对金融市场产生重大利空作用。”金石期货分析师黄李强表示。

造成原油价格大幅上涨的原因何在？黄李强认为主要有两方面，一方面受OPEC限产（由于委内瑞拉经济恶化，产量急剧下滑，OPEC目前实际产量不及3250万桶/日的限产额度）和原油需求上升的影响，全球原油供需由过剩向紧平衡转变，这是油价上涨基础。另一方面，美国退出伊核协议，开始对伊朗施行原油出口限令，进一步激化了全球原油供需矛盾，油价在市场炒作作为下迎来大涨。

“剖析原油价格持续上涨的原因需要追溯到去年下半年。”银期货货深圳分公司投研部经理刘燕义表示，自2017年7月起，OPEC减产执行率大幅攀升，原因有三：首先，利比亚与尼日利亚在基础设施与政局混乱的压制下增产十分乏力；其二，委内瑞拉产量加速下滑；其三，沙特与俄罗斯意志坚定。

与此同时，美国主要增产区遭受运力瓶颈，新增产能难以释放到市场上。“市场原本以为将会逐渐下滑的全球油品消费在去年四季度起超预期强劲，供需此消彼长下OECB库存得到有效去化，推升油价的同时也使原油市场进入对地缘政治风险高度敏感的阶段。”刘燕义说。

此外，今年3月起地缘问题开始接棒，中东摩擦频发、美国接连制裁产油国以及伊核协议遭受破坏，使得原油供应前景蒙阴，原油风险溢价抬升，助推油价再度上涨。

从宏观角度看，刘燕义表示，美国政府或对油价走强存在一定的诉求，油价持续上行将推升通胀预期，使得美联储在货币政策上获得更多选项。此外，特朗普面临11月中期选举压力，可能需要较高的油价来刺激美国经济，同时也有利于市场风险偏好上滑。

“供需、地缘及宏观因素使原油获得了异于前两年的结构性支撑，这是油价上涨的直接原因，而且这种结构仍在逐渐强化。”刘燕义说。

### 硬币两面各不相同

当然，就如硬币的两面，油价大涨利空部分资产的同时，也对一些资产带来利好刺激。

首先，全球商品市场近期表现强劲，CRB指数5月15日最高上探至204.62点，创2015年8月以来新高。

其次，油服、化工类企业受益，相关股票受到市场热捧。以A股为例，5月17日，

中信石油石化行业指数大涨1.33%，领涨29个行业指数；基础化工指数紧随其后，大涨1.06%。

第三，石油货币。业内人士表示，在外汇市场上，去年的经历表明油价上涨的最大受益货币依次是：哥伦比亚比索COP、挪威克朗NOK、加元CAD、南非兰特ZAR、巴西雷亚尔BRL、澳元AUD……

油价节节攀升，国际能源署IEA不无担忧地表示，今年全球石油需求增长料将放缓，因原油价格接近每桶80美元，而且许多主要石油进口国不再为消费者提供慷慨的燃油补贴。

宝城期货程小勇认为，两大不确定性因素会阻碍油价继续冲高：一是沙特阿拉伯不会重启产能，抢占市场份额；二是美国页岩油会不会在高油价的刺激下继续提高产量。

贝克休斯数据显示，截至5月11日当周，美国原油活跃钻井数增加10座至844座，续刷2015年3月以来新高；美国原油和天然气活跃钻井总数增加13座至1045座。

“再考虑中国4月投资、消费增速回落，经济边际走弱，以及长远来看中国对石化能源消耗占比下降等因素，国际原油价格后市涨势会趋缓，进一步冲高会抬升企业成本，伤及经济复苏进程，并导致全球主要经济体央行加息步伐加快，对油价形成负面压制。”程小勇说。

但国际投行仍在为油价继续攀升摇旗呐喊。

摩根士丹利全球原油策略师Martijn Rats表示，未来几年，预计某一特定产品—中间馏分油—的供应紧张将导致原油，特别是那些看起来像布伦特原油产品强势上涨。

据其估计，2020年之前全球原油产量将需要增长570万桶/日，才能满足不断增长的馏分油消费，这将推动布伦特原油达到每桶90美元。

## 鸡蛋期货短期难现趋势行情

□本报记者 王姣

### 短期观望为宜

近日鸡蛋期货维持高位震荡，截至昨日收盘，主力合约报收4004元/500千克。分析人士指出，目前鸡蛋现货市场走货放缓，价格偏弱整理。从基本面上来看，在去年上半年蛋鸡补栏较少的情况下，短期鸡蛋供应整体仍偏紧，关注后期成本及需求变化，操作上短期以观望为主。

### 现货价格偏弱整理

现货市场上，各地鸡蛋走货节奏有所放缓，部分地区价格微幅下调。昨日，北京主流价格报3.25元/斤—3.43元/斤，成交有所增加，价格下跌0.15元/斤；山东曹县到户价3.2元/斤，偏弱整理。

业内人士介绍，从上周末开始，蛋价进入僵持状态，涨跌两难。直至本周三，部分产区市场走货减缓，行情呈现弱势。5月16日，全国主产区鸡蛋均价3.44元/斤，环比略减0.01元/斤。

“当前产蛋鸡存栏仍处于正常略低水平，鸡蛋货源供应一般，整体看来产区库存压力不大。但终端消费仍显平淡，且猪肉价格持续处于低位，拉低鸡蛋消费水平。加之受近期高温天气影响，鸡蛋存储难度加大，经销商多维持低位库存，采购积极性不高，市场流通放缓，且近几年多地出现强降雨天气，影响市场走货情况。”卓创资讯鸡蛋分析师刘梅表示，预计近期蛋价或有所走低可能，但当前鸡蛋供应能力有限，蛋价下调空间不大，或在0.1元/斤左右。

### 供需面利多出尽

## 甲醇期价涨势存疑

库存现状，但将逐步失去维持低库存逻辑。

后市来看，尽管环保因素加入后，国内甲醇装置开机率恢复进度或会低于预期，且据统计有280万吨左右的焦炉气甲醇装置被检修。不过，甲醇装置恢复趋势难改，且高利润也会刺激装置重启；而国外装置近期阿曼130万吨和伊朗FPC100万吨近期有重启计划，另外伊朗ZPC165万吨计划5月底恢复，因此预计6月份进口量将逐步恢复。另外，新产能方面方面，安徽昊源80万吨计划5月中下旬出产品，新奥60万吨计划5月18日投产，供应压力有望逐步增大。

需求方面，首先传统需求，占比最大的是甲醛，而随着天气转热，甲醛的生产会受到影响并逐步进入淡季，而其他能源替代需求，如二甲醚、MTBE、甲醇汽油等，由于甲醇性价比偏低都将受到一定影响。其次也是最主要的是MTO。随着华东MTO装置陆续检修，开工率也快速下降至66.14%，目前宁波富德（外采180）、中原石化（外采60）、阳煤恒通（外采70）都检修兑现，且南京惠生（外采40）和江苏盛虹（外采240）在5、6月份还有检修计划，MTO还有利空风险需释放，虽然重启计划集中在6月份，且同时延安能源MTO试车预期外采2万吨甲醇，但重启后无疑对MTO利润的修复不利，会不会存在MTO重启不及预期的可能性，需继续跟踪。

中国期货市场监控中心商品指数（5月17日）							
指数名称	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		84.15			84.23	-0.08	-0.1
商品期货指数	978.81	978.92	980.87	977.44	979.46	-0.54	-0.05
农产品期货指数	908.37	908.91	910.75	903.62	908.24	0.67	0.07
油脂期货指数	517.84	518.61	519.02	515.32	518.04	0.57	0.11
粮食期货指数	1302.55	1300.5	1304.76	1297.39	1302.3	-1.8	-0.14
软商品期货指数	864.56	864.86	867.13	859.35	864.06	0.8	0.09
工业品期货指数	1009.24	1008.38	1013.5	1007.21	1009.9	-1.52	-0.15
能化期货指数	696.16	693.88	698.19	692.69	696.34	-2.46	-0.35
钢铁期货指数	1001.99	1000.31	1005.69	992.63	1002.23	-1.92	-0.19
建材期货指数	944.86	945.8	948.51	941.37	944.99	0.81	0.09

东证—大商所商品指数（5月17日）					
	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅
跨所农产品指数	103.78	103.88	103.73	103.71	0.17%
跨所能化指数	98.92	98.43	98.67	98.95	-0.52%
东证大商所农产品指数	100.79	100.84	100.72	100.79	0.05%
东证煤焦矿石指数（大商所）	92.27	92.02	91.93	92.47	-0.49%
农产品期货指数（大商所）	107.74	106.68	107.22	107.64	-0.88%
东证工业品指数（大商所）	90.56	89.94	90.14	90.64	-0.77%
易盛能化指数	91.01	90.84	90.91	91.10	-0.29%
易盛东证棉糖指数	86.49	86.56	86.46	86.07	0.56%

# 基本面偏弱 钢价短期关注下方支撑

□本报记者 张利静

5月以来，钢材期货维持震荡整理，截至昨日收盘，螺纹钢主力合约报收3679元/吨，日内涨0.14%；热卷主力表现相对偏强，昨日报收3847元/吨，日内涨1.08%。分析人士指出，从近期公布的市场数据及宏观数据来看，钢厂在较高利润驱使下，生产热情较高，市场供应增加，而下游主要领域房地产市场未来可能走弱，短期钢价或试探下方支撑。

### 未来需求拖累钢价

国家统计局数据显示，4月份我国粗钢、生铁和钢材产量分别为7670万吨、6311万吨和9227万吨，同比分别增长4.8%、下降0.4%和增长8.5%。4月份粗钢、

生铁和钢材日均产量分别为255.67万吨、210.37万吨和307.57万吨，较3月份日均产量分别增长7.13%、7.86%和6.21%。

“由此来看，3月份以来，虽环保政策依然，但利润驱使下，钢厂生产热情较高，部分钢厂相继恢复正常生产，市场供给将逐渐增多。”金联创钢铁分析师王颖分析，虽然目前钢材持续走低，但去库存化速度有所放缓，尤其是钢厂库存有所积累。南方梅雨季节马上来，未来钢材库存继续下降动力比较有限，而在北方高温炎热的夏季到来之前，偏大的库存基数对钢价必将有所拖累。

从下游需求来看，中国1—4月房地产开发投资同比增10.3%，商品房销售面积同比增1.3%，创3年新低，1—3月增速为3.6%。1—4月份，房地产开发企业到位资金48192

亿元，同比增长2.1%，增速比1—3月份回落1个百分点。

华泰期货分析，4月地产销售及基建数据回落，增长存隐忧。去年以来，基础设施投资增速放缓，一方面和去年高基数有一些关系，另一方面由于近期以来政府采取了规范清理PPP项目、规范地方举债融资行为等措施。预计地产销售增速下滑带动开工施工回落，下游需求平稳趋弱，钢价短期承压。

### 关注下方支撑位置

天气方面，南方的梅雨季节集中在六七月份。“这对钢材的运输和交通必定产生影响，而梅雨季过后，北方炎夏将接踵而至，对工地工程进度又将带来阻碍，届时对钢价有所拖累。”王颖说，此外，环保方面，环保政策始终贯彻钢铁行业，各地环保风

### ■迎接“第十五届上海衍生品市场论坛”（一）

## 期现协作 奏响服务实体经济华美乐章

编者按：以 改革新篇章，开放新里程——建设具有国际竞争力的中国特色期货市场”为主旨的“第十五届上海衍生品市场论坛”将于2018年5月29日在上海拉开帷幕。在改革开放40周年的重要节点，上海期货交易所（简称“上期所”）正以更大力度开放推动高质量发展。

□本报记者 王姣

2017年期货市场建设者、参与者、监管者，一起为上期所演奏了一场华美的乐章。这一年，上期所紧紧围绕期货市场服务实体经济主线，做精做细现有上市品种，砥砺前行，服务实体能力得到进一步提升。

一是市场运行稳健。为实体经济进行点价、基差、套保交易提供充足流动性。2017年上期所总成交量（单边）为13.64亿手，总成交金额（单边）为89.93万亿元，全国占比达44.35%和47.86%。FIA最新数据显示，上期所2017年全球商品期货与期权交易所交易量排名第一。

二是市场功能有效发挥。价格发现功能进一步提升，期货与现货市场、境外市场联动紧密。大部分品种期现相关系数、与国际市场相关品种价格相关系数基本保持在0.9以上，期货价格逐渐成为现货价格的定价基准，基于期货价格的点价贸易、基差交易已是市场主要的交易定价模式。利用期货市场定价，

不仅高度有效，更能大大节省企业现货交易成本。

三是套期保值功能进一步发挥，客户交易结构持续向好。产业客户积极应用期货市场进行套期保值来平滑利润。企业通过期货市场规避风险，提高盈利稳定性，有利于降低融资成本。企业通过仓单质押、风险管理公司合作套保等业务扩大融资途径、提升授信额度，降低融资成本。企业利用期货市场进行目标库存管理，减少运输、仓储和交易等环节资金成本。与2016年相比，上期所产业客户获批的套期保值头寸同比增长38%，日均套期保值持仓量同比增长30%。据不完全统计，国内大多数钢铁企业、有色金属企业均参与上期所的套期保值交易。

四是优化交割工作机制和布局，为现货企业交割提升更安全、便捷的服务。制定交割仓库综合评价办法，稳步推进交割仓库视频实时监控系統试点工作。新增注册品种6个，注册品种已达306个，增设指定交割仓库12家，仓库总数达86家，增加库容总计46.3万吨，各品种总核定库容量已逾1000万吨。

五是丰富主线条商品期货，促进产业转型升级。推进纸浆、20号标准胶期货上市准备工作。做好储备品种研究，与国内四大石油公司、中电联、中国稀土协会等开展战略合作，推进相关品种研究，切实起到服务供给侧改革的作用。丰富和完善实

易盛农产品期货价格系列指数（郑商所）（5月17日）						
指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	1088.84	1093.17	1078.1	1088.65	5.28	1086.95
易盛农基指数	1319.62	1323.28	1307.96	1318.35	5.69	1318.16