

国际投行看高150美元 国内分析师认为大涨机会小 原油欲再奋蹄 分析师舌战牛途

□本报记者 王朱莹

近期,国际油价始终位于区间震荡。美国WTI原油维持在72~75美元/桶区间内运行,期间创2014年11月以来新高,布伦特原油也维持在76~79美元/桶区间内徘徊。伊朗石油出口问题成为牵动价格的重要因素。

美银美林在报告中表示:“完全切断伊朗石油出口会令局面难以控制,并可能导致油价飙升至120美元/桶以上。”投行 Sanford C.Bernstein&Co.的分析师甚至表示:“供应出现任何短缺,都会导致价格出现超级的飙涨,可能会远超2008年出现的150美元/桶。”

对此,国内的分析师有何看法?原油价格真的会如上述预期一样吗?中国证券报记者特邀广汇能源投资发展部主管黄李强、银河期货深圳分公司投研部经理刘燕义和宝城期货分析师陈栋进行分析。

多空交织促使油价高位震荡

中国证券报:近期油价维持高位震荡的原因是什么?

黄李强:目前原油高位震荡是由多空因素交织所致。一方面,委内瑞拉国内经济恶化,产量急剧下滑;美国对伊朗展开石油禁运,造成OPEC原油供应下降。同时,伊朗作为回应声称会封锁霍尔木兹海峡,市场对于中东地区原油供应紧缺的担忧加剧。加之,此前预期的OPEC增产没有明确方案,市场对供应增加担忧缓解。另一方面,由于油价上涨,美国原油产量持续创出新高,加之美国、中国、印度三大原油需求国均表示目前的原油价格对经济产生抑制,呼吁OPEC及其他产油国增产平抑油价。

刘燕义:6月22日OPEC敲定增产,但实际增产规模不及市场预期,市场看涨信心有所恢复,加上6月中下旬开始多家产油国陆续出现产量下滑且恶化的现象,导致油价回升幅度较大。但由于特朗普对两大产油国沙特、伊朗采取强硬的政治手段,使得市场对原油供应前景产生较大分歧。同时,来自需求端的隐忧也对多头信心造成一定冲击。既定的供应中断、供应前景不明朗和需求增速的隐忧也是造成油价高位震荡的主要原因。

陈栋:由于美国严厉制裁伊朗所带来的潜在市场供应中断危机,超过了石油输出国组织(OPEC)恢复限产比例所引起的增产预期,加之目前正处于北美用油高峰期,美国商业原油库存近期降幅明显,利多因素略占优势,推动上周国际原油价格保持偏强姿态运行。

狂飙突进概率小

中国证券报:如何看待国际投行看多油价至120~150美元/桶的观点?

黄李强:我认为这种可能性非常小。现在包括页岩油在内的非常规油气技术已经

非常成熟,全球原油的开采潜力巨大。同时,由于近几年新能源的不断发展,替代原油及化石能源的方式增多,进一步降低了对于原油的依赖程度,特别是过高的油价对于经济会产生抑制作用,而全球原油的主要消费国在政治上的话语权明显强于原油生产国,这进一步加大了原油价格大幅上涨的难度。

刘燕义:未来油市供需端受政治因素影响较大,存在较高不确定性,不能仅仅因美国对伊朗可能实施严厉制裁而断言油价能大幅攀升至120~150美元/桶,且以沙特、阿联酋与俄罗斯合计接近300万桶/日的闲置产能来看,油市长时间供应短缺的可能性低。加上全球经济增长速度放缓及年底美国中期大选特朗普对低汽油油价的诉求,除非发生大规模断供事件,否则油价升至120美元以上机会渺茫。

供应偏紧局面有望缓解

中国证券报:后续原油市场供需面将如何发展?

黄李强:OPEC的6月月报预估,三季度全球原油需求为9942万桶/日,非OPEC供应5983万桶/日,OPEC非常规油气和LPG供应637万桶/日,OPEC目前的产量在3186.9万桶/日,全球原油缺口135.1万桶/日。

由于原油供应存在缺口,因此各国原油库存都出现了不同程度的下降。以美国为例,截至6月29日,EIA公布的数据显示,美

国商业原油库存为41788.1万桶,较最高时下降11766.2万桶,降幅达到21.97%。

目前来看,虽然OPEC就增产还没有明确的方案,但OPEC增产乃至放开限产是大概率事件。同时,虽然美国放开了原油出口限制,但由于港口配套设施有限,因此,出口存在瓶颈。不过,随着时间的推移,这一限制将会逐渐减弱,这对全球油价将会产生进一步的压制。因此,在今年下半年到明年,全球原油供应偏紧局面有望逐渐缓解。

刘燕义:进入7月份,原油市场的焦点转移为不可抗断供因素与政治导向增产的博弈上。若沙特满足美国要求增产200万桶/日,近乎于将耗尽全部闲置产能,除非动用原油储备库存,否则短期难以实现。而沙特大幅超额增产,也可能将导致OPEC内部出现分裂。因供应缺口严峻,美国要实现年底对伊朗完全断供的制裁概率低,加上11月中期大选对选民“使用上低汽油价格”承诺,最终美国或对伊朗的制裁力度与节奏料有所松动,从而抑制油价过快地上涨。

陈栋:据统计,霍尔木兹海峡承担着全球近40%石油的输出任务,波斯湾石油总出口量的90%以上均经过霍尔木兹海峡。与此同时,每天约有1700万桶的原油油船通过该海峡,约占全球海运原油量的30%。EIA估计通过该海峡的油轮有85%是运往亚洲,主要接收国家有日本、韩国、印度还有中国。

如果霍尔木兹海峡被封锁,那么波斯湾地区的能源输出就只能依靠陆地石油管道

来进行。目前通过石油管线运送的石油量大大低于通过霍尔木兹海峡运送的石油量,远不能满足世界石油的供给需求。霍尔木兹海峡的关闭将使原油、石油产品和液化天然气的供应量急剧减少,严重影响世界各国的经济,这无疑会在短期内给予油价强劲的上涨动力。

7月高位运行概率大

中国证券报:对后续油价运行有何预期?

黄李强:全球贸易形势变化或给全球经济带来负面影响,这会对原油的需求产生不利影响。同时,由于美国进入加息周期,美元强势格局形成,偏强的美元对于原油价格也将产生压制。预计2019年原油价格重心或将低于今年。

刘燕义:供应问题仍对近阶段油价形成较强支撑,而美国不断施压油价、沙特积极响应增产,一定程度上抑制了市场做多情绪。布伦特原油价格临近80美元/桶压力位,美油屡创新高近75美元/桶,两者绝对价格已在相对高位,继续拉涨还面临中欧需求端隐忧和外围金融环境的不确定风险,7月原油价格维持高位运行的概率大。

陈栋:尽管目前沙特存在提高产能预期,但利空影响或低于市场预期。鉴于眼下美伊关系持续升级,未来原油供应中断风险将显著凸显,预计原油市场积极因素仍将占据主导地位并推动油价再度走强。

供应偏紧预期升温 甲醇期价有望震荡偏强

□宝城期货 陈栋

受益于7月中上旬国内西北地区甲醇装置集中检修,以及进口甲醇到货量下降,此前供应宽松预期出现回落,加之目前港口甲醇库存偏低也提振市场看涨人气。在偏多因素推动下,甲醇期价在6月下旬止跌企稳,开启新一轮反弹行情。近两周来,甲醇期货1809合约连续反弹,期价自2700元/吨一线重新回升至2900元/吨附近,并突破今年5月16日的高点2888元/吨,创去年9月以来的新高。

在6月国内甲醇供应压力增加的背景下,下游接盘力量偏弱,导致该阶段甲醇工厂盈利状况受到挫伤出现萎缩。据了解,6月份各工艺路线制甲醇利润均有不同程度收窄。其中,西北地区煤制甲醇理论盈利由上月初的800元/吨降至上月末的500元/吨;而西南地区天然气制甲醇,盈利空间同步由上月初的860元/吨降至上月末的550元/吨附近。两者整体较5月份的800~900元/吨的高盈利状态显著恶化。

基于甲醇企业盈利现状的不佳,部分

地区的装置重新出现检修现象。据了解,我国西北地区甲醇因为此前跌价明显,主流出货价格降至2280~2530元/吨,令生产厂家降低开工负荷意愿增强,检修情绪升温。截至上周末,国内甲醇装置平均开工率小幅下降至68.76%,周环比小幅下降1.08%。其中,西北地区甲醇装置开工率为74.15%,周环比走低3.05%。可以发现,国内局部地区甲醇装置检修起到了缓解供应压力的作用。

随着今年5月初,美国重启对伊朗实施严厉的经济制裁,美伊两国关系迅速降至冰点。6月中下旬,美国政府还限令欧盟企业在11月以前断绝与伊朗的能源贸易,预示着未来伊朗能源面临大概率禁运危机。伊朗不仅是全球第五大石油生产国,而且也是全球最大的天然气储量国。据统计,伊朗目前已探明的天然气储量达34万亿立方米,约合原油当量2244亿桶,占全球储量的18.2%。按照探明油气当量总储量算,伊朗达到3822亿桶,比沙特高出近18%(沙特为3213亿桶)。

除中国以煤制甲醇外,世界甲醇生产主要以天然气路线为主,约有90%以上生

产装置采用天然气作原料。因而甲醇价格不但与天然气、原油价格有明显正相关关系,而且作为我国最大的天然气制甲醇进口国——伊朗(其甲醇占我国进口甲醇的40%),在后期一旦受到能源制裁,进口甲醇将面临很大的空白,且短期内无法从其他国家进口迅速填补,进口端面临中断危机。

在进口方面,受伊朗地区到货量明显缩量的影响,预计6月份中国甲醇进口量或仍以低进口量为主,规模维持在53~55万吨。进口量的回落令我国华东和华南甲醇港口库存处于偏低水平,有利于甲醇价格保持坚挺。据统计,截至7月5日,我国华东和华南甲醇港口库存分别为27.3万吨和7.5万吨,同比分别下降22.44%和28.58%,较近五年均值回落了26.57%和57%,处于同期偏低水平。

综上来看,美伊冲突升级带来的能源危机,很可能会导致我国外部甲醇供应中断风险出现,加之目前我国港口甲醇库存偏低以及西北地区甲醇装置开工率回落,供应端优势重新回归市场并盖过眼下偏弱的需求,预计后期甲醇价格有望延续震荡偏强基调。

上期能源下调原油期货交易保证金

□本报记者 孙翔峰

7月9日晚间,上海国际能源交易中心(简称“上期能源”、INE)发布通知称,为提升原油期货远月合约流动性,自2018年7月11日收盘结算时起将1810合约交易保证金比例由7%调整至5.5%;1811合约的交易保证金比例由7%调整至6%。业内人士分析,此举有望进一步推进非主力合约流动性的提高,降低投资者交易成本,有利于主力合约平稳过渡,更进一步促进不同期限合约价格发现功能的发挥和原油期货远期曲线的建立。

利于提升远月合约流动性

“交易保证金在进入交割月的前一个月就开始增加,所以无论是实体企业还是投资者,为了减少资金压力,提高资金使用效率,在提保之前就开始有向远月合约移仓的。”银河期货研究院院长王骏表示。

“交易保证金在进入交割月的前一个月就开始增加,所以无论是实体企业还是投资者,为了减少资金压力,提高资金使用效率,在提保之前就开始有向远月合约移仓的。”银河期货研究院院长王骏表示。

逼近生产成本 糖价短期有望企稳

□本报记者 张勤峰

继上周五创下阶段新低后,昨日郑糖期价维持弱势震荡,主力1809合约收报于4905元/吨,跌0.37%。分析人士表示,市场供给相对充足,加上相对悲观的外部环境,令糖价延续弱势。不过,考虑到期现价格已经历一波大幅下跌,预计糖价短期跌势将暂缓,但中期弱势局面难改。

期价增仓小幅走软

昨日,郑糖期货主力1809合约增仓略增,收报于4905元/吨,跌18元或0.37%,日内该合约持仓量增5156手至556932手,成交量减45.3万至37.65万手。

“上周的糖会议并无实质利好,令郑糖期价大跌。”中信期货分析师表示。

伴随着期货盘面价格的走弱,白糖现货

倾向。交易所通过降低特定合约保证金率,可以有效地引导资金向该合约转移,有利于形成连续的活跃合约。”银河期货首席分析师冯洁表示。

中国联合石油有限责任公司相关人士也认为,国内原油期货上市以来,市场总体运行平稳,价格与外盘保持联动,参与主体日益多元化,成交活跃度相对较高,但活跃合约的连续性还有待进一步优化。此次调低SC1810和SC1811合约的交易保证金,可以改善上述合约流动性,促进原油期货合约的连续性,形成合约轮转的良性循环,给现货企业套期保值提供便利。

方正中期研究院院长王骏表示,上海原油期货与国际原油期货保持较高联动性,目前WTI原油与布伦特原油除近月主力合约成交较为活跃外,其他非主力合约也保持相对较高的交易量。但目前国内原油期货除主力1809合约交易量较大外,其他非主力合约成交量较小,流动性较差,这不利于期货市场价格发现功能的发挥和原油期货远期曲线的建立。

“上周国内白糖现货价格大幅走低,令期货价格被位下跌,市场悲观情绪再起。”新湖期货研究所白糖分析师曹凯表示,上周国内现货价格大幅下跌,糖厂降价销售,但后期面临的压力仍在,供给相对充足,再加上相对悲观的外部环境,糖价仍维持弱势。

从国内糖市基本面来看,截至5月底,本榨季累计产糖1030万吨;累计销糖574.67万吨,销糖率为55.76%,去年同期为56.92%。单月销糖101万吨,同比大幅增加,为2013/2014榨季以来最高。虽然国内5月销量大幅好转,但是价格表现仍偏弱势。市场雨季6月份销售一般,同比或持平。

进口方面,国内4月份进口47万吨,同比增加28万吨,环比增加9万吨,前期进口较少因配额发放不及时。内外价差方面,以上周五内外价格核算,配额外进口成本为4690~4950元/吨附近,配额内进口成本为2970~3130元/吨附近,配额外进口仍有一

格发现功能的发挥,且对产业链企业参与套期保值、套利以及期现结合操作形成限制。

事实上,上期能源7月以来已多次主动采取措施促进远月合约流动性。7月3日晚间,上期能源发布通知,自2018年7月5日交易(即7月4日晚夜盘)起,分别降低原油1810合约和1811合约交易手续费至5元/手和10元/手。上述合约进入交割月前一个月第一个交易日起,交易手续费恢复为20元/手。

“继7月初上海国际能源交易中心下调1810合约及1811合约手续费后,此番再度调降两个合约的保证金,通过双举措推进非主力合约流动性的提高,降低投资者交易成本,保证市场参与者移仓换月需求,且有利于主力合约的平稳过渡,更进一步促进不同期限合约价格发现功能的发挥和原油期货远期曲线的建立,使得原油贸易商、石化生产企业和庞大下游消费企业能够充分地参与原油期货跨期套利及跨市场套利。”王骏表示。

展望后市,曹凯表示,市场预计6月份销售一般,糖厂面临的销售压力不减。此外,内外价差仍较大,市场或将面临走私冲击。预计在期现价格经过一波大幅下跌之后,糖价短期跌势或暂缓,但中期弱势局面依然。操作策略上,空单谨慎持有,价差方面暂时观望。

中信期货分析师表示,根据目前公布的数据来看,6月销售数据仍不乐观,糖厂库存处于近年高位,消费显弱。内外价差较大,走私仍是市场担心因素之一。外盘方面,印度、泰国产量均创新高,对原糖形成压力,全球过剩情况短期难有缓解。长期来看,中国进入增产周期,全球糖市维持熊市,郑糖期价长期将偏弱运行。不过,从生产成本来看,即使下一榨季甘蔗价格下调到450元/吨,1901合约价格已接近这一成本,且后期主要是去库存阶段,新旧交替,糖价后期或有反弹。

供需偏弱料牵制 沪铜期价反弹空间

□本报记者 张勤峰

间的价差收缩至较小,主要是随着铜价下跌,现货市场成交有所好转。一方面是下游终端采购,另一方面是期限套利者交易。

短期反弹空间料有限

从铜市基本面来看,信达期货数据显示,供应方面,铜精矿市场方面,上周铜精矿加工费持平,TC报至83~90美元/吨不变。此外,由于金昌冶炼厂、青海铜业以及中铝东南冶炼厂相继投放,铜精矿加工费回升格局受到抑制。废旧市场方面,上周废铜价格虽然跟随铜价下跌,但幅度明显不及精炼铜,精废价差较小。

需求方面,据SMM调研,6月份铜杆企业开工率为81.06%,环比增加0.64个百分点,同比增加8.1个百分点。预计7月铜杆企业开工率为80.87%,环比下降0.19个百分点。此外,空调、家电销售较为火爆,需求季节性转弱程度有限。

对于后市,华泰期货研究院金属研究员吴相锋表示,短期来看,中国冶炼产能的逐步投放,将加大精炼铜供应,未来供应弹性增加。不过,短期来看,6~7月精炼铜产量或均不是很高,而从下游需求来看,特别是铜杆开工率上,需求收缩并不明显。因此,短期现货市场或出现一定好转,使得铜价格企稳,但因当前库存仍较高,或将限制价格表现。

信达期货分析师陈敏华则认为,目前国内需求处于淡季,但下游开工转弱幅度有限。而供应端因新增产能投放,三季度供需基本面边际转弱,施压铜价。短期来看,需继续关注Escondida矿山谈判问题,预计铜价在宏观预期偏弱以及供需转淡压制下,近期整体维持弱势。虽然短期或收益于利空出尽提振略有企稳,但难有较好表现。操作上,建议观望为主。

PVC期货短期有望区间震荡

□本报记者 马爽

昨日,国内PVC期货主力1809合约收报6845元/吨,涨80元或1.18%,日内维持在6770~6850元/吨区间运行,成交158748手,持仓205364手。

受期货盘面反弹利好带动,国内PVC现货市场价格维持稳定。

中宇资讯数据显示,周一,国内PVC东部市场价格整理为主,受到期货反弹利好影响,现货价格维稳,但市场成交清淡,市场人士多谨慎观望为主。西南、西北地区市场价格暂稳,部分厂家暂不报价。上游电石市场大稳小动,前期部分PVC厂家装置检修恢复正常,电石供应有所减少,部分地区到货较为紧张。贸易商根据情况灵活出货。

瑞达期货研究员林晓明也认为,央行定向降准、装置检修高峰、社会库存持续回落、环保组进驻检查对期价形成一定的支撑,但从技术指标上,MACD绿柱走平,KDJ指标中轴徘徊,显示短期走势难辨。操作上,投资者暂时观望为宜。

中国期货市场监控中心商品指数(7月9日)

指数名	开盘价	收盘价	最高价	最低
-----	-----	-----	-----	----