

油价大涨抬升成本 下游需求增长平缓 炼厂利润“瘦身” 民营地炼艰难“熬冬”

□本报记者 孙翔峰

山东地炼亏损增加、开工率降低问题浮现。据中国证券报记者了解,山东地炼常减压装置开工负荷率已经从年初的70%左右下行至55%以下,部分炼厂吨油亏损达300元以上。业内人士表示,国际原油价格上涨带来上游成本增加以及下游消费疲软共同导致了当局面局。不过,随着国内原油期货等衍生品发展成熟,炼厂有望增强抗风险能力。

地炼经营压力增大

今年以来,国际原油价格继续维持上行格局。年初至今,布油从65美元/桶最高上行至80.5美元/桶。截至7月26日记者发稿时,油价仍维持在75美元/桶高位附近。

对于国内以山东地区为主的民营地方炼厂而言,油价上涨意味着成本的几何级提升。中国油品加工及流通产业俱乐部CPEC秘书长刘心田7月26日在接受中国证券报记者采访时表示,山东地炼企业成本上升明显。

数据显示,7月25日,寿光港柴油船单价格在6830元/吨,宁波港船单价格为6550元/吨。所谓船单价格,一般代表着大宗柴油批发价。

据刘心田介绍,正常情况下,从寿光港出发的话,价格应该比宁波价格低出150~200元/吨,但当前的价格显然出现了明显的区域“倒挂”,这意味着山东地炼厂的成本居高不下。

成本抬升直接压制了炼厂利润。根据找油网数据,截至7月25日,本周山东地炼综合平均炼油利润为323.8元/吨,比上一周

期下跌102.6元/吨。

事实上,山东地炼企业本身利润也有分化。国泰君安期货原油研究总监王笑向记者介绍称,根据近期在山东调研了解,部分拥有加油站终端的炼化企业仍能保持较高利润,但淄博等地炼化企业经营压力明显增加。

山东一家中型地炼企业贸易部门负责人告诉记者:“现在每吨亏损300元~400元”。其表示,随着上游成本的增加,地炼厂经营压力持续增大,被迫停工检修实属无奈之举。

柴油价格有望迎转机

除了上游成本持续抬升,炼厂下游成品油需求增长平缓,上游成本无法充分向下游进行转移。

2018年以来,国内成品油共经历了8次上调,6次下调(含5月1日因消费税下降油价下调)。综合涨跌相抵来看,汽油总计上调685元/吨,柴油总计上调665元/吨。据找油网数据显示,柴油批发价格上涨速度明显超过零售价格,以山东为例,截至7月23日,批发价上涨至6910元/吨,批零价差缩小至1514元/吨,较7月10日批零价差缩小约180元/吨。

“上半年,柴油市场行情一直在上涨,但6月之后随着原油价格回调,成品油价格大幅度下跌。”刘心田表示,当下,国内成品油市场仍处于供过于求局面,成品油价格易跌难涨。

国家统计局公布的数据显示,2018年1~5月,全国成品油产量为15333万吨,增长9.2%;成品油表观消费量13236万吨,同比增长6.6%,其中汽油、柴油分别增长5.9%、6.1%。成品油产量和增速明显高于表

观消费量,供应过剩趋势明显。

除了供需,消费税等政策变化也让企业感受到了压力。2018年1月2日,国家税务总局发布《关于成品油消费税征收管理有关问题的公告》,明确所有成品油发票均须通过增值税发票管理新系统中成品油发票开具模块进行开具,成品油调和油品分类编码不得随意变更。

一些成品油业内人士表示,“这对调油商过去的换票、变票行为而言是一个很大的打压。政策规范成品油销售中一些灰色地带,虽然长期来看有利于行业发展,但短期也对一些中小炼厂产生较大冲击。”

不过,随着下半年的消费旺季越来越近,成品油价格有望迎来转机,地炼企业也能趁机松一口气。“下半年持续看好柴油,‘金九银十’的需求高点预计将持续到11月底,再加上原油大幅回落可能性不大,柴油均价有望较目前上涨100~200元/吨。”卓创资讯成品油分析师孟鹏表示。

衍生品期货前景广阔

事实上,在这一轮行情中,一些地炼企业损失较大,也让企业利用衍生品期货的愿望大大提升,对于国内今年新上市的原油期货的讨论渐渐增多。

“地炼企业普遍对原油期货非常重视,一些超大型的客户,也很愿意研究怎么去利用期货对冲风险。”王笑表示。不过,从目前来看,民营地炼企业利用原油期货的比重还有待提升。

广州市华泰兴石油化工有限公司董事长陈曦林告诉记者,国内炼厂利用原油期

货不足的主要原因在于两方面:一是目前国内原油期货上市之后,仍只有1809一个主力合约活跃,企业套保存在时间差等困难;二是成品油期货尚未推出,企业即使通过原油期货进行上游成本锁定,也难以完成下游风险敞口管理从而锁定利润。

“目前,国内成品油价格和原油价格还存在一些脱节,导致企业利用期货时存在风险和难度。”王笑表示。同时,国内一些大型地炼企业在新加坡等地已经建立了团队进行风险管理,但因国内市场仍处起步阶段,这些企业将团队转移到国内也存在一定困难度。

前述地炼企业贸易负责人则认为,原油期货尚在起步阶段,上述困难将在发展中逐步解决。

据中国证券报记者了解,近期上期能源一直在采取措施提升远月合约流动性。比如,自2018年7月11日收盘结算时起,将原油SC1810合约的交易保证金比例由7%调整至5.5%;原油SC1811合约的交易保证金比例由7%调整至6%。此外,成品油原油期货系列品种上市也已提上议程。

“一旦未来成品油期货上市,我们就能形成完整的套保链条,用起来也就更加方便。”前述地炼企业贸易负责人表示。

“原油期货如果成功交割,炼厂能够积极参与,把期货作为一个对冲工具,期货和现货的相关性就会更强,原油期货也就成为价格的参考。”陈曦林表示,成品油期货系列上市后,完全可以用期货价格作为基准价。期货价格可以通过终端向上传递和传导,真正实现价格发现功能,进而帮助企业有效管理风险。

黄金期货与实体经济发展相得益彰

□本报记者 马爽

上海期货交易所(简称“上期所”)商品一部总监李辉7月26日在第三届中国国际黄金大会分论坛“黄金衍生品市场发展论坛”上表示,2018年是中国黄金期货市场建立十周年。十年前,黄金期货历经多年筹备挂牌上市。继黄金市场化改革之后,中国黄金市场又迈出了关键的一步。至此,黄金现货市场、银行柜台市场、黄金期货市场协同发展多层次黄金市场体系基本建立。十年以来,上期所致力于黄金期货市场的基础设施和制度建设,不断进行产品创新和技术创新,持续优化市场运行效率和投资者结构,努力为黄金企业提供低成本、高效率的风险管理工具。

李辉表示,实践表明,随着中国黄金产业的高速发展,黄金期货在优化价格形成机制、推动产业转型、帮助企业有效管理价

格风险等方面发挥了不可替代的作用,其成交量总体大幅增长,市场功能有效发挥,国际影响与日俱增,自2013年起连续5年位居全球黄金期货排名第二位,成为全球最大的贵金属期货品种之一,受到了黄金生产、消费企业和广大投资者的高度认同,形成了“期现共赢、期货市场促进黄金产业可持续发展”的良好局面,黄金期货市场与黄金实体经济相得益彰。

交通银行贵金属业务中心总裁李玲表示,2012年以来,以商业银行为主的非期货公司持仓占比保持稳步上升,今年6月末,非期货公司总持仓量占比28%,持卖量占比高达83%,商业银行已构成黄金期货交易中的重要对手方。目前,商业银行黄金做市交易能力持续提升,但也面临着四方面的挑战:一是全球监管趋紧,做市交易成本上升;二是交易所场外集中清算蓬勃发展;三是大宗商品实物交割受限;四是银行参

与市场的便利性有待提高。

对于未来商业银行做市交易业务的发展趋势,李玲表示,商业银行将积极参与黄金期货期权做市交易,将结合黄金期货期权,发挥银行做市商流动性“蓄水池”和价格“稳定器”的作用。在整体风险可控的基础上,继续探究商业银行参与大宗商品领域的方式,发挥金融服务实体经济作用,为应对未来市场进一步开放、竞争做好准备。

山东招金集团副总经理李宜三表示,黄金企业有效利用期货衍生工具能够促进企业稳健发展。黄金企业能够利用黄金期货衍生工具做以下四方面的工作:一是开展套期保值,规避金价波动风险;二是扩大融资规模和降低资金成本;三是优化黄金销售模式;四是创新应用产生新的利润空间。

李宜三表示,黄金企业有效利用期货衍生工具进行套期保值不单纯的是黄金企业的风险保障模式,而且是黄金企业与市场有

效对话的平台,合理应用黄金期货衍生工具能够使企业由被动变为主动,在规避了风险的同时,也提高了企业的经营水平,成为了保障黄金企业稳健经营的重要手段。

上期所资深经理赵莹表示,中国期货市场发展至今,期货产品体系初步形成,市场规模不断扩大,很多期货品种全球排名位居前列,市场成交结构进一步成熟,监管体系不断完善。自2008年以来,我国商品期货市场(不包括期权)已经连续十年世界第一。

赵莹介绍,目前,上期所的黄金期货价格与国内黄金现货价格、国际黄金期货价格有较强的联动性。未来,上期所将以原油期货的推出为契机,接力稳步推进黄金期货国际化进程,同时优化黄金期货相关机制,提高市场运行效率和服务水平,在加强产品创新上加大投入,完善贵金属产品系列,努力优化黄金期货市场投资者结构,服务实体经济。

的起点向后推移,也是导致今年夏初火电耗煤需求增速不及预期的重要原因之一。

水电也成为市场变数。“近年来,水电出力多是在7月底、8月初的时间节点,但今年调峰出力时间节点大大提前,约比往年提前半个月左右。由于水电调峰提前,7月中上旬三峡上下游水位差持续收窄。直到中旬后,在国内大范围降雨影响下,上游水位才再度得到补充。水电发电增加必将加强替代效应,减轻火电整体负荷水平,这也解释了月初沿海六大电厂日耗不升反降的反常波动。”潘汉翔说。

对此,魏莹表示,电厂日耗由于水电强势以及高耗能行业环保限产因素,一直没有出现旺季超预期情况。在电厂日耗没有进一步突破,或煤炭库存梅雨回归后未恢复至正常水平的情况下,盘面可能会有进一步下行空间。

此外,山西、河南地区铝土矿供应持续偏紧,铝土矿价格上涨推升氧化铝生产成本,而部分氧化铝厂继续实施弹性生产,氧化铝价格将保持强势,中铝7月份已连续三次上调现货销售限价,多重利多因素下,氧化铝重回3000元/吨只是时间问题。

氧化铝进入上行通道使得电解铝成本显著抬升,行业平均成本与现货价格一度出现倒挂。据成本模型显示,近年来,铝价运行区间基本在成本区域之内。截至7月24日,吨铝低中高位理论完全成本分别为13350元/吨、14050元/吨、14700元/吨,当前铝价只是时间问题。

氧化铝进入上行通道使得电解铝成本显著抬升,行业平均成本与现货价格一度出现倒挂。据成本模型显示,近年来,铝价运行区间基本在成本区域之内。截至7月24日,吨铝低中高位理论完全成本分别为13350元/吨、14050元/吨、14700元/吨,当前铝价只是时间问题。

需求疲软 动力煤期价跌势难止

□本报记者 孙翔峰

近期,动力煤期货跌势加速。截至周四收盘,动力煤期货主力1809合约报收605元/吨,跌1.47%。分析人士表示,下游电厂库存高企压制煤价,且在后市需求仍然疲软的情况下,动力煤期价仍有下跌空间。

库存高企

现货市场,中国煤炭资源网数据显示,截至7月20日,CCI动力煤5500K报收于656元/吨,环比下跌20元/吨,较月初下跌25元/吨;CCI动力煤5000K报收于576元/吨,环比下跌20元/吨,较月初下跌23元/吨。

“压制煤价的最重要原因是下游电厂库存过高,且去化缓慢。当前库存存在1500万吨左右,而2014~2017年同期库存均在1300万

吨以下。”兴业期货黑色分析师魏莹表示。

4月下旬以来,大秦线始终维持满负荷运作,秦皇岛每周铁路调入量均保持在400万吨以上。受此支撑,北方主要港口库存持续高位运行。截至7月23日,北方四大港区合计库存再度突破2100万吨,接近7月中旬刷新的历史最高库存水平。

“在政策多方出力支持下,本轮市场库存前置工作推进顺畅。”上海煤炭交易所资

讯总监潘汉翔表示。

魏莹认为,库存过度积累原因来自于前期进口煤直供电厂以及国内保供政策。

环保督查组撤离后,煤炭主产地产量已恢复正常,供应端没有减量去加速下游库存的去化。电厂在整体高库存的压力下,减少对市场煤的采购需求,使得港口煤价持续回落,也对盘面形成向下的压力。

现货市场重心下移

□本报记者 张勤峰

在连续多日上涨并创出阶段新高后,甲醇期货主力1809合约近两日出现显著回调,最新收报于2912元/吨,较本周二高点跌70元/吨。分析人士表示,经过前期持续反弹后,甲醇期价缺乏继续进一步上行动能。此外,近期,现货价格重心走低以及装置重启,亦均期价承压。短期来看,期价有望继续承压调整。

期价减仓收跌

周四,甲醇期货继续回调,主力1809合约减仓走软,盘终收报2912元/吨,跌35元或1.19%,减仓34266手,成交730262手。

方正中期期货分析师夏聪聪表示,经过前期持续反弹后,甲醇期价缺乏继续进一步上行动能。此外,国内甲醇现货市场弱整理,重心有所走低,亦令期价承压。

现货方面,据华泰期货数据显示,近期,内地市场甲醇现货价格报盘松动,西北多家工厂下调报价,成交跟进一般;鲁南区

需求增长不及预期

动力煤的下游需求也不容乐观。财汇大数据终端数据显示,截至7月25日,沿海六大发电集团动力煤日耗已经由7月初的78.10万吨下降至77.33万吨。

潘汉翔认为,因多因素叠加,旺季需求增长远低于市场预期。“今夏除了已经形成惯例的水泥、钢材等行业旺季错峰外,水电提前出力、环保检查和高温暴雨交替也是导致月初以来下游火电用煤需求增长缓慢的重要影响因素。”

以环保为例,“蓝天保卫战”一方面加剧了目前市场采购的冷清氛围,另一方面也在一定程度上减少了今夏社会整体工业用电需求,起到了缓解旺季火电负荷的作用。此外,6月下旬~7月中旬以来,国内整体气温攀升较往年明显滞后。而高温影响

的起点向后推移,也是导致今年夏初火电耗煤需求增速不及预期的重要原因之一。

水电也成为市场变数。“近年来,水电出力多是在7月底、8月初的时间节点,但今年调峰出力时间节点大大提前,约比往年提前半个月左右。由于水电调峰提前,7月中上旬三峡上下游水位差持续收窄。直到中旬后,在国内大范围降雨影响下,上游水位才再度得到补充。水电发电增加必将加强替代效应,减轻火电整体负荷水平,这也解释了月初沿海六大电厂日耗不升反降的反常波动。”潘汉翔说。

对此,魏莹表示,电厂日耗由于水电强势以及高耗能行业环保限产因素,一直没有出现旺季超预期情况。在电厂日耗没有进一步突破,或煤炭库存梅雨回归后未恢复至正常水平的情况下,盘面可能会有进一步下行空间。

综合来看,现阶段,宏观环境复杂,全球不确定因素较多仍将持续扰乱市场情绪,沪铝价格易出现大幅波动,入市操作仍需谨慎。短期看,我国铝市场供需相对平衡,氧化铝上涨使得电解铝成本明显上升对铝价支撑较强,而在需求处于淡季的情况下,库存放慢将限制铝价反弹高度。在缺少消息面利多刺激的情况下,预计沪铝仍将维持趋势底部震荡走势。

甲醇期价冲高遇阻

下调。除了供给当地烯烃外,企业出货情况一般。此外,正值淡季,甲醇下游需求疲弱,采购节奏放缓。下游企业面对高成本压力,多适量逢低补货为主。另外,甲醇交投欠佳,实际放量有限。市场参与者信心不足,部分持货商恐慌性降低排货。且国际市场供应宽松,甲醇进口货源到港增加。

港口库存方面,目前,沿海地区甲醇库存减至57.05万吨,整体可流通货源预估在18.51万吨附近。初步估算,预计沿海地区7月20日至7月31日抵港的进口船货数量在

14.6万吨~15万吨。

鉴于上述分析,夏聪聪认为,在基本面支撑不足的情况下,甲醇期价上方空间有限,3000元/吨一线阻力明显,不排除短期重心高位反抽。建议前期多单逢高止盈,谨防盘面回调风险。

李元申也认为,目前,在MTO利润偏低情况下,甲醇价格存在压力,且主力1809合约临近交割,建议移仓至1901合约。总体上看,在甲醇市场供需格局宽松的背景下,期价将继续承压。

中国期货市场监控中心商品指数(7月26日)

指数名称	开盘价	收盘价	结算价	前结	涨跌幅
跨所农产品指数	101.15	101.56	101.40	101.08	0.47%
跨所能化指数	101.29	101.14	101.02	101.53	-0.39%
东证大商所农产品指数	100.36	100.87	100.64	100.31	0.56%
东证大商所能化指数	91.27	91.10	90.97	91.24	-0.15%
东证大商所能化指数	108.76	108.54	108.44	108.37	-0.30%
东证大商所农产品指数	90.13				