



新华社图片 数据来源/Wind 制图/王建华

“炒油族” 2020年如何把握“钱景”

本报记者 周璐璐

“我看去年年初原油市场行情挺好，就开始参与了原油交易，结果总是出现刚买进就大跌，刚卖出就大涨的情况，太难了！”回想起2019年原油市场整体震荡不休的行情，一位期货投资者如是感叹。

展望2020年，业内人士称，原油市场供需状况仍旧难以得到明显改善，同时地缘风险难消，因而趋势性行情较难寻觅。在此预期下，“炒油族”在2020年该如何探寻原油的涨跌节奏，把握好“钱景”？

原油或延续震荡格局

回顾2019年，整体而言，原油市场可用“宽幅震荡”来形容。展望2020年，机构认为原油市场趋势性行情难寻，预计仍将处于震荡格局。

以美国原油为例，据Wind数据，虽然纽约商品交易所NYMEX原油期货价格2019年全年累计上涨33.62%，但这主要得益于2019年一季度市场修复情绪带来的上涨。仅2019年一季度NYMEX原油期价便累计上涨31.37%，从2019年初开盘的45.80美元一路上涨，并站上60美元关口；从2019年二季度起至2019年末，NYMEX原油期价便在50.52美元至66.6美元区间震荡，区间涨幅仅为1.71%，区间振幅却达到了31.83%。再看国内期货市场原油表现，上海期货交易所原油期货2019年全年累计上涨19.5%，其走势与国际油价大致吻合。

对于2020年原油市场的表现，众说纷纭，综合而言，分析机构认为2020年原油市场将处于多空拉锯状态，供给端和需求端均存在不确定性，油价将延续2019年震荡格局。

高盛预测2020年美国原油目标价格为60美元，布伦特原油的平均价格为63美元。摩根大通预测2020年美国原油期货目标价格为60美元，布伦特原油期货目标价格为64.5美元。普氏能源资讯认为布伦特原油期货价格将在2020年初维持在65美元上方，此后到年底将回落至每桶60美元的低位。美国能源署(EIA)预测2020年布伦特原油的价格在61美元左右，美国原油价格将下滑至55.5美元。

多因素影响原油价格

在原油市场震荡的背后，则是多重不断变化的因素共同在起作用。“基本面可以衡量，其

变化也可以追踪，但没有人能准确预测政策、地缘局势等全球性事件的动向”。一位业内人士对记者表示。

就基本面而言，机构普遍认为，2020年全球原油市场的供需平衡仍旧难以得到明显改善，供应过剩局面延续。

兴证期货研究认为，供给方面，由于经合组织(OECD)库存与5年均值的差距越来越小，以及以沙特为首的主要石油输出国组织(OPEC)国家的财政赤字有所好转，预计OPEC+在2020年3月份之后继续维持大幅度减产的可能性较低。即使全年超额减产，减产的部分也将大概率被美国的增产所覆盖，而其他非OPEC国家2020年仍可贡献70万桶/日左右的额外增量。需求方面，全球主要经济体经济增长乏力将继续影响2020年需求增量，但好在在亚太地区由于大炼化和补库存的需求可能为全球带来约35万桶/日的额外增量。

此外，2020年可能影响原油市场走势的其他因素也值得投资者关注。

首先是地缘政治。石油除了具备一般商品属性外，还具有战略物资的属性，所以受政治局势的影响较为明显。据悉，2019年12月28日，中东紧张的局势导致伊拉克一座日产9万桶的油田关闭。2020年1月3日，中东局势升温成为全球金融市场的第一只“黑天鹅”，对原油市场的影响尤为明显。

其次是OPEC+减产协议的可持续性。俄罗斯石油部长Alexander Novak日前表示，2020年，俄罗斯可能重新评估是否参与减产，并可能结束与OPEC的合作。业内人士称，OPEC+减产协议离不开俄罗斯，如果俄罗斯不出席、不参与，届时大多数OPEC产油国减产的动力将不复存在，原油价格或将快速下跌。

再次是美国大选结果。2020年11月，美国将选出新任总统。分析人士称，目前预测美国民众的想法还为时尚早，一方面，如果民主党人上任，美国石油产量将下降，因为大多数民主党候选人热衷于反对使用石油和天然气；另一方面，市场普遍认为特朗普当选有利于美国经济增长，如果特朗普连任，油价涨势将保持稳定。

最后，机构普遍预计2020年全球金融市场风险偏好继续提升，这将对已经出现走软迹象的美元汇率继续施压，同时对以美元计价的国际油价构成上行压力。

港股热度提升 恒指短期挑战29000点

□法国兴业证券(香港) 周翰宏

港股过去一周可谓承上启下，恒生指数2019年收官小幅收跌，但也企稳28000点之上，2020年首个交易日显著拉升，站上了28500点大关。大市整体气氛相对乐观，恒指短期有望冲击29000点。

外围市场方面，美股上周再创新高，三大指数表现延续强势。内地A股新年表现理想，央行降准提振市场风险偏好，沪指顺势突破3000点，升至近9个月以来高位。此外，近期沪深港通北向资金维持大规模净流入态势，南向资金净流入规模不如北向资金，但也延续净流入格局，显示两地资金的积极态度。

恒指牛熊证资金流方面，截至上周四的过去5个交易日，恒指牛证共出现约1.77亿港元资金净流出，恒指熊证则累计有约1.84亿港元资金净流入。街货分布方面，截至上周四，恒指牛熊证街货主要在收回价27600点至27900点之间，

相当约2161张期指合约；恒指熊证街货主要在收回价28600点至29100点之间，相当约3853张期指合约。上周五恒指高开，不少贴价熊证已遭强制收回。

个股看多资金流方面，截至上周四的过去5个交易日，阿里巴巴的相关认购证共获得约5093万港元资金净流入，为资金流入最多的个股。产品条款方面，目前市场上较活跃的阿里认购证为行使价约241港元至246港元的中期价外条款。另外，小米相关认购证及牛证期内获得约4313万港元资金净流入部署。至于看空资金流方面，期内友邦的相关认沽证及熊证共获得约560万港元资金净流入。另外，银河娱乐、美团点评相关认沽证和熊证也有少量资金净流入。

场外期权引伸波幅普遍下跌，以三个月贴价场外期权为例，恒指的引伸波幅维持于15.7%的水平；国企指数的引伸波幅下降0.2个波幅点至16.1%。个股板块方面，信息科技股腾

讯的引伸波幅上升0.2个波幅点至21.6%，国际银行股汇丰的引伸波幅下降0.7个波幅点至13.4%，港交所的引伸波幅下降0.3个波幅点至20.1%。

近期权证市场引伸波幅呈反复寻底格局，但由于很多标的股价都出现较大幅度回升，因此引伸波幅下跌对权证价格造成负面影响相对轻微。例如，市场上的一只恒指认购证，行使价28140点，引伸波幅敏感度4.6%，实际杠杆约14倍。假设恒指上升3%，认购证价格上涨42% (42%*3%)，引伸波幅下跌1个波幅点，造成约4.6%的负面影响，认购证价格仍然上涨约37.4% (42% - 4.6%)。引伸波幅偏低，权证的杠杆效应提高，有利于投资者降低利用权证部署后市的成本。(本文并非投资建议，也非就任何投资产品或服务作出建议、要约，或招揽生意。读者如依赖本文而导致任何损失，作者及法国兴业概不负任何责任。若需要应咨询专业建议。)

1月走势定调美股全年表现

□霍华德·斯韦尔布拉特

上周，美国股市由于假期因素交易时间缩短，但仍吸引不少新资金流入。在新年首个交易日，标普500指数收盘上涨0.84%，再度刷新历史新高。成分股中约六成收涨，四成收跌。

从历史上看，新年第一个交易日的表现一直不是一个重要的指标，该日涨或跌与全年表现一致的概率仅为50.6%。然而，1月份的整体表现，却对全年表现有着一定的预示作用。华尔街素来就有“1月走势怎样，全年走势就将怎样”的谚语，这二者相一致的概率超过70%。因此当前投资者非常关注美股1月的表现，如果其能够延续强势，则全年延续牛市的概率就很高。从美股企业财报等因素综合来看，去年第四季度的乐观情绪仍在继续，美股近一段时期的涨势也可能持续。

上周美国公布了不少较为重要的经济数据，有好有坏。其中，美国2019年11月份零售库存环比下降了0.7%，预计环比增长0.1%；而2019年11月批发库存则环比持平，预计环比增长0.2%。2019年11月二手房销售额环比增长1.2%，预期为环比增长1.1%，而去年同期为环比增长7.4%。2019年10月份标准普尔凯斯席勒房屋价格指数环比上涨0.1%，同比上涨2.2%。2019年10月FAHA房屋价格指数环比上涨了0.2%，预期为环比上涨0.4%，同比则上涨5.0%。2019年12月份消费者信心指数为126.5，预计为

128.0。

2019年12月制造业PMI为52.4，低于此前一个月的52.6，同时也低于52.5的预期。2019年12月ISM制造业指数跌至47.2，预计将从此前一个月的48.1上涨至49.1。2019年12月建筑支出环比增长了0.6%，而预期为环比增长0.3%。

美联储1月3日公布的去年12月货币政策会议纪要显示，多数美联储官员认为当前利率处于适当水平，全球经济可能出现企稳迹象。纪要显示，美联储高层认为将利率保持在当前水平足以支持美国经济温和增长、劳动力市场强劲和通胀稳定，还可以让美联储评估其政策对美国经济的整体影响，让美国经济在受到全球经济影响时得到缓冲。美联储官员讨论了去年9月以来美国短期融资市场出现的流动性紧缩问题，并考虑采取回购以外措施来调节流动性。数月来，美联储一直在通过隔夜回购和购买美国国债等手段向市场注入流动性。(作者系标普道琼斯指数公司资深指数分析师 张枕河编译)

S&P Dow Jones Indices
标普道琼斯指数
Chinese.spdji.com

商品期货指数重心上移

□瑞达期货

上周监控中心商品期货指数(CCFI)继续上行，成交略有减少。指数上周一开盘1071.34点，上周五收盘报1075.86点。从板块来看，有色金属明显下跌，黑色系涨跌互现；化工、贵金属、农产品表现相对较强。

黑色板块上周出现品种分化，螺纹钢和焦炭冲高回落，铁矿石强势上涨。铁矿石方面，期现价格震荡走高。周初降准利多提振市场情绪，周中华北部分地区解除三级响应，钢厂日耗逐步恢复正常水平并进入年后补库节奏。另外，铁矿石港口库存下滑，贸易商挺价意愿较强。焦炭方面，库存继续下降，第三轮上涨后焦企发运积极性高，但钢厂利润持续收缩，焦炭期货价格呈现冲高回落。螺纹钢方面，上周样本钢厂周度产量增加2.93万吨，但随着假期临近，短流程企业开始陆续停

产放假，而终端需求开始转淡，成交渐入假期氛围，市场库存大幅增加，价格开始回落。

有色金属整体大幅下跌，沪铝表现相对抗跌。上周沪铜下跌明显，中东紧张局势突然升级，市场避险情绪迅速攀升，叠加近期沪市库存出现回升，对铜价形成压力。沪锌继续弱势逼近新低，虽然社会库存持续走低，但市场预期在春节期间锌锭累库幅度或远超预期。此外，冶炼厂在利润的驱使下依然几近满负荷生产，锌锭产量不断创新高，同时LME去库存趋势放缓。沪镍冲高后大幅下跌，近期镍豆对镍板贴水大幅扩大，镍豆对镍板的替代效应增大，市场转而增加对镍豆采购，对沪镍形成拖累。同时随着印尼镍铁产能扩大，产量快速上升，国内镍铁进口量继续增加，加上近期伦镍库存持续回升，库存端压力有所增大。沪铝表现相对抗跌，因电解铝上游氧化铝产量下降，现货价格企稳。

CCFI中国商品期货指数



易盛郑商所能化指数A震荡上行

□建信基金

易盛郑商所能化指数A上周呈震荡上行走势。截至上周五(1月3日)，该指数收于973.98点，上周一开盘为970.29点。

1月3日，受中东局势升级影响，布伦特、WTI原油期货早盘涨幅一度超过3%。对化工品，尤其是甲醇、PTA的价格影响较大。

PTA方面，原油价格持续上涨，形成较强的成本支撑，提振PTA价格。PTA加工费低，当前PTA装置开工负荷83.7%左右。目前中东局势有可能重新给予PX额外的波动率溢价。

上周动力煤价格震荡反复。煤价整体较稳，部分矿价小幅上涨。短期动力煤的反弹格局仍将延续。印度煤炭公司(CIL)的煤炭产量在过去几个月出现负增长，去年12月煤炭产量同比增7%。

玻璃价格短期表现强势，上周玻璃现货市场价格总体走势一般，生产企业出库情况环比略有下降。东北地区冬储款收完之后，生产企业报价

有所上涨，提振市场信心，烘托市场气氛。华中地区近期生产企业出库情况一般，部分厂家报价有所松动，增加了对江浙沪等地区的销售力度。下游加工企业已经逐步准备放假。当前玻璃价格贴水较大，短期有支撑。

综上所述，权重品种上周交易日内以震荡上行为主。总体看，能源化工产品处于相对低位，中长期易盛郑商所能化指数A继续震荡上行概率较大。

长江期货
CHANGJIANG FUTURES

诚信为本 服务产业



扫码关注官方微信公众号

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(1月3日)

