

Futures

经济回暖“油”先知 原油上涨趋势确立

◎特约撰稿 普氏能源资讯

受全球股市推动,基准 WTI 原油和布伦特原油价格延续较早期的涨势,上周末收市水平逼近 60 美元/桶,是近 6 个月以来的最高水平。尽管供需基本面普遍疲软,原油价格仍持续走高。截至上周五,WTI 和布伦特价格分别收报 58.63 美元/桶和 58.14 美元/桶。上周五的收盘价水平较去年 12 月至今年 2 月期间油价触底时的 35 至 40 美元/桶上涨逾 50%。

至周一亚洲早盘时,市态已略为缓和,WTI 成交价下滑至 58.27 美元/桶,这是市场对隔夜有关国际货币基金组织(IMF)方面的消息所作出的反应。该消息称,IMF 预计中东主要产油国今年的国内生产总值(GDP)增长率将从 2008 年的 5.4% 下降至 2.3%,而 GDP 增长放缓主要是因为石油出口收入减少。IMF 中东及中亚部主任 Masood Ahmed 说:“增长放缓的压力来自石油 GDP。”

普氏高级石油分析师 Linda Rafield 表示,上周的宏观经济数据暗示,全球经济体(尤其是美国)或已停止收缩,或衰退速度有所放缓,各地股市因而受到提振。

虽然美国 4 月失业率达到 8.9% 的 25 年高位,但鉴于月度失业总人数实际上已下滑至 6 个月以来的最低水平,市场人士从中看到希望。4 月失业人数为 53.9 万人,低于 3 月的 69.9 万人,这也是去年 10 月以来的最低水平。尽管如此,美国有线电视新闻网(CNN)报道称,部分认为美国经济衰退可能即将(在今年内)结束的经济学家预计,失业情况也许会持续到今年年底或 2010 年。

美国股市对上周末美国财政部压力测试结果反应出乎意料地良好。压力测试结果显示,几家主要银行将需要筹集更多资金来抵御当前的经济危机。压力测试结果毫无意外之处,形势更为明朗,这有助于阻止当前市态的恶化。

作为世界第二大石油消费国,中国于今年初实施的庞大经济刺激计划已开始取得成效,但效果尚不明显,国家规划机构承认仍有大量

工作需待展开。

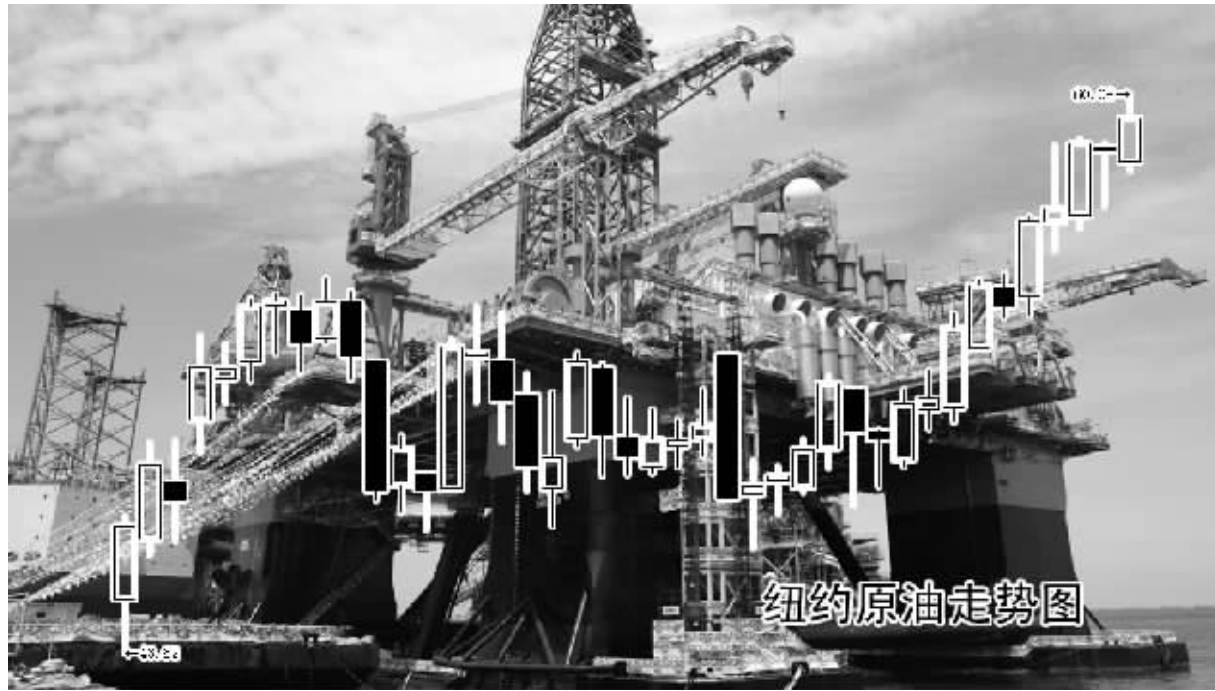
然而,从美国能源情报署(EIA)上周公布的最新每周需求数据来看,石油市场方面则没有那么乐观。美国石油总需求较前一周下降 41 万桶/日至 1801.9 万桶/日,为近 8 年来的最低水平,各成品油需求都录得同比降幅。

自 2008 年 9 月——即全球金融系统的恶化及其所造成的广泛影响开始受到公众审视以来,石油市场一直对需求萎缩的问题极为关切。这是因为此前油价飙升至近 150 美元/桶纪录高位主要受需求驱动,而有别于此,上世纪 70 年代的前一轮大牛市则是受到供应紧张的驱动。对需求面的高度关注已导致全球石油需求几乎每月都出现下调修正。事实上,从去年 8 月至今年 3 月,国际能源署(IEA)将其对 2009 年石油需求的预测值削减了不下 7 次,该预测值从近 8800 万桶/日调低至约 8400 万桶/日。上述需求预测下调打击了油价的每一次潜在上涨,并令油价在几个月来保持窄幅波动。

虽然第二季度通常是每年的需求淡季,但今年的需求下降似乎并非单纯的周期性表现,它更多的是反映了经济基本面疲软。然而,虽然上周最新一组数据需求显示疲软,但石油市场却未受该因素的影响。尽管需求进一步萎缩,供应却继续增加。

截至 5 月 1 日一周,美国原油库存上升 60.5 万桶至 3.75258 亿桶,库存水平较 5 年平均高 4658.5 万桶,也较去年同期水平高 4967.5 万桶。市场呈现乐观情绪的其中一个原因可能是:标准普尔 500 指数在过去两个月内已从近 13 年的低位反弹 262.79 点至 929.58 点,因此交易商现在认为最糟糕的时候已经过去。

但目前的上涨与以往的回升有性质上的区别,当中投资者所起的作用较小,其原因之一无疑是美国和其他地区的监管机构恢复对衍生品交易的监管。据美国商品期货交易委员会(CFTC)的最新数据显示,截至 4 月 28 日,纽约商交所期货市场的非商业头寸(主要包括对冲基金)基本持平。



郭晨凯制图

原油阶段性反弹有望到 70 美元?

◎特约撰稿 孙敬涛 王艳慧

4 月底,国际原油突破了 50 美元附近的盘整平台开始上行,两周内上涨逾 10%,现货月合约最高价达到 58 美元,距离 60 美元关口已经很近。接下来的油价又将何去何从呢?

一、金融属性或将有所增强 近期原油市场的持仓发生了一些变化。CFTC 基金持仓的净多头持续出现减少,近期明显回升。截止 4 月 28 日,投机基金在纽约商业交易所(NYMEX)原油期货中已经转为净多头 308 手。同时,NYMEX 原油的总持仓也自 4 月中旬出现持续减少后开始增加。投机持仓与期货头寸的总持仓的增加,表明了原油市场流动性的注入。

另一方面,市场中的资金成本目前处于罕见的低位。资金面的日益宽松或将不断增强原油的金融属性。二、库存需求支撑油价 美国的成品油和燃料油库存自 2008 年底以来持续上升,炼厂开工率连续下降,成品油需求自 2008 年 8 月

以来 9 个月同比均出现下滑。截至 4 月 24 日,美国原油及油品进口量较去年同期减少 3.9% 至 12456 千桶/天。

而美国商业原油库存处于持续增加的状态。截至 5 月 1 日,美国原油库存已经达到 3.753 亿桶,远远高于历史平均水平。同时美国借油价回落时机开始增加战略原油储备,美国战略原油库存上升,截止 5 月 1 日已经增加至 7.187 亿桶,同比增加了 2.47%。

近期市场对商业库存数据的增加并不十分敏感,有时甚至忽视库存增加逆市上涨。这可能是因为预期油价会上升,导致市场提前囤货使库存上升。因此,库存需求的出现在一定程度上对油价起了支撑作用。

三、OPEC 会议难成油价支撑 从 OPEC 预测数字来看,全球原油供需缺口在 3 月份出现了扩大的迹象,供给超过需求 160 万桶/天。OPEC 4 月执行配额略减低,超配额产量从 215 千桶/日增加到 410 千桶/日。在油价反弹至 50 美元附近时,OPEC 有成员曾表示对油价表示满意。

5 月 28 日 OPEC 会议的决定难以预料,但减产的预期已经不那么强烈。OPEC 会议可能成为油价短期回落的冲击因素。

四、与股市联动性增加 从近期公布的经济数据来看,宏观经济透露出企稳的迹象,全球股市持续走高。

道琼斯全球指数在 4 月份上涨了 12%,创下了该指数自 1991 年创建以来的最大月涨幅。欧洲股市各主要股指均在最近 2 个月内累计上涨 20% 以上。与此同时,原油价格上涨了 13.4%,并且与股市的联动性越来越强。

而 5 月 7 日公布的美国大银行压力测试结果有惊无险,证明了美国金融系统依然健康,强化了市场信心。加上原油季节性消费旺季日益来临,市场对油价上涨的预期加强。因此,我们预计国际原油此次的阶段性反弹有望到达 70 美元。但供过于求的基本面将成为进一步上涨的阻力。中线看,国际原油可能延续宽幅震荡之势,主要运行区间预计为 50 至 60 美元/桶。

“东方不亮西方亮” 铜价大幅下跌难出现

◎特约撰稿 殷静波

近期,沪铜库存明显回升,现货升水大幅下降,期铜价格在接近前期高点处遇阻回落,即将进入消费淡季的铜价是否迎来拐点?笔者认为,到目前为止,铜价重心仍在不断上升,在美国银行业危机行将结束和通胀预期大背景下,铜价下跌的概率不大。

上周末美联储公布的对 19 家大银行压力测试结果好于市场预期。受此影响,代表银行间资金拆借成本的 LIBOR 创下了 3 月以来的最大单周跌幅,3 月期美元 LIBOR 与隔夜指数掉期利率(OIS)之间的息差则收窄 2

个基点至 73 个基点,较去年 8 月 1 日以来新低,这显示了流动性和银行间信心的提升,市场资金成本正处于罕见的低位,在通胀尚未完全显现之前,低成本的资金将大规模流入股市或经济前景紧密相关的原油、有色金属等大宗原材料市场。

相比国外,国内 4 月份居民消费价格总水平同比下降 1.5% 首次连续第 3 个月为负数),工业品出厂价格同比下降 6.6% (市场预期 6.3%),CPI 和 PPI 再度双双下降,短期内通货膨胀风险加大。为有效拉动内需,预计第二轮新经济刺激方案将很快推出,1 至 4 月我国城镇固定资产投资 37082

亿元,同比增长 30.5%,预计未来会继续扩大固定资产投资,房地产与汽车等行业的适时复苏,都将会继续推动有色金属的需求。

由于供应短缺和日益增加的需求,全球铜精矿供应偏紧。一方面,受金融危机和铜价暴跌影响,主要铜精矿生产商纷纷调低了 2009 年生产计划,如 Freeport 明年后两年分别减产约 9 万吨和 22.5 万吨。全球最大的铜生产国智利 3 月铜精矿产量为 18.54 万吨,较去年同期大幅减少 17.9%。ICSG 预测 2009 年全球矿山铜产量 1600 万吨,同比仅增加 3.8%,预示着未来供应不太可能有较大的提升。

铜的生产和消费均在季节性规律。国内 4 月份是全年的生产消费高峰期,进入 5 月份之后,生产和消费力度有所减弱,但据调研,目前供应商的进口铜订单已经签订至 6 月份,订单紧张意味着未来数月进口铜仍然高企,最新海关公布数据,中国 4 月铜进口接近 40 万吨,创历史新高。对于全球第二大铜消费国美国来讲,建筑节能通常要至 5 月持续到 9 月,2009 年前两个月美国精炼铜进口同比增加近 24%,市场预计废铜严重短缺将令美国未来铜进口需求达到一个新的水准。美国 3 月份房屋签约销售指数环比上升 3.2%,建筑支出环比增长

0.3% (为 2008 年 9 月以来首次),今年以来的大量数据表明美国房地产市场可能已经触底,而从美国 1986 年以来的铜消费结构的变化中可以看到,建筑行业用铜已占据 50% 的水平。由于美国消费的重新启动,铜市将会出现“东方不亮西方亮”的现象。

总之,尽管宏观经济面还面临着很多不确定性,但对铜市而言,今年与往年不同的是:中韩等国加入到收储铜的行列,加上投资基金的战略配置,弱化了铜市供大于求的格局。美元兑欧元跌至六周低点,美元的避险需求大大降低,使得铜、原油等大宗商品的金融属性增强,铜价难以大幅下跌。

有色金属振兴规划出炉 锌价何去何从?

◎特约撰稿 布音

进入 5 月之后,市场上利好频出,整个有色金属市场似乎一片欣欣向荣。锌更是在基本金属中脱颖而出,成为近期市场人们重点关注的品种。

有色金属振兴规划的影响

从近期公布的有色金属产业振兴规划来看,此时出台的振兴规划无疑给处于消费旺季尾声的有色金属行业一剂强心针。根据《规划》要求,2009

年,淘汰落后铜冶炼产能 30 万吨、铅冶炼产能 60 万吨、锌冶炼产能 40 万吨。到 2010 年底,淘汰落后小预焙槽电解铝产能 80 万吨。另外,今后三年原则上不再核准新建、改扩建电解铝项目。严格执行准入标准和备案制,严格控制铜、铅、锌、钛、镁新增产能。按期完成淘汰反射炉及鼓风炉炼铜产能、烧结炼铜产能、落后锌冶炼产能和落后小预焙槽电解铝产能。逐步淘汰能耗高、污染重的落后烧结机铅冶炼产能。

笔者认为,规划对有色金属的提振

作用是毋庸置疑的,从规划中也可以看出,国家强调淘汰落后产能,并且严格控制有色金属的新增产能,这些举措将会对有色金属产业保持平稳增长,并使步入良性发展轨道产生积极影响;但是从另一方面来看,国家上下压小的政策可能将会助长新一轮的产能扩张,国家严格控制规模小的项目上马,这也就导致各个企业纷纷上马大项目,而属于淘汰范围内的产能的技术改造、扩大产能则成为这一轮的产能扩张的主力。而产能的迅速扩张也使得本来就处在水生火热的有色金属业雪上加霜,将对

有色金属上行形成强大的压力。

库存减少成为助推器

从伦敦的库存来看,伦锌的库存自 2 月 26 日到达最高点之后,呈现出稳步下跌的走势,截至目前,库存总计减少 37850 吨,减幅达 10.45%;伴随着传统消费旺季的到来以及库存不断减少的利好支撑,期锌价格从底部开始发力上攻,最高触及 1640 美元的高位,期锌的强势上涨使得其他金属黯然失色,库存成为锌此轮上涨的助推器。从国内来看,沪锌跟

随伦锌一路攀高,最高到 13870 元,但是从国内的消费来看,沪锌虽然一路上涨,但从国内的库存来看,上海的库存并未出现下降,相反从沪锌上涨开始,库存就一直处于不断增加的局面,这也是由于下游消费并未有较大的改观,现货价格虽然跟随着期价上涨,但是随着现货价格逐渐升高,下游接货的意愿明显减弱,形成有价无市的局面,导致库存不断增加。

笔者认为基本金属利好可能会对有色金属后市有一定的支撑作用,但随着消费淡季的到来,虽然有有利刺激,锌价仍难有下跌的命运。

Table with 10 columns: 品种, 合约, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 涨跌, 持仓量, 成交量, 备注. Contains market data for various commodities.

Table with 10 columns: 品种, 合约, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 涨跌, 持仓量, 成交量, 备注. Contains market data for various commodities.

Table with 10 columns: 品种, 合约, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 涨跌, 持仓量, 成交量, 备注. Contains market data for various commodities.

Table with 10 columns: 品种, 开盘价, 最高价, 最低价, 收盘价, 收盘价(人民币), 日期. Contains market data for various commodities.

Table with 4 columns: 品种, 单位, 最新行情, 涨跌. Contains international market data for various commodities.