

中美需求放缓 国际油价今年难乐观

证券时报记者 魏书光

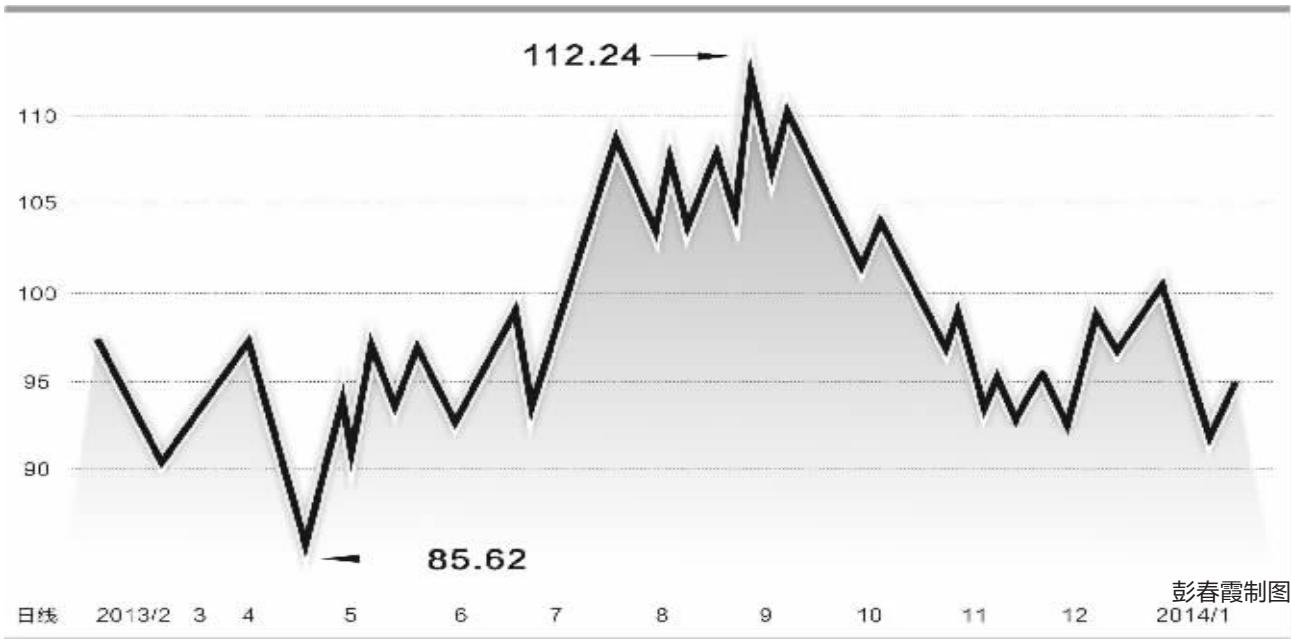
在过去的一年,西方国家纷纷猜测中国将成为全球第一大原油进口国。但是,由于去年中国石油需求出现了 20 年来最低增速,美国仍然是全球第一大原油进口国,中国要达到这一地位仍然需要几年时间。

美国仍然是全球第一大原油进口国。据美国能源署初步统计,2013 年美国原油日均进口量为 771 万桶,比 2012 年大幅减少 78 万桶/日,降幅 9.2%。进口量大幅下降的主要原因,是美国炼厂原油加工量大幅增加。

2013 年,中国原油进口量增幅也在放缓。根据海关总署的统计数据,2013 年中国日均进口原油 564 万桶,同比 2012 年仅增加 4%,是近 20 年来最小增幅。增幅大幅回落的重要原因是中国经济尤其工业经济出现明显放缓。

在原油进口对外依存度上,中国 2013 年对外进口依存度维持在 58.1%,没有出现大幅度上升。而同期美国原油国内原油产量大幅增加,使得美国原油对外依存度进一步降低,2013 年美国原油对外依存度为 50.5%,比 2012 年下降 6.1%,为 2008 年以来最低水平。

中国和美国这两大原油进口国,一个进口量大幅下降,一个增幅创下 20 年来新低,严重打击了原油价格走势。2013 年全年,两大贸易基准西德州轻质油 (WTI) 全年均价约为每桶 98.1 美



元,布伦特(Brent)约为每桶 108.7 美元,分别比去年均价高 3.9 美元、低 3.1 美元,价格差从 2012 年的 17.5 美元逐步缩小到 2013 年的 10.5 美元。欧佩克 OPEC 的统计结果也显示,2013 年欧佩克原油价格同比下降,为 2010 年来首次,欧佩克成员油价全年均价为 106.16 美元/桶,同比下滑 3%。

展望 2014 年,中国石油需求增长放缓和美国石油大幅增产虽然都在预料之中,但仍将打压全球油价,特别是当前正值欧佩克成员国伊朗与世界大国达成核协议,从而使伊朗有望增加

石油生产和出口之际。美国政府 20 日已经宣布将减少此前对伊朗实施的一些制裁行为 (包括削减伊朗的原油出口),以履行德黑兰与六国达成临时核协议中的部分条款。

鉴于此,法国巴黎银行在最新报告中将 2014 年 WTI 原油均价下调 9 美元,至 93 美元/桶;将布伦特油价下调 3 美元,至 107 美元/桶。特别是该行将 2014 年一季度 WTI 原油均价下调 14 美元,至 92 美元/桶;并将一季度布伦特油价下调 8 美元,至 107 美元/桶。

法国巴黎银行分析师称,2014 年供

应基本面对油价的影响将大于需求方面,尽管全球经济正以一个较好的势头持续增长,但由于缺乏关键的地缘政治风险因素,因此 2014 年的基本面并不完全利好。

该行建议抛售 4 月 WTI 原油期货合约,并买入相应的布伦特原油期货合约,其强调在美国原油产量日益增长的大环境下,未来美国原油可能会有巨大的下行风险。期权方面,该行建议出售 2014 年 85 美元/桶的布伦特油看跌期权,并在布油价格稳定后卖出 115 美元/桶的看涨期权。

消费放缓成定局 煤价跌势未尽

程小勇

1 月中旬以来,在其他工业品纷纷出现触底反弹之际,煤炭价格却一直持续下跌,在 1 月 20 日跌势加速。截至昨日收盘,焦煤 1405 合约、焦炭 1405 合约和动力煤 1405 合约月度下跌分别达到-7.76%、-7.96%和-3.41%。

我们认为,随着 2014 年国家严控煤炭消费,降低单位 GDP (国内生产总值)煤炭消耗,以及环保治理对钢厂、电解铝和火力发电等煤炭消耗大户的行业调控,煤炭消费增速还将进一步放缓。而供应却不会出现大幅度下滑。另外,由于春节来临,工地开工活动减少对钢材采购,钢厂也减少对焦煤和焦炭的采购;而发电厂与煤企谈判尚未取得进展,以及电厂库存稳定,也减少了补库的动作,因此,煤炭价格尚未触底,煤炭行业最艰难的时刻还未到来。

消费增速放缓已成定局

据了解,2014 年国家能源局将通过提高准入门槛、实行惩罚电价等措施防止高耗能高污染和产能过剩行业

的能源消费快速增长,推行区域差别化能源政策。同时,还将研究出台能源消费总量控制考核办法,以督促各地方更好完成任务。

按照国务院的预期目标,到 2015 年,全国能源消费总量控制在 40 亿吨标准煤左右,用电量控制在 6.15 万亿千瓦时左右,万元 GDP 能耗下降 16%。这意味着在未来两年的年能源消费增量必须控制在 1.2 亿吨标煤、年单位 GDP 能耗下降 3.91%以上。

为此,国家能源局 2014 年将实行“一挂三控”措施,“一挂”就是将能源消费与经济增长有效挂钩,所谓“三控”就是对钢铁、水泥和电解铝等高耗能和过剩行业的能源消费总量进行严格控制,对其他产业按平均先进能效水平实行能耗控制,新增产能必须达到先进能效标准。与此同时,推行区域差别化能源政策,在东部更多地发展非化石能源。国家能源局初步统计显示,2013 年,煤炭消费占一次能源消费的比重为 65.7%,同比下降 0.9 个百分点;非化石能源消费占一次能源消费比重由 2012 年的 9.1%提高到 2013 年的 9.8%。2014 年能源局希望非化石能源消费比重将进一步优化至 10.7%,

非化石能源发电装机比重达到 32.7%,天然气消费比重提高到 6.1%,煤炭消费比重降至 65%以下。

清洁能源在 2014 年仍将得到鼓励和支持。根据能源局工作安排,2014 年将新核准水电装机 2000 万千瓦,新增风电装机 1800 万千瓦,新增光伏发电装机 1400 万千瓦,分布式光伏占比 60%。对比行业公布的数据,2014 年水电、风电、光伏发展的目标,均超过 2013 年实际发展规模;新增光伏发电装机也高于去年底能源局提出的 1200 万千瓦的总量。

季节性因素施压

1 月中下旬,春节逐渐临近,消费越发清淡,而包括动力煤和炼焦煤的港口库存和企业库存都出现了回升。1 月 13 日-1 月 17 日当周,钢联资讯调研数据显示,50 家样本钢厂及 53 家独立焦化企业炼焦煤总库存量为 1309.04 万吨,较上周相比增加 15.02 万吨,环比增幅为 1.16%。其中样本钢厂总库存为 812.2 万吨,与上周相比增 11.7 万吨,环比增幅为 1.46%;样本焦化厂总库存为 496.84 万吨,与上周相比增加 3.32 万吨,环比增幅为 0.67%。高炉开工率部分地区已经开始明显下滑,其中华东地区

为 96%,华北地区为 93%,而华中地区仅为 88%。

动力煤方面,春节临近,工业用电量逐步回落,电厂对电煤的采购积极性也随之下降。1 月 8 日,沿海六大电厂平均库存总量为 1164.79 万吨,平均日耗总量为 75.07 万吨,较前一周减少 3.03 万吨,降幅 3.87%;六大电厂电煤库存平均可用天数为 15.57 天,增加 0.46 天。

经济增速再度温和回落

1 月 20 日,统计局公布的数据显示,四季度中国 GDP 增速为 7.7%,较三季度 7.8%的增速有所回落,12 月份规模以上工业增加值增速从上月的 10%回落至 9.7%,12 月份固定资产投资增速从 1-11 月的 19.9%回落至 19.6%。

中国 2013 年 GDP 等数据基本符合预期,投资略低,通胀无忧。短期看,工业用电、铁路货运等指标已经显示出经济增长疲态,但稳增长力度估计不会很大,2014 年政策着力点将放在调结构促改革上,对经济下行容忍度提高。不大可能再度出台“宽货币”或者“宽财政”的政策扶持,煤炭作为产能过剩行业其也难以从政策中受益。

(作者系宝城期货分析师)

聚丙烯期货增强中国市场国际影响力

证券时报记者 魏书光

聚丙烯 (PP) 期货获得证监会批复,成为新年首个新上市的期货合约。作为世界上最大的合成树脂生产国和消费国,中国市场已成为世界第一大树脂品种期货类期货市场。上市 PP 期货,不但可以增强我国树脂品种现货市场在国际贸易中的影响力,还将进一步稳固我国世界第一大树脂品种期货市场的地位。

统计显示,我国聚丙烯消费市场,2012 年表观消费量为 1486 万吨,预计 2013-2015 年我国 PP 需求仍将保持稳定增长,年均增长率约为 10%。在需求快速增长的同时,聚丙烯价格波动幅度也相当剧烈。2008 年 PP 价格波幅超 150%,2009 年波幅约 47%,2010 年、2011 年分别为 33%和 29%,2012 年价格波幅为 18%。

尽管消费市场庞大,区域交易活

跃,但全国范围内聚丙烯却缺少权威的价格指导。据介绍,为增强企业定价能力,作为国内最主要的聚丙烯生产企业,相关行业现货企业专门成立了统一的销售公司,参考电子交易市场的价格、并基于对供需关系变化的判断,分区域进行统一报价;其他生产企业也各自分区域进行报价。

卓创资讯分析师刘杰表示,聚丙烯期货上市与目前的现货市场、中远期市场共同形成了多层次的市场体系,丰富了企业的经营渠道。同时,形成的聚丙烯期货价格能够比较真实准确反映市场未来供求变化趋势,建立起科学合理的市场化价格形成机制。

尤其值得各界关注的是,上市 PP 期货,有助于完善企业套保链条,健全合成树脂品种系列。据了解,五大合成树脂的上游原料均为石油,在石脑油裂解时生产的乙烯和丙烯,其主要应用领域就是聚合生产 PE 和 PP。不过,

虽然 PP 与 LLDPE、PVC 在市场特点和生产原料方面具有很大的共性,但是其下游消费领域侧重点各有不同。

目前,大商所已上市的 PVC 主要用于建筑领域型材、管材生产,LLDPE 主要用于生产地膜、棚膜等薄膜类产品,而 PP 的最大消费领域是塑编行业和注塑行业。PP 价格波动特点与已上市期货品种并不一致,据中国塑料加工行业协会统计,我国规模以上的塑编企业达 7300 家,目前这些企业还无法完全利用现有品种进行套保。

自 LLDPE 和 PVC 期货上市以来,两个品种在产业避险方面的示范作用凸显,2008 年金融危机以来,塑料产业受到了很大冲击。许多企业运用了 LLDPE、PVC 期货工具,在价格下跌过程中进行了保值交易,有效规避了部分损失。

金发科技采购部副部长熊伟表示,虽然此前曾有 LLDPE、PVE 等品种上市,但公司消费的品种以 PP 为主,而国

内外尚无直接的避险手段,通过其他品种间接套保效果存在一定不足。推出 PP 期货,将帮助企业有效锁定经营成本,规避经营风险。未来公司将积极研究利用期货市场进行套期保值管理风险。

此外,PP 与 LLDPE、PVC 上游原料相同,中间贸易市场结构类似,下游消费领域接近。良运期货研发部经理张如明表示,与单一的品种相比,完整的品种体系能够形成品种间的良性互动,构建完整的产业避险体系和价格体系。很多生产、贸易及消费厂商往往同时经营多个树脂品种,急需完整、闭合的合成树脂避险产业链来消除行业风险隐患,促进行业整体稳定发展。

据了解,国家相关部委及协会均对上市 PP 期货表示支持。中国石油和化学工业联合会经济技术发展中心主任助理、副总工程师高阳表示,PP 期货上市后,将进一步完善我国石化期货品种体系,对我国石化产业发展发挥积极作用。

等待需求爆发 贵金属酝酿春节攻势

李津文

金银价格进入 2014 年以来的走势可谓一波三折,上周一度在利空数据的打压下,市场似乎重陷弱势,然而上周五多方再度发力,重拾升势。前方的路虽然可能仍不平坦,但已是曙光在前。

美国经济数据喜忧参半。因新订单激增,美国 1 月纽约联储制造业指数跃升至 20 个月最高水平。同时,通胀率也开始回升,美国 12 月消费者物价指数 (CPI) 月率增长 0.3%,增幅创去年 6 月以来最高。但经济数据也并非都是乐观,数据显示,美国去年 12 月新屋开工年化月率下跌 9.8%,是 2013 年 4 月以来最大跌幅。说明经济复苏中的不稳定因素依旧存在。这也促使了金银价格周末再度回升。

金银与美元再度同涨。由于美国经济数据转好,对美元走强提供了有力支持,这本对金银是明显利空,但上周五贵金属再度和美元同涨,这一现象进入 2014 年以来已不是第一次出现。由于美联储退出量化宽松 QE 是大势所趋,美元似乎又呈中期走强趋势,金银的投资需求一直被压抑。但由于金银已到接近生产成本的历史低位,亚洲实物需求又十分强劲,抵消了投资需求的利空效应,从而使金银走势呈现了相对的强势。

1 月美联储会议难有实质利空。美联储继任者耶伦将会将美联储的政策引向何方? 不管怎样,有两点应不会变,首先短期内会保持其前任的政策连续性,这恐怕也是美联储维稳的需要。另外,也会基本保持其一贯的货币政策主张的

连续性,也就是偏鸽派的基调。当然也会面临美联储内鹰派日渐增多的挑战。

2014 年 1 月底美联储议息会议,可做如下大致判断:第一种可能,维持既定削减 QE 的步伐和节奏。因为美国宏观经济数据总体还是向好的,尽管有 12 月非农数据的倒春寒,但更多的人想只是偶然性的意外。从近期部分美联储官员的讲话看,维持退出 QE 的既定方针应该不会改变,因而这种可能性仍最大。如果会议结果是那样,当然利空金银,但这在市场的预期内。能预见到的利空都算不上真正利空,对市场的冲击不会太大。第二种可能,暂时减缓 QE 退出的步伐的可能性也是存在的,毕竟 12 月非农数据不佳,如果会议是这样的结果,对于金银市场是一个明显利好,会对多头以很大的鼓舞,刺激价格走高。第三种可能,加快退出 QE 步伐,由于近期数据喜忧参半,又有 12 月非农数据搅局,因而这种可能性最小。这样综合来看,这次议息会议,难有市场预想不到的大利空,总体对市场冲击有限,不排除有意外之喜。

近期黄金价格已经在每盎司 1250 美元附近上下折腾了三次,黄金多方历经磨难,几次遭空袭而退守,但最终又是顽强地收复了失地。多方前期一直无法发动总攻,很大的一个原因还是 1 月美联储议息会议结果未卜,但随着 1 月底临近,美联储议息会议结果的明朗化,以及春节到来实物金需求的集中爆发,将会为金银价格的上行提供真正的动力。春节攻势仍值得期待。

(作者系财达期货分析师)

1200美元下黄金投资价值大

今年的黄金投资要“高筑墙,广积粮,缓称王”! 财经专栏作家、世元金行高级研究员、外汇市场观察员肖磊做客证券时报网财苑社区 (cy.stcn.com) 时,发表了上述观点。

金价暴跌是 2013 年世界经济中的一件大事。美联储 2014 年的政策运行,或将仍不利于金价走强。2013 年黄金价格跌跌不休,跌幅近 30%,并创下了 32 年以来的最大跌幅。肖磊解释,主要原因有两个方面,一个在欧美经济有所复苏的情况下,欧美股市出现了持续上涨行情,以及全球债券市场的膨胀,分流了黄金市场的投资资金。另一个方面来看,在美联储释放退出量化宽松 (QE) 的消息压力下,高盛等投行持续看空金价,导致市场恐惧情绪加剧,黄金在去年遭到了投资者的持续抛售。

而金价的影响因素较为复杂,投资者可以简单地理解为,长线看经济,中线看货币,短线看消息三原则。长期来看,黄金作为一种首饰、工业等领域无法离开的重要原料,随着经济的增长以及民众生活水平的提高,对其的需求就会增大,所以很多人认为经济表现越好,黄金的吸引力就越差 (或反向关系),这一说法是不对的,黄金价格的长线走势主要还是取决于实体经济需求。比如 2002 年至 2012 年这十年的黄金牛市,伴随的正是中国黄金消费等市场的崛起,目前全球黄金年产量还不到 3000 吨,但中国市场的消费量已经超过了 1100 吨/年。另外货币政策对黄金价格的影响也是非常重要的,美联储如果实施紧缩的货币政策,中线方面对黄金是有一定的压力的。短线投资的话,跟其他市场一样,主要看的是期货等金融定价市场的消息,以及投行等大户对黄金价格技术面的判断,再加上地缘政治等因素影响,短线价格一般是靠诸多消息来左右的,随意性较强,比较难判断的。

50%,目前按照 1180 美元的低位来算,金价从 1920 美元下滑幅度已接近 40%,差不多已经到了一个底线。也就是说,1200 美元之下持有黄金的话,投资价值还是非常高的,风险不是很大。

黄金牛市之前持续了 10 年,熊市估计有几年。对于黄金今年的走势,肖磊称,黄金价格的波动规律目前还没有历史可循,所谓的熊多少年,涨多少年,实际上是黄金在不完全市场化条件下的价格走势。几千年来黄金市场都遭到各个国家和政府的管制,完全的市场化根本不存在,中国改革开放已经三十多年,但黄金市场完全开放才十年左右。所以目前黄金价格的运行完全是一种历史性的新的尝试,它的牛市行情可能是二十年、三十年,甚至是一百年。因为谁也不知道市场对黄金的需求到底会持续到什么程度,没有历史可以参考,就算是各国央行之间,对黄金的态度也是各怀鬼胎、明争暗斗。

至于今年的投资,肖磊给投资者的理财建议可以概括为三句话:“高筑墙,广积粮,缓称王!”高筑墙:多买黄金白银铂金等贵金属,筑起抵御金融风险之墙;广积粮:粮即货币,人民币升值再加上资金紧缺利率水平普遍上升,多囤积人民币相关理财品种,记住,仅仅是货币相关;缓称王是指不要急着关注收益率而陷入短线投机漩涡。

更多精彩内容请访问: <http://cy.stcn.com/talk/view/id-494>。

声明:证券时报网财苑社区 (<http://cy.stcn.com>) 登载此文出于传递更多信息之目的,并不意味着赞同其观点或证实其描述,欢迎进入财苑社区 (<http://cy.stcn.com>) 进行交流分享。

天津黄金交易所
Tianjin Precious Metals Exchange

创新进取 服务实体

电话: 022-58673358
邮箱: tpme@tpme.com