

油价涨势将暂告一段落

卢惠丽

伊朗问题是目前石油市场最为关注的焦点，但是鉴于西方强大的军事实力以及希望和平解决的心态，石油危机还不会来临，油价的上涨步伐也将暂告一个段落。

展望未来总是要借鉴历史，而历史上总共经历了三次石油危机：

第一次：1973 年 10 月，以色列和阿拉伯国家之间爆发了战争，而引发石油危机是因为战争爆发两周后阿拉伯石油输出国组织决定对军事经济援助以色列的国家以及同情以色列的国家进行石油禁运，油价从 3.6 美元/桶最高上涨至 10.1 美元/桶，涨了 1.8 倍。

第二次：1978 年年底开始由于伊朗革命以及之后的两伊战争，使得原油供应从原先的 580 万桶/天骤降至 100 万桶/天以下，油价从 1979 年开始暴涨，从每桶 13 美元飙升至 34 美元，涨幅超过 1.6 倍。

第三次：1990 年 8 月伊拉克入侵科威特，第一次海湾战争爆发，油价从 17 美元/桶左右攀升至 40.4 美元/桶，涨幅在 1.37 倍左右。

总结这三次石油危机，我们发现都伴有战争，但是战争并不一定会带来石油危机。比如 2003 年第二次海湾战争爆发，供应中断的担忧也曾一度推高油价，但是随着国际能源署（IEA）承诺必要时将快速、大量地供应石油，同时沙特等欧佩克成员国快速增产，因此油价急速回落。2011 年的利比亚战争也是如此。所以只有当全球石油供应出现实质性的中断，并且欧佩克的增产以及 IEA 等机构无法弥补缺口时，石油危机才会来临。

而此次的伊朗问题会不会引发石油危机呢？笔者认为伊朗问题的结局有三种可能：第一是和平解决，伊朗妥协，放弃核计划，欧盟和美国取消目前制定的对伊禁运和制裁方案；第二是半和平解决，伊朗继续其核计划，而西方又找不到伊朗核武器的证据，美国继续它的经济制裁，而欧盟给予成员国半年左右的缓冲期寻找其他石油来源。第三是西方对伊动武，但不影响到海湾的石油运输，即战争没有影响到霍尔木兹海峡的交通；第四是战争全面爆发，霍尔木兹海峡运输出现较大问题。

显然，只有第四种可能会引发石油危机，因为霍尔木兹海峡控制着全球 35% 的石油交易，一旦此处的石油运输遇到困难，相关国家很难在短时间内寻找其他运输途径。据估算，目前中东国家可以替代的几条运输管道其运油量在 900 万桶/天左右，而经合组织国家（OECD）的石油库存在 26 亿桶以上，假设战争持续一个月，而 OECD 在这一个月内投放 3 亿桶，这或许也可以弥补由于霍尔木兹海峡停运带来的供应缺口。笔者认为第四种可能下油价或将飙升至 140 美元~200 美元/桶之间。

就目前的发展形势来说，发生第二或第三种情形的可能性较大。因此随着消费旺季的离去，油价上涨步伐或将暂告一个段落。

（作者系南华期货分析师）



金价1月劲升11% 创去年8月以来最大月涨幅

证券时报记者 黄宇

国际金价周二在震荡交投中收高，结束了今年第一个月的交易，并创下去年 8 月以来最大月度升幅。金价的上涨受到了全球经济担忧和美联储长期维持近零利率的前景提振。

因希腊债务忧虑重燃导致欧元下跌，以及美国消费者信心和制造业活动数据令人失望令股市承压，黄金在短暂转跌后回升。

分析师称，一些超级看涨的期权交投活跃，表明一些投资者预料今年金价有望攀升至纪录新高。

黄金期货价格在 1 月累计大涨 11%，因化解欧债危机未能取得进展，吸引投资者买入黄金。美联储上周宣布准备采取进一步刺激经济举措和可能至少在 2014 年底前维持近零利率水平，也支撑了金市。

分析则认为，为美联储主席伯南克上周的言论为实施新一轮资产购买计划打开了大门，美国 1 月消费者信心数据弱于预期，或许在未来几个月将看到美联储的买债行动，从而支撑金价。

美国纽约黄金期货 4 月合约 1 月份上涨 171 美元，报每盎司 1740.40 美元，涨幅达 11%。从交易所数据来看，一种所谓蝶状价差的看着期权策略大行其道，即投资者买入 1 手执行价 2000 美元的 8 月看涨期权，卖出 2 手执行价 2200 美元的买权，同时买入一手执行价 2400 美元的看涨期权。

道明证券策略师发表研究报告称，因近期隐含波动率将再度上升，投资者可通过买入 6 个月时间框架内的价外看涨期权来获利。路透数据显示，一个月价平期权波动率周一报 17.9%，远低于 2011 年 9 月的 37%。

极端气候吸引资金做多 豆类放量大涨

证券时报记者 沈宁

量价齐升、走势强劲，豆类期货无疑是昨日国内期市的最大亮点。周三，在隔夜大豆反弹提振下，国内豆类延续前日的“龙抬头”势头，大豆、豆粕、豆油三大品种全线收涨。大豆表现尤为抢眼，期价一举突破年初高点。

截至昨日收盘，连豆主力 1209 合约收报 4384 元/吨，当日大涨 78 元或 1.81%；豆粕、豆油主力合约收报 2969 元/吨与 9032 元/吨，分别上涨 29 元和 42 元。市场资金介入明显，其中连豆主力 1209 合约大幅增仓 4 万余手，成交量亦较前期明显放大。

豆类价格连续走强，在业内人士看来，主要还是缘于天气忧虑所引发的资金炒作。光大期货分析师赵燕称，现阶段农产品市场关注的焦点仍集中于天气，包括南美大豆玉米产区、前苏联国家（俄罗斯、乌克兰等）小麦产区天气、中美即将播种前的天气状况。目前来看，

南美及前苏联国家天气担忧继续吸引国内外资金青睐做多农产品，尤其是小麦和豆类。

由于近期黑海地区出现极寒霜冻天气，该地区的小麦作物受到严重威胁。此外，南美洲去年 11 月末至今年 1 月初的高温干旱天气已伤及巴西特别是阿根廷的玉米作物，国际小麦、玉米价格因此大幅攀升，带动大豆期价走强。”新湖期货分析师苗瑾表示。

本周二，因南美主产区此前的干旱天气，行业机构油世界将 2012 年阿根廷和巴西大豆收获量预估共下调 400 万吨，引发市场对未来全球大豆供需格局转变的担忧。此外，除市场预期 2 月 9 日美国农业部将调减南美大豆产量外，国内东北产区严重的旱情正引起各方的广泛关注。

一系列的减产预期，显然激起了全球投资者对于豆类商品的投资兴趣。美国商品期货交易委员会（CFTC）持仓报告显示，自去年 12 月初起，资产管理机构就已逐

步增持大豆期货的净多头寸，最新净多持仓量已回升至 4 万手以上。而国内豆市昨日的大涨，一定程度上也是资金集中推动的结果。

赵燕认为，节后交易所保证金比例的恢复，释放了此前因春节期间提高保证金而冻结的资金，市场资金集中入市也是豆市出现强势补涨的原因。大商所盘后持仓报告显示，昨日连豆期货前 20 名多头席位大幅增持多单 13363 手。其中中国国际席位增持多单 5586 手，增幅居首。而前三甲浙江永安、北京首创、大连良运也均有不同幅度多头增仓。

国内现货大豆市场近期也有所回暖，利好豆类期货。天琪期货分析师于瑞光介绍说，春节过后，沿海压榨企业陆续复工生产，港口大豆分销价格在需求的提振下普遍上扬。随着饲料企业节后补库需求增加，沿海豆粕价格较节前明显上涨。另外，近期整个农产品板块表现坚挺，进一步吸引资金买入尚处于底部的豆类品种。

尽管天气炒作仍将支撑豆类价格，但对于此轮豆市的上涨前景，分

商品市场1月“小阳春” 拐点需等待

证券时报记者 李哲

刚刚过去的 1 月份，大宗商品市场转暖迹象显著。商品总体呈现由低位上升，逐步走强的格局，尤其有色板块整体涨势强劲，而白银价格更以 18.70% 的涨幅成为月度冠军。不过，大宗商品是否真正转折进入上行通道，依然尚需时日。

根据大宗商品资讯机构——生意社的最新统计显示，刚刚过去的 1 月份，大宗商品市场呈现三大看点。其一，市场出现“小阳春”，6 个月来首次出现涨多跌少，生意社独家统计的中国大宗商品供需指数（BCI 指数）也 6 个月来首次走红。

其二，原油以 4.06% 的跌幅成为大宗商品 1 月的跌幅冠军，而白银则以 18.70% 的涨幅成为大宗商品 1 月的涨幅冠军；其三，相对有色板块的整体抢眼表现来看，钢铁、建材板块表现依旧疲软。

生意社首席分析师刘心田认为，今年 1 月份市场表现强于 2011 年四季度，反映了市场心态在走好。但“小阳春”不足以视为大宗商品市场已然出现拐点，原因有三：一是除有色品种外，多数品种涨幅较小，以 LLDPE（塑料）为代表的产品上涨视为超跌反弹更为合理；二是 1 月来自需求市场的积极信号并不多，经济面前段紧张趋于缓和可能是此番上涨的主要动力；

三是由于春节假期因素，部分利好被提前消化，且有效成交期较短，下旬数据欠代表性，不足以反映市场真实情况。

上海中期期货公司中山北路营业部总经理唐亦军表示，商品走强主要是美国经济指标显示美国经济状况有所改善，且中国因 CPI（居民消费价格指数）增速放缓以后，对其货币政策可能松动有一些乐观预期，导致商品震荡走强。

刘心田认为，2 月才是 2012 年真正意义上的开始，从目前各方面来看，2 月市场延续 1 月行情的难度较大，但大幅下挫的概率也不高，更可能的情况是 2 月市场与 1 月形成镜像，小幅调整，

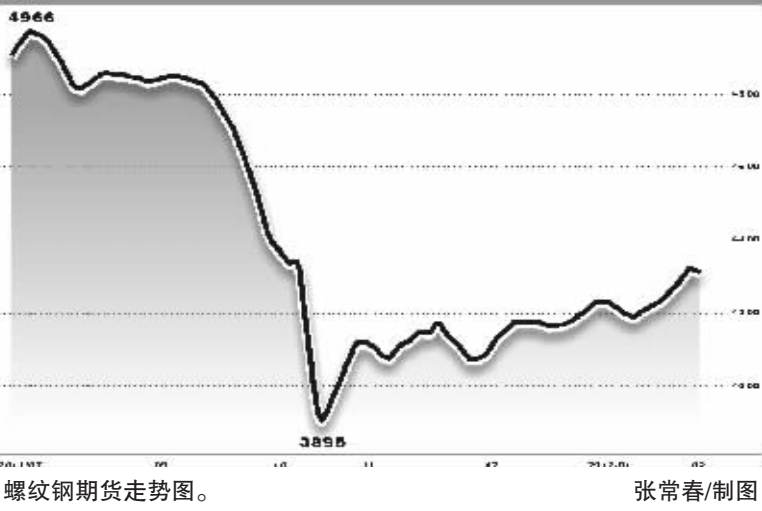
开门红”落空 期钢蛰伏待变

田岗锋 刘紫微

从龙年前三个交易日的情况来看，期钢并未承接春节之前的强势。由于现货交易没有正式拉开帷幕，期钢主力合约的走势更多受股指、有色金属及市场情绪的带动。主力合约 RB1205 在短暂冲高后即告震荡回落，日成交量徘徊在 25 万手至 41 万手之间，略显低迷。持仓量则自节前的 43.5 万手增至 50.8 万手，显示节前撤离市场的资金正在回流。

市场等待政策指引

近期，国内消息面相对平淡，而外围市场则动作频频。首先，美联储上周召开了 2012 年首次议息会议，会议决定维持 0-0.25% 的极低利率，并将推行时间延长至 2014 年年底。市场对于再次量化宽松（QE3）的预期再度升温，受此影响，美元指数一路下滑，自节前的高点 81.78 点最低下挫至 78.77 点。另外，欧元区 1 月 PMI（采购经理指数）初值由去年 12 月份的 46.9%，升至 48.7%，为 5 个月最高。而从近期传递出的信息来看，欧债危机的风波也获得暂时缓解。1 月 30 日，欧盟各国领导人就永



螺纹钢期货走势图。

张常春/制图

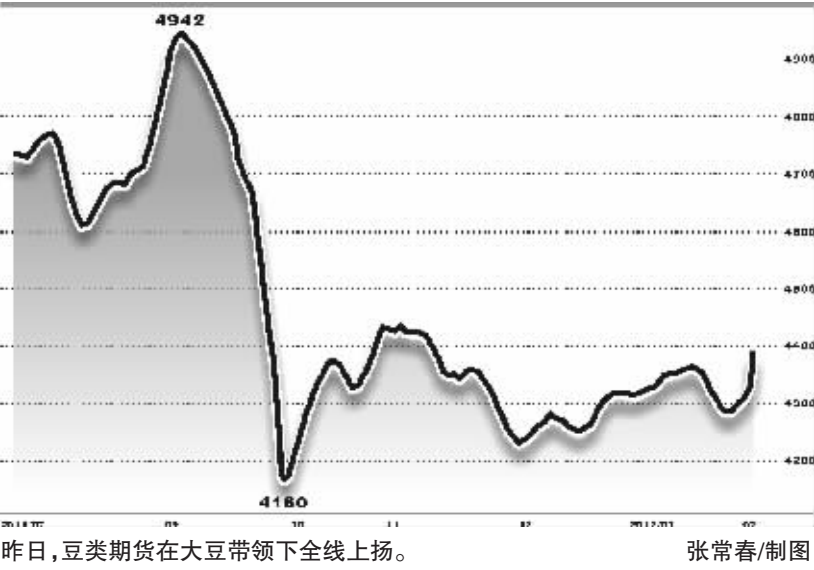
久性的欧元区援助基金达成共识，总额 5000 亿欧元的“欧洲稳定机制”将在 7 月份正式生效，比此前计划早了一年时间，该基金将为债务负担沉重的欧盟国家提供支持。

由于国内股市期盼的“龙抬头”行情并未实现，市场热情在股指连续回落下遭遇打击。好在周三公布的 PMI 数据使得市场人气在一定程度上得到些许宽慰。中国物流与采购联合会周三发布公告称，中国 1 月份官方 PMI 从去年 12 月份的 50.3% 升至 50.5%。PMI 连续两个月处于扩张区间，主要得益于

前期货币政策的放松以及去年年底财政政策的扩张。但市场的焦点则在于 PMI 的好转是否能够持续，我们判断，货币政策在近期仍将保持一定的宽松力度。

钢材市场蛰伏待变

受长假带来的休市因素影响，最新一周全国主要城市钢材库存数出现大幅上升，其中螺纹钢库存为 665.94 万吨，周增幅达 83.56 万吨或 14.35%，同比增加 25.2%；线材库存为 177.75 万吨，周增幅达 30.25 万吨或 20.5%，同比增加



析师大多相对谨慎，豆市能否就此走出趋势性反弹尚难定论。

目前豆类市场仍处于去年 9 月份大幅下挫行情后的震荡反弹行情中，在欧美局势动荡情况下，商品市场整体难言乐观。基本面方面，南美近日部分干旱产区出现降雨削弱天气

2012年全球天胶产量预计增至1045万吨

天然橡胶生产国协会（ANRPC）周三称，因越南橡胶产量增加，2012 年全球天然橡胶产量预计增加 3.2%。ANRPC 预计 2012 年的橡胶产量为 1045 万吨，高于去年的 1012.7 万吨，并略高于稍早预估的 1041.5 万吨。该协会在报告中称，全球橡胶产量料增加，因越南 2012 年天然橡胶产量预计增加至 84.5 万吨，去年为 81.2 万吨。

ANRPC 成员国 2012 年出口量预计为 789.2 万吨，高于 2011 年预估的 768.5 万吨，而成员国今年的消费量将增加 2.5% 至 629.0 万吨。

ANRPC 成员国包括泰国、印尼、马来西亚、越南、柬埔寨和斯里兰卡等 11 国，其橡胶产量占全球产量和出口量逾 90%。

现货橡胶价格在上个月已上涨逾 19%，因头号生产国泰国政府批准了 150 亿泰铢（4.74 亿美元）的预算计划，以每公斤 120 泰铢的价格从农户手中购买橡胶，旨在拉抬价格。

（黄宇）

油世界下调 南美洲大豆产量预估

总部位于汉堡的油籽业咨询机构油世界周二表示，因巴西和阿根廷两国天气干旱，已下调这两国 2012 年大豆产量预估，合计下调 400 万吨。

油世界称，将阿根廷 2012 年大豆产量预估下调至 4650 万吨，1 月 24 日和去年 12 月时分别预估为 4850 万吨和 5200 万吨。下调后的预估值低于该国 2011 年度的产量 4920 万吨。阿根廷是第三大大豆出口国，仅次于美国和巴西。

油世界还表示，将巴西 2012 年大豆产量预估调降至 7000 万吨，1 月 24 日和去年 12 月时的预估分别为 7200 万吨和 7280 万吨。最新预估低于巴西 2011 年的产量 7530 万吨。

过去几周阿根廷和巴西的大豆市场最大的问题一直是干旱问题，尤其是阿根廷。

油世界表示，外界对于今年南美作物产量的担忧升高，近期的降雨不足，目前作物正遭遇不可逆的损害。

南美的大豆和玉米产量下降，将使外国买家在 2012 年转向美国，这可能会导致美国季末库存低于预期。”

（黄宇）

连豆:强劲反弹

周三，大豆期货高开高走，强劲反弹，持仓量大增 36400 手，交易量放大至近 3 个月来的新高 31 万多手，主力合约 a1209 报收于 4384 元/吨，大涨 1.81%。油世界将 2012 年阿根廷和巴西大豆收获量预估共下调 400 万吨，因两国主要种植地区出现干旱。南美洲大豆减产，市场担心俄罗斯限制粮食出口，推动大豆价格走高。A1209 虽然一度冲高至 4395 元，但是前期高点 4385 元仍有一定阻力。后市大豆期货 A1209 将偏强整理，再蓄势上攻 4498 元的阻力。

（海通期货）

■ 行情点评 | Daily Report |

沪金:强势盘整

周三，黄金期货冲高回落，强势盘整，主力合约 AU1206 报收于 354.07 元/克，跌 0.28%。2011 年中国黄金产量达到 360.957 吨，增长 5.89%，再创历史新高。中国 1 月 PMI（采购经理指数）数据好于预期，黄金消费和投资需求前景看好。美国经济数据疲弱，欧债危机忧虑未消，黄金避险需求旺盛。世界黄金协会日前预计，全球央行购金势头仍将持续，央行购金将有利金价走高。后市黄金 AU1206 将在 354 元/克附近强势调整，再伺机上攻 360 元/克的阻力。

沪铜:继续回调

周三，沪铜期货继续震荡回落，主力合约 CU1204 报收于 59500 元/吨，跌 1.62%。美国 1 月消费者信心指数意外下滑至 61.1，1 月芝加哥 PMI 跌至 60.2，均逊于市场预期；希腊债务谈判迟迟没有结果。美国经济数据疲弱和欧债危机忧虑，抑制铜价反弹。中国 1 月 PMI 回升至 50.5%，环比上涨 0.2 个百分点，好于预期；房产严厉调控，房产低迷，股指和期指回落，抵消了 PMI 数据的利好。预计后市铜价继续回调，CU1204 将下探 58000 元/吨的支持。