

# 去年原油均价创新高 我国进口支出过万亿

去年我国原油进口均价 110 美元,而国际原油均价和纽约原油均价分别为 112 美元和 96 美元

证券时报记者 魏书光

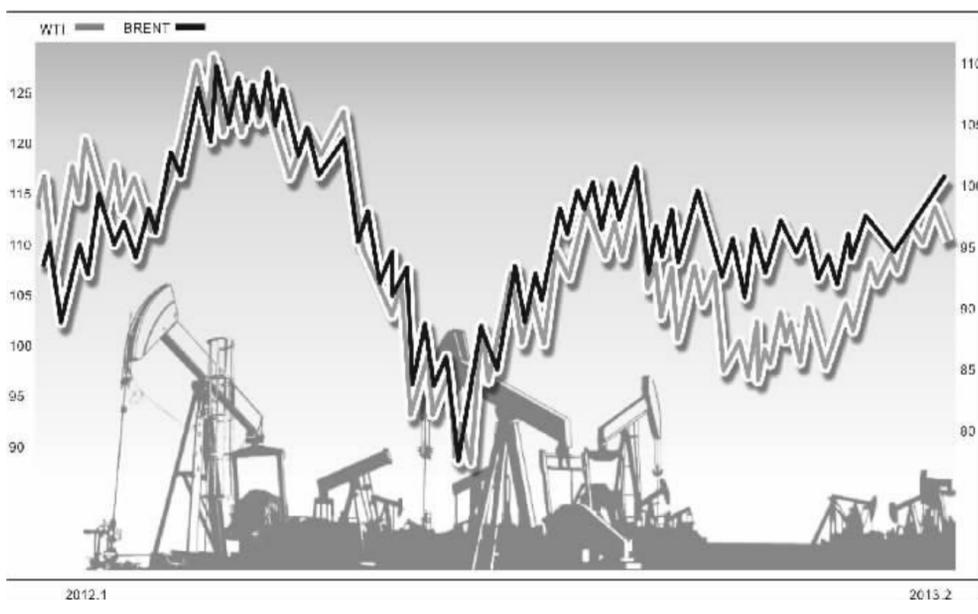
即便在去年供需大幅改善的情况下,国际原油年度均价也创下历史最高年度均价水平,达到 112 美元/桶。而作为全球第二大原油进口国,中国原油进口成本成为全球最高地区,而进口原油总成本更达 1.38 万亿元,成为中国最大单项进口商品。

在过去一年,中国原油进口成本也在大幅上升。据中国海关总署公布的数据,2012 年我国原油的进口成本已达到了 5117.65 元/吨,约 110.31 美元/桶,较 2011 年上涨 4.91%,这一数字不仅远高于纽约市场 2012 年的原油均价 96 美元/桶,也高于中东出口至亚洲地区基准之一的迪拜原油均价 107.8 美元/桶。

同时,根据国家发改委近期披露的数据,2012 年我国生产原油 20748 万吨,同比增长 1.9%;进口原油 27109 万吨,同比增长 7.3%;原油对外依存度 56.4%。比较此前数据,2012 年原油对外依存度创下历史新高。

中国 2012 年原油进口成本达 13873.44 亿元,成为中国最大单项进口商品。而一旦今年全球经济复苏加快,石油需求增长明显,国际油价再创新高恐将只是时间问题。

在刚刚过去的一年,非欧佩克国家原油产量大幅增至近 6 年高点,其中美国页岩油产量增加贡献了较大的分量。而欧佩克组织的原油产量也达到近 4 年的高点。虽然伊朗遭遇欧美制裁,出口受限,但同期沙特的增产令整个组织的供应依旧维持在高位。而需求方面,欧债危机阴云不散,对商品的直接影响是需求的下滑。2012 年欧洲油品总需求的降幅开始加大,月度



2012 年以来伦敦布伦特原油和纽约原油价格走势。

崔超/制图

需求降至近 4 年低点。

显然,在供应偏大而需求萎缩的情况下,国际原油年度均价仍然创下历史新高令人意外。国际能源署 (IEA) 首席经济学家法提赫·比罗尔 (Faith Birol) 1 月 16 日表示,2012 年全球石油均价为 112 美元/桶,创历史纪录。他表示,今年石油需求增长将几乎完全受印度、中国和中东需求推动。对于今年全球经济形势,各大机构预期更为乐观,普遍认为全球经济复苏力度明显较去年有所加大,国际油价

上升空间可能也因此将明显加大。

对于今年中国原油需求,根据中金公司的测算,预期 2013 年中国原油需求增长达 48 万桶/天,至 1086 万桶/天,同比增速达 4.7%,高于 2012 年的 3.4%,继续充当非经合组织需求乃至全球需求增长的发动机。

中金公司分析师孔庆影认为,今年中国原油需求增速提升的主要原因有三个。一个是经济增速回暖,拉动需求增速回升;二是下游企业的去库存接近尾声,有望于 2013 年转入补库存阶

段,进一步拉动对上游原材料油品的需求(如化工用油);三是基建投资增速在 2013 年有望进一步提升,拉动沥青等基建类用油的需求。

孔庆影还指出,中国战略石油储备的潜在注油需求有可能给国际油价带来进一步上行风险。战略石油储备二期,除了已完工的独山子和兰州项目,仍有约 1.3 亿桶的储油项目预计于 2013 年完工,如果按照过去经验(平均在完工后半年内完成注油),有望额外增加约 24 万桶/天的注油需求。

# 风险点不容小觑 春节期间多单离场为宜

程小勇

春节将近,假期持仓成为重头戏。虽然按照往年统计结果来看,节后上涨是大概率事件,但是当前情况和往年不一样,面临三大风险点:前期上涨过快透支未来的潜力、国内基建等投资项目开工情况弱于预期和欧洲金融市场风险再起。

此外,前期上涨的成本驱动需要切换到需求驱动。在实际需求回升之前这期间有个空档期,商品阶段性调整可能难以避免,获利盘回调整是引发调整的导火线。春节期间,建议前期多单获利离场,激进的投资者可以尝试持有少量空单。

## 三大风险点显现

春节后,商品市场面临三大不利因素(风险点):

首先,利好提前消化,导致后市上涨的潜力被透支。宏观经济环境市场商品价格的基础,此前中国经济实现了软着陆,美国经济在房地产支

撑下持续复苏,欧洲经济萎缩程度收窄,都给商品反弹提供了温床。然而,1 月份开始,大宗商品特别是工业原材料提前大幅上涨可能拖累节后的表现。数据显示,截至 2 月 4 日,文华商品指数创下近 5 个月的反弹高点,较去年同期反弹幅度超过 7%,部分品种甚至超过 10%,足以消化宏观温和回暖带来的利好。

3 月份两会召开,但是预计两会政策利好已经被市场消化,在去年 12 月份和今年 1 月份各个行业规划已经出台,两会估计难以给市场带来额外的利好。再加上,近期全国大范围雾霾天气反而会使两会中就有加快转变原来高投资模式遏制环境恶化方面的提案增多。

其次,国内基建等投资项目开工情况弱于预期,从而大宗工业原材料需求回升也相对缓慢,供应却保持快速增长,补库周期可能刚刚起步就熄火。预期 2013 年经济好于 2012 年的一个理论依据在于,2013 年大规模基建投资的启动。然而,房价反弹促使调控加快、地方融资平台的规范及整顿

导致地方财政吃紧和物价反弹促使下半年货币政策趋紧,这都将导致基建等投资规模和实际开工弱于预期。

再次,欧洲金融风险再起。2 月 4 日,西班牙首相拉霍伊被指存在秘密收取政治献金行为,政治动荡可能成为西班牙财政改革的障碍,债务问题重燃的风险攀升。而有意大利银行业状况的担忧也再度浮现。

## 市场驱动力切换

从去年 12 月份到今年 2 月份,工业品明显起到领涨的作用,这其中有色金属铜主要是金融属性驱动,铅锌则属于成本驱动,螺纹钢、焦炭、橡胶、精对苯二甲酸 (PTA)、塑料和甲醇等属于成本驱动型,小品种玻璃、菜籽和菜粕则属于短期资金炒新的行为。

目前来看,多数商品较去年底部反弹幅度基本上都超过 10%,足以覆盖生产成本,因而成本驱动型涨势即将结束,而要保持涨势的话需要把驱动力切换到需求驱动上。由此,2 月份,前期涨势明显的品种,如螺纹钢、焦炭、塑料、PTA、

橡胶、甲醇和玻璃都出现远月拉升而近月小幅下跌的势头。

而多数商品在驱动力切换之际都有个驱动力缺失的真空期,而供过于求则是大多数商品的实际写照,下游补库活动还相对较弱,未来产出或者供应增长几乎都快过需求的增长。

分品种看,有色金属,库存高企,铜铝 2013 年产出将继续超过需求的增长,而铅锌由于成本因素较强,国内产出过剩不太明显,但是需求也相对迟滞,2013 年主要以消化库存为主。春节后,3 月份旺季开始,补库活动能否启动是关键。目前来看,基建项目开工可能因资金问题而不及预期,季节性旺季不旺可能再现。

能源化工品,近期伴随这些产品的回升,上游原材料涨势趋缓,产品利润除 PTA 外已经足够覆盖成本,成本驱动消失。而对于大多数化工品来讲,下游聚酯、化纤、纺织、塑料制品、汽车等行业处于产能过剩需求温和的局面,房地产调控加码恐怕将再度导致能源化工品需求短暂的回暖。

(作者系宝城期货分析师)

# 原油短期或有回调 下方空间有限

张卉璋

进入 1 月后受到经济数据向好以及投资者心理因素等方面的影响,1 月份原油走势比较抢眼,其中纽约原油一路盘升上至 97 美元,而布伦特原油则一路上升至 115 美元一线。展望后市,我们对 3 月份之前的原油价格依旧持有谨慎乐观的看法,纽约原油和布伦特原油将分别在 100 美元和 117 美元上下遇到阻力,或有回调,一旦回调仍可以坚持逢低做多。

目前市场关注焦点有两点,第一在于美国的经济数据及量化宽松政策退出的时间,第二是美国缩减赤字。去年四季度,美国实际经济增长率环比

意外下滑 0.1%,主要是因为政府担忧自动减赤机制而削减国防开支高达 22%,分别拖累经济 1.3 个百分点和 0.25 个百分点。

隔夜的美联储议息会议维持量化宽松规模和利率不变,虽然开始讨论量化宽松政策 (QE) 退出的情形,但真正实施至少要等今年四季度以后。美联储将继续每月购买 400 亿美元机构 MBS 和 450 亿长期国债, QE 退出时间取决于劳动力市场前景从根本上改善,通胀压力较大且通胀预期升高,以及金融市场状况。尽管 1 月劳动力市场数据有改善迹象,但美联储仍然判断失业率居高企困扰劳动力市场,我们坚定认为今年失业率降至 7% 以下的

概率很低,除非非农就业至少保持每月新增 23 万人以上,而短期来看难以实现,因而 QE 今年内退出的概率很低。

不过另外一个关注的焦点则可能在未来两个月内影响市场的情绪。今年第一季度,3 月 1 日将实施自动减赤机制,政府暂停发债,政府消费依然对经济造成较大拖累,且加税对个人消费也形成负面影响。但就业市场有所好转,对美国经济有一定的利好。众议院通过了短期上调公共债务议案,允许财政部发行国债维持政府运营至 5 月 19 日,同时要求国会于 4 月 15 日之前通过联邦政府 2014 年财政预算案。1 月底美国参议院通过短期提高债务上限法案,法案将由总统奥巴马签署,暂时缓解政府违约风险。我

们认为未来在 3 月份可能会面临风险转化期,去年经济数据基数较高,今年上半年经济数据或出现放缓。所以我们认为 3 月之前看好大宗商品,而之后要取决于 2 月份的一些经济数据。

原油市场的基本面依旧不是很看好。美国原油商业库存接近 5 年上限,经合组织原油库存处于 5 年均值的中枢水平。美国汽油库存依旧高企,位于 5 年上限上端,而馏分油库存则相对处于 5 年下限。

展望后市,我们对 3 月份之前的原油价格依旧持有谨慎乐观的看法,原油短期会遇到阻力,出现回调,但调整后仍可以逢低做多。

(作者系广发期货分析师)

## 期指机构观点 | Viewpoints

### 注意调整期指仓位

上海中期期货研究所:昨日期指出现了较大幅度的回调,上证综指最低点跌破了 2400 点,午后重返 2400 点之上。继周二向市场注入天量资金后,央行昨日再度延续天量操作,展开 4100 亿元 14 天期限逆回购,使得本周逆回购规模达到创纪录的 8600 亿元,净投放规模则高达 6620 亿元,为公开市场操作历史上单周最高水平。此举将有效缓解春节所面临的资金紧张问题。

从昨日期指盘面来看,4 个合约日内总持仓量超过了 14 万手,创出了历史新高,春节假期前的倒数第二个交易日并未阻挡多空交战的激情。空头加仓或是机构投资者为回避现货长假风险所做的卖出套保,从这个角度看,股市面临的抛压或不会太重。另外,空头逢低获利离场也反映出市场预期较为乐观的情况下,其做空的信心不足。

今日为春节长假前的最后一个交易日,预计期指将高位窄幅震荡。操作上,谨慎投资者可以减少手中的头寸以避免长假可能发生的风险,有资金实力的投资者建议其多单持仓过节。

### 期指持仓再创新高 正向套利可继续介入

国泰君安期货研究所:昨日期指 4 个合约的基差区间大幅上移,与各合约的理论价格偏离度加大,正向期现套利可以继续介入;跨期价差方面,期指 4 个合约间的价差日内比较稳定,没有出现明显的套利机会。价差成交分布方面,均值下方成交量较上方成交量多出 7 万多手,成交分布大幅向下倾斜,这意味着做空价差相对更容易。

期指昨日放量增仓,日内呈现 V 形走势,与沪深 300 指数相比,期指明显较强。基差方面,在现货交易时段,日内基差成交分布再次大幅向上倾斜,IF1303 合约基差继续走强可能性大;再考虑到基差与 IF1303 合约的负相关性,该指标指示期指短期回调的可能性增大。资金动向,IF1302 合约减仓 11825 手至 19192 手,IF1303 合约增仓 18946 手至 95248 手,收盘后 4 个合约总持仓增加 9845 手至 133907 手,继续创历史新高,连续第 6 日增仓。

盘后中金所数据显示,前 20 名主力会员在 1302 合约多头仓位减少 6924 手,空头仓位减少 8979 手,在 1303 合约上多头仓位增加 14140 手,空头仓位增加 16202 手,在 1306 合约上多头仓位增加 1609 手,空头仓位增加 2136 手。综合来看,主力多空双方继续加仓,空方相对来说加仓依然显得更加积极。

日内基差分时数据和盘后持仓数据均指向了空头方向,期指短期回调风险增大,日内追高需谨慎。

### 长假临近空仓避风险

国信期货:昨日股市虽然在下午 2 点之后出现迅速反弹,但是已难以扭转下跌的命运,最终收出长下影线的阴线。与此同时,股市迅速反弹时没有得到成交量配合,反弹也并没有收出阳线,表明了市场开始出现回调迹象。在波动方面,沪深 300 的波动明显高于上证指数,沪深 300 最低已经与前日的最低价看齐,经过迅速反弹使沪深 300 收到了 5 日均线。从沪深 300 的 K 线重心的角度来看,沪深 300 的重心尚未向下发生偏移。临近假日,多空持仓风险都将加剧,建议空仓过节。

(李辉 整理)

# 沪锌阻力位难破 维持高位震荡

丁磊

进入 2013 年,沪锌在经历短暂的下探之后一路高歌猛进,并于本周一逼近 2012 年 2 月高点。本轮推动锌价上涨的原因主要来自于宏观环境的转好,并且基本上供应减少的短期因素也起到了推波助澜的作用。从技术图形上看目前锌价上行仍未结束,所以锌价能否冲破前期高点为市场所关注。我们认为锌价节前不会突破去年同期高点,高位震荡为大概率事件。

作为锌终端消费最重要领域的基建方面,年初全国铁路工作会议为今年度需求方面吃下定心丸。2013 年,全国铁路将安排固定资产投资 6500 亿元、投产新线 5200 公里以上。这一投资规模大于此前市场预期预期的 5300 亿元,也大于根据“十二五”规划的年平均 5000 亿的投资规模。需求方面也利好频频:五矿集团预计 2013 年锌产量至少下降 8% 至 572-590 万吨,主要是由于位于昆士兰州的世纪矿品位下降;1 月末澳大利亚港口因天气原因,暂停了 50 万吨锌精矿的出口,短期的供应紧缺为锌价的走强创造了条件。

但值得注意的是,无论是铁路投资增加还是世纪矿的减产等因素对锌价的影响均为长期因素,锌价短期缺乏基本面的支撑;随着澳大利亚港口天气的转好,供应短期紧缺的局面将消散;因春节因素的影响,锌下游开工率大幅下滑,从 2012 年同期数据来看,镀锌企业 2 月开工率为 70%,3 月则迅速攀升至 78%。下游消费的萎缩也体现在现货成交的低迷,现货持续呈现高贴水状态。目前上海金属网 0# 锌报价贴水 300 元/吨,拖累锌价上行。

目前全球库存维持在高位水平,1 月末伦敦锌库存为 120.8 万吨,较去年 12 月减少 1.2 万吨,但伦敦高库存主要因融资需求的推动,故库存减少对锌价的利多影响有限;同时上期所库存为 32.1 万吨,较去年 12 月增加 1 万吨,增加的趋势仍未停止,这与前面所述短期国内市场需求缺乏基本面支撑相呼应,对锌价呈利空影响。

在多头氛围的推动下,上周锌市资金流入增长 641%,在所有期货品种中位列第 5 位,持仓量也有所增加,一周成交量超 60 万手,创 2012 年 2 月以来新高。资金的追捧创造了锌价的冲高态势,但是从本周前两周期表来看,多头略有减仓离场,主力资金仍未撤退完毕,应提防冲高失败后多头集体溃散对锌价的打压。

综上所述,节前锌价 16300-16500 元阻力区间难突破,将呈现高位震荡格局。受益于宏观面的良好预期,锌价的支撑增强,预计锌价高位运行的趋势将延续。但是临近春节,资金离场观望的情绪不断升温,并且因冲高失败后,主力多头信心受到动摇,目前持仓与成交量的减少已经说明问题;并且锌下游消费环节受春节因素的影响,开工率节前均处于低位,故短期内锌价将面临基本面上的真空期,同时受制于国内锌库存上行的压力,故不排除锌价将小幅回落调整。

(作者系东吴期货分析师)

广发期货 投资“进”《期货》有依  
——“期货”定投 定投让理财更轻松

中金所全面结算会员  
诚信 专业 创新 共赢

全国服务热线:05108124