

“页岩气革命”卷起工业复兴浪潮

美国化工化肥板块借势大涨

□本报记者 汪珺

页岩气革命压低气价

今年4月,美国联邦能源管理委员会批准了切尼尔能源公司的液化天然气(LNG)出口申请,这是40多年来美国第一个天然气出口项目,也是近年来美国国内掀起的页岩气革命的一件标志性事件。

再往前追溯,在2009年,美国以6240亿立方米的天然气产量首次超过俄罗斯,成为世界第一大天然气生产国,并从天然气进口国成为潜在的天然气出口国。美国能源信息署(EIA)最新预测显示,2025年美国或将产生0.84万亿立方英尺的天然气贸易顺差。

天然气产量的大幅提升得益于页岩气实现大规模商业化开采。数据显示,目前,页岩气占美国天然气产量的比重已从2010年的27%升至2011年9月的35%;占美国天然气消费量的比重从2000年的1%上升至目前的30%左右,并已占到美国能源消费总量的9%。这一比例还在不断提升。据ICF International和美国洲际天然气协会(INGAA)的预

化工等多行业“绝地反击”

天然气价格相对较低正在美国形成一股工业复兴的浪潮。这很可能是多年来对美国而言最好的事情。“切萨皮克董事会主席兼首席执行官奥布雷·麦克兰德在一次采访中评论道。

高盛研究报告也认为,尽管2013年美国天然气价格可能反弹,但预计仍远低于全球天然气以及液化天然气的价格,给相关美国工业和原材料企业带来结构性利润优势。

受益者里,化工行业首当其冲。美国的工业给料是天然气和乙烷,其他地区则是从石油中提炼的石油脑。高盛美国工业分析师指出,石油脑-乙烷的成本差异扩大使北美生产企业极大获益,这些企业通过转向采用更轻质、更廉价的乙烷基原料获得全球范围内的竞争力。廉价天然气已使北美超过欧洲和亚洲,成为全球乙烯生产成本第二低的地区。

目前石油/天然气价格比率已经从历史水平的9倍左右扩大至目前的50倍左右,这为美国化工企业提供了相对于全球竞争对手的成本优势,因为后者主要以石油作为原料或发电能源。以天然气为能源的美国化工企业全球排名已从5-7年前的第四个四分位数上升至第一个四分位数。”高盛另一份研究报告中这样写道。

化肥行业是另一大赢家。由于天然

化工化肥板块大涨

行业的受益带动了美资本市场相关板块的佳表现。

统计数据显示,今年以来,标普化工板块及其子板块化肥板块以16.69%和29.16%的累积涨幅领先标普500成份股(涨幅为14.34%)。化肥板块自今年5月中旬以来更是出现暴涨,在不到四个月的时间里整体涨幅达35%。

个股方面,利安德巴塞尔工业、CF工业控股和伊士曼化工今年以来都累计上涨超过45%。

高盛在其最近的一份研究报告中对一些领域的重点关注公司进行了梳理。在化工领域,以天然气作为主要原材料的企业受到关注。如乔治亚海湾公司是一家生产聚氯乙烯(PVC)、建材和芳香族化工产品的美国企业,年消耗天然气28万亿BTU用于生产氯气,作为其下游PVC和建材生产的原材料;West-lake是一家生产聚乙烯和PVC的美国企业,每年大约消耗10亿加仑乙烷用于制造乙烯;利安德巴塞尔工业是一家全球性化工产品和精炼企业,公司的美国资

测,2020年美国国内页岩气产量将从2010年的4.6万亿立方英尺升至12.6万亿立方英尺;到2035年,页岩气在美国天然气消费量的占比将提升至47%。“页岩气革命”正在推动天然气供应能力大幅上升,甚至带来天然气产量和潜在产能的过剩,导致美国天然气价格跌至周期中值以下。数据显示,目前美国天然气价格已跌至十年来最低,美国燃气价格从2005年的9美元/百万英国热量单位,降至2011年的4美元,而当前气价则仅为2.15美元。

因此低气价也挫伤了页岩气生产商的投资开发热情。由于目前美国天然气的产量增长潜力显著超过需求增长潜力,业内普遍认为,美国气价将在未来一段时间内“触底反弹”。

高盛在近期的一份研究报告中指出,假如有政策支持,预计燃煤电厂关闭和液化天然气的出口会在2015年开始拉动天然气需求,在该阶段美国天然气价格将重回略高的交易区间。

气是生产氨的重要原料,占据了成本的很大比重。因此,美国天然气价格大幅下降使得美国氨生产商在一段时期内获得了高额回报。高盛研究报告显示,美国化肥企业目前正处在成本曲线的低端,并受益于全球较高的氮肥价格,因为其他国家生产企业支付的天然气价格是美国的5倍之多。

其他一些行业也不同程度的受益于美国当前的低气价。每生产1吨铝需消耗一千万BTU的天然气,每生产1吨钢铁需消耗五百万BTU的天然气,因此天然气价格走低将温和利好炼铝和综合钢铁企业。”高盛研究报告指出。

美国天然气生产的下游基建需求也因此被“引燃”,这些基建主要集中在天然气加工分流、乙烷裂解和衍生品工程以及LNG出口装置。高盛分析师指出,只要天然气作为原材料的优势和成本曲线在全球范围内仍具有竞争力,这些领域的投资势头就不会受阻。

低气价给美国经济带来了“实打实的好处”,瑞银证券分析认为,在未来五年时间内,美国能源价格、产出变化以及页岩油气资源的持续开采将可能使美国实际GDP增长率提高约0.5%,若不存在美元走强的抵消效应,对每年经济增速的影响可能在0.8%左右。

产年消耗约25亿加仑乙烷用于制造乙烯,同时还每年消耗约275万亿BTU天然气用于发电和制造蒸汽。

化肥领域,生产氮肥企业受益最大,其中CF工业控股是一家基本上只生产氮肥的企业,因此受天然气价格影响也最大;加拿大Agrium公司是一家多元化企业,但氮肥业务规模庞大,天然气成本波动会对公司盈利产生影响;萨克其万钾盐主要以其钾盐矿闻名,但公司设立在美国和特立尼达的工厂也从事氮肥业务。

工程建设领域,KBR公司和EBI公司最有望受益于美国的低气价。KBR是一家LNG工程承包商,拥有设计和建设天然气加工和乙烷裂解装置的能力,最有望受益于ING工程项目的潜在增长,其目前至少有6个项目已处于商谈阶段,并获得了俄克拉何马州某天然气加工厂的升级改造项目。EBI公司近95%的收入来自能源基建开发,已赢得多项美国天然气加工工程项目,也非常有望受益于北美基建项目扩张。

美元中期下跌趋势已形成

□恒泰大通产研中心分析师 关威

上周众多风险事件的揭晓,使得国际外汇市场经历了“惊心动魄”的一周。如果说欧洲央行启动新的购债计划算是意料之中的话,那么美国8月非农就业数据的出炉则着实“不同凡响”。上周美元指数大幅下挫,抹去5月份以来的半数涨幅。欧元对美元汇率当周录得逾2%的涨幅,英镑对美元汇率刷新近4个月的高点。

由于欧央行货币政策会议宣布启动新一轮购债计划,即直接货币交易(OMT)已在市场意料之中,且计划缺乏细节,条件或较苛

刻,因此市场的反响相对有限。但毕竟该政策意味着欧央行对欧债危机有所行动,至少避免了又一次开出空头支票的指责。

事实上,上周美国公布的多项就业类数据表现正面,美国8月ADP就业人数创下3月以来的最高水平,每周申请失业救济人数也有所回落,这些都无形中抬高了市场对于8月非农就业报告的乐观预期。因此当最终公布的数据不佳,市场形成巨大的心理落差,美元遭遇显著下行压力,欧元、澳元甚至日元均出现较大幅度的升值。

具体而言,上周五(7日)公布

的非农就业报告可谓一无是处:季调后8月美国非农就业岗位环比增加9.6万个,增幅低于市场预期的12.5万个,且重单位数增长;7月新增就业岗位位下修为增加14.1万人,初值是增加16.3万人;劳动力参与率降至63.5%,为1981年9月以来最低水平,前值为63.7%。该报告明显表明美国的劳动力市场仍处于非常恶劣的境况,尽管8月失业率下降至8.1%。

这带来的连锁反应是,投资者对于美联储在本周召开的货币政策会议上推出QE3的预期迅速升温。不过投资者必须做足多手准备:若美联储果然推出QE3,美

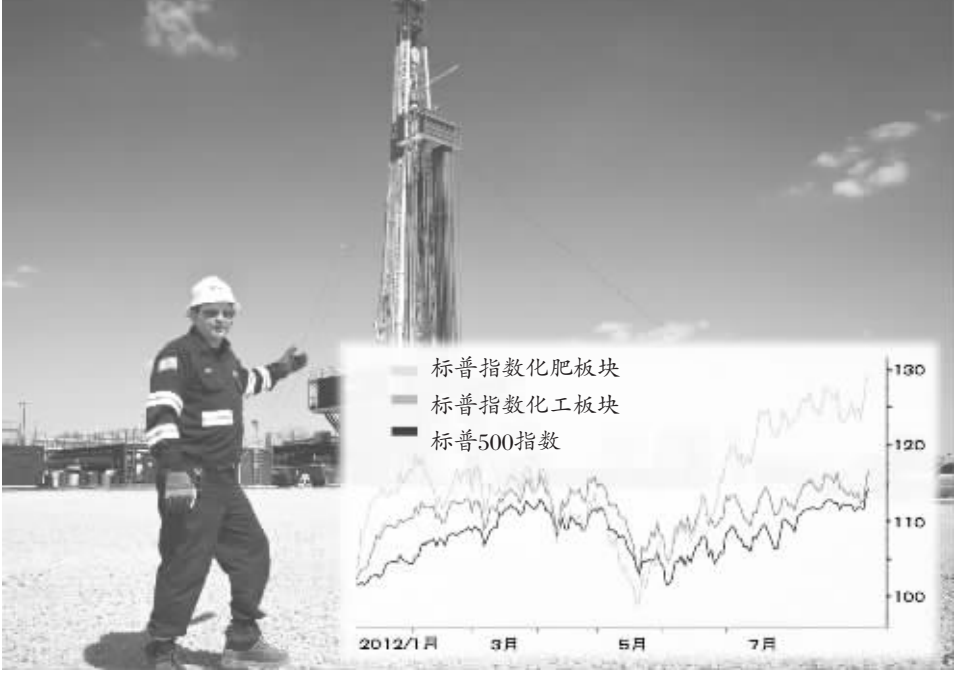
元将会进一步走低;一旦美联储未推出QE3,而仅仅延长利率前瞻性指引等较为保守的举措,或引发美元空头回补。但需要指明的是,我们认为无论何种情况,美元中期下跌趋势已经形成,后市仍有较为可观的下行空间。

除美联储议息会议外,德国宪法法院裁定欧洲稳定机制(ESM)合法性、欧元区财长及领导人峰会也是本周看点。若不出意外,德国法院将裁定ESM合法。同样欧元区财长会议所获结果也难以超越市场想像。因此,我们预计欧洲方面传来的消息应不会对汇市产生明显的影響。

技术角度分析,欧元对美元汇率上周大幅向上攀升,单周涨幅接近2.5%,且为连续第4周报收阳线。目前5日均线追随汇率快速拉升,日均线系统呈多头排列;KDJ指标金叉后向上发散。欧元对美元汇率的上升趋势已经形成,短线或受到美联储9月议息会议的影响,甚至不排除欧元出现回调。但整体上升的格局应不会轻易改变,初步支撑在1.2690,其后支撑为2011年8月29日与2012年5月1日高点连线。突破该线后转为支撑)。上方初步阻力在1.2850,强阻力位于1.2990附近,该位是前期头部颈线,料存在较强卖盘。

备受瞩目的“页岩气革命”犹如一阵旋风,大幅抬高了美国天然气产量,压低了天然气价格,使之降至近十年来最低。有观点认为,美国正在借力天然气国内供给的日益充裕而逐步实现“能源独立”。

低廉的气价正在美国国内卷起一股工业复兴浪潮,化工、化肥、金属、基建等多行业正借助低气价带来的相对成本优势构建全球竞争力,逐步实现“绝地反击”。其中,标普500成份股当中的化工板块和化肥板块今年以来以16.69%和29.16%的累积涨幅跑赢大盘。化肥板块自今年5月中旬以来更是持续走牛,在不到四个月的时间里整体涨幅达35%。



IC图片 合成/韩景丰

“游戏规则”改变 行业喜忧互见

□本报实习记者 张枕河

据外电报道,由于非常规天然气尤其是页岩气技术的不断发展,美国天然气的产量大幅提高、价格走低、市场需求旺盛。在天然气持续“繁荣”的背景下,全球能源的“游戏规则”将发生改变。受此影响,不论是能源领域内还是与其相关的诸多产业都将因此而受益或者受损。

工业与公用事业企业受益

马萨诸塞州战略能源与经济研究咨询公司CEO罗恩·登哈特表示,近年来,美国天然气价格因产能过剩等因素已经近乎跌至谷底,使许多产业的运营成本得到降低,比如公共事业、化工产业和交通运输业。但也有部分产业会因天然气的“繁荣”而受到损害,比如煤炭业以及铁路运输业。随着天然气的广泛应用,工业部门将成为最大的赢家,很多产业将直接受益,全球的生产效率将大幅提高。

在制造业方面,很多能源密集型行业,如玻璃、造纸和水泥制造商都因为选择天然

气作为替代能源而大幅获益。

美国康宁公司在近期推出了一款用天然气加工的新型玻璃产品,成本低廉而且销路很好。市场的旺盛助推天然气需求增加,这使一些金属制造企业受益,比如美国钢铁公司近期在俄亥俄州投资9500万美元建立了一个新工厂,专门生产开采页岩气所需的钢管。

另外,一些小型的公用事业公司也开始抛弃煤炭,转为使用天然气,并且获利匪浅。数据显示,由于运营成本的下降,部分公共事业公司的股价明显上涨,如尼斯卡天然气存储集团、AGL资源公司和Atlas能源公司。大型化工企业在未来五年内也存在巨大的获利空间。美国化学协会的一项研究报告显示,页岩气技术的推广,将改变当前的“游戏规则”,有可能为整个化工产业额外贡献328亿美元产值。

运输业几家欢喜几家愁

页岩气革命带来的天然气价格下降,在运输业中也造就了“赢家”与“输家”。

据报道,不论是清洁车车

队、汽车租赁公司还是UPS和联邦快递等快递公司,都对天然气驱动的卡车表示出较大的兴趣,因为这种卡车不仅将节约运输成本,而且在美国任何一个普通的天然气补给站都能进行燃料的补给。不过,目前美国只有70个天然气补给站,使得天然气动力卡车的发展受到严重阻碍。摩根大通高级研究员安·杜伊格南表示,基础设施的建设至关重要。只有这些车队看到美国出现越来越多的天然气补给站,才会真正加大投资,否则他们永远仅仅是观望而已。

由于订单增多,无论是专门生产天然气卡车的公司如西港创新公司,还是综合卡车制造商如佩卡公司和康明斯公司都扩大了天然气卡车的生产规模。天然气补给站的巨大商机自然也不会被商家放过,据悉,美国最大的天然气提供商清洁能源燃料公司已与美国大型卡车休息站Pilot Flying J合作,计划在两年内在超过150个加油站中安装天然气补给设施。无独有偶,荷兰皇家壳牌公司也与美国旅行中心结盟,计划投资超过3亿美元来创建多家液化天然气补给站。

分析人士还称,面对天然气的物美价廉,煤炭生产商已经处于绝对劣势,如果情况不见好转,他们未来还将付出更沉重的代价。此外,负责运输煤炭的铁路公司也遭受损失。

根据美国铁路协会的统计,美国70%的燃料是靠铁路运输的,其中煤炭运输占较大份额。该组织指出,在2009年铁路运输煤炭量占铁路运输燃料总量的47%,铁路运输煤炭收入则占到铁路运输燃料总收入的25%。如著名的铁路运输企业CSX公司,有约三分之一的收入来自煤炭运输。

■ 华尔街观察

QE3如箭在弦 标指有望破千五



□本报特约记者 俞靓 纽约报道

受对美联储货币政策预期的正面激励,加上欧元区决策层积极挽救欧债危机,美国股市上周经历了新一轮上涨。目前市场人士共识,美联储将于9月13日正式推出QE3,美股前景看好,短期内有望突破1500点大关。

QE3或在本周推出

美股上周经历了新一轮上涨。其中,道指全周上涨1.65%,标普500指数上扬2.23%,纳斯达克指数上涨2.26%。全年来看,纳指上涨超过20%,而标普500指数涨幅都接近15%。

目前备受市场关注的莫过于美联储将于9月12日至13日举行的货币政策会议。交易员表示,在此之前市场可能持续窄幅震荡。

标普首席证券分析师萨姆·斯托瓦尔告诉中国证券报记者,美联储将于9月13日正式推出QE3。虽然在8月底举行的全球央行年会上,伯南克的论调并不明确,但洞察敏锐的市场人士还是从中嗅到了美联储即将采取行动的味道。他说:“在伯南克的讲话中,尤其突出强调了就业市场复苏情况的不尽如人意,用了‘黯淡’这样非常严重的字眼来形容

■ 标普道琼斯美股一周

美联储推QE3可能性大增

□霍华德·斯韦尔布拉特

上周四(6日),欧洲央行宣布了债券购买计划,美股大幅收涨2.04%,盘中一度涨至2008年1月3日以来的最高点位。上周五(7日),美国非农就业数据糟糕,尽管失业率为8.3%降至8.1%,但是新增就业岗位大幅低于预期。不过,这一糟糕数据提高了美联储将在9月12日至13日的议息会议中推出新一轮量化宽松货币政策(QE3)的可能性。上周美股标普500指数累计上涨2.23%至1437.92点,是自2008年1月以来新高;芝加哥期权交易所波动率指数(VIX)收报14.35,较此前一周收盘点位下跌18%。市场情绪基调趋于乐观,因大多数投资者认为美联储新的刺激政策如箭在弦。

全球市值最大上市公司苹果上周向媒体发出9月12日新品发布会的邀请函,这让外界普遍预计,该公司将推出新一代智能手机iPhone5。苹果股票是今年最火热的股票之一,其目前每股股价为680.5美元较其去年底收盘价405美元累计上涨约68%,为个人投资者、机构投资者和基金等创收2570亿美元,这还不包括上月该公司派发的24.8亿美元股利。上周一(8日),美股因公共假日而休市。上周二(4日)盘前消息活跃;欧洲央行行长德拉吉再次暗示将购买欧元区重债国债;中国制造业数据疲软,增加中国将推出新的刺激政策的预期;德国总理默克尔于周四(6日)访问中国;希腊似乎将要达成关于减

全球股基上周“失血”99亿美元

□本报记者 吴心韬

据美国新兴市场投资基金研究公司(EPFR)7日公布的报告,在截至7日的一周内,EPFR监测的全球股票型基金出现99亿美元的净赎回,全球债券型基金和货币市场基金分别吸引了31.9亿和46亿美元净流入。

EPFR表示,在上周四(6日)欧洲央行议息会议前夕,投资者纷纷进行调仓,即增加了欧洲债基的仓位,相应减少美国国债债基的投资比重,而股票仓位的调整则较为保守。

数据显示,在截至7日的一周内,新兴市场股基出现了18亿美元的净赎回,结束此前连续5周的“吸金”态势。其中,亚太(除日本外)新兴市场股基净赎回规模创过去37周新高,专门投向中国股市的中国股基净赎回规模超过3亿美元。

目前就业市场的窘境。8月份不及预期的美国非农就业数据似乎成了扣响QE3的最后“扳机”。

美国劳工部7日公布的数据显示,今年8月份美国非农业部门新增就业岗位不及预期,仅有9.6万个,显示美国就业市场的复苏动力仍不够充沛。

建议增持IT板块

欧元区局势也同样牵动约股市的神经。

斯托瓦尔表示,从历史来看,在货币政策执行力度上,欧洲央行没有美联储那么激进,但目前可以看出,欧洲央行的货币政策执行空间比美联储要更大。对于欧洲央行行长德拉吉来说,他已经明确给出了应对债务危机的路线图,并争取了宝贵的时间。

尽管如此,欧洲央行面临政治上的重重阻碍,其中最难以逾越的是德国。德国将于9月12日举行宪法法院听证会,对欧洲稳定机制(ESM)的用途进行裁定。10月初,欧盟、欧洲央行和国际货币基金组织(IMF)将决定是否放宽对希腊第二轮援助计划的条款。标普研究团队认为,这些政治上的障碍最终会得以清除,但考虑到其他全球性风险,市场中对不确定性的担忧仍维持高位。

美国方面,如火如荼的大选对股市也有影响,但目前大多数分析机构仍对美股走势表示乐观。标普团队认为,未来两个月内标普500指数突破1500点不是问题。

个股和板块方面,基于较低的市盈率及被压抑的需求,目前华尔街多数分析师维持对信息技术(IT)板块的增持评级。

赤计划的一致;穆迪将欧盟的Aaa评级前景降至负面。当天美股标普500指数小幅收低0.12%。上周三(5日),欧洲制造业采购经理人数据疲软,美股开盘后行情纠结,并最终收跌0.11%。上周四,市场消息都是关于欧洲央行以及德拉吉的讲话,焦点在于德拉吉表示政府新购债计划主要是到期日在1至3年的国债。瑞典央行当天意外降息,由1.50%降至1.25%,似乎旨在刺激国内经济。美国ADP就业报告数据好于预期,私营部门新增20.1万个就业岗位。当天美股大幅高开,金融股领涨,并最终大幅收涨2.04%至1432.12点。上周五公布的较差就业数据因提高美联储将推出QE3的可能性,美股不跌反涨,收盘上升0.4%至1437.92点。

本周经济数据方面,周二(11日)美国将公布外贸数据,预计其7月份贸易逆差规模将由6月份的429亿美元扩大至440亿美元;周三(12日)将公布每周按揭抵押贷款数据;周四(13日)将公布8月份生产者价格指数(PPI),预计其将同比上升1.9%,而周五(14日)将公布的8月份消费者价格指数(CPI)则预计将同比上升1.5%,其中核心CPI将增2.0%。(作者系标普道琼斯指数公司资深指数分析师,吴心韬编译)

