

揭秘A股背后的指挥棒

油价60美元VS沪综指3100点?

□本报记者 王姣

2014年年末,全球市场大风,油价被吹落于60美元关口之下,沪指被急速卷高至3000点之上,金融市场要起波澜,谁都挡不住。

如果以今年7月22日上漲行情启动开始计算,截至12月12日,上证综指从2050.50点累计上涨近千点至2938.17点,区间涨幅高达43%,盘中甚至突破3091.32点,惊心动魄的市场行情似乎让投资者看到了牛市启航的坚实“铁蹄”。

毋庸置疑,A股的这轮走牛缘于多重利好因素的共振,而在“中国因素”之外,有观点认为,油价因供需失衡而出现大跌是诱发A股全面上涨的直接催化因素,而在此过程中美元走强是持久性因素。

把视野放宽至全球市场,A股走牛的同时,国际油价的确一路跌跌撞撞,WTI油价自今年6月的峰值已跌逾46%,上周五甚至跌破58美元/桶,创2009年5月以来新低。分析人士认为,此轮国际油价暴跌对“能源输入型”的中国经济显然是重大利好,也是A股牛市的助推剂:其一,油价大跌令众多企业节省经营成本,有助于改善行业利润率和经济基本面;其二,低油价有望降低通胀压力,形成相对乐观的经济政策预期,进而推动股指再创新高。

现在的问题是,当跌破60美元的原油飞涨至“A股之湖”,还将发生什么样的化学反应?在众人“盼牛”的预期中,沪指指何时再破3000点,3000点之上又将发生哪些让人心跳加速的资本故事?

油价寻底托高相关板块

2014年下半年以来,在供需失衡的压力下,国际油价仿佛背上“单边下跌”诅咒,不仅接连跌破80美元、70美元,10月以来更是加速突破60美元大关。截至上周五,纽约原油期货价格甚至失守58美元,最低触及57.34美元/桶,报57.81美元/桶,布伦特原油价格也跌至61.85美元/桶。

统计显示,国际油价自今年6月的峰值已经下跌了超过46%,而自欧佩克宣布不减产的半个多月以来,原油已累计下跌超过25%,仿佛一夜之间跌回5年前。

国际油价的惨烈异动,也掀起了A股市场的涟漪。一般而言,以航空、航运、运输物流为主的“耗油”大户总是最先反应,直接将石油作为原料的化工行业也成为市场买盘追逐的焦点,此外,塑料、橡胶、汽车

经济增速下行 铜价中期偏弱

□本报实习记者 叶斯琦

“逐步放开计划生育、推进县城的城市化、保护民营企业和实施对外开放的升级战略等方法,有助于应对经济增速下行。”12月13日,中共中央党校国际战略研究所副所长周天勇在第十一届中国经济增长与经济安全战略论坛上表示。

周天勇指出,经济增速下行由多方面因素共同导致。首先,生育率下降导致劳动人口减少,并制约了经济发展。按照每年300万人的减少速度,到2030年劳动年龄人口可能减少35%。其次,人口老龄化、城市化中断等因素影响了消费需求,同时私营企业净利润受到较大挤压,投资和消费上不去,构成了经济增速下行的一部分原因。最后,未来服务业贸易增长对GDP增长至关重要,但是我国服务业却存在很大逆差,加上企业进行产业转移等,也是造成经济增速下行的重要因素。

在此次论坛上,业内人士还就铜价走势作出分析和展望。总体而言,业内人士认为,当前铜冶炼企业利润率仍然较高,不过由于供给过剩,铜价中期弱势难改。

“铜的平均成本约为35000元/吨,而铜价为50000-60000元/吨左右,从冶炼企业角度来看,铜仍是利润率较高的品种,明年冶炼企业利润有望实现一定回升。”中信期货有限公司副总经理兼首席分析师景川表示。

据中国证券报记者统计,2014年铜价震荡走弱,文华沪铜指数年初至今下跌逾11%。展望后市,景川分析认为,铜价整体仍处于偏弱格局。一方面,当前铜的产能相对过剩;另一方面,进口融资因素会让铜平衡状态出现改变。因此,总体而言,铜价仍会下跌,交易区间可能扭转,但不会出现趋势性的大幅下挫。



新华社图片 合成/苏振

乃至零售行业等都会因油价下降而有所受益。

据中国证券报记者统计,7月22日至12月12日,上证综指区间涨幅高达43%,同一时间内,申万交通运输板块创2009年5月以来新高,其中化工原料指数涨幅超过70%,进一步细分来看,航空运输指数累计涨幅高达112.18%,航运指数累计涨幅为69.55%;与此同时,申万化工板块从1809.61点涨至2369.09点,区间涨幅30.83%,其中化学原料指数和化学制品指数累计涨幅分别为34.36%、29.01%。此外,申万汽车板块累计涨幅为31.72%。

“历史表现上,油价下行多对应航空和汽车板块走强,石化相关板块则表现不佳。”中金公司研究报告指出,从2008年至今油价有四次比较明显的下跌,期间A股市场上航空和汽车行业大多取得了超越市场的表现,而石油石化板块在此期间均表现疲弱,跑输市场。

有人戏称,国际油价某种意义上已成隐藏在A股背后的指挥棒。那么,油价究竟是如何影响A股和上市公司的?这其中的逻辑关系,从业内人士的研究报告或可一窥端倪。

“中国进口油价的下降,首先冲击国内原油生产企业,造成国内成品油、燃料油、液化石油气等直接油气产品以及有机化工原料价格的下降。上游产品价格的下降,一方面直接影响到航空、公路、铁路、海运等交通运输部门,带来物流运输成本的下降;另一方面导致下游化纤、塑料、橡胶、农药、化学制药等制造业中间品价格的下降。最后,原材料、中间品、能源动力、运输费用价格下降将进一步扩散至其他工业、农业和居民部门,形成全社会总价格水平的下降,从而形成通缩压力。”平安证券宏观研究组

表示。中金策略报告进一步指出,从市场整体来看,历史上原油价格的高低对中国非金融类上市公司的毛利率有比较明显的负相关性,总体上上游价格疲弱将有助于A股非金融上市公司毛利率的提升。

“多数上市公司的运作成本下降,必然会在一定程度上提升其整体盈利能力。于是,反映到二级市场上,就是上市公司的基本面好转,股价上涨,从而带动股市回暖。”财经评论员郭施亮如是说。

通胀压力利好A股走牛

如果诸位看官以为油价涨跌只是成本效应在各大行业板块的体现,那就太低估了“商品之王”领头羊的威力。作为全球大宗商品的领头羊,原油走势不仅与我国的GDP、CPI、PPI等重要数据存在相关性,还可能干扰国家的经济管理与货币政策等。

因中国是石油净进口国,油价下跌的最直接影响是增加经常账户顺差,贸易收益带来国民收入增长。据中金公司简单粗略估算,国际原油价格平均每省下行10美元,中国企业和居民将节省开支1070亿元,约相当于2013年GDP的0.2% (未考虑成品油的直接净进口的影响),相当于全部A股上市公司利润的约4.5%。

中信证券日前的测算结果进一步表明,原油价格下降20%到50%,将在未来一年提升我国GDP增速0.14到0.36个百分点,若原油价格下降30%,将在未来一年提升我国GDP增速0.21个百分点。

值得注意的是,作为价格指数的重要组成部分,油价回落形成了一个利好股市的连锁反应:“油价回落→大宗商品价格回落→中国CPI

回落,货币政策倾向宽松→企业成本降低,经济增速下滑预期逆转→A股反弹”。

受持续下跌的油价拖累,近几月我国CPI、PPI已有回落迹象,维持通胀目标的难度增大。国泰君安证券指出,原油价格走势与通胀指标的变化方向基本一致,2014年6月至9月,原油价格同比下跌近17%,7月到10月CPI、CPI食品、CPI同比下降了约0.76%、1.1%和0.48% (有一定滞后性);7月到10月,PPI同比下降1.37%,原油价格下跌导致了1.37%。

截至今年11月,中国CPI通胀进一步跌至同比上升1.4%,比上月下降0.2个百分点,创2009年12月以来新低。与此同时,11月的PPI通胀从10月的同比下降2.2%进一步跌至同比下降2.7%。

考虑到今年首11个月平均通胀为2.0%,远低于全年同比上升3.5%的目标。海通国际认为,低通胀压力为未来数月的进一步货币宽松留有空间,尤其是通过降准,以稳定经济。

“随着我国CPI数据接连跌破2%的水平,我国将会对货币等重大政策做出适度的调整。”业内人士认为,一旦中央政策发生明显转向,这将为股市的持续企稳带来更多预期。

摩根士丹利华鑫证券日前表示,通缩风险上行也是中国央行货币政策转向宽松的重要推动力。只要经济增长乏力,融资成本下不来,那么央行就会不断地推出宽松,而相当部分的流动性将会流入资本市场,推高股票、债券等资产价格。这就形成了类似“格林斯潘看跌期权”的“央妈看跌期权”。

英国《金融时报》报道指出,石油主要通过美元的密切关联来影响资本市场。当油价上涨时,美元对其他货币通常会贬值。这一相关又导致了其与新兴市场国家股市的第二重相关,即美元走弱时,新兴市场股市通常出现牛市,反之亦然。

“对于刚从底部走出来的A股而言,油价暴跌将促使形成政策发生转向及企业整体运作成本出现大幅下降的格局,由此会对股市形成中长期利好。同时,也为市场的持续性回暖创造更大的想象空间。”郭施亮说。

油价看低一线 股指看高一线

眼下,纽约油价已跌破58美元/桶,上证综指暂守于3000点下亟待再次突破。对投资者而言,该如何把握接下来的行情走向?多位业内人士认为,2015年油价仍有较大的下跌空间,而一旦油价继续快速下跌,我国2015年的通缩形势将比2014年明显

恶化,若货币政策倾向宽松,将有望推动股指再创新高。

东证期货认为,原油价格大幅下挫的根本原因在于需求持续疲弱而供给呈现刚性,这种供过于求的局面因为OPEC不减产,欲与美国页岩油“一决雌雄”的态势而进一步恶化。

“在需求端,亚太地区原油进口增速下降,而欧洲和美国对OPEC原油需求量呈现出明显的中长期下降趋势。在供给端,尽管美国页岩油成本相对较高,但OPEC想把页岩油完全挤出市场实非易事。据其推算,美国页岩油公司的石油开采成本约为45-50美元/桶,距离当前WTI原油价格仍有较大下降空间。”东证期货表示。

中金公司大宗商品组认为,基于对宏观判断及OPEC可能不减产的预期,2015年原油(布伦特)平均价格可能在82美元/桶左右,2015年平均油价下跌20%左右。这将给中国带来约470亿美元贸易收益,相当于0.5个百分点GDP的国民收入增长,促进居民收入和企事业利润增长。

中信证券认为,原油价格下降30%,降低CPI约-0.18个百分点,降低PPI约-1.23个百分点。测算显示,原油价格下降20%到-50%,将在未来一年降低我国CPI约0.12到0.31个百分点。

针对国际原油价格持续走低的态势,展望到2015年底,东证期货提出3种情景假设,一是Brent油价月度均价逐月下跌1美元/桶;二是Brent油价月度均价逐月下跌2美元/桶,直到下跌至并稳定在60美元/桶的水平;三是Brent油价月度均价在2015年初跌破70美元/桶,并快速逼近且稳定在60美元/桶的水平。

东证期货认为,无论是上述哪种情形,2015年全年的PPI同比均值将弱于2014年全年的PPI同比均值,通缩形势明显恶化。“在经济下行压力日益增大的环境下,高层政策制定者绝不希望看到通缩形势继续恶化,因为持续恶化的通缩环境会造成企业盈利恶化走弱,债务负担加重,经济继续下行,最终将危及就业稳定。”

东证期货判断,在当前稳增长意味渐浓的背景下,央行降息降准和人民币适度贬值将会是最优的政策组合拳,有助于无风险收益率下行,从而推动股指再创新高。“现阶段,我们将Brent原油目标价位设定在60美元/桶,对应上证指数目标位在2800点,上调至3100点。如果未来Brent原油价格逼近50美元/桶,对应上证指数目标点位将在3500点。总体而言,油价看低一线,股指看高一线。”

中期协:商品期货品种系列网络课程今日上线

□本报实习记者 张利静

中国期货业协会今日通过网络后续培训平台推出商品期货品种系列课程,共计80学时,涵盖金属、农产品、能源化工等29个商品期货品种。

据了解,课程内容上突出期现结合业务、产业模式与利用各期货品种进行风险管理等内容的讲解与介绍。

课程系统介绍了各期货品种的现货特点与期货分析应用,每个品种课程基本分现货产业链上下游状况及价格影响因素、现货企业交易风险管理需求及交易策略、期货为现货企业服务案例等课程模块。重点讲授了期货分析师应掌握的研究分析体系及方法,引导期货分析师站在产业链、供应链的角度与高度去理解各期货品种与实体经济、企业风险管理的关系。课程师资来自交易所、期货公司及现

■ 记者手记

油价与A股的化学反应

□本报记者 王姣

从历史行情来看,有时油价上涨A股也上涨,有时油价暴跌A股却走牛,由此产生了一个问题:油价和A股之间究竟有怎样的关联?

针对这一疑惑,华泰联合证券曾回顾了4次石油危机期间油价与A股市场的表现,并指出,如果油价上涨是由于石油供给减少导致的,那么油价上升对于整体经济利润会形成较大的冲击,造成股市下跌;油价回落往往使得股市上涨。如果油价上升是由于实体经济需求上升导致的,那么油价上升初期往往表示实体经济需求强劲,而会使得股票市场趋于上升;而需求下跌驱动的油价下跌也往往使得股票市场下跌。

如2008年国际油价一度冲击150美元/桶时,没有实体经济需求的油价大涨没能带动股市上涨,A股从历史高位上回落至2900点附近,在金融危机的冲击下,上证综指甚至演绎了从6100点到1600点的轮回。2011年全球经济增速放缓,甚至有多国陷入经济衰退,油价需求明显减少,进而使得股市下跌,A股以22%的年跌幅领跑全球主要市场。

简单来说,油价涨跌对中国市场和盈利层面的影响视驱动油价下行背后动因的不同而有所不同。中金大宗商品组就指出,如果油价下行是因为需求下滑导致(如2008年后半段),油价大幅下滑可能意味着外需较弱,中国面临的外需环境也将同样严峻,这样的油价下行对盈利和市场的影响都是偏负面的;如果油价下行是因为结构性的供应过剩导致(如1980年代初的美国),油价下行意味着对下游行业和居民消费有利,将对整体经济和有利。

对于目前油价对市场的影响,该研究组认为,当前的油价下行可能更多是结构性的供应过剩导致,并不意味着中国的外需有较大的下行空间;同时考虑到中国是净原油进口国,平均油价下行将对中国公司盈利和市场影响总体偏正面。与此同时,原油价格下行也将继续降低中国通胀压力,这意味着货币政策将有更大的宽松空间。”

值得注意的是,还有分析人士认为,短期来看,油价和股市确实存在负相关的关系,而这种负相关关系在近年来越来越明显,这主要归因于投资者在商品、股市和外汇等市场都进行了资产配置,资金会在各个市场进行流动。

而从长期来看,国际石油价格的回落无疑为国内推进资源价格改革提供了相对宽松的外部环境。如业内人士所言,资源品定价机制的完善不仅有利于我国节能减排目标的实现,同时也有利于推进国内产业升级和经济转型,这些都会促使国内企业盈利能力,推动国民经济持续健康稳定发展,进而为股市“坐牛”提供坚强有力的支撑。

买螺纹钢抛矿石迎良机

矿石会处于长期下跌的趋势?主要两个因素:一是矿石的供求在2009年10月份以后出现了全球边际供给大于边际需求,今年出现了总体供大于求的格局,而且过剩超过一亿吨。二是中国铁矿石的成本比海外的矿石成本高,中国去年年底的平均矿石成本约105美元/吨,而国外的矿山到中国的到岸价也就是60-65

美元/吨的水平。另外就是废钢部分替代了铁矿石,而且未来在中国的废钢回收会大幅增加,也会对铁矿石的需求逐年出现一个下滑。所以说结合供给收缩原燃料成本端下降的速度比钢价下跌得快,而从需求端“一带一路”提出后亚欧对中国的高品质低成本钢材需求的增加,它对钢铁的基本面形成一个实质性的利好。

中国期货保证金监控中心商品指数(12月12日)							
指数名	开盘	收盘	最高价	最低价	前收盘	涨跌	涨跌幅(%)
商品综合指数		72.84			72.79	0.05	0.07
农产品期货指数	870.97	868.84	873.76	868.60	870.41	-1.58	-0.18
油脂指数	563.43	561.99	567.89	561.79	562.31	-0.32	-0.06
粮食指数	1387.41	1385.55	1394.17	1383.07	1388.94	-3.39	-0.24
软商品指数	757.29	757.51	762.67	756.06	759.26	-1.75	-0.23
工业品期货指数	735.43	740.57	742.01	735.40	735.49	5.08	0.69
能化指数	599.19	612.27	613.89	599.19	603.47	8.80	1.46
钢铁指数	533.18	537.46	538.60	533.05	533.18	4.29	0.80
建材指数	622.82	627.37	627.51	622.23	622.82	4.55	0.73

点评:上周监控中心CAFI指数环比上涨0.86%至868.84点。分项指数涨跌各半,油脂指数继续下跌0.91%;软商品收涨0.82%;饲料指数强力反弹3.04%;谷物指数跌0.93%。

各品种周度环比变化看,上周CAFI指数11个品种跌多少少,收涨率分布呈涨幅大跌幅小。粕类高开高走强力反弹,豆粕大涨3.17%,菜粕大涨4.43%,豆一高开低走跌0.6%;三大油脂继续下跌,菜油高开低走收跌1.31%,豆油跌0.84%,棕榈油跌0.6%未创新低;谷物中玉米冲高回落收跌0.4%,早稻跌0.94%,强麦跌1.12%;软商品中,棉花继续反弹涨幅收窄收涨0.46%,白糖宽幅震荡收涨1.53%。

热点品种上,上周原油跌破60美元,但对ICE原糖影响不大,上周奔赴泰国考察的团队反映泰国蔗农种植意愿依旧较强。上周白糖总体波动空间不大,周四ICE原糖下跌2.1%收于15.15美分,郑州白糖12日中午1505合约回落至4620元。截至12月11日,据不完全统计,广西已有61家糖厂开榨,同比减少27家,已开榨糖厂日榨产能48.4万吨/日。整体来看原糖以及新增产量的压制,再加上近期原油的跌跌不休,近期白糖难以持续上涨,维持区间震荡思路不变,1505合约参考区间4500-4700元。(银期货 康凯)

CMF 招商期货

年度思想盛宴

招商期货2015年度投资策略报告会

我们精心准备了六场大规模品种交流,包括黑
色、油脂、橡胶、农产品、能源、有色金属等
在这些品种中挖掘机会和趋势,敬请关注。

时间:2014年12月19、20日

地点:上海

报名方式:招商期货官网 <http://qh.zhaosheng.com/>

易盛农产品期货价格系列指数(郑商所)(12月12日)

指数名称	开盘价	最高价	最低价	收盘价	涨跌	结算价
易盛农期指数	995.10	1001.74	994.32	996.89	2.33	998.36
易盛农基指数	1034.07	1042.34	1033.75	1036.35	1.46	1036.73

拍卖公告 豫拍[2014]第091期(总第1108期)

受委托,定于2014年12月26日上午11时整在我公司拍卖厅公开拍卖以下标的:

一、有关单位持有的郑州银行股份有限公司的股权2000万股。

二、旧机动车奥迪A6L一辆。

有意参加竞买者,请于2014年12月26日下午4时前到我公司缴纳规定数额的竞买保证金(不成交易全额无息退还),办理竞买手续。

标的展示时间:自公告发布之日起 标的展示地点:本公司201室

联系电话:0371-65907283,13613817500/传真:0371-65999888

网址:<http://www.hnqm.com> 联系地址:郑州市纬四路13号

工商监督电话:0371-66779655

河南拍卖行有限公司
2014年12月15日

广发期货

隆重推出 Beta 动量对冲、

德利宝等程序化交易产品

满足多样化投资需求
助您顺势投资期货

客服热线: 广东期货投资咨询部 联系电话: 020-9843682 公司网址: www.gf.com.cn