

# 原油回归油脂尚弱 “油”市奏响调整基调

■本报记者 熊峰

这几天的原油、油脂走势有些反常。

在2012年迎来“开门红”之后，国际原油价格一反2011年10月以来的大涨态势震荡回落，并跌破了100美元/桶大关。但是，纽约原油期货交投最为活跃的2月合约在北京时间14点左右开始强劲反弹，截至北京时间19:00整，该合约最高至每桶99.65美元，大有重回百元之势。至于油脂市场，由于预期中的春节消费并没有明显提振行情，期价依然维持弱势。

## 原油将合理回归

自2011年10月以来纽约原油期货由70美元一路上涨至100美元之上，即使在美元指数大幅走强的情况下，原油价格并没有受到抑制，并且一反商品市场的整体弱势，一枝独秀与美元指数同步上涨。但进入一月后，原油价格在创出新高后，开始震荡下跌。

## 油脂继续弱势

国内春节消费的因素并没有给油脂带来预期的提振。虽然2011年12月中旬以来，由于南美天气因素的炒作，油脂市场出现止跌反弹，但在南美降雨以及投

因素导致；二是金融市场对原油后市预期较好，但终端需求却发出信号，这种分歧必然会影响到市场上；三是前期原油大涨与其余品种走势多不一致，尤其是在下游产品价格未明显上涨的情况下，独自大幅上涨。正因如此，市场人士认为原油近期的回落属于正常回调。

刘心田认为，如果原油下游品种价格在目前基础上涨10%左右，那么原油在100美元附近比较合适。如果下游品种上涨不明显，那么原油价格在85~95美元之间是可以接受的。

光大期货分析师高华也认为，从国际原油走势的季节性规律来看，10月份至次年2月份多为原油的调整期，油价多表现为震荡偏弱。并且，近期支撑国际油价大幅走高的伊朗紧张局势不一定加剧。所以，原油价格存在季节性回落的基础，偏高的地缘政治风险升水有望逐步削减，在3月份汽油消费明显好转之前，国际油价仍有回落空间。

## 油脂继续弱势

国内春节消费的因素并没有给油脂带来预期的提振。虽然2011年12月中旬以来，由于南美天气因素的炒作，油脂市场出现止跌反弹，但在南美降雨以及投

机盘卖压的影响下，近期反弹势头有所放缓。

在市场人士看来，本轮大豆价格反弹的最重要因素是南美天气炒作。近期随着南美降雨，使得炒作热情稍微缓和，而棕榈油市场因马来西亚遭遇强降雨侵袭，减产担忧明显推高价格。

自2011年9月以来，由于欧债危机的影响，商品基金在豆类油脂市场上纷纷减持多单，增持空单，但在南美天气因素的影响下，

终端市场或是贸易商都有

少量的存货，直到正月十五的备货需求都较淡，此时难有大的行情”，上海中期分析师邓宁宁认为。

泰国君安期货认为，上半年尤其一季度，油脂豆类期价可能面临南半球产量低于预期、北美新年度播种预期低于本年度、原油持续走强以及生物燃料需求增加等因素的支撑，抵消偏弱需求、全球经济放缓等因素的制约。油脂豆类期价在一季度震荡筑底，且上半年底部抬升的可能性大。

1月16日国内大宗商品期价涨跌幅(%)

品种	1月13日(收盘价)	1月16日(收盘价)	涨跌幅(%)	涨跌	单位	交易所
天然橡胶	25050	25580	2.12	530	元/吨	SHFE
PTA	8616	8690	0.86	74	元/吨	CZCE
燃料油	5130	5161	0.60	31	元/吨	SHFE
螺纹钢	4229	4240	0.26	11	元/吨	SHFE
白糖	6421	6435	0.22	14	元/吨	CZCE
焦炭	2041	2045	0.20	4	元/吨	DCE
锌	15290	15310	0.13	20	元/吨	SHFE
铜	58000	58030	0.05	30	元/吨	SHFE
铝	16210	16215	0.03	5	元/吨	SHFE
棉花	21140	21140	0.00	0	元/吨	CZCE
早籼稻	2563	2559	-0.16	-4	元/吨	CZCE
玉米	2289	2279	-0.44	-10	元/吨	DCE
黄金	336.65	335.15	-0.45	-1.5	元/克	SHFE
铅	15490	15420	-0.45	-70	元/吨	SHFE
菜籽油	9488	9400	-0.93	-88	元/吨	CZCE
棕榈油	7996	7920	-0.95	-76	元/吨	DCE
PVC	6925	6850	-1.08	-75	元/吨	DCE
LLDPE	9780	9665	-1.18	-115	元/吨	DCE
强麦	2354	2324	-1.27	-30	元/吨	CZCE
豆油	9004	8886	-1.31	-118	元/吨	DCE
大豆	4318	4259	-1.37	-59	元/吨	DCE
豆粕	2913	2873	-1.37	-40	元/吨	DCE

注：以上均为连续合约，数据来源世华快讯；品种取值截止北京时间1月16日18:00。

## 品种扫描

### 焦炭 小幅反弹

周一大连焦炭低开后小幅反弹。下游钢厂需求疲弱仍令焦企受压，盘面上，期价回落至2030~2000均线密集支撑区域，局部支撑力度较强，如能企稳仍有望上探2060及2100区域压力位。(邹志林)

### PTA 走势翻红

周一PTA震荡上行，走势翻红。从资金情况来看，虽然盘后空头仍占优势，但多头势头强势，并创近期新高。本周后期市场受临近春节获利了结的压力影响将增加，不排除PTA主力仍会继续考验8600元的支撑。(高桂英)

### 橡胶 低开高走

周一沪胶低开高走，短线资金做多信心提升。日内上方受猛烈打压后快速出逃非常明显，且有部分资金空翻多，预计沪胶将有一波反弹出现。操作中建议逢低买入，本轮反弹可看至27500元一线。(邹志林)

### 铜 走势强劲

上周末欧洲传来悲观消息，标普大面积下调欧洲国家信用评级，希腊违约风险也加大，美元继续强势。从技术图形来看，铜价运行至震荡区间上轨，1204合约前期多单关注上方58500元压力。(邹志林)

### 棉花 继续回调

16日郑棉继续回调，但在前高21100点位表现出一定的支撑。随着春节长假的临近，市场资金逐渐撤离，本周预计难有大行情出现，前期布局的多单可考虑先止盈一部分，而趋势性的中期多单者则可考虑轻仓过节。(高桂英)

### 玉米 低开震荡

16日大连玉米低开震荡。目前市场需求已进入尾声，春节过后需求可能更加低迷，现货市场短期维持偏多走势。(高桂英)

### 塑料 走势较弱

16日大连塑料回试60日均线暂获支撑，但盘中走势较弱，显示多头上攻意愿不足。基本上，全球经济疲弱，短期不确定因素仍然存在，但地缘政治动荡推高油价，预计短期内连塑将重回区间震荡格局。(邹志林)

### 宝城期货金融研究所 程小勇

进入2012年，商品和股市的春节“红包”行情如火如荼，“政策红利”、货币宽松和中美经济指标回暖成为反弹的助推器。然而好景不长，农产品强势反弹在美国USDA报告中终结，而工业品的强势也在标普一纸降级报告中戛然而止。全球来看，标普下调欧元区成员国主权信用评级正加快危机到来的进程，风险类商品甚至包括避险类资产黄金将遭遇大规模冲击。

#### 欧元区经济风雨飘摇

1月13日，标普宣布下调包括法国和意大利在内的欧元区多国的债信评级，如果之前对欧债危机开始趋于稳定还留有一线希望，但此时已经破灭了，可能造成的冲击包括：解决危机的成本将进一步上升。首先，九个被降级的欧元区国家借贷成本将增加，紧缩计划将

继续流入美元资产，如美国国债，而2011年10月和11月资金流入美国已经导致商品大跌，且美元走强对商品而言在计价上是不利的。

#### 工业品去库存不顺利 农产品缺乏通胀题材

首先，经济增长低迷导致工业品去库存不顺利。从中国12月份制造业PMI分项指标产成品库存指数来看，尽管其自高位出现乖离向下，但依旧高于50，暗示企业去库存相对缓慢。以商品风向标——原油和铜来看，前者由于地缘局势紧张，一度强势冲高，而在1月中旬，由于其他欧佩克增产足以弥补因禁运伊朗原油的缺口，2012年全球原油不存在大规模缺口，而欧美甚至全球都不能承受全面冲突引发油价暴涨，引发经济二次衰退的代价，伊朗也不会冒天下之不韪。至于后者，在LME铜库存持续下降的同时，中国和北美铜库存却持

续攀升，全球铜库存综合计算没有大幅下降，保持50万吨上方，而对于12月份进口飙升可能对于铜价而言反而更不利。据相关机构调研发现，12月份铜进口80%属于融资铜，而1月份下游铜材加工行业更是出现了只有2008年金融危机时候才出现的停炉现象。原油冲高缺乏后劲，而化工品也在阶段性反弹后得不到成本的进一步支撑而放缓，甚至因春节期间下游纺织、房地产业和钢材行业因放假采购进一步萎靡的影响而再度下探。

其次，1月11日晚，美USDA报告大幅调升大豆期末库存，下调压榨和出口，以及南美天气的炒作结束，豆类应声大幅下跌。而油脂类因春节备货基本接近尾声，节后淡季恐怕加剧调整压力。对于农产品而言，通胀题材的沉沦是农产品反弹不力的普遍性因素，12月份中国CPI尽管环比出现回升，但是同比增4.1%，同比增速进一步回落。

### 期货微博

中国国际期货：欧债危机有所反复再次令大宗商品承压，南美的降雨天气也对市场形成利空，后市美豆期价的走势仍不容乐观。

知量商品评级：高盛(Goldman Sachs)上周五(1月13日)预计2012年金价将继续上涨，未来12

个月将达1940美元/盎司。

化品期货研究刘勇：欧元区9个成员国主权信用评级被下调，再次引发市场对于欧债危机的担忧，外盘商品走势再次承压，国内商品或将出现回调。

旗擎投资：欧元区违约风险

全面升级，同时美国消费者信心指数创8个月以来新高，美元持续强势令黄金白银承压。若避险情绪融入黄金白银市场，将会拉升其价格。

华闻期货：16日油脂类期货跳空下跌，期价展开宽幅震荡整理。南美气候干旱农作物

减产以及中国春节临近需求增加利多，但美农业部报告和欧洲国家评级下调利空，操作上建议离场观望。

厦门黄金之星V：布伦特原油期货周一(1月16日)亚市走高，因此前伊朗警告阿拉伯邻国增加石油产出将承担一定后果。

### 银河期货看市

## 节日行情未启

### 胡香君

春节的临近并没有让消费行情启动，自2011年9月份至今国内油脂持续小幅走低，原因在于以下三方面：

首先，宏观环境偏空。2011年9月5日，世界银行行长Robert Zoellick警告称，欧债危机对欧元区金融系统造成威胁，目前已演变成主权债务危机。此后，随着欧债危机问题愈演愈烈，市场避险情绪激增，资金纷纷撤离商品市场，同时美元在避险需求推动下走高，进一步打压市场。另一方面，全球经济增速放缓也对市场构成了压力。根据国际货币基金组织预测，2011年发达经济体总体增长率仅为1.6%。其中美国经济增速为1.7%，失业率徘徊在9%左右。欧元区经济增长率为1.6%，日本为负0.5%。中国经济增长率约为9.0%~9.3%之间，低于2010年1%左右。

2011年，物价调控一直是国内宏观政策的关键词。对于油脂，

高水平，远高于去年同期36万吨的库存水平。且根据海关预估，中国装运棕榈油步伐仍在加快。2011年12月份和今年1月份棕榈油到货量合计110万吨左右，月均55万吨，高于去年前11个月的月均48万吨的进口量。由于下游厂商采购棕榈油意愿不高，未来几周港口棕榈油库存有望继续增加。

国内港口大豆库存也在书写历史同期最高水平，根据港口数据显示，截至2011年12月底港口大豆库存仍高达680万吨。随着外盘大豆价格出现回落，料在一月份，大豆进口仍将保持高位，在国内豆油消费不旺的情况下，高企库存将让油脂承压。

最后不得不提的是南美天气。事实上，这一因素近期始终在左右着市场，前期，干旱一直困扰着南美作物区，外盘油脂一度得到提振，而目前来看，随着南美作物区降雨量的增

少，短期天气炒作力度将减弱，但是未来南美产量还存在不确定性。

在持续的国家调控物价及悲观的国际宏观面的影响下，油脂前未出现市场普遍期待的反弹行情。随着春节备货已近尾声，油脂消费即将步入年后淡季，而市场可能更趋低迷。当然，由于2011/12年度全球豆油和菜籽油均出现供不足需的情况，棕榈油供需也较上年紧张，因此中长期来看，底部支撑尚存的油脂尚不至于一落千丈。

### 银河期货 诚聘

银河期货是银河国际有限公司旗下从事金融期货交易的全资子公司，也是同时具有著名国际投行和国际商业经验的综合型金融公司之一。

客户经理：大学本科及以上学历，两年以上的期货、证券等相关工作经验，具备期货从业资格。

工作地点：北京、长沙、宁波、昆明、青岛、大连、深圳、杭州、哈尔滨、沈阳、唐山、上海。

有意者请将个人简历发送至yqhqny2@chinastock.com.cn

### 第一线

## 看《悬崖》说市场

### □海通期货投资咨询部 陶金峰

老张，最近有没有看电视剧《悬崖》？“1月16日，期货大户室的老李一早见到老张就问。

哈！你也在看，第几集了？”老张反问道。

唉？你们不讨论期货行情，怎么关心起电视剧来了？”隔壁谭小姐凑了过来。

你看，现在的期货是不是像站在了悬崖边？上周五的大跌，很可能是反弹夭折的开始。”老李不紧不慢地说。看来，电视剧不算什么，行情才是他最为关切的。

不过，谭小姐显然要比他乐观。不会吧！你看新闻，有关方面可能要成立专门机构，集中投资运营社会基本养老金呢！还有管理层这么呵护股市，股指和期货不会跌到哪儿去吧？”对热点的关注，让她平添了几分底气。

得了吧！反正我上周五就把1201上的多单平了，只在2400点空了10手。”老李谈起了自己的交易战况。

上周五，评级机构标普把法国、意大利等欧元区九国的评级下调，欧债危机更加厉害了，今年的出口生意更不好做了。国内经济降温是必然的。股指想反弹，难呀！”大户室的老王也加入了讨论……

开盘了，2400！我加