

价格战升级 机构进一步看空油价

□本报记者 张枕河

目前国际油价已经进入了“惯性下滑”阶段,截至8日收盘,纽约商品交易所明年1月交货的原油期货价格下跌4.23%至每桶63.05美元,明年1月交货的伦敦布伦特原油期货价格下跌4.17%至每桶66.19美元,双双刷新五年低位。

业内人士指出,在油价持续下跌的背景下,多个海湾产油国近日却表露出更为明确的信号:会靠扩大市场份额来弥补油价下滑带来的损失,绝不会贸然选择减产保价。当前的油价虽然跌幅很猛,但对于成本极低的这些国家的石油行业也是完全能够承受的。随着价格战愈演愈烈,各大机构也加大了对油价的看空程度。

价格战持续升温

受价格战升温等消息影响,国际油价8日再度大幅跌至五年来低点。据媒体8日报道,石油输出国组织(欧佩克)第二大产油国伊拉克当日下调了向亚洲出口原油的官方售价,将出售给亚洲客户的基准的明年1月份交货的巴士拉轻质原油价格下调4美元,该售价至少是11年来的最低水平。

另据路透社8日援引知情人士的话称,欧佩克第一大产油国沙特阿拉伯近期仍将确保供应量不减少,其已经确定明年1月至少将向两个亚洲大型买家按合同的最高上限供应原油,供油量与今年12月相同。自2009年年底以来,沙特一直向多数亚洲买家按合同最高上限供应原油,但随着近期也有市场人士担忧沙特可能逐步削减对外原油出口,沙特此举无疑打消了该顾虑。此外与伊拉克一样,沙特上周也决定调低向亚洲出口原油的官方售价。

在油价重挫的背景下,欧佩克11月27日宣布不进行减产,这也使得全球原油供应充裕的局面更加难以逆转。此外,美国页岩油的商业化开采致使美国原油产量大幅增加。美国能源信息局最新数据显示,截至11月28日当周,美国原油日产量升至908万桶,为1983年以来最高水平。

《华尔街日报》的最新评论指出,沙特等国家对于原油价格的容忍空间依旧非常大,价格战可能远未结束。

机构悲观情绪加重

摩根士丹利在最新研报中再度下调了2015年布伦特原油价格预期,认为其会在2015年第二季度探底至每桶43美元。该机构分析师沃利斯奇指出,只要欧佩克不采取大规模干预行动,原油市场供求就会进一步失衡,供过于求的问题会在2015年第二季度达到顶峰。总体而言,原油价格注定会在2015年上半年下跌,但下跌速度会慢于今年6月至今的超级熊市。

瑞银集团指出,在油价持续走软的背景下,明年3月或4月欧佩克或将不得不干预原油市场,减少原油日产量,但非欧佩克产油国可能将加大原油供应,整体的供需水平仍很难预判。

法国巴黎银行大宗商品市场主管齐林古里安预计,原油市场会在2015年上半年出现每日150-200万桶的供应过剩,全球性供应平衡问题直到2015年下半年才有可能得到改善。

花旗集团能源分析师埃文斯指出,目前全球能源市场的参与者正根据普遍共识进一步下调对原油价格的预期,最新数据显示美国钻井数量在油价大跌之际却出现回升,这再次显现出原油供应依然充裕;然而,日本第三季度国内生产总值(GDP)大幅下滑,欧央行也降低对该区域经济预期等影响了市场需求信心。供需失衡趋势难改决定了油价前景并不乐观,特别是如果布伦特油价跌破每桶60美元大关后,恐会进一步下滑。

□本报记者 陈昕雨

据路透社报道,欧盟委员会目前列出了一份总价值在1.3万亿元欧元的投资计划,包括近2000个项目,旨在在不增加各成员国债务的情况下刺激经济、扩大就业。

报道称,这份投资计划是应欧盟委员会主席容克的要求,由各国政府提出投资项目清单

俄罗斯“石油经济”熄火



新华社图片

□本报记者 陈昕雨

由于原油价格持续下跌、地缘危机导致的西方经济制裁加之卢布汇率下跌,令全球最大的能源出口国俄罗斯经济雪上加霜。上周,卢布对美元下跌4.3%。截至北京时间9日18时,卢布对美元又下跌0.9%。俄罗斯总统普京日前发表年度国情咨文,为俄罗斯严峻的经济形势提出了一揽子应对措施。

今年年初至今,卢布累计贬值39.31%,

上一次卢布出现如此大规模的贬值要追溯到16年前。

俄罗斯经济部预计,该国经济将在2015年第一季度陷入衰退,2015年俄罗斯国内生产总值(GDP)将萎缩0.8%。今年第三季度,俄罗斯GDP同比增长0.7%,低于此前一个季度的0.8%。由于卢布汇率下跌,目前很难确定俄罗斯GDP以美元计算的数字。但据《每日电讯报》估算,俄罗斯已不再是世界第八大经济体,在过去九个月中,该国经济总量从2.1万亿美元缩小至和西班

记者观察

□本报记者 刘杨

近半年以来,国际油价持续走弱,石油行业以及替代能源行业双双沦为“难兄难弟”。在以往的发展历程中,替代能源行业几乎一直都是在石油危机期间加速,在油价暴跌期间疲态尽显。不过此次油价下跌所带来的考验正在推动替代能源行业进入一个机遇与挑战并存的新阶段,该行业期待能够摆脱政府用激励和优惠手段编制的“枷锁”,以更自立的态度参与到竞争之中。

替代能源以及页岩油为代表的非常规油气当前所面临的绝不仅是低油价的直接冲击,能源市场份额变化也在更深层面施加着影响。其原因在于:欧佩克组织希望以低油价保有更多的市场份额,一方面通过价格竞争力链条抑制北美页岩油气产业,进而对整个替代能源产业眼下的快速发展进行打压;另一方面,也会引发投资者对替代能源行业未来发展空间的质疑。

油价此轮跌势已致使11月全美范围内颁发的新油井许可证大幅锐减40%——自

替代能源亟需产业优化升级

2007年前后开始蓬勃发展的美国页岩油气行业前景已经被画上问号。在此背景下,此前一直享受着来自政府及社会优惠的替代能源行业,一方面需要在无法从政策层面聚集更多动力的情况下承受住低油价的考验;更重要的方面就是,急需尽快完成自身的产业优化升级,提升核心竞争力,以期在国际油价未来实现反弹之时,能够有足够快的发展速度,在更远的一轮油价跌势来临之际打造自己的“不败金身”。

换言之,替代能源及非常规油气行业未来的“生机”都蕴藏于该行业目前的一个目标——脱离政府用激励和优惠手段编制的“枷锁”,真正在市场大潮中经历风雨,快速成长并最终独立于市场之中,并获得更多发展空间。

以日本为例,日本经济在二战后60、70年代的高速增长是高度依赖能源投入的增长,高度依赖进口石油。70年代爆发两次石油危机,严重打击了日本经济。石油危机后,日本进入“脱石油”的能源结构调整,增加进口天然气,发展核能,增加利用传统能源并

发展新能源。经过多年努力,终于在一定程度上实现了用天然气、核能和部分煤炭取代石油,降低了对石油的依赖度。1990年日本一次能源的石油依赖度降至54%,2000年降至48%,2008年降至44%——日本的“石油替代”努力在石油危机期间见到了成效。

类似的情况也正在其它发达经济体身上发生:德国已开始调整替代能源产业取向,减少政策优惠和补贴,让替代能源产业更多地按照市场的逻辑运转。这个在2011年福岛核泄漏事故之后宣布“弃核”的国家,已决定要为过去几年中一直处于亢奋状态的替代能源行业降“虚火”,让该行业独立打造发展空间。

与此同时,太阳能等替代能源行业也正在通过并购重组这一市场自然选择的过程,实现产业优化升级,以为其经历更严峻的市场竞争打下伏笔。

从这个角度来讲,因油价崩跌而引发的考验升级,对于替代能源和非常规油气行业,也许是一次脱胎换骨、蓄势待发进而登上更广阔市场舞台的好机会。

国际信用评级机构穆迪最新报告指出,俄罗斯的外汇储备足以保证该国在2015年偿还所有外债。报告指出,目前,俄罗斯国家、银行、企业所欠外债共计1300亿美元,而截至12月1日,俄罗斯的外汇储备共计3610亿美元,这足以保证俄罗斯在2015年偿还所有外债。穆迪预计,若2015年国际油价继续下行,或者经济制裁持续,俄罗斯政府的财政收入会进一步减少。在必要情况下,俄罗斯可能会动用国家福利基金和储备基金来偿还外债。

美股高位回调

能源科技板块领跌

□本报记者 杨博

标普500指数8日下跌0.73%,创近七周来最大单日跌幅。由于原油价格暴跌,能源股当天领跌大市。同时由于投资者年底前获利了结,前期涨幅较高的苹果等科技巨头股价承压,科技股也普遍下挫。不过多数机构仍对美股持乐观态度,只是预期涨势将趋于温和。

美股连涨后暂歇脚

上周五在好于预期的非农就业报告刺激下,道指和标普500指数刷新历史最高纪录。截至上周,标普500指数已连续七周实现上涨,累计涨幅达到10%。今年以来累计涨幅为11.5%。

本周一,由于日本和中国发布的最新经济数据不及预期,令市场对全球经济增长的担忧情绪再度升温,美股出现高位回调。截至8日收盘,道琼斯工业平均指数下跌0.59%,收于17852.48点;标普500指数下跌0.73%,收于2060.32点;纳斯达克综合指数下跌0.84%,收于4740.69点。当天衡量市场波动率的VIX指数大涨20%至14.21,为10月以来最高水平。目前标普500市盈率率为18.4倍,是2009年以来的最高水平。

由于投资者年底前获利了结,前期涨幅较高的科技股遭遇抛压。8日,标普500IT指数下跌1.22%,今年以来一直表现强势的芯片板块大幅回调,费城半导体指数下跌1.44%。个股中,苹果当天下跌2.3%,雅虎下跌2.7%,安华高半导体下跌3.2%。今年以来苹果累计涨幅超过40%,雅虎涨幅达到23%,安华高半导体涨幅超过90%。

尽管出现高位回调,多数机构分析师仍对美股前景持乐观态度,但也普遍预计在经历连续大涨后,美股后市涨幅将趋于温和。目前美银美林预计到2015年底标普500指数将升至2200点,较当前水平高6.7%,高盛预期点位2100点,较当前水平高2.2%,德意志银行预期点位为2150点,较当前水平高4.7%。

中概股暴跌

美股回调的同时,美国上市的中概股跌势更为惨烈。彭博中概股指数(CH55BN)8日下跌1.5%,科网、光伏板块全线重挫。截至当天收盘,聚美优品下跌9.2%,58同城下跌8.3%,奇虎360下跌7%,当当下跌6.3%,京东下跌3%,阿里巴巴下跌2.6%。

事实上,在近期中国A股市场火爆上涨的同时,美股中概股一直在遭遇抛压。自11月下旬以来,奇虎360下跌了21%,聚美优品下跌17%,晶科能源下跌13%,阿里巴巴下跌7.4%。有市场人士指出,中概股近期表现跑输美股大市,更显著不及A股市场表现,很有可能是由于来自国内的炒作资金回流A股。

此外还有分析师指出,中国央行上个月降息后,投资者开始卖出互联网类股,转向降息受益最大的公司。奥博维斯资产管理公司分析师派珀认为,资金明显从前期上涨较多的股票转向前期表现落后的股票,“由于降息对旧经济的帮助远大于新经济领域,目前市场资金在进行轮转”。

惠誉预测

明年美国经济增长3.1%

□本报记者 刘杨

惠誉评级12月8日发布了最新的《全球经济前景》报告。报告指出,全球经济目前正处于不平衡的状态之中,但将在2015年和2016年中有所增强。惠誉称,表现强劲的美国经济将是全球经济增长的引擎,而与此同时欧元区、日本及许多大型新兴市场的经济状况则均不稳定。

惠誉对全球GDP增长的最新预期为:2014年全球GDP增长速度预计将为2.5%,与2013年持平;2015年将会达到2.9%;2016年则将进一步上升至3%。比起9月份的预期,惠誉对2015年和2016年全球GDP增长的预期均降低了0.1个百分点。

就美国经济而言,惠誉评级维持此前预期不变,即2015年美国GDP增长速度将会达到3.1%,2016年将达3%。在主要发达经济体中是增长最快的;相比之下,预计2014年美国GDP增长速度将为2.3%。其中私人消费将成为美国经济增长的主要推动力,且私人消费受美国不断上升的可支配收入和走强的就业市场提振。

希腊股市盘中大跌逾10%

□本报记者 张枕河

由于国内政治经济前景堪忧,加之欧洲股市普跌,希腊股市9日盘中暴跌。截至北京时间9日20时45分,该国基准的雅典证交所指数(ASE)暴跌逾10.17%至930.24点,其中金融板块领跌,跌幅达到13%。

希腊政府8日宣布,已请求议会将会总统选举提前到12月17日举行,以便结束目前的政治不确定局面,加强希腊在与国际债权人谈判中的地位。当天早些时候,欧元集团决定将希腊退出救助计划的期限延长2个月至2015年2月底,以便希腊政府能完成财政调整计划。

希腊债务危机爆发后,国际救助方“三驾马车”决定向希腊提供两轮共2400亿欧元救助贷款,希腊则承诺实施一系列紧缩和改革措施。分析人士指出,救助计划原计划今年年底到期,国际货币基金组织的贷款预计到2016年第一季度发放完毕,但由于希腊本身复苏仍不强劲,该救助计划不得不延长,在希腊总统选举前不排除该国股市加剧动荡的可能。

欧盟拟定1.3万亿欧元投资计划

□本报记者 陈昕雨

汇总而成的,投资项目范围广泛,从航站楼建设到电动车充电站均包括在内。路透披露的欧盟委员会文件显示,“这项投资计划确认了近2000个项目,总投资规模为1.3万亿元欧元,其中5000亿欧元将在未来三年内落实”。这份文件由欧元区各国政府、欧洲投资银行和欧盟委员会拟定,欧盟各国财长本周将就此进行讨论。欧盟委员会计划,将在6月为第一批项目筹集民间

资金。报道称,投资计划近三分之一的项目与能源有关。另外三分之一侧重于交通运输基础设施建设,其余项目则主要涉及创新、环境和房屋。投资清单列出的具体项目还包括德国氢燃料电池动力车充电站建设、西班牙高速宽带网络扩建、荷兰房屋改造、爱尔兰新建新港口以及连接爱沙尼亚、拉脱维亚、立陶宛和波兰的快速

铁路,这条铁路造价将在45亿欧元。

欧盟委员会经济事务委员莫斯科维西8日表示,当前欧元区脆弱的经济“有力地凸显出这份投资计划的必要性”。

据欧洲央行的数据,受金融危机和欧元区主权债务危机的打击,欧盟和欧元区各成员国投资锐减,从2008年以来,欧元区范围内投资总额下降了约20%。

招商沪深300高贝塔分级基金:给牛市插上翅膀

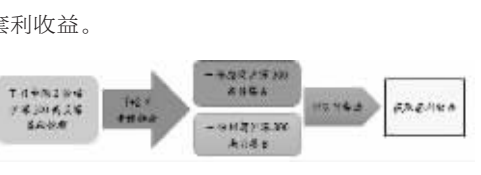
兴业证券研究所金融工程团队

在最近的一波迅猛的上涨行情中,分级基金再次成为市场关注的焦点。招商沪深300高贝塔分级基金作为首只跟踪沪深300高贝塔指数的分级基金,表现格外抢眼。招商沪深300高贝塔A收益稳健,是稳健投资的上佳选择,高贝塔B是波段交易的利器,招商沪深300高贝塔母基金份额兼具套利交易和价值投资的功能。下面,我们将对招商沪深300高贝塔分级基金的特点及其所蕴含的投资价值进行分析。

对于招商沪深300高贝塔B而言,其自身的高杠杆比率以及所跟踪标的指数的高beta特性,使得其能够对市场的涨幅进行更大程度的放大,非常适合于风险承受能力较高的投资者进行波段交易,博取市场上涨的收益。从2014年1月2日至2014年12月8日,招商沪深300高贝塔B涨幅高达95.4%,而同期沪深300指数的涨幅为40.1%,沪深300高贝塔指数的涨幅为55.2%。

分级份额大幅溢价,套利机会凸显

在近期的一波上涨行情中,随着招商沪深300高贝塔B价格上涨,并出现大幅的溢价,而招商沪深300高贝塔A价格只出现了小幅下跌,导致整体分级份额出现了大幅度的溢价。截至12月5日收盘,分级份额相对基础份额溢价率高达20%,蕴藏着巨大的“申购-拆分-卖出”套利空间。投资者可以进行如下套利操作,T日申购2份招商沪深300高贝塔基础份额,T+2日申购1份招商沪深300高贝塔A份额和1份招商沪深300高贝塔B份额,T+3日卖出,获取



在进行套利过程中,投资者可能会面临两个交易日内母基金份额净值下跌和整体溢价率大幅下降的风险。目前招商沪深300高贝塔分级基金的分级份额的整体溢价率高达20%,而且其跟踪指数的成分股都是大盘蓝筹股,我们可以预期指数未来整体表现相对稳健。因此,投资者在风险一定程度可控的基础之上仍可获得可观的套利收益。

此外,牛市行情下,招商沪深300高贝塔分级份额的成交量大幅放大,可以容纳的套利资金规模也随之增大。随着分级基金不断受到市场追捧,最近招商沪深300高贝塔A的平均成交额维持在3000至4000万元,而招商沪深300高贝塔B的成交额更是维持在6000万元左右。

定期折算临近,优先份额配置价值提升

作为招商沪深300高贝塔分级基金的优先份额,招商沪深300高贝塔A为投资者提供持续稳定的收入,适合于风险承受能力比较低,希望获得稳健收益的投资者。其约定收益率为1年期银行定期存款利率(税后)+35%,其收益的实现主要通过定期份额的折算,在分级运作期内的每个会计年度的12月15日,基金进行定期份额折算:招商沪深300高贝塔A每个会计年度12月14日份额净值超出1.000元部分,将折算为场内招商沪深300高贝塔B份额分配给A份额持有人。截至12月5日收盘,招商沪深300高贝塔A折价率达113%,隐含收益率超过了7%。随着定期折算日的临近,招商沪深300高贝塔A的配置价值明显提升。

总结

由于招商沪深300高贝塔分级基金兼具高Beta和大盘蓝筹的特性,在当前的这轮以大盘蓝筹股估值修复为主的行情中可谓恰逢其时,是投资者投资获取蓝筹股的上涨收益的一个良好的交易工具。—csc—