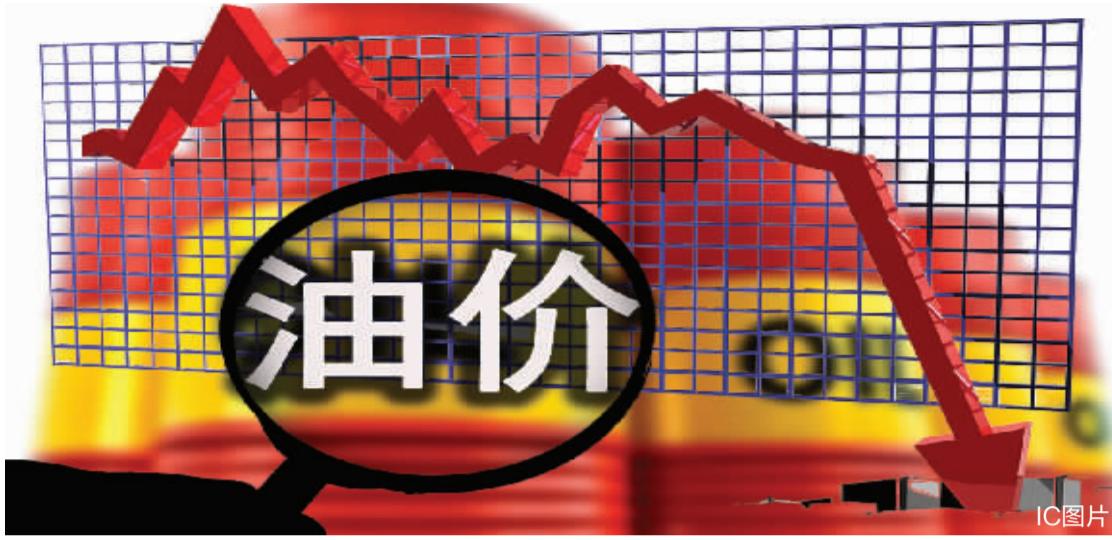


# 开采成本等因素倒逼供给减少 专家预计国际油价明年上半年反弹

□本报记者 王颖春



## 油价下跌将在中期内 利好化工行业

□本报记者 张玉洁

截至美国时间12月10日收盘,国际油价刷新逾五年新低。美国NYMEX1月原油期货价格下跌2.88美元,跌幅4.51%,创11月2日以来最大单日跌幅,并逼近60美元关口,报60.94美元/桶;创2009年7月份以来最低收盘位;ICE布伦特1月原油期货价格下跌2.60美元,跌幅3.89%,报64.24美元/桶,也创2009年7月份以来最低收盘位。

数据显示,预计在相当长的一段时间内,石油下游消费结构将保持稳定。其中,交通运输行业占据石油消费的60%左右,工业方面消费大约维持在25%左右。与油价下跌直接显著利好交通运输行业不同,油价下跌短期内或利空化工分子行业,但油价下行至价格企稳后,成本下降将为行业带来实质利好。

### 行业盈利水平有所提升

在油价下跌和下游旺季效应不明显双利空下,化工品价格近期整体偏软,部分产品价格失去成本支撑一路下行,甚至跌至近年来新低。生意社最新监测数据显示,2014年第48周(12月1日至12月5日),国内化工市场继续下行,目前尚无止跌企稳信号传出。

生意社化工分析师张明指出,上游原油成本利空传导,使石化产业链受影响最大,加上市场需求清淡,将苯乙烯、纯苯、甲苯、二甲苯、苯酚、丙酮、苯胺的市场进一步推向深渊,在使得苯乙烯、丙酮等产品价格创下年内新低的情况下,也将整个化工行业拖向深度调整的轨道。

不过,他同时指出,根据行业具体供需格局不同,预计后市不同产品价格走势将出现分化。券商分析师指出,短期内油价下跌将利空行业,但预计油价下跌趋势中期内难以改变,预计在价格企稳后,企业将受益于成本下降。

平安证券研究报告指出,上轮油价暴跌发生在2008年金融危机期间,研究上一轮油价暴跌对化工行业影响可以发现,首先油价下跌影响面大,对无机化学品、橡胶等造成下行压力,油价下跌前期内下跌的其它化学品,随着时间推移,价格也呈下跌态势,但幅度低于油价。对企业盈利影响方面,油价下跌初期,由于库存调整,行业整体盈利不佳。此外,油价下跌对各子行业影响方向和强度存在着较大的差异,部分子行业盈利毛利率有望在此轮下跌中显著改善。

### 部分子行业成本显著下降

部分需求增长、客户价格敏感度较低、竞争格局较好的子行业则将直接受益于油价下跌,对纺织化学品、涤纶、改性塑料等毛利率提升和改善盈利能力方面作用较为明显。

汽车用改性塑料近年来需求一直较为稳定。这类产品主要原材料是石油下游的各种塑料,价格总体与原油价格的相关性较强。由于今年下半年原油价格大幅下跌,四季度更是加速下滑。随着原油及相关下游塑料原材料价格走低,行业的毛利率和盈利水平均有望出现好转。

油价下跌同样将显著降低化学纤维行业成本。相对于产能过剩的锦纶、涤纶等化纤行业,需求稳定的氨纶、高端涤纶工业丝等子行业将直接受益于原材料成本的明显下降。

此外,纺织助剂行业也将受益于油价下跌。据了解,助剂原材料成本占生产成本的90%左右,而原材料中60%以上是石化制品,随着原油价格回落,将使行业盈利得以改善。

### 价格杠杆将使原油供给减少

“根据目前国际原油价格的走势,我们都不知道如何操作了。”某大型石油公司负责纸货操盘的一位人士对记者表示,几个月前还认为70美元/桶至80美元/桶是国际油价支撑位,但现在单从技术形态上看,每次原油价格稍有反弹,之后很快就是一个“深蹲”,整个盘面都在做空,导致他们也不敢做多。但他还是认为国际油价很难长期维持在50美元/桶至60美元/桶的水平。对于目前的操盘手法,该人士表示将严格遵守操盘纪律,做好套期保值。

前段时间国际油价在81美元/桶左右徘徊时,上述人士仍认为,国际油价下跌到75美元/桶至80美元/桶区间,就会遇到支撑位,其原因主要是目前生产商成本所致,从欧佩克国家预算来看,欧佩克国家原油预算平均价格是89美元/桶。

而从影响国际油价明年走势的因素来看,乌克兰冲突可能结束,美国经济复苏加快等都将是利多因素。但与此同时,中国今年柴油需求较低,反映出中国经济增速缓慢;伊朗核问题缓和,对伊朗原油出口制裁也将放松,伊朗原油出口随之增加;美联储缩减QE,欧洲施行宽松货币政策等,这些都是利空因素。

此外,美国原油产量超预期增长,并逐步放开原油出口,这可能进一步加剧世界石油市场供需宽松态势,不利于国际油价的回调。据了解,美国政府6月批准两家石油公司可以出口最低炼化的凝析油,市场预计美国可能在2015-2016年启动解禁过程。

在不到6个月的时间内,国际油价从高位的107美元/桶,跌到目前的60美元/桶左右,对于其背后原因,上述原油纸货操盘手认为,从基本面角度而言,去年国际原油需求与今年同期基本持平,但今年供应较去年更加充足。

以美国市场为例,三季度原本是美国汽油需求旺季,但今年旺季不旺。同时受页岩油革命影响,今年美国原油增长100万桶。今年一季度以

来,美国商业库存一直在上升,目前美国商业库存已至5年来高位,对油价形成一定压力。石油进口需求持续下降,原油净进口量从2007年开始一直呈下降趋势,出口自6月起,从多来年的10万桶/日增长到30万桶/日。

从美元角度而言,美联储稳步推进退出QE,美元稳定上行利空油价;从金融投机角度而言,金融监管加强,投机对油价扰动作用减弱,布伦特期货价格日间波动率在减缓;从

### 供大于求成油价暴跌主因

来,地缘政治和突发事件角度而言,乌克兰问题三方会谈尚未达成协议,欧美制裁会长期影响俄罗斯原油产量。未来美国可能通过加大国内非常规油气生产释放库存等,以及与沙特进行联合进行增产压价。

董秀成表示,此轮油价暴跌对美国而言总体是利大于弊,低油价对美国整体经济复苏更有利。而沙特原油之所以不减产,是因为其尚有几千亿美元的外汇储备。

### 对国内经济影响利大于弊

际油价下跌对国内经济肯定利大于弊。经济运行成本下降会降低CPI上升压力。但目前CPI增速降幅过快,油价下跌可能进一步加剧中国经济通缩的风险,这应该值得警惕。

其次,对于国内“三桶油”而言,油价下跌对以上游开采业务为主的中海油而言肯定是利空,这必然反映到其2014年的年报中;中石化下游炼化业务较多,上游原料成本下降,有利于其利润增长;中石油兼有上游和下游业务,因此可以通过内部调节

对冲油价下跌带来的风险。

第三,对于其他行业而言,平安基础化工分析师鄒亮认为,油价下跌有利于需求相对稳定的,并与汽车产业相关的改性塑料子行业,以及成本占比小、客户价格敏感度较低的印染助剂子行业等。

董秀成表示,值得注意的是,国际油价下跌将使得一大批原本进口原油的资金留在国内,从而造成货币供给相对宽松,这对于当前股市将是一定程度的利好。

# 国际投行:市场恐慌情绪可能蔓延

□本报记者 张枕河

全球原油供需紧张的局势持续,石油输出国组织(欧佩克)将原油需求预期削减至2012年来低点,而美国原油库存和产量却双双上升,纽约和北海布伦特原油期货价格再度跌至五年来低位。多家国际投行指出,当前原油价格战已经愈演愈烈,以沙特为代表的海湾产油国并未采取任何减产保价的措施,油价恐进入“惯性下落”的状态,市场的恐慌情绪或进一步蔓延。

### 供需失衡或持续

欧佩克(OPEC)在10日发布的最新报告中表示,明年欧佩克原油的全球需求将会下降至2892万桶/日,创下2012年以来新的最低水平,较此前的预期减少28万桶/日。欧佩克指出,其明年全球原油需求低迷的主要原因是受到消费增

长疲弱和以及美国页岩油行业繁荣发展等因素影响,这也表明2015年全球原油市场供应过剩的形势还将加强。尽管原油价格此前已大幅下跌,但欧佩克仍在11月27日决定维持其日均3000万桶的产量目标不变,使得原油价格继续重挫。

此外,最新数据显示,美国原油库存和产量却明显提升。据美国能源信息局10日公布的数据显示,上周美国商业原油库存增加150万桶至3.808亿桶。美国原油产量上升至日均912万桶,去年同期的产量为日均807万桶。该机构还表示,由于欧佩克不减产,加上美国的原油产量大幅提升,将纽约和布伦特原油明年平均价格的预测目标大幅下调至62.75美元和68.08美元。

目前原油市场的“价格战”仍在延续。欧佩克的两大产油国沙特阿拉伯和伊拉克近日先后决定下调向亚洲出口原油的官方售价,另一大产油国科威特11日也做出了同样的举动。市场

人士指出,短期内预计欧佩克国家将为争夺市场份额而不惜“放任”油价继续重挫。据媒体报道,沙特石油部长欧那密就在10日明确表示,沙特没有必要和义务一定要选择减产,油价是否做出“自我修正”最终也只会由市场决定。

### 市场恐慌情绪加重

根据华尔街日报的最新评论,引起油价下挫无非五个原因,即美国页岩油发展、美元持续走强、地缘紧张局势缓解、全球需求放缓以及价格战持续。目前看这五点因素短期内都很难出现重大改变,这也就决定了油价可能仍将处于“自由落体”的轨道上,而更为严重的是市场已经陷入了无限的恐慌之中。

彭博能源分析师指出,此前原油下滑对经济和股市都曾带来过明显利好,但此轮原油的过快下滑反而使欧美股市下跌,各界对全球经济的负

面情绪也有所升温。例如价格下挫已经影响到大型石油公司。康菲石油表示,由于原油价格低迷,明年将减少20%的投资支出,英国石油在明年年底前将对全球石油和天然气部门进行裁员。

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。

瑞信集团表示,原油市场恐怕仍然没理由趋于稳定,没有任何迹象表明原油市场疲软势头有所放缓。PNC资本原油分析师克弱沃表示,市场情绪目前非常恐慌,没有人知道欧佩克究竟下一步将如何行动。德国商业银行商品研究主管魏博格表示,该机构仍在寻求油价的“底部”,但在当前环境下似乎看不到底,除非欧佩克改变政策。

■ 上交所沪港通投资者教育专栏(二十六)

# 港股通投资热点聚焦

## —港股股票的报价规则

表2 )

### 四、联交所买卖盘中的“竞价限价盘”和“增强限价盘”是指什么?

竞价限价盘是有指定价格的买卖盘,适用于开市前时段。其中,指定价格应等于最终参考平衡价格,或者较最终参考平衡价格更具有竞争力的竞价限价盘(也就是指定价格≥最终参考平衡价格的买盘,或者指定价格≤最终参考平衡价格的卖盘),或者可按照最终参考平衡价格进行对盘。竞价限价盘能否成交取决于交易对手方是否有足够可以配对的买卖盘。

在开市前时段,竞价限价盘会根据价格及时间优先次序按最终参考平衡价格顺序对盘。在开市前时段结束后,任何未完成且输入价不偏离按盘价9倍或以上,也不低于按盘价九分之一或以下的竞价限价盘,都将自动转至持续交易时段,并且会被视为限价盘存于所输入价格的轮候队伍中。

增强限价盘则适用于持续交易时段,投资者可以其指定或者更优的价格买入或卖出股票。增强限价盘可以同时与10条轮候队伍进行配对,也就是输入卖盘可以较最佳买盘低9个价位,输入买盘可以较最佳卖盘高9个价位。配对后,任何未能成交的买卖盘余额将按此前

输入的指定限价转为一般限价盘,存于所输入价格的轮候队伍中。

### 免责声明:

本栏目刊载的信息不构成任何投资建议,投资者不应以该等信息取代其独立判断或仅根据该等信息做出决策。上海证券交易所力求本栏目刊载的信息准确可靠,但对这些信息的准确性或完整性不作保证,亦不对因使用该等信息而引发或可能引发的损失承担责任。更多港股通投资知识,投资者可参阅上交所沪港通投资者教育专区 <http://edu.sse.com.cn/col/shhkconnect/home/>。

表1:

	证券价格	最小报价单位
由	0.01至	0.25
高予	0.25至	0.50
高予	0.50至	10.00
高予	10.00至	20.00
高予	20.00至	100.00
高予	100.00至	200.00
高予	200.00至	500.00
高予	500.00至	1,000.00
高予	1,000.00至	2,000.00
高予	2,000.00至	5,000.00
高予	5,000.00至	9,995.00

表2:

摄取	时间	买盘价	沽盘价	最后录得价	按盘价
第一次	15:59:00	\$39.40	\$39.45	\$39.45	\$39.45
第二次	15:59:15	\$39.40	\$39.45	\$39.45	\$39.45
第三次	15:59:30	\$39.40	\$39.45	\$39.40	\$39.40
第四次	15:59:45	\$39.35	\$39.45	\$39.40	\$39.40
第五次	16:00:00	\$39.30	\$39.35	\$39.35	\$39.35

以上五个时段的按盘价由低到高依次为:

\$39.35 \$39.40 \$39.40 \$39.45 \$39.45

取中位数(即中间的价格)为\$39.40,因此,收市价即为\$39.40。