

湘财证券研究所

宏观研究部

余炜彬

Tel: 021-68634518-8562

E-Mail: ywb2839@xcsc.com

事件：

周一国际油价一举突破 85 美元/桶关口，报收于每桶 86.62，上涨 1.75 美元，涨幅为 2%。

主要观点：

我们认为目前油价主要是受到了市场预期的强烈刺激，基本面的支撑仍不够完全。国际油价未来大幅上涨趋势的巩固和延续仍有待进一步验证，主要应该关注美国等 OECD 国家和以中印为代表的新兴发展中国家第一季度经济增长情况以及未来发展态势。

□ 美欧亚良好经济数据刺激市场能源需求预期

近日国际油价的一再上扬，主要得益于美国、欧洲和亚洲不断公布的良好经济数据促使市场预期全球能源需求将伴随着经济的不断复苏而大幅增加。其中主要包括美国初次申请失业救济人数低于预期、美国 ISM 采购经理人指数连续第八个月位于扩张区域、欧元区 3 月 PMI 值创 06 年 11 月以来新高、3 月中国 PMI 指数出现大幅增长以及日本央行公布的第一季度短观信心指数有所上升，预示着制造业悲观情绪有趋向缓和的倾向。另一方面，美元强势的暂时受阻也对油价起到了支撑的作用。

□ 美欧日经济复苏态势仍有待进一步验证

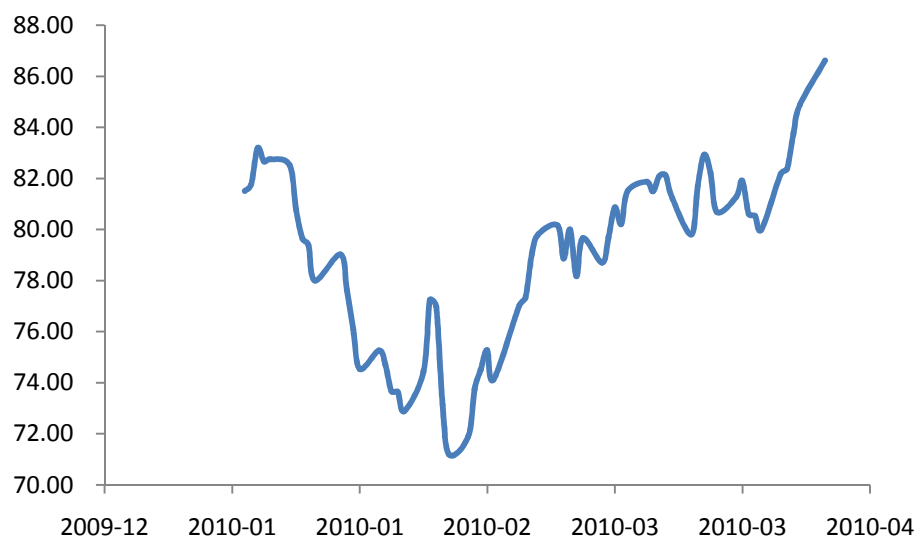
美国方面，就业和房地产的改善仍有待时日。新屋销售持续低迷，而成屋销售的抵税优惠政策于 10 年春季到期，将失去增长动力。与此同时，空置房屋量不断增加。这些使得近期美国房屋价格和销量一直在低位徘徊。而这又促使美国建筑商大幅削减营建开支。数据显示，美国 2 月季调后的年化营建开支环比下降 1.35%，总额仅为 8462.3 亿美元，创 2002 年 11 月以来最低点，远超市场预期。截至今年 2 月，美国营建开支已持续 4 个月环比减少。与此同时，2 月的营建开支同比下降了 12.80%，这表明房地产这一导致美国经济陷入衰退的主要因素之一仍需要相当长的时间来彻底走出低谷。就业方面，上周三 ADP 就业数据显示美国 3 月私营部门就业人数减少 2.3 万人，远低于市场预期的增加 4 万人。而上周五公布的非农就业数据在一定程度上进一步验证了上述数据。美国 3 月非

农就业人数增加 16.2 万人，低于预期的 18.4 万人。并且其中联邦政府增加的 4.8 万人的非农就业主要得益于 2010 年人口普查工作的开展，不具备长期借鉴意义。在欧洲方面，IMF 近日下调了其对德国经济今明两年增速的预测，分别从 1.5% 和 1.9% 下修至 1.2% 和 1.7%。同时还表示了超过 800 亿欧元的经济刺激计划或将使德国财政赤字大幅超标的担忧。另外欧元区内制造业增长的态势参差不齐，虽然德国采购经理人指数喜人，但希腊却创下了近 1 年来的新低。在日本方面，虽然经济的悲观情绪有开始改善的趋势，但通货紧缩依然制约着经济的彻底复苏。数据显示，日本 2 月总体消费品物价指数同比下降 1.1%，核心 CPI 下降了 1.2%。另外在国内消费继续下滑的同时工业生产出现了首次月度下降。

□ 油价或将受压于美元的再度走强

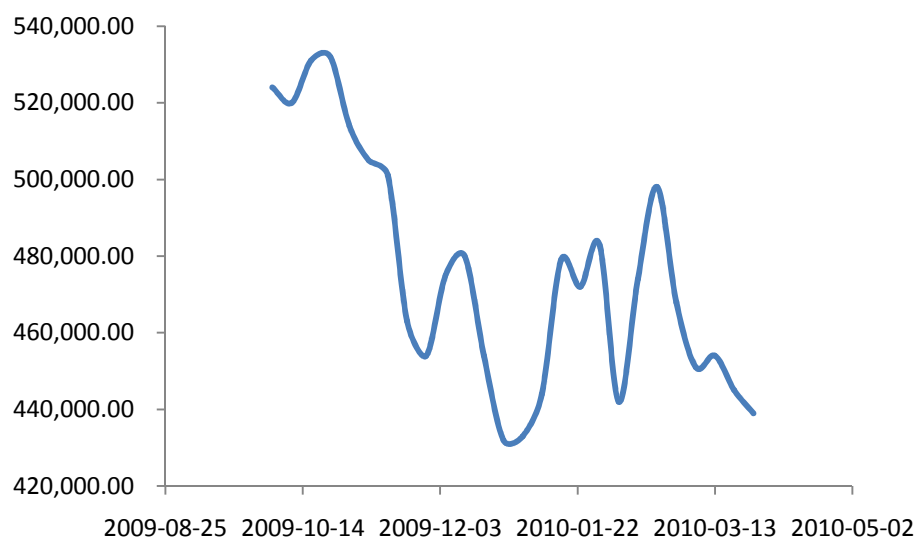
希腊虽然近期获得欧盟和 IMF 的联合保障，但其 7 年期国债和特别国债的规模都远不及预期，预示着投资者仍对其债务危机的彻底解决缺乏信心。与此同时，近日标准普尔在维持英国评级前景“负面”不变的同时提出警告：若英国中期财政政策不能有效削减政府赤字和债务，则其主权信用评级将会被调低。另一方面，欧元区各成员国或都将因为财政赤字压力而不同程度地面临财政刺激弱化的困境，而这或将使欧美经济复苏程度继续拉大。国际货币基金组织认为德国未来经济或将受对外贸易增长低于预期、财政赤字超标以及失业率继续上升的拖累，存在下行风险。欧洲债务危机和经济复苏前景依旧不甚明朗或使美元继续先前的强势，从而使国际油价再度受压。

图 1 近期国际油价走势（美元/桶）



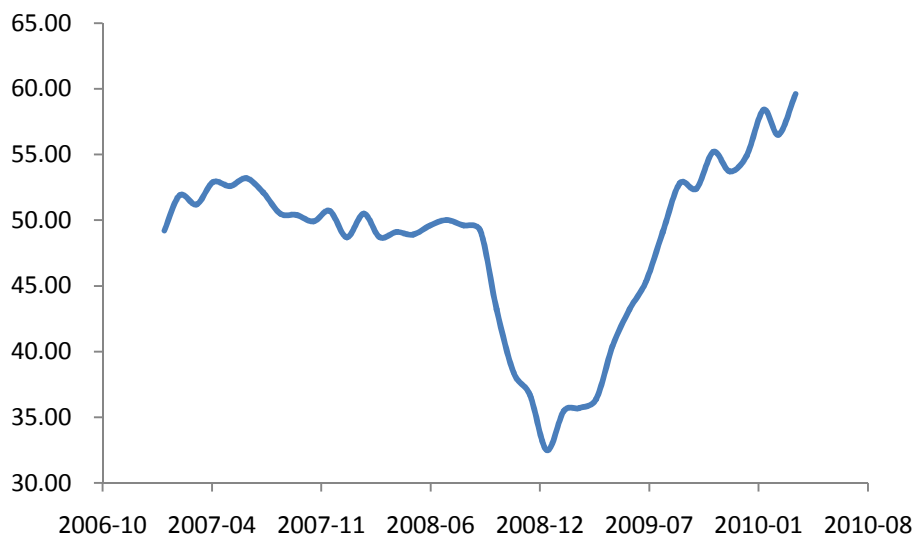
数据来源：Wind，湘财证券研究所

图 2 美国当周初次申请失业救济人数（人）



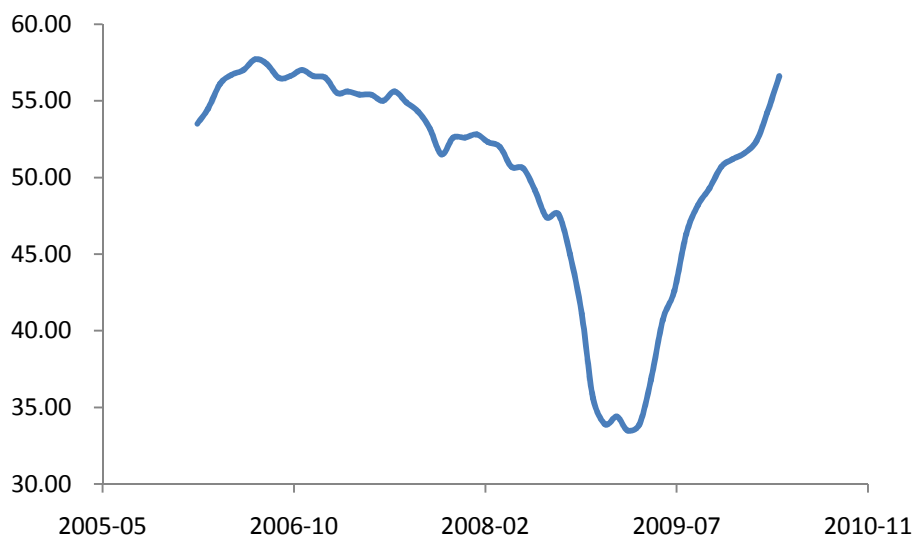
数据来源：Wind，湘财证券研究所

图3 美国 ISM 采购经理人指数



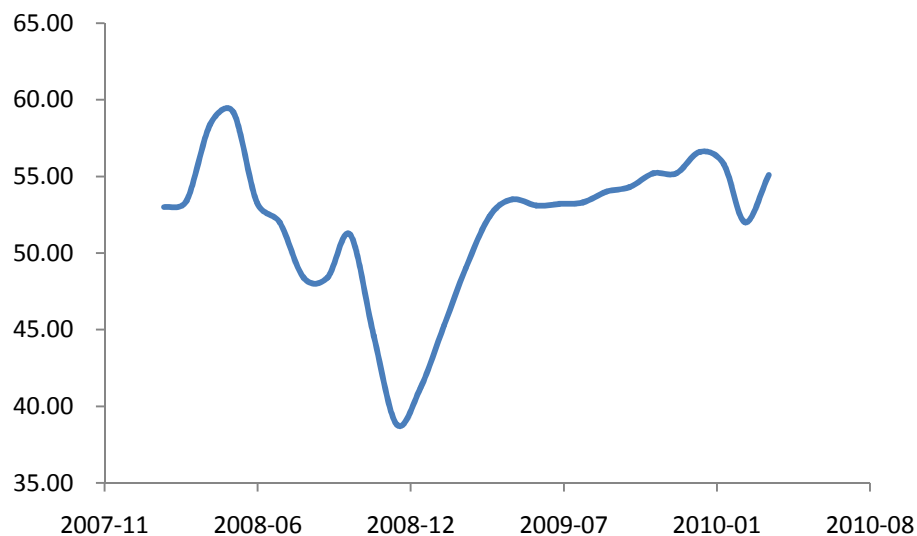
数据来源: Wind, 湘财证券研究所

图4 欧元区采购经理人指数



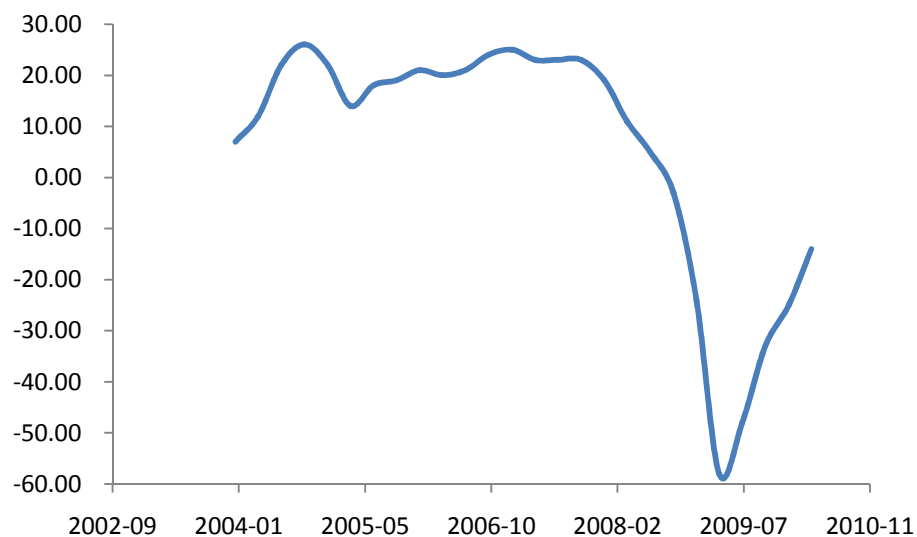
数据来源: Wind, 湘财证券研究所

图 5 中国采购经理人指数



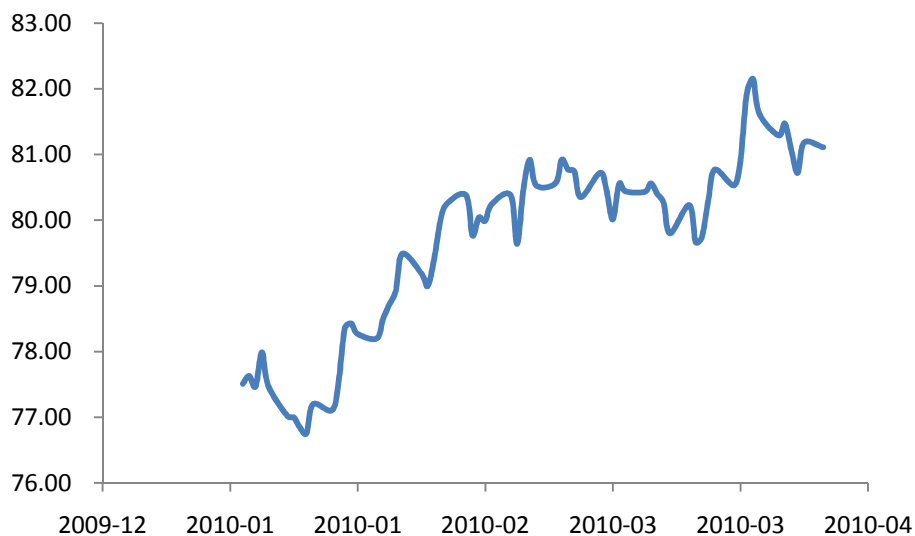
数据来源：Wind，湘财证券研究所

图 6 日本短观大型制造业景气指数



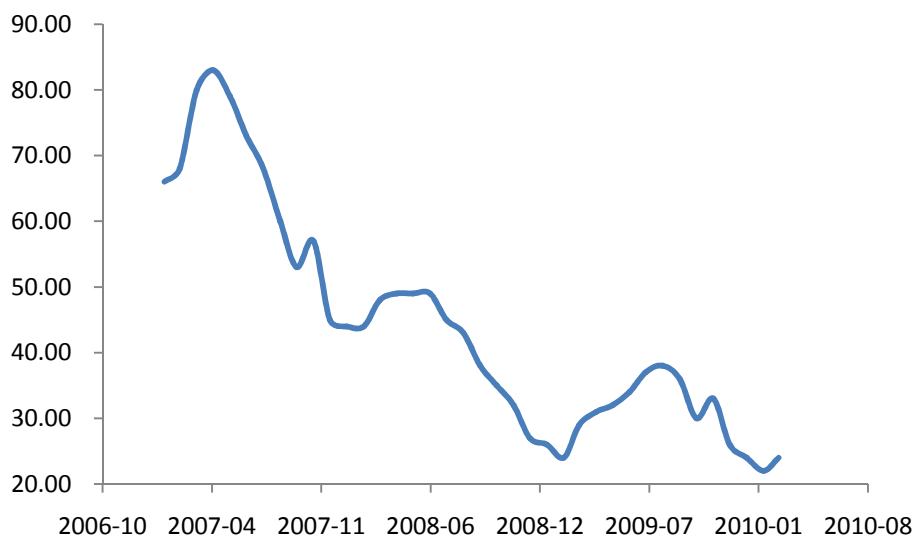
数据来源：Wind，湘财证券研究所

图 7 美元指数



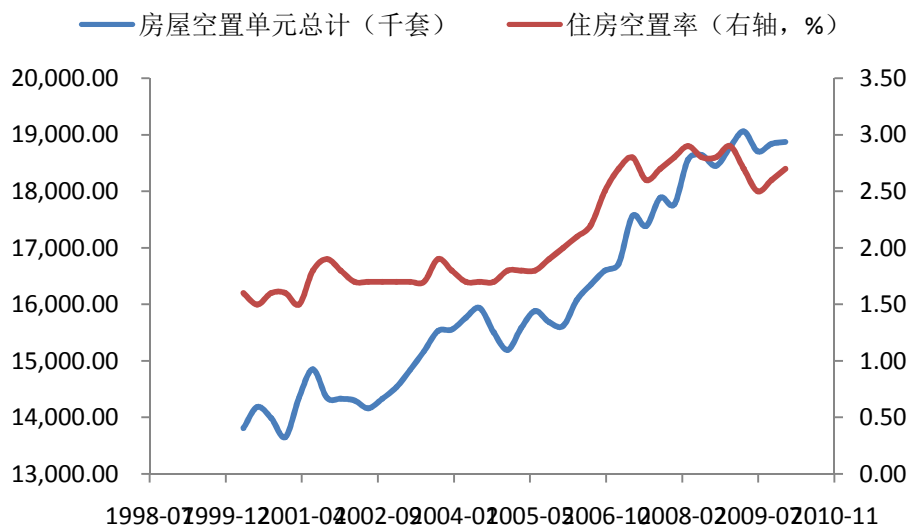
数据来源: Wind, 湘财证券研究所

图 8 美国新屋月销售数量 (千套)



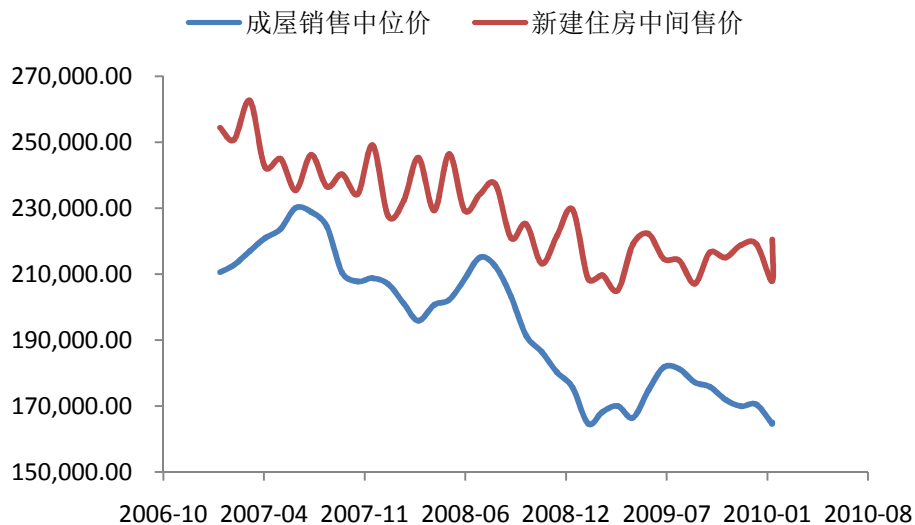
数据来源: Wind, 湘财证券研究所

图9 美国住房空置数量高企不下



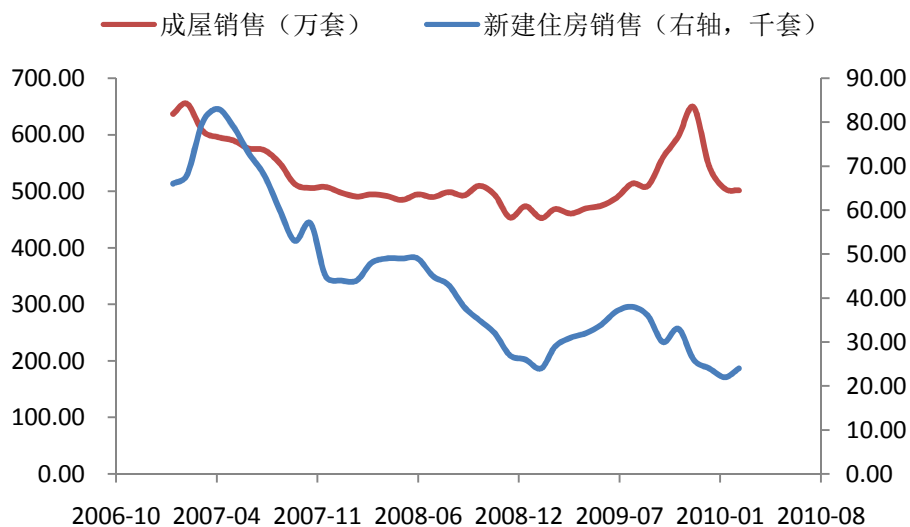
数据来源: Wind, 湘财证券研究所

图10 美国房价一直在低位徘徊（美元）



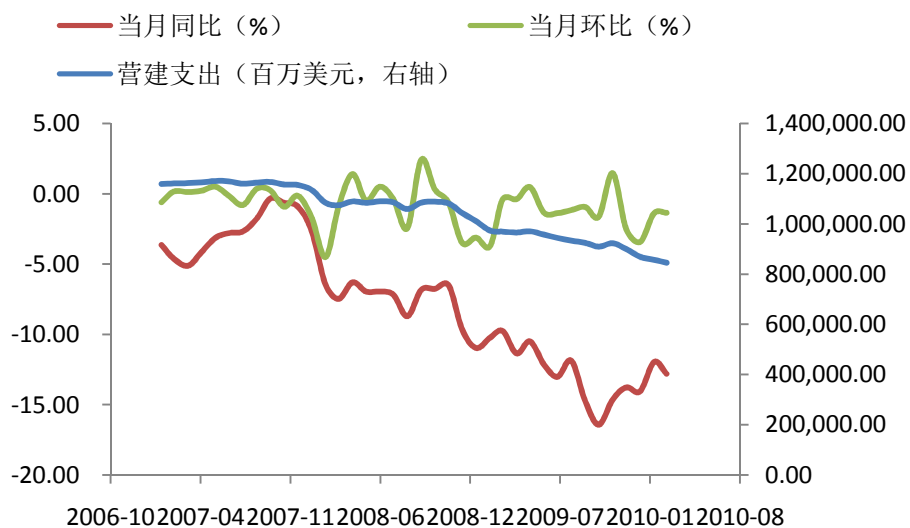
数据来源: Wind, 湘财证券研究所

图 11 美国房屋销售持续低迷



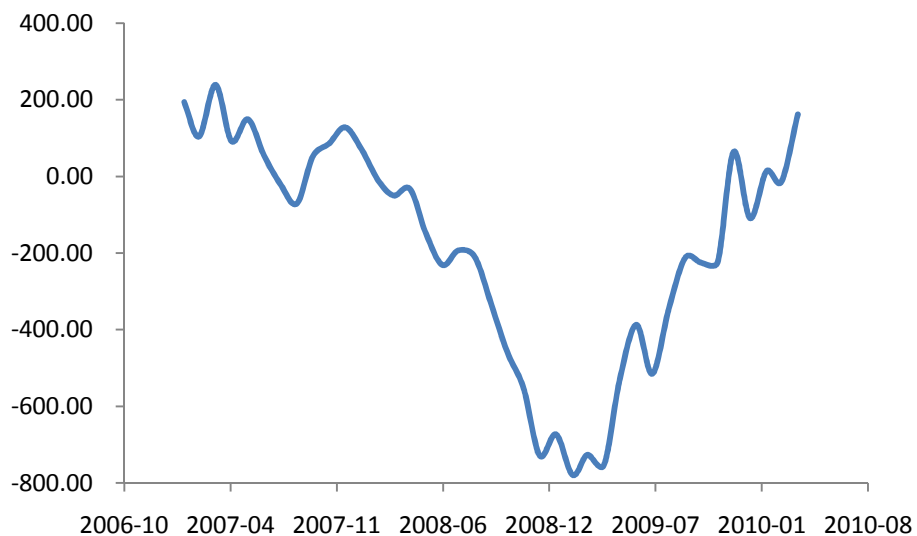
数据来源：Wind，湘财证券研究所

图 12 受房市不振影响，美国营建支出持续低迷



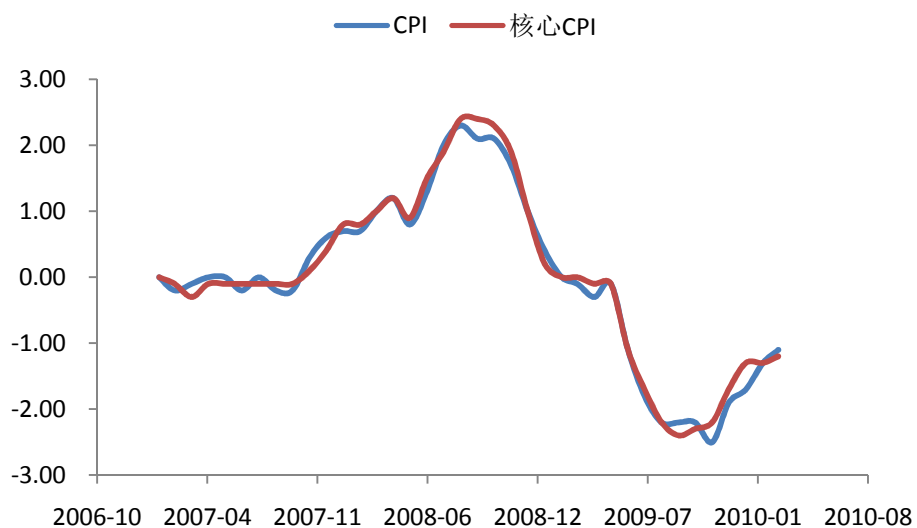
数据来源：Wind，湘财证券研究所

图 13 美国新增非农就业人数（千人）



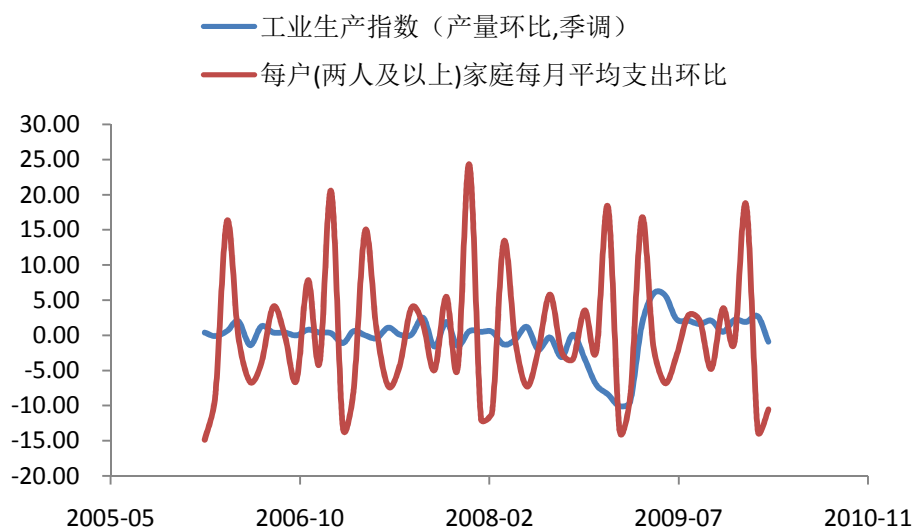
数据来源：Wind，湘财证券研究所

图 14 日本物价当月同比（%）



数据来源：Wind，湘财证券研究所

图 15 日本工业生产受消费不振拖累出现下滑（%）



数据来源：Wind，湘财证券研究所

湘财证券投资评级体系

买入：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持：未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性：未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

卖出：未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上。

市场比较基准为沪深 300 指数。

重要声明

本研究报告仅供湘财证券有限责任公司的客户使用。

本报告由湘财证券有限责任公司研究所编写，以合法地获得尽可能可靠、准确、完整的信息为基础，但不保证所载信息之精确性和完整性。湘财证券研究所将随时补充、修订或更新有关信息，但未必发布。

在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或征价。本公司及其关联机构、雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。投资者应明白并理解投资证券及投资产品的目的和当中的风险。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎抉择。

在法律允许的情况下，我公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告版权归湘财证券所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“湘财证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。