

# 原油时代，意犹未尽

## 内容摘要

**短期内原油价格仍将上涨。**原油价格的上涨并不是一个单独的现象，在理性的投资者面前，单一伊朗问题并不能激起当前的热情。流动性改善、风险情绪舒缓才是主要的诱发因素，而经济复苏则是主要的题材。伊朗问题使得投资者可以讲在供应约束下，需求复苏可能带来的重大缺口的股市。一个需要注意的事实是，美国的原油进口依赖已经降至了历史最低点，但是美国的经济复苏依然是原油上涨的主要动力。

**全球货币将使资产价格涨势延续。**市场还要上涨多久？这个问题的最佳答案是不知。市场当前的强势远超大部分分析给出的范围，当怀疑派认为只不过是一轮短命的反弹之时，上涨就在各个市场出现。除了原油，道指已经创下了2009年以来的新高，而处于欧债风暴核心的欧洲国家股票市场表现依然良好，顺便提一句，欧洲的公司金融债价格也逐步逼近同类美国公司的水平，这种趋同性的上涨很难让人相信，下周或者下下周，欧债危机的到来就要使全球遭遇系统性的冲击。

**图表分析的观点是，原油涨势意犹未尽。**截止2月24日，国际油价已连续第七天上涨，是自2010年1月以来的最长连涨，因伊朗局势日趋紧张引发原油供应的担忧，且得到美国和德国的经济显示复苏迹象、希腊债务危机得以缓和等利好的刺激。本栏的最新观点是，无论在宏观面、基本面，还是从突破的技术形态来看，原油的涨势都有望继续延续，对于原油相关品种，逢低做多方是良策。

\* : dept\_paqhyjs@pingan.com.cn

研究所 策略研究小组

责任编辑: 简翔

☎: 86-755-23946145

\* : jianxiang247@pingan.com.cn

全球指数	收盘价	周涨跌	月涨跌
上证指数	2439.63	3.50	5.13
恒生指数	21406.86	-0.39	4.39
道琼斯	12982.95	0.26	2.53
日经 225	9647.38	2.80	8.88
美元指数	78.387	-1.27	-0.56
CRB 商品	601.68	1.68	1.01
外盘商品	收盘价	周涨跌	月涨跌
伦敦金	1772.32	2.83	1.97
美原油	110.09	5.45	9.53
LME 铜	8435	1.83	-1.24
LME 铝	2296.5	5.96	1.60
LME 锌	2065.8	4.12	-4.56
CBOT 玉米	621.1	-0.72	-1.16
CBOT 豆油	54.84	1.73	5.38
ICE 糖	24.86	5.07	4.76
ICE 棉	90.53	-2.43	-5.48
日胶	335.2	5.28	7.42
国内商品	收盘价	周涨跌	月涨跌
沪铜	59592	-0.21	-1.68
沪铝	16150	0.02	-1.41
沪锌	15794	1.56	-0.14
沪螺纹钢	4230	1.73	-2.13
沪铅	15973	2.37	-0.78
连玉米	2378	0.42	3.36
郑强麦	2518	1.33	5.16
连豆油	9342	0.14	3.62
郑糖	6620	0.50	0.40
郑棉	21332	-0.79	-0.97
沪胶	29199	4.78	4.59
PTA	8938	0.35	-0.43
连塑料	10337	2.12	1.92
PVC	6910	0.12	-2.02

资料来源:平安期货研究所

一周重要图表

图1:上周各市场表现一览 (%)

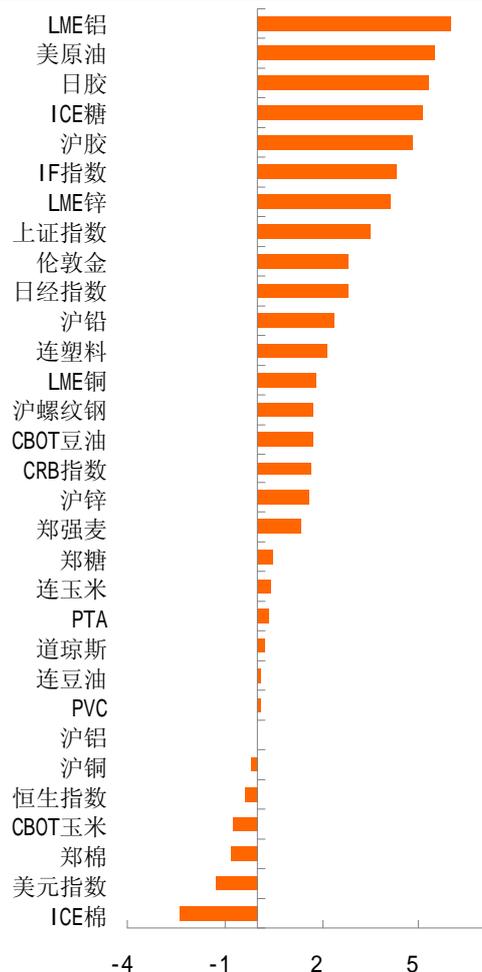
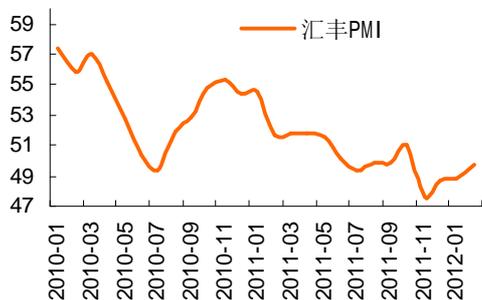


图2:汇丰PMI初值回升,但仍处荣枯线之下



资料来源:平安期货研究所

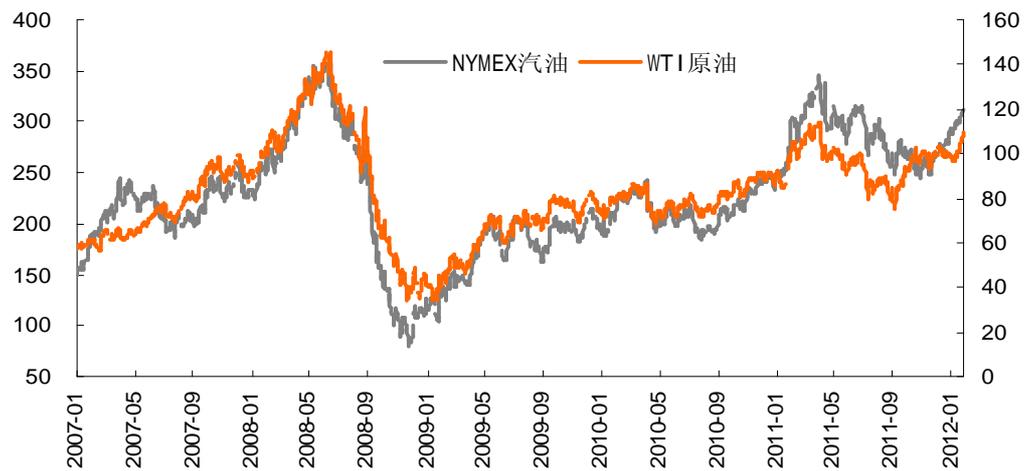
目录

- 一、每周市场专题.....3
  - 只有天空是极限吗?
    - 1、国际原油价格上涨凶猛.....3
    - 2、伊朗问题是原油价格上涨的核心吗?.....3
    - 3、全球经济回暖与货币宽松才是主要驱动要素.....4
    - 4、短期内原油价格仍将上涨.....4
- 二、市场板块解析.....5
- 三、每周数据分析.....6
  - 1、国内经济进入春季复苏期,外围债务危机有所缓解.....6
  - 2、商品资金流向:短期上涨有所减缓,资金有所流出.....7
  - 3、化工品现货市场疲软.....8
  - 4、金属市场处于反弹中期.....9
  - 5、买豆油抛棕油套利持有.....10
- 四、本周投资策略.....11
  - 从原油凶猛看全球市场
    - 1、引子: G20 与原油.....11
    - 2、流动性刺激市场强势上涨.....11
    - 3、策略: 持仓观望.....11
- 五、酷图精解.....12
  - 原油涨势意犹未尽
- 六、经济数据备忘.....14

## 一、每周市场专题

### 只有天空是极限吗？

图1-1:原油价格飙涨



资料来源: 文华财经、平安期货研究所

#### 1、国际原油价格上涨凶猛

请注意，我们在这里不是谈论林书豪，而是近期表现凶猛的原油。上周五纽约商品交易所原油期货主力合约上涨至 108.3 美元附近，将近期的涨势延续到第七个交易日。这也创下了该品种自 2010 年 1 月份以来的最长上涨纪录。周五电子盘中，油价一度上涨 0.8%，至 108.7 美元左右。今年以来，特别是近期，国际油价涨势迅猛，本周纽约油价已累计上涨超过 5%，而去年全年的涨幅也不过 11%。

#### 2、伊朗问题是原油价格上涨的核心吗？

伊朗问题是原油价格连续上涨的关键。近期，伊朗与西方国家的紧张气氛一直在恶化，核问题是双方都难以妥协的焦点所在。加之叙利亚等中东国家局势动荡，石油供应面临风险，持续推动油价走高。尽管伊朗本身 250 万桶原油产能完全能够被沙特替代，同时这些原油可以通过管道而不是霍尔木兹海峡运输至红海，但是占全球原油运输量约三分之一的海峡依然是最好的炒作题材。

我们可以看到不断有分析指出，从各方博弈的角度来看伊朗战争发生的可能性为零；伊朗封闭霍尔木兹海峡的可能性同样为零，因为这已经成为这几年见怪不怪惯常威胁手段了。但是每当伊朗传出威胁封闭海峡的消息时，原油市场总是“不理性”的上涨，而这种不理性则在近期表现得尤为明显。

### 3、全球经济回暖与货币宽松才是主要驱动要素

我们来看看国际大行的观点。高盛最新的观点是，纽约 WTI 原油期货今年可能继续走高，即便美国处于 9 年高位的石油生产可能令库存增加。原因是美国市场上多余的原油库存可能在 6 月份前后得到释放，届时从 Seaway 输油管的石油运输将被逆转，从而使得加拿大等地的原油生产商能够直接获得墨西哥湾的原油，降低美国的商业原油库存。而摩根大通同样上调了油价预期，主要考虑到经济增长动能重新恢复，以及伊朗、尼日利亚等主要石油出口国供应中断的风险。

请注意，在国际玩家的眼中除了原油供应以外，需求已经开始成为驱动原油价格上升的重要因素。近期美国的数据正不断好转，诸如就业、地产等一众关键指标都处于持续改善的状态，而欧洲主要是德国经济也出现了复苏的迹象。在这样的背景下，全球央行正不遗余力的放松货币政策以求刺激经济，即使从 2010 年转向保守的中国央行也在上周下调了存款准备金率，货币宽松的共振使市场想起了 2009 年的好光景。如果将眼光放宽至大类资产，不但原油价格不断飙升，其余处于熊市的大宗商品也有回暖的迹象，而股票市场，特别是美国本土的股票市场已经创下了新高。前期流出亚洲的资金也出现了回流的迹象。

因此，我们认为近期原油价格的上涨并不是一个单独的现象，在理性的投资者面前，单一伊朗问题并不能激起当前的热情。流动性改善、风险情绪舒缓才是主要的诱发因素，而经济复苏则是主要的题材。伊朗问题使得投资者可以讲在供应约束下，需求复苏可能带来的重大缺口的股市。一个需要注意的事实是，美国的原油进口依赖已经降至了历史最低点，但是美国的经济复苏依然是原油上涨的主要动力。

### 4、短期内原油价格仍将上涨

本周一个非常重要的事件是，欧洲央行第二轮 LTRO 即将出台，在第一轮极大的改善了商业银行的流动性危机后，第二轮刺激的出台加上希腊问题的解决，本周原油市场可能仍然会强势攀升。欧债其他国家的危机？那应该是三月中旬以后的事情了。

当然，过高的油价会抑制经济的增长。成本的抬升会导致通胀的加剧，进而使得当前的经济复苏变得更加脆弱，这在作为全球大选年的 2012 或者更为重要。就美国而言，近期就业数据的好转为奥巴马的连任加分不少。但随着原油价格的上升，美国普通汽油平均零售价已达到每加仑 3.591 美元，同比涨了 40.2%，汽油消费已经出现了熄火的苗头。而此前，美国共和党总统候选人金里奇则称如果他当选总统，将让油价降至每加仑 2 美元。

我们认为，这只是一个竞选的策略性口号，原油市场一早已经国际化，而美国也已经不是原油最大的消费国，在全球热炒的情况下，原油大幅回落的可能性很小。起码在短期内，这并不现实。（简翔）

## 二、市场板块解析

**风险情绪持续改善，原油涨势惊人。**本周全球市场风险情绪持续改善，由于欧元区财长就希腊第二轮援助方案达成协议，欧债风波暂告一段落；同时中美经济数据表现良好，美国房地产以及消费者信心皆高于市场预期，而就业情况持续好转，另一方面中国汇丰 PMI 初值也好于市场预期，为市场信心带来提振。英国央行决定扩大 QE500 亿规模，而日本央行也增加了 10 万亿日资产购买专项资金，宽松的资金面以及风险情绪一起推升了风险资产价格。股票市场方面，道琼斯本周多次触及 13000 点自 2009 年以来高位，欧洲股市持续攀升，而中国股票市场也强势上扬。货币方面非美币种走势出现分化，欧元及瑞郎引领升势，英镑小幅走高，澳加温和下跌，日元则持续承压。商品方面由于伊朗问题再起，原油价格走出 7 连阳，本周累计涨幅超过 5%，黄金。

**中美宏观各有利好，金属价格反弹强劲。**北京时间上周五晚上，美联储布拉德公开提出美国经济情况已经明朗，料 2012 年经济增长为 3%，极大提振市场信心。在此之前的周六，中国人民银行下调法定存款准备金率 0.5 个百分点，定下了整周金属市场反弹的基调。在过去一周中，现货伦铜上涨 4.70%，最终收在了 8500 美元。同期伦铝上涨 7.80%、伦铅上涨 8.24%、伦锌上涨 7.46%、上海螺纹钢主力合约上涨 1.32%。

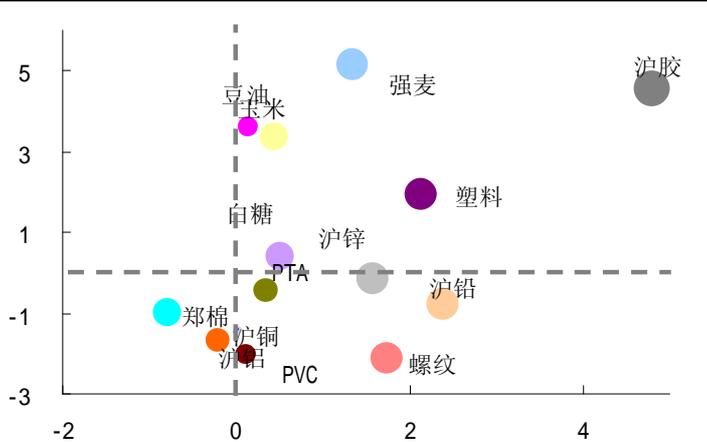
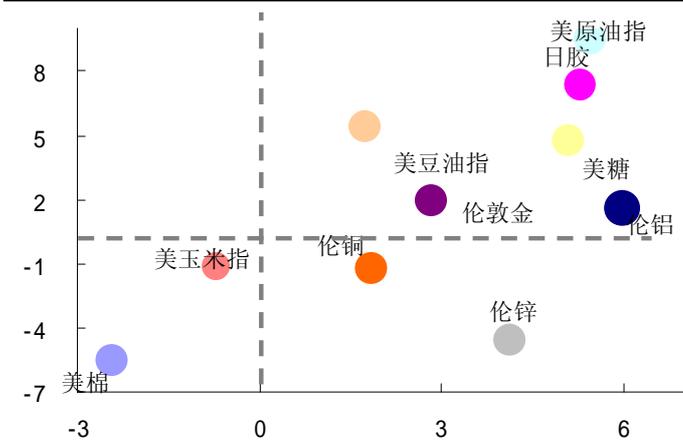
**原油价格大幅上涨。**上周纽约原油连续第三周上涨，国际原子能机构代表团与伊朗会谈未取得具体成果，伊朗与西方国家的对峙情势可能会升高的担忧推升了油价。从技术上看，原油已强势突破 103-104 美元的阻力区间，并在周一形成跳空缺口，下周或将延续涨势。受到印度对天胶需求不断增加，加上泰国等天胶生产国的天胶产量不断减少，天胶基本面短期有支撑。而欧债问题的逐渐缓解，对金融属性敏感的天胶走势形成推动，因此投机性较强的天胶有碰 30000 的动力。上周甲醇保持盘整状态。现货方面，港口及内地价格略有上调，但幅度普遍不大。从整体来看，宏观方面的利好消息较多，但是下游需求尚未有明显好转，这是拖累甲醇价格上涨的主要因素。上周焦炭 1205 合约止跌反弹，后期钢材消费旺季的到来给其提供了一定的支撑。现货市场，目前各地焦煤，焦炭价格纷纷下调，是对前期持续阴跌的反应。但考虑到下游钢厂参与力度较小，2050 以上位置钢厂购买意愿小，预计最终价格冲高回落后的可能性大。

**短暂调整后继续上行：**本周欧美股市继续保持升势，美元振荡偏弱及地缘政治因素令原油价格大幅冲高，外部市场整体表现为美豆反弹提供较好环境，而南美大豆减产和美国新季播种面积依旧是推动美豆振荡走高的主要动力。美豆领域，美农业部展望报告维持美国大豆播种面积与上年持平为 7500 万英亩，南美大豆产量仍面临下修风险，在 3-4 月份南美大豆上市前，市场侧重美国大豆出口改善情况，技术上 1300 点阻力制衡棕榈油方面，马来西亚公布 2012 年免税进口 360 万吨毛棕榈油配额，市场期待后续出口量能随成本下降恢复，市场预计马来西亚棕榈油库存 2 月数据或降至 190 万吨，3270-3300 区间对马来西亚棕榈油压制明显。因此，3 月底美国农业部的种植意向报告对市场的指引力度更强。国内豆类市场本周维持振荡局面，价格重心跟随美豆小幅上移。现货需求偏弱仍是导致

市场跟涨力度不强的主要原因。操作上，建议投资者关注南美天气变化，保持振荡思路，适量持有豆类趋势型多单。（简翔、李斌、牟宏博、丁红）

图3-1:上周外盘期货表现一览

图3-2: 上周内盘期货表现一览



资料来源:wind、平安期货研究所

【横坐标：周涨幅；纵坐标：月涨幅；半径：周波动幅度】

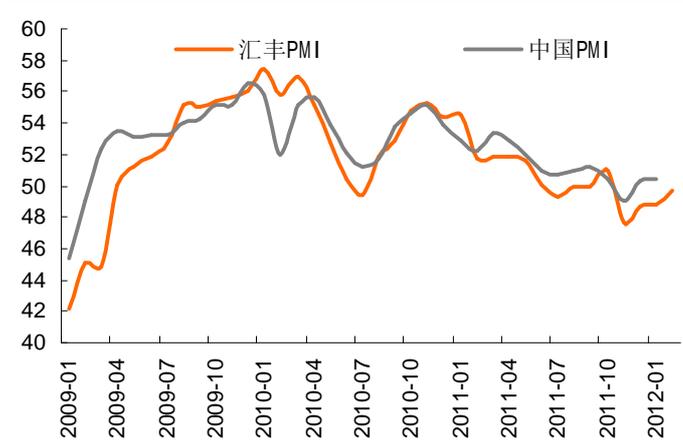
### 三、每周数据分析

#### 1、国内经济进入春季复苏期，外围债务危机有所缓解

**汇丰 PMI 持续走暖，但出口订单仍需担忧。**上周三，2 月份汇丰中国制造业 PMI 初值出炉，为 49.7，较上个月的 48.8 有所改善，达到四个月以来最高点。但反映需求状况的新订单指数未见改善，新出口订单指数大幅下滑，说明经济回升的内在动力还未具备，一季度经济环比增速还有下探可能。投资者可重点关注本周四出炉的官方 PMI 数据，就上半年而言，中国制造业仍有继续萎缩的可能。

图3-1:上周公布的汇丰PMI初值回升，关注本周四出台的官方数据

图3-2: 希腊5年期国债收益率 (201109-20120224)



资料来源:Wind、Bloomberg、平安期货研究所

**希腊获得二轮救助，风险情绪缓解。**上周一，欧盟、欧洲央行和 IMF 在欧元区财长会议上终于就希腊第二轮援助方案达成协议，将向希腊提供 1300 亿欧元资金以避免其无序违约，希腊的 5 年期国债收益率在高位有所滞涨。葡萄牙也欲增大援助规模，或仿效希腊再次申请援助资金。不过，尽管希腊获得援助资金，并不能表示欧债问题就此解决，债务爆发风险仍存在。3、4 月是欧债各国还款额的高峰期，需随时留意风险的发生。

## 2、商品资金流向：短期上涨有所减缓，资金有所流出

目前，市场对于欧元区的质疑依然存在，惠誉再次下调了希腊长期本外币发行人违约的评级，盘面的不稳也反映出市场对于欧元区后期走向的不确定性，尤其是 IMF 注资情况和 EFSF、ESM 的合并情况，引发市场对于葡萄牙、西班牙甚至是意大利的担忧。整体表现震荡为主，多数品种依然是上涨趋势中，后期应该注意把握风险，关注盘面动态，前期多头应及时获利了结。

**金属短期或许还会上涨。**欧洲金融格局稳定，投资者信心恢复，金属有望持续反弹，但终端需求并未真正启动，利多因素不足以支撑金属长期走强，建议投资者保持短线思路、谨慎做多。

**白糖短期或现顶部。**白糖目前处于震荡期，资金介入相对谨慎，从主力资金动态以及持仓来看，市场观望情绪浓厚，操作上，在趋势尚未明朗前，观望为宜。一旦期价突破上方阻力位，那么将打开新的上涨空间，反之，若期价跌破下方支撑位。

**棉花中线看多，短期或有风险。**国内外宏观经济环境较去年有所改善，棉花下游需求也稳步增加，在新年度棉花收储价的支撑下，郑棉将迎来新一轮上涨行情。从资金流向来看，棉花资金流入有所减缓，投资者应该保持谨慎态度，逢高减仓。

图3-3: 期货市场整体资金流向（单位：亿元）

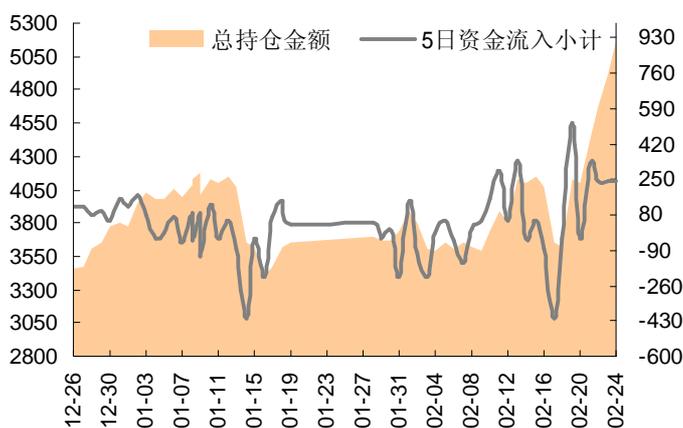
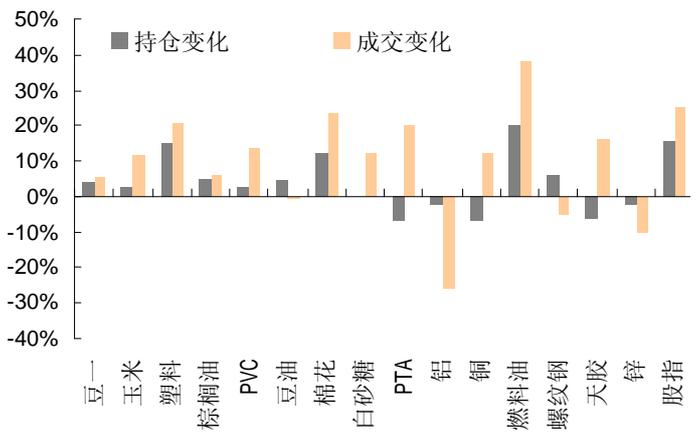
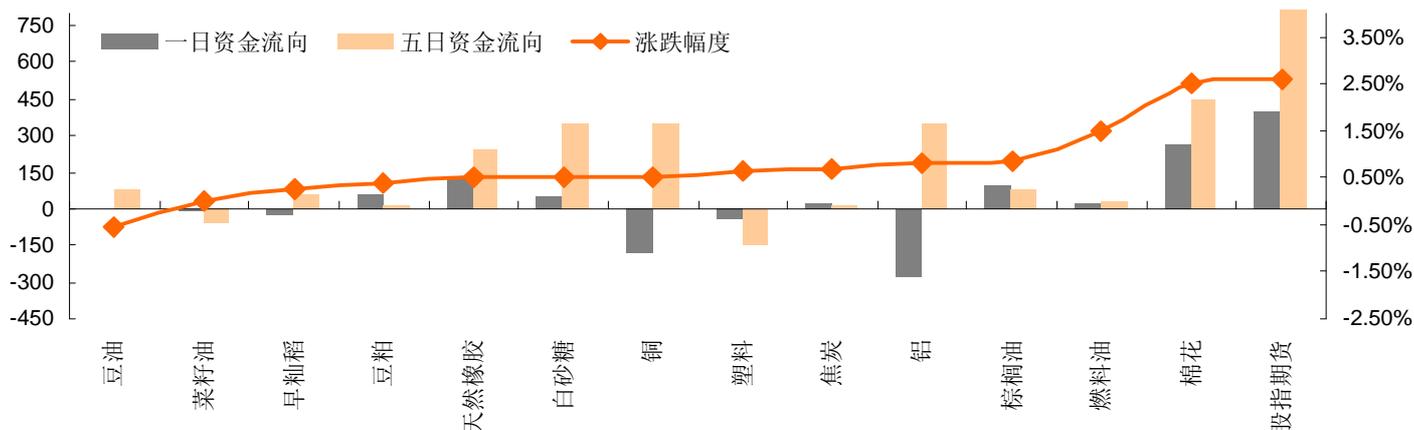


图3-4: 各品种相对持仓变化率



资料来源：WIND、平安期货研究所

图3-5: 期货市场各品种资金流向和涨跌幅度 (单位: 亿元)



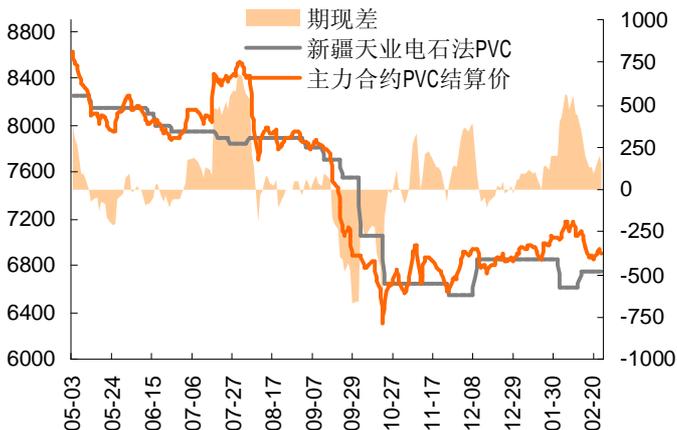
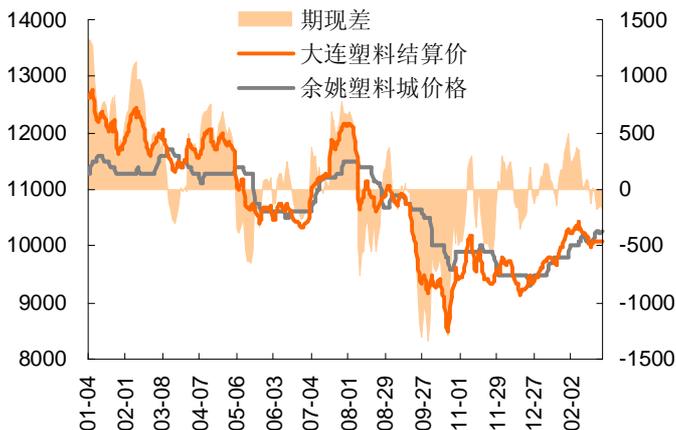
资料来源: WIND、平安期货研究所

### 3、化工品现货市场疲软

塑料上周出现震荡整理行情。期价从前期高点 10465 开始回落。并出现缩量和减仓的情况。现货市场方面, 现货价格稳定在 9700-9850 元/吨之间。上游单体持续上涨, 乙烯价格已突破 1300 美元关口。上周 PVC 走低至 6800 元/吨附近反弹, 但由于现货市场需求乏力, 现货价格难以提升使得 PVC 反弹较为无力, 7000 元/吨受阻。上周 PTA9000 元下方处于整理格局当中。一方面原油价格不断上涨, PX 价格在稍歇之后也开始攀升, PTA 进口加工利润处于近两年来的低点, 这使得下行阻力增大。另一方面, 经历年初反弹后, 纺织终端订单不足以及聚酯行业高库存的问题显现, 需求不足使得上行无力。

图3-6: 塑料期货较现货出现小幅贴水

图3-7: PVC期货较现货升水幅度减小



资料来源: wind、平安期货研究所

图3-8: 国际乙烯价格大幅反弹

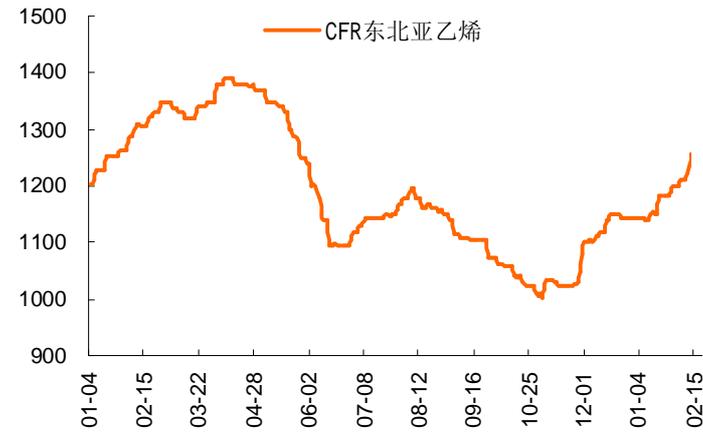


图3-9: PTA原料PX价格高位运行



资料来源:wind、平安期货研究所

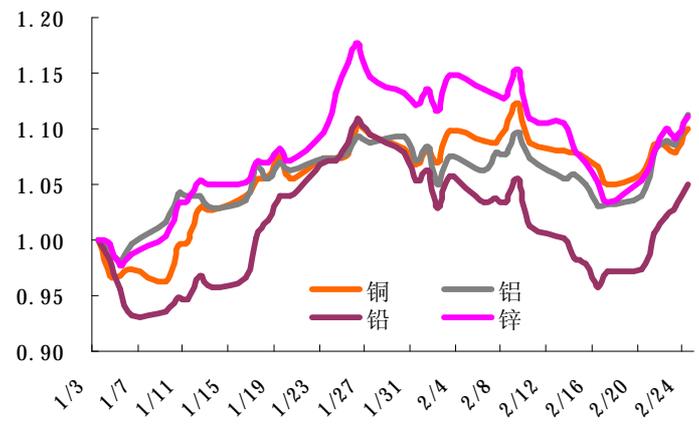
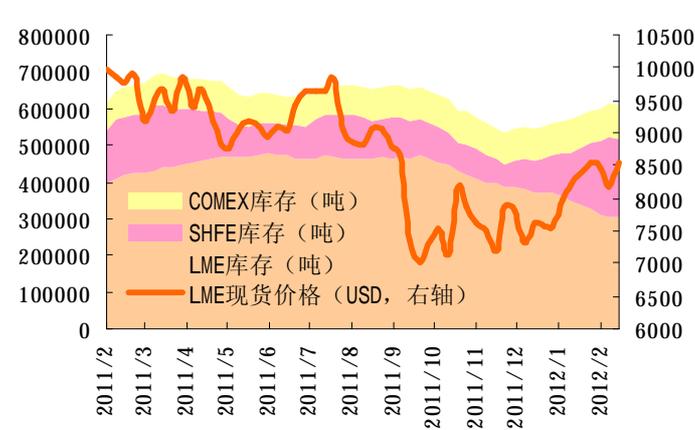
### 4、金属市场处于反弹中期

图3-10: 铜库存与价格齐涨

【近12个月】

图3-11: 铅价近年来整体偏弱

【2012年近1个月】



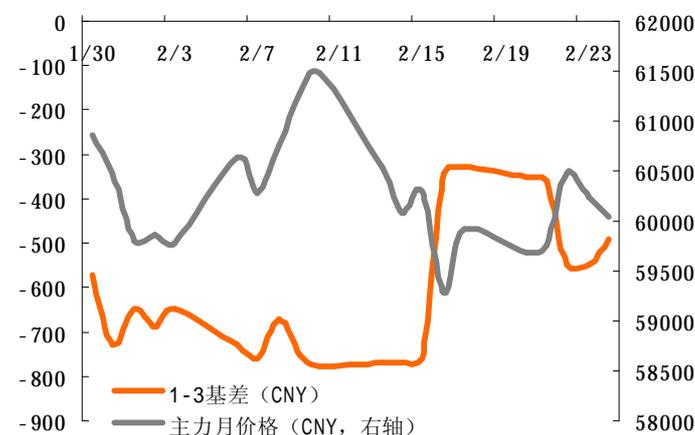
资料来源:LME、SHFE、COMEX、Bloomberg、平安期货研究所

图3-12: 基差与主力月价格或再现镜像

【2011年近1个月】

图3-13: LME高库存并不支持价格进一步反弹

【近12个月】



资料来源:LME、SHFE、Bloomberg、平安期货研究所

下游消费预期明朗以前，市场不确定性促价格盘整。美国经济复苏的态势逐渐明朗，失业人数出现持续下降，本土制造业的开工率略有回升。而处于金属消费者一头的中国却因两会召开在即而充满不确定性。目前尚待明确的消费信息主要有二：家电补贴、电网投资。除此以外，包括国内制造业开工率、PMI 等较为偏宏观数据，并不支持价格延续上周的反弹。

### 5、买豆油抛棕油套利持有

CFTC 基金净多持仓自年后开始出现回升迹象，大豆净多持仓继续回升，南美大豆减产和美国新季播种面积依旧是推动美豆振荡走高的主要动力。进口成本也逐步回升。棕榈油方面，由于库存压力较大，期价表现较为弱势。买豆油抛棕油套利继续持有。目标位为 1500。（李斌、孙帆、牟宏博、丁红、鲍凯）

图3-14: 豆类净多持仓均有所回升

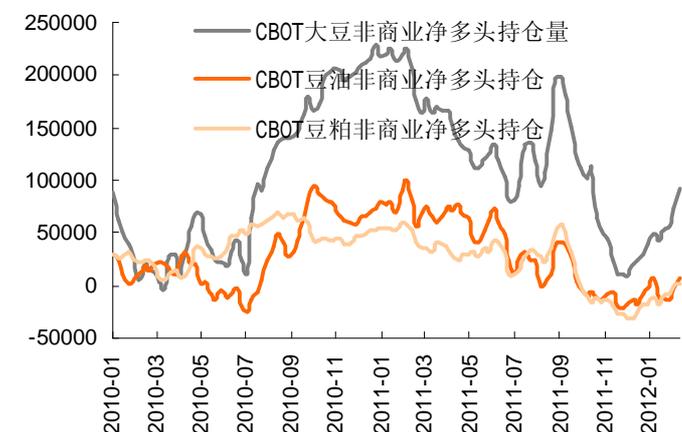
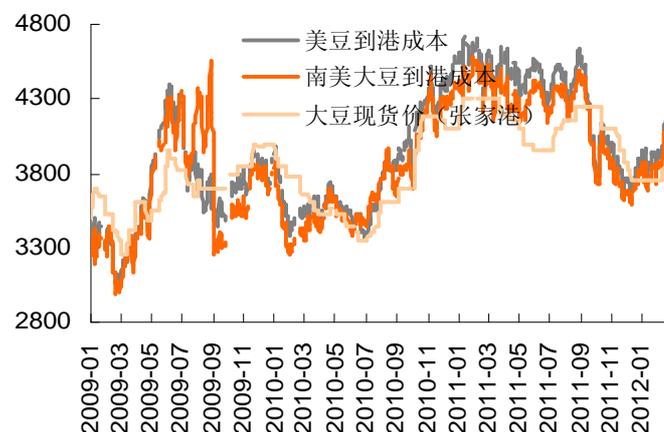


图3-15: 进口成本随之回升

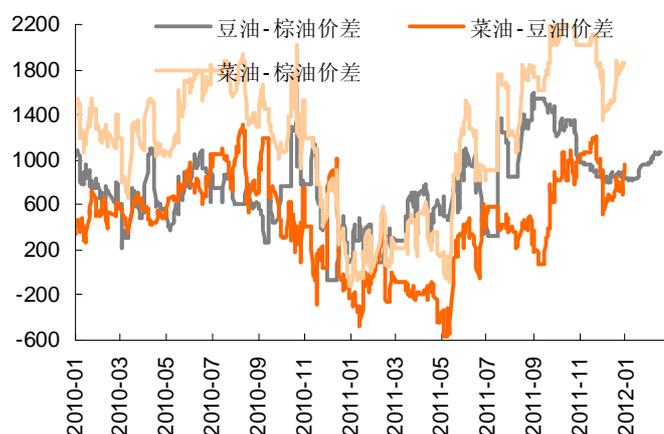


资料来源:wind、平安期货研究所

图3-16: 豆油豆粕比价保持稳定



图3-17: 豆油棕油价差相对稳定



资料来源:wind、平安期货研究所

## 四、本周投资策略

### 从原油凶猛看全球市场

#### 1、引子：G20 与原油

上周有两大话题成为市场焦点，一是 G20，一是飙涨的原油。

G20 会议主题虽然广为市场关注（扩大欧元区金融“防火墙”和向国际货币基金组织注资），但会议延续了一贯以来的惯例，即多方利益的博弈无法达成平衡，最终还是不了了之。由于参会各方来自于不同层面的经济体，会议更像是发表观点的舞台而非寻求共识的平台，在两日冗长拖沓的会议之后，一篇对解决问题毫无帮助但达成了广泛“共识”的框架性文件就闪亮登场了。对于投资者而言，这甚至连尾部风险也算不上了。

但是原油的问题则要敏感得多。本周原油市场再创新高，附带汽油以及天然气价格也比起去年同比上升了 40%有余，而各方参与者依然看好未来原油价格的走势，原因是伊朗问题与正在复苏的全球经济。美国国内已经出现了反对高油价的声音，共和党候选人金里奇甚至放言当选总统后要让汽油价格下降至 2 美元/加仑，而当前是 3.8 美元/加仑。持续攀升油价正成为市场参与者的焦点，下一步原油价格如果继续攀升可能扼杀当前脆弱的经济复苏，但是对于大宗商品而言，做多的机会或许又要来了。

#### 2、流动性刺激市场强势上涨

这里我想说明的一个事实是，在全球范围内，投资者或许已经对反复的政治游戏感到厌倦。欧债、G20、大选等不确定性已经不能阻止市场的上涨，在这些风险面前，投资者的选择是加仓。事实上我们有理由为这种乐观找到支持，就在上周英国央行通过了扩大 500 亿英镑 QE 规模，而 7 为委员中有 2 位认为有必要扩大至 750 亿英镑。日本央行则宣布把 20 万亿日元的资产购买专项资金再增加 10 万亿日元，央行行长白川方明则表示，油价引发的物价暂时性上涨不会导致央行停止宽松政策。这是当前主要央行对待油价上涨的态度，而本周 5000 亿欧元的第二轮 LTRO 操作将进入执行阶段，而美联储则一贯保持其对通胀不闻不问的态度。在各国央行执意要放水刺激经济的情况下，伊朗问题以及需求回暖都是故事，对于 2009 年的美好回忆才是背后的本质。

#### 3、策略：持仓观望

市场还要上涨多久？这个问题的最佳答案是不知道。市场当前的强势远超大部分分析给出的范围，当怀疑派认为只不过是一轮短命的反弹之时，上涨就在各个市场出现。除了原油，道指已经创下了 2009 年以来的新高，而处于欧债风暴核心的欧洲国家股票市场表现依然良好，顺便提一句，欧洲的公司金融债价格也逐步逼近同类美国公

司的水平，这种趋同性的上涨很难让人相信，下周或者下下周，欧债危机的到来就要使全球遭遇系统性的冲击了。

我们并不是乐观派，对于欧债可能带来的系统性风险我们不敢过于乐观，未来市场下行的可能性依然存在。因此我们建议投资者当前的策略依然是观望，持有多仓者继续持有观望，无仓位者空仓观望，在本轮凶猛的牛市完结之前，战略性做空是不智的。（简翔）

表 4-1:综合策略跟踪

日期	2月06日	2月13日	2月20日
主要观点	可攻可守，未雨绸缪	——	欧债预期博弈全球大宽松
策略	布局二月空头行情	——	回避高估值
上周策略回顾	文华商品指数 0.46%	文华商品指数-0.93%	文华商品指数 0.91%
表现最强品种	沪铜 2.61%	日经指数 4.88%	Lme 铝 5.96%
表现最弱品种	美棉-5.17%	伦锌-6.30%	ICE 棉-2.43%

资料来源:WIND、平安期货研究所

## 五、酷图精解

### 原油涨势意犹未尽

上周，原油涨幅达 5.45%，领涨国内外大宗商品。截止 2 月 24 日，国际油价已连续第七天上涨，是自 2010 年 1 月以来的最长连涨，因伊朗局势日趋紧张引发原油供应的担忧，且得到美国和德国的经济显示复苏迹象、希腊债务危机得以缓和等利好的刺激。本栏的最新观点是，无论在宏观面、基本面，还是从突破的技术形态来看，原油的涨势都有望继续延续，对于原油相关品种，逢低做多方是良策。

一、原油的供给方面，在美国的制裁下，多国陆续停止了与伊朗的原油商业往来，这将使伊朗出口原油的能力大减。由于制裁措施刚刚实施，原油供应紧张的现象可能要过一段时间之后才会逐渐出现。伊朗是 OPEC 第二大成员国，原油产量约为 350 万桶/天，其邻国沙特阿拉伯为 970 万桶/天，伊拉克 280 万桶/天。

二、需求方面，欧洲的经济问题最值得关注。上周一召开的欧元区财长会议最终各方达成了关于援助希腊协议，而希腊国会在上周四也批准了该国与私人债权人之间的债券交换协议，暂时躲过一劫，令市场对于希腊将出现违约的担忧有所缓和。本周将召开欧盟峰会，投资者和许多欧盟官员希望欧元区领导人在本周峰会上将欧洲金融稳定基金(EFSF)与欧洲稳定机制(ESM)合并，以形成一个更为坚实的防火墙。这也为原油的未来的上涨提供需求方面的利好。

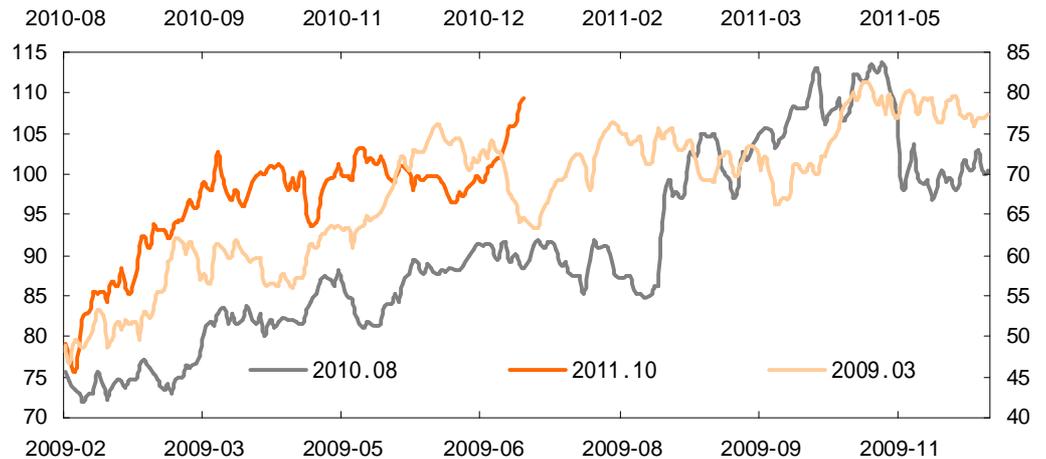
图5-1:美原油指上周突破近4年的下降趋势线的压制, 逼近前期高点115



资料来源: WIND、平安期货研究所

三、在技术形态上, 原油上周以跳空高开的大阳线强势突破了 08 年 7 月-11 年 5 月的下降趋势线, 同时重返 09 年以来的低点上升趋势线之上, 走强的态势非常明显。从涨跌周期来看, 目前原油也受到上升周期的带动, 料前期的高点 115 一线或将有望突破。此外, 通过对比从 09 年 3 月、10 年 8 月、11 年 10 月 (本轮) 开始的三轮上涨波段, 原油从节奏和时间来看, 后市都仍有空间, 涨势意犹未尽, 或可乘势追击 (李斌)

图5-2: 从三轮上涨波段对比可见, 原油本轮的上涨尚有时日



资料来源: wind、平安期货研究所

## 六、经济数据备忘

### 新屋销售与消费者信心好于市场预期

经济数据方面，美国经济数据表现良好。美国商务部公布的数据显示，美国1月新屋销售总数年化化为32.1万户，预期为31.5万户，去年12月该数据修正后为32.4万户，初值为30.7万户。汤普森路透/美国密歇根大学公布的数据显示，美国2月密歇根大学消费者信心指数终值为75.3，预期为73.0。亦高于2月初值的72.5及1月终值的75.0。

表 6-1: 上周数据回顾

日期	经济数据	前值	预测值	公布值
2012-2-20	日本 1 月商品出口(年率)(海关)	-8.0%		-9.3%
2012-2-21	日本 12 月所有产业活动指数(月率)	-1.1%		+1.3%
2012-2-21	欧元区 2 月消费者信心指数初值	-20.7	-20.1	-20.2
2012-2-22	欧元区 Markit2 月服务业采购经理人指数初值	50.4	50.6	49.4
2012-2-22	欧元区 Markit2 月制造业采购经理人指数初值	48.8	49.5	49.0
2012-2-22	欧元区 12 月工业订单(年率)	-2.5%(初值-2.7%)	-2.8%	-1.7%
2012-2-23	美国 上周初请失业金人数(人)(至 0218)	35.1 万(初值 34.8 万)	35.4 万	35.1 万
2012-2-24	德国 第四季度末季调 GDP 终值(年率)	+1.5%		+1.5%
2012-2-24	美国 2 月密歇根大学消费者信心指数终值	72.5	73.0	75.3
2012-2-24	美国 1 月新屋销售总数年化(户)	32.4 万	31.5 万	32.1 万

资料来源:平安期货研究所整理

表 6-2: 本周数据展望

日期	经济数据	前值	预测值
2012-2-28	德国 2 月消费者物价指数初值(年率)	+2.1%	+2.0%
2012-2-28	欧元区 2 月经济景气指数	93.4	
2012-2-28	美国 2 月谘商会消费者信心指数	61.1	63.1
2012-2-29	欧元区 1 月消费者物价指数终值(年率)	+2.7%	+2.7%
2012-2-29	美国 第四季度实际 GDP 修正值(年化季率)	+2.8%	+2.8%
2012-2-29	美国 2 月芝加哥采购经理人指数	60.2	62.0
2012-3-1	欧元区 1 月失业率	10.4%	
2012-3-1	美国 1 月个人消费支出物价指数(年率)	+2.4%	
2012-3-1	美国 2 月 ISM 制造业采购经理人指数	54.1	55.0
2012-3-2	日本 1 月失业率	4.6%	
2012-3-2	日本 1 月全国核心消费者物价指数(年率)	-0.1%	

资料来源:平安期货研究所整理

### 关注希腊二轮援助后续问题

欧元区财长就希腊第二轮援助方案达成协议后，希腊并非高枕无忧。德国议会 2 月 27 日将就希腊救助方案和 EFSF 的使用进行投票。3 月 1 日-2 日欧盟峰会，该会议将决定是否允许 ESM 和 EFSF 并行，以增加欧元区的救助能力。各国领导人可能也会给出其对第二轮救助计划的支持。（简翔、廖磊）

#### 风险提示:

期货市场是一个风险无时不在的市场。您在进行交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识,认真考虑是否进行证券,期货交易。市场有风险,投资需谨慎。

#### 免责条款:

此报告旨在发给平安期货有限公司(以下简称“平安期货”)的特定客户及其他专业人士。未经平安期货事先书面明文批准,不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

平安期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断,可随时更改。此报告所指的期货、期权和证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问,此报告所载观点并不代表平安期货有限公司的立场。

平安期货有限公司版权所有。保留一切权利。

**中国平安 PINGAN**

**平安期货有限公司**

地址:深圳市福田区中心区福华三路88号时代财富大厦26楼

客服: 400 8888 933

电话: 0755-8378 8578

传真: 0755-8378 5241

邮编: 518031

网址: <http://futures.pingan.com>