

上周五当原油价格接近 139 美元时,高盛首席能源分析师称

需求强劲致未来油价仍然看涨

◎本报记者 郑焰

Arjun N. Murti, 高盛的首席能源分析师, 曾于 2004 年预言: “未来 10 年间, 原油、天然气价格将大幅飞涨。”这是一份颇具争议性的报告, 当时, 原油价格仅为 40 美元/桶。而四年后, 这一数据却突破了 139 美元。

Murti 认为能源领域的价格将会上涨至需求出现拐点。他在最近的报告中表示: “未来 24 个月间, 原油价格上涨至 150-200 美元/桶区间, 这一可能性正在日益增强。”

在此次采访中, 这名 39 岁的分析师显得十分低调, 他甚至拒绝了拍照。但 Murti 鲜明的观点, 却在资本市场上激起了共鸣。上周五, 当原油价格接近 139 美元/桶时, 美国股市应声下跌。Murti 称, 因供给有限而需求强劲, 石油价格未来仍将上涨。

石油供给很难增加

问: 您如何看到上周五原油价格的再次上涨?

答: 有多种因素支持此番上涨: 美国 6 月 4 日发布的石油目录显示供给下降, 俄罗斯石油生产商 5 月宣布减产以及墨西哥今年间石油制品产量下降。

问: 长期来看, 什么因素将油价推至如此高度?

答: 首先, 石油供给的能力是有限的, 不论是 OPEC (欧佩克) 组织的原油, 天然气或者是相关炼油产品。在所有这些领域, 大幅增长的潜力有限。而且, 公司或国家提高供给的也正变得更加困难——这在 21 世纪的最初几年, 已经表现得非常明显。

我们的观点也在改变, 从上世纪 90 年代的“供给增加容易”, 变成“增加供给日益困难”。这或许是因为, 传统的产油区, 如墨西哥和 North Sea 的产能都在下降。当然, 也有新增的供给区, 如巴西和安哥拉。但是若把所有供给加总, 我们

会发现, 来自非欧佩克区域的供给显然是杯水车薪。

另一方面, 尽管需求正在不断增加。但我们并不适合“顶点”来形容石油供给。人们并不相信, 世界正在耗尽石油。

假如油价涨至 200 美元

问: 假设原油价格上涨至 200 美元/桶, 会发生什么事情?

答: 我们正在接近这一游戏的尾声。经过了 8 年的油价上涨, 今年石油的供给几乎已经不再增加了, 当然也不会减少。而来自美国、欧洲、日本以外的需求比预计的更有弹性。

尽管我们并不能预测油价将会上涨至何高度, 但油价高企将意味着需求遏制。受制于政治与地质上的限制, 提高供给的可能性不大, 所以当油价触及这一高位, 只能降低需求。但若回顾上世纪 70 年代, 油价上涨最终导致了需求减少。

问: 你认为油价到何高度会导致需求降低?

答: 目前, 我们已经开始预计美国的需求将会降低, 但是在非经合组织 (non-OECD countries) 成员国, 比如中国、中东和亚洲其它国家, 对石油的需求或将增强。经合组织成员国主要包括美国、欧洲各国以及日本。

事实上, 目前中国和中东都是主要的石油需求增加国。总体而言, 中东和中国需求类似, 并且增长速度也类似。来自拉丁美洲的需求也在增加。

所以, 问题的关键是, 非经合组织成员国, 其需求何时降低? 对于美国而言, 人们的消费习惯何时会受到冲击而改变? 如果油价一度冲高至 4 美金/加仑, 又跌落至 3 美金/加仑, 人们会减少开车的公里数。但如果人们相信, 高油价将会持续, 他们或许会转向公共交通工具。或者是驾驶混合动力车, 以及其它少石油消耗的交通工具。

问: 目前有很多关于商品市场上投机资金的讨论。油价是否仅仅



是短暂的泡沫, 您如何看待这一问题? 天然气价格将会走到哪里?

答: 我们的理论是, 美国的 LNG (液化天然气) 价格将会继续上涨, 因全球其它区域的天然气价格都已更高了。比如日本和韩国, 价格已经到 18-20 美金/百万 BTU。而美国的价格仅仅接近 12 美金/百万 BTU, 几乎是全球最低价了。

石油公司很便宜

问: 为什么你和你的团队都看好那些合成油公司?

答: 目前, 市场上对于合成油的想法都非常悲观。因担心将会有针对这一领域的暴利税出台。

市场人士通常认为, 如果你看好石油市场, 最好拥有那些能够同时开采并生产石油产品的公司或是石油服务公司。同时, 这个市场通常认可的油价比我们认的要低。所有这些因素让主要石油公司的股价看上去太便宜了。

就在上周, 按照 110 美元每桶的油价计算, 包括美孚、康菲、雪弗龙在内的大石油公司股价的市盈率都在 8 倍左右, 而企业价值 (市值

加净负债) 是 Ebitda (扣除利息, 税, 固定资产贬值和分期付款之前的收入) 的 4 倍。这从历史上看是非常便宜的。

问: 另一个你看好的领域是开采和生产企业吗?

答: 的确如此。这些企业和天然气的关联很大, 而我们非常看好天然气。在过去几年天然气价格很便宜, 在美国这种现象正在改变。所以开采和生产天然气的公司将开始获益。而且, 许多这样的开采生产公司都在页岩中开采, 比如德州的 Barnett Shale, 阿肯色州的 Fayetteville Shale 和不列颠哥伦比亚的 Horn River Basin。

所有这些公司现在都很便宜, 因为市场还没有把现在的油价和天然气价格考虑进去, 根据我们的数据, Apache 的 ev/ebitda 是 4 倍, Cabot 稍微贵一点, 是 6.5 倍。

问: 对于能源股票的未来, 你最关心的因素是什么?

答: 最大的危险是新兴市场需求的急剧扩大, 这很难预测原因是什么, 一旦发生了, 变化将非常突然, 我们对此很担心。我们认为 200 美元区间是油价的顶点, 油价将在 150 到 200 美元之间。

■全球

美股上周遭重挫

◎本报记者 郑焰

受失业率与油价暴涨影响, 美国股市上周五遭重挫。

美国近期公布 5 月失业率升至 5.5%, 为 2004 年 10 月以来最高。而油价急升至每桶 139 美元上方后, 对美国经济可能出现 1970 年代滞胀情形的忧虑重燃。

道琼工业指数上周五暴跌 394.64 点, 跌幅达 3.13%, 创下 2007 年 2 月以来的最大跌幅, 30 种成份股全军覆没。标准普尔 500 指数亦大跌 43.37 点, 当日跌幅达 3.09%。该指数上周跌幅达 2.6%, 收在近两个月低点。

卡塔尔石油部长: 油价上涨源于投机

◎本报记者 郑焰

据半岛电视台报道, 石油输出国组织(OPEC)成员国卡塔尔石油部长阿提亚表示, 上周油价攀升源于商品市场的投机行为, 而不是供应不足。

受美元走软以及以色列和伊朗的紧张局势升温影响, 美国原油期货在周四和周五两天大涨逾 16 美元, 涨幅超过 13%。

阿提亚称, 尽管需求并未有明显上升, 供应也无明显下降。但近几周油价大幅波动, 证明投机行为在推动市况。

高盛: 看好金砖四国发展

◎本报记者 郑焰

据路透社报道, 高盛全球经济研究主管奥尼尔(Jim O'Neill) 近期表示, 西方金融危机意味着快速增长的经济体巴西、俄罗斯、印度和中国将在世界经济中获得更大份额, 甚至比最初预计的还要快。

“这是一场西方的金融危机, 我们不能忘记的是, 世界 60 亿人中的多数都没有受此影响。”他说道, “我四周前去了印度, 那里全然没有迹象显示这场危机的影响。”

奥尼尔称, 中国、印度和俄罗斯将比其研究最初预计的增长还要快。

雷曼兄弟 接近达成筹资交易

◎本报记者 郑焰

据《华尔街日报》报道, 知情人士透露, 雷曼兄弟控股公司 (Lehman Brothers Holdings Inc.) 已接近达成筹集超过 50 亿美元新资金的交易, 此次筹资的对象包括 New Jersey Division of Investment 在内的一系列投资者。

雷曼在酝酿筹资计划时曾考虑了全球范围内的投资者, 但最终的筹资对象却大部分以美国投资者为主。

由于投资者对雷曼财务状况以及它在抵押市场风险敞口的担忧与日俱增, 该公司股价今年以来已下跌了约 50%。

■数据

海外市场一致预期

项目	过去一周预测	过去两周预测	过去三周预测
AAII Index (美国独立投资人协会指数)			
乐观	43.5%	31.4%	46.3%
悲观	38.0%	45.8%	34.3%
中性	18.5%	22.9%	19.4%

来源: American Association of Individual Investors,

当乐观预期膨胀时, 通常意味着市场的顶部; 而若悲观情绪弥漫, 或许, 底部已不远。

项目	过去一周预测	过去两周预测	过去三周预测
Consensus Index (一致预期指数)			
乐观		29%	32%

来源: Consensus Inc.

Market Vane (市场风向)			
乐观	50%	51%	54%

来源: Market Vane,

美国共同基金市场资金流向

基金类型	5月21日当周表现	5月14日当周表现
股票基金	净流入 12.7 亿美元	净流入 14.4 亿美元
债券基金	净流入 38.3 亿美元	净流入 6.93 亿美元

(数据来源: TrimTabs 投资研究公司)

美国货币市场共同基金资产规模变动

项目	6月4日当周规模	当周变动
总资产	3,520 万亿美元	增加 180.6 亿美元
面向散户投资者	1,227 万亿美元	减少 41.5 亿美元
面向机构投资者	2,293 万亿美元	增加 139.1 亿美元

(数据来源: 美国投资公司协会 ICI, 制表郑焰)

全球配置基金 (World Equity Funds) 过去一周表现

投资地区	基金数量	资产 (百万美元)	今年以来表现	最近一周表现
欧洲地区	121	67,191.3	-5.29%	-0.32%
日本	61	12,074.4	+1.97%	+3.40%
亚太	45	20,669.9	-4.07%	+0.91%
亚太(除日本外)	55	29,890.8	-11.27%	-0.88%
中国	75	21,844.5	-16.02%	-0.16%
新兴市场	331	215,992.9	-4.48%	-1.20%
拉丁美洲	28	27,189.1	+14.42%	-0.42%

数据来源: Lipper 截止日期: 2008 年 6 月 5 日 制表 郑焰