

原油：20 年极寒气候来袭，原油价格反弹在即

2014 年 1 月 6 日 星期一

**智慧创造奇迹**
一流的咨询，卓越的服务
First class consultancy Excellent services

南华期货研究所

杨光明 能源化工高级总监

yanggm@nawaa.com

0755-82777915

袁铭 研究员

ym@nawaa.com

0571-87830532

谢蒙捷 研究员

xiemj@nawaa.com

0755-82777923

丁玉洁 研究员

dingyujie@nawaa.com

0755-82577423

主要观点：

- 美国能源情报署公布的数据显示，截至2013年12月27日，美国商业原油库存继续大幅减磅，减少700.7万桶至3.60567亿桶，而汽油库存则增加84.4万桶至2.20716亿桶，同时馏分燃料油大幅增加504.2万桶至1.19147亿桶；美国原油期货合约交割地库辛库存减少55.2万桶至3962.5万桶。美国炼油厂开工率稍微回落0.3%至92.4%，继续维持在高位。受近期美国冬季气温升高及QE缩减预期升温影响，美原油及燃油出现连续跳水，但随严寒天气陆续到来油价有随时大幅上行的动力。
- 美国商品期货交易委员会(CFTC)最新发布的持仓报告显示，截止 12月24日，WTI 基金多头持仓较上周小幅增加，空头显著减少。具体统计可知，当周 WTI 基金多头较上周增1238手，空头减少4827手，致使净多加6065手，增幅约1.75%。截止12月24日，Brent基金多头增加但空头减少，净多增加24134手，增幅为60.06%。从持仓变化上看，随着冬季取暖油需求提升，基金做多氛围显著改善。
- 美国东北部和中西部3日再遭暴风雪袭击，部分地区积雪厚度近60厘米，气温低至零下38摄氏度。美国国家航天局近日卫星图像显示，北美大部分地区已被严重的冰雪天气覆盖。特拉华顶部至魁北克荒野等区域将遭遇史上最低气温。美国近一半地域受极地气旋影响，气温低于零下17摄氏度。根据气象部门预测，接下来数日美国将继续陷入极低温气候当中。我们预料美原油价格将于6号开始反弹。
- 周四公布的美国初次申请失业金及制造业数据强劲，增加了市场对美联储进一步缩减QE的担忧。中国经济抗张速度减缓有可能阻碍油价进一步上涨。利比亚方面即将重启国内重要油田的生产，令国际原油期货价格进一步承压大跌。利比亚抗议者发言人2日在电话中称，将暂时结束对Al Sharara油田为时三个多月的封锁，令这座拥有30万桶日产量的油田重开。不过，如果他们的要求没有在未来两周内被政府满足，将重新发起抗议。
- 截止本周布伦特-WTI 价差为 12.73 美元，价差较前周扩大 1.24 美元。可以继续持有多美原油空布伦特的套利组合。

原油：20年极寒气候来袭，原油价格反弹在即

美国商业馏分燃料油库存上周大幅增加引致原油价格跳水

美国能源情报署公布的数据显示，截至2013年12月27日，美国商业原油库存继续大幅减磅，减少700.7万桶至3.60567亿桶，而汽油库存则增加84.4万桶至2.20716亿桶，同时馏分燃料油大幅增加504.2万桶至1.19147亿桶；美国原油期货合约交割地库辛库存减少55.2万桶至3962.5万桶。美国炼油厂开工率稍微回落0.3%至92.4%，继续维持在高位。受近期美国冬季气温升高及QE缩减预期升温影响，美原油及燃油出现连续跳水，但随严寒天气陆续到来油价有随时大幅上行的动力。

图 1：美国原油库存

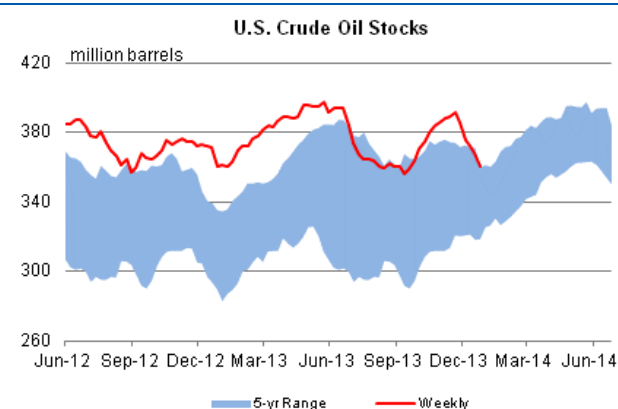


图 2：美国原油供应天数

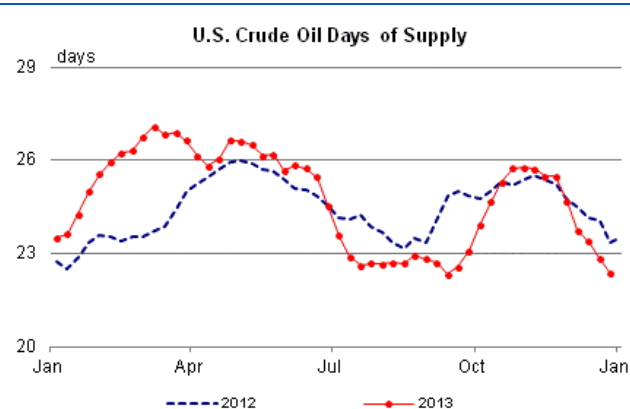


图 3：美国汽油库存图

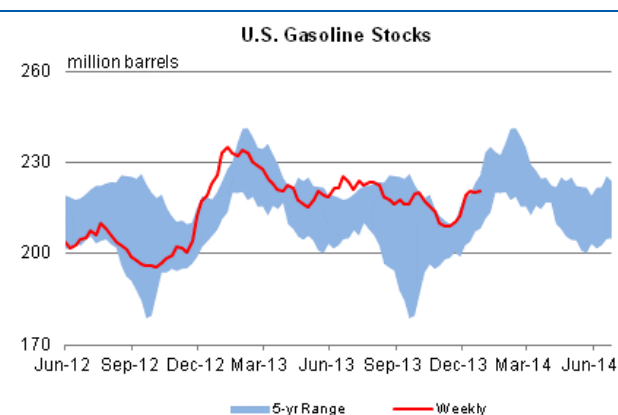
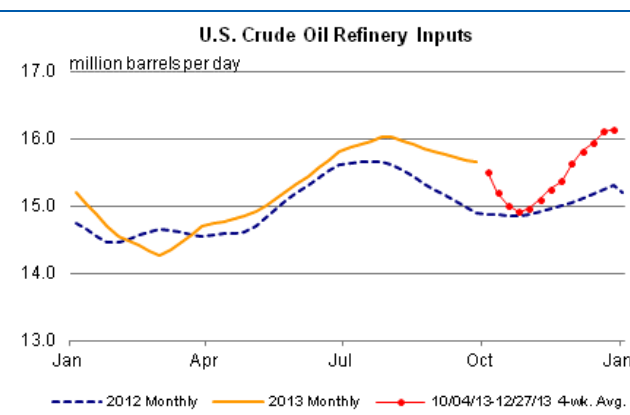


图 4：美国原油炼厂原油加工量



资料来源：EIA

Brent原油:

CFTC 持仓变化

美国商品期货交易委员会（CFTC）最新发布的持仓报告显示，截止 12 月 24 日，WTI 基金多头持仓较上周小幅增加，空头显著减少。具体统计可知，当周 WTI 基金多头较上周增 1238 手，空头减少 4827 手，致使净多加 6065 手，增幅约 1.75%。截止 12 月 24 日，Brent 基金多头增加但空头减少，净多增加 24134 手，增幅为 60.06%。从持仓变化上看，随着冬季取暖油需求提升，基金做多氛围显著改善。需要提醒的是，受数据公布的时滞影响，基金持仓部分反映的多空情绪相对滞后。

表 1: 近四周原油持仓分布表 (单位: 手)

报告期	总持仓	基金持仓(WTI)		
		多头	空头	净多
2013/12/3	1645686	457545	136697	320848
2013/12/10	1661416	460410	111407	349003
2013/12/17	1629694	456968	110268	346700
2013/12/24	1598935	458206	105441	352765
较上周变化绝对值	-30759	1238	-4827	6065
较上周变化幅度	-1.89%	0.27%	-4.38%	1.75%
报告期	总持仓	基金持仓(Brent)		
		多头	空头	净多
2013/12/3	1551308	241260	153091	88169
2013/12/10	1572940	234147	166301	67846
2013/12/17	1499310	210217	170034	40183
2013/12/24	1436241	226603	162286	64317
较上周变化绝对值	-63069	16386	-7748	24134
较上周变化幅度	-4.21%	7.79%	-4.56%	60.06%

数据来源: CFTC ICE 南华期货

图 5: WTI 结算价与 CFTC 基金仓位变化

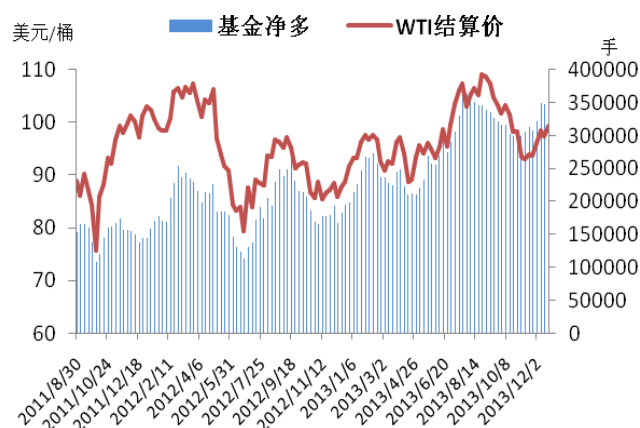
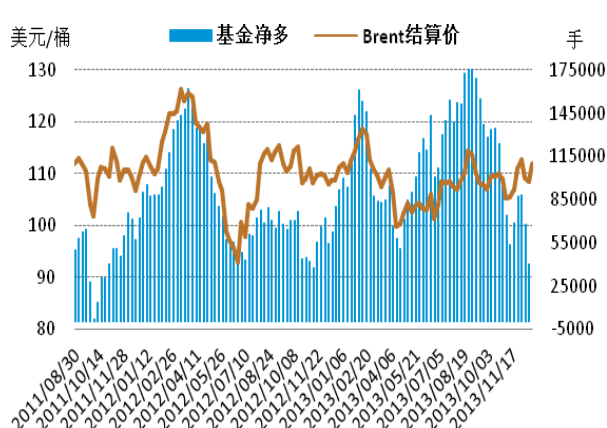


图 6: Brent 结算价与 CFTC 基金仓位变化



资料来源: CFTC ICE 南华期货

美迎来 20 年来最寒冷的天气

美国东北部和中西部3日再遭暴风雪袭击，部分地区积雪厚度近60厘米，气温低至零下38摄氏度。受暴风雪影响，共有6000多次航班取消或延误，联合国总部、联邦法院和一些州立政府机关暂停办公。至少16人在暴风雪中死亡。美国国家航天局近日卫星图像显示，北美大部分地区已被严重的冰雪天气覆盖。特拉华顶部至魁北克荒野等区域将遭遇史上最低气温。美国近一半地域受极地气旋影响，气温低于零下17摄氏度。根据气象部门预测，接下来数日美国将继续陷入极低温气候当中，我们预料美原油价格将于6号开始反弹。

美缩减 QE 预期升温助长原油跌势，利比亚将重启国内重要油田生产

周四公布的美国初次申请失业金及制造业数据强劲，增加了市场对美联储进一步缩减 QE 的担忧，美原油暴跌超过 3%。另外，中国经济抗张速度减缓有可能阻碍油价进一步上涨。利比亚方面即将重启国内重要油田的生产，这令国际原油期货价格进一步承压大跌。其中，利比亚抗议者发言人 2 日在电话中称，将暂时结束对 Al Sharara 油田为时三个多月的封锁，令这座拥有 30 万桶日产量的油田重开。不过，如果他们的要求没有在未来两周内被政府满足，将重新发起抗议。随后，利比亚国家石油公司表示，计划重启 El Sharara 油田，且希望在数日内恢复石油生产。

布伦特-WTI 主力合约价差趋势

截止本周布伦特-WTI 价差为 12.73 美元，价差较前周扩大 1.24 美元。可以继续持有多美原油空布伦特的套利组合。

图 7：WTI-Brent 价差走势



资料来源：Bloomberg 南华研究

技术分析

图 8：布伦特原油 2 月合约周 K 线图（截止周五 15:30）



资料来源：文华财经 南华研究

图 9：WTI 原油 2 月合约周 K 线图（截止周五 15:30）



资料来源：文华财经 南华研究

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。

南华期货研究所六大研发中心

基础产品研究中心

杭州市西湖大道 193 号定安名都 3 层 (310002)
电话：0571-87839262 传真：0571-88393740

产品创新研究中心

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 812 室
电话：0755-82777915 传真：0755-82577539

金融研究中心

上海市浦东新区松林路 300 号期货大厦 1701 室 (200122) 北京市宣武区宣武门外大街 28 号富卓大厦 B 座 8 楼
电话：021-68400681 传真：021-68400693

宏观经济研究中心

电话：010-63152104 传真：010-63150526

农产品研究中心

哈尔滨市香坊区中山路 93 号保利科技大厦 201 室
电话：0451-82345618 传真：0451-82345616

境外期货研究中心

杭州西湖大道 193 号定安名都 2 层
电话：0571-87839340 传真：0571-87839360



杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net