

广州期货专题报告

原油期货

广州期货研究所 能源化工组



市场交投情绪回暖， 油价突破区间上沿

李友翔 原油期货研究员
从业资格号：F3013619
Tel:020-233826223
Email:liyouxian@gzf2010.com.cn

走势评级：谨慎看多

报告日期：2016年3月8日

产能会议预期刺激油价强势反弹

近日，各大产油国为应对低油价而举行的一系列会议的消息紧锣密鼓地放出：3月11日，拉美产油国（委内瑞拉、哥伦比亚、厄瓜多尔以及墨西哥）将于周五在基多召开会议，就原油尤其是油价达成共识；以沙特、俄罗斯、委内瑞拉及卡塔尔四国为首的“冻产”国会议即将在3月20日于俄罗斯举行。国际油价在基本面并未出现实质性变化的情况下走出一波强势反弹，在量价配合下突破前期30~35美元震荡区间上沿，可是在基本面我们仍然要警惕涨后回落的风险。另外，美国在线油井数量进一步减少，以及美国原油产量的下降的利好因素也让市场认为OPEC策略初见成效，推升油价上涨动力。

图表 1、美国 WTI CL1604 主力合约走势



资料来源：广州期货研究所、文华财经

市场信心逐渐恢复

有恐慌指数之称的芝加哥期权交易所（CBOE）波动性指数（VIX）可表现市场交易心理，VIX从2月中旬开始逐渐走低，目前报17.5，已跌至20的平均线以下。市场信心的回复对

油价上涨的持续性有至关重要的影响，或能说明油价持续下跌的阶段已经过去，30 美元的底部已形成。

图表 2、芝加哥期权交易所（CBOE）波动性指数（VIX）

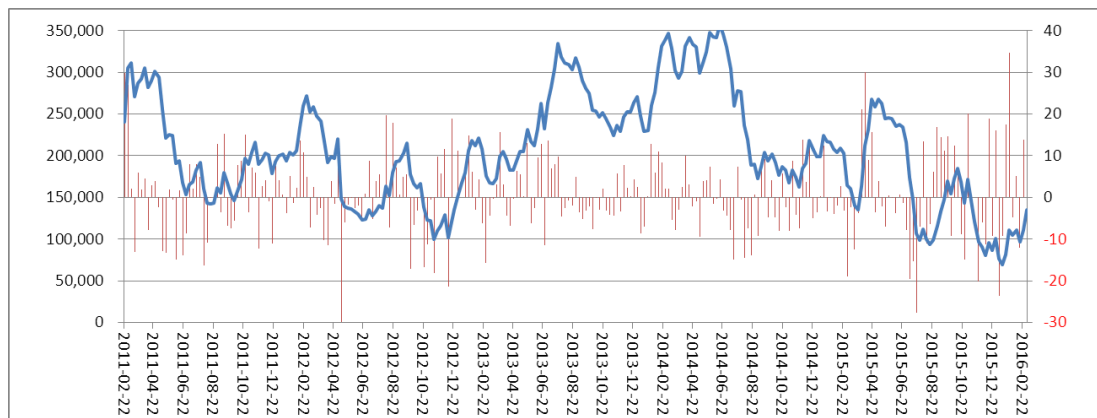


资料来源：广州期货研究所、CME

WTI 管理基金期货及期权持仓净多头 2016 年 1 月创下 2008 年金融危机以及 2015 年中旬以来的新低。而市场交易情绪的回暖带动原油多头增加，空头减少，净多头从 2016 年 2 月初以来逐步增加，增幅近 60%，为油价向上突破奠定基础。

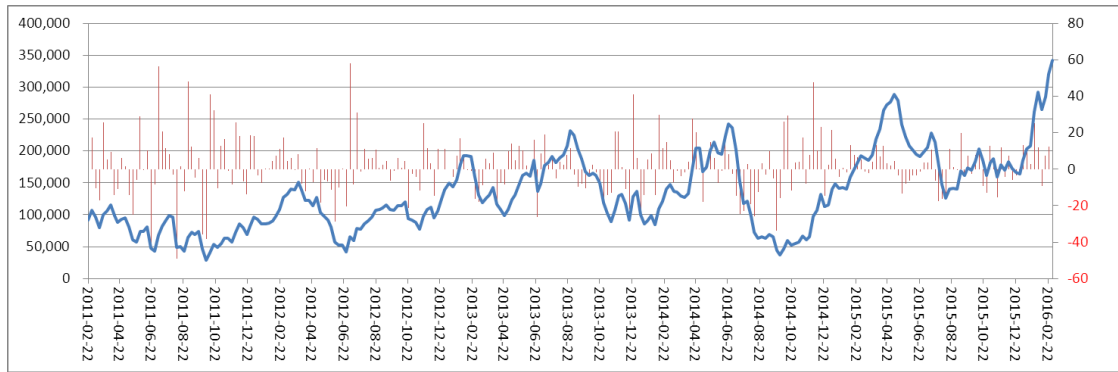
从细分来看，Brent 净多头增幅较 WTI 较多，也可间接说明这波反弹 Brent 原油期货上涨幅度大于 WTI 原油期货。

图表 3、WTI 管理基金期货及期权持仓（新版）



资料来源：广州期货研究所

图表 4、ICE 管理基金期货及期权持仓

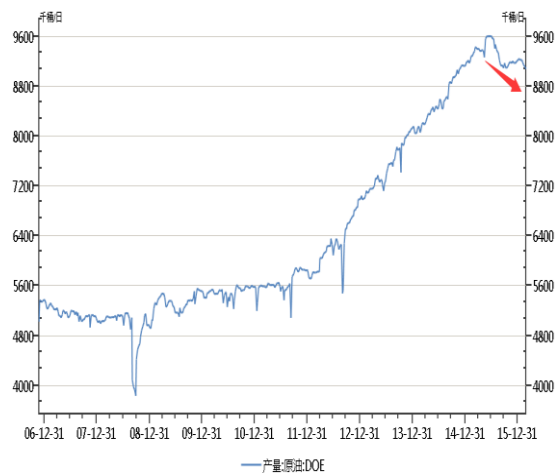
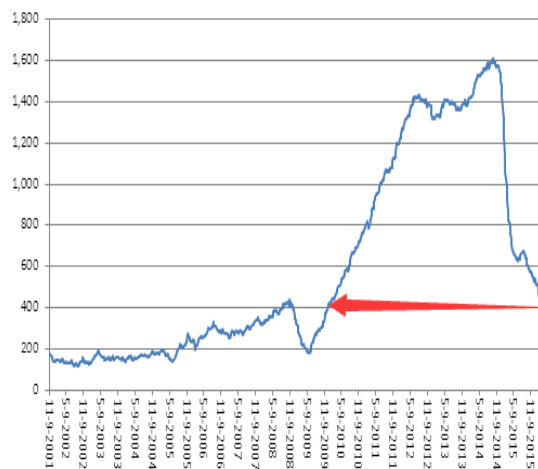


资料来源：广州期货研究所

美国钻井平台数量下降逐渐传导至供给侧

根据最新数据显示，美国在线油井数量已跌至目前 392 座，较 2014 年 8 月的 1600 座已下降 75%，为 2009 年 11 月以来的新低。在今年全球石油投资骤减的情况下，我们预计美国在线油井数量将在未来数周内仍下滑。

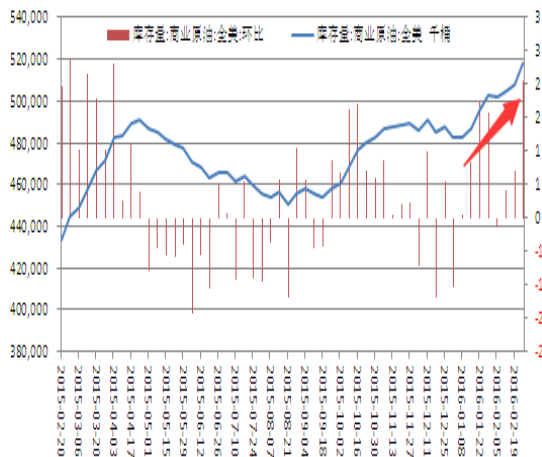
图表 5、美国原油在线钻井数量（单位：座） 图表 6、美国原油产量（千桶/日）



资料来源：广州期货研究所、Baken Huge

另外，美国原油库存及库欣地区库存也持续创下新高。最新数据显示，截至 2 月 26 日，美国商业原油库存增加 1037 万桶，环比增幅 2.04%，基本是持续 8 周上升。交割地库欣地区源于库存 6625 万桶，环比增幅 1.83%，库存库容使用率持续上升，目前为 82%，按照目前增速计算，库欣地区库容将在未来 3 个月后告急，届时将导致交割地原油无处可放，最终只能降价倾销。

图表 7、美国商业原油库存（单位：千桶） 图表 8、美国库欣地区库存及库容量（千桶/



日)



资料来源：广州期货研究所、EIA

基本面未现实质性变化，市场谨防“狼来了”

在中俄去石油美元的道路上，其实美国方面一直在研发新能源，全球市场对石油的依赖是促成石油美元延续至今的主要原因，然而一旦取代石油的新能源产生，并成为市场主打，那是不是会形成一种新的体系？

而如今，OPEC 还在视图不断地召开会议，提高市场预期但最终无结果的方式抢夺市场“知名度”，而委内瑞拉首当其冲，其国内深受低油价影响，2015 年通胀率达 180%，为应对高达三位数的通货膨胀，以及十多年来最严重的经济衰退，委内瑞拉宣布提高汽油价格，并降低官方汇率。早在 1 月份中旬，委内瑞拉石油部长便四处“拉帮结派”，包括与沙特、俄罗斯、伊朗、伊拉克等石油部长进行会谈，共同商讨应对策略。从委内瑞拉与产油国商讨减产的时候开始，市场的减产预期持续被消化，虽然最后达成的只是冻产协定，不管最终能否真正执行，但至少从目前效果来看还是不错的，油价从前低 28.7 美元上涨至 38.11 美元，涨幅 32.6%。或许 OPEC 产油大国在类似“狼来了”的策略下能不费吹灰之力提振油价的方法觉得管用，从而不断放出“减产”消息直至将油价抬升至满意的水平，而又能在不减产的情况下，使美国大量低产高耗的钻井关闭，减少页岩油市场份额，一举两得。

后市展望

目前油价已突破 30~35 美元震荡区间上沿，技术图形上，日均线呈现向上发散走势，MACD 红柱持续放大，表明突破力度较好，预计在未来两场会议（3 月 11 日、3 月 20 日）之前上涨动力仍存，关注上方 37.53 压力位能否有效突破。后期持续关注产能会议最新进展以及会议结果，后市或产油国继续打出“狼来了”招数，建议目前可适当进场做多，但要控制仓位，

10%~15%即可。如已进场做多的投资者可逢高减仓，待产能会议最终结果确立后再决定增加仓位还是反手做空。

风险提示

产能会议效果低于预期

免责声明：本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。