

原油：飓风季来袭 期价或再度冲高

2013年8月11日 星期日

主要观点：

截至2013年8月2日,美国商业原油库存减少1.3百万桶至3.633亿桶。库存从高于五年平均水平降至五年平均范围之内,究其原因,一是因为近期美国炼油厂开工率增至90%以上,二是美国原油进口量下降,三是在原油期货近月对远月合约升水的结构下,终端用户倾向于动用库存来代替购买高价原油。

截止8月6日,WTI基金多头持仓一反前几周持续增长的气势,开始不增反减,与此同时,空头持仓大幅增加,当周净多减持5415手,多头获利了结现象显现。

EIA周五发布报告称,中国将在10月份取代美国成为全球最大的石油净进口国,并将在2014年全年保持这一头衔。因美国的石油需求持稳,且页岩油的产量正在飙升,进口需求大幅降低。而中国7月份原油进口量达到纪录高点,较上年同期增长逾20%。

8月8日,美国国家海洋与大气管理局(NOAA)发表最新的大西洋飓风季展望,与年内5月份发布的观点类似,称2013年大西洋飓风季较为活跃,且仍可能“高于正常水准”,并强调8月中旬至10月份即将迎来飓风活动的高峰。展望称今年大西洋上将生成13至19个热带风暴,其中6至9个会加强成为飓风,飓风中会有3至5个加强为强飓风。

原油期货本周先抑后扬,因中国工业增加值增幅高于预期。除此之外,利比亚和伊拉克的地缘政治风险加剧,拖累OPEC原油产量大幅下滑。未来几周仍需密切关注地缘政治事件及大西洋的飓风季状况,这些因素或短期干扰原油供给,从而拉高油价。



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

谢蒙洁 研究员

xiemj@nawaa.com

0755-82777923

丁玉洁 研究员

dingyujie@nawaa.com

0755-82577423

WTI原油：飓风季来袭 期价或再度冲高

美国商业原油库存持续减少

美国能源情报署公布的数据显示,截至 2013 年 8 月 2 日,美国商业原油库存减少 1.30 百万桶至 3.633 亿桶;美国原油期货合约交割地库辛库存减少 2.2 百万桶至 39.9 百万桶;从美国炼厂开工率来看,当周开工率下降 0.4 个百分点至 90.9%。

图 1: 美国原油库存

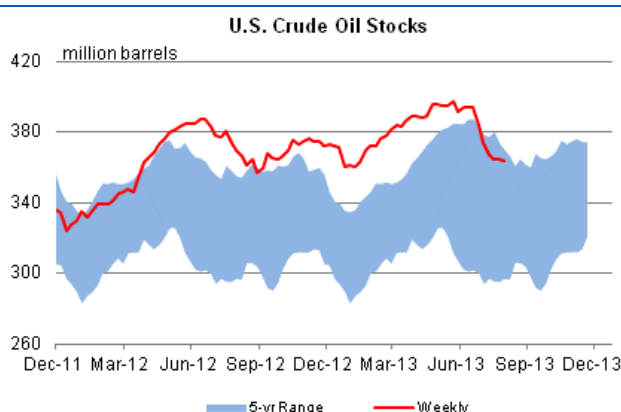


图 2: 美国原油供应天数

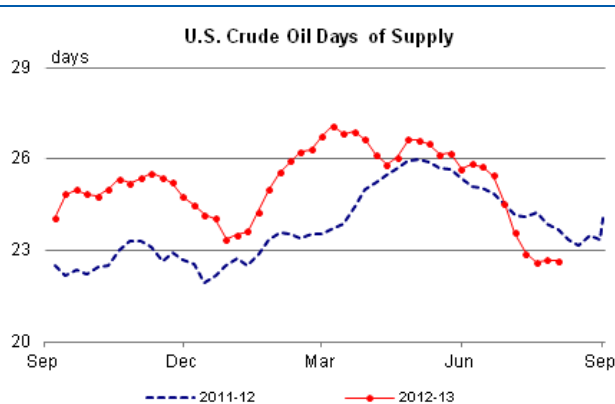


图 3: 美国汽油库存图

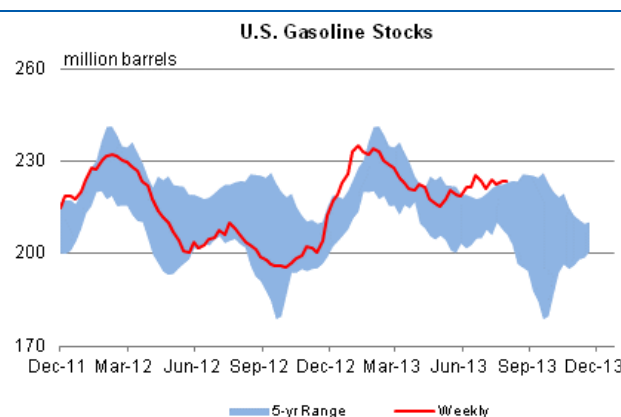
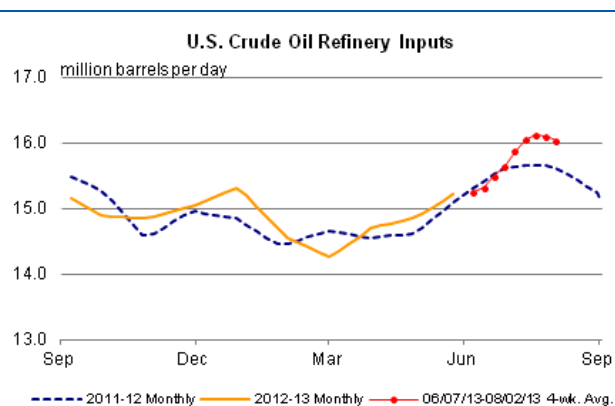


图 4: 美国原油炼厂原油加工量



资料来源：EIA

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 8 月 6 日,WTI 基金多头持仓一反前几周持续增长的态势,开始不增反减,而空头仓位大幅增加,盘中多头获利了结的现象较为明显。从量的角度看,具体统计可知,本周 WTI 基金多头较上周减少 175 手,空头增加 5240 手,净多减少 5415 手,减幅约 1.49%。截止 7 月 30 日,Brent 基金多头较上周大幅减少,与此同时空头巨幅增加,导致当

周持仓净多较上周减 15519 手。从持仓变化上看，原油市场看空氛围逐渐浓厚，需要提醒的是，受数据公布的时滞影响，Brent 基金持仓部分反映的多空情绪相对滞后。

表 1：CFTC 公布的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
2013/7/16	1880612	443242	113793	329449
2013/7/23	1865700	476061	114995	361066
2013/7/30	1837823	478424	115483	362941
2013/8/6	1879218	478249	120723	357526
较上周变化绝对值	41395	-175	5240	-5415
较上周变化幅度	2.25%	-0.04%	4.54%	-1.49%
报告期	总持仓	基金持仓 (Brent)		
		多头	空头	净多
2013/7/9	1545826	243977	114091	129886
2013/7/16	1545272	256673	116849	139824
2013/7/23	1539693	266516	112521	153995
2013/7/30	1520713	259187	120711	138476
较上周变化绝对值	-18980	-7329	8190	-15519
较上周变化幅度	-1.23%	-2.75%	7.28%	-10.08%

数据来源：CFTC ICE 南华期货

图 5：WTI 结算价与 CFTC 基金仓位变化

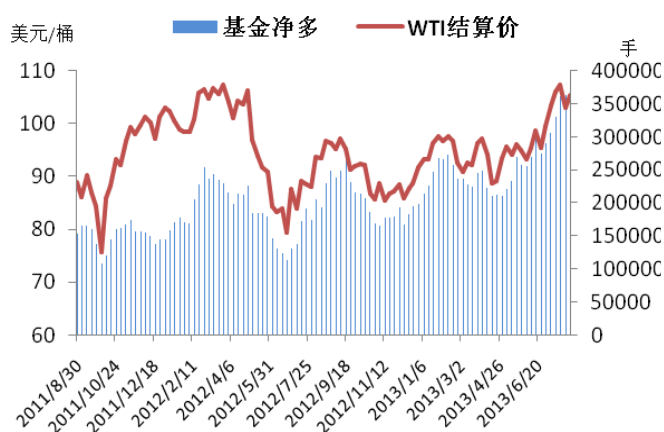
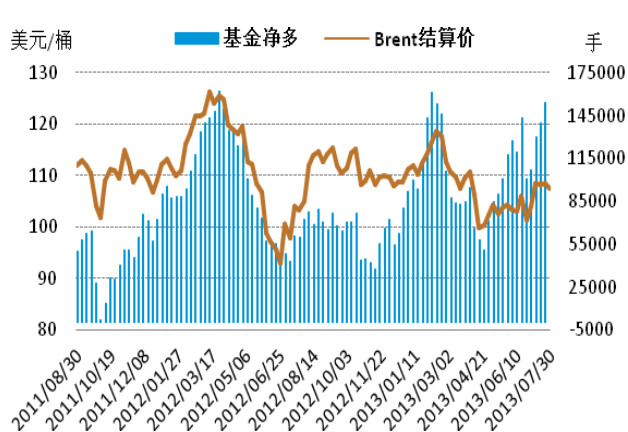


图 6：Brent 结算价与 CFTC 基金仓位变化



资料来源：CFTC ICE 南华期货

EIA：中国将于 10 月取代美国成全球最大石油净进口国

EIA 周五发布报告称,中国将在 2013 年 10 月份取代美国成为全球最大的石油净进口国,并将在 2014 年全年保持这一头衔。作为目前全球最大的石油进口国,美国的石油需求持稳,且页岩油的产量正在飙升,大幅降低了进口需求。而据中国海关总署本周公布的数据,中国 7 月份原油进口量达到纪录高点,较上年同期增长逾 20%。



多空因素博弈推动油价高位震荡

本周美联储多位官员表态,应该尽早缩减购债规模,而中国经济似乎在经历了二季度的低迷后开始企稳。数据显示,中国 7 月中国工业增幅为年内最快,同时 7 月原油进口增至创纪录水平,本周油价正是在多空因素推动下先抑后扬,高位震荡。不过,我们认为,美联储宽松政策退出是板上钉钉的事,因此会对未来油价形成打压。此外,尽管中国 7 月原油进口数据表现突出,但是从上半年进口量同比来看,较 2012 却年下降了 1.4%,表明中国需求仍未改观。

季节性需求已经接近尾声,未来需关注飓风对市场的影响

尽管目前原油仍处于消费季节性当中,但趋势已经放缓。从技术上来看,7 月下旬以来,油价整体维持高位震荡,连续两次突破未果,形成双顶形态,价格已经跌破前期上升通道。同时,从原油的远期曲线来看,近月合约对远月合约的升水收窄,表明此前支撑整体价格涨势的现货市场偏紧局面获得缓解。不过,未来投资者需关注飓风对油价的影响,因 8 月是飓风最活跃的月份,不排除市场对飓风炒作而推高油价的可能。

8月8日,美国国家海洋与大气管理局(NOAA)发表最新的大西洋飓风季展望,与年内5月份发布的观点类似,称2013年大西洋飓风季较为活跃,且仍可能“高于正常水准”,8月中旬至10月份即将迎来飓风活动的高峰。展望称今年大西洋上将生成13至19个热带风暴,其中6至9个会加强成为飓风,飓风中会有3

至5个加强为强飓风。

布伦特-WTI 主力合约价差趋势

截止本周布伦特-WTI 价差为 2.25 美元，价差较前周扩大了 0.15 美元。价差前期大幅收窄的主要原因是由于美国中西部地区原油运输渠道的扩容，导致大量价格相对便宜的原油被输送到美国东海岸以及墨西哥湾炼厂。不过，我们认为 WTI 在一定程度上贴水布伦特是合理的，因此价差还有继续走阔的可能。

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 9 月合约日 K 线图



资料来源：博弈大师 南华研究

图 9：WTI 原油 9 月合约日 K 线图



资料来源：博弈大师 南华研究

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

公司总部地址: 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