

作者：黄李强

从业资格证号：F0286944

投资分析资格证书：TZ006715

职务：金石期货研究所化工组  
研究员

电话：09912361741

手机：15214826756

邮箱：1053826588@QQ.com

### 宏观信息：

#### 1. 国际市场信息

1.1 美联储明年1月将把购债规模从850亿美元削减至750亿美元，并且在明年年底将购债规模全部消减。但与此同时，美联储暗示，将会延长超低利率的时限。

1.2 日本11月CPI上涨至1.5%，核心通胀率上涨至1.2%，这意味着安倍晋三誓言要达到的2%通胀目标已经完成过半。12月日本制造业PMI指数上涨至55.2，创7年新高。零售年率增长4.0%超市场预期。

#### 2. 国内市场信息

2.1 中国银行间市场紧张加剧，互换利率创历史新高，央行宣布动用SLO工具。

## 一、市场回顾

表 1: NYMEX (纽约商业交易所) WTI (西德克萨斯低硫轻质原油) 原油期货

| WTI 原油期货 1402 合约 |       |      |       |       |       |        |        |
|------------------|-------|------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 日期               | 开盘价   | 最高价  | 最低价   | 收盘价   | 结算价   | 成交量    | 持仓量    |
| 12.26            | 99.2  | 99.7 | 99.05 | 99.55 | 99.55 | 56823  | 283663 |
| 12.24            | 98.62 | 99.3 | 98.53 | 99.22 | 99.22 | 43301  | 284276 |
| 涨跌量              | --    | --   | --    | 0.33  | 0.33  | 13522  | -613   |
| 涨跌幅              | --    | --   | --    | 0.33% | 0.33% | 31.23% | -0.22% |

数据来源: 文华财经, 金石期货研究所

表 2: IPE (伦敦国际石油交易所) 北海 Brent 原油期货

| Brent 原油期货 1402 合约 |        |        |        |        |        |         |        |
|--------------------|--------|--------|--------|--------|--------|---------|--------|
| 日期                 | 开盘价    | 最高价    | 最低价    | 收盘价    | 结算价    | 成交量     | 持仓量    |
| 12.26              | 111.99 | 112.12 | 111.46 | 111.98 | 111.98 | 55706   | 289224 |
| 12.24              | 111.61 | 112.06 | 111.42 | 111.9  | 111.9  | 68136   | 293677 |
| 涨跌量                | --     | --     | --     | 0.08   | 0.08   | -12430  | -4453  |
| 涨跌幅                | --     | --     | --     | 0.07%  | 0.07%  | -18.24% | -1.52% |

数据来源: 文华财经, 金石期货研究所

昨日, 国际原油期货价格小幅上涨。其中, NYMEX (纽约商业交易所) WTI (西德克萨斯低硫轻质原油) 原油期货主力 1402 合约报收于 99.55 美元/桶, 较上一交易日上涨 0.33 美元/桶, 上涨 0.33%。IPE (伦敦国际石油交易所) 北海 Brent 原油期货主力 1402 合约报收于 111.98 美元/桶, 较上一交易日上涨 0.08 美元/桶, 上涨 0.07%。

## 二、因素解读

## 1. 基本面分析

## 1.1 宏观经济

近期美国的经济数据稳定, 反映出其经济正在稳定复苏, 短期内对于市场信心起到了一定的提振。但是目前全球经济仍然不景气, 过高的原油价格将会抑制各经济体的经济复苏步伐。

## 1.2 美元指数

表 3: 美元指数

| 美元指数  |        |        |        |        |
|-------|--------|--------|--------|--------|
| 日期    | 开盘价    | 最高价    | 最低价    | 收盘价    |
| 12.26 | 80.533 | 80.617 | 80.445 | 80.483 |
| 12.25 | 80.503 | 80.603 | 80.455 | 80.533 |
| 涨跌量   | --     | --     | --     | -0.05  |
| 涨跌幅   | --     | --     | --     | -0.06% |

数据来源：文华财经，金石期货研究所

昨日，美元指数小幅下跌，报收于 80.483 点，较上一交易日下跌 0.05 点，下跌 0.06%。美联储明年 1 月将把购债规模从 850 亿美元削减至 750 亿美元，并且在明年年底将购债规模全部消减。但与此同时，美联储暗示，将会延长超低利率的时限。虽然美联储消减 QE（货币量化宽松政策）不符市场预期，但是其维持超低利率减弱了其对于市场的影响。短期内美元指数可能维持相对强势的表现。

### 1.3 供需结构

表 4：原油供需平衡表：

| 原油供需平衡表              |      |        |      |      |      |      |
|----------------------|------|--------|------|------|------|------|
| 项目                   | 2012 | 2013 年 |      |      |      | 2013 |
|                      |      | 1 季度   | 2 季度 | 3 季度 | 4 季度 |      |
| 单位                   | 万桶/日 | 万桶/日   | 万桶/日 | 万桶/日 | 万桶/日 | 万桶/日 |
| 全球需求                 | 8892 | 8889   | 8903 | 9027 | 9089 | 8978 |
| 全球非 OPEC 供给量         | 5292 | 5384   | 5370 | 5421 | 5463 | 5410 |
| OPEC 天然气和非正常产量       | 557  | 576    | 578  | 581  | 585  | 580  |
| 非 OPEC 和 OPEC 天然气总产量 | 5849 | 5960   | 5948 | 6002 | 6048 | 5990 |
| 差值                   | 3043 | 2929   | 2955 | 3025 | --   | --   |
| OPEC 产量              | 3113 | 3022   | 3056 | 3034 | --   | --   |
| 差值                   | 70   | 93     | 101  | 9    | --   | --   |

数据来源：OPEC11 月供需报告，金石期货研究所

OPEC（石油输出国组织）公布的 11 月份供需报告显示，市场预估 4 季度全球原油需求在 9089 万桶/日，非 OPEC 国家原油和 OPEC 天然气供给在 6048 万桶/日左右。全球原油需求与非 OPEC 供给的差值为 3041 万桶/日，考虑到 OPEC 的原油供给在 3000 万桶/日左右，全球原油供需仍然处在紧平衡的状态。

### 1.4 商业库存

#### 1.4.1 Platts（普氏）预期

表 5：Platts（普氏）预期

| Platts（普氏）预期 |       |     |     |      |
|--------------|-------|-----|-----|------|
| 时间           | 12.20 |     |     |      |
| 项目           | 原油    | 汽油  | 精炼油 | 开工率  |
| 单位           | 万桶    | 万桶  | 万桶  | %    |
| 涨跌量          | -230  | 120 | -50 | 0.1% |

数据来源：www.platts.com，金石期货研究所

Platts（普氏）预期美国 12 月 20 日当周原油商业库存下降 230 万桶；汽油商业库存上升 120 万桶；精炼油商业库存下降 50 万桶；炼油厂开工率上升 0.1%，至 91.4%。

## 1.4.2 API（美国石油协会）美国商业库存

表 6：API（美国石油协会）美国商业库存

| API（美国石油协会）美国商业库存 |         |         |         |
|-------------------|---------|---------|---------|
| 项目                | 原油      | 汽油      | 精炼油     |
| 单位                | 万吨      | 万吨      | 万吨      |
| 12.20             | 36852.6 | 22004.9 | 11000.4 |
| 12.13             | 36781.0 | 22255.0 | 11073.0 |
| 涨跌幅               | 71.6    | -250.1  | -72.6   |
| 涨跌幅               | 0.19%   | -1.12%  | -0.66%  |

数据来源：Wind 咨询，金石期货研究所

API（美国石油协会）公布的库存显示，截止到 12 月 20 日，美国原油商业库存为 36852.6 万桶，12 月 13 日公布的库存数据为 36781.0 万桶，环比上升 71.6 万桶，环比上升 0.19%；美国汽油商业库存为 22004.9 万桶，12 月 13 日公布的库存数据为 22255.0 万桶，环比下降 250.1 万桶，环比下降 1.12%；美国精炼油商业库存为 11000.4 万桶，12 月 13 日公布的库存数据为 11073.0 万桶，环比下降 72.6 万桶，环比下降 0.66%。

## 1.4.3 EIA（美国能源部信息署）美国商业库存

表 7：EIA（美国能源部信息署）美国商业库存

| EIA（美国能源部信息署）美国商业库存 |         |         |         |
|---------------------|---------|---------|---------|
| 项目                  | 原油      | 汽油      | 精炼油     |
| 单位                  | 万吨      | 万吨      | 万吨      |
| 12.13               | 37230.5 | 22048.6 | 11595.5 |
| 12.06               | 37524.6 | 21914.9 | 11806.5 |
| 涨跌幅                 | -294.1  | 133.7   | -211    |
| 涨跌幅                 | -0.78%  | 0.61%   | -1.79%  |

数据来源：Wind 咨询，金石期货研究所

EIA(美国能源部信息署)公布的库存显示，截止到 12 月 13 日，美国原油商业库存为 37230.5 万桶，12 月 06 日公布的库存数据为 38524.6 万桶，环比下降 294.1 万桶，环比下降 0.78%；美国汽油商业库存为 22048.6 万桶，12 月 06 日公布的库存数据为 21914.9 万桶，环比上升 133.7 万桶，环比上升 0.61%；美国精炼油商业库存为 11595.5 万桶，12 月 06 日公布的库存数据为 11806.5 万桶，环比下降 211 万桶，环比下降 1.79%。

注：Platts（普氏）原油库存预期美国时间每周二公布；API（美国石油协会）周度库存报告美国时间每周三公布；EIA（美国能源部）周度库存报告美国时间每周四公布。如遇节假日，公布日期顺延。本文公布的数据皆为最新公布的数据，每周更新一次。

## 1.5 地缘政治

无。

## 2. 技术分析

### 2.1 NYMEX（纽约商业交易所）WTI（西德克萨斯低硫轻质原油）原油期货

#### 2.1.1 CFTC 基金持仓

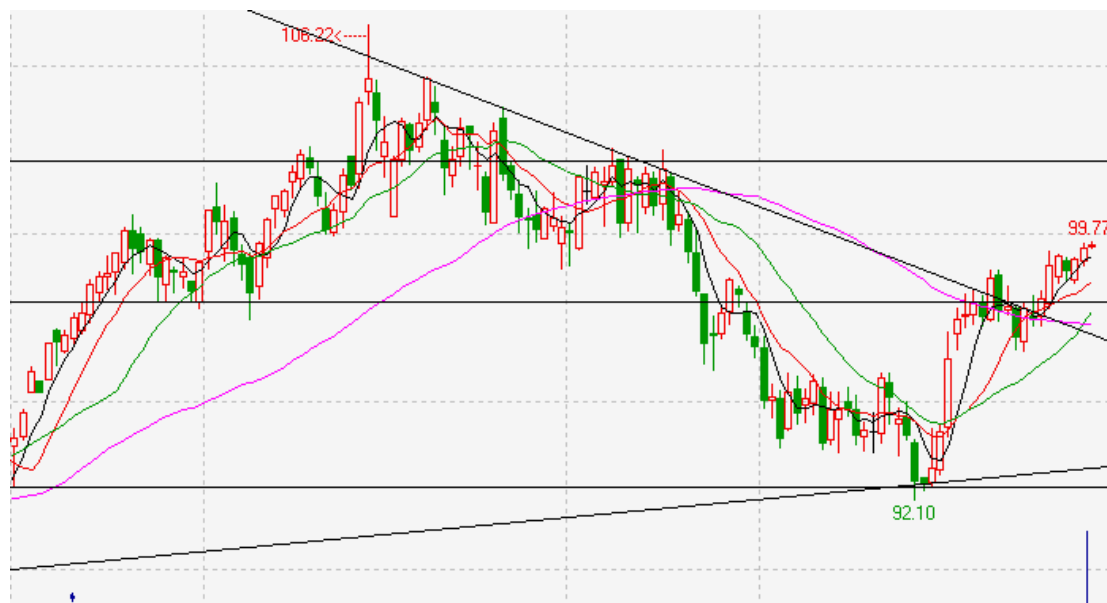
表 8: CFTC 基金持仓

| CFTC 基金持仓 |       |          |        |           |        |        |       |       |        |       |
|-----------|-------|----------|--------|-----------|--------|--------|-------|-------|--------|-------|
| 日期        | 总持仓   | 商业持仓(套保) |        | 非商业持仓(投机) |        |        | 报告持仓  |       | 非报告持仓  |       |
|           |       | 多头       | 空头     | 多头        | 空头     | 套利     | 多头    | 空头    | 多头     | 空头    |
| 9.17      | 48209 | 41752    | 37546  | 2400      | 3470   | 1329   | 45481 | 42345 | 2728   | 5864  |
| 9.10      | 47550 | 42313    | 39067  | 2102      | 2172   | 727    | 45142 | 41966 | 2408   | 5584  |
| 涨跌        | 659   | -561     | -1521  | 298       | 1298   | 602    | 339   | 379   | 320    | 280   |
| 幅度        | 1.39% | -1.33%   | -3.89% | 14.18%    | 59.76% | 82.81% | 0.75% | 0.90% | 13.29% | 5.01% |

数据来源: Wind 咨询, 金石期货研究所

截止 9.17 日, CFTC 公布的数据显示, 原油非商业多头持仓 2400 手, 较上周增加 298 手, 增幅为 14.18%; 原油非商业空头持仓为 3470 手, 较上周增加 1298 手。原油持仓净空 1070 手, 市场看空氛围较重。

图 1: NYMEX（纽约商业交易所）WTI（西德克萨斯低硫轻质原油）原油期货 1402 合约走势图

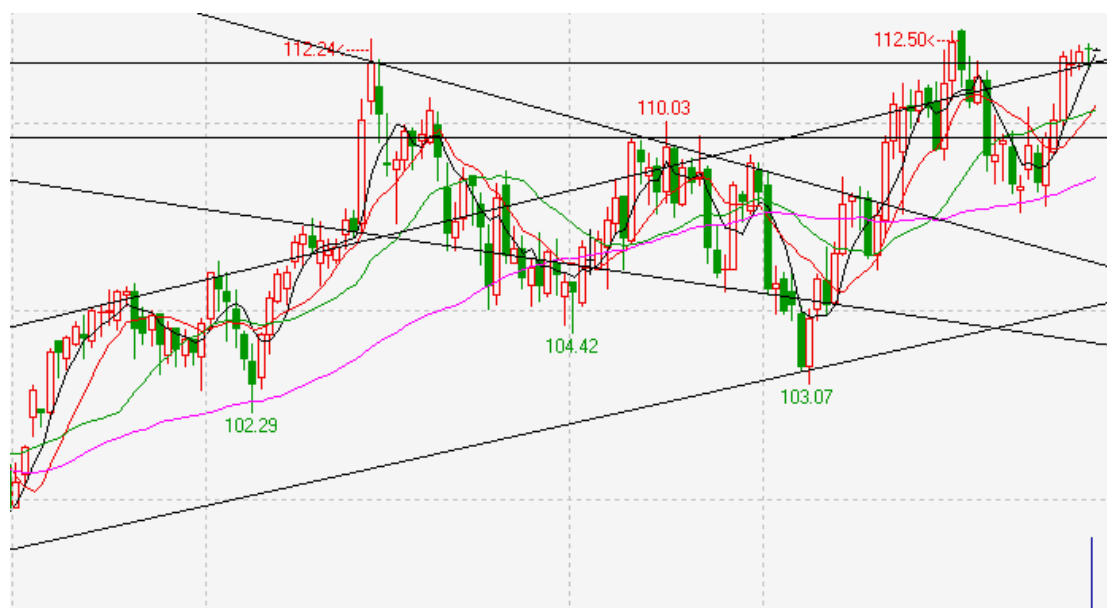


数据来源: 文华财经, 金石期货研究所

昨日, WTI 原油期货价格小幅上涨。目前均线呈现多头排列, 走势偏强。

### 2.2 IPE（伦敦国际石油交易所）北海 Brent 原油期货

图 2： IPE（伦敦国际石油交易所）北海 Brent 原油期货 1402 合约走势图



数据来源：文华财经，金石期货研究所

昨日，Brent 原油期货价格小幅上涨。目前 Brent 原油突破了前期的上涨通道上沿，且突破 111.50 美元/桶的压力位，但是在突破 112.50 美元/桶的高点时受阻。均线方面，均线呈多头排列，趋势向上。近期关注 112.50 美元/桶的压力位对于 Brent 原油的压制。

### 三、后市预测

根据我们对于原油基本面和技术面的分析。我们认为，目前全球的经济复苏还很脆弱，过高的原油价格将会抑制全球经济的复苏。加之，美联储正式消减 QE（货币量化宽松政策），紧缩的货币政策势必推高美元指数，从而压制以美元标价的原油的价格。因此，在这个大的环境下，过高的原油的价格（WTI 原油 100 美元/桶之上，Brent 原油 110 美元/桶之上）很难得到基本面的支撑。

WTI 原油方面，美国商业原油库存开始下降，说明下游的消费开始回暖。技术上 WTI 原油趋势向上。因此我们认为后期 WTI 原油仍然呈现偏强走势。

Brent 原油方面，随着冬季的到来，市场对于取暖油消费势必提振原油的价格。技术上，Brent 原油上冲乏力，关注 112.50 美元/桶的压力位。后市来看，Brent 原油的上涨动能不足，可能以弱势为主。

## 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，如与金石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金石期货公司的立场，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金石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。未经金石期货公司允许批准，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“金石期货公司”，并保留我公司的一切权利。