



华泰期货有限公司
HUATAI FUTURES CO., LTD.

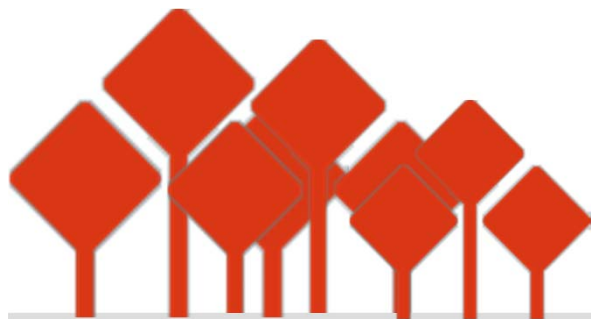


原油行情交流

2017/1/22

上周油价延续震荡，等待需求的好转

- ◆ 上半年行情基本面季节性支持
- ◆ 产油国减产逐步实施，供应格局趋稳
- ◆ 北美产量回归预期较高，但成本预计将逐步提高
- ◆ 需求的季节性是主动上半年油价的主要因素
- ◆ 资金方面表现风险居多；投机空头过低能被套保空头入场替代
- ◆ 预计WTI上半年高位区间达到60美元/桶附近，布伦特维持1-3美元的溢价。

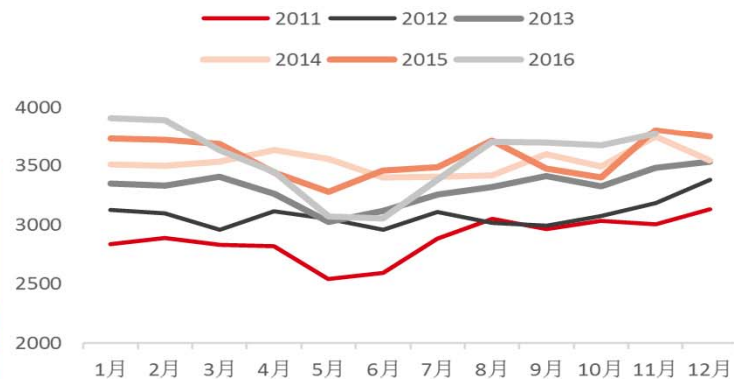


◆ 供需方面均有季节性提振

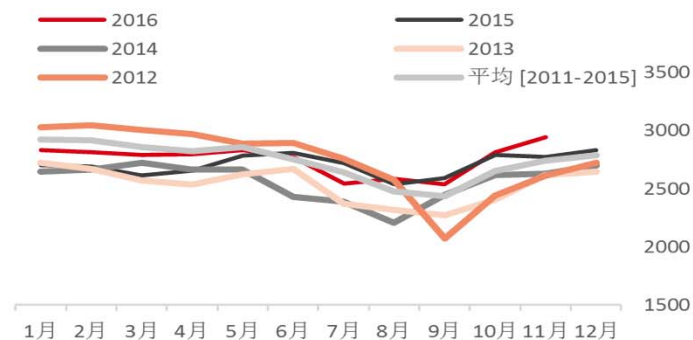
通常上半年原油产量并不会明显的提升



加拿大产量季节性走弱



北海上半年产量季节性走弱

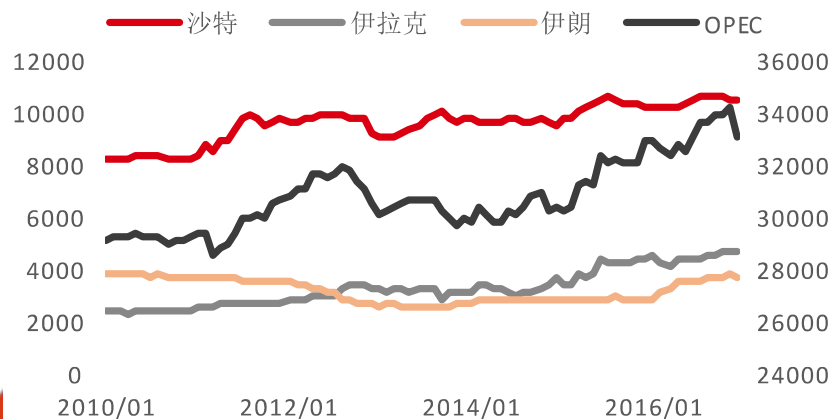


美国炼厂检修后对原油需求的增加是推动需求的主力

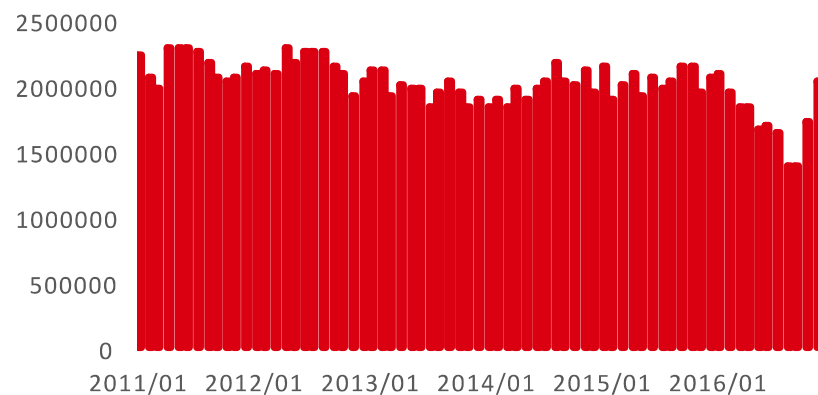


- ◆ OPEC与俄罗斯在维也纳会面商讨减产的监督情况，至少目前为止，未看到减产会出现逆转的迹象，总体减产的产油国方面供应预期趋于稳定。
- ◆ 尼日利亚因局势动荡，近几个月装船量波动较为剧烈

产油国减产逐步实施



尼日利亚近几个月装船量波动较为剧烈



- ◆ 周度产量数据已经显示开始回升，最新的EIA月度钻井效率报告显示2月产量环比将增加4万桶/天。
- ◆ 但是新增供应的成本预计不断走高

图 1: EIA 预计 1 月页岩油产区产量将止跌

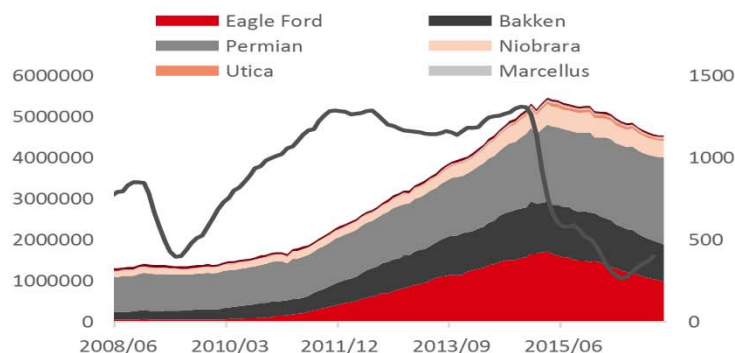


图 2: 周度数据已经底部回升



图 3: DUC 以库存井存在开始回升

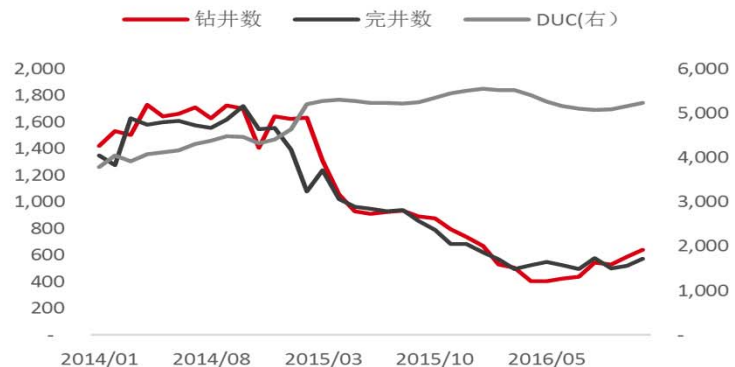
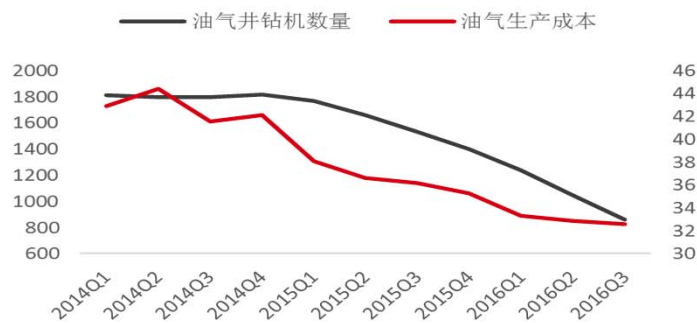


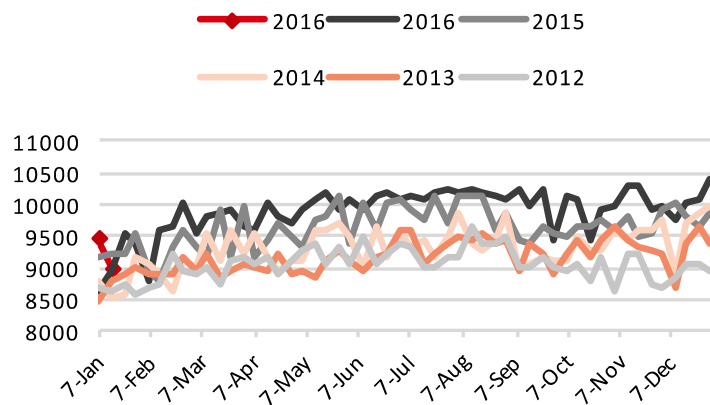
图 4: 油气生产成本随非核心区块钻井活动减少而下降



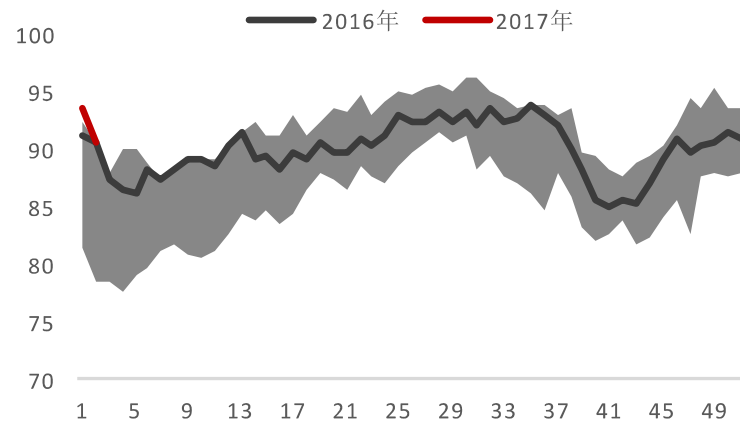
未来三个月驶往中国和美国的 VLCC 及 ULCC 数量回落

目的国家	01/20/17	01/13/17	变动
中国	76	80	-4
阿联酋	59	59	0
新加坡	53	50	3
韩国	32	29	3
日本	34	33	1
美国	24	32	-8
沙特	24	23	1
安哥拉	16	10	6
印度	22	17	5

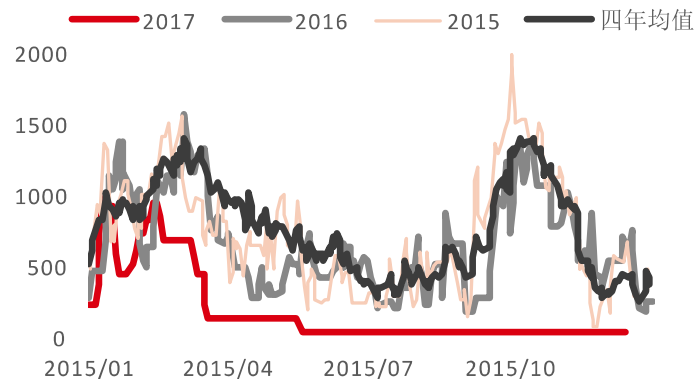
美国汽油消费量同步回落



美国炼厂开工明显下降



美国炼厂检修预计在2月回落后3月重新增加



- ◆ 资金方面表现出来的风险居多，CFTC非商业头寸较大，上周继续增加3.7万手至64.3万手，刷新纪录新高，而上周空头持仓虽然小幅回升，整体仍在13.45万手的两年多的低位。



- ◆ 油价通常在1月后出现明显走高，此前我们担心当前投机空头持仓过低，多头过于集中压制涨势
- ◆ 但是年底套保头寸对于远期55美元/桶的油价接受度较高，套保空头上半年的季节性入场将能继续提供对手方持仓

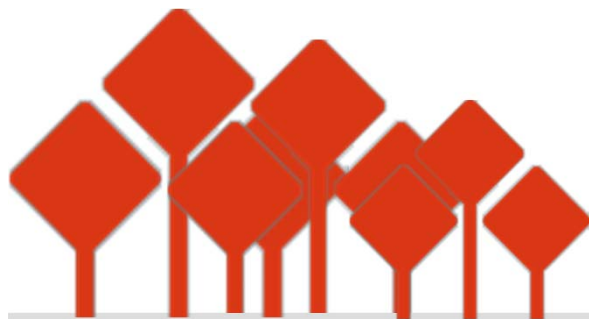
基本面季节性变动导致油价上半年提升的概率较高



此前我们担心的投机空头过低将能被套保空头入场替代



- ◆ 整体对于上半年后续的趋势看法较好。季节性的油价变动，1月跌多，而后上涨概率大直到4月以后出现分化。
- ◆ 今年来看，需求预期仍较好，油田检修包括北海、阿拉斯加州以及加拿大等，叠加产油国减产支撑。
- ◆ 短期需要留意的风险：炼厂检修的影响，以及利比亚供应回归可能超预期以及美国新一年产量释放加快，具体仍需配合需求的季节性回归判断油价节奏，目前市场来看仍符合预期，此外多头过于集中也是当前的风险之一。
- ◆ 预计WTI上半年高位区间达到60美元/桶附近，布伦特维持1-3美元的溢价。





华泰期货
HUATAI FUTURES

谢谢！

