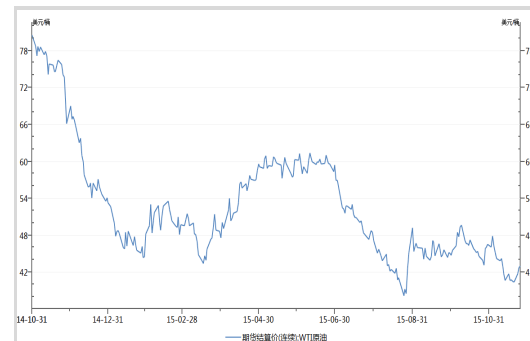


美原市场聚焦年底 OPEC 会议

分析结论：

近期影响油价波动的风险事件非常之多，包括国际反恐、俄土军机事件、OPEC 会议、美联储加息预期等等。众多事件发酵将会为原油未来方面做出指引。

我们认为近期原油市场当前核心关注焦点在于下周五召开 OPEC 峰值及各方的原油政策协调。下周将会决定未来原油方向性选择，密切关注



通惠期货研究发展中心

联系人：李英杰

从业资格号：F3012035

021-68866345 转 135

18602650301

albert.lee.lyj@gmail.com

驱动分析：

自本周二俄罗斯战机被土耳其军方击落之后，国际原油从平台 40.20 至 42.20 区间向上突破，在 43.50 一线遇到阻力展开收缩整理。当前市场多空双方都非常谨慎，关注焦点已经转向下周五召开的 OPEC 年会。石油输出国组织原油政策将成为决定价格后续走势的关键。

1、俄罗斯战机事件继续发酵的可能性不大

周二，土耳其击落了一架俄罗斯苏-24 战机，因其侵犯了土耳其领空。土耳其称，击落飞机的行为不针对任何特定的国家，而是为捍卫国家主权。土耳其在事件发生后第一时间与北约盟国沟通，并召见美国、法国、中国、英国四国大使。总统埃尔多安召集总理、军队最高指挥官，以及各部部长召开安全会议。

俄罗斯总统普京随后表示，俄罗斯损失军机是因为遭到了背后黑手，不能容忍这样的罪行。俄罗斯战机被击落事件超出了打击恐怖主义的范畴。俄罗斯被恐怖分子的共犯们从背后捅了一刀。

市场都非常清楚，土耳其背后的后台是以美国为首的北约组织，所以这次冲突能否扩散的关键就在于针对坠机事件，俄罗斯和美国双方的态度。在当前国际社会共同应对“伊斯兰国”全球恐怖威胁的时候，双方展开对峙冲突肯定不是双方最愿意看到的结果。

美国总统奥巴马虽然表示，“俄罗斯不会获得我们的支持”，支持土耳其捍卫主权的权利。希望土俄两国各自退后一步，并在不损害各自利益的基础上采取行动。同时还强调该事件是俄土双方之间的冲突与美国和北约组织无关。随后我们也看到俄罗斯国防部表示不会对土耳其发动战争。我们可以推测，俄罗斯和美国双方已经就坠机事件达成政策妥协，即俄罗斯不会主动发动战争同时美国不会介入俄土冲突。那么随后俄罗斯与土耳其之间肯定会大打口水战，同时不排除俄罗斯采取一些针对性行动以维护自己在中东地缘的威信。但我们预期该事件继续扩散的概率很小，不会对原油价格波动带来实质性影响。

2、EIA 原油库存增加，油价不跌反涨

本周三，美国能源信息署（EIA）公布的数据显示，上周 EIA 原油库存增加 96.1 万桶，低于预期的增加 100 万桶，高于此前一周的增加 25.2 万桶。这是 EIA 原油库存连续第九周增加。EIA 原油库存总量增加至 4.88 亿桶。美国 11 月 18 日当周 EIA 精炼厂设备利用率为 92.0%，此前一周为 90.3%。精炼厂设备利用率攀升，表明有更高比例的原油转化成了汽油和其它燃料。

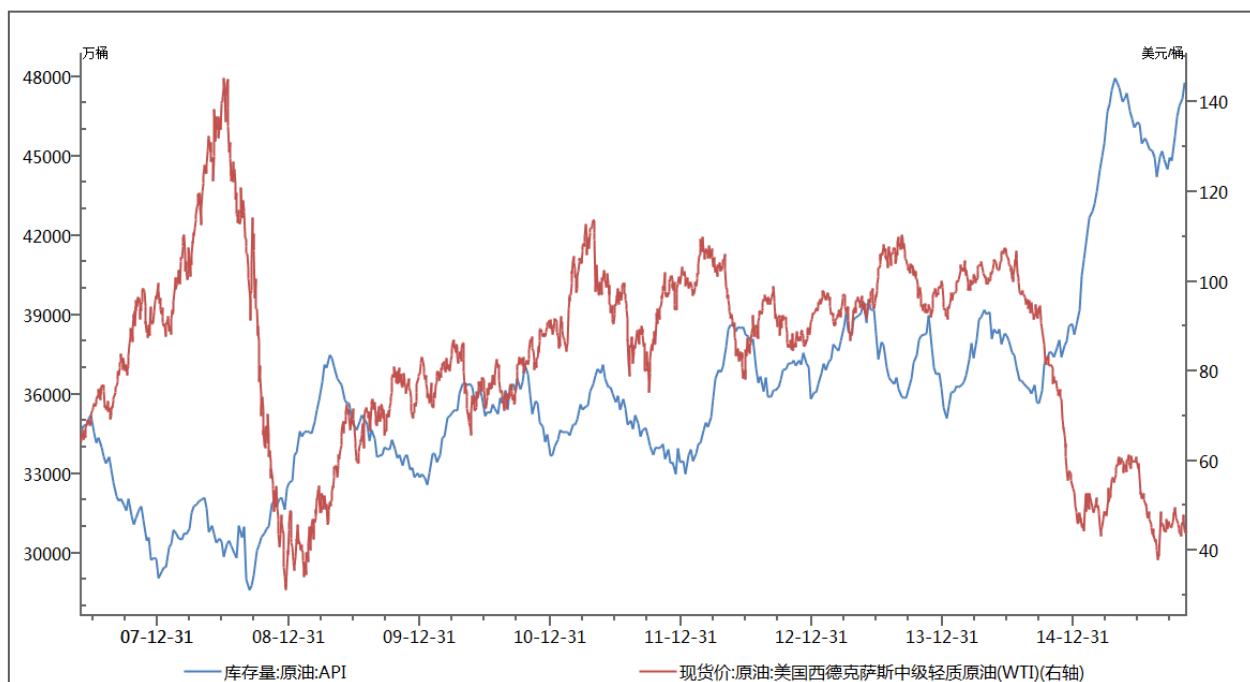


图 1：美原油库存与原油现货价格相关性

该数据是明显利空原油走势，在过去的行情中往往会引发原油大幅下跌。本次数据的影响非常奇特，数据公布后，油价短线下跌但随后快速拉升，并创出阶段高点。该行情表明当前原油市场的关键焦点不在原油库存水平变化上，行情对其反应非常平淡，市场早已经将更多目光投向下周召开的石油输出国组织 OPEC 年会上。

3、OPEC 年会万众瞩目，原油价格选择方向性突破

石油输出国组织 OPEC 定于 12 月 4 日在维也纳召开本年度领导人非正式会议，协调各国原油政策并对未来原油市场做出统一规划。委内瑞拉警告称，除非 OPEC 采取行动，否则原油价格可能会跌至 25 美元/桶。如今油价低迷，OPEC 下周是否会宣布减产，成为了市场关注的焦点。

市场都清晰的记着，本轮原油价格下跌正是起始于 OPEC 实质领导国沙特带头增加原油产量以维持自己的原油市场份额。原油市场长期供过于求的格局造成油价持续大幅下跌。以沙特为首的 OPEC 国家虽然保持了自己在原油市场的份额，但持续下跌的油价也给本国经济和财政状况带来了沉重压力。

据外媒测算，2015 年沙特政府财政赤字水平在 15%—20%，这是该国近十几年来所没有发生过的事情。油价过低，收入减少是造成财政困难的最重要原因。虽然沙特政府具有庞大的石油美元储备，短期内有直接财政支付困难，但是 OPEC 组织的经济实力较弱国家已经叫苦连连。最典型的就是委内瑞拉，其已经在国际社会多次呼吁联合限产保价，并且主动联合俄罗斯等非 OPEC 石油净出口国，希望能够协调联合减产。

所以本次 OPEC 峰值万众瞩目，OPEC 原油政策将成为影响近期甚至来年油价走势的关键。

11 月 23 日，沙特国家媒体 SPA 透露，沙特政府私下表示准备与 OPEC 和非 OPEC 国家合作，以稳定油价。消息公布后 WTI 和布伦特原油应声上涨。 尽管此前沙特多次扬言要稳定原油市场都没能付出实际行动，不过这一次行动的概率高，因为当前沙特国内财政压力也非常巨大，低油价给国内经济造成重大拖累。我们预期油价在近一周内都将维持当前区间震荡整理，等待下周五 OPEC 会议指引。

资金分析:

美国商品期货交易委员会（CFTC）近日公布的数据显示，对冲基金持有的 WTI 原油非商业持仓空头明显加仓，多头仓位变化不大。美国对冲基金有提前押注 OPEC 不会于下周改变当前政策的迹象。

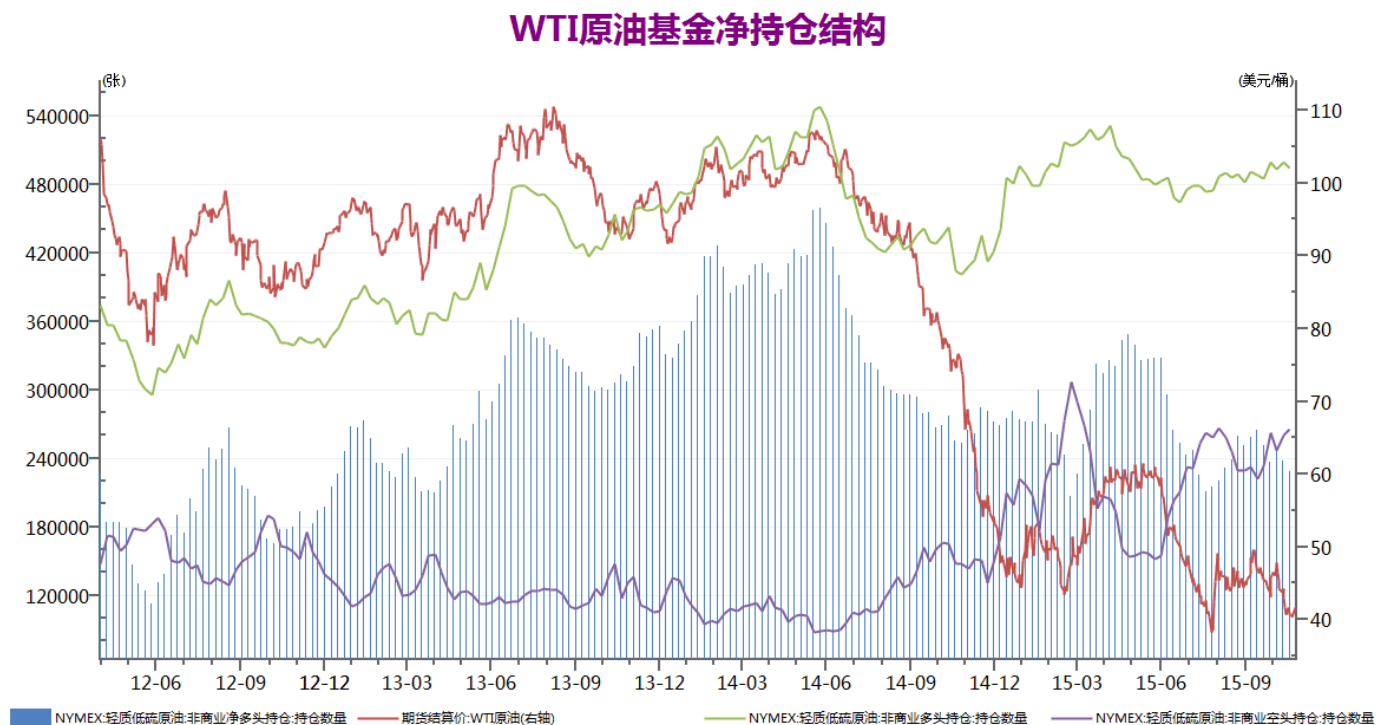


图 2：美国 CFTC 原油非商业头寸持仓结构

CFTC 原油持仓报告显示：截至上周二 11 月 17 日，非商业净持仓多头减少 9767 手，至 228555 手。其中非商业多头减少 3946 手，至 494099 手；非商业空头增加 4921 手至 265544 手。多头主动减仓，空头同步加仓表明美国对冲基金对于原油市场前景看空。当前市场投机资金还在押注 12 月 4 日的年度 OPEC 会议不会有减产动作。

本周末将会公布美国 CFTC 最新原油持仓变化情况，这也是下周原油市场核心关注的一项指标。

技术分析:



美原油经过前一周 40.20 至 42.20 区间整理充分后选择向上突破,近期维持收缩区间整理。从长期趋势来看,原油的下降行情还没有确认结束。但当前整理区间面临随后行情突破的选择。从盘面来看,近期的震荡整理不会改变,等待下周五 OPEC 会议指引,若向上突破,将具有短线盘面做多机会,如上图所示。若向下破位将延续前期下跌趋势,不排除创出新低的可能性。

操作上,原油耐心等待当前收缩整理区间的破位情况,向上突破 43.30 做多进场,向下跌破 41.60 做空进场。下周 OPEC 会议预期会地油价造成重大冲击并做出方向性选择,需要特别关注。

免责声明: 本报告中的信息均来源于已公开的资料,我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证,也不保证该信息未经任何更新,也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下,报告中的信息或所表达的意见并不构成所述品种买卖的出价或询价。本报告版权归通惠期货研究发展中心所有。未获得通惠期货研究发展中心书面授权,任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发,需注明出处为“通惠期货研究发展中心”,且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。