

【V+日记】能源市场观察 2025.1.11

见知-见识 | 01-16 06:43 | 投诉

来自专栏：[见知见识日记篇](#)

交易桌前看财经，见知见识见天下

近期，国际市场油价突破了持续两个月的震荡收敛格局，呈现出上升趋势。布伦特原油价格从均价73美元上涨至80美元，基本回到了过去两年大区间震荡的中心水平。



完成了技术形态的能源市场

以下内容仅真爱粉可见

在近两个月的震荡收敛期间，国际市场原油波动率OVX逐渐下降，这表明市场已经充分考虑了供需关系（**波动率下降意味着市场对当前的信息反馈隐含的确定性增强**），其中需求方面的核心担忧来自于中国需求的减缓，这一因素在过去一年多的时间里一直是影响市场需求预期的关键。随着年末国内政策的频繁出台，市场对中国总需求的担忧有所缓解，但这至多是阻止了国际市场油价的进一步下跌（**言外之意如果想推动上行，则还需要供应端的故事**）。

WTI波动率30天和90天

密切留意低波动率时间节点

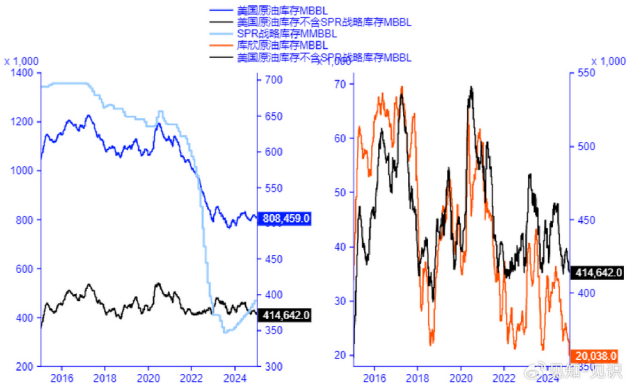


WTI波动率的赤溪下降

而海外需求保持韧性，美国原油库存自年中以来的持续下降实际上抵消了中国需求减缓的影响，美国经济的软着陆和韧性降低了需求侧对价格的进一步冲击。美国炼厂开工率强劲，冬季燃油需求旺盛，美国库存环比继续下降，以及中美需求担忧的缓解，这些因素使得价格缺乏进一步下跌的动力。

美国原油库存和库欣库存绝对值

疫情应对抛售了大量的战略库存



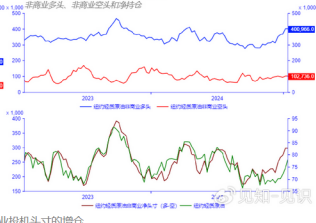
超低的库存也是重要的支撑力

而过去几年中，无论是地缘政治还是贸易制裁，都不断从供给端为市场提供动力。一旦需求恶化的预期减弱，市场便进入等待阶段。此时，OVX降至去年7月以来的最低水平，为非商业性资金提供了一定的“前瞻”交易空间。

CFTC纽约轻质原油非商业持仓



CFTC纽约轻质原油非商业持仓



CFTC的非商业投机头寸的增仓

根据CFTC数据，近两周市场中已有非商业资金开始尝试看多交易。从CFTC原油持仓数据来看，非商业多头持仓自12月以来大幅上升，较12月初增加了5万张投机多单，非商业净多头数量显著提升。

路透新德里/伦敦1月10日 - 一份在欧洲和亚洲交易商中流传的据称来自美国财政部的文件显示，美国将对俄罗斯石油业实施一些迄今为止最严厉的制裁，这导致全球油价在周五急升3%。

约有 180 艘船只、数十家交易商、两家大型石油公司和一些俄罗斯石油企业高管被列入制裁名单，有关制裁的报道导致全球油价升至接近每桶 80 美元。

路透无法立即核实该文件的真实性，美国财政部也没有立即回应置评请求。

新闻

而从本周下半周开始，地缘政治紧张局势和对俄罗斯运输进一步制裁的消息直接刺激了市场平衡状态的打破，市场开始担忧供应预期的收紧，价格加速上涨，波动率迅速放大。

实际上，这也是近年来大宗商品上游市场的核心逻辑，这一点已经强调多次：**需求的冲击会被近年来垄断的供应调节所抵消，而频繁发生的供给意外会不断刺激价格，缺乏供应弹性的市场不断地消化着库存，最终使得市场保持相对强势（粘性）；**

多头上游空头下游，尤其是低波动率时期，刮刮乐将是许多商品对冲基金常用的一种交易策略。