

雪球访谈

原油基金怎么投？来问专家！

2016年11月24日

雪球

聪明的投资者都在这里

免责声明

本报告由系统自动生成。所有信息和内容均来源于雪球用户的讨论，雪球不对信息和内容的准确性、完整性作保证，也不保证相关雪球用户拥有所发表内容的版权。报告采纳的雪球用户可能在本报告发出后对本报告所引用之内容做出变更。

雪球提倡但不强制用户披露其交易活动。报告中引用的相关雪球用户可能持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能与这些公司或相关利益方发生关系，雪球对此并不承担核实义务。

本报告的观点、结论和建议不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的任何操作建议。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，根据本报告做出的任何决策与雪球和相关雪球用户无关。

股市有风险，入市需谨慎。

版权声明

除非另有声明，本报告采用知识共享“署名 3.0 未本地化版本”许可协议进行许可（访问 <http://creativecommons.org/licenses/by/3.0/deed.zh> 查看该许可协议）。



访谈嘉宾



油气君 V 南方基金国际业务部研究员 恽雷

访谈简介

距离11月30日的OPEC冻产协议只剩下7天时间，眼下OPEC正试图让其成员国及非成员国俄罗斯达成协同减产协议，通过将产量降至符合需求水准来提振油市。本期访谈我们请到了南方基金国际业务部研究员、南方原油基金经理助理恽雷@油气君来与大家交流探讨~

上周开始原油大幅反弹，截至目前布伦特原油指数从上周低点上涨近9.5%，相关原油基金\$南方原油(SH501018)\$ \$华宝油气(SZ162411)\$ \$石油基金(SZ160416)\$ 上涨强劲。

路透此前报道称，俄罗斯总统普京周日(11月20日)表态，认为很可能达成冻产协议。除了普京之外，包括沙特能源部长法利赫、俄罗斯能源部长诺瓦克、阿尔及利亚能源部长近日都发表了对达成协议的乐观预期。

那么原油目前的价格是高是低？投资原油有哪些方法？预测原油的走势可以参考哪些指标？童鞋们速来提问吧~

[\(进入雪球查看访谈 \)](#)

本次访谈相关股票：南方原油(SH501018)

以下内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

[问] esunshine:

关于\$南方原油(SH501018)\$, 对@油气君 说: 南方原油是被动跟踪原油价格的么?

[答] 油气君:

南方原油(501018)是创新型, 国内首个以跟踪原油期货价格为业绩比较基准的基金。南方原油投资于境外跟踪原油价格的ETF, 不直接投资原油期货, 原油股票, 带有杠杆的原油ETF以及做空的原油ETF; 至于境外跟踪原油价格的ETF持仓结构, 我以USO这个投资标的举例, 持仓结构为10%WTI近月期货合约以及90%的现金资产, 这样的持仓结构主要考虑是原油期货具有杠杆; 我们的投资池中有不同的跟踪原油价格的ETF供我们选择, 在三季报中公布的持仓结构, 大家也可以看到我们的投资标的分布在美国, 欧洲以及日本市场; 从投资池中选择哪一个跟踪原油价格的ETF是由我们主动管理, 衡量的主要标准在于投资标的市场流动性, 以及在某一个阶段跟踪油价的紧密程度; 大家可以发现尽管境外原油ETF都是以跟踪原油价格为目标, 但是各标的之间在不同的市场环境中还是存在一些差异。

[问] 雲中漫步_1117:

关于\$南方原油(SH501018)\$, 对@油气君 说: 南油一年下来移仓损耗大约多少个点?

[答] 油气君:

移仓成本会直接体现在产品的单位净值中, 由于合规等原因, 我们不方便对外做具体的归因分析, 也请各位投资者谅解, 此类产品引起偏差的主要原因: (1) 资金申购赎回; (2) 转月过程中引起的耗损(近期一直处于贴水); (3) 汇率因素; 换汇成本以及交易成本; 从耗损产生的原因来看, 由于每个月WTI/BRENT原油期货近月与远月贴水的程度不同, 因此期货合约在交割时候产生耗损程度也不一样; 同时, 我们注意到市场一直有个错误的解读认为每个月必然会产生耗损, 实际上如果原油市场处于近月对远月升水这种情形, 在每个月转月过程中, 不仅没有耗损, 可能获得额外收益。

[问] cowboy313:

关于\$南方原油(SH501018)\$, 对@油气君 说: 南方原油适合哪些类型的投资

者？

[答] 油气君：

该产品波动性较大，风险较高，对散户投资者来说，适合有较高风险承受能力的客户进行投资。同时强烈建议客户对国际原油市场有一定认知后，再考虑进行投资。机构投资者从资产配置的角度，我们建议机构投资者根据自身的风险偏好以及资产组合来配置商品类的基金。

[问] 欢乐_时光：

关于\$南方原油(SH501018)\$，对@油气君说：能比较下原油的跟踪误差嘛？之前感觉误差还是蛮大的

[答] 油气君：

首先投资者需要明确场内交易价格和基金净值是两个不同的概念，场内交易价格是由投资者交易形成的价格，主要反映投资者对于原油市场未来的预期以及目前场内场外折溢价的情况；而南方原油的目标是使得基金净值变化的幅度尽可能与原油价格变化的幅度相符合。所以大家应该关注基金净值与原油跟踪的误差，而不是场内交易价格。

与原油价格产生偏差的影响因素主要有以下几个方面：

- 1)南方原油可以通过场内交易，二级市场的成交价格是根据投资者之间供求关系报价交易，反映了投资者对未来油价的预期以及目前场内场外折溢价的情况。
- 2)该基金通过选取市场上跟踪原油价格的ETF来构建投资组合，原油ETF一般采用投资原油期货的方式来跟踪油价，而原油期货合约会有升贴水，目前都是贴水（即近月合约低于远月合约），将使得转月过程中产生交易成本，影响产品净值和原油价格的契合度。
- 3)该基金是一款QD基金，投资标的汇率、交易成本、换汇成本等因素，也会造成单位净值的涨跌和原油指数的差异。

[问] 跪求涨停：

关于\$南方原油(SH501018)\$，对@油气君说：一般一些行业大佬的生产成本大概是多少美刀？您认为现在的价格是好时机吗？

[答] 油气君：

大家可以在网站上找一下Wood Mackenzie第三方数据库统计的一个全球原油的成本曲线，就可以看到各个国家的成本，通常来说成本最高的为加拿大油砂项目70-80美元/桶；紧接着是深海油田约为60美元/桶的成本；最低的当然是像沙特这样的OPEC国家，沙特的部分油田成本在20美元/桶；主要原因是油田优质并且油层距离地表较近，开采成本较低；大家感兴趣的美国页岩油的成本分成两个部分；大型页岩油的完全成本在40-42美元/桶；中小型页岩油的完全成本在45-47美元/桶的水平；同时由于页岩油衰减的较常规油田快因此折旧摊销成本较高占到了完全成本的近50%；因此真正的现金维持成本（开采费用+人工费用+财务费用）仅为20-25美元/桶。

[问] 中国_梦：

关于\$南方原油(SH501018)\$，对@油气君说：请说明一下损耗相关的数据，如果长期看好原油，持有南方原油是否合适？这个疑惑一直没有解决

[答] 油气君：

移仓成本会直接体现在产品的单位净值中，由于合规等原因，我们不方便对外做具体的归因分析，也请各位投资者谅解，此类产品引起偏差的主要原因：（1）资金申购赎回；（2）转月过程中引起的耗损（近期一直处于贴水）；（3）汇率因素；换汇成本以及交易成本；从耗损产生的原因来看，由于每个月WTI/BRENT原油期货近月与远月贴水的程度不同，因此期货合约在交割时候产生耗损程度也不一样；同时，我们注意到市场一直有个错误的解读认为每个月必然会产生耗损，实际上如果原油市场处于近月对远月升水这种情形，在每个月转月过程中，不仅没有耗损，可能获得额外收益。目前来看，原油期货近期近月对远月合约一直处于贴水的状态，因此每个月转仓过程中存在耗损。如果采用持有策略，近期或承担一些转仓时候产生的耗损成本。

[问] 王大户：

关于\$南方原油(SH501018)\$，对@油气君说：你们这个和华宝油气有什么区别？

[答] 油气君：

华宝油气业绩比较基准为标普石油天然气上游股票指数，选择在美国主要交易所（纽约证券交易所、美国证券交易所、纳斯达克等）上市的石油天然气勘探、采掘和生产等上游行业公司的股票为标的，即为投资石油天然气股票。南方原油的比较基准为60%WTI+40%Brent，主要投资标的为境外市场跟踪原油价格的ETF，与原油价格

紧密关联。

[问] si巴达：

关于\$南方原油(SH501018)\$，对@油气君说：目前南方原油有多大规模？机构资金大概占比多少？规模的变动对管理的影响很大嘛？为何感觉跟不上油价

[答] 油气君：

根据南方原油三季报披露的数据，截止9月30日规模为3.46亿人民币。此类产品引起偏差的主要原因：（1）资金申购赎回；（2）转月过程中引起的耗损（近期一直处于贴水）；（3）汇率因素；换汇成本以及交易成本；

[问] 上海长寿路：

关于\$南方原油(SH501018)\$，对@油气君说：有个油气君微信公众号是你开的？

[答] 油气君：

不是哦



[问] 拉玛西亚青年军：

关于\$南方原油(SH501018)\$，对@油气君说：跟踪期货类的基金比较大的一个问题就是调仓损耗，请问这个问题南方原油是如何解决的？跟海外同类产品相比较，差异如何？谢谢

[答] 油气君：

南方原油跟踪原油价格的策略与海外基金相比会有所差异；南方原油主要投资标的是境外原油ETF；境外原油基金的持仓结构，我以USO这个投资标的举例，持仓结构为10%WTI近月期货合约以及90%的现金资产。我们的投资池中有不同的跟踪原油价格的ETF供我们选择，在三季报中公布的持仓结构，大家也可以看到我们的投资标的分布在美国，欧洲以及日本市场；从投资池中选择哪一个跟踪原油价格的ETF是由我们主动管理，衡量的主要标准在于投资标的市场流动性，以及在某一个阶段跟踪油价的紧密程度；大家可以发现尽管境外原油ETF都是以跟踪原油价格为目标，但是各标的之间在不同的市场环境中还是存在一些差异。同时，近期WTI和Brent贴水程度不

同，因此引起耗损的程度不同。

[问] 两步登天：

关于\$南方原油(SH501018)\$，对@油气君 说：关于\$南方原

油(SH501018)\$，对@油气君 说：一直很关注原油，波动很大，感觉可以做些波段，有几个问题请教： 1. 国际原油价格受到哪些因素影响？可否结合最近市场动态解释下原油这段时间的走势？另这些影响因素的信息日常可以从哪些渠道获取。

2. 油价和美元、黄金、美股的相关性如何？ 3. 国内现在有没有较好关注油价走势和投资的学习平台？ 4. 对11月30日的会议，根据目前信息，冻产的概率有多少？

[答] 油气君：

1) 影响原油价格的因素主要是（1）商品的供求关系。（2）原油的金融属性，油价会受到美元走势（3）地缘政治冲突、大国间博弈等因素的影响

2) 通常来看，EIA数据对原油价格有较大影响，可以通过该数据来了解。EIA数据是每周三晚间11点左右公布，一般会公布5个数据：美国整体原油库存量、美国库欣地区库存量、美国精炼原油库存量、美国汽油库存量、美国炼场开工率，5个数据中最直接相关的是库欣地区原油库存量和整体原油库存量。因为原油是以美元计价的商品，因此美元走强的情况下原油价格会受到一定的压力。同时，原油通常被认为是大宗商品的矛，黄金被认为是大宗商品的盾，原油代表的是风险偏好资产，黄金代表的是避险资产，通常情况下由于一定时期内市场风险偏好的不同，原油价格和黄金价格走势呈现较多的负相关。但是由于影响原油和黄金的因素都比较复杂，因此具体情况还需要结合市场当前情况进行分析。

[问] 文艺小青年：

关于\$南方原油(SH501018)\$，对@油气君 说：为啥来的不是妞？

[答] 油气君：

油气这么重资产行业不适合妹子干呀~



[问] 帅TIM：

关于\$南方原油(SH501018)\$，对@油气君 说：定投油气基金是不是好选择？如

果油价低于50美金 启动定投 达到某个收益终止 是不是可行的方案？

[答] 油气君：

考虑到原油短期内高波动性，定投并不是投资原油最优的策略

[问] zjxoption：

关于\$南方原油(SH501018)\$，对@油气君 说：南方原油的跟踪基准差距好大
接下来会有什么改进措施吗

[答] 油气君：

首先投资者需要明确场内交易价格和基金净值是两个不同的概念，场内交易价格是由投资者交易形成的价格，主要反映投资者对于原油市场未来的预期以及目前场内场外折溢价的情况；而南方原油的目标是使得基金净值变化的幅度尽可能与原油价格变化的幅度相符合。所以大家应该关注基金净值与原油跟踪的误差，而不是场内交易价格。

与原油价格产生偏差的影响因素主要有以下几个方面：

- 1)南方原油可以通过场内交易，二级市场的成交价格是根据投资者之间供求关系报价交易，反映了投资者对未来油价的预期以及目前场内场外折溢价的情况。
- 2)该基金通过选取市场上跟踪原油价格的ETF来构建投资组合，原油ETF一般采用投资原油期货的方式来跟踪油价，而原油期货合约会有升贴水，目前都是贴水（即近月合约低于远月合约），将使得转月过程中产生交易成本，影响产品净值和原油价格的契合度。
- 3)该基金是一款QD基金，投资标的中汇率、交易成本、换汇成本等因素，也会造成单位净值的涨跌和原油指数的差异。

[问] 侏儒的祈祷：

关于\$南方原油(SH501018)\$，对@油气君 说：你好！最近人民币汇率快速贬值，请问该基金计算每日净值是采用几点钟的汇率价格？

[答] 油气君：

使用的是人民币中间价

(完)

以上内容来自[雪球访谈](#)，想实时关注嘉宾动态?立即[下载雪球客户端](#)关注TA吧!

没别的
就是比人聪明。



雪球

聪明的投资者都在这里