

继续维持偏强运行

兴证期货·研发中心

能化研究团队

林惠

从业资格号：F0306148

投资咨询资格号：Z0012671

刘佳利

从业资格号：F0302346

投资咨询资格号：Z0011397

施海

从业资格号：F0273014

投资咨询资格号：Z0011937

刘倡

从业资格号：F3024149

联系人：刘佳利

电话：021-20370972

邮箱：liujl@xzfutures.com

2018年5月21日 星期一

内容提要

● 行情回顾

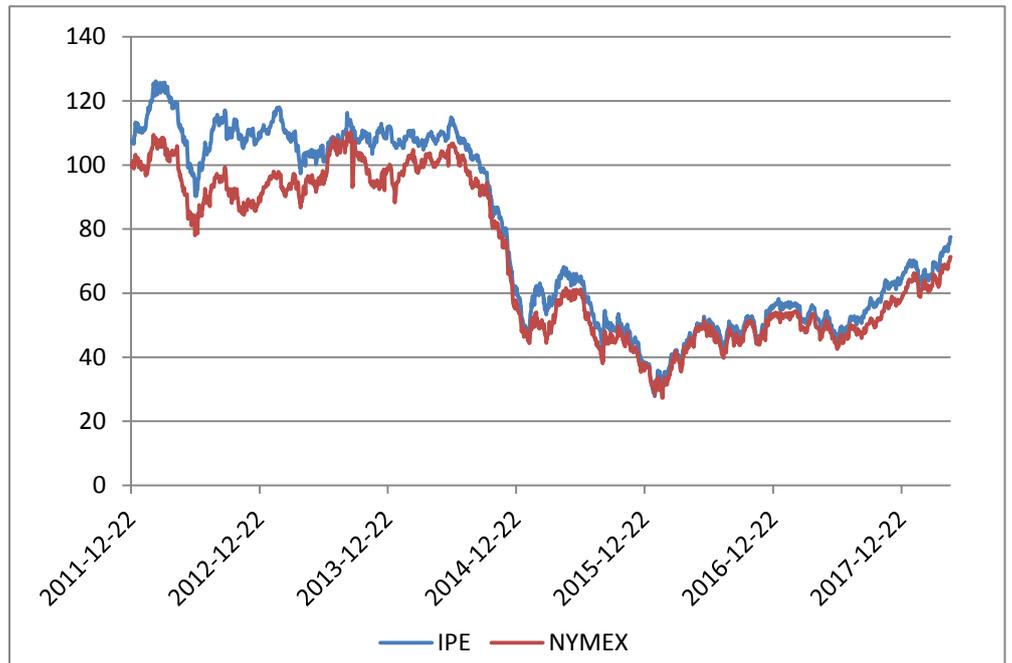
上周 WTI 原油期货价格上涨 1.19%，报收于 71.35 美元/桶；布伦特原油期货价格上涨 1.98%，报收于 78.71 美元/桶。上周国内原油期货价格上涨 3.25%，夜盘下跌 1.4%，最终收于 479.7 元/桶。

● 后市展望及策略建议

近期中东地缘政治风险因素继续发挥作用。尽管当前特朗普宣布退出美伊核协议并对伊朗实施最高级别的制裁，但需要说明的是，美国财政部针对不同的行业将给予从 90 天到 180 天不等的宽限期，这或许会给予双方一个重新谈判的机会。我们仍需要持续关注事件进展。另外委内瑞拉原油产量仍然在持续减少，在这种下行趋势仍未改变的情况下，还将为油价带来有效支撑。从长远来看，美国原油产量与出口量的大幅增长，对原油市场价格而言是较为利空的。但就短期而言，油市还笼罩在偏多的氛围中，还难以大幅回落空间。

1. 行情回顾

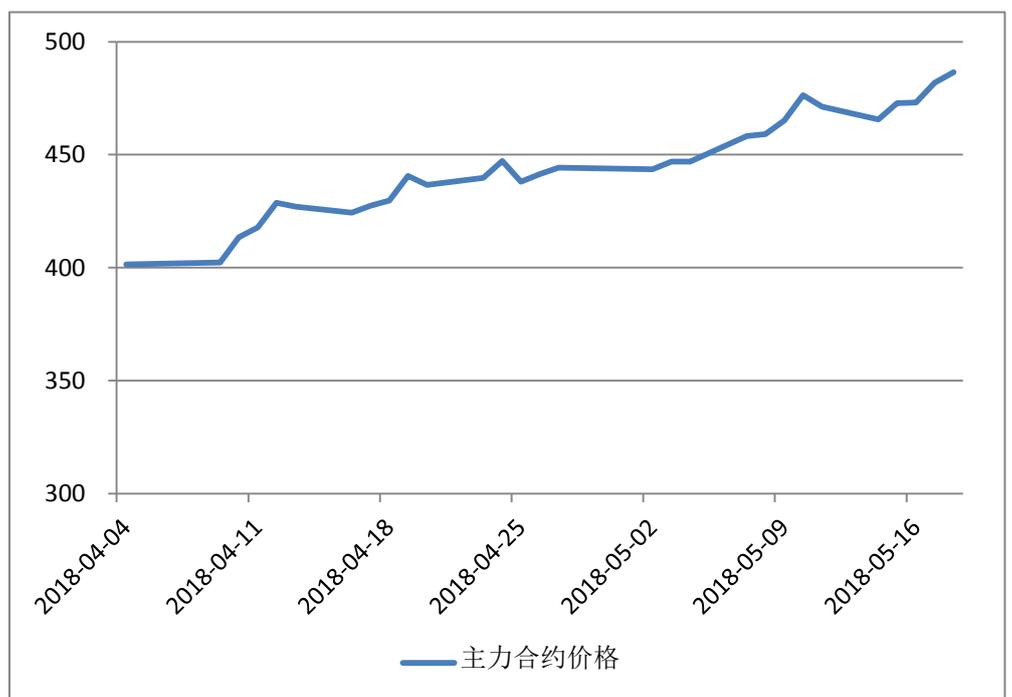
图 1：外盘原油期货主力合约日线图



数据来源：文华财经，兴证期货研发部

上周 IEA 与 OPEC 均发布了月报，整体看较利多，另外中东地缘风险仍然存在，所以原油期货价格继续走高。上周 WTI 原油期货价格上涨 1.19%，报收于 71.35 美元/桶；布伦特原油期货价格上涨 1.98%，报收于 78.71 美元/桶。从周线上看，已经连续两周收阳线。

图 2：内盘原油期货主力合约日线图



数据来源：文华财经，兴证期货研发部

上周国内原油期货价格上涨 3.25%，周五夜盘下跌 1.4%，最终收于 479.7 元/桶。上周共成交 91.2 万手，持仓量 29920 手（均以双边计算）。

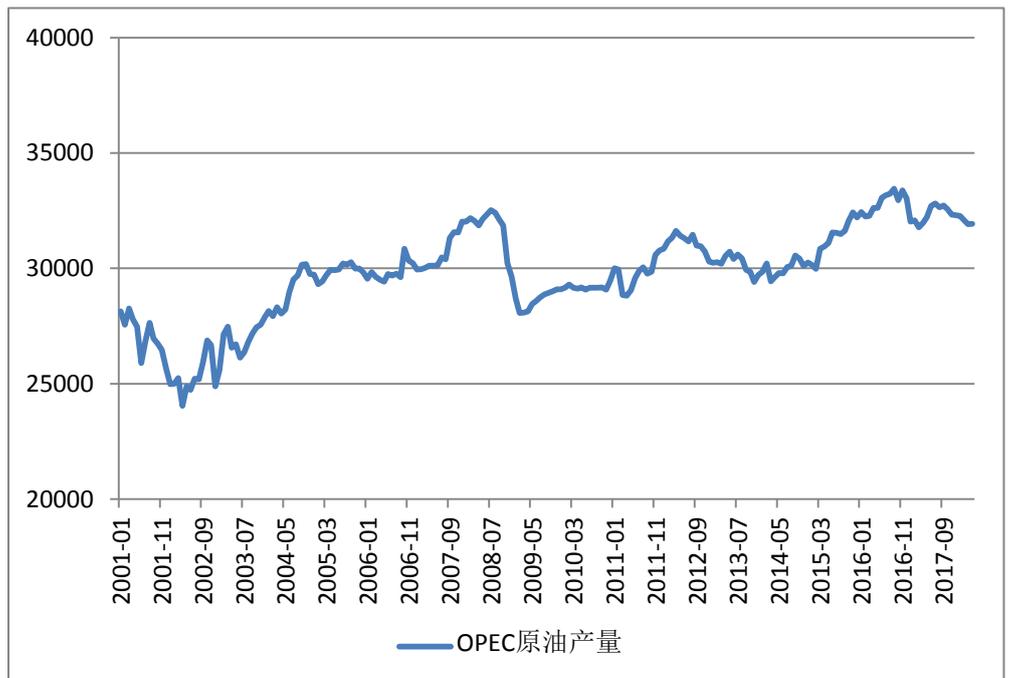
2. 基本面分析

上周 IEA 与 OPEC 均发布了月报，整体看较利多，另外中东地缘风险仍然存在，这支撑了油价继续在高位偏强运行。

在北京时间 5 月 9 日凌晨 2 点左右，美国总统特朗普宣布撤出伊核协议，并签署总统备忘录，将对伊朗实施最高级别的经济制裁。在美国总统特朗普宣布美国单方面退出伊核协议之后，美国财政部公布了未来对伊制裁的宽限期。针对不同的行业，美国财政部将给予从 90 天到 180 天不等的宽限期，允许企业在期限内退出和伊朗的商业合作。宽限期过后制裁将全面生效，并且将适用于任何美国之外和伊朗有商业来往的企业。特朗普宣布退出伊朗核协议的决定后，德国、法国、英国纷纷宣布，他们将继续恪守核协议承诺。我们认为，在正式生效前的宽限期，或许会给予双方一个重新谈判的机会。所以后期我们仍需要持续关注事件进展。

油价方面，巴克莱上调了今明两年油价预估，称随着委内瑞拉产量大减，而且美国恢复制裁伊朗可能造成更多供应中断，2019 年和 2020 年油市可能进一步收紧。该机构将 2018 年布伦特原油期货价格预估从每桶 61.8 美元上调至 73 美元，将 2019 年布伦特原油价格预估从 60 美元上调至 70 美元；将 2018 年美国原油期货价格预估从每桶 57 美元上调至 68.20 美元，将 2019 年美国油价预估从 55 美元上调至 65 美元。撇开季节性变化，摩根士丹利称已调高布伦特原油价格预估，认为到 2020 年将升到每桶 90 美元，因需求稳定增长。

图 3：OPEC 原油产量变化（千桶/天）

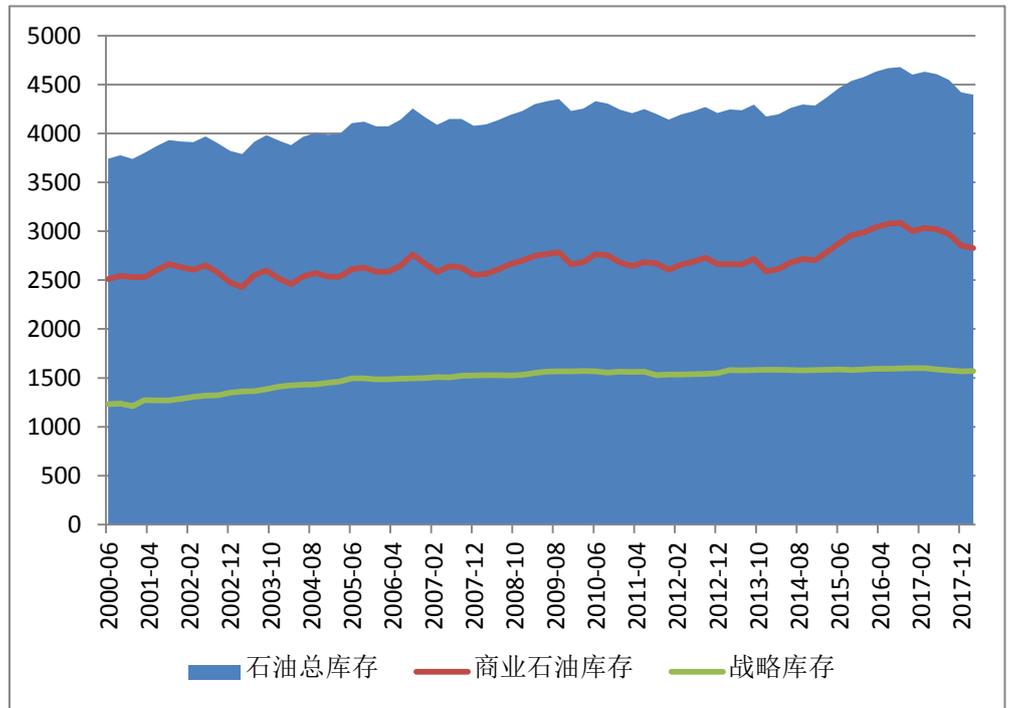


数据来源：Wind，兴证期货研发部

上周一 OPEC 公布了月报，上调 2018 年全球原油需求增速至 165 万桶/日，

预计地缘政治因素将在未来数月影响原油供应，而美国页岩油产量增速将受物流限制。报告显示沙特称4月份原油产量为986.8万桶/日，进一步低于OPEC目标。委内瑞拉上报的产量降至新的低位为150.5万桶/日。该国受政局动荡和经济危机冲击，原油产量已经从2016年初的近250万桶/日下滑至目前的约150万桶/日，而这种下行趋势仍未改变，这为油价带来了有效支撑。

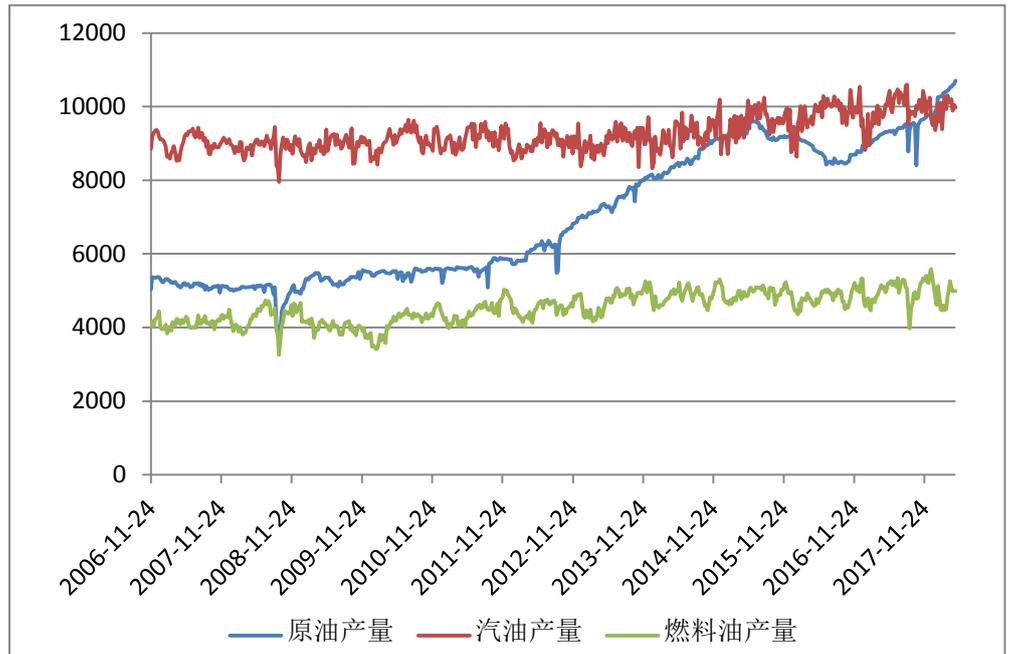
图4：经合组织（OECD）原油库存变化（百万桶）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

另外，OPEC显示经合组织（OECD）3月份的原油库存下滑至28.3亿桶，仅高出5年均值900万桶，首次降至千万桶以下。而IEA最新的月报显示经合组织原油库存跌至2015年3月以来低位，总计28.2亿桶，较5年平均少100万桶，意味OPEC已完成减产目标。

图5：美国原油产量变化（千桶/天）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

从长远来看，美国原油产量与出口量的大幅增长，对原油市场价格而言是较为利空的。上周美国国内原油产量增加 2 万桶至 1072.3 万桶/日，连续 12 周录得增长。而且从贝克休斯最新公布的数据来看，截至 5 月 18 日当周，美国石油活跃钻井数持平于 844 座，过去已经连续 6 周录得增长，目前保持在 2015 年 3 月以来的高位。EIA 稍早发布报告指出，6 月美国页岩油产量料将升至纪录新高的 720 万桶/日，其中最大增幅来自于二叠纪盆地。预计将增长至创纪录的 330 万桶/日。

3. 后市展望

近期中东地缘政治风险因素继续发挥作用。尽管当前特朗普宣布退出美伊核协议并对伊朗实施最高级别的制裁，但需要说明的是，美国财政部针对不同的行业将给予从 90 天到 180 天不等的宽限期，这或许会给予双方一个重新谈判的机会。我们仍需要持续关注事件进展。另外委内瑞拉原油产量仍然在持续减少，在这种下行趋势仍未改变的情况下，还将为油价带来有效支撑。从长远来看，美国原油产量与出口量的大幅增长，对原油市场价格而言是较为利空的。但就短期而言，油市还笼罩在偏多的氛围中，还难以大幅回落空间。

分析师承诺

本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。报告所采用的数据均来自公开资料，分析逻辑基于本人

的职业理解，通过合理判断的得出结论，力求客观、公正，结论，不受任何第三方的授意影响。本人不曾因也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的报酬。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。文中的观点、结论和建议仅供参考。兴证期货可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的独立判断。

客户不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的损失负任何责任。

本报告的观点可能与资管团队的观点不同或对立，对于基于本报告全面或部分做出的交易、结果，不论盈利或亏损，兴证期货研究发展部不承担责任。

本报告版权仅为兴证期货有限公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处兴证期货研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。