

兴证期货·研发中心

2019年5月20日 星期一

能化研究团队

林惠

从业资格编号: F0306148

投资咨询编号: Z0012671

刘倡

从业资格编号: F3024149

投资咨询编号: Z0013691

黄韵之

从业资格编号: F3048897

联系人

黄韵之

021-20370972

huangyz@xzfutures.com

内容提要

● 行情回顾

上周油价的主要逻辑是中美贸易谈判给油价带来下行风险, 但中东地缘危机及 OPEC 减产支撑了油价。上周一中美互征关税导致全球市场波动, 股市大跌, 油价受外溢影响及需求走弱的预期而下跌。上周二沙特阿美输油管道受无人机袭击, 地缘危机加剧, 油价止跌反弹, 但 API 原油库存意外增加限制了美油的涨幅。上周三 EIA 原油库存攀升至 2017 年 9 月以来的最高水平, 但汽油库存降幅超出预期, 多空影响相互抵消。沙特油轮及输油管道遇袭的事件继续使中东局势发酵, 油价继续攀升, 且布油涨幅明显大于美油。上周四美国要求驻伊拉克人员撤离, 伊朗将国防力量提升至最高级别, 地缘危机继续推高油价。上周五因 OPEC 将讨论潜在的减产及全球原油库存仍在上升, 油价收跌。上周 WTI 周涨 1.96%, 布伦特周涨 2.19%。

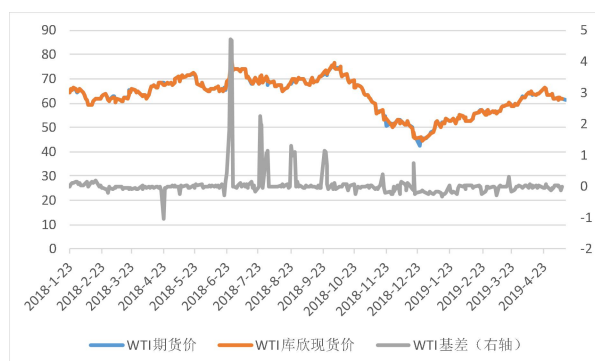
● 后市展望及策略建议

基本上, 供给端进一步趋紧: OPEC+4 月减产执行仍处于高位, 产量已低于目标水平 44 万桶/日; 伊朗在制裁后出口量已跌至 50 万桶/日以下; 美国原油钻井数继续下滑。需求端未有明显变化。地缘方面多处危机继续发酵: 美国警察闯入委内瑞拉大使馆逮捕 4 人; 沙特已邀请海合会和阿盟领导人参加 5 月 30 日在麦加举行的两次峰会; 利比亚一处油田周六遭遇袭击, 且其油长认为利比亚可能将失去 95% 的原油产能。目前油市的不确定因素在于 OPEC 次级会议的结论及中美贸易谈判的进展。预计本周油价震荡上行, 有较大的波动风险, 仅供参考。

1. 行情回顾

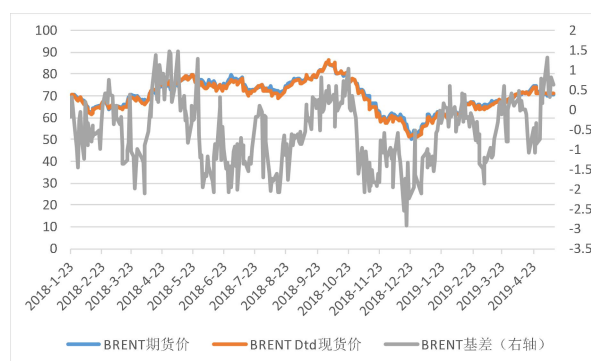
期货端，上周五 WTI 收跌 0.30%，报 62.87 美元/桶，周涨 1.96%。布伦特收跌 0.62%，报 72.17 美元/桶，周涨 2.19%。现货端，WTI 库欣现货收涨 1.9%，报 62.87 美元/桶，布伦特 Dtd 收涨 5.78%，报 74.70 美元/桶。

图 1：WTI 期现价格（美元/桶）



数据来源：Reuters，兴证期货研发部

图 2：布伦特期现价格（美元/桶）



数据来源：Reuters，兴证期货研发部

2. 一周市场要闻

利多：

1. 沙特能源大臣法利赫：成员国一致同意继续降低原油库存的进程。欧佩克+可能会调整石油减产力度；全球减产协议的高执行率是不可持续的；按计划 6 月和 5 月的产量为 980 万桶/日；在联合部长级监督委员会（JMMC）上讨论的主要选项是在今年下半年延长减产协议，但 6 月前可能会发生变化；我们更倾向于在今年下半年维持减产目标。5 月和 6 月沙特的原油产量将在 970 万桶/日-980 万桶/日之间。
2. 俄罗斯能源部长诺瓦克：俄罗斯将在 5 月恢复产量。全球原油需求低于预期；经合组织原油库存量为 1300 万桶，高于五年平均水平；不排除夏季会出现原油供应短缺。联合部长级监督委员会（JMMC）建议继续监控油市，在 6 月讨论下半年的建议；我们已经同意继续在下半年合作，将在六月会议上作出减产数量的决定；考虑到了供需平衡，也讨论了放松减产的选项。欧佩克+致力于延续在原油方面的合作，如果出现供应不足，我们准备好考虑放松减产。俄罗斯 5 月减产执行率或略高于 100% 水平。
3. 据沙特媒体报道，沙特等国家将允许美国部署军队到海湾地区。
4. France24 当地时间 19 日报道，由于地区冲突升级，沙特国王已邀请海合会和阿盟领导人参加 5 月 30 日在麦加举行的两次紧急峰会，讨论该地区最

近的“侵略及其后果”。沙特外交部表示，沙特不想和伊朗开战，但是会保护自己的利益。

5.当地时间 16 日，身穿防弹衣全副武装的美国警察携带重击锤、切割工具，暴力闯入委内瑞拉驻华盛顿大使馆，逮捕了 4 名亲马杜罗政府的“反政变人士”。

6.两名消息人士称欧佩克与非欧佩克产油国 4 月减产执行率为 168%。

7.船运跟踪数据显示，在美国取消对伊朗制裁豁免后，伊朗原油出口量跌至 50 万桶/日及以下水平。

8.利比亚原油部长：如果国家局势不稳定，将失去 95%的产能。周六 Zella 的油田附近发生了一起袭击。

9.新浪援引外媒称，埃克森美孚在伊拉克巴士拉的 Qurna 1 油田开始疏散。

10.国际能源署（IEA）称欧佩克联盟当前石油产量低于目标水平 44 万桶/日。

11.俄罗斯原油日产量降至 1115.6 桶/日，低于减产协议设定的 1118 万桶/日。

12.美国 5 月 17 日当周石油钻井数 802 口，前值 805 口。

13.阿联酋外交部 12 日发布声明说，4 艘商业船只当天在其领海水域遭遇“蓄意破坏”，阿联酋有关方面已采取一切必要措施，并正在与本地和国际机构合作对此事件进行调查。阿联酋外交部在声明中说，此次破坏事件发生在阿联酋富查伊拉酋长国以东的海域，事件中没有人员伤亡，也没有造成有害化学物质或燃料泄漏。

14.沙特能源部长称，沙特石油管线遭到攻击，但损坏程度有限。

15.伊朗国防部长哈塔米 5 月 15 日表示，伊朗国防力量目前处于最高级别的军事防御状态，已做好应对各种威胁的准备。尽管遭受美国全面制裁，伊朗在极端困难的情况下仍在军事领域取得了巨大成就。为了增强国防实力，伊朗没有放弃推进任何一个国防项目。哈塔米还透露，2019 年伊朗的国防科研项目规模是 2018 年的三倍。

16.据路透报道，特朗普政府的官员们认为，也门 Houthi 武装分子、或者伊拉克什叶派武装分子“在伊朗的鼓励下”、于 5 月 12 日在霍尔木兹海峡附近袭击了四艘油轮。

17.俄罗斯 5 月 1-12 日原油产量降至 1116 万桶/日。这期间，进入俄罗斯石油管道运输公司的原油比 4 月平均水平大约减少 6%，至 880 万桶/日。俄罗斯 4 月原油产量 1123.3 万桶/日。

18.韩国海关数据显示，韩国 4 月从伊朗进口的石油同比增加 17%，但从 5 月份开始将停止进口，因美国对伊朗制裁豁免结束。

19.那些为北海 Flotta 品级原油提供产品的油田停产，因为一条关键性输油管线需要修复的缘故。

20.欧佩克月报：欧佩克成员国 4 月减产执行率为 150%，前值为 155%。

21.伊拉克石油部长 Ghadhban：伊拉克南部、北部的油田是安全的。伊拉克正在权衡土耳其需要更多原油的需求。伊拉克全力以赴执行 OPEC 减产协

议。伊拉克将建设新的从基尔库克到土耳其 Ceyhan 的输油管道。

利空:

- 1.为捍卫多边贸易体制，捍卫自身合法权益，中方不得不对原产于美国的部分进口商品调整加征关税措施。根据《中华人民共和国对外贸易法》《中华人民共和国进出口关税条例》等法律法规和国际法基本原则，经党中央、国务院批准，国务院关税税则委员会决定，自 2019 年 6 月 1 日 0 时起，对已实施加征关税的 600 亿美元清单美国商品中的部分，提高加征关税税率，分别实施 25%、20%或 10%加征关税。对之前加征 5%关税的税目商品，仍继续加征 5%关税。
- 2.IEA：将 2019 年石油需求增长预估下调 9 万桶至 130 万桶/日。原油需求增速小幅下修，没有需求恐慌。因一季度情况不佳，下调 2019 年全球原油需求增速。
- 3.洲际交易所（ICE）持仓周报：至 5 月 14 日当周，投机者所持布伦特原油净多头头寸下降 8864 手合约，至 397311 手合约。
- 4.沙特能源大臣法力赫：OPEC 在 6 月末以前不会就限产协议作出决定。OPEC 会保持负责任的态度，市场的原油供应有保证。不确定目前出现供应短缺，美国统计数据显示库存出现了显著上升。OPEC 在供应上会保持灵活，会做正确的事。产油国需要保证市场朝向均衡方向运行，需要保证库存回归正常水平，但我们也会对一些情况做出反应。
- 5.阿联酋能源部长：全球原油库存水平仍在上升，尤其是在美国。OPEC 及其盟友平衡市场的工作尚未完成。减产执行情况非常好，对阿联酋的执行情况感到满意。期待一场效果良好而非时间冗长的联合减产监督委员会（JMMC）会议。

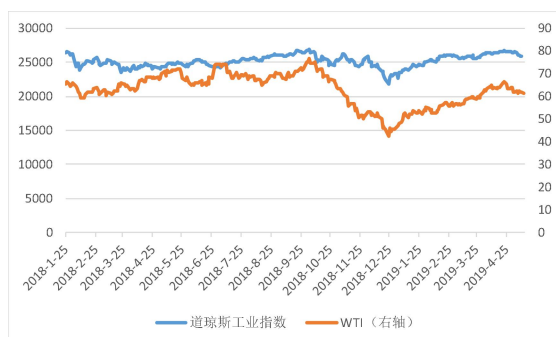
3. 宏观及金融因素

上周一美股再遭重挫，道指收跌逾 600 点，创 1 月 3 日以来最大跌幅。道指跌 2.38%报 25324.99 点，标普 500 跌 2.41%报 2811.87 点。上周二美股反弹，道指收涨逾 200 点，创近一个月最大单日涨幅。道指涨 0.82%报 25532.05 点，标普 500 涨 0.8%报 2834.41 点。上周三美股低开高走，道指涨 0.45%报 25648.02 点，标普 500 涨 0.58%报 2850.96 点。上周四美股连涨三天，道指涨 0.84%报 25862.68 点，标普 500 涨 0.89%报 2876.32 点。上周五美股震荡收跌，道指跌近百点，连跌四周。道指跌 0.38%，报 25764 点，周跌 0.69%；标普 500 指数跌 0.58%，报 2859.53 点，周跌 0.76%。

上周一美债收益率普跌，10 年期美债收益率跌 1.4 个基点，报 2.439%。上周二美债收益率普涨，10 年期美债收益率涨 1 个基点，报 2.414%。上周三美债收益率普跌，10 年期美债收益率跌 3.6 个基点，报 2.378%。上周四美债收益率普涨，10 年期美债收益率涨 1.9 个基点，报 2.397%。上

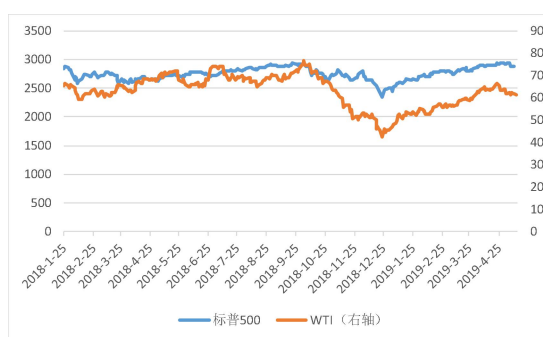
周五美债收益率多数上涨，10 年期美债收益率跌 0.3 个基点，报 2.394%。

图 3：道琼斯工业指数与 WTI 价格（美元/桶）



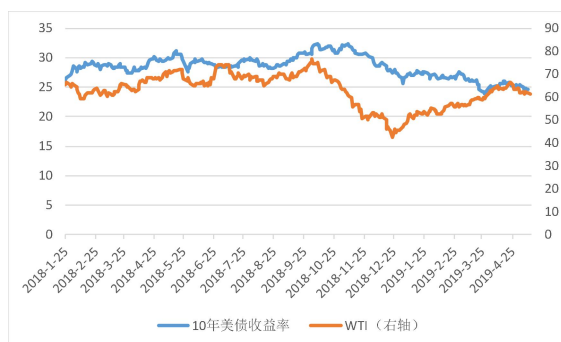
数据来源：Reuters，兴证期货研发部

图 4：标普 500 指数与 WTI 价格（美元/桶）



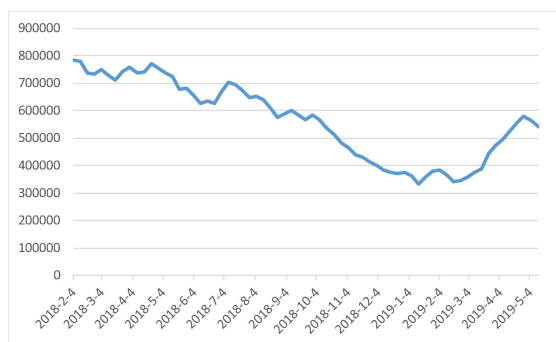
数据来源：Reuters，兴证期货研发部

图 5：10 年期美债收益率(%)与 WTI 价格(美元/桶)



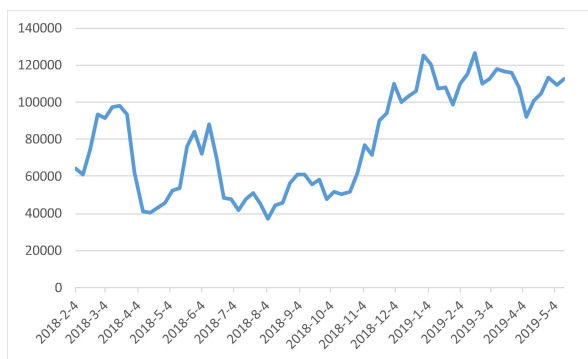
数据来源：Reuters，兴证期货研发部

图 6：CFTC WTI 非商业净持仓量（张）



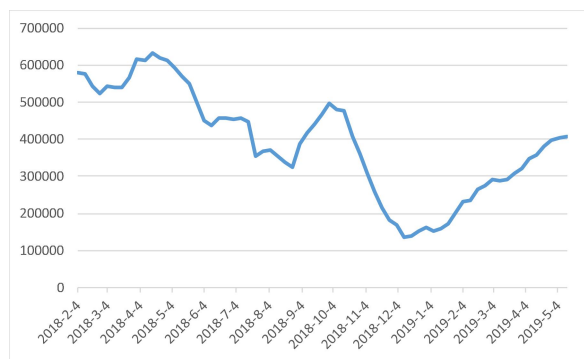
数据来源：Reuters，兴证期货研发部

图 7：CFTC ICE 非商业净持仓量（张）



数据来源：Reuters，兴证期货研发部

图 8：ICE BRENT 非商业多空及净持仓量(张)



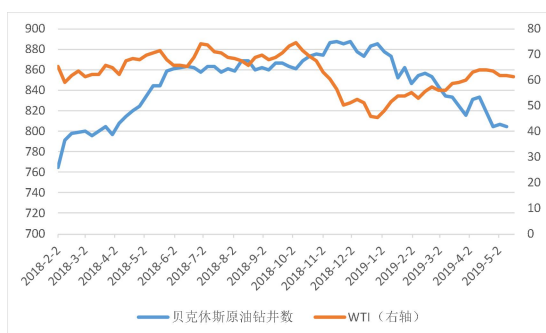
数据来源：Reuters，兴证期货研发部

4. 周度数据图表

美国油服贝克休斯周报：美国 5 月 17 日当周石油钻井数 802 口，前值 805 口。

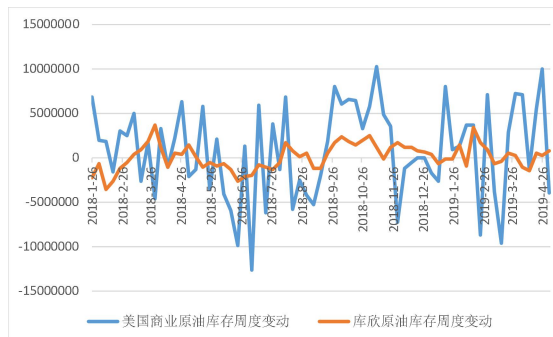
EIA：5 月 10 日当周，EIA 原油库存变动 543.1 万桶，预期 -120 万桶，前值 -396.3 万桶。EIA 精炼油库存变动 8.4 万桶，预期 -71.9 万桶，前值 -15.9 万桶。EIA 库欣地区原油库存变动 180.5 万桶，前值 82.1 万桶。EIA 汽油库存变动 -112.3 万桶，预期 -35 万桶，前值 -59.6 万桶。EIA 精炼厂设备利用率变化 1.6%，预期 0.55%，前值 -0.3%。上周美国国内原油产量减少 10 万桶至 1210 万桶/日。美国原油库存创 2017 年 9 月份以来新高，库欣原油库存创 2017 年 12 月份以来新高，美国东海岸精炼油库存降至 2018 年 7 月份以来新低。

图 9：贝克休斯原油钻井数（座）及 WTI 价格（美元/桶）



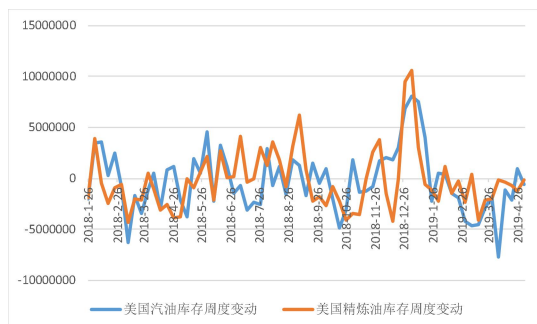
数据来源：Reuters，兴证期货研发部

图 10：美国商业原油及库欣原油库存周度变动（桶/日）



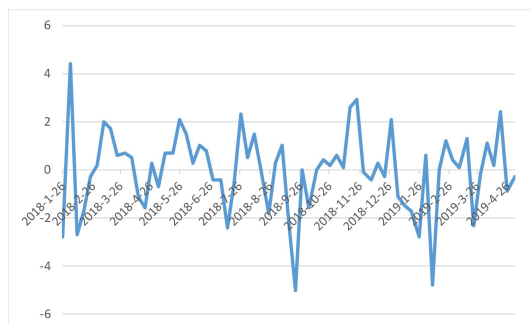
数据来源：Reuters，兴证期货研发部

图 11：美国汽油及精炼油库存（桶/日）



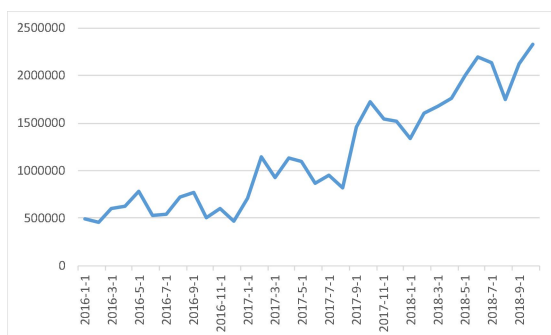
数据来源：Reuters，兴证期货研发部

图 12：美国炼厂需求量（桶/日）



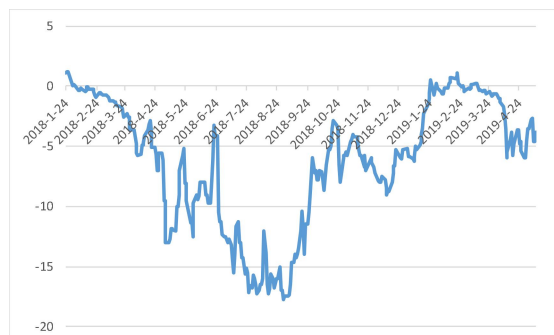
数据来源：Reuters，兴证期货研发部

图 13: 美国原油出口量 (桶/日)



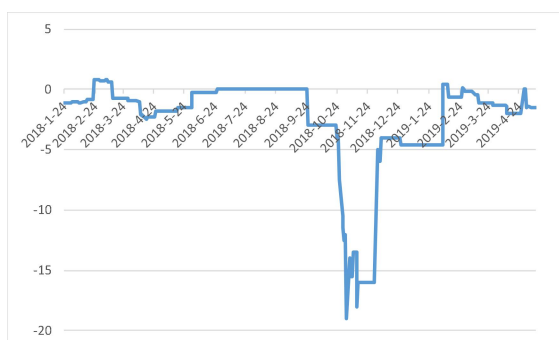
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 14: 米德兰-库欣现货价差 (美元/桶)



数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

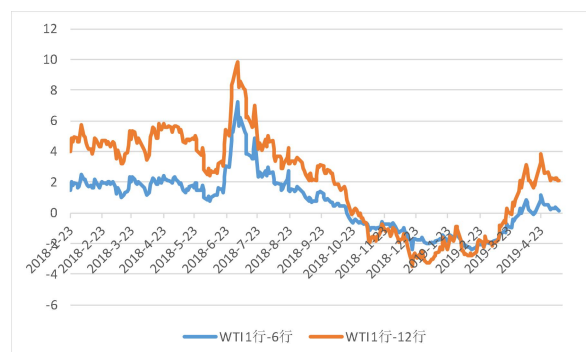
图 15: 巴肯-库欣现货价差 (美元/桶)



数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

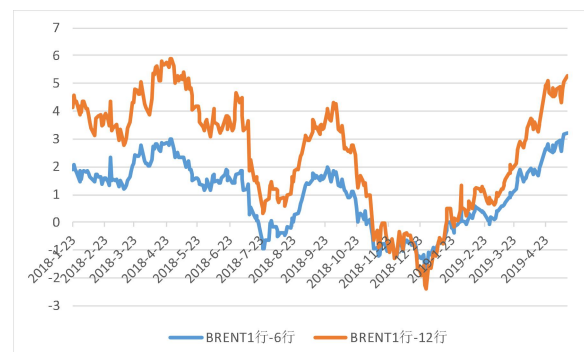
5. 跨期价差、裂解价差

图 16: WTI 跨期价差 (美元/桶)



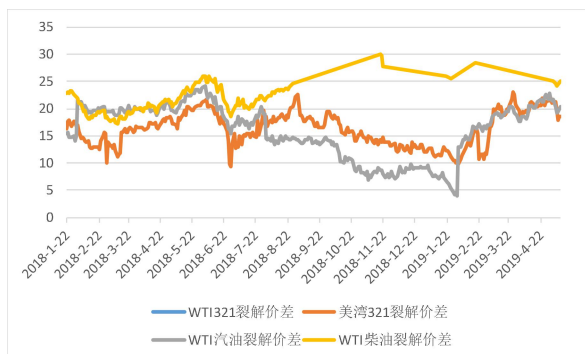
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 17: BRENT 跨期价差 (美元/桶)



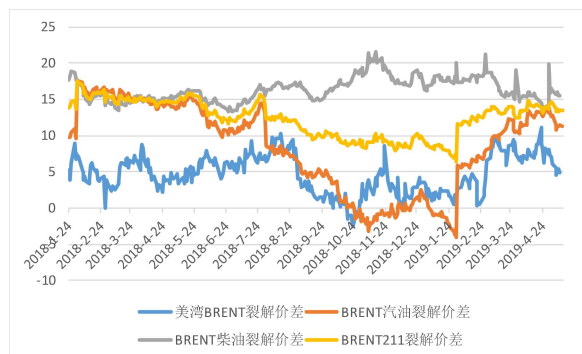
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 18: WTI 321、美湾 321、RBOB 及取暖油裂解价差 (美元/桶)



数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 19: 美湾 BRENT、BRENT 汽、柴油及 BRENT211 裂解价差 (美元/桶)



数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

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。