

兴证期货.研发产品系列

库存持续下降，油价出现反弹

兴证期货.研究发展部

刘佳利

投资咨询资格编号:Z0011397

联系电话: 20370972

liujl@xzfutures.com

2017年7月17日星期一

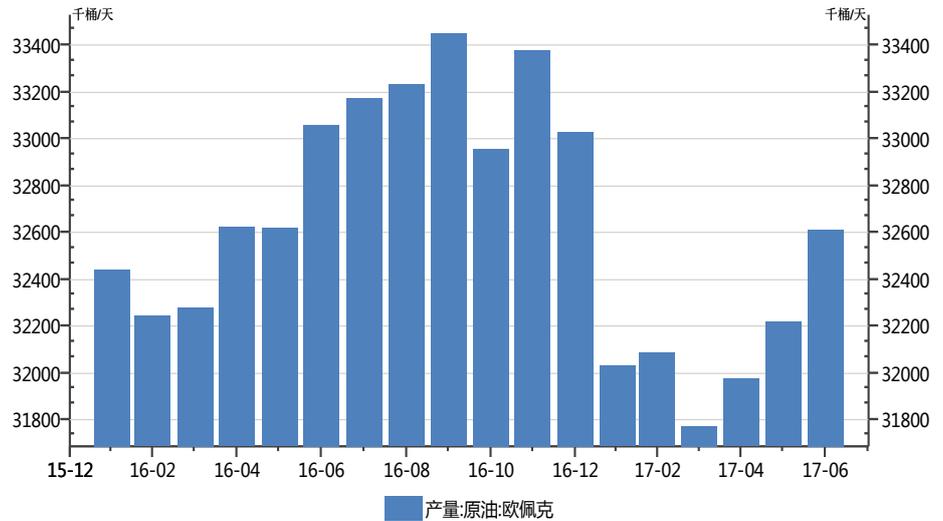
内容提要

● 后市展望及策略建议

总体来看，尽管上周公布的美国原油库存大幅利好，但在 OPEC 与美国原油产量双双上升的利空影响下，上周油价仍然大幅下挫，可见市场现在更为关注供应端的压力。另外对于出口方面，OPEC 并未对其作限制，出口的大幅增加将持续施压油价。

之前 WTI 原油期货主力合约价格最低达到 42.05 美元/桶。去年 8 月初 WTI 原油期货主力合约最低到 40 美元/桶下方，不过就三个交易日。此后随着多空因素上下波动，但最低也没跌破 42 美元/桶，从技术角度来看，这个点位附近有一定支撑。但后续如果出现更多利空，使得市场信心愈发不足，可能又会逼近 40 美元/桶甚至下方。

图 2:OPEC 原油产量



数据来源:Wind资讯

数据来源: OPEC, 兴证期货研发部

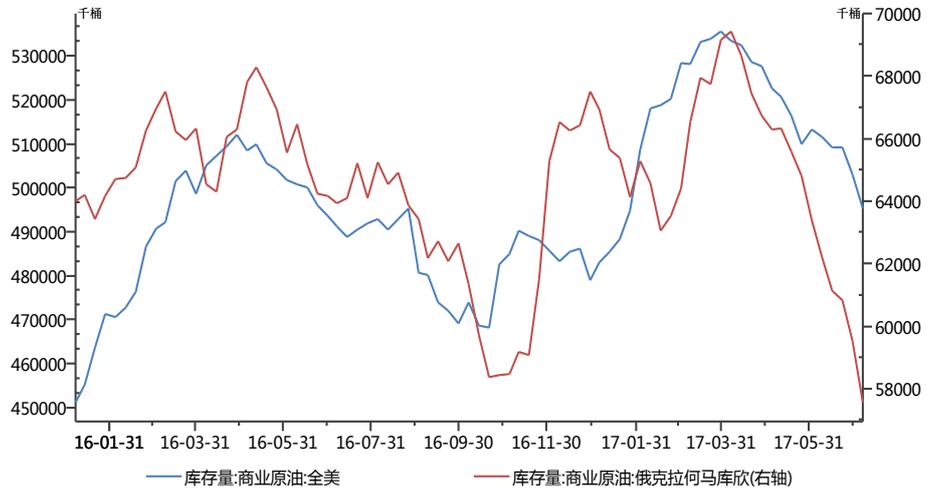
上周国际能源署 (IEA) 公布了最新的月报。供应方面, 6 月全球原油产量增加 72 万桶/日至 9746 万桶/日。非欧佩克产油国坚定回归增产模式, 6 月原油产量较去年同期高 120 万桶/日。预计 2017 年非欧佩克产油国原油产量增速提高 70 万桶/日, 2018 年增速提高 140 万桶/天。

报告称因阿尔及利亚、厄瓜多尔、加蓬、伊拉克、阿联酋和委内瑞拉的产量高于协议规定水平, 抵消了沙特、科威特、卡塔尔和安哥拉对减产协议的严格遵守。6 月 OPEC 原油产量增加 34 万桶/日至 3260 万桶/日, 为年内最高水平。6 月份 OPEC 减产协议履行率为 78%, 为 6 个月以来最低, 5 月为 95%; 6 月非 OPEC 减产协议履行率为 82%。

需求方面, 2017 年第一季度需求增长 100 万桶/日, 预计第二季度需求增长速度将大幅提升至 150 万桶/日。预计 2017 年全年原油需求料将达到 9800 万桶/日。2017 年原油需求增速预期上调 10 万桶/日至 140 万桶/日。预计 2018 年全球原油需求增速为 140 万桶/日, 全球原油需求将增至 9940 万桶/日。

库存方面，5 月经合组织工业原油库存下降了 600 万桶，目前库存较 5 年平均水平高出 2.66 亿桶。

图 2:美国原油库存变化

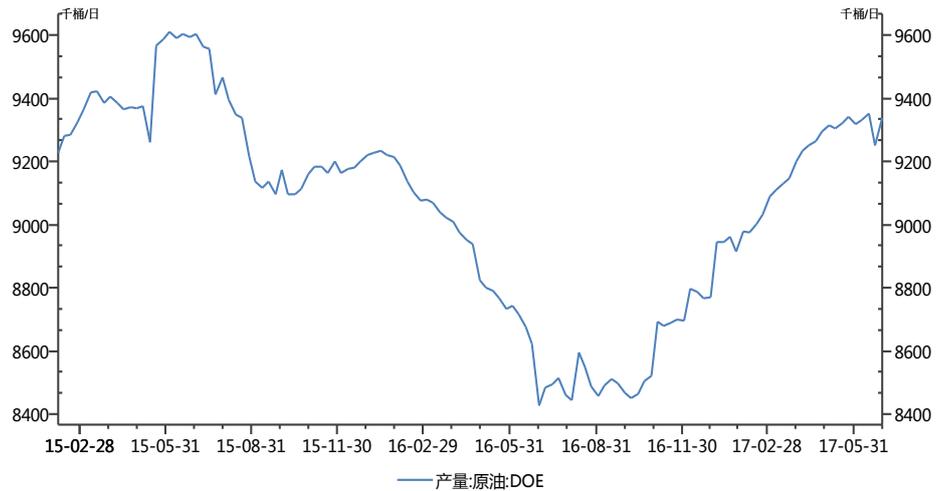


数据来源:Wind资讯

数据来源: EIA, 兴证期货研发部

上周 EIA 公布的最新数据显示，截至 7 月 7 日当周，美国原油库存骤降 756.4 万桶，连续两周减少，创近 44 周最大单周降幅，市场预估为减少 285 万桶。美国原油主要交割地库欣库存减少 194.8 万桶，连续 8 周录得下降，并降至 2015 年 11 月以来最低，前值为减少 133.4 万桶。美国汽油库存减少 164.7 万桶，连续四周下降，市场预估为增加 114.7 万桶。原油库存连续下降为油价提供支撑，不过产量仍在继续攀升一定程度上抑制了涨幅。

图 3: 美国原油产量变化



数据来源: EIA, 兴证期货研发部

上周美国国内原油产量增加 5.9 万桶至 939.7 万桶/日，目前美国国内原油产量连续 21 周维持在 900 万桶/日关口上方。

同时贝克休斯最新公布数据显示，截至 7 月 14 日当周，美国石油活跃钻井数增加 2 座至 765 座，在过去 26 周内 25 周录得增加。去年同期为 447 座。

后市展望与操作建议

总体来看，虽然外媒调查结果及 IEA 月报数据都证实了 OPEC 成员国在 6 月份原油产量继续回升，但由于市场已提前消化了这一利空预期，因此月报公布后对油价影响有限。上周美国原油库存降幅大超预期为油价提供了强有力的上行支撑，并且 EIA 下调美国原油产量增长预期也在一定程度上缓解了市场对供应过剩的忧虑，为上周油价反弹提供了动力。不过目前全球原油市场产量与库存仍然高企，供需失衡的格局仍然延续，油价总体可能还是维持震荡偏弱的态势。

近期 WTI 原油期货主力合约价格最低达到 42 美元/桶附近，去年 8 月初 WTI 原油期货主力合约最低到 40 美元/桶下方，不过就三个交易日。此后随着

多空因素上下波动，但最低也没跌破 42 美元/桶，从技术角度来看，这个点位附近有一定支撑。但后续如果出现更多利空，使得市场信心愈发不足，可能会逼近 40 美元/桶甚至下方。

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。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

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。