|  |  |
| --- | --- |
|  | **金融衍生品/全球商品研究·原油** |
| 兴证期货.研发产品系列 | 短期油价仍将获得支撑 |

|  |
| --- |
| 兴证期货.研发中心 |
| 能化研究团队  林惠  从业资格编号：F0306148  投资咨询编号：Z0012671  刘佳利  从业资格编号：F0302346  投资咨询编号：Z0011397  施海  从业资格编号：F0273014  投资咨询编号：Z0011937  联系人  刘佳利  021-20370972  liujl[@xzfutures.com](mailto:XXX@xzfutures.com) |

2018年4月2日 星期一

**月度报告**

**内容提要**

* **行情回顾**

3月份布伦特原油期货价格收高，月上涨4.6美元，涨幅7.1%，收于69.35美元/桶。WTI原油期货价格同样上涨3.36美元，涨幅5.46%，收于64.91美元/桶。3月26日国内原油期货上市，主力1809合约挂盘基准价为416元/桶，开盘价440元/桶，最高价447.1元/桶，最低价401.6元/桶，收于418.8元/桶。

* **后市展望及策略建议**

近期中东地缘风险因素将继续支撑油价高位运行，另外6月份OPEC会议也将召开，沙特能源部长近期也表达了支持继续减产的意愿，这些利好因素都支撑了油价再次反弹上行。另外美国方面，5月特朗普政府就将作出是否维持伊朗核协议的最终决定，而现在已经换上了两位更偏鹰派的人物，表明美国政府今后在处理中东问题时，或将采取更加激进的立场，这也将进一步加剧中东地区地缘风险。而对于美国原油产量方面，短期在利多因素提振下显得有所弱化；但中长期来看，美国页岩油产量的不断攀升必将威胁到OPEC的减产行动，还不宜过分乐观。

# 基本面情况

1.1行情回顾

|  |
| --- |
| **图1：布伦特原油期货日线图** |
|  |
| 数据来源：Wind，兴证期货研发部 |

1.2信息速递

首先，3月份三大国际能源机构依然按时公布了月度短期能源展望报告。首先是EIA，其预计今年美国原油平均产量将增加138万桶/日至1070万桶/日，这将打破1970年创下的全年平均日产量960万桶的纪录。预计明年美国原油产量将增加57万桶/日至1127万桶/日。将今年全球原油需求增速预期下调3万桶/日至170万桶/日，并预计明年全球原油需求增速在172万桶/日。

随后OPEC发表的月报显示，其预计今年全球原油需求将增长160万桶/日，预计今年全球对OPEC原油的需求平均为3261万桶/日，此前预期为3286万桶/日。预计今年美国页岩油产出572万桶/日，今年非OPEC原油供应增速预期上调至166万桶/日，前值为140万桶/日。经合组织原油库存增加1370桶至18.7亿桶，高出五年均值5000万桶。

最后根据IEA发布的月报显示，其预计今年全球石油需求会加快增长，但供给仍以更快的速度攀升。今年全球原油需求增速预期为150万桶/日，此前为140万桶/日。对OPEC原油需求增至3240万桶/日，此前为3230万桶/日。今年全球石油需求为9930万桶/日，去年为9780万桶/日。预计今年非OPEC国家供应增长180万桶/日，至5990万桶/日。美国供应增幅居前，今年供应预计增加130万桶/日，年底前将增至逾1100万桶/日，在美国的带领下，今年非OPEC产油国供应量将增加180万桶/日至9790万桶/日。但IEA提到，委内瑞拉的问题仍有可能引发新一波的库存下滑。委内瑞拉目前深陷经济危机，两年来石油生产已经下滑五成，降至逾10年来的最低位。

3月中旬特朗普解雇美国国务卿蒂勒森，因其与特朗普在伊朗核协议方面长时间存在分歧，而特朗普解雇蒂勒森之后，立马让强硬派的蓬佩奥接任，显然表露了其将要撕毁伊朗核协议的野心。若伊朗核协议被撕毁，中东局势必然会因为美国的行为而陷入巨大混乱，而日前沙特与美国达成巨大军售协议，相比沙特和美国之间已经打成了一些内部“交易”。因为沙特和伊朗一直就是死对头，特朗普想要撕毁奥巴马和伊朗签订的伊核协议，那么和伊朗一直敌对的沙特就是特朗普最适合的“盟友”，中东是原油资源重地，若将来中东的局势升级，必然会引发原油的供应出现断裂，从而导致国际市场上的原油价格大幅波动。

另外，近期中美贸易战愈演愈烈，全球股市与大宗商品市场价格也出现大幅波动。短期而言，对于原油市场的供需格局不会有太大影响，因为中国当前从美国进口原油只有30万桶/日，相比日均870万桶左右的总进口量来说，占比只有3.4%。不过从长期来看，对原油市场或许更多的是利空，因为这容易引发宏观经济下降，从而抑制原油需求增长。而中美分别是全球对原油需求最大的两个国家，两国原油需求对全球总需求比重高达32%左右，也分别是全球原油进口量最大的两个国家。

3月26日INE原油期货在上海国际能源交易中心上市交易。截止3月30日，主力1809合约收报420.3元/桶，较首日挂盘基准价上涨4.3元/桶，上市首周成交278234手，持仓量为8198手，成交额为1159.23亿元（成交量、持仓量、成交金额均双边计算）。从上市首周价格走势判断，上海原油期货价格走势与国际油价粘性较大，尤其是阿曼原油。从原油的定价角度来看，INE原油期货标的中质含硫原油，可交割油种主要是中东原油，初期把中东原油运往远东的到岸价格作为定价基准。

1.3基本面分析

|  |
| --- |
| **图2：OPEC原油产量变化** |
|  |
| 数据来源：Wind，兴证期货研发部 |

3月份国际原油市场还有一个重磅消息来自OPEC，沙特能源部长法利赫发表讲话称，OPEC成员国需要继续和俄罗斯等非OPEC产油国进行合作，共同将减产行动延长至2019年，从而改善全球油市供应过剩局面。目前以沙特阿拉伯为首的OPEC一直在执行减产180万桶/天的减产协议以支撑油价。该协议始于2017年1月，原本将于今年底到期，但现在沙特能源部长的表态似乎有意在推动减产延期，这则利好消息也刺激了油价大幅走高。

**图2：美国原油库存变化**



数据来源：Wind，兴证期货研发部

根据EIA公布的最新数据显示，截至3月23日当周，美国原油库存增加164.3万桶至4.3亿桶，市场预估为减少28.7万桶。俄克拉荷马州库欣原油库存增加180.4万桶，连续三周录得增长。不过精炼油库存减少209万桶，连续七周录得下滑，市场预估为减少161.8万桶。同时汽油库存减少347.2万桶，连续四周录得下滑，市场预估为减少195.4万桶。

**图2：美国原油产量变化**



数据来源：Wind，兴证期货研发部

另外，根据EIA公布的最新数据显示，截至3月23日当周，美国原油产量达到了1043万桶/天，连续五周增长，并继续刷新历史记录，目前已超过沙特成为世界第二大原油生产国，进一步逼近俄罗斯产量水平。短期来看，中东地缘政治和OPEC继续减产等因素给油价以更多的支撑，但中长期来看，美国页岩油产量的不断攀升必将威胁到OPEC的减产行动。

# 2.总结与后市展望

近期中东地缘风险因素将继续支撑油价高位运行，另外6月份OPEC会议也将召开，沙特能源部长近期也表达了支持继续减产的意愿，这些利好因素都支撑了油价再次反弹上行。另外美国方面，5月特朗普政府就将作出是否维持伊朗核协议的最终决定，而现在已经换上了两位更偏鹰派的人物，表明美国政府今后在处理中东问题时，或将采取更加激进的立场，这也将进一步加剧中东地区地缘风险。而对于美国原油产量方面，短期在利多因素提振下显得有所弱化；但中长期来看，美国页岩油产量的不断攀升必将威胁到OPEC的减产行动，还不宜过分乐观。

**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。