

周度报告

金融衍生品/全球商品研究 · 原油

兴证期货·研发产品系列

中美贸易战导致油价波动加剧

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4月9日 星期一

内容提要

● 行情回顾

上周原油期货价格承压下行。布伦特原油期货主力合约周跌幅 3.49%，收于 66.93 美元/桶。WTI 原油期货主力合约周跌幅 4.56%，收于 61.95 美元/桶。国内原油期货主力合约周跌幅 4.47%，收于 401.5 元/桶。

● 后市展望及策略建议

今上周油价大幅下挫，主要还是中美贸易战可能升级导致的。先是上周一，中国宣布提高对 128 项美国进口产品的关税；随后周四，特朗普威胁额外对价值 1000 亿美元的中国商品加征关税；紧接着周五我国警告称，如果美方公布新增 1000 亿美元的征税产品清单，中方已经做好充分的准备，将毫不犹豫、立刻进行大力度的反击。中美贸易摩擦使得市场重燃对全球两大经济体之间爆发贸易战，可能伤及全球经济增长的担忧，油价因此也大幅下挫。

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。所以从目前的基
本面来看,至少短期油价下方仍有一定支撑,不会持续的,大幅度的下跌。

1. 原油市场行情回顾

图 1：布伦特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

上周原油期货价格承压下行。布伦特原油期货主力合约周跌幅 3.49%，收于 66.93 美元/桶。WTI 原油期货主力合约周跌幅 4.56%，收于 61.95 美元/桶。国内原油期货主力合约周跌幅 4.47%，收于 401.5 元/桶。

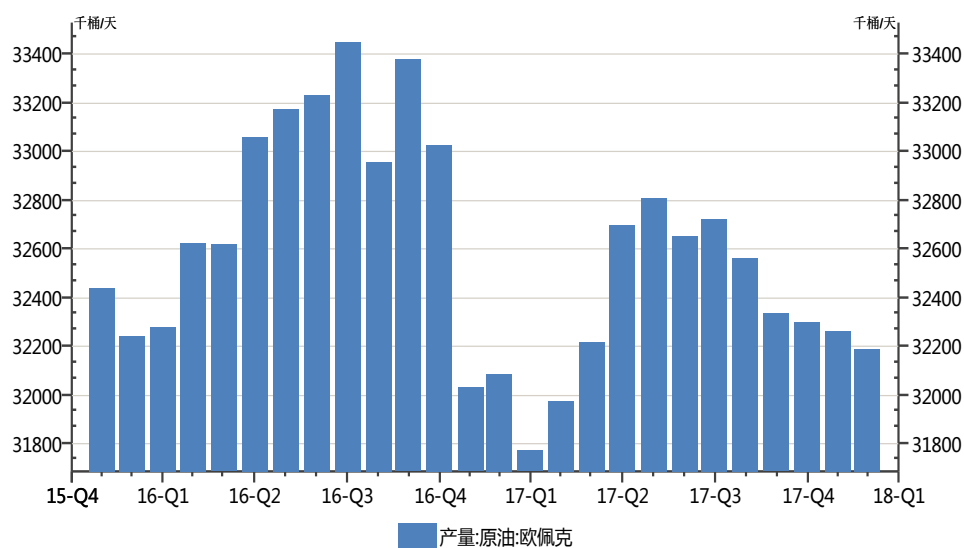
2. 基本面情况

上周导致油价大幅下跌的最主要因素就是中美之间的“贸易战”可能升级。早先美国总统特朗普在媒体面前公开对中国加征 500 亿美元的关税，随后中国也对美国做出了加征 500 亿关税的强硬措施。随后特朗普又对媒体声称，拟对中国加征 1000 亿美元的关税，而中国商务部就中美贸易问题召开新闻发布会，表示美国误判了形势，如果美国公布 1000 亿美元的清单，中国将立刻反击，美国白宫也同时发表了一份声明。该声明称，除了关税声明外，美国贸易代表办公室（USTR）对中国的

不公平做法发起了一场 WTO 争端。双方再次剑拔弩张令原本有所恢复的市场情绪遭受冲击，避险需求重燃令原油等风险类资产再度承压。我们认为，从短期来看，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%。但从长期来看，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。中美分别是全球原油需求最重要的两个国家，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。

根据外媒报道，OPEC 成员国有望在今年 6 月举行会议时将减产协议延长至 2019 年。沙特能源部长法利赫近日曾发表讲话称，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。目前以沙特为首的 OPEC 已经将减产协议延长至 2018 年底，看似减产协议有望在年内得到再一次延长。

图 2：OPEC 原油产量变化（千桶/天）

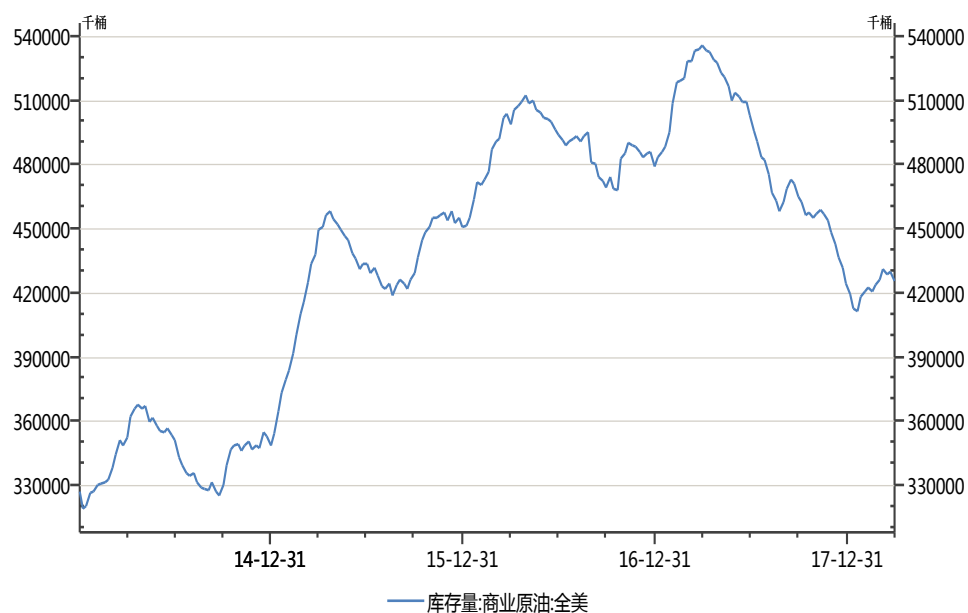


数据来源: Wind

数据来源: Wind, 兴证期货研发部

根据外媒调查显示,3 月份 OPEC 原油产量环比下降 17 万桶至 3204 万桶/日,因委内瑞拉产量继续下滑,这是去年 4 月触及 3190 万桶/日低位之后的最低水平。3 月份委内瑞拉原油产量减少 10 万桶至 151 万桶/日,同时阿尔及利亚产量也减少 4 万桶至 100 万桶/日,利比亚产量也因部分油田关闭而降至 100 万桶/日下方。此外,3 月份沙特原油产量小幅下降 1 万桶至 9870 万桶/日。

图 3: 美国原油库存变化 (千桶)

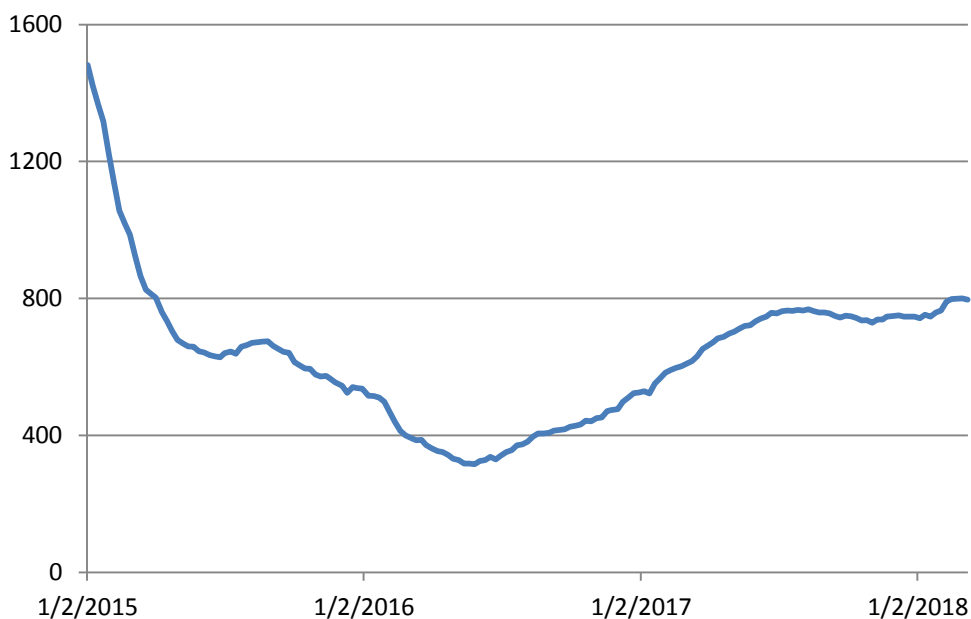


数据来源: Wind

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 30 日当周, 美国原油库存减少 461.7 万桶至 4.3 亿桶, 市场预估为增加 24.6 万桶。原油库存的意外大减曾一度略微缓解市场对贸易战的忧虑, 但由于中美贸易冲突的不断升级, 终于未能扭转乾坤, 目前市场焦点转向本周的 OPEC 及 IEA 月报。

图 4: 石油钻井平台数量变化 (座)



数据来源: Wind, 兴证期货研发部

根据贝克休斯公布的最新数据显示,截至4月6日当周,美国石油活跃钻井数增加10座至808座,过去四周内有三周录得增长,且创2015年3月以来新高,也是近两月最大单周增幅。去年同期美国石油活跃钻井数为672座。主要因油价稳定在相对较高的水平刺激了更多钻探活动。从地区来看,美国页岩油主要产区、西德克萨斯州的二叠纪盆地增加两口钻井至444口,总数刷新逾三年新高。

3. 后市展望

上周油价大幅下挫,主要还是中美贸易战可能升级导致的。先是上周一,中国宣布提高对128项美国进口产品的关税;随后周四,特朗普威胁额外对价值1000亿美元的中国商品加征关税;紧接着周五我国警告称,如果美方公布新增1000亿美元的征税产品清单,中方已经做好充分的准备,将毫不犹豫、立刻进行大力度的反击。中美贸易摩擦使得市场重燃对全球两大经济体之间爆发贸易战,可能伤及全球经济增长的

担忧，油价因此也大幅下挫。

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。所以从目前的基本面来看，至少短期油价下方仍有一定支撑，不会持续的，大幅度的下跌。

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。