

OPEC 欲增产，油价承压下挫

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28日 星期一

内容提要

● 行情回顾

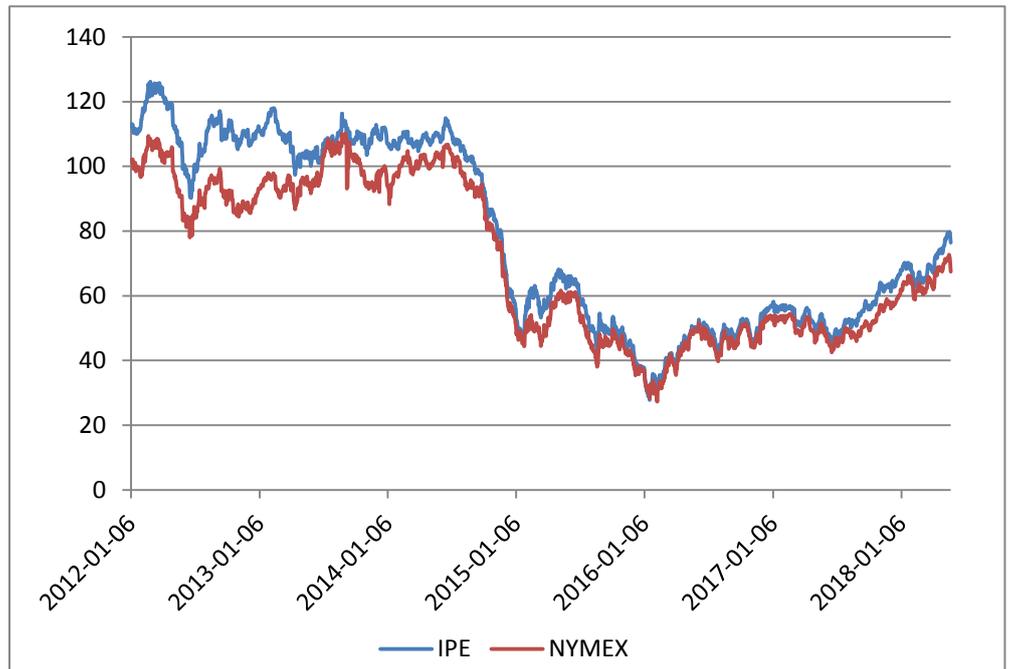
上周 WTI 原油期货价格上涨 1.19%，报收于 71.35 美元/桶；布伦特原油期货价格上涨 1.98%，报收于 78.71 美元/桶。上周国内原油期货价格上涨 3.25%，夜盘下跌 1.4%，最终收于 479.7 元/桶。

● 后市展望及策略建议

我们认为，沙特和俄罗斯欲增产的消息更多的是对市场心里层面的打击。照外媒报道，双方只是想增产 100 万桶/天，而目前的 OPEC 的原油产量在 3193 万桶/天，增加 100 万桶/天的话，则是 3293 万桶/天，较 3250 万桶/天的减产目标略高，但 100 万桶/天的增量还包括俄罗斯的，所以 OPEC 很可能只是从超额减产，恢复到正常的 100% 的减产执行率，并不是真正的增产。双方能源部长也公开说了，任何举措都将是渐进式的，放松减产将是逐步的，以免对市场造成过多影响。所以短期来看，增产的言论风波可能还将油价弱势运行，但还不会出现趋势性的下跌，真正改变油价上涨趋势的，可能还要等到 6 月 22 日 OPEC 会议。届时如果达成一定幅度的增产，那可能从今年 3 季度原油供应就会逐渐增加，之前油价持续上涨的动力显然就会遭到阻碍，叠加美国页岩油产量的不断增加，目前这波油价震荡上扬的格局可能就会暂时中止了。

1. 行情回顾

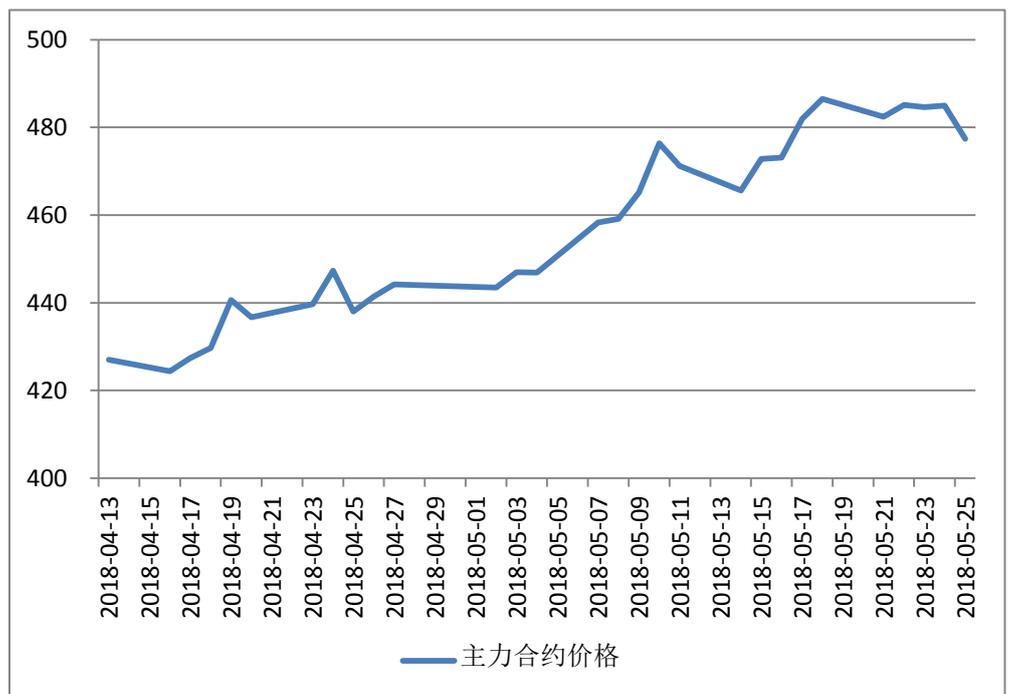
图 1：外盘原油期货主力合约日线图



数据来源：文华财经，兴证期货研发部

上周因外媒报道，沙特与俄罗斯有意增产，使得油价大幅走低，特别是周五。WTI 主力合约上周共下跌 5.4%，收于 67.5 美元/桶；布伦特主力合约上周共下跌 3.02%，收于 76.33 美元/桶。

图 2：内盘原油期货主力合约日线图



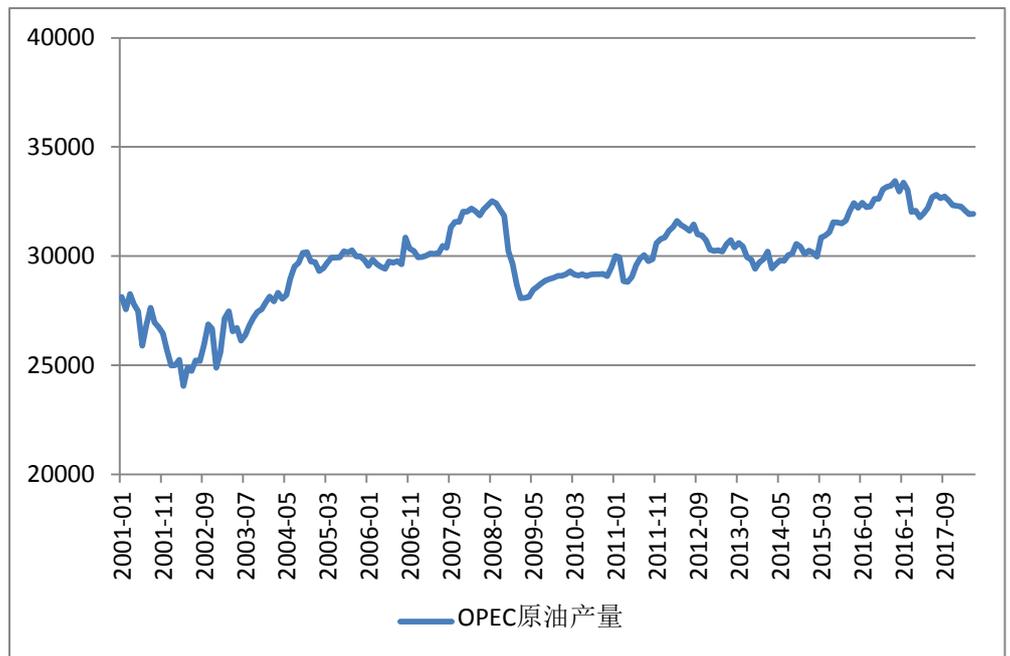
数据来源：文华财经，兴证期货研发部

上周国内原油期货主力合约上周共下跌 1.87%，周五夜盘再次下跌 2.58%，收于 465.1 元/桶。截至上周五早盘，主力合约共成交 92.4 万手，持仓量 30964 手（均以双边计算）。

2. 基本面分析

上周引起油价大幅下跌的主要原因在于，沙特和俄罗斯的能源部长举行了会谈，会上讨论了要将原油日产量提升约 100 万桶的意愿。尽管双方部长表示任何举措都将是渐进式的，但这还是引起了市场大跌。

图 3：OPEC 原油产量变化（千桶/天）



数据来源：Wind，兴证期货研发部

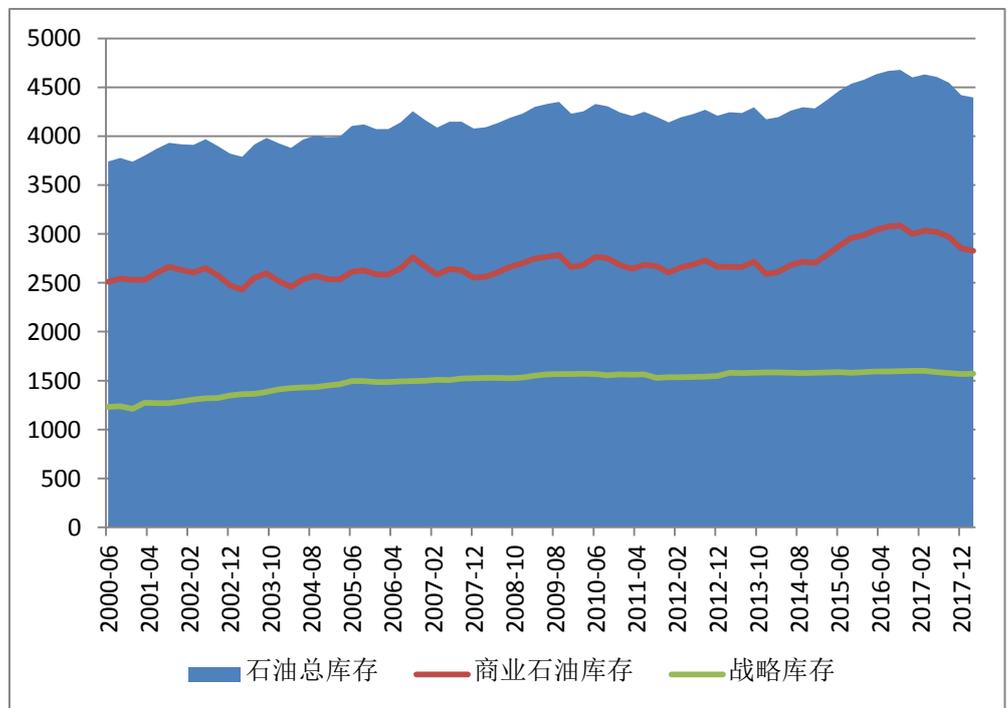
4 月份 OPEC 的原油产量在 3193 万桶/天，较 3250 万桶/天的减产目标而言，已经是超额完成了任务，而且是连续 6 个月超过指标。当然，作为 OPEC 中的带头大哥—沙特，他的表率作用值得肯定，但更重要的是委内瑞拉的表现。

图 4：委内瑞拉原油产量变化（千桶/天）



委内瑞拉受政局动荡和经济危机冲击，该国原油产量已经从 2016 年初的近 250 万桶/日下滑至目前的约 143.6 万桶/日，他的减产目标则是 197 万桶/天，而且这种下行趋势仍未改变，这为油价带来了有效支撑，也是 OPEC 当前之所以可以保持如此高效减产执行率的主要原因。

图 5：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，不仅是 OPEC 产量下降，就连他们衡量全球原油市场是否平衡的指标——经合组织（OECD）库存，也显示了供应过剩的情况可能消除了。OPEC3

月份的月报显示 OECD 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 最新的月报则显示 OECD 原油库存跌至 2015 年 3 月以来低位,总计 28.2 亿桶,较 5 年平均值少 100 万桶。IEA 的数据意味着 OPEC 已经达成了减产目标。

结合 5 月中旬美国退出伊朗核协议的影响, OPEC 的原油供应已经处于大幅下降的通道中,而美国原油产量却一直上升,市场份额不仅被美油占领,而且在油价大幅上涨的过程中,美国油企也不断盈利,只会继续加大开采,提升市场占有率。所以,也不难理解,为什么上周沙特和俄罗斯会开始讨论增加产量的话题了。

3. 后市展望

我们认为,沙特和俄罗斯欲增产的消息更多的是对市场心里层面的打击。照外媒报道,双方只是想增产 100 万桶/天,而目前的 OPEC 的原油产量在 3193 万桶/天,增加 100 万桶/天的话,则是 3293 万桶/天,较 3250 万桶/天的减产目标略高,但 100 万桶/天的增量还包括俄罗斯的,所以 OPEC 很可能只是从超额减产,恢复到正常的 100%的减产执行率,并不是真正的增产。双方能源部长也公开说了,任何举措都将是渐进式的,放松减产将是逐步的,以免对市场造成过多影响。所以短期来看,增产的言论风波可能还将油价弱势运行,但还不会出现趋势性的下跌,真正改变油价上涨趋势的,可能还要等到 6 月 22 日 OPEC 会议。届时如果达成一定幅度的增产,那可能从今年 3 季度原油供应就会逐渐增加,之前油价持续上涨的动力显然就会遭到阻碍,叠加美国页岩油产量的不断增加,目前这波油价震荡上扬的格局可能就会暂时中止了。

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。