

兴证期货·研发中心

2018年10月29日 星期一

能化研究团队

施海

从业资格编号：F0273014

投资咨询编号：Z0011937

刘倡

从业资格编号：F3024149

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

上周市场对伊朗制裁的供应担忧大幅减少，主要关注点转变为对全球经济走弱及原油需求下降的担忧。上周一沙特声称有增至1200万桶/日的产能，导致布伦特跌至一个月以来新低。沙特增产的影响持续至周中，加之全球股市连续两日大跌，美国API、EIA库存持续增加，美、布两油于周二、周三两日暴跌，WTI报66.39美元/桶；布伦特报75.82美元/桶，双双刷新两个月以来新低。周四全球股市反弹，美元指数小幅下跌，美、布两油小幅上涨。上周五OPEC表示未来油市可能供应过剩，担忧原油库存增加，这暗示了OPEC可能减产的意图，俄罗斯同时也在淡化增产预期，伊朗制裁即将到来，这对供给端产生了压力。但全球经济放缓，原油需求恶化的担忧并未消退，因此上周五油价仍然处于多空交织的震荡状态。最终上周五WTI收涨0.43%，报67.62美元/桶，周跌2.4%。布伦特收涨1.22%，报77.82美元/桶，周跌1.82%，均连跌三周。上期所夜盘SC1812收涨0.46%，报542.00元。

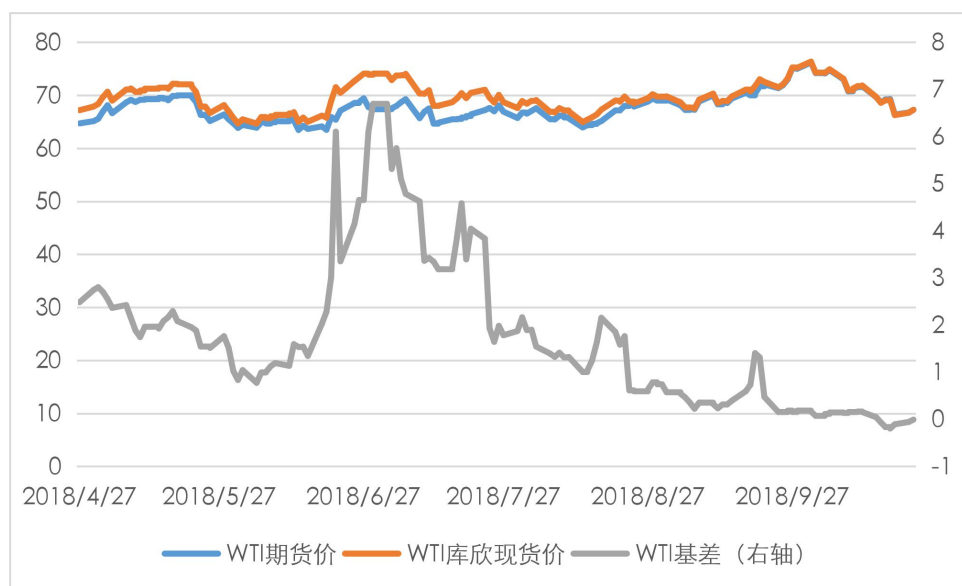
### ● 后市展望及策略建议

美国对伊朗的制裁将于一周后开始，但欧佩克及俄罗斯对于是否增产态度不明，这将对本周供给端造成较大压力。但美国原油库存持续增加，原油需求预期也在恶化，加之全球经济走弱，股市波动较大，国际贸易放缓，都使油价承压。因此供给端是否真正紧缺还要到伊朗制裁生效后才可见分晓。预计本周油价震荡调整，仅供参考。

## 1. 行情回顾

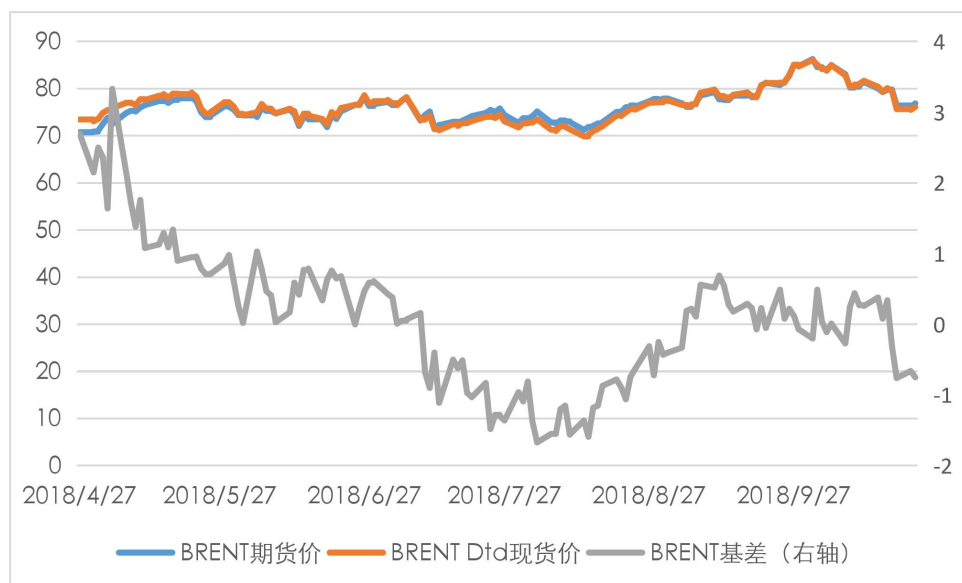
上周五，期货端 WTI 收涨 0.43%，报 67.62 美元/桶，周跌 2.4%；布伦特收涨 1.22%，报 77.82 美元/桶，周跌 1.82%，均连跌三周；上期所夜盘 SC1812 收涨 0.46%，报 542.00 元。现货端 WTI 库欣交割价 10 月 24 日收涨 0.66%，报 66.77 美元/桶；布伦特 Dtd 收涨 0.52%，报 76.97 美元/桶。

图 1：WTI 期现价格（美元/桶）



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 2：布伦特期现价格（美元/桶）



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

## 2. 一周市场要闻

### 利多：

1. 沙特欧佩克官员预计第四季度油市将转向供应过剩。将密切关注油市但不会过度反应，也不会让库存持续增加；沙特增产石油不会以任何方式将石油推向市场，而是对市场需求的回应；预计年底石油需求将开始下降，产量将会据此进行调整；除非有市场需求，否则沙特的闲置石油产能肯定不会得到开发。这一系列表态暗示了沙特可能有减产意图。
2. 俄罗斯能源部长称，尽管努力增产，9月份欧佩克原油产量相对于承诺的100万桶/日只是增加了70万桶/日。俄罗斯准备与欧佩克和非欧佩克产油国继续进行合作；油市当前处于平衡状态；目前为止俄罗斯和欧佩克都在执行6月的产出决定。这显示俄罗斯没有强烈的增产意愿。
3. 美国精炼油库存连续5周录得下滑，下游需求的复苏显示冬季需求旺季即将来临，未来会对油价形成支撑。
4. 美国财长努钦：各国必须将从伊朗购买的石油减少20%以上，才能有资格获得美国制裁的豁免；并不期待进口伊朗石油的国家在11月将购买量降至零，但最终不得不降至零。即将来临的伊朗制裁仍是市场对供应的最大忧虑来源，对油价形成支撑。

### 利空：

1. 贝克休斯：美国10月26日当周石油钻井数增加2台，至875台。美国石油钻井总数在10月共增加了12个，为今年5月以来最大的月度涨幅；美国石油钻井总数连续3周录得增加。这表明美国原油产量继续增加，供给端较为充足。
2. 美国原油库存连续5周录得增长，这显示目前美国需求性淡季尚未完全过去，原油供应较为充足，暂时使油价承压。
3. 沙特能源部长法利赫：沙特有能力在3个月内达到1200万桶/日的产量。可能会在12月7日签署新的欧佩克+协议，沙特将很快提高产量至1100万桶/日，不能保证油价不会超过100美元/桶，没有重复1973年式石油禁运的意图；若2019年石油供应减少300万桶/日，无法补足减少的数量，不得不动用石油储备。沙特不断发表增产言论，也是本周油价震荡的主因，但具体还要关注伊朗制裁生效后，沙特是否有能力弥补供应缺口。
4. 欧佩克和非欧佩克国家9月减产执行率为111%，8月为129%，9月原油产量较5月增加72.4万桶/日。各产油国减产执行率下滑，表明暂时供应较为充足，但是否能弥补供应缺口，还要待11月4日制裁生效后的具体情况。

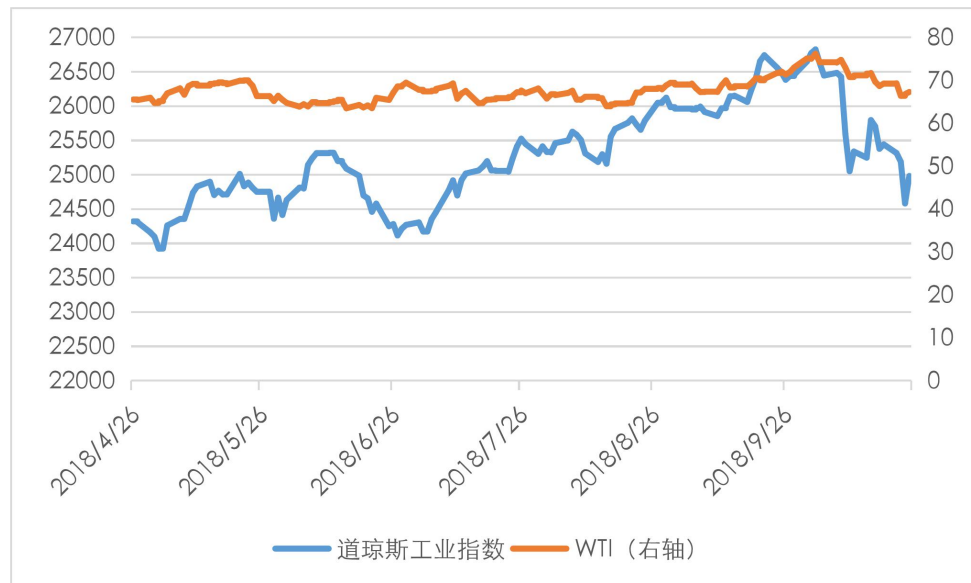
### 3. 宏观及金融因素

道琼斯工业指数在上周一微涨 0.09% 后，上周二、周三两日接连下挫，跌破 25000 点，导致市场恐慌程度加剧，大量风险资金撤出，进入避险资产，这也拖累了油价在上周二、周三连续两日下跌。上周四道指反弹，收涨 1.6%，油价也因此止跌小涨。但上周五道指又收跌约 300 点，显示对美联储加息前景的担忧、意大利与欧盟的矛盾、美国与沙特关系紧张、对全球经济增长放缓的忧虑等。

上周因全球股市下跌，投资者寻求避险，10 年期美债收益率持续下跌至上周五，报 3.078%。

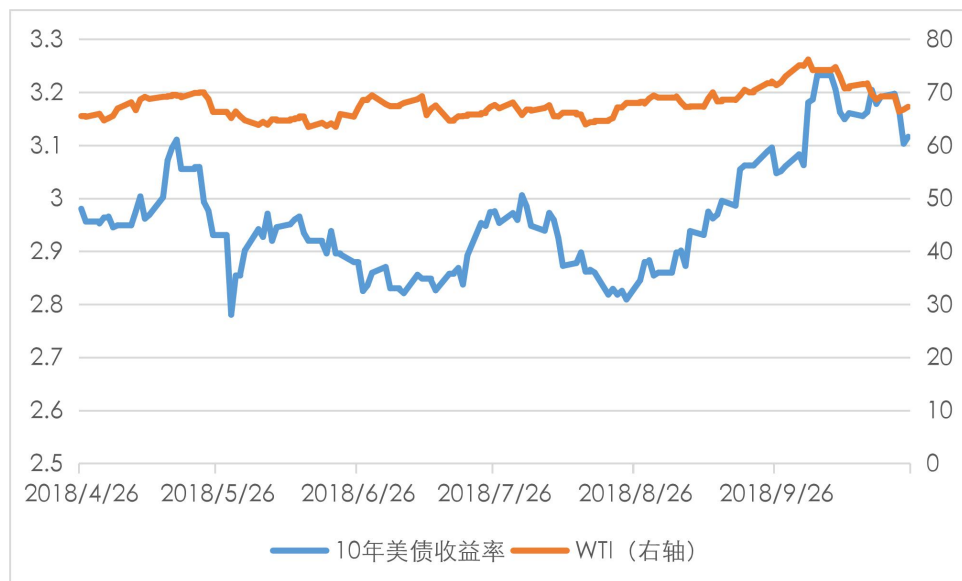
美国商品期货交易委员会(CFTC)持仓周报：至 10 月 23 日当周，投机者持有的原油投机性净多头减少 37951 手合约，至 455278 手合约；洲际交易所 (ICE) 持仓周报：至 10 月 23 日当周，投机者所持布伦特原油净多头寸减少 48,333 手合约，至 360,785 手合约。两者皆表明投资者看多原油的意愿降温。

图 3：道琼斯工业指数与 WTI 价格（美元/桶）



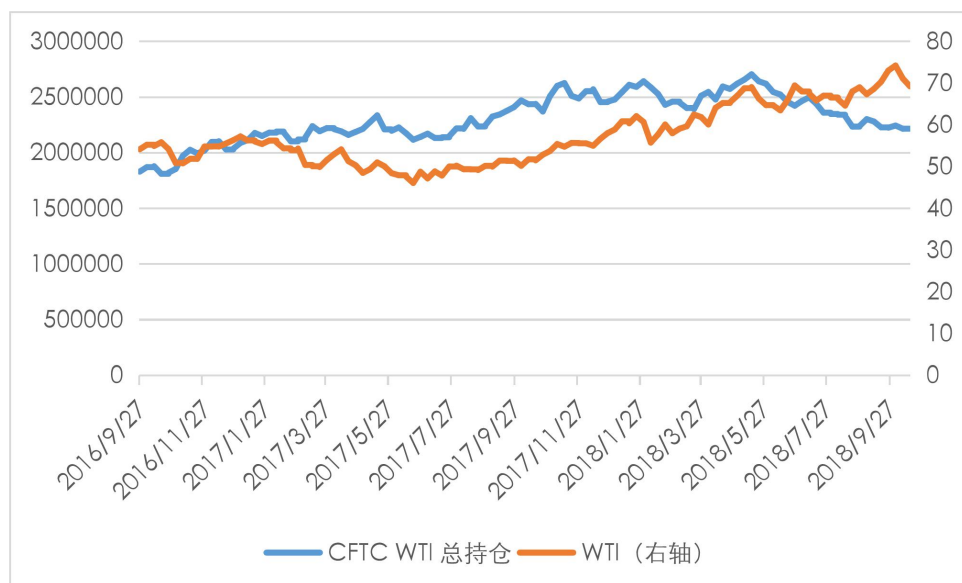
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 4：10 年期美债收益率 (%) 与 WTI 价格 (美元/桶)



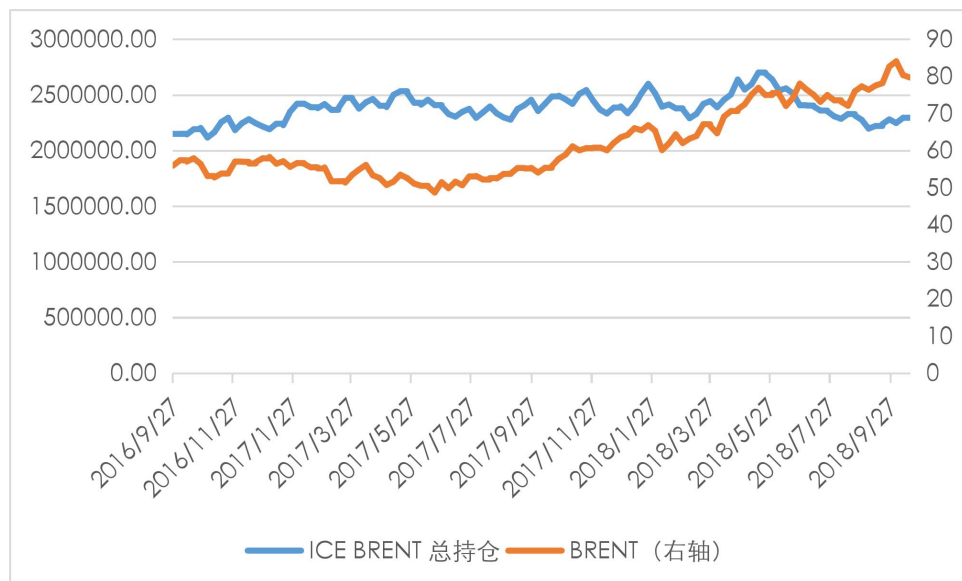
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 5：CFTC WTI 总持仓 (张) 与 WTI 价格 (美元/桶)



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 6: ICE BRENT 总持仓 (张) 与 BRENT 价格 (美元/桶)



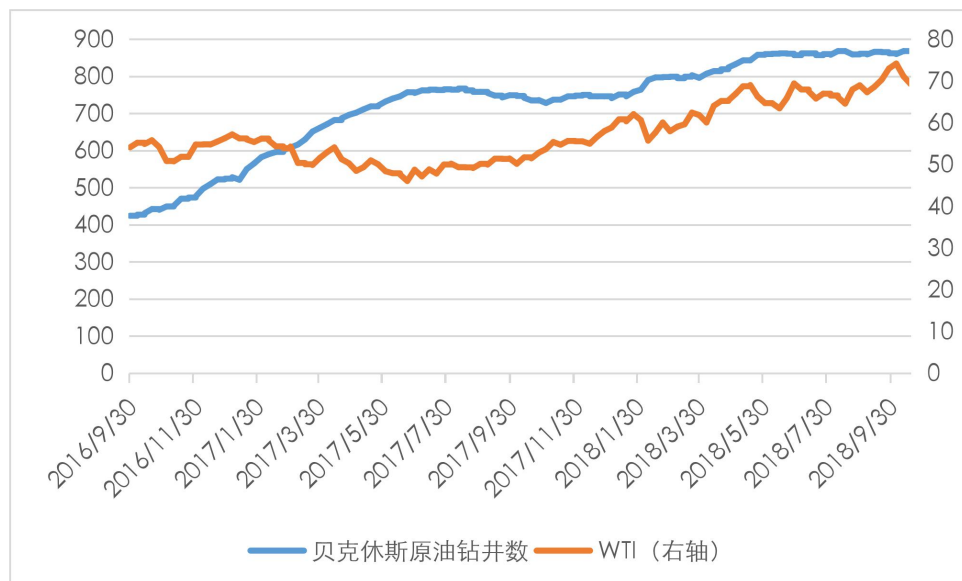
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

## 4. 周度数据图表

美国贝克休斯 10 月 26 日当周石油钻井数增加 2 台, 至 875 台。美国石油钻井总数在 10 月共增加了 12 个, 为今年 5 月以来最大的月度涨幅; 美国石油钻井总数连续 3 周录得增加。这表明美国原油产量还在继续增加, 供给端相对充足, 可能使油价承压。

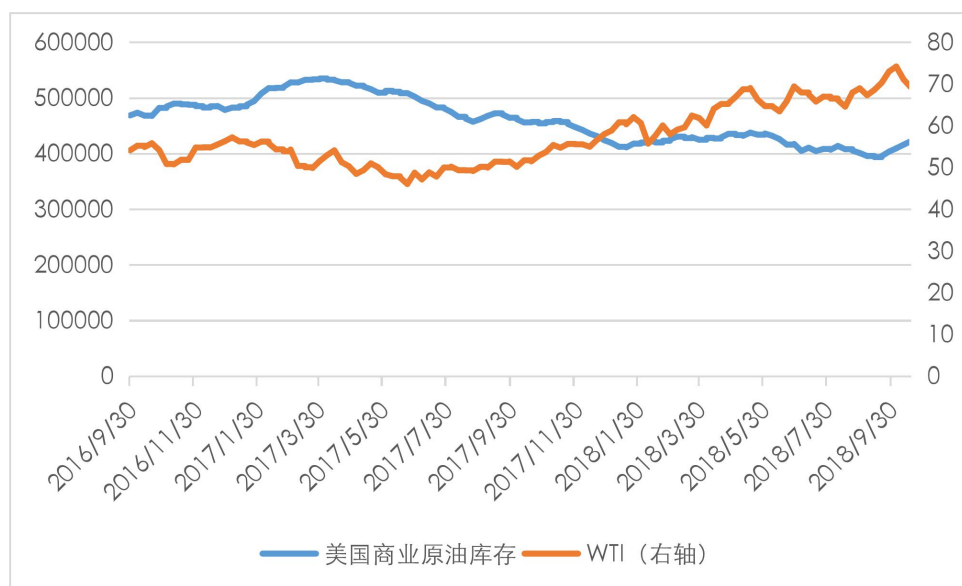
美国 10 月 19 日当周 EIA 原油库存+634.6 万桶, 预期+370 万桶, 前值+649 万桶, 连续增加五周, 库欣地区原油库存+137.1 万桶, 前值+177.6 万桶, 这显示目前炼厂季节性需仍未复苏, 原油供应较为充足, 使得油价继续承压。同时, 美国 10 月 19 日当周 EIA 汽油库存-482.6 万桶, 预期-174.9 万桶, 前值-201.6 万桶。精炼油库存-226.2 万桶, 预期-200 万桶, 前值-82.7 万桶。汽油及精炼油库存已连续两周下降, 显示美国原油下游消费增加, 冬季消费旺季即将来临, 预计后期还将继续增长, 这将导致未来美国整体库存的减少。美国 10 月 19 日当周炼厂加工量减少 5.3 万桶/天至 1626.8 万桶/天, 炼厂开工率增加 0.4%至 89.2%, 美国炼厂开工率目前处于历史同期高位, 这显示美国需求淡季已结束, 库存也有所减少, 未来炼厂开工率可能继续回升, 这对 WTI 油价形成支撑。

图 7: 贝克休斯原油钻井数 (座) 及 WTI 价格 (美元/桶)



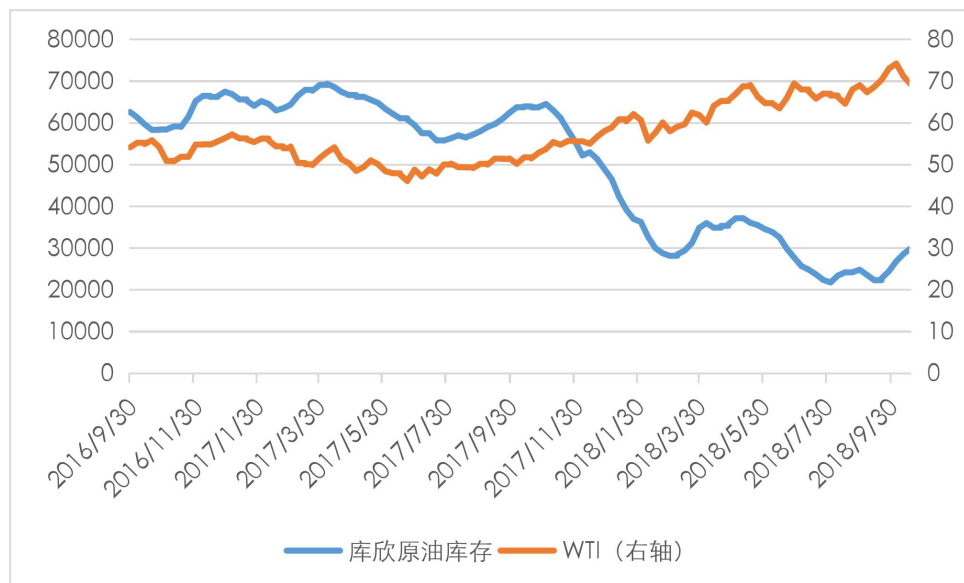
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 8: 美国原油库存 (千桶/日) 与 WTI 价格 (美元/桶)



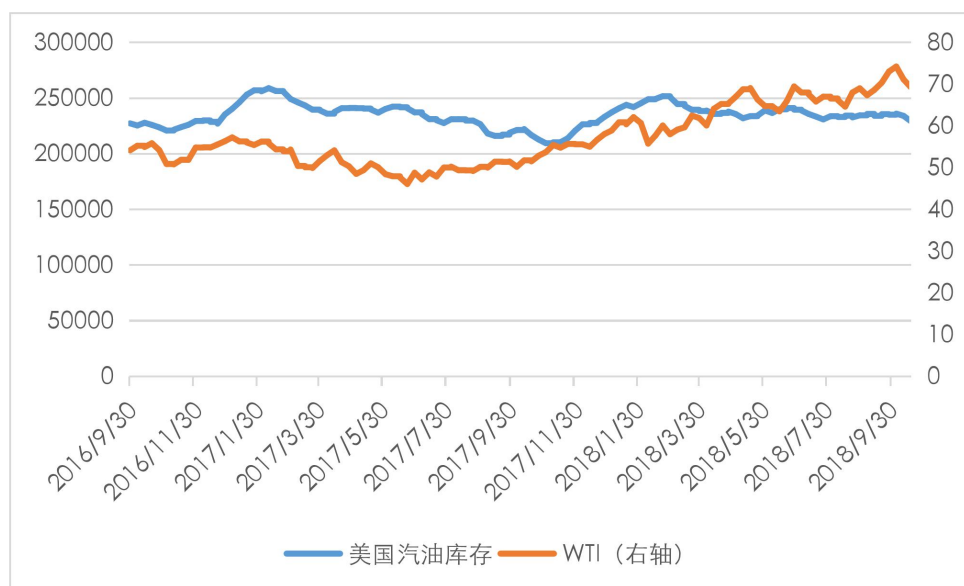
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 9：库欣原油库存（千桶/日）与 WTI 价格（美元/桶）



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

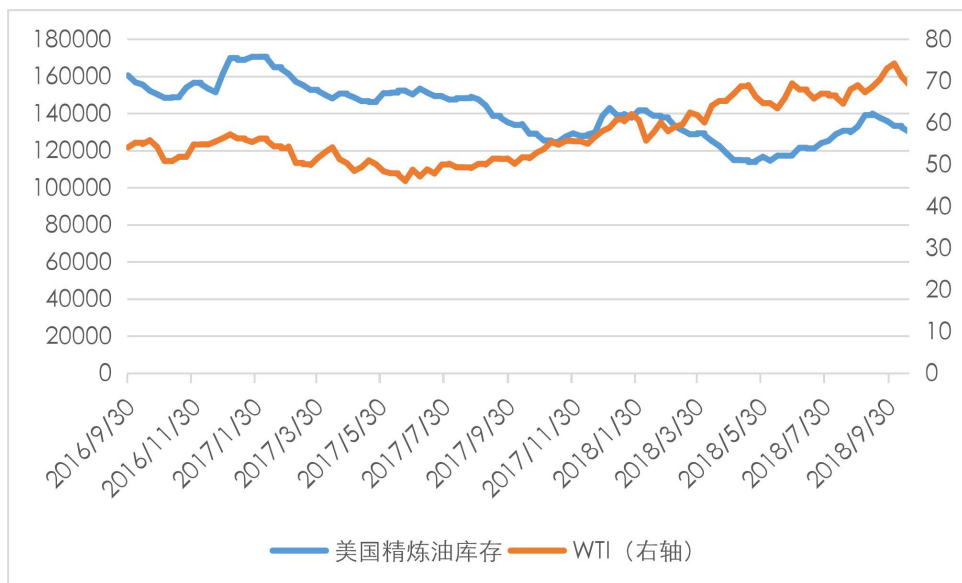
图 10：美国汽油库存（千桶/日）与 WTI 价格（美元/桶）



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

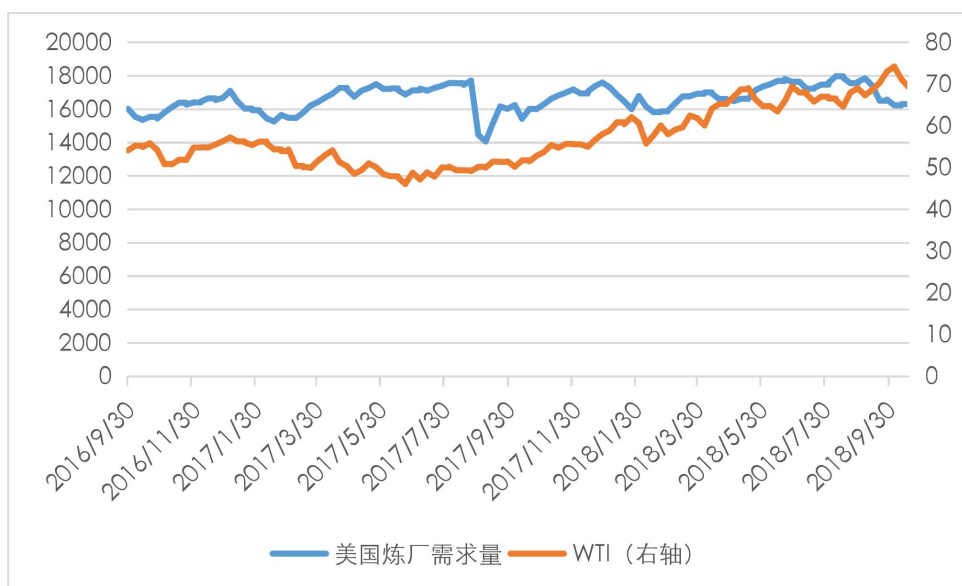


图 11: 美国精炼油库存 (千桶/日) 与 WTI 价格 (美元/桶)



数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

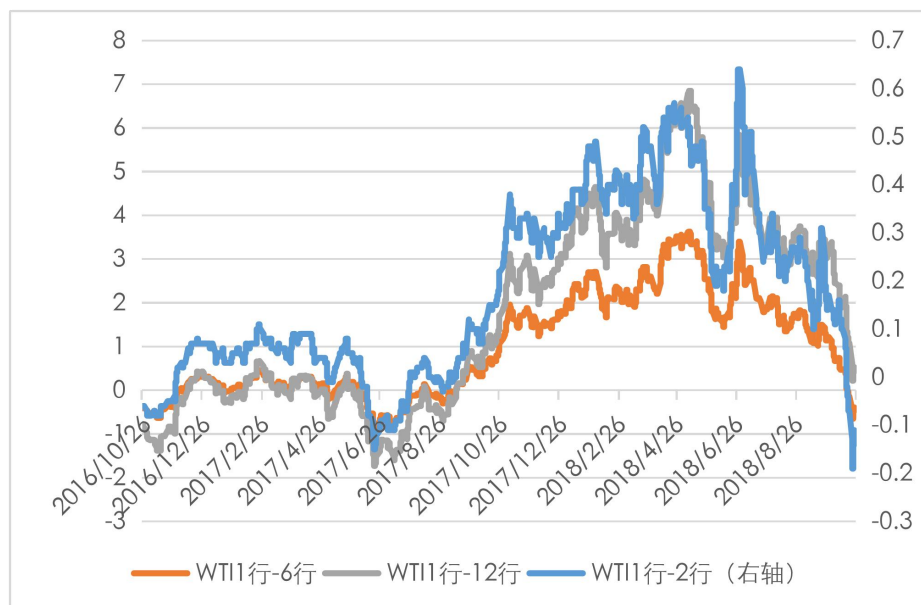
图 12: 美国炼厂需求量 (千桶/日) 与 WTI 价格 (美元/桶)



数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

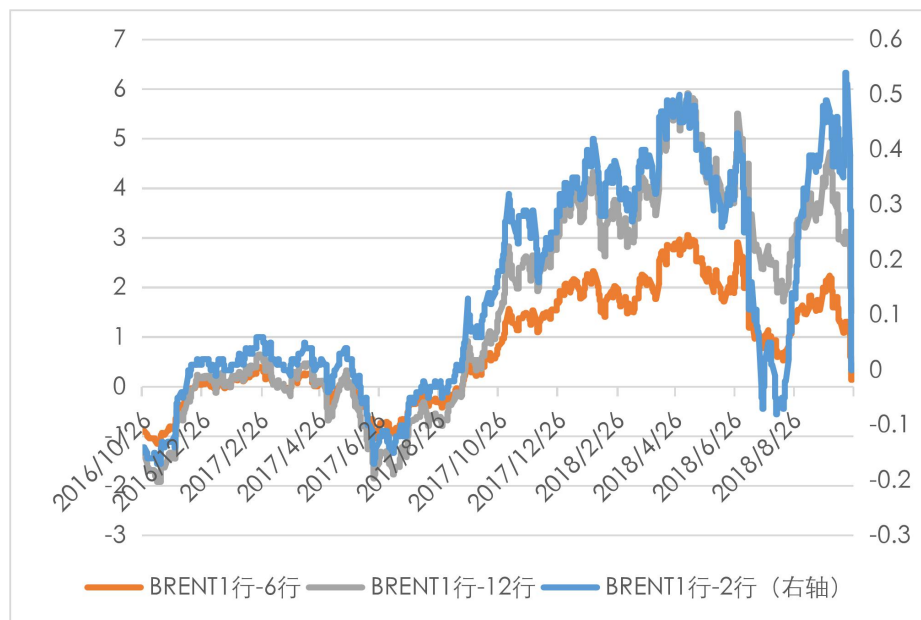
## 5. 国外主要期货跨期价差

图 13: WTI 跨期价差 (美元/桶)



数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 14: BRENT 跨期价差 (美元/桶)



数据来源: Bloomberg, 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。