

兴证期货·研发中心

2018年11月12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

上周油价持续下跌的主因是美国对伊朗的制裁力度不及预期。美国给予八个国家和地区临时进口原油的豁免权,因此伊朗的出口并未在制裁生效后降为零,而欧佩克、美国、俄罗斯等主要产油国又为了应对供给短缺,提前将产量提高至接近创纪录的水平,加之未来需求预期不断恶化,导致市场出现供过于求的担忧情绪。上周WTI收跌1.32%报59.87美元/桶,连跌十日,创2月13日以来新低,创历史最长连跌纪录,周跌5.18%,连跌五周。布伦特收跌1.09%报69.88美元/桶,创4月9日以来新低,周跌4.05%,连跌五周。上期所原油期货主力合约SC1812夜盘收跌1.42%,报491.40元。

### ● 后市展望及策略建议

11月6日的美国中期选举,共和党与民主党各自获得参众两院多数,这意味这特朗普执政将受到民主党主导的众议院牵制,他可能会将国内矛盾转移至外交,或加强对伊朗制裁的力度。上周二公布的EIA月报显示,2019年美国原油日产量料平均为1206万桶,较预期提前突破1200万桶的里程碑,因美国国内页岩油产量激增;EIA及API本周原油库存继续录得增加,这都显示供应依旧充足。EIA本周汽油库存也在增加,说明下游库存之前因炼厂检修季导致的去库已经结束,虽然冬季用油高峰即将来临,汽油需求却暂时未见好转,需求的恶化更加使油价承压。中国已与沙特、科威特等国签订2019年的原油供应协议,可能弥补临时豁免权结束后的供应缺口。近期应关注伊朗出口量的下滑情况,及获得豁免权的国家如何应对豁免结束后的供应缺口,同时也要留意欧佩克+的减产动向。预计本周油价震荡调整,仅供参考。

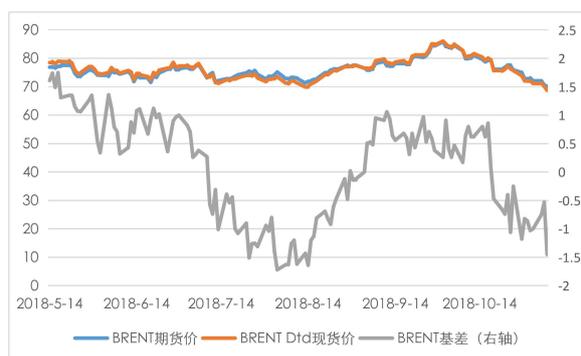
## 1. 行情回顾

上周五期货端 WTI 收跌 1.32%报 59.87 美元/桶，连跌十日，创 2 月 13 日以来新低，创历史最长连跌纪录，周跌 5.18%；布伦特收跌 1.09%报 69.88 美元/桶，创 4 月 9 日以来新低，周跌 4.05%，连跌五周。上期所 SC1812 夜盘收跌 1.42%，报 491.40 元。现货端，WTI 库欣交割价周跌 4.74%，报 60.67 美元/桶；布伦特 Dtd 周跌 4.16%，报 69.08 美元/桶。

图 1：WTI 期现价格（美元/桶）



图 2：布伦特期现价格（美元/桶）



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

## 2. 一周市场要闻

### 利多：

1. OPEC 据悉将考虑于明年减产，政策恐再度出现 180 度转变。
2. 阿曼石油部长：欧佩克与非欧佩克产油国（欧佩克）委员会 11 日将就 2019 年石油减产计划进行讨论，欧佩克与非欧佩克产油国的部分成员国认为目前石油市场供大于求。100 万桶/天的减产规模对欧佩克+而言是个合适的数字，原油市场供给过剩，阿曼将支持该提议。

### 利空：

1. 美国油服贝克休斯周报：美国 11 月 9 日当周石油钻井数增加 12 台，至 886 台，预期维持在 874 台不变。
2. CFTC: 11 月 6 日当周, WTI 原油净多头头寸下降 41,211 手合约, 至 173,379 手合约。洲际交易所 (ICE) 持仓周报：至 11 月 6 日当周，投机者所持布伦特原油净多头头寸减少 47064 手合约，至 260048 手合约。汽油期货投机性净多头头寸减少 12071 手至 121187 手。
3. 据华尔街日报：在欧佩克与俄罗斯于阿布扎比举行会议之前，沙特政府

资助的顶级智库正在研究欧佩克解体对油市可能产生的影响。这或加剧油市的不确定性，或导致资金进一步从油市流出，进一步打压油价。

4. 尽管欧佩克尚未公布 10 月份的二级产量数据，但据估计，欧佩克 10 月的产量较 10 月份增加了 430 万桶/日，达到 3333 万桶/日，为 2016 年 11 月以来的最高水平；沙特在其中占了大部分，自 5 月份以来，该国石油产量增加了近 70 万桶/日；俄罗斯 10 月份产量达到创纪录的 1141 万桶/日，产能增加 40 万桶/日，远高于 5 月份的 1097 万桶/日。

5. EIA 月报中提高了 2018 年和 2019 年的美国原油产量预期，但下调美国 and 全球基准油价的预期。EIA 预期，2018 年美国原油产量为 1,090 万桶/日，比 10 月预期的水平高 1.5%。该机构并将 2019 年原油产量预期提高 2.6%，至 1,206 万桶/日。不过，EIA 将 2018 年西得州中质油(WTI)期货价格预期下调 2.4%，至每桶 66.79 美元，将 2019 年 WTI 期货价格预期下调 6.8%，至 64.85 美元。EIA 将今年布伦特原油平均价格预期下调 1.8%，至 73.12 美元，将 2019 年布伦特原油平均价格预期下调 4.2%，至 71.92 美元。

6. 美国 11 月 2 日当周 EIA 原油库存 +578.3 万桶，预期 +162.5 万桶，前值 +321.7 万桶。库欣地区原油库存变动 241.9 万桶，前值 187.8 万桶。汽油库存变动 185.2 万桶，预期 -170 万桶，前值 -316.1 万桶。精炼油库存变动 -346.5 万桶，预期 -200 万桶，前值 -405.4 万桶。精炼厂设备利用率变化 0.6%，预期 0.9%，前值 0.2%。

7. 委内瑞拉油长：委内瑞拉目前原油产量 150 万桶/天；目标是在 2019 年上半年将产量提高 100 万桶/天。委内瑞拉希望在明年大幅提高原油产量，但如果欧佩克同意自 12 月起减产，委内瑞拉将会尊重欧佩克达成的任何协议。

### 3. 宏观及金融因素

道指上周前四日均收涨，上周五跌超 200 点，失守 26000 点大关，上周道指累涨 2.8%。

10 年美债上周前四日均收涨，至周四报 3.244%，创近 10 年新高。周五跌 5.8 个基点，报 3.186%。

CFTC: 11 月 6 日当周，WTI 原油净多头头寸下降 41,211 手合约，至 173,379 手合约。洲际交易所 (ICE) 持仓周报：至 11 月 6 日当周，投机者所持布伦特原油净多头头寸减少 47064 手合约，至 260048 手合约。汽油期货投机性净多头头寸减少 12071 手至 121187 手。

图 3: 道琼斯工业指数与 WTI 价格 (美元/桶)



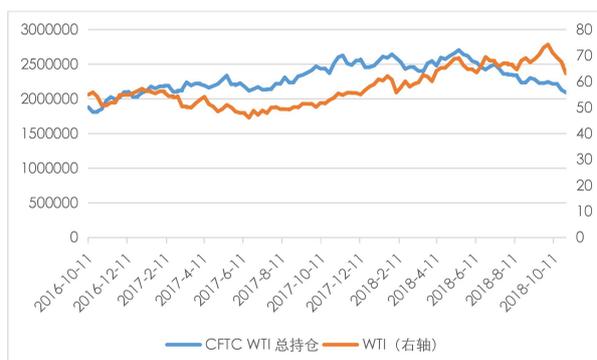
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 4: 10 年期美债收益率 (%) 与 WTI 价格 (美元/桶)



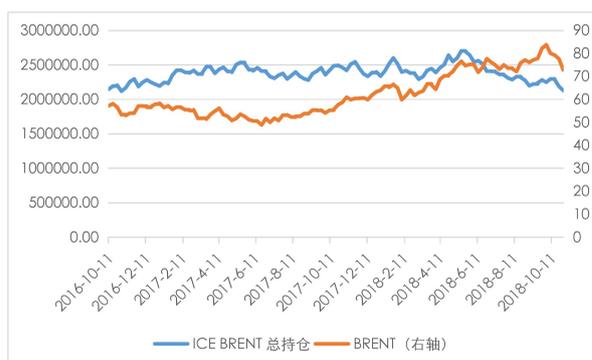
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

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

美国油服贝克休斯周报: 美国 11 月 9 日当周石油钻井数增加 12 台, 至 886 台, 预期维持在 874 台不变。钻井数超预期增长显示美国产量继续增长, 使油价承压。

美国 11 月 2 日当周 EIA 原油库存 +578.3 万桶, 预期 +162.5 万桶, 前值 +321.7 万桶。库欣地区原油库存变动 241.9 万桶, 前值 187.8 万桶。原油库存继续增长显示供给宽松, 继续使油价承压。汽油库存变动 185.2 万桶, 预期 -170 万桶, 前值 -316.1 万桶。精炼油库存变动 -346.5 万桶, 预期 -200

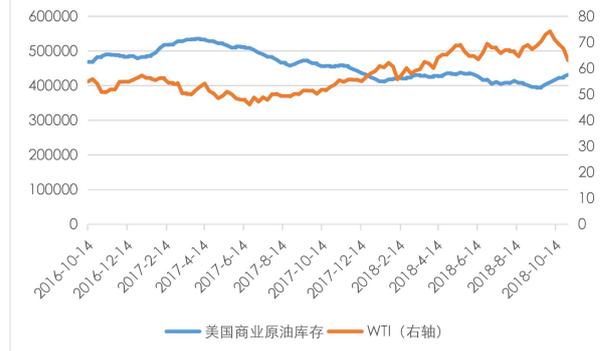
万桶，前值 -405.4 万桶。精炼厂设备利用率变化 0.6%，预期 0.9%，前值 0.2%。汽油库存增加显示下游需求走弱，虽然精炼油库存下降，精炼厂设备利用率上升，但汽油作为原油最大的下游，需求恶化仍是利空油价的主要因素。后续需关注冬季用油高峰是否能提振需求，支撑油价。

图 7: 贝克休斯原油钻井数 (座) 及 WTI 价格 (美元/桶)



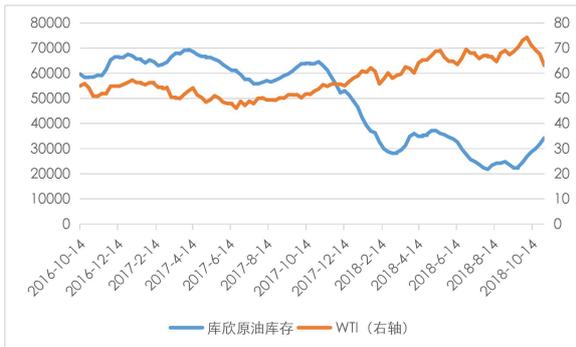
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 8: 美国原油库存 (千桶/日) 与 WTI 价格 (美元/桶)



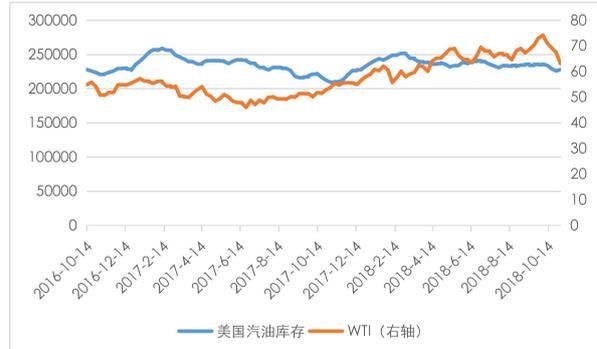
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

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

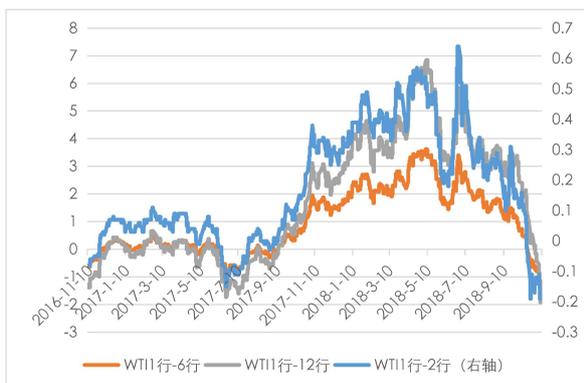
图 12: 美国炼厂需求量 (千桶/日) 与 WTI 价格 (美元/桶)



数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

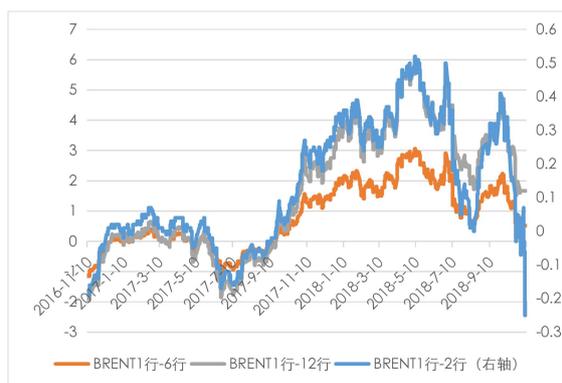
## 5. 国外主要期货跨期价差

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。