

兴证期货·研发中心

2018年11月19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

上周油价先跌后涨，但总体仍延续下跌走势。上周五 WTI 收涨 0.66% 报 56.83 美元/桶，本周累计下跌 5.6%，连跌六周；布伦特收涨 0.71% 报 67.09 美元/桶，本周累计下跌 4.4%。上期所 SC 收跌 0.59%，报 470.4 元/桶。上周前两日延续之前跌幅，连跌 12 日，创历史最长连跌纪录。WTI 触及一年新低，创 2015 年 2 月以来最大跌幅。布伦特创 2016 年 2 月以来最大跌幅，刷新 3 月以来新低。主因是美国对伊朗制裁导致供应短缺的逻辑暂时未得到证实，对 8 个国家及地区的豁免权导致伊朗出口量并未如期下滑，最大的利多因素消失。同时全球原油产量及库存不断上升，需求端又未见好转迹象，因此利空因素占主导地位。截至上周，对冲基金和其他基金经理已将其在石油合约中的多头头寸降至 2017 年 8 月以来的最低水平。OPEC+ 虽然表示不会让库存继续增加，要保持油市平衡，但特朗普继续在此时口头打压油价，于是油价回吐盘中涨幅，持续走低。上周三 OPEC+ 释放出减产 140 万桶/日的信号，油价触底反弹，结束史上最长连跌，且市场对产量、库存增加及需求减少的担忧已经有所消退，因此 API 库存增加的消息也并未使油价复跌。上周最后两日油价继续受可能减产的消息支撑，加上 EIA 燃料油库存下滑，需求端见利好，即使 EIA 原油库存连增八周，美国原油产量也再创新高，仍未能影响油价反弹走势。

### ● 后市展望及策略建议

美国贝克休斯钻井数继续增加，显示油市目前仍供过于求，加之投机者对原油看多情绪继续降温，使油价涨幅受限。美国就制裁豁免产量予以保密，使 OPEC 难以估算产量，未来减产情况并不明朗。如减产引发的市场情



绪被接受，油价将继续受供给宽松所影响。预计短期油价震荡偏空，仅供参考。

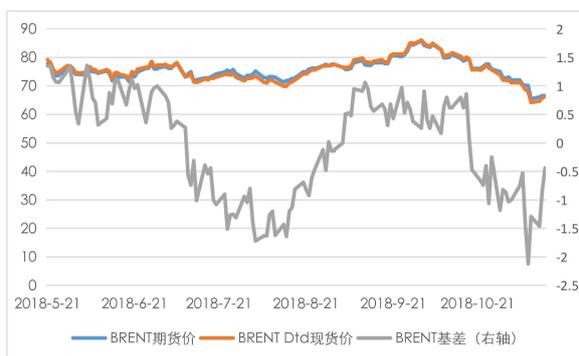
## 1. 行情回顾

上周五期货端 WTI 收涨 0.66% 报 56.83 美元/桶，本周累计下跌 5.6%，连跌六周；布伦特收涨 0.71% 报 67.09 美元/桶，本周累计下跌 4.4%。上期所 SC 收跌 0.59%，报 470.4 元/桶。现货端，WTI 库欣交割价周跌 6.94%，报 56.46 美元/桶；布伦特 Dtd 周跌 6.41%，报 64.65 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+正在考虑从明年开始将原油产量削减 140 万桶/天，以避免 2014 年至 2016 年因全球原油库存过剩导致的油价暴跌再次上演。
2. 美国 11 月 9 日当周汽油库存录得减少 141.1 万桶，预期减少 147.9 万桶，前值为增加 185.2 万桶；精炼油库存录得减少 358.9 万桶，预期为减少 174.1 万桶，前值为减少 346.5 万桶。
3. 华尔街日报报道，美国官员预计截至 11 月，伊朗原油销售将削减 40% 至 90 万桶/日。

### 利空:

1. IEA 月报维持 2018 年、2019 年全球原油需求增速预期不变；上调 2018 年 2019 年非欧佩克石油产量增长预期；下调将 2019 年欧佩克原油需求预期；预计 2018 年美国石油供应将增长 210 万桶/天，明年为 130 万桶/天；9 月 OECD 库存增加，三季度 OECD 商业库存创 2015 年以来最大升幅；预计 2019 年上半年全球隐含石油库存增速为 200 万桶/天，报告整体利空。
2. OPEC 月报下调 2019 年全球对 OPEC 原油需求预期 25 万桶/日至

3154 万桶/日，同时显示 OPEC 10 月产量环比上升 12.7 万桶/日至 3290 万桶/日，沙特产量超过减产基准产量升至 1063 万桶/日，OECD 库存抬升，报告整体利空。

3.美国 11 月 9 日当周 EIA 原油库存增 1027 万桶，创 2017 年 2 月以来最大增幅，连增八周，刷新 2017 年 12 月以来新高，预期增 320 万桶，前值增 578.3 万桶。美国原油产量增加 10 万桶至 1170 万桶/日，创历史新高。库欣地区原油库存增加 116.7 万桶，前值为增加 241.9 万桶，连续 6 周录得增长。EIA 精炼厂设备利用率录得 90.1%，预期为 91.2%，前值为 90%。

4.全球主要供给端 10 月份比 9 月份多出 60 万桶/日，其中美国 13.5 万桶，俄罗斯 4 万桶，OPEC43 万桶。OPEC 的伊朗、委内瑞拉未能保持此前降幅，沙特、利比亚、伊拉克继续增产，导致 OPEC 总产量攀升至 2017 年以来的新高。

5.非 OPEC 产油国加快增产，中国和印度等重要消费国需求放缓，IEA 及 OPEC 本周警告称，至少在 2019 年上半年，原油供应可能出现相当大的盈余。

6.美国总统特朗普：沙特和欧佩克不应该削减石油产量；基于供应，油价应该会低得多。

7.美国油服贝克休斯：美国 11 月 16 日当周石油钻井数增加 2 口至 888 口；当周天然气钻井数下降 1 口至 194 口；总钻井数增加 1 口至 1082 口。

2.CFTC：截至 11 月 13 日当周，投机者持有的 WTI 原油期货净多头减少 8259 手合约至 165121 手。洲际交易所 (ICE)：至 11 月 13 日当周，投机者所持布伦特原油净多头头寸减少 45,216 手，至 214,832 手。今年 4 月 10 日当周，布油净多头头寸一度达到 632,454 手，创 2011 年 1 月有数据记录以来的历史高位。

### 3. 宏观及金融因素

道指上周因美元走强、油价重挫而受拖累，前三日接连下挫。至周四周五，因美元回落、油价企稳，道指结束连跌，连涨两日。道指上周累计下跌 2.2%。10 年美债收益率上周因受累于油价重挫，未来通胀将放缓；股市下跌及经济前景不明朗；英国脱欧陷入僵局，投资者寻求公债避险等多重因素打击，陷入接连下跌的态势。至上周五跌 4.8 个基点，报 3.067%。

CFTC:截至 11 月 13 日当周,投机者持有的 WTI 原油期货净多头减少 8259 手合约至 165121 手。洲际交易所 (ICE)：至 11 月 13 日当周，投机者所持布伦特原油净多头头寸减少 45,216 手，至 214,832 手。今年 4 月 10 日当周，布油净多头头寸一度达到 632,454 手，创 2011 年 1 月有数据记录以来的历史高位。

图 3: 道琼斯工业指数与 WTI 价格 (美元/桶)



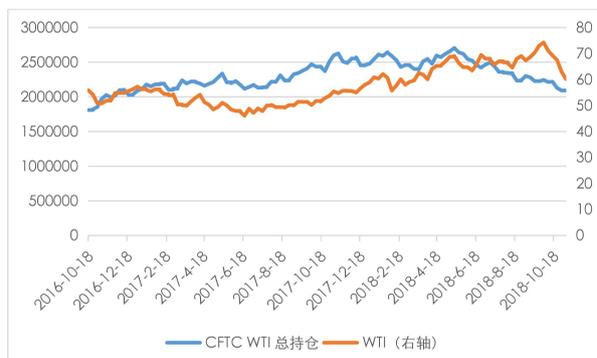
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 4: 10 年期美债收益率 (%) 与 WTI 价格 (美元/桶)



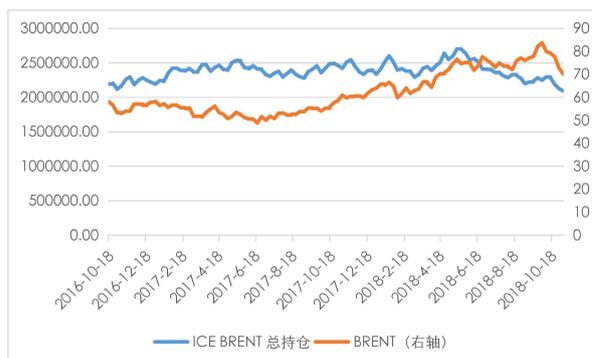
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

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 9 日当周 EIA 原油库存增 1027 万桶, 创 2017 年 2 月以来最大增幅, 连增八周, 刷新 2017 年 12 月以来新高, 预期增 320 万桶, 前值增 578.3 万桶。上周美国原油产量增加 10 万桶至 1170 万桶/日, 创历史新高。库欣地区原油库存增加 116.7 万桶, 前值为增加 241.9 万桶, 连续 6 周录得增长。

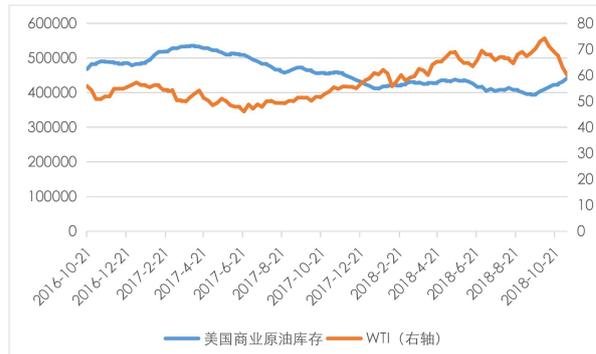
汽油库存录得减少 141.1 万桶，预期减少 147.9 万桶，前值为增加 185.2 万桶；精炼油库存录得减少 358.9 万桶，预期为减少 174.1 万桶，前值为减少 346.5 万桶；EIA 精炼厂设备利用率录得 90.1%，预期为 91.2%，前值为 90%。库存及产量的持续增加显示供给端依旧偏多。但汽油、精炼油库存下滑，显示需求有回升迹象，加之冬季用油高峰来临，未来会对油价形成支撑。

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

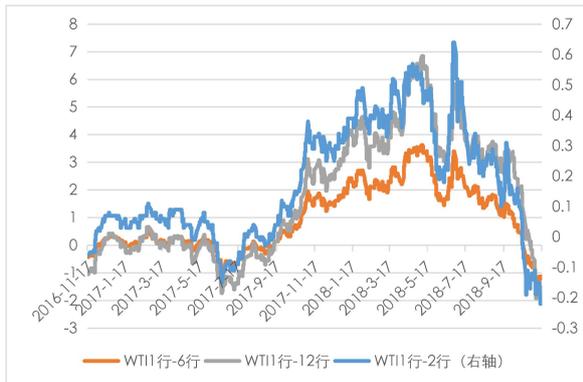
图 12: 美国炼厂需求量 (千桶/日) 与 WTI 价格 (美元/桶)



数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

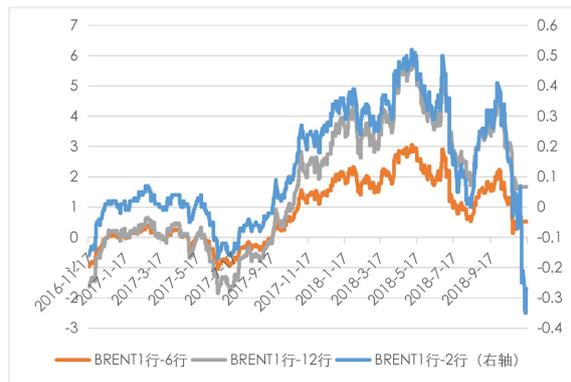
## 5. 国外主要期货跨期价差

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。