

兴证期货·研发中心

2018 年 12 月 10 日 星期一

能化研究团队

林惠

从业资格编号: F0306148

投资咨询编号: Z0012671

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 WTI 收涨 1.24%，报 52.13 美元/桶，上周涨 2.36%。布伦特收涨 2.23%，报 61.40 美元/桶，上周涨 3.26%。上期所上周五夜盘 SC1901 收涨 4.95%，报 434.4 元。上周美、布两油因 OPEC+减产协议达成，分别涨逾 2%及 3%。上一周因 G20 会谈势头良好，贸易争端有所缓和，加拿大阿尔伯塔省减产，OPEC 减产会议临近等多方利好，国际油价均涨逾 4%。但上周二起因美国 API 库存录得 11 周连续增加，供给过剩阴影重来，数据利空真实地拖累了油价。上周三特朗普又声称希望 OPEC 不要减产，世界不想要也不需要更高的油价，沙特 11 月原油供应增至 1130 万桶/日，高于 10 月的 1065 万桶/日，创纪录新高。油价再受打压。上周四虽然美国 EIA 库存结束 10 周连涨，但 OPEC 未能就减产达成协议，打击了投资者对减产的信心，国际油价跌逾 2%。上周五油价因 OPEC+达成 120 万桶/日的减产协议，一度拉升至 55 美元附近。同时因美联储 2019 年加息计划受影响，导致美元急跌，也给油价带来利好，但美国非农就业数据不及预期及美股大跌，加剧了市场对宏观经济发展持续性的担忧，油价回吐了日内大部分涨幅。

● 后市展望及策略建议

OPEC+达成减产协议、美国贝克休斯钻井数创 2016 年 5 月以来最大周度降幅、利比亚油田停产等因素均会缓解当前油市供应过剩的问题；12 月美联储若暂缓加息，将进一步利好油价；不过 ICE 持仓报告仍显示布伦特原油看涨情绪创三年新低会对油价涨幅有所限制。预计油价短期内将维持上行，待 OPEC+减产热度褪去，市场将回归对基本面的判断，中长期仍需关注各产油国的减产执行率及全球经济走势，仅供参考。

1. 行情回顾

上周五期货端 WTI 收涨 1.24%，报 52.13 美元/桶，上周涨 2.36%。布伦特收涨 2.23%，报 61.40 美元/桶，上周涨 3.26%。现货端，WTI 库欣交割价周涨 3.19%，报 52.61 美元/桶；布伦特 Dtd 周涨 6.31%，报 61.00 美元/桶。

图 1：WTI 期现价格（美元/桶）

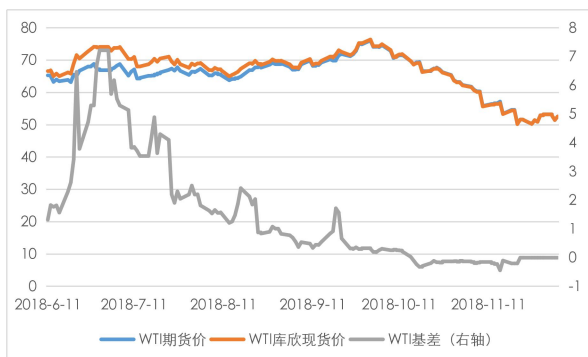
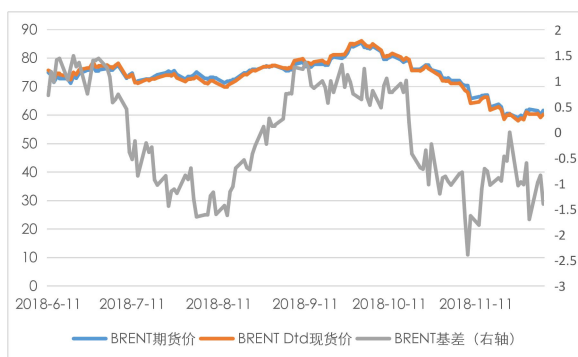


图 2：布伦特期现价格（美元/桶）



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+ 达成减产 120 万桶/日的协议，其中 OPEC 将在 2018 年 10 月份的基础上减产石油 80 万桶/日，非欧佩克成员国将减产 40 万桶/日，2019 年 1 月份生效。确认在 10 月份石油产出的基础上减产六个月。伊朗、委内瑞拉、利比亚获得减产豁免权。OPEC 提到全球经济增长面临不确定性。下一次会议将于 2019 年 4 月份在维也纳举行，届时将再次评估减产。委内瑞拉将获得 OPEC 轮值主席国一年任期。

2. 沙特 10 月石油产出 1070 万桶/日，11 月产油量为 1110 万桶/日，12 月产出大约为 1070 万桶/日；明年 1 月产油量将约为 1020 万桶/日。沙特 2019 年 1 月份石油出口预计为 730 万桶/日，将在 2018 年 11 月份的基础上下降 100 万桶/日。

3. 俄罗斯能源部长诺瓦克：减产会是渐进的，将会花费数月的时间；俄罗斯将会减产约 22.8 万桶/日；减产量将会基于今年 10 月份 1140 万桶/日的产量水平；作为欧佩克+协议的一部分，俄罗斯计划从 10 月的水平上减产 2%。

4. 尼日利亚油长：尼日利亚将会减产约 4 万桶/日，经过减产，尼日利亚

目标产量为 173 万桶/日。

5.伊拉克油长：伊拉克将会减产 14 万桶/日。

6.阿曼油长：阿曼将减产 2%。

7.利比亚沙拉拉油田的安全护卫队威胁称要关闭这一该国境内最大油田，不过利比亚国家石油公司称，石油工人拒绝这么做。当地时间 12 月 8 日早间，利比亚石油设施卫队(PFG)在该油田发起抗议并威胁工人停止生产。外媒稍早前报道，生产活动已经停止。沙拉拉油田产量约为 30 万桶/日。

8.美国 12 月 7 日当周石油钻井数下降 10 台，至 877 台，创 2016 年 5 月以来最大周度降幅。

9.美国 11 月非农新增就业人数不及预期，仅增加 15.5 万人，且非农报告显示薪资增速不及预期。美联储 2019 年加息计划受影响，导致美元指数急跌，利好国际油价。

10.中国海关总署：前 11 个月，中国进口原油 4.18 亿吨，增加 8.4%，进口均价为每吨 3442.9 元，上涨 31.5%。

11.加拿大阿尔伯塔省下令削减 32.5 万桶/日的产量，以缓解加拿大能源行业危机。

12.沙特阿美调高了 1 月份销往美国、欧洲以及地中海地区的所有原油价格。

13.利比亚官员：预计到当地时间周四 09:00，Sharara 油田的产量将减少 50%。

14.法国石油产业联盟主席：法国燃油分配情况有所改善；预计汽油短缺在本周末得到解决。

15.伊朗预计明年原油出口量将降至 150 万桶/日。

利空：

1.沙特能源大臣法利赫：2019 年大部分的原油市场供应过剩问题将发生在上半年；若出现供应缺口，欧佩克将不会保持减产；将不会进行过于深度的减产以允许美国页岩油产量出现过快增长。

2.洲际交易所 (ICE) 持仓周报：至 12 月 4 日当周，投机者所持布伦特原油净多头头寸减少 32046 手合约，至 136466 手合约。布伦特原油看涨情绪创三年新低。

3.卡塔尔油长：卡塔尔将在 2019 年 1 月退出欧佩克，将在未来数月宣布几项重大国际伙伴关系；卡塔尔的退出决定在今早告知了欧佩克；在重新审视了提高我们国际地位和长期战略后作出该决定；专注在“我们卖出的商品”（指天然气）上是非常重要的。

4.巴西石油管理局(ANP)：巴西 10 月日均产油量达 261.4 万桶，环比增加 5.2%。

5.美联储卡普兰：如果全球经济增速放缓，美国也将无法幸免；2019 年对美国来说不会太差，但预计经济增速将放缓。

6.美联储威廉姆斯：预计明年美国经济将继续以 2.5% 的速度强劲增长，势

创美国最长的经济连续扩张纪录；预计通胀将略高于 2%，没有迹象表明通胀会过高；预计美联储还将继续渐进式加息。

7.欧佩克代表：11 月欧佩克对市场的石油供应量为 1130 万桶/日，11 月沙特产油量为 1110 万桶/日，供应量在 1130 万桶/日。

8.沙特石油部长法利赫：沙特 12 月石油出口量可能降至 770 万桶/日；沙特 11 月原油出口量在 830 万桶/日左右。

9.阿联酋能源部长马兹鲁伊：预计潜在原油需求在 2019 年放缓，预计 2019 年非欧佩克国家的原油供应增加。

10.印度与伊朗签署协议，将以印度卢比完成原油交易。

11.俄罗斯天然气工业石油公司主管：无论欧佩克与非欧佩克产油国讨论结果如何，公司仍旧预计明年提高产量。

12.美国总统特朗普：希望欧佩克将维持当前的原油量；世界不想要也不需要更高的油价。

13.美国统计局：美国 10 月原油出口量升至 232.6 万桶/日。

14.11 月份欧佩克 15 个成员国的原油日产量达到了 3308 万桶，比 10 月份平均日增 4 万桶。这是欧佩克自 2017 年 7 月以来的最高原油日产量，当时来自刚果共和国(今年 6 月才加入欧佩克)的原油产量未包括在内。

15.委内瑞拉总统马杜罗访问俄罗斯期间，两国签署了 60 亿美元的投资协议。根据协议，俄将向委内瑞拉石油领域投资 50 亿美元，以扩大委内瑞拉石油开采量。马杜罗表示，2019 年起委内瑞拉所有的石油产品将根据已有的时间表以渐进的方式通过“石油币”出售。目前马杜罗正在莫斯科进行访问，已经举行会谈并签署一系列文件。

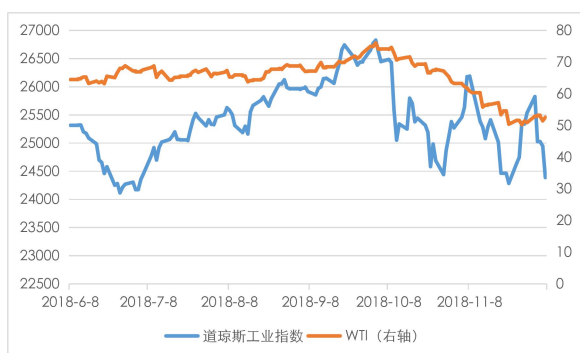
3. 宏观及金融因素

上周因美国国债收益率曲线倒挂引发对美国经济的担忧情绪，道指上周二暴跌 800 点或 3.1%。上周四虽有反弹，但上周五继续下滑，道指跌超 300 点或 1.2%。

上周二 2 年期国债与 10 年期国债的收益率差继续收窄，跌至 2007 年以来最低。10 年期美债收益率跌 5.4 个基点，报 2.920。如果 10 年期国债收益率与 2 年期国债收益率倒挂，将引起市场对经济衰退即将到来的严重担忧。以往短期国债收益率高于长期国债利率时，经济衰退可能会随之而来，尽管在信号触发后通常需要几年时间。3 年期和 5 年期美债收益率出现 11 年来首次倒挂，可能预示着经济衰退，因以往经济前景恶化时，投资者会越来越的押注于美联储从加息变为降息。这可能是市场首次发出信号，警告美联储其政策紧缩周期接近尾声。上周四周五美债收益率普跌，美联储官员暗示 12 月可能暂缓加息，指标性的 10 年期美债收益率跌 4.5 个基点，报 2.853%。

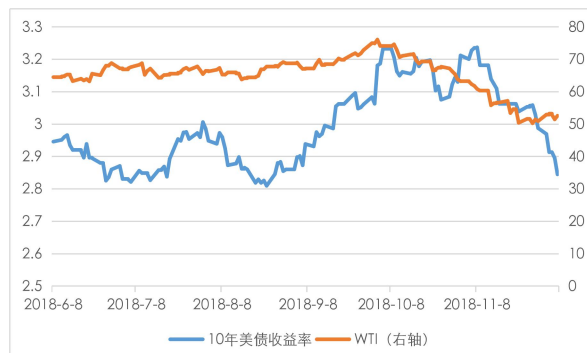
洲际交易所 (ICE) 持仓周报：至 12 月 4 日当周，投机者所持布伦特原油净多头头寸减少 32046 手合约，至 136466 手合约。布伦特原油看涨情绪创三年新低。

图 3：道琼斯工业指数与 WTI 价格 (美元/桶)



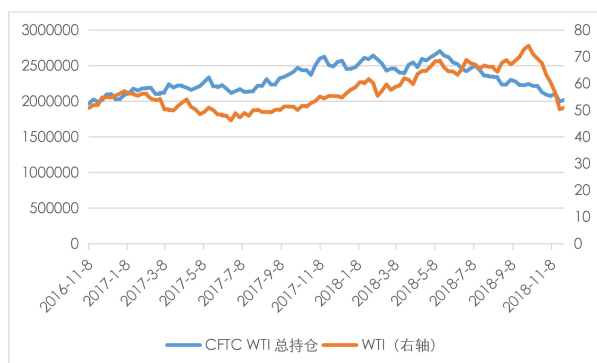
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 4：10 年期美债收益率 (%) 与 WTI 价格 (美元/桶)



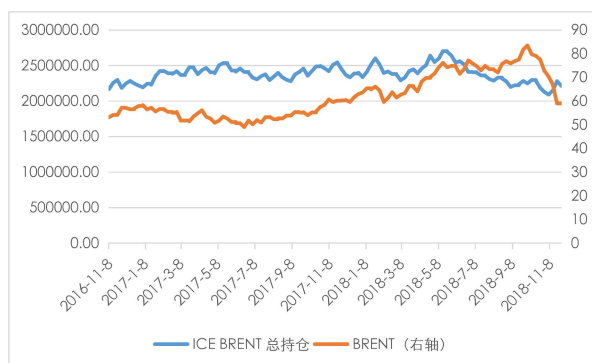
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

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)

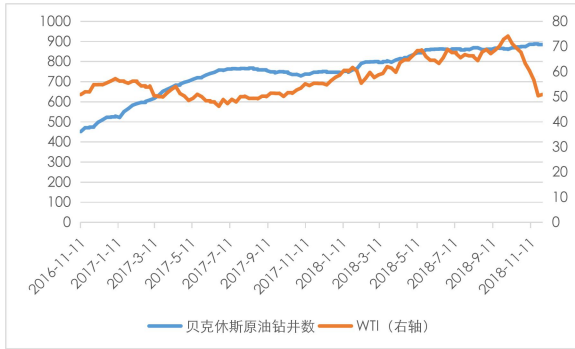


数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

4. 周度数据图表

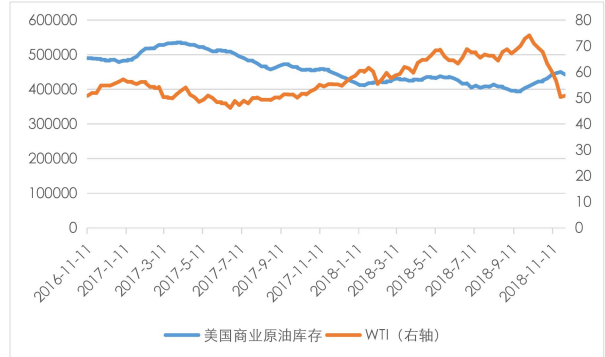
美国油服贝克休斯周报：美国 12 月 7 日当周石油钻井数下降 10 台，至 877 台，创 2016 年 5 月以来最大周度降幅。

图 7: 贝克休斯原油钻井数 (座) 及 WTI 价格 (美元/桶)



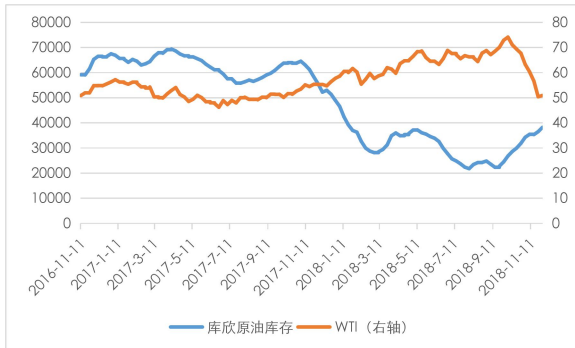
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 8: 美国原油库存 (千桶/日) 与 WTI 价格 (美元/桶)



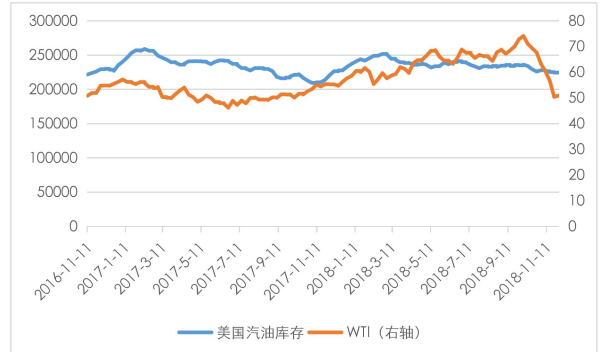
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 9: 库欣原油库存 (千桶/日) 与 WTI 价格 (美元/桶)



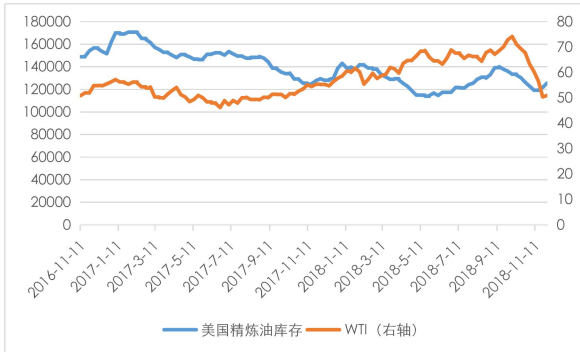
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 10: 美国汽油库存 (千桶/日) 与 WTI 价格 (美元/桶)



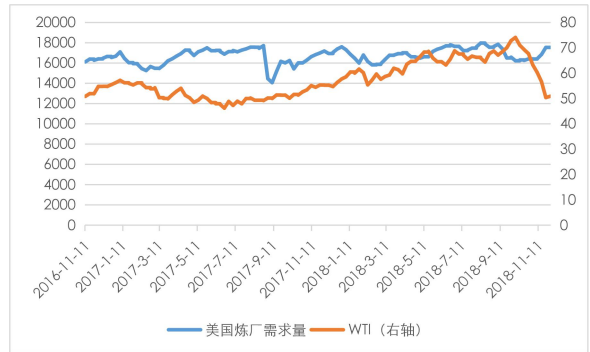
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

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

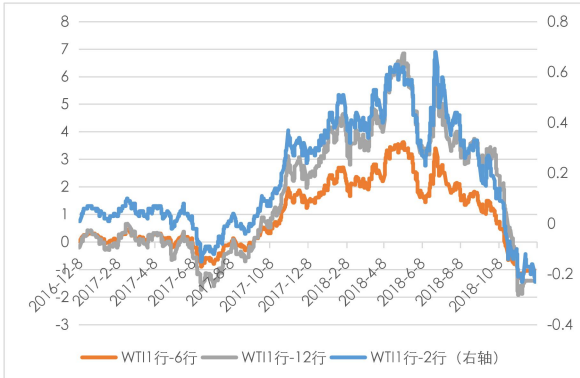
图 12: 美国炼厂需求量 (千桶/日) 与 WTI 价格 (美元/桶)



数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

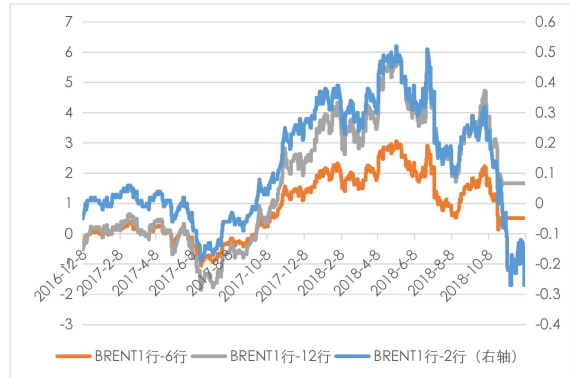
5. 国外主要期货跨期价差

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。