

需求担忧盖过减产利好，油价或继续震荡

兴证期货·研发中心

2018年12月17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

上周油价以震荡为主。上周一因全球股市疲弱，市场焦点重回对需求增长的担忧，美、布两油均跌逾3%，创一周收盘新低。上周二美油因API原油库存超预期大降，涨逾1%。布油虽然跟涨，但因英国脱欧不顺，全球各大经济体数据疲软，仍使市场对需求增长有担忧，因此限制了涨幅。上周三美油因EIA原油库存降幅不及预期，跌约0.8%。布油因OPEC内部存在分歧，对减产执行存疑，价格承压，但利比亚出口削减限制了跌幅，布油仅微幅收跌。上周四传沙特将大幅削减对美石油出口，IEA月报显示伊朗及委内瑞拉原油产量可能下滑，美、布两油分别涨逾3%及2%。上周五因OPEC月报显示沙特及俄罗斯的产量仍在高位，供给依旧偏强；全球股市普跌，中国经济增长放缓，明年汽车销量预计零增长，整体需求不见好转，市场利空情绪偏占上风。美、布两油短线跳水，低位震荡。WTI周跌2.11%，布伦特周跌2.31%。

● 后市展望及策略建议

上周油价受OPEC减产的利好并不明显，一方面显示市场对OPEC减产执行力度存疑，对需求的担忧更占上风；另一方面也显示OPEC的影响力在减弱，美国在供给端逐渐占上风。贝克休斯钻井数连续两周减少，显示美国增产意愿放缓；但CFTC持仓继续减少，看多情况依旧降温。本周如无明显利好出现，油价可能延续上周震荡的走势。仅供参考。

1. 行情回顾

上周五 WTI 收跌 2.52%，报 51.50 美元/桶，上周跌 2.11%。布伦特收跌 1.95%，报 60.25 美元/桶，上周跌 2.31%。现货端，WTI 库欣交割价周跌 2.75%，报 51.20 美元/桶；布伦特 Dtd 周跌 3.04%，报 59.20 美元/桶。

图 1：WTI 期现价格（美元/桶）

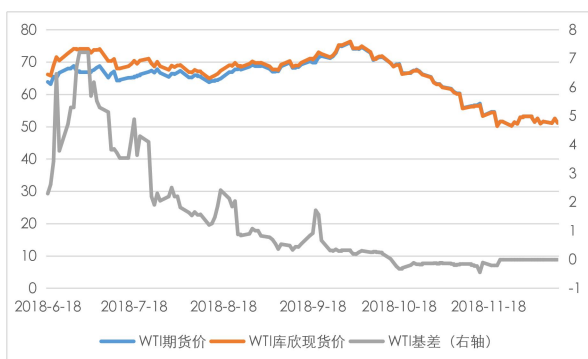
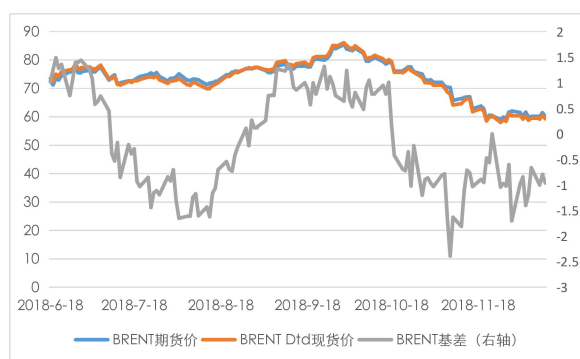


图 2：布伦特期现价格（美元/桶）



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.美国油服贝克休斯周报：美国 12 月 14 日当周石油钻井数下降 4 台，至 873 台，连续两周减少。
- 2.洲际交易所（ICE）持仓周报：至 12 月 11 日当周，投机者所持布伦特原油净多头头寸增加 3,131 手合约，至 139,597 手合约。
- 3.IEA：伊朗石油开采下降了 31 万桶/日，降至 301 万桶/日的水平。
- 4.美国俄克拉荷马州库欣的原油库存至 12 月 11 日当周下降 82.1982 万桶。
- 5.沙特阿拉伯计划在未来几周内开始削减对美国的原油出口。美国部分炼油商已被告知 2019 年 1 月来自沙特的原油出口规模将显著下滑，出口规模可能打破 2017 年年末创下的三十年低位。当时，沙特对美出口原油规模为每日 58.2 万桶。沙特明年一月原油出口总量可能降至 700 万桶/日左右，11 月-12 月为 800 万桶/日。
- 6.欧佩克月报：欧佩克 11 月原油产量减少 1.1 万桶/日至 3296.5 万桶/日；下调 2019 年非欧佩克供应增长预期至 216 万桶/日，此前为 223 万桶/日。伊朗 11 月原油产量减少 38 万桶/日至 295.4 万桶/日；伊拉克 11 月原油产量减少 2.3 万桶/日，至 463.1 万桶/日。
- 7.俄罗斯能源部长诺瓦克：俄罗斯计划逐步减产，计划在 1 月份减产 5 万-6

- 万桶/日，俄罗斯能源部和油企将在年底前就欧佩克+减产问题会面。
- 8.EIA 上调 2018 年全球原油需求增速预期 2 万桶/日，至同比增长 154 万桶/日；上调 2019 年全球原油需求增速预期 8 万桶/日，至同比增长 152 万桶/日。上周美国国内原油产量减少 10 万桶至 1160 万桶/日；美国汽油出口创纪录新高 131 万桶/日。
- 9.美国 12 月 7 日当周 API 原油库存-1018 万桶，预期-294 万桶，前值+536 万桶。美国 12 月 7 日当周 API 汽油库存-248.4 万桶，预期-254.5 万桶，前值+361 万桶。美国 12 月 7 日当周 API 精炼油库存+71.2 万桶，预期 172.1 万桶，前值+432 万桶。
- 10.中国石油制品净进口较上轮统计增加 27 万桶/日至 962 万桶/日；印度石油制品净进口较上轮统计增加 65 万桶/日至 429.8 万桶/日。
- 11.阿联酋能源部长马兹鲁伊：在六个月以后，将会经过观察后再对是否延长减产协议做决定；阿联酋明年 1 月产量将会较今年 10 月水平减少 2.5%。
- 12.康菲石油国际(ConocoPhillips)：美国页岩油 2019 年产量增速将与 2018 年相近。
- 13.伊拉克油长：预计油价下跌趋势将停止，价格将回升；如果欧佩克+不达成减产协议，油价将会跌破 50 美元/桶；由于天气不佳，伊拉克石油出口下滑，但在 11 月下降之后，石油出口已经提升。
- 14.阿曼宣布自 2019 年 1 月起减产 2%的原油，持续时间 6 个月。

利空：

- 1.美国北达科塔州 10 月份石油产出 139.2 万桶/日，创历史新高。
- 2.CFTC：至 12 月 11 日当周，投机者持 NYMEX 和伦敦 ICE 原油期货和期权投机性净多头头寸减少 12624 手合约至 132149 手合约。
- 3.欧佩克 12 月月报：沙特阿拉伯 10 月份原油日增加至历史最高水平 1101 万桶，俄罗斯 11 月份原油日产量创下 1161 万桶的历史新高。欧佩克报告指出，产量增长已经抵消了抵消受美国制裁影响的伊朗原油出口下降。11 月份全球石油总供应量日均 1.0064 亿桶，比 10 月份日均增加 50 万桶。
- 4.据华盛顿特区彭博社消息，美国政府将 2019 年国内原油产量的预测保持不变，尽管平均价格比先前的预测低了近 11 美元/桶。
- 5.根据中汽协的预测报告显示，明年中国汽车市场将停止增长，预计 2019 年全年汽车销量为 2800 万辆，与 2018 年持平，即零增长。
- 6.墨西哥总统：将在下周六宣布增加原油产量的计划。
- 7.美国石油制品净进口较上轮统计减少 35 万桶/日至 154.6 万桶/日。
- 8.CFTC 报告显示，截至 12 月 4 日当周，投机者持有的原油投机性净多头减少 17975 手合约，至 330146 手合约，表明投资者看多原油的意愿降温。
- 9.EIA 预计，2018 年美国原油产量为 1088 万桶/日，预计 2019 年美国原油产量为 1206 万桶/日，此前预期为 1206 万桶/日。EIA 将 2018 年 WTI 原油价格预期小幅下调至 65.18 美元/桶，将 2019 年 WTI 原油价格大幅下调至

54.19 美元/桶。上周美国原油库存减少 120.8 万桶至 4.42 亿桶，预期减少 316.80 万桶，库欣库存增加 114.8 万桶；汽油库存增加 208.7 万桶。美国上周原油出口减少 92.9 万桶/日至 227.4 万桶/日。

10.俄罗斯能源部长诺瓦克：预计俄罗斯 12 月原油产量与 10 月相当。

11.印度石油部长：印度 11 月柴油需求同比下降 4.8%至 690 万吨。

12.欧佩克月报：贸易紧张局势加剧，货币政策收紧以及地缘政治的挑战使 2019 年的经济风险倾向于下行，上行空间似乎有限；经合组织 10 月原油库存增加 760 万桶至 28.83 亿桶，较最近五年均值低 2200 万桶。沙特 11 月原油产量增加至 1109.3 万桶/日，创记录新高。

13.伊朗油长赞加内：在大会期间，欧佩克对伊朗的行为是不友好的；市场将欧佩克的减产决定视作积极因素；欧佩克内部存在严重的政治分歧。

14.伊拉克将 Halfaya 油田的产量从 10 万桶/日提高至 37 万桶/日。伊拉克十一月的石油出口下降了 8 万桶/日下降到 380.9 万桶/日，因为库尔德斯坦地区的流量上升被波斯湾码头因恶劣天气造成的负荷下降抵消。

15.伊朗油长：没有计划减产；伊朗将继续留在欧佩克。

16.IEA：预期 2019 年全球原油需求增速为 140 万桶/日不变，但第二季度恐重新陷入供应短缺的局面。其预期是基于石油输出国组织(OPEC)和非 OPEC 产油国明年开始实施 120 万桶/日的减产规模。由于美国对购买伊朗石油的特殊许可证的缘故，伊朗 12 月份的出口可能会略有回升。

17.11 月欧洲汽车销量下滑 8.1%，为连续第三个月下滑。

3. 宏观及金融因素

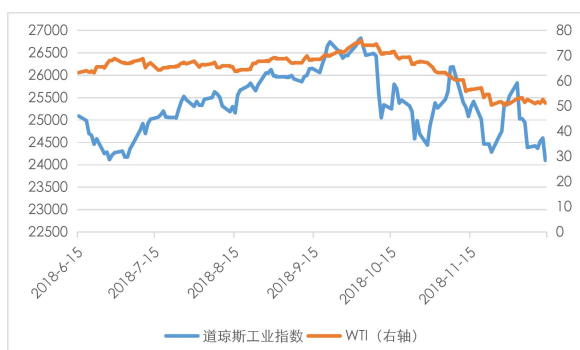
上周一道指收涨约 30 点，盘中一度重挫逾 500 点。上周二道指转跌 0.22%报 24370.24 点。上周三美股尾盘涨幅缩窄，道指收涨约 160 点，涨 0.64%报 24527.27 点。上周四道指涨 0.29%报 24597.38 点。上周五美股大幅收跌，道指重挫约 500 点，进入修正区间。道指跌 2.02%报 24100.51 点，连跌两周。

上周一、二中短期美债收益率上涨，10 年期美债收益率涨 2 个基点，报 2.883%。上周三美债收益率普涨，10 年期美债收益率涨 3.2 个基点，报 2.915%。上周四中长期美债收益率上涨。10 年期美债收益率涨 0.1 个基点，报 2.916%；上周五美债收益率普跌，10 年期美债收益率跌 1.9 个基点，报 2.897%。

CFTC：至 12 月 11 日当周，投机者持 NYMEX 和伦敦 ICE 原油期货和期权投机性净多头头寸减少 12624 手合约至 132149 手合约。

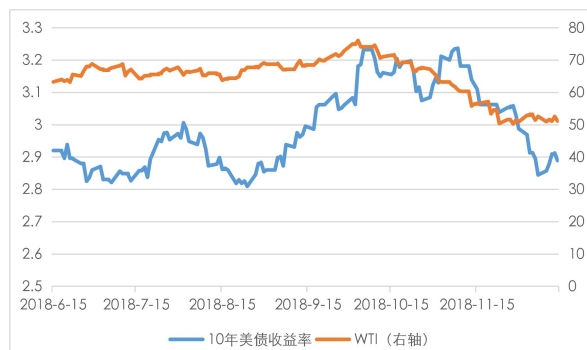
洲际交易所 (ICE) 持仓周报：至 12 月 11 日当周，投机者所持布伦特原油净多头头寸增加 3,131 手合约，至 139,597 手合约。

图 3: 道琼斯工业指数与 WTI 价格 (美元/桶)



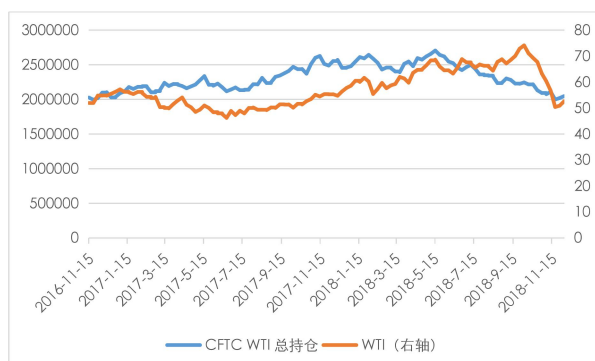
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 4: 10 年期美债收益率 (%) 与 WTI 价格 (美元/桶)



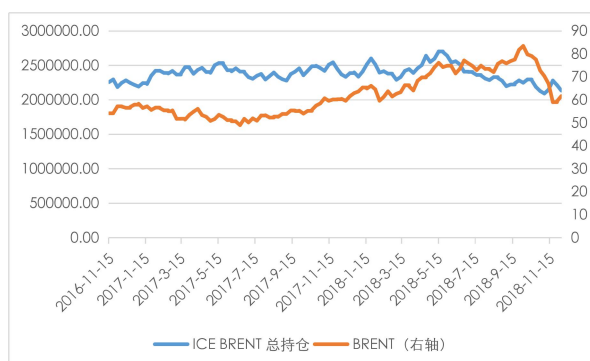
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

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)

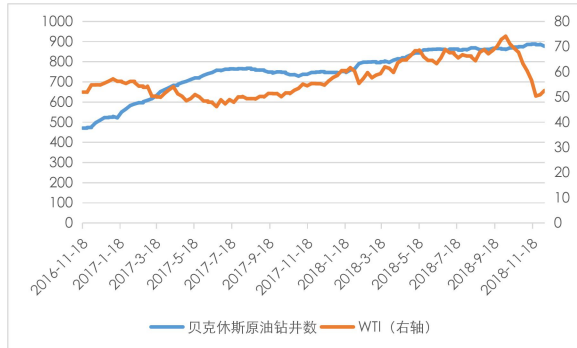


数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

4. 周度数据图表

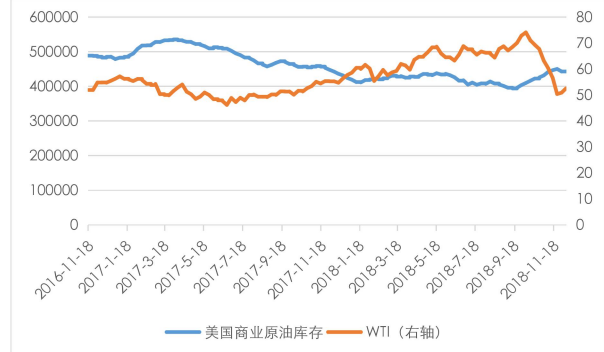
美国油服贝克休斯周报：美国 12 月 14 日当周石油钻井数下降 4 台，至 873 台，连续两周减少。

图 7：贝克休斯原油钻井数（座）及 WTI 价格（美元/桶）



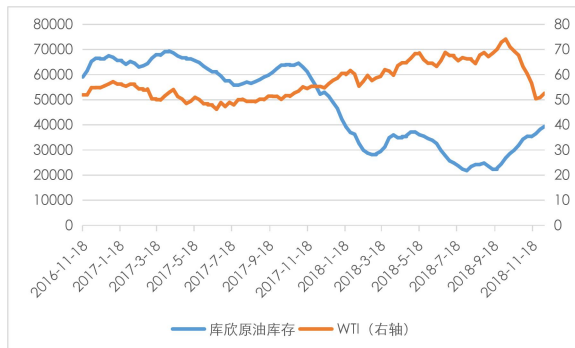
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 8：美国原油库存（千桶/日）与 WTI 价格（美元/桶）



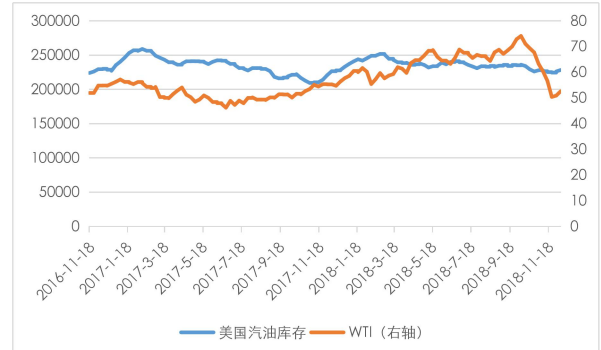
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 9：库欣原油库存（千桶/日）与 WTI 价格（美元/桶）



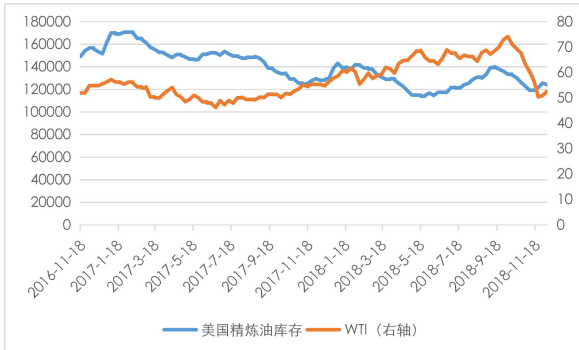
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 10：美国汽油库存（千桶/日）与 WTI 价格（美元/桶）



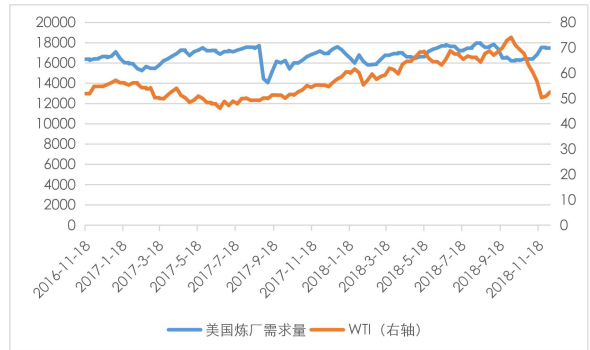
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

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

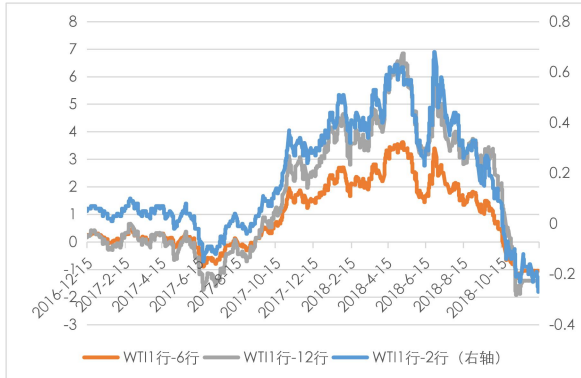
图 12: 美国炼厂需求量 (千桶/日) 与 WTI 价格 (美元/桶)



数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

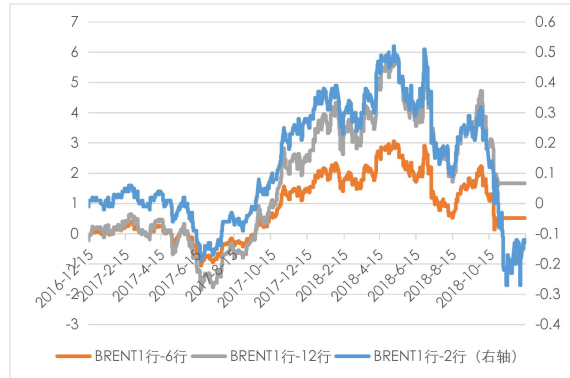
5. 国外主要期货跨期价差

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。