

基本面持续恶化，油价短期震荡偏空

兴证期货·研发中心

2018年12月24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

上周油价大跌，美油周跌 11.75%，布油周跌 10.94%。上周一及周二，因 EIA 预测美国页岩油产量大涨，俄罗斯上月原油产量已创历史最高纪录，供给过剩的问题不减反增，加之投资者担忧全球经济增长放缓拉低需求，美、布两油分别暴跌至 2017 年 8 月及 10 月以来的新低。上周三油价在暴跌后技术性反弹，同时 EIA 周报显示美国精炼油需求升至 2003 年 1 月以来的最高水平，提振了买盘。不过 EIA 原油库存降幅仍不及预期，限制了涨幅。上周四油市的关注点又回到了不断恶化的基本面上，美、布两油均大跌逾 4%。上周五贝克休斯钻井数增加 10 座，创 6 周以来最大增幅，使本已不振的基本面雪上加霜。美、布两油继续下跌逾 1%，创 2014 年以来最大单周跌幅。CFTC 非商业净多仓也继续下滑，显示投资者对油价的未来预期不佳。

● 后市展望及策略建议

俄罗斯产量继续增加，导致市场怀疑俄罗斯是否会遵守与 OPEC 达成的减产协议。同时市场也对 OPEC 本身的承诺缺乏信心，新一轮减产协议从 2019 年 1 月 1 日起才生效，减产时长只有六个月，减产承诺的有效性和执行效率都有待考察，所以目前减产协议未能阻挡油价跌势，OPEC 对油市的影响力在不断下滑。美国在此时继续增产，未来可增产余地也较大，供给面偏强的局势愈演愈烈。同时，经济增速放缓拉低需求的情况并没有改善。基本面目前正不断恶化。预计至 2019 年 1 月减产协议正式落地以前，油价将维持震荡偏空的走势，仅供参考。

1. 行情回顾

上周五 WTI 收跌 4.05%，报 45.42 美元/桶，上周跌 11.75%。布伦特收跌 1.57%，报 53.79 美元/桶，上周跌 10.94%。现货端，WTI 库欣交割价周跌 12.30%，报 45.59 美元/桶；布伦特 Dtd 周跌 15.00%，报 51.48 美元/桶。

图 1：WTI 期现价格（美元/桶）

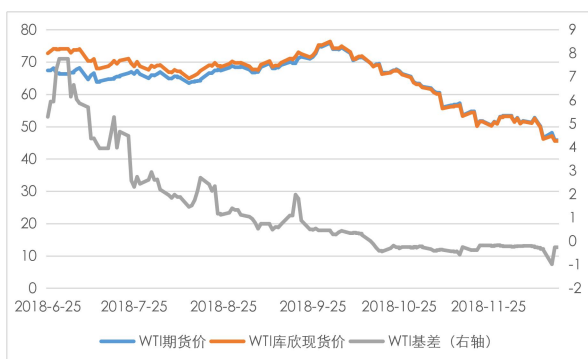
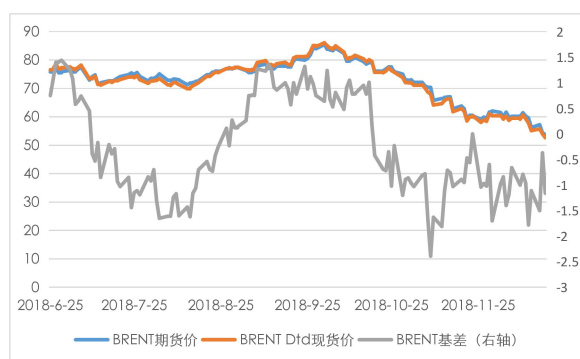


图 2：布伦特期现价格（美元/桶）



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.欧佩克轮值主席、阿联酋能源部长表示，欧佩克将于 2019 年 1 月起减产 80 万桶/日，欧佩克盟友确认减产 40 万桶/日。若 120 万桶的减产依旧不够，将召开特别会议，采取必要措施以稳定油市。沙特驻欧佩克主管称，沙特阿拉伯 2019 年 1 月的原油产量预计为 1020 万桶/日。
- 2.ICE：至 12 月 18 日当周，投机者所持布伦特原油净多头头寸增加 12403 手合约。
- 3.EIA：截至 12 月 14 日当周，柴油和取暖油的馏分油库存减少 423.7 万桶，至 1.199 亿桶，分析师此前预期增加约 57.3 万桶。炼厂产能利用率上升 0.3 个百分点。
- 4.伊朗前七个月伊朗原油收入为 727.8 万亿里亚尔，较上年同期增长 55%。
- 5.2019 年俄罗斯的原油产量或降至 1110 万桶/日下方；俄罗斯预计将在 2019 年第一季度削减原油出口量和运输量，同时与 2018 年 10 月至 12 月相比，俄罗斯 2019 年 1 月至 3 月的原油出口量将下降 1.1%（当前俄罗斯产量 1142 万桶/日，1.1%产量相当于 12.562 万桶/日）。
- 6.苏丹国 11 月原油出口环比继续下降，平均为 758219 桶/日，低于上个月的 772323 桶/日。其中超过 90%的原油销往中国。日本收购其中 3.79%的原

油，马来西亚购买其中 1.94%的原油以及印度购买其中 2.64%的原油。
7.明年 1 月份北海原油产量将较前月下 2.5%，至 6 月以来最低水平。12 种北海原油等级的装运量将平均为每日 170.8 万桶，低于 12 月初计划的每日 175.2 万桶。产量下滑部分是由于 Buzzard 油田的关闭。该油田从 11 月 19 日当周开始关闭，持续到 12 月 14 日，以对管道腐蚀进行维修。

利空：

- 1.美联储宣布加息 25 个基点至 2.25%-2.5%区间，接近决策者所估计的 2.5%-3.5%的中性利率底部区域，这是美联储年内的第四次加息。美联储预计明年加息次数将减少，并暗示在金融市场动荡和全球经济增长放缓的背景下，政策的紧缩周期正接近尾声。
- 2.美国油服贝克休斯周报：美国 12 月 21 日当周石油钻井数增加 10 台，至 883 台；美国 12 月 21 日当周天然气钻井数下降 1 台，至 197 台；总钻井数增加 9 台，至 1080 台。
- 3.CFTC：至 12 月 18 日当周，投机者所持 WTI 原油净多头头寸减少 16412 手合约，至 115737 手合约。
- 4.EIA：截至 12 月 14 日当周，美国原油库存减少 49.7 万桶，至 4.41457 亿桶，2 前分析师预期为下降 243.7 万桶。库存已连续第三周下滑。美国原油交割地俄克拉荷马州库欣仓库的原油库存增加 109.1 万桶。炼厂原油加工量下滑 28,000 桶/日。汽油库存增加 176.6 万桶，至 2.30103 亿桶，市场此前预估为增加 120 万桶。当周美国原油净进口量下滑 21,000 桶/日。美国 1 月页岩油生产地区总产量预计将增加 13.4 万桶/日至 816.6 万桶/日，12 月为增加 12.3 万桶/日。
- 5.俄罗斯 12 月迄今原油产量达到 1,142 万桶/日，创下纪录新高。俄罗斯副总理 Kozak：俄罗斯起草有关长期支持原油产出的计划。
- 6.11 月份阿曼原油产量连续第二个月达到两年来的最高点，平均每日 100 万桶，高于 10 月的每日 99.53 万桶。

3. 宏观及金融因素

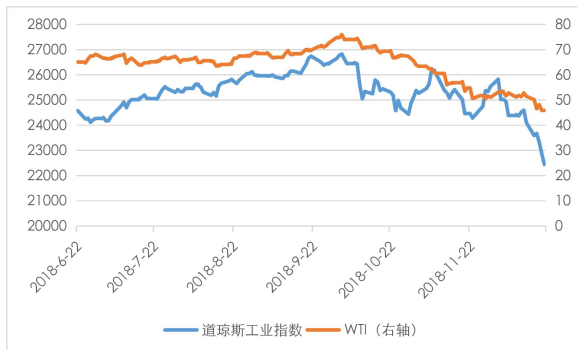
上周一美国三大股指均收跌逾 2%，道指收跌逾 500 点。道指跌 2.11% 报 23592.98 点。上周二美国三大股指集体收涨，道指涨 0.35%报 23675.64 点。上周三道指收涨 0.35%报 23675.64 点。上周四美股先涨后跌，道指创一年多以来新低，道指收跌 1.49%报 23323.66 点。上周五美股继续大跌，道指续创一年多以来新低，道指收跌逾 460 点，连续两日下跌约 816 点。美联储加息过后投资者担忧特朗普政府停摆风险。

上周一美债收益率普跌，10 年期美债收益率跌 3.5 个基点，报 2.862%；上周二美债收益率普跌。10 年期美债收益率跌 3.8 个基点，报 2.824%；上周三中长期美债收益率大跌。10 年期美债收益率跌 6.6 个基点，报

2.758%；上周四美债收益率普涨。10 年期美债收益率涨 5.4 个基点，报 2.812%；上周五美债收益率普跌。10 年期美债收益率跌 1.7 个基点，报 2.796%。

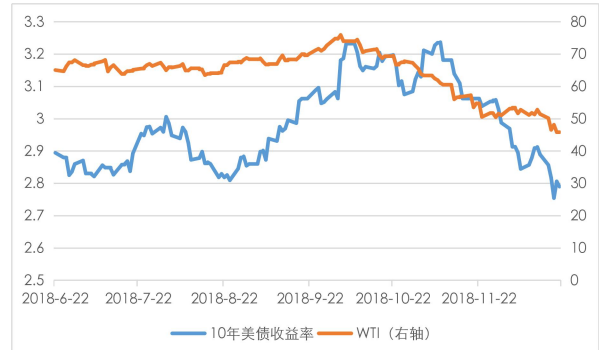
CFTC:至 12 月 18 日当周,投机者所持 WTI 原油净多头头寸减少 16412 手合约, 至 115737 手合约。

图 3：道琼斯工业指数与 WTI 价格（美元/桶）



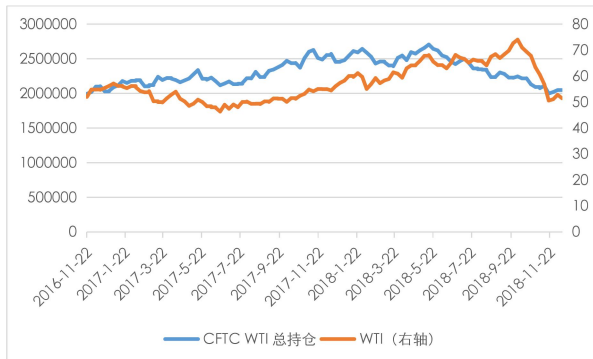
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 4：10 年期美债收益率(%)与 WTI 价格(美元/桶)



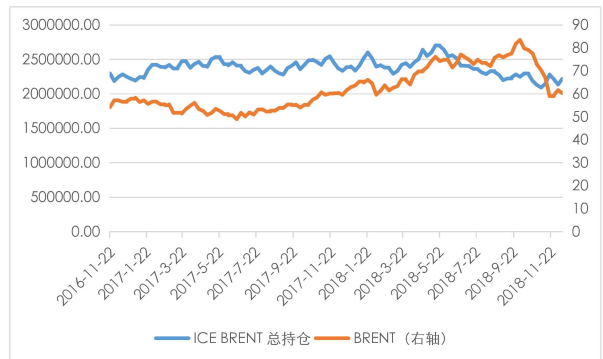
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

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)



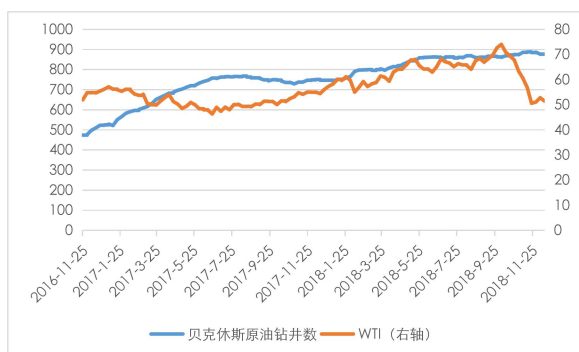
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

4. 周度数据图表

美国油服贝克休斯周报：美国 12 月 21 日当周石油钻井数增加 10 台，至 883 台；美国 12 月 21 日当周天然气钻井数下降 1 台，至 197 台；总钻井数增加 9 台，至 1080 台。

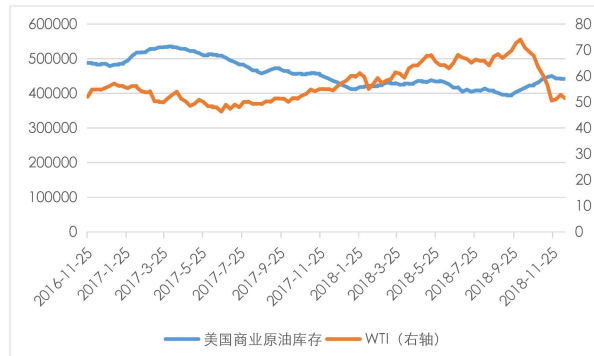
EIA：截至 12 月 14 日当周，美国原油库存减少 49.7 万桶，至 4.41457 亿桶，2 前分析师预期为下降 243.7 万桶。库存已连续第三周下滑。美国原油交割地俄克拉荷马州库欣仓库的原油库存增加 109.1 万桶。炼厂原油加工量下滑 28,000 桶/日。汽油库存增加 176.6 万桶，至 2.30103 亿桶，市场此前预估为增加 120 万桶。柴油和取暖油的馏分油库存减少 423.7 万桶，至 1.199 亿桶。炼厂产能利用率上升 0.3 个百分点。当周美国原油净进口量下滑 21,000 桶/日。美国 1 月页岩油生产地区总产量预计将增加 13.4 万桶/日至 816.6 万桶/日，12 月为增加 12.3 万桶/日。

图 7：贝克休斯原油钻井数（座）及 WTI 价格（美元/桶）



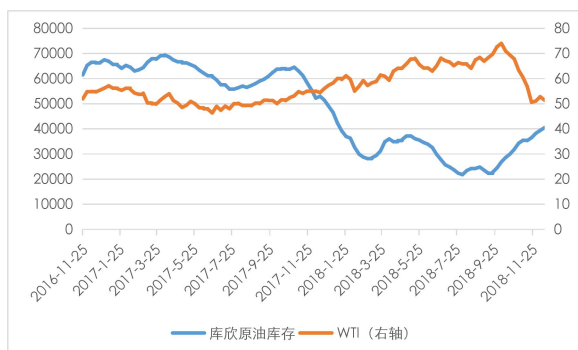
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 8：美国原油库存（千桶/日）与 WTI 价格（美元/桶）



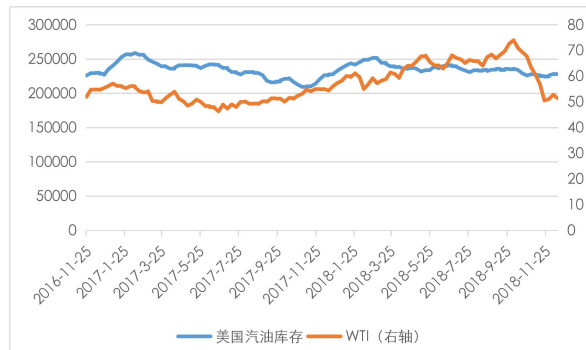
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 9：库欣原油库存（千桶/日）与 WTI 价格（美元/桶）



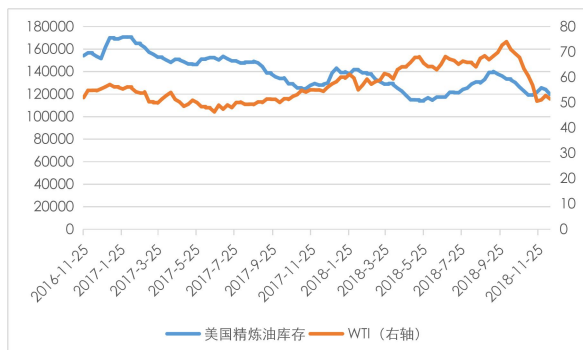
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 10：美国汽油库存（千桶/日）与 WTI 价格（美元/桶）



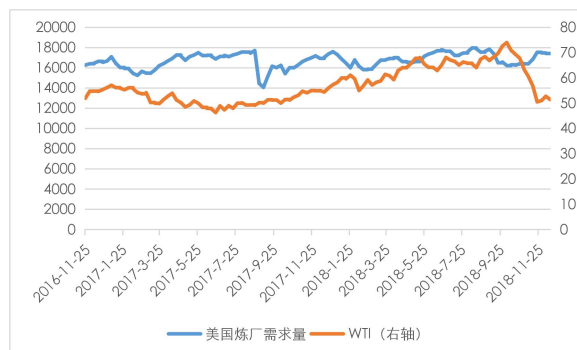
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

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

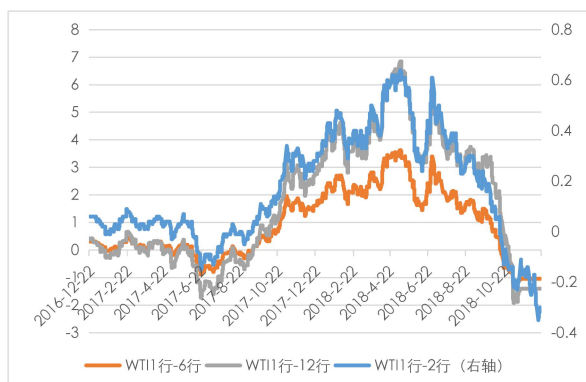
图 12：美国炼厂需求量（千桶/日）与 WTI 价格（美元/桶）



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

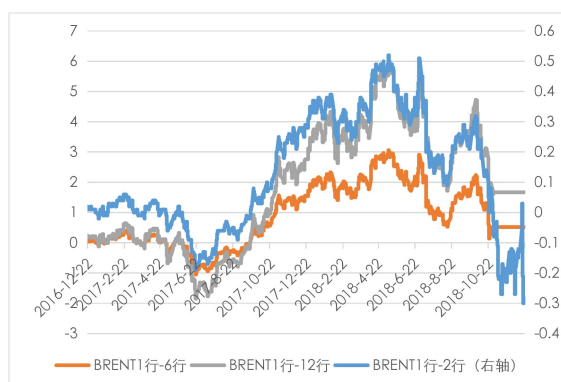
5. 国外主要期货跨期价差

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。