

兴证期货·研发中心

2019年3月11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

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

上周油价震荡运行。上周一因俄罗斯表态将加快减产力度，加大了市场对 OPEC+减产的预期，美、布两油收涨，但美国 12 月营建开支数据不佳，限制了涨幅。上周二美国 API 原油库存意外大增，美油短线快速走低，布油受 OPEC 减产支撑，跌幅不及美油，但两油最终均收跌。上周三美国 EIA 原油库存也超预期大增，加之美国 ADP 就业人数不及预期，加速了美油下跌，布油继续受 OPEC 减产支撑，美、布两油涨跌互现。上周四数据显示 OPEC2 月原油产量下降至近 4 年来的最低水平，使油价得到提振。美国对伊朗和委内瑞拉的制裁也支撑了油价，两油均收涨。但受全球经济预期疲软，油价涨幅受限。上周五因美国非农就业数据疲软，加重了市场对能源需求的担忧情绪。但贝克休斯钻井数连续三周减少，暗示未来原油产量可能下降，使油价跌幅收窄。上周 WTI 周涨 0.43%，布伦特周涨 1.14%。

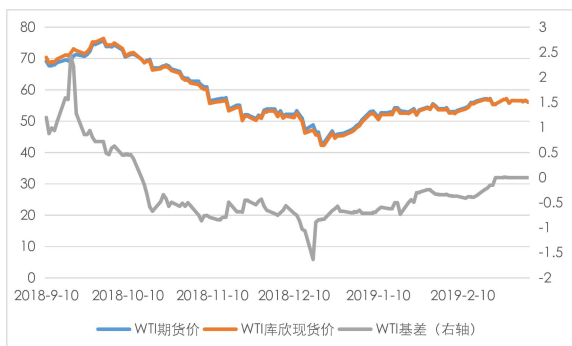
### ● 后市展望及策略建议

OPEC 减产仍为油市提供底部支撑，美国原油产量也有下降的可能。但全球经济放缓，尤其欧洲下调经济预期，美国经济数据波动，均对原油需求前景及中长期油价形成打压。油市处于多空交织的状态。预计短期油价以震荡走势为主，地缘危机或提供短暂的上行动力，但中长期油价依旧承压，仅供参考。

## 1. 行情回顾

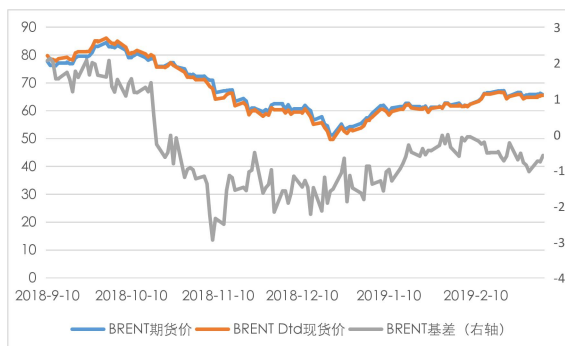
期货端，上周五 WTI 收跌 1.09%，报 56.04 美元/桶，周涨 0.43%。布伦特收跌 0.74%，报 65.81 美元/桶，周涨 1.14%。现货端，WTI 库欣现货价周涨 4.84%，报 56.07 美元/桶，布伦特 Dtd 周跌 6.39%，报 63.75 美元/桶。

图 1: WTI 期现价格 (美元/桶)



数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 2: 布伦特期现价格 (美元/桶)



数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

## 2. 一周市场要闻

### 利多:

1. 标普全球普氏能源咨询(S&P Global Platts)对行业官员、分析师和航运数据的调查发现，沙特阿拉伯持续的产量纪律以及委内瑞拉在美国制裁下的挣扎导致欧佩克 2 月份的原油产量略低于日产 3080 万桶。在该协议下拥有配额的 11 个成员国，在 2 月份完成了承诺削减量的 79%，仍比集体上限高出 17 万桶/天。根据普氏能源资讯的计算，这比 1 月份的 76%略有改善，尼日利亚和伊拉克的石油产量远远超过了它们的上限。欧佩克/非欧佩克联盟的一个六个国家监测委员会将于 3 月 18 日在阿塞拜疆召开会议，讨论市场状况并评估是否符合该协议。该委员会由沙特阿拉伯和俄罗斯共同主持。
2. 沙特工业部消息人士：沙特 2 月份原油产量为 1013.6 万桶/日，原油供应量为 1001.4 万桶/日。
3. 沙特能源部长法利赫周日表示，中美石油需求强劲，中国需求更是不断突破纪录，推动全球石油需求健康发展，因此四月份调整欧佩克+的石油产出政策为时尚早，可以留待 6 月份再适时调整；预计 2019 年中国原油需求将突破 1100 万桶/日，全球原油需求增速将为 150 万桶/日。
4. 美国能源信息署(EIA): 美国去年 12 月石油产量下滑 5.6 万桶/日至 1184.9 万桶/日。

- 5.美国至3月8日当周石油钻井总数834口，预期840口，前值843口。
- 6.CFTC能源持仓周报：3月5日当周，投机者所持NYMEX WTI原油期货和期权净多头头寸增加20,238手合约，至151,560手合约。投机者所持NYMEX和伦敦ICE原油期货和期权投机性净多头头寸增加21,416手合约，至155,426手合约。
- 7.据标准普尔全球普氏公司对业内官员和分析师进行的调查以及海运数据显示，2月份欧佩克的原油产量小幅与一个月以前相比下降6万桶/日，至3080万桶/日，创下了自2015年3月份以来的最低水平。
- 8.CFTC：2月26日当周，投机者所持NYMEX WTI原油期货和期权净多头头寸增加10058手合约，至131,322手合约。
- 9.俄罗斯能源部长诺瓦克：俄罗斯到3月底将减产22.8万桶/日；俄罗斯三月份的减产幅度将强于二月。

### 利空：

- 1.联合石油数据库JODI：俄罗斯石油产量增至1070万桶/日，创历史新高。
- 2.美国能源信息署(EIA)：美国去年12月原油出口量升至251.1万桶/日，去年11月为232.6万桶/日。
- 3.美国2月非农就业人口新增2万，预期18.1万，前值30.4万。2月美国就业人数创近17个月新低，支持未来美联储加息步伐放缓甚至停止加息的预期。这主要是由于建筑业和其他领域的就业数据低迷，这一数值可能引发市场对经济活动大幅放缓的担忧。
- 4.洲际交易所(ICE)持仓周报：至3月3日当周，投机者所持布伦特原油净多头头寸减少3508手合约，至287828手合约。
- 5.OECD公布了最新一次的《经济展望》报告，在报告中再度下调了2019年全球经济增速预测，由去年11月的3.5%下调至3.3%。同时，2020年经济增长预测被下调至3.4%。OECD将经济增长预期的放缓归因于全球贸易环境的紧张、欧洲经济的疲软，以及金融市场的脆弱性，并指出，这种放缓趋势将遍及全部G20经济体，特别是欧洲国家。OECD特别指出中国的经济增速将在2019年放缓至6%，并认为中国经济的放缓将影响到全球经济增长和贸易的前景。OECD的预测值刚好处在2019年我国经济增速目标区间的下界。
- 6.美国至3月1日当周EIA原油库存+706.9万桶，预期+120.3万桶，前值-864.7万桶。EIA汽油库存-422.7万桶，预期-162.5万桶，前值-190.6万桶。EIA库欣地区原油库存87.3万桶，前值162.8万桶。上周美国国内原油产量维持至1210万桶/日。中西部原油库存创2017年12月以来新高；美国从委内瑞拉进口的石油降至8.3万桶/日。美国原油出口由2018年11月的261万桶下降至12月的251万桶/日。
- 7.石油巨头加大二叠纪盆地的石油产量开发；雪佛龙近日公布，在2020年底之前，计划在美国德州和新墨西哥州所辖二叠纪盆地的日均油气产量达

到 60 万桶，到 2023 年末达到 90 万桶/日，比此前雪佛龙的未来五年预期产量 65 万桶/日提高了将近 40%；埃克森美孚也计划最快五年后在该地区的日产量达 100 万桶，增幅 80%，且表示即使原油跌至 35 美元，也可获得 10% 的回报；据悉，在 2018 年第四季度，埃克森美孚在二叠纪盆地的产量已经同比暴增 93%。

8.据 Neftegaz.RU 莫斯科消息称，2019 年 1-2 月俄罗斯石油开采量较 2018 年 1-2 月增长 3.7%，达到 9141.7 万吨。2019 年 2 月石油产量为 4330.3 万吨，比 2018 年 2 月增长 3.5%。与 OPEC+ 宣布以 2018 年 10 月为新框架下石油减产起点相比，俄罗斯石油减产 10.3%。2019 年 1-2 月，俄罗斯石油出口增长 4.6%，至 4256 万吨。2019 年 2 月，该数字增加了 6.2%，达到 2050 万吨。与此同时，对非独联体国家的出口增长了 6.7%，达到 1900 万吨，对近国外的出口没有变化，达到 140 万吨。运输增长 9.6%，达到 165 万吨。2019 年 2 月，国内市场供油 2256 万吨，比 2018 年 2 月增加了 0.2%。2 个月来，国内市场的石油供应量增长了 1.6%，达到 4780 万吨。2019 年 1 月至 2 月炼油厂原油初级加工 4755.7 万吨，增长 1.6%。到 2019 年 2 月，初级加工量达到 2243.8 万吨。2019 年 2 月俄罗斯的汽油产量增加了 1.7%，达到 310 万吨，1-2 月的增幅为 0.1%，达到 650 万吨。2019 年 1 月至 2 月，柴油增长 3.8% 至 1300 万吨，燃料油下降 0.2%，至 800 万吨。

9.利比亚主要油田沙拉拉油田已重启部分钻井，重启目标产量为 8 万桶/日。

10.伊朗石油部长：伊朗西部 Karou 油田产量在过去 5 年增加了 23 万桶/日。

11.韩国 2 月自伊朗进口原油环比增加 459% 至 17.9 万桶/日。

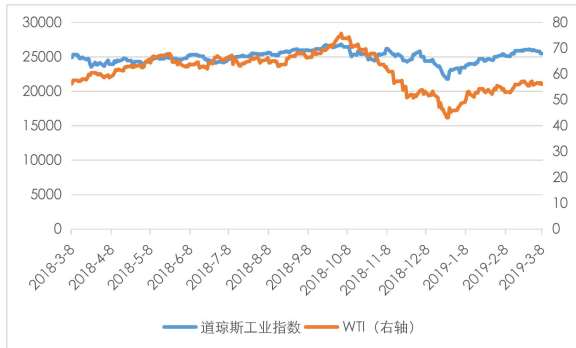
12.印度希望继续从伊朗购买石油 30 万桶/日。

### 3. 宏观及金融因素

上周一美股大震荡，道指跌 0.79% 报 25819.65 点，标普 500 跌 0.39% 报 2792.81 点，标普 500 指数失守 2800 关口。周二美国两大股指小幅收跌，道指跌 0.05% 报 25806.63 点，标普 500 跌 0.11% 报 2789.65 点。上周三美国两大股指集体收跌，道指跌 0.52% 报 25673.46 点，标普 500 跌 0.65% 报 2771.45 点。上周四美股连跌四日，道指跌 0.78% 报 25473.23 点，标普 500 跌 0.81% 报 2748.93 点。上周五美股尾盘拉升小幅收跌，仍创年内最大单周跌幅。道指跌 0.09%，报 25450.24 点，周跌 2.21%；标普 500 指数跌 0.21%，报 2743.07 点，周跌 2.16%。

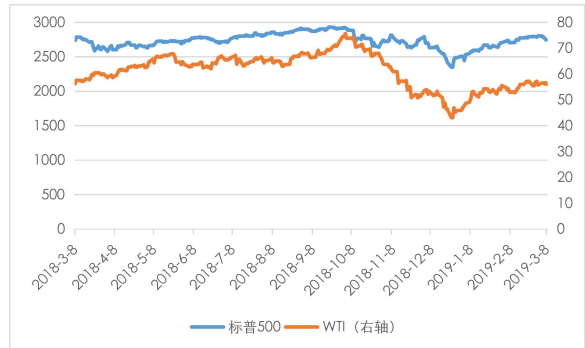
上周一美债收益率普跌，10 年期美债收益率跌 3.3 个基点，报 2.728%；周二美债收益率涨跌不一，10 年期美债收益率跌 0.8 个基点，报 2.720%；周三美债收益率普跌，10 年期美债收益率跌 2 个基点，报 2.700%；周四美债收益率普跌，10 年期美债收益率跌 5.4 个基点，报 2.646%；周五美债收益率普遍下跌，10 年期美债收益率跌 1.2 个基点，报 2.634%。

图 3：道琼斯工业指数与 WTI 价格（美元/桶）



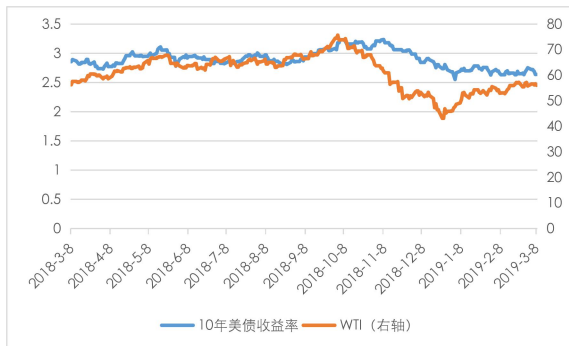
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 4：标普 500 指数与 WTI 价格（美元/桶）



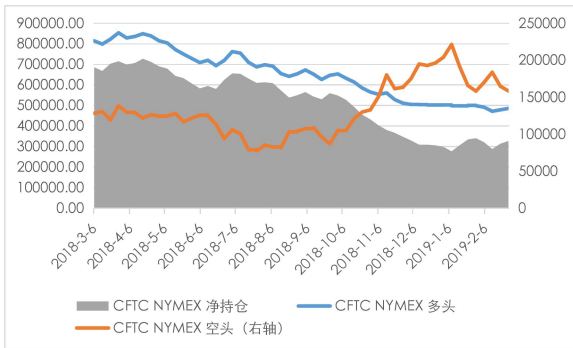
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 5：10 年期美债收益率(%)与 WTI 价格(美元/桶)



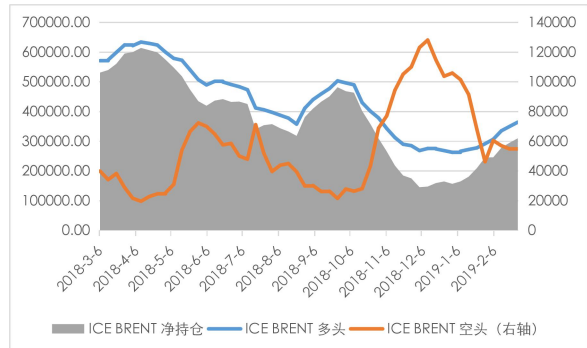
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 6：CFTC WTI 非商业多空头及净持仓量(张)



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 7：ICE BRENT 非商业多空头及净持仓量(张)

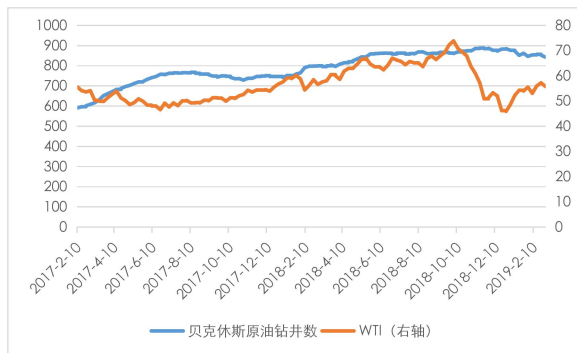


数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

## 4. 周度数据图表

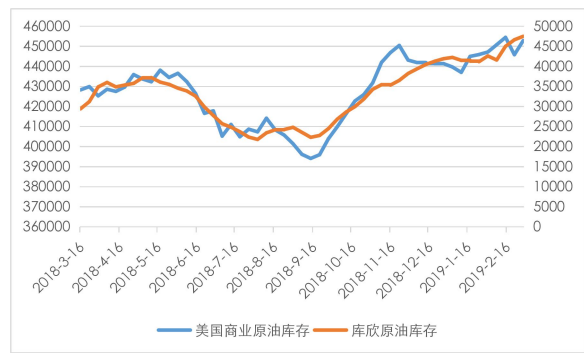
美国至 3 月 1 日当周 EIA 原油库存+706.9 万桶，预期+120.3 万桶，前值-864.7 万桶。EIA 汽油库存-422.7 万桶，预期-162.5 万桶，前值-190.6 万桶。EIA 库欣地区原油库存 87.3 万桶，前值 162.8 万桶。上周美国国内原油产量维持至 1210 万桶/日。中西部原油库存创 2017 年 12 月以来新高；美国从委内瑞拉进口的石油降至 8.3 万桶/日。美国原油出口由 2018 年 11 月的 261 万桶下降至 12 月的 251 万桶/日。

图 8：贝克休斯原油钻井数（座）及 WTI 价格（美元/桶）



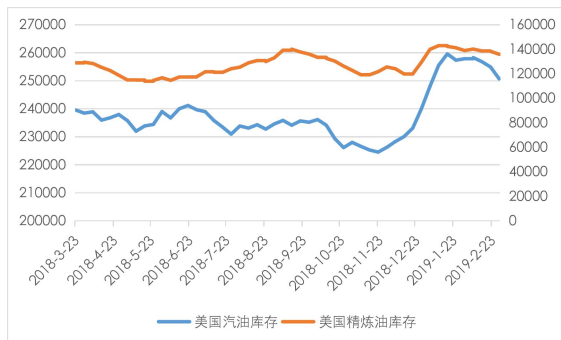
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 9：美国商业原油及库欣原油库存（千桶/日）



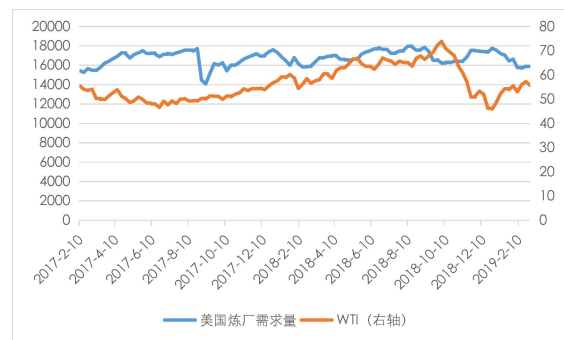
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 10：美国汽油及精炼油库存（千桶/日）



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

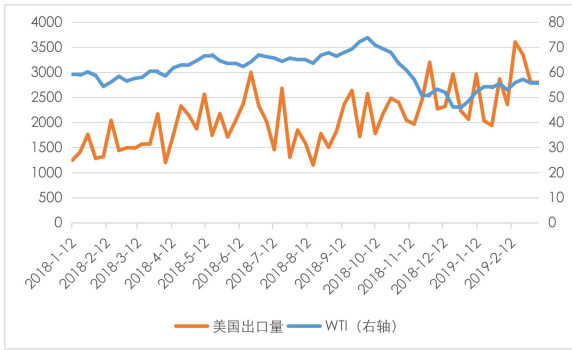
图 11：美国炼厂需求量（千桶/日）与 WTI 价格（美元/桶）



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

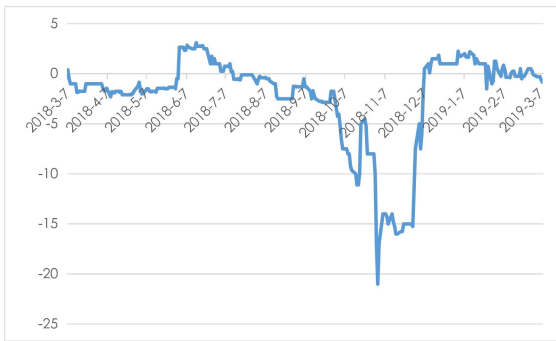
图 12：美国原油出口量（千桶/日）与 WTI（美元/桶）

图 13：米德兰-库欣现货价差（美元/桶）

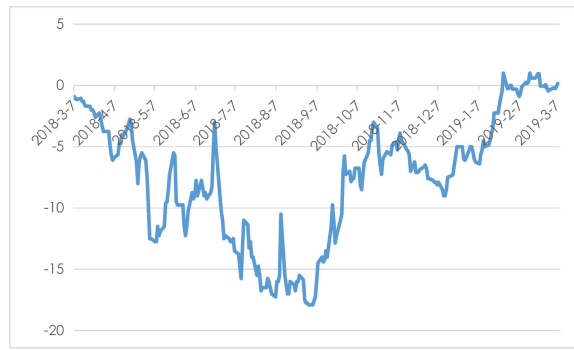


数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 14：巴肯-库欣现货价差（美元/桶）

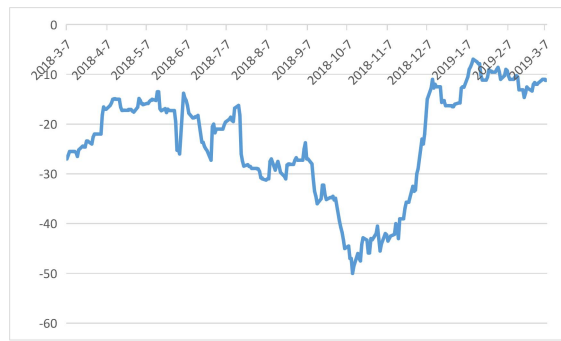


数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

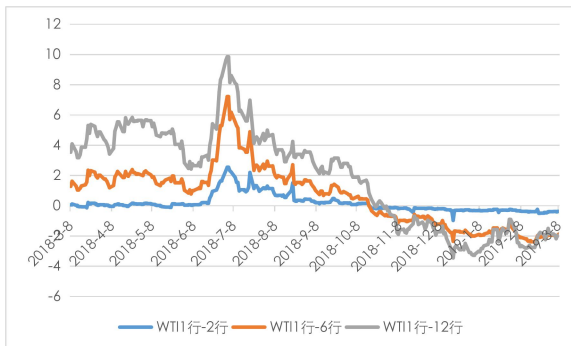
图 15：加拿大 WCS-库欣现货价差（美元/桶）



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

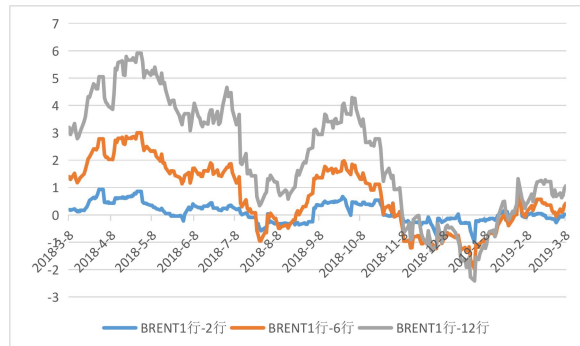
## 5. 跨期价差、裂解价差

图 16：WTI 跨期价差（美元/桶）



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 17：BRENT 跨期价差（美元/桶）



数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 18: WTI 321、取暖油及 RBOB 裂解价差(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。本报告清晰准确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。