

兴证期货·研发中心

2019年3月25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

WTI周涨0.26%，报58.97美元/桶；布伦特周跌0.37%，报66.79美元/桶。

### ● 后市展望及策略建议

目前全球经济预期下行使油价承压扩大，同时OPEC减产的支撑在逐渐消退，还需有具体的减产执行情况及6月的减产会议提供新的动力。美国原油钻井数连续五周下滑，基本已能确定美油增产速度放缓的趋势，或抵消一定的利空。利比亚及加拿大的逐步复产使地缘危机得到缓解，油价上升动力不足。近期的地缘危机一是委内瑞拉制裁，二是伊朗制裁豁免到期。但特朗普已给予伊拉克延长制裁豁免，使市场普遍预计整体豁免期均将延长，因此伊朗制裁带来的上升动力并不强劲。预计近期油价震荡偏空，仅供参考。

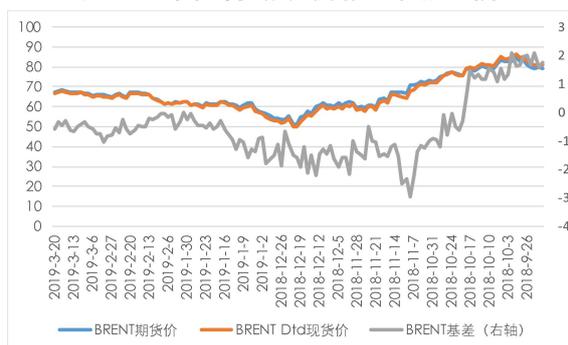
## 1. 行情回顾

期货端，WTI 周涨 0.26%，报 58.97 美元/桶；布伦特周跌 0.37%，报 66.79 美元/桶。现货端，WTI 库欣现货价周涨 0.89%，报 59.04 美元/桶，布伦特 Dtd 周涨 0.32%，报 66.60 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. 由沙特与俄罗斯等产油国组成的联合监督委员会表示，在今年 2 月份，欧佩克国家与一些非成员国盟友“一致遵守”减产协议的比例已达近 90%，1 月份时的这一比例为 83%。欧佩克成员国已同意将原油产量在 10 月份的基础上削减 80 万桶/日，并坚持到今年 6 月份。俄罗斯等非欧佩克成员国也同意将产量削减 40 万桶/日，使总减产达到 120 万桶/日。
2. 欧佩克声明：欧佩克与非欧佩克产油国部长级监督委员会将纳入尼日利亚、哈萨克斯坦和伊拉克为新成员；欧佩克与非欧佩克产油国部长级监督委员会将于 5 月在沙特吉达市举行下一次会议；欧佩克与非欧佩克产油国部长级监督委员会预计 2 月减产执行率为 90%；欧佩克与非欧佩克产油国部长级监督委员会意识到油市存在显著不确定性。
3. 沙特能源大臣法利赫：欧佩克+2 月减产执行率有所提高，但仍不平衡；相信 3 月减产执行率将超过 100%，100%的减产执行率将持续 4 个月；需要在减产行动结束前，解决库存供过于求问题；下一次欧佩克+会议将于 6 月 25-26 日在维也纳举行。
4. 美联储维持联邦基金利率在 2.25%-2.50% 不变，符合预期。美联储将 2019 年加息预期从此前两次下调至零。它还下调了经济展望，预计 2019 年 GDP 增长 2.1%，而不是此前预期的 2.3%。今年 PCE 的通胀预期从之前的 1.9%

下调至 1.8%。资产负债表的缩减将于 9 月份结束。

5.美国 3 月 15 日当周 EIA 原油库存 -958.9 万桶，预期 +175 万桶，前值 -386.2 万桶。EIA 库欣地区原油库存 -46.8 万桶，前值 -67.2 万桶。EIA 汽油库存 -458.7 万桶，预期 -250 万桶，前值 -462.4 万桶。EIA 精炼油库存 -412.7 万桶，预期 -150 万桶，前值 +38.3 万桶。EIA 精炼厂设备利用率 +1.3%，预期 +0.4%，预期 +0.1%。上周美国没有从委内瑞拉进口原油。上周美国国内原油产量增加 10 万桶至 1210 万桶/日。

6.伊朗 3 月原油出口跌至 100-110 万桶/日，2 月出口规模为 130 万桶/日。

7.CFTC：3 月 19 日当周，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 50210 手合约，至 214105 手合约。

8.洲际交易所(ICE)：截至 3 月 19 日当周的布伦特原油期货投机性净多头头寸增加 15934 手至 308606 手。

9.美国当周石油钻井总数连续五周录得减少。美国至 3 月 22 日当周石油钻井总数 824 口，预期 833 口，前值 833。

#### 利空：

1.加拿大阿尔伯塔省：将 5 月、6 月的原油产量限制逐月上调 2.5 万桶/日；到 6 月石油公司的原油产量将限制在 371 万桶/日。

2.特朗普在购买伊朗原油方面授予伊拉克为期 90 天的豁免期。

3.委内瑞拉总统马杜罗的政权接近和俄罗斯达成一项协议，以在美国制裁下获得俄罗斯协助销售石油。委内瑞拉石油部长克维多称，下月将在莫斯科签署这项协议，与此同时特朗普政府也因马杜罗政权和俄罗斯深化合作而对这两国加大施压。

### 3. 宏观及金融因素

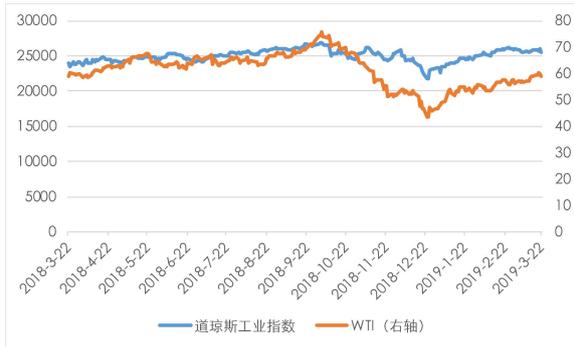
上周二美国二大股指收跌，道指跌 0.1%报 25887.38 点，标普 500 跌 0.01%报 2832.57 点。上周三美股全天震荡，道指跌 0.55%报 25745.67 点，标普 500 跌 0.29%报 2824.23 点。上周四美国二大股指集体收高，道指涨 0.84%报 25962.51 点，标普 500 涨 1.09%报 2854.88 点。上周五美国二大股指创 1 月 3 日以来最大单日跌幅，道指跌 1.77%报 25502.32 点，标普 500 跌 1.9%报 2800.71 点。本周道指跌 1.34%，标普 500 指数跌 0.77%。

上一周美债收益率普涨，10 年期美债收益率涨 1.4 个基点，报 2.607%。上周二美债收益率普涨，10 年期美债收益率涨 0.9 个基点，报 2.619%。上周三美债收益率大跌，因美联储暗示今年不加息。美国 10 年期基准国债收益率重挫 8.6 个基点，报 2.5263%。上周四美债收益率多数上涨，10 年期美债收益率涨 1.1 个基点，报 2.541%。上周五美债收益率集体重挫，3 个月和 10 年期收益率曲线倒挂。欧美数据不佳，投资者避险情绪浓厚。10 年期美债收益率跌 9.8 个基点，报 2.443%；3 个月美债收益率跌 1.6 个基

点，报 2.453%。

CFTC：3月19日当周，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 50210 手合约，至 214105 手合约。

图 3：道琼斯工业指数与 WTI 价格（美元/桶）



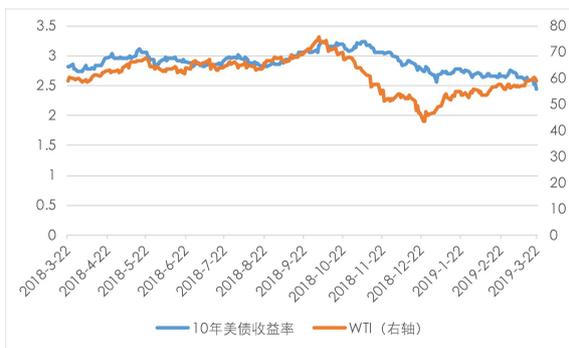
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 4：标普 500 指数与 WTI 价格（美元/桶）



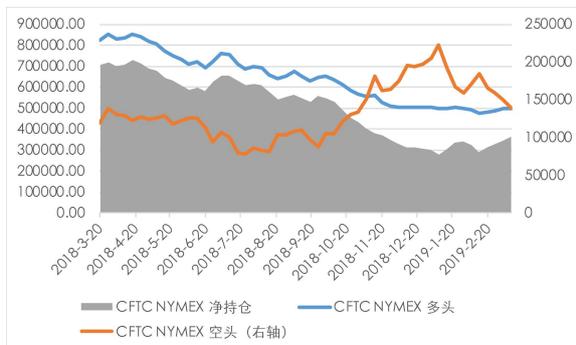
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 5：10 年期美债收益率(%)与 WTI 价格(美元/桶)



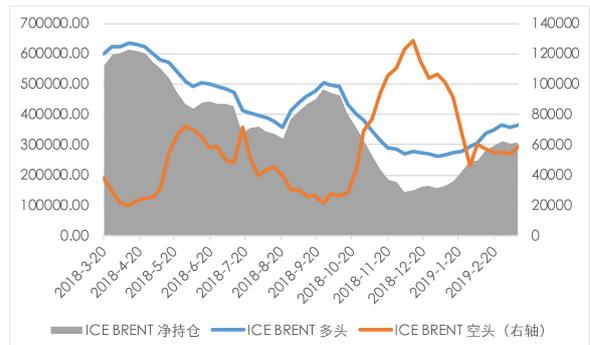
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

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)



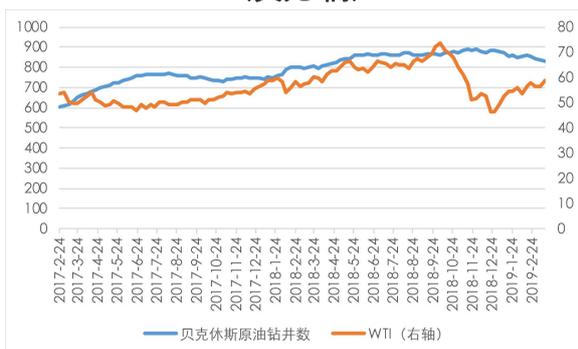
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

## 4. 周度数据图表

美国油服贝克休斯周报：美国当周石油钻井总数连续五周录得减少。美国至3月22日当周石油钻井总数824口，预期833口，前值833。

EIA 库存：美国3月15日当周EIA原油库存-958.9万桶，预期+175万桶，前值-386.2万桶。EIA库欣地区原油库存-46.8万桶，前值-67.2万桶。EIA汽油库存-458.7万桶，预期-250万桶，前值-462.4万桶。EIA精炼油库存-412.7万桶，预期-150万桶，前值+38.3万桶。EIA精炼厂设备利用率+1.3%，预期+0.4%，预期+0.1%。上周美国没有从委内瑞拉进口原油。上周美国国内原油产量增加10万桶至1210万桶/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）



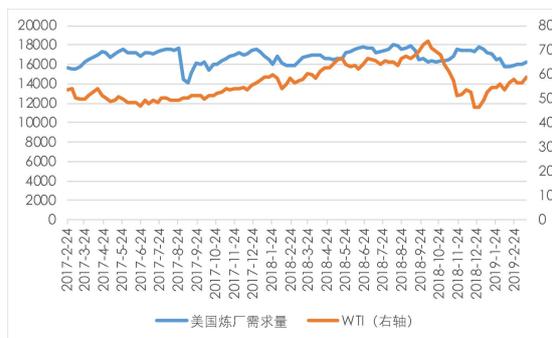
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

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）



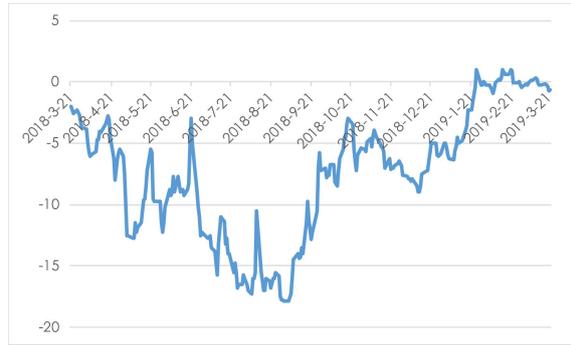
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 12: 美国原油出口量 (千桶/日) 与 WTI (美元/桶)



数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 13: 米德兰-库欣现货价差 (美元/桶)



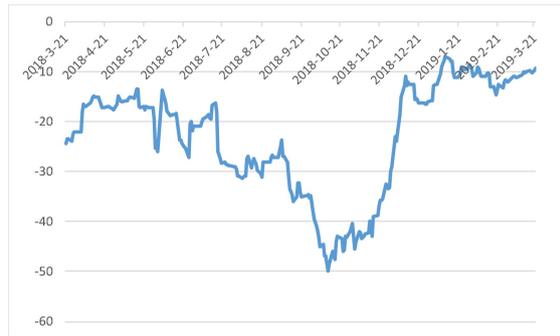
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

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

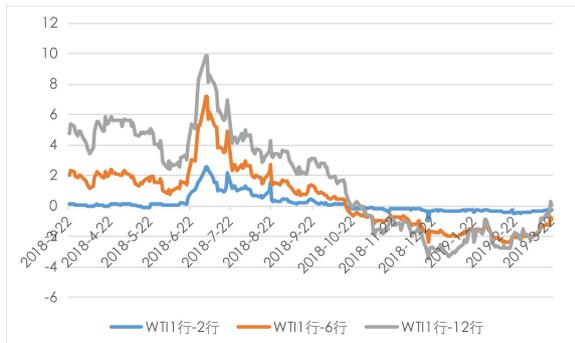
图 15: 加拿大 WCS-库欣现货价差 (美元/桶)



数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

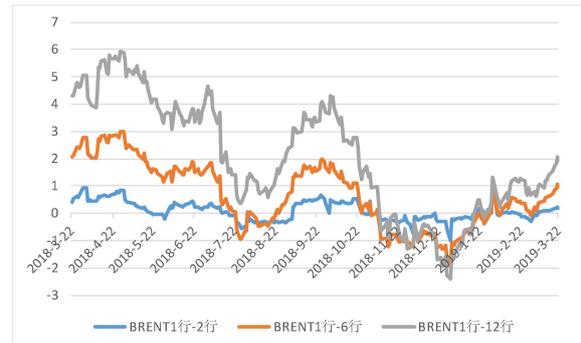
## 5. 跨期价差、裂解价差

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。