

兴证期货·研发中心

2019年4月8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

投资咨询编号: Z0013691

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

上周一因中美经济数据走强,全球股市普涨,OPEC减产执行率预期较好,美、布两油均涨逾2%。上周二美国可能对伊朗实施进一步制裁,委内瑞拉局势继续恶化,继续推涨油价。上周三EIA库存因净进口攀升,原油产量小幅上升及炼厂季节性开工率放缓而创纪录新高,美油结束4日连涨走势。布油继续因OPEC+减产及利比亚局势动荡而收涨。上周四美油继续因EIA数据利空收跌,连跌两日,布油虽一度突破70美元关口,但随后涨幅收窄,最终收平。上周五美国就业数据快速回升,强劲的美国就业数据缓解市场对全球原油需求疲软的担忧,美、布两油均涨逾1.5%。美油周涨5.19%,布油周涨4.29%,均连涨五周。

● 后市展望及策略建议

油市供给面虽然仍受OPEC+减产支撑,但贝克休斯钻井数大增15座,表明页岩油产商因油价逐步回升而加强了增产意愿,美油或再度扰动供给端恢复平衡。需求面暂且没有太大变动,中美贸易谈判目前获得良好进展,应继续关注其动向,或成为提振需求的一大利好。近期各主要经济体经济数据显示出短期好转,中长期承压的态势,IMF预计2019及2020年的全球经济增速仍有3.5%,并未进入衰退。中、美短期经济数据强劲抵消了欧元区制造业创历史新低的利空。但WTO的最新报告却大幅下调了全球贸易增长预期0.9%。因此正如IMF主席拉加德所说,目前经济尚未进入衰退,但面临诸多不确定性,尤其是应共同努力减少贸易壁垒,经济才可能摆脱当前的动荡形势。目前情况下,油价在经济好转、减产及地缘事件的推动下仍有上行空间,但要防范特朗普因油价上涨而随时发声打压油价的风险,仅供参考。

1. 行情回顾

期货端，WTI 周涨 5.19%，报 63.26 美元/桶；布伦特周涨 4.29%，报 70.48 美元/桶。现货端，WTI 库欣现货价周涨 4.72%，报 62.10 美元/桶，布伦特 Dtd 周涨 4.96%，报 69.89 美元/桶。

图 1：WTI 期现价（美元/桶）

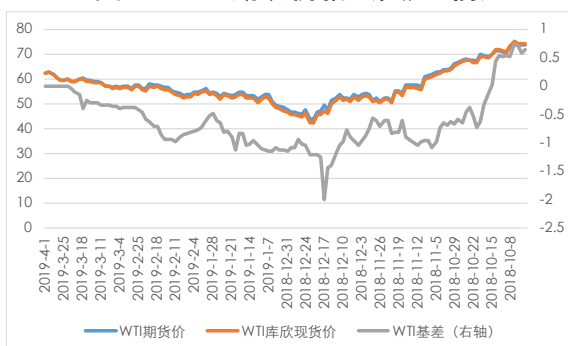
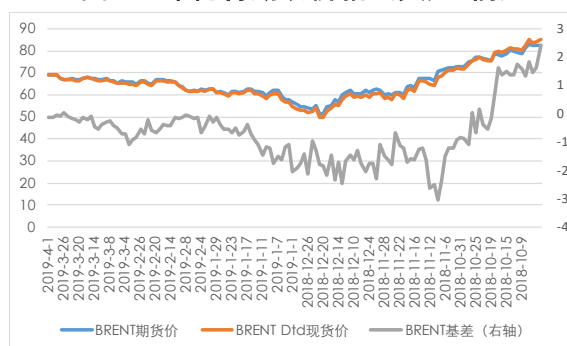


图 2：布伦特期现价（美元/桶）



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. IMF 主席拉加德：自一月以来全球经济动能有所缺失，不认为近期全球经济将陷入衰退，预计 2019 年和 2020 年增长 3.5%，预计 2019 年下半年至 2020 年全球经济增速将部分上升，因为美联储以及其他央行的立场更加耐心。

2. 路透调查显示，OPEC 今年减产执行率预期 135%，2 月份预期 101%。预计欧佩克 3 月石油产量将减少 28 万桶/日至 3040 万桶/日，为 2015 年以来的最低水平。彭博调查显示，OPEC 原油 3 月产出下降 29.5 万桶/日。预计 3 月沙特石油产出 982 万桶/日；委内瑞拉将跌至 89 万桶/日。据市场消息，俄罗斯 3 月份石油产出较去年 10 月份的 1130 万桶/日减少 10 万桶/日。

3. 欧佩克秘书长巴尔金都：基于各种预估，3 月欧佩克+减产执行率在 90% 以上，2 月接近 90%，1 月为 83%。毫无疑问，委内瑞拉和伊朗将继续加大全球石油市场的不确定性；尼日利亚油长表示该国在竭尽所能地确保履行减产义务。

4. 美国 2 月零售销售环比降 0.2%，预期增 0.3%，前值增 0.2%修正为增 0.7%；核心零售销售环比降 0.4%，预期增 0.4%，前值增 0.9%修正为增 1.4%。美国 3 月 Markit 制造业 PMI 终值 52.4，预期 52.5，前值 52.5。美

- 国 2 月营建支出环比升 1%，预期降 0.2%，前值升 1.3%。美国 1 月商业库存环比增 0.8%，预期增 0.5%，前值增 0.6%。美国 3 月 ISM 制造业指数 55.3，预期 54.5，前值 54.2。
- 5.欧元区 3 月服务业 PMI 终值 53.3，预期 52.7，前值 52.7；3 月综合 PMI 终值 51.6，预期 51.3，前值 51.3。欧元区 2 月零售销售环比 0.4%，预期 0.2%，前值 1.3%。
- 6.利比亚政府下令动员武装力量，以应对东部武装组织 Khalifa Haftar 派遣增援部队压境首都的黎波里，使得该国局势在不到两周的时间里重新恶化。
- 7.美国 3 月非农就业人口新增 19.6 万人，预期 17.7 万人，前值 2 万人。
- 8.贝克休斯：3 月美国原油钻井平均数为 1023 个，较 2 月减少 26 个；3 月世界范围原油钻井总数为 2213 个，较 2 月减少 93 个。
- 9.委内瑞拉国家石油公司：预计在 4 月份停电问题结束之后，升级后石油产量依然将低于产能。
- 10.据外媒，沙特方面威胁，若美国通过“无石油输出国组织（NOPEC）”议案，其将放弃美元，转而以美元以外货币出售石油。据悉，最近数月以来，该选项一直在沙特高级能源官员内部进行讨论。
- 11.4 月 3 日至 5 日，中共中央政治局委员、国务院副总理、中美全面经济对话中方牵头人刘鹤与美国贸易代表莱特希泽、财政部长姆努钦在华盛顿共同主持第九轮中美经贸高级别磋商。双方讨论了技术转让、知识产权保护、非关税措施、服务业、农业、贸易平衡、实施机制等协议文本，取得新的进展。双方决定就遗留的问题通过各种有效方式进一步磋商。
- 12.利比亚空军打击武装组织 Haftar 在首都的黎波里南部的多个据点。
- 13.消息人士：美国计划宣布伊朗革命卫队为恐怖组织。
- 14.CFTC 能源持仓周报：4 月 2 日当周，投机者所持 NYMEX WTI 原油期货和期权净多头头寸增加 6602 手合约，至 244807 手合约，创逾六个月新高。
- 15.ICE 期货和期权周度数据显示，基金经理已将看涨 ICE 布伦特原油的净多头头寸增加 2.6625 万手至 34.8660 万手，为 5 个月高点。

利空：

- 1.世界贸易组织 2 日发布最新一期《全球贸易数据与展望》报告，将今年全球贸易增长预期由此前的 3.7%大幅下调至 2.6%。世贸组织表示，受贸易摩擦升级和经济不确定性加剧等因素影响，2018 年全球贸易增长 3.0%，远低于预期，而且今明两年全球贸易增长仍将面临巨大压力。
- 2.美国 3 月 ISM 非制造业 PMI 为 56.1，创 2017 年 8 月以来新低，预期 58，前值 59.7。
- 3.欧元区 3 月制造业 PMI 终值 47.5，创 2013 年 4 月以来最低水平，预期 47.6，初值 47.6。3 月制造业 PMI 产出分项指数终值为 47.2，创下自 2013

年 4 月以来最低。欧元区 3 月 CPI 同比初值 1.4%，预期 1.5%，前值 1.5%；3 月核心 CPI 同比初值 0.8%，预期 0.9%，前值 1%。

4.据市场消息，委内瑞拉关键石油港口已经摆脱停电影响，恢复正常运行。

5.贝克休斯：美国 4 月 5 日当周石油钻井数 831 口，预期 811 口，前值 816 口。美国石油钻井商七周来首周增加钻井数。4 月 5 日当周，美国石油钻井数增加量为 2018 年 5 月以来最大。

6.俄罗斯能源部长诺瓦克：今年俄罗斯石油行业的投资为 1.5 万亿卢布；如果没有延长减产协议，俄罗斯将生产 5.56-5.6 亿吨石油；目前讨论欧佩克+减产协议延长问题为时尚早。

3. 宏观及金融因素

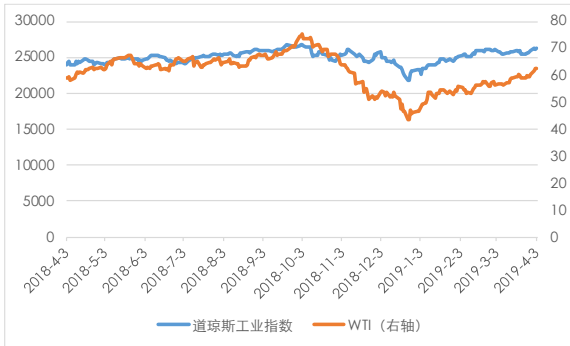
上周一美国二大股指均收涨逾 1%，道指涨 1.27%报 26258.42 点，标普 500 涨 1.16%报 2867.19 点。中美经济数据强劲，国际贸易谈判出现进展迹象，提振美股上扬。上周二美国二大股指收盘涨跌不一，道指跌 0.3%，报 26179.13 点；标普 500 基本收平，报 2867.24 点。上周三美股小幅收高，道指涨 0.15%报 26218.13 点，标普 500 涨 0.21%报 2873.4 点；上周四美国二大股指收盘涨跌不一，道指和标普 500 指数创六个月以来新高。道指涨 0.64%报 26384.63 点，标普 500 涨 0.21%报 2879.39 点。标普 500 指数最近逾一年来首次录得连涨六个交易日。上周五美国二大股指集体收涨，均创六个月以来新高。道指涨 0.15%报 26424.99 点，标普 500 涨 0.46%报 2892.74 点。本周道指涨 1.91%，标普 500 指数涨 2.06%，二大股指均连涨两周。

上周一美债收益率普遍大涨，10 年期美债收益率涨 9.5 个基点，报 2.504%；上周二美债收益率普跌，10 年期美债收益率跌 2.5 个基点，报 2.472%；上周三美债收益率普涨，10 年期美债收益率涨 5 个基点，报 2.529%；上周四美债收益率小幅下跌，10 年期美债收益率跌 0.8 个基点，报 2.521%。上周五美债收益率小幅下跌，10 年期美债收益率跌 2.1 个基点，报 2.500%。

CFTC 能源持仓周报：4 月 2 日当周，投机者所持 NYMEX WTI 原油期货和期权净多头头寸增加 6602 手合约，至 244807 手合约，创逾六个月新高。

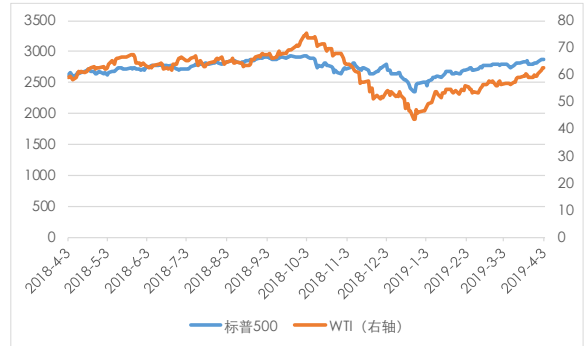
ICE 期货和期权周度数据显示，基金经理已将看涨 ICE 布伦特原油的净多头头寸增加 2.6625 万手至 34.8660 万手，为 5 个月高点。

图 3: 道琼斯工业指数与 WTI 价格 (美元/桶)



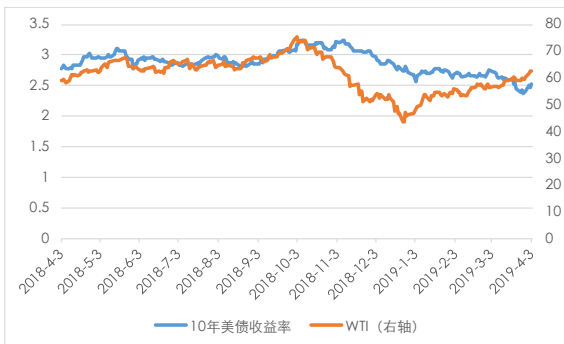
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 4: 标普 500 指数与 WTI 价格 (美元/桶)



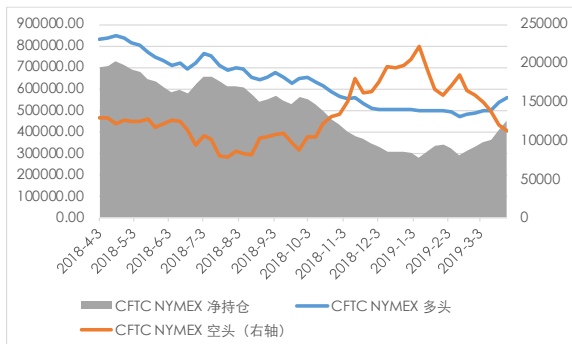
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 5: 10 年期美债收益率 (%) 与 WTI 价格 (美元/桶)



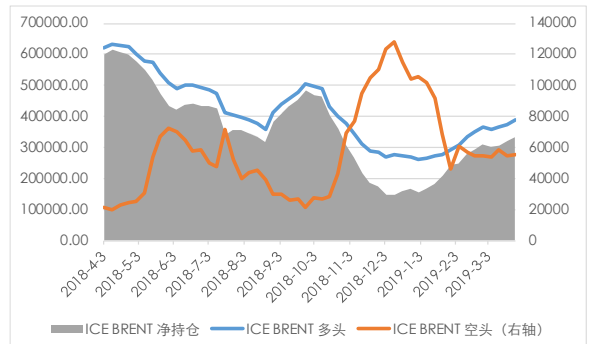
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 6: CFTC WTI 非商业多空持仓及净持仓量 (张)



数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 7: ICE BRENT 非商业多空持仓及净持仓量 (张)



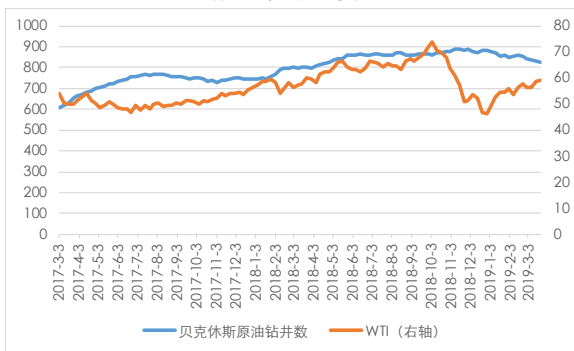
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

4. 周度数据图表

贝克休斯：美国 4 月 5 日当周石油钻井数 831 口，预期 811 口，前值 816 口。美国石油钻井商七周来首周增加钻井数。4 月 5 日当周，美国石油钻井数增加量为 2018 年 5 月以来最大。

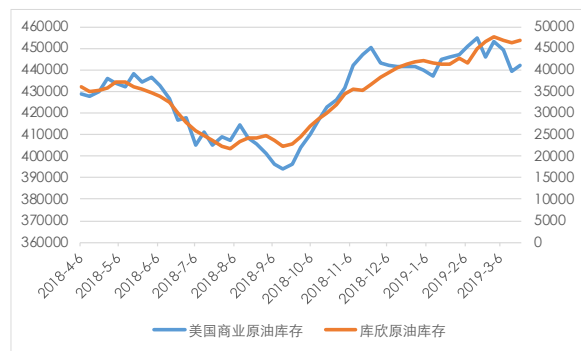
EIA：美国 3 月 29 日当周原油库存大增 723.8 万桶，创下 2019 年 1 月来最大增幅，预期减少 80 万桶，前值增加 280 万桶。汽油库存减少 178.1 万桶，为连续第七周走低，预期减少 250 万桶，前值减少 288.3 万桶；精炼油库存减少 199.8 万桶，预期减少 60 万桶，前值减少 207.5 万桶。库欣地区原油库存变增加 20.1 万桶，前值增加 54.1 万桶。上周美国国内原油产量增加 10 万桶至 1220 万桶/日。美国原油产品四周平均供应量为 2060.7 万桶/日，较去年同期减少 1.6%。除却战略储备的商业原油上周进口 676.3 万桶/日，较前一周增加 22.3 万桶/日，上周原油出口减少 16.3 万桶/日至 272.3 万桶/日。

图 8：贝克休斯原油钻井数（座）及 WTI 价格（美元/桶）



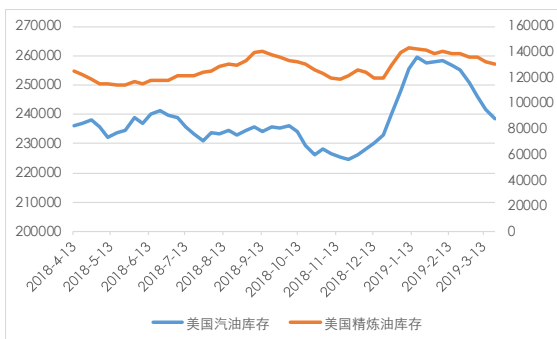
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 9：美国商业原油及库欣原油库存（千桶/日）



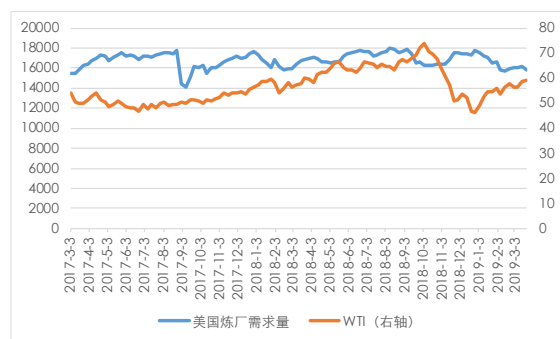
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 10：美国汽油及精炼油库存（千桶/日）



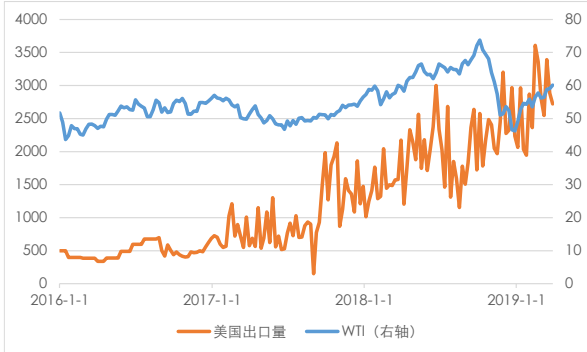
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 11：美国炼厂需求量（千桶/日）与 WTI 价格（美元/桶）



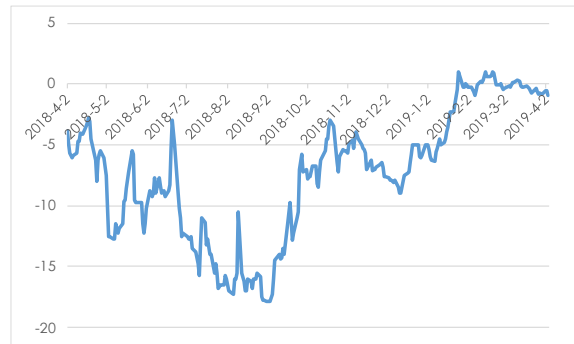
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 12: 美国原油出口量 (千桶/日) 与 WTI (美元/桶)



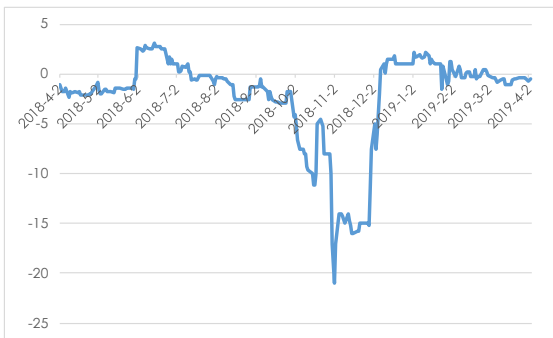
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 13: 米德兰-库欣现货价差 (美元/桶)



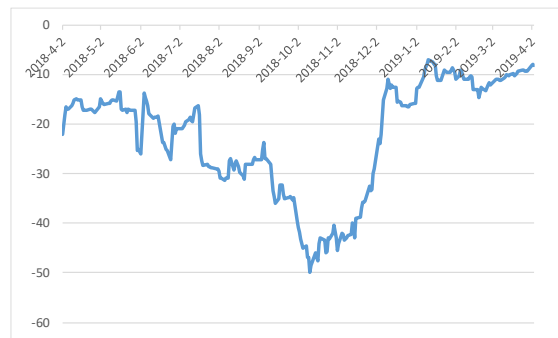
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

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

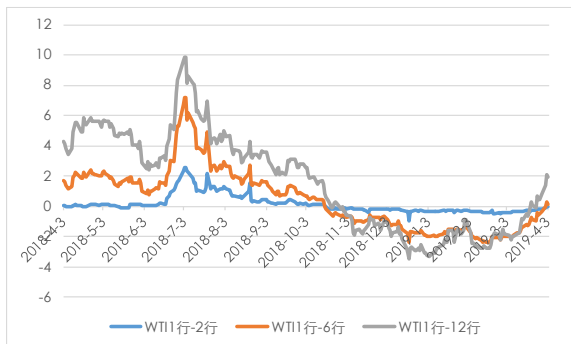
图 15: 加拿大 WCS-库欣现货价差 (美元/桶)



数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

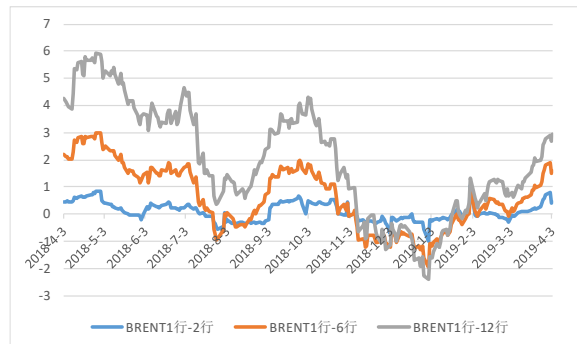
5. 跨期价差、裂解价差

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。