

宏观走弱拉低需求，地缘危机提供动力，油价或震荡偏多

兴证期货·研发中心

2019年4月15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

上周油价先涨后震荡。抬升油价的主因是利比亚、委内瑞拉、伊朗及苏丹等多个地缘事件的集中爆发。油价承压调整则因为 IMF 及 IEA 均提示全球经济预期放缓。上周一的上涨主要受利比亚发生暴力冲突、美国制裁委内瑞拉与伊朗等地缘事件的集中爆发而推动。从基本面看，宏观经济层面对需求端有所打压，OPEC 减产对供给端的利好也基本被消化，因此这次上涨受短期消息面炒作的意味较浓。上周二至周三，基本面多空交织，油价转为震荡走势。供给端，俄罗斯开始释放增产意愿，导致市场对 OPEC+6 月以后的减产可能性持怀疑态度。但委内瑞拉受停电及制裁影响，原油供应进一步收紧，抵消了俄罗斯带来的利空。需求端，IMF 下调今年全球经济增长预期，令全球股市丧失上涨动力，也使市场担心今年全球原油需求将受到打击。但美国两大库存报告显示成品油消费仍然强劲，使油价跌幅受限。上周四，IEA 月报称，全球经济增长放缓可能伤害原油需求，加之俄罗斯再度声称可能增产，导致油价跌逾 1%。上周五，美国 3 月 PPI 录得五个月以来最大涨幅，上周失业率录得 1969 年以来最低水平，均显示美国近期经济走势强劲，一定程度上抵消了全球经济增速放缓的担忧。但美国贝克休斯钻井数连增两周，限制了美油的涨幅。利比亚暴力冲突及苏丹政变均对布油形成拉动作用，布油上周五涨逾 1%。但中国乘用车产销均下滑逾 10%，显示中国原油终端消费不容乐观，或增加对全球原油需求的打击。

● 后市展望及策略建议



CHINA INDUSTRIAL SECURITIES FUTURES CO.,LTD.

中、美一季度经济数据均显示利好，暂时冲淡了市场对全球经济增速放缓的担忧，投资者当前对油市的看多情绪仍在增加，但长期的全球宏观经济走弱及中国原油需求或不及预期均将限制油价涨幅。预计油价短期以震荡为主，地缘危机或形成短暂的上升动力，此外需谨防特朗普发声打压油价。仅供参考。

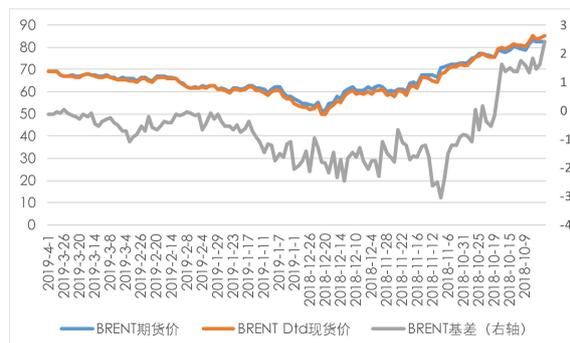
1. 行情回顾

期货端，上周五 WTI 收涨 0.49%，报 63.89 美元/桶，上周涨 1.30%，连续六周上涨。布伦特收涨 1.02%，报 71.55 美元/桶，上周涨 1.70%，连续三周上涨。现货端，WTI 库欣现货价周涨 2.38%，报 63.58 美元/桶，布伦特 Dtd 周涨 1.92%，报 71.23 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.IEA: OECD 商业原油库存 2 月下滑 2170 万桶至 28.7 亿桶。非 OPEC 国家原油一季度供应增速“剧烈”放缓。
- 2.在 3 月份, OPEC 的石油减产协议执行率飙升至 155%, 因沙特阿拉伯加大减产力度, 而 2 月份修正后为 104%。
- 3.委内瑞拉政府重申将退出美洲国家组织。
- 4.EIA 库存: EIA 汽油库存减少 771 万桶, 降幅远超预期的减少 215 万桶, 创 2017 年 9 月以来最大单周跌幅, 前值减少 178.1 万桶。EIA 库欣地区原油库存减少 113.3 万桶, 与预期持平, 前值为增加 20.1 万桶。EIA 精炼油库存减少 11.6 万桶, 预期为减少 105 万桶, 前值为减少 199.8 万桶。EIA 精炼厂设备利用率增加 1.1%, 预期增加 1%, 前值减少 0.2%。
- 5.EIA 短期能源展望报告: 将 2019 年美国原油需求预期上调 36 万桶/日, 与此前持平; 将 2020 年美国原油需求预期上调 25 万桶/日, 此前为 22 万桶/日。将 2019 年全球原油需求增速预期下调 5 万桶/日至 140 万桶/日; 将 2020 年全球原油需求增速预期下调 1 万桶/日至 145 万桶/日。
- 6.美国国务卿蓬佩奥称, 将伊朗革命护卫队列为恐怖组织的决定将在一周后生效。

- 7.据伊朗伊斯兰共和国通讯社报道，伊朗国家最高安全委员会4月8日晚间宣布，美国政府存在支持恐怖主义的行为，伊方将美国中央司令部及其下辖的驻西亚地区军队认定为恐怖组织。
- 8.伊朗官方媒体伊斯兰共和国通讯社9日报道，伊朗原子能组织当天正式启动IR-6型离心机安装工作。
- 9.据路透，12日，利比亚东部武装“国民军”继续在首都的黎波里向效忠“民族团结政府”的军队发动进攻，战斗主要集中在距的黎波里市中心以南大约11公里、已停运的“的黎波里国际机场”。
- 10.苏丹国防部长穆罕默德·艾哈迈德·伊本·奥夫11日发表电视讲话，宣布推翻总统巴希尔政权，国家进入紧急状态。他还宣布成立一个军事委员会，在两年的过渡期内管理国家。

利空：

- 1.俄罗斯能源部长诺瓦克：如果需要的话能够增加产量；对伊朗和委内瑞拉的制裁将导致下半年供应不足；将在6月会议上就减产协议作出决定；拥有多种工具来实现这一行动；所有选项都将纳入考虑。
- 2.IEA：全球精炼产能3月下降250万桶/日。预计OPEC 2019年二季度原油产量增加至3090万桶/日。
- 3.国际货币基金组织（IMF）10日表示，最近半年来全球金融脆弱性仍在继续累积，建议各国加强金融系统韧性。IMF当天发布的半年度《全球金融稳定报告》显示，与去年10月发布报告时相比，金融条件有所收紧但仍相对宽松，全球金融稳定的中期风险基本保持不变，但多个系统重要性国家的企业和非银行金融部门的脆弱性加剧。该组织将2019年度美国经济增长率从2.5%下调至2.3%。该组织指出，随着全球经济放缓，美国的经济增长率仍将超越其他发达国家；由于负债过高以及与各国间的贸易关系紧张，美国经济将面临一定的风险。
- 4.OPEC月报：因经济下滑，将全球2019年原油需求增速从124万桶/日下调至121万桶/日。
- 5.EIA库存：美国4月5日当周，原油库存增加702.9万桶，高于预期的增加250万桶，前值为增加723.8万桶，创2017年11月份以来新高。美国净原油进口增加21万桶/日。
- 6.EIA短期能源展望报告：将2019年美国原油产出预期上调至1239万桶/日，此前为1230万桶/日；将2020年美国原油产出预期上调至1310万桶/日，此前为1303万桶/日。
- 7.据路透，委内瑞拉日前重新启动了位于Jose港的石油出口终端。该终端是委内瑞拉最大的石油出口终端，素有委内瑞拉“生命线”之称，此前因大规模停电被迫关闭。
- 8.俄罗斯主权财富基金RDIF主管Dmitriev称，俄罗斯可能会在6月份增产石油22.8万桶/日，甚至生产更多的石油。随着原油市场条件改善和库存下

降，俄罗斯希望在 6 月份参加 OPEC 会议时讨论石油产出问题。
9. 据悉，利比亚第一大油田 El Sharara 的产量增至 29.3 万桶/日。

3. 宏观及金融因素

上周一美国二大股指收盘涨跌不一，道指跌 0.32% 报 26341.02 点，标普 500 涨 0.1% 报 2895.77 点。波音大跌 4.42%，拖累道指下跌。上周二美国二大股指集体收跌，道指跌 0.72% 报 26150.58 点，标普 500 跌 0.61% 报 2878.2 点，标普 500 指数结束八连涨。上周三美股小幅收高，道指涨 0.03% 报 26157.16 点，标普 500 涨 0.35% 报 2888.21 点。上周四美国二大股指收盘波动不大，道指跌 0.05% 报 26143.05 点，标普 500 跌 0% 报 2888.32 点。上周五美国二大股指集体收涨，美股一季度财报季迎来开门红，标普 500 指数站上 2900 点。道指收涨 1.03%，报 26412.30 点，周跌 0.05%；标普 500 指数收涨 0.66%，报 2907.41 点，创 2018 年 10 月 3 日以来收盘新高，周涨 0.51%。

上周一美债收益率普涨，10 年期美债收益率涨 2.6 个基点，报 2.526%。上周二美债收益率普跌，10 年期美债收益率跌 2.2 个基点，报 2.504%。上周三美债收益率普跌，10 年期美债收益率跌 3.2 个基点，报 2.473%。上周四美债收益率普涨，10 年期美债收益率涨 2.9 个基点，报 2.499%。上周五美债收益率普涨，10 年期美债收益率涨 6.7 个基点，报 2.566%。

CFTC：截至 4 月 4 日当周，NYMEX 原油期货 CFTC 总持仓 1975009 手，较上周增持 6498 手。持仓结构方面，非商业多头持仓为 590312 手，周增 29760 手；空头持仓为 108951 手，周减 2982 手。投机基金持有的 NYMEX 原油净多量为 481361 手，较上周增加 32742 手，显示原油市场看多情绪上升，且多头氛围仍占主导。

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）



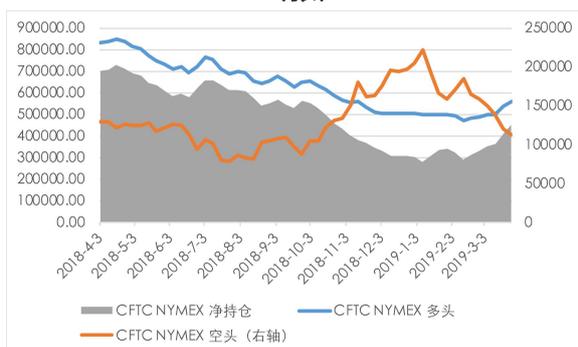
数据来源：Bloomberg，兴证期货研发部

图 5: 10 年期美债收益率(%)与 WTI 价格(美元/桶)



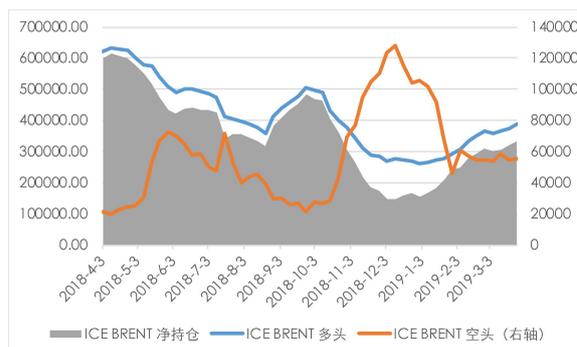
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

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)



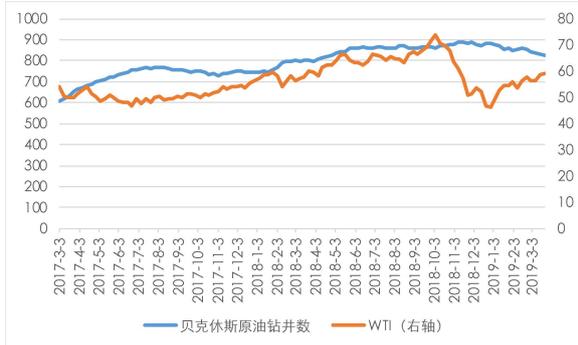
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

4. 周度数据图表

美国油服贝克休斯周报: 美国 4 月 12 日当周石油钻井数 833, 预期 835, 前值 831。美国石油钻井机连增两周。

EIA 库存: 美国 4 月 5 日当周, 原油库存增加 702.9 万桶, 高于预期的增加 250 万桶, 前值为增加 723.8 万桶, 创 2017 年 11 月份以来新高。EIA 汽油库存减少 771 万桶, 降幅远超预期的减少 215 万桶, 创 2017 年 9 月以来最大单周跌幅, 前值减少 178.1 万桶。EIA 库欣地区原油库存减少 113.3 万桶, 与预期持平, 前值为增加 20.1 万桶。EIA 精炼油库存减少 11.6 万桶, 预期为减少 105 万桶, 前值为减少 199.8 万桶。EIA 精炼厂设备利用率增加 1.1%, 预期增加 1%, 前值减少 0.2%。美国净原油进口增加 21 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)



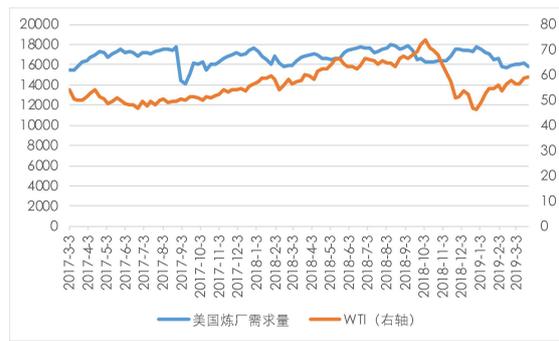
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

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)



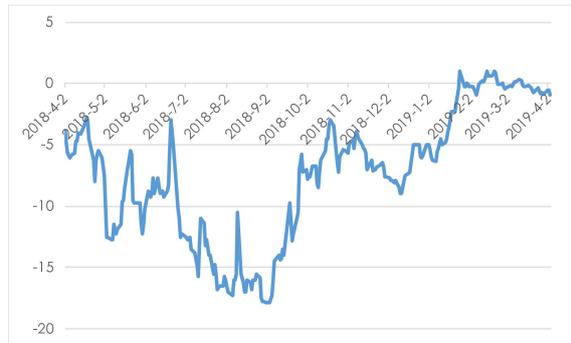
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 12: 美国原油出口量 (千桶/日) 与 WTI (美元/桶)



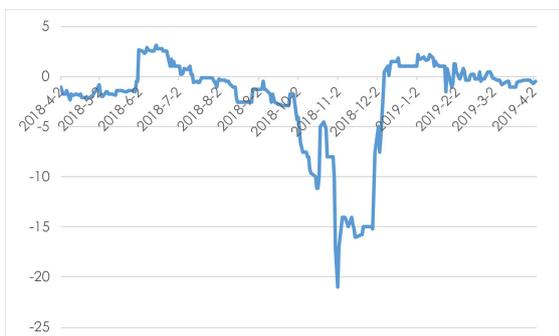
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

图 13: 米德兰-库欣现货价差 (美元/桶)



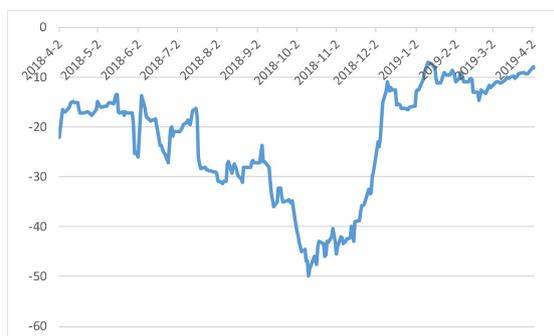
数据来源: Bloomberg, 兴证期货研发部

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

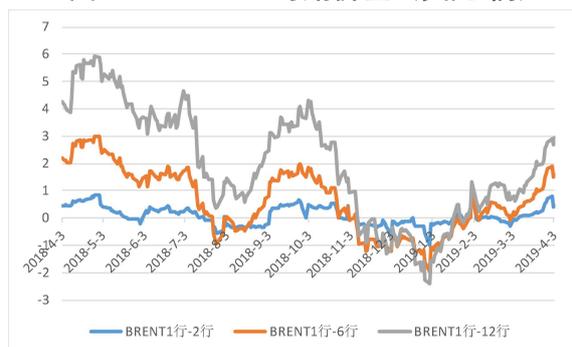
5. 跨期价差、裂解价差

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。