

6月油价宽幅震荡，面临较大下行 风险

兴证期货·研发中心

2019年6月3日 星期一

能化研究团队

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

5月油价走势为上月暴跌后企稳、中旬小幅回升，下旬在宽幅震荡中三次暴跌，与我们在5月报中预计的震荡中存在下行风险相一致。5月上旬，特朗普发声打压油价，导致暴跌，但受委内瑞拉地缘危机支撑，油价从暴跌中企稳。随后美国两大库存报告均显示原油库存意外大增，美国原油产量也再创历史高位，油价跌至一个月以来的新低点。不过美国经济数据强劲，油价再度止跌企稳。5月中旬，美国声称将向中东增兵，沙特油轮及输油管道遇袭伊朗将国防力量提升至最高级别，均使中东形势恶化，推涨油价，但中美贸易谈判走势不佳，打击了市场对全球经济及原油需求的信心，股市带动油价在日内多次暴跌，加之美国原油库存继续攀升至历史高位，油价上升动力业已不足，继续维持震荡走势。5月下旬，多重利空频发，美国原油库存仍在累库，宏观层面美联储对降息态度不明，欧洲经济预期继续下滑，美国短期经济数据不佳，美国对墨西哥加征关税，美债倒挂，美股暴跌，多重因素导致美、布两油在下旬初期及末期三度大跌，创年内最大跌幅。其余时间因中东局势紧张，OPEC释放继续减产的意图，俄罗斯因原油污染而被动减产，及美国原油结束累库等因素，油价宽幅震荡。美油月跌16.51%，布油月跌14.29%，均创2018年12月以来最大单月跌幅。

● 后市展望及策略建议

俄罗斯透露出与以往相左的减产态度，似乎有意积极配合OPEC下半年延长减产协议，而美国希望沙特等国配合增产以弥补伊朗缺口，故减产执行的力度还有待考察。最终达成的延长协议可能是放松一定的减产份额，但不会完全停止减产，那么减产对油价的支撑作用将不

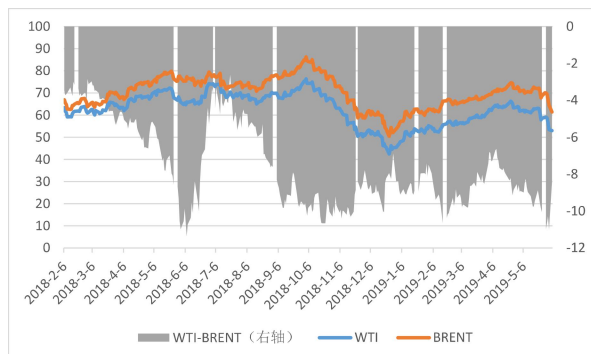
及上半年。地缘危机开始消退，利比亚复产、美国推迟对伊朗石化产业的制裁，也有可能宽限对委内瑞拉的制裁，伊拉克油田解除紧急状态，因此油价上冲的动力不在。宏观则继续使油价严重承压，中美贸易谈判暂且仍不见起色，美国对墨西哥加征关税，欧美中印等主要经济体及新兴国家经济预期皆在下行。终端需求上，欧洲及中国的汽车销量连续下滑，二季度成品油需求旺季不旺的趋势逐渐显现，短期内需求好转的可能性偏低。此外，油市出现多头逢高逃离的趋势，显示投机者认为供给端利多出尽，需求端又不足以支持油价上涨，油市可能在年中进入偏空走势。如 OPEC 在 6 月底召开会议，市场或因对减产有所期许而导致油价企稳回升，但油价总体承压运行的走势或不会扭转。预计 6 月油价在宽幅震荡中逐步下行，地缘危机、OPEC 开会及下游需求增强或使油价短期好转，但宏观动荡及多头撤离，空头入场会使油价面临较大的下行风险。仅供参考。

1. 月度行情回顾

期货端：5月油价走势为上月暴跌后企稳、中旬小幅回升，下旬在宽幅震荡中三次暴跌。5月上旬，特朗普发声打压油价，导致暴跌，但受委内瑞拉地缘危机支撑，油价从暴跌中企稳。随后美国两大库存报告均显示原油库存意外大增，美国原油产量也再创历史新高，油价跌至一个月以来的新低点。不过美国经济数据强劲，油价再度止跌企稳。5月中旬，美国声称将向中东增兵，沙特油轮及输油管道遇袭伊朗将国防力量提升至最高级别，均使中东形势恶化，推涨油价，但中美贸易谈判走势不佳，打击了市场对全球经济及原油需求的信心，股市带动油价在日内多次暴跌，加之美国原油库存继续攀升至历史新高，油价上升动力业已不足，继续维持震荡走势。5月下旬，多重利空频发，美国原油库存仍在累库，宏观层面美联储对降息态度不明，欧洲经济预期继续下滑，美国短期经济数据不佳，美国对墨西哥加征关税，美债倒挂，美股暴跌，多重因素导致美、布两油在下旬初期及末期三度大跌，创年内最大跌幅。其余时间因中东局势紧张，OPEC释放继续减产的意图，俄罗斯因原油污染而被动减产，及美国原油结束累库等因素，油价宽幅震荡。美油月跌16.51%，布油月跌14.29%，均创2018年12月以来最大单月跌幅。

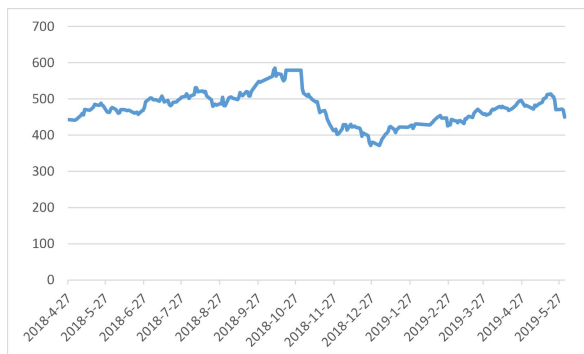
现货端：5月OPEC一揽子原油现货价月跌6.89%，报67.1美元/桶。布伦特Dtd月跌5.99%，报68.22美元/桶；WTI库欣交割月跌11.45%，报56.59美元/桶。全球原油现货价格普跌6%以上，显示受美油增产及累库，宏观走低，需求不振等因素打压，现货市场趋弱。

图 1: WTI 及 BRENT 走势与价差 (美元/桶)



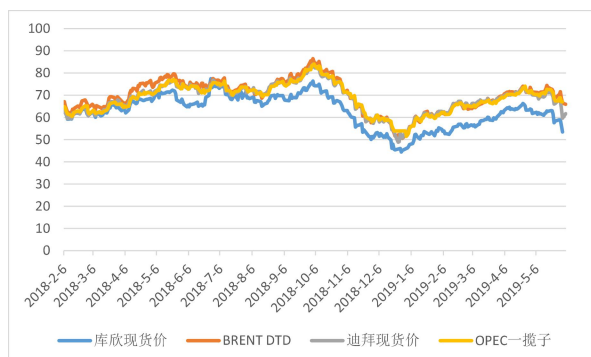
数据来源：Reuters，兴证期货研发部

图 2: 上期所 SC 走势 (元/桶)



数据来源：Reuters，兴证期货研发部

图 3: 国际主要原油现货价格走势 (美元/桶)



数据来源：Reuters，兴证期货研发部

2. 月度市场要闻

2.1 利多

1. 伊朗总统鲁哈尼：伊朗不会退出伊核协议，将停止部分伊核协议的承诺；给伊核协议缔约方 60 天时间，执行原油和银行领域的承诺。

2. 船运跟踪数据显示，在美国取消对伊朗制裁豁免后，伊朗原油出口量跌至 50 万桶/日及以下水平。

3. 伊朗国防部长哈塔米 5 月 15 日表示，伊朗国防力量目前处于最高级别的军事防御状态，已做好应对各种威胁的准备。2019 年伊朗的国防科研项目规模是 2018 年的三倍。

4. 美国总统特朗普批准向沙特和阿联酋出售数十亿美元武器，向中东地区增兵。

5. 美国中西部发生的洪灾抑制俄克拉荷马州库欣主要库存中心的原油流动。

6. 利比亚国家石油公司：利比亚的冲突威胁着利比亚的原油产出；利比亚南部和西部面临原油供应短缺。

7. 利比亚原油部长：如果国家局势不稳定，将失去 95% 的产能。周六 Zella 的油田附近发生了一起袭击。

8. 委内瑞拉驻华盛顿大使馆倡议小组负责人之一梅迪亚·本杰明表示，使馆遇到断水，那里居住着支持合法总统马杜罗的积极分子。

9. 当地时间 16 日，身穿防弹衣全副武装的美国警察携带重击锤、切割工具，暴力闯入委内瑞拉驻华盛顿大使馆，逮捕了 4 名亲马杜罗政府的“反政变人士”。

10. 委内瑞拉总统马杜罗：10 艘装载汽油前往在前往委内瑞拉的途中遭到蓄意袭击。

11. 据外媒援引尼日利亚安全部门消息人士报道，5 月 25 日，至少有 25 名士兵和数位平民在“博科圣地”武装分子于尼日利亚东北部设下的埋伏中遇难。

12. 据沙特媒体报道，沙特等国家将允许美国部署军队到海湾地区。

13. 阿联酋外交部 12 日发布声明说，4 艘商业船只当天在其领海水域遭遇“蓄意破坏”，阿联酋有关方面已采取一切必要措施，并正在与本地和国际机构合作对此事件进行调查。阿联酋外交部在声明中说，此次破坏事件发生在阿联酋富查伊拉酋长国以东的海域，事件中没有任何人员伤亡，也没有造成有害化学物质或燃料泄漏。

14. 据路透报道，特朗普政府的官员们认为，也门 Houthi 武装分子、或者伊拉克什叶派武装分子“在伊朗的鼓励下”、于 5 月 12 日在霍尔木兹海峡附近袭击了四艘油轮。

15. 沙特能源部长称，沙特石油管线遭到攻击，但损坏程度有限。

16. 伊拉克军方 5 月 30 日表示，伊拉克北部基尔库克市当晚发生连环爆炸，造成至少 3 人死亡、16 人受伤。

17. 沙特能源大臣法利赫：成员国一致同意继续降低原油库存的进程。欧佩克+可能会调整石油减产力度；全球减产协议的高执行率是不可持续的；按计划 6 月和 5 月的产量为 980 万桶/日；在联合部长级监督委员会（JMMC）上讨论的主要选项是在今年下半年延长减产协议，但 6 月前可能会发生变化；我们更倾向于在今年下半年维持减产目标。5 月和 6 月沙特的原油产量将在 970 万桶/日-980 万桶/日之间。

18. OPEC 和其盟国正考虑将原定于 6 月 25 日至 26 日的会议推迟至 7 月初期。此前，市场预期 OPEC + 将于此次会议上作出是否延长减产计划的决定。上周日在沙特阿拉伯城市吉达举行的产油国官员会议（JMMC）上，沙特与其他产油国暗示将继续减产。

19.两名消息人士称欧佩克与非欧佩克产油国4月减产执行率为168%。

20.俄罗斯能源部长诺瓦克：我们已经同意继续在下半年合作，将在六月会议上作出减产数量的决定；如果出现供应不足，我们准备好考虑放松减产。俄罗斯5月减产执行率或略高于100%水平。

21.俄罗斯原油日产量降至1115.6万桶/日，低于减产协议设定的1118万桶/日。这期间，进入俄罗斯石油管道运输公司的原油比4月平均水平大约减少6%，至880万桶/日。俄罗斯4月原油产量1123.3万桶/日。

22.那些为北海Flotta品级原油提供产品的油田停产，因为一条关键性输油管线需要修复的缘故。

23.能源研究机构Rystad最新观点认为，由于北海油田即将步入维修季，又恰逢部分临时性故障，该产区产量短期内将大幅收缩，导致夏季油市供给将进一步收紧。据测算，北海油田产量将于六月降至282万桶/日，为2014年8月以来最低水平，其中46.2万桶/日的产量由于定期维护而中断。

24.调查结果显示，5月份，OPEC石油产出环比下降6万桶/日，至3017万桶/日，创2015年以来新低。OPEC成员国的石油减产协议执行率为96%，相比之下，4月份高达132%。由于受到特朗普政府的制裁，成员国伊朗石油产出下滑最为明显。沙特增产幅度最为突出，利比亚、伊拉克、以及安哥拉也增产石油。

2.2 利空

1.欧盟委员会警告欧元区风险，将欧元区2019年GDP增速由1.3%下调至1.2%，2020年预期由1.6%下调至1.5%；将意大利2019年经济增速由0.2%下调至0.1%，为欧盟最低经济增速；将德国2019年GDP增速预期由1.1%下调至0.5%。

2.经合组织：将2019年全球GDP增速预期从3.3%下调至3.2%，2020年维持在3.4%不变；将2019年欧元区经济增速预期从1%上调至1.2%，2020年预期从1.2%上调至1.4%；美国2019年经济增速预期从2.6%上调至2.8%，2020年预期从2.2%上调至2.3%；维持中国2019年和2020年GDP增速预估在6.2%和6.0%不变；英国2019年经济增速预期从0.8%上调至1.2%；日本2019年经济增速预期从0.8%下调至0.7%。受国际贸易不确定性增加影响，2019年第一季度二十国集团国家进出口贸易疲软。数据显示，今年第一季度，二十国集团进口贸易额环比下滑1.2%，出口贸易额环比小幅增加0.4%。

3.欧洲央行会议纪要：对四月疲软通胀预期的担忧加剧，一些官员对欧元区下半年经济复苏的信心有所下降，在四月会议上警告称下半年欧元区经济回升可能不及此前预期。

4.美联储卡普兰：当前，美联储能承受在货币政策上保持耐心。FOMC的利率政策现状是适宜的。并不清楚美联储下一步行动将是宽松还是紧缩。缺乏定价权正让商业利润承受压力。

5.为捍卫多边贸易体制，捍卫自身合法权益，中方不得不对原产于美国的部分进口商品调整加征关税措施。根据《中华人民共和国对外贸易法》《中华人民共和国进出口关税条例》等法律法规和国际法基本原则，经党中央、国务院批准，国务院关税税则委员会决定，自2019年6月1日0时起，对已实施加征关税的600亿美元清单美国商品中的部分，提高加征关税税率，分别实施25%、20%或10%加征关税。对之前加征5%关税的税目商品，仍继续加征5%关税。

6.IMF：下调巴西2019年GDP预期至增长1.0%-1.5%（之前料增2.1%），2019年预期面

临“重大的下行风险”。

7.高盛：将美国第二季度经济增速预期从 1.5%下调至 1.3%。

8.意大利债务问题激化引发全球避险投资情绪高涨之际，美国、德国、英国 10 年期国债价格受避险资金涌入而快速上涨。

9.5 月 31 日，美债收益率暴跌，3 月期和 10 年期美债收益率利差扩大至 22 个基点，续创 2007 年以来新低，该收益率曲线倒挂续创 12 年来最深。

10.印度政府：第一季度 GDP 同比增 5.8%，预期 6.3%；预计 2019 财年 GDP 同比增 6.8%，市场预期增 6.9%。

11.美国驻印度大使：美国正在与沙特和阿联酋等国合作，确保原油供应稳定。

12.伊朗外长扎里夫表示尽管面临美国制裁，伊朗仍将出售石油，伊朗和欧盟正接近达成允许伊朗销售石油的协议。

13.新华社报道，俄罗斯克里姆林宫网站 21 日发表声明说，俄总统普京、德国总理默克尔和法国总统马克龙当天通电话讨论了伊朗局势等问题，表示将继续与伊朗在经贸领域进行互利合作。声明说，俄德法领导人通话时讨论了伊朗核问题全面协议，指出保留该协议的重要性，认为协议是维护国际稳定与安全的关键因素。俄德法三方表示，有意继续与伊朗在经贸领域进行互利合作。

14.据海湾地区熟悉沙特石油产出/供应计划的消息人士透露，沙特已经收到石油消费国提出的 6 月份扩大出口的“适度要求”，沙特将满足所有要求。

15.利比亚国家石油公司：利比亚目标为在今年年底将原油产量达到 140 万桶/日。

16.根据标准普尔普氏全球能源资讯日前进行的一次调查结果显示，经过 4 个月的下滑，石油市场大幅收紧，欧佩克 4 月份的原油总产量较 3 月份相对稳定，仅上升 3 万桶/天，升至 3026 万桶/天。

17.IEA：将 2019 年石油需求增长预估下调 9 万桶至 130 万桶/日。

18.OPEC 对 6 月会议提出了两种设想，一种是消除过度减产，这将使原油日产量提高约 80 万桶；另一种是将原定的减产目标减少 30 万桶至 90 万桶。

19.5 月 24 日当周，美国墨西哥湾地区的汽油库存增至 5 月份的历史性新高。

20.美国能源信息署（EIA）：美国 3 月原油产出增长 24.1 万桶/日或 2.1%，至 1190.5 万桶/日；2 月份产油 1166.4 万桶/日。3 月美国原油总需求下降 1.8%，或 36.9 万桶/日，至 2020.4 万桶/日，2 月增长 2.9%。3 月美国原油出口下降至 268.4 万桶/日，2 月为 299 万桶/日。

21.美国推迟原计划在 5 月中旬对伊朗石化产业的制裁。

22.雪佛龙游说美国，希望在特朗普政府制裁委内瑞拉石油一事上采取宽限行动。

23.利比亚 Waha 油田产量恢复至 30 万桶/日。

24.国际原子能机构：伊朗核物质库存低于临界点，伊朗允许国际原子能机构检查所有设施；伊朗遵守 2015 年伊核协议的核限制。

25.伊拉克石油部宣布解除马吉努大油田的紧急状态。

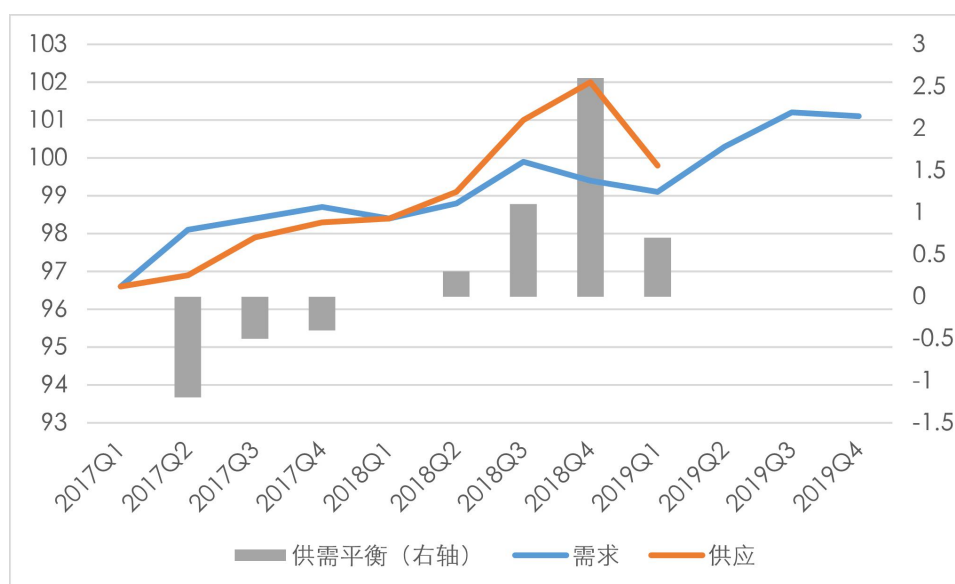
26.据卓创资讯的数据，截至 5 月 31 日当周，山东省七个港口的原油库存环比增加 11%至 4095 万桶左右，创 3 月 8 日以来的最高纪录，当时库存为 4112 万桶。

3. IEA、EIA、OPEC 月度预测

IEA 将 2019 年的原油需求下调了 9 万桶/日，至 130 万桶/日，下调的主因是 OECD 的亚

洲国家在 2019 年 1 季度表现出需求下滑的迹象。OECD 国家 2019 年的需求净增长仅为 20 万桶/日。4 月全球原油供应下滑了 30 万桶/日，伊朗、加拿大、哈萨克斯坦及阿塞拜疆是供应紧缩的主要产油国。OPEC 4 月的产量增加来自于利比亚、尼日利亚及伊拉克的增量抵消了伊朗的损失。OPEC 的剩余产能还有 320 万桶/日，沙特占据了其中 70% 的量。2019 年上半年，巴西、中国及日本的需求都低于预期，尤其是巴西及中国的经济预期下滑，对原油需求增长损害严重。2019 年较为温暖的冬季也导致日韩两国的原油需求不及预期。IEA 在三大机构中对供需平衡最为悲观，认为一季度供应仍然过剩 70 万桶/日。

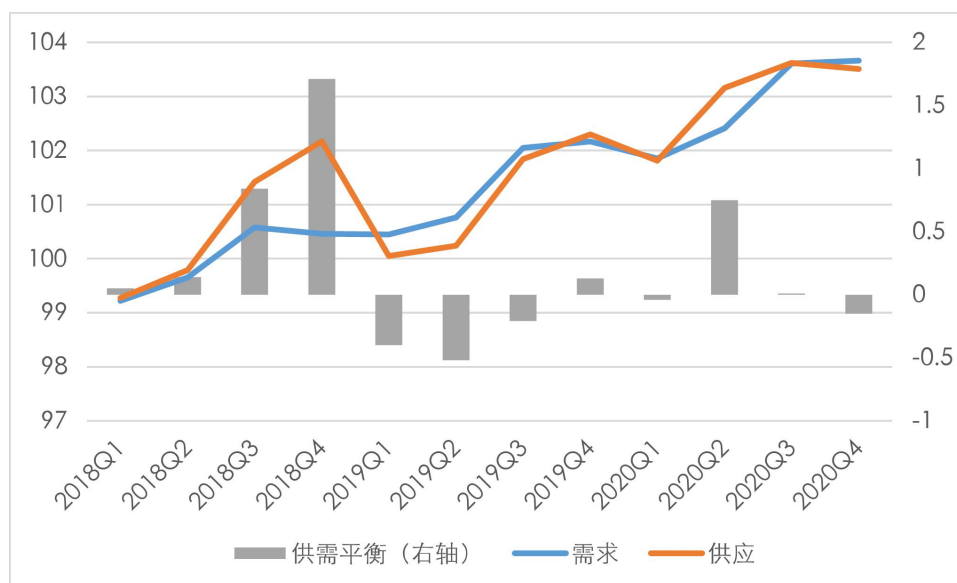
图 4: IEA 全球石油供需平衡表 (百万桶/日)



数据来源: IEA, 兴证期货研发部

EIA 预计 OPEC 在 2019 年的平均产量为 3030 万桶/日, 较 2018 年减少了 170 万桶/日, 2020 年的产量将继续下滑 40 万桶/日, 至 2980 万桶/日。委内瑞拉及伊朗的减产对 2019 年及 2020 年贡献最大, 但缩减的量将会被 OPEC 其他成员国的增量所弥补。2019 年全球原油将处于供不应求的状态。到 2020 年原油供应增量将达到 190 万桶/日, 其中 150 万桶的增量来自于美国。同时, 2020 年的需求也将增长 150 万桶/日。EIA 在三大机构中较为乐观, 认为一季度油市已短缺 40 万桶/日, 且对未来的预期基本也保持着紧平衡的态度。

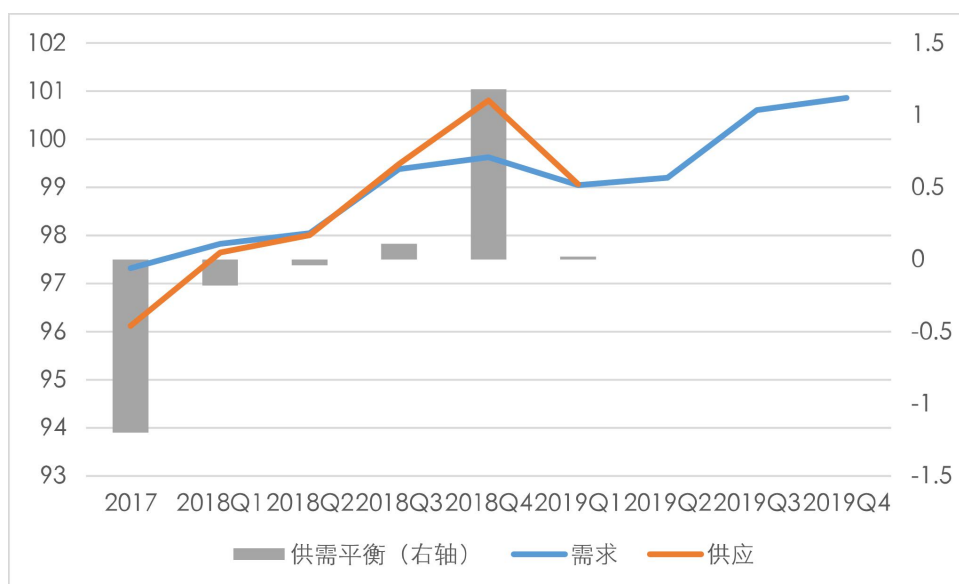
图 5: EIA 全球石油供需平衡表 (百万桶/日)



数据来源: EIA, 兴证期货研发部

2019 年, OPEC 预计原油需求将增长 121 万桶/日, 至 99.94 百万桶/日。中国及 OECD 美洲国家的需求受经济刺激政策而有所好转, 但拉丁美洲及中东地区在一季度表现不佳, 需求或有所下滑, 欧洲地区也因经济走低而需求不振。2019 年非 OPEC 的供应量将减少 3 万桶/日, 至 214 万桶/日。美国、巴西及英国的缩减被中国的增量所抵消。OPEC 4 月的产量为 3003 万桶/日, 较上月没有变化。OPEC 在三大机构中偏中性, 认为一季度供需处于紧平衡状态, 显示 OPEC 通过减产, 有力地帮助油市恢复平衡。

图 6: OPEC 全球石油供需平衡表 (百万桶/日)



数据来源: OPEC, 兴证期货研发部

4. 宏观影响

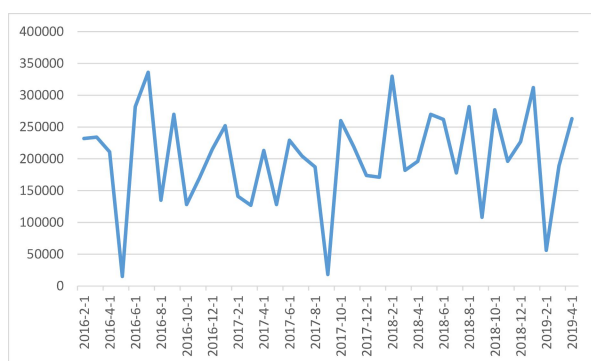
5月宏观利空频发：欧元区继续下调经济预期；意大利债务危机导致风险资产撤离；中美贸易战导致中美两国经济增速放缓，全球贸易不确定性增加，巴西经济也面临较大下行风险。宏观波动导致全球股市多次暴跌，外溢影响导致市场对原油需求预期报以较为悲观的态度，使油价承压运行，并在市场剧烈动荡时面临重大下行风险。

表 1：2018 年及 2019 年世界主要经济体 GDP 增长率 (%)

	2018 GDP 增长率	2019 GDP 增长率
全球	3.6	3.2
经合组织	2.3	1.7
美国	2.9	2.6
欧元区	1.8	1.2
日本	0.8	0.4
非经合组织		3.8
中国	6.6	6.2
印度	7.3	7.1
巴西	1.1	1.7
俄罗斯	2.3	1.6

数据来源：EIA，OPEC，兴证期货研发部

图 7：美国新增非农就业人数（千人）



数据来源：Reuters，兴证期货研发部

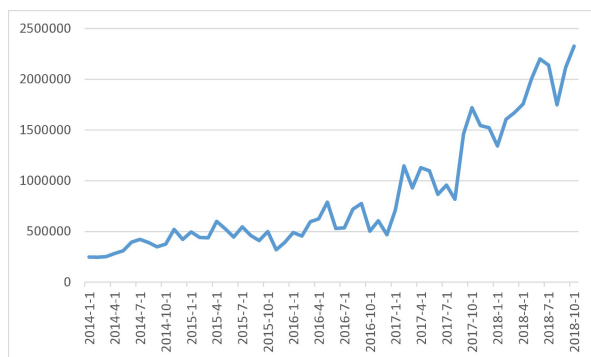
5. 基本面情况

5.1 供给端

5月美国公布的原油产量增长在 10-20 万桶/日，相较之前，增速有所放缓，但美国原油大幅累库的情况或暗示了美国实际的原油产量要高于公布值，这一预期也导致美油承压。5月 OPEC 产量。OPEC 会议提出了缩减减产执行率或直接降低减产配额等两种方案，这表明即使 OPEC 延长减产协议，也不会保持像上半年一样的高额减产。沙特、阿联酋、科威特及俄罗斯或将放松减产，以弥补伊朗的损失。委内瑞拉、利比亚及尼日利亚在 5 月均受政治动荡影响，

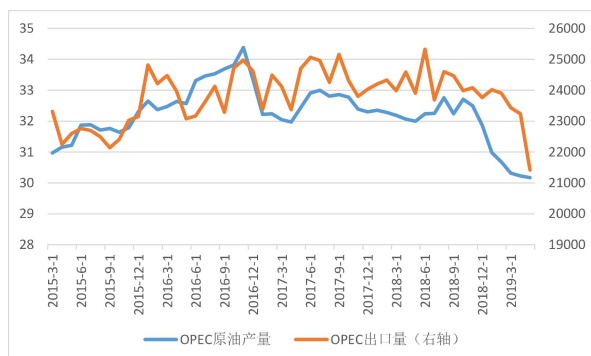
产量明显下滑，俄罗斯因原油污染问题，出口受损严重，在达成减产协议以来，首次减产执行率达到 100%。因此 5 月油市的供给端总体偏紧，也为 5 月油价高位震荡提供了基础。

图 8：美国原油产量（桶/日）



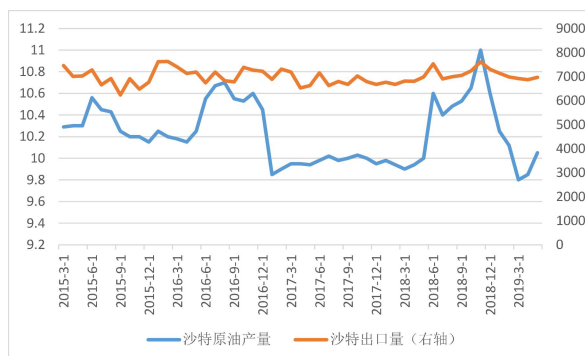
数据来源：Reuters，兴证期货研发部

图 9：OPEC 原油产量（百万桶）及出口量（千桶/日）



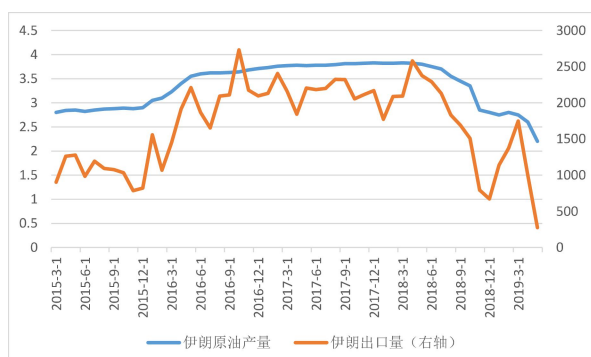
数据来源：Reuters，兴证期货研发部

图 10：沙特原油产量（百万桶）及出口量（千桶/日）



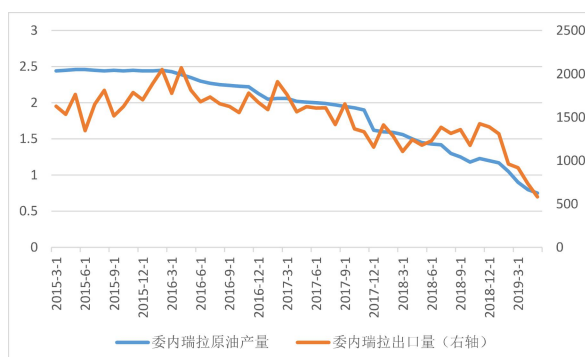
数据来源：Reuters，兴证期货研发部

图 11：伊朗原油产量（百万桶）及出口量（千桶/日）



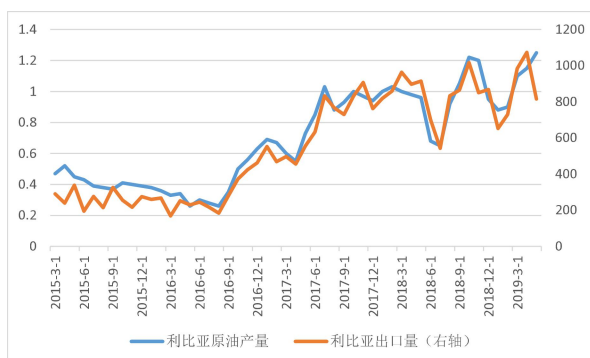
数据来源：Reuters，兴证期货研发部

图 12：委内瑞拉原油产量（百万桶）及出口量（千桶/日）



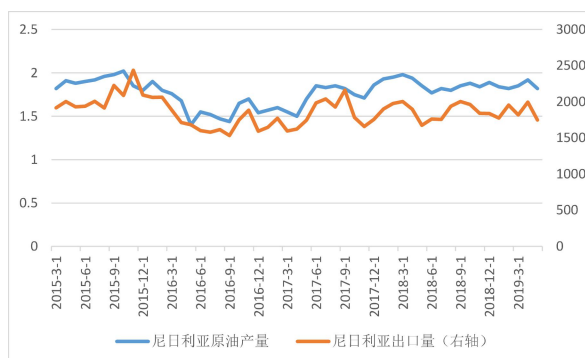
数据来源：Reuters，兴证期货研发部

图 13: 利比亚原油产量(百万桶)及出口量(千桶/日)



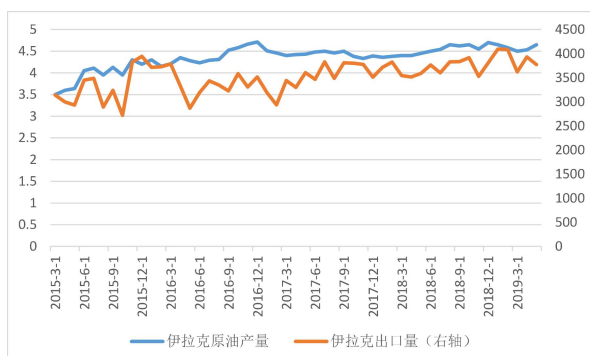
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 14: 尼日利亚原油产量(百万桶)及出口量(千桶/日)



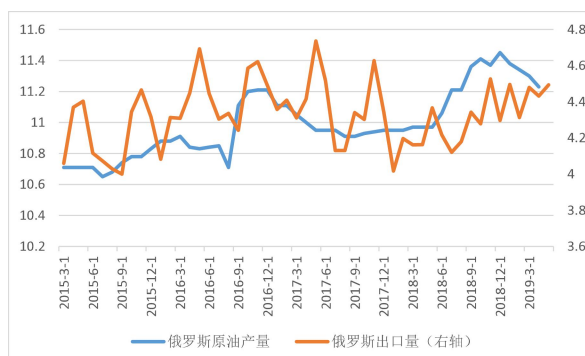
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 15: 伊拉克原油产量(百万桶)及出口量(千桶/日)



数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 16: 俄罗斯原油产量及出口量(百万桶)

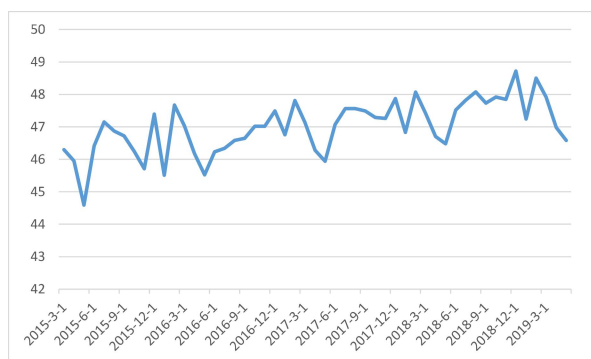


数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

5.2 需求端

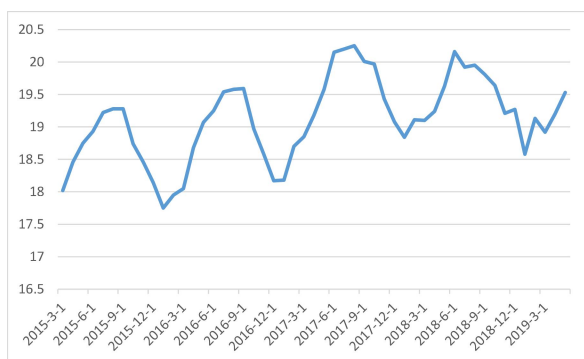
5月的需求端仍受宏观层面压制: 欧洲、日本及巴西的经济预期均被下调; 中美贸易谈判走势不容乐观, 拖累中美两国经济增速。主要经济体的需求预期都被宏观拉低, 同时并未出现新的需求增长点。欧美炼厂陆续进入检修期, 且为配合 IMO 2020 船燃改造, 今年的检修期或较往年更长, 因此下游需求难言乐观。尽管二季度是传统的原油需求旺季, 但目前油市轻质油过剩, 汽油库存高企, 炼厂开工率处于 5 年区间低位, 加之欧洲及中国的汽车销量均连续下滑, 很可能出现旺季不旺的态势。因此 5 月的油市需求端整体偏弱, 油价难以继续突破高点。

图 17: OECD 原油需求量 (千桶/日)



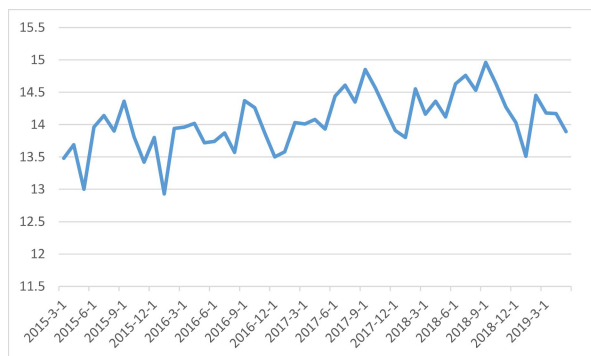
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 18: 非 OECD 原油需求量 (千桶/日)



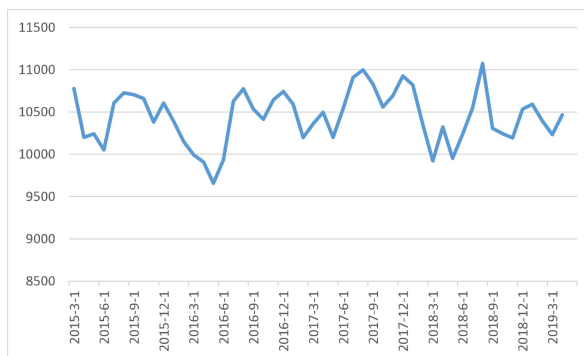
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 19: OECD 欧洲国家原油需求量 (千桶/日)



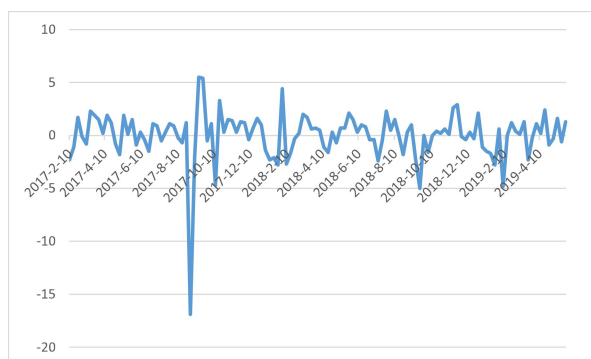
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 20: 欧洲炼厂需求量 (千桶/日)



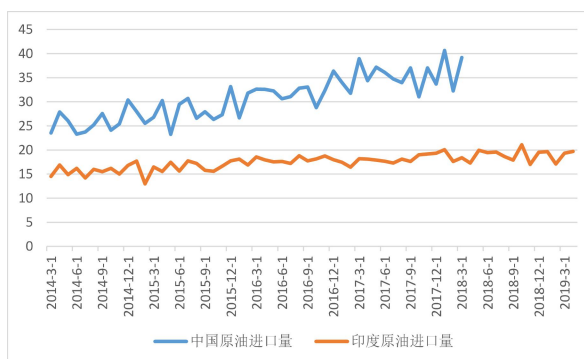
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 21: 美国炼厂开工变化率 (%)



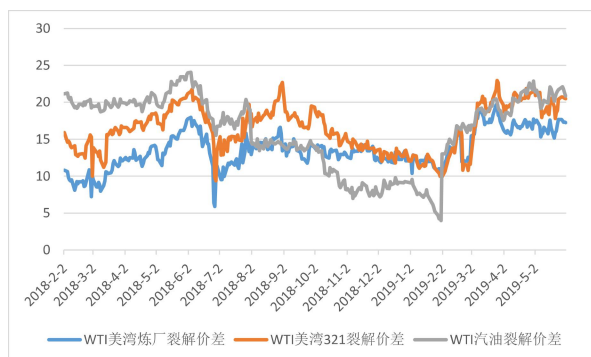
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 22: 中国、印度原油进口量 (百万吨)



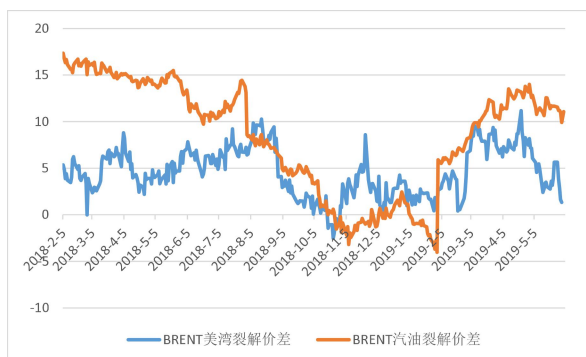
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 23: WTI 美湾、321 及汽油裂解价差 (美元/桶)



数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 24: BRENT 美湾及汽油裂解价差 (美元/桶)

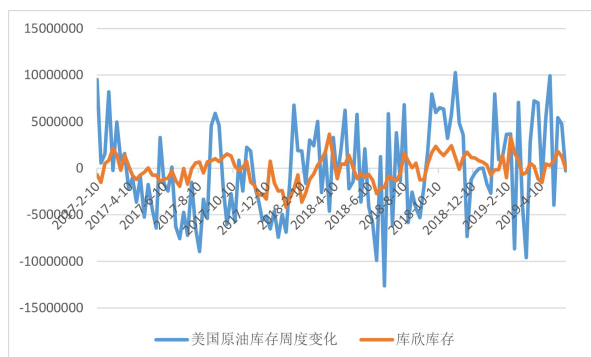


数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

5.3 库存

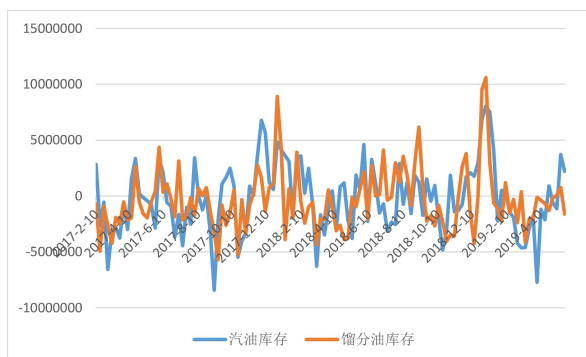
OECD 库存 3 月下降了 2580 万桶, 至 2849 百万桶, 较 5 年均值高出 400 万桶, 这是由于季节性累库造成的。全球原油库存将在 2019 年下滑 20 万桶/日, 2020 年或增加 10 万桶/日。美国 4 月的商业原油库存环比增加了 2650 万桶, 至 1255.6 百万桶, 较往年同期多了 55.5 百万桶, 较 5 年均值高了 24.7 百万桶。2019 年以来, 美国原油产量增加 60 万桶/日, 而炼油厂开工率自春季检修以来受到火灾、炼厂调整装置应对 IMO 新规等因素影响持续维持低位导致原油库存增加。

图 25: 美国原油、库欣库存 (桶/日)



数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 26: 美国汽油、精炼油库存 (桶/日)

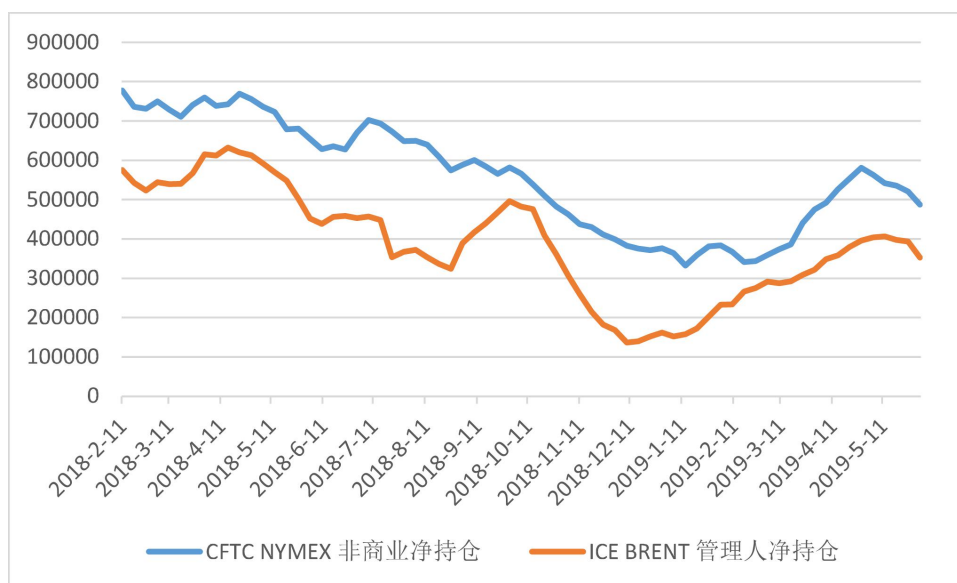


数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

5.4 机构持仓

机构持仓在 5 月连续下滑, 显示多头看多情绪降温, 资金逢高撤离。但目前空头还未发力, 尚不能说明机构已经完全转向看空, 还需密切关注持仓变化。

图 27: CFTC WTI 及 ICE BRENT 净持仓 (张)



数据来源: Reuters, 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。