

油价止跌企稳，但宏观层面仍旧承压

兴证期货·研发中心

2019年6月10日 星期一

能化研究团队

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

上周油价仍在宏观承压及库存高企的双重压力中走低。上周一美国对墨西哥加征关税导致国际贸易局势继续恶化，加深了对全球原油需求疲软的担忧，股市下跌也使油价承压，美布两油分别跌至三个月及四个月以来新低。上周二 API 原油库存继续累库，美国汽油需求旺季不旺的态势愈发明显，美油承压收跌。布油受沙特降低库存的言论提振，止跌企稳。上周三 EIA 库存论证了原油库存高企的现状，原油需求再遭打击，美布两油应声暴跌。上周四美国考虑推迟对墨西哥加征关税消息刺激油价尾盘走高，美布两油止跌反弹。上周五美墨谈判取得进展以及主要石油生产国将延长减产协议的预期，为原油价格提供支撑，油价继续反弹。WTI 周涨 1.01%，布伦特周涨 2.10%，均结束连续两周下跌态势。

● 后市展望及策略建议

尽管 OPEC+ 将延长减产协议会对油价起到支撑，但俄罗斯仍发表了 OPEC 实现了油市均衡，全球原油需求增长可能少于 100 万桶/日的言论，这显示俄罗斯很可能继续如上半年一样消极减产，且沙特声称具备快速增产的潜力，导致市场怀疑 OPEC 是否能保持高额减产，因此减产的支撑或不如上半年。宏观层面，美墨已达成协议，但德国大幅下调经济预期，中美贸易谈判不乐观，仍使油价承压。地缘方面，美国将继续对委内瑞拉原油保持严格制裁，同时也对伊朗最大石化集团的制裁，因此能使短期油价获得一定提振。预计本周油价将继续止跌企稳，但需谨慎防范宏观层面带来的下行风险。

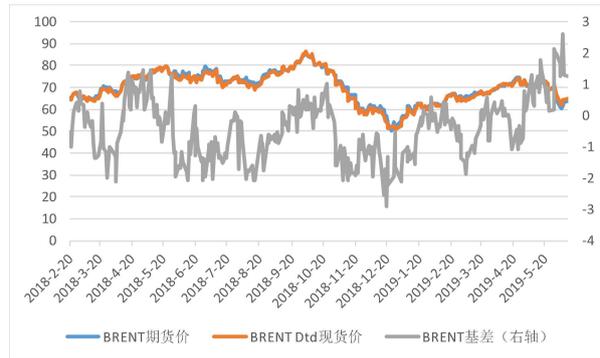
1. 行情回顾

期货端，WTI 收涨 2.76%，报 54.04 美元/桶，周涨 1.01%。布伦特收涨 2.63%，报 63.29 美元/桶，周涨 2.10%，均结束连续两周下跌态势。现货端，WTI 现货价周涨 0.92%，报 53.99 美元/桶，布伦特 Dtd 周涨 1.27%，报 64.83 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：Reuters，兴证期货研发部

数据来源：Reuters，兴证期货研发部

2. 一周市场要闻

利多：

1. 欧佩克秘书长 Barkindo：欧佩克将需要一段时间，未来数月将保持灵活的石油生产方式；欧佩克决心降低原油库存，重整投资；欧佩克+决心在 2019 年及以后实现油市平衡。
2. 沙特能源大臣法利赫：与几个主要产油国进行了信心十足的讨论，我们将采取必要措施，通过降低目前较高的库存水平，以维持 6 月份以后的市场稳定。
3. 能源情报公司 Kpler：伊朗原油出口 5 月份减少 50.5 万桶/日至 78 万桶/日。
4. 俄罗斯 6 月 1-3 日原油产出为 1097 万桶/日，为 2016 年 9 月以来最低。5 月份原油产量较去年 10 月减少 31.7 万桶/日。
5. 普氏能源报道，加拿大阿尔伯塔省西北部的森林大火继续失控，加拿大最大产油企业自然资源公司被迫疏散员工，停止生产。受此影响，加拿大基准原油 WCS 录得大涨。
6. 2018 年，OPEC 的石油出口营收增长 17%，至 6490 亿美元，创 2014 年以来新高。

- 7.美国总统特朗普表示，与墨西哥达成协议，对墨西哥的加征关税将无限期暂停，协议细节将很快由国务院公布。墨西哥外长确认与美国达成协议，将不会加征关税。
- 8.美国财政部制裁伊朗最大石化控股集团。
- 9.美国总统国家安全事务助理博尔顿表示，美国将继续对委内瑞拉原油保持严格制裁。
- 10.贝克休斯：美国6月7日当周石油钻井数789，预期800，前值800。美国石油钻井数量5周内四周为下跌，跌至2018年2月以来最低位。
- 11.沙特石油部长Falih称，确定OPEC+将延长石油减产协议。没有必要进一步加大减产力度，只需要微调。
- 12.俄罗斯能源部长Novak：将于6月末恢复到100%的OPEC+减产执行率。
- 13.国际能源及大宗商品独立报价机构阿格斯(Argus)：5月欧佩克石油产量下降37万桶/日至2977万桶/日，刷新2014年3月以来最低，因伊朗和委内瑞拉受制裁以及沙特进一步减产导致。
- 14.位于河北任丘市的中国石油华北石化公司千万吨升级改造项目经过前期测试，日前全面开工。

利空：

- 1.世界银行4日发布了新一期《全球经济展望》。《展望》预计全球经济增长2019年将放慢至2.6%，2020年略微回升至2.7%。预计美国增速今年预计将放缓至2.5%，2020年进一步放慢至1.7%。2020至2021年欧元区增速预计将在1.4%左右徘徊。《展望》认为，新兴和发展中经济体增长受投资疲软制约，金融压力重现以及几个主要经济体减速幅度超出预期。错配或抑制投资的结构性问题也对增长前景构成压力。
- 2.IMF：全球经济增速放缓，意味着贸易风险变成现实；关税和非关税壁垒，实际上都会造成经济增长踩刹车。警告意大利债务对欧元区经济稳定构成威胁。
- 3.美国5月ISM制造业PMI为52.1，创2016年10月份以来新低，预期53.3，前值52.8。5月Markit制造业PMI终值为50.5，创2009年9月以来最低，预期和初值为50.6，前值为52.6。
- 4.沙特5月原油产量提高17万桶/日至996万桶/日。
- 5.伊拉克油长：将向美国寻求90天的自伊朗进口原油豁免期。
- 6.美国5月31日当周EIA原油库存变动677.1万桶，预期-200万桶，前值-28.2万桶。库欣地区原油库存变动179.1万桶，前值-1.6万桶。汽油库存变动320.5万桶，预期100万桶，前值220.4万桶。精炼油库存变动457.2万桶，预期50万桶，前值-161.5万桶。精炼厂设备利用率变化0.6%，预期0.7%，前值1.3%。原油库存升至2017年7月以来新高，其中库欣原油库存升至2017年12月份以来新高。美国原油产品增至1240万桶/日，

创历史新高。美国总体石油库存上升至 1990 年以来新高。

7.美国总统特朗普：我不希望对伊朗采取军事行动，对伊朗采取军事行动可能性总是存在。在被问及是否会与伊朗总统鲁哈尼会谈时，美国总统特朗普称：“当然会。”

8.美国总统特朗普：与墨西哥代表就移民的谈判已经结束，取得了一些进展但还远远不够；与墨西哥方面的谈判将在周四重启；如果不能达成协议，将在下周一开始加征 5%的关税。

9.俄罗斯新闻社：俄罗斯考虑帮助俄油在委内瑞拉离岸作业。

10.据新浪报道，伊朗在给欧佩克的信件中表示，反对将下次欧佩克会议延迟至 7 月初。阿尔及利亚和哈萨克斯坦也告知欧佩克，延迟至 7 月初举行欧佩克会议是不合适的。

11.利比亚哈夫塔尔领导的国民军总司令部新闻处负责人对卫星通讯社表示，国民军击退了民族团结政府部队对位于首都以南的黎波里机场的进攻，15 名民族团结政府军人阵亡。

12.南非一季度 GDP 同比萎缩 3.2%，创 2009 年以来最大降幅；预期萎缩 1.6%。

13.巴西 4 月原油产出环比增长 1.7%。

14.国际货币基金组织（IMF）6 月 6 日警告说，贸易争端升级和金融市场环境突然逆转，将对美国经济构成实质性风险。IMF 当天在结束对美国第四条款磋商的声明中说，随着减税刺激政策的效果逐步消退，IMF 预计美国经济增速将从 2018 年的 2.9%放缓至 2019 年的 2.6%，到 2020 年进一步减速至 2%左右水平。

15.德国央行将 2019 年经济增速预期从 1.6%下调至 0.6%；维持 2020 年经济增速预期在 1.6%不变；维持 2019 年通胀预期在 1.4%不变。

16.俄罗斯能源部长 Novak：OPEC 已经实现了原油市场平衡。原油市场与 2014 年已经截然不同。原油市场的不确定性加剧。因为贸易争端，全球原油需求增长可能少于 100 万桶/日。

17.CFTC 能源持仓周报：至 6 月 4 日当周，投机者所持 NYMEX WTI 原油期货和期权净多头头寸减少 1.3196 万手合约，至 19.8884 万手合约。基金经理所持 NYMEX WTI 原油期货和期权净多头头寸减少 1.7018 万手，至 18.3372 万手。

18.洲际交易所（ICE）持仓周报：至 6 月 4 日当周，投机者所持布伦特原油净多头头寸下降 4.8409 万手合约，至 30.4327 万手合约，为 12 周低位。

19.IMF：维持 2019 年美国经济增长预期在 2.3%不变；中期金融稳定性的风险正在上升，宽松政策的突然逆转可能打击美国经济；美联储应当进一步推迟加息直至有更明显的薪资或通胀上扬的迹象。

20.美国统计局：美国 4 月原油出口量为 284 万桶/日（3 月为 268 万桶/日）。

21.俄新社：委内瑞拉正致力于将原油产量增加至 100 万桶/日。

22.俄罗斯石油公司 Rosneft：预计 OPEC+原油产出将增加 1%，非 OPEC+

将增加 3%-4%。

3. 宏观及金融因素

上周一美国二大股指涨跌不一，道指涨 0.02%报 24819.78 点，标普 500 跌 0.28%报 2744.45 点。上周二美二大股指涨幅均超 2%，并创 1 月 4 日以来最大单日涨幅，道指涨 2.06%报 25332.18 点，标普 500 涨 2.14%报 2803.27 点，标普 500 指数收复 2800 点。上周三美股连续两日走高，美联储降息预期升温。道指涨 0.82%报 25539.57 点，标普 500 涨 0.82%报 2826.15 点。上周四美股尾盘拉升，道指涨 0.71%报 25720.66 点，标普 500 涨 0.61%报 2843.49 点，道指连续第四日收高累涨逾 900 点，标普 500 指数与纳指录得连续第三日上涨。上周五美二大股指均涨超 1%，齐创 2018 年 12 月以来最大单周涨幅，道指实现五连涨，本周累涨近 1200 点。

上周一美债收益率暴跌，10 年期美债收益率跌 5.4 个基点，报 2.076%，创 2017 年 9 月以来新低。上周二美债收益率大幅反弹，10 年期美债收益率涨 6.1 个基点，报 2.137%。上周三美债收益率走势分化，收益率曲线趋陡。10 年期美债收益率涨 0.2 个基点，报 2.139%。上周四美债收益率走势分化，10 年期美债收益率跌 1.6 个基点，报 2.123%。上周五美债收益率普遍下跌，10 年期美债收益率跌 3.9 个基点，报 2.084%，创 2017 年 9 月以来新低。

CFTC：至 6 月 4 日当周，投机者所持 NYMEX WTI 原油期货和期权净多头头寸减少 1.3196 万手合约，至 19.8884 万手合约。基金经理所持 NYMEX WTI 原油期货和期权净多头头寸减少 1.7018 万手，至 18.3372 万手。

图 3：道琼斯工业指数与 WTI 价格（美元/桶）



数据来源：Reuters，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：Reuters，兴证期货研发部

图 5: 10 年期美债收益率(%)与 WTI 价格(美元/桶)



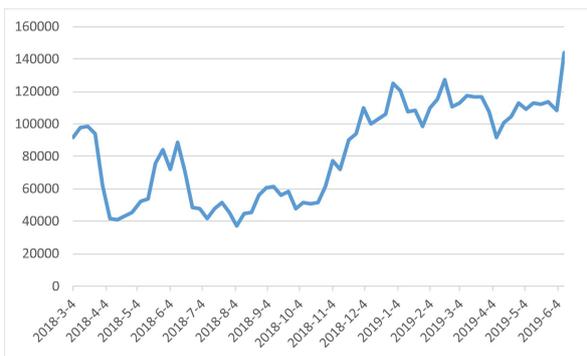
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 6: CFTC WTI 非商业净持仓量(张)



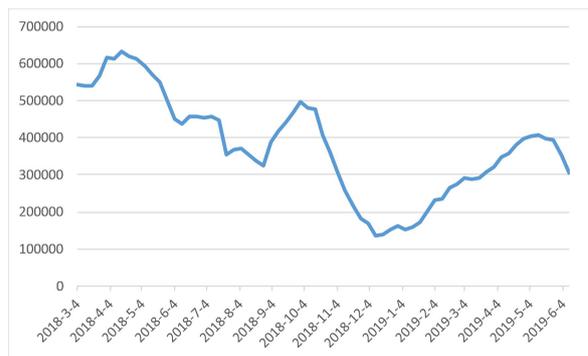
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 7: CFTC ICE 非商业净持仓量(张)



数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 8: ICE BRENT 非商业多空及净持仓量(张)



数据来源: Reuters, 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 6 月 7 日当周石油钻井数 789, 预期 800, 前值 800。美国石油钻井数量 5 周内四周为下跌, 跌至 2018 年 2 月以来最低位。

EIA: 原油库存变动 677.1 万桶, 预期 -200 万桶, 前值 -28.2 万桶。库欣地区原油库存变动 179.1 万桶, 前值 -1.6 万桶。汽油库存变动 320.5 万桶, 预期 100 万桶, 前值 220.4 万桶。精炼油库存变动 457.2 万桶, 预期 50 万桶, 前值 -161.5 万桶。精炼厂设备利用率变化 0.6%, 预期 0.7%, 前值 1.3%。原油库存升至 2017 年 7 月以来新高, 其中库欣原油库存升至 2017 年 12 月份以来新高。美国原油产品增至 1240 万桶/日, 创历史新高。美国总体石油库存上升至 1990 年以来新高。

图 9: 贝克休斯原油钻井数 (座) 及 WTI 价格 (美元/桶)



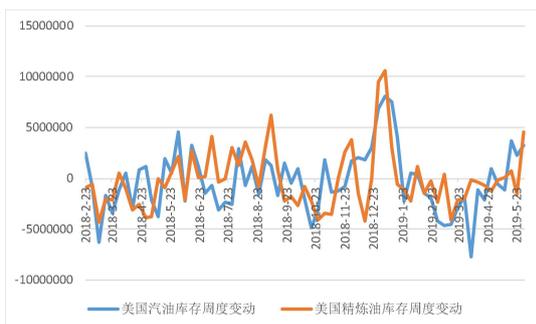
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 10: 美国商业原油及库欣原油库存周度变动 (桶/日)



数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 11: 美国汽油及精炼油库存 (桶/日)



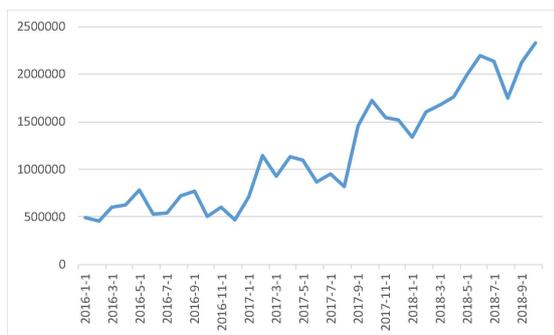
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 12: 美国炼厂需求量 (桶/日)



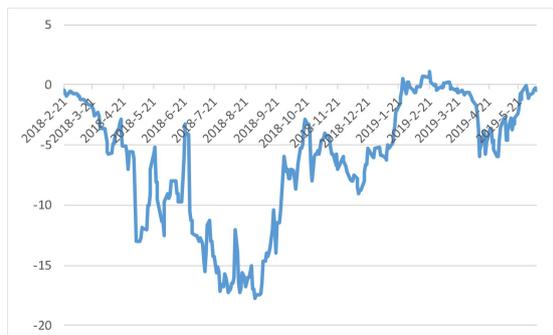
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 13: 美国原油出口量 (桶/日)



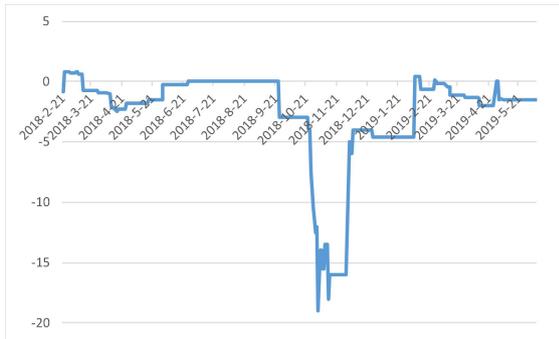
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 14: 米德兰-库欣现货价差 (美元/桶)



数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 15: 巴肯-库欣现货价差 (美元/桶)



数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

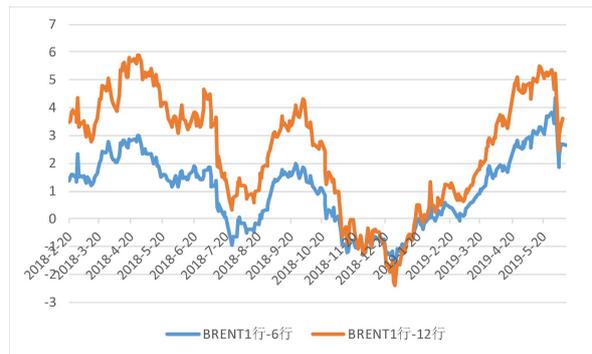
5. 跨期价差、裂解价差

图 16: WTI 跨期价差 (美元/桶)



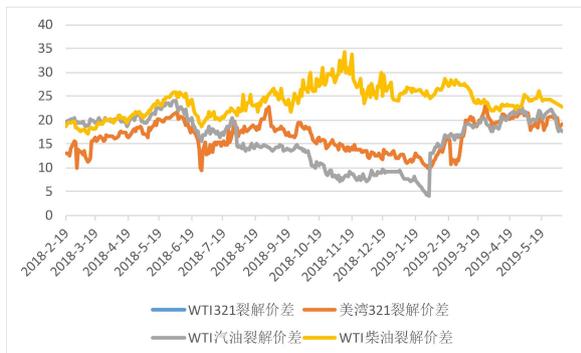
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 17: BRENT 跨期价差 (美元/桶)



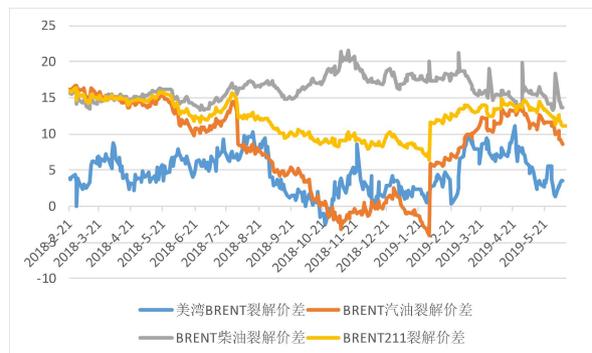
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 18: WTI 321、美湾 321、RBOB 及取暖油裂解价差 (美元/桶)



数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 19: 美湾 BRENT、BRENT 汽、柴油及 BRENT211 裂解价差 (美元/桶)



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。