

## 宽幅震荡，仍面临较大下行风险

兴证期货·研发中心

2019年6月17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

上周油价在宏观拉低需求、原油库存高企及地缘事件的多空交织中宽幅震荡。上周一沙特与俄罗斯未就延长减产协议达成一致，市场担忧减产不力及经济走弱拉低原油需求，油价收跌。上周二周三 API 及 EIA 两大库存报告均显示继续累库，油价跌逾 4%。上周四两艘油轮在阿曼湾遇袭，引发市场对中东地缘及供给紧张的忧虑，油价涨逾 2%，盘中一度涨逾 4%，但由于宏观、需求及库存均使油价承压，涨幅随后收窄。上周五中东油轮遇袭事件继续利好油价，两油收涨。WTI 周跌 1.78%，布伦特周跌 1.98%。

#### ● 后市展望及策略建议

当前油价最大的两个支撑点是 OPEC+延长减产及中东地缘紧张。由于宏观及需求承压，减产也未能延续油价上行，仅能维持油价不进入完全的下行通道，因此 OPEC 主要产油国或会出于利益考量，放松减产，通过薄利多销的方式获得比减产保价更多的利润，同时也能防止美国侵占 OPEC 的市场份额，而俄罗斯对减产的态度始终暧昧，所以下半年减产协议的情况可能会有变数。中东地缘紧张能使油价短暂冲高，但无法支持市场对油价的长期信心。伊拉克可能获得 3 个月伊朗能源进口的豁免期，或导致市场认为制裁不及预期。因此这两个支撑点对油价的作用在下半年也会逐渐减弱。宏观层面，欧美经济预期继续不乐观。需求端中国乘用车市场继续下滑，OPEC、IEA 月报均再度下调全球原油需求增速。总体看来，油市目前已处于偏空的状态，是否完全进入下行通道，还要看 6 月底或 7 月初 OPEC+减产会议的情况。预

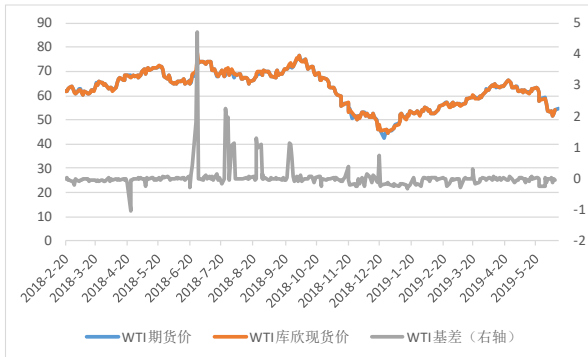


计本周油价宽幅震荡，仍面临较大下行风险，仅供参考。

## 1. 行情回顾

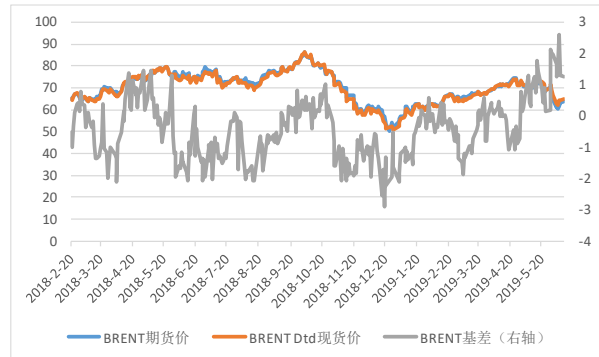
期货端，WTI 收涨 0.42%，报 53.03 美元/桶，周跌 1.78%。布伦特收涨 1.19%，周跌 1.98%。现货端，WTI 库欣现货价周跌 0.06%，报 52.28 美元/桶；布伦特 Dtd 周涨 0.09%，报 63.14 美元/桶。

图 1：WTI 期现价格（美元/桶）



数据来源：Reuters，兴证期货研发部

图 2：布伦特期现价格（美元/桶）



数据来源：Reuters，兴证期货研发部

## 2. 一周市场要闻

### 利多：

1. 普氏能源调查显示，欧佩克 5 月石油产量较 4 月减少 17 万桶/日，至 3090 万桶/日，为 2015 年 2 月以来最低水平。
2. 欧佩克+仍然预期实施 120 万桶/日的减产计划至 6 月之后。
3. 伊朗媒体报道称阿曼湾两艘油轮起火。
4. 欧佩克月报：欧佩克 5 月原油产量下滑是因伊朗及减产协议影响导致供应减少；沙特上报数据显示，该国 5 月产量为 967 万桶/日，较上月减少 13.6 万桶/日。

### 利空：

1. 国际能源署(IEA)周五(6 月 14 日)公布最新月报，受贸易局势忧虑影响，2019 年全球原油需求前景堪忧，不过发展中国家的刺激政策有望在 2020 年提升需求增长。
2. 俄罗斯预计 DRUZHBA 输油管道自 7 月 1 日起全面恢复运行。
3. 伊拉克政府人士表示，美国将伊拉克自伊朗进口能源的豁免期再延长三个月。
4. 乘联会 6 月 11 日发布数据显示，中国 5 月广义乘用车零售销量 161 万辆，连续第 12 个月同比下跌；5 月份国内狭义乘用车市场销量达 158.2 万

辆，同比下降 12.5%，环比增长 4.8%，1-5 月累计销量达 818.7 万辆，同比下降 11.9%。

5.EIA: 美国至 6 月 7 日当周 EIA 原油库存+220.6 万桶，预期-48.1 万桶，前值+677.1 万桶，连增三周再创 2017 年 7 月以来新高。

6.IMF 主席拉加德：欧元区增长已经放缓，通胀处于低位，这要求政策协调；欧元区面临的风险包括贸易，无协议脱欧也是欧元区经济的风险之一，此外就是部分国家缺乏结构性改革；欧元区低增长低通胀的现状可能延续更长时间；有必要更好地遵守并执行欧盟财政规则。

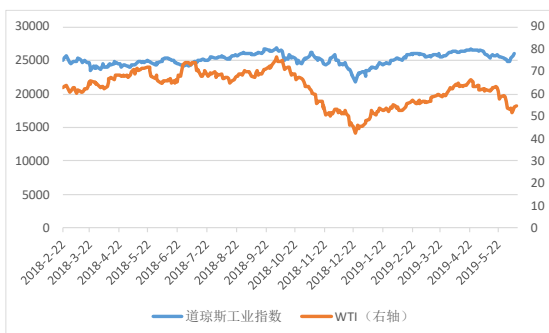
7.华尔街日报调查：经济学家预计美国明年陷入衰退的概率为 30.1%，为 2011 年末以来最高水平。

### 3. 宏观及金融因素

上周一美国二大股指集体收高，道指涨 0.3%报 26062.68 点，标普 500 涨 0.47%报 2886.73 点，道指录得五连阳，创一个月以来新高。上周二美股高开低走，二大股指小幅收跌。道指跌 0.05%报 26048.51 点，标普 500 跌 0.03%报 2885.72 点，道指结束 6 连涨。上周三美股连续两日收跌，道指跌 0.17%报 26004.83 点，标普 500 跌 0.2%报 2879.84 点。美国 5 月 CPI 数据显示通胀压力低迷，使美联储在今年降息的压力大增。上周四美股小幅收高，终结两连跌，道指涨 0.39%报 26106.77 点，标普 500 涨 0.41%报 2891.64 点。美国 5 月进口价格指数表明美国通胀压力低迷，强化了市场对美联储的降息预期。上周五美股小幅收跌，道指收跌 0.07%，报 26089.61 点，周涨 0.41%；标普 500 指数跌 0.16%，报 2886.98 点，周涨 0.47%。

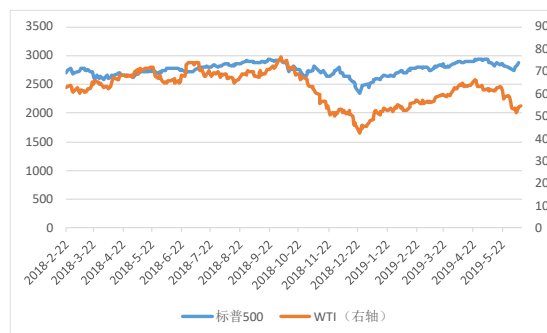
上周一美债收益率上升，3 月期美债收益率持平于 2.273%；10 年期美债收益率涨 6.6 个基点，报 2.153%。上周二美债收益率涨跌不一。3 月期美债收益率跌 0.4 个基点，报 2.269%；10 年期美债收益率跌 0.6 个基点，报 2.147%。上周三美债收益率曲线趋陡，美国 5 月 CPI 不及预期，美联储降息概率增加。3 月期美债收益率跌 5.2 个基点，报 2.217%；10 年期美债收益率跌 2 个基点，报 2.127%。上周四美债收益率普跌。3 月期美债收益率跌 0.5 个基点，报 2.212%；10 年期美债收益率跌 2.7 个基点，报 2.10%。上周五美债收益率普跌。3 月期美债收益率跌 3.1 个基点，报 2.181%；10 年期美债收益率跌 1.7 个基点，报 2.083%。

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)



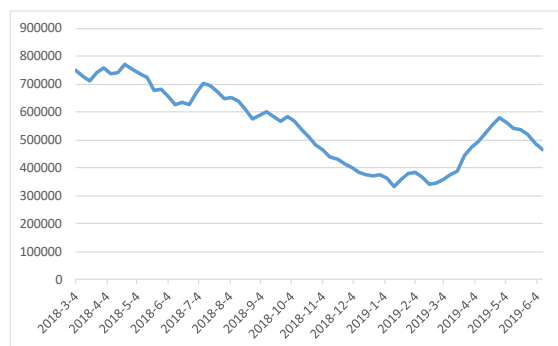
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 5: 10 年期美债收益率 (%) 与 WTI 价格 (美元/桶)



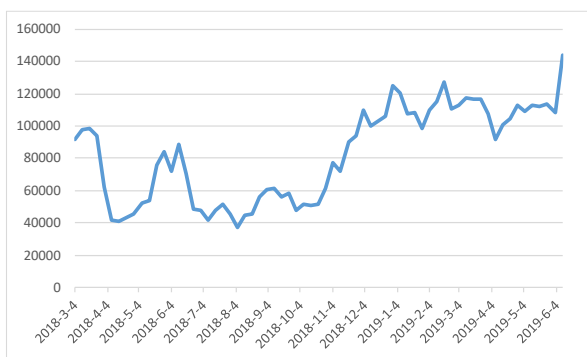
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 6: CFTC WTI 非商业净持仓量 (张)



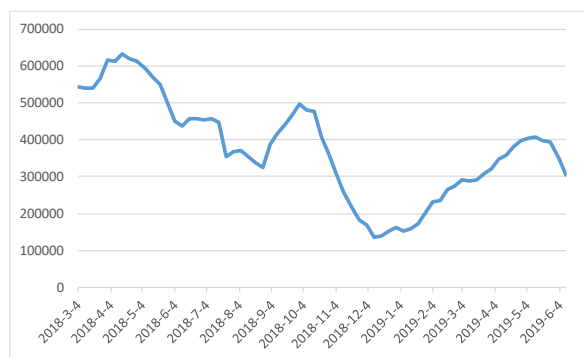
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 7: CFTC ICE 非商业净持仓量 (张)



数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

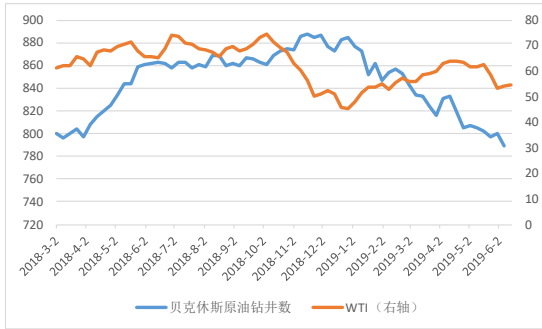
图 8: ICE BRENT 非商业多空及净持仓量 (张)



数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

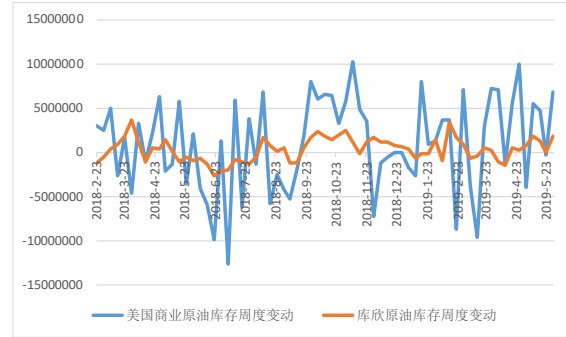
## 4. 周度数据图表

图 9: 贝克休斯原油钻井数 (座) 及 WTI 价格 (美元/桶)



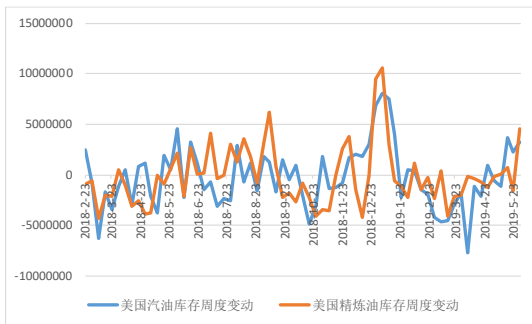
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 10: 美国商业原油及库欣原油库存周度变动 (桶/日)



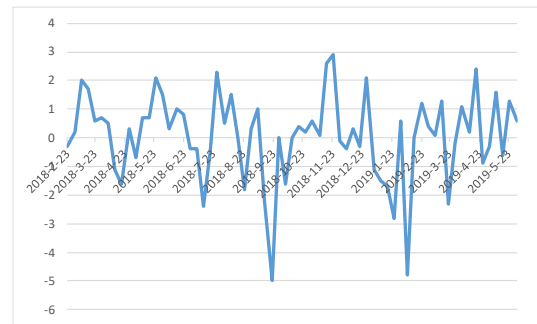
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 11: 美国汽油及精炼油库存 (桶/日)



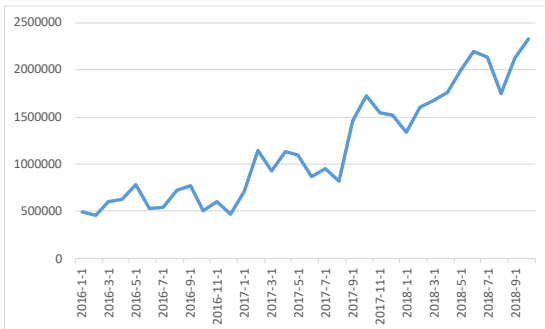
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 12: 美国炼厂需求量 (桶/日)



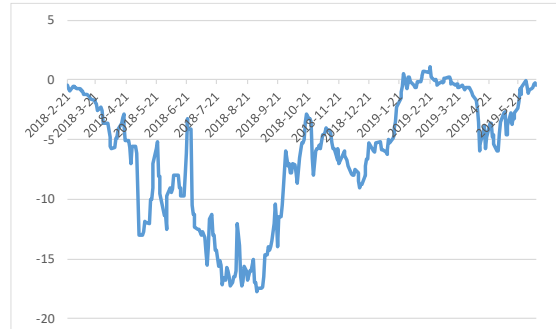
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 13: 美国原油出口量 (桶/日)



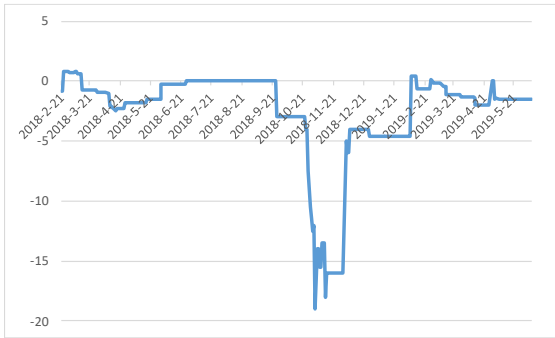
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

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

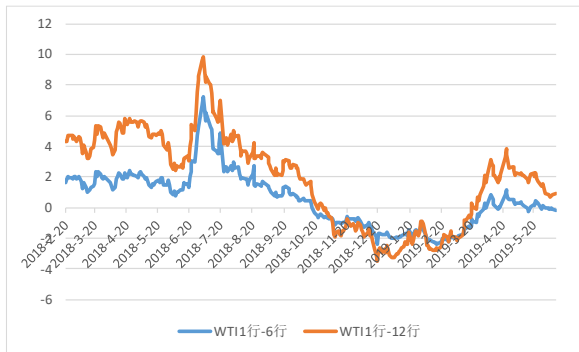
图 15: 巴肯-库欣现货价差 (美元/桶)



数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

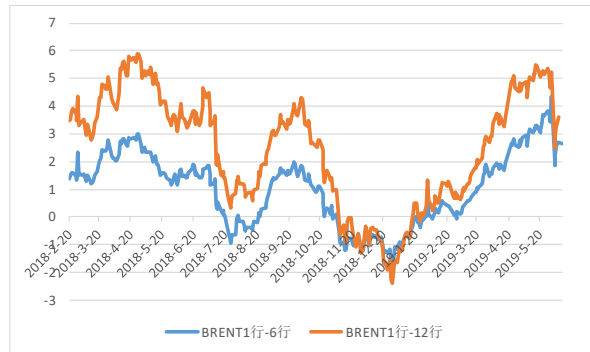
## 5. 跨期价差、裂解价差

图 16: WTI 跨期价差 (美元/桶)



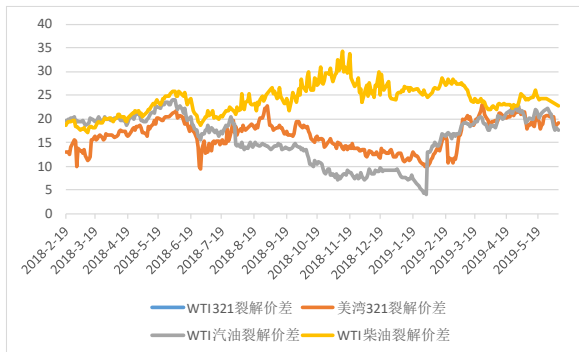
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

图 17: BRENT 跨期价差 (美元/桶)



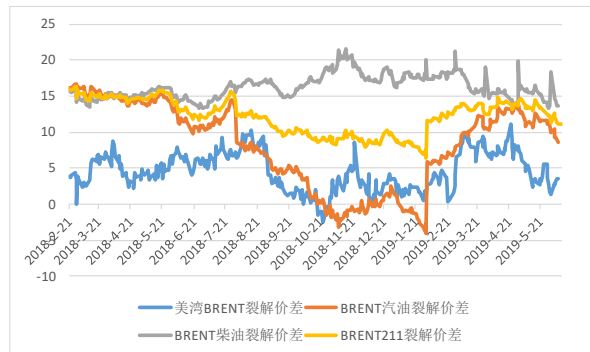
数据来源: Reuters, 兴证期货研发部

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。