



2019 年 5 月 27 日 星期一

油价深跌后震荡修复，

关注宏观及基本面变化

联系人 黄蕾
电子邮箱 huang.lei @jyqh.com.cn

视点及策略摘要

品种	观点	中期展望
原油	上周油价重挫，因欧美经济数据普遍低迷，全球贸易担忧情绪，美国原油库存意外增加，中东局势有所缓解等多因素共同作用。经济合作与发展组织(OECD)周二下调了今年全球增长预估，由 3 月预估的 3.3%降至最新的 3.2%，为 2016 年以来最低。随后公布的美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值实际录得 50.60，远不及预期值 52.70 和前值 52.60，强化了市场对于美国制造业放缓的忧虑。除了美国数据表现不佳之外，欧洲数据更是一如既往的疲弱。欧元区 5 月 Markit 制造业 PMI 初值表现差于预期，仅录得 47.7，维持在近六年较低水平；欧洲央行会议纪要也显示欧洲央行决策者对欧元区经济成长复苏的信心下滑。同时，美国与中国之间的贸易争端继续延续，市场交投情绪较为谨慎。另外，周中 EIA 数据显示，上周美国原油库存增加 470 万桶，至 2017 年 7 月以来最高 4.768 亿桶，而此前市场预计减少 59.9 万桶。库存增加和全球经济的下滑加剧了对原油全球需求的担忧。此外，沙特周三重申，其将努力保持油市平衡，并设法缓解中东紧张情势，也对油价产生了一下利空影响。数据显示，沙特 3 月原油出口从 2 月的 697.7 万桶/日升至 714 万桶/日，部分缓解了伊朗等国供给减少的影响。不过，因美伊间	油价将在 OPEC+减产及美国原油产量增加中博弈前行

的紧张局势仍在继续，可能会造成破坏性，限制了油价的下跌空间。同时，前一周日 OPEC 暗示可能继续减产，也支撑油价。此外，美国原油钻戒数据连续第三周减少，也暗示美国原油产量的上涨空间受到限制，略微缓解了供给增加的担忧。整体来看，油价升跌后存调整需求，短期油价或止跌震荡走势。

操作建议：

止跌震荡，支撑位 465

风险因素：

宏观面进一步恶化

一、行情评述

上周油价重挫，因欧美经济数据普遍低迷，全球贸易担忧情绪，美国原油库存意外增加，中东局势有所缓解等多因素共同作用。经济合作与发展组织(OECD)周二下调了今年全球增长预估，由 3 月预估的 3.3%降至最新的 3.2%，为 2016 年以来最低。随后公布的美国 5 月 Markit 制造业 PMI 初值实际录得 50.60，远不及预期值 52.70 和前值 52.60，强化了市场对于美国制造业放缓的忧虑。除了美国数据表现不佳之外，欧洲数据更是一如既往的疲弱。欧元区 5 月 Markit 制造业 PMI 初值表现差于预期，仅录得 47.7，维持在近六年较低水平；欧洲央行会议纪要也显示欧洲央行决策者对欧元区经济成长复苏的信心下滑。同时，美国与中国之间的贸易争端继续延续，市场交投情绪较为谨慎。另外，周中 EIA 数据显示，上周美国原油库存增加 470 万桶，至 2017 年 7 月以来最高 4.768 亿桶，而此前市场预计减少 59.9 万桶。库存增加和全球经济的下滑加剧了对原油全球需求的担忧。此外，沙特周三重申，其将努力保持油市平衡，并设法缓解中东紧张情势，也对油价产生了一下利空影响。数据显示，沙特 3 月原油出口从 2 月的 697.7 万桶/日升至 714 万桶/日，部分缓解了伊朗等国供给减少的影响。不过，因美伊间的紧张局势仍在继续，可能会造成破坏性，限制了油价的下跌空间。同时，前一周日 OPEC 暗示可能继续减产，也支撑油价。此外，美国原油钻戒数据连续第三周减少，也暗示美国原油产量的上涨空间受到限制，略微缓解了供给增加的担忧。整体来看，油价升跌后存调整需求，短期油价或止跌震荡走势。

二、交易数据

原油周度数据

		现值	前值	涨跌	涨跌幅	单位
原油期货结算价	SC1907	472.4	512.5	-40.1	-7.82%	元/桶
	WTI	58.63	63.13	-4.5	-7.13%	美元/桶
	Brent	68.69	72.18	-3.49	-4.84%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	10.06	9.05	1.01	11.16%	美元/桶
	WTI1907-WTI1908	-0.08	-0.07	-0.01	14.29%	美元/桶
	Brent1907-Brent1908	1.22	0.95	0.27	28.42%	美元/桶
原油现货价格	WTI	58.43	63.1	-4.67	-7.40%	美元/桶
	Brent	69.18	72.51	-3.33	-4.59%	美元/桶
	OPEC 一揽子	68.56	72.47	-3.91	-5.40%	美元/桶
	迪拜	66.86	71.65	-4.79	-6.69%	美元/桶
	阿曼	67.79	72.8	-5.01	-6.88%	美元/桶
成品油期货价格	NYMEX 汽油	193.45	204.73	11.28	5.51%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	197.13	209.55	12.42	5.93%	美分/加仑
	ICE 柴油	604.75	657	52.25	7.95%	美元/吨

数据来源: Bloomberg, Wind, 铜冠金源期货

三、行业要闻

1、俄罗斯称无污染原油将在一周内抵达匈牙利和斯洛伐克，此外俄罗斯正在与波兰会谈 重启其境内的一条输油管道。目前大约 17 万桶/日原油通过南 Druzhba 管道输往西欧。

2、土耳其高级官员：土耳其已于 5 月份停止采购伊朗石油，毕竟特朗普政府已经在伊朗 石油制裁问题上结束豁免措施。韩国 5 月也停止采购，中石化、中石油 5 月也停止采购。

3、美国总统特朗普上周与瑞士总统举行了会晤，美国国务卿蓬佩奥也与阿曼通了电话。这两个国家都是美国和伊朗之间的中间人，引发外界猜测白宫正试图安排谈判。蓬佩奥周四表示，总统已经明确表示，在适当的时候进行谈判是非常重要的。

4、美国、欧洲和日本的经济健康指标显示，经济增长不如预期强劲；数据公司 IHS Markit 表示，5 月初美国制造业 PMI 降至 50.6，为 2009 年 9 月以来最低，4 月为 52.6。IHS Markit 调查显示，欧元区企业活动增长 5 月略有提速，但增速小于预期，受制造业萎缩加深拖累，制造业状况对服务业的影响也变得愈发大。周四公布的一项调查显示，5 月德国服务业和制造业活动下滑，反映出未解决的贸易争端对这个欧洲最大经济体造成的影响。

5、此前因原油管道污染问题导致该国的原油出口一度出现较大的缩减，市场消息称，5 月 1 日至 21 日期间，俄罗斯石油日产量从 4 月的 1123 万桶/日降至 1114.7 万桶/日。

6、能源研究机构 Rystad Energy 预计，美国 2019 年陆上石油产量增幅在 110-120 万桶/日之间，同比上升 16%。虽然美国页岩油企业一季度业绩不佳，但预计大部分企业仍将实现年初的扩产目标。同时，一季度业绩放缓意味着今年剩余时间页岩油企业会加快增产步伐。

7、原油研究机构 HFI Research 称，欧佩克石油出口本月触及 4 年新低，因委内瑞拉和伊朗出口进一步下滑。

8、Anadolu Agency 报告显示，1 季度全球最大 12 家原油企业合计利润较 2018 年同期下滑 4.45%。

9、美国石油协会(API)公布的数据显示，美国截至 5 月 17 日当周 API 原油库存意外增加 240 万桶至 4.802 亿桶；预期减少 25 万桶；库欣原油库存增加 87.1 万桶。汽油库存意外增加 35 万桶；精炼油库存意外增加 23.7 万桶。美国上周原油进口减少 10.6 万桶/日至 770 万桶/日。

10、5 月 20 日，美国总统特朗普就发生在巴格达“绿区”（Green Zone）的火箭弹袭击警告称，如果伊朗破坏美国在中东地区的利益，美方一定会强力反击。19 日，特朗普在其个

人推特账户上发言称，“如果伊朗想要开战，那么伊朗将正式灭亡。永远别再威胁美国！”

11、两名 OPEC 消息人士周一表示，该组织正考虑将原计划 6 月 25 日在维也纳举行的石油政策会议推迟至 7 月 3 日到 4 日，日期的调整尚未得到官方证实。

13、世界贸易组织 20 日发布的最新一期全球贸易景气指数报告显示，今年第二季度全球贸易增速可能继续放缓。报告显示，今年第二季度全球贸易景气指数为 96.3，与上一季度持平，为 2010 年 3 月以来的最低水平。

14、OPEC 数据显示，发达国家 3 月石油库存环比增加 330 万桶，较五年平均水平高出 2280 万桶。

15、尼日利亚 2019 年第一季度原油产量为 196 万桶/日，2018 年第一季度产量为 198 万桶/日。

16、据 CNBC 报道，摩根大通亚太区油气研究主管 Scott Darling 分析称，受美国对伊朗原油出口制裁影响，2019 年布伦特原油平均价格有望达到 71 美元/桶。但随着美国页岩油产量逐年攀升，油价很难长期维持高位。鉴于页岩油的市场份额提升缩短了原油市场的循环周期，预计 2021 年布伦特原油均价将降至 60 美元/桶。

6、联合石油数据库：沙特 3 月原油产量降至 979 万桶/日，2 月产量为 1014 万桶/日；3 月原油出口为 714 万桶/日。

17、美国参议员表示，特朗普政府以与伊朗关系紧张为由，跳过国会审议程序，决定向沙特和阿联酋出售数十亿美元武器。

四、相关图表

图 1 WTI 及 Brent 期价走势

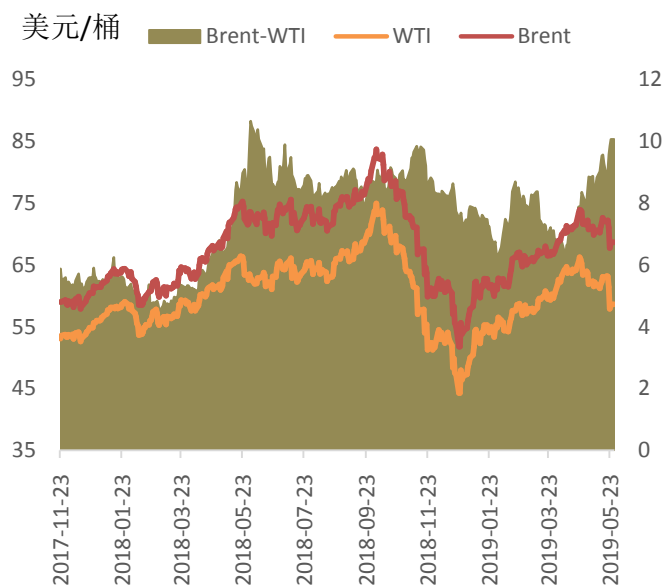


图 2 成品油裂解价差

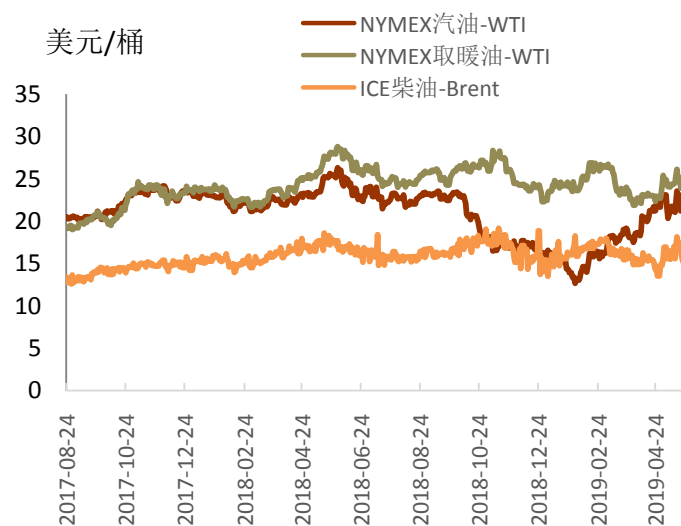


图 3 WTI 原油期货合约间价差

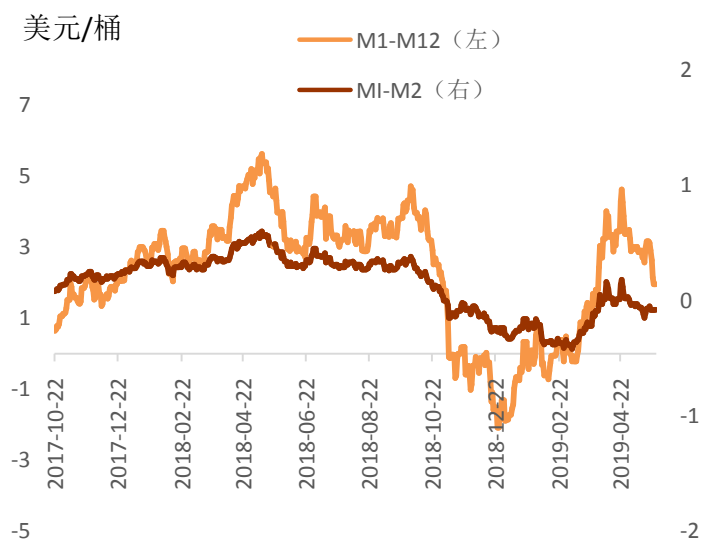


图 4 Brent 原油期货合约间价差

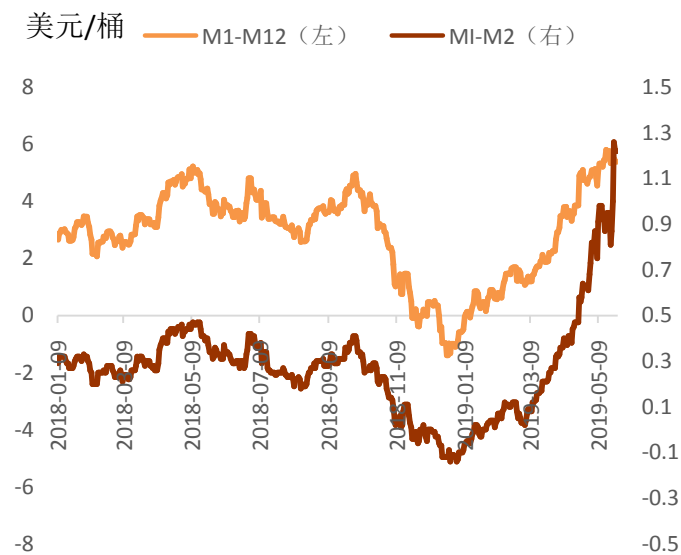
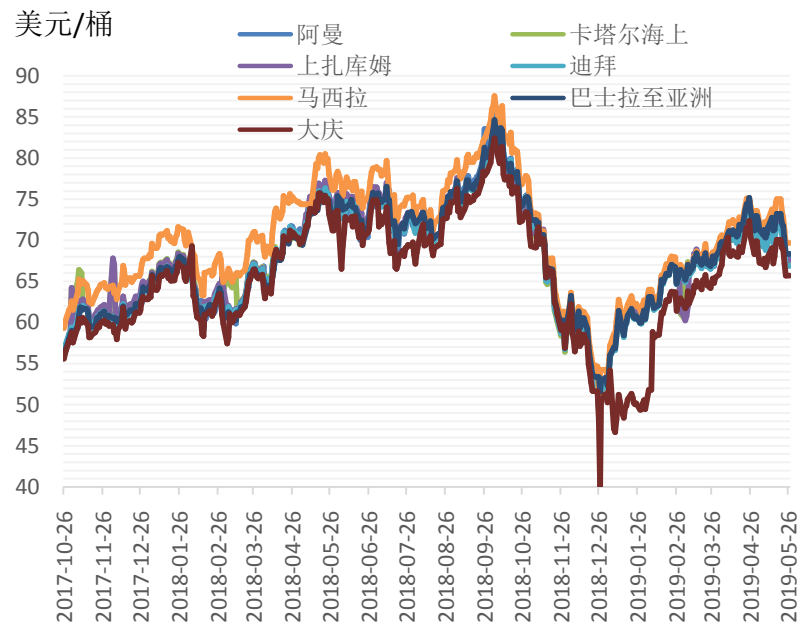


图 5 原油现货价格



数据来源：Bloomberg，Wind，铜冠金源期货

五、美国原油周度数据

EIA 数据显示，截至 5 月 17 日当周美国除却战略储备的商业原油库存增加 474 万桶至 4.768 亿桶，俄克拉荷马州库欣原油库存增加 126.6 万桶，库欣原油库存变化值连续 5 周录得增长，升至 2017 年 12 月以来最高水平；汽油库存增加 371.6 万桶，汽油库存变化值创 1 月 25 日当周(17 周)以来新高；精炼油库存增加 76.8 万桶，库存变化值创 2 月 15 日当周(14 周)以来新高。

上周美国国内原油产量增加 10 万桶至 1220 万桶/日。

上周进口 694.3 万桶/日，较前一周减少 66.9 万桶/日。上周原油出口减少 42.5 万桶/日至 292.2 万桶/日

贝克休斯数据显示：截止至 5 月 24 日当周石油钻井总数录得 797 口，为连续三周下跌，跌至去年 3 月以来最低。

图 6 美国原油库存情况

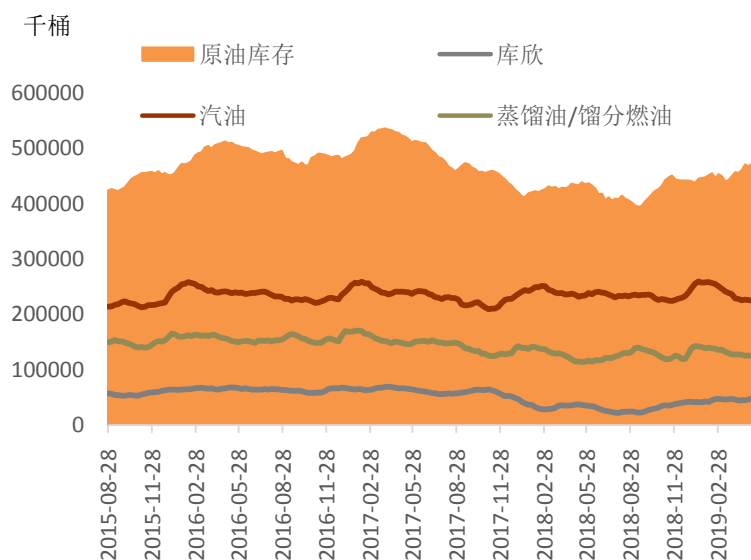


图 7 美国原油日均产量

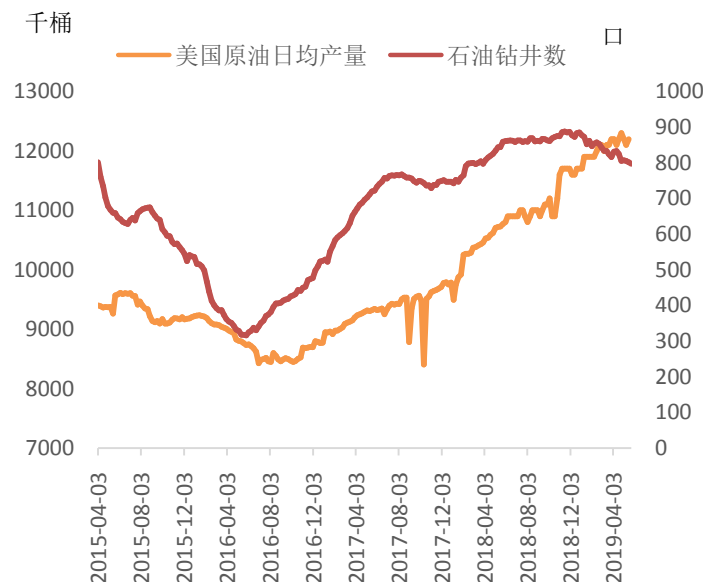
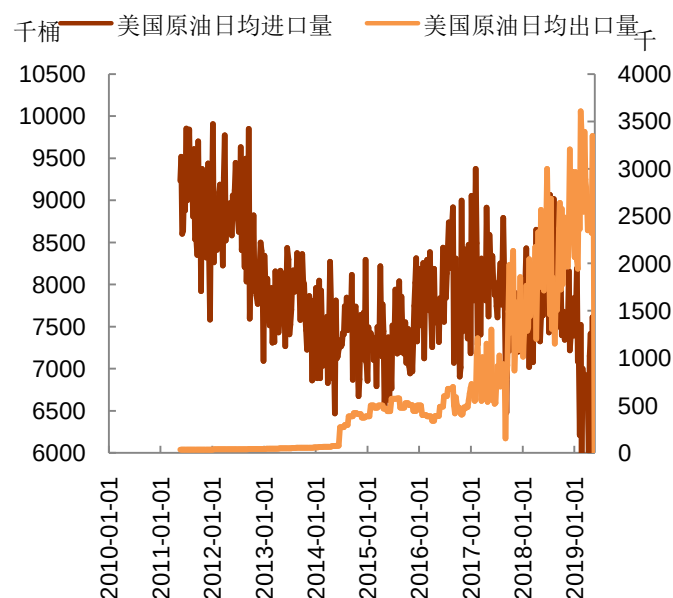


图 8 美国炼厂开工情况



图 9 美国原油进出口情况



数据来源：Bloomberg，铜冠金源期货

敬请参阅最后一页免责声明

8 / 10

六、WTI 基金持仓情况

美国商品期货交易委员会(CFTC)公布的持仓数据显示,截止至 5 月 21 日,投机基金在 NYMEX 原油期货和期权市场持有净多单 478398, 净多持仓连续四周回落, 其中, 多单持仓为 585979 手, 空单持仓降为 107581 手。

图 10 WTI 非商业持仓

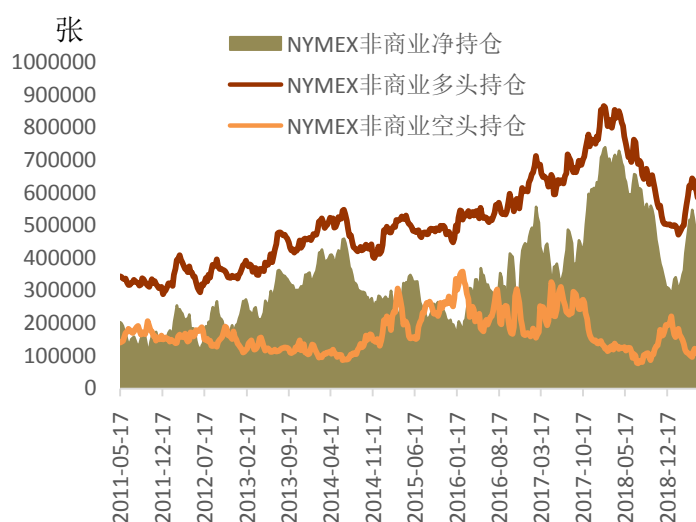
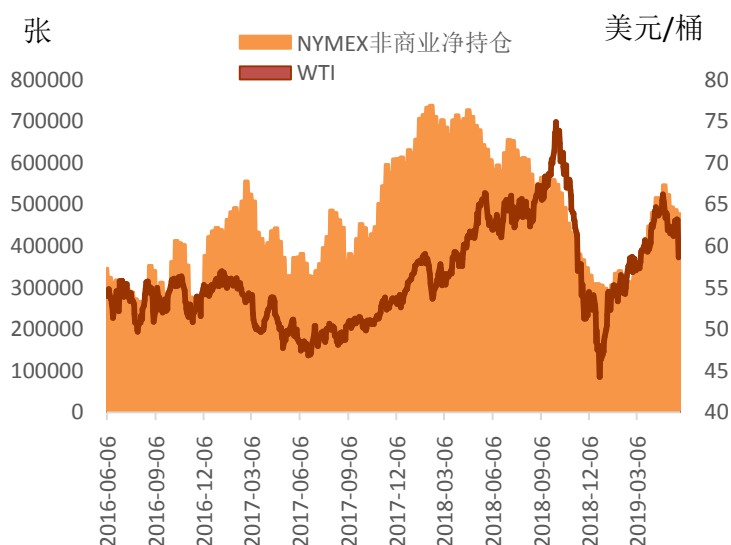


图 11 WTI 与净持仓的关系



数据来源：Wind，铜冠金源期货

洞彻风云共创未来

DEDICATED TO THE FUTURE

全国统一客服电话：400-700-0188

总部

上海市浦东新区源深路 273 号

电话：021-68559999（总机）

上海期货大厦营业部

上海市浦东新区松林路 300 号

1803、2104B 室

电话：021-68400688



深圳营业部

深圳市福田区彩田路 3069 号星河

世纪大厦 A 栋 2908 室

电话：0755-82874655

郑州营业部

河南省郑州市未来大道 69 号未来

公寓 1201

电话：0371-65613449

大连营业部

辽宁省大连市河口区会展路 129 号

期货大厦 2506B

电话：0411-84803386

铜陵营业部

安徽省铜陵市义安大道 1287 号财

富广场 A2506 室

电话：0562-5819717

免责声明

本报告仅向特定客户传送，未经铜冠金源期货投资咨询部授权许可，任何引用、转载以及向第三方传播的行为均可能承担法律责任。本报告中的信息均来源于公开可获得资料，金源期货投资咨询部力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。

本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。