



2019年6月17日 星期一

原油周报

联系人	吴晨曦
电子邮箱	wu.chenxi@jyqh.com.cn
电话	021-68555105

视点及策略摘要

品种	原油:油价震荡收跌,美伊争端难敌供需恶化	中期展望
原油	<p>上周油价震荡收跌,国内国际油价均收跌于1%附近。上周的一系列供给方面的消息几乎都利空油价。API公布数据显示,美国上周原油库存意外增加485万桶。EIA月度报告显示,2019年美国原油产量将增加136万桶/日,美国能源信息署(EIA)周三报告称,截至6月7日当周美国原油库存增加220.6万桶,创2017年7月以来新高。而需求方面,OPEC报告。报告将2019年全球原油需求增速下调7万桶/日至114万桶/日。也不宜乐观。在地缘事件方面,继上月4艘油轮在阿联酋附近水域遭到攻击后,13日两艘油轮又在阿曼湾发生爆炸。美国和伊朗关系进一步恶化。</p> <p>综合来看,供给端的变化固然是超预期的,却也是较为缓慢的。更深的因素还是需求端的剧烈变化。无论是美债收益率还是欧美的制造业指数,乃至股市(上月中美股市跌幅都过6%),在共同预示着经济拐点的到来。尤其在中美贸易摩擦不确定性上升之际,市场对此的担忧尤为强烈。整体来看,仍然要注意油价有进一步下滑的可能性。</p>	供需结构或令油价进一步向下

一、行情评述

上周油价震荡收跌，国内国际油价均收跌于 1%附近。上周的一系列供给方面的消息几乎都利空油价。API 公布数据显示，美国上周原油库存意外增加 485 万桶。EIA 月度报告显示，2019 年美国原油产量将增加 136 万桶/日，美国能源信息署(EIA)周三报告称，截至 6 月 7 日当周美国原油库存增加 220.6 万桶，或 0.5%，总数攀升至 4.855 亿桶，创 2017 年 7 月以来新高。而需求方面，OPEC 报告。报告将 2019 年全球原油需求增速下调 7 万桶/日至 114 万桶/日。也不宜乐观。在地缘事件方面，继上月 4 艘油轮在阿联酋附近水域遭到攻击后，13 日两艘油轮又在阿曼湾发生爆炸。受此消息影响国际油价略微提振。

综合来看，供给端的变化固然是超预期的，却也是较为缓慢的。更深的因素还是需求端的剧烈变化。无论是美债收益率还是欧美的制造业指数，乃至股市（上月中美股市跌幅都过 6%），在共同预示着经济拐点的到来。尤其在中美贸易摩擦不确定性上升之际，市场对此的担忧尤为强烈。

2013-2015 的油价暴跌中，原油的供给分别是 90.86,93.26,95.54,需求分别是 91.28, 92.45, 93.82（来源：EIA，单位：百万桶/每日）。可以见到，油价对边际需求的变化非常敏感，供给和需求相对变化仅仅 2%，油价就下跌了接近三分之二。（从 13 年底的超过 100 美元，到 15 年底的 37 美元）

经济学泰斗萨缪尔森曾这样形容，“边际需求影响价格，就像狗尾巴在摇动狗身子”。

目前原油市场看似已经出现了较大幅度的下跌，依然是远远不够的。因为 OPEC 的减产有其极限——他们不可能减产到零，否则就没利润了。换言之，减产的程度和空间的限制极大，而在当前环境下，美油的产量反而会因为 OPEC 减产而扩大，这一部分抵消了减产的作用。而与此同此，经济周期向下的力量难以被忽视。2014 年油价暴跌三分之二的背后，是量化宽松的停止带来的需求往下。这一次市场可能会面临更加恶劣的情况。毕竟，我们正在经历的。几乎已经是人类最长的复苏周期。

整体来看，仍然要注意油价有进一步下滑的可能性。

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	426.3	434.2	-7.9	-1.82%	元/桶
	WTI	52.51	53.27	-0.76	-1.43%	美元/桶
	Brent	62.01	62.29	-0.28	-0.45%	美元/桶
原油期货价差	WTI-Brent	9.5	9.02	0.48	5.32%	美元/桶
	WTI1907-WTI1908	-0.26	-0.17	-0.09	52.94%	美元/桶
	Brent1907-Brent1908	1	1.11	-0.11	-9.91%	美元/桶
原油现货价格	WTI	52.51	53.26	-0.75	-1.41%	美元/桶
	Brent	62.77	63.3	-0.53	-0.84%	美元/桶
	OPEC 一揽子	61.51	63.01	-1.5	-2.38%	美元/桶
	迪拜	59.63	61.47	-1.84	-2.99%	美元/桶
成品油期货价格	阿曼	60.44	62.15	-1.71	-2.75%	美元/桶
	NYMEX 汽油	173.25	173.89	0.64	0.37%	美分/加仑
	NYMEX 取暖油	182.94	182.48	-0.46	-0.25%	美分/加仑
	ICE 柴油	564	560	-4	-0.71%	美元/吨

数据来源：Bloomberg，Wind，铜冠金源期货

三、行业要闻

1、俄罗斯能源部长诺瓦克(Alexander Novak)也指出，目前全球原油供应依然较高，油价存在大幅下滑的风险。诺瓦克补充道，如果减产协议无法延长，不排除油价重返 30

美元/桶低位的可能。与此同时，诺瓦克表示多数产油国确认准备在7月2日至4日在维也纳举行OPEC政策会议，而不是之前预计的6月底。

2、中国海关总数数据显示，5月中国原油进口从4月的纪录新高4373吨下滑至4023吨，因伊朗经济制裁以及炼厂进入维护期。

3、中国外交部长近期表示，中国对贸易谈判持开放态度，但对于可能举行的会谈没有什么可以宣布。

4、俄罗斯财政部长安东西卢诺夫早些时候曾警告说，如果石油输出国组织+国家不同意延长减产，石油可能会跌破40美元。

5、能源机构Rystad Energy预计，美国原油产量将不断刷新历史新高，预计5月将达到1250万桶/日，12月将达到1340万桶/日。

6、根据标准普尔全球普氏公司(S&P Global Platts)的一项调查，今年5月份欧佩克成员国的原油产量为3090万桶/日，创下自2015年2月份以来的最低水平。这份调查显示，沙特阿拉伯的日产量下降至970万桶/日，创下自2015年1月以来的最低水平，而伊拉克的产量则攀升至482万桶/日的历史最高水平。

7、利比亚国家石油公司(NOC)周二(6月11日)表示，位于利比亚Sirte盆地的Sarir油田自6月9日以来，由于高温导致发电机火灾，其原油产量已经下降了3万桶/日。

8、继上月4艘油轮在阿联酋附近水域遭到攻击后，13日两艘油轮又在阿曼湾发生爆炸。

9、石油输出国组织(OPEC)周四(6月13日)公布最新月报，将2019年全球原油需求增速下调7万桶/日至114万桶/日，并警告贸易问题，称可能对全球需求构成重大下行风险。同时，经合组织4月原油库存录得增长，可能引发市场对供应过剩加剧的担忧。分析师认为这份报告将为延长减产提供依据。由于美国加大对伊朗制裁力度，14个OPEC成员

国 5 月原油产量环比下滑 23.6 万桶/日至 2988 万桶/日。其中伊朗原油产量降幅最大，环比减少 22.7 万桶/日。同时沙特继续大幅减产，抵消了伊拉克和安哥拉的产量增幅。另一方面，5 月 11 个参与减产的 OPEC 成员国减产执行率为 143%，低于外媒调查预期的 150%。

10、中国汽车工业协会公布，5 月汽车销量降至 191 万辆，为连续第 11 个月下滑。

11、据二手资料显示，5 月伊拉克原油产量较上月增加 9.4 万桶/日至 472.4 万桶/日；据二手资料显示，5 月安哥拉原油产量较上月增加 7.4 万桶/日至 147.1 万桶/日。经合组织原油库存 4 月增加 2500 万桶，至 28.51 亿桶，高于 5 年均值 760 万桶。

四、相关图表

图 1 WTI 及 Brent 期价走势

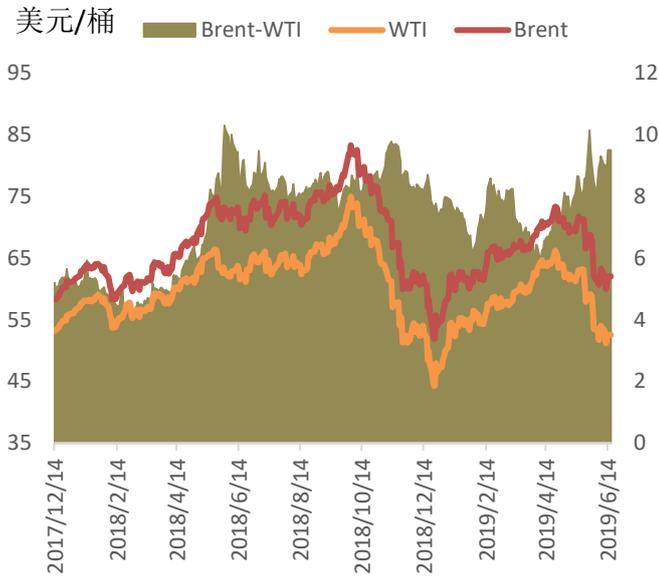


图 2 成品油裂解价差

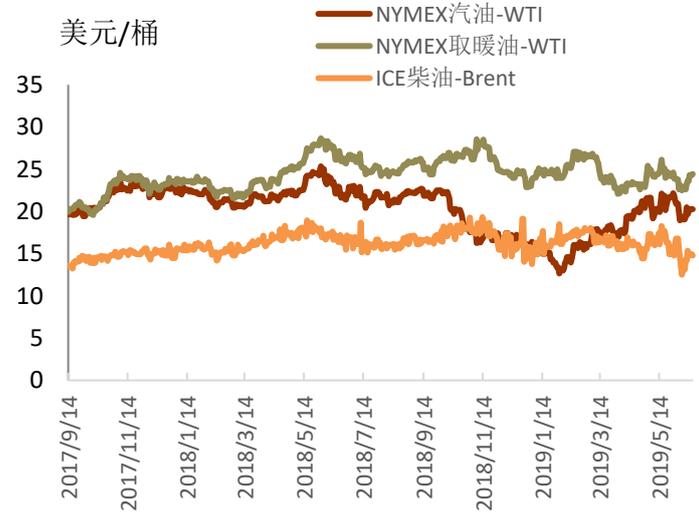


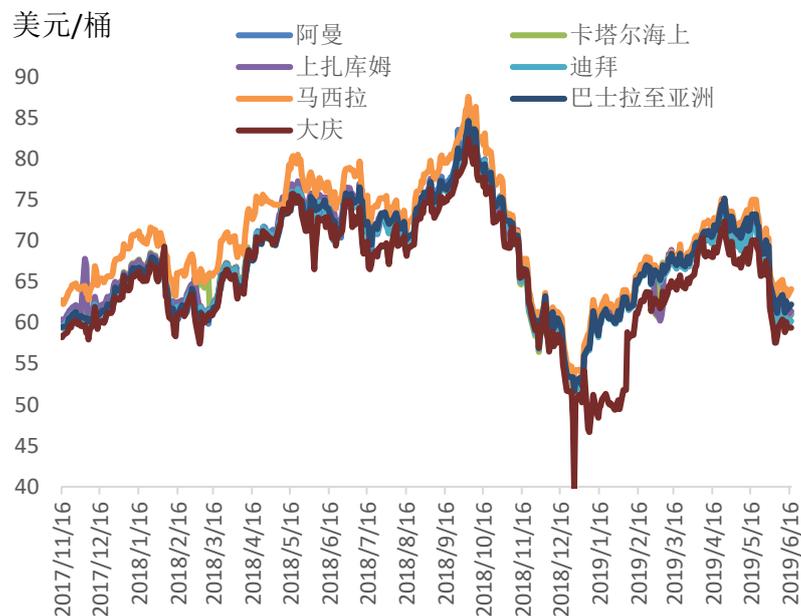
图 3 WTI 原油期货合约间价差



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

1、API 公布，截至 6 月 7 日当周，美国上周原油库存意外增加 485 万桶至 4.828 亿桶；库欣原油库存增加 237 万桶。上周汽油库存增加 82.9 万桶；上周精炼油库存减少 346 万桶。美国上周原油进口增加 47.8 万桶/日至 780 万桶/日。

2、EIA 周二公布的月度报告显示，2019 年美国原油产量将增加 136 万桶/日，至 1,232 万桶/日，较之前的预估减少 14 万桶/日。预计 2020 年美国原油产量将增加 9.4 万桶/日，较之前的预估增加 1,000 桶/日。

3、美国汽油库存变化值连续 4 周录得增长。美国俄克拉荷马州库欣原油库存变化值创 2 月 22 日当周（16 周）以来新高。美国国内原油产量连续 3 周录得增长后本周录得下滑。美国至 6 月 7 日当周 EIA 原油库存(万桶)公布：220.6, 前值：677.1, 预期：-48.1；美国至 6 月 7 日当周 EIA 精炼油库存(万桶)公布：-100, 前值：457.2, 预期：113.8；美国至

6月7日当周 EIA 俄克拉荷马州库欣原油库存(万桶)公布: 209.6, 前值: 179.1, 预期: -
-; 美国至 6 月 7 日当周 EIA 汽油库存(万桶)公布: 76.4, 前值: 320.5, 预期: 74.3。

图 6 美国原油库存情况

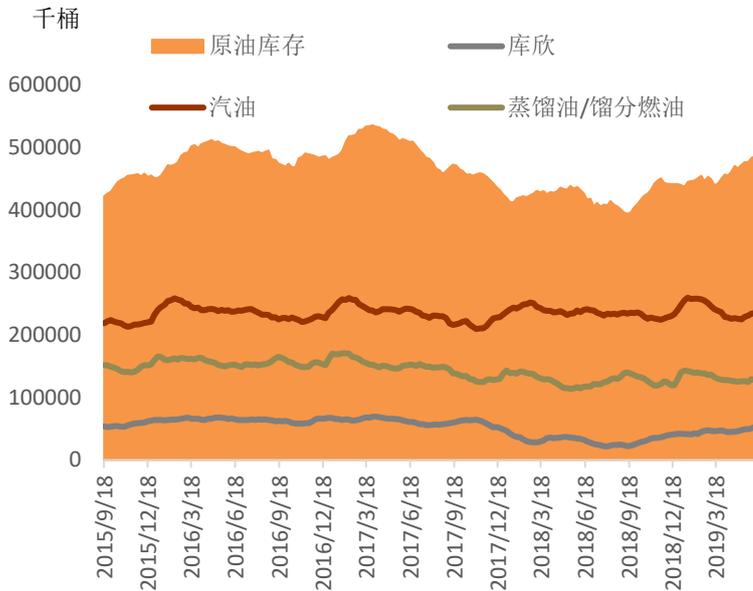


图 7 美国原油日均产量

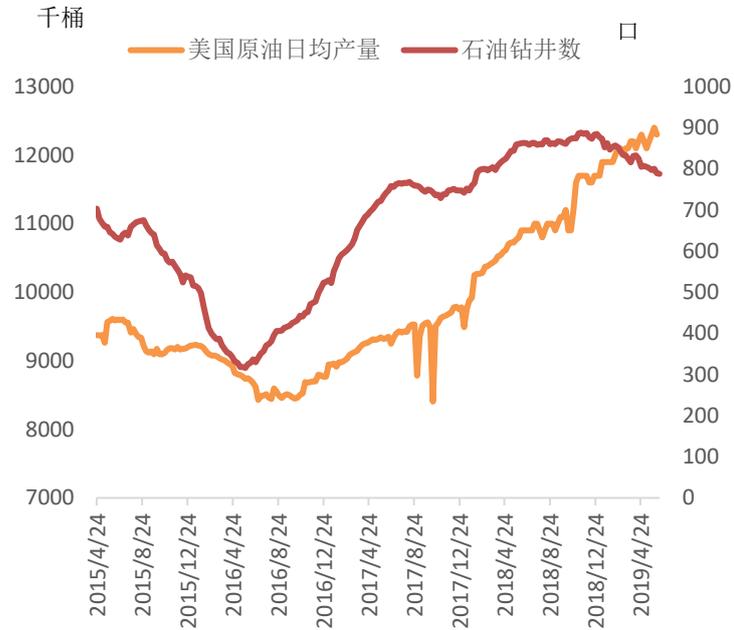
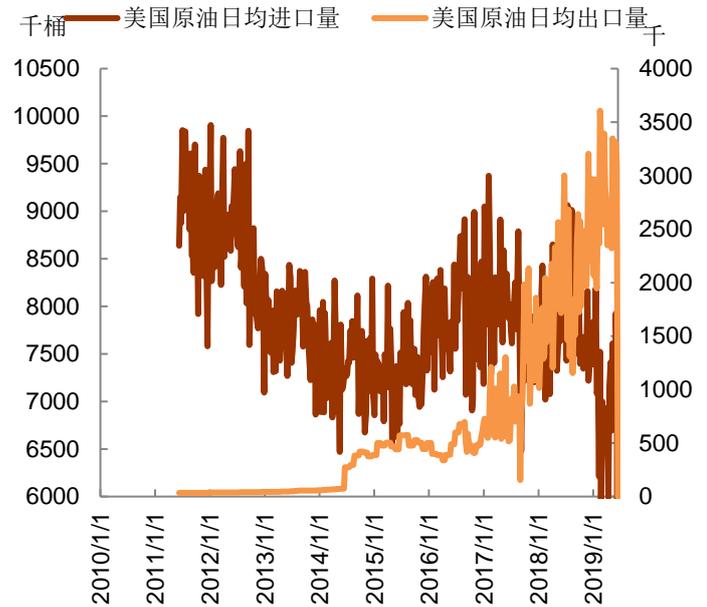


图 8 美国炼厂开工情况

图 9 美国原油进出口情况



数据来源: Bloomberg, 铜冠金源期货

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6月14日,投机基金在NYMEX 原油期货和期权市场持有净多单减少 48513 手合约,至 351655 手合约,表明投资者看多原油的意愿降温。其中,多单持仓为 515457 手,空单持仓为 163802 手。

图 10 WTI 非商业持仓

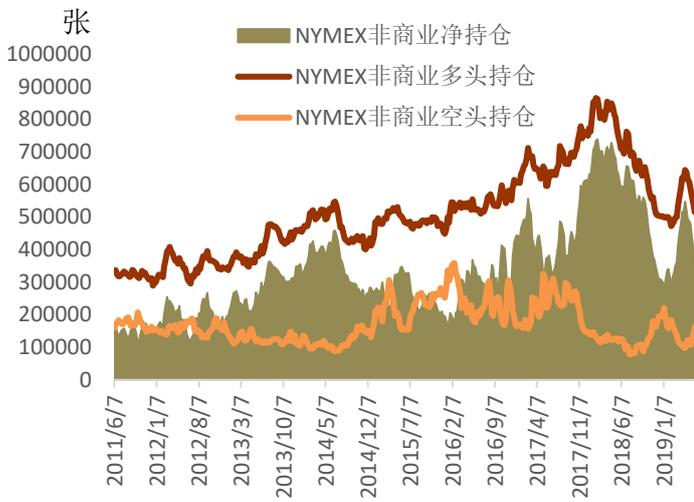
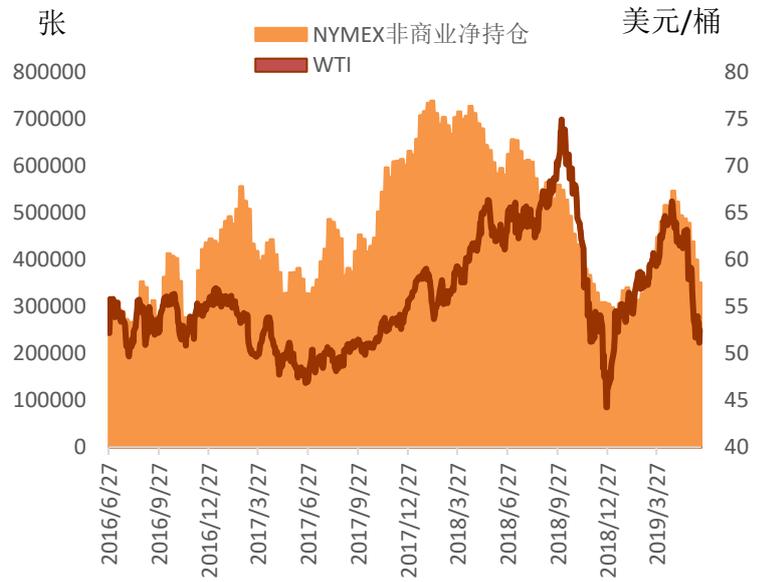


图 11 WTI 与净持仓的关系



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

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

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

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。