



中粮
COFCO
自民之選 豐饒時代

中粮期货有限公司
中粮集团成员企业

中粮期货 增您所托⁺
WE GROW WHAT YOU ENTRUST

原油周报：利空持续打压 油价维持弱势

2019/06/06

原油周报

研究院

- 本周市场要闻回顾：（1）沙特石油部长 Falih：OPEC+ 一致同意在今年下半年继续为稳定市场而努力。（2）美国 5 月 Markit 制造业 PMI 终值创 2009 年 9 月份以来新低，美国 ADP 就业最新数据显示，美国 5 月 ADP 就业人数增加 2.7 万人，创 104 个月新低。鲍威尔称将在经济或通胀低于预期的情况下采取适当的行动。（3）5 月 31 日当周，美国原油单周库存增加 677.1 万桶/日，产量预估回升至 1240 万桶/日。
- 核心因素：（1）OPEC 产量趋势。第三方调查显示 5 月份沙特产量已开始增加，在伊朗被动减产难超预期的情况下，OPEC 或逐步进入增产周期，对油价持续利空，但需关注油价暴跌下 OPEC 减产政策的调整。（2）宏观与地缘环境。全球贸易争端不断升级，美国经济数据走弱，风险资产波动率上升，利空油价。（3）美国市场基本面情况。美国库存再创年度新高，基本面持续疲软，高产量叠加进出口相对稳定的情况下预计仍难以出现超预期去库，美国基本面对油价继续利空。
- 走势研判：库存与产量的持续增加使得美国市场供需压力再次被证实，我们五月初提出的供需面疲软近期已被不断证实和交易，在宏观面的共振下油价行情相对流畅。对于目前的原油市场来说，主要驱动仍然向下，但在空头情绪集中宣泄后短期的下跌节奏可能放缓，实质性反弹的条件是看到宏观预期疲软下的逆周期调节政策或者油价暴跌下 OPEC 减产预期的实质改变。

柳瑾

010-59137364

liujin@cofco.com

投资咨询资格证号：

Z0012424

李云旭

010-59137072

liyunxu@cofco.com

投资咨询资格证号：

Z0013666

张峥

010-59137351

zhangzheng2@cofco.com

第一部分 周度行情回顾

本周原油价格继续下跌，BRENT 周度跌幅 3.58 美元/桶，WTI 周度涨幅 1.61 美元/桶，WTI-BRENT 价差走阔至 9.02 美元/桶。炼化利润涨跌不一。

表：原油市场重要价格指标一览（美元/桶）

期货价格及价差本周波动						
项目	首行	涨跌	次行	涨跌	三行	涨跌
WTI	51.89	▼ -1.61	52.02	▼ -1.62	52.12	▼ -1.61
BRENT	60.91	▼ -3.58	59.78	▼ -2.21	59.04	▼ -2.12
Oman	59.30	▼ -4.87	58.35	▼ -3.17	57.71	▼ -3.01
现货价格本周波动						
项目	价格	涨跌	项目	价格	涨跌	
Dated BRENT	62.64	▼ -3.81	Dubai Swap	57.81	▼ -5.57	
跨市场价差本周波动						
项目	价格	涨跌	项目	价格	涨跌	
WTI-BRENT	-9.02	▲ 1.97	Dubai Asia EFS	3.64	▼ -0.08	
精炼利润本周波动						
项目	价格	涨跌	项目	价格	涨跌	
WTI-USG	16.58	▼ -0.66	DUB-SIN	3.19	▲ 0.50	
BRT-ROT	3.39	▲ 0.21				

数据源：Wind, Reuters, 中粮期货研究院

第二部分 核心因素与行情展望

美国产量稳定增长的背景下，供应面关注的重点仍集中在 OPEC+ 的减产政策。据外媒调查显示，伊朗日产量下降 23 万桶至 232 万桶；沙特日产量增加 17 万桶至 996 万桶，符合我们前期的判断，沙特结束主动减产，在伊朗被动减产产量难超预期的情况下，OPEC 或逐步进入增产周期，对油价持续利空。但需要注意到，在油价大跌后，本周初沙特石油部长 Falih 表示 OPEC+ 一致同意在今年下半年继续为稳定市场而努力，对盘面短线有所刺激。目前布油已跌至 60 美元/桶下方，在此背景下预计 OPEC 端近期仍可能释放关于减产的利好消息，但沙特目前份额已经位于相对低位，除非有实质性的边际减产量，否则即使保持之前的减产额都很难对

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

市场形成有效提振。

图：OPEC 产量走势



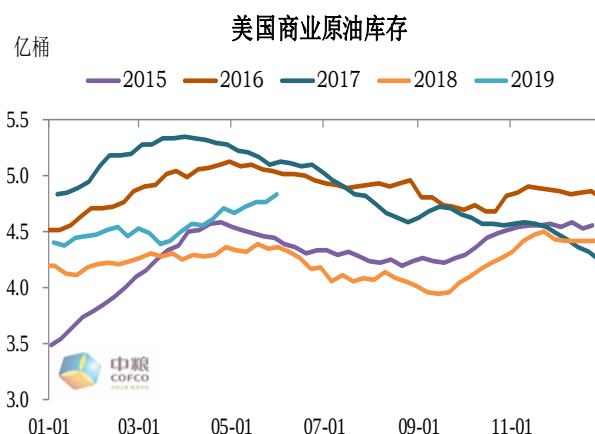
图：沙特产量走势



数据源：Wind, Reuters, 中粮期货研究院

美国市场方面，5月31日当周EIA原油库存增加677.1万桶，预期减少200万桶，前值减少28.2万桶，原油库存升至2017年7月以来新高。美国库欣地区原油库存增加179.1万桶，预期为持平，前值减少1.6万桶。库欣原油库存升至2017年12月以来新高；此外，美国5月31日当周，EIA汽油库存增加320.5万桶，预期增加100万桶，前值增加220.4万桶。EIA精炼油库存增加457.2万桶，创2019年1月以来最大单月增幅。预期增加50万桶，前值减少161.5万桶。

图：美国原油商业库存走势



免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

数据源: Wind, Reuters, 中粮期货研究院

美国原油和成品油库存的逆季节性累积已经充分说明了美国市场基本面的疲软，开工率低于五年均值，产量持续增加，出口难有增量，预计接下来出现季节性持续去库的可能性仍然不大，美国市场对油价的影响仍以利空为主。

宏观方面，全球贸易争端不断升级、美国经济数据走弱，风险资产波动率上升，持续利空油价。总体来说，库存与产量的持续增加使得美国市场供需压力再次被证实，我们五月初提出的供需面疲软近期已被不断证实和交易，在宏观面的共振下油价行情相对流畅。对于目前的原油市场来说，主要驱动仍然向下，但在空头情绪集中宣泄后短期的下跌节奏可能放缓，实质性反弹的条件是看到宏观预期疲软下的逆周期调节政策或者油价暴跌下 OPEC 减产预期的实质改变。

第三部分 本周重要指标走势一览

图 1: WTI 价差结构

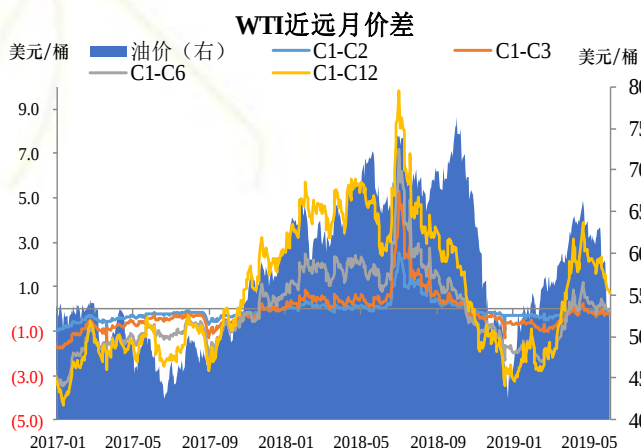
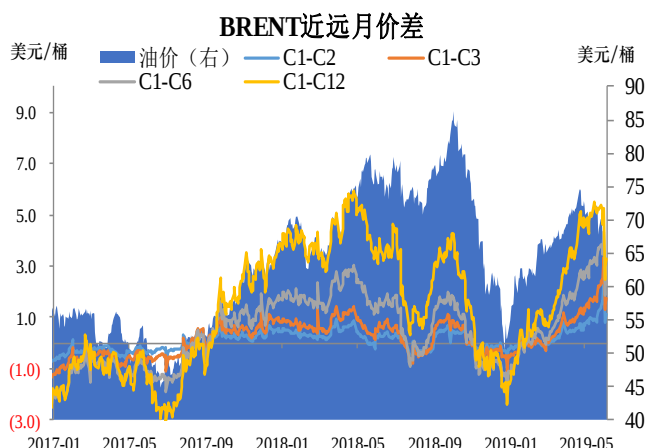


图 2: BRENT 价差结构



免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 3: Oman 价差结构

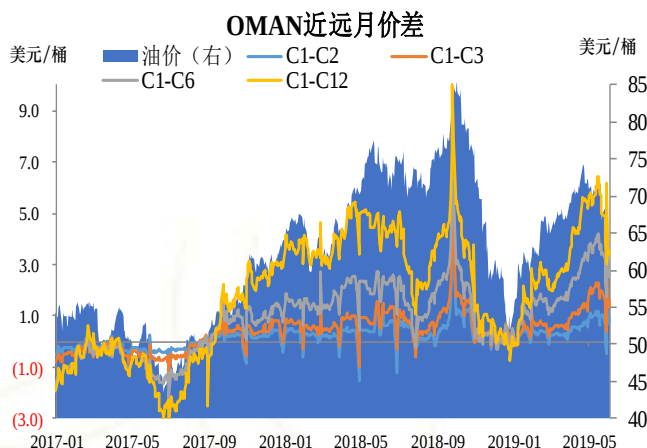


图 5: 精炼利润走势

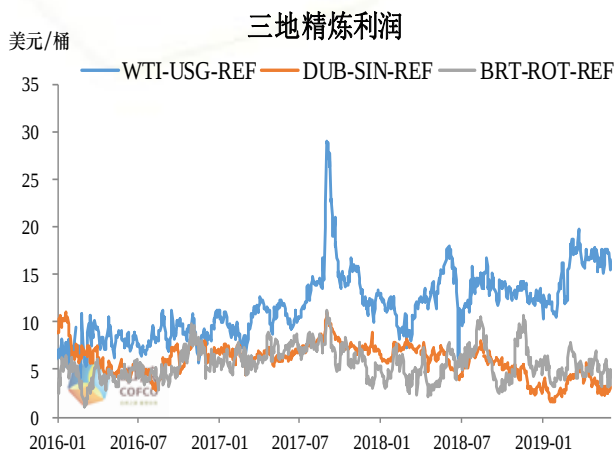


图 7: 美国原油产量维持历史高位

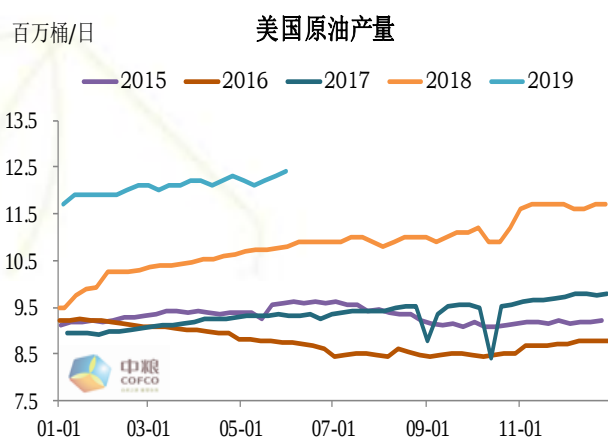


图 4: 周度跨市场价差

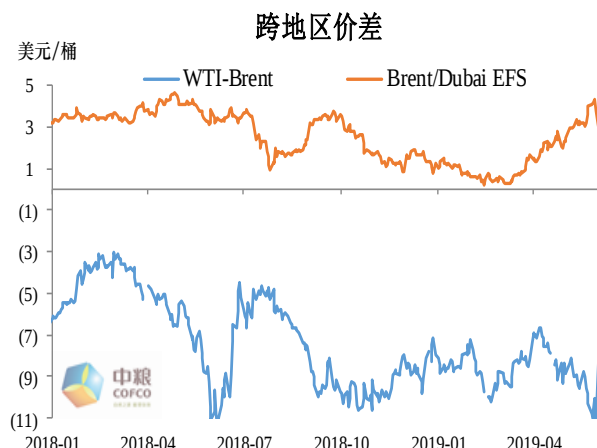


图 6: 美国盘面裂解价差走势

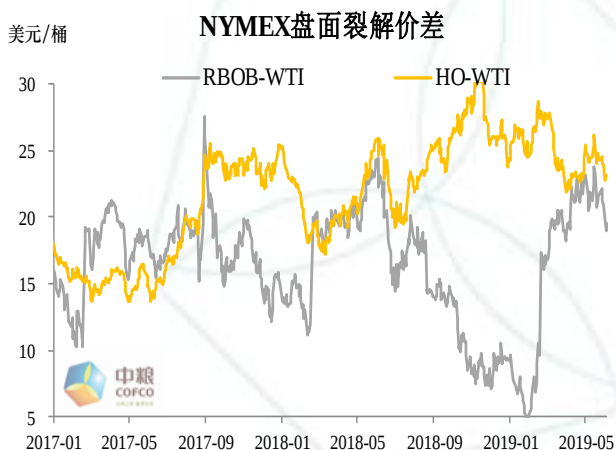


图 8: 活跃钻机数减少



免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 9: BFOE 现货贴水走势

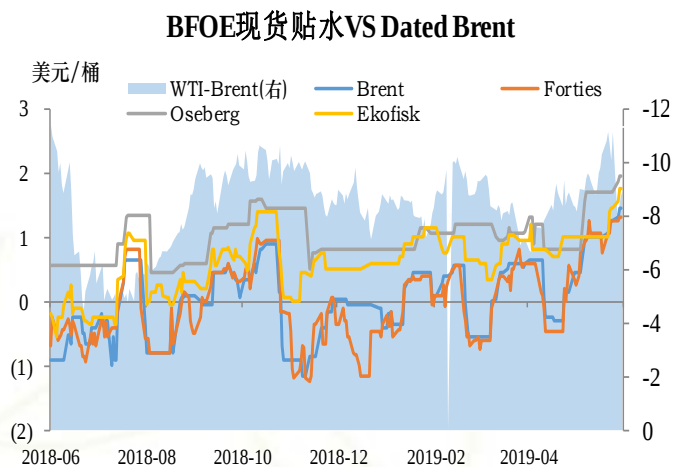


图 11: 俄罗斯现货贴水走势

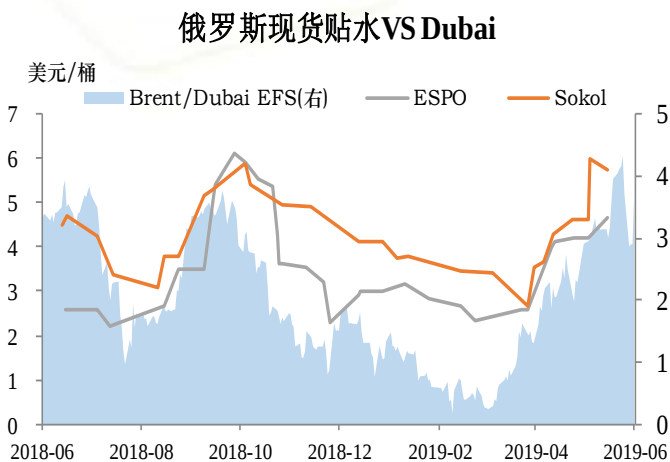


图 13: 美国炼厂净流入

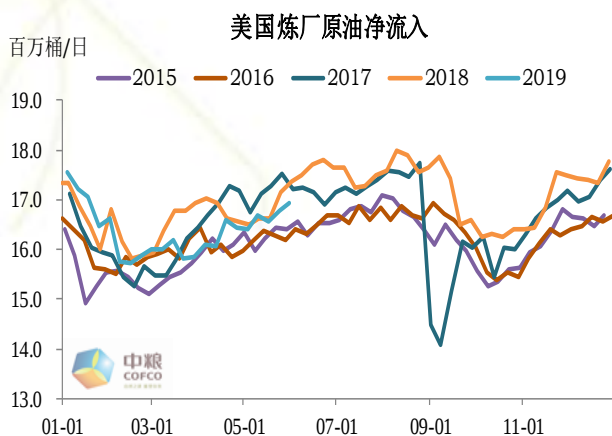


图 10: 西非现货贴水走势

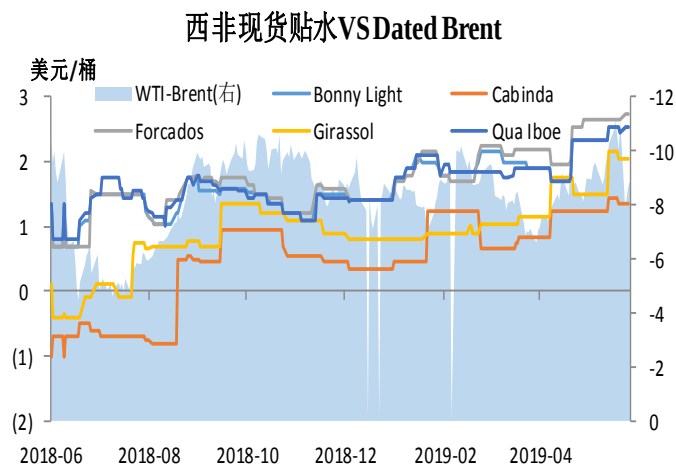


图 12: 亚洲现货贴水走势

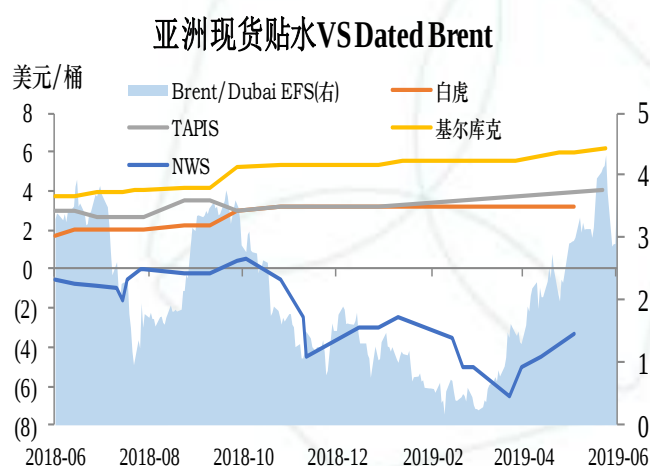
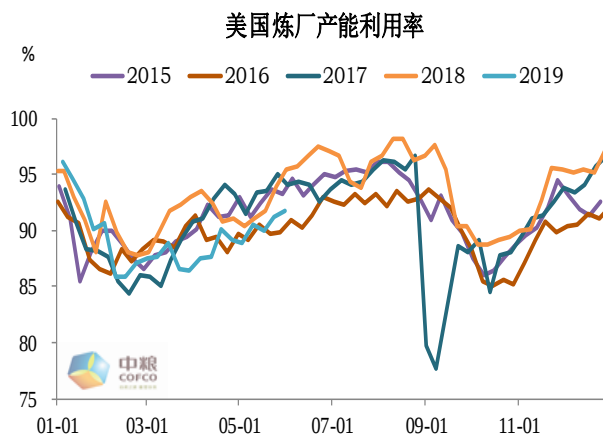


图 14: 产能利用率



免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料,本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧,本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

图 15: 美国原油库存季节性

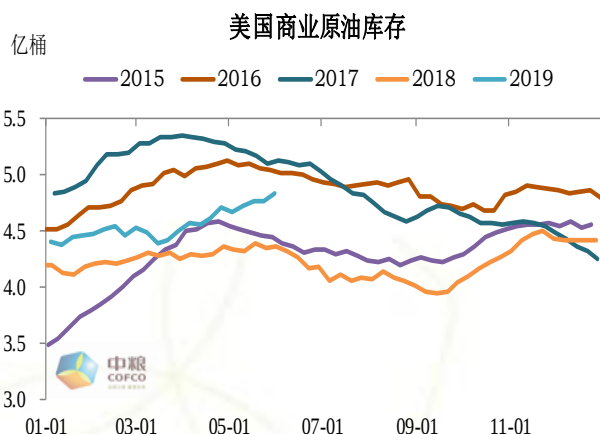
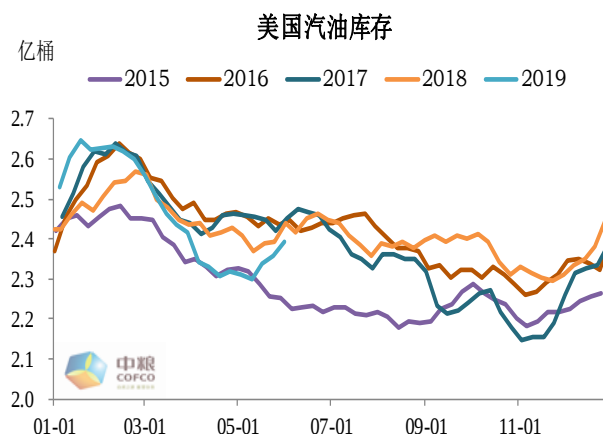


图 16: 美国汽油库存季节性



数据源: Wind, Reuters, EIA, OPEC, 中粮期货研究院

风险提示

1. 本策略观点系研究员依据掌握的资料做出，因条件所限实际结果可能有很大不同。请投资者务必独立进行交易决策。公司不对交易结果做任何保证。
2. 市场具有不确定性，过往策略观点的吻合并不保证当前策略观点的正确。公司及其他研究员可能发表与本策略观点不同的意见。
3. 在法律范围内，公司或关联机构可能会就涉及的品种进行交易，或可能为其他公司交易提供服务。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。

更多资讯，欢迎扫描二维码！

**中粮期货研究院(Institute of COFCO Futures Co., Ltd)**

地址(address): 北京市东城区东直门南大街 5 号中青旅大厦 15 层 邮政编码: 10007

15th Floor, CYTS Plaza No.5 Dongzhimen South Ave, Beijing P.C: 100007

电话(phone): 010-59137331 传真(fax): 010-59137088

中粮期货研究院是隶属于总部的研究部门，负责公司的基础研发工作，服务前台业务部门和中粮集团实业部门，承担维护公司品牌和提升公司形象的职责，同时从事高端产业客户和机构客户开发、维护和增值服务。研究领域覆盖宏观经济，农产品，化工品，金属，建材，能源等方面，拥有一只高素质的专业团队，具备丰富的行业经验，国际化的视野和积极向上的精神。研究院依托中粮集团强大的现货和期货背景，运用基本面分析和宏观分析，为高端产业客户和机构客户提供套期保值，基差套利，价差交易等咨询服务；在公司原有的经纪服务基础上，强化对客户的纵深服务和专业服务。

The Futures Research Institution is attached to COFCO Futures headquarters. It is responsible for business related research and development. Moreover, it is also engaged in high-end industrial and institutional clients' maintenance and provides them with value-added services. Macro-economy and bulk commodities, including primary products, chemicals, metals, building materials, energy, etc. are all covered in its routine. Based on COFCO Group's strong background in physical commodities and futures markets, the Futures Research Institution provides advices and reports of hedging, basis arbitrage, spread trading as well as other consulting services to our valued customers through fundamental and macro analysis. Despite of the elementary brokerage business, the Research Institution is more focused on providing specific and professional services.

【法律声明】

中粮期货有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的期货投资咨询业务资格（证监会批文号：证监许可[2011]1453）。

报告所引用信息和数据均来源于公开资料和合法渠道，中粮期货分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的真实性、准确性和完整性做出保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日对市场的判断，仅供阅读者参考。阅读者根据本报告做出的任何投资决策及其所引致的任何后果，概与本公司及分析师无关。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权归本公司所有，为非公开资料，仅供本公司咨询业务的客户使用。未经本公司书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。本公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

免责声明

本报告信息全部来源于公开性资料，本报告观点可能会与相应公司的投资发展策略或相关商品价格趋势产生分歧，本报告不对所涉及信息的准确性和完整性作任何保证。因此本报告仅可视为经济及金融信息参考但并不构成任何投资建议且不为任何投资行为负责。