

减产落地 利好出尽

2019/07/06

原油周报

中粮期货研究院

柳瑾

010-59137364

liujin@cofco.com

投资咨询资格证号:

Z0012424

执笔: 张峥

010-59137351

zhangzheng2@cofco.com

从业资格号: F3036581

市场要闻回顾:

(1) 7月2日,第6届欧佩克与非欧佩克产油国部长级会议在维也纳召开,各方一致同意将现有的减产协议延期至明年3月底。

(2) 周五(7月5日)市场调查结果显示,6月石油输出国组织(OPEC)原油产量跌破3000万桶/日大关,较5月水平下降17万桶/日至2960万桶/日,创2014年4月以来最低。因沙特原油产量升幅并不足以填补伊朗和委内瑞拉等国的产量降幅。

(3) 周五,美国6月非农业新增职位22.4万个,远高于市场预期的16万个,亦大幅高于5月向下修订后的7.2万个。其中制造业增加1.7万个,建筑业2.1万个,政府部门亦多了3.3万个。失业率由4、5月的3.6%,微升至6月的3.7%,市场原先估计持平。另外,每周平均工时一如预期维持34.4小时,平均时薪按月增速放缓至0.2%,略低于预期。

核心因素:

- (1) OPEC 延迟减产。
- (2) 美国去库存。
- (3) 美联储降息态度。

走势研判:

OPEC 延长减产,美国原油产量放缓甚至下滑,基本面对油价形成支撑。美国非农数据强劲,但美联储的态度可能重新偏向鸽派,对风险资产的利多减弱。预计未来一月油价以上涨为主,但如果美联储出乎意外在7月未能降息,油价可能短期跳水。

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。

第一部分 周度行情回顾和市场展望

1.1 行情回顾

本周原油价格 V 字波动，BRENT 周度涨幅 0.08 美元/桶，WTI 周度涨幅 0.09 美元/桶，WTI-BRENT 价差继续收窄至-6.71 美元/桶。三地炼化利润有所反弹。

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
INE (人民币)	441.10	▲9.80	443.80	▲ 9.80	444.50	▲10.10
WTI	57.60	▲0.09	57.68	▲ 0.09	57.66	▲ 0.10
BRENT	64.31	▲0.08	63.95	▲ 0.11	63.66	▲ 0.12
Oman	63.15	▼-1.48	62.65	▼ -1.62	62.14	▼-1.66
现货价格本周波动						
项目	价格	涨跌	项目	价格	涨跌	
Dated BRENT	64.67	▲0.13	Dubai Swap	0.00	▼61.08	
跨市场价差本周波动						
项目	价格	涨跌	项目	价格	涨跌	
WTI-BRENT	-6.71	▲0.01	Dubai Asia EFS	2.69	▼-0.43	
INE-Oman(M-2)	2.92	▲3.11				
精炼利润本周波动						
项目	价格	涨跌	项目	价格	涨跌	
WTI-USG	19.80	▲1.59	DUB-SIN	6.70	▲ 2.89	
BRT-ROT	6.13	▲2.70				

数据来源：Reuters, 中粮期货研究院

1.2 核心因素分析

OPEC+如期延长减产，但靴子落地后市场认为利好短期出尽，未来基本面的支撑基本固定，而宏观需求可能进一步走弱，油价快速跳水。但从中期来看，只要 OPEC+严格执行减产，加上美国原油产量进入减产期，全球原油库存将重新下降，基本面继续好转，支撑油价走强。

上周的美国原油库存虽然降幅不及预期，但主要是对冲之前的库存降幅过大的波动，尤其是进出

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。

口方面，从加拿大进口的原油数量反弹，而出口随 W-B 价差回落。随着 OPEC+ 延长减产，W-B 价差重新走阔，出口增加和产量下滑将推动美国原油库存下降，在高频数据上利多油价。

不确定性比较大的在于美联储。在上周五的非农数据公布后，黄金美股大跌，油价走强，10 年美债收益率反弹至 2% 以上，市场对于美联储在 7 月降息次数的预估重新进行了调整，降息 50 个基点的概率下降。如果美联储仅仅是降息 25 个基点，并在态度上重新转向鹰派，对原油、美股等风险资产的刺激减弱，油价可能短期跳水。

1.3 市场展望

基本面利好且确定性较大，中美在 G20 会议达成中期一致后，宏观面的关键在于美联储 7 月的降息态度。笔者认为油价在 7 月以反弹为主，预计 Brent 将上涨至 66 美元/桶以上，但在月底 31 日至 8 月 1 日 FOMC 会议前，降低多头持仓或做好对冲，避免美联储对市场造成的冲击。

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。

第二部分 主要数据图表

图 1: 原油价格

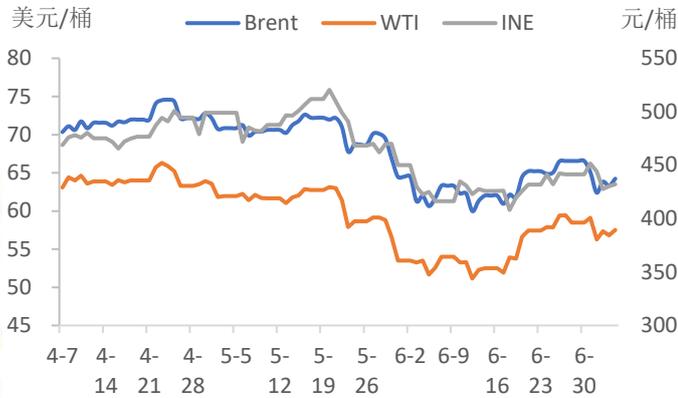


图 2: 原油价格波动

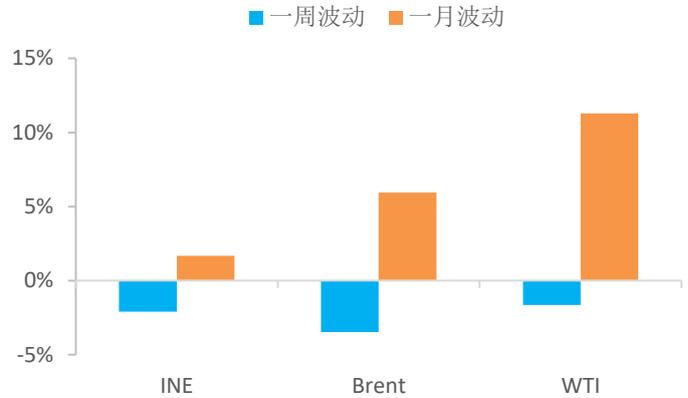


图 3: WTI-Brent 价差

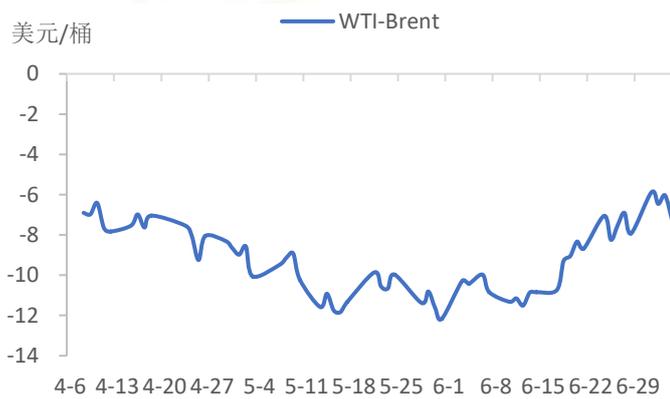


图 4: Brent-Dubai 价差

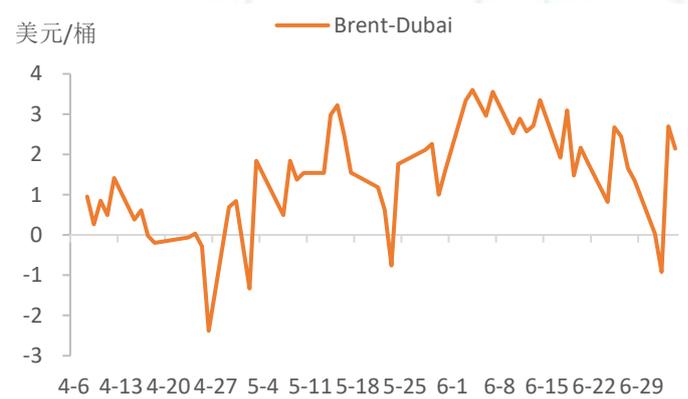


图 5: WTI-LLS 价差

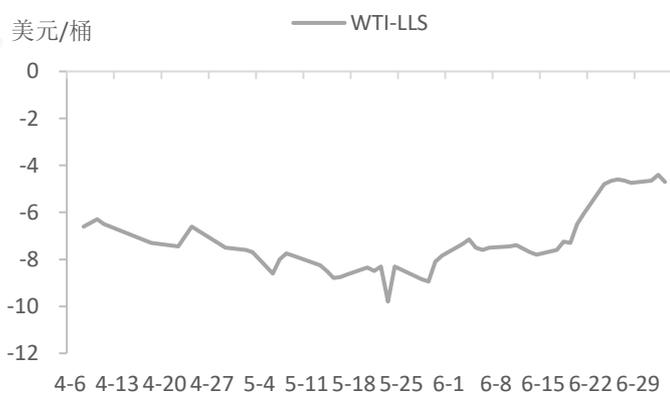
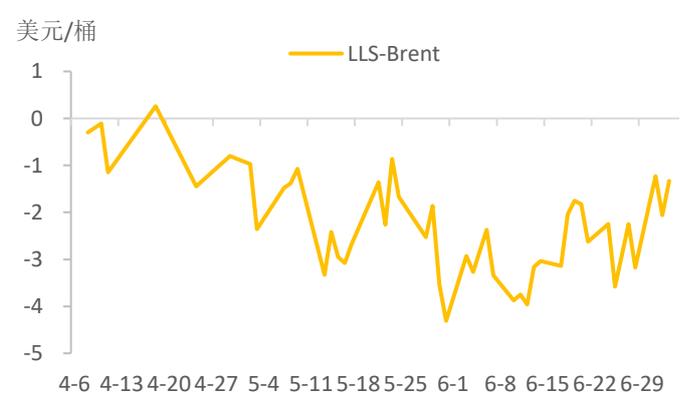


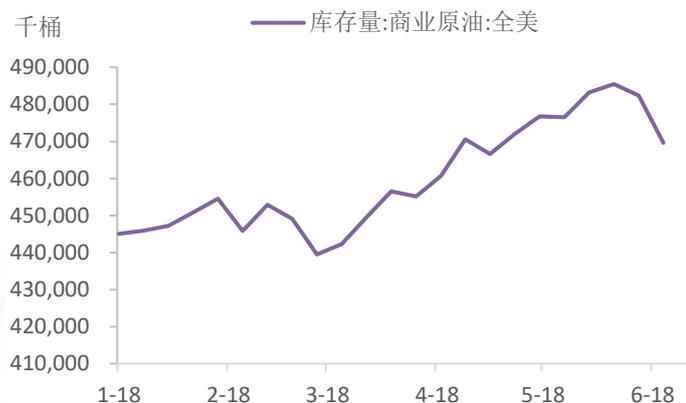
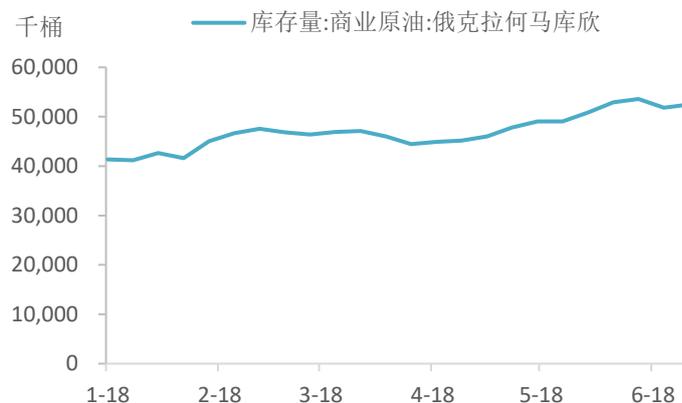
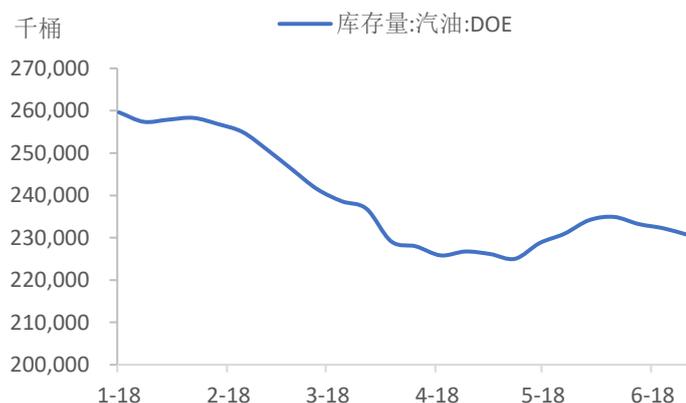
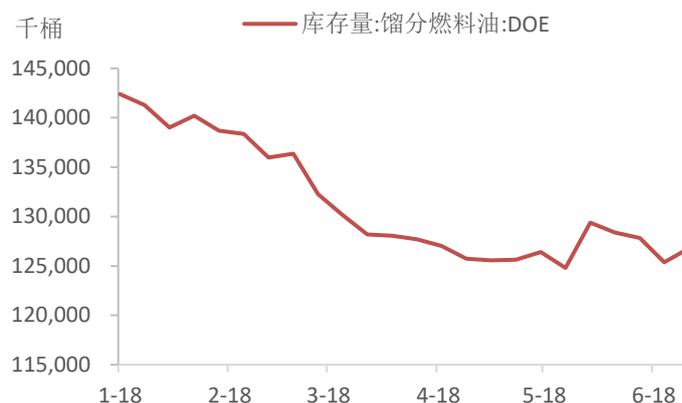
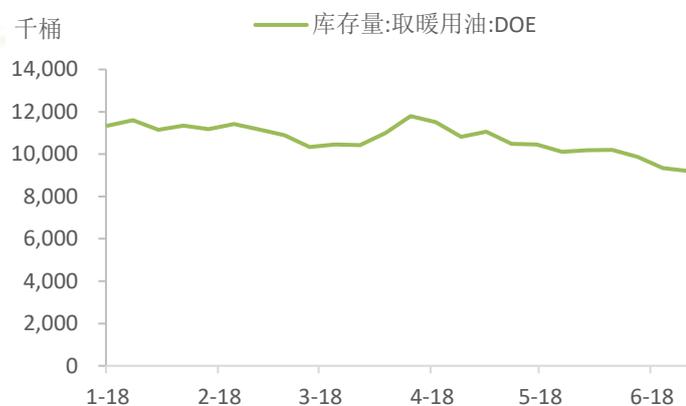
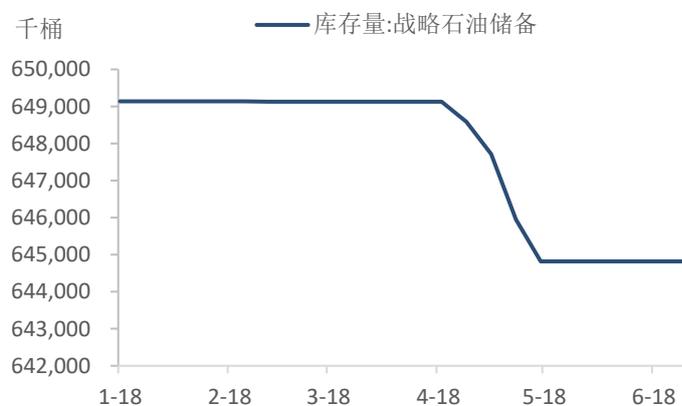
图 6: LLS-Brent 价差



数据来源: WIND, Reuters Eikon, 中粮期货研究院

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 7：美国商业原油库存

图 8：库欣原油库存

图 9：美国汽油库存

图 10：美国馏分燃料油库存

图 11：美国取暖油库存

图 12：美国 SPR 库存


数据来源: WIND, Reuters Eikon, 中粮期货研究院

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 13: 美国炼厂开工率

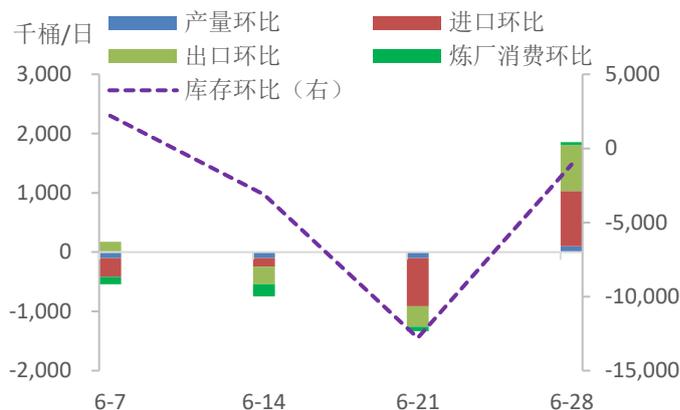
图 14: 美国原油库存分项环比

图 15: 美国炼厂原油消费

图 16: 美国原油出口

图 17: 美国原油进口

图 18: 美国原油产量预估


数据来源: WIND, Reuters Eikon, 中粮期货研究院

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 19: 全美商业原油库存季节性

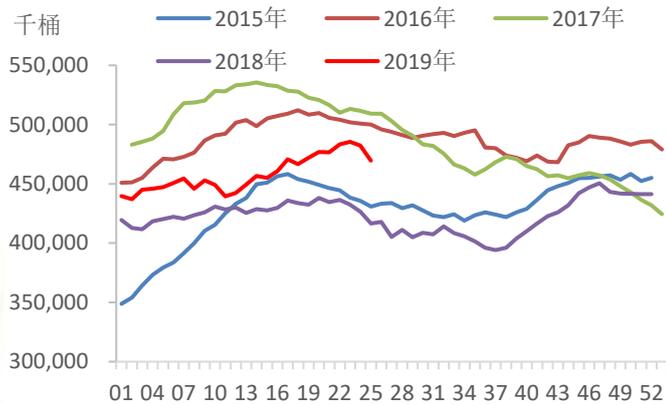


图 20: 库欣原油库存季节性

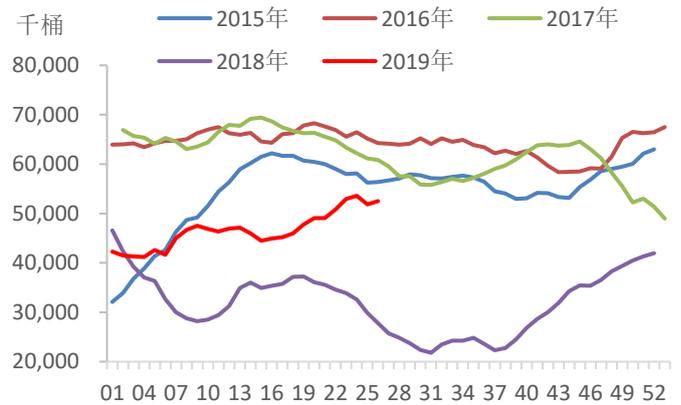


图 21: 美国汽油库存季节性

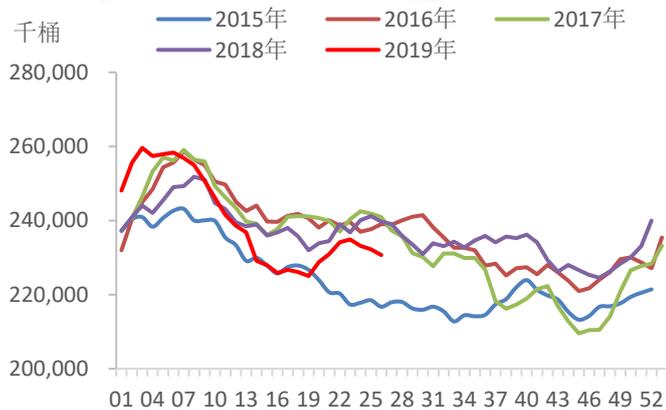


图 22: 美国燃料油库存季节性

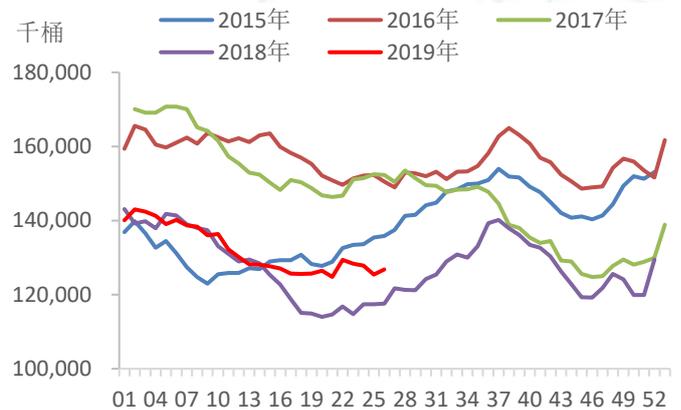


图 23: 美国取暖油库存季节性

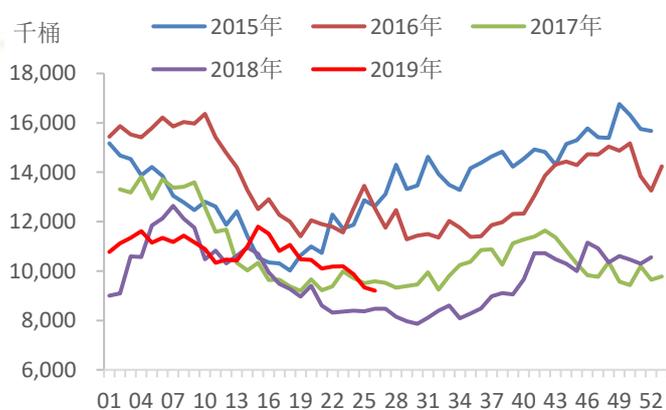
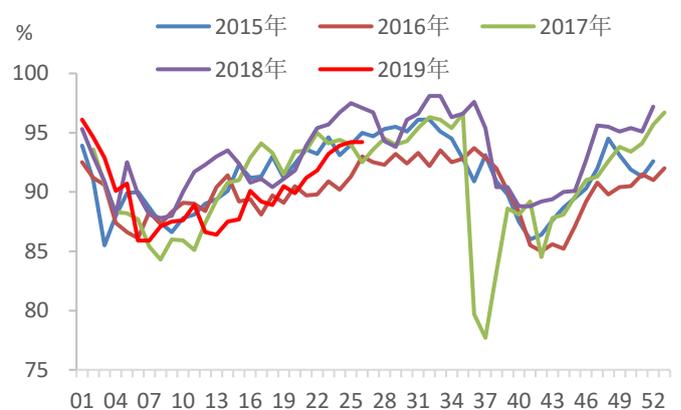


图 24: 美国炼厂开工率季节性



数据来源: WIND, Reuters Eikon, 中粮期货研究院

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 25: WTI 基金持仓

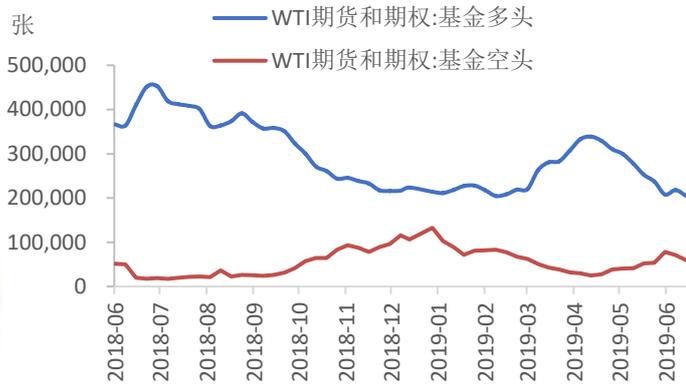


图 26: Brent 基金持仓

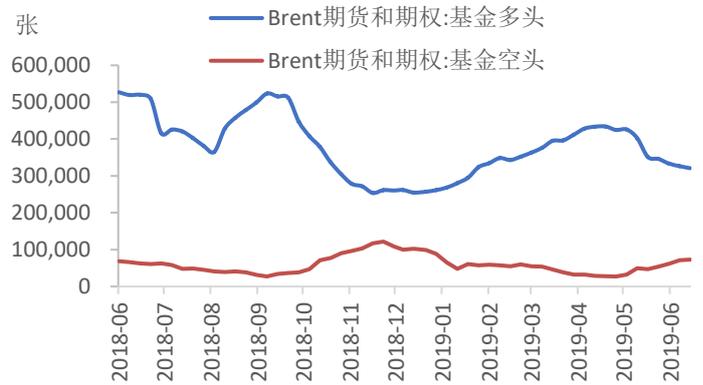


图 27: 美国总钻机数

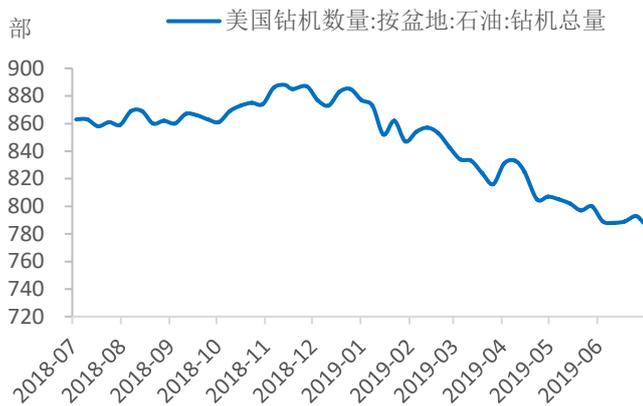


图 28: 二叠纪盆地钻机数

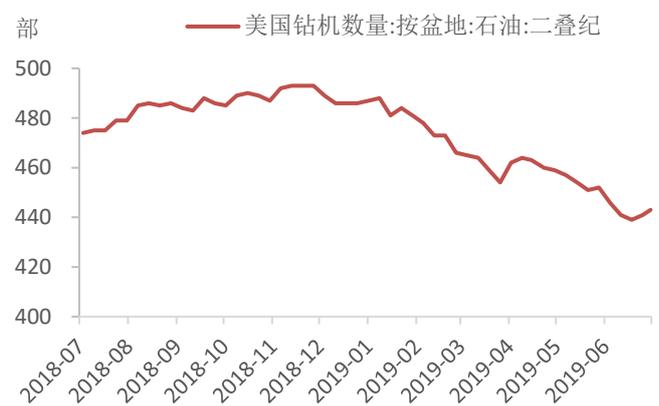


图 29: 美元指数

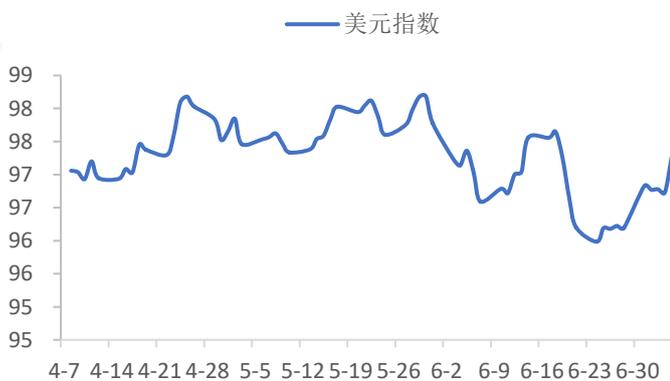


图 30: COMEX 黄金价格



数据来源:WIND, Reuters Eikon, 中粮期货研究院

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 31: COMEX 铜价

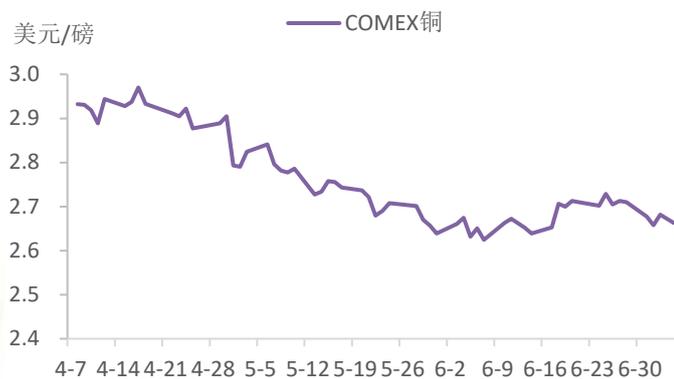


图 32: 美国 10 债收益率

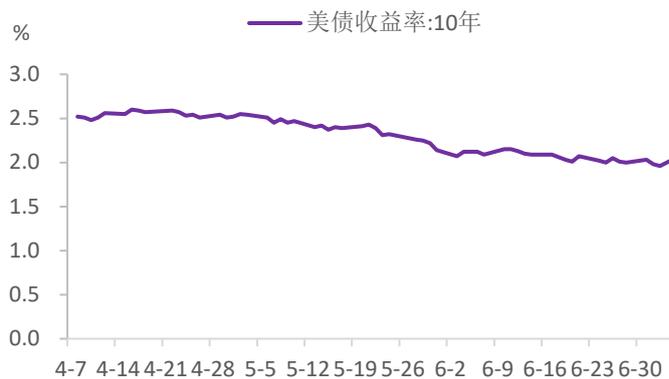


图 33: 标准普尔 50 指数



图 34: 美元兑人民币汇率

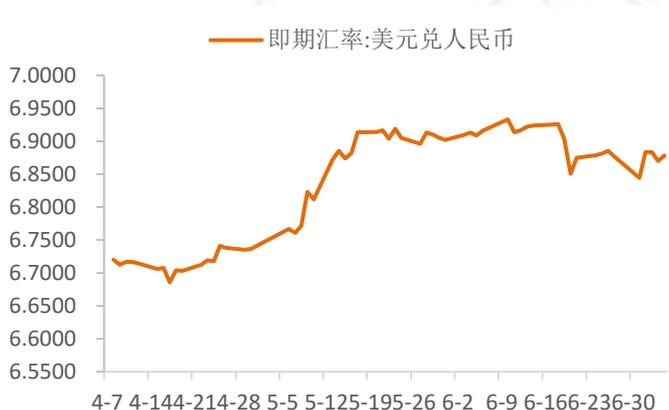


图 35: 美元指数

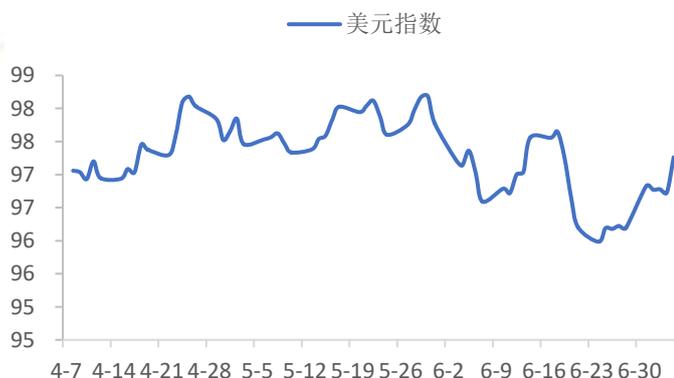


图 36: COMEX 黄金价格



数据来源: WIND, Reuters Eikon, 中粮期货研究院

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 37: WTI 3:2:1 裂解价差



图 38: RBOB 裂解价差

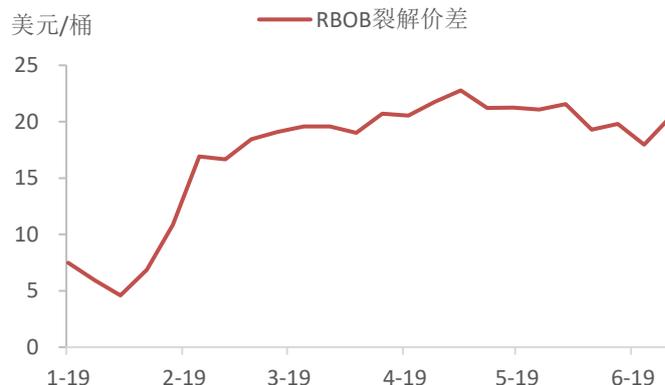


图 39: 燃油裂解价差

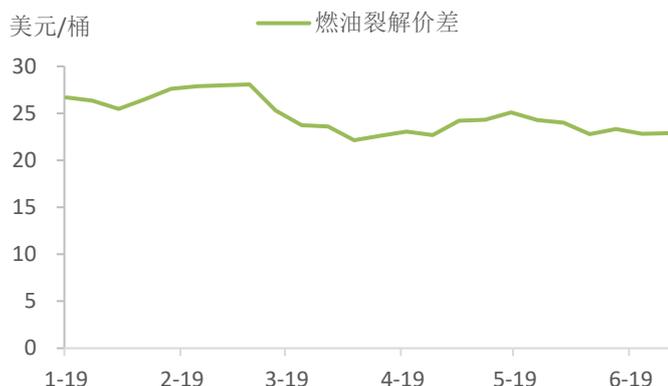


图 40: 燃油-RBOB 价差

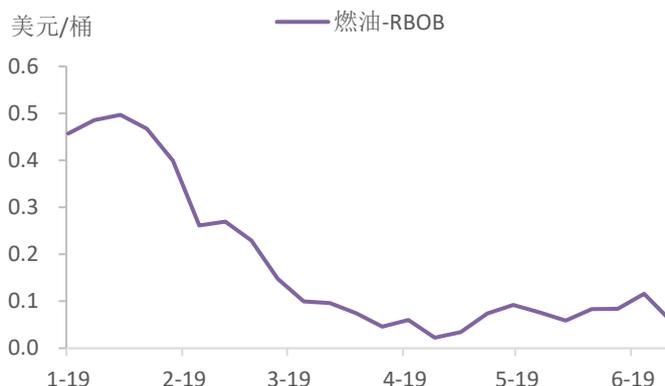


图 41: WTI 3:2:1 裂解价差季节性

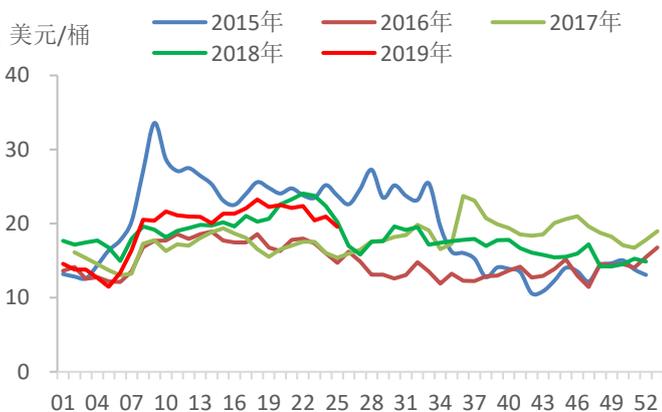
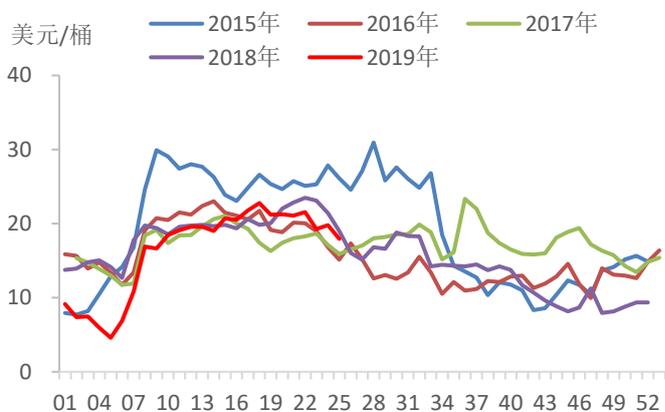


图 42: RBOB 裂解价差季节性



数据来源: WIND, Reuters Eikon, 中粮期货研究院

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 43: 取暖油裂解价差季节性

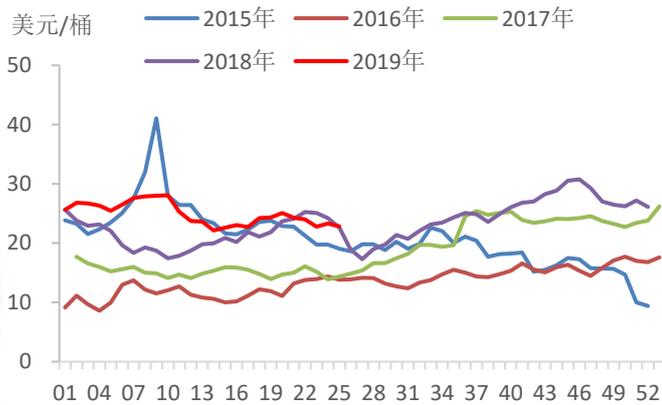


图 44: HO-RBOB 价差季节性

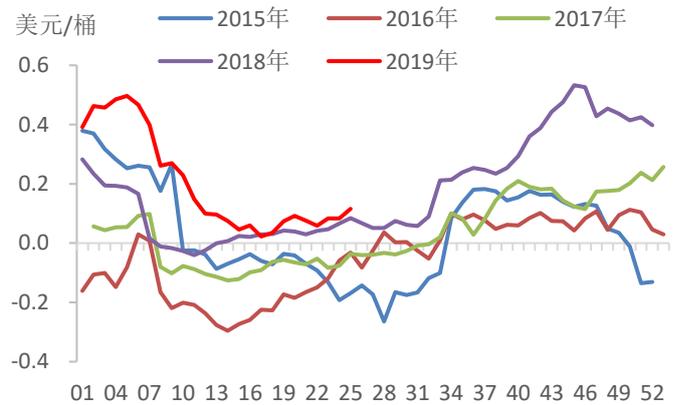


图 45: 波动率指标



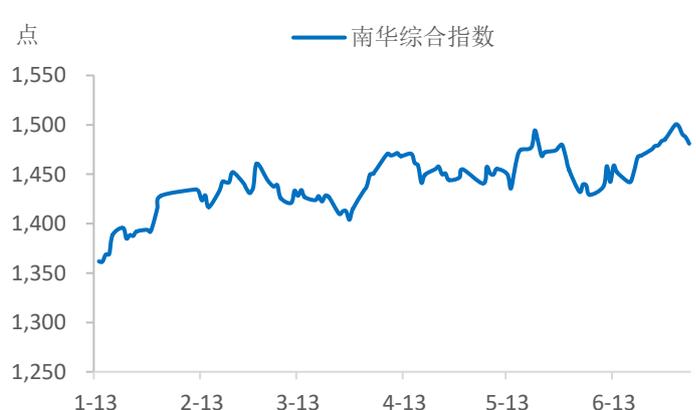
图 46: 波动率指标



图 47: 波动率指标



图 48: 南华综合指数



数据来源: WIND, Reuters Eikon, 中粮期货研究院

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。

【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。