

# 金联创原油市场

## 周度报告

( 2017.06.08 )

# 利空消息来袭 油价难止下跌步伐

### 免责声明：

本报告中的任何内容仅供参考，并不构成对所述品种买卖的出价或征价，不构成企业决策的依据。金联创对使用本报告内容所引发的任何直接或间接损失不承担任何法律责任。本报告仅向特定客户传送，版权归金联创所有。未经金联创书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载。

# 金联创原油市场周度报告（2017.06.08）

## 目 录

第一章 国际原油市场走势回顾.....	5
第二章 原油期货市场影响因素分析.....	7
2.1 供需因素.....	7
2.2 经济因素.....	8
2.3 美国库存变化情况.....	9
2.4 基金持仓情况.....	10
2.5 美元因素.....	11
第三章 原油期货市场走势预测.....	12
第四章 国际原油跨期交易策略.....	13

### ◇ 本期看点

**回顾** 本周期内（5月25-6月7日），即使维也纳会议上各产油国正式达成将减产协议延长9个月，但因此结果未超出市场预期，令对此抱有更大期待的投资者感到失望，引发多头大量抛售，令油价承压重挫。之后，因利比亚及尼日利亚5月份期间原油产量大幅回升造成市场供应过剩压力进一步加重，且投行纷纷下调油价预期也令市场看空情绪持续升温，虽然部分多头逢低买盘支撑下油价曾出现短暂反弹，但仍难以扭转下行趋势。末期，受美国原油及成品油库存权限上涨压制，油价再次承压暴跌。其中，WTI本周期内均价为47.47美元/桶，较上周期下跌3.18美元/桶，或6.28%；布伦特本周期内均价为49.65美元/桶，较上周期下跌3.97美元/桶，或7.41%。

**供需面** 本周期内（5.25-6.7），虽然有数据显示俄罗斯6月原油出口计划量有所减少，但消息面仍弥漫着原油过剩加重而带来的利空氛围——这不仅是由于部分产油国于近期或年内将进一步扩充产能而导致的，还来自于5月份期间OPEC成员国原油产量的大幅增加。

**重要观点** 料进入下周（6.8-6.14），由于EIA库存数据致使市场多头人气丧失，看空情绪逐渐升温，预计油价仍将低位运行，主流区间在45-49美元之间。

## 第一章 国际原油市场走势回顾

### ◇ 本周原油期货市场行情回顾

本周期内（5月25-6月7日），维也纳会议上 OPEC 及非 OPEC 产油国正式达成将减产协议延长 9 个月，但此结果未超出市场预期，引发多头大量抛售，令油价承压重挫。之后，因利比亚及尼日利亚 5 月份期间原油产量大幅回升造成市场供应过剩进一步加重，且投行纷纷下调油价预期也令市场看空情绪持续升温。末期，因 EIA 数据显示美国原油及成品油库存全线上涨，引发市场对供应过剩及需求减弱的担忧情绪升温，令多头信心尽失，使油价再次录得暴跌。

第一周，因维也纳会议上 OPEC 及非 OPEC 产油国达成的将减产协议延长 9 个月期限的最终结果未超出市场预期，且原油供应过剩及全球原油库存高企的现象仍未得到有效缓解，令多头纷纷获利了结，引发油价暴跌。虽然在部分多头逢低回补支撑下，油价出现短暂反弹，但虽然利比亚原油产量继续回升的消息传出，油价再次转入跌势。第二周，因有外媒调查结果显示 5 月份期间受利比亚及尼日利亚产量回升影响，OPEC 整体原油产出在去年 10 月后首次录得增加，令市场看空情绪继续升温。虽然受部分逢低买盘及卡塔尔外交事件负面影响消退提振，油价出现短暂反弹，但随之公布的全线上涨的 EIA 库存数据在末期再度引发油价暴跌。

数据来源：金联创整编

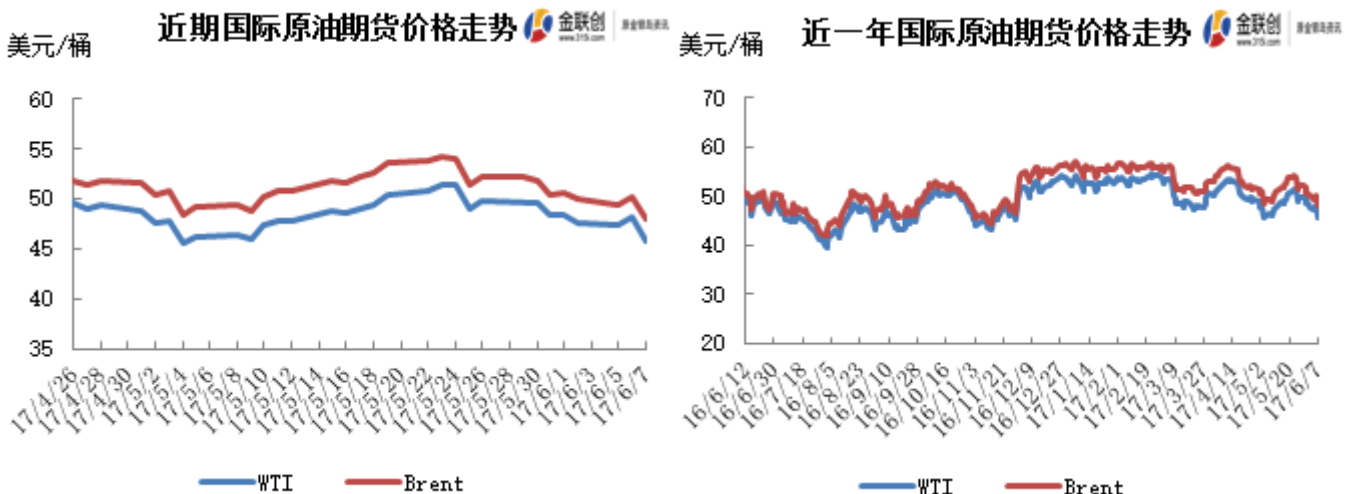


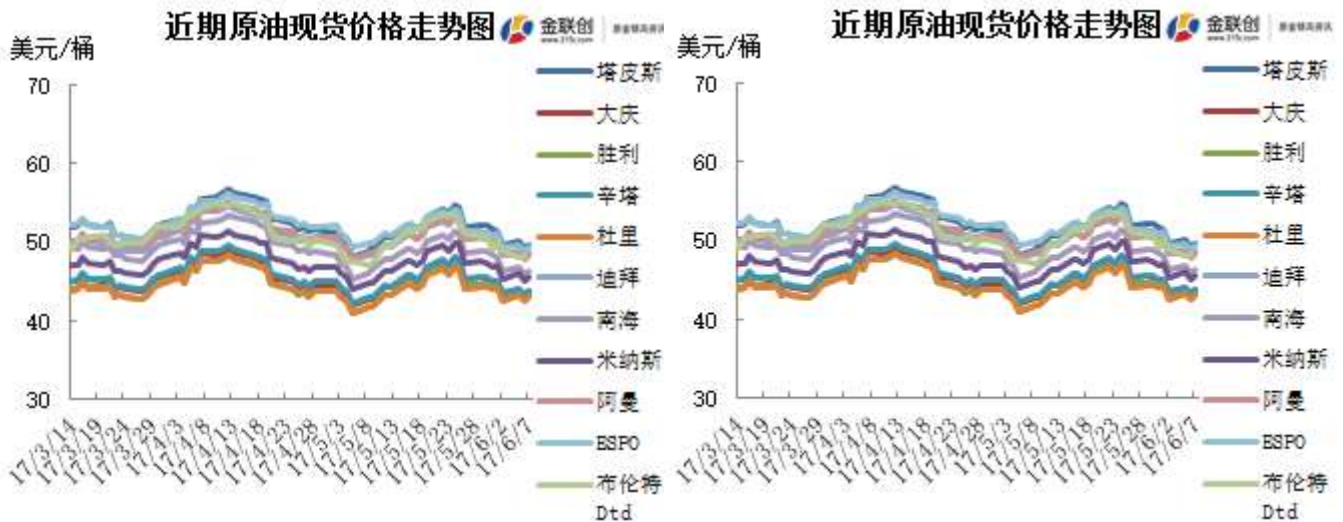
表 1 原油期货一周价格汇总（单位：美元/桶、%）

	6-1	6-2	6-5	6-6	6-7	本周均价	上周均价	涨跌幅 (%)
WTI	48.36	47.66	47.4	48.19	45.72	47.47	50.65	-6.28
布伦特	50.63	49.95	49.47	50.12	48.06	49.65	53.62	-7.41

数据来源：金联创整编

◇ 本周原油现货市场回顾

本周，国际原油现货价格受原油期货连跌压制大幅走低，但因亚洲炼油商检修旺季结束带动需求走坚，令区内原油现货升水有所好转。第一周，受结束检修的亚洲炼厂需求回升提振，区内7月装原油现货价格上涨，这促使地区生产商在本轮交易周期尾声出售更多船货。不过，因中国地炼厂家的需求疲软，重质低硫原油的价格出现下滑。进入第二周，受炼厂需求增加及泰国需求标书提振，原油现货市场受到支撑，升水攀升。有消息称，因中国买家对西非原油尤其安哥拉原油的购买兴趣减弱，交易员预计6月份中国对西非原油的进口量可能下降至九个月低点。期间，沙特上调7月供给亚洲的所有原油官方售价，一如市场预期，市场认为主要受减产协议延长所影响。后期，8月装区内原油报价开始出现，但因多数各品级原油装船计划的报价和细节尚未出现，交投维持清淡。



数据来源：金联创整编

表2 原油现货一周价格汇总(单位：美元/桶，%)

	6-1	6-2	6-5	6-6	6-7	本周均价	上周均价	涨跌幅 (%)
迪拜	50.19	48.31	48.75	47.90	48.41	48.71	52.26	-6.79
阿曼	50.25	48.50	48.85	48.00	48.55	48.83	52.33	-6.69
大庆	45.09	43.49	44.17	43.25	43.80	43.96	47.14	-6.74
胜利	44.51	42.91	43.64	42.82	43.37	43.45	46.26	-6.07
辛塔	45.21	43.56	44.19	43.27	43.82	44.01	47.21	-6.77
杜里	44.26	42.61	43.29	42.47	43.02	43.13	45.96	-6.15

数据来源：金联创整编

## 第二章 原油期货市场影响因素分析

### 2.1 供需因素

#### 供应面

- 1、5月25日消息，据一份初步装载计划显示，俄罗斯6月份每天从波罗的海港口出口的乌拉尔原油预计将比5月份下降15%，下降到551万吨。
- 2、6月1日，JBC能源表示，5月份包括赤道几内亚在内的欧佩克原油产量将比4月份增加约37万桶/天升至3250万桶/天。不过，另有消息称由于安哥拉和伊拉克两国产量5月内继续下降，使得5月份期间OPEC减产执行率升至95%。
- 3、6月5日，南苏丹石油部长鲁尔·盖特库斯当日在朱巴表示，南苏丹今年预计将钻取30口新井来提高原油产量，这项新钻井计划预计在今年年底前将把南苏丹的原油日产量提高一倍至20万桶。

#### 需求面

- 1、5月25日，有市场消息人士称，中国从北美进口的原油数量在4月份达到了创历史新高的90.5070万吨或21.782万桶/天以后预计在5月和6月将进一步增加。
- 2、6月7日，美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至6月2日当周，美国原油进口量增加110.2万桶，而原油出口下降74.6万桶/日至55.7万桶/日。据金联创测算，6月2日当周美国原油需求增加60.73万桶/日。
- 3、6月8日，中国海关总署公布的数据显示，2017年5月中国原油进口总量为3720万吨，1-5月累计进口原油137631万吨，累计同比增长13.1%；5月原油出口总量为23万吨，1-5月累计出口原油237万吨，累计同比增长119.6%。

**【金视点】**本周(5.25-6.7)，虽然有数据显示俄罗斯6月原油出口计划量有所减少，但消息面仍弥漫着原油过剩加重而带来的利空氛围——这不仅是由于部分产油国于近期或年内将进一步扩充产能而导致的，还来自于5月份期间OPEC成员国原油产量的大幅增加。虽然利比亚和尼日利亚的原油产量增长因为豁免权的关系不会反应到减产执行率上，但仍成为近期原油期价持续承压走低的最重要原因之一。

## 2.2 经济因素

### 美国经济表现欠佳 美联储加息预期降温

- 1、5月18日,美国劳工部公布的数据显示,美国截至5月13日当周初请失业金人数意外降至23.2万,达到近28.5年来的最低水平。
- 2、5月23日,美国商务部公布的数据显示,美国4月新屋销售较前月急挫11.4%,经季节性调整后年率为56.9万户,预期为61.0万户。
- 3、5月23日,金融数据公司Markit公布数据显示,美国5月Markit制造业采购经理人指数(PMI)初值为52.5,降至去年9月以来最低;市场预估为53.0,4月终值为52.8。

### 欧元区经济运行维持良好势头

- 1、5月31日,欧盟统计局公布的报告数据显示,5月未季调核心CPI%率初值上升0.9%,升幅不及预期值(上升1%)和前值(上升1.2%)。不过,同日公布欧元区4月失业率降至9.3%,为2009年以来最低水平。
- 2、6月1日,市场调查机构IHS Markit公布的数据显示,欧元区5月Markit制造业PMI终值升至57.0,为2011年4月以来最高,与预期值和初值一致,且高于4月终值56.7。
- 3、6月6日,欧洲统计局公布的数据显示,欧元区4月零售销售月率上升0.1%,不及预期上升0.2%,前值从上升0.3%修正为上升0.2%。欧元区4月零售销售年率上升2.5%,高于预期上升2.1%,前值从上升2.3%修正为上升2.5%。

**【金视点】**本周期内(5.25-6.7),美国经济数据表现差强人意,虽然市场普遍认为美联储将于本月中旬如期完成升息,但欠佳的经济数据表现及远不及预期的非农就业令市场对美联储在年内剩余时间的加息步伐充满忧虑,令美元持续承压。此外,美国制造业活动出现放缓迹象,并可能进一步削弱二季度经济增速大幅反弹的预期。虽然欧元区CPI仍继续滞后于经济复苏,但市场情绪指标已显示出强劲的势头,加上制造业及零售销售业务的良好表现,都支撑欧元持稳于高位。虽然欧洲央行短期内应该不会退出宽松政策,但市场对央行将转变较为鹰派的利率措辞充满信心。

### 2.3 美国库存变化情况

上周，美国原油库存、馏分油库存和汽油库存录得全线上涨。美国能源信息署发布的数据显示，截止6月2日的当周，美国商业原油库存(不含石油战略储备)为5.13207亿桶，比前一周增加329.5万桶，原油库存位于过去五年同期平均水平上段；美国汽油库存总量2.40348亿桶，比前一周增加332.4万桶，汽油库存高于五年同期平均范围上限；其中常规汽油库存增加74.8万桶，混合汽油库存增加256.7万桶，燃料乙醇库存下降78.1万桶。馏分油库存1.51088亿桶，比前一周增加435.5万桶，库存量位于五年平均范围上段，其中取暖油库存增加60.7万桶。丙烷/丙烯库存增长329.3万桶。美国石油战略储备6.85026亿桶，下降了165.6万桶。美国商业库存总量增加329.5万桶。

此外，美国能源信息署数据显示，截止至6月2日的四周时间内，美国石油产品日平均供应总量1996.96万桶；其中汽油需求四周日均数940.18万桶；馏分油需求四周日均量405.78万桶；煤油型航空燃料需求四周日均量172.58万桶。上周美国汽油日需求量931.7万桶，比前一周低50.5万桶；馏分油日均需求量350.5万桶，比前一周日均低52万桶。

数据来源：美国能源署

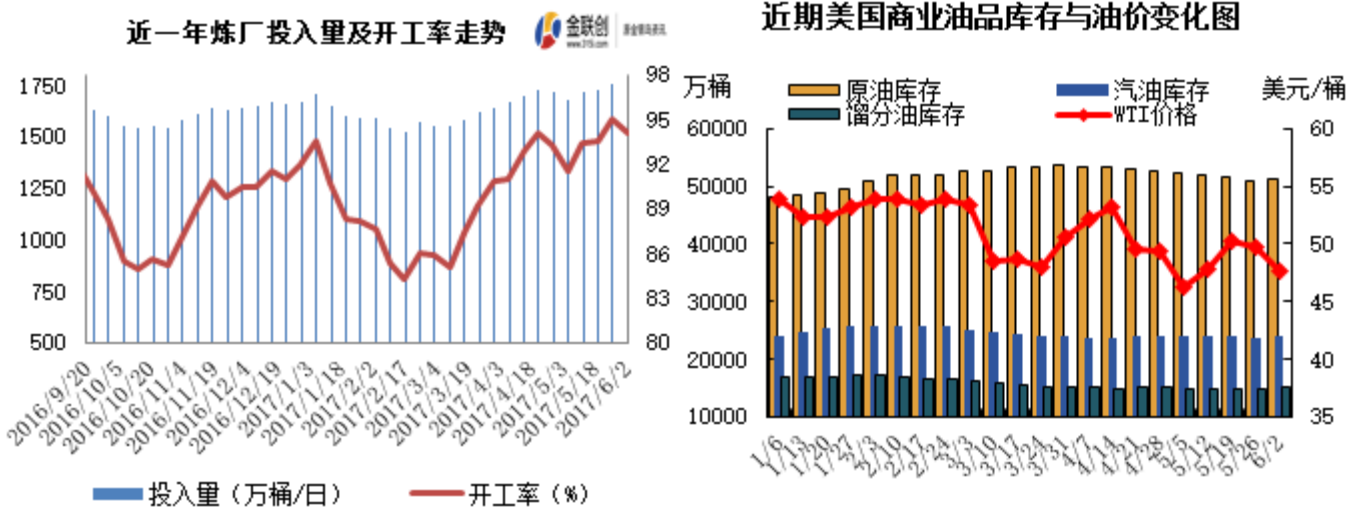


表3 近四周 EIA 商业油品库存变化以及加工情况 (单位: 万桶、%)

近四周 EIA 商业油品库存以及加工情况统计					
	5月12日	5月19日	5月26日	6月2日	较上周增减
原油	52077.2	51634.0	50991.2	51320.7	329.5
汽油	24066.9	23988.2	23702.4	24034.8	332.4
馏分油	14682.4	14633.9	14673.3	15108.8	435.5
开工率	93.4	93.5	95	94.1	-0.9
加工量	1712.2	1728.1	1751	1722.7	-28.3

数据来源：美国能源署 (EIA) 2017 年 6 月 7 日公布的周度库存数据

## 2.4 基金持仓情况

本周期内（5月17日-5月30日），投机商在纽约商品交易所轻质原油期货中持有的净多头增加13.62%。美国商品期货管理委员会最新统计，截止5月30日当周，纽约商品交易所原油期货中持仓量2198081手，较16日减少139043手。大型投机商在纽约商品交易所原油期货中持有净多头373755手，较16日增加44803手。其中持有多头595577手，较16日减少50464手；持有空头221822手，减少95267手。

本周期内，NYMEX原油期货基金净多持仓量大幅增加，总持仓量却录得连续下降。第一周（5月17日-5月23日），因EIA报告显示上周美国原油和成品油库存全线下降，且美国原油产量连增12周后首次录得下降，大大提振了市场多头信心，此外，油田电力故障导致近期利比亚产量回落以及市场对减产协议将如期延长的乐观预期支撑下油价连涨至一个月来新高，刺激了多头回补热情，令净多持仓录得大幅增加，且空头持仓于周内大量减少。进入第二周（5月24日-5月30日），维也纳会议上OPEC及非OPEC产油国如期延长减产协议，但延长9个月期限的结果未超出市场预期，引发多头大量止盈抛售，令油价一度承压重挫，虽然受多头逢低购入支撑油价及时止跌，但因基本面未得到根本改善，令多头信心略有不足，周内净多持仓增加有限。

数据来源：美国商品期货管理委员会

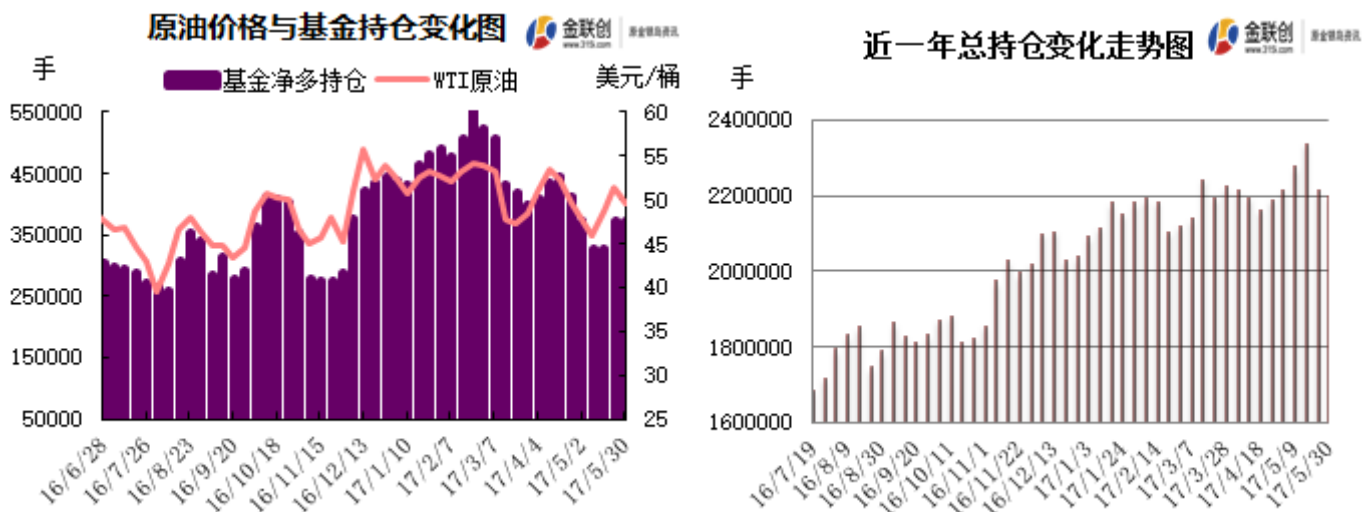


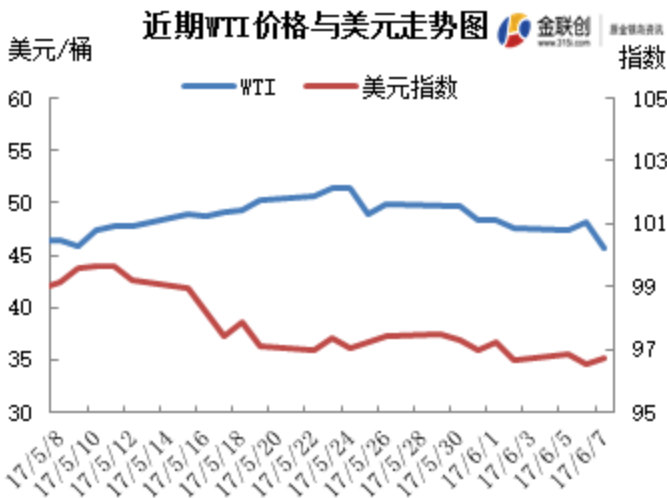
表4 NYMEX原油期货基金持仓情况一览（单位：手）

报告期	总持仓	基金持仓		
		多头	空头	净多
2017-5-9	2276413	655196	326445	328751
2017-5-16	2337124	646041	317089	328952
2017-5-17	2211099	595499	222510	372989
2017-5-30	2198081	595577	221822	373755
较前一周	-13018	78	-688	766

数据来源：美国商品期货委员会 2017年6月2日公布的持仓统计



## 2.5 美元因素



本周期内（5.25-6.7），因美国经济数据表现整体欠佳，且新增非农就业人口远不及预期，令市场对美联储年内剩余时间内的升息进程及美国经济增长状况感到忧虑，虽然尚未影响到月中美联储升息预期，但难以为美元增添上行动力。此外，华盛顿政治紧张局势升温以及鹰派言论引发的欧元涨势也加重了美元回升阻力，压制美元指数震荡探低。

第一周，虽然稳健的就业市场对美联储6月升息预期构成支撑，且美国一季度GDP大幅上修和耐用品订单数据的良好表现一度令油价自低位反弹，但更多经济数据的疲软表现令市场看多心态难有好转，此外，华盛顿政治紧张局势升温以及鹰派言论引发的欧元涨势令美元重启跌势。进入第二周，受好于预期的美国制造业PMI数据及ADP就业大涨提振，拉升市场对5月非农就业数据的利好预期，带动美元指数温和反弹。不过，后期非农就业数据差强人意的表现及各种风险事件到来的压制下，美元指数跌至特朗普当选以来新低。

截至6月7日当周，纽约汇市美元指数均数为96.79，较上一周期下跌0.5%。

技术图上，美元指数昨日收于带上下阴影的小阳线；MACD红色动能柱开始显现，且于弱势区内形成“金叉”；随机指标在弱势区域平行延伸；布林通道中，美元运行于下轨附近。技术面来看，美元指数上行动力有所增强，短期内或将反弹走高。

表 5 本周美元指数价格变动情况

	6-1	6-2	6-5	6-6	6-7	本周均价	上周均价	涨跌幅 (%)
美指	97.22	96.66	96.82	96.55	96.72	96.79	97.28	-0.50

### 第三章 原油期货价格走势预测

#### ◇ 下周市场预测



NYMEX07 月原油价格在本周期内（5.25-6.7）震荡走低。技术指标显示，截至 10 日，油价位于布林通道的下轨上方；KDJ 的指标线在弱势区继续走低；MACD 指标线在弱势区向下延伸，绿色动能柱出现并增强；短期内油价的支撑位为 45 美元/桶，阻力位为 48 美元/桶。截至 5 月 30 日当周，WTI 的净多持仓量回升至 37.38 万手附近，较 5

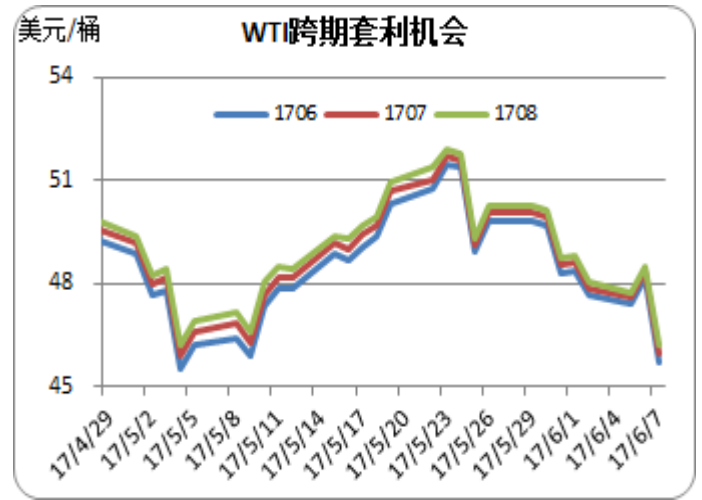
月 16 日环比增加 13.62%。不过，虽然期间市场多方动能出现回升，但 5 月底油价正值跌后反弹时机，因此虽然净多持仓增幅大幅放缓但仍有所增加，而在进入 6 月后，油价呈现连续下跌趋势，料将引起基金净多持仓的大量撤离。

本周期内（5.25-6.7），虽然美国欠佳的经济数据及非农就业表现压制下美元维持低位整理走势为油价提供些许支撑，但期间受供应过剩加重及需求减弱而导致的市场担忧情绪升温影响下油价难以摆脱连跌探低的命运。期间，受产油国会议结果公布后的多头获利了结以及美国原油及成品油库存全线上涨导致的供应过剩忧虑升温影响，令油价两次录得大幅暴跌，使多头信心连续受到重挫。下周值得关注的经济数据有：中国 5 月贸易帐、中国 5 月 CPI 年率、中国 5 月 PPI 年率、中国 5 月规模以上工业增加值；欧元区第一季度季调后 GDP 年率终值、英国 4 月工业产出率、英国 5 月 CPI 年率；美国 5 月 PPI 年率、美国 5 月零售销售月率。值得关注的政治经济事件有：英国大选；欧洲央行利率会议；FBI 前局长科米在国会参议院情报委员会公开作证。

料进入下周（6.8-6.14），虽然美国原油及成品油库存录得全线上涨，但据测算美国原油对外需求仍维持强劲增长态势，加上 5 月份期间中国原油进口同比、环比皆录得大幅增长，在市场已接近完成消化 OPEC 产量增长的利空预期后，中美两国需求增长将为油价提供反弹动力，不过，因月中美联储料将完成加息，因此可能引发的美元反弹或会增加油价反弹阻力。预计油价主流运行区间为 45-49 美元/桶左右。

## 第四章 国际原油跨期交易策略

日期	WTI 原油合约 (美元/桶)		
	1707	1708	1709
2017-6-1	48.36	48.60	48.79
2017-6-2	47.66	47.87	48.05
2017-6-5	47.40	47.58	47.75
2017-6-6	48.19	48.34	48.49
2017-6-7	45.72	45.98	46.22



截至6月7日，WTI1708合约和1707合约之间的价差为0.26美元/桶，1709合约和1708合约之间的价差为0.24美元/桶。