

金联创原油市场

周度报告

(2017.06.15)

增产又累库 油价连连探底

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（2017.06.15）

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，虽然前期因市场利空氛围持续消散，刺激了部分原油多头的逢低回补，加上利比亚部分原油产能意外中断以及市场对美国原油库存减少的乐观预期支撑下，油价止跌反弹并实现连续小涨。但随着美国库存报告的利空数据出台，令市场对北美驾车高峰期内用油需求不振的担忧情绪升温，使得多头看涨心态一触即溃，导致油价大幅下跌，终结连涨势头。其中，WTI 本周期内均价为 45.75 美元/桶，较上周期下跌 1.72 美元/桶，或 3.62%；布伦特本周期内均价为 48 美元/桶，较上周期下跌 1.65 美元/桶，或 3.31%。

供需面 本周，虽然沙特在此前公布 6 月份削减原油出口计划后再次宣布将 7 月份原油出口量进行更大幅度的削减，且中国 5 月期间原油加工量及对外依存度皆有所增加，但市场仍多认为在较长时期内原油市场将维持供应过剩现状，这令原油升势受到限制。

经济面 本周，虽然美联储如期完成 25 个基准点的升息，但因美国经济数据延续近段时间以来的糟糕表现，令市场对美国经济增长感到担忧，压制美元涨后回落。欧洲央行亦维持利率不变，且央行行长德拉吉的偏鸽派讲话一度令欧元承压，但在近期欧元区强劲经济数据的支撑下，欧元很快重回高位。

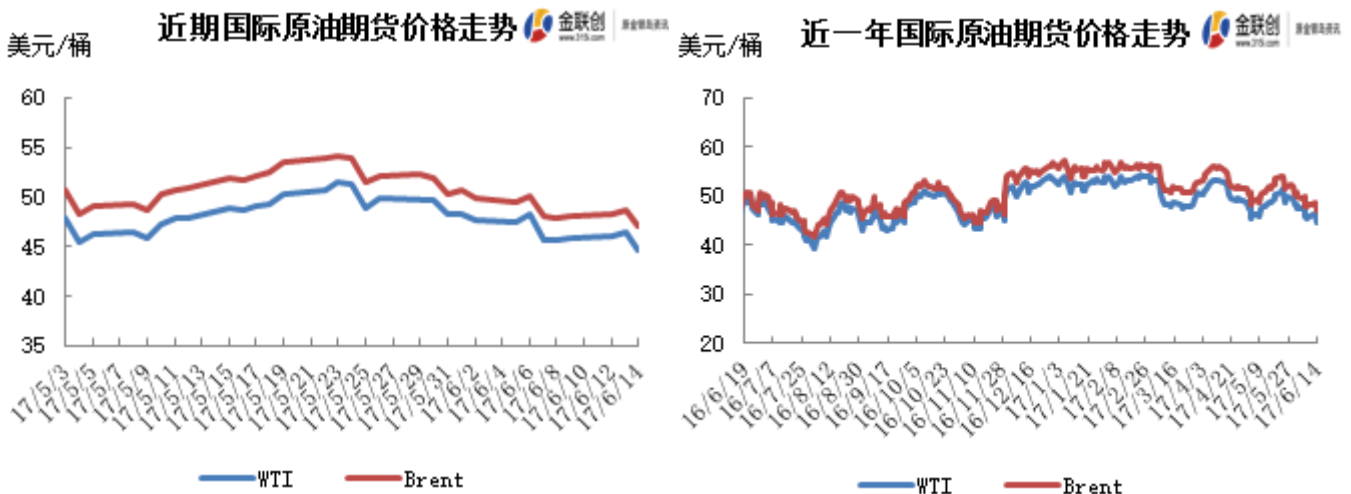
重要观点 料进入下周（6.15-6.21），此前油价大跌令市场做空情绪得到释放，目前油价在技术性底部获得支撑，令跌势受限。由于未来俄罗斯及沙特两大产油国都计划对原油出口量进行削减，加上夏季到来将带动部分国家的燃油需求增长，或将缓解全球油市供应过剩压力，为油价触底回升提供支撑。预计下周国际油价的主流运行区间在 44-48 美元/桶左右。

第一章 国际原油市场走势回顾

◇ 本周原油期货市场回顾

本周（6月8日-6月14日），前期因市场利空氛围持续消散，刺激了部分原油多头的逢低回补，加上利比亚部分原油产能意外中断以及市场对美国原油库存减少的乐观预期支撑下，油价止跌反弹并实现连续小涨。随着API报告中美国原油库存增加的数据公布，油价自周内高位回落，不过，收盘仍维持涨势。而在EIA库存报告发布后，由于数据显示原油库存降幅不及预期，且汽油、馏分油库存皆录得两周连增，令市场对北美驾车高峰期用油需求不振的担忧情绪升温，使得多头看涨心态一触即溃，导致油价重挫大跌。

周初，美国原油库存全线上涨的利空影响犹存，不过在逢低买入及技术支撑限制下，油价跌幅有限。随后，虽然美国活跃钻井数量大增及美元反弹令油价面临更多压力，但在利比亚产量意外回落及近期中美两国需求回升支撑下，市场看涨情绪有所升温，油价止跌反弹。在市场对美国原油库存减少的乐观预期以及OPEC月报下调非成员国原油供应增长预期的利好提振下，油价实现连续小涨，但投资者操作心态多谨慎，限制了涨幅的扩大。随着API及EIA两份报告中的利空数据发布，与市场预期相背离的库存表现令多头看涨心态破灭，引发了油价的重挫大跌。



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、%）

	6-8	6-9	6-12	6-13	6-14	本周均价	上周均价	涨跌幅 (%)
WTI	45.64	45.83	46.08	46.46	44.73	45.75	47.47	-3.62
布伦特	47.86	48.15	48.29	48.72	47.00	48.00	49.65	-3.31

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带动先涨后跌，均价与上周相比出现较大幅度回落，但受炼制利润及需求支撑，亚太市场原油船货升水较为坚挺。周初，因交易商等待8月装原油船货报价，市场交投清淡。从印尼国家油气矿业公司凝析油进口标书决标结果来看，8月装区内凝析油升水基本与7月船货持平。随后，市场出现了更多的8月装原油船货报价。虽然供应量增加，但炼厂和交易员们表示预计8月船货升水将持稳于7月，因炼制利润坚挺且来自印尼的需求也对现货价格构成支撑。因沙特削减了6月份期间对亚洲部分国家的原油出口量，且俄罗斯也曾公布6月期间减少乌拉尔原油出口的计划，预计亚太原油供应充足的现象不会对现货升水造成太大压力。

数据来源：金联创整编

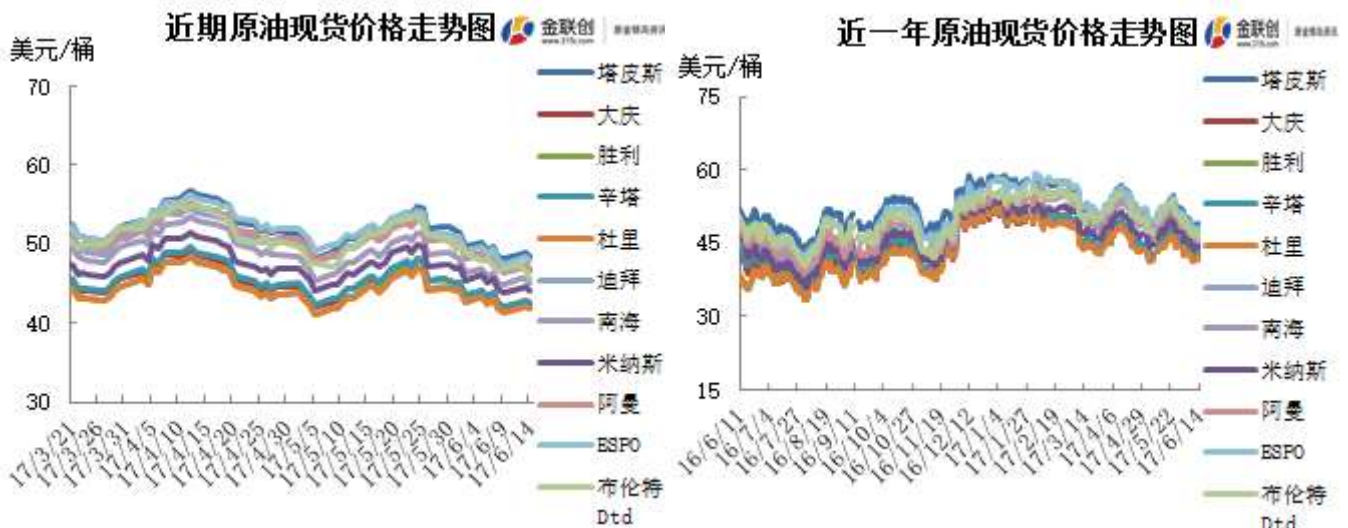


表2 原油现货一周价格汇总(单位：美元/桶，%)

	6-8	6-9	6-12	6-13	6-14	本周均价	上周均价	涨跌幅 (%)
迪拜	47.09	46.45	47.04	47.31	46.75	46.93	48.71	-3.66
阿曼	47.25	46.70	47.25	47.50	46.90	47.12	48.83	-3.50
大庆	42.62	42.13	42.73	42.96	42.52	42.59	43.96	-3.11
胜利	42.29	41.85	42.45	42.68	42.24	42.30	43.45	-2.64
辛塔	42.54	41.95	42.60	42.83	42.39	42.46	44.01	-3.52
杜里	41.84	41.30	41.95	42.18	41.74	41.80	43.13	-3.08

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、6月12日，美国能源信息署(EIA)公布的月度钻探活动报告显示，美国7月页岩油日产量预计将增长12.7万桶，至创纪录的548万桶。这将是自2月份以来最大月度升幅，且产量将创下2007年有记录以来的最高水平。
- 2、6月12日，消息人士透露，全球最大的原油出口国沙特7月将限制对亚洲部分买家的原油供应量，并将向美国的出口量将减少约35%。消息人士称，7月分配给亚洲的石油共减少约30万桶/日，降幅高于6月。
- 3、6月14日，国家统计局公布的数据显示，2017年5月中国天然原油产量为1626万吨，同比下降3.7%；2017年1-5月中国天然原油累计产量为8024万吨，同比下降5.6%。

需求面

- 1、6月14日，国家统计局公布的数据显示，2017年5月中国原油加工量为4662万吨，同比增加5.4%；2017年1-5月中国原油累计加工量为22913万吨，同比增加3.6%。
- 2、6月14日，美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至6月9日当周，美国原油进口量减少31.6万桶至802.5万桶/日；美国原油出口增加16.5万桶/日至72.2万桶/日。
- 3、6月14日，国际能源署(IEA)公布的月报数据显示，受到非OPEC国家大幅增产推动，5月全球原油供应创下今年最高水平，原油供大于求局面将持续到2018年。

【金视点】本周(6.8-6.14)，虽然沙特在此前公布6月份削减原油出口计划后再次宣布将7月份出口进行更大幅度的削减，且中国5月期间原油加工量及对外依存度皆有所增加，但市场及机构仍多认为在较长时期内原油市场将维持供应过剩现状，这令原油升势受到限制。

2.2 经济因素

美国如期完成升息 但难挽经济颓势

- 1、6月13日，美国财政部公布的美国政府5月份月度收支数据显示，美国债务赤字同比上升了68.4%。其中支出为3290亿美元，环比上升19%；收入仅上升7%，这使美国5月份债务赤字升至884亿美元，高于870亿美元的普遍预期，远高于一年前同期的525亿美元。
- 2、6月14日，美联储宣布将联邦基金利率目标区间上调25个基点到1%至1.25%的水平，并公布了从今年开始削减资产负债表的计划。
- 3、6月14日，美国劳工部公布，美国5月季调后CPI月率意外下降0.1%，不及预期值(与上月持平)，前值为上升0.2%；5月末季调CPI年率上升1.9%，升幅不及预期值2.0%和前值2.2%。

欧元央行维持利率不变

- 1、6月8日，欧盟统计局公布的报告数据显示，欧元区一季度季调后GDP季率终值为0.6%，略高于预期值和初值(均为0.5%)；欧元区一季度季调后GDP年率终值为1.9%，略高于预期值和前值(1.7%)。
- 2、6月8日，欧洲央行在最新的货币政策决议中，一如市场预期维稳三大利率：将存款利率维持在-0.40%，主要再融资利率维持为零，边际借贷机制利率维持在0.25%不变；也维持量化宽松(QE)规模在600亿欧元/月，但删除了未来可能进一步降息的前瞻指引。
- 3、6月13日，英国统计局公布的数据显示，英国5月CPI年率上升0.9%，升幅创逾三年来最高水平，且高于预期值和前值(均为2.7%)；英国5月CPI月率上升0.3%，升幅高于预期值和前值(分别为0.2%和0.5%)。

【金视点】本周(6.8-6.14)，虽然美联储如期完成25个基点的升息，但因美国经济数据延续近段时间以来的糟糕表现，令市场对美国经济增长感到担忧，压制美元涨后回落。欧洲央行亦维持利率不变，且央行行长德拉吉的偏鸽派讲话一度令欧元承压，但在近期欧元区强劲经济数据的支撑下，欧元很快重回高位，表明欧元区经济复苏正在轨道上，但由于欧元区通胀不佳，欧洲央行退出量化宽松(QE)政策依旧需要非常谨慎。

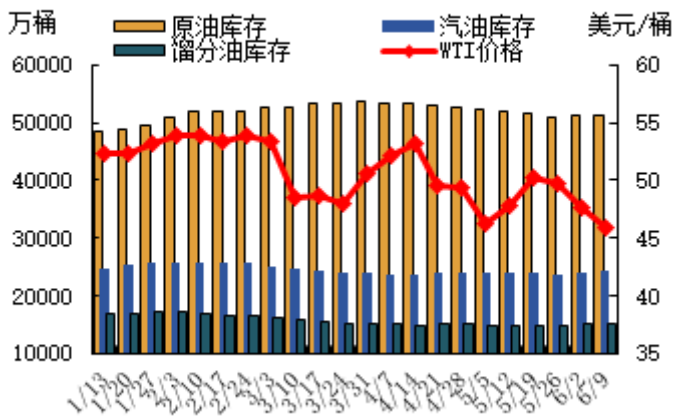
2.3 美国库存变化情况

上周，美国原油库存下降，但汽油和馏分油库存皆为连续第二周录得上涨。美国能源信息署发布的数据显示，截止6月9日的当周，美国商业原油库存(不含石油战略储备)为5.11546亿桶，比前一周减少166.1万桶，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2.42444亿桶，比前一周增加209.6万桶，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44.9万桶，混合汽油库存增加165.2万桶，燃料乙醇库存增加56万桶。馏分油库存1.51416亿桶，比前一周增加32.8万桶，库存量位于五年平均范围上段，其中取暖油库存减少27.3万桶。丙烷/丙烯库存增长235.7万桶。美国石油战略储备6.84625亿桶，下降了40.1万桶。美国商业库存总量减少166.1万桶。

此外，美国能源信息署数据显示，截止至6月9日的四周时间内，美国石油产品日平均供应总量1985.57万桶；其中汽油需求四周日均数936.86万桶；馏分油需求四周日均量405.46万桶；煤油型航空燃料需求四周日均量176.86万桶。上周美国汽油日需求量926.9万桶，比前一周低4.8万桶；馏分油日均需求量404.5万桶，比前一周日均高54万桶。

数据来源：美国能源署

近期美国商业油品库存与油价变化图



近一年炼厂投入量及开工率走势

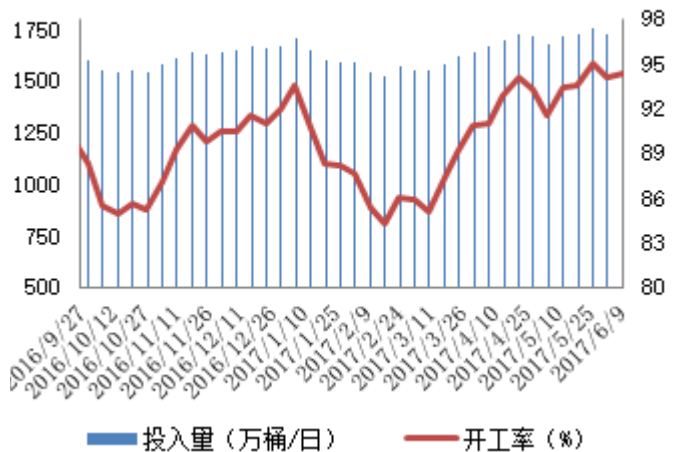


表3 近四周 EIA 商业油品库存变化以及加工情况 (单位: 万桶、%)

近四周 EIA 商业油品库存以及加工情况统计					
	5月19日	5月26日	6月2日	6月9日	较上周增减
原油	51634.0	50991.2	51320.7	51154.6	-166.1
汽油	23988.2	23702.4	24034.8	24244.4	209.6
馏分油	14633.9	14673.3	15108.8	15141.6	32.8
开工率	93.5	95	94.1	94.4	0.3
加工量	1728.1	1751	1722.7	1725.6	2.9

数据来源：美国能源署 (EIA) 2017 年 6 月 14 日公布的周度库存数据

2.4 基金持仓情况

本周(5月31日-6月6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 2.33%。美国商品期货管理委员会最新统计, 截止6月6日当周, 纽约商品交易所原油期货中持仓量 2228585 手, 较上周增加 30504 手。大型投机商在纽约商品交易所原油期货中持有净多头 382469 手, 较上周增加 8714 手。其中持有多头 624855 手, 较上周增加 29278 手; 持有空头 242386 手, 增加 20564 手。

本周内, NYMEX 原油期货基金净多持仓量、多头持仓量、空头持仓量及基金总持仓量皆录得增加, 其中, 空头持仓量涨幅最大。周内, 国际原油期货价格跌后反弹, 对后市油价走势的分歧或是基金多空持仓皆出现增长的最主要原因。周初, 即使美国原油库存录得大幅减少, 但利比亚产量持续回升带来的过剩压力及投行纷纷下调油价预期的利空影响下, 油价持续走低。随后, 美国活跃钻井大增、特朗普宣布退出巴黎气候协定以及卡塔尔断交事件引发的减产执行力忧虑令市场恐慌情绪不断升温, 令油价跌势难止。但随着油价下行接近技术下支撑位, 且消息面利空情绪有所转淡, 部分多头选择逢低回补为油价提供上行支撑, 油价实现反弹。在此节点上, 投资者对后市价格走势预期出现分歧, 因此导致了多空持仓全线上涨状况的出现。

数据来源: 美国商品期货管理委员会

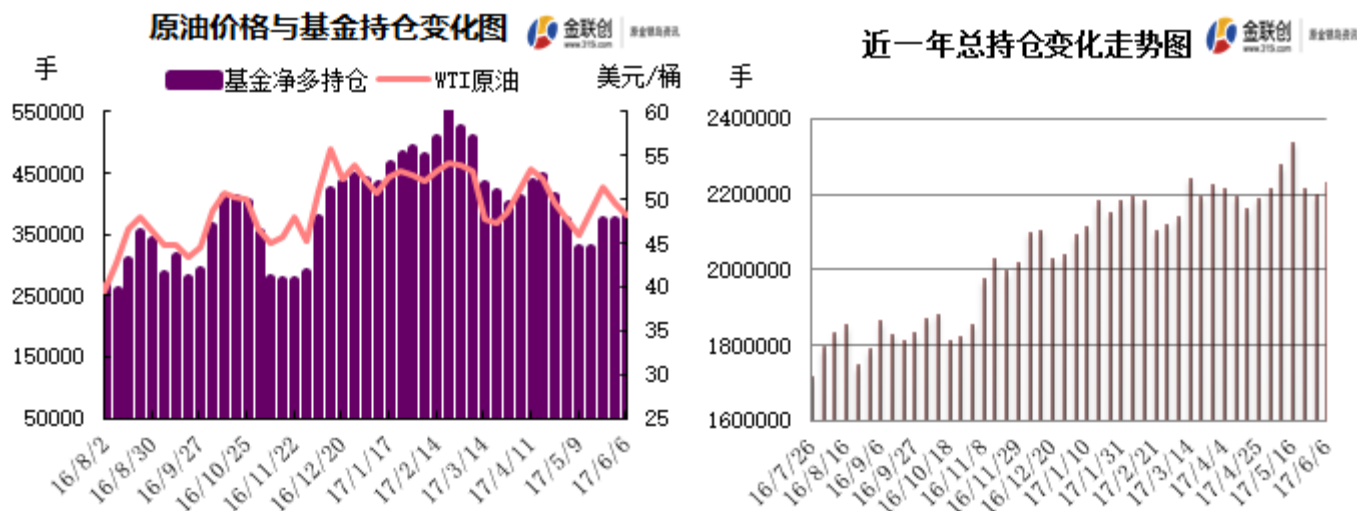
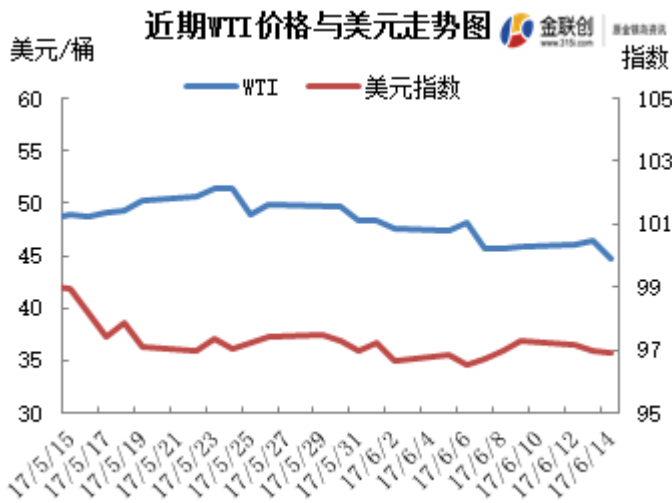


表 4 NYMEX 原油期货基金持仓情况一览 (单位: 手)

报告期	总持仓	基金持仓		
		多头	空头	净多
2017-5-16	2337124	646041	317089	328952
2017-5-17	2211099	595499	222510	372989
2017-5-30	2198081	595577	221822	373755
2017-6-6	2228585	624855	242386	382469
较前一周	30504	29278	20564	8714

数据来源: 美国商品期货委员会 2017 年 6 月 9 日公布的持仓统计

2.5 美元因素



本周(6.8-6.14)，虽然周内由特朗普“通俄”传闻带来的政治风险得到解除，且美联储如期完成了升息，加上英国大选意外结果一度拖累欧系货币下跌皆对美元构成支撑，但由于美国经济数据延续了近期以来的糟糕表现，以及联邦政府财政赤字的大幅增加发市场对美国经济增长的担忧，围绕美国总统特朗普刺激政策将提振经济的乐观情绪正在逐渐淡化，令美元涨后回落。

周初，由于欧洲央行宣布维持欧元区三大关键利率不变，且央行行长德拉吉在发布会上措辞不及预期鹰派并提及目前尚未讨论缩减宽松货币政策的事宜，令欧元承压回落，在FBI前局长科米听证会上未对特朗普政府造成更多负面结果的情况下，美元走高。随后，英国大选结果导致“悬浮议会”的形成对欧系货币造成拖累，为美元继续上行提供支撑。不过，因美国一系列经济数据的糟糕表现影响市场对美国经济增速的信心，使得美元转势下跌，在美联储如期完成升息的情况下未能止住下跌势头。

截至6月14日当周，纽约汇市美元指数均数为97.07，较上一周期上涨0.29%。

技术图上，美元指数昨日收于带上下阴影的小阴线；MACD红色动能柱略有增强，指标于弱势区上探；随机指标向上；布林通道中，美元运行于中轨下方。技术面来看，美元指数上行动力犹存，短期内存继续走高可能。

表 5 本周美元指数价格变动情况

	6-8	6-9	6-12	6-13	6-14	本周均价	上周均价	涨跌幅(%)
美指	96.99	97.27	97.18	97.00	96.92	97.07	96.79	0.29

第三章 原油期货价格走势预测

◇ 下周市场预测



技术图上, NYMEX07 月原油价格在本周 (6.8-6.14) 小幅连涨后遭遇重挫大跌, 主流运行区间为 44-47 美元/桶。因美国原油库存报告接连释放利空影响, 使投资者看涨心态遭受重大挫折, 令稍有起色的油价再次回落至下支撑位水平。截至 14 日, 技术指标显示: 油价运行于下轨附近位置; KDJ 的指标线在弱势区向下延伸; MACD 指标线在弱势区持续下探, 绿

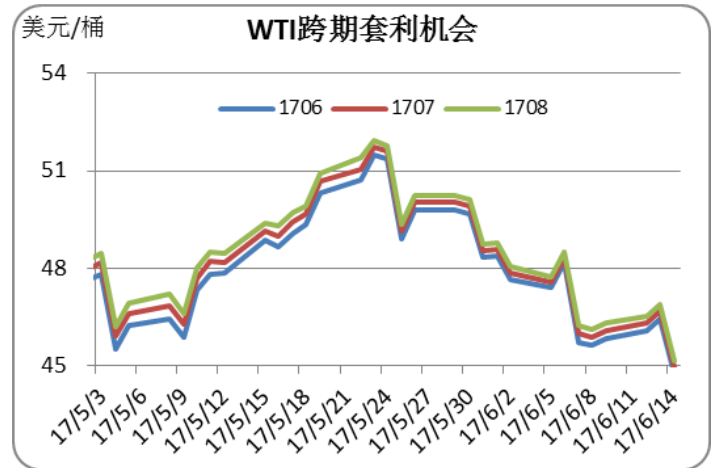
色动能柱再次转强。截至 6 月 6 日当周, WTI 的净多持仓量回升至 38.2 万手附近, 环比上涨 2.33%, 但空头持仓环比大涨 9.27% 至 24.2 万手附近, 由此可见, 投资气氛开始转空, 利空消息更容易引起油价波动。下周值得关注的经济数据有: 欧元区 4 月季调后贸易帐、英国 6 月央行基准利率、美国 5 月工业产出率、欧元区 5 月末季调 CPI 年率终值。

本周 (6.8-6.14), 消息面整体偏空, 前期原油止跌回升主要受逢低买盘及市场对美国原油库存减少的乐观预期所支撑, 因此在库存数据不及预期的情况下引发了油价的重挫。虽然 5 月期间中国原油进口录得强劲增长, 且原油产量降低及加工量增加也为油价提供了部分支撑, 但在 OPEC 官方确认成员国 5 月产量大幅回升的情况下, 令油价对此反应平淡。并且, IEA 月报中有关原油供应过剩将持续至 2018 年的说法以及全球原油库存不降反增的现实令市场看涨情绪难获支撑, 加上利比亚发出了将继续推高原油产量至百万桶的宣言以及 EIA 对美国页岩油产量将在 7 月份大量增长的预期也令市场看空氛围逐渐升温, 因此, 在不及预期的 EIA 库存报告公布后, 油价顿时呈现跳水式下挫, 令此前艰难上行的涨势就此斩断。

料进入下周 (6.15-6.21), 此前油价大跌令市场做空情绪得到释放, 目前油价在技术性底部获得支撑, 令跌势受限。由于 6 月期间俄罗斯及沙特两大产油国都计划对原油出口量进行削减, 加上夏季到来将带动部分国家的燃油需求增长, 或将缓解全球油市供应过剩压力, 为油价触底回升提供支撑。预计下周国际油价的主流运行区间在 44-48 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
2017/6/8	45.64	45.89	46.13
2017/6/9	45.83	46.07	46.32
2017/6/12	46.08	46.32	46.52
2017/6/13	46.46	46.67	46.89
2017/6/14	44.73	44.93	45.14



截至6月14日，WTI1708合约和1707合约之间的价差为0.2美元/桶，1709合约和1708合约之间的价差为0.21美元/桶。