



金联创原油市场 周度报告 (2017.06.23)



多空交织 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（2017.06.23）

目 录

第一章 国际原油市场走势回顾.....	5
第二章 原油期货市场价格影响因素分析.....	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 原油期货市场价格走势预测.....	12
第四章 国际原油跨期交易策略.....	13

◇ 本期看点

◇ **回顾** 本周，原油市场消息面多空交织，虽然上周美国原油库存录得减少，且5月期间OPEC和非OPEC产油国的减产执行率升至达成协议以来的最高水平，但更多的供应增长预期令市场对原油过剩的担忧情绪不减反增，且美元自低位反弹走高也使得油价承压进一步加重，导致原油期价连跌探低。其中，WTI本周期内均价为43.83美元/桶，较上周期下跌1.7美元/桶，或3.74%；布伦特本周期内均价为46.41美元/桶，较上周期下跌1.42美元/桶，或2.96%。

◇ **供需面** 本周，部分国家和地区原油产量增加预期加重了市场对供应过剩的担忧情绪，导致投资者的做空热情持续升温。虽然OPEC及非OPEC产油国在5月期间创下签订协议以来的最高减产履约度，但受比利亚及尼日利亚两大减产豁免产油国产量回升影响，市场对此利好无动于衷。

◇ **经济面** 本周，美国经济延续疲软表现，但受美联储官员的鹰派加息言论支撑，令美元指数自低位震荡回升。周内欧元区经济数据较为清淡，受到能源价格下降和复活节假日后旅行成本下降影响，通胀压力有所减缓，这意味着欧洲央行可以不用迅速退出极度宽松的货币政策。

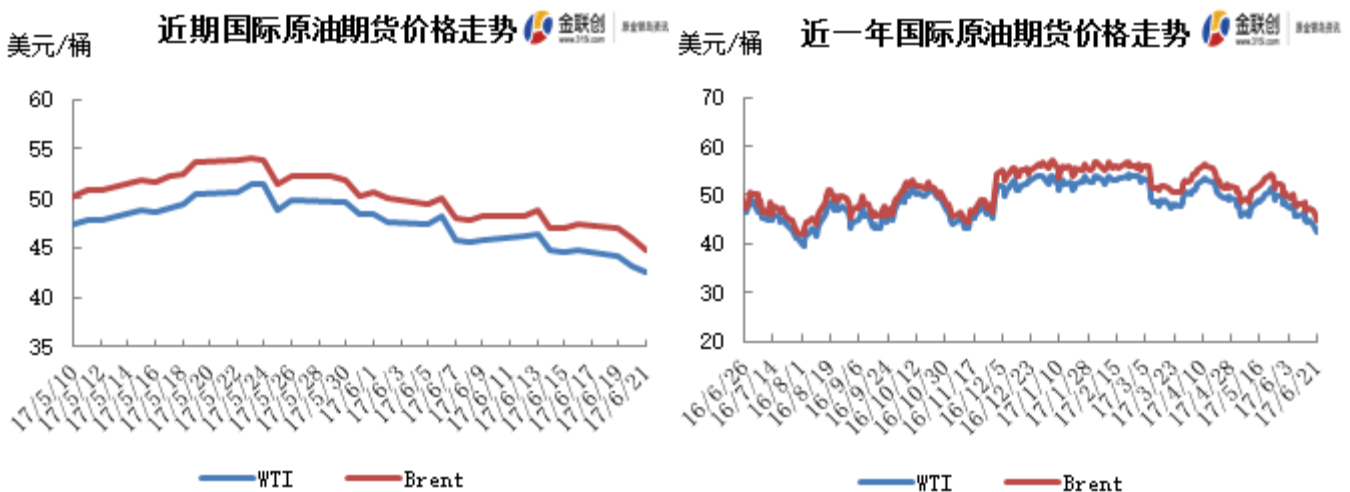
重要观点 料进入下周（6.22-6.28），油价受制于当前美国需求疲弱而整体供应增加的格局，仍将延续当前弱势走势，而近期墨西哥湾的飓风CINDY据传已使得美国减少了十多万桶每天的产能，且该地是美国进口原油最多的一个区，短期内或将影响美国原油的进口量，给原油反弹提供支撑。预计下周国际油价的主流运行区间在40-45美元/桶左右。

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15日-6月21日），原油市场消息面多空交织，虽然上周美国原油库存录得减少，且5月期间 OPEC 和非 OPEC 产油国的减产执行率升至达成协议以来的最高水平，但更多的供应增长预期令市场对原油过剩的担忧情绪不减反增，且美元自低位反弹走高也使得油价承压进一步加重，导致原油期价连跌探低。

周初，虽然市场看空情绪有所消退，但受美元反弹影响，油价继续小幅走低，不过随着美元走软及投资者逢低买盘支撑，油价随即录得小幅反弹。随后，因利比亚在解决了与 Wintershall 的商业纠纷后令总产量升至 90 万桶/日的新高，并且有机构的统计结果显示 6 月期间 OPEC 日均海运石油出口量录得 27 万桶/日的增长，此外有消息人士称俄罗斯第三季石油出口料将超过 900 万桶/日，加上加拿大油砂产量及出口量也都存在增长预期，这导致市场对供应过剩的担忧情绪进一步加重。此后，虽然随着中国商务部发布原油非国营贸易的第二批进口配额后，将对后期原油需求形成支撑，并且上周美国原油库存也录得减少，但这仍难以扭转市场看空情绪，原油期价连续下跌，坠入熊市。



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、%）

	6-15	6-16	6-19	6-20	6-21	本周均价	上周均价	涨跌幅 (%)
WTI	44.46	44.74	44.2	43.23	42.53	43.83	45.53	-4.19
布伦特	46.92	47.37	46.91	46.02	44.82	46.41	47.82	-3.32

数据来源：金联创整编

◇ 本周原油现货市场回顾

本周，国际原油现货价格虽原油期货价格连续走低，均价环比上周仍维持下跌趋势，不过受地区稳健需求及原油强劲炼制利润支撑，亚太地区8月装原油现货交易氛围活跃且升水走高。周初，受坚挺的原油炼制利润支撑，亚太市场首批成交的8月装原油船货达成于高端价位，符合市场预期。据称，新加坡炼厂迪拜原油炼制利润上涨至7美元/桶，为去年8月末以来的首次。周内8月装凝析油船货交易也已经展开，多通过私下交易以及进口标书达成，成交价格略高于7月船货。受燃料油炼制利润上涨及中国独立炼厂需求支撑，重质低硫原油的升水价上涨。因炼油商和生产商们赶在开斋节假日之前发布了一系列的标书，令亚太地区的原油交易愈发活跃，料将进一步支撑区内8月装原油船货的升水价格。

数据来源：金联创整编

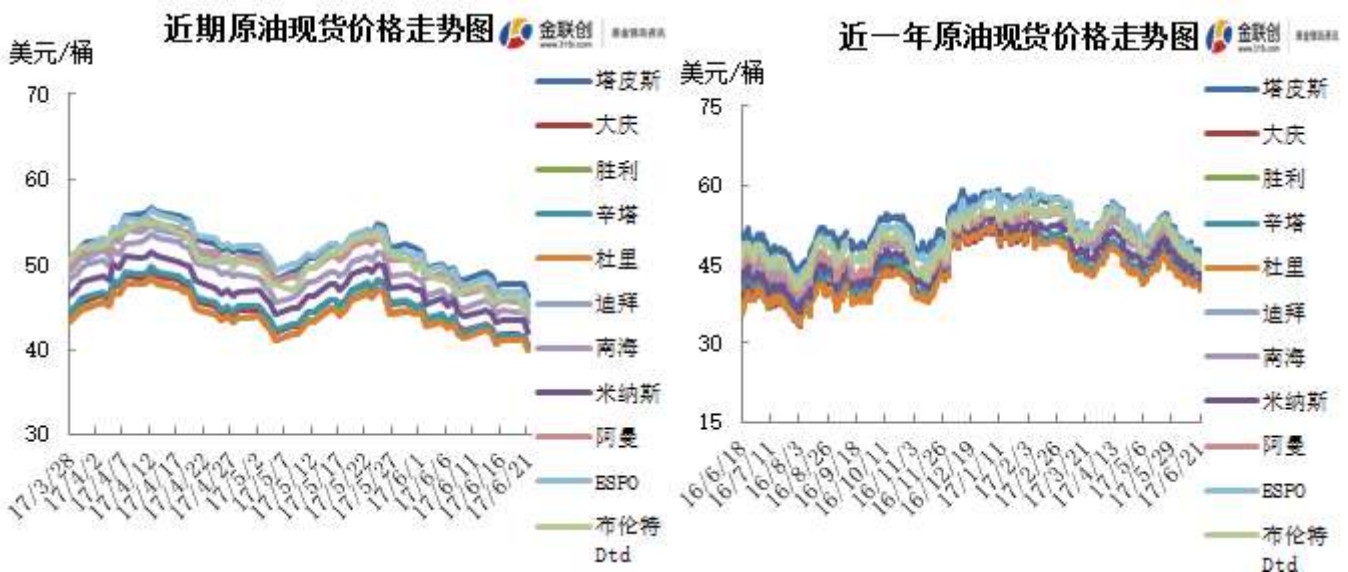


表 2 原油现货一周价格汇总(单位：美元/桶，%)

	6-15	6-16	6-19	6-20	6-21	本周均价	上周均价	涨跌幅 (%)
迪拜	45.39	45.86	45.62	45.66	44.32	45.37	46.93	-3.32
阿曼	45.65	45.95	45.80	45.75	44.45	45.52	47.12	-3.40
大庆	41.43	41.80	41.70	41.63	40.28	41.37	42.59	-2.87
胜利	41.15	41.57	41.62	41.55	40.30	41.24	42.30	-2.52
辛塔	41.30	41.67	41.57	41.50	40.25	41.26	42.46	-2.84
杜里	40.65	41.17	41.17	41.10	39.95	40.81	41.80	-2.38

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19日，有外媒调查结果显示，在 Wintershall 油田的商业纠纷问题解决后，利比亚原油产量已经增加逾 5 万桶/日，升至 88.5 万桶/日的近期新高。利比亚国家石油公司董事长曾于上周表示，利比亚计划 7 月底前将石油日产量提高至 100 万桶。
- 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19日，据 JODI (联合石油数据库) 公布的数据显示，沙特 5 月原油出口升至 830 万桶/日，自 4 月份 700.6 万桶的日均出口量大幅上升。此外，沙特 4 月原油库存 392.7 万桶至 2.64 亿桶。

需求面

- 1、6月19日消息，中国商务部近期向 32 家企业批准了总计 2292 万吨原油的第二批进口配额，使年内发放的配额总数达到 9173 万吨，高于 16 年总配额量 8760 万吨。
- 2、6月19日，据日本财务省公布的数据显示日本 5 月原油进口同比减少 13.5%，至 283 万桶/日。另据报道，印度 5 月原油进口同比减少 4.2%。
- 3、6月20日，一位熟悉内情的消息人士表示，石油输出国组织(OPEC)和非 OPEC 产油国对减产协议的执行率，在 5 月份达到自去年协议达成以来的最高水平，至 106%。该消息人士称，5 月 OPEC 成员国的执行率为 108%，而非 OPEC 成员国的执行率则为 100%。另一消息来源证实，5 月所有产油国合计执行率为 106%。

【金视点】 本周 (6.15-6.21)，部分国家和地区的原油产量增加预期加重了市场对供应过剩的担忧情绪，导致投资者的做空热情持续升温。虽然 OPEC 及非 OPEC 产油国在 5 月期间创下签订协议以来的最高减产履约度，但受比利亚及尼日利亚两大减产豁免产油国产量回升影响，市场对此利好无动于衷。此外，虽然上周美国原油及汽油库存录得下降，但因汽油需求较往年偏弱，也未能给油价提供反弹契机，油价于周内连跌探低，坠入技术性熊市。

2.2 经济因素

美国经济延续疲软表现

- 1、6月14日，美国劳工部公布的数据显示，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月未季调CPI年率上升1.9%，升幅不及预期值2.0%和前值2.2%，但仍高于过去10年1.7%的年均增幅。
- 2、6月15日，美联储公布的数据显示，美国5月工业产出月率持平，不及预期值0.2%，前值由1%上修为1.1%。
- 3、6月16日，美国商务部公布的数据显示，5月新屋开工年化月率下降5.5%，不及预期上升4.1%，前值从下降2.6%修正为下降2.8%。

欧元区经济表现符合预期 英国通胀压力逐渐显现

- 1、6月15日，欧盟统计局公布4月季调后贸易帐。具体数据来看，4月贸易顺差196亿欧元，低于预期值顺差220亿欧元，前值顺差为231亿欧元。欧盟统计局指出，4月欧元区贸易顺差较上月减少，因出口下滑速度快于进口。欧元区4月未经季调贸易顺差179亿欧元，不及预期值和前值(分别为顺差285亿欧元和顺差309亿欧元)。
- 2、6月15日，英国国家统计局公布的数据显示，英国5月季调后零售销售月率下降1.2%，不及预期(下降0.8%)，前值从上升2.3%修正为上升2.5%；英国5月季调后零售销售年率上升0.9%，为2013年4月以来最低增幅，不及预期(上升1.6%)，前值从上升4.0%修正为上升4.2%。
- 3、6月16日，欧盟统计局公布的数据显示，欧元区5月未季调CPI年率终值上升1.4%，为年初以来最低升幅，持平于期值和前值(均为上升1.4%)；5月未季调核心CPI%率终值上升0.9%，持平于预期值和前值(均为上升0.9%)。

【金视点】本周(6.15-6.21)，美国经济延续疲软表现，但受美联储官员的鹰派加息言论支撑，令美元指数自低位震荡回升。周内欧元区经济数据较为清淡，受到能源价格下降和复活节假日后旅行成本下降影响，通胀压力有所减缓，这意味着欧洲央行可以不用迅速退出极度宽松的货币政策。而因4月份出口下滑快于进口，令欧元区贸易顺差有所减少，但整体符合预期。此外，自脱欧投票以来英国通胀上升对经济的负面影响逐渐显现，英国居民生活成本增加的同时零售销售数据降幅超过市场预期。

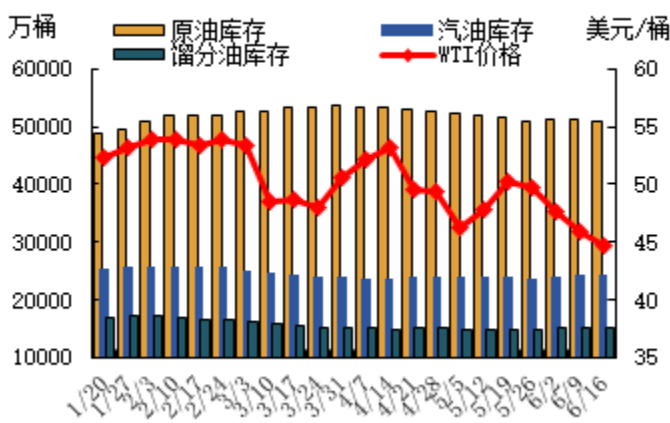
2.3 美国库存变化情况

上周，美国原油库存和汽油库存下降而馏分油库存增长。美国能源信息署数据显示，截止6月16日当周，美国原油库存量5.09095亿桶，比前一周下降245万桶。原油库存比去年同期高1.8%；汽油库存比去年同期高1.8%；馏分油库存比去年同期高0.1%。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2.41866亿桶，比前一周下降58万桶，高于五年同期平均范围上限；其中常规汽油库存减少147万桶，混合汽油库存增加90.4万桶，燃料乙醇库存减少26.2万桶。馏分油库存1.52495亿桶，比前一周增加107.9万桶，库存量位于五年平均范围上段，其中取暖油库存减少20.7万桶。丙烷/丙烯库存增长175.1万桶。美国石油战略储备6.83842亿桶，下降了78.3万桶。美国商业石油库存总量下降192万桶。

此外，美国能源信息署数据显示，截止6月16日四周，美国成品油需求总量平均每天2017万桶，比去年同期低0.4%；汽油需求四周日均量955.6万桶，比去年同期低1.6%；馏分油需求四周日均数393.3万桶，比去年同期高4.0%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高6.2%。单周需求中，美国石油需求总量日均2106.7万桶，比前一周高155.3万桶；其中美国汽油日需求量981.6桶，比前一周高54.6万桶；馏分油日均需求量415.8万桶，比前一周日均高11.3万桶。

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

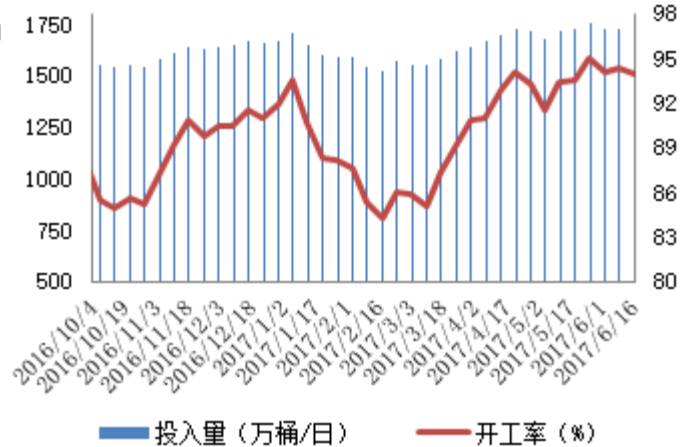


表3 近四周 EIA 商业油品库存变化以及加工情况 (单位: 万桶、%)

近四周 EIA 商业油品库存以及加工情况统计					
	5月26日	6月2日	6月9日	6月16日	较上周增减
原油	50991.2	51320.7	51154.6	50909.5	-245.1
汽油	23702.4	24034.8	24244.4	24186.6	-57.8
馏分油	14673.3	15108.8	15141.6	15249.5	107.9
开工率	95	94.1	94.4	94	-0.4
加工量	1751	1722.7	1725.6	1715.2	-10.4

数据来源：美国能源署 (EIA) 2017 年 6 月 21 日公布的周度库存数据

2.4 基金持仓情况

本周（6月7日-6月13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及总持仓量减少，而多头及空头持仓皆有所增加。其中，空头持仓量变化最为明显，较上周增加了13.53%。周初，因EIA报告数据显示，6月2日当周美国原油及成品油库存皆录得大幅上涨，引燃了市场对需求放缓及供应过剩的恐慌，引发油价暴跌。不过在油价进一步跌至底部技术支撑位后，刺激了部分多头的逢低买盘，令油价跌势暂止。随着利比亚原油产量出现意外回落，并且受市场对美国原油库存减少的乐观预期提振，油价实现小幅反弹，但市场对供应过剩的忧虑情绪仍难以消退。后期，虽然原油价格仍处于反弹轨道上，但API原油库存数据增加令部分投资者的看空心态有所升温，加上油价自高位回落后一路走低且未出现明显的反弹迹象，这引发了空头加持仓位的热情，并导致部分套利性投资者的离场。

数据来源：美国商品期货管理委员会

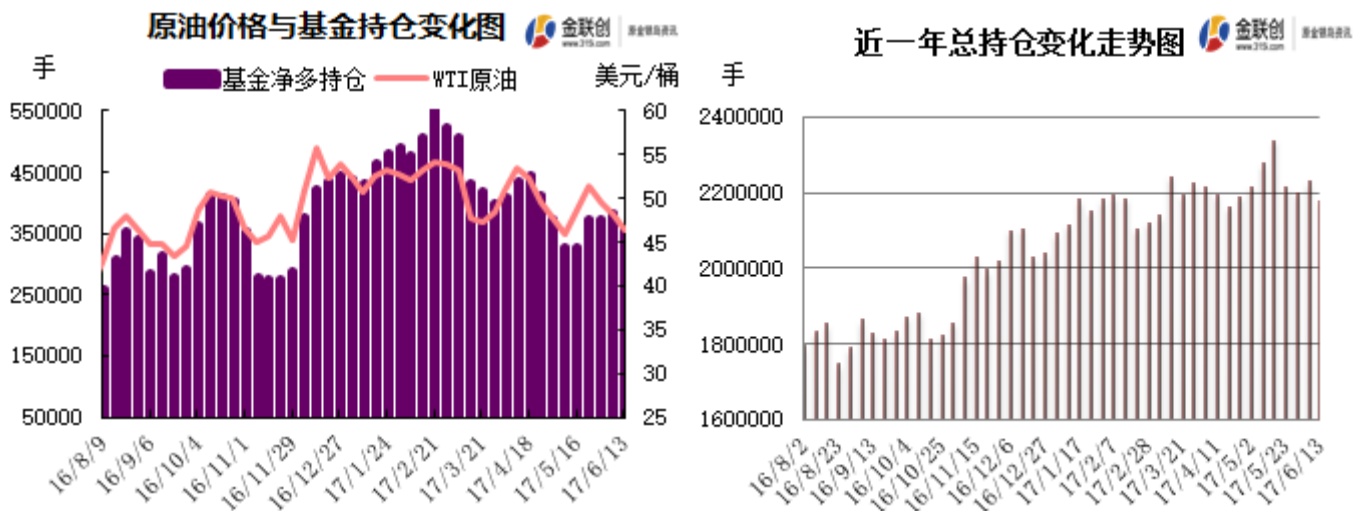
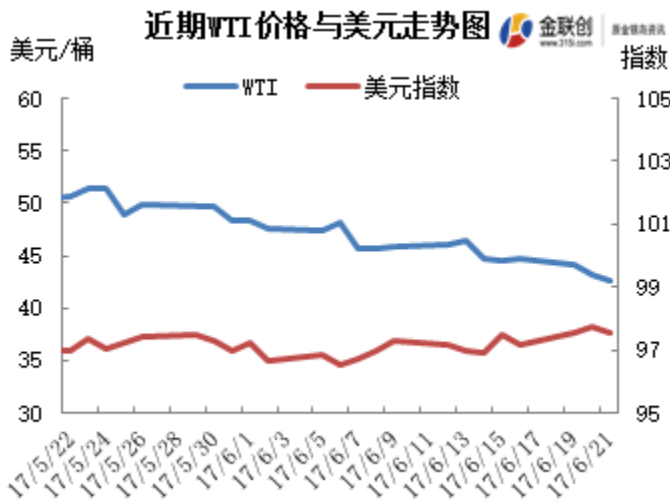


表4 NYMEX原油期货基金持仓情况一览（单位：手）

报告期	总持仓	基金持仓		
		多头	空头	净多
2017-5-17	2211099	595499	222510	372989
2017-5-30	2198081	595577	221822	373755
2017-6-6	2228585	624855	242386	382469
2017-6-13	2176740	639309	280310	358999
较前一周	-51845	14454	37924	-23470

数据来源：美国商品期货委员会 2017年6月16日公布的持仓统计

2.5 美元因素



本周（6.15-6.21），因美国经济数据表现较前期有所好转，为美联储继续收紧货币政策提供更多依据，且美联储在加息决议会议上释放了多重鹰派信号，使得市场对美联储将于年内再加息一次的利好预期有所升温，带动美元自低位震荡反弹。不过，周内由英国央行偏鹰派的利率决议及央行官员的鹰派言论所引发的英镑升势限制了美元涨势的扩大。

周初，因美联储如期完成升息并释放多重鹰派信号令美元多头信心有所恢复，且美国经济数据整体表现偏好，为美联储继续收紧货币政策提供更多依据，带动美元自低位大幅回升。不过，随着弱于预期的房屋开工和消费者信心数据公布，引发美元多头选择在周末前进行平仓获利，导致美元一度承压回落。而随着偏鸽派立场的纽约联储主席杜德利罕见的发表了鹰派加息言论，令市场对美联储年内再次加息的预期得到巩固，带动美元连涨走高。不过，在本周末期，因美元升至月内高位后引发了部分投资者的获利回吐，而英国央行首席经济学家霍尔丹支持在下半年撤出部分刺激措施的言论所引发的英镑升势也令美元承压加重，导致美元自高位再次回落。

截至6月21日当周，纽约汇市美元指数均数为97.49，较上一周期上涨0.43%。

技术图上，美元指数昨日收于带上下阴影的小阴线；MACD红色动能柱收缩；指标运行于强势区，K线转势向下，D线向上，J线下穿100轴线并继续下行；布林通道中，美元运行于上轨与中轨之间，三轨横向运行。技术面来看，美元指数上行动力开始减弱，短期内或呈现弱势整理走势。

表 5 本周美元指数价格变动情况

	6-15	6-16	6-19	6-20	6-21	本周均价	上周均价	涨跌幅(%)
美指	97.5	97.15	97.54	97.74	97.53	97.49	97.07	0.43

第三章 原油期货市场走势预测

◇ 下周市场预测



技术图上，NYMEX07月原油价格在本周（6.15-6.22）破位下跌，自5月25日的最高点52美元至今，已跌去了10美元左右。下跌的主要原因，一方面由于虽然减产联盟在五月超额完成了减产配额，但是尼日利亚及利比亚的增产让其努力付诸东流；另一方面，美国消费旺季下，汽油消费与往年相比处于低位，双重打压令市场氛围低迷，油价持续新低。技术

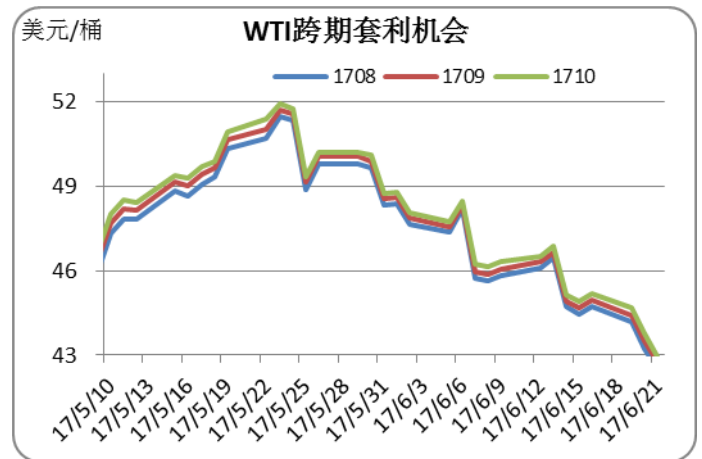
指标显示，截至21日，按技术指标来看，布林通道持续扩张，而MACD向下延伸，绿柱扩张。油价短期内支撑在40美元/桶，阻力位43.8。而从投机面来看，市场心态谨慎偏空，截止6月13日的非商业持仓数据表明，在价格下跌途中，未平仓合约趋于下降，也很好的说明了这一点。下周值得关注的经济数据有：美国扣除运输耐用品订单月率、欧元区6月Markit综合PMI初值、美国6月Markit制造业PMI初值、美国截至6月17日当周初请失业金人数。

本周（6.15-6.22），欧佩克减产因利比亚及尼日利亚的增产而使得效果大打折扣，虽然今年5月OPEC和非OPEC产油国的减产协议执行率为106%，达到去年达成减产协议以来的最高水平。其中OPEC成员国的执行率为108%，非OPEC产油国为100%。但是利比亚方面预期7月份将会把产能提升至100万桶/天，而尼日利亚也将提升出口量，未来仍将继续给油价施压。美国方面，数据显示，美国原油进出口量较为平稳，而近期市场较为关注的油品库存方面，截止16日，美国原油库存量5.0909亿桶，比前一周下降24万桶；美国汽油库存量2.41866亿桶，比前一周下降58万桶。

料进入下周（6.22-6.28），油价受制于当前美国需求疲弱而整体供应增加的格局，将仍延续当前弱势走势，而近期墨西哥湾的飓风CINDY据传已使得美国减少了十多万桶每天的产能，且该地是美国进口原油最多的一个区，短期内或将影响美国原油的进口量，给原油反弹提供支撑。预计下周国际油价的主流运行区间在40-45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)		
	1708	1709	1710
2017/6/15	44.46	44.68	44.91
2017/6/16	44.74	44.97	45.20
2017/6/19	44.20	44.43	44.69
2017/6/20	43.23	43.51	43.77
2017/6/21	42.53	42.75	42.96



截至6月21日，WTI1708合约和1709合约之间的价差为0.22美元/桶，17010合约和1709合约之间的价差为0.21美元/桶。