





金联创原油市场 周度报告 (2017.06.30)



飓风肆虐美湾 油价触底反弹

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（2017.06.30）

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
第五章 中国原油进出口分析.....	14

◇ 本期看点

回顾 本周（6.22-6.28），受飓风 CINDY 侵袭墨西哥湾的缘故，美原油因此提振反弹。但之后 API 发布的数据却显示原油库存不降反增，油价因此冲高回落，不过最终 EIA 数据偏于利好，油价创出反弹新高。其中，WTI 本周期内均价为 43.62 美元/桶，较上周期下跌 0.21 美元/桶，或 0.48%；布伦特本周期内均价为 46.11 美元/桶，较上周期下跌 0.3 美元/桶，或 0.65%。

供需面 本周，随着沙特削减 6 月原油出口计划的实施，令市场原油供应过剩情况略有收紧。此外，因墨西哥沿岸遭遇热带风暴侵袭，一度导致部分原油产能中断，因此市场对美国原油供应及库存量都存在下降的预期，这成为了周内油价反弹的一大动力。

经济面 本周，美国经济数据状况未有明显起色，制造业 PMI 录得去年 9 月以来的最低表现，而耐用品订单数据也不尽人意，难以为美联储在年内完成更多次的加息提供支撑。欧元区经济表现整体维持良好态势，虽然服务业及综合 PMI 表现略逊于预期，但仍都处于枯荣线上方的强势区，加上制造业 PMI 数据创下数年来新高，使市场对欧洲央行将收紧宽松货币政策的乐观预期更加强烈。

重要观点 料进入下周（6.29-7.05），欧元走强以及美国经济数据偏弱导致美元创出新低，短期仍将承压，给原油提供支撑。另外，EIA 发布的库存数据显示，CINDY 影响之下，美国产量及进口量的减少提振油价走高。虽然整体的供应过剩格局不会在短期内得到改变，但是随着 7 月沙特削减对美国原油的供应，美国库存或下降的更加明显。由此可见，短期内油价仍有上行空间，但空间会受限于市场对整体格局的担忧，预计下周国际油价的主流运行区间在 43-46.5 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22日-6月28日），受飓风CINDY侵袭墨西哥湾的缘故，该地区原油产量中断以及港口码头作业受阻，美原油因此提振反弹。而美元在这次反弹中也发挥着不可忽视的作用，美元伴随着欧元走强以及美国经济数据的疲弱而下挫，油价因此受到支撑。但之后API发布的数据却显示原油库存不降反增，油价因此冲高回落，不过最终EIA数据偏于利好，油价创出反弹新高。

周初，因热带风暴Cindy的侵袭将导致墨西哥湾区域大量原油产能被迫中断，且美国原油及汽油库存下降也刺激了部分投资者的逢低买盘，提振油价自低位反弹。虽然周内美国石油活跃钻井延续增势，但有投行及分析人士提出油价即将迎来触底反弹的观点，令投资者的持多回升。市场预期因美国原油供应量受热带风暴影响而下降，将导致美国原油库存录得减少，受此乐观心态及季度末投资者的空头回补操作，油价持续走高。但因API数据显示23日美国原油及成品油库存录得全线上涨，引发油价自高位回落。不过随后EIA库存数据显示虽然原油库存走高，但是因为飓风影响，产量及进口量都录得下降，因此油价大幅上涨，创出这波反弹的新高。

数据来源：金联创整编

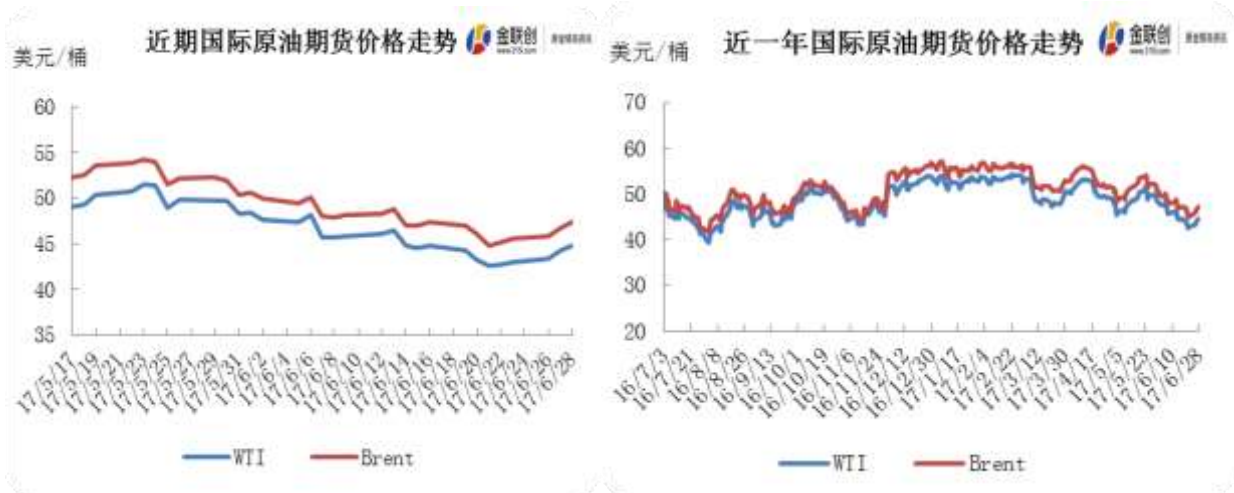


表1 原油期货一周价格汇总（单位：美元/桶、%）

	6-22	6-23	6-26	6-27	6-28	本周均价	上周均价	涨跌幅 (%)
WTI	42.74	43.01	43.38	44.24	44.74	43.62	43.83	-0.21
布伦特	45.22	45.54	45.83	46.65	47.31	46.11	46.41	-0.30

数据来源：金联创整编

◇ 本周原油现货市场回顾

周初，虽然亚太市场 8 月原油现货交易提前开启且表现强劲，但因轻质馏份油炼制利润疲软，对凝析油价格造成打压，导致 8 月装凝析油船货升水价格下滑。6 月份期间，新加坡炼制迪拜原油的汽油利润以及石脑油炼制利润皆低于上个月水平。因近期流入的套利船货价格相对较低，因此泰国方面未选择采购地区性原油，不过受炼制利润的强劲支撑，8 月装地区原油的升水价料将较上个月上涨。此后，因获得第二轮原油进口配额的中国地炼商们重返现货市场求购短途运输的俄罗斯亚太 ESPO 混合原油船货，令市场关注度发生转移，导致现货市场交投放缓。

数据来源：金联创整编

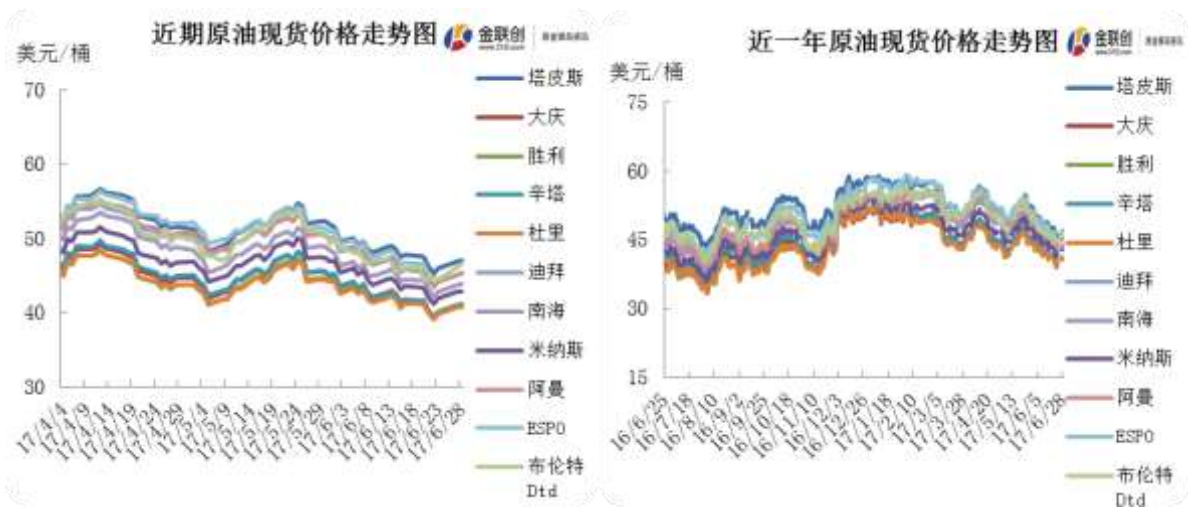


表 2 原油现货一周价格汇总(单位：美元/桶，%)

	6-22	6-23	6-26	6-27	6-28	本周均价	上周均价	涨跌幅 (%)
迪拜	43.50	44.20	休市	45.08	45.25	44.51	45.37	-0.86
阿曼	43.55	44.20	休市	45.15	45.35	44.56	45.52	-0.96
大庆	39.38	40.07	休市	40.96	41.06	40.37	41.37	-1
胜利	39.45	40.14	休市	41.03	41.13	40.44	41.24	-0.8
辛塔	39.35	40.04	休市	40.93	41.03	40.34	41.26	-0.92
杜里	39.10	39.79	休市	40.68	40.78	40.09	40.81	-0.72

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23日，法国新任能源部长尼古拉·于洛在巴黎证实法国将不会再颁发任何新的石油和天然气勘探许可证。据称，马克龙日前已明确表示他将维持目前对页岩气勘探和开发的禁令，而新一届政府也将不再颁发任何陆上或海上的油气勘探许可证。
- 2、6月19日，据巴西国家石油公布数据显示，巴西国油5月份平均每天生产了218万桶原油，比4月份猛增了3.9%。
- 3、6月26日消息，油轮跟踪机构ClipperData称，沙特出口美国的原油量已经降至90万桶/天以下，这是自去年11月以来首次低于100万桶/天。同时，沙特出口亚洲市场的原油量也在减少，已经减少至400万桶/天以下，这是自2014年11月以来的首次。

需求面

- 1、6月28日，美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截至6月23日当周，美国原油进口量为787.6万桶/日，较上周减少14.9万桶/日。
- 2、6月23日报道，据来自美国石油学会(API)的最新月度数据，美国5月份石油交付总量同比增加4.9%，环比增加2.7%，平均石油日交付量达到了2010万桶。
- 3、6月27日消息，摩根士丹利指出，今年前五个月美国本土48个州的降水量创下自1998年以来最高水平，这令美国汽油需求受到冲击。美国能源部门暗示，尽管行驶里程数继续增长，但是美国汽油需求下降2%。

【金视点】本周(6.22-6.28)，虽然利比亚原油产量在周内再次增加5万桶/天至93.5万桶/天的高位，但在经过前段时间该国原油产量爆发式增长后，该国后期产能增长空间有限，因此对油价影响较小。随着沙特削减6月原油出口计划的实施，令市场原油供应过剩情况略有收紧。此外，因墨西哥沿岸美国原油生产集中地区于周内遭遇热带风暴侵袭，一度导致部分原油产能中断，因此市场对美国原油供应及库存量都存有下降的预期，这成为了周内油价反弹的一大动力。

2.2 经济因素

美国经济维持疲态

- 1、6月23日，美国商务部公布的数据显示，美国5月季调后新屋销售年化总数61万户，好于预期59万户，前值由56.9万户修正为59.3万户；美国5月季调后新屋销售年化月率上升2.90%，不及预期3.70%，前值由下降11.4%上修至下降7.9%。美国5月新屋销售同比上升8.9%。
- 2、6月23日，市场研究机构Markit公布的数据显示，美国6月Markit制造业PMI初值为52.1，创去年9月以来最低，不及预期值53和前值52.7。
- 3、6月26日，美国商务部公布的数据显示，美国5月耐用品订单月率初值下降1.1%，且不及预期下降0.6%，前值由下降0.8%修正为下降0.9%。

欧元区制造业发展迅猛 英国经济增长预期回升

- 1、6月23日，市场研究机构Markit公布的数据显示，欧元区6月综合PMI初值降至55.7，不及预期值56.6和5月终值56.8；6月Markit制造业PMI初值为57.3，创2011年4月最高，高于预期值56.8和5月终值57.0；6月Markit服务业PMI初值为54.7，不及预期值56.1和5月终值56.3。
- 2、6月26日，英国商会将英国2017年经济增长预期由1.4%提升至1.5%，但2018年和2019年的增长预期分别维持在1.3%和1.5%。英国商会预测，2017年英国全年通胀率为2.9%，第四季度将达到峰值3.4%左右。此外，2018年和2019年通胀率预计将分别降至2.8%和2.5%。英国商会还预测，英国基准利率将在2018年第一季度升至0.5%。

【金视点】本周（6.22-6.28），美国经济数据状况未有明显起色，虽然楼市销售好于预期，但制造业PMI录得去年9月以来的最低表现，而耐用品订单数据也不近人意，难以为美联储在年内完成更多次的加息提供支撑。欧元区经济表现整体维持良好态势，虽然服务业及综合PMI表现略逊于预期，但仍都处于枯荣线上方的强势区，加上制造业PMI表现创下6年多以来的新高，使市场对欧洲央行将收紧宽松货币政策的乐观预期更加强烈。

2.3 美国库存变化情况

上周，美国炼油厂开工率下降而进口减少导致美国原油库存增长，汽油库存和馏分油库存下降。美国能源信息署数据显示，截止6月23日当周，美国原油库存量5.09213亿桶，比前一周增长12万桶；美国汽油库存总量2.40972亿桶，比前一周下降89万桶；馏分油库存量为1.52272亿桶，比前一周下降22万桶。原油库存比去年同期高2.7%；汽油库存比去年同期高0.8%；馏分油库存比去年同期高1.2%。原油库存位于过去五年同期平均水平上段；汽油库存高于五年同期平均范围上限；馏分油库存高于五年同期平均范围上限。美国商业石油库存总量增长83万桶。

此外，截止6月23日四周，美国成品油需求总量平均每天1989.2万桶，比去年同期低2.7%；汽油需求四周日均量948.5万桶，比去年同期低2.4%；馏分油需求四周日均数393.4万桶，比去年同期高2.9%；煤油型航空燃料需求四周日均数比去年同期高4.1%。单周需求中，美国石油需求总量日均1964.6万桶，比前一周低142.1万桶；其中美国汽油日需求量953.8万桶，比前一周低27.8万桶；馏分油日均需求量402.9万桶，比前一周日均低12.9万桶。

数据来源：美国能源署

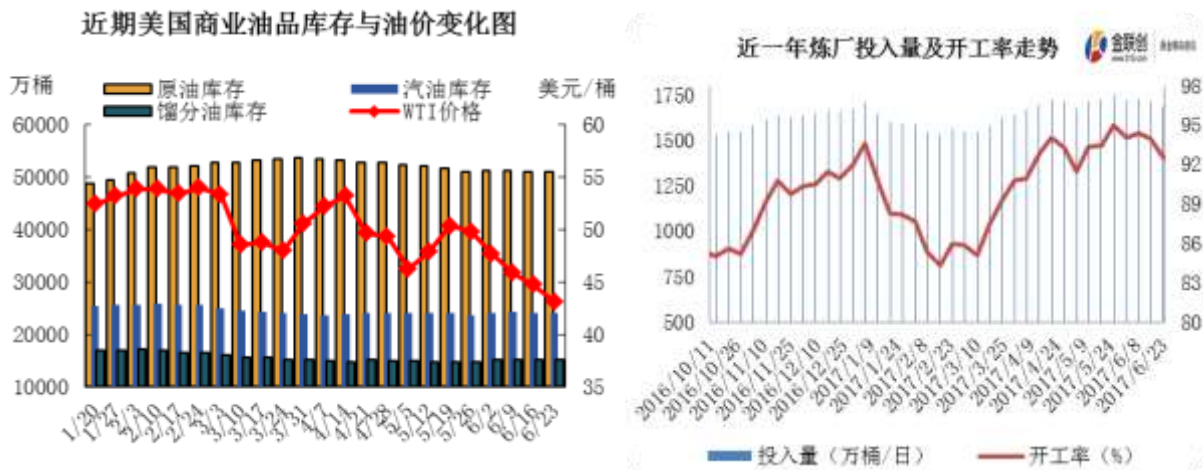


表3 近四周 EIA 商业油品库存变化以及加工情况 (单位: 万桶、%)

近四周 EIA 商业油品库存以及加工情况统计					
	6月2日	6月9日	6月16日	6月23日	较上周增减
原油	51320.7	51154.6	50909.5	50921.3	11.8
汽油	24034.8	24244.4	24186.6	24094.2	-92.4
馏分油	15108.8	15141.6	15249.5	15227.2	-22.3
开工率	94.1	94.4	94	92.5	-1.5
加工量	1722.7	1725.6	1715.2	1689	-26.2

数据来源：美国能源署 (EIA) 2017 年 6 月 28 日公布的周度库存数据

2.4 基金持仓情况

本周（6.14-6.20），投机商在纽约商品交易所轻质原油期货中持有的净多头减少 8.4%。美国商品期货管理委员会最新统计，截止 6 月 20 日当周，纽约商品交易所原油期货中持仓量 2118015 手，减少 58725 手。大型投机商在纽约商品交易所原油期货中持有净多头 328764 手，比前一周减少 30235 手。其中持有多头 628548 手，比前一周减少 10761 手；持有空头 299784 手，增加 19474 手。

本周内，NYMEX 原油期货基金多头持仓及总持仓量减少，而空头持仓有所增加。其中，多头持仓小幅减少 1.8%，空头持仓增加 6.95%，多头净持仓减少 8.4%。6 月 14 日，由于美国原油及成品油库存再次录得上涨，且汽油库存的大幅上涨引起市场对美国消费的担忧，油价应声下跌。而在美联储发表的鹰派言论支撑下美元指数反弹至一个月以来新高，令原油期价承压加重。后期，因愈发强烈的增产预期令原油市场供应过剩压力有增无减，部分投资者借 WTI 合约换月之时大举做空，而周内公布的 API 库存数据表现喜忧参半，虽然原油库存降幅略超预期，但成品油库存延续涨势，这显示已进入传统用油高峰期的当下，美国燃油需求仍显疲软，因此数据公布后未能对油价提供太多支撑，油价收盘大幅走低。周内油价持续走低以及美国燃油需求的疲软表现使市场悲观情绪发酵，空头大举加仓，而市场缺乏做多因素的支撑，多头也只能含恨离场。

数据来源：美国商品期货管理委员会

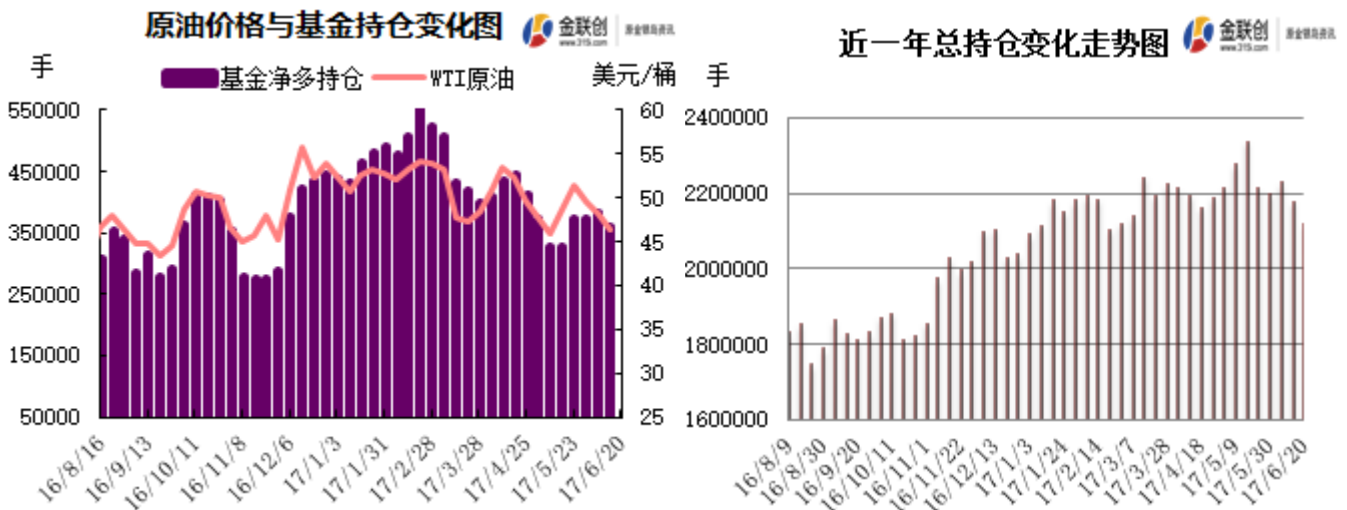


表 4 NYMEX 原油期货基金持仓情况一览（单位：手）

报告期	总持仓	基金持仓		
		多头	空头	净多
2017-5-30	2198081	595577	221822	373755
2017-6-6	2228585	624855	242386	382469
2017-6-13	2176740	639309	280310	358999
2017-6-20	2118015	628548	299784	328764
较前一周	-58725	-10761	19474	-30235

数据来源：美国商品期货委员会 2017 年 6 月 23 日公布的持仓统计

2.5 美元因素



本周（6.22-6.28），美元指数在美联储加息利好被消化之后高位回落，美国6月份 PMI 不及预期及前值，对美元形成压制。不过，美联储官员的鹰派言论为美元提供上行支撑。但美国医保案投票延后削弱了市场对特朗普成功实现推进其税改和基建支出计划的预期，且美联储主席耶伦日内讲话称利率将在一段时间内维持在低位，令市场对美元的看多热情受到打击而跌破前低。

周初，因市场逐渐消化美联储鹰派加息预期，且与市场预期一致的美国初请失业金人数和楼市数据的利好影响抵消了美债收益率的低迷，使得美元指数持稳。随后，因美国6月制造业 PMI 不及预期，而欧元区6月制造业 PMI 的优异表现及市场对英国央行将在数月内加息的乐观预期提振下欧系货币走强，压制美元走跌。不过，受美联储官员的鹰派言论支撑，美元一度录得反弹。

但在美国医保案投票延期后，市场对特朗普成功推进其税改和基建支出计划的乐观预期被进一步削弱，而欧洲央行行长德拉基发表鹰派加息言论，双重压力下导致美元暴跌。

截至6月28日当周，纽约汇市美元指数均数为96.56，较上一周期下跌0.33%。

技术图上，美元指数破位下跌；MACD 绿色动能柱扩散，死叉走势，运行于弱势区间；KDJ 指标向下扩散；布林通道中，美元跌破下轨支撑。技术面来看，美元指数下跌通道已经打开，未来走势或将进一步向下扩散。

表 5 本周美元指数价格变动情况

	6-22	6-23	6-26	6-27	6-28	本周均价	上周均价	涨跌幅 (%)
美指	97.54	97.30	97.42	96.49	96.03	96.56	97.49	-0.93

第三章 原油期货市场走势预测

◇ 下周市场预测



技术图上，NYMEX08 月原油价格在本周（6.22-6.28）走出五连阳反弹。自最低点已经上涨了 3 美元。上涨的主要是受飓风 CINDY 侵袭墨西哥湾的缘故，该地区原油产量中断以及港口码头作业受阻，另一方面则是美元伴随着欧元走强以及美国经济数据的疲弱而下挫，油价因此受到支撑。按技术指标来看，KDJ 指标向上发散，MACD

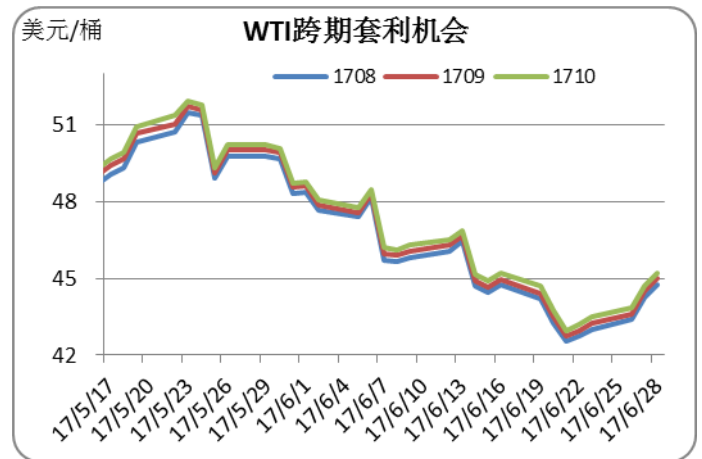
指标有反转趋势，金叉形成，绿色动能柱翻红。而从投机面来看，市场心态偏空，截止 6 月 20 日的非商业持仓数据表明，下跌途中多头平仓而空头持续增仓，显示短期做空力量偏强而多头信心不足。下周值得关注的经济数据有美国第一季度实际 GDP 终值(年化季率)、欧元区 6 月核心消费者物价指数初值(年率)、美国 5 月核心个人消费支出物价指数(月率)、美国 6 月 ISM 制造业采购经理人指数、欧元区 6 月 Markit 服务业采购经理人指数终值。

本周（6.22-6.28），产油国方面的消息较为平淡。卡塔尔与沙特等国的断交事件仍在持续发酵，特别是在沙特新王储上位之际，未来或成为一大不稳定因素；另外，鉴于目前低迷的油价，不少产油国都希望对产量做进一步的削减，但是短期内仍较难达成共识，特别是在目前油价反弹之际。美国方面，由于受飓风侵袭，因此市场的关注点聚集在此，数据显示，美国原油进口量下降 14.9 万桶，而近期市场较为关注的油品库存方面，截止 6 月 23 日当周，美国原油库存量 5.09213 亿桶，比前一周增长 12 万桶；美国汽油库存总量 2.40972 亿桶，比前一周下降 89 万桶。

料进入下周（6.29-7.05），欧元走强以及美国经济数据偏弱导致美元创出新低，短期仍将承压，给原油提供支撑。另外，EIA 发布的库存数据显示，CINDY 影响之下，美国产量及进口量的减少提振油价走高。虽然整体的供应过剩格局不会在短期内得到改变，但是随着 7 月沙特削减对美国原油的供应，美国库存或下降的更加明显。由此可见，短期内油价仍有上行空间，但空间会受限于市场对整体格局的担忧，预计下周国际油价的主流运行区间在 43-46.5 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
2017/6/22	42.74	42.97	43.19
2017/6/23	43.01	43.27	43.51
2017/6/26	43.38	43.61	43.84
2017/6/27	44.24	44.49	44.73
2017/6/28	44.74	44.99	45.23



截至6月28日，WTI1708合约和1709合约之间的价差为0.25美元/桶，17010合约和1709合约之间的价差为0.24美元/桶。

第五章 中国原油进出口分析

中国海关公布的数据显示：2017年5月份，中国原油进口量为3720万吨，环比上涨8.17%，同比上涨15.38%。1-5月份，中国原油累计进口量为17631万吨，同比上涨13.08%。

5月份，中国原油出口总量为23万吨，环比下跌36.11%；1-5月份，中国原油累计出口量为237万吨，同比上涨119.44%。

2017年5月国内原油进出口量情况（单位：万吨、%）							
	5月	4月	环比	同比	1月至今	去年同期	同比
进口	3720	3439	8.17	15.38	17631	15591	13.08
出口	23	36	-36.11	--	237	108	119.44

数据来源：海关总署

金联创数据显示：5月份，中国进口原油再度刷高，仅次于今年3月份创下的3895万吨，成为中国原油进口史上的次高月份。5月份，中国原油进口单价为2610元/吨，环比下跌0.53%，同比上涨38.46%。5月份国际油价完成了一轮多空转换的过程，WTI由月初的48美元/桶附近，经历了“跌-涨-跌”的过程，于月末回到了原点，油价围绕49美元/桶为准绳进行波动。因此与上月相比，中国进口原油的单价并未出现明显差异，行情基本看稳。5月份，中国进口原油单价创下了年内最低，但与2016年相比，则处于高位水平。

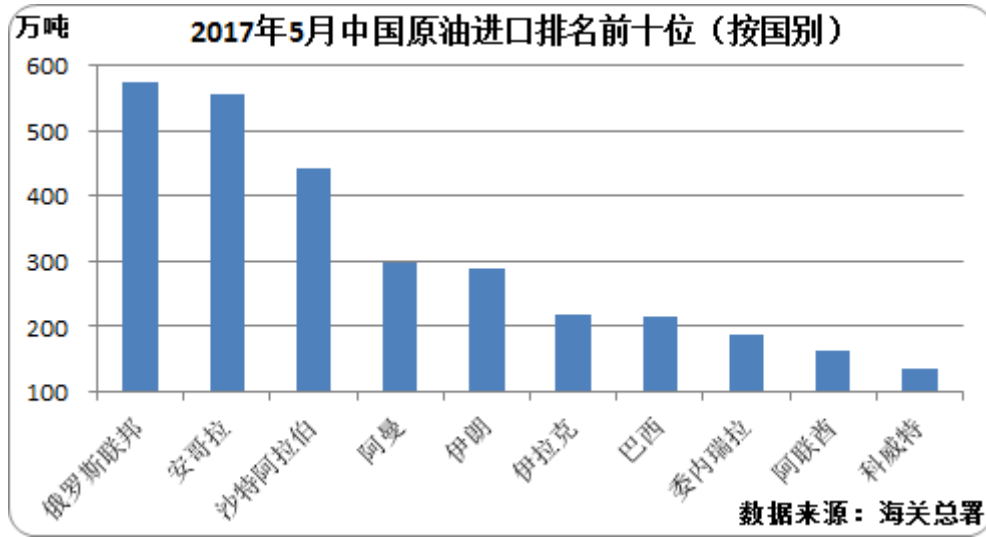
受到进口成本下滑的提振，5月份中国原油进口量同环比均出现了回暖，此外，随着炼厂检修期的结束，开工率的增加及地炼需求的回升，也促进了原油加工量及进口量的回升。5月份，中国原油加工量为4662万吨，环比上涨了4.9%，同比上涨了5.4%。另外值得一提的是，自2015年四季度起，中国本土的原油产量一直处于萎缩的状态，5月份中国自产原油1626万吨，同比下跌3.7%，1-5月份中国的原油产量同比更是下跌了5.6%，因此对于进口原油的依存度仍在不断增加，5月份该值达到了70%！

数据显示，5月份中国的原油进口赶超了美国，成为全球最大的原油进口国。据换算，5月份中国的原油进口量为882万桶/日，美国的进口量则为812万桶/日。从原油来源国来看，俄罗斯依然击败了中东产油各国，蝉联中国最大的进口原油供应国，紧随其后的依旧是安哥拉、沙特及阿曼。根据海关数据显示，今年1-5月份，位列中国进口原油来源国排名的依次为俄罗斯、安哥拉和沙特，供应量分别为116、111和110万桶/日。

此外，5月份中国进口北美原油数量略有下滑，跌幅主要集中在加拿大。来自美国的进口原油数量依旧保持相对平稳，5月份中国进口美元原油75.89万吨，环比仅下跌1.18%；来自加拿大的进口原油数量为10.09万吨，环比下跌26.4%。

2017年5月份，中国原油进口量按国别统计排名前三位的依次是：俄罗斯、安哥拉和沙特，分别占

进口总量的 15.42%、14.94%以及 11.92%（见下图）。与上月相比，排名前五的国家中，伊朗击败伊拉克上升到第五的位置。



2017年5月份，中国原油进口海关前三排名是青岛和、宁波和大连，分别占总进口量的 28.63%、11.96%和 11.52%（见下图）。与上月相比，排名前五的海关中，湛江及杭州海关击败了济南和厦门海关，位列第四、第五的位置。5月份，山东地区进口原油数量持续萎缩，共进口原油 1180 万吨，环比下降 3.36%。

