



袁铭 研究员

ym@nawaa.com

0571-89727505

1. 原油市场消息

消息:

沙特能源大臣法利赫：5 月和 6 月沙特的原油产量将在 970 万桶/日-980 万桶/日之间。

俄罗斯能源部长诺瓦克：欧佩克+致力于延续在原油方面的合作，如果出现供应不足，我们准备好考虑放松减产。

尼日利亚石油部长：沙特并未暗示将恢复 1030 万桶/日的石油产出水平；俄罗斯在改变原油减产政策上持开放态度，倾向于等待至 6 月份。

据外媒：船运跟踪数据显示，在美国取消对伊朗制裁豁免后，伊朗原油出口量跌至 50 万桶/日及以下水平。

美银美林：如果全球经济下滑，布伦特原油或将跌至 50 美元/桶；如果贸易局势最终损及消费者信心，制造业疲软或将拖累服务业。

美国油服公司贝克休斯 5 月 17 日公布数据显示，截至 5 月 17 日当周，美国石油活跃钻井数减少 3 座至 802 座，连降两周且五周内四周录得下降。去年同期为 844 座。美国石油活跃钻井数 4 月减少 11 座，3 月减少 37 座，2 月减少 9 座，1 月减少 23 座，而去年 12 月则减少 2 座。因美国油企开始减少新钻井建造，从而将注意力转向盈利增长而非产量增长。更多数据显示，今年第一季度美国石油活跃钻井数累计减少 69 座，为 2016 年第一季度以来最大降幅，当时减少了 164 座。

2. 原油行情走势及操作提示

基本面，从欧佩克最新月报产量数据来看，4月欧佩克产量较3月基本持平，这或表明该组织继续减产的动力减弱。伊朗4月原油出口量在85万桶/天左右，较3月的140万桶/天减少了55万桶/天，随着5月制裁生效，市场预期5月伊朗的出口数量将继续下降。近期，沙特虽没明确表态要改变减产政策，但已经重申了维持油市供求平衡的决心，我们认为沙特会根据市场供给情况适时增产。这里有2种可能。第一，继续维持减产政策，适度增产。即使沙特遵守减产协议配额，仍然可以增产50万桶/天，基本可以弥补伊朗的出口损失（除非伊朗出口归零）。第二，在减产协议框架下导致市场供不应求，结束减产，转而增产。我们认为第一种可能性较大，欧佩克在做出政策调整前会比较审慎。毕竟在经历的去去年10月的原油暴跌后，我们认为欧佩克会吸取教训把供需的天平调节好的。当然，如果俄罗斯不想再继续减产的话，欧佩克单方面可能也不会再继续维持减产政策。此外，近期地缘风险事件有所抬头。随着霍尔木兹海峡附近多艘油轮遇袭以及沙特输油管道遭到袭击，油价中的地缘风险溢价开始显现。在美国强力制裁伊朗之后，中东地区局势有进一步恶化的趋势，反映在市场中就是油价的波动加剧。目前市场把目光聚焦在中美贸易谈判、地缘政治紧张引发的供应中断可能以及是否增产等关键因素上。短期来看，市场仍具有向上的驱动力（不过地缘风险的驱动影响时常较短），最终油市的趋势性行情仍有赖于基本面的变化。

3. 价格数据关注

表 1：原油现货价格

美元/桶

品种	最新价	本周均价	上周均价	较上周变化	较上周变化率
WTI	62.76	61.87	61.88	-0.01	-0.01%
布伦特	73.26	71.56	70.80	0.76	1.08%
欧佩克一篮子油价	72.61	71.28	70.17	1.11	1.59%
阿联酋上扎库姆原油	72.4	71.11	70.13	0.98	1.39%
迪拜原油	71.65	70.36	69.41	0.95	1.37%
阿曼原油	72.8	71.49	70.31	1.18	1.68%
也门马西拉原油	75.01	73.25	71.71	1.54	2.15%
卡塔尔海洋油	72.25	70.96	70.01	0.95	1.36%
伊拉克巴士拉轻油	73.23	70.96	70.86	0.10	0.14%

数据来源：Bloomberg 南华研究

表 2： 原油期货价格

美元/桶、元/桶

品种	WTI	布伦特	阿曼	上海原油
开盘价	61.65	70.83	71.54	487.8
最高价	63.64	73.36	73.01	515
最低价	60.64	69.72	70.21	486.5
收盘价	62.71	72.17	72.59	512
较上周涨跌	1.00	1.31	1.89	24.3
较上周涨跌%	1.62	1.85	2.67	4.98
持仓量（手）	2135525	2326223	12804	27884
较上周变化率	-0.04%	3.72%	34.14%	-12.20%
成交量（手）	6414508	4485190	34235	1415908
较上周变化率	3.47%	9.26%	6.95%	6.09%

数据来源：Bloomberg 南华研究

4. 库存数据

据 EIA 公布的数据显示，截止 5 月 10 日当周，EIA 原油库存增加 543 万桶；汽油库存减少 112 万桶；馏分油库存增加 8 万桶；设备利用率较上周增加 1.6 个百分点至 90.5%；库欣原油库存增加 181 万桶。

图 1：美国原油商业库存

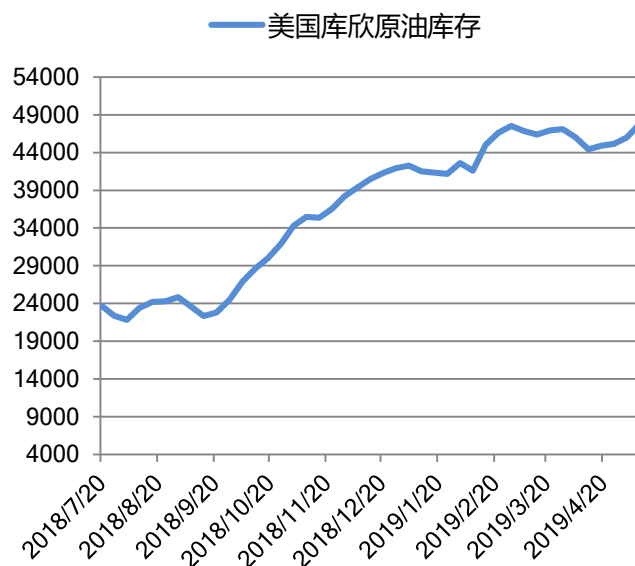
千桶



资料来源：Bloomberg 南华研究

图 2：美国库欣原油库存

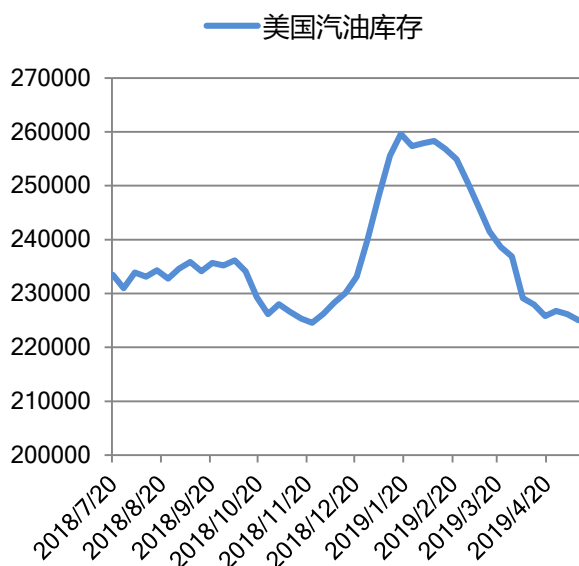
千桶



资料来源：Bloomberg 南华研究

图 3: 美国汽油库存

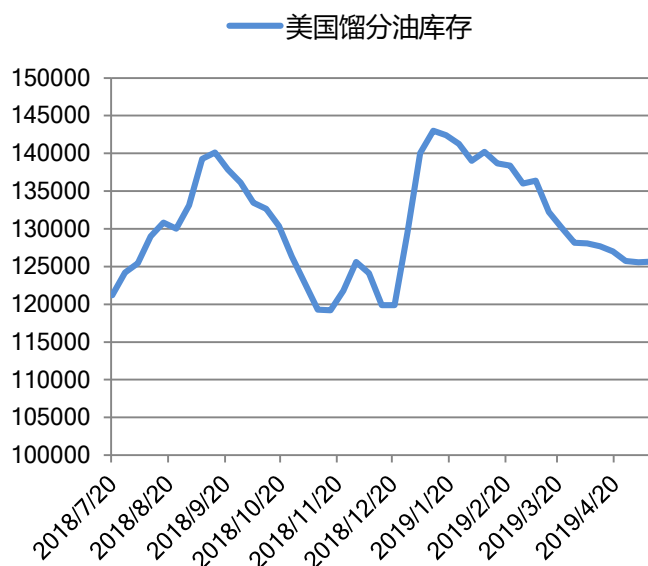
千桶



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 4: 美国馏分油库存

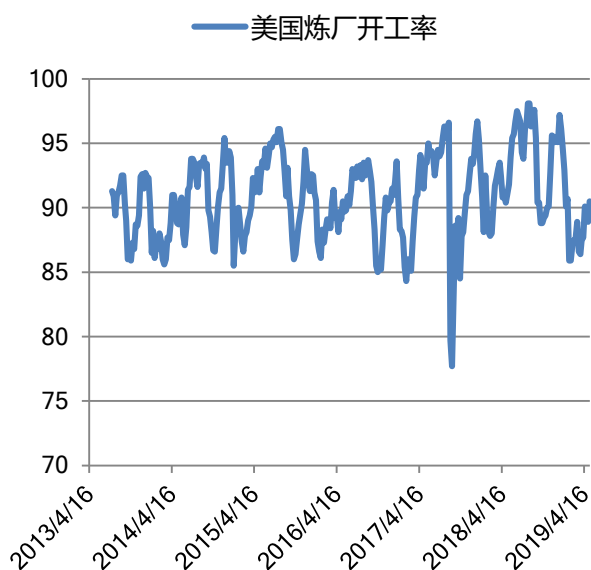
千桶



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 5: 美国炼厂开率

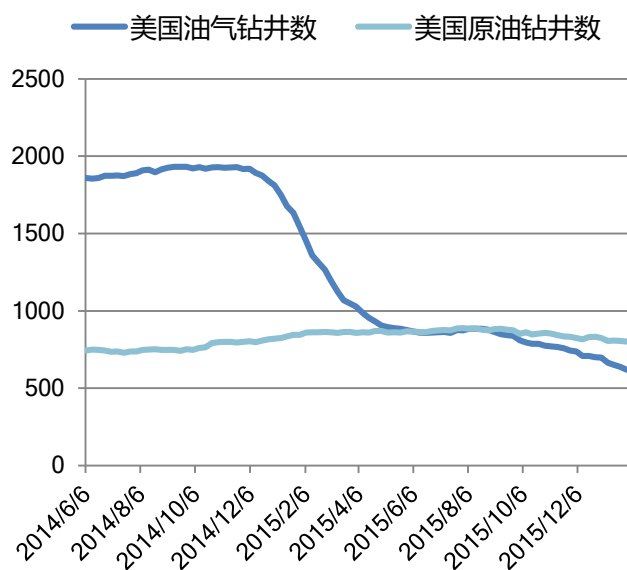
%



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 6: 美国油气钻井数

台



资料来源: Bloomberg 南华研究

5. CFTC 持仓变化

截止至 2019 年 5 月 14 日当周，多头减仓 8810 手，空头减仓 2282 手，净多头减少 6528 手。显示基金不看好后市，对后市较为悲观。

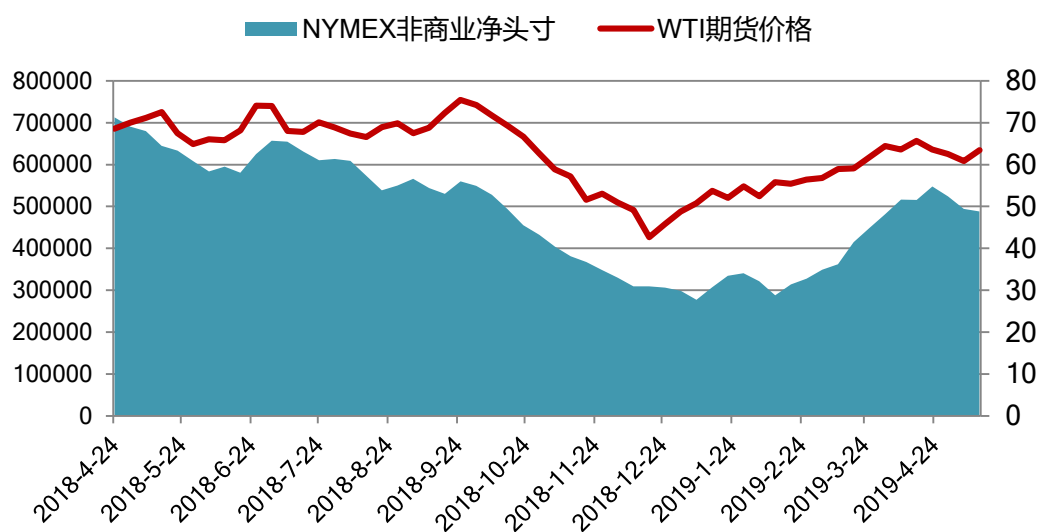
表 3：近四周原油持仓分布表单位：手

报告期	总持仓	基金持仓 (WTI)		
		多头	空头	净多
2019/5/14	2153657	607979	120171	487808
2019/5/7	2133539	616789	122453	494336
2019/4/30	2144648	638298	114195	524103
2019/4/23	2139213	644670	97311	547359
较上周变化绝对值	20118	-8810	-2282	-6528
较上周变化幅度	0.94%	-1.43%	-1.86%	-1.32%

资料来源：CFTC 南华研究

图 7：CFTC 基金仓位变化

单位：手，美元/桶



资料来源：Bloomberg 南华研究

6. 价差数据关注

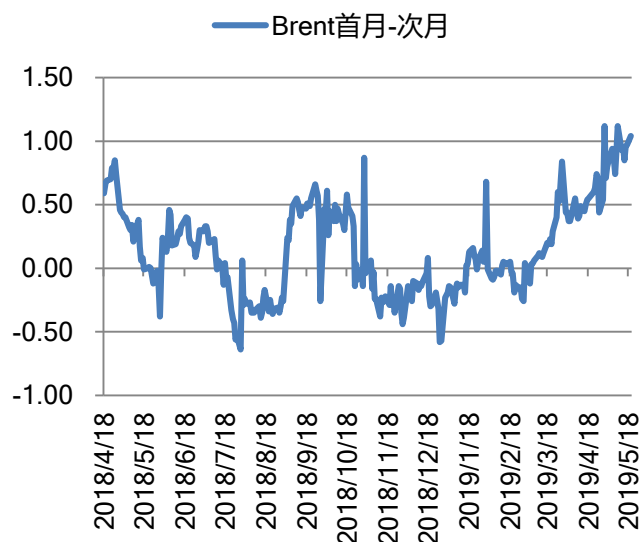
A: 期限价差

图 8: WTI 首月-次月价差



资料来源: Bloomberg 南华研究

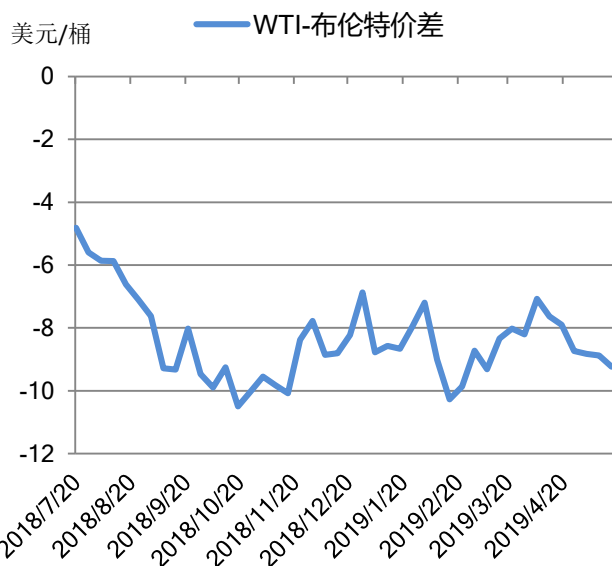
图 9: 布伦特首月-次月价差



资料来源: Bloomberg 南华研究

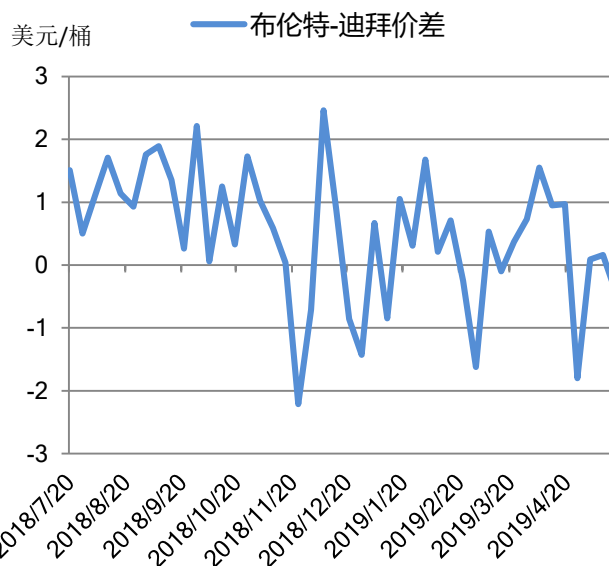
B: 跨市价差

图 10: WTI-布伦特价差



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 11: 布伦特-阿曼价差

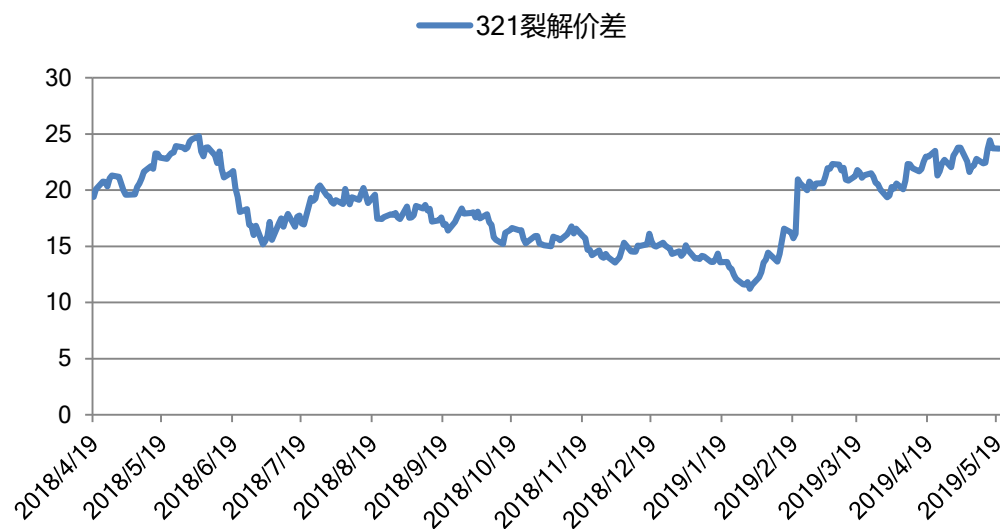


资料来源: Bloomberg 南华研究

c: 裂解价差

图 12: 美原油 321 裂解价差

美元/桶

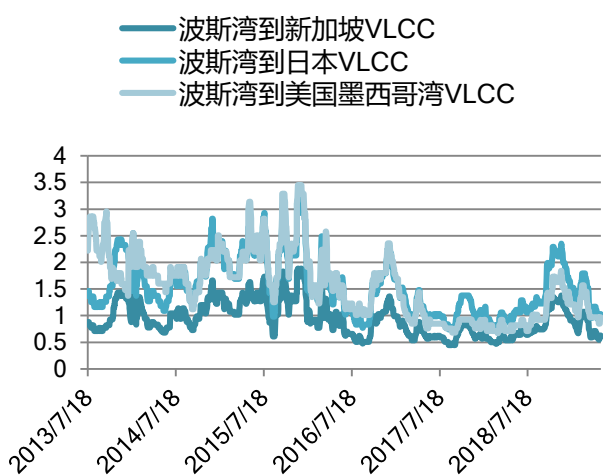


资料来源: Bloomberg 南华研究

7. 航运指数

图 13: 波斯湾到远东 VLCC

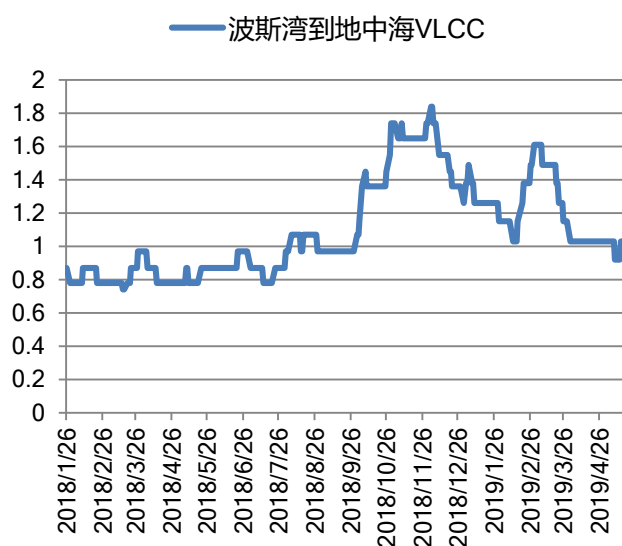
美元/桶



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 14: 波斯湾到地中海 VLCC

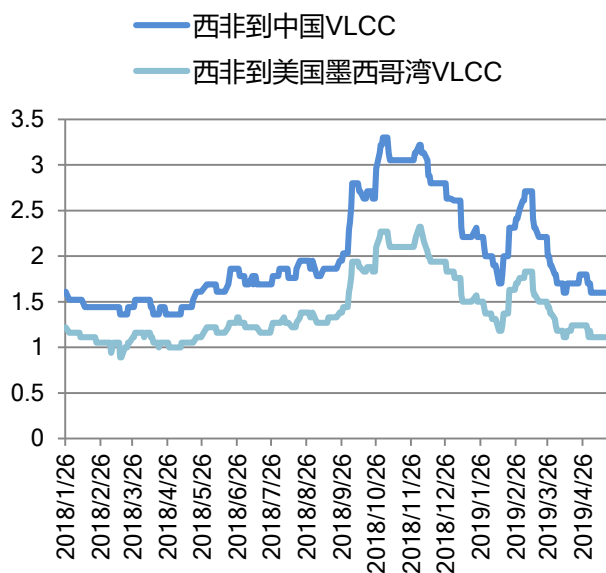
美元/桶



资料来源: Bloomberg 南华研究

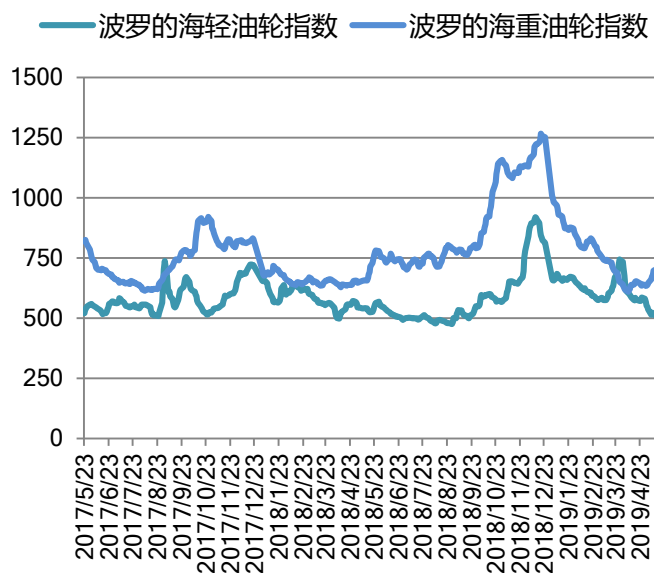
图 15: 西非到中国 VLCC

美元/桶



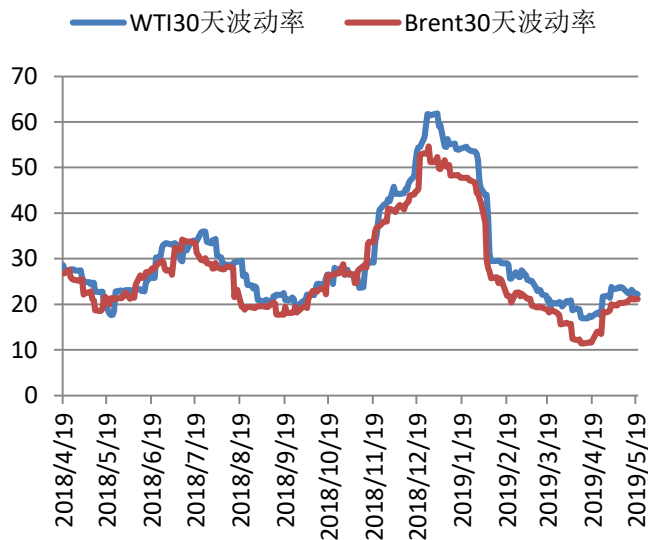
资料来源: Bloomberg 南华研究

图 16: 波罗的海轻、重油轮指数



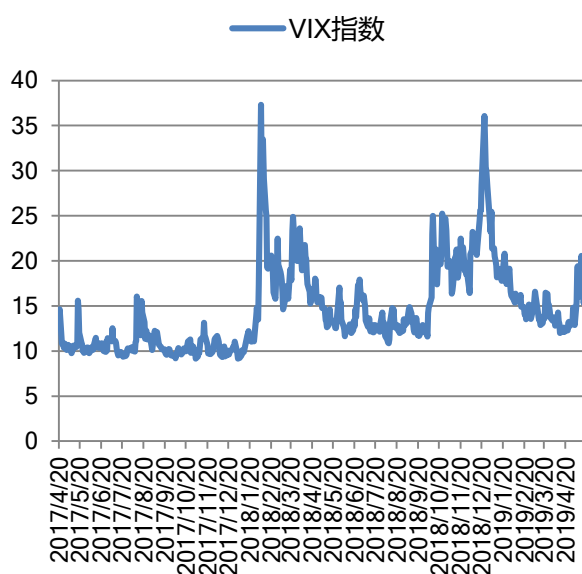
资料来源: Bloomberg 南华研究

图 17: 30 天波动率（年化）对比



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 18: VIX 指数



资料来源: Bloomberg 南华研究

南华期货分支机构

总部

杭州市西湖大道 193 号定安名都 2、3 层
客服热线: 400 8888 910

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室
电话: 025-86209875

上海分公司

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话: 021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市徐汇区虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

上海芳甸路营业部

上海市浦东新区芳甸路 1155 号 8 层 803、804 单元
电话: 021-50431979

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起第 3-8 间首层至二层
电话: 0663-2663855

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二钻石海岸 B 栋 1903 单元
电话: 0592-2120291

南通营业部

南通市崇川区崇文路 1 号启瑞广场 20 层 2308、2309 室
电话: 0513-89011168

广州营业部

广州市天河区花城大道 68 号 2008 房, 2009 房
电话: 020-38809869

天津营业部

天津市河西区友谊路与平江道交口东南侧大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室
电话: 0512-87660825

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号 8 层 805 室
电话: 0351-2118001

浙江分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

余姚营业部

浙江省余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室、104 室
电话: 0574-62509011

永康营业部

浙江省永康市永康总部中心金州大厦一楼
电话: 0579-89292777

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

绍兴营业部

浙江省绍兴市越城区越发大厦 905-906 室
电话: 0575-85095807

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801 室
电话: 0577-89971808

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

嘉兴营业部

浙江省嘉兴市融通商务中心 3 幢 1801 室
电话: 0573-89997820

慈溪营业部

浙江省慈溪市浒山街道开发大道 1277 号 香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

宁波营业部

浙江省宁波市江北区大闸南路 500 号 24 幢 1706 室
电话: 0574-87274729

电话：0754-89980339

济南营业部

济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505
电话：0531-80998121

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层
电话：0573-83378538

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话：023-62611588

合肥营业部

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302

舟山营业部

浙江省舟山市定海区临城街道翁山路 416 号中浪国际大厦 C 座 5 层 503 室
电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼
电话：0579-85201116

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公楼 1405 室 (第 14 层)
电话：0791-83828829

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A502 室
电话：010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 26、28、30 号 2 幢 5 层 A501 室
电话：010-63161286

台州营业部

台州经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话：0576-88539900

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号 15 层 C 室
电话：024-22566699

大连营业部

辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座-大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话：0411-39048000

青岛营业部

青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798978

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 房间
电话：0371-65613227

兰州营业部

兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号 11 层 001 号
电话：0931-8805351

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室
电话：0451-58896600

深圳分公司

深圳市福田区莲花街道金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话：0755-82777909

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话：0755-82777909

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net