南华期货 NANHUA FUTURES

南华期货研究 NFR

宏观策略周报 2019 年 6 月 10 星期一

# 原油暴跌的基本面分析

## 摘要

本轮原油暴跌主要是受库存大增及美国原油产量回归记录高位等利空因素影响，加之贸易纠纷等风险事件的加剧，导致原油跌幅较大。美国原油库存并未明显好转，依然处于上升趋势的情况下，打压油价，油价的持续下跌会促使 OPEC 继续缩减产量，俄罗斯由于管道污染被动减产，但由于美国放松制裁伊朗，供给收缩对油价支撑作用减弱。预计 6 月上旬原油将继续维持下跌走势。原油下行对相关化工期货品种有影响，特别是下游化工期货品种影响很大。当前下游化工市场整体面临高库存、低需求的窘境，加之近期原油下行成本端持续大跌，化工品期货价格将继续维持弱势。

南华期货研究所
黎 敏
limin@nawaa.com
010-631317-855
投资咨询：Z0002885

# 原油暴跌的基本面分析

本周原油大跌,期货方面,周三 WTI07 合约收 51.7 美元/桶,跌 3.33%,Brent08 合约收 60.5 美元/桶,跌 2.37%;隔夜 SC1907 收 417.1 元/桶,跌 1.9%;FU1909 收 2534 元/吨,跌 0.63%;bu1912 收 2920 元/吨,跌 2.73%。

原油价格主要受供给、需求、库存及风险事件等影响因素。

供给端,OPEC 或延长减产。4 月,OPEC 减产幅度放缓,美国放松对伊朗制裁,沙特减产空间有限,但下跌的油价将坚定 OPEC 减产的决心,OPEC 有望延长减产。俄罗斯原油管道受污染,出口下降导致生产商被动减产,减产执行率将超 100%;美国原油钻机又减转增,提升页岩油增产潜力,不利于 WTI 价格,但由于美国放松制裁伊朗,供给收缩对油价支撑作用减弱。

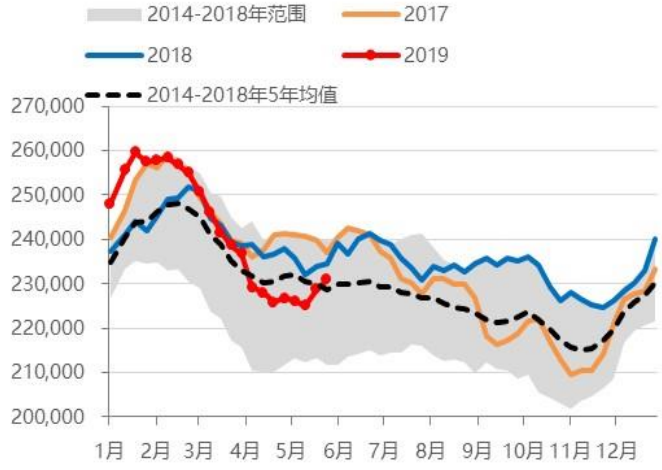
库存端不利于油价。美国原油库存降幅太小,剔除掉季节性因素,原油库存变化趋势指标依然向上,汽油库存在消费旺季出现逆势增加,侧面显示消费疲弱,库存对周度的 WTI 形成压力。

需求端预期下行。全球经济二季度将有走弱的预期,打压世界能源消费需求。但是近期主要是受库存大增及美国原油产量回归记录高位等利空因素影响,国际油价大跌。

风险事件主要是近期贸易纠纷加剧。尤其是中美贸易争端、美国对墨西哥加征关税、美国计划自 6 月 5 日起终止对印度的普惠制待遇等事件导致市场宏观避险情绪升温,美国推迟对伊朗石油行业制裁则令市场对伊朗原油供应收紧的预期显著降低,前期推高油价的因素瓦解,因此油价在上周下跌幅度大,速度快。

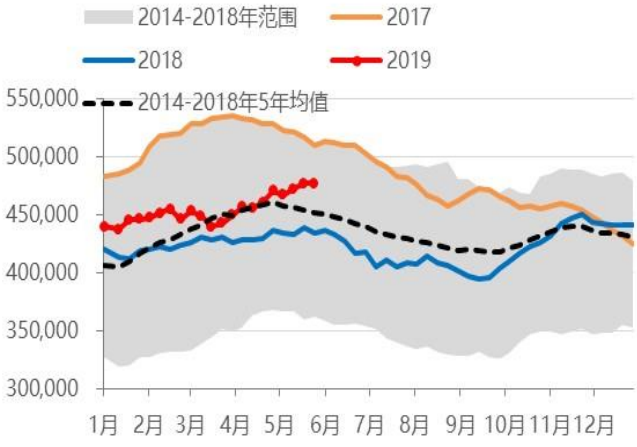
综上所述,我们认为,库存不利于油价上行,供给端支撑作用减弱。在美国原油库存并未明显好转,依然处于上升趋势的情况下,打压油价,油价的持续下跌会促使 OPEC 继续缩减产量,俄罗斯由于管道污染被动减产,但由于美国放松制裁伊朗,供给收缩对油价支撑作用减弱。预计 6 月上旬原油将继续维持下跌走势。

图 1、汽油库存




资料来源：WIND 资讯 南华研究

图 2、美国商业原油库存




资料来源：WIND 资讯 南华研究

油价下跌的影响。1、油价大跌，下游化工品同步下跌，可能导致 2019 年下半年 PPI 重现负增长，通缩现象或再现。2、家庭出行成本下行。国际原油价格下跌，首当其冲的便是中国汽柴油价格面临下调可能。国内汽柴油价格下调，意味大众的出行成本下降，增加了家庭的可支出费用，无形中刺激了消费市场。3、原油下行对相关化工期货品种有影响，特别是下游化工期货品种。当前下游化工市场整体面临高库存、低需求的窘境，加之近期原油下行成本端持续大跌，化工品期货价格将继续维持弱势。

图 3、油价与交通 CPI 基本一致

资料来源：WIND 资讯 南华研究

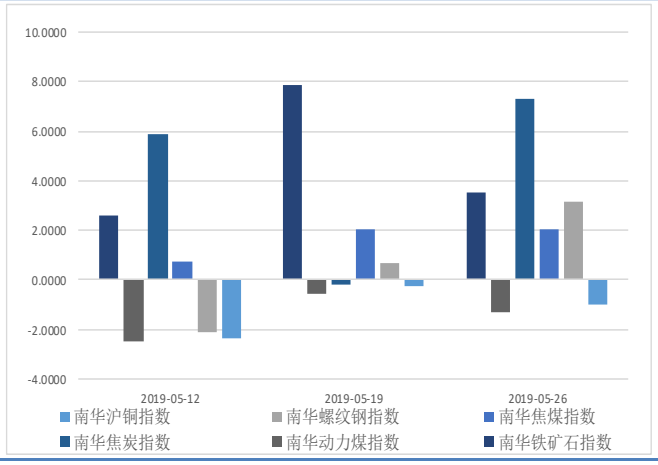
图 4、PPI 各分项

资料来源：WIND 资讯 南华研究

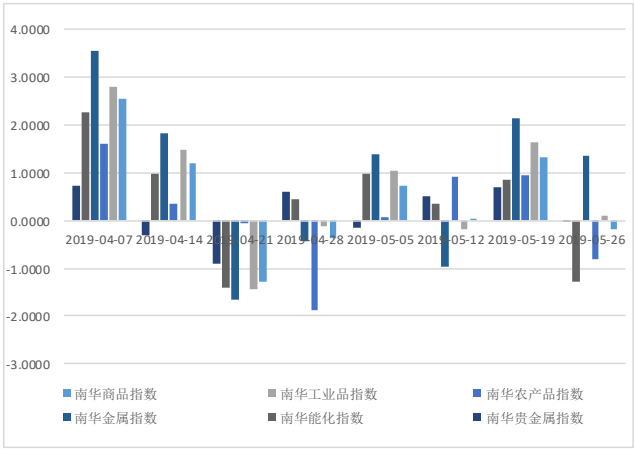
## 【本周全球大类资产表现】

2019 年 3 月 8 日

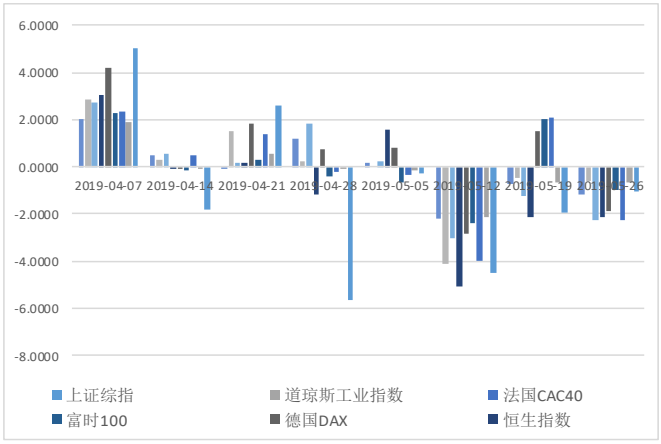
### 全球主要大宗商品涨跌幅



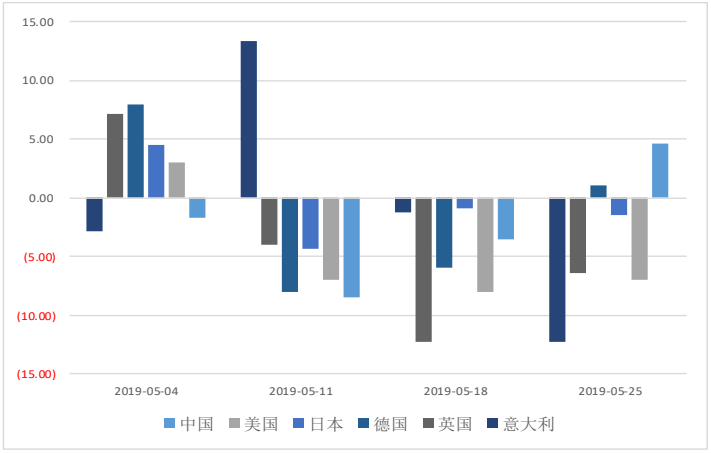

### 全球主要货币对涨跌幅



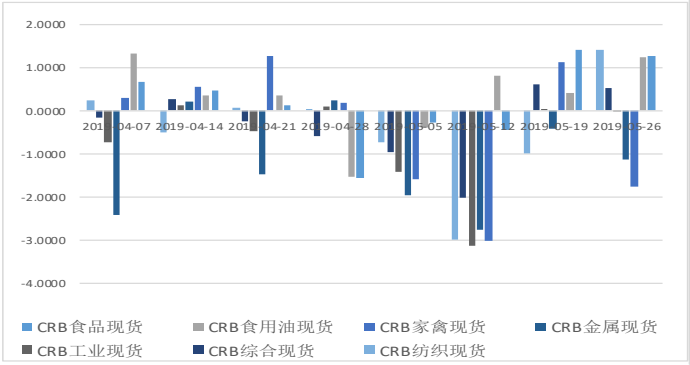

### 全球股指涨跌幅



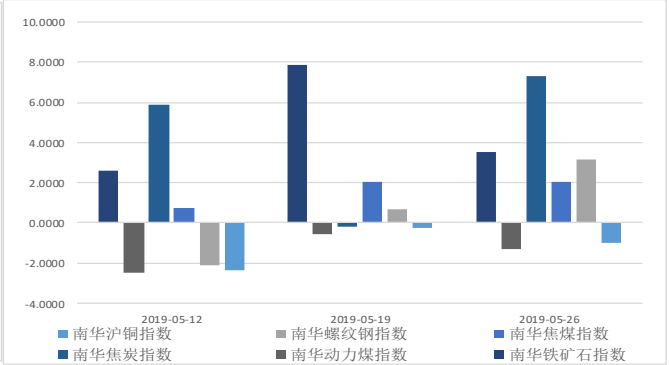

### 全球主要国家 10 年期国债涨跌基点




### CRB 指数涨跌幅




### 南华大类指数涨跌幅




*资料来源：WIND 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

**上海分公司**
上海市浦东新区芳甸路 1155 号 801、802 单元
电话：021-20220312

**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**
南通市南大街 89 号（南通总部大厦）六层 603、604 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
电话：0754-89980339

**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 昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 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**
宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话：0574-87274729

**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

**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**
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 555 号交易中心大楼三层 3232、3233 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
电话：0791-83828829

**北京分公司**
北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话：010-63155309

**北京营业部**
北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802 室
电话：010-63161286

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

**嘉兴营业部**
嘉兴市蓝湖区文桥路 505 号融通商务中心 3 幢 1801 室
电话：0573-89997820

**青岛营业部**
青岛市市南区闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话：0532-80798985

**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

**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：0755-82577529

**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：0755-82577909

**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

**济南营业部**
山东省济南市历下区泺源大街 102 号祥恒广场 15 层 1505 室
电话：0531-80998121

# 免责申明

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。

南华期货 NANHUA FUTURES

公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：31002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net