

原油期货月报

2019年6月

研究所 能源化工小组

研究员：

马琛 F3039125



一、上海原油期货行情回顾

1、价格走势

6月28日，上海国际能源交易中心原油期货主力合约SC1908 结算价收于每桶448.1元，交易区间443.1-452.0元，SC1908 合约收盘于443.5元/桶，较前一交易日收盘跌4.4元/桶，或0.98%。6月28日主力合约成交27.9万手，持仓在3.7万手。主力合约价格相比于上月跌4.2元/桶，或0.94%。

图表 1、SC 原油期货价格走势

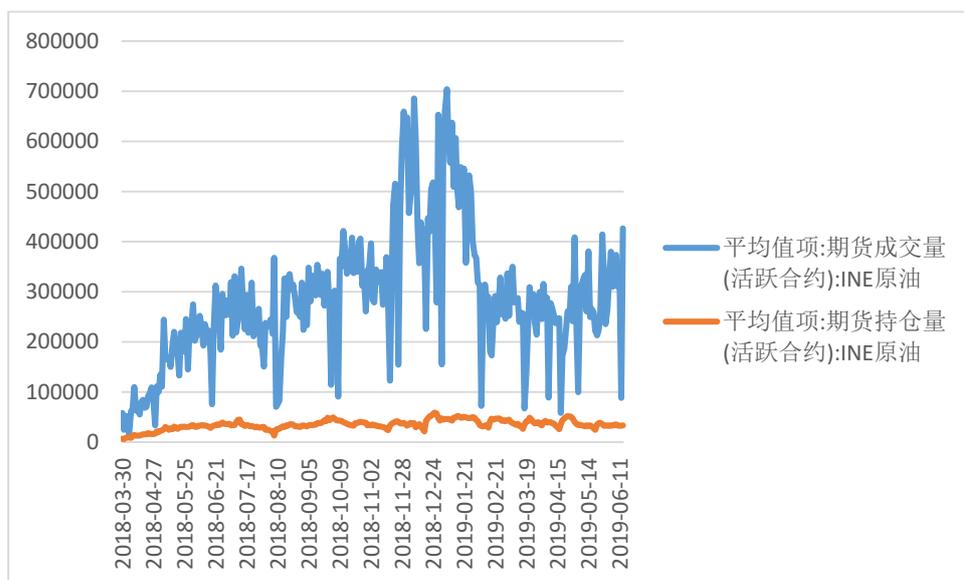


数据来源：文华财经

2、成交及持仓

截至6月28日，SC原油主力合约1908 持仓量在3.7万手，相比于上月增加0.4万手，一月持仓维持在2.0-4.5万手水平。截至6月28日，主力合约1908 持仓成交比在0.13，持仓成交比仍较低。

图表 2、SC 原油主力合约成交量与持仓量

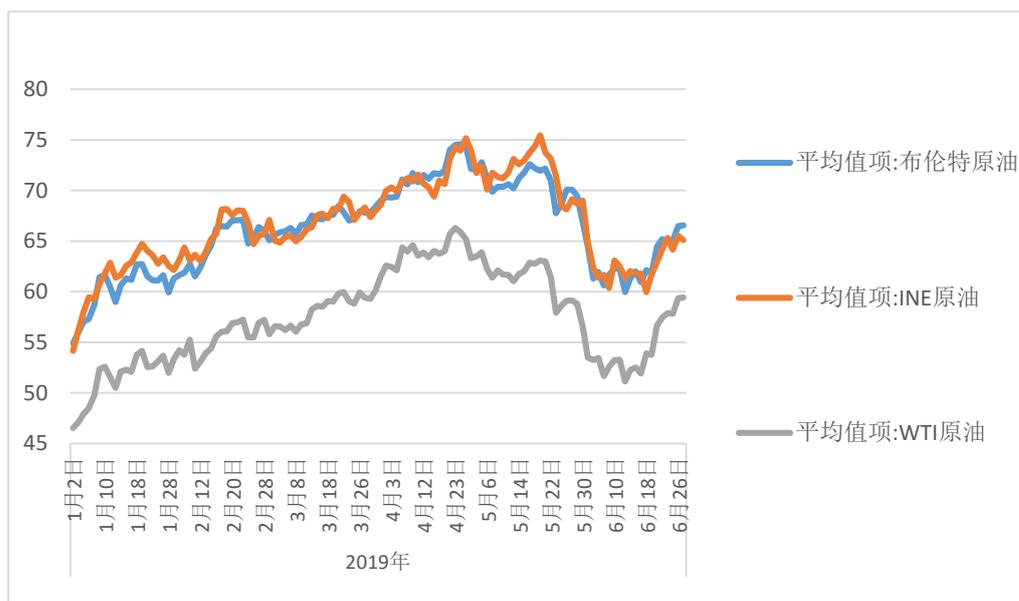


数据来源：文华财经

3、整体运行分析

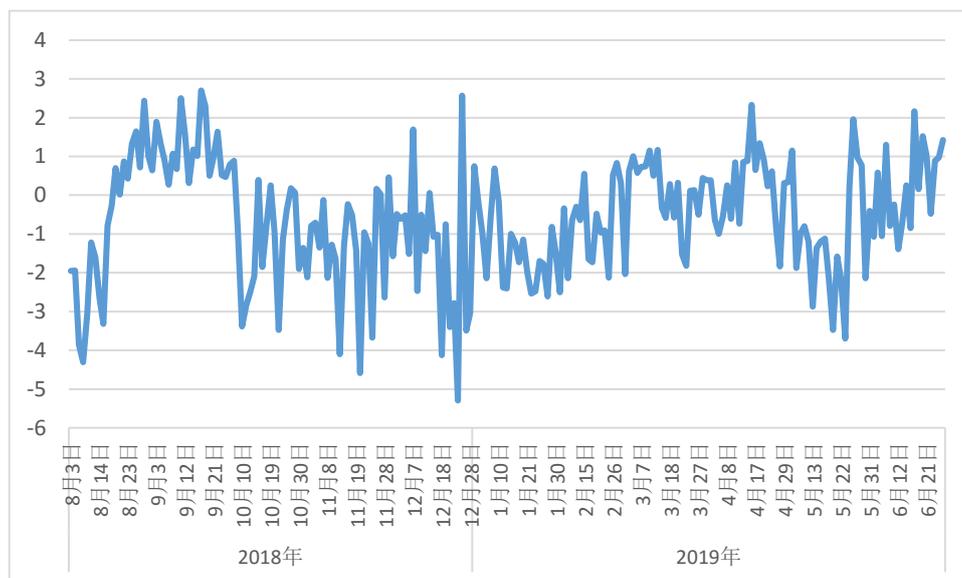
上海原油期货与 WTI、Brent 的相关性保持强劲，SC 与 WTI 原油相关系数在 0.90，SC 与 Brent 原油相关系数在 0.95。一月以来，美国可能降息，有迹象表明欧佩克和其他产油国可能会延长减产协议，阿曼湾油轮受袭击事件发酵，波斯湾局势紧张支撑市场气氛，费城炼油厂火灾、美国原油库存开始季节性下滑进一步提振市场，欧美原油期货一个月来走强。上海原油期货走势有所背离，相比于上月跌 4.2 元/桶，或 0.94%。预计后市随着 SC 原油期货成交、持仓量稳步回升，SC 原油将对欧美原油期货形成较强的影响力。

图表 3、SC 原油与 WTI、Brent 原油走势



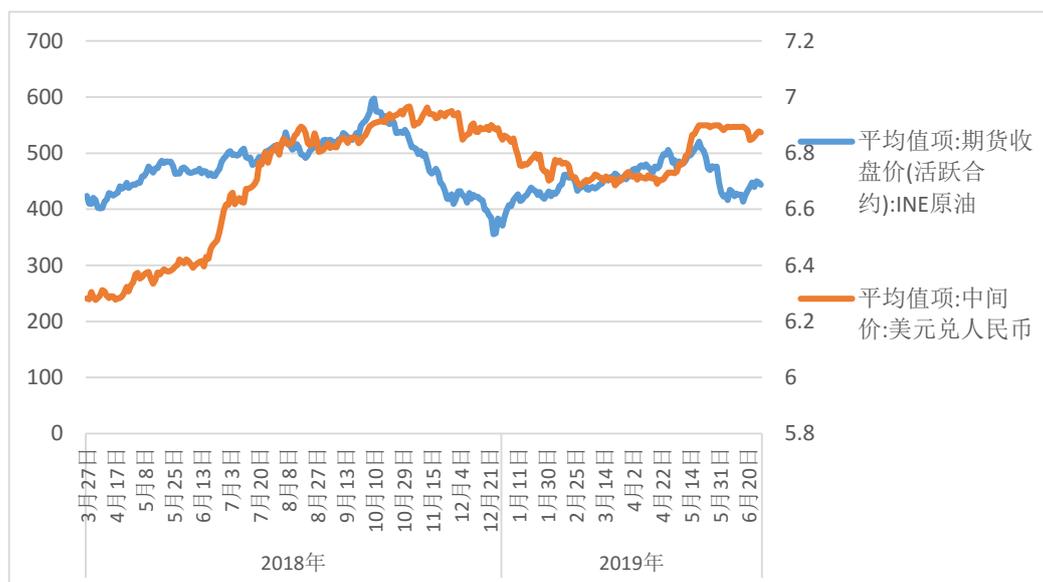
数据来源：Wind

图表 4、Brent 与 SC 原油期货价差



数据来源：文华财经

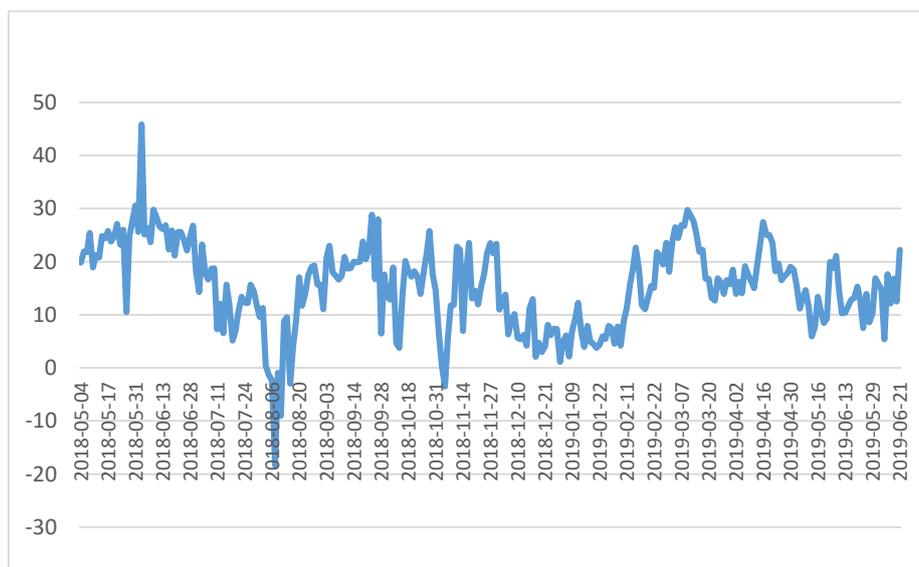
图表 5、SC 原油与人民币汇率



数据来源：文华财经、中国外汇交易中心

一般来说，人民币贬值，对于原油卖方来说，卖出意愿降低，而对于买方来说，购买意愿增加，会推升 SC 原油走强。反之亦然。

图表 6、SC 原油理论基差



数据来源：文华财经、DME

根据套利成本计算得知，当前中东原油运往中国到岸价格（包含运费、交割成本），相较于 SC 原油期货升水，当前 SC 原油盘面价格理论上来说比较适合进行买入交割。

二、国内油市焦点

1、卓创主营炼厂开工负荷模型显示，截至 6 月 27 日国内主营炼厂开工负荷为 76.41%，较 6 月中旬上涨 3.67 个百分点。

2、据卓创统计，截至 6 月 26 日，山东地炼一次常减压装置平均开工负荷为 62.6%，环比提升 0.7 个百分点。本周期暂无新进入检修的常减压装置，亚通石化催化装置进行检修。本周亦无新开工的常减压装置，不过华星、永鑫常减压装置开工负荷逐步正常。受此影响，山东地炼一次常减压装置开工负荷继续提升。

3、截至 6 月 26 日，本周山东地炼平均综合炼油利润为-217.2 元/吨，与上个周期相比下跌 94.9 元/吨。近期，炼厂理论原料成本与上个周期相比大幅上涨 128 元/吨。炼油产品方面，本周期受原油回暖的影响，汽油、柴油等主流产品成交有所好转，价格小幅上行，故炼油产品销售额上涨 19 元/吨。但由于原料成本涨幅较大，故综合影响下，本周期山东地炼综合炼油利润继续下滑。

三、外盘原油行情分析

1、欧美原油行情回顾

一月以来，美国可能降息，有迹象表明欧佩克和其他产油国可能会延长减产协议，阿曼湾油轮受袭击事件发酵，波斯湾局势紧张支撑市场气氛，费城炼油厂火灾、美国原油库存开始季节性下滑进一步提振市场，欧美原油期货一个月来走强。上周五（6 月 28 日）WTI 主力合约结算价在 58.47 美元/桶，较上月涨 4.97 美元/桶，或 9.29%；Brent 主力合约结算价在 66.55 美元/桶，较上月涨 2.06 美元/桶，或 3.19%；

图表 7、WTI 原油期货主力合约日 K 线图



数据来源：文华财经

图表 8、Brent 原油期货主力合约日 K 线图

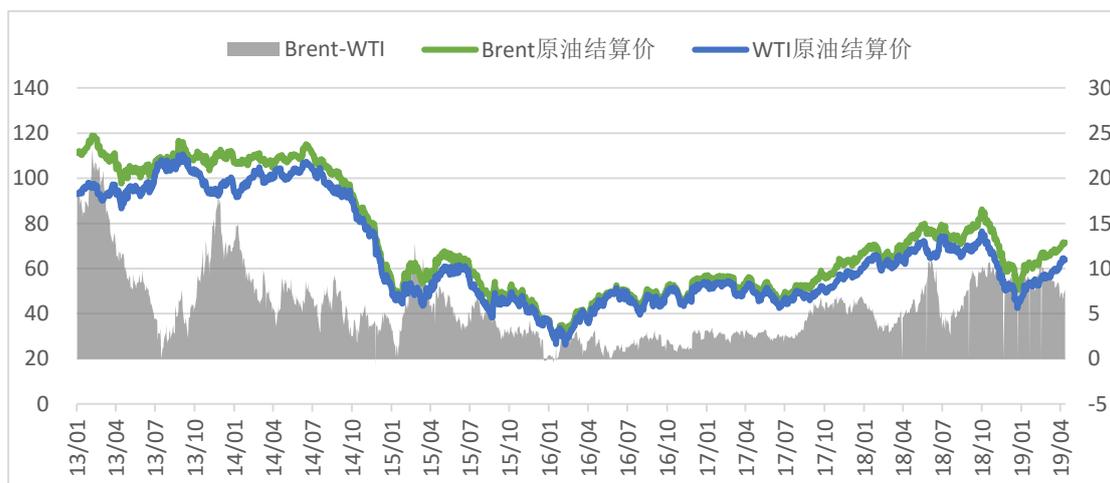


数据来源：文华财经

2、两地原油价差

截止上周五（6月28日），Brent 与 WTI 主力合约价差在 8.08 美元/桶，较一月前缩窄

2.91 美元/桶。

图表 9、Brent 与 WTI 价差


数据来源：Wind、广州期货

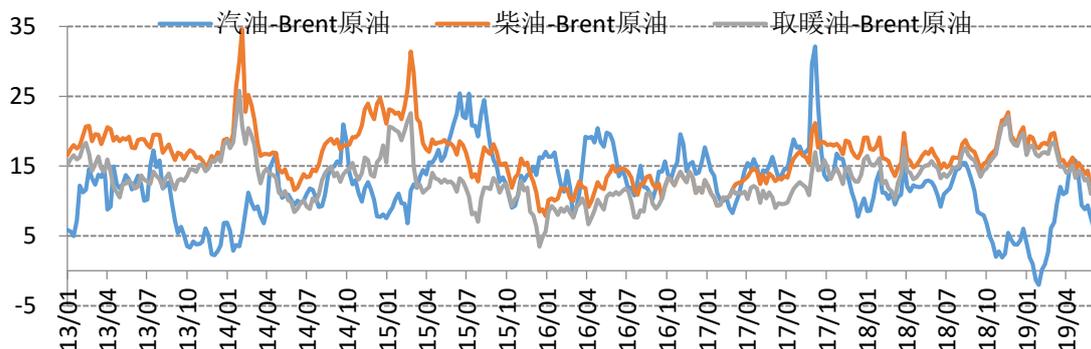
3、两地裂解价差

截止 6 月 21 日，美汽油、柴油、取暖油裂解价差分别为 18.41 美元/桶、22.82 美元/桶、21.77 美元/桶，分别较一月前分别减少 1.13 美元/桶、减少 1.72 美元/桶、减少 1.67 美元/桶。西北欧方面，汽油、柴油、取暖油裂解价差分别为 9.12 美元/桶、13.53 美元/桶、12.48 美元/桶，分别较一月前分别减少 0.83 美元/桶、减少 0.74 美元/桶以及持稳。

图表 10、美国成品油裂解价差


数据来源：Wind、广州期货

图表 11、西北欧成品裂解价差



数据来源：Wind、广州期货

4、供需数据

截止 6 月 21 日当周，美原油产量为 1210.0 万桶/日，较上月减少 20 万桶/日，汽油产量为 1051.2 万桶/日，较上月增加 64.9 万桶/日；馏分油产量为 530.5 万桶/日，较上月增加 12.3 万桶/日。

图表 12、美原油、汽油及馏分油产量产量（千桶/日）

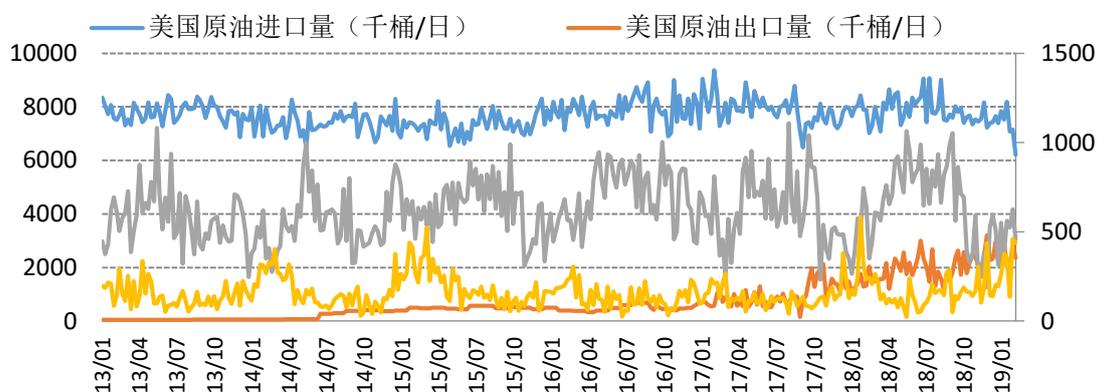


数据来源：EIA、广州期货

截止 6 月 21 日当周，美原油进口量为 665.6 万桶/日，较上月减少 20.6 万桶/日。美原油出口为 377 万桶/日，较上月增加 45.3 万桶/日。美国原油净进口为 288.6 万桶/日，较上月减少 65.9 万桶/日。成品油进口方面，汽油进口量为 81.6 万桶/日，较上月减少 27.1 万桶

/日；馏分油进口量为 3.3 万桶/日，较上月减少 14.4 万桶。

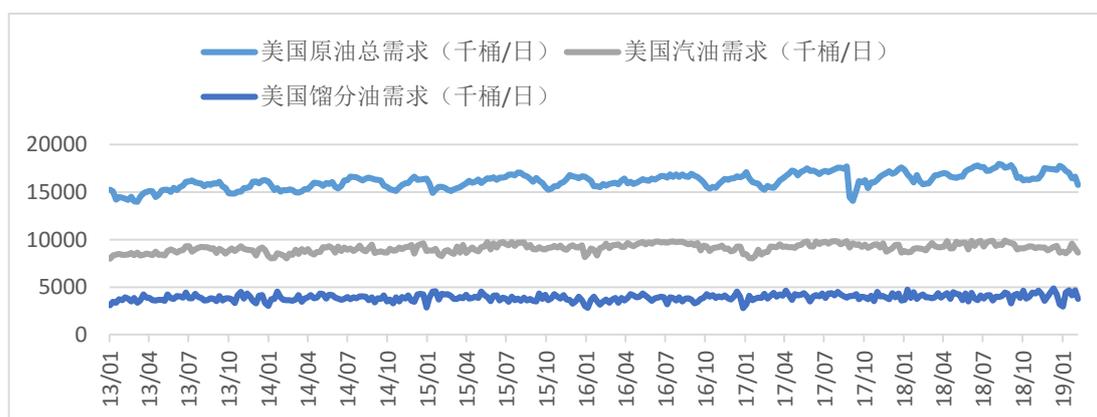
图表 13、美国原油进口量（千桶/日）



数据来源：EIA、广州期货

截止 6 月 21 日当周，美原油总需求为 1733.7 万桶/日，较上月增加 57 万桶/日；美汽油总需求为 946.6 万桶/日，较上月增加 7.2 万桶/日；馏分油总需求为 396.8 万桶/日，较上月减少 31.4 万桶/日。

图表 14、美国原油、汽油及馏分油需求



数据来源：EIA、广州期货

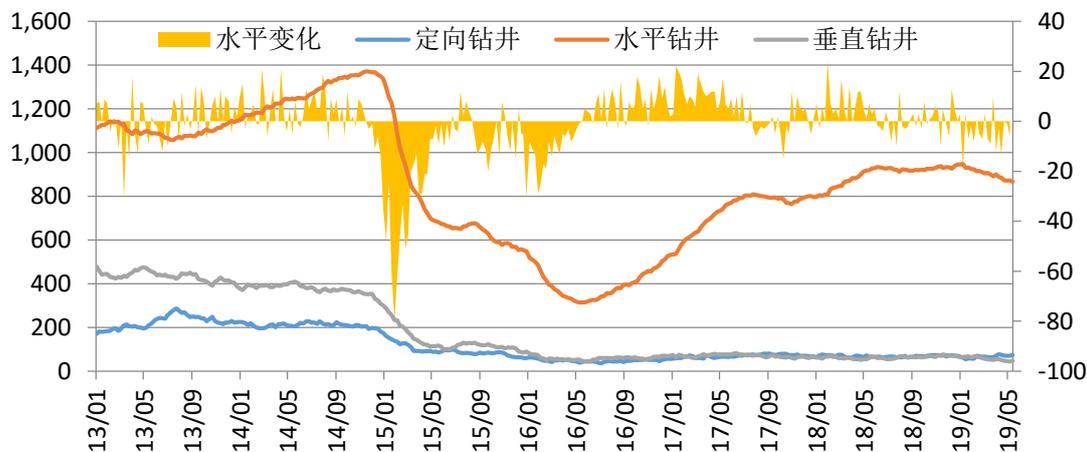
美国原油钻井平台数通常视为该行业活动的指标。截至 6 月 28 日，美国原油钻井平台数为 793 座，较上月减少 7 座，油气钻井平台数为 173 座，较上月减少 11 座。

图表 15、美国油气钻井平台数



数据来源：Baker Hughes、广州期货

图表 16、垂直钻井、水平钻井和定向钻井数量



数据来源：Baker Hughes、广州期货

5、美元汇率影响

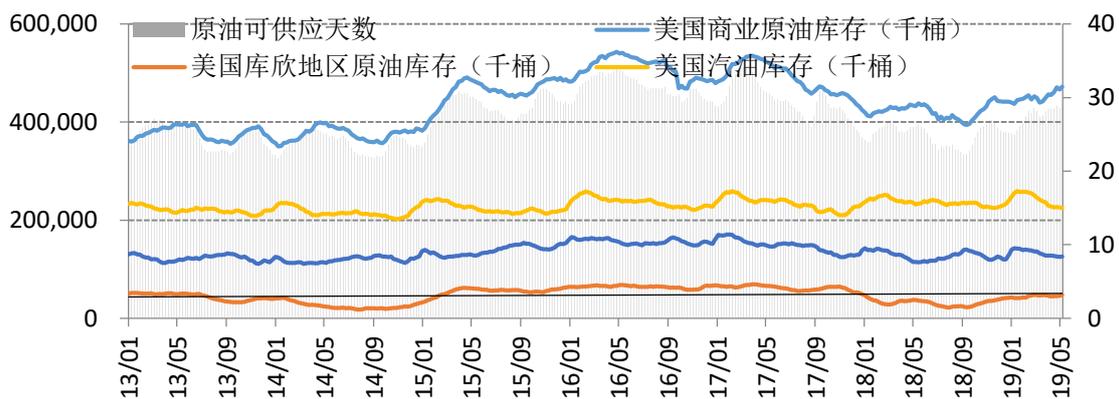
截至 6 月 28 日当周，美元指数收于 96.2，一月以来震荡下滑。美原油期货至月底涨至 58.47 美元/桶，较上月涨 9.29%。

图表 17、WTI 原油与美元指数走势图


数据来源：Wind、广州期货

6、美国原油库存及炼厂开工情况

截止 6 月 21 日，美国原油库存量 4.70 亿桶，比前月减少 691.7 万桶；库欣地区原油库存为 5183.6 万桶，比前一月增加 278.3 万桶；美国汽油库存总量 2.32 亿桶，比前一月增加 128.1 万桶；馏分油库存量为 1.25 亿桶，比前一月增加 58 万桶。原油可供应天数 27.4 天。

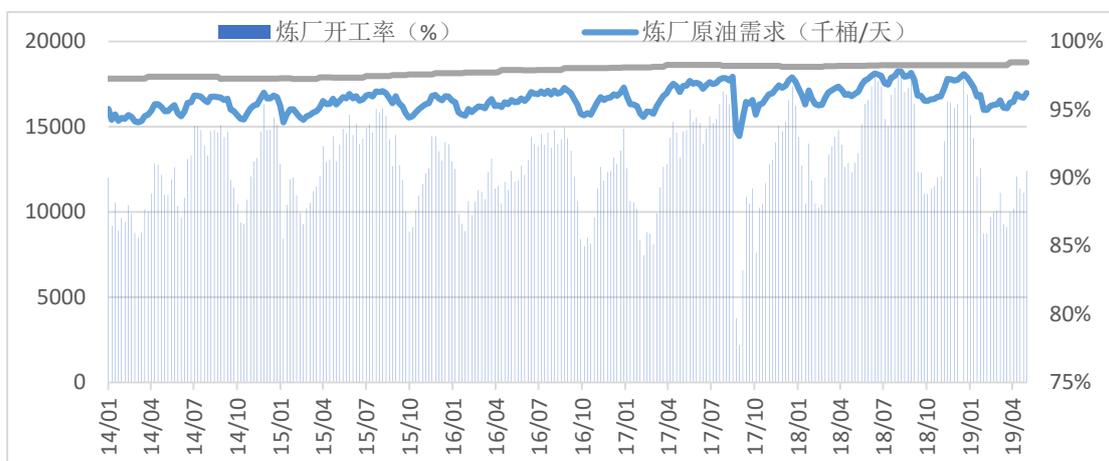
图表 18、美国商业原油库存和库欣地区原油库存（千桶/日）


数据来源：Wind、广州期货

截止 6 月 21 日，炼油厂开工率 94.2%，较上月增加 3.0 个百分点。其中美国炼厂总投入炼油厂原油量为 1771.2 万桶/日，较上月增加 60.4 万桶/日。炼厂产能为 1880.7 万桶/日，较

上月增加 4.0 万桶/日。

图表 19、美国炼厂开工率（%）以及总投入炼厂原油量（千桶/日）

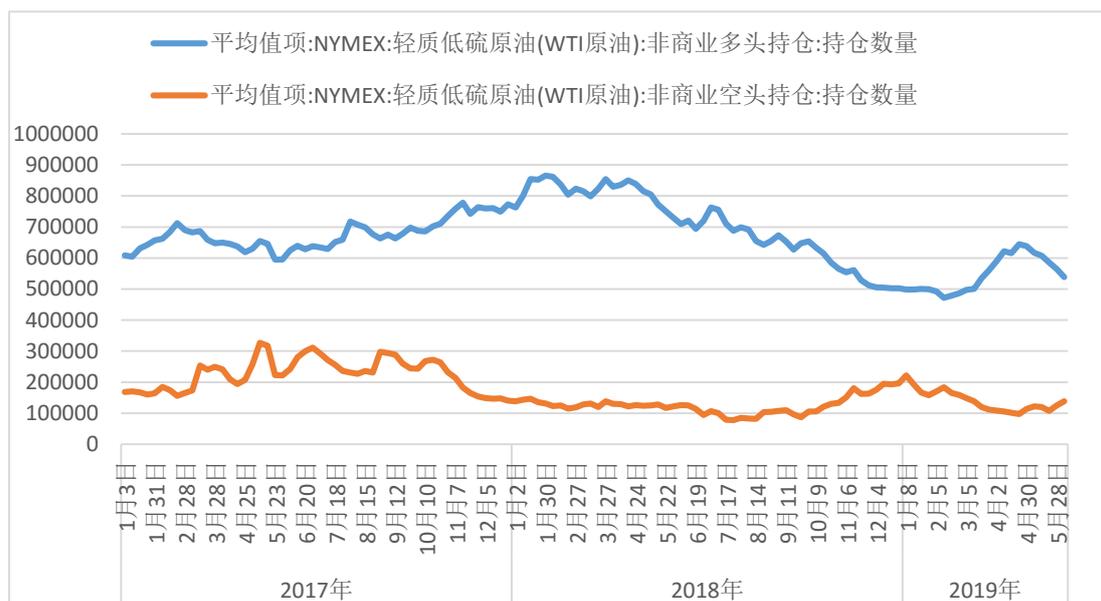


数据来源：EIA、广州期货

7、CFTC 基金净多头持仓

管理基金在布伦特原油期货和期权中持有的净多头减少 7.03%。据洲际交易所提供的数据分析，截止 6 月 18 日当周，布伦特原油期货和期权持仓量 3096573 手，比前一周增加了 23305 手；管理基金在布伦特原油期货和期权中持有净多头 271506 手，比前周减少 20520 手。其中持有多头减少 12583 手，空头增加 7937 手。

管理基金在布伦特原油期货中持有的净多头减少 4.86%。据洲际交易所提供的数据分析，截止 6 月 18 日当周，布伦特原油期货持仓量 2359544 手，比前一周减少了 18560 手；管理基金在布伦特原油期货中持有净多头 280868 手，比前周减少 14359 手。其中持有多头减少 7575 手，空头增加 6784 手。

图表 20、CFTC 基金净多持仓情况


数据来源：Wind、广州期货

四、国际市场要闻

1. 4 月份美国原油日产量继续创历史新高

美国能源信息署发布的最新数据显示，4 月份美国原油日产量继续创历史新高。4 月份美国原油日产量 1220 万桶，比 3 月份原油日产量增加 24.6 万桶，比 2016 年 9 月份的原油日产量低点 850 万桶增加了 370 万桶。其中得克萨斯州 4 月份原油日产量增长至 500 万桶，比 3 月份原油日产量增加 2.2%，比去年同期增加 18%。

2、需求增长减缓担忧仍然影响市场气氛

国际能源署发布的 6 月份《石油市场月度报告》表示，即使产油国仍然保持充足的供应，2019 年全球经济降温可能意味着石油需求增长放缓。国际能源署已经连续两个月下调了石油需求预测，认为 2019 年全球石油日均需求增长 120 万桶，比上个月报告预测下调了 10 万桶。预计 2020 年全球石油日均需求增长 140 万桶。

3、伊美紧张局势升级

伊朗在其领空击落一架美国无人机，加剧了美国和伊朗紧张局势。美国总统特朗普说，

伊朗击落美国军用无人机是“一个非常大的错误。”但是伊朗回应称，这架无人机在伊朗领空执行间谍任务。近来波斯湾地区一系列事件引发市场对石油运输安全担忧。中东地区石油产量占全球石油产量的 20%以上，前不久两艘油轮遭到袭击，这是一个半月内油轮在波斯湾第二次遭到袭击。

五、技术分析

6月28日，美原油主力合约收于 58.47 美元/桶，较上月涨 9.29%，收盘价上移至 5 日均线上方位置。一月以来 MACD 指标由绿柱转为红柱，期间 DIFF 线上穿 DEA 线形成金叉；KDJ 三线逐渐走强，目前接近超买区域，短期来看，美原油期货震荡偏强运行。

图表 21、美原油主力技术图表



数据来源：文华财经

六、后市展望及操作策略

国际油价短期看多，首先，G20 峰会消息落地提振；其次，进入到三季度石油产品消费旺季；第三，美原油库存开始下滑，美炼厂开工率亦开始提升；但长期来看，油价并不乐观，中美边谈边打成为常态，对世界经济以及石油消费需求都造成打压，欧佩克减产利好出尽，欧佩克也意识到继续加大减产就是让出“蛋糕”给美国。

研究所

公司研究所具有一批丰富实战经验的期货产业研究员及专业的优秀分析师，致力于为客户提供中国资本市场**前瞻性、可操作性**的投资方案及各类型市场的研究报告，通过对市场进行深度挖掘，提示投资机会和市场风险，完成对资本市场现象、规律的研究探索。

研究范围涉及目前所有商品期货以及金融衍生品；我们推崇**产业链**的研究；我们看重**数量分析法**；我们提倡**独立性**，鼓励分析师在纷繁复杂的环境下保持清醒。

我们将积极依托**股东单位--广州证券**在宏观经济、产业领域的高端研究资源优势，以“**宏观、产业和行情策略分析**”为核心，大力推进市场化和标准化运作，逐步完善研究产品体系，打造具有特色品牌影响力的现代产业与金融研究所。

核心理念：**研究创造价值，深入带来远见**

联系方式



金融研究

020-22139858



农产品研究

020-22139813



金属研究

020-22139817



能源化工

020-23382623

地址：广东省广州市天河区珠江西路5号广州国际金融中心主塔写字楼第1007-1012房

邮编：510623

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述品种的操作依据，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。