

## 品种研究

张伟伟  
分析师

执业资格号: F0269806

投资咨询证: Z0002792

电话: 0516-83831165

Email: zhangweiwei

@neweraqh.com.cn

中国矿业大学理学硕士，郑商所高级分析师，主要负责棉花、白糖、天胶及能源化工等品种的分析研究工作，精通产业链，善于结合基本面与技术面把握商品运行趋势和节奏。

## 原油仍有上行动能，短线沥青回调空间有限

## 一、基本面分析

## 1. 现货价格综述

受地缘政治担忧提振，本周内外盘原油延续反弹，但经济放缓担忧抑制油价反弹高度；成本端支撑博弈需求疲弱，沥青期货高位调整，现货保持平稳。

表1 原油及沥青期现货价格本周变动（单位：美元/桶，人民币/桶，元/吨）

项 目	4月 4日	4月 11日	较上周	
			涨跌±	幅度±
SC1905 收盘价	469.0	480.10	+11.1	+2.37%
布伦特原油活跃合约收盘价	69.31	70.98	+1.67	+2.41%
WTI 原油活跃合约收盘价	62.18	63.79	+1.61	+2.59%
迪拜原油现货价（环太平洋）	68.94	70.74	+1.8	+2.61%
BU1906 收盘价	3510	3472	-38	-1.08%
道路沥青出厂价（70#）：齐鲁石化	3850	3850	0	0%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

## 2、行业信息综述

## (1) 全球经济放缓担忧压制大宗商品市场，但中国乐观数据缓解市场情绪

IMF 在 9 日发布最新一期《世界经济展望报告》中，将 2019 年全球经济增长预期下调至 3.3%，比 1 月预测低 0.2 个百分点，这是六个月内第三次下调全球经济增长预期。IMF 将全球经济增长速度下调至金融危机以来新低，欧美贸易摩擦升温，以及英国脱欧期限延长增加不确定性风险等，对持续上涨的风险资产带来冷却效应。但周五收盘后公布的中国经济数据好于市场预期，3 月中国出口同比大增 14.2%，预期增加 6.5%，前值降 20.7%；3 月末社会融资规模存量为 208.41 万亿元，同比增加 10.7%。

## (2) IEA：3 月委内瑞拉原油产量大降，维持全球原油需求增幅不变

IEA 周四发布月报称，3 月全球石油供应量下降，因委内瑞拉大面积停电及美国对其制裁导致该国原油产量降至 87 万桶/日低位。IEA 表示，自愿减产以及委内瑞拉产量下滑导致 OPEC 成员国 3 月石油产量下滑 55 万桶/日至 3010 万桶/日，减产执行率 153%。IEA 维持 2019 年全球原油需求增幅的预估在 140 万桶/日。

## (3) OPEC：3 月原油产量减少 53.4 万桶/日至 3002.2 万桶/日

OPEC 月报显示，3 月 OPEC 原油产量减少 53.4 万桶/日至 3002.2 万桶/日，2 月为 3054.9 万桶/日。其中，委内瑞拉 3 月原油产出下降 28.9 万桶/日至 73.2 万桶/日，沙特 3 月原油产量减少 32.4 万桶/日至 979.4 万桶，伊朗 3 月原油产量减少 4.5 万桶/日至 269.8 万桶/日，伊拉克 3 月原油产量减少 11.1 万桶/日至 452.2 万桶/日。OPEC 预计非欧佩克增加 218 万桶/日至 6454 万桶/日，预计 2019 年全球对 OPEC 的原油需求均值下降 16 万桶/日至 3030 万桶/日。因经济下滑，将全球 2019 年原油需求增速从 124 万桶/日下调至 121 万桶/日。

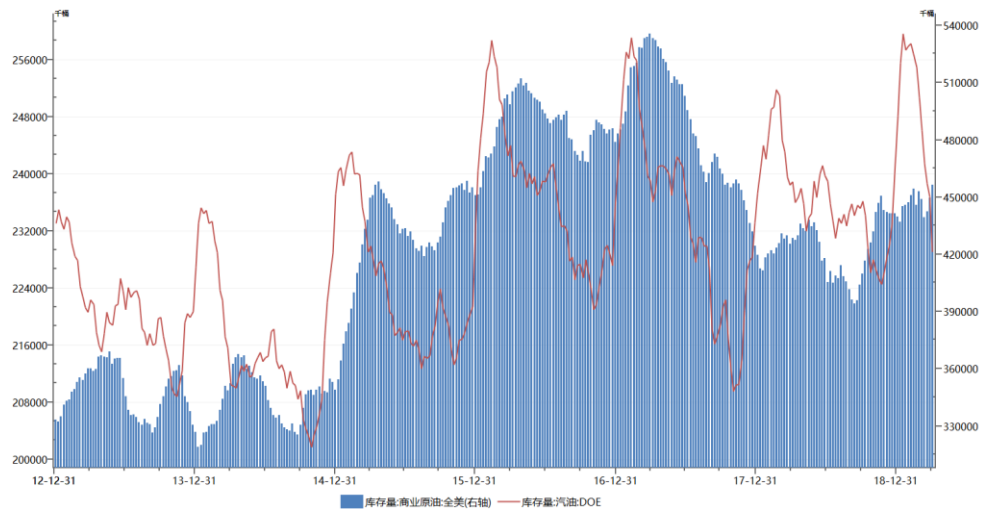
#### (4) 消息人士：若油价上涨、供需缺口扩大，OPEC 可能自 7 月开始增产

消息人士周四称，如果委内瑞拉和伊朗产出继续下滑，市场供需缺口扩大，油价上涨，OPEC 可能自 7 月开始增产原油。该消息人士称，OPEC 6 月会议将之前，美国方面究竟会在多大程度上增加对委内瑞拉和伊朗的制裁力度，这仍存在不确定性。本周早起俄罗斯官员暗示莫斯科方面希望增产，但此后该国总统普京软化了该立场。

#### (5) EIA 周报：上周美国原油库存升值 17 个月高位，汽油库存骤降

EIA 库存报告显示，美国上周原油库存增幅大幅高于市场预期，至近 17 个月来最高，因进口攀升，而当周汽油录得 2017 年 9 月以来最大跌幅。截止 4 月 5 日当周，原油库存大增 702.9 万桶，分析师预期为增加 230 万桶。上周美国周度原油产量维持在记录高位的 1220 万桶/日，美国原油进口量增加 21.0 万桶/日，但出口减少 37.4 万桶/日至 230 万桶/日。此外，德州遇到的一些物流问题以及油厂问题，也一定程度导致原油库存增加。当周炼厂产能利用率提升 1.1 个百分点至 87.5%，炼厂原油加工量增加 25.1 万桶/日。截止 4 月 5 日当周，美国汽油库存减少 771 万桶，分析师此前预估为减少 200 万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存下降 11.6 万桶，分析师预期减少 130 万桶。

图 1. EIA 美国原油及汽油库存（单位：万桶/日）

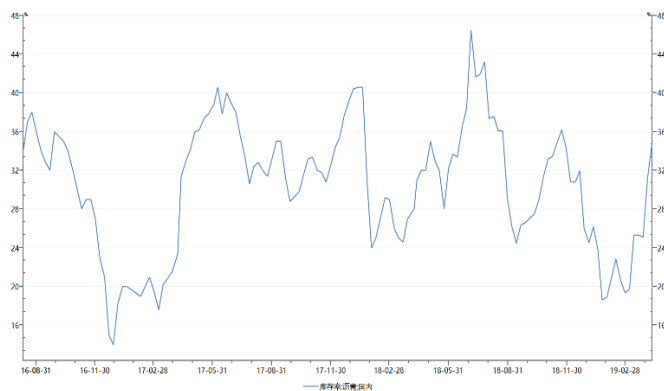


资料来源：WIND 新纪元期货研究

#### (6) 需求回暖不明显，库存持续累计

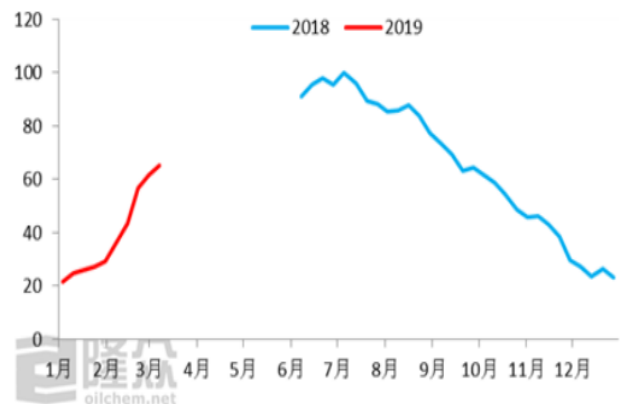
据隆众资讯数据显示，2019 年 3 月沥青总产量 241.69 万吨，环比增加 35.0%，同比增加 31.1%；预计 4 月产量 232.85 万吨，环比小幅下滑 8.84 万吨。受降雨天气影响，下游需求并无明显改善，本周沥青厂家库存与社会库存齐增，据隆众资讯对 25 家厂家库存样本数据分析，截止 4 月 11 日，沥青厂家库存 57.6 万吨，环比增加 12.3%；此外，通过对 33 家样本数据分析，截止 4 月 11 日，沥青社会库存 80.53 万吨，环比增加 6.6%。终端需求回暖不明显，沥青库存并无明显去库动作，期价陷入 3500 下方窄幅震荡，多单减持观望。

图 2. 国内沥青厂家库存率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 3. 沥青社会总库存（单位：万吨）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

### 3. 小结

终端需求回暖不明显，库存压力增加，制约沥青反弹空间；但在 OPEC 主动减产及地缘供应担忧的提振下，国际原油价格维持高位偏强运行，下方成本支撑亦强劲，短线陷入高位震荡走势。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

本周内外盘原油期货重心继续上移。OPEC 持续减仓叠加地缘供应担忧，WTI 原油周一周二延续强势，主力合约最高上攻至 64.79 美元/桶，但全球经济下滑担忧及美国原油库存大增压制油价上行动能，后半周原油高位盘整，截止 4 月 12 日 16:00 累计周涨幅 0.89%，布伦特原油主力累计周涨幅 0.71%。国内原油期货高开震荡，主力合约 SC1905 周一跳空高开，但继续上行动能亦先不足，整体延续高位震荡走势，全周以 1.32% 的涨幅报收于 475.2 元/桶。

本周沥青弱势调整，主力合约 BU1906 周一最高一度上探至 2566 元/吨，但随后期价承压回落，全周以 1.82% 的周跌幅报收于 3446 元/吨，全周持仓量减少 6.1 万手至 59.3 万手，成交量减少 28 万手至 257.3 万手。

### 2. 趋势分析

从 WTI 原油主力日 K 线图来看，期价整体依旧运行于去年 12 月以来的中期上升趋势，若有效站稳 65 美元/桶，反弹目标将指向 70 美元/桶

从沥青指数日 K 线图来看，期价中期依旧运行于年初以来的牛市上升通道，目前在 3570 附近暂时承压，但下方布林中轨附近料有较强技术支撑。

图 4. WTI 主力日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

图 5. BU1906 日 K 线图



资料来源：文华财经 新纪元期货研究

## 三、观点与期货建议

### 1. 趋势展望

中期展望：得益于原油成本端支撑及政策强基建预期，沥青运行于年初以来的中期上升趋势，但在中国经济下行压力及全球金融市场波动风险的宏观背景下，沥青料难突破去年四季度高点 3800 压力。

短期展望：终端需求回暖不明显，库存压力增加，制约沥青反弹空间；但在 OPEC 主动减产及地缘供应担忧的提振下，国际原油价格维持高位偏强运行，下方成本支撑亦强劲，短线陷入高位震荡走势。

### 2. 操作建议

回调至 3400 附近可尝试多单。

### 3. 止盈止损

多单 3350 止损。

## 特别声明

本研究报告由新纪元期货研究所撰写，报告中所提供的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。我们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。本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为新纪元期货股份有限公司所有，未经书面授权，任何机构和个人对本研究报告的任何部分均不得以任何形式翻版、复制和发布。如欲引用或转载本文内容，务必联络新纪元期货研究所并获得许可，并需注明出处为新纪元期货研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新纪元期货股份有限公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

## 公司机构

### 公司总部

全国客服热线：400-111-1855  
邮编：221005  
地址：江苏省徐州市淮海东路153号  
新纪元期货大厦

### 管理总部

邮编：200120  
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8B

### 成都分公司

电话：028-68850968-801  
邮编：610041  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803号

### 深圳分公司

电话：0755-33373952  
邮编：518034  
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

### 上海分公司

电话：021-61017395  
邮编：200120  
地址：上海市浦东新区东方路69号裕景国际商务广场A楼2103室

### 南京分公司

电话：025-84706666  
邮编：210019  
地址：南京市建邺区庐山路168号1504室（电梯编号16楼1604室）

### 徐州营业部

电话：0516-83831113  
邮编：221005  
地址：徐州市淮海东路153号

### 常州营业部

电话：0519-88059977  
邮编：213161  
地址：常州市武进区湖塘镇延政中路16号B2008、B2009

### 南通营业部

电话：0513-55880516  
邮编：226001  
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

### 苏州营业部

电话：0512-69560991  
邮编：215028  
地址：苏州市工业园区时代广场23幢1518-1室

### 北京东四十条营业部

电话：010-84261939  
邮编：100007  
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦407室

### 杭州营业部

电话：0571-85817187  
邮编：310004  
地址：杭州市绍兴路168号1406-1408室

### 广州营业部

电话：020-87750826  
邮编：510050  
地址：广州市越秀区东风东路703号大院29号8层803

### 成都高新营业部

电话：028-68850216  
邮编：610041  
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2804号

### 重庆营业部

电话：023-6790698  
邮编：400010  
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1#

### 南京营业部

电话：025-84787996  
邮编：210018  
地址：南京市玄武区珠江路63-1号南京交通大厦9楼