

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。

成本支撑博弈需求疲弱，短线沥青陷入高位震荡

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 原油及沥青期货现货价格本周变动（单位：美元/桶，人民币/桶，元/吨）

项 目	4月 11日	4月 18日	较上周	
			涨跌±	幅度±
SC1905 收盘价	480.10	472.60	-7.50	-1.56%
布伦特原油活跃合约收盘价	70.98	72.01	+1.03	+1.45%
WTI 原油活跃合约收盘价	63.79	64.06	+0.27	+0.42%
迪拜原油现货价（环太平洋）	70.74	71.24	+0.50	+0.71%
BU1906 收盘价	3472	3420	-52	-1.50%
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) 美国与中国经济数据好于预期，提振市场风险偏好

美国3月零售销售创一年半来最大增幅，高于所有经济学家的预测，这份数据可能意味着二季度美国公布的经济数据大概率向好，另外，上周美国初请失业金人数降至半个世纪以来最低水平，这些数据证伪美国经济看衰。此外，中国一季度经济同比增长6.4%，超过进一步放缓的预期，且市场预期中美贸易谈判或即将达成协议，提振市场风险偏好。

(2) 4月伊朗原油出口降至年内新低，迫于美国制裁委内瑞拉供应料将继续下滑

据油轮数据和业内消息人士表示，伊朗4月原油日出口已跌至今年以来最低，表面在美国政府预计下月进一步限制伊朗原油出口之前，买家正在减少购买。数据显示，1-16日伊朗原油日出口量平均低于100万桶，低于3月预估的至少110万桶。另据路透消息，迫于压力，西班牙石油公司 Repsol 暂停与委内瑞拉国家石油公司 PDVSA 之间的交换协议，其两艘油轮已在委内瑞拉抛锚数日。

(3) 有迹象显示俄罗斯可能退出减产

上周末塔斯社引述俄罗斯财政部长报导称，俄罗斯和OPEC可能决定提高产量，以与美国争夺市场份额，但这可能将油价推低至每桶40美元。本周二俄罗斯天然气工业公司的一位官员表示，预计OPEC及其盟友签署的全球石油协议将于今年上半年结束。不过周三俄罗斯能源部长诺万克周三表示，现在谈论减产选项还为时过早。据市场消息，俄罗斯4月份据悉较2018年10月份减产15万桶/日。预计沙特计划在5月提振石油产量回升至1000万桶/日以上。

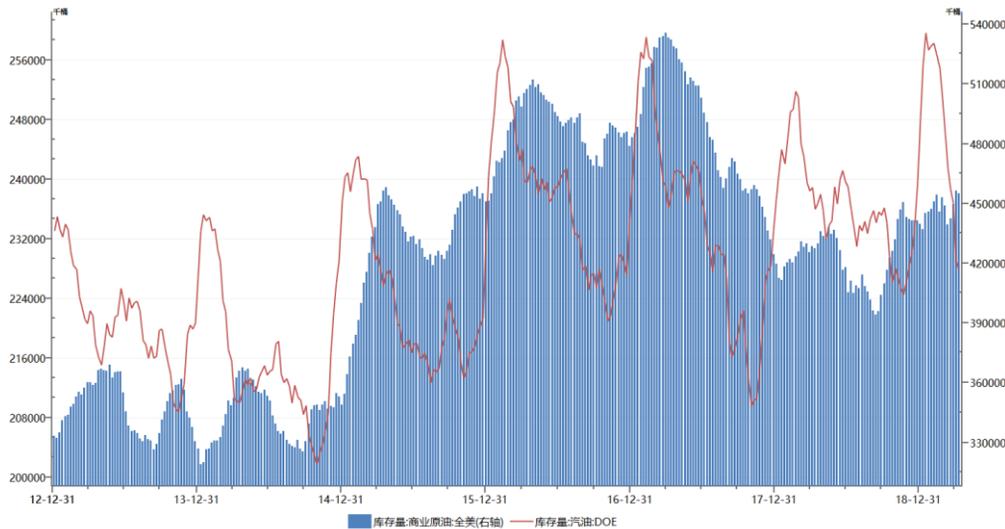
(4) 美国石油活跃钻机数三周来受此下滑，

本周美国能源企业减少石油活跃钻机数，为三周来首次，因页岩油产量增长预估持续下滑。贝克休斯数据显示，截至4月18日当周，美国石油活跃钻井数减少8座至825座，略高于去年同期的820座，石油和天然气活跃钻井总数减少10座至1012。过去四个月美国活跃钻机数量下滑，因油价去年四季度下滑导致很多独立页岩油公司削减支出。不过EIA周一公布的月度钻井生产率报告显示，美国5月七大页岩油产出预计将增加约8万桶/日至创记录的846万桶/日。

(5) EIA 周报：上周美国原油库存意外下滑，因进口减少

EIA 库存报告显示，美国上周原油库存意外下滑，因进口减少，而汽油和馏分油库存降幅低于预期。截止4月12日当周，原油库存下滑140万桶，分析师预期为增加170万桶；上周美国原油净进口量下滑65.9万桶/日。当周炼厂产能利用率小升0.2个百分点至87.7%，但炼厂原油加工量下滑2.2万桶/日。截止4月12日当周，美国汽油库存下滑120万桶，低于分析师预估的减少210万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存下降36.2万桶，亦不及分析师预期减少84.6万桶。

图 1. EIA 美国原油及汽油库存（单位：万桶/日）

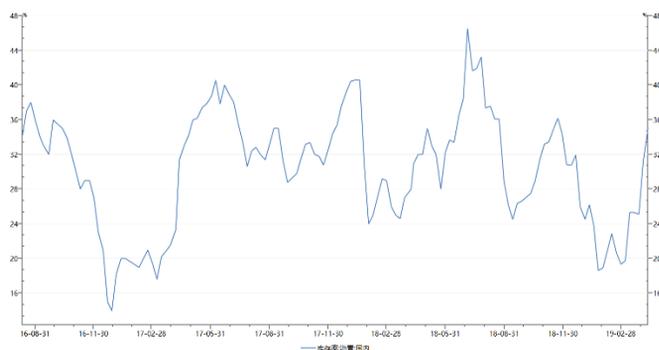


资料来源：WIND 新纪元期货研究

(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。南方地区受阴雨天气因素影响，整体需求一般，本周沥青厂家库存与社会库存继续增加，据隆众资讯对25家厂家库存样本数据分析，截止4月18日，沥青厂家库存62.18万吨，环比增加8%；此外，通过对33家样本数据分析，截止4月18日，沥青社会库存81.98万吨，环比增加1.8%。终端需求回暖不明显，沥青库存并无去库动作，基本面制约期价反弹动能。

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）

地区	2019/4/11	2019/4/18	环比%
西北	12.7	12.6	-0.8
山东	23.6	24.1	+2.1
华北	13.15	12.7	-3.4
华东	18.4	18.8	+2.2
华中	6.08	7.08	+16.4
华南	2.5	2.5	0.0
西南	4.1	4.2	+2.4
合计	80.53	81.98	+1.8

资料来源：隆众 新纪元期货研究

3. 小结

在 OPEC 减产、地缘供应担忧及美国活跃钻机数下降和原油库存减少的提振下，原油价格维持高位运行，成本支撑较强；但终端需求回暖不明显，库存压力增加，制约沥青反弹空间；上有压力，下有支撑，短线沥青陷入高位震荡走势。

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。

本周沥青横盘窄幅震荡，主力合约 BU1906 全周整体维持在 3400-3500 区间震荡走势，截止 4 月 19 日以 1.28% 的周涨幅报收于 3490 元/吨，全周持仓量减少 6.0 万手至 53.4 万手，成交量减少 17.8 万手至 239.5 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，短线陷入 64 美元/桶附近横盘震荡，若有效突破 65 美元/桶压力，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；目前期价在布林中轨附近暂获支撑，短线或陷入 3400-3570 区间震荡走势。

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：在 OPEC 减产、地缘供应担忧及美国活跃钻机数下降和原油库存减少的提振下，原油价格维持高位运行，成本支撑较强；但终端需求回暖不明显，库存压力增加，制约沥青反弹空间；上有压力，下有支撑，短线沥青陷入 3400-3570 走势。

2. 操作建议

3400-3570 区间操作。

3. 止盈止损

区间上下沿止盈止损。

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