

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。

## 原油续跌空间料有限，沥青空单逢低逐步止盈

## 一、基本面分析

## 1. 现货价格综述

受经济放缓担忧及美国供应增加，5月底以来内外盘原油重心大幅下移；而成本端支撑崩塌，沥青期货跌势扩大，下游需求清淡，现货价格维持平稳。

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	5月 29日	6月 5日	较上周	
			涨跌±	幅度±
SC1906 收盘价	473.80	425.00	-48.8	-10.30%
布伦特原油活跃合约收盘价	68.17	60.50	-7.67	-11.25%
WTI 原油活跃合约收盘价	59.06	51.70	-7.36	-12.46%
迪拜原油现货价（环太平洋）	67.36	60.30	-7.06	-10.48%
BU1912 收盘价	3180	2992	-188	-5.91%
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) 全球经贸关系紧张加剧，悲观需求前景压制大宗商品市场

最近公布的美国经济数据悲观，5月ISM制造业意外下降，连续两月创两年半最低；5月Markit制造业PMI终值创2009年9月来新低，新订单分项指数近10年来首次萎缩；5月“小非农”ADP就业新增仅2.7万，创逾九年新低；4月美国工厂订单同比增速创特朗普上任来新低。媒体称美墨周三未就关税达成一致，惠誉下调墨西哥评级至BBB。美国挑起的全球经贸关系紧张加剧，经济前瞻数据表现疲软，悲观需求前景压制大宗商品市场。

## (2) 沙特称 OPEC+下半年继续致力于市场稳定的共识正在形成

沙特报纸 Arab News 周一报告称，沙特能源部长法利赫表示6月之后，OPEC+将继续采取必要措施来保持市场问题，这意味着把库存从目前的偏高水准降下来。OPEC+产油国今年下半年继续致力于市场稳定的共识正在形成。不过俄罗斯国家石油公司执行长质疑与OPEC达成限产的意义。而OPEC秘书长周三表示，OPEC将需要一段时间，未来数月将保持灵活的石油生产方式。

## (3) 因美国制裁，5月委内瑞拉及伊朗原油产量继续减少

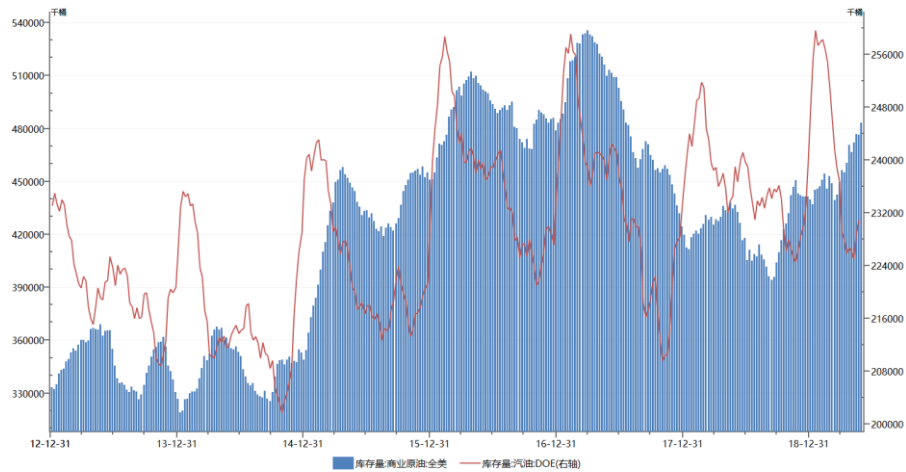
委内瑞拉石油公司数据显示，该国5月原油和成品油出口较上月减少17%至87.45万桶/日，因客户为遵守美国的制裁而放弃采购。能源情报公司 Kpler 称，伊朗原油出口5月份减少50.5万桶/日至78万桶/日。

## (4) EIA 周报：美国上周原油库存意外大增，成品油库存同意增加

EIA 库存报告显示，美国上周原油库存意外上升，而汽油和馏分油库存增幅同样超预期。截止5月31日当周，原油库存增加677万桶，分析师预期为减少84.9万桶，这主要由于

进口跳升、产量创纪录且炼油厂夏季运行放缓。过去四周内，原油库存第三次上升，而原本预计减少。上周美国原油净进口量增加 110 万桶/日，而美国国内原油产量再度增加 10 万桶至 1240 万桶/日的记录新高。库欣原油库存增加 180 万桶至 5080 万桶，为 2017 年 12 月以来最高。当周炼厂产能利用率上升 0.6 个百分点至 91.8%，低于去年同期的 94%。汽油和馏分油库存跳升，而此时正值夏季驾驶需求高峰，通常会导致炼油厂减少原油库存并生产更多的燃料油。截止 5 月 31 日当周，美国汽油库存增加 321 万桶，分析师预估为增加 63 万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存增加 457 万桶，分析师预期增加 49.9 万桶。

图 1. EIA 美国原油及汽油库存（单位：万桶/日）

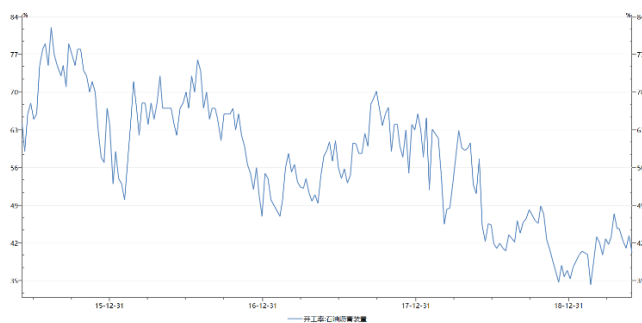


资料来源：WIND 新纪元期货研究

### （5）需求维持低迷，库存压力仍难释放

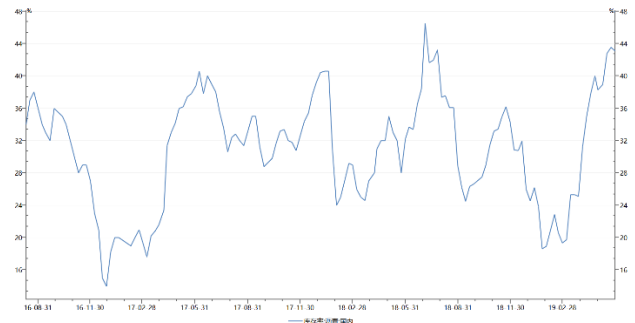
本周贸易商整体出货一般，南方地区受天气等因素影响，工程施工进度受阻，沥青厂家库存继续增加，社会库存小幅下滑。隆众数据显示，本周 33 家样本沥青社会库存为 83.09 万吨，环比减少 5.0%；25 家样本沥青厂家库存为 73.24 万吨，环比增加 3.5%。下游需求仍难见明显好转迹象，预计沥青库存仍将维持高位。隆众数据统计，6 月份国内沥青排产计划量为 260.03 万吨，环比增加 4.6%，同比预计增加 16%。其中，地炼和中石化增幅相对较大。但华东地区进入梅雨季节，道路施工受天气影响，下游需求维持低迷。

图 2. 沥青开工率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 3. 国内沥青厂家库存率（单位：%）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

## 3. 小结

下游需求旺季仍未启动，库存压力难以释放，供需基本面缺乏利好提振，成本端原油走势主导沥青行情。贸易战升级加重需求前景担忧，加之美国原油产量继续增长，国际原油跌势扩大，4 月下旬以来累计跌幅超 20%；不过 OPEC+ 继续执行减产及地缘供应担忧，限制油价下跌空间，WTI 原油在 50 美元/桶附近料有较强支撑，短线不过分追空沥青。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

本周国际原油期货重心继续下移。需求前景担忧叠加美国供应增加，WTI 原油继续走低，主力合约最低下探至 50.6 美元/桶，4 月下旬以来，累计跌幅超 21%，布伦特原油累计跌幅逾 18%。国内原油期货补跌，主力合约 SC1907 全周以 7.04% 的跌幅报收于 416.2

元/桶。

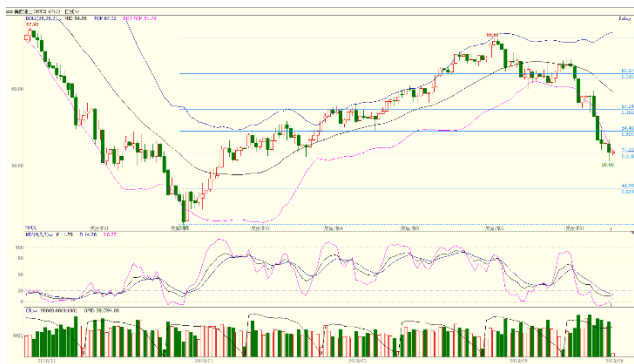
本周沥青期货大幅走低，主力合约 BU1912 报收五连阴，期价跌破 3000 技术支撑，全周以 6.02% 的周跌幅报收于 2906 元/吨，总持仓量增加 1.87 万手至 56.4 万手，成交量减少 100.4 万手至 367.0 万手。

## 2. 趋势分析

从 WTI 原油主力日 K 线图来看，期价累计跌幅逾 20%，短线若无抵抗性反弹，期价将进入熊市下跌周期。

从沥青 1912 日 K 线图来看，4 月下旬以来期价累计跌幅逾 20%，若不能有效收回 3000 整数关口，下方调整目标将指向年初低点 2560。

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. BU1912 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：政策强基建预期仍未兑现，而原油大跌成本端支撑减弱，4 月下旬以来沥青累计跌幅逾 20%，进入熊市通道。

短期展望：下游需求旺季仍未启动，库存压力难以释放，供需基本面缺乏利好提振，成本端原油走势主导沥青行情。贸易战升级加重需求前景担忧，加之美国原油产量继续增长，国际原油跌势扩大，4 月下旬以来累计跌幅超 20%；不过 OPEC+ 继续执行减产及地缘供应担忧，限制油价下跌空间，WTI 原油在 50 美元/桶附近料有较强支撑，短线沥青续跌空间料有限。

### 2. 操作建议

空单逢低逐步止盈。

### 3. 止盈止损

3000 下方空单逐步止盈。

## 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