

## 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。

## 成本端支撑博弈需求启动缓慢，短线沥青反弹空间受限

## 一、基本面分析

## 1. 现货价格综述

宏观利好叠加供应担忧，本周国内外盘原油大幅反弹；成本支撑转强，沥青期货延续反弹，现货小幅上涨。

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	7月 4日	7月 11日	较上周	
			涨跌±	幅度±
SC1908 收盘价	430.40	461.60	+31.2	+7.25%
布伦特原油活跃合约收盘价	63.18	66.81	+3.63	+5.75%
WTI 原油活跃合约收盘价	56.89	60.08	+3.19	+5.61%
迪拜原油现货价（环太平洋）	61.86	66.18	+4.32	+6.98%
BU1912 收盘价	3232	3376	+144	+4.46%
道路沥青出厂价（70#）：齐鲁石化	3730	3760	+30	+0.80%

资料来源：WIND 新纪元期货研究

## 2、行业信息综述

## （1）美联储鸽派言论提振市场风险偏好，但中美经贸关系不确定性加大市场波动风险

鲍威尔再放鸽派信号，货币政策没有美联储认为的宽松，希望用工具保持经济良好。欧央行6月会议纪要显示，与通胀目标仍有距离，准备好了再度宽松。美元指数高位大跌，提振商品市场风险偏好，原油序列品种强势反弹。但中美经贸关系的不确定性、7月末美联储利率决议等将加大商品市场的波动风险

## （2）OPEC月报：2020年原油需求料下滑，供应过剩恐卷土重来

OPEC月报称，明年全球原油需求将下滑，非OPEC产油国增产，国际油市可能会重返供应过剩局面。据资料显示，6月原油产量减少6.8万桶至2983万桶/日。OECD库存5月有所上升，高于5年均值2500万桶。预计2020年全球对欧佩克所产原油的需求将为2927万桶/天，较2019年的需求减少134万桶/天；2020年非OPEC原油供应料增加244万桶/日，增幅超过今年的205万桶/日。

## （3）风暴“Barry”致使墨西哥湾原油减产过半

大西洋飓风季首场大型风暴Barry正在威胁墨西哥湾原油生产，并给路易斯安那州带来强降雨。美国政府称，风暴导致美国墨西哥湾原油产量减少53%，相当于100.0912万桶/日。墨西哥湾的原油产量占美国原油总产量的17%左右，天然气产量占比5%。

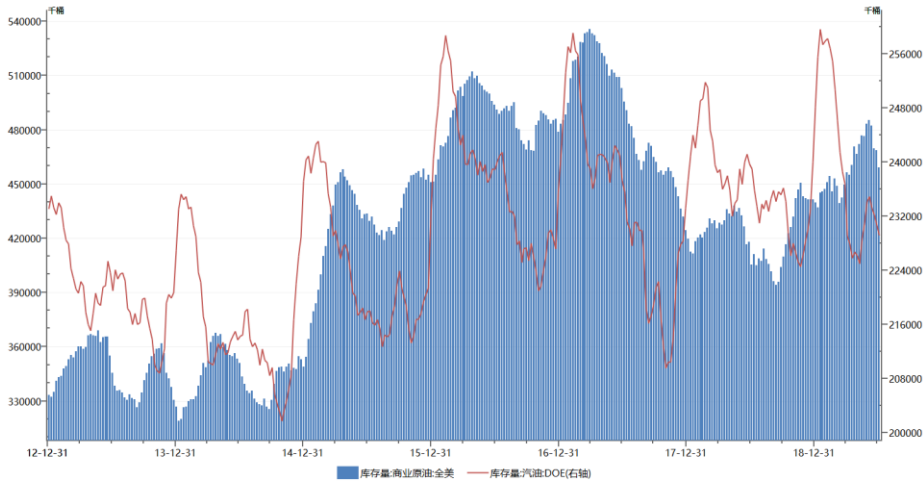
## （4）中东紧张局势升级

中东紧张局势进一步升级风险加大，伊朗政府8日宣布，伊朗已经突破伊核协议关于3.67%浓缩铀生产丰度的限制，特朗普警告称美国将很快加大对伊朗的制裁。同时，一艘英国油轮在中东发生的事故凸显该地区持续的紧张局势。

### (5) EIA 周报：上周美国原油库存大降近 1000 万桶

EIA 数据显示，上周美国原油库存超预期下降，因炼油厂的原油加工量创 1 月以来最高。数据显示，7 月 5 日当周，美国原油库存大降 949.9 万桶至 4.58992 亿桶，市场预期为减少 310 万桶。当周炼厂产能利用率回升 0.5 个百分点至 94.7%，炼厂原油加工量增加 14.8 万桶/日至 1740 万桶/日，创 1 月初以来最高。汽油库存降幅不及预期，馏分油意外增加。截止 7 月 5 日当周，美国汽油库存下降 145.5 万桶，分析师预估为减少 130 万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存增加 372.9 万桶，分析师预期增加 73.9 万桶。上周美国原油净进口量减少 34.1 万桶/日，原油产量微增 10 万桶/日至 1230 万桶/日。

图 1. EIA 美国原油及汽油库存（单位：万桶/日）

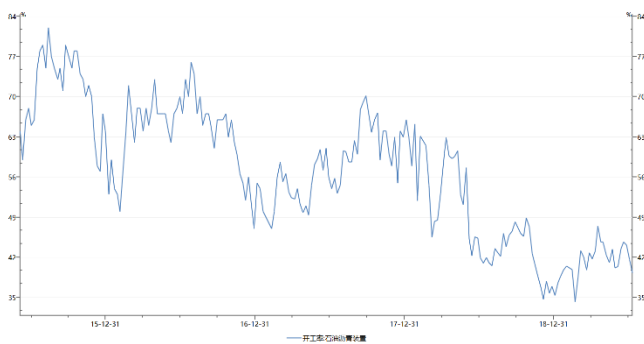


资料来源：WIND 新纪元期货研究

### (6) 供应压力减少，但南方雨季制约需求释放，基本面支撑力度有限

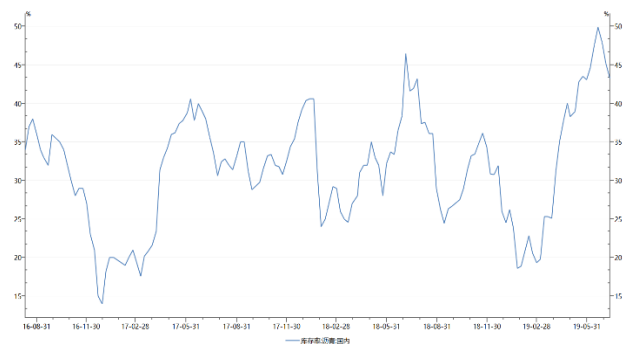
中石化齐鲁、华东地区部分炼厂减产导致开工率下滑。截止 7 月 11 日，国内石油沥青装置开工率 39.3%，环比上周下降 2.3 个百分点。沥青厂家库存连续第三周下滑，隆众数据显示，截止 7 月 11 日，国内沥青库存 43.24%，较前一周下降 1.98 个百分点。需求方面，北方地区终端需求缓慢恢复，但南方地区仍受雨季影响，道路工程无法正常施工，需求仍难释放。本周 33 家样本沥青社会库存为 90.98 万吨，环比增加 1.3%。

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

在美联储降息预期、墨西哥湾风暴或威胁美国原油生产及中东地缘紧张局势等多重利好提振下，WTI 原油强势突破 60 美元/桶技术压力位，成本端支撑转强。基本面而言，炼厂减产导致开工率下滑，北方地区终端需求缓慢恢复，厂家库存连续第三周下滑，但南方地区受雨季影响需求仍难释放，基本面提振力度仍有限。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

本周内外盘原油期货强势反弹。美国库存超预期下滑叠加墨西哥湾风暴影响供应，WTI 原油强势反弹，触及逾一个月高位，周四晚间 OPEC 月报释放需求悲观预期，原油涨势趋缓，但整体依旧仍持稳 60 美元关口，截止周五 16:00，WTI 原油主力累计涨幅 5.08%，布伦特原油累计涨幅 4.13%。国内原油期货跟随反弹，主力合约 SC1908 全周以 6.04% 的涨幅报收于 458.2 元/桶。

本周沥青期货延续强势。在成本端支撑及燃料油强势涨停的提振下，主力合约 BU1912 最高上冲至 3398 元/吨，但基本面支撑力度有限，市场追高热情降温，周五沥青窄幅调整，全周以 3.08% 的周涨幅报收于 3348 元/吨，总持仓量增加 2.64 万手至 52.9 万手，成交量减少 10.5 万手至 510.7 万手。

### 2. 趋势分析

从 WTI 原油主力日 K 线图来看，期价整体运行于 6 月中旬以来的上升通道中，有效站稳 60 美元/桶关口，技术反弹目标指向 65 美元/桶。

从沥青 1912 日 K 线图来看，期价重心持续上行，延续 6 月下旬以来反弹趋势，但 KDJ 指标高位持续死叉，短线调整风险加大。

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：需求缓慢复苏，政策强基建预期或将逐渐兑现，沥青有望延续涨势。

短期展望：在美联储降息预期、墨西哥湾风暴或威胁美国原油生产及中东地缘紧张局势等多重利好提振下，WTI 原油强势突破 60 美元/桶技术压力位，成本端支撑转强。基本面而言，炼厂减产导致开工率下滑，北方地区终端需求缓慢恢复，厂家库存连续第三周下滑，但南方地区受雨季影响需求仍难释放，基本面制约期价反弹空间。

### 2. 操作建议

中线多单持有，高位暂不追多。

### 3. 止盈止损

多单 3270 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