



Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

袁铭 研究员

ym@nawaa.com

0571-89727505

1. 原油市场消息

消息:

俄罗斯能源部长诺瓦克表示，俄罗斯通过增加石油产量来增加产出，而不是使用库存，俄罗斯没有足够的库存来影响油市，欧佩克+并未讨论增产超过 100 万桶/日的选项。欧佩克+在 6 月份同意在 9 月时再次对供应进行评估，欧佩克+可能考虑更大的增产幅度，这取决于后期市场走势。

周六凌晨墨西哥候任总统洛佩斯称，墨西哥政府将把原油产量从当前的 190 万桶/日提高至 250 万桶/日，该消息拖累油价。洛佩斯还表示，墨西哥明年会向能源领域投资 1750 亿比索，政府将寻求对六个国有炼厂进行整修，令其在两年内实现全效运转。尽管此前数据显示，与 5 月份相比，墨西哥国家石油公司 6 月原油产量和出口量下降。具体数据显示，墨西哥国家石油公司 6 月份原油产量为 185 万桶/日，5 月份为 187 万桶/日。墨西哥国家石油公司 6 月份原油出口量为 111 万桶/日，5 月份为 122 万桶/日。

高盛认为油价今年可能重新测试 80 美元/桶。美国政策可能在短期内令油价承压，但并不意味着原油上涨趋势的逆转。年内晚些时候，油价可能再次测试 80 美元/桶水平。花旗银行：未来 12 个月，油价或跌至 45 美元/桶。我行认为，一些看多原油的结论是基于错误的分析而做出的。

美国油服公司贝克休斯周五公布数据显示，截至 7 月 27 日当周，美国石油钻井数增加 3 座至 861 座，为三周来首次录得增加。具体数据显示，美国 7 月 27 日当周石油钻井总数增加 3 座为 861 座，预期 858 座，前值 858 座；去年同期为 766 座。

2. 原油行情走势及操作提示

基本面，从目前的全球原油供需基本面来看，原油市场仍然具有非常大的不确定性。这也使得各大投资机构之间分歧较大。高盛一直是坚定的看多原油并表示油价今年可能重新测试 80 美元/桶。主要基于全球经济增长及原油库存处于低位，且地缘政治风险仍然很高；而花旗银行表示，预计 12 个月后布伦特原油将处在 45-65 美元/桶。主要逻辑是石油产业的资本效率显著提高，原油开采技术提高，将进一步增加市场供应。短期来看，原油近远月价差大幅收窄，也预示着原油基本面的转弱。WTI 和 Brent 的近远月价差持续收窄，WTI 近远月价差从 7 美元附近回落至 2 美元以下，Brent 则由 back 转为 contango 结构，价差结构的转变表明原油市场的基本面预期开始发生变化，由供不应求开始逐步转向供大于求的格局。

3. 价格数据关注

表 1：原油现货价格					美元/桶
品种	最新价	本周均价	上周均价	较上周变化	较上周变化率
WTI	68.69	70.25	69.07	1.17	1.70%
布伦特	73.77	72.94	72.62	0.32	0.45%
欧佩克一篮子油价	73.62	72.38	71.06	1.32	1.86%
阿联酋上扎库姆原油	73.29	72.58	71.17	1.41	1.98%
迪拜原油	72.55	71.84	70.43	1.41	2.00%
阿曼原油	72.73	71.74	70.24	1.49	2.13%
也门马西拉原油	75	74.74	73.40	1.35	1.83%
卡塔尔海洋油	72.89	72.18	70.77	1.41	1.99%
伊拉克巴士拉轻油	73.19	72.18	70.89	1.29	1.82%

数据来源：Bloomberg 南华研究

表 2：原油期货价格				美元/桶
品种	WTI	布伦特	迪拜阿曼	

开盘价	68.17	73.22	71.43
最高价	69.92	74.85	73.98
最低价	67.56	72.52	71.43
收盘价	68.69	74.29	73.65
较上周涨跌	-1.77	1.22	2.58
较上周涨跌率 (%)	-2.51	1.67	3.63
持仓量 (手)	2353104	2347458	24941
较上周变化率	-1.08%	-1.20%	24.52%
成交量 (手)	4267406	4151914	20933
较上周变化率	-20.74%	-6.92%	-5.87%

数据来源: Bloomberg 南华研究

4. 库存数据

据 EIA 公布的数据显示, 截止 7 月 13 日当周, EIA 原油库存减少 615 万桶; 汽油库存减少 233 万桶; 馏分油库存减少 10 万桶; 设备利用率较上周下降 0.5 个百分点至 93.8%; 库欣原油库存减少 113 万桶。

图 1: 美国原油商业库存

千桶

图 2: 美国库欣原油库存

千桶



资料来源: Bloomberg 南华研究



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 3: 美国汽油库存

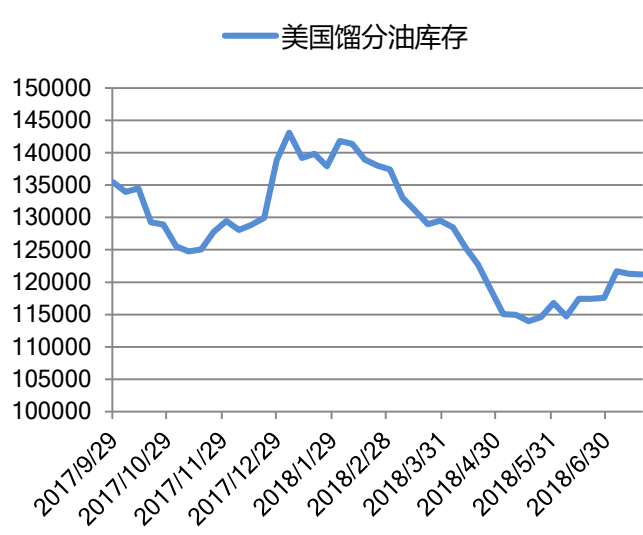
千桶



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 4: 美国馏分油库存

千桶



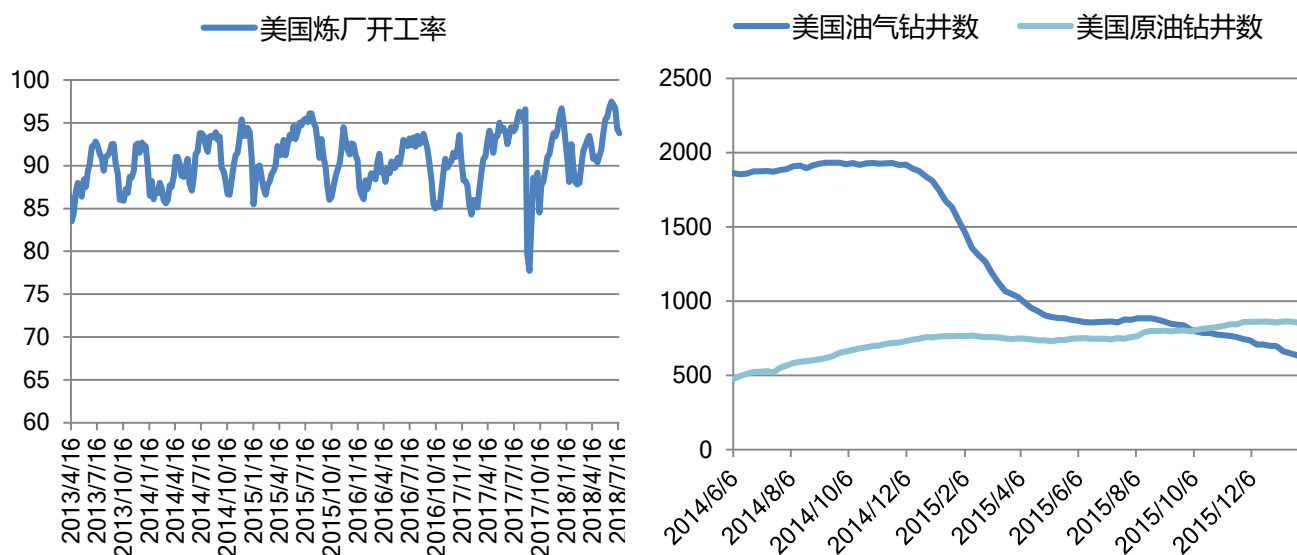
资料来源: Bloomberg 南华研究

图 5: 美国炼厂开率

%

图 6: 美国油气钻井数

台



资料来源：Bloomberg 南华研究

资料来源：Bloomberg 南华研究

5. CFTC 持仓变化

截止至 2018 年 7 月 24 当周，多头减仓 22295 手，空头减仓 1472 手，净多头减少 20823 手。显示基金不看好后市，对后市较为悲观。

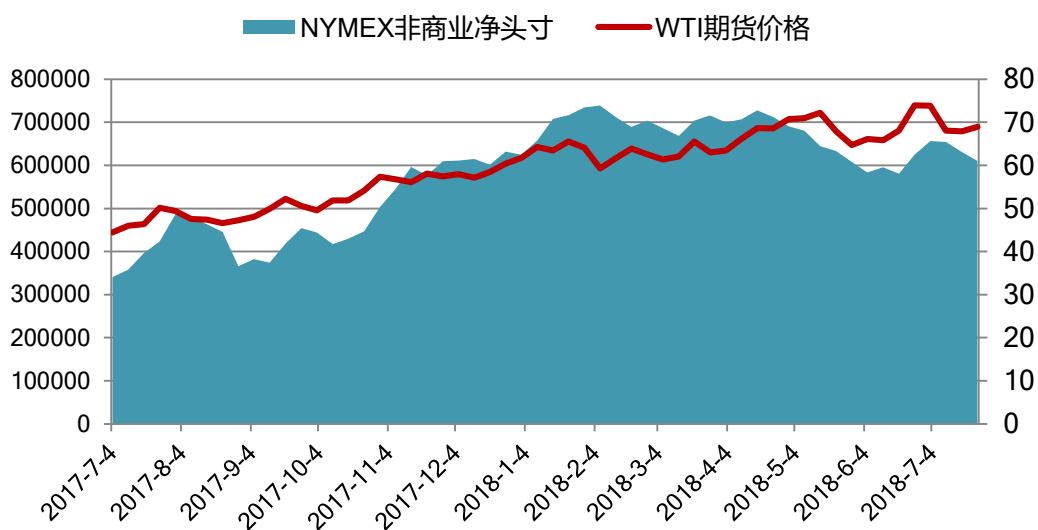
表 3：近四周原油持仓分布表单位：手

报告期	总持仓	基金持仓 (WTI)		
		多头	空头	净多
2018/7/24	2361062	688176	77705	610471
2018/7/17	2440486	710471	79177	631294
2018/7/10	2499172	755271	100806	654465
2018/7/3	2466531	762738	106018	656720
较上周变化绝对值	-79424	-22295	-1472	-20823
较上周变化幅度	-3.25%	-3.14%	-1.86%	-3.30%

资料来源: CFTC 南华研究

图 7: CFTC 基金仓位变化

单位: 手, 美元/桶

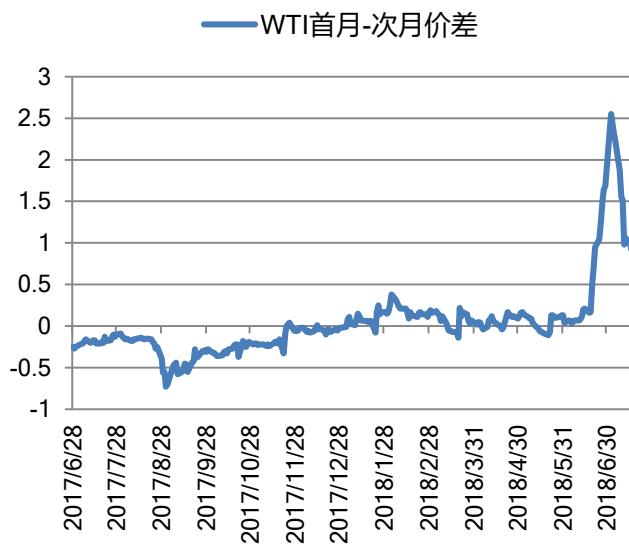


资料来源: Bloomberg 南华研究

6. 价差数据关注

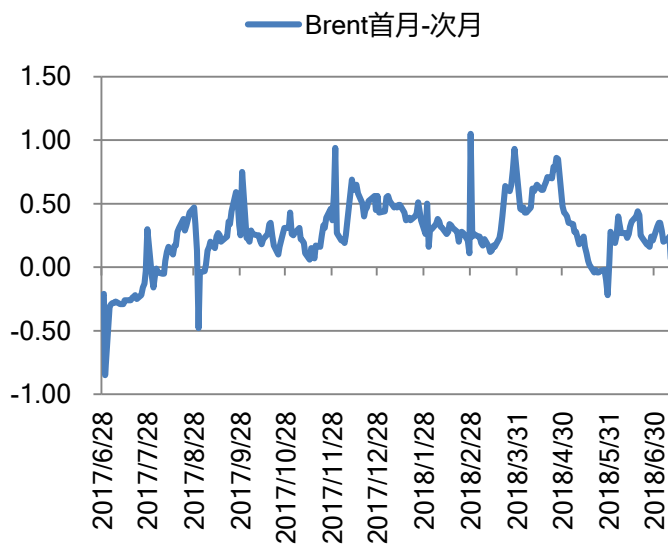
A: 期限价差

图 8: WTI 首月-次月价差



资料来源: Bloomberg 南华研究

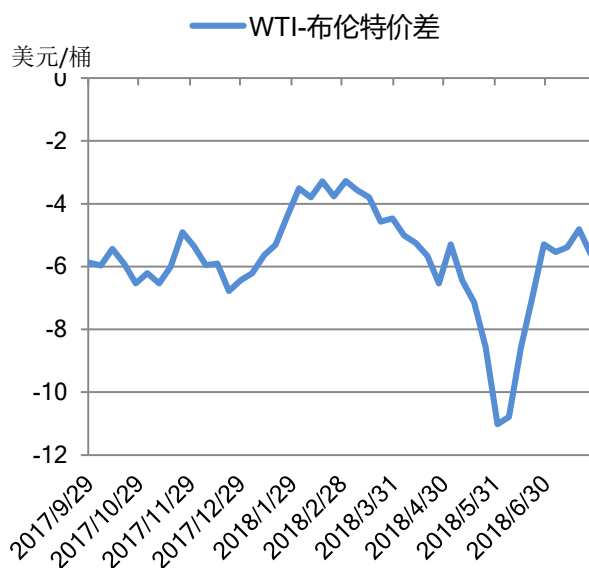
图 9: 布伦特首月-次月价差



资料来源: Bloomberg 南华研究

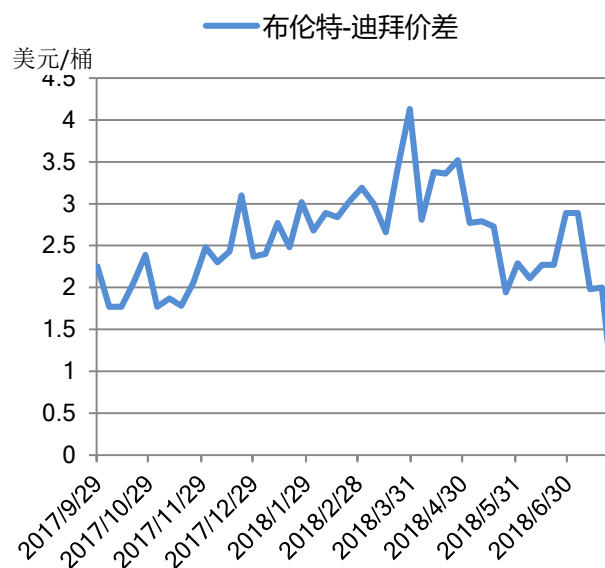
B: 跨市价差

图 10: WTI-布伦特价差



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 11: 布伦特-阿曼价差

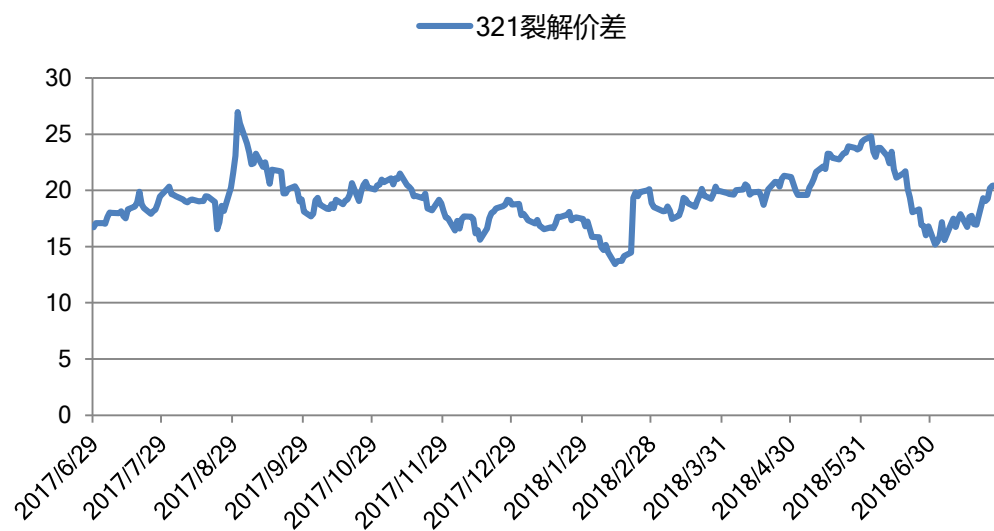


资料来源: Bloomberg 南华研究

c: 裂解价差

图 12: 美原油 321 裂解价差

美元/桶

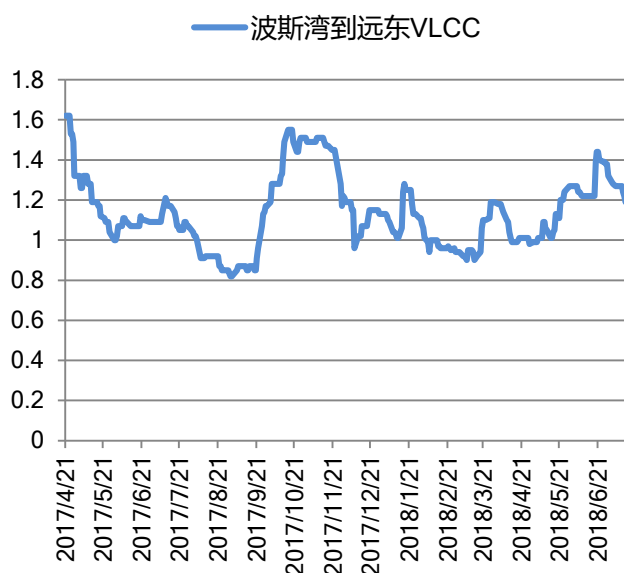


资料来源: Bloomberg 南华研究

7. 航运指数

图 13: 波斯湾到远东 VLCC

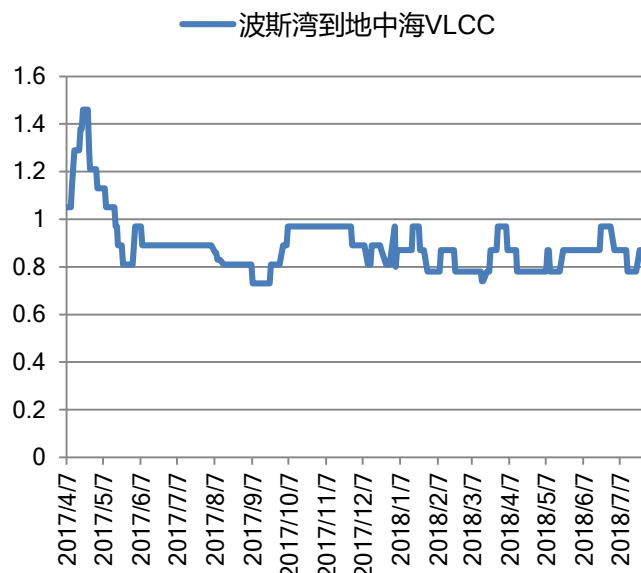
美元/桶



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 14: 波斯湾到地中海 VLCC

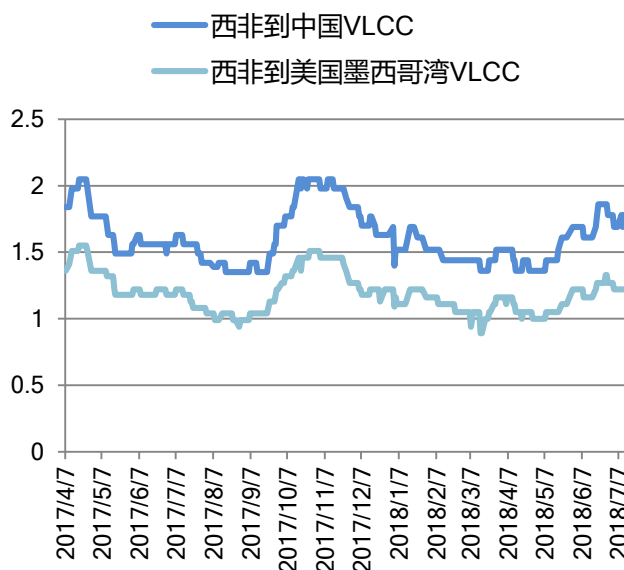
美元/桶



资料来源: Bloomberg 南华研究

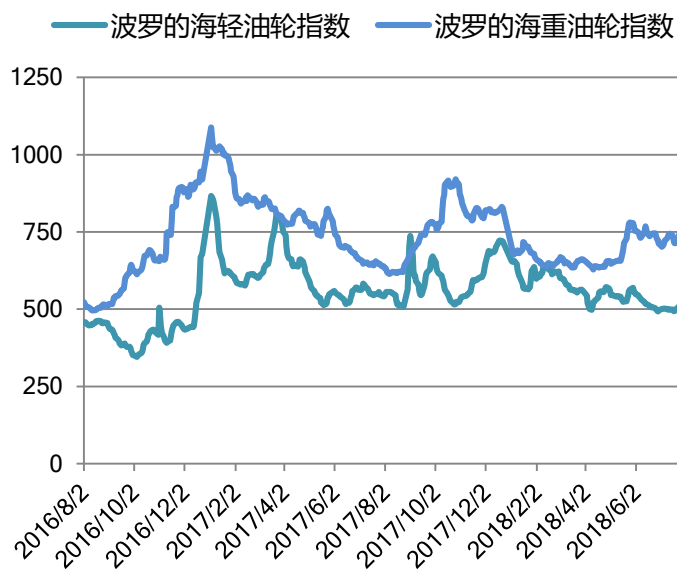
图 15: 西非到中国 VLCC

美元/桶



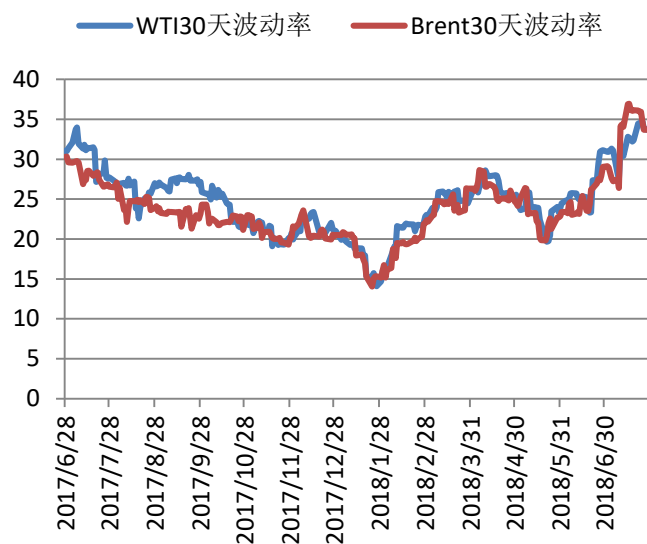
资料来源: Bloomberg 南华研究

图 16: 波罗的海轻、重油轮指数



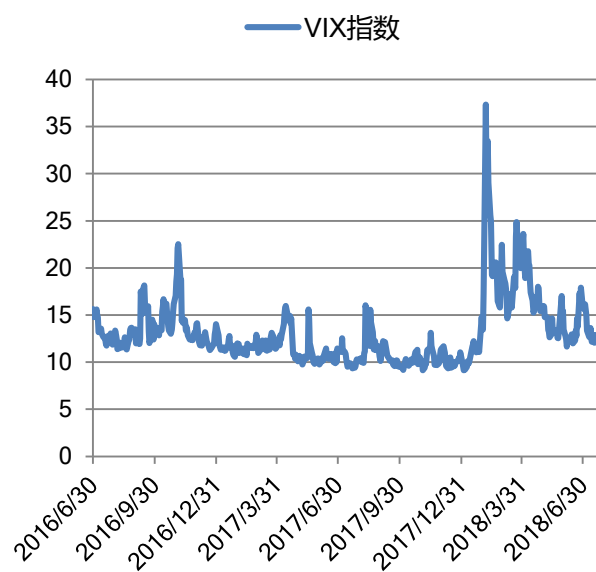
资料来源: Bloomberg 南华研究

图 17: 30 天波动率（年化）对比



资料来源: Bloomberg 南华研究

图 18: VIX 指数



资料来源: Bloomberg 南华研究

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室

电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区商务区巨鼎国际商厦 203 室

电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801

电话: 0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902

电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼

电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼

电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼

电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室

电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号

电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号

金地商务大厦 11 楼 001 号

电话: 0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座

大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号

电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室

电话: 010-63155309

北京营业部

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、810 室

电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室

电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室

电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室

电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003

电话: 022-28378072

上海分公司

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元

电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元

电话: 021-20220312、021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼

电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室

电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室

电话: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元

电话: 020-38810969

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室

电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3

电话: 023-62611588

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 **永康营业部**

永康市丽州中路 63 号 11 楼

电话：010-63161286 电话：0579-89292777

太原营业部

太原市迎泽区解放南路 2 号山西景峰国际商务大厦 8 层 805 室

电话：0351-2118018

南通营业部

江苏省南通市南大街 89 号总部大厦六层 603、604 室

电话：0513-89011168

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心 3 幢 102 室

电话：0574-62509011

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道 96 号之二砖石海岸 B 栋 1903 单元

电话：0592-2120291

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起 3 至 8 间首层至二层

电话：0663-2663855

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路 103 号星光华庭商铺 112、212 号房复式

电话：0754-89980339

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路 1048 号一层、七层

电话：0573-83378538

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场 B 区准甲办公室 1405 室（第 14 层）

电话：0791-83828829

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路 555 号交易中心大楼三层

3232、3233、3234、3235 室

电话：0580-8125381

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路 208 号 2 楼

电话：0574-85201116

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路 88 号环球财富广场 1 幢 2909 室

电话：0512-87660825

南京分公司

南京市建邺区河西商务中心区 B 地块新地中心二期 808 室

电话：025-86209875

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net