

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。

## 成本端支撑叠加需求回升预期，短线沥青有望延续反弹

## 一、基本面分析

## 1. 现货价格综述

受EIA库存下降以及美联储更趋“鸽派”言论推动，本周国内外原油期货延续反弹，WTI原油考验60美元/桶技术压力；成本端支撑强劲，沥青现货走强，但期货上冲动能略显不足。

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	3月 27日	4月 3日	较上周	
			涨跌±	幅度±
SC1905 收盘价	458.8	472.4	+13.6	+2.96%
布伦特原油活跃合约收盘价	67.30	69.52	+2.22	+3.30%
WTI 原油活跃合约收盘价	59.40	62.49	+3.09	+5.20%
迪拜原油现货价（环太平洋）	67.48	69.69	+2.21	+3.27%
BU1906 收盘价	3380	3528	+148	+4.38%
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) 市场风险偏好回升，4月初商品市场系统性上涨

我国3月PMI数值50.5，大幅超越市场预期49.6和前值49.2，回到了去年四季度以来的新高，此间贸易摩擦、金融市场动荡，市场看衰经济的预期强烈，3月官方PMI确定性边际变化，或将是中国经济2018年下半年加速下行之后修正的起点，极大改善市场预期。此外，4月4日凌晨英国下议院以313:312票通过一项法案，迫使首相特蕾莎梅寻求脱欧延期，以避免在4月12日出现无协议脱欧的情况，同时否决了寻求确保英国脱欧不晚于5月22日的提案。市场风险偏好回升，4月初商品市场出现系统性上涨。

## (2) OPEC 严格履行减产承诺

路透调查显示，OPEC减产执行率预期135%，2月份预期101%。预计欧佩克3月石油产量将减少28万桶/日至3040万桶/日，为2015年以来的最低水平。另彭博调查显示，OPEC原油3月产出下降29.5万桶/日；预计3月沙特石油产出982万桶/日；委内瑞拉将跌至89万桶/日。据市场消息，俄罗斯3月份石油产出较去年10月份的1130万桶/日减少10万桶/日。

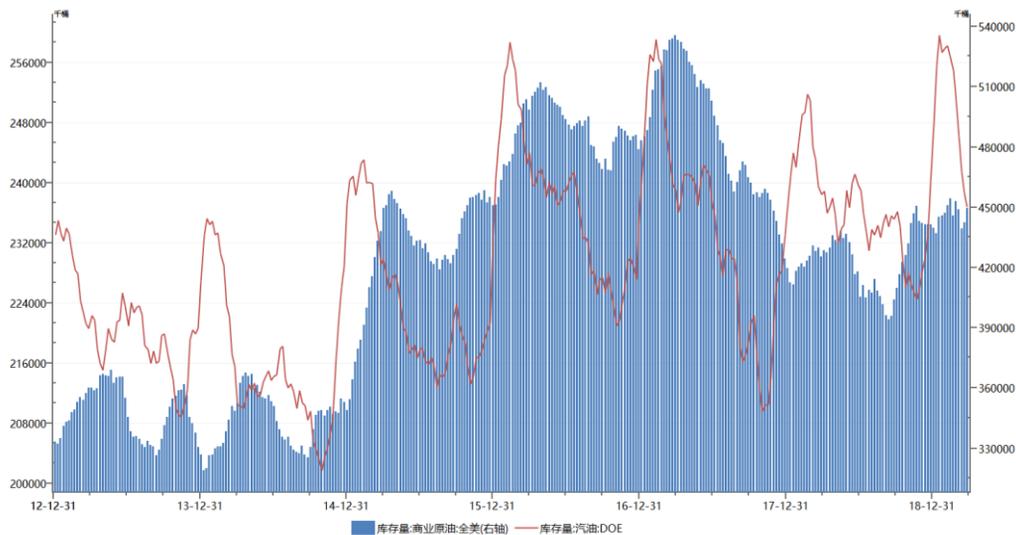
## (3) 伊朗及委内瑞拉供应担忧支撑油价

一名美国官员周二表示，在美国政府豁免从伊朗进口石油的八个国家或地区中，有三个国家已将购买削减至零，该官员补充称，石油市场状况改善将有助于进一步减少伊朗原油出口。此外，3月委内瑞拉多次发生全国大面积停电，令本已处于低位的石油产量雪上加霜。美国副总统彭斯周二表示，美国将继续向委内瑞拉石油行业试压，并坚定不移地对委内瑞拉国有石油公司PDVSA进行制裁。

#### (4) EIA 周报：因进口量攀升和产量增至记录新高，美国原油库存大幅增加

欧佩克秘书长称，3月OPEC+减产履约率在90%以上。2月接近90%，1月为83%。EIA库存报告显示，美国上周原油库存意外大增，因进口量攀升和产量增至记录新高。截止3月29日当周，原油库存大增723.8万桶，分析师预期为减少42.5万桶。上周美国周度原油产量再增10万桶/日至创纪录的1220万桶/日，而2月初以来产量一直持稳于1200-1210万桶/日附近。美国原油净进口量增加38.6万桶/日，出口减少16.3万桶/日至270万桶/日。此外，由于炼厂意外中断生产和休斯敦航道关闭影响出口，也一定程度导致原油库存增加。当周炼厂产能利用率下滑0.2个百分点至86.6%，炼厂原油加工量增加1.8万桶/日。截止3月29日当周，美国汽油库存减少180万桶，分析师此前预估为减少150万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存下降200万桶，分析师预期减少50.60万桶。

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) 需求逐渐回升，关注社会库存去库进展

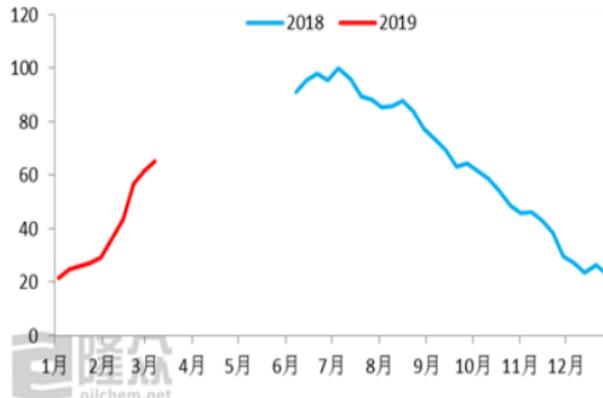
据隆众资讯数据显示，2019年1-3月份马瑞原油合计到货184.2万吨，市场担忧马瑞供应问题已是常态，资源紧张大概率仍将延续。4月份74家沥青厂家计划排产量232.85万吨，环比增加0.8%，同比增加5.5%。随着温度回暖，道路终端工程陆续开工，即将进入上半年的需求小高峰，部分炼厂已签订4月份合同。但社会库存维持高位，据隆众资讯对33家样本数据分析，截止4月4日，沥青社会库存75.57万吨，环比增加0.1%。强预期是否落地仍未知，重点关注社会库的去库进展情况。

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

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，成本端支撑强劲；而下游需求回升预期亦提振市场，短线沥青仍有上行动能；但社会库存压力及经济放缓忧虑抑制沥青上行空单，去年四季度高点3800附近料有较强技术压力。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

本周内外盘原油期货重心上移，WTI 原油走势最强。OPEC 继续执行减产协议叠加地缘供应担忧，WTI 原油突破 60 美元/桶技术压力，期价再上一程，截止 4 月 4 日 16:30 累计周涨幅 3.30%，布伦特原油主力累计周涨幅 2.03%。国内原油期货跟随反弹，主力合约 SC1905 突破 2 月中旬高点压力，期价最高上冲至 475.5 元/桶，周四窄幅调整，全周以 2.42% 的涨幅报收于 469.0 元/桶。

本周沥青震荡走强，主力合约 BU1906 周二突破 3 月初高点压力，期价最高上攻至 3550 元/吨，周四窄幅震荡，全周以 2.45% 的周涨幅报收于 3510 元/吨，主力缓慢移仓远月，全周持仓量减少 10 万手至 65.4 万手，成交量减少 130.8 万手至 285.3 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，本周站稳 60 美元/桶技术压力，短期反弹目标将指向 64-65 美元/桶。

从沥青指数日 K 线图来看，期价运行于年初以来的牛市上升通道，本周期价突破 3500 整数关口，短期反弹目标 3570，中期反弹目标指向去年 10 月高点 3800 附近。

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 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，成本端支撑强劲；而下游需求回升预期亦提振市场，短线沥青仍有上行动能；但社会库存压力及经济放缓忧虑抑制沥青上行空单，去年四季度高点 3800 附近料有较强技术压力。

### 2. 操作建议

多单继续持有。

### 3. 止盈止损

多单 3450 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