

## 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。

## 原油上行动能衰减，沥青高位不追多

### 一、基本面分析

#### 1. 现货价格综述

受美国封杀伊朗原油出口影响，本周内外盘原油延续反弹，国内原油走势强于外盘；成本端支撑强劲，沥青期货强势反弹，但下游需求疲弱，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	4月 18日	4月 25日	较上周	
			涨跌±	幅度±
SC1906 收盘价	472.60	505.90	+33.3	+7.05%
布伦特原油活跃合约收盘价	72.01	73.62	+1.61	+2.23%
WTI 原油活跃合约收盘价	64.06	65.09	+1.03	+1.61%
迪拜原油现货价（环太平洋）	71.24	74.74	+3.50	+4.91%
BU1906 收盘价	3420	3660	+240	+7.02%
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）美元飙升至两年来最高，施压大宗商品

美国3月零售销售和就业数据强劲，提升了市场对美国一季度经济好转的预期，美元指数实现突破性上涨，挺进两年来新高，或冲击100关口上方，对大宗商品带来一定压力。

##### （2）美国将结束对伊朗石油出口制裁的豁免

美国政府周一称，将结束所有对伊朗石油出口制裁的豁免，要求所有伊朗石油买家到5月1日必须停止进口，否则将面临制裁。高盛周五发布报告称，预计美国制裁将使伊朗原油日供应量减少90万桶，但认为OPEC及俄罗斯若恢复部分产能，将足以弥补制裁导致的伊朗原油供应的减少。

##### （3）OPEC 仍未有明确恢复增产举措

为了弥补伊朗减少的出口，美国整施压沙特、伊拉克和阿联酋等国结束其自愿减产举措。但沙特能源部长法利赫周三称，在美国结束对伊朗原油买家制裁豁免后，没有必要立即增加产量；表示5月沙特将不会调整产量水平，6月以后将会有一些市场管理措施。伊拉克周四表示，若有需要，伊拉克有能力将产量提升至600万桶/日，但将致力于执行OPEC减产协议，且不会单边提高产量。

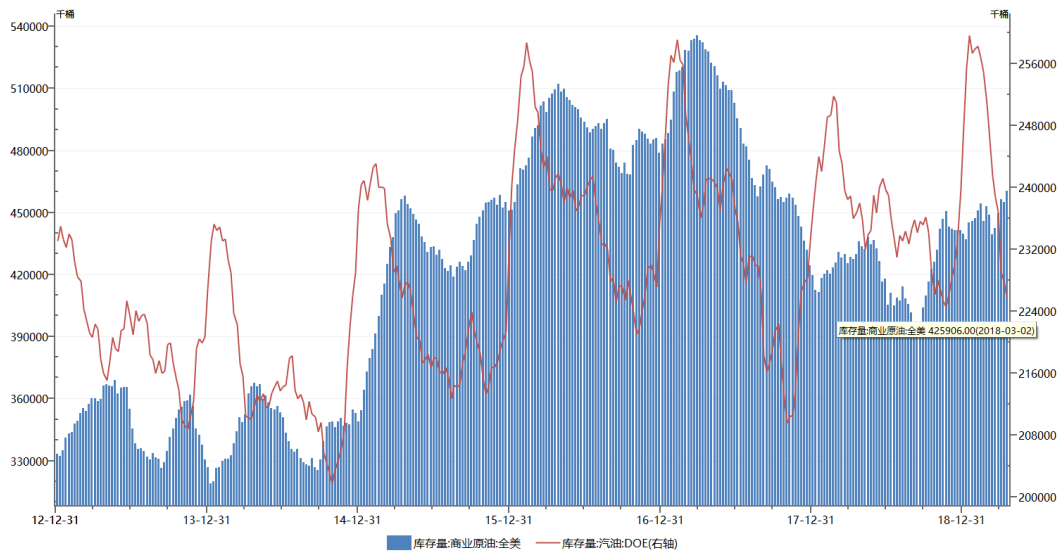
##### （4）俄罗斯石油公司称全球油市目前不存在供应短缺威胁

俄罗斯石油公司首席执行官Igor Sechin周五称，预计美国收紧对伊朗支撑不会导致今年二季度和三季度全球油市供应短缺，因沙特和阿联酋的出口能够抵消伊朗供应降幅。

### (5) EIA 周报：上周美国原油库存调升至 2017 年 10 月以来最高，因进口增加

EIA 库存报告显示，美国上周原油库存升至约一年半高位，因进口增加，虽然炼厂在夏季驾驶高峰到来前大幅增加产量。截止 4 月 19 日当周，原油库存增加 548 万桶，远高于分析师预期的增加 130 万桶；上周美国原油净进口量增加 87.7 万桶/日至 710 万桶/日。当周炼厂产能利用率增加 2.4 个百分点至 90.1%，炼厂原油加工量增加 87.7 万桶/日。截止 4 月 19 日当周，美国汽油库存下滑 210 万桶，高于分析师预估的减少 100 万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存下降 66.2 万桶，分析师预期减少 120 万桶。

图 1. EIA 美国原油及汽油库存（单位：万桶/日）

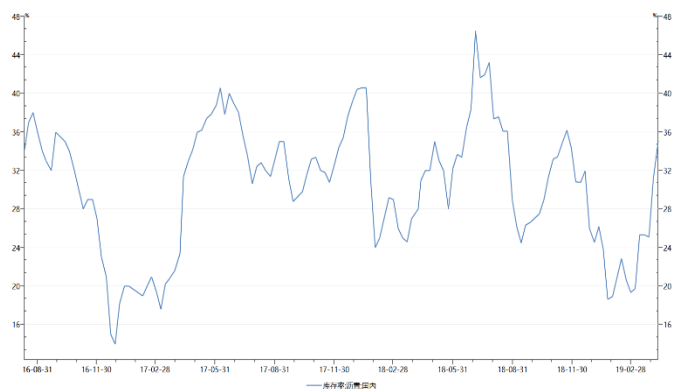


资料来源：WIND 新纪元期货研究

### (6) 需求仍未启动，库存持续累计

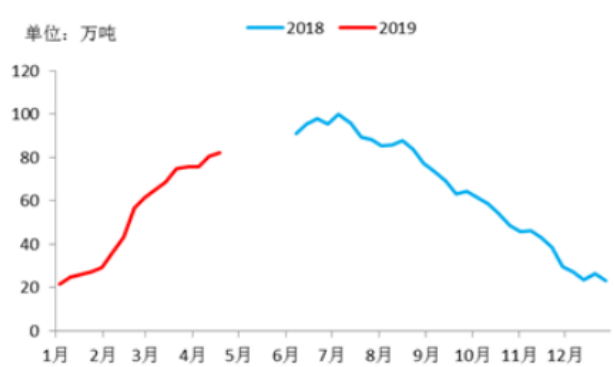
一方面主要是国内炼厂开工率的增加，另一方面，终端需求释放缓慢，加之低价资源减少，贸易商接货意愿较差；本周沥青厂家库存与社会库存继续增加，据隆众资讯对 25 家厂家库存样本数据分析，截止 4 月 25 日，沥青厂家库存 65.75 万吨，环比增加 5.7%；此外，通过对 33 家样本数据分析，截止 4 月 25 日，沥青社会库存 87.18 万吨，环比增加 6.3%。终端需求仍未启动，沥青库存并无去库动作，基本面制约期价反弹动能。

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）



资料来源：隆众 新纪元期货研究

## 3. 小结

美伊紧张局势加重供应担忧，但美国施压 OPEC 结束自愿减产举措，而美国原油库存大增及美元强势反弹也对国际油价带来压力，短线原油上行动能衰减，成本端支撑减弱。而下游需求疲弱，库存持续累积，短线沥青上行空间受限。

## 二、波动分析

### 1. 一周市场综述

本周内外盘原油期货冲高回落。美国宣布将结束对伊朗石油出口制裁的豁免，WTI 原油周一周二强势反弹，主力合约最高上攻至 66.60 美元/桶，但美国原油库存大增及美元强势反弹制约油价上行动能，后半周原油震荡回落，截止 4 月 26 日 17:00 累计周涨幅缩至 0.56%，布伦特原油主力累计周涨幅 1.43%。国内原油期货走势强于外盘，主力合约 SC1905 周一至周四重心持续上移，周五高位调整，期价未能站稳 500 上方，全周以 4.64% 的涨幅报收于 497.9 元/桶。

成本支撑强劲，资金涌入市场，本周沥青强势反弹，主力合约 BU1906 强势突破 3600 整数关口，全周以 4.07% 的周涨幅报收于 3634 元/吨，主力逐渐移仓远月，BU1912 周度涨幅达 5.22%。

## 2. 趋势分析

从 WTI 原油主力日 K 线图来看，期价冲高回落，短线或下探布林中轨 63 美元/桶附近寻求支撑。

从沥青指数日 K 线图来看，期价整体依旧运行于年初以来的牛市上升通道，若 3600 支撑有效，技术面仍有上行空间。

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：美伊紧张局势加重供应担忧，但美国施压 OPEC 结束自愿减产举措，而美国原油库存大增及美元强势反弹也对国际油价带来压力，短线原油上行动能衰减，成本端支撑减弱。而下游需求疲弱，库存持续累积，基本面制约沥青反弹空间。

### 2. 操作建议

多单减持观望，高位不追多。

### 3. 止盈止损

多单 3580 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