

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。

政策强基建预期难敌疲弱基本面现状，短线沥青难改震荡走势

一、基本面分析

1. 现货价格综述

受需求下滑担忧及美国库存增加的压制下，本周国际原油期货震荡调整，周四地缘担忧重燃，原油企稳反弹；政策利好基建预期博弈需求季节性淡季，沥青期货冲高回落，现货继续保持平稳。

表1 原油及沥青期现货价格本周变动（单位：美元/桶，人民币/桶，元/吨）

项 目	6月	6月	较上周	
	6日	13日	涨跌±	幅度±
SC1907 收盘价	416.2	427.70	+11.5	+2.76%
布伦特原油活跃合约收盘价	62.23	61.35	-0.88	-1.41%
WTI 原油活跃合约收盘价	53.18	52.74	-0.44	-0.83%
迪拜原油现货价（环太平洋）	59.60	60.43	+0.83	+1.39%
BU1912 收盘价	2906	3006	+100	+3.44%
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) 国内积极财政政策加码，利于基建开展，但中美贸易关系仍未有新进展

6月10日，中办、国办印发《关于做好地方政府专项债券发行及项目配套融资工作的通知》。根据政府工作报告安排，今年新增地方专项债2.15万亿，今年前4个月已发行7069.62亿元，完成全年计划的30%，其余将在9月底前完成发行，意味着下半年专项债发行进度将会加快，将带动基建投资继续回升，经济增速有望下半年回暖，市场风险偏好回升。不过，中美贸易关系仍未见好转，美国总统特朗普周一表示，如果他不能在6月28日至29日的20国集团(G20)峰会上与中国领导人达成贸易协议，他准备对中国商品征收新一轮惩罚性关税；中方尚未证实任何此类会晤，中国外交部表示，中国愿意与美方展开更多贸易谈判，但对于两国元首是否在G20日本峰会期间举行会晤，目前没有这方面的具体消息发布。

(2) OPEC月报：OPEC继续执行减产，下调2019年全球原油需求增长预估

OPEC月报称，二手资料显示，欧佩克5月原油产出为2988万桶/日，较上月减少23.6万桶/日，减产执行率143%。沙特产量减少7.6万桶至969万桶/日，减产执行率293%，创纪录新高。另外，OECD原油库存4月增加2500万桶至28.51亿桶，高于5年均值760万桶。OPEC下调2019年全球原油需求增速至114万桶/日，前值为121万桶/日。

(3) 两艘油轮在阿曼还遇袭，中东局势紧张

6月13日，两艘油轮在阿曼湾的霍尔木兹海峡附近遭袭，其中一艘是日本油轮，这是一个月以来二度发生油轮遇袭事件。美国很快将该事件归罪于伊朗，但伊朗方面断然否认。

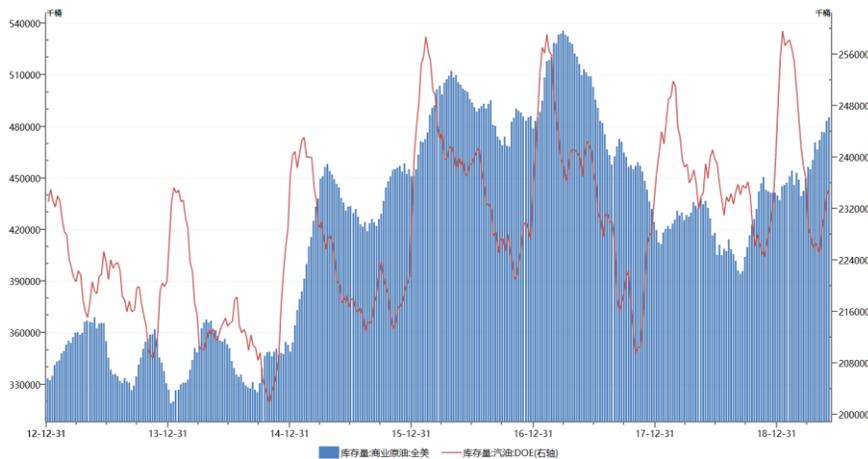
(4) EIA 月报：下调今明两年全球石油日需求增长预估

EI 月报将 2019 年全球石油需求增长预估下调 16 万桶/日至 122 万桶/日，将 2020 年全球石油需求增长预估下调 11 万桶/日至 142 万桶/日。EIA 下调全球石油需求增速，加剧对全球经济放缓的担忧。

(5) EIA 周报：美国上周原油库存连续第二周意外增加

REIA 数据显示，尽管炼油厂产能利用率升至六个月最高，且进口和产量下滑，但上周美国原油库存却连续第二周意外增加。截止 6 月 7 日当周，美国原油库存增加 220.6 万桶至 4.8547 亿桶，市场预期为下滑 48.10 万桶。库欣原油库存增加 209.6 万桶至 5294 万桶。上周美国原油净进口量减少 14 万桶/日，而美国国内原油产量较历史峰值下滑 10 万桶/日至 1230 万桶/日。当周炼厂产能利用率上升 0.4 个百分点至 93.2%，为 1 月以来最高水平。汽油库存增加，符合市场预期，馏分油意外下滑。截止 6 月 7 日当周，美国汽油库存增加 76.4 万桶，分析师预估为增加 74.3 万桶；包括柴油和取暖油的馏分油库存减少 100 万桶，分析师预期增加 110 万桶。

图 1. EIA 美国原油及汽油库存（单位：万桶/日）

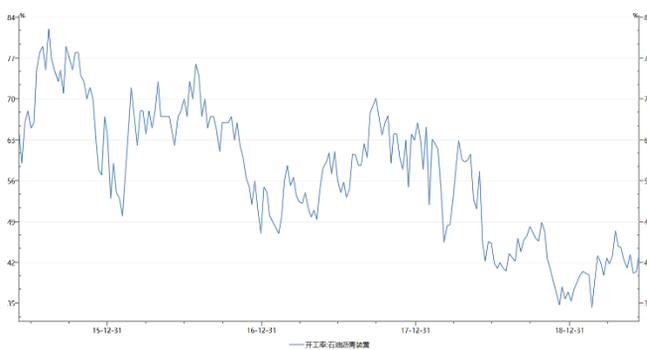


资料来源：WIND 新纪元期货研究

(6) 需求仍未启动，库存维持高位

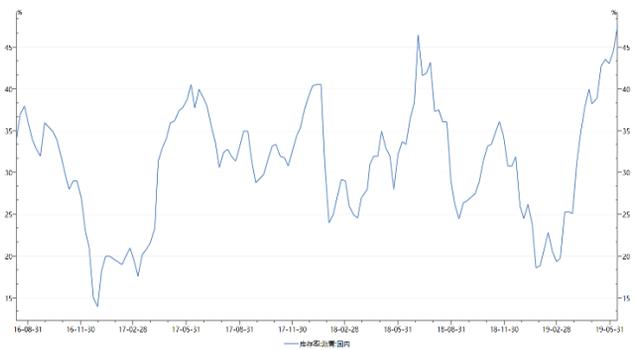
本周贸易商整体出货一般，南方地区受天气等因素影响，工程施工进度受阻，沥青库存增加。隆众数据显示，本周 33 家样本沥青社会库存为 85.62 万吨，环比增加 3.0%；25 家样本沥青厂家库存为 78.17 万吨，环比增加 6.7%。下游需求仍难见明显好转迹象，预计沥青库存仍将维持高位。

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

全球经济放缓的担忧加剧，多机构下调 2019 年全球原油需求增速，而美国原油库存超预期增加，进一步打压油价；但中东地缘政治风险再起，制约油价下行空间，短线 WTI 原油陷入 50-55 美元/桶区间震荡走势，成本端影响力减弱。基本面而言，财政部、发改委等六部委发布，支持做好专项债券发行及项目配套融资有关工作的通知，将带动基建投资继续回升，进而利好沥青需求预期；但南方频繁降雨抑制道路施工，下游需求依旧清淡，重交沥青现货价格稳中略有调整，库存压力高企，疲弱现状制约沥青反弹空间，短线陷入震荡走势。

二、波动分析

1. 一周市场综述

本周国际原油期货震荡下行。需求前景担忧叠加美国库存增加，WTI 原油重心下移，主力合约最低下探至 50.72 美元/桶，受中东局势升级影响，周四原油止跌反弹，但整体上行动能略显不足，截止周五 16:30，WTI 原油主力累计跌幅 4.0%，布伦特原油累计跌幅 3.18%。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。

本周沥青期货冲高回落，在政策强基建预期提振下，周一周二沥青期价持续走强，主力合约 BU1912 最高上冲至 2120 元/吨，但疲弱需求现状制约期价反弹动能，后半周沥青弱势调整，全周以 1.38% 的周涨幅报收于 2946 元/吨，总持仓量增加 2.0 万手至 58.4 万手，成交量增加 180.8 万手至 547.8 万手。

2. 趋势分析

从 WTI 原油主力日 K 线图来看，期价持续走低 20% 后跌势放缓，短线陷入 50-55 美元/桶区间震荡。

从沥青 1912 日 K 线图来看，近一个半月来期价高位回调 20%，下跌动能衰减，短线陷入 3000 附近震荡走势。

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，而原油成本端支撑减弱，沥青在累计下跌 20% 后陷入震荡走势。

短期展望：全球经济放缓的担忧加剧，多机构下调 2019 年全球原油需求增速，而美国原油库存超预期增加，进一步打压油价；但中东地缘政治风险再起，制约油价下行空间，短线 WTI 原油陷入 50-55 美元/桶区间震荡走势，成本端影响力减弱。基本面而言，财政部、发改委等六部委发布，支持做好专项债券发行及项目配套融资有关工作的通知，将带动基建投资继续回升，进而利好沥青需求预期；但南方频繁降雨抑制道路施工，下游需求依旧清淡，重交沥青现货价格稳中略有调整，库存压力高企，疲弱现状制约沥青反弹空间；需求出现实质好转前，沥青难现趋势反弹行情。

2. 操作建议

稳健投资者观望为宜，激进投资者 2900-3000 区间可轻仓试多。

3. 止盈止损

激进多单 2850 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