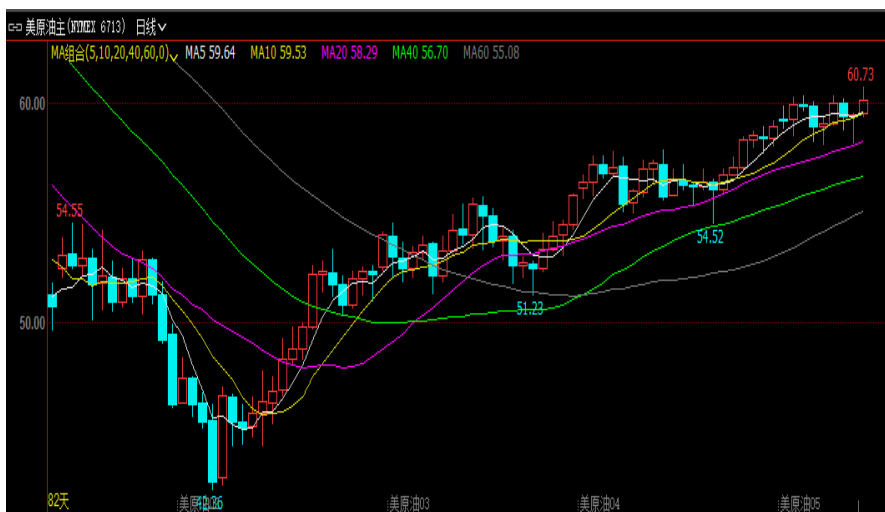
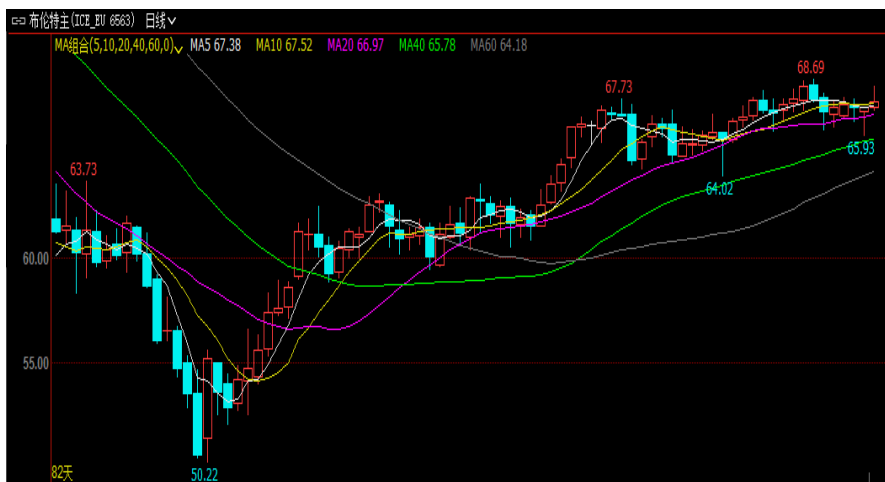


B-W价差缩窄预示推涨逻辑的转移

研发中心

吴曙恒

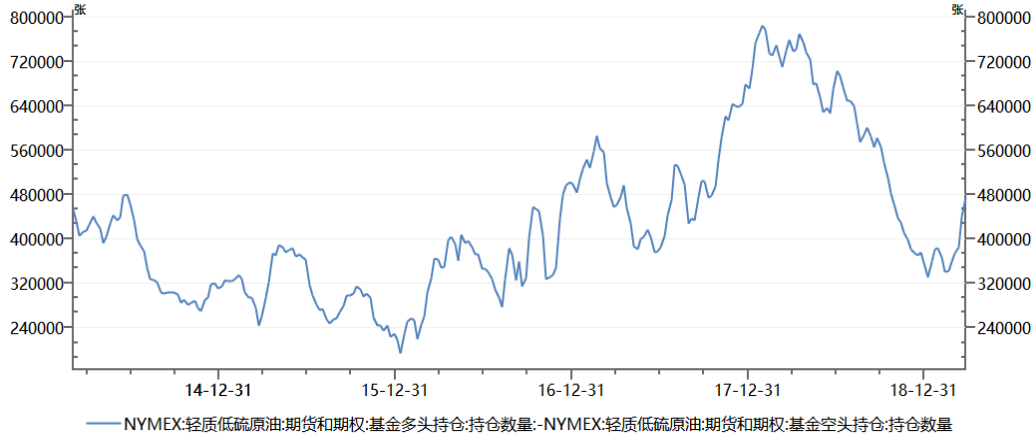
价格行情回顾



本周原油涨跌互现，市场经历美债收益率倒挂事件引发的恐慌过后，美股反弹稳定投资者信心，原油价格周初偏强震荡，但API和EIA库存数据显示美国原油库存意外累库，原油价格短线承压回落，周四特朗普向OPEC喊话，称该组织应该增加石油产量。国际油价应声下跌，美油、布油日内均跌约2%，空头炒作后油价继续回落，但市场主线逻辑受地缘政治和OPEC减产支撑，很快便又收复失地。整体来看，原油价格继续震荡偏强，周度BRENT原油上涨0.7%，WIT原油上涨2.05%。

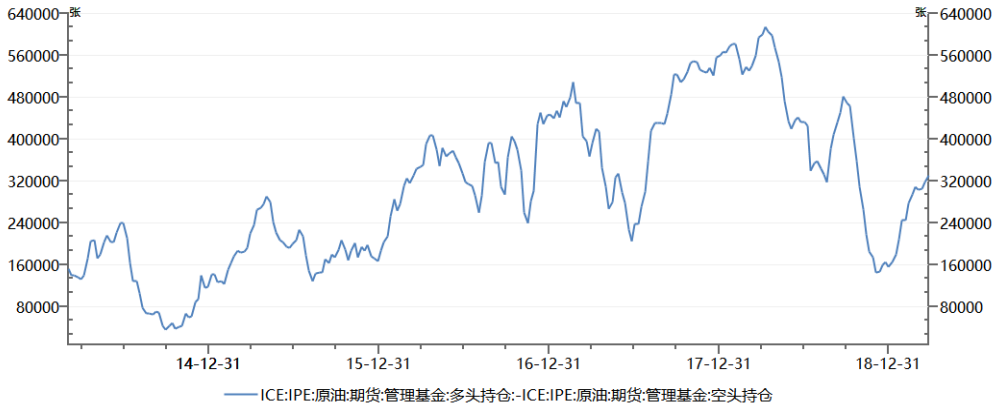
市场看涨情绪升温

WTI原油期货和期权基金净多头



数据来源: Wind

BRENT原油期货和期权基金净多头



数据来源: Wind

根据CFTC持仓报告,截至3月26日,WTI原油期货和期权基金净多头持仓增加33523手合约至474644手合约。

根据ICE持仓报告,截至3月26日,BRENT原油期货基金净多头持仓增加12534手合约至332062手合约。

B-W价差缩窄

BRENT-WTI原油价差走势



数据来源: Wind

本周布油涨势再次弱于美原油，预示近期原油市场上涨驱动来自于WTI原油的强势，这和一季度以来OPEC减产推动BRENT原油价格上涨，带动整个原油市场上行的逻辑是有所转换的，这也一定程度上验证了我们此前观点，4-6月OPEC减产的故事多头难以再操作，市场转移关注焦点至需求和地缘政治，美国季节性需求回归和委内瑞拉地缘政治事件均能够在一定程度上支撑WTI原油价格上涨，更重要的还是在于美国市场近期的转暖。

美国原油产量增速放缓



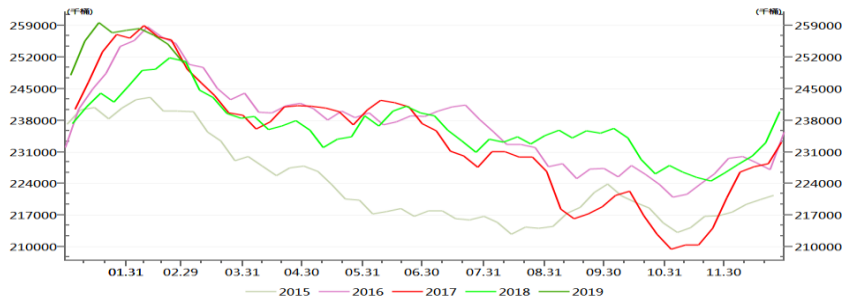
美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(3月29日)公布数据显示,截至3月29日当周,美国石油活跃钻井数减少8座至816座,连续六周录得下降,这是2016年5月以来最长的连降周期,当时曾连降八周。同时第一季度创三年来最大单季度降幅,去年同期为816座。

Download Series History		Definitions, Sources & Notes					
Show Data By:	Graph						View History
<input checked="" type="radio"/> Data Series <input type="radio"/> Area	Clear	02/15/19	02/22/19	03/01/19	03/08/19	03/15/19	03/22/19
Crude Oil Production							
Domestic Production		12,000	12,100	12,100	12,000	12,100	12,100 1983-2019
Refiner Inputs and Utilization							

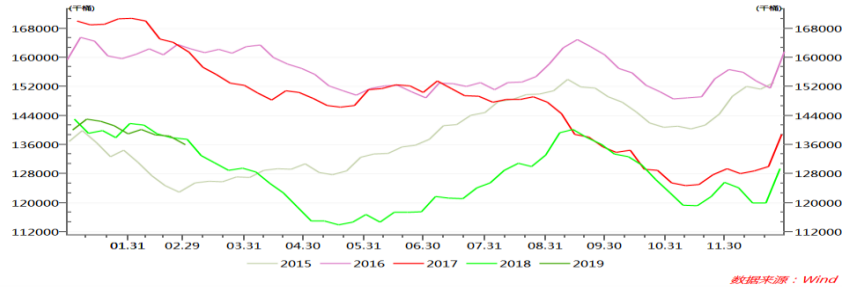
根据EIA周报: 美国原油产量维持1210万桶/日。

美国成品油库存变化：炼油检修结束+季节性需求回归

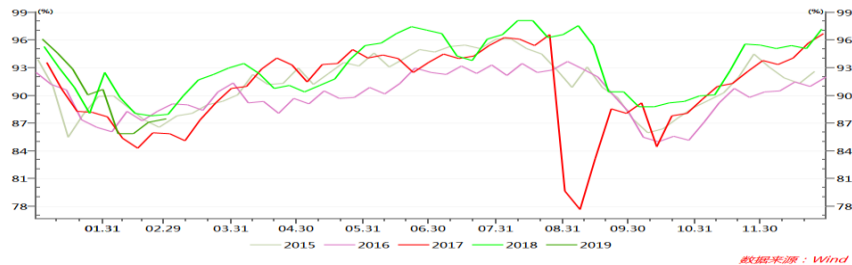
库存量:汽油:DOE



库存量:馏分燃料油:DOE



产能利用率:DOE



美国能源信息署(EIA)美国至03月22日当周EIA汽油库存录得减少288.3万桶,预期为减少280.91万桶。美国汽油库存变化值连续6周录得下滑。

美国炼厂上周产能利用率为86.60%,前值为88.90%,部分原因或许在于美国管道泄漏问题导致,但整体来看,美国炼厂正在逐渐结束检修。

美国连续两周未向委内瑞拉进口原油

Period: Weekly

Download Series History Definitions, Sources & Notes								View History
Country	Graph Clear	02/15/19	02/22/19	03/01/19	03/08/19	03/15/19	03/22/19	
1- Canada		3,288	3,047	3,553	3,389	3,518	3,447	2010-2019
2- Saudi Arabia		504	346	607	847	407	400	2010-2019
3- Venezuela		558	208	83	112	0	0	2010-2019
4- Mexico		911	460	915	615	712	463	2010-2019
5- Iraq		845	310	217	234	405	381	2010-2019
6- Colombia		388	349	292	326	421	479	2010-2019
7- Nigeria		0	29	0	29	136	138	2010-2019
8- Ecuador		99	100	327	116	197	96	2010-2019
9- Brazil		68	60	95	152	175	119	2010-2019
10- Kuwait		138	176	111	47	69	288	2010-2019
Algeria		--	--	--	--	--	--	2010-2019
Angola		--	--	--	--	--	--	2010-2019

除了美国1月发布的禁止美国炼油商购买委内瑞拉石油的制裁措施外，委内瑞拉主要石油出口港口何塞及其4家原油升级公司在经历了为期三天的大规模停电后，仍无法恢复运营，这是一个月内第二次停电。

行情展望：

短期：OPEC减产故事可以告一段落，4-6月预计维持减产基准，但难以再大幅减产，原油的交易逻辑转换为需求端和地缘针织。需求主要看中国和美国，中美贸易谈判是关键，**短期需求保持强劲**，美国季节性需求回归，地缘政治的不确定性在伊朗、委内瑞拉。

中期：OPEC年中再商议是否延续减产，当前减产态度坚决，恐OPEC会延续减产，预计维持当前3060万桶/日左右的原油产量目标，难以进一步大幅继续减产，随着美国夏季需求结束，管道建设计划如期建设，**OPEC面临美国原油产量+出口量冲击**，经济放缓，需求中长期疲软，价格承压下行。

操作建议：

- 单边：430-465元/吨区间交易，震荡偏强
- 套利策略：做多B-W价差

谢谢