

地缘政治风险主导市场 4月原油维持高位偏强走势

原油

内容提要：

- ◆ OPEC 减产执行率维持高位。2月 OPEC 成员国原油减产执行率为 147%，好于 1 月的 137%。近期沙特、伊拉克等国不断释放乐观言论，减产协议将执行至 2018 年年底，甚至持续到 2019 年。
- ◆ 三大机构 3 月报同时上调美国及非 OPEC 国家原油产量。EIA 预计，2018 年美国原油产量将增加 138 万桶/日，非 OPEC 供应增加 180 万桶/日。IEA 预计非 OPEC 供应增加 180 万桶/日，OPEC 将非 OPEC 供应增长上修 28 万桶/日至 166 万桶/日。
- ◆ 地缘政策风险影响原油供应。一方面，特朗普政府退出伊核协定的概率增大，或对伊朗重新施加制裁，这将影响伊朗原油供应，进而对国际原油价格带来较强的支撑作用；另一方面，委内瑞拉经济危机导致该国原油产量大幅下滑，市场担忧或爆发更大危机。
- ◆ 美国炼厂开工率处于历史同期高位，传统淡季原油库存累计不明显。进入 4 月，美国炼厂将逐步从检修到复工，且下游即将开启夏季驾车高峰季，需求支撑将逐渐转强。
- ◆ 三大机构对于 2018 年全球原油供需市场的看法存在分歧，OPEC 认为 2018 年原油库存仍将显著下降，而 EIA 则认为 2018 年原油市场供过于求，有重新累库存的风险。
- ◆ 若中美贸易战没有进一步升级，4 月国内外原油期价将维持高位偏强走势，逢调整博弈多头行情。

张伟伟

商品分析师

从业资格证：F0269806

投资咨询证：Z0002792

TEL：0516-83831165

E-MAIL：zhangweiwei

@neweraqh.com.cn

近期报告回顾

供应收缩叠加需求回暖 节后沪胶或有季节性反弹（月报）201703

供给压力 VS 轮入预期

2017/18 年度郑棉或先抑后扬（年报）201712

供需格局转向宽松 9 月郑棉震荡下行（月报）201709

储备棉轮出时间或延长 8 月郑棉料将震荡下行（月报）201708

若无极端天气出现 7 月郑棉弱势回调概率大（月报）

201707

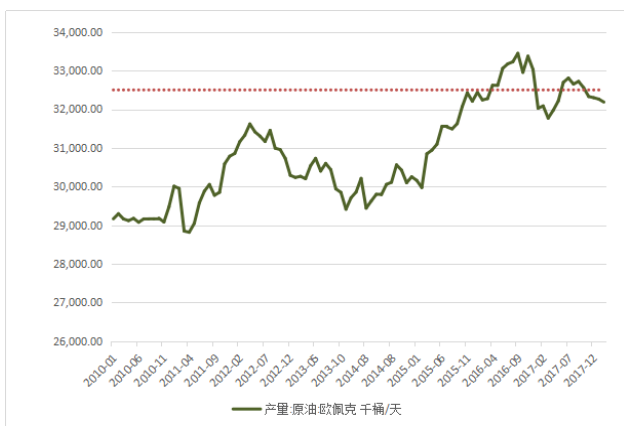
第一部分 基本面分析

一、OPEC 减产幅度不及美国产量预期，但地缘政治风险给全球原油供应带来极大不确定性

(一) OPEC 减产执行率维持高位，关注年中减产策略是否调整

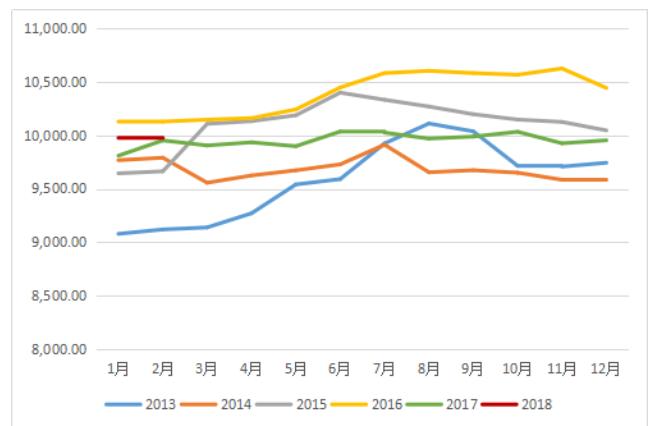
为了重新平衡石油市场供过于求的现状、抑制石油价格的下滑，石油输出国组织（OPEC）、俄罗斯和其他盟国在 2016 年达成 180 万桶/日的联合减产协议，并提出将经济合作与发展组织（OECD）石油库存降至 5 年均值的政策目标；其中，OPEC 成员国将减产约 120 万桶/日至 3250 万桶/日，非 OPEC 国家同意日产量减少 60 万桶。随后，又召开两次会议，将减产时间延长至 2018 年年底，并将豁免国利比亚和尼日利亚纳入减产范畴，两国合计产量不得超过 280 万桶/日。

图 1. OPEC 原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 2. 沙特原油产量（单位：千桶/日）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

OPEC 3 月报显示，OPEC 成员国 2 月原油产出减少 7.7 万桶/日，至 3218.6 万桶/日。其中，沙特增产 0.6 万桶至 998.2 万桶，伊拉克减产 2.5 万桶至 442.5 万桶，伊朗减产 0.5 万桶至 381.3 万桶，委内瑞拉减产 5.3 万桶至 154.8 万桶。需要实施减产的 11 个 OPEC 成员国 2 月减产执行率为 147%，好于 1 月的 137%。1 月 OECD

图 3. OPEC 成员国原油产量（单位：千桶/日）

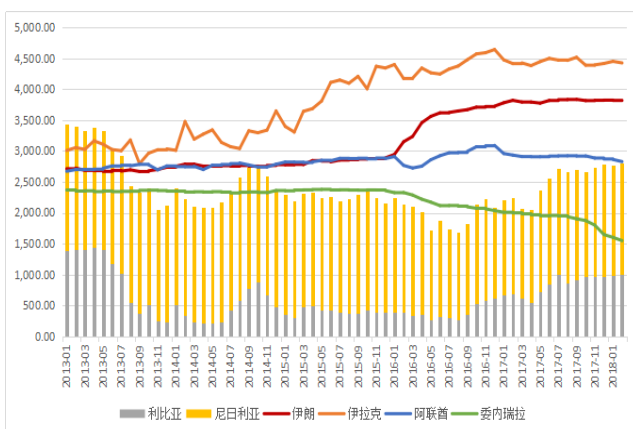
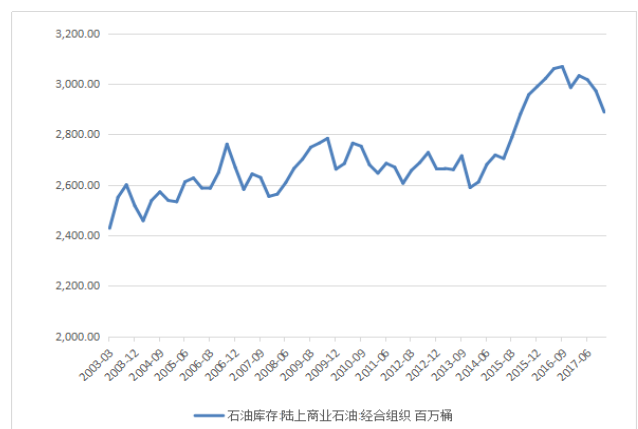


图 4. OECD 石油库存（单位：百万桶）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

资料来源：WIND 新纪元期货研究

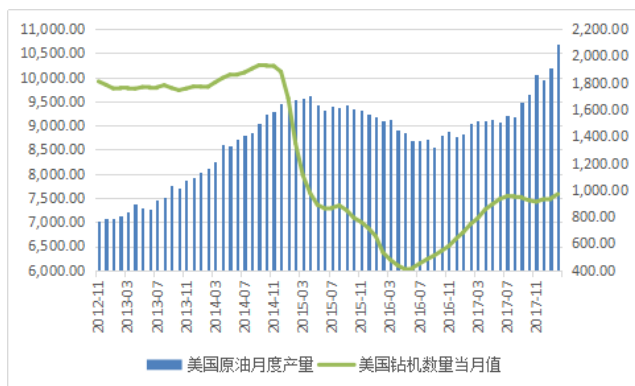
原油库存增加 1370 万桶至 28.65 亿桶，与 5 年均值的差额缩减至 5000 万桶，较去年 10 月的 1.2 亿桶出现明显好转。从目前的执行力度来看，市场预期 OPEC 或提前完成减产目标，减产国联盟 6 月会议或调整减产策略。

尽管发达国家的石油库存与五年均值的距离越来越近，但 OPEC 仍在讨论调整指标，使其能够更全面反映供应削减情况。包括 OPEC 成员国沙特阿拉伯、委内瑞拉、阿尔及利亚，以及非 OPEC 成员国俄罗斯和阿曼等国家领导组成的委员会 3 月 19 日在维也纳开展了一项会议，讨论将发达经济体的商业石油库存与七年平均水平而不是五年进行比较；并有官员表示，监控全球的石油库存而不仅仅是 OECD 国家库存，可以考虑到其他国家的库存、浮式储油设施储量和运输中的石油等。一旦衡量标准发生变化，实现恢复库存至正常水平的目标变得更为遥远，从而意味着可能需要更长时间减产才能实现。近日沙特、伊拉克等 OPEC 产油国不断释放乐观言论，预计减产协议将执行至 2018 年年底，甚至持续到 2019 年。后期重点关注 4 月 20 日在沙特召开的 OPEC 联合部长级监督委员会和 6 月 22 日在维也纳召开的所有参与减产计划 24 个国家部长会议。

(二) 得益于美国页岩油产量增加，三大机构大幅调增非 OPEC 原油供应

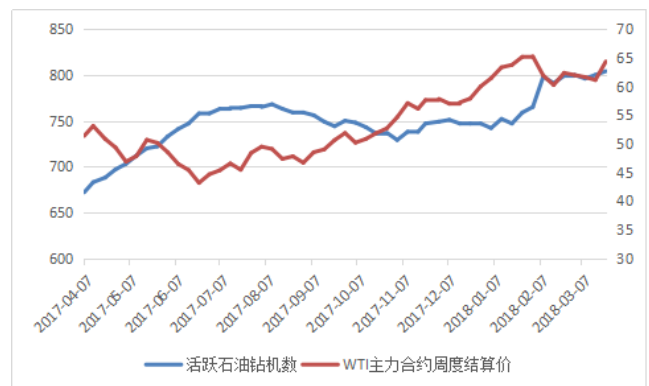
作为未来产量的先行指标，美国活跃钻机数要远高于去年水平。贝克休斯数据显示，截止 3 月 23 日当周，美国石油钻井数增加 4 座至 804 座，为 2015 年 3 月以来高位，去年同期仅有 652 座；石油和天然气活跃钻井总数增加 5 座至 995 座。因市场预期油价将在 2018 年内进一步走高，刺激美国原油产商继续扩大资本支出。Simmons&Co 分析师公布报告称，预计 2018 年油气钻井总数将达到 1015 座，2019 年降达到 1128 座。2018 年 2 月，美国原油产量达 1070 万桶/日，同比大增 165.5 万桶/日，创历史新高。

图 5 美国原油月度产量与钻机数量对比（单位：千桶/日，部）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

图 6. 美国活跃钻机数周度数据与 WTI 价格对比（单位：千桶/日，美元/桶）



资料来源：WIND 新纪元期货研究

三大机构 3 月报同时上调非 OPEC 国家原油产量。美国能源信息署（EIA）预计，2018 年 3 月美国页岩油产量同比增加至 682.3 万桶/日高位，较之前预期提升了 17.7 万桶/日；4 月产量将在此基础上再度增加 13.1 万桶/日至 695.4 万桶/日的纪录新高，较去年同期增加 140 万桶/日；2018 年美国原油产量将增加 138 万桶/日至 1070 万桶/日，此前为增加 126 万桶/日；2018 年非 OPEC 国家产量增加 180 万桶/日，明显好于 2017 年的 76 万桶/日增量。国际能源署（IEA）预计，美国 2018 年原油产量将增加 130 万桶/日，年底前将增至逾 1,100 万

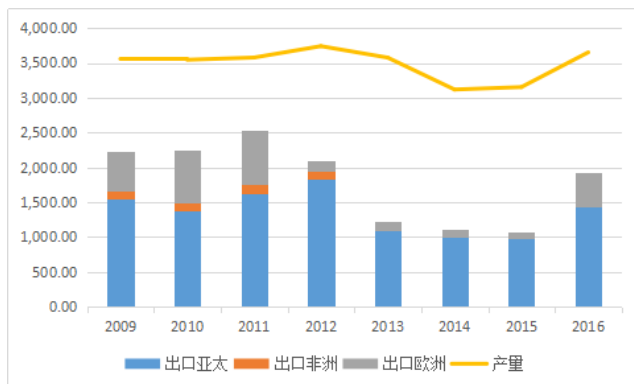
桶/日；2018年非OPEC产油国供应量将增加180万桶/日至5990万桶/日。OPEC亦将2018年美国原油供应增长上修16万桶/日至146万桶/日，非OPEC供应增长上修28万桶/日至166万桶/日。

（三）地缘政治风险或影响原油供应

近期美国方面释放出了一系列退出伊朗核协议的信号。3月初主张保留伊核协议的美国国务卿蒂勒森日前被突然解职。特朗普表示，伊核问题上的立场分歧，是导致蒂勒森离职的原因之一。而国务卿继任人选蓬佩奥一贯反对伊核协议。随后特朗普先后会见了以色列总理内塔尼亚胡、沙特王储穆罕默德·本·萨勒曼。而以色列、沙特视伊朗为地区主要对手，强烈反对伊核协议。据报道，特朗普政府对伊核协议中的“日落条款”很不满。根据该条款，在协议失效后伊方可以恢复铀浓缩活动。特朗普政府还希望联合国和有关机构获得更大的检查伊朗军事设施的权力，并寻求在伊核协议中加入限制伊朗弹道导弹试验和遏制伊朗地区影响力的内容。目前距离特朗普宣布对伊核协议最终立场的截止时间5月12日日益临近，如果欧盟拿不出让特朗普满意的修改方案，美国将退出伊核协议。目前英国、法国和德国联合向欧盟提交文件，提议欧盟以伊朗试验弹道导弹、支持叙利亚政府为由，对伊方施加新的制裁。

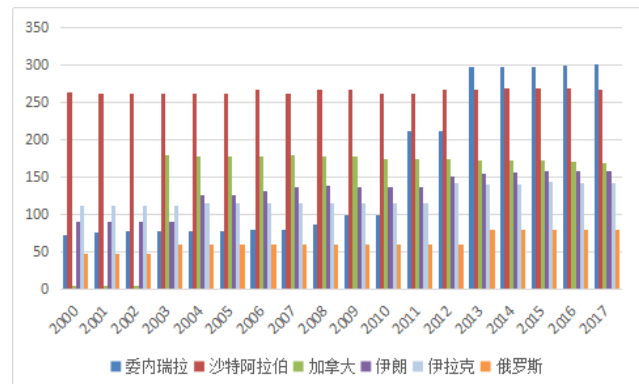
2015年7月伊核协议通过后，伊朗原油产量与出口复苏，目前伊朗总产量在381万桶/日以上，较伊朗协议之前大增近100万桶/日；出口总量增加至220万桶/日左右，较伊朗协议之前翻了一倍，其中对欧洲地区出口在50~100万桶/日之间。如果美国退出伊核协议或者对伊朗重新施加制裁，势必影响伊朗原油供应，进而对国际原油价格带来较强的支撑作用。

图7.伊朗原油产量及主要出口国（单位：千桶/日）



资料来源：EIA 新纪元期货研究

图8 主产国原油储量（单位：十亿桶）

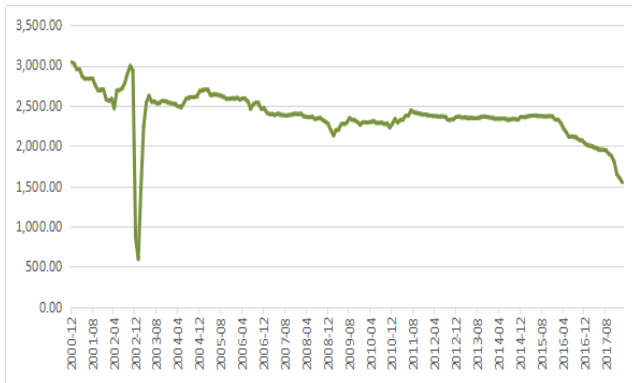


资料来源：EIA 新纪元期货研究

此外，委内瑞拉是全球原油主产国中的最大不确定因素，其可能导致油市陷入严重供应不足的局面。

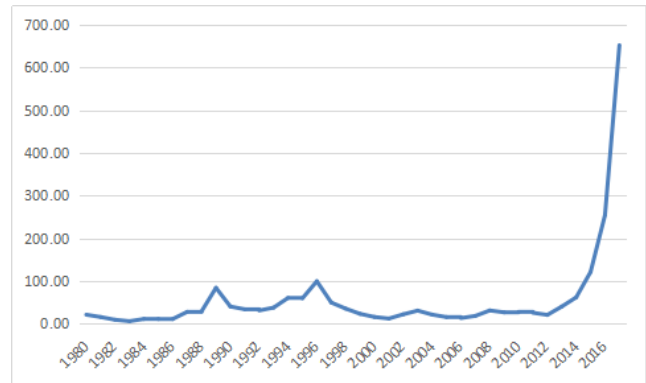
委内瑞拉拥有全球最大的油气储量资源，是石油输出国组织（OPEC）的重要一员，也是美国最大的进口原油供应商。委内瑞拉石油探明储量为3000亿桶左右，位居全球第一位；但由于主要油品为超重质原油，占比高达87%，加工难度和成本很高。前几年油价的持续下跌已经逐渐逼近委内瑞拉原油生产成本，原油产量大幅下滑。2017年，委内瑞拉石油产量降至186万桶/日，较一年前大幅减少40万桶，较十几年前的峰值298万桶/日减少逾三成。

图 9. 委内瑞拉原油产量 (单位: 千桶/日)



资料来源: OPEC 新纪元期货研究

图 10. 委内瑞拉通胀率 (单位: %)



资料来源: 世界银行, IMF 新纪元期货研究

石油在委内瑞拉的经济中占有重要地位, 国家经济对石油业具有高度依赖性, 石油收入占委内瑞拉财政收入的 50% 和外汇收入的 70%。这导致委内瑞拉经济结构过于单一, 非石油产业发展受阻。委内瑞拉经济自 2014 年国际油价下跌开始陷入困境, 原油产量的下降进一步增加经济的不确定性。马杜罗成为委内瑞拉总统之后, 在集权统治下进行非法制宪会议选举, 美国为此对委内瑞拉进行了一系列的经济制裁, 令本已深陷经济危机泥沼的委内瑞拉雪上加霜。国际货币基金组织(IMF)给出的数据显示, 2016 年-2017 年, 委内瑞拉的通胀率分别达到 254.4% 和 652.7%, 预计 2018 年的通胀率将达到 2349.3%。此外, 委内瑞拉政府财政捉襟见肘, 外债出现延付现象, 委内瑞拉继希腊后成为第二大违约主权国, 委内瑞拉国家石油公司 (PDVSA) 债务本息共计 1370 亿美元。

2018 年, 马杜罗政府、委内瑞拉国家石油公司和委内瑞拉电力公司 Elecar 将有 90 亿美元债务到期。2 月、4 月、8 月、10 月和 12 月是重要的还款时间窗口。委内瑞拉发生违约的风险很大, 一旦债券持有者选择上诉, 委内瑞拉国家石油公司有可能面临巨额罚款, 这无疑将加剧该公司的财务危机, 并导致其原油生产再度遭受打击。市场担心委内瑞拉或重演 2003 年国家石油公司工人罢工时原油产量骤减 (减至 63 万桶/日历史最低水平) 的情形, 短期造成的地缘政治风险溢价值得关注。

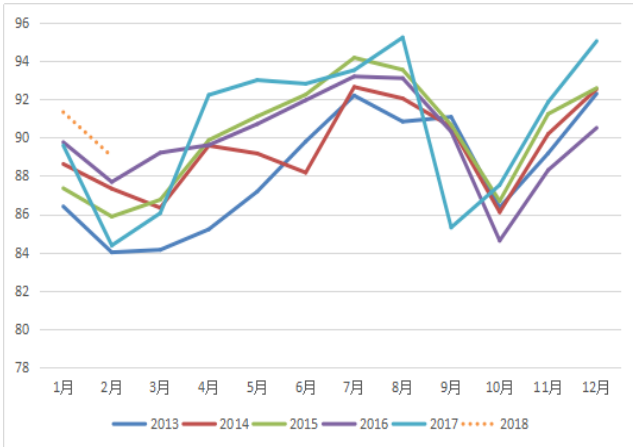
二、消费旺季即将到来, 全球原油需求季节性回暖

(一) 炼厂检修接近尾声, 下游消费逐渐回暖, 美国原油需求支撑转强

一季度中后期是美国用油需求的季节性淡季, 炼油厂普遍进入春节检修期, 开工率出现环比下滑态势, 但整体开工情况远高于近几年同期水平。根据 OPEC 公布的数据, 2 月美国炼厂开工率为 89.02%, 环比下滑 2.30 个百分点, 但同比增加 4.66 个百分点。炼厂开工率偏高, 导致美国原油库存累计不明显。截至 3 月 23 日当周, 美国商业原油库存 (不包括战略储备) 为 4.30 亿桶, 较年初低点仅增加 1729.50 万桶, 明显低于前五年来累库情况。但下游成品油库存低于去年同期, 截止 3 月 23 日, 美国汽油库存 2.40 亿桶, 较去年同期减少 12.80 万桶; 馏分油库存 1.29 亿桶, 连续 7 周下降, 较去年同期减少 2396 万桶。炼厂开工率处于历史同期高位, 但

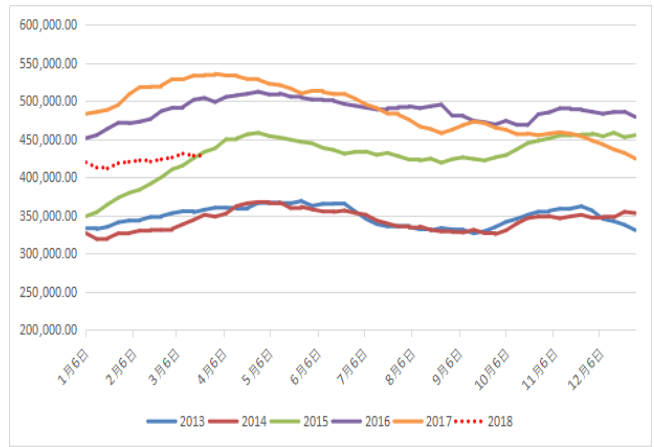
成品油库存下滑，传统淡季中美国原油需求好于预期。进入 4 月，美国炼厂将逐步从检修到复工，开工率将呈现不断回升态势。

图 11. 美国炼厂开工率 (单位：%)



资料来源：OPEC 新纪元期货研究

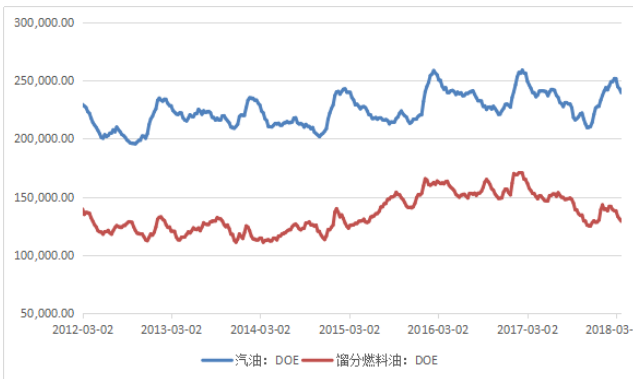
图 12. 美国原油库存 (单位：千桶)



资料来源：EIA 新纪元期货研究

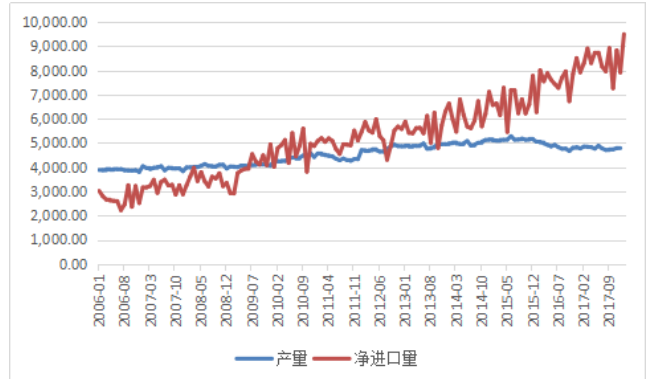
每年五月下旬，美国将开启夏季驾车高峰季，美国家庭会在夏季的几个月走访亲朋好友或外出度假，对汽油和柴油等交通燃料的需求通常会大幅增长。而炼厂一般会提前采取行动，预计 4 月中下旬，美国原油需求支撑将逐渐转强。

图 13 美国汽油及馏分燃料油库存 (单位：千桶)



资料来源：EIA 新纪元期货研究

图 14. 中国原油产量与净进口 (单位：千桶/日)



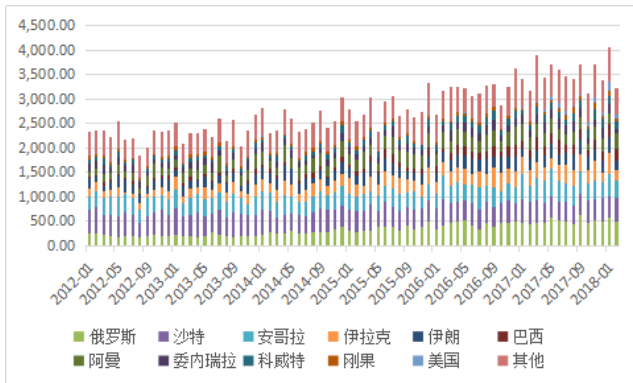
资料来源：EIA, OPEC 新纪元期货研究

(二) 中国原油增速将维持在 5%左右

中国原油储量偏低，每年需要大量进口原油来满足国内消费，2017 年中国原油的进口依存度达到 65%，未来几年还将进一步增加。尽管目前中国 GDP 增速有所放缓，但 2018 年中国整体的 GDP 增长仍有望保持在 6.5% 的目标水平，同时消费增长将在 9%—10%。另外，经济快速发展及国民生活条件改善，使得中国汽车保有量不断增加，带动了汽油与柴油的消费需求，预计 2018 年国内原油的需求增速仍能维持在 5%左右。

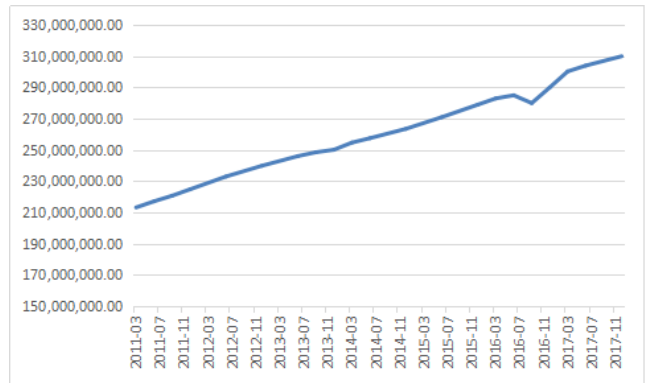
进入二季度，全国由南向北全面进入春耕生产大忙季节，各地基建、房地产建设亦陆续开工，汽柴油需求呈现季节性回暖态势。

图 15. 中国原油进口量 (分国别) (单位: 万吨)



资料来源: 金银岛 新纪元期货研究

图 16. 国内机动车保有量 (单位: 辆)



资料来源: 海关总署 新纪元期货研究

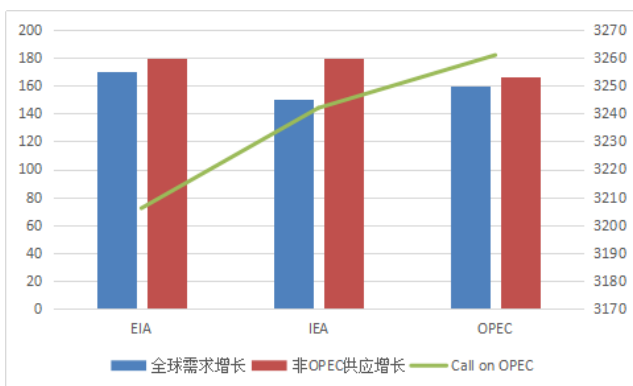
(三) OPEC 与 IEA 上调 2018 年全球原油需求增量

OPEC 与 IEA 3 月报均上调全球原油需求的预测。IEA 对 2018 年石油需求增长从上月的 140 万桶/日再度上调至 150 万桶/日, 预计全年达到 9930 万桶/日; 其中 OECD 国家上调 24 万桶/日, 非 OECD 下修 15 万桶/日。OPEC 对全球需求增幅小幅上修 3 万桶/日至 159 万桶/日, 其中美国、中国、印度分别增加 21 万桶/日、42 万桶/日以及 18 万桶/日。EIA 预计今年需求增幅为 170 万桶/日, 较上月微降 3 万桶/日, 其中美国、中国、印度、亚洲其他地区以及中东增幅分别为 47 万桶/日、43 万桶/日、28 万桶/日、26 万桶/日及 14 万桶/日。

三、三大机构分歧偏大, 2018 年全球原油或有重新累库存风险

IEA、EIA 及 OPEC 三大机构对于 2018 年全球原油供需市场的看法仍有分歧。整体而言, 全球原油供应增幅大于需求增幅, 全球原油需求增幅在 150-170 万桶/日之间, 非 OPEC 原油供应增幅在 166-180 万桶/日之间。OPEC 预计对 OPEC 原油需求 3260 万桶/日, 认为 2018 年原油库存仍将显著下降; 而 EIA 则认为 2018 年原油市场供过于求, 有重新累库存的风险, 对 OPEC 需求下调 17 万桶/日至 3206 万桶/日。

图 17. 三大机构平衡表预测 (单位: 万桶/日)



资料来源: EIA, IEA, OPEC 新纪元期货研究

图 18. EIA 全球石油供需平衡 (单位: 万桶/日)



资料来源: EIA, 卓创资讯 新纪元期货研究

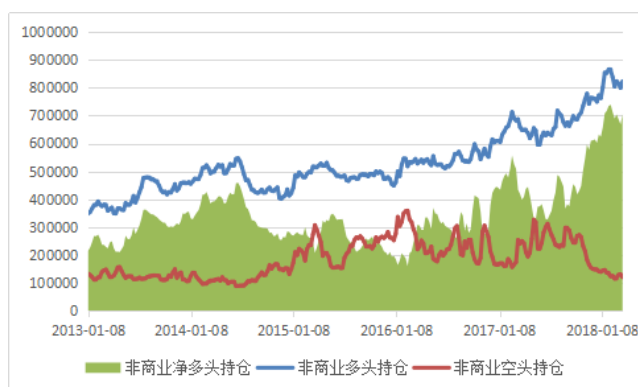
表 1. 全球石油市场供需平衡表 (单位: 万桶/日)

类型	时间	1月	2月	3月	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月
供应量	2015年	9517	9510	9606	9611	9630	9695	9749	9754	9713	9735	9769	9769
	2016年	9751	9671	9681	9654	9613	9666	9762	9667	9684	9797	9911	9797
	2017年	9699	9732	9712	9674	9765	9870	9872	9815	9830	9873	9896	9836
	2018年	9885	9896	9905	9950	10015	10063	10123	10084	10104	10159	10170	10149
需求量	2015年	9235	9610	9376	9470	9372	9647	9637	9678	9657	9596	9461	9691
	2016年	9439	9783	9701	9621	9561	9737	9631	9926	9695	9712	9720	9814
	2017年	9615	9814	9836	9688	9825	9993	9879	9926	9885	9889	9929	9927
	2018年	9835	10067	9954	9869	9900	10094	10078	10074	10086	10093	10083	10143

资料来源: EIA, 卓创资讯 新纪元期货研究

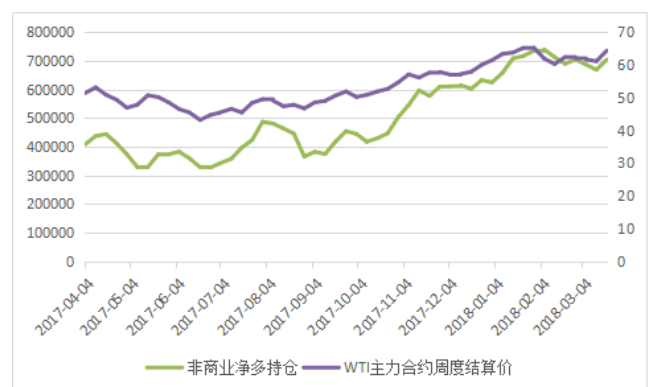
四、非商业净多头持仓大幅增加, 国际投机基金依旧看好油价

图 19. WTI 原油非商业持仓 (单位: 张)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

图 20. WTI 期价与非商业净多持仓对比 (单位: 美元/桶, 张)



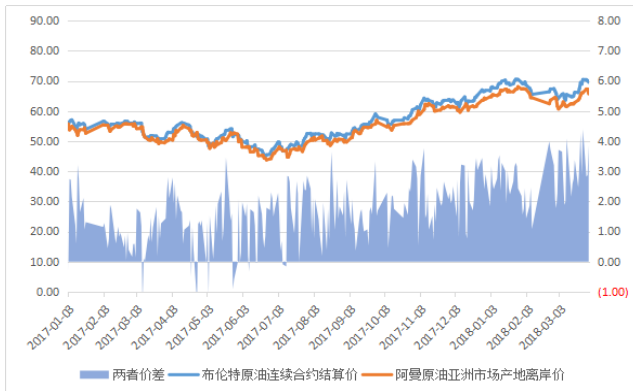
资料来源: WIND 新纪元期货研究

研究原油市场需要密切关注原油期货的非商业性持仓变化, 即基金等大机构的投机仓位, 可以用来衡量短期原油市场多空力量对比情况。据 CFTC 公布的数据, 截至 3 月 20 日当周, NYMEX 原油非商业净多持仓 703708 手, 较前一周大幅增加 35175 手, 处在近 7 年来高位水平; 其中多头仓位增加 23924 手, 空头仓位大幅减少 11251 手。ICE 的 Brent 原油期货投机性净多头持仓较前一周增加 21078 手至 561208 手, 为今年最大单周增幅, 其中多头增仓 25199 手, 空头增仓 4121 手。从目前的持仓结构来看, 国际投机基金对原油价格维持乐观

心态。

五、国内原油上市后，关注内外盘套利机会

图 21. 布伦特原油与阿曼原油 (单位: 美元/桶)



资料来源: WIND 新纪元期货研究

表 2. 国内原油期货可交割油种 (单位: 人民币/桶)

国家	原油品种	升贴水
阿拉伯联合酋长国	迪拜原油	0
阿拉伯联合酋长国	上扎库姆原油	0
阿曼苏丹国	阿曼原油	0
卡塔尔过	卡塔尔海洋油	0
也门共和国	马西拉原油	5
伊拉克共和国	巴士拉轻油	-5
中华人民共和国	胜利原油	-5

资料来源: 上海国际能源交易中心 新纪元期货研究

由于国内原油期货采用保税区交割方式, 从大趋势的角度来看, 国内原油和国际原油价格应该是趋同的。如果国内油价对现货市场升水过高, 将会引来有原油贸易能力的投资者在国外采购原油, 转而在国内期货盘面进行实物交割; 如果国内油价对现货市场贴水过低, 那么就会引来有进口配额的地炼或国有炼厂在期货盘面交割、采购现货, 或者是有贸易能力的投资者在交割之后进行转口。

考虑到国内原油期货的交割油种, 市场运输及供需格局等因素, 可将阿曼原油作为国内原油期货交割标的。一般来说, 阿曼原油从装运到入库交割需要大约 2 个月时间, 这意味着 SC1809 合约需要参考阿曼七月合约价格。通过阿曼原油加上交割成本 (包括航运费、保险费、港口费、损耗、仓储、期货空头保证金利息和现货货款利息等) 可以得到中国原油的理论成本价。例如 3 月 28 日, Oman 期货亚洲市场产地离岸价 65.68 美元/桶, 从中东到我国沿海港口 VLCC 运费加保险费为 0.88 元/桶, 港口费 25-35 元/吨, 由交割库所在的港口确定收取, 入库损耗按千分之 0.6 计, 仓储费用按照生存仓单后存放 1 个月计算, 交割环节费用包括交割手续费和检验费用, 取范围 0.09 元/桶, 保证金和货款成本利息按 8% 年利率计, 其中保证金比例考虑到追保风险预留 30%, 持仓时间为 3 个月, 货款前期用信用证后续提货后付全款, 占用时间计为 1 个月。经测算, 卖方原油标准仓单价格相比 Oman 原油价格的升水大致为 3.02-3.24 美元/桶。若中国原油期货价格升水幅度过高, 将出现卖中国原油买阿曼原油套利机会。

表 3. 仓单成本测算 (单位: 美元/桶, 元/桶)

成本项目	价格 (美元/桶)	单位换算 (元/桶)
阿曼原油 FOB 价格	65.68	413
中东到中国 VLCC 运费及保险	0.88	5.54
港口费 (油污费+港建费+港口费)	25-35 元/吨	3.4-4.8

仓储费 (一个月)	0.20 元/桶/天	6.00
交割费用 (手续费+检验费)	0.09 元/桶	0.09
卖方入库损耗	0.06%	0.25
保证金成本	结算价*保证金比例*资金成本	1.87
货款成本	结算价*资金成本	2.10
人民币汇率		6.29
吨桶比		7.3
资金成本		6%
仓单理论成本	432-433.5 元/桶 (68.7-68.9 美元/桶)	
刚性升水幅度	3.02-3.24 美元/桶	

资料来源：网络资料整理 新纪元期货研究

考虑到阿曼原油期货交易不活跃，也可选取 Brent 油价作为基准，SC1809 理论价格=Brent1807+ (阿曼与 Brent 价差) +运费+其他费用。据统计，目前阿曼与 Brent 价差在 3.5 美元/桶左右，则卖方原油标准仓单价格相比 Brent 原油价格的贴水大致为 0.25-0.5 美元/桶。

第二部分 波动分析

3月国际原油价格震荡反弹。前半个月，在地缘政治风险与美国页岩油产量增加的多空因素影响下，国际原油价格整体维持横盘窄幅震荡走势；3月中下旬，美国总统特朗普突然宣布解雇国务卿蒂勒森，使得伊朗核协议的命运受到市场关注；随后沙特王储访问美国，提升对伊朗立场将更加激化的前景，国际原油价格大幅走强，期价逼近1月下旬高点压力。截至3月29日收盘，NYMEX的WTI原油主力合约以5.46%的月涨幅报收于64.91美元/桶；ICE的Brent原油主力合约以7.59%的月涨幅报收于69.35美元/桶。

表4 WTI与Brent合约月行情(截止3月29日)(单位：美元/桶，%，万手)

合约	开盘	月涨跌	月涨跌百分比	最高价	最低价	收盘价	成交量	持仓量
WTI05	61.55	+3.36	+5.46%	66.55	59.95	64.91	1303.4	49.7
Brent06	64.26	+4.89	+7.59%	69.35	62.90	69.35	512.3	62.1

数据来源：文华财经 新纪元期货研究

图 22. WTI 主力月 K 线图 (单位: 美元/桶)



资料来源: 文华财经 新纪元期货研究

图 23. WTI 主力周 K 线图 (单位: 美元/桶)



资料来源: 文华财经 新纪元期货研究

长周期来看, WTI 原油主力月线级别延续上升趋势, 目前在 50%技术反弹目标位附近暂时承压; 若有效突破 66.66 美元/桶压力, 长期技术反弹目标位将指向 76 美元/桶。中短周期来看, 期价在 1 月下旬高点附近暂时承压, 短线或有调整压力, 但下方 60 美元/桶料有较强技术支撑。

第三部分 后市展望

得益于 OPEC 主动减产带来的全球原油库存下降, 2018 年国际原油价格整体运行中枢将会逐步上移, 但 OPEC 产量动态回归+美国产量增加潜力将会抑制原油价格上行高度。因此油价整体呈现区间走势, 预计 WTI 震荡区间上移至 55-75 美元/桶。

月线级别来看, 地缘政策风险仍将主导行情。一方面, 特朗普政府退出伊核协定的概率增大, 或对伊朗重新施加制裁; 另一方面, 市场担忧委内瑞拉国内或爆发更大危机, 影响原油市场供应。此外, 近期沙特、伊拉克等国不断释放乐观言论, OPEC 及其盟国减产协议或将执行至 2018 年年底甚至持续到 2019 年, 这一定程度抵消美国页岩油产量增加带来的利空影响; 进入二季度, 全球炼厂检修逐渐结束, 下游消费逐渐回暖, 需求端支撑转强。

综合而言, 若中美贸易战没有进一步升级, 4 月国内外原油期价将维持高位偏强走势, 逢调整博弈多头行情。

免责声明

本研究报告由新纪元期货股份有限公司撰写，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股份有限公司并获得许可，并需注明出处为新纪元期货股份有限公司，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。

联系我们

公司总部

全国客服热线：400-111-1855
电话：0516-83831105
研究所电话：0516-83831185
传真：0516-83831100
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

电话：021-60968860
传真：021-60968861
地址：上海市浦东新区陆家嘴环路166号未来资产大厦8E&F

成都分公司

电话：028-68850966
邮编：610000
传真：028-68850968
地址：成都市高新区天府二街138号1栋28层2803、2804号

深圳分公司

电话：0755-33376099
邮编：518009
地址：深圳市福田区商报东路英龙商务大厦1206、1221、1222

北京东四十条营业部

电话：010-84261653
传真：010-84261675
邮编：100027
地址：北京市东城区东四十条68号平安发展大厦4层407室

南京营业部

电话：025-84787999
传真：025-84787997
邮编：210018
地址：南京市玄武区珠江路63-1号

徐州营业部

电话：0516-83831119
传真：0516-83831110
邮编：221005
地址：徐州市淮海东路153号

常州营业部

电话：0519-88059977
传真：0519-88051000
邮编：213121
地址：常州市武进区延政中路16号世贸中心B栋2008-2009

南通营业部

电话：0513-55880598
传真：0513-55880517
邮编：226000
地址：南通市环城西路16号6层603-2、604室

苏州营业部

电话：0512-69560998
传真：0512-69560997
邮编：215002
地址：苏州干将西路399号601室

上海东方路营业部

电话：021-61017395
传真：021-61017336
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2112室

杭州营业部

电话：0571-85817186
传真：0571-85817280
邮编：310004
地址：杭州市绍兴路168号

广州营业部

电话：020-87750826
传真：020-87750882
邮编：510080
地址：广州市越秀区东风东路703大院29号8层803

成都高新营业部

电话：028-68850968-826
传真：028-68850968
邮编：610000
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：023-67917658
传真：023-67901088
邮编：400020
地址：重庆市渝中区新华路388号9-1号