国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2018.11.19

原油策略周报

国元期货研究咨询部

关注 OPEC+减产信号

主要结论：

原油：

美国、OPEC、俄罗斯近期产量提升较快，而伊朗制裁问题现对缓和，各大机构平衡表显示未来供求预期较差。不过 OPEC+已表示由于库存回升 OPEC 存在进一步减产可能，12 月 6 日的会议可能形成转折点。我们认为 OPEC 核心目标是维护油价相对稳定，而不会过度增产打压油价，不过沙特记者事件的政治影响耐人寻味。目前绝对价格较低，需要警惕中美贸易战对世界经济与贸易的潜在影响。建议等待 OPEC+进一步减产信号。

能源化工产业链

电话：010-84555291

相关报告

目　　录

一、周度行情回顾.....1
（一）期货市场回顾.....1
（二）行业要闻.....2
二、基本面分析.....3
（一）供应面.....3
（二）需求面.....6
三、综合分析.....8
四、技术分析及建议.....8

附 图

表 1: 原油期现货价格.....2
表 2: OPEC 各国产量.....4

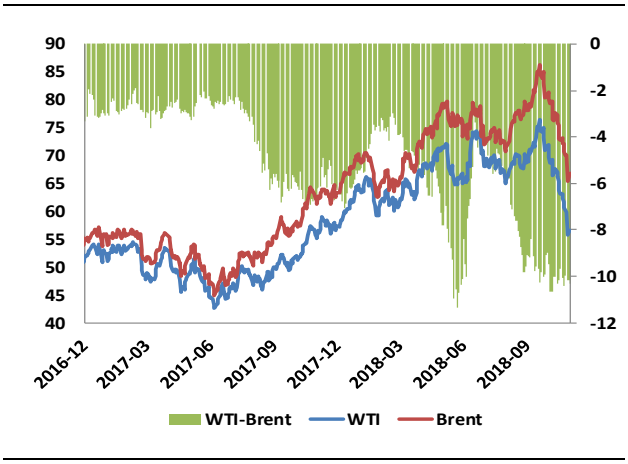
图 1: WTI/Brent 价格.....1
图 2: SC 价格.....1
图 3: 美国商业原油库存（千桶）.....6
图 4: 美国原油产量与活跃钻机数.....6
图 5: 中国原油净进口.....7
图 6: 中国原油表观消费.....7
图 7: EIA 全球油品供需平衡表.....7
图 8: SC 走势.....9

一、周度行情回顾

（一）期货市场回顾

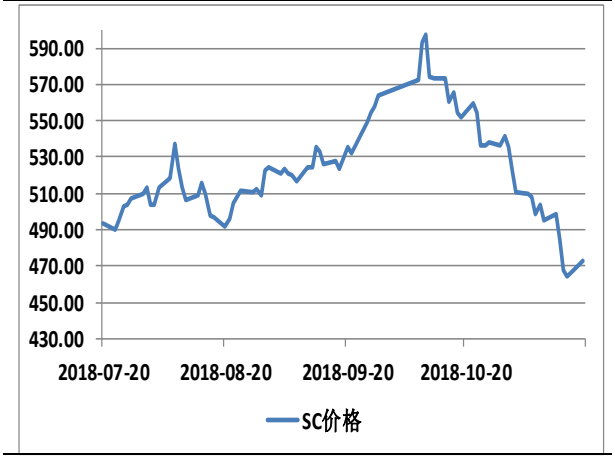
10 月国际国内原油市场均呈现单边下跌行情。SC 期货主力合约本月下跌 5.06%，美原油本月下跌 11.83%，布伦特原油本月下跌 10.08%。沙特表示有能力在 3 个月内达到 1200 万桶/日的产量，美国表示将对部分国家地区豁免伊朗石油进口禁令。同时对于未来全球经济增速下行的担忧也弥漫市场。本周将迎来美国正式制裁伊朗石油行业的时间点，关注美国的豁免细节。预计市场本月或震荡筑底。

图 1: WTI/Brent 价格



数据来源：Wind 资讯，国元期货

图 2: SC 价格



数据来源：Wind 资讯，国元期货

表 1：原油期现货价格

单位(美元/桶)	周涨跌	月涨跌	2018/11/16	2018/11/9	2018/10/16
WTI期货	-3.73	-15.46	56.46	60.19	71.92
Brent期货	-3.42	-14.65	66.76	70.18	81.41
SC期货	-15.3	-64.6	495.4	510.7	560
阿联酋迪拜现货	-2.46	-11.73	67.55	70.01	79.28
中国胜利现货	-3.78	-12.93	59.78	63.56	72.71

数据来源：Wind 资讯，国元期货

（二）行业要闻

11 月 16 日，用电气公司的油田服务机构贝克休斯公布的数据显示，截止 11 月 16 日的一周，美国在线钻探油井数量 888 座，为 2015 年 3 月份以来最多，比前周增加 2 座；比去年同期增加 150 座。

11 月 16 日，OPEC 成员国将在 12 月 6 日在维也纳举行政策会议，届时有望落实减产计划，有消息指出减产规模可能从之前预期的 100 万桶/日增加至 140 万桶/日。分析师表示，鉴于市场对 2014 年油价暴跌的恐惧情绪依然存在，OPEC 很有可能会如期实施减产，现在需要关注的是具体的减产规模有多少。分析师指出，至少需要 150 万桶/日的减幅才能令油价重归均衡。

11 月 15 日，美国能源信息署(EIA)公布报告显示，上周美国原油库存创 2017 年 2 月以来最大增幅，同时产量也再创纪录新高。EIA 公布，截至 11 月 9 日当周，美国原油库存增加 1027 万桶至 4.421 亿桶，连续 8 周录得增长，且创 2017 年 2 月 10 日当周(92 周)以来最大增幅，市场预估为增加 318.2 万桶。更多数据显示，上周俄克拉荷马州库欣原油库存增加 116.7 万桶，连续 8 周录得增长。美国

精炼油库存减少 358.9 万桶，连续 8 周录得下滑。美国汽油库存减少 141.1 万桶，连续 3 周录得下滑后再度录得增长。上周美国总汽油供应上涨至纪录高位的 2240 万桶/日。上周美国原油进口减少 8.7 万桶/日至 745.2 万桶/日；上周美国原油出口减少 35.5 万桶/日至 205 万桶/日。EIA 数据显示，炼厂产能利用率上升 0.1%于 90.1%。此外，上周美国国内原油产量增加 10 万桶至 1170 万桶/日，连续 3 周录得增长，且续刷历史新高。

11 月 13 日，根据石油输出国组织(OPEC)最新公布的月报显示，沙特 10 月产量为 1063 万桶/日，9 月为 1050.2 万桶/日。按照之前的减产协议，沙特同意减产 48.6 万桶/日，产量需维持在 1054.4 万桶/日下方，但 10 月产量已经超过这一水平。OPEC 月报显示，10 月原油产量增加 12.7 万桶/日至 3290 万桶/日，预计原油需求下降速度加快，但伊朗原油产出减少。OPEC 在数月内第四次下调了对 2019 年需求增长的预测。该组织预计 2018 年全球原油需求增速为 150 万桶/日，此前预期为 154 万桶/日，预计 2019 年全球原油需求增速为 129 万桶/日，此前预期为 136 万桶/日。此外，预计 2018 年全球石油需求将增加 150 万桶至 9879 万桶/日，预计 2019 年石油需求平均水平为 3154 万桶/日，较此前预测降低 25 万桶/日。

二、基本面分析

（一）供应面

美国计划给予 8 个国家临时的伊朗原油进口豁免，从而让他们能够逐步削

减购买量。中国、韩国、印度、日本以及土耳其等地区均在被美国豁免的国家之列。这几个国家是伊朗最大的原油购买国，美国的豁免可以缓解原油市场供给端的过大波动。

11 月 13 日，根据石油输出国组织(OPEC)最新公布的月报显示，沙特 10 月产量为 1063 万桶/日，9 月为 1050.2 万桶/日。按照之前的减产协议，沙特同意减产 48.6 万桶/日，产量需维持在 1054.4 万桶/日下方，但 10 月产量已经超过这一水平。OPEC 月报显示，10 月原油产量增加 12.7 万桶/日至 3290 万桶/日，预计原油需求下降速度加快，但伊朗原油产出减少。OPEC 在数月内第四次下调了对 2019 年需求增长的预测。该组织预计 2018 年全球原油需求增速为 150 万桶/日，此前预期为 154 万桶/日，预计 2019 年全球原油需求增速为 129 万桶/日，此前预期为 136 万桶/日。此外，预计 2018 年全球石油需求将增加 150 万桶至 9879 万桶/日，预计 2019 年石油需求平均水平为 3154 万桶/日，较此前预测降低 25 万桶/日。若维持目前产量不变，供过于求将达到 136 万桶/日。IEA 最新月报也下调了市场对 OPEC 的原油需求量，认为供过于求将达到 170 万桶/日。悲观的供求预期使得近期原油市场大幅下挫。

不过昨日有消息传出 OPEC 和非 OPEC 产油国正考虑减产至多 140 万桶/日，这大于之前预期的 100 万桶/日减产幅度。沙特能源部长法利赫在周日曾表示，该国将在 12 月减产 50 万桶/日，因季节性需求较为低迷。大幅下跌后，12 月 OPEC+ 会议减产预期明显增强。

表 2： OPEC 各国产量

	2016	2017	1Q18	2Q18	3Q18	Aug 18	Sep 18	Oct 18	Oct/Sep
Algeria	1,090	1,043	1,014	1,026	1,059	1,057	1,057	1,054	-4
Angola	1,718	1,634	1,562	1,493	1,472	1,462	1,512	1,533	22
Congo	216	252	306	324	317	317	318	324	5
Ecuador	545	530	515	519	528	530	528	525	-3
Equatorial Guinea	160	133	134	127	124	124	123	131	8
Gabon	221	200	195	182	184	186	184	186	3
Iran, I.R.	3,515	3,813	3,817	3,818	3,604	3,609	3,452	3,296	-156
Iraq	4,392	4,446	4,441	4,480	4,629	4,642	4,654	4,653	0
Kuwait	2,853	2,708	2,704	2,708	2,798	2,803	2,797	2,764	-33
Libya	390	817	991	889	892	955	1,054	1,114	60
Nigeria	1,556	1,658	1,780	1,653	1,711	1,723	1,768	1,751	-17
Qatar	656	607	593	602	609	616	595	609	14
Saudi Arabia	10,406	9,954	9,949	10,114	10,422	10,404	10,502	10,630	127
UAE	2,979	2,915	2,850	2,873	2,982	2,969	3,018	3,160	142
Venezuela	2,154	1,911	1,545	1,383	1,242	1,240	1,211	1,171	-40
Total OPEC	32,851	32,623	32,394	32,190	32,573	32,637	32,773	32,900	127

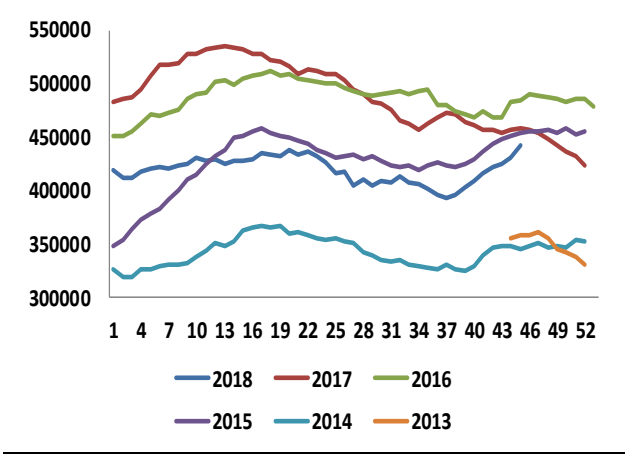
数据来源：OPEC，国元期货

根据普氏能源的报道，俄罗斯原油产量 10 月份达到了 1135.6 万桶/日，创历史新高。比 8 月增加了 14.6 万桶/日。

11 月 15 日，美国能源信息署(EIA)公布报告显示，上周美国原油库存创 2017 年 2 月以来最大增幅，同时产量也再创纪录新高。EIA 公布，截至 11 月 9 日当周，美国原油库存增加 1027 万桶至 4.421 亿桶，连续 8 周录得增长，且创 2017 年 2 月 10 日当周(92 周)以来最大增幅，市场预估为增加 318.2 万桶。更多数据显示，上周俄克拉荷马州库欣原油库存增加 116.7 万桶，连续 8 周录得增长。美国精炼油库存减少 358.9 万桶，连续 8 周录得下滑。美国汽油库存减少 141.1 万桶，连续 3 周录得下滑后再度录得增长。上周美国总汽油供应上涨至纪录高位的 2240 万桶/日。上周美国原油进口减少 8.7 万桶/日至 745.2 万桶/日；上周美国原油出口减少 35.5 万桶/日至 205 万桶/日。EIA 数据显示，炼厂产能利用率上升 0.1%

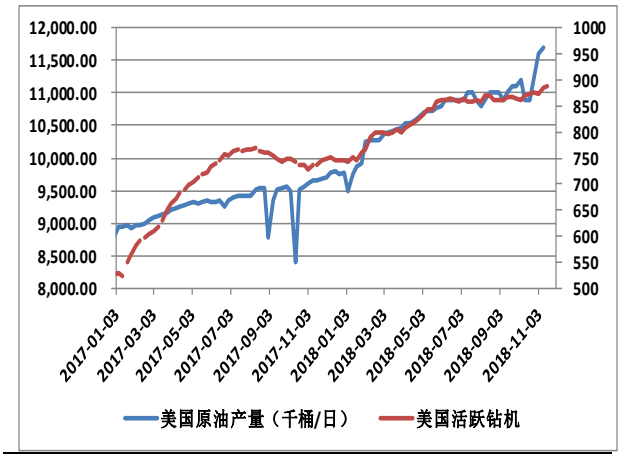
于 90.1%。此外，上周美国国内原油产量增加 10 万桶至 1170 万桶/日，连续 3 周录得增长，且续刷历史新高。

图 3: 美国商业原油库存（千桶）



数据来源：wind、国元期货

图 4: 美国原油产量与活跃钻机数



数据来源：wind、国元期货

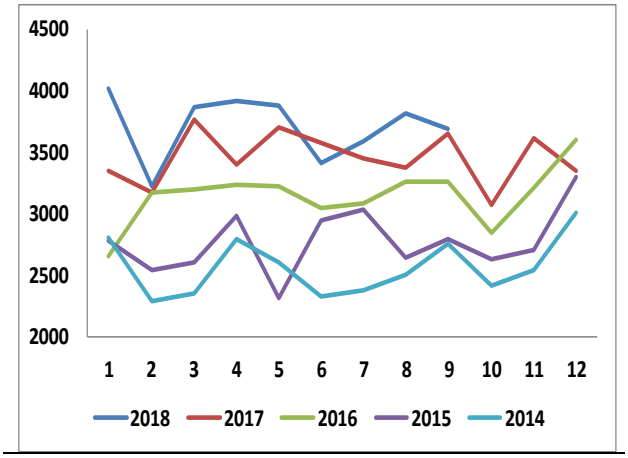
美国及其盟友对伊朗的制裁程度目前较为缓和，沙特、俄罗斯增产节奏较快，令供应端压力较大，各大机构普遍认为目前供应过剩。但市场大幅下跌后，12 月 OPEC+ 会议减产预期明显增强。

（二）需求面

10 月 19 日，中国国家统计局公布的数据显示，中国 9 月国内原油产量为 1518 万吨，较上年同期下降 2.4%。根据统计局数据，中国 1-9 月原油产量为 14113 万吨，同比下降 1.9%。在中国原油产量下降的同时，中国国内炼油厂原油加工量却在上升。9 月份中国炼油厂原油日加工量创历史新高，因一些夏季停工以囤积库存的独立炼油厂在燃油需求改善及炼油利润丰厚情况下恢复生产。根据国家统计局公布的数据测算，中国炼油厂 9 月原油加工量增至 1249 万桶/日，而 8

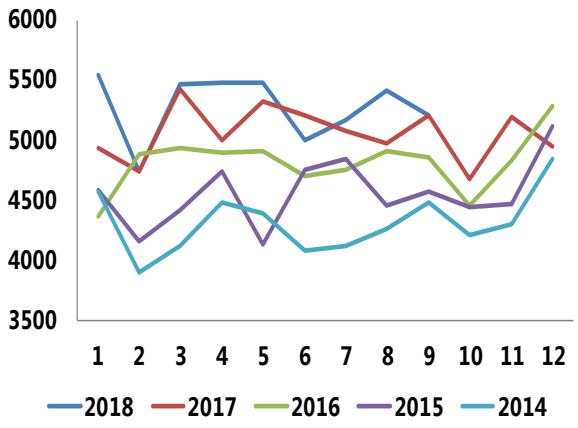
月加工量仅为 1185 万桶/日。前期召开的国常会以部署更好发挥财政金融政策作用为主题，要求积极财政政策更加积极，保持适度的社融融资规模和流动性合理充裕。而且明确指出加快地方政府专项债发行，在推动在建基础设施项目上早见成效。下半年基建的增速恢复值得期待，同时利多成品油消费。地炼企业需要在年底前完成进口配额也将增加短期采购需求。

图 5: 中国原油净进口



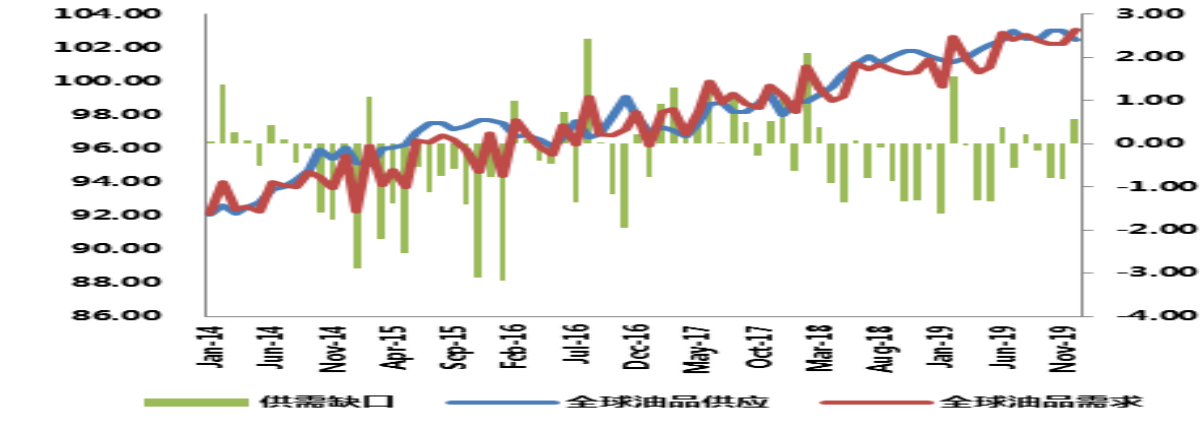
数据来源：wind、国元期货

图 6: 中国原油表观消费



数据来源：wind、国元期货

图 7: EIA 全球油品供需平衡表



数据来源：EIA、国元期货

目前全球经济未来展望受到中美贸易问题困扰，IMF 调降了未来的经济增速。G20 会议上，中美能达成怎样结果对市场预期影响较大。

11 月 14 日国内原油期货在湛江的仓单暴增 1923 千桶至 2223 千桶，国内原油总仓单量增至 2724 千桶。湛江距离山东、华东等消费地运费较高，势必影响多头接货意愿。回顾 1809 合约，交割前走势明显偏弱，说明交割参与者中空头较为主动。对于即将面临交割的 1812 合约湛江仓单的增加或有明显的偏空影响，月间价差或继续扩大。

三、综合分析

美国、OPEC、俄罗斯近期产量提升较快，而伊朗制裁问题现对缓和，各大机构平衡表显示未来供求预期较差。不过 OPEC+已表示由于库存回升 OPEC 存在进一步减产可能，12 月 6 日的会议可能形成转折点。我们认为 OPEC 核心目标是维护油价相对稳定，而不会过度增产打压油价，不过沙特记者事件的政治影响耐人寻味。目前绝对价格较低，需要警惕中美贸易战对世界经济与贸易的潜在影响。建议等待 OPEC+进一步减产信号。

四、技术分析及建议

10 月中旬以来原油市场回调时长与幅度均超出预期，目前 SC 仍处下跌过程中，Brent、SC 已分别跌破 70 美元、500 元一线支撑。目前市场较弱，国内仓单压力较大，关注 12 月 OPEC+会议预期。

图 8: SC 走势



数据来源：文华财经、国元期货

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218　网址：www.guoyuanqh.com

国元期货总部
地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层
邮编：100027
电话：010-84555000　　传真：010-84555009

合肥分公司
地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115908

福建分公司
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）
电话：0592-5312522

通辽营业部
地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号（世基大厦 12 层西侧）
邮编：028000
电话：0475-6380818　　传真：0475-6380827

大连营业部
地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。
邮编：116023
电话：0411-84807140　0411-84807540　传真：0411-84807340-803

青岛营业部
地址：青岛市崂山区苗岭路 28 号金岭广场 1502 室
邮编：266000
电话：0532-80936887 传真：0532-80933683

郑州营业部
地址：郑州市未来路与纬四路交叉口未来大厦 1410 室
邮编：450000
电话　：0371-53386809/53386892

上海营业部
地址：上海市浦东松林路 300 号期货大厦 3101 室
邮编：200122
电话：021-68401608　传真：021-68400856

合肥营业部
地址：安徽省合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层
邮编：230001
电话：0551-68115888　　传真：0551-68115897

合肥金寨路营业部
地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼
邮编：230001
电话：0551-62890051 传真：0551-62890051

西安营业部
地址：陕西省西安市高新区高新四路 13 号朗臣大厦 11701 室
邮编：710075

重庆营业部
地址：重庆市江北区观音桥步行街 2 号融恒盈嘉时代广场 14-6
邮编：400020

厦门营业部
地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心商务楼 1707-1708 室
邮编：361012
电话：0592-5312922、5312906

深圳营业部
地址：深圳市福田区百花二路 48 号二楼
邮编：518028　　电话：0755-36934588

唐山营业部
地址：河北省唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层 2003-2005 室

龙岩营业部
地址：厦门市思明区莲岳路 1 号磐基商务楼 2501 单元
邮编：361012　　传真：0592-5312958

杭州营业部
地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢 2201-3 室
联系电话：0571-87686300