

原油策略周报

能源化工产业链

国元期货研究咨询部

原油仍需等待市场平衡打破

主要结论:

电话: 010-84555291

原油:

俄罗斯减产不及预期, 利比亚供应有望恢复, 美国 NOPEC 法案取得进展。欧盟下调了欧元区的经济增速预期, 市场长期仍面临宏观经济的不确定性。然而委内瑞拉也面临政权更迭以及被制裁导致产量、出口突然下降风险。建议投资者仍应谨慎为宜, 等待市场平衡打破。

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	9
四、技术分析及建议	9

附 图

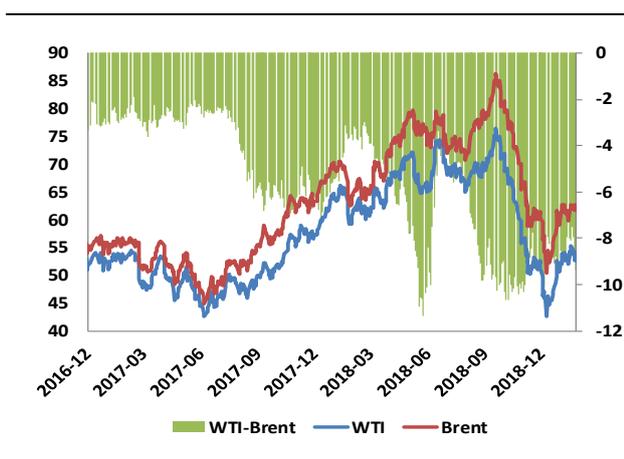
表 1: 原油期现货价格.....	2
表 2: OPEC 各国产量	5
图 1: WTI/Brent 价格.....	1
图 2: SC 价格.....	1
图 3: 美国商业原油库存 (千桶)	6
图 4: 美国原油产量与活跃钻机数.....	6
图 5: 中国原油净进口.....	8
图 6: 中国原油表观消费.....	8
图 7: EIA 全球油品供需平衡表.....	8
图 8: SC 走势.....	9

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

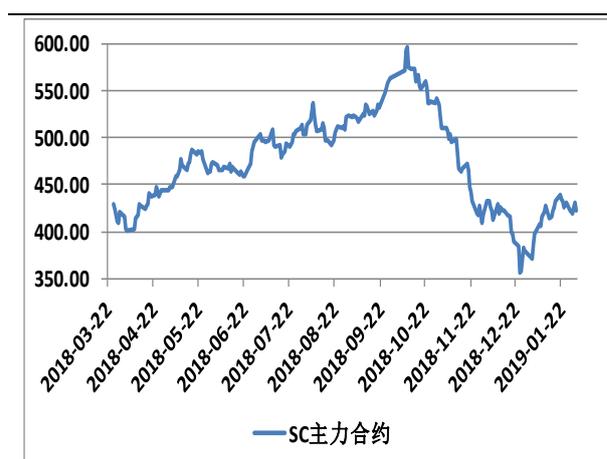
12月底以来国际国内原油市场触底反弹，近期走势偏震荡。上周美原油下跌4.8%，布伦特原油下跌1.5%。俄罗斯减产不及预期，利比亚供应有望恢复，美国 NOPEC 法案取得进展。并且市场长期仍面临宏观经济的不确定性，欧盟下调了欧元区的经济增速预期。然而委内瑞拉也面临政权更迭以及被制裁导致产量、出口突然下降风险。建议投资者仍应谨慎为宜，等待市场平衡打破。

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	2019/2/8	2019/2/1	2019/1/8
WTI期货	-2.54	2.94	52.72	55.26	49.78
Brent期货	-0.65	3.38	62.1	62.75	58.72
SC期货	#N/A	#N/A	#N/A	423.2	405.5
阿联酋迪拜现货	0.95	5.4	61.84	60.89	56.44
中国胜利现货	1.02	5.5	54.4	53.38	48.9

数据来源：Wind 资讯，国元期货

（二）行业要闻

1、华盛顿方面已经宣布对委内瑞拉国营石油公司实施制裁，这将限制美国企业和其正常的经济来往，预计直接受到影响的原油出口大约 50 万桶/日。受制裁影响，委内瑞拉原油库存开始攀升，因无法及时装船出口。据相关信息显示，截至上周五委内瑞拉大约有 25 艘满载油轮等待确认启航，这里包含有 1800 万桶原油，大约为该国的原油产量。

2、俄罗斯能源部数据显示，1 月俄罗斯原油产量降至 1138 万桶/日，较 2018 年 10 月水平下降 3.5 万桶/日，但并没有达成新一轮减产协议规定的产量目标。俄罗斯能源部长诺瓦克(Alexander Novak)曾表示，该国 1 月原油产量将较去年 10 月水平下降 5 万桶/日。石油输出国组织(OPEC)和俄罗斯等非 OPEC 产油国已经自 1 月起推行新一轮减产，合计减产目标是 120 万桶/日。其中俄罗斯承诺将在第一季度减产 23 万桶/日。

3、美国能源信息署(EIA)周三(2月6日)公布报告显示,截至2月1日当周,美国原油库存增加126.3万桶至4.472亿桶。美国汽油库存增加51.3万桶,美国精炼油库存减少225.7万桶。美国国内原油产量继续持平于1190万桶/日历史高位。截至2月8日当周,美国石油活跃钻井数增加7座至854座。

4、美国众议院司法委员会7日通过《打击原油生产、出口垄断组织法案》(简称NOPEC),该法案将改变美国的反垄断法,以取消长期以来一直保护OPEC成员免受美国诉讼的主权豁免权。在过去20多年中,美国国会已多次提出类似建议,但均未成功。由于美国国会两党都对这项立法非常支持,并且还得到了特朗普政府强有力的背书,目前距这项法案落地仅一步之遥。

二、基本面分析

(一) 供应面

委内瑞拉是当前原油供应端较大的不确定因素。华盛顿方面已经宣布对委内瑞拉国营石油公司实施制裁,这将限制美国企业和其正常的经济来往,预计直接受到影响的原油出口大约50万桶/日。由于美国的制裁,或将使得其缺乏石脑油稀释剂而出现产量下滑。委内瑞拉在制裁前需要从美国进口10万桶/天的汽油和石脑油用于稀释其重质原油,缺乏稀释剂将会影响委内瑞拉20-30万桶/天的原油出口。据相关信息显示,截至昨日委内瑞拉大约有25艘满载油轮等待确认启航,这里包含有1800万桶原油,大约为该国两周的原油产量。委内瑞拉的原油出口到美国约50万桶/天。委内瑞拉受到制裁之后,美国的炼油厂开

始寻找替代委内瑞拉的重质原油的供应，加拿大的油砂能起到类似的替代作用。但是加拿大的原油输送一直存在管道瓶颈，这将会导致重质油的紧张。但是不同于伊拉克、利比亚，委内瑞拉如果政权更迭较为快速，后续生产恢复可能较为顺利，而不会陷入旷日持久的内乱。

12月OPEC产量、出口均出现下滑。OPEC月报显示，OPEC产油国12月产量为3157.8万桶/日，较11月水平下降75.1万桶/日，为2017年1月以来最大的单月降幅。详细数据显示，12月OPEC产量降幅最大部分来源于沙特，该国削减了46.8万桶/日的产量，同时出口至中国和美国的原油数量也双双下滑，其11月原油产量高达1102.1万桶/日。沙特表态将在1月进一步削减产量，从而支持OPEC达成的新一轮减产协议。沙特能源部长表示其相信控制产量的行动将使石油市场的价格达到平衡，并且不排除要求采取进一步行动。2019年OPEC+减产正式开始，由于产量与出口下降并不完全同步，因此仍需关注船期情况来判断出口下降程度。利比亚方面，的黎波里政权将派出一支民兵护卫队保护沙拉拉油田，沙拉拉油田预计将最早将会在2月底重启，使得利比亚原油产量从70万桶/日增加至100万桶/日。

2018年12月波斯湾地区原油出口量为1709万桶/天，环比下降6%，同比下降5%，较11月下降了114万桶/天，降至两年以来的最低水平，主要原因是波斯湾出口至中国和美国的原油创下两年新低。OPEC六大原油出口国中，伊朗原油出口降幅最大，较11月下降了55万桶/天，环比下降54%，同比下降了78%，伊朗原油出口下降的速度远高于市场预期。此外，沙特和阿联酋的原油出口也

分别下降了 46 万桶/天和 40 万桶/天。伊拉克南部港口结束了恶劣天气后，原油出口再创历史新高，较 11 月增加了 43 万桶/天，升至 416 万桶/天。

表 2: OPEC 各国产量

	2017	2018	2Q18	3Q18	4Q18	Oct 18	Nov 18	Dec 18	Dec/Nov
Algeria	1,043	1,038	1,026	1,059	1,054	1,057	1,056	1,051	-5
Angola	1,634	1,507	1,493	1,472	1,501	1,515	1,500	1,490	-10
Congo	252	318	324	320	320	321	310	329	18
Ecuador	530	521	519	528	522	521	522	524	1
Equatorial Guinea	133	125	127	124	118	124	121	108	-13
Gabon	200	186	182	184	184	185	170	197	26
Iran, I.R.	3,813	3,560	3,818	3,603	3,010	3,330	2,928	2,769	-159
Iraq	4,446	4,556	4,481	4,634	4,665	4,654	4,626	4,714	88
Kuwait	2,708	2,746	2,707	2,797	2,775	2,753	2,772	2,800	29
Libya	817	955	889	892	1,048	1,118	1,100	928	-172
Nigeria	1,658	1,722	1,653	1,705	1,750	1,760	1,739	1,750	11
Saudi Arabia	9,954	10,307	10,114	10,422	10,734	10,637	11,021	10,553	-468
UAE	2,915	2,984	2,873	2,982	3,225	3,177	3,283	3,218	-65
Venezuela	1,911	1,339	1,388	1,249	1,178	1,206	1,181	1,148	-33
Total OPEC	32,017	31,863	31,594	31,969	32,085	32,358	32,328	31,578	-751

数据来源: OPEC, 国元期货

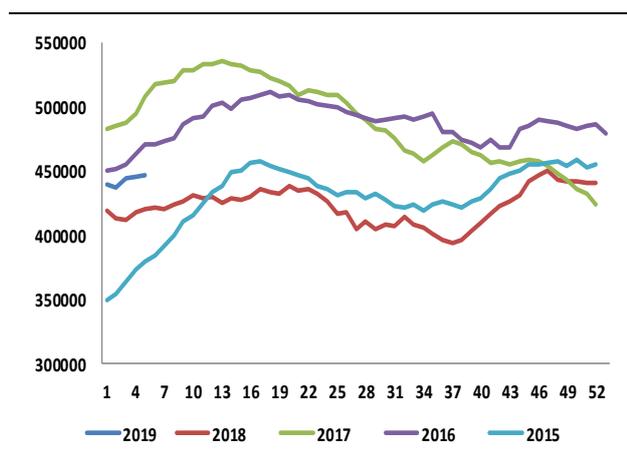
但是俄罗斯能源部数据显示,1 月俄罗斯原油产量降至 1138 万桶/日,较 2018 年 10 月水平下降 3.5 万桶/日,但并没有达成新一轮减产协议规定的产量目标。俄罗斯能源部长诺瓦克(Alexander Novak)曾表示,该国 1 月原油产量将较去年 10 月水平下降 5 万桶/日。石油输出国组织(OPEC)和俄罗斯等非 OPEC 产油国已经自 1 月期推行新一轮减产,合计减产目标是 120 万桶/日。其中俄罗斯承诺将在第一季度减产 23 万桶/日。

美国能源信息署(EIA)周三(2 月 6 日)公布报告显示,截至 2 月 1 日当周,美国原油库存增加 126.3 万桶至 4.472 亿桶。美国汽油库存增加 51.3 万桶,美国精

炼油库存减少 225.7 万桶。美国国内原油产量继续持平于 1190 万桶/日历史高位。截至 2 月 8 日当周，美国石油活跃钻井数增加 7 座至 854 座。

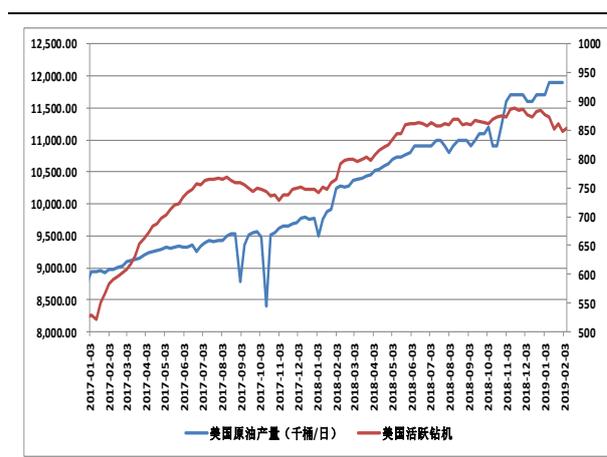
美国众议院司法委员会 7 日通过《打击原油生产、出口垄断组织法案》（简称 NOPEC），该法案将改变美国的反垄断法，以取消长期以来一直保护 OPEC 成员免受美国诉讼的主权豁免权。在过去 20 多年中，美国国会已多次提出类似建议，但均未成功。由于美国国会两党都对这项立法非常支持，并且还得到了特朗普政府强有力的背书，目前距这项法案落地仅一步之遥。该法案一旦通过，对全球能源及金融市场将产生巨大影响。

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

(二) 需求面

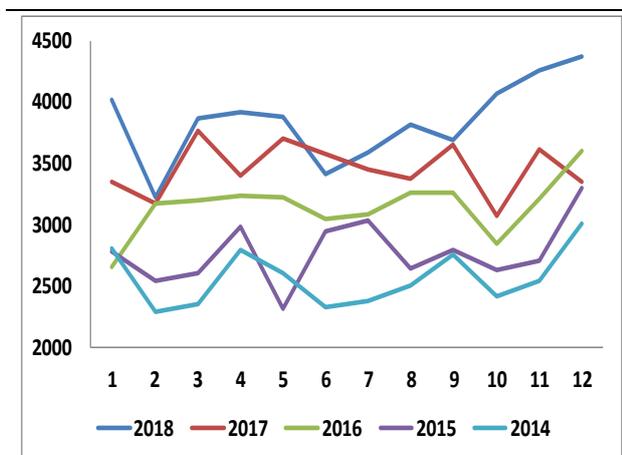
根据 EIA 的最新预估，今年全球液体燃料需求端增长达 153 万桶/日，持续保持健康增长，去年全球液体燃料需求增长 162 万桶/日；预计 2019 年全球液体燃料需求将继续增加 152 万桶/日。但须警惕经济、贸易不及预期下未来需求预

期的下调。

IMF 警告称，在近几年看到的经济扩张正在失去动力，全球增长风险偏下行，2019 年、2020 年全球经济增长将分别放缓至 3.5% 和 3.6%，比 2018 年 10 月的预测分别降低 0.2 和 0.1 个百分点。IMF 下调预测的部分原因是“早些时候美国和中国实施加征关税的负面影响”。同时，这也是三个月来第二次修正经济增长预测。欧盟委员会也下调了欧元区的增长预测，将 2019 年经济增长预期下调至 1.3%，前值 1.9%；2020 年增速预期从 1.7% 下调至 1.6%。

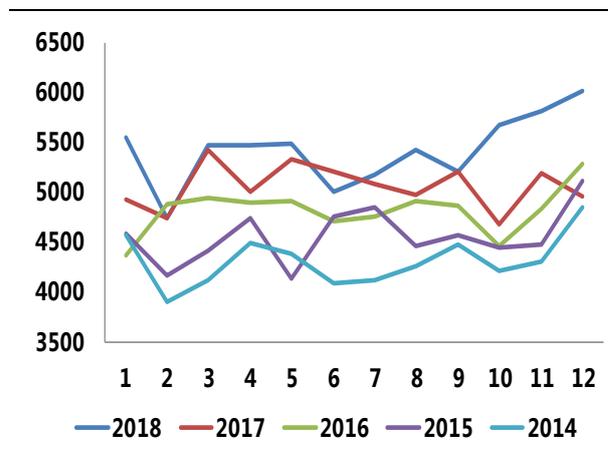
EIA 认为中国需求虽仍保持较高增速，但经济放缓使得近两年增速略有下滑。EIA 数据显示今年中国液体燃料需求端增长达 51 万桶/日，去年中国液体燃料需求增长 56.8 万桶/日；预计 2019 年中国液体燃料需求将继续增加 47 万桶/日。2018 年中国累计生产原油 18910.6 万吨，同比减少 1.3%；表观消费 64837.6 万吨，同比增长 7.0%；原油加工量 60357 万吨，同比增长 6.3%。全年累计净进口 45927.4 万吨，同比增加 10.8%；中国的进口量与表观需求量一直保持着不错的增长势头。国内原油进口量仍保持强劲，一个很重要的原因是近两年一些非国营地方炼厂以及部分贸易商获得了原油进口配额，2018 年国内原油非国营贸易进口允许量达到 1.4242 亿吨，而 2019 年非国营进口配额超过 2 亿吨，这意味着 2018-2019 年国内原油进口量将再度实现突破。然而 2018 年中国成品油自身消费较弱，下半年中国乘用车消费明显下滑，拖累汽油需求；火运对汽运的替代、工业活动的放缓也对柴油消费造成负面影响。所幸成品油出口增长较快缓解了国内成品油压力。

图 5: 中国原油净进口



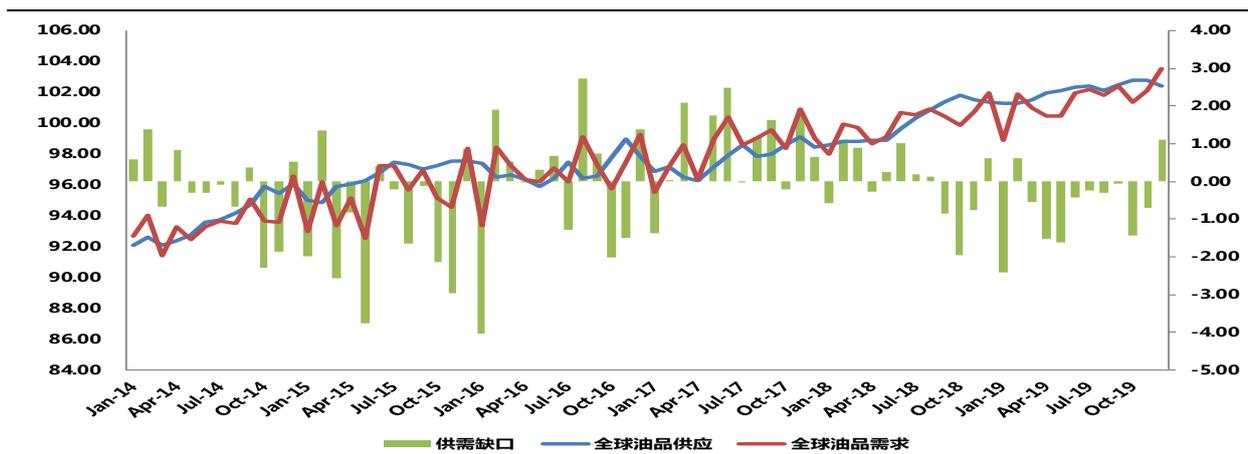
数据来源: wind、国元期货

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

EIA 认为美国需求今年增长迅猛,但明年增速将明显回落,2019 年美国经济增长增速大概率进一步下滑令能源需求增长受阻。EIA 数据显示今年美国液体燃料需求端增长达 52.3 万桶/日,去年美国液体燃料需求增长 27 万桶/日;预计 2019 年美国液体燃料需求将继续增加 33.3 万桶/日。成品油方面,今年年中油价高企,对美国汽油消费产生抑制。今年馏分油需求强劲主要得益于经济增长带动的货运需求增加,值得注意的是,除了经济扩张带来的货运需求增加外,美国页岩

油工业的再繁荣也支撑了馏分油消费。另一方面液化轻烃（HGL）消费增长迅速，乙烷裂解带来的消费增量可谓是美国广义石油消费增长的第一大功臣。

三、综合分析

俄罗斯减产不及预期，利比亚供应有望恢复，美国 NOPEC 法案取得进展。欧盟下调了欧元区的经济增速预期，市场长期仍面临宏观经济的不确定性。然而委内瑞拉也面临政权更迭以及被制裁导致产量、出口突然下降风险。建议投资者仍应谨慎为宜，等待市场平衡打破。

四、技术分析和建议

原油近期于12月中上旬构筑的417元-447元平台区间震荡整理，均线呈粘合态势。春假长假期间，外盘小幅波动未给出明确指引。建议投资者耐心等待，预计近期将选择方向，届时顺势而为。

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

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

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）

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。

电话：0411-84807840 传真：0411-84807340-803

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路195号9号楼9层901室

电话0532--66728681, 传真0532-66728658

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

电话：0371-53386809/53386892

上海营业部

地址：上海浦东新区松林路300号期货大厦2002室

电话：021-68401608 传真：021-68400856

合肥营业部

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：0551-68115888 传真：0551-68115897

北京业务总部

地址：北京东城区东直门外大街46号天恒大厦B座9层

电话：010-84555028 010-84555123

合肥金寨路营业部

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路91号立基大厦A座六楼

电话：0551-62895501 传真：0551-63626903

西安营业部

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段64号凯德广场西塔6层06室

电话：029-88604088

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

电话：023-67107988

厦门营业部

地址：厦门市思明区莲岳路1号1604室08室

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

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

电话：0315-5105115

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

电话：0597-2529256 传真：0592-5312958

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路1785号双城国际大厦4号楼22层

电话：0571-87686300

宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼9层920-921室

电话：0917-3859933