国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019. 2. 25

原油策略周报

国元期货研究咨询部

原油短期或维持震荡

主要结论：

原油：

原油市场近期走势震荡。上周国内原油期货涨 1.3%，美原油上涨 2.3%，布伦特原油上涨 0.8%。中美贸易磋商取得实质性进展，美国将延后原定于 3 月 1 日对中国产品加征关税的措施。全球货币政策有边际宽松迹象，整体宏观氛围偏暖。OPEC 1 月减产幅度较大也提振市场信心，但需注意美国产量增速。委内瑞拉受制裁影响产量及出口大幅下降，未来需继续跟踪。原油短期或维持震荡。

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 5
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

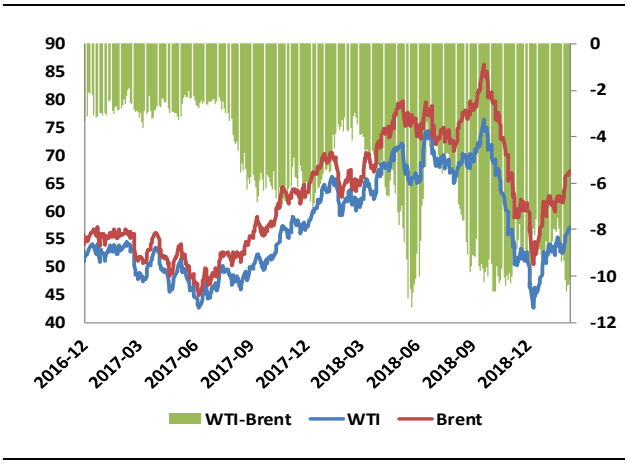
图 1: WTI/Brent 价格.....1
图 2: SC 价格.....1
图 3: 美国商业原油库存（千桶）.....5
图 4: 美国原油产量与活跃钻机数.....5
图 5: 中国原油净进口.....7
图 6: 中国原油表观消费.....7
图 7: EIA 全球油品供需平衡表.....7
图 8: SC 走势.....9

一、周度行情回顾

（一）期货市场回顾

原油市场近期走势震荡。上周国内原油期货涨 1.3%，美原油上涨 2.3%，布伦特原油上涨 0.8%。中美贸易磋商取得实质性进展，美国将延后原定于 3 月 1 日对中国产品加征关税的措施。全球货币政策有边际宽松迹象，整体宏观氛围偏暖。OPEC 1 月减产幅度较大也提振市场信心，但需注意美国产量增速。委内瑞拉受制裁影响产量及出口大幅下降，未来需继续跟踪。原油短期或维持震荡。

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	2019/2/22	2019/2/15	2019/1/22
WTI期货	1.67	4.69	57.26	55.59	52.57
Brent期货	0.87	5.62	67.12	66.25	61.5
SC期货	12.5	22.3	456.8	444.3	434.5
阿联酋迪拜现货	2.23	5.79	67.38	65.15	61.59
中国胜利现货	2.18	6.35	60	57.82	53.65

数据来源：Wind 资讯，国元期货

（二）行业要闻

1、美国能源信息署(EIA)周四(2 月 21 日)公布报告显示，截至 2 月 15 日当周，美国原油库存增加 367.2 万桶，精炼油库存减少 151.7 万桶，汽油库存减少 145.4 万桶，美国国内原油产量增加 10 万桶至 1200 万桶/日。美国原油出口增加 124.3 万桶/日至 360.7 万桶/日，创历史新高。截至 2 月 22 日当周，美国石油活跃钻井数减少 4 座至 853 座，本月以来累计下滑 9 座。

2、美国当地时间 2 月 24 日下午，第七轮中美经贸高级别磋商在美国首都华盛顿结束。美国总统特朗普表示，磋商取得实质性进展，美国将延后原定于 3 月 1 日对中国产品加征关税的措施。

3、石油输出国组织(OPEC)和非 OPEC 减产监督委员会数据显示，1 月减产执行率约为 83%。此前 OPEC 月报显示 OPEC 成员国 1 月份的减产执行率为 86%，此次数据来自 OPEC 减产监督委员会，其表示 OPEC 成员国的减产执行率为 91%，高于 OPEC 月报和 IEA 所称的 86%。

4、OPEC 最新数据显示，OPEC 1 月份减产 79.7 万桶/日，几乎所有成员国都在减少供应。沙特 1 月从 12 月产量水平减产 35 万桶/日至 1020 万桶/日。沙特能源部长法利赫日内接受采访时表示，沙特预计将继续减产，3 月料将进一步下降至 980 万桶/日。OPEC 将今年全球对 OPEC 原油的平均需求量预测下调 24 万桶/日，至 3,059 万桶/日。同时上调非 OPEC 国家供应预测，因墨西哥湾前景改善。下调全球需求预测是由于欧洲和美洲疲软。

二、基本面分析

（一）供应面

石油输出国组织(OPEC)和非 OPEC 减产监督委员会数据显示，1 月联合减产执行率约为 83%。其中 OPEC 成员国的减产执行率为 91%，高于 OPEC 月报和 IEA 所称的 86%。沙特表示将在 3 月将产量降至 980 万桶/日，其超额减产表态提振市场情绪。

表 2： OPEC 各国产量

	2017	2018	2Q18	3Q18	4Q18	Nov 18	Dec 18	Jan 19	Jan/Dec
Algeria	1,047	1,042	1,031	1,059	1,054	1,056	1,050	1,041	-9
Angola	1,634	1,506	1,493	1,470	1,501	1,498	1,491	1,416	-75
Congo	252	318	324	320	321	310	331	310	-21
Ecuador	530	521	519	528	521	522	521	515	-6
Equatorial Guinea	133	126	127	124	118	121	110	117	8
Gabon	200	186	183	184	183	170	194	193	-1
Iran, I.R.	3,813	3,559	3,818	3,603	3,004	2,921	2,758	2,754	-4
Iraq	4,446	4,549	4,481	4,606	4,664	4,626	4,712	4,669	-43
Kuwait	2,708	2,746	2,707	2,797	2,775	2,772	2,800	2,710	-90
Libya	811	951	883	892	1,058	1,107	947	895	-52
Nigeria	1,658	1,719	1,653	1,704	1,744	1,731	1,740	1,792	52
Saudi Arabia	9,954	10,308	10,114	10,422	10,737	11,021	10,562	10,213	-350
UAE	2,915	2,983	2,873	2,982	3,224	3,274	3,223	3,078	-146
Venezuela	1,911	1,341	1,388	1,250	1,185	1,183	1,165	1,106	-59
Total OPEC	32,013	31,855	31,594	31,941	32,090	32,312	31,603	30,806	-797

数据来源：OPEC，国元期货

OPEC 最新数据显示，OPEC 1 月份减产 79.7 万桶/日，几乎所有成员国都在减少供应。沙特 1 月从 12 月产量水平减产 35 万桶/日至 1020 万桶/日。沙特能源部长法利赫日内接受采访时表示，沙特预计将继续减产，3 月料将进一步下降至 980 万桶/日。OPEC 将今年全球对 OPEC 原油的平均需求量预测下调 24 万桶/日，至 3,059 万桶/日。同时上调非 OPEC 国家供应预测，因墨西哥湾前景改善。下调全球需求预测是由于欧洲和美洲疲软。

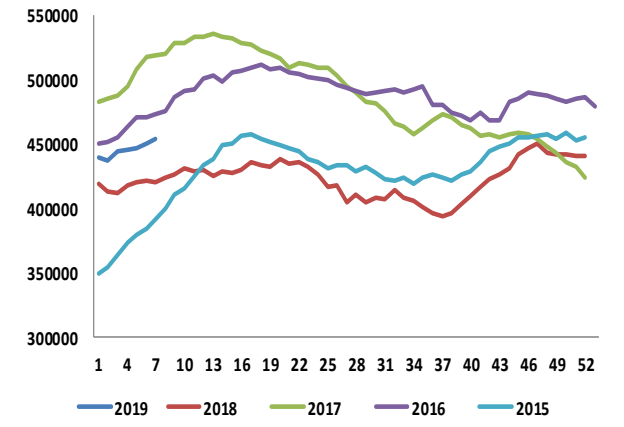
委内瑞拉是当前原油供应端较大的不确定因素。华盛顿方面已经宣布对委内瑞拉国营石油公司实施制裁，这将限制美国企业和其正常的经济来往，预计直接受到影响的原油出口大约 50 万桶/日。由于美国的制裁，或将使得其缺乏石脑油稀释剂而出现产量下滑。委内瑞拉在制裁前需要从美国进口 10 万桶/天的汽油和石脑油用于稀释其重质原油，缺乏稀释剂将会影响委内瑞拉 20-30 万桶/天的原油出口。据相关信息显示，截至昨日委内瑞拉大约有 25 艘满载油轮等待确认启航，这里包含有 1800 万桶原油，大约为该国两周的原油产量。委内瑞拉的原油出口到美国约 50 万桶/天。委内瑞拉受到制裁之后，美国的炼油厂开始寻找替代委内瑞拉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

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。

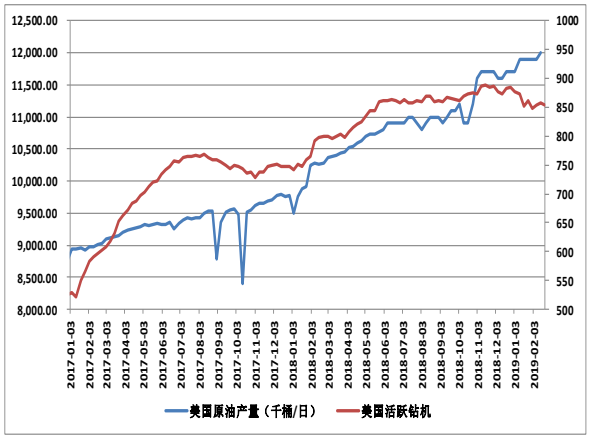
美国能源信息署(EIA)周四(2 月 21 日)公布报告显示，截至 2 月 15 日当周，美国原油库存增加 367.2 万桶，精炼油库存减少 151.7 万桶，汽油库存减少 145.4 万桶，美国国内原油产量增加 10 万桶至 1200 万桶/日。美国原油出口增加 124.3 万桶/日至 360.7 万桶/日，创历史新高。截至 2 月 22 日当周，美国石油活跃钻井数减少 4 座至 853 座，本月以来累计下滑 9 座。

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

美国当地时间 2 月 24 日下午，第七轮中美经贸高级别磋商在美国首都华盛

顿结束。美国总统特朗普表示，磋商取得实质性进展，美国将延后原定于 3 月 1 日对中国产品加征关税的措施。中美贸易摩擦阶段和解或将缓和经济增速下滑预期。

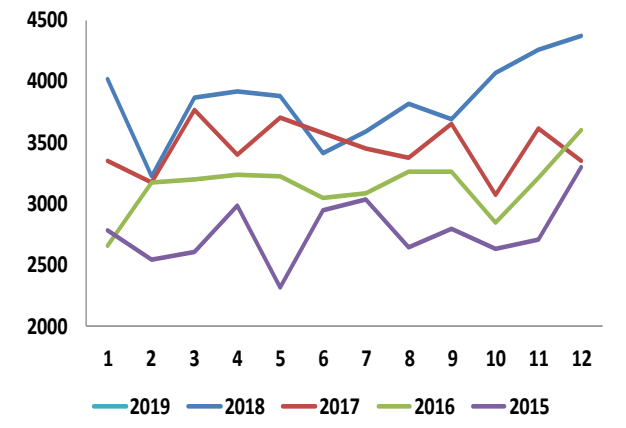
根据 EIA 的最新预估，今年全球液体燃料需求端增长达 153 万桶/日，持续保持健康增长，去年全球液体燃料需求增长 162 万桶/日；预计 2019 年全球液体燃料需求将继续增加 152 万桶/日。

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

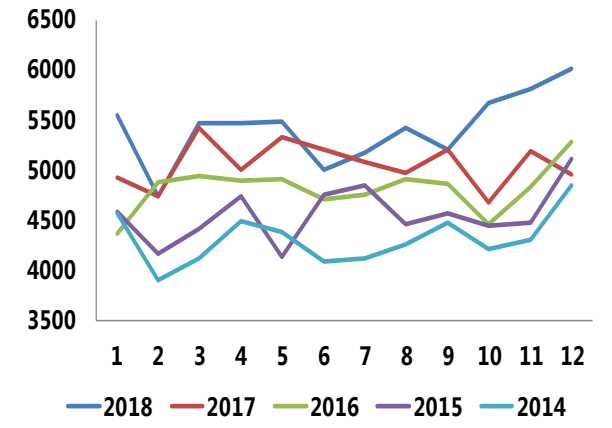
分贸易商获得了原油进口配额，2018 年国内原油非国营贸易进口允许量达到 1.4242 亿吨，而 2019 年非国营进口配额超过 2 亿吨，这意味着 2018-2019 年国内原油进口量将再度实现突破。然而 2018 年中国成品油自身消费较弱，下半年中国乘用车消费明显下滑，拖累汽油需求；火运对汽运的替代、工业活动的放缓也对柴油消费造成负面影响。所幸成品油出口增长较快缓解了国内成品油压力。

图 5: 中国原油净进口



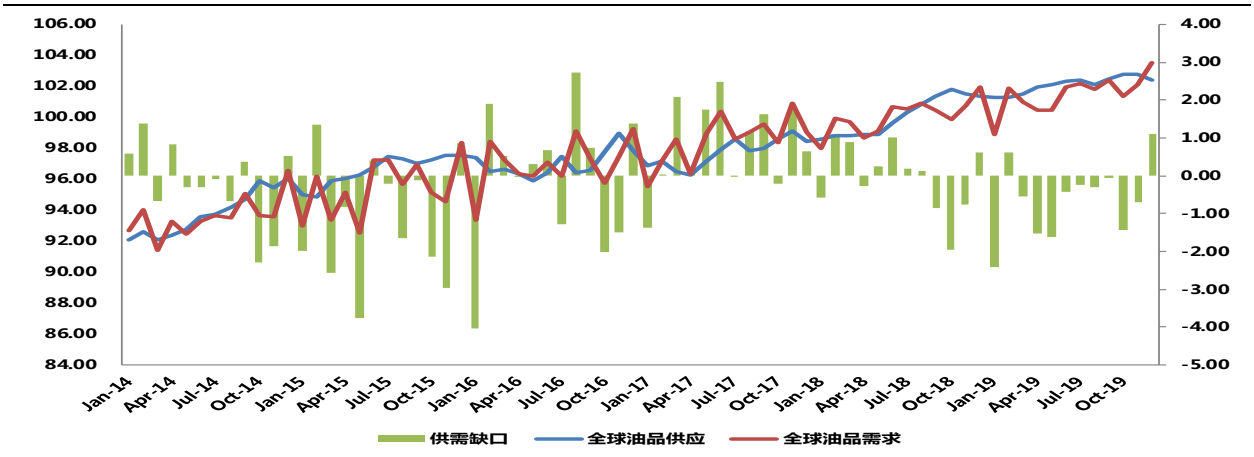
数据来源：wind、国元期货

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。

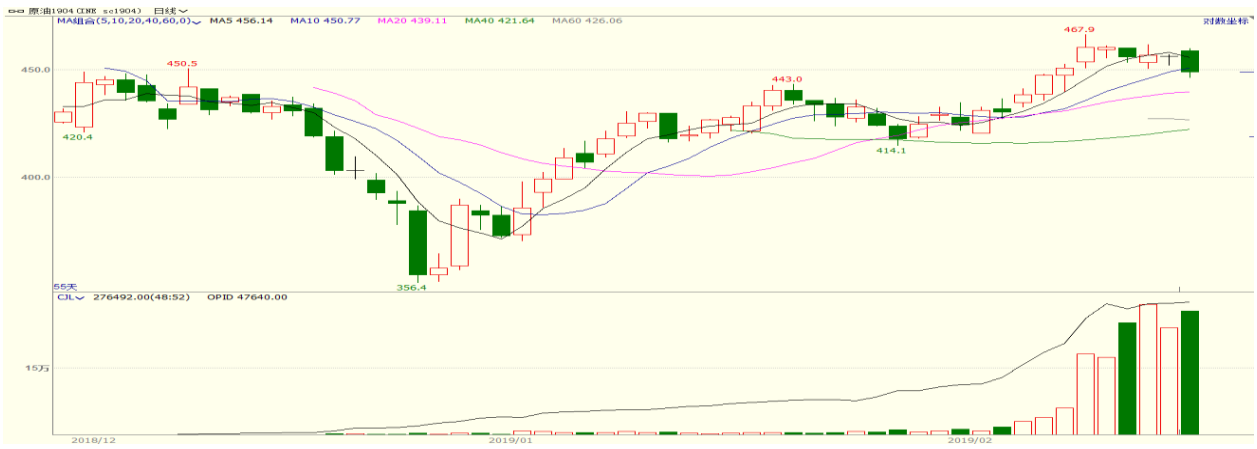
三、综合分析

原油市场近期走势震荡。上周国内原油期货涨 1.3%，美原油上涨 2.3%，布伦特原油上涨 0.8%。中美贸易磋商取得实质性进展，美国将延后原定于 3 月 1 日对中国产品加征关税的措施。全球货币政策有边际宽松迹象，整体宏观氛围偏暖。OPEC 1 月减产幅度较大也提振市场信心，但需注意美国产量增速。委内瑞拉受制裁影响产量及出口大幅下降，未来需继续跟踪。原油短期或维持震荡。

四、技术分析及建议

原油近期已上破 12 月中上旬构筑的平台区间，近期有所回落，形态尚未完全破坏。建议投资者顺势而为保持耐心，若有多单可设置下方 20 日均线 440 附近为止损。

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