国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.6.10

原油策略周报

能源化工产业链

国元期货研究咨询部

原油修复性反弹 谨慎为宜

电话：010-84555291

主要结论：

原油：

原油市场上周整体呈探底反弹态势。上周国内原油期货跌 7.0%(假期及周五夜盘因素)，美原油涨 1.3%，布伦特原油涨 2.4%。美国原油库存的大增以及全球经济放缓的担忧拖曳原油期货价格下半周下跌，但美国和墨西哥之间有望达成协议以避免关税之争及美国将通过降息来提振经济的预期促使油价反弹。此外沙特表示俄罗斯是唯一仍未决定是否将减产协定延长至 2019 年底的国家。我们认为目前市场波动率加大，易出现波动过度情形。后续需继续关注美国对其他经济体贸易政策是否缓和以及 OPEC 下半年减产政策。建议投资者谨慎为宜。BRENT 近期或保持在 60-65 美元区间震荡。

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.....5

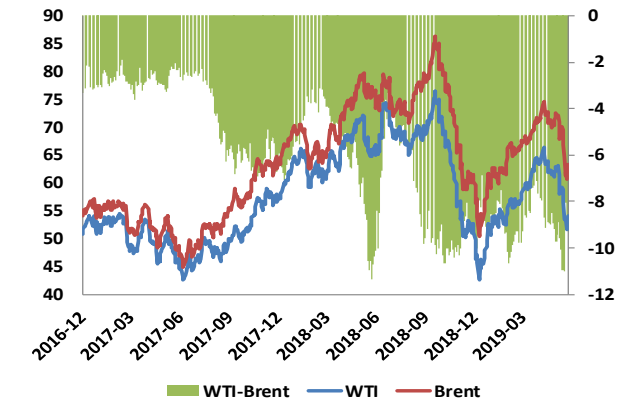
图 1: WTI/Brent 价格.....1
图 2: SC 价格.....1
图 3: 美国商业原油库存（千桶）.....6
图 4: 美国原油产量与活跃钻机数.....6
图 5: 中国原油净进口.....8
图 6: 中国原油表观消费.....8
图 7: SC 走势.....9

一、周度行情回顾

（一）期货市场回顾

原油市场上周整体呈探底反弹态势。上周国内原油期货跌 7.0%(假期及周五夜盘因素)，美原油涨 1.3%，布伦特原油涨 2.4%。美国原油库存的大增以及全球经济放缓的担忧拖曳原油期货价格下半周下跌，但美国和墨西哥之间有望达成协议以避免关税之争及美国将通过降息来提振经济的预期促使油价反弹。此外沙特表示俄罗斯是唯一仍未决定是否将减产协定延长至 2019 年底的国家。我们认为目前市场波动率加大，易出现波动过度情形。后续需继续关注美国对其他经济体贸易政策是否缓和以及 OPEC 下半年减产政策。建议投资者谨慎为宜。

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	2019/6/7	2019/5/31	2019/5/8
WTI期货	0.49	-8.13	53.99	53.5	62.12
Brent期货	-1.2	-7.08	63.29	64.49	70.37
SC期货	#N/A	#N/A	#N/A	447.7	482.3
阿联酋迪拜现货	-2.76	-8.13	61.28	64.04	69.41
中国胜利现货	-1.65	-5.01	57.34	58.99	62.35

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)周三(6 月 5 日)公布报告显示，截至 5 月 31 日当周，美国原油库存大增 677.1 万桶，美国精炼油库存增加 457.2 万桶，美国汽油库存增加 320.5 万桶，连续 3 周录得增长。此外，上周美国国内原油产量增增加 10 万桶至 1240 万桶/日。美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(6 月 7 日)公布数据显示，截至 6 月 7 日当周，美国石油活跃钻井数锐减 11 座至 789 座，创 4 月来最大单周降幅且触及 2018 年 2 月来最低。

2、美国财政部 7 日宣布对伊朗最大石化企业波斯湾石化工业公司及其子公司和境外销售网络实施制裁。美国财政部当天在一份声明中称，波斯湾石化工业公司为伊朗伊斯兰革命卫队所属企业提供资金支持，因此美国对该公司及其 39 个子公司和境外销售网络实施制裁。根据声明，受制裁对象在美国境内的资产将被冻结，美国公民不得与其进行交易。

3、海关数据显示，5 月份中国原油进口量下降至 4023 万吨，较 4 月份创下

的 4373 万吨的记录高点下降 8%。这相当于 5 月份中国每日原油进口量为 974 万桶，较 4 月份下降 11%，是因为对来自伊朗的原油进口减少以及几家国营炼油厂例行检修。2019 年 1-5 月份中国原油进口量总量为 2.05 亿吨，较去年同期增长 7.6%。与此同时，5 月份中国成品油出口也放缓至 449 万吨，低于 4 月份 617 万吨的出口量。今年 1-5 月份中国成品油出口量总计 2709 万吨，高于去年同期 2555 万吨的出口量。

4、沙特能源大臣法利赫：俄罗斯是唯一仍未决定是否将减产协定延长至 2019 年底的国家。

二、基本面分析

（一）供应面

美国财政部 7 日宣布对伊朗最大石化企业波斯湾石化工业公司及其子公司和境外销售网络实施制裁。美国财政部当天在一份声明中称，波斯湾石化工业公司为伊朗伊斯兰革命卫队所属企业提供资金支持，因此美国对该公司及其 39 个子公司和境外销售网络实施制裁。根据声明，受制裁对象在美国境内的资产将被冻结，美国公民不得与其进行交易。

此前沙特油轮及原油管道受到袭击，伊朗支持的也门胡赛反政府武装声称对沙特输油管道破坏事件负责，沙特领导的联军战机上周四轰炸了胡赛反政府武装控制的地区。但近期伊朗问题有所缓和。上周一位高级美国官员表示，尚未超过美国对伊朗原油采购限制的国家可以无须担心制裁风险继续采购，直到

达到限额为止。考虑到伊朗官员之前拒绝了特朗普要求伊朗主动与其接触并就伊核项目重新谈判的呼声，上述举措可能也代表著美国向伊朗展现出轻微的友好姿态。美国或通过日本斡旋与伊朗展开谈判。

委内瑞拉由于美国对其实施经济制裁，其难以获得石脑油等重油稀释剂将影响原油产出，并且交易支付、租船等贸易环节受阻使其出口大幅下滑。目前委内瑞拉浮仓快速增加，仓储接近极限后将进一步倒逼产量下滑。委内瑞拉原油产量已降至 2003 年大罢工以来的最低水平。由于部分装置受损，委内瑞拉国家石油公司（PDVSA）经营的日处理能力 31 万桶的 Cardon 炼油厂周三停产。Cardon 炼厂是委内瑞拉第二大炼油厂,仅次于日产量 64.5 万桶的 Amuay 炼厂,Amuay 炼厂也远低于产能，一位消息人士称，截至周三，该炼厂仅加工了 11.5 万桶/日。由于缺乏维护和投资，委内瑞拉的炼油基础设施近年来不断恶化。利比亚内战进入僵持阶段，国家石油公司总裁发布公开信，希望国际社会关注对原油供应中断风险。

路透调查显示，5 月份 OPEC 石油产出环比下降 6 万桶/日，创 2015 年以来新低，伊朗石油产出下滑最为明显，但整体减产执行率降低，因沙特开始增加产量。伊朗 5 月原油出口降 至每日 40 万桶左右，不到 4 月水平的一半；委内瑞拉的石油产量直线下降；利 比亚的石油产量也面临叛乱的风险。

由于管道污染事件，俄罗斯 5 月产量下滑。俄罗斯能源部数据显示，5 月 1-29 日的 1112 万桶/日是自 2018 年 6 月 1106 万桶/日以来的最低水平。 俄罗斯

最近原油产量低于该国在全球减产协议中承诺的目标产量 1118 万桶/日。

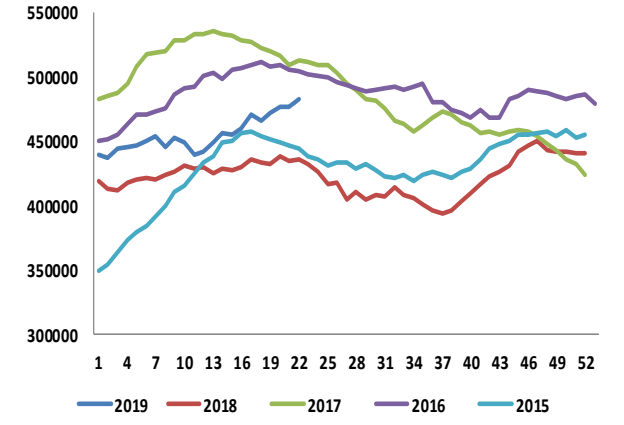
表 2： OPEC 各国产量

	2017	2018	3Q18	4Q18	1Q19	Feb 19	Mar 19	Apr 19	Apr/Mar
Algeria	1,047	1,042	1,059	1,055	1,023	1,032	1,019	1,013	-5
Angola	1,634	1,505	1,470	1,497	1,446	1,441	1,454	1,413	-41
Congo	252	317	320	317	327	322	344	335	-9
Ecuador	530	519	526	517	525	528	528	528	0
Equatorial Guinea	133	125	124	114	116	117	120	110	-10
Gabon	200	186	184	185	204	204	211	186	-25
Iran, I.R.	3,813	3,553	3,603	2,982	2,725	2,726	2,718	2,554	-164
Iraq	4,446	4,550	4,606	4,668	4,627	4,649	4,517	4,630	113
Kuwait	2,708	2,745	2,794	2,774	2,714	2,713	2,707	2,697	-10
Libya	811	951	892	1,057	966	905	1,105	1,176	71
Nigeria	1,658	1,719	1,704	1,740	1,731	1,730	1,728	1,819	92
Saudi Arabia	9,954	10,311	10,422	10,749	10,020	10,102	9,787	9,742	-45
UAE	2,915	2,986	2,982	3,236	3,066	3,067	3,057	3,060	3
Venezuela	1,911	1,354	1,272	1,191	969	1,021	740	768	28
Total OPEC	32,013	31,863	31,959	32,083	30,459	30,556	30,034	30,031	-3

数据来源：OPEC，国元期货

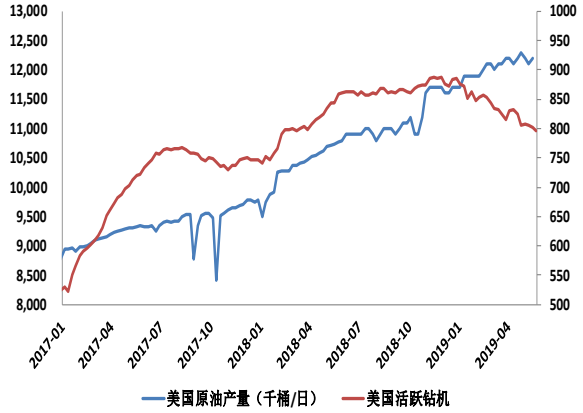
美国能源信息署(EIA)周三(6 月 5 日)公布报告显示，截至 5 月 31 日当周，美国原油库存大增 677.1 万桶，美国精炼油库存增加 457.2 万桶，美国汽油库存增加 320.5 万桶，连续 3 周录得增长。此外，上周美国国内原油产量增增加 10 万桶至 1240 万桶/日。美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(6 月 7 日)公布数据显示，截至 6 月 7 日当周，美国石油活跃钻井数锐减 11 座至 789 座，创 4 月来最大单周降幅且触及 2018 年 2 月来最低。从库存数据来看，美国 EIA 周度原油产量又被低估可能。

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

巴西是另一大主要增产国，其 P-67 浮式生产储油卸油轮（FPSO）已于 2 月初投产，未来数月可能达到日产 15 万桶的产量水平，且巴西今年还将连续上马多个平台，共计产能 50 万桶/日。其他方面，利比亚最大油田沙拉拉油田正在逐步恢复生产；库存下滑后加拿大阿尔伯塔省也于 2 月开始增加产量，这都将一定程度削弱 OPEC 减产效果。俄罗斯表示将于 3 月加快减产步伐，不过以往其渐进式减产的步伐都偏缓慢。

（二）需求面

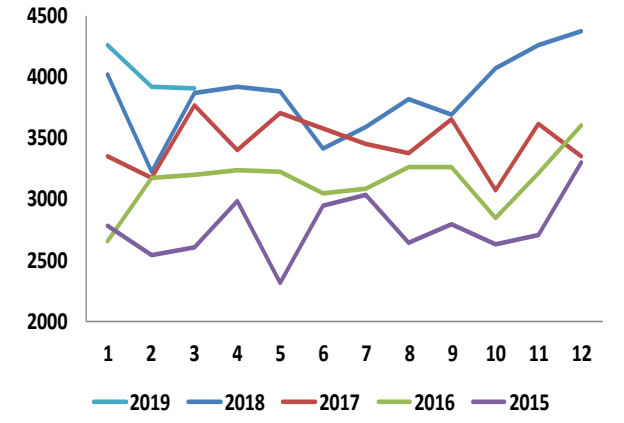
宏观表现一方面决定资本市场对原油等风险类资产的配置比例(市场风险偏好)，另一方面更直接对原油及下游成品油需求有直接影响。中美关系紧张局势加剧，投资者再度紧张不安。美国对价值 2000 亿美元的中国商品征收了更高的关税。美国威胁进一步对其余 3200 亿美元商品加征关税至 25%，中国则针对性

的对美国部分商品加征了关税。并且贸易战有向更广泛领域延伸的趋势。需求端是市场的主要担忧所在，关注后续全球贸易与经济情况。

美国已与墨西哥达成协议，无限期暂停对墨加征关税，这支撑了油价。周五晚，特朗普总统放弃了对数十亿美元墨西哥进口商品征收关税的威胁，此前谈判代表就遏制墨西哥移民涌入美国的措施达成了协议，避免了两国可能爆发的毁灭性贸易战。特朗普表示，原定于下周一生效的关税“无限期暂停”。他还表示，墨西哥已经同意对非法移民采取强硬措施。白宫 5 月宣布，计划于 6 月 10 日起对墨西哥所有输美商品加征 5%关税，如果墨方没有有效缓解“非法移民危机”，将从 7 月开始分阶段提高税率至 25%。特朗普当时强调，只有当墨西哥“实质上阻止外国人非法进入美国领土”，他才会取消关税。此后，美墨双方一直就此事进行谈判。

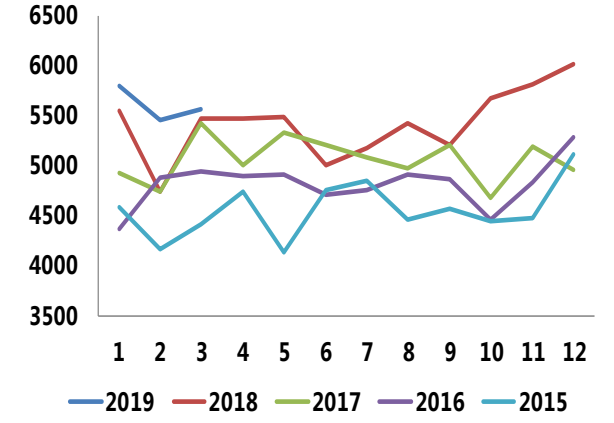
从近期美国库存数据来看，由于美国炼厂加工量不及预期，库存出现了明显累积。最新 EIA 周报显示美国原油库存增加 677.1 万桶，汽油库存增加 320.5 万桶，精炼油库存增加 457.2 万桶，炼厂加工量低于去年同期，美国国内原油产量增加 10 万桶至 1240 万桶/日。亚洲炼油商们也正考虑减产，因为炼制利润暴跌至自 2003 年以来当季最低水平。包括 SK 能源、新加坡石油公司和雪佛龙在内的公司计划减产。

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

三、综合分析

原油市场上周整体呈探底反弹态势。上周国内原油期货跌 7.0%(假期及周五夜盘因素)，美原油涨 1.3%，布伦特原油涨 2.4%。美国原油库存的大增以及全球经济放缓的担忧拖曳原油期货价格下半周下跌，但美国和墨西哥之间有望达成协议以避免关税之争及美国将通过降息来提振经济的预期促使油价反弹。此外沙特表示俄罗斯是唯一仍未决定是否将减产协定延长至 2019 年底的国家。我们认为目前市场波动率加大，易出现波动过度情形。后续需继续关注美国对其他经济体贸易政策是否缓和以及 OPEC 下半年减产政策。建议投资者谨慎为宜。BRENT 近期或保持在 60-65 美元区间震荡。

四、技术分析及建议

假期过后国内原油期货高开震荡。市场情绪略有缓和，短期反弹修正前期快速下跌，但空间或较为有限。布伦特近期或在 60-65 区间震荡。建议投资者谨

慎为宜。

图 7：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

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
电话：0475-6380818

大连营业部
地址: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

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

郑州营业部
地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室
电话 ：0371-53386892/53386809

上海营业部
地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室
电话：021-68400292

合肥营业部
地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）
电话：0551-68115906、0551-68115888

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

西安分公司
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融恒时代广场 14-6
电话：023-67107988

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 1707-1708 室
电话：0592-5312522

深圳营业部
地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）
电话：0755-82891269

唐山营业部
地址：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：福建省龙岩市龙岩大道商务板块 E 栋 1302
电话：0597-2529256

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
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