国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2019.8.26

原油策略周报

国元期货研究咨询部

中美博弈升级 原油下行风险加大

主要结论：

原油：

原油市场上周整体呈冲高回落态势。国内 SC 涨 2.2%，Brent 涨 0.5%，美原油跌 1.8%。中美再度互加关税，令市场风险偏好回落，三大机构月报中对未来供需情况表示悲观。尽管活跃钻机数不断下滑，但美国原油产量依然维持高位，下半年美国输油管道开通或进一步增加美国供应压力。OPEC 减产执行较好，沙特计划在 8 月和 9 月将原油日出口量控制在 700 万桶以下，但仍难以抵消市场对需求的担忧。我们建议投资者保持谨慎偏空态度，前期空单继续持有，空仓者逢高做空思路为主。

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.....6
四、技术分析及建议.....7

附　图

表 1: 原油期现货价格.....2

表 2:　OPEC 各国产量 .....错误!未定义书签。

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）.....4

图 4:　美国原油产量与活跃钻机数.....4

图 5:　中国原油净进口.....6

图 6: 中国原油表观消费.....6

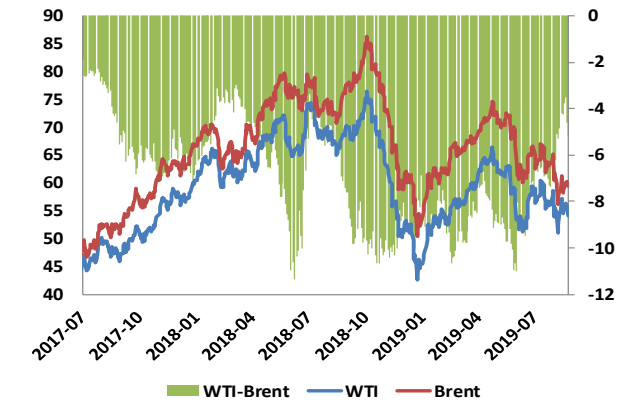
图 7:　SC 走势.....7

一、周度行情回顾

（一）期货市场回顾

原油市场上周整体呈冲高回落态势。国内 SC 涨 2.2%，Brent 涨 0.5%，美原油跌 1.8%。中美再度互加关税，令市场风险偏好回落，三大机构月报中对未来供需情况表示悲观。尽管活跃钻机数不断下滑，但美国原油产量依然维持高位，下半年美国输油管道开通或进一步增加美国供应压力。OPEC 减产执行较好，沙特计划在 8 月和 9 月将原油日出口量控制在 700 万桶以下，但仍难以抵消市场对需求的担忧。我们建议投资者保持谨慎偏空态度，前期空单继续持有，空仓者逢高做空思路为主。

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	2019/8/23	2019/8/16	2019/7/24
WTI期货	-0.7	-1.71	54.17	54.87	55.88
Brent期货	0.7	-3.84	59.34	58.64	63.18
SC期货	9.1	-13.4	427.1	418	440.5
阿联酋迪拜现货	1.29	-3.6	59.63	58.34	63.23
中国胜利现货	3.4	-2.22	55.43	52.03	57.65

数据来源：Wind 资讯，国元期货

（二）行业要闻

1、沙特产油设施受到袭击，促使周初的油价升高。也门胡塞(Houthis)武装团体 8 月 17 日以无人机攻击沙特东部一油田，造成一座天然气工厂起火，加剧了中东紧张情势，之后油价上涨。但国企沙特阿美石油公司表示石油生产没有受到影响。

2、中国周五宣布对包括原油在内的价值约 750 亿美元的美国商品征收报复性关税，这是世界最大的两个经济体之间旷日持久的贸易争端再次升级。中国商务部表示，将对 5,078 种来自美国的产品加征 5%或 10%的关税，其中包括原油、大豆等农产品和小型飞机。美国方面也宣布将对中国 5500 亿美元商品额外提升 5%关税。

3、EIA 周三公布的库存数据显示，8 月 16 日截止当周，美国原油库存环比上周下降 273.2 万桶。然而，随着炼厂开工率上升，美国成品油总库存环比上周小幅增加 1.0%，为 2016 年 9 月 30 日当周以来的最高水平 8.77 亿桶，比去年同期高 7.50%。美国炼厂开工率从前一周的 94.80%攀升至 95.90%。截至 8 月 23 当

周，美国原油钻机数量减少 16 座，降至 754 座，为 2018 年 1 月以来的最低数量，并且低于去年同期的 860 座。

4、有报道称中石油暂停了委内瑞拉石油装船。

5、伊朗总统鲁哈尼表示，如果伊朗的石油出口减少到零，国际水道将不会像以前一样安全。他警告华盛顿不要对德黑兰施加更大压力。

二、基本面分析

（一）供应面

7 月 1 日至 2 日沙特及其他 OPEC 成员国与俄罗斯等主要产油国共同决定将每日 120 万桶的石油减产协议延长九个月至明年 3 月底。OPEC 月报显示，7 月 OPEC 产量 2960.9 万桶/天，环比-24.6 万桶/天。OPEC 减产国合计减产 117.5 万桶/天，减产执行率 145%；沙特产量环比降幅较大，7 月产量环比下降 13.4 万桶/天。伊朗产量继续下降，7 月产量 221.3 万桶/天，环比-4.7 万桶/天。

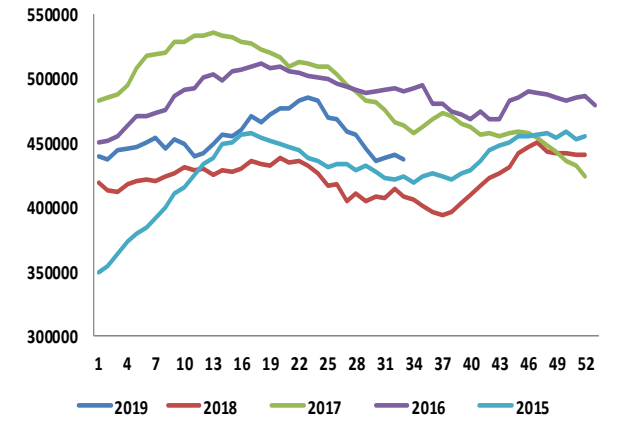
此前油价下跌引发沙特控制出口的决定。沙特阿拉伯一名石油官员表示，尽管客户需求强劲，但该国计划在 8 月和 9 月将原油日出口量控制在 700 万桶以下，以帮助消化全球石油库存，使市场恢复平衡。因此原油期货周四从年内低点附近反弹，投资者对全球增长前景的焦虑有所缓和。

伊朗仍在与西方博弈。伊朗总统鲁哈尼表示，如果伊朗的石油出口减少到零，国际水道将不会像以前一样安全。他警告华盛顿不要对德黑兰施加更大压力。

沙特产油设施受到袭击，促使周初的油价升高。伊朗支持的也门胡塞(Houthis)武装团体 8 月 17 日以无人机攻击沙特东部一油田，造成一座天然气工厂起火，加剧了中东紧张情势，之后油价上涨。但国企沙特阿美石油公司表示石油生产没有受到影响。预计后期中东局势不确定性仍较强，该地区石油供应仍有潜在风险，进而给油价带来一定支撑。但总的来看，冲突各方总体保持克制，因此中东地区爆发大规模冲突的可能性不大，而在未发生实质性供应中断的情况下，尽管地缘冲突会给油价带来阶段性提振，但长期支撑不足。

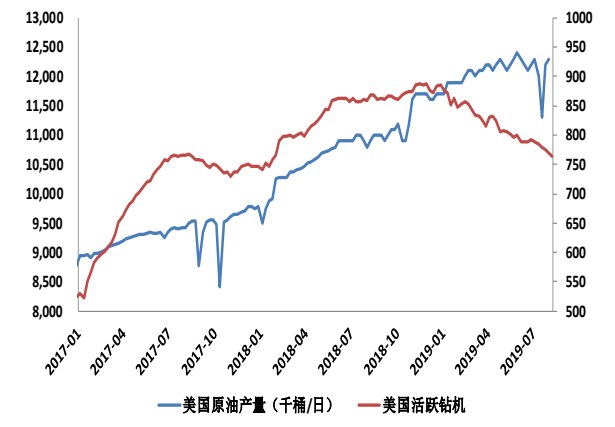
EIA 数据显示截至 8 月 16 日当周，美国原油库存减少 273.2 万桶，美国精炼油库存增加 261 万桶，汽油库存增加 31.2 万桶。美国国内原油产量继续持平于 1230 万桶/日。截至 8 月 23 当周，美国原油钻机数量减少 16 座，降至 754 座，为 2018 年 1 月以来的最低数量，并且低于去年同期的 860 座。

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

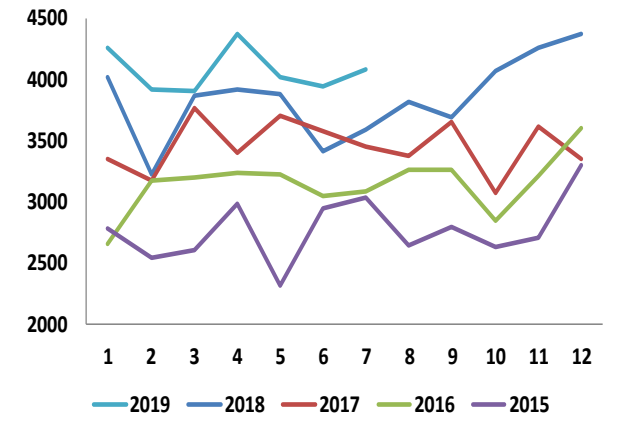
宏观表现一方面决定资本市场对原油等风险类资产的配置比例(市场风险偏好)，另一方面更直接对原油及下游成品油需求有直接影响。中美 7 月底在上海正式重启贸易谈判，但随后进展事态发展并不令市场满意。由于对未来经济形势担忧，市场风险偏好显著回落。

中国周五宣布对包括原油在内的价值约 750 亿美元的美国商品征收报复性关税，这是世界最大的两个经济体之间旷日持久的贸易争端再次升级。中国商务部表示，将对 5,078 种来自美国的产品加征 5%或 10%的关税，其中包括原油、大豆等农产品和小型飞机。美国方面也宣布将对中国 5500 亿美元商品额外提升 5%关税。

EIA 和 IEA 对于明年全球石油市场将出现供应过剩的观点抑制了油价。EIA 短期能源展望报告称，2019 年美国原油产量预期为 1227 万桶/日，此前预期为 1236 万桶/日。2020 年美国原油产量预期维持 1326 万桶/日不变。预计 2019 年美国原油产量将增加 128 万桶/日，此前为增加 140 万桶/日。不过预计 2020 年美国原油产量将增加 99 万桶/日，此前为增加 90 万桶/日。同时预计 2019 年美国原油需求增速为 21 万桶/日，此前预期为 25 万桶/日。但预计 2020 年美国原油需求增速为 26 万桶/日，此前预期为 21 万桶/日。此外将 2019 年全球原油需求增速预期下调 7 万桶/日至 100 万桶/日，并将 2020 年全球原油需求增速预期上调 3 万桶/日至 143 万桶/日。国际能源署(IEA)周五称，经济放缓迹象越来越多，加之美中贸易战升级，导致今年 1 月至 5 月全球石油需求创下 2008 年金融

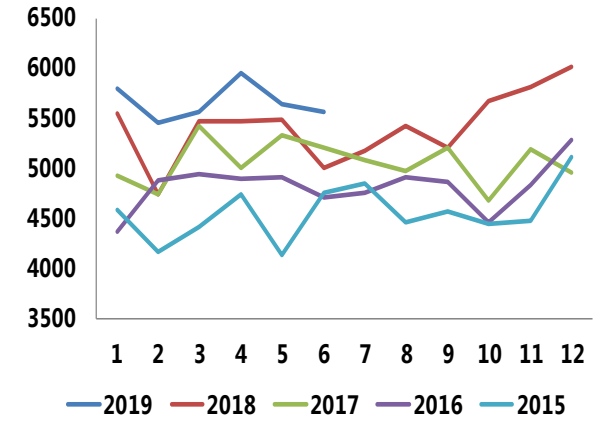
危机以来最慢增速。鉴于全球经济前景黯淡，国际能源署(IEA)周五将 2019 年石油日需求增长预测下调 10 万桶，至 110 万桶，并将 2020 年的预测下调 5 万桶，至 130 万桶。

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冲高回落态势。国内 SC 涨 2.2%，Brent 涨 0.5%，美原油跌 1.8%。中美再度互加关税，令市场风险偏好回落，三大机构月报中对未来供需情况表示悲观。尽管活跃钻机数不断下滑，但美国原油产量依然维持高位，下半年美国输油管道开通或进一步增加美国供应压力。OPEC 减产执行较好，沙特计划在 8 月和 9 月将原油日出口量控制在 700 万桶以下，但仍难以抵消市场对需求的担忧。我们建议投资者保持谨慎偏空态度，前期空单继续持有，空仓者逢高做空思路为主。

四、技术分析及建议

上周原油期货冲高回落，仍受制于瀑布线空头排列压制。中美经贸谈判进展曲折，市场风险偏好回落，各大机构纷纷调降经济增速及原油需求预期。尽管沙特将控制出口以稳定油价，仍建议投资者逢高做空思路对待，前期空单可继续持有。

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

大连分公司
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

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

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

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