

原油日报

2018年6月13日星期三

OPEC、EIA 月报解读：下半年市场不确定性加强

市场要闻：

- 伊朗总统鲁哈尼在与法国总统马克龙通电话时表示，如果不能从伊核协议中得利，伊朗是不可能留在该协议之中的。
- 据彭博援引消息人士，俄罗斯计划寻求OPEC和非OPEC产油国中的大多数国家缩减石油减产力度，俄罗斯方面希望OPEC与非OPEC国家共同增产180万桶/日（也就是终止了减产协议，笔者注）。
- API最新一期数据显示，截止至6月08日当周，美国原油库存录得+83.3万桶至4.337亿桶，前值为-200.0万桶；库欣地区原油库存录得-73.0万桶，前值为-103.8万桶。汽油库存意外录得大增233.0万桶，前值+380.0万桶；精炼油库存录得+210.0万桶，前值-87.1万桶。

简评：

(1) OPEC 6月月报解读：全球石油需求增长预期不变，非OPEC供应增长预期大幅增加，未来充满不确定性。

在月报中，OPEC预计2018年下半年的油市将具有“显著的不确定性”。我们看到，2018年上半年，由于供需基本面的强劲、去库存的顺利推进，以及地缘政治危机的支撑，国际原油价格较去年同期上涨了30%。然而，对于2018年下半年，由于全球原油需求潜在的下行风险，OPEC+可能增加供应，以及非OPEC产油国（特别是美国）产量的持续增长，使得市场对未来踌躇不前，6月22日的OPEC减产会议将给下半年的油价走势奠定基调。

需求方面，OPEC预计2018年全球原油需求增速为165万桶/日，同5月报预期一致。其中最主要的需求增量来自中国、美国和印度，分别较去年增长42万桶/日、30万桶/日、21万桶/日。总体而言，到目前为止，全球原油需求增速依旧表现稳健，但OPEC也表达了对未来的担忧，这种担忧主要是来自于主要经济体潜在的经济增速放缓，成品油零售价的政策改革，以及天然气对原油的替代作用等。

非OPEC供应方面，预计2018年非OPEC国家石油供应增速预期为186万桶/日，较5月报预期增加14万桶/日，较今年1月报预期大幅增长71万桶/日。这主要是今年以来美国原油产量的超预期增长所致，预计今年美国原油产量较去年将会增加160万桶/日，贡献非OPEC产量增长中的86%。此外，加拿大与巴西的原油增产也值得关注。

Bigger mind, Bigger future™
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭 0571-89727505

ym@nawaa.com

夏阳 010-83168383

xiayang@nawaa.com

OPEC供应方面，根据二手数据，5月OPEC国家原油产量增加3.54万桶/日至3186.9万桶/日，减产执行率由4月的157%下滑至154%。其中沙特5月份增产8.6万桶/日，伊朗产量保持稳定，而委内瑞拉产量较4月进一步下滑4.2万桶/日。

库存方面，4月份OECD商业石油下滑至28.11亿桶，环比减少670万桶，该库存量已经低于5年均值2600万桶，这表明OPEC减产协议的目标已经达成。

综合供给与需求数据，2018年全球市场对OPEC原油的需求(Call on OPEC)为3275万桶/日，较2017年下降32万桶/日。结合今年1-5月OPEC原油平均产量为3199万桶/日，低于Call on OPEC 76万桶/日，市场供需缺口尚存，这也是OPEC为什么在6月会议上可能选择增产的原因。但由于对全球需求增速有与非OPEC国家产量增长的担忧，以及目前来看，OPEC+国家的增产态度依然存在较大分歧，下半年的油市将存在显著的不确定性。

(2) EIA短期能源展望报告(STEO)：美国石油供应超预期增长

价格预测方面，预计2018年WTI原油均价为64.53美元/桶，Brent原油均价为71.06美元/桶。预计2018年下半年，Brent-WTI平均价差为7.67美元/桶，2019年为5.79美元/桶。

全球需求方面，预计2018年全球原油需求增速为180万桶/日，较5月报上调4万桶/日；预计2019年增速为172万桶/日，较5月报下调1万桶/日。

非OPEC供应方面，非OPEC国家石油供应增速预期为251万桶/日，其中美国石油供应增速达到210万桶/日（原油产量增速144万桶/日，天然气凝析油产量增速60万桶/日），较5月报预期增加12万桶/日。预计2018年美国原油产量平均为1079万桶/日。

OPEC供应方面，预计2018年OPEC原油产量平均为3202万桶/日。

综合供给与需求数据，2018年全球市场对OPEC原油的需求(Call on OPEC)为3209万桶/日，而EIA预计2018年OPEC原油产量3202万桶/日，两者相差无几，可见EIA认为今年的石油市场供需是基本平衡的。

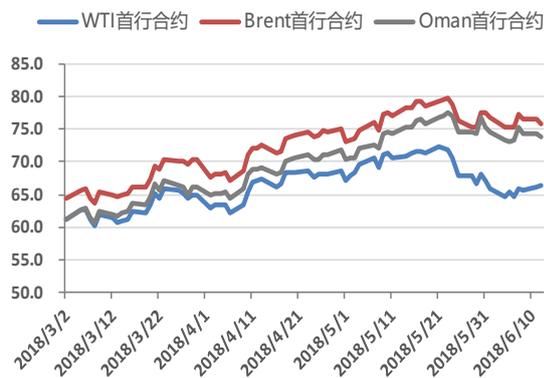
对比OPEC和EIA的报告，我们不难发现，OPEC对2018年的市场预期要更加乐观。OPEC认为今年的供应缺口在76万桶/日，而EIA认为仅有7万桶/日。造成这种差异的主要原因来自于双方对2018年美国供应增速的预期存在较大差异，EIA认为美国的供应增速为210万桶/日，而OPEC非常乐观，认为只有160万桶/日的增幅。但可以确定的是，由于OPEC即将到来的减产会议可能存在较大分歧，以及非OPEC供应增速可能超过预期，今年下半年的市场将存在许多不确定因素。其中最难评估的就是6月22日OPEC的减产会议，建议投资者在此次会议之前空仓观望，谨慎持仓。

1. 主要行情走势

1.1 全球主要油品期货

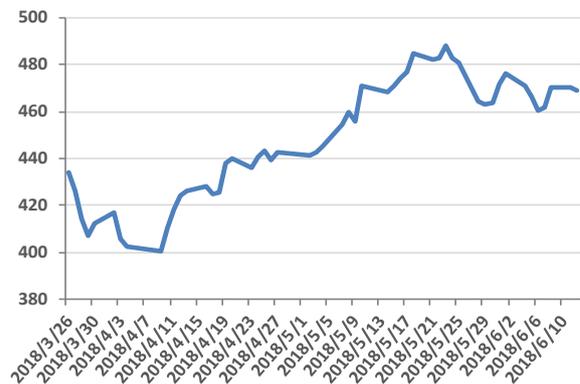
	品种	单位	最新结算价	日涨跌	日涨跌幅	成交量	日度变化	持仓量	日度变化
原油 期货	WTI原油	美元/桶	66.36	0.26	0.39%	524,411	-6.07%	253,152	-11.66%
	Brent原油	美元/桶	75.88	-0.58	-0.76%	260,327	12.56%	460,407	-1.32%
	Oman原油	美元/桶	73.80	-0.58	-0.78%	3,068	15.12%	9,135	12.85%
	INE SC原油	元/桶	467.80	-1.30	-0.28%	217,898	-7.51%	32,200	-4.95%
成品油 期货	美汽油RBOB	美分/加仑	208.99	-1.50	-0.71%	65,436	2.96%	108,776	-3.47%
	美柴油ULSD	美分/加仑	216.18	0.11	0.05%	59,716	0.02%	88,436	-7.23%
	ICE柴油	美元/吨	667.25	1.75	0.26%	115,348	-6.77%	176,876	5.31%

图 1: WTI-Brent 原油期货价格走势 (美元/桶)



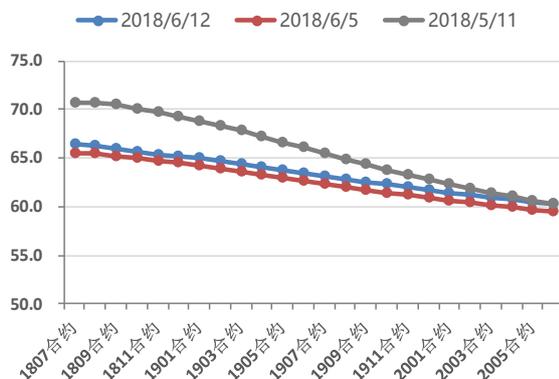
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 2: INE SC 原油期货价格走势 (人民币/桶)



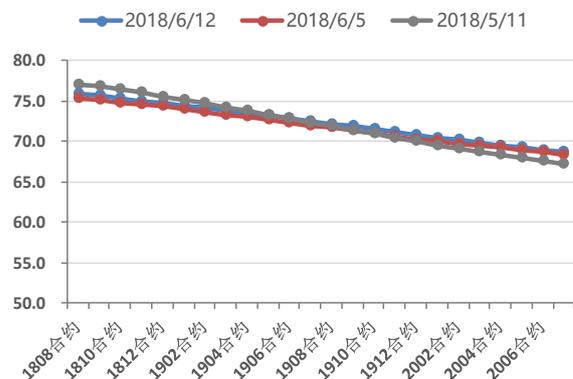
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 3: WTI 原油期货远期曲线 (美元/桶)



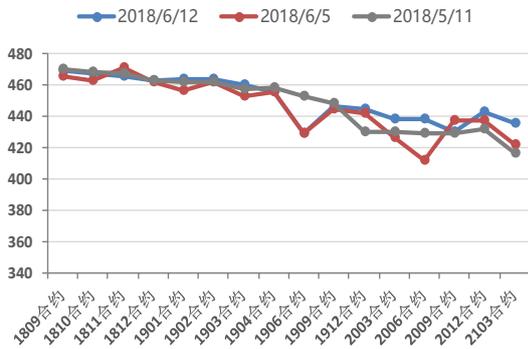
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 4: Brent 原油期货远期曲线 (美元/桶)



数据来源: Bloomberg、南华研究

图 5: INE SC 原油期货远期曲线 (元/桶)



数据来源: Bloomberg、南华研究

图 6: INE SC 原油成交量与持仓量 (张)



数据来源: Bloomberg、南华研究

1.2 全球主要原油现货

	现货原油	单位	最新价	上一期	日涨跌幅	日涨跌幅
INE原油 期货可交 割6种中 东原油	阿联酋上扎库姆原油	美元/桶	75.33	75.63	-0.30	-0.40%
	阿联酋迪拜原油	美元/桶	74.39	74.07	0.32	0.43%
	阿曼原油	美元/桶	74.37	74.56	-0.19	-0.25%
	伊拉克巴士拉轻油	美元/桶	74.92	74.47	0.45	0.60%
	也门马西拉原油	美元/桶	76.73	76.50	0.23	0.30%
	卡塔尔海洋油	美元/桶	74.73	74.41	0.32	0.43%
其他重要 原油现货 价格	OPEC一揽子原油 (数据延迟一天)	美元/桶	73.96	74.22	-0.26	-0.35%
	即期Brent (BFOE)	美元/桶	74.79	75.65	-0.86	-1.14%
	WTI库欣	美元/桶	66.36	66.10	0.26	0.39%
	美湾LLS	美元/桶	58.01	58.35	-0.34	-0.58%
	远东ESPO	美元/桶	77.64	77.32	0.32	0.41%

图 7: INE 原油可交割的 6 种中东油现货价格 (美元/桶)



数据来源: Bloomberg、南华研究

图 8: 欧洲-美国重要原油现货价格 (美元/桶)



数据来源: Bloomberg、南华研究

1.3 全球主要原油相关价差

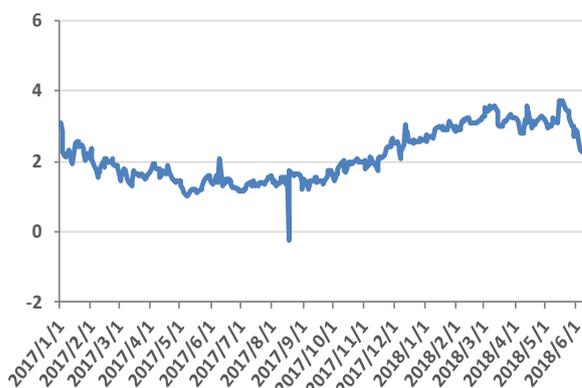
		单位	最新一期	上一期	日涨跌量	日涨跌幅
跨市价差	WTI-Brent期货价差	美元/桶	-9.60	-10.43	0.83	-7.96%
	Brent-Dubai现货价差	美元/桶	2.17	2.12	0.05	2.36%
跨期价差	WTI 首行-12行价差	美元/桶	2.86	2.70	0.16	5.93%
	Brent 首行-12行价差	美元/桶	3.33	3.54	-0.21	-5.93%
裂解价差	NYMEX 汽油-WTI价差	美元/桶	21.42	22.31	-0.89	-3.99%
	NYMEX 低硫柴油-WTI价差	美元/桶	24.44	24.65	-0.21	-0.86%
	NYMEX 原油321裂解价差	美元/桶	22.42	23.09	-0.66	-2.88%
	ICE 柴油-Brent价差	美元/桶	13.65	12.94	0.71	5.52%

图 9: WTI-Brent 原油期货价差走势 (美元/桶)



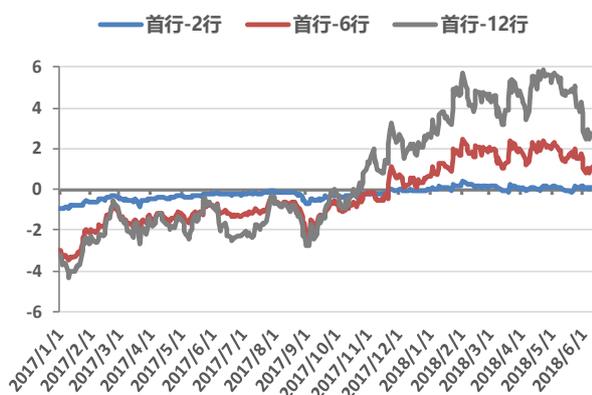
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 10: Brent-Dubai 现货价差 (美元/桶)



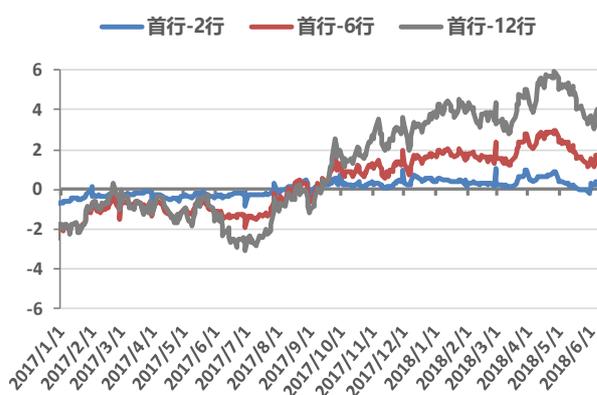
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 11: WTI 原油期货-近远月价差



数据来源: Bloomberg、南华研究

图 12: Brent 原油期货-近远月价差



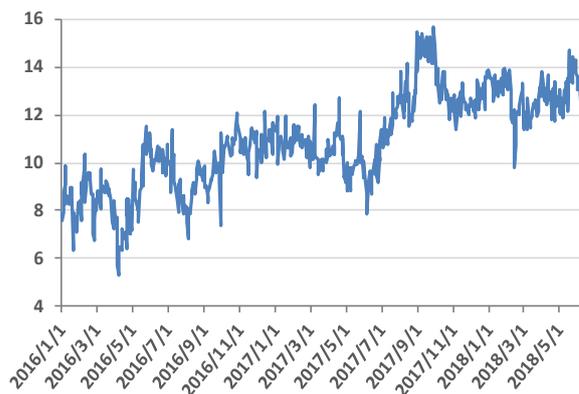
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 13: 美国成品油-原油裂解价差 (美元/桶)



数据来源: Bloomberg、南华研究

图 14: ICE 柴油-Brent 裂解价差 (美元/桶)



数据来源: Bloomberg、南华研究

2. 重要基本面数据

OPEC 减产执行率:

单位: 千桶/日	OPEC产量		减产目标	协议减产量	实际减产量	减产执行率	
	2018年4月	2018年5月				2018年4月	2018年5月
阿尔及利亚	992	1031	1039	-50	-58	194%	116%
安哥拉	1511	1525	1673	-78	-226	308%	290%
厄瓜多尔	518	519	522	-26	-29	115%	112%
赤道几内亚	127	130	128	-12	-10	108%	83%
加蓬	187	189	193	-9	-13	167%	144%
伊朗	3823	3829	3797	90	122	-	-
伊拉克	4427	4455	4351	-210	-106	64%	50%
科威特	2707	2701	2707	-131	-137	100%	105%
卡塔尔	594	585	618	-30	-63	180%	210%
沙特阿拉伯	9901	9987	10058	-486	-557	132%	115%
阿联酋	2871	2865	2874	-139	-148	102%	106%
委内瑞拉	1434	1392	1972	-95	-675	666%	711%
OPEC减产12国	29092	29208	29932	-1176	-1900	171%	162%
利比亚	979	955	-	-	-	-	-
尼日利亚	1764	1711	-	-	-	-	-
OPEC合计	31834	31869	32500	-1176	-1807	157%	154%

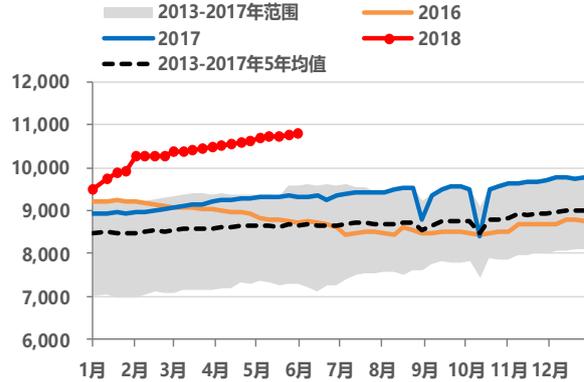
数据来源: OPEC、南华研究

图 15: OPEC 原油产量月度数据 (千桶/日)



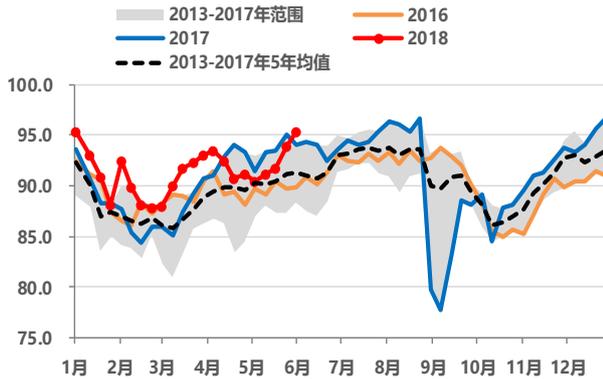
数据来源: OPEC、南华研究

图 16: 美国原油产量 (千桶/日)



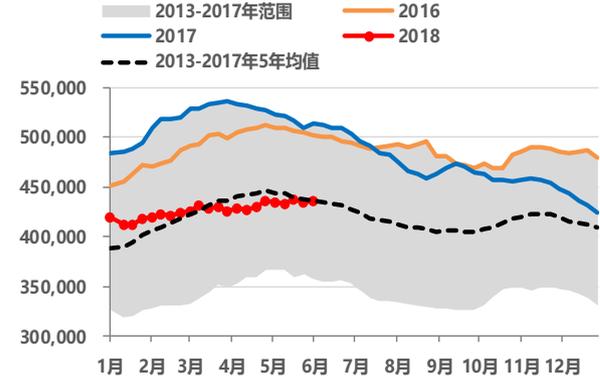
数据来源: EIA、南华研究

图 17: 美国炼厂开工率 (%)



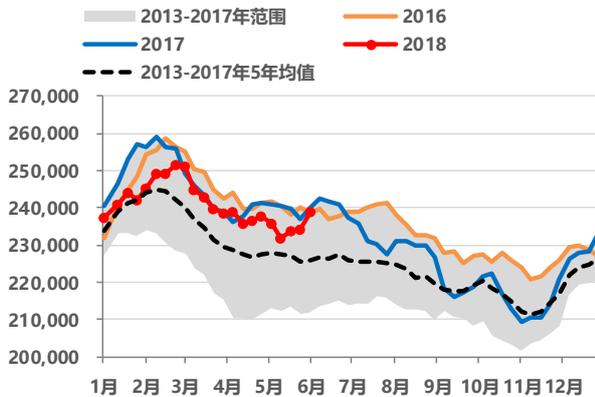
数据来源: EIA、南华研究

图 18: 美国商业原油库存 (千桶)



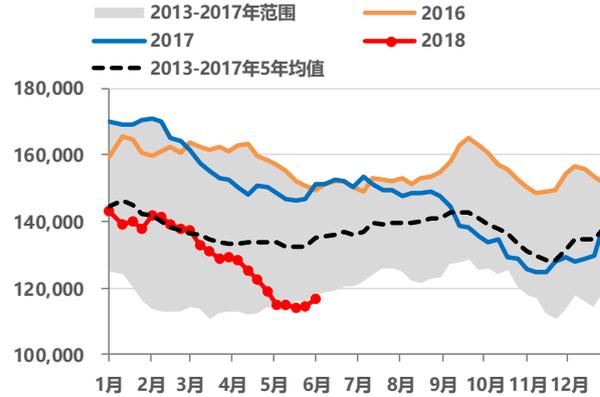
数据来源: EIA、南华研究

图 19: 美国汽油库存 (千桶)



数据来源: EIA、南华研究

图 20: 美国精炼油库存 (千桶)



数据来源: EIA、南华研究

南华期货分支机构

萧山营业部

杭州市萧山区北干街道金城路 438 号东南科技研发中心 2101 室
电话: 0571-83869601

台州营业部

台州市经济开发区东商务区巨鼎国际商厦 203 室
电话: 0576-88539900

温州营业部

浙江省温州市车站大道 2 号华盟商务广场 1801
电话: 0577-89971808

宁波分公司

宁波市海曙区和义路 77 号 901、902
电话: 0574-87280438

宁波营业部

浙江省宁波市和义路 77 号汇金大厦 9 楼
电话: 0574-87274729

慈溪营业部

慈溪市浒山街道开发大道 1277 号香格大厦 7 楼
电话: 0574-63925104

嘉兴营业部

嘉兴市中山路 133 号综合大楼东五楼
电话: 0573-82153186

绍兴营业部

绍兴市越城区昆仑商务中心 1 幢 1 单元 3101 室
电话: 0575-85095807

成都营业部

四川省成都市高新区天府大道北段 1700 号 1 栋 2 单元 12 层 1209 号
电话: 028-86532609

兰州营业部

甘肃省兰州市城关区张掖路街道酒泉路 437-451 号
金地商务大厦 11 楼 001 号
电话: 0931-8805351

大连营业部

大连市沙河口区会展路 129 号大连国际金融中心 A 座
大连期货大厦第 34 层 3401、3410 号
电话: 0411-39048000

北京分公司

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B803、B805 室
电话: 010-63155309

北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号 2 幢 B801、B802、B608、B609 室
电话: 010-63161286

哈尔滨营业部

哈尔滨市香坊区中山路 93 号 801、802、804、810、811 室
电话: 0451-58896600

郑州营业部

郑州市商务外环路 30 号期货大厦 1306 室
电话: 0371-65613227

青岛营业部

青岛市闽江路 2 号 1 单元 2501 室
电话: 0532-80798985

沈阳营业部

沈阳市沈河区北站路 51 号闽商总部大厦 15 层 C 室
电话: 024-22566699

天津营业部

天津市河西区友谊路与平交道交口东南侧 大安大厦 A 座 1003
电话: 022-28378072

上海分公司

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 801-802 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海芳甸路营业部

上海浦东新区芳甸路 1155 号嘉里城 803-804 单元
电话: 021-20220312、021-50431979

上海虹桥路营业部

上海市虹桥路 663 号 1 楼、7 楼
电话: 021-52586179

深圳分公司

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2701、2702 室
电话: 0755-82577529

深圳营业部

深圳市福田区金田路 4028 号荣超经贸中心 2703、2705 室
电话: 0755-82577909

广州营业部

广州市天河区珠江新城花城大道 68 号环球都会广场 2008 单元
电话: 020-38810969

芜湖营业部

芜湖市镜湖区伟星时代金融中心 1002 室
电话: 0553-3880212

重庆营业部

重庆市江北区建新南路 1 号 20-2、20-3
电话: 023-62611588

永康营业部

永康市丽州中路 63 号 11 楼
电话: 0579-89292777

太原营业部

太原市迎泽区解放南路2号山西景峰国际商务大厦8层805室
电话: 0351-2118018

余姚营业部

余姚市城区余姚中国塑料城国际商务中心3幢102室
电话: 0574-62509011

普宁营业部

广东省普宁市中信华府南向门市东起3至8间首层至二层
电话: 0663-2663855

桐乡营业部

浙江省桐乡市梧桐街道凤鸣路1048号一层、七层
电话: 0573-83378538

舟山营业部

浙江省舟山市定海临城街道翁山路555号交易中心大楼三层
3232、3233、3234、3235室
电话: 0580-8125381

苏州营业部

苏州工业园区苏惠路88号环球财富广场1幢2909室
电话: 0512-87660825

南通营业部

江苏省南通市南大街89号总部大厦六层603、604室
电话: 0513-89011168

厦门营业部

厦门市思明区鹭江道96号之二砖石海岸B栋1903单元
电话: 0592-2120291

汕头营业部

汕头市龙湖区金砂路103号星光华庭商铺112、212号房复式
电话: 0754-89980339

南昌营业部

江西省南昌市红谷滩新区中央广场B区准甲办公室1405室(第14层)
电话: 0791-83828829

义乌营业部

浙江省义乌市宾王路208号2楼
电话: 0574-85201116

南京分公司

江苏省南京市建邺区河西商务中心区B地块新地中心二期808室
电话: 025-86209875

免责声明

本报告中的信息均来源于已公开的资料，尽管我们相信报告中资料来源的可靠性，但我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。也不保证我公司所做出的意见和建议不会发生任何的变更，在任何情况下，我公司报告中的信息和所表达的意见和建议以及所载的数据、工具及材料均不能作为您所进行期货买卖的绝对依据。由于报告在编写时融入了该分析师个人的观点和见解以及分析方法，如与南华期货公司发布的其他信息有不一致及有不同的结论，未免发生疑问，本报告所载的观点并不代表了南华期货公司的立场，所以请谨慎参考。我公司不承担因根据本报告所进行期货买卖操作而导致的任何形式的损失。

另外，本报告所载资料、意见及推测只是反映南华期货公司在本报告所载明的日期的判断，可随时修改，毋需提前通知。未经南华期货公司允许批准，本报告内容不得以任何范式传送、复印或派发此报告的材料、内容或复印本予以任何其他人，或投入商业使用。如遵循原文本意的引用、刊发，需注明出处“南华期货公司”，并保留我公司的一切权利。



公司总部地址：杭州西湖大道 193 号定安名都 3 层 邮编：310002

全国统一客服热线：400 8888 910

网址：www.nanhua.net