

## 三大利好消息提振短期油市，反弹仍需看 OPEC 大会

### 市场要闻：

- 据中方表示，美国政府对对中国 2000 亿产品不提高关税，明年 1 月 1 日之后，仍然维持在 10% 的关税；对于现在仍然加征的 25% 的关税，中美双方朝着取消的方向，将加紧谈判，达成协议。
- 据媒体报道，美国总统特朗普、加拿大总理贾斯汀·特鲁多和墨西哥总统恩里克·培尼亚·涅托星期五在布宜诺斯艾利斯签署了新的美国-墨西哥-加拿大协定，取代原北美自由贸易协定。
- 北京时间 12 月 2 日，俄罗斯总统普京表示，他和沙特王储穆罕默德-本-萨勒曼就延长石油减产协议达成一致。普京在布宜诺斯艾利斯告诉记者，“我们已经就延长我们的协议达成一致，关于数量没有最终决定，但我们将与沙特一起行动。无论根据这项联合决定的产量是多少，我们一致认为我们将监控市场情况并迅速做出反应。”
- 卡塔尔油长：卡塔尔将在 2019 年 1 月退出欧佩克，卡塔尔对欧佩克减产决定的影响“非常小”，卡塔尔在退出后将不会遵守欧佩克的规定；卡塔尔在石油天然气领域将很快实现“大爆发”。
- 俄罗斯能源部长诺瓦克：当前油价对产油国和客户来说是舒适的，到 12 月欧佩克+会达成一致的立场；到年底前俄罗斯原油产量都将保持稳定，市场已经计价美国对伊制裁，所有欧佩克非欧佩克成员都必须遵守协议，无一例外；俄罗斯油企同意如有需要将在明年改变原油产量水平。
- 据华尔街日报援引代表：欧佩克经济委员会建议在 10 月产量基础上减产 130 万桶/日可能足以平衡油市。
- 据路透：为缓解油价危机，阿尔伯塔省下令将原油产量削减 8.7%，从 2019 年 1 月 1 日开始持续一年，每日减少 32.5 万桶/日。
- 据国际文传电讯社：俄罗斯 11 月原油产量下降至 1137 万桶/日。
- 美国能源信息署（EIA）：美国 9 月原油产量上升 12.9 万桶/日，至 1147.5 万桶/日，8 月为 1134.6 万桶/日。
- 利比亚国家石油公司：恶劣天气导致 4 个利比亚原油出口港口关闭，产量下跌 15 万桶/日；利比亚原油产量可能进一步下跌 5 万桶/日，因为库存产能缺乏。
- 据外媒：哈萨克斯坦原油和凝析油产量 11 月环比增加至纪录高位，达到 198 万桶/日。
- 日本经济产业省 METI：日本 10 月自伊朗进口原油同比下降 71%。

Bigger mind, Bigger future™  
智慧创造未来

南华期货研究所

袁铭 0571-89727505

[ym@nawaa.com](mailto:ym@nawaa.com)

夏阳 010-83168383

[xiayang@nawaa.com](mailto:xiayang@nawaa.com)

- 证监会副主席方星海：必须加快原油和成品油期货市场建设，做大做深上海原油期货。
- 截止至 11 月 30 日当周，美国活跃石油钻机数达到 887 台，较前一周增加 2 台。其中，页岩油重要产区 Permian 盆地石油钻机数为 493 台，较前一周持平。
- 据美国 CFTC 数据显示，截止到 11 月 20 日，WTI 原油期货与期权管理基金净多头持仓 155023 手，环比增加 3937 手，连续 11 周录得减少后首次录得增加。洲际交易所 ICE 公布的持仓数据显示，截止到 11 月 27 日，Brent 原油期货与期权管理基金净多头持仓 168512 手，环比减少 14057 手。

#### 简评：

##### **(1) 中美贸易冲突暂时“休战”，短期内提振市场情绪，但未来仍存疑：**

周末 G20 峰会传出消息，中方媒体报道，两国元首达成共识，停止加征新的关税。但美方发布的声明意思也很明确：美方原先对 2000 亿美元中国商品加征的关税，明年 1 月 1 日后仍维持在 10%，而不是此前宣布的 25%；中美双方将在 90 天内展开谈判，如届时不能达成协议，10%的关税则予以提升。

中美领导人会晤这一结果已经超过了市场普遍预期，此前特朗普曾经表示不太可能将 2019 年 1 月 1 日加征关税的决定推迟。叠加美国、墨西哥、加拿大正式签署新的“北美自由贸易协定”，一定程度上缓解了市场对 2019 年全球经济增速下行的担忧情绪，利好油市。未来，市场将继续关注在 90 天休战期内，双方能否继续有新的突破。

##### **(2) 俄罗斯与沙特就新延长减产协议达成一致，但减产数量尚不明确；从市场供需平衡目标去看，OPEC 需要减产 140 万桶/日：**

G20 峰会上，俄罗斯与沙特已经就延长石油减产协议达成一致，但目前为止减产数量尚不确定，双方将根据市场情况作出决定。市场将关注 OPEC 大会的最终决议。

从 EIA、IEA、OPEC 三大机构的预测来看，如果 OPEC 维持 2018 年 10 月 3290 万桶/日的产量至 2019 年年底，三大机构的数据显示 2019 年的全球石油供应将分别过剩 134 万桶/日、163 万桶/日、137 万桶/日，平均为 144 万桶/日。也就是说，根据 EIA、IEA、OPEC 三大机构平均预测，OPEC 需要在 2018 年 10 月的产量基准上至少减产 140 万桶/日，方能避免 2019 年油市陷入供应过剩的格局。

##### **(3) 加拿大原油决定减产，利好 WTI 原油市场：**

近日，加拿大阿尔伯塔省下令将原油产量削减 32.5 万桶/日，从 2019 年 1 月 1 日开始持续一年。2018 年下半年以来，由于阿尔伯塔省通往美国库欣地区、和通过加拿大出口港口的管道运力饱和，以及新建管道项目遥遥无期，WCS 原油较 WTI 库欣原油现货价格贴水一路飙升，一度达到 50 美元/桶的天价。由此就很好理解阿尔伯塔省为什么决定减产，**预计此举将会大幅缩窄 WCS-Cushing 原油价差，也将缓解北美原油市场的供应过剩格局，利好 WTI 原油期货，进而使得 WTI-Brent 价差存在缩窄动能。**

##### **(4) 卡塔尔退出 OPEC，暗示 OPEC 内部矛盾加剧：**

周一，卡塔尔油长表示，卡塔尔将在 2019 年 1 月退出欧佩克，卡塔尔在石油天然气领域将很快实现“大爆发”。一方面，如果卡塔尔不再遵守 OPEC 减产协议，加大原油产量，将会加剧全球原油供应过剩，2018 年 10 月，卡塔尔原油产量为 60.9 万桶/日。另一方面，

卡塔尔的退出暗示了 OPEC 的内部矛盾加剧，加剧市场对 OPEC 能否达成减产协议的担忧，市场甚至需要考虑 OPEC 是否会分崩离析。未来需要继续关注此事的进展。

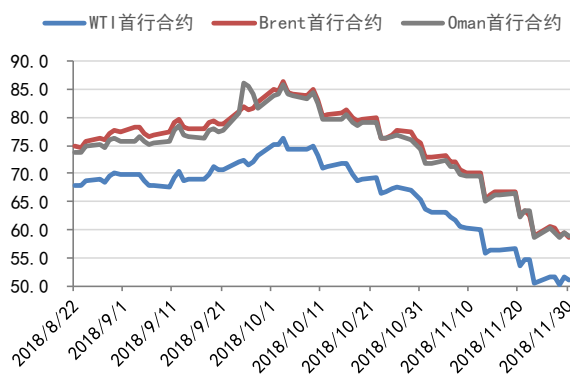
总体而言，近期消息面上信息量巨大。受三大利好因素支撑，油市短期内收到提振：  
(1) 中美贸易争端休战，北美自由贸易协定签署；(2) 俄罗斯与沙特就减产达成一致；  
(3) 利比亚、加拿大产量下滑。但是，卡塔尔退出 OPEC 加剧了市场的不确定性。需要关注 OPEC 大会的最终决议，目前来看，减产是大概率事件，但数量尚不明确。按照 EIA、IEA、OPEC 的数据显示，减产 140 万桶/日方能实现 2019 年的供需平衡目标，这一数字将是市场评价 OPEC 大会最终协议的基准。

## 1. 主要行情走势

### 1.1 全球主要油品期货

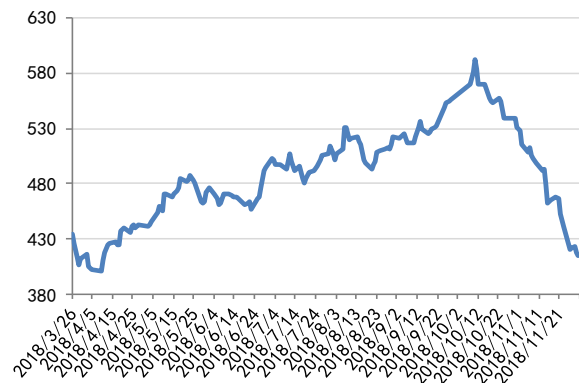
	品种	单位	最新结算价	日涨跌	日涨跌幅	成交量	日度变化	持仓量	日度变化
原油 期货	WTI原油	美元/桶	50.93	-0.52	-1.01%	796,714	-1.97%	426,810	1.33%
	Brent原油	美元/桶	58.71	-0.80	-1.34%	27,015	-71.43%	68,839	-33.75%
	Oman原油	美元/桶	58.76	-0.79	-1.33%	310	-63.23%	120	-99.41%
	INE SC原油	元/桶	417.00	1.70	0.41%	648,264	10.49%	32,914	-9.00%
成品油 期货	美汽油RBOB	美分/加仑	144.13	-1.34	-0.92%	6,388	-73.74%	1,060	-81.59%
	美柴油ULSD	美分/加仑	184.55	0.19	0.10%	3,683	-77.08%	1,781	-55.66%
	ICE柴油	美元/吨	545.00	-8.75	-1.58%	98,267	-0.20%	186,726	0.23%

图 1: WTI-Brent 原油期货近期价格走势 (美元/桶)



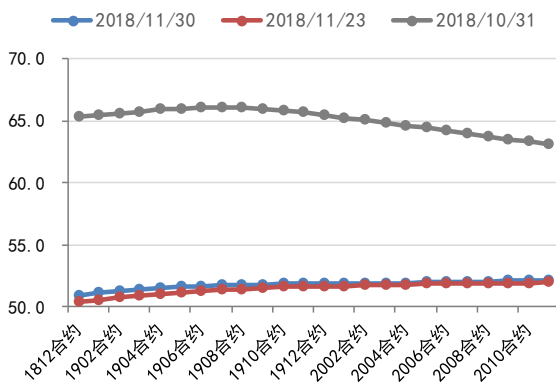
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 2: INE SC 原油期货价格走势 (人民币/桶)



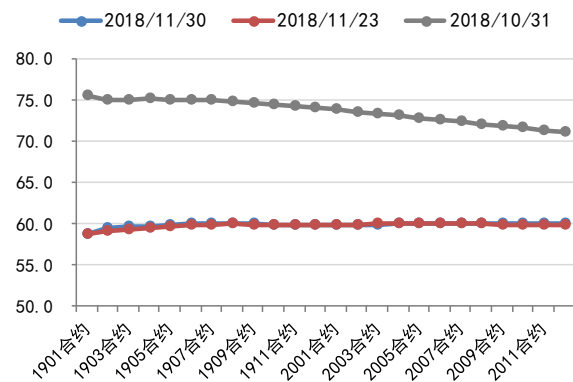
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 3: WTI 原油期货远期曲线 (美元/桶)



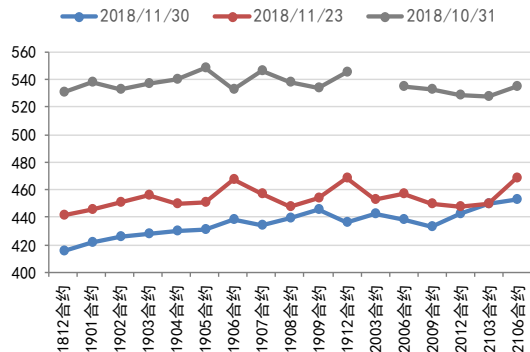
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 4: Brent 原油期货远期曲线 (美元/桶)



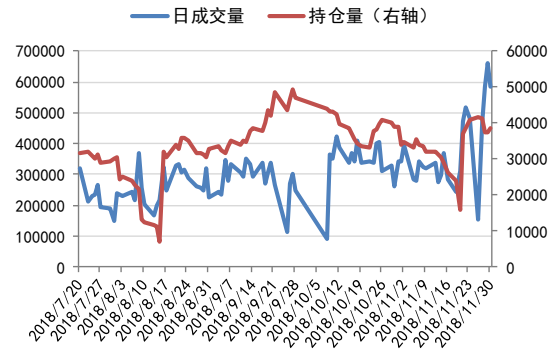
数据来源: Bloomberg、南华研究

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)

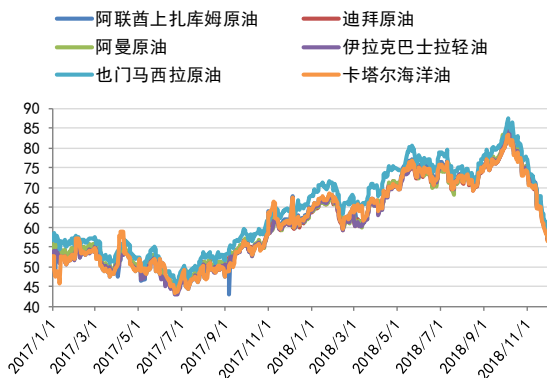


数据来源: Bloomberg、南华研究

### 1.2 全球主要原油现货

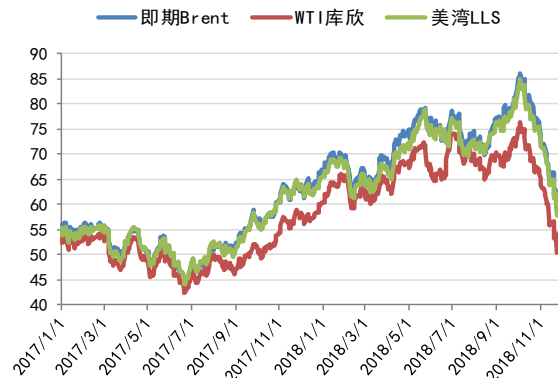
	现货原油	单位	最新价	上一期	日涨跌幅	日涨跌幅
INE原油期货可交割6种中东原油	阿联酋上扎库姆原油	美元/桶	58.82	59.57	-0.75	-1.26%
	阿联酋迪拜原油	美元/桶	58.57	56.73	1.84	3.24%
	阿曼原油	美元/桶	59.25	57.60	1.65	2.86%
	伊拉克巴士拉轻油	美元/桶	59.51	57.77	1.74	3.01%
	也门马西拉原油	美元/桶	60.31	58.45	1.86	3.18%
	卡塔尔海洋油	美元/桶	58.27	56.43	1.84	3.26%
其他重要原油现货价格	OPEC一揽子原油 (数据延迟一天)	美元/桶	58.09	59.25	-1.16	-1.96%
	即期Brent (BFOE)	美元/桶	58.44	58.94	-0.50	-0.85%
	WTI库欣	美元/桶	50.93	51.45	-0.52	-1.01%
	美湾LLS	美元/桶	43.33	43.85	-0.52	-1.19%
	远东ESPO	美元/桶	62.02	60.18	1.84	3.06%

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)

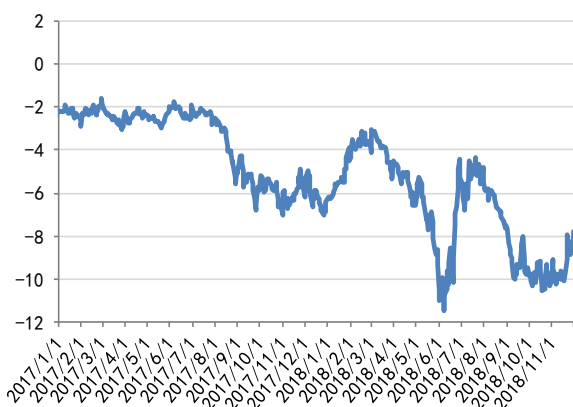


数据来源: Bloomberg、南华研究

### 1.3 全球主要原油相关价差

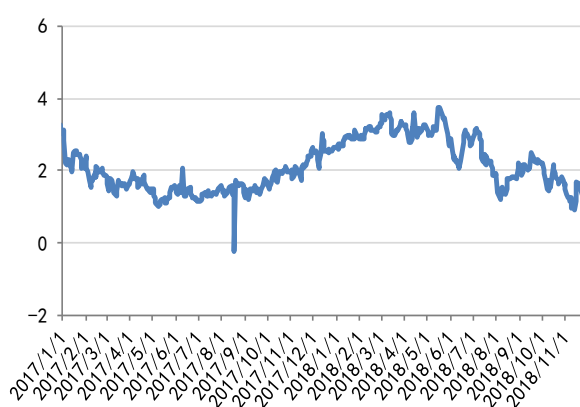
		单位	最新一期	上一期	日涨跌量	日涨跌幅
跨市价差	WTI-Brent期货价差	美元/桶	-7.78	-8.06	0.28	-3.47%
	Brent-Dubai现货价差	美元/桶	0.95	1.04	-0.09	-8.65%
跨期价差	WTI 首行-12行价差	美元/桶	-0.96	-1.35	0.39	-28.89%
	Brent 首行-12行价差	美元/桶	-1.14	-1.26	0.12	-9.52%
裂解价差	NYMEX 汽油-WTI价差	美元/桶	8.09	8.61	-0.52	-5.98%
	NYMEX 低硫柴油-WTI价差	美元/桶	25.91	25.81	0.10	0.40%
	NYMEX 原油321裂解价差	美元/桶	14.03	14.34	-0.31	-2.16%
	ICE 柴油-Brent价差	美元/桶	15.15	14.82	0.33	2.20%

图 9：WTI-Brent 原油期货价差走势（美元/桶）



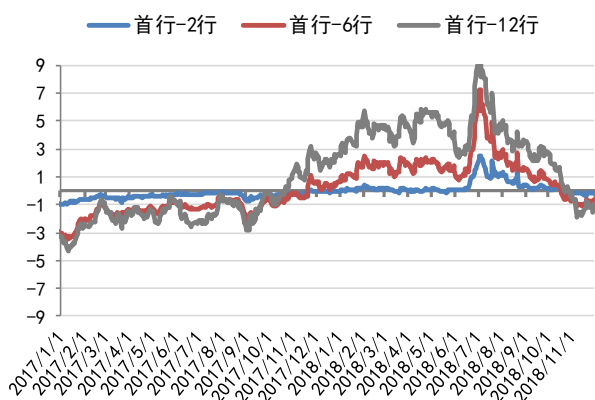
数据来源：Bloomberg、南华研究

图 10：Brent-Dubai 现货价差（美元/桶）



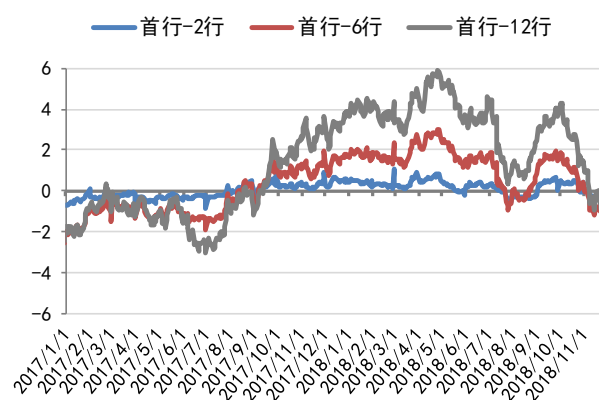
数据来源：Bloomberg、南华研究

图 11：WTI 原油期货-近远月价差



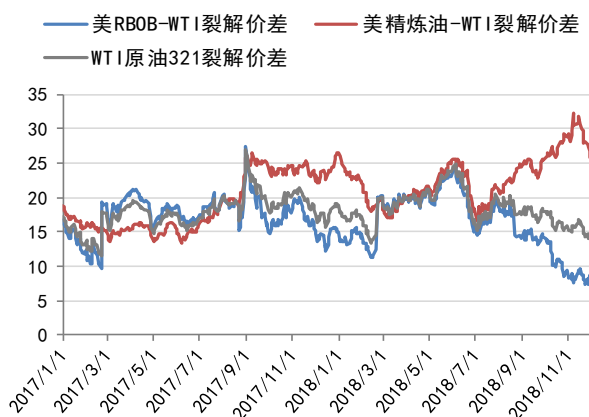
数据来源：Bloomberg、南华研究

图 12：Brent 原油期货-近远月价差



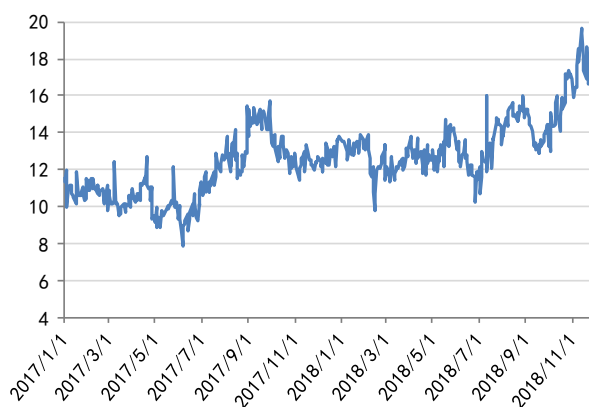
数据来源：Bloomberg、南华研究

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

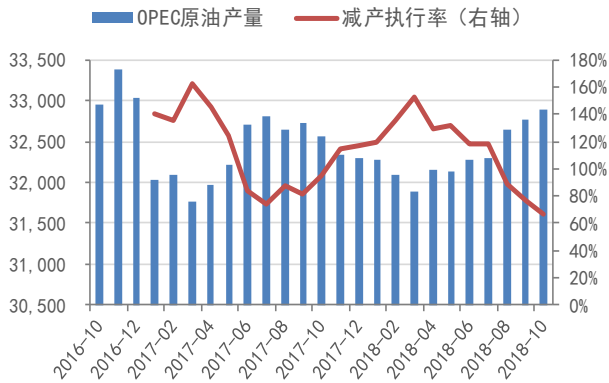
### OPEC 减产执行率:

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9月	2018年10月				2018年9月	2018年10月
阿尔及利亚	1057	1054	1039	-50	-35	64%	70%
安哥拉	1512	1533	1673	-78	-218	306%	279%
厄瓜多尔	528	525	522	-26	-23	77%	88%
赤道几内亚	123	131	128	-12	-9	142%	75%
加蓬	184	186	193	-9	-16	200%	178%
伊朗	3452	3296	3797	90	-411	-	-
伊拉克	4654	4653	4351	-210	92	-44%	-44%
科威特	2797	2764	2707	-131	-74	31%	56%
卡塔尔	595	609	618	-30	-39	177%	130%
沙特阿拉伯	10502	10630	10058	-486	86	9%	-18%
阿联酋	3018	3160	2874	-139	147	-4%	-106%
委内瑞拉	1211	1171	1972	-95	-896	901%	943%
<b>OPEC减产12国</b>	<b>29633</b>	<b>29712</b>	<b>29932</b>	<b>-1176</b>	<b>-1396</b>	<b>125%</b>	<b>119%</b>
利比亚	1054	1114	-	-	-	-	-
尼日利亚	1768	1751	-	-	-	-	-
<b>OPEC原14国合计</b>	<b>32455</b>	<b>32577</b>	<b>32500</b>	<b>-1176</b>	<b>-1099</b>	<b>104%</b>	<b>93%</b>
刚果(布)	318	324	-	-	-	-	-
<b>OPEC合计</b>	<b>32773</b>	<b>32900</b>	<b>32500</b>	<b>-1176</b>	<b>-776</b>	<b>77%</b>	<b>66%</b>

数据来源: OPEC、南华研究

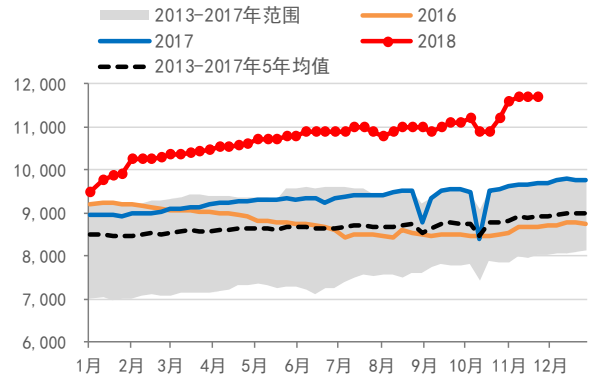


图 15: OPEC 原油产量月度数据 (千桶/日)



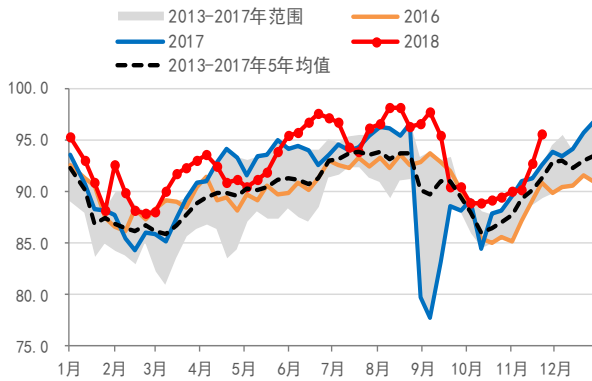
数据来源: OPEC、南华研究

图 16: 美国原油产量 (千桶/日)



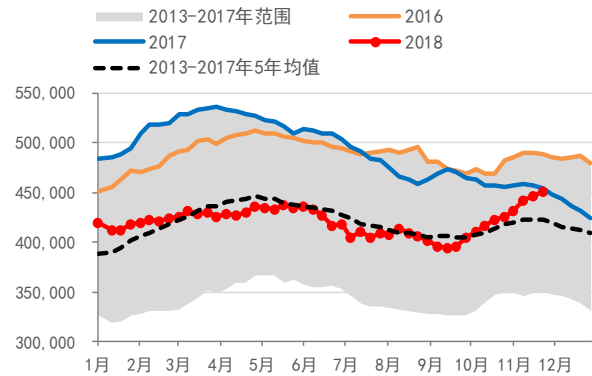
数据来源: EIA、南华研究

图 17: 美国炼厂开工率 (%)



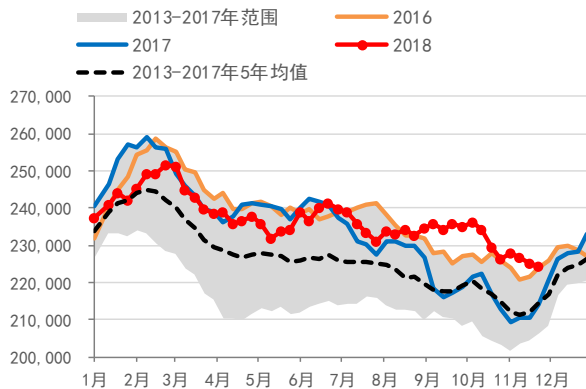
数据来源: EIA、南华研究

图 18: 美国商业原油库存 (千桶)



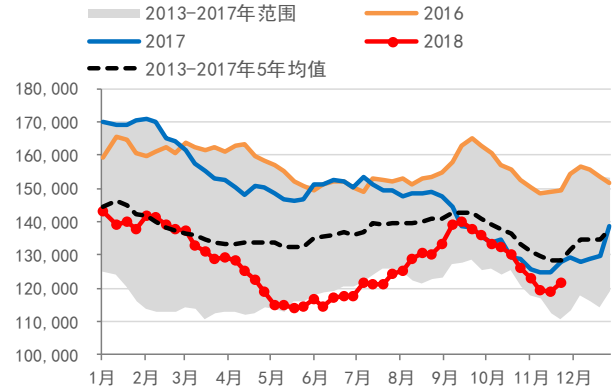
数据来源: EIA、南华研究

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

**济南营业部**

山东省济南市历下区泺源大街102号祥恒广场15层1505室  
电话: 0531-80998121

**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](http://www.nanhua.net)