

原油日报

2018 年 9 月 13 日星期四

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 产量大幅增加，令油市承压

市场要闻：

- 俄罗斯能源部长诺瓦克：俄罗斯尚未对是否利用闲置的石油产能作出决定，我们需要确保油市是平衡的，阿尔及利亚会议上，欧佩克+国家将会讨论是否需要增加石油供应。
- 汇丰：将 2019 年布伦特原油价格预期从 70 美元/桶上调至 80 美元/桶，2020 年为 85 美元/桶，2021 年及以后为 75 美元/桶。鉴于当前全球原油产能缺口不断增大，不能排除布伦特原油价格会升至 100 美元/桶。
- EIA 发布最新一期数据：

库存方面，截止到 9 月 7 日当周，美国 EIA 商业原油库存意外录得-529.6 万桶至 3.962 亿桶，前值为-430.2 万桶；库欣地区原油库存录得-124.2 万桶，前值为+54.9 万桶；EIA 汽油库存录得+125.0 万桶，前值为+184.5 万桶；而精炼油库存意外大增+616.3 万桶，前值为+311.9 万桶。

原油供需方面，9 月 7 日当周，美国原油产量录得 1090 万桶/日，较前一周减少 10 万桶/日。EIA 原油产量引申需求数据为 1924.76 万桶/日，较前一期减少 8.1 万桶/日。而美国炼厂产能利用率较前一周增加 1.0 个百分点，达到 97.6%。

进出口方面，9 月 7 日当周，美国商业原油进口量 759.1 万桶/日，较前一周减少 12.3 万桶/日，而原油出口量增加 32 万桶/日至 182.8 万桶/日。原油净进口量较前一周减少 44.3 万桶/日。
- OPEC 发布 9 月报：

部分新兴经济体和发展中经济体面临的挑战加剧，使得当前的全球经济增长预估面临下行风险。

预计 2018 年全球原油需求增速为 162 万桶/日，此前预期为 164 万桶/日；预计 2019 年全球原油需求增速为 141 万桶/日此前预期为 143 万桶/日。

据二手资料显示，欧佩克 8 月原油产量增加 27.8 万桶/日至 3256 万桶/日，7 月为 3232.3 万桶/日，沙特 8 月原油产出增加 3.8 万桶/日，至 1040.1 万桶/日。2018 年非欧佩克石油供应增速预期为 202 万桶/日，此前为 208 万桶/日。

简评：

(1) OPEC 发布 9 月报，8 月 OPEC 产量增长 27.8 万桶/日：

OPEC 9 月报带来了信息让市场多头有所不安，OPEC 认为当前的全球经济增长预估面临下行风险，并小幅下调了对 2018-2019 年全球石油需求增速的预期。

产量方面，并不出市场意外，OPEC 产量大幅增长了 27.8 万桶/日至 3256.5 万桶/日，去除刚果的原 OPEC 14 国减产执行率下降至 122%。其中主要的增量国家是利比亚，随着 Sharara 油田从武装冲突中恢复生产，8 月利比亚产量恢复到 92.6 万桶/日的正常水平，较 8 月增加 25.6 万桶/日。沙特方面产量还算稳定，较 7 月小幅增加 3.8 万桶/日。伊朗原油产量减少 15 万桶/日至 358.4 万桶/日，但伊朗供应缺口应该通过原油出口量去评估，因为部分伊朗原油产量会进入库存中。委内瑞拉的情况依然不见转机，逐月稳定下滑，8 月原油产量再次下滑 3.6 万桶/日，至 123.5 万桶/日。

(2) EIA 原油库存如期大幅减少，但成品油库存抵消涨幅：

EIA 数据显示，上周美国炼厂开工率达到 97.6% 的高位，同时原油净进口大幅减少，特别是原油出口量增加 32 万桶/日至 182.8 万桶/日，受此影响，全美商业原油库存超预期录得 -529.6 万桶，与 API 数据较为一致。同时，美油产量小幅回落至 1090 万桶/日，推动国际油价继续走高，Brent 原油一度再次站上 80 美元/桶关口。

为了储备精炼油为冬季做准备，夏季以来炼厂全力开工，精炼油库存迅速从低位恢复至 5 年均值附近。然而，城门失火，殃及池鱼，汽油库存也由此大涨，始终处于历史高位的库存水平。随着美国逐渐进入消费淡季，炼厂也需要逐步进入检修期，将在 9-10 月令油价承压。

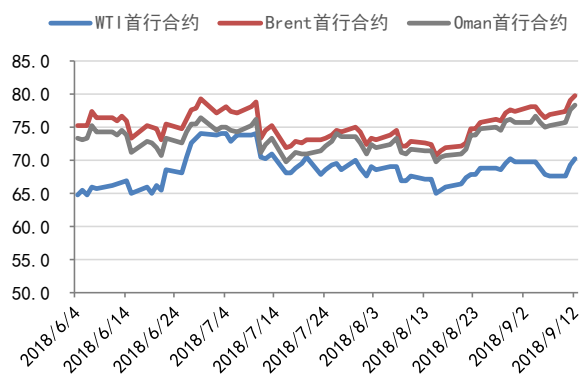
总体而言，我们认为近期的多份报告与高频数据均不利于油价继续冲高。之前我们曾经提到，Q3 季度以来市场的运行逻辑是伊朗出口量减少的消息与美国、OPEC、俄罗斯的增产消息在时间上的错配。近期我们看到的是增产消息与对需求增速放缓的担忧充斥市场，在伊朗问题进一步加剧之前，油价冲高回落的风险将会加剧。

1. 主要行情走势

1.1 全球主要油品期货

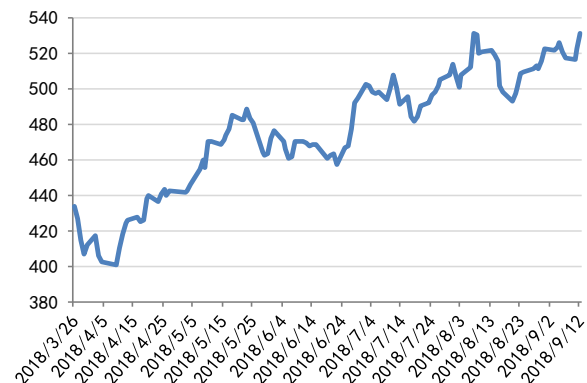
	品种	单位	最新结算价	日涨跌	日涨跌幅	成交量	日度变化	持仓量	日度变化
原油 期货	WTI原油	美元/桶	70.37	1.12	1.62%	800,543	18.27%	246,596	-11.54%
	Brent原油	美元/桶	79.74	0.68	0.86%	315,266	12.47%	399,601	-2.80%
	Oman原油	美元/桶	78.48	0.82	1.06%	4,397	2.61%	11,511	12.78%
	INE SC原油	元/桶	535.70	4.70	0.89%	332,700	-5.90%	38,618	1.86%
成品油 期货	美汽油RBOB	美分/加仑	203.48	2.06	1.02%	80,318	-13.04%	102,313	-7.70%
	美柴油ULSD	美分/加仑	225.77	0.57	0.25%	83,982	15.04%	109,361	-6.58%
	ICE柴油	美元/吨	695.25	5.00	0.72%	131,234	-16.16%	285,046	2.57%

图 1：WTI-Brent 原油期货近期价格走势（美元/桶）



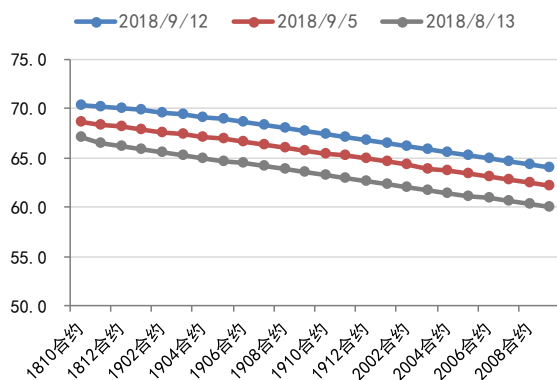
数据来源：Bloomberg、南华研究

图 2：INE SC 原油期货价格走势（人民币/桶）



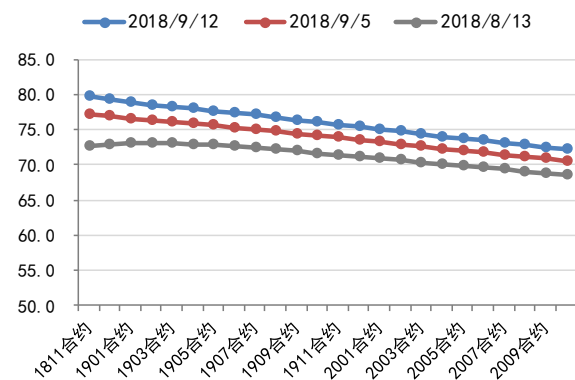
数据来源：Bloomberg、南华研究

图 3：WTI 原油期货远期曲线（美元/桶）



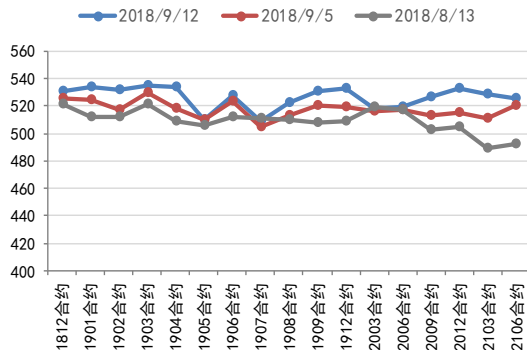
数据来源：Bloomberg、南华研究

图 4：Brent 原油期货远期曲线（美元/桶）



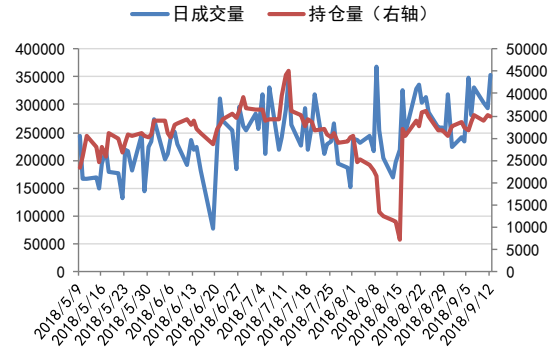
数据来源：Bloomberg、南华研究

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）

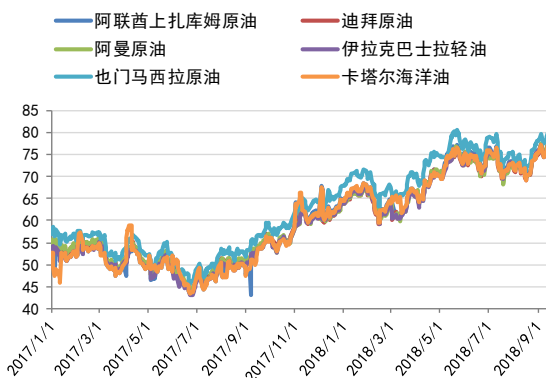


数据来源：Bloomberg、南华研究

1.2 全球主要原油现货

	现货原油	单位	最新价	上一期	日涨跌量	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	77.17	75.67	1.50	1.98%
	阿联酋迪拜原油	美元/桶	77.06	75.88	1.18	1.56%
	阿曼原油	美元/桶	77.86	76.58	1.28	1.67%
	伊拉克巴士拉轻油	美元/桶	77.31	76.08	1.23	1.62%
	也门马西拉原油	美元/桶	80.09	78.90	1.19	1.51%
	卡塔尔海洋油	美元/桶	77.07	75.89	1.18	1.55%
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	76.02	75.20	0.82	1.09%
	即期Brent (BFOE)	美元/桶	79.81	79.12	0.69	0.87%
	WTI库欣	美元/桶	70.37	69.25	1.12	1.62%
	美湾LLS	美元/桶	56.12	54.85	1.27	2.32%
	远东ESPO	美元/桶	80.66	79.48	1.18	1.48%

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）

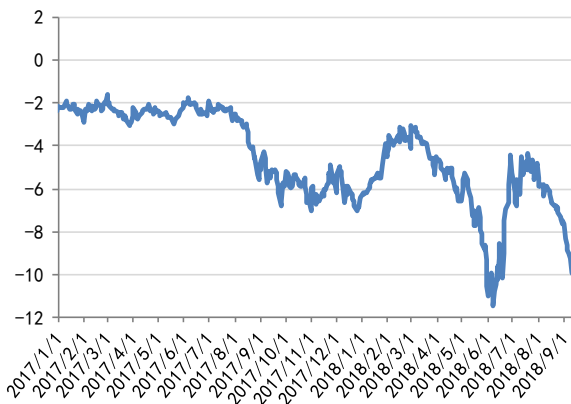


数据来源：Bloomberg、南华研究

1.3 全球主要原油相关价差

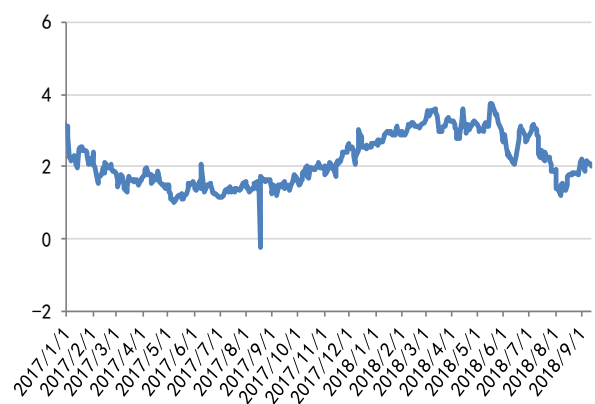
		单位	最新一期	上一期	日涨跌量	日涨跌幅
跨市价差	WTI-Brent期货价差	美元/桶	-9.58	-10.02	0.44	-4.39%
	Brent-Dubai现货价差	美元/桶	2.04	2.08	-0.04	-1.92%
跨期价差	WTI 首行-12行价差	美元/桶	2.60	2.48	0.12	4.84%
	Brent 首行-12行价差	美元/桶	3.63	3.68	-0.05	-1.36%
裂解价差	NYMEX 汽油-WTI价差	美元/桶	15.09	15.35	-0.25	-1.66%
	NYMEX 低硫柴油-WTI价差	美元/桶	24.45	25.33	-0.88	-3.48%
	NYMEX 原油321裂解价差	美元/桶	18.21	18.68	-0.46	-2.48%
	ICE 柴油-Brent价差	美元/桶	13.41	13.29	0.13	0.94%

图 9：WTI-Brent 原油期货价差走势（美元/桶）



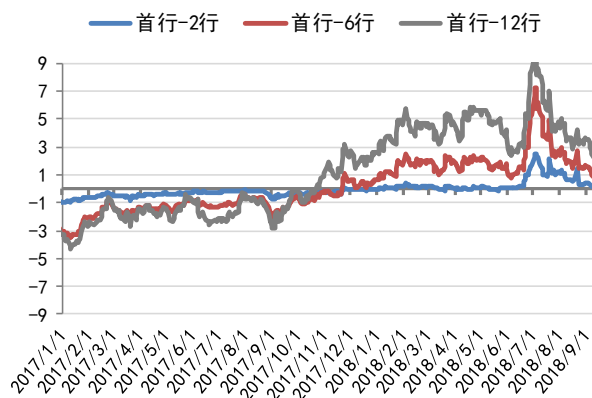
数据来源：Bloomberg、南华研究

图 10：Brent-Dubai 现货价差（美元/桶）



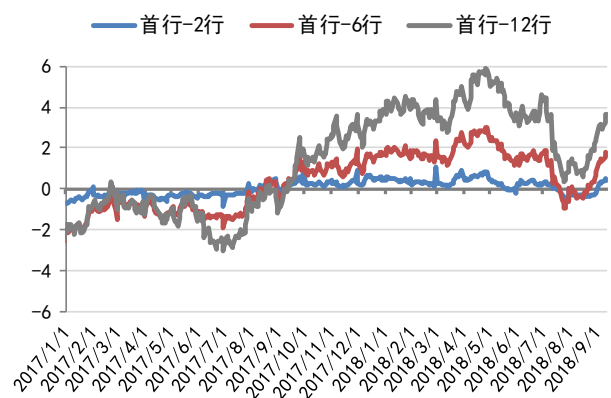
数据来源：Bloomberg、南华研究

图 11：WTI 原油期货-近远月价差



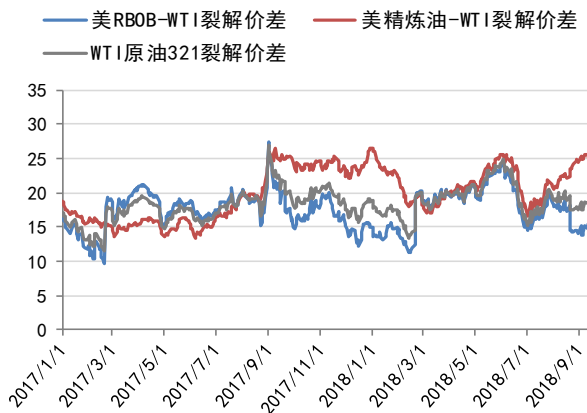
数据来源：Bloomberg、南华研究

图 12：Brent 原油期货-近远月价差



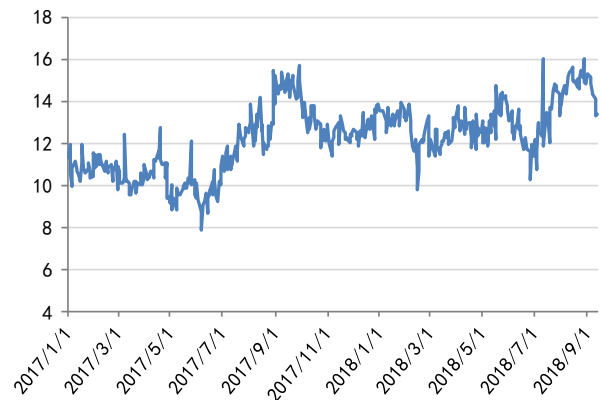
数据来源：Bloomberg、南华研究

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

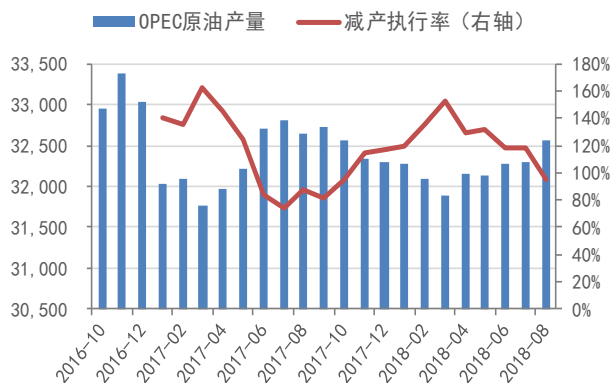
2. 重要基本面数据

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7月	2018年8月				2018年7月	2018年8月
阿尔及利亚	1059	1045	1039	-50	-44	60%	88%
安哥拉	1456	1448	1673	-78	-303	378%	388%
厄瓜多尔	525	529	522	-26	-19	88%	73%
赤道几内亚	124	127	128	-12	-13	133%	108%
加蓬	187	188	193	-9	-14	167%	156%
伊朗	3734	3584	3797	90	-123	-	-
伊拉克	4559	4649	4351	-210	88	1%	-42%
科威特	2793	2802	2707	-131	-36	34%	27%
卡塔尔	615	615	618	-30	-33	110%	110%
沙特阿拉伯	10363	10401	10058	-486	-143	37%	29%
阿联酋	2960	2972	2874	-139	-41	38%	29%
委内瑞拉	1272	1235	1972	-95	-832	837%	876%
OPEC减产12国	29647	29595	29932	-1176	-1513	124%	129%
利比亚	670	926	-	-	-	-	-
尼日利亚	1651	1725	-	-	-	-	-
OPEC原14国合计	31968	32246	32500	-1176	-1430	145%	122%
刚果(布)	320	320	-	-	-	-	-
OPEC合计	32287	32565	32500	-1176	-1111	118%	94%

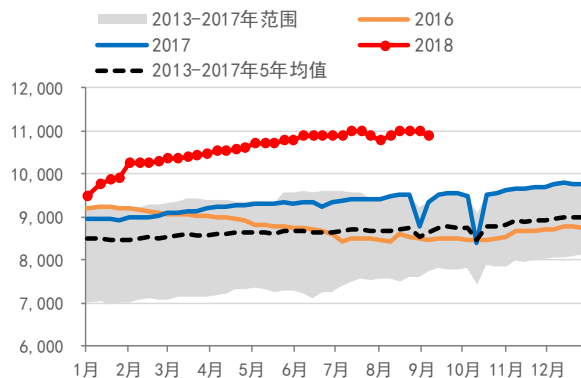
数据来源: OPEC、南华研究

图 15: OPEC 原油产量月度数据 (千桶/日)



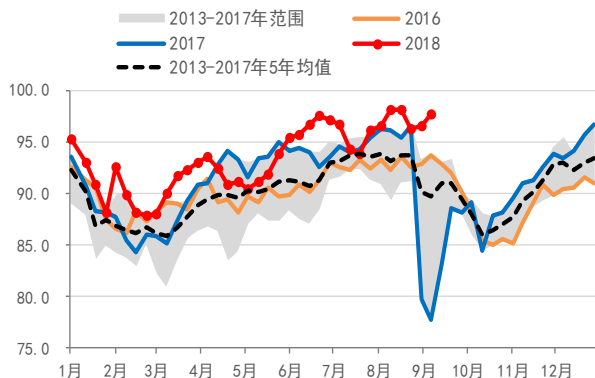
数据来源: OPEC、南华研究

图 16: 美国原油产量 (千桶/日)



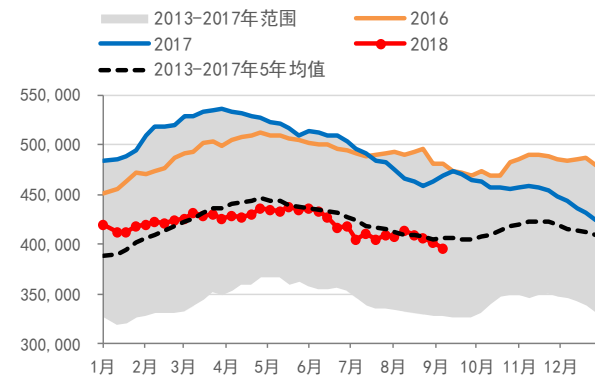
数据来源: EIA、南华研究

图 17: 美国炼厂开工率 (%)



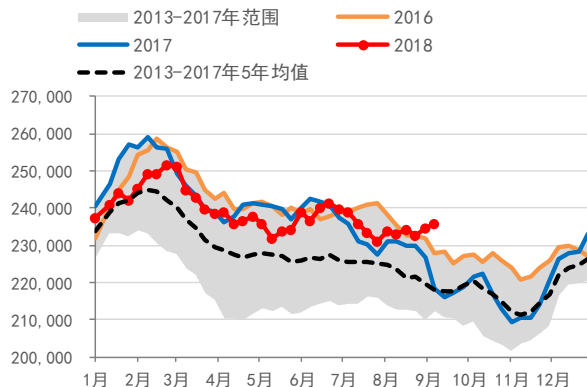
数据来源: EIA、南华研究

图 18: 美国商业原油库存 (千桶)



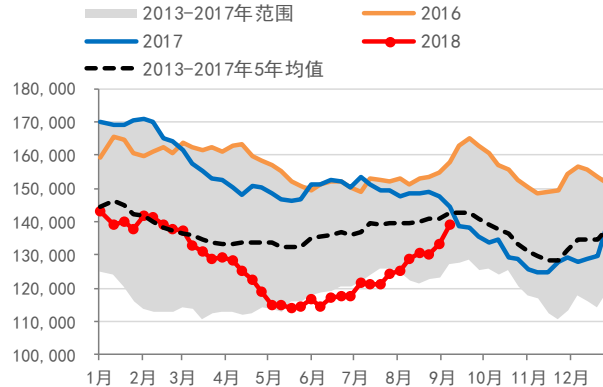
数据来源: EIA、南华研究

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 永康市丽州中路 63 号 11 楼
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