

美国宣布对华 2000 亿美元商品加征关税

市场要闻：

- 据美国贸易代表办公室（USTR）发表公告，将于9月24日开始，对2000亿美元中国商品加征10%的关税，并从2019年1月1日起，将关税税额提高到25%。
- 欧佩克秘书长巴尔金都：目标是在12月前欧佩克与非欧佩克达成长期合作协议框架，欧佩克将于阿尔及尔会议上评估油市前景。原油需求将继续增长，但我们的担忧主要聚集在吸引所需原油投资的能力上。
- 俄罗斯能源部长诺瓦克：欧佩克+将于本周讨论第四季度需求与供应预期，欧佩克+8月减产执行率目标为108%。或将在即将举行的欧佩克会议上讨论增产超过100万桶/日的选项。
- 据国际文传电讯社：俄罗斯9月上半月原油产量增至1133万桶/日。
- 据普氏能源：伊拉克国家石油营销组织SOMO负责人表示，在伊朗面临制裁的情况下，伊拉克能够立刻提高原油产量以支撑市场。
- EIA发布9月钻井生产力报告（DPR），美国7大页岩油产区预计10月产量为759.4万桶/日，较9月增加7.9万桶/日；新井单井产量为641桶/日，较9月减少5桶/日；8月库存井（DUC）数量为8269口，较7月增加238口井。

简评：

（1）中美贸易争端愈演愈烈：

此前备受市场关注的美国对华新增2000亿美元商品关税消息于昨日落地，据美国贸易代表办公室（USTR）发表公告，将于9月24日开始，对2000亿美元中国商品加征10%的关税，并从2019年1月1日起，将关税税额提高到25%。据中国商务部数据，2017年中国自美国进口1303.7亿美元，对美国出口5056.0亿美元。也就是说，加上此前公布的500亿美元商品，到目前为止，美国已经对近一半的中国对美出口商品加征关税。此外，特朗普还威胁称，如果中国针对美国农民或其他行业采取报复措施，美国将对所有中国进口商品加征关税。这可能意味着，中美在贸易问题上的争端或将常态化，这将加剧市场对全球经济增速放缓的担忧，进而影响全球石油需求，令油市承压。

（2）美国 Permian 盆地原油产量增速放缓，库存井数量大幅累积：

据最新公布的EIA 9月钻井生产力报告，美国页岩油重要产区 Permian 盆地10月原油产量预计为345.8万桶/日，较9月小幅增加3.1万桶/日。2018年2月以来，受管输瓶颈限制，Permian 盆地的原油产量增速已经逐渐放缓。从我们的研究来看，Permian 盆地通往美湾或者库欣地区的原油管道合计最大运力为317万桶/日，运力显著不足，加上 Permian。

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

本地的炼厂产能，我们认为在新的原油管道投入运营之前，美国 Permian 盆地原油产量已经不具备大幅增长的空间。受此影响，Permian 地区的原油现货价格已经较美湾地区贴水达到 20 美元/桶以上，要知道，这一价差（Midland-LLS）在 2018 年年初不足 5 美元/桶（附图 2）。

目前想要解决基础设施跟不上原油产量增速的问题，有几方面措施：

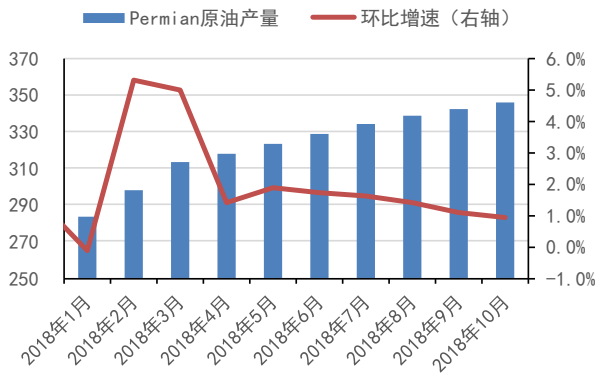
1) 数条原油管道正在新建中，预计到 2020 年以前，Permian 盆地通往美湾的管输能力将增加 150 万桶/日以上；

2) 随着 Permian 地区与美湾原油价差的扩大到 20 美元/桶以上，原油的铁路与公路运输也变的有利可图，据普氏能源估算，目前该地区的铁路运力为 31.5 万桶/日，公路运力为 4 万桶/日，但是，除了价格昂贵外，这部分运力大部分需要被用于运输其他商品，例如油井压裂所需的压裂砂。

3) 维持钻井活动，但减少完井数量，静待管道新增运力：从目前的数据看，Permian 盆地的石油活跃钻机数并未见到明显减少，而库存井（DUC 井，已完成钻井作业但尚未完井生产的油井）数量大幅增加。8 月，Permian 地区库存井数量达到 3630 口，较 7 月增加 211 口，2018 年以来月度环比增速平均在 5% 以上。

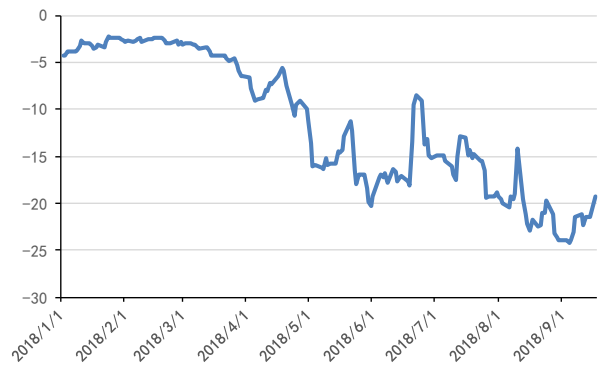
受 Permian 盆地产量制约，2018 年 Q4 季度美油产量的增长空间或将颇为有限。我们也看到，近期 EIA 已经数次下调了对 2018-2019 年美国原油产量增速的预期。如今，全球原油市场潜在的最大边际供应者将是沙特阿拉伯与伊拉克。

附图 1：美国 Permian 盆地原油产量（万桶/日）



数据来源：EIA、南华研究

附图 2：Permian 盆地与美湾 LLS 原油现货价差（美元/桶）



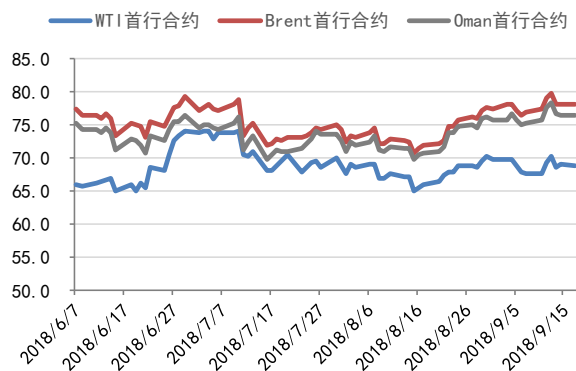
数据来源：Bloomberg、南华研究

1. 主要行情走势

1.1 全球主要油品期货

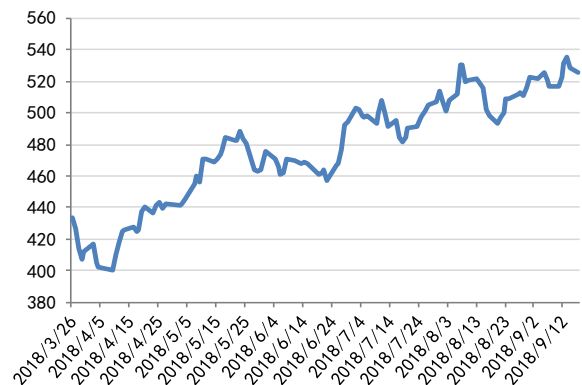
	品种	单位	最新结算价	日涨跌	日涨跌幅	成交量	日度变化	持仓量	日度变化
原油 期货	WTI原油	美元/桶	68.91	-0.08	-0.12%	422,294	-30.89%	120,283	-16.06%
	Brent原油	美元/桶	78.05	-0.04	-0.05%	207,609	-20.47%	325,339	-7.64%
	Oman原油	美元/桶	76.37	-0.14	-0.18%	5,617	21.66%	16,381	11.70%
	INE SC原油	元/桶	526.20	0.50	0.10%	272,110	-18.97%	43,488	8.43%
成品油 期货	美汽油RBOB	美分/加仑	197.68	0.66	0.33%	68,680	-21.57%	71,810	-5.06%
	美柴油ULSD	美分/加仑	220.64	-0.28	-0.13%	59,001	-5.62%	94,487	-3.65%
	ICE柴油	美元/吨	681.50	1.50	0.22%	104,137	-0.02%	231,724	-3.71%

图 1: WTI-Brent 原油期货近期价格走势 (美元/桶)



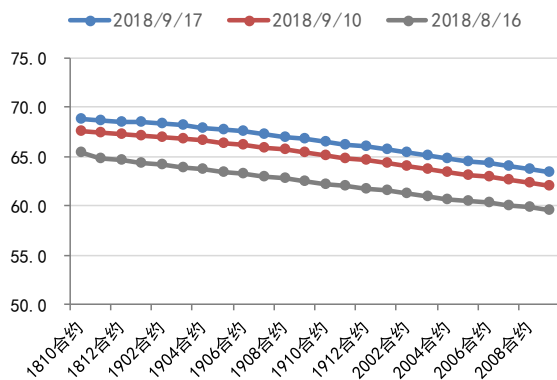
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 2: INE SC 原油期货价格走势 (人民币/桶)



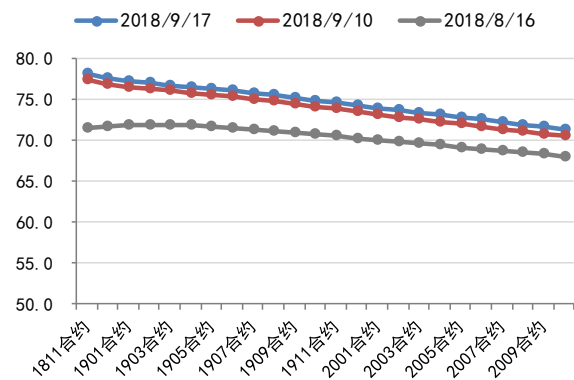
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 3: WTI 原油期货远期曲线 (美元/桶)



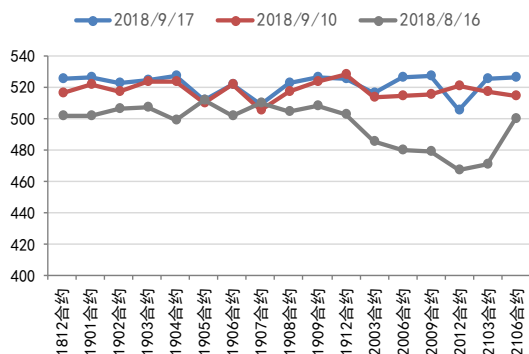
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 4: Brent 原油期货远期曲线 (美元/桶)



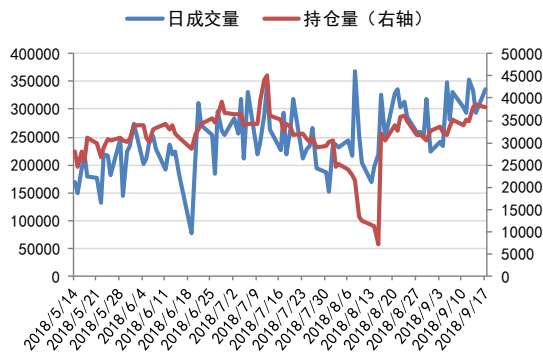
数据来源: Bloomberg、南华研究

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	76.13	77.10	-0.97	-1.26%
	阿联酋迪拜原油	美元/桶	76.02	76.25	-0.23	-0.30%
	阿曼原油	美元/桶	76.72	77.04	-0.32	-0.42%
	伊拉克巴士拉轻油	美元/桶	76.22	76.50	-0.28	-0.37%
	也门马西拉原油	美元/桶	79.53	79.51	0.02	0.03%
	卡塔尔海洋油	美元/桶	76.03	76.26	-0.23	-0.30%
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	76.05	76.46	-0.41	-0.54%
	即期Brent (BFOE)	美元/桶	77.87	78.16	-0.29	-0.37%
	WTI库欣	美元/桶	68.91	68.99	-0.08	-0.12%
	美湾LLS	美元/桶	57.41	54.99	2.42	4.40%
	远东ESPO	美元/桶	79.62	79.85	-0.23	-0.29%

图 7: INE 原油可交割的 6 种中东油现货价格 (美元/桶)

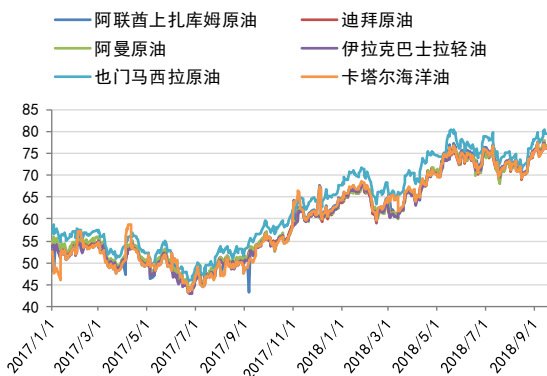


图 8: 欧洲-美国重要原油现货价格 (美元/桶)



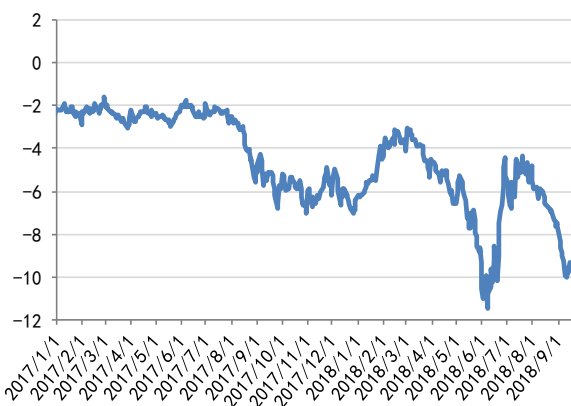
数据来源: Bloomberg、南华研究

数据来源: Bloomberg、南华研究

1.3 全球主要原油相关价差

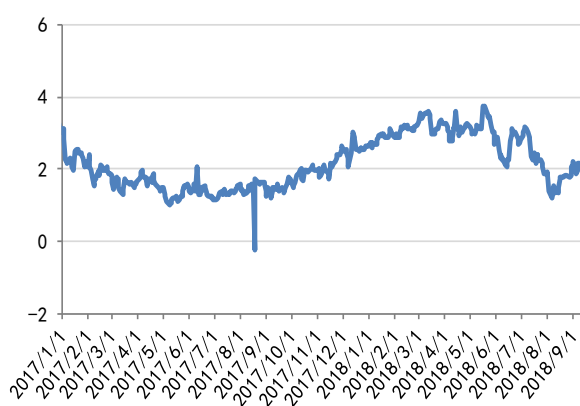
		单位	最新一期	上一期	日涨跌量	日涨跌幅
跨市价差	WTI-Brent期货价差	美元/桶	-9.37	-9.32	-0.05	0.54%
	Brent-Dubai现货价差	美元/桶	2.52	2.06	0.46	22.33%
跨期价差	WTI 首行-12行价差	美元/桶	2.13	2.23	-0.10	-4.48%
	Brent 首行-12行价差	美元/桶	3.18	3.42	-0.24	-7.02%
裂解价差	NYMEX 汽油-WTI价差	美元/桶	14.12	13.91	0.21	1.47%
	NYMEX 低硫柴油-WTI价差	美元/桶	23.76	23.82	-0.06	-0.24%
	NYMEX 原油321裂解价差	美元/桶	17.33	17.21	0.12	0.69%
	ICE 柴油-Brent价差	美元/桶	13.39	13.07	0.33	2.49%

图 9: WTI-Brent 原油期货价差走势 (美元/桶)



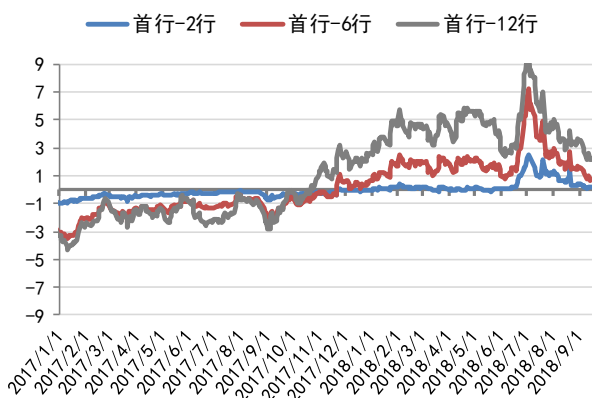
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 10: Brent-Dubai 现货价差 (美元/桶)



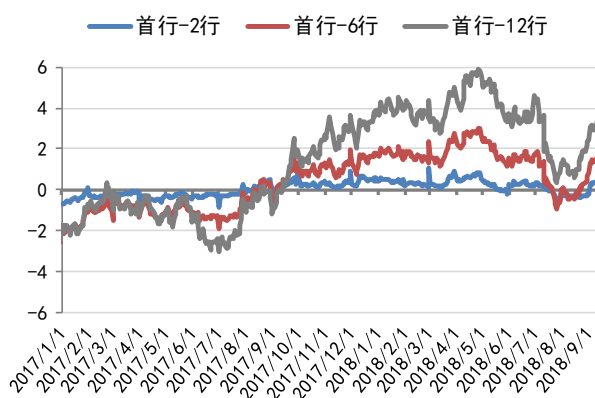
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 11: WTI 原油期货-近远月价差



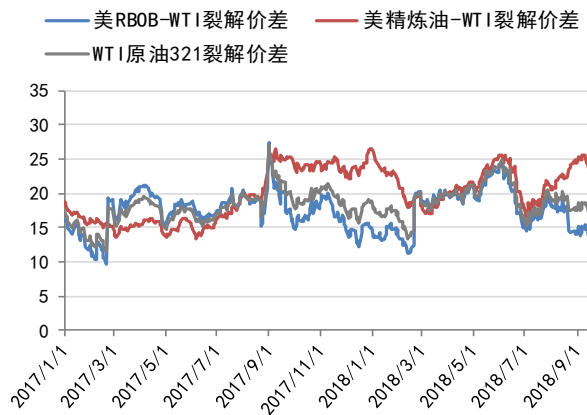
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 12: Brent 原油期货-近远月价差



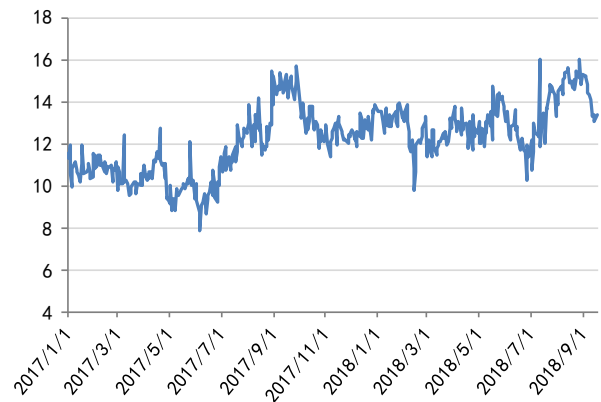
数据来源: Bloomberg、南华研究

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

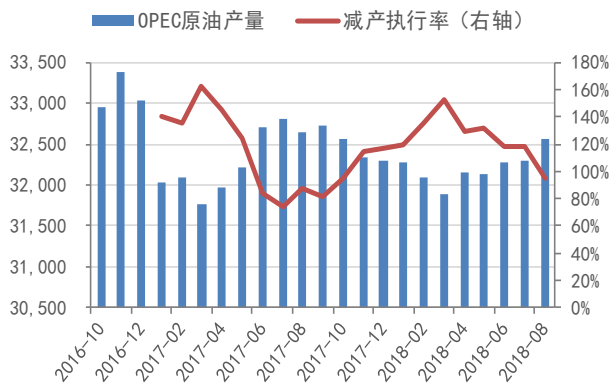
2. 重要基本面数据

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%

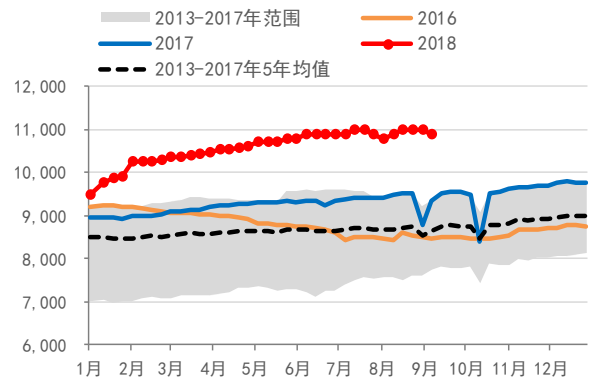
数据来源: OPEC、南华研究

图 15: OPEC 原油产量月度数据 (千桶/日)



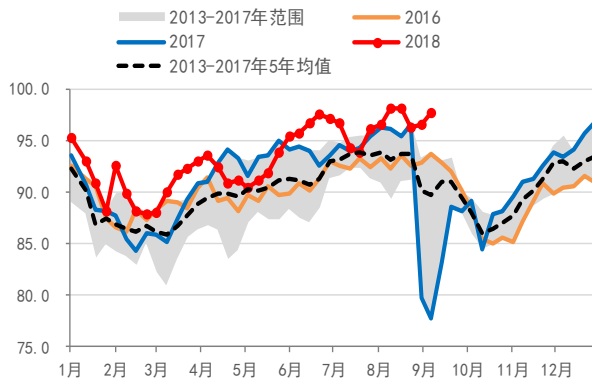
数据来源: OPEC、南华研究

图 16: 美国原油产量 (千桶/日)



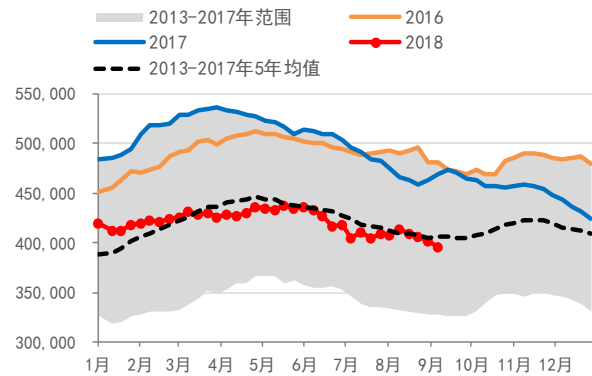
数据来源: EIA、南华研究

图 17: 美国炼厂开工率 (%)



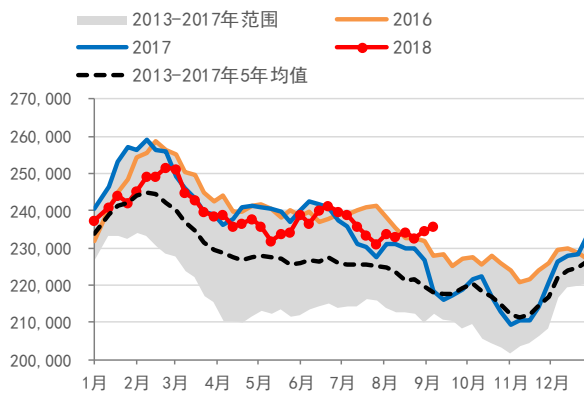
数据来源: EIA、南华研究

图 18: 美国商业原油库存 (千桶)



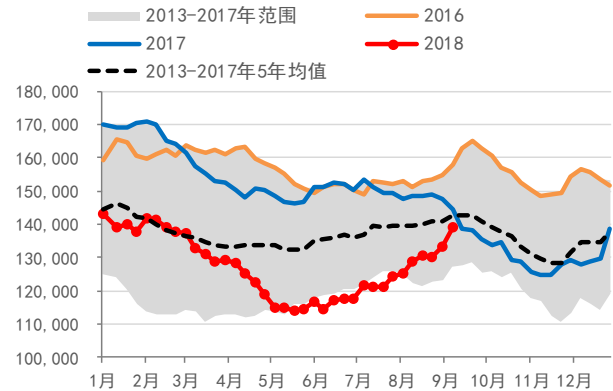
数据来源: EIA、南华研究

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 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