

## 俄罗斯对延长减产协议仍存疑

### 市场要闻：

- 沙特能源大臣法利赫：俄罗斯是唯一仍未决定是否将欧佩克与非欧佩克产油国减产协定延长至 2019 年底的国家；沙特和俄罗斯正在研究措施防止出现 40 美元/桶的油价。
- 俄罗斯能源部长诺瓦克：确信俄罗斯与沙特能够达成两国领导制定的目标；若不延长减产协议，油价跌至 30 美元/桶以下的情形是可能出现的；在 7 月就平衡油市作出决定前，需要继续监控油市。
- 俄罗斯能源部副部长 Sorokin：在 G20 会议结束后，全球原油市场局面将更明确；不以油价为目标，目标是达成市场平衡；俄罗斯计划在 6 月达成 100% 减产执行率；欧佩克与非欧佩克产油国就总体上达成协定有一致意见，协定主要关注总体合作，不会有减产的具体数字。
- 普氏能源调查：欧佩克继续收紧供应，5 月份欧佩克产量跌至 3009 万桶/日，为 2015 年 2 月以来最低水平；其中沙特产量跌至 970 万桶/日，受到美国制裁影响的伊朗产量跌至 245 万桶/日，创下 21 年来低位；伊拉克产量升至纪录高位的 482 万桶/日。

### 简评：

近期油价有所企稳回暖，主要的逻辑一方面是美墨贸易问题的缓和与全球货币政策的宽松预期，而另一方面则是由于沙特方面表示，OPEC 内部就延长减产协议基本达成一致。

从近期下挫的油价与石油需求端低迷的增速预期来看，OPEC 延长减产协议的必要性越来越强。俄罗斯财长甚至表示，如果欧佩克与非欧佩克产油国没有就延长减产协定达成共识，油价可能跌至 40 美元/桶。但从目前来看，俄罗斯对延长减产协议的态度依然存在较大不确定性，这主要由于俄罗斯与沙特对高油价的需求差异所致。数据显示，作为国家经济命脉，沙特需要 75-80 美元/桶的油价方能维持国内财政平衡与满足多元化产业的发展计划。而俄罗斯方面作为综合性大国，显然对于高油价并没有过分依赖，近期俄罗斯总统普京表示，60-65 美元/桶的油价是合适的。因此，俄罗斯方面担忧延长减产协议后，俄罗斯原油的市场份额将受到挤压，特别是来自于美国页岩油持续增产的压力。

我们认为，近期俄罗斯、沙特的频繁发声主要是为了扭转市场对油市的悲观预期，而对于减产协议的未来，俄罗斯的态度依然存在不确定性。虽然市场普遍预期 OPEC+ 减产协议将得到延长，但市场仍需要关注减产规模与时间能否达到预期。

总体而言，我们对 6 月油价的回暖依然较为乐观。预计在 6 月中下旬，宏观经济悲观情绪或将得到一定缓解，叠加 OPEC 的延长减产预期，国际油价或将继续企稳回升。市场需要紧密关注 6 月底的 G20 峰会以及可能延迟到 7 月初举行的 OPEC+ 会议。

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

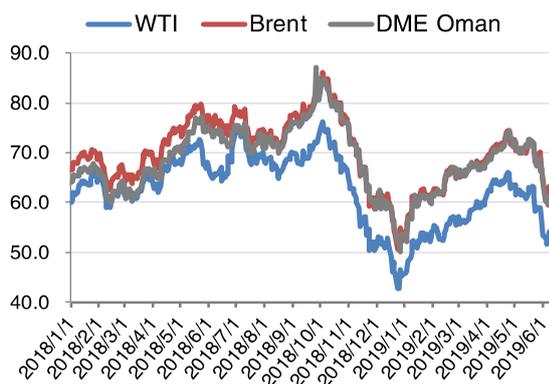
[xiayang@nawaa.com](mailto:xiayang@nawaa.com)

## 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	53.42	-0.62	-1.15%	687,146	-17.02%	292,404	-5.35%
	Brent原油	美元/桶	62.32	-0.92	-1.45%	278,494	-9.57%	431,367	-3.94%
	Oman原油	美元/桶	61.55	0.35	0.57%	1,756	-5.69%	5,965	17.70%
	INE SC原油	元/桶	431.00	-3.80	-0.87%	355,748	303.97%	32,934	0.63%
成品油 期货	美汽油RBOB	美分/加仑	173.50	-0.25	-0.14%	57,650	-22.80%	105,933	-3.67%
	美柴油ULSD	美分/加仑	181.24	-1.11	-0.61%	45,656	-23.87%	97,921	-4.73%
	ICE柴油	美元/吨	556.75	-3.75	-0.67%	33,773	30.53%	44,167	-10.82%

图 1: WTI-Brent 原油期货近期价格走势 (美元/桶)



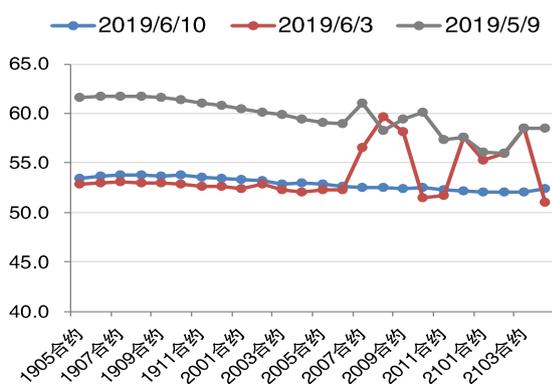
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 2: INE SC 原油期货价格走势 (人民币/桶)



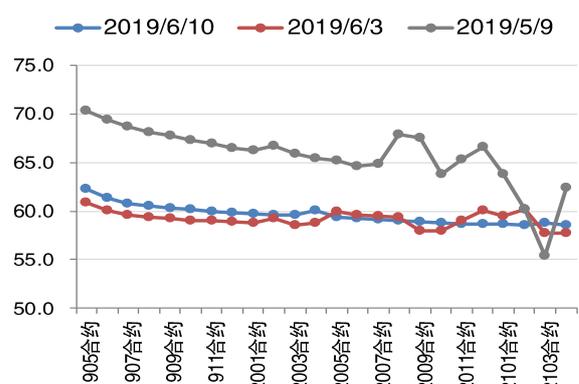
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 3: WTI 原油期货远期曲线 (美元/桶)



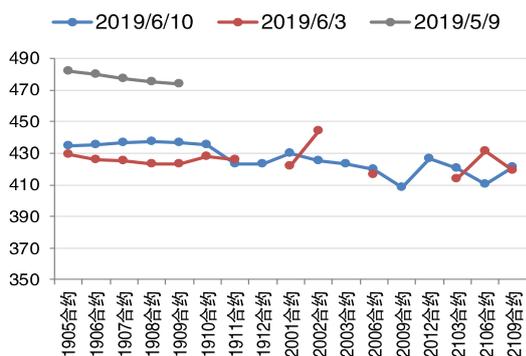
数据来源: Bloomberg、南华研究

图 4: Brent 原油期货远期曲线 (美元/桶)



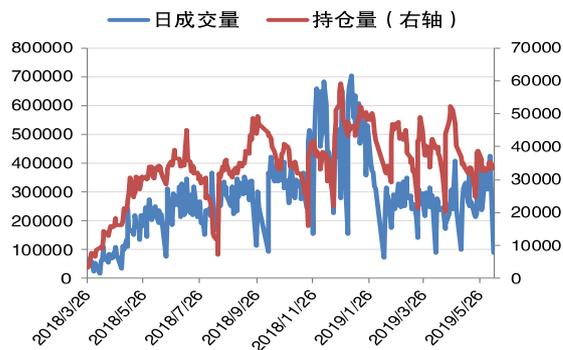
数据来源: Bloomberg、南华研究

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)

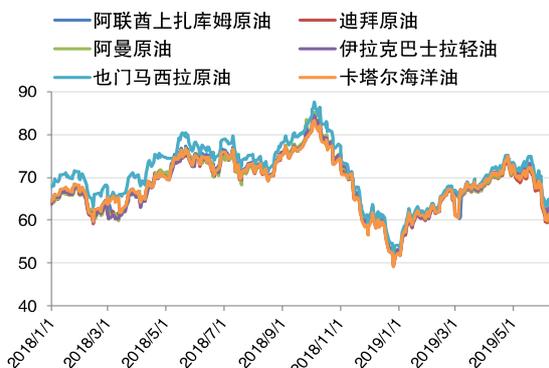


数据来源: Bloomberg、南华研究

### 1.2 全球主要原油现货

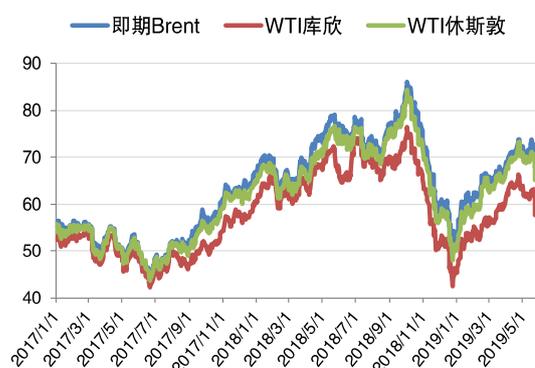
	现货原油	单位	最新价	上一期	日涨跌幅	日涨跌幅
INE原油期货可交割6种中东原油	阿联酋上扎库姆原油	美元/桶	62.68	60.50	2.18	3.60%
	阿联酋迪拜原油	美元/桶	61.47	60.64	0.83	1.37%
	阿曼原油	美元/桶	62.15	61.53	0.62	1.01%
	伊拉克巴士拉轻油	美元/桶	63.41	62.69	0.72	1.15%
	也门马西拉原油	美元/桶	65.23	64.80	0.43	0.66%
	卡塔尔海洋油	美元/桶	62.07	61.24	0.83	1.36%
其他重要原油现货价格	OPEC一揽子原油 (数据延迟一天)	美元/桶	62.71	60.88	1.83	3.01%
	即期Brent (BFOE)	美元/桶	63.3	64.23	-0.93	-1.45%
	WTI库欣	美元/桶	53.26	53.99	-0.73	-1.35%
	美湾LLS	美元/桶	52.81	53.59	-0.78	-1.46%
	远东ESPO	美元/桶	65.72	64.89	0.83	1.28%

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	-8.75	-9.08	0.33	-3.63%
	Brent-Dubai 现货价差	美元/桶	1.79	1.93	-0.14	-7.25%
跨期价差	WTI 首行-12行价差	美元/桶	0.47	0.83	-0.36	-43.37%
	Brent 首行-12行价差	美元/桶	2.21	4.45	-2.24	-50.34%
裂解价差	NYMEX 汽油-WTI价差	美元/桶	19.40	18.94	0.47	2.47%
	NYMEX 低硫柴油-WTI价差	美元/桶	22.70	22.59	0.11	0.50%
	NYMEX 原油321裂解价差	美元/桶	20.50	20.15	0.35	1.73%
	ICE 柴油-Brent价差	美元/桶	12.89	12.56	0.33	2.60%

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)



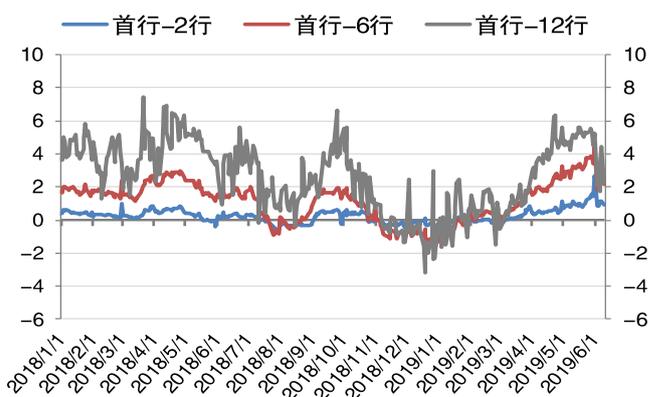
数据来源: Bloomberg、南华研究

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



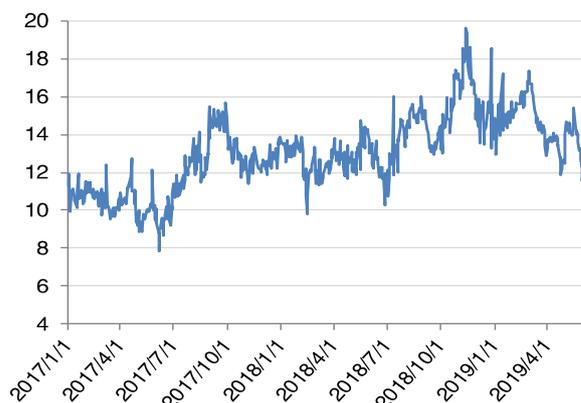
数据来源: Bloomberg、南华研究

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		减产基准	协议减产量	实际减产量	减产执行率	
	2019年3月	2019年4月				2019年3月	2019年4月
阿尔及利亚	1019	1013	1057	-32	-44	119%	138%
安哥拉	1454	1413	1528	-47	-115	157%	245%
刚果(布)	344	335	325	-10	10	-190%	-100%
厄瓜多尔	528	528	524	-16	4	-25%	-25%
赤道几内亚	120	110	127	-4	-17	175%	425%
加蓬	211	186	187	-6	-1	-400%	17%
伊拉克	4517	4630	4653	-141	-23	96%	16%
科威特	2707	2697	2809	-85	-112	120%	132%
尼日利亚	1728	1819	1738	-53	81	19%	-153%
沙特阿拉伯	9787	9742	10633	-322	-891	263%	277%
阿联酋	3057	3060	3168	-96	-108	116%	113%
<b>OPEC减产11国</b>	<b>25472</b>	<b>25533</b>	<b>26749</b>	<b>-812</b>	<b>-1216</b>	<b>157%</b>	<b>150%</b>
伊朗	2718	2554	3330	-	-776	-	-
利比亚	1105	1176	1118	-	58	-	-
委内瑞拉	740	768	1206	-	-438	-	-
<b>OPEC合计</b>	<b>30034</b>	<b>30031</b>	<b>32403</b>		<b>-2372</b>		

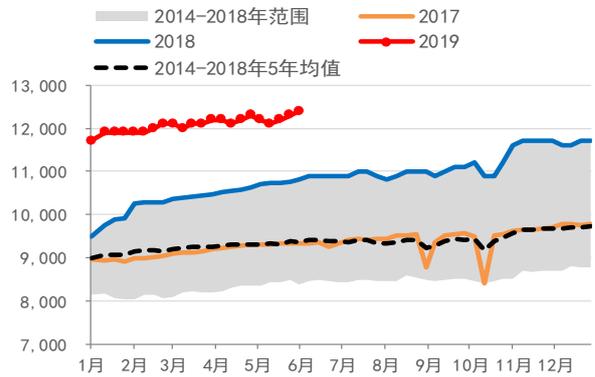
数据来源: OPEC、南华研究

图 15: OPEC 原油产量月度数据 (千桶/日)



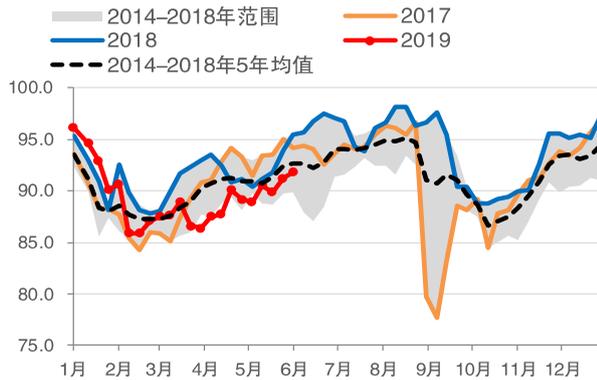
数据来源: OPEC、南华研究

图 16: 美国原油产量 (千桶/日)



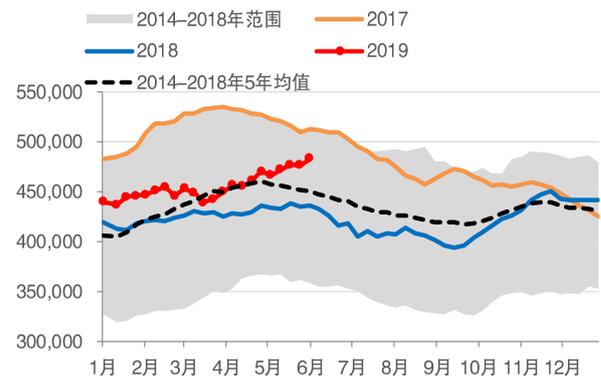
数据来源: EIA、南华研究

图 17: 美国炼厂开工率 (%)



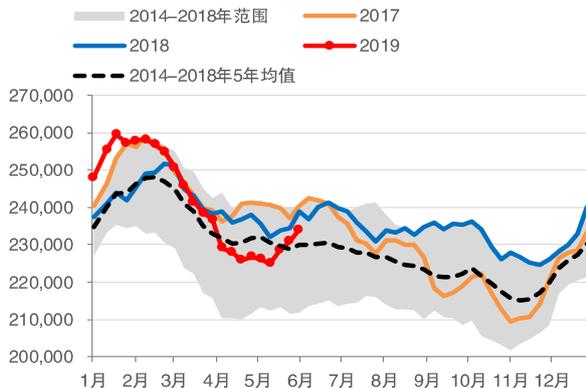
数据来源: EIA、南华研究

图 18: 美国商业原油库存 (千桶)



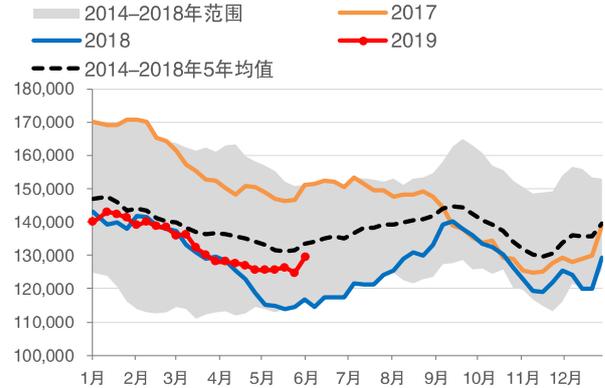
数据来源: EIA、南华研究

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

## 浙江分公司

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 号富卓大厦 A 座 501 室  
电话: 010-63155309

## 北京营业部

北京市西城区宣武门外大街 28 号富卓大厦 A 座 501 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

## 合肥营业部

安徽省合肥市蜀山区潜山路 190 号华邦世贸中心 3302 室  
电话:

## 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)