

原油策略月报

国元期货研究咨询部

能源化工研究员

需求大国正减少伊朗进口

主要结论:

原油:

国际市场面临 OPEC 与俄罗斯增产困扰，但主要需求大国因伊朗受到制裁而正在减少对其进口，这将会支撑市场，并且美国产量也存在继续调减可能，委内瑞拉供应也存在极强的不确定性，油价向下空间相对有限，我们建议仍以逢低做多思路为主。

张宇鹏

电话：010-84555291

邮箱：

zhangyupeng@guoyuanqh.com

期货从业资格号：F3029289

相关报告

目 录

一、月度行情回顾.....	1
(一) 期货市场回顾.....	1
(二) 行业要闻.....	2
二、基本面分析.....	3
(一) 供应面.....	3
(二) 需求面.....	6
三、综合分析.....	7
四、技术分析及建议.....	8

附 图

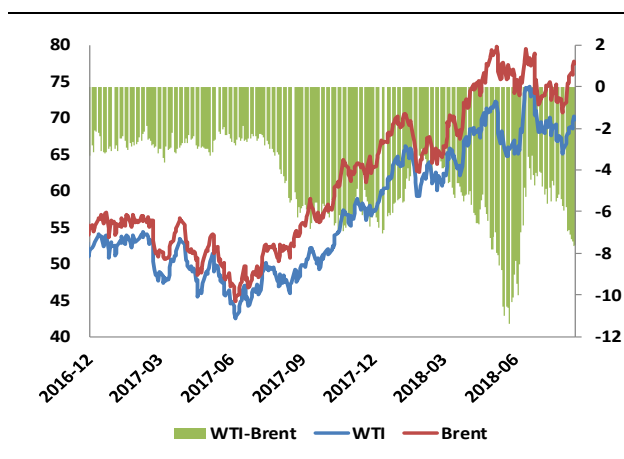
表 1: 原油期现货价格.....	1
表 2: OPEC 各国产量	4
图 1: WTI/Brent 价格.....	1
图 2: SC 价格	1
图 3: 美国商业原油库存 (千桶)	5
图 4: 美国原油产量与活跃钻机数.....	5
图 5: 中国原油净进口	6
图 6: 中国原油表观消费	6
图 7: EIA 全球油品供需平衡表.....	7
图 8: SC 走势	8

一、月度行情回顾

(一) 期货市场回顾

本月国内原油期货主力合约移仓至 1812 合约，整体呈现 N 字形震荡行情，上涨 2.58%。美原油本月上涨 2.12%，布伦特原油本月上涨 4.74%，尽管受到俄罗斯、沙特增产等问题困扰，但日本、韩国、印度以及法国企业对伊朗原油限制进口令原油市场仍保持紧张。

图 1: WTI/Brent 价格



数据来源: Wind 资讯, 国元期货

图 2: SC 价格



数据来源: Wind 资讯, 国元期货

表 1: 原油期现货价格

单位(美元/桶)	周涨跌	月涨跌	2018/8/31	2018/8/24	2018/7/31
WTI期货	1.08	1.04	69.8	68.72	68.76
Brent期货	1.6	3.17	77.42	75.82	74.25
SC期货	0	10.8	524	524	513.2
阿联酋迪拜现货	1.67	2.14	75.74	74.07	73.6
中国胜利现货	1.74	1.54	67.84	66.1	66.3

数据来源: Wind 资讯, 国元期货

(二) 行业要闻

8月31日，油田服务提供商贝克休斯（Baker Hughes）公布报告称，本周美国国内的活跃原油钻探平台数量增加了2座，总数达862座。

EIA公布，截至8月24日当周，美国原油库存减少256.6万桶至4.058亿桶，市场预估为减少68.6万桶。更多数据显示，上周俄克拉荷马州库欣原油库存增加5.8万桶，连续三周录得增长。美国精炼油库存减少83.7万桶，市场预估为增加159.2万桶，连续4周录得增长后再度录得下滑，且创6月15日当周(11周)以来最大降幅。美国汽油库存减少155.4万桶，市场预估为增加37万桶。上周美国汽油需求上升至纪录新高的990万桶/日。上周美国原油进口减少3.3万桶/日至748.5万桶/日；上周美国原油出口增加62.4万桶/日至177.9万桶/日。EIA数据显示，炼厂产能利用率减少1.8%至96.3%。此外，上周美国国内原油产量持平于1100万桶/日。

8月7日，美国正式重启对伊朗的经济制裁，这次重启的首批制裁措施主要集中在金融、汽车、飞机等非能源领域。特朗普8月6日在白宫已经证实将对伊朗实施制裁。金融制裁对伊朗原油的进口国将产生影响，一些国家或许将因为银行支付问题而被迫减少对伊朗原油进口。最重要的制裁——对伊朗石油部门和央行的制裁将在11月重启。

8月29日，外媒报道称，截至8月28日的贸易流通数据预计，伊朗8月原油和凝析油的出口量大约为6400万桶，平均日出口量为206万桶。值得一提的

是，这是自 2017 年 4 月以来，伊朗月均原油和超轻油出货量首次降至 7000 万桶以下，或表明美国对伊朗重启制裁的效果正在显现。

为了防止 11 月第二轮制裁实施后市场供应下降过大，美国宣布将向市场提供 1100 万桶战略储备原油，预计将于 10 月 1 日至 11 月 31 日陆续出售，从而避免出现油价急升的局面。

根据中国海关总署数据显示，今年 7 月份，中国原油进口量 3601.9 万吨，环比增加 167.3 万吨，增幅 4.87%。较去年同期增加 127.9 万吨，增幅 3.68%。虽然 7 月份原油进口量出现增长，但仍处 2018 年以来的低位。

二、基本面分析

（一）供应面

根据 8 月最新 OPEC 月报，沙特产量略有回落，但仍较 5 月份产量有较大增加，主要是为了弥补未来伊朗的潜在缺口。委内瑞拉、伊朗产量小幅下降，阿联酋、科威特产量小幅增长，OPEC 总产量小幅增加 4.07 万桶/日至 3232.3 万桶/日。委内瑞拉国内形势不断恶化，其供应也存在极强的不确定性。外媒调查显示，8 月 OPEC 原油产量增加 22 万桶/日至 3279 万桶/日，为今年最高，因利比亚产量复苏。

表 2: OPEC 各国产量

	2016	2017	4Q17	1Q18	2Q18	May 18	Jun 18	Jul 18	Jul/Jun
Algeria	1,090	1,043	1,014	1,014	1,024	1,035	1,048	1,062	13.8
Angola	1,725	1,637	1,628	1,562	1,490	1,516	1,444	1,456	11.7
Congo	216	252	296	306	325	318	331	313	-17.8
Ecuador	545	530	525	515	519	520	521	525	4.2
Equatorial Guinea	160	133	129	134	127	129	126	126	-0.3
Gabon	221	200	199	195	188	187	191	188	-3.4
Iran, I.R.	3,515	3,811	3,822	3,813	3,813	3,822	3,793	3,737	-56.3
Iraq	4,392	4,446	4,401	4,441	4,476	4,461	4,532	4,556	24.1
Kuwait	2,853	2,708	2,704	2,704	2,708	2,703	2,713	2,791	78.5
Libya	390	817	967	991	889	962	721	664	-56.7
Nigeria	1,556	1,658	1,760	1,780	1,656	1,608	1,597	1,667	70.5
Qatar	656	607	604	593	601	602	612	616	3.8
Saudi Arabia	10,406	9,954	9,975	9,949	10,117	10,017	10,440	10,387	-52.8
UAE	2,979	2,915	2,892	2,850	2,873	2,862	2,890	2,959	69.2
Venezuela	2,154	1,911	1,762	1,538	1,382	1,388	1,325	1,278	-47.7
Total OPEC	32,859	32,625	32,679	32,384	32,188	32,129	32,283	32,323	40.7

数据来源: OPEC, 国元期货

EIA 月初公布的月报中, 下调了 2018 年全球原油供给和需求的增量预估。供给增量预期下调 38 万桶/天, 其中非 OPEC 供给预期下调 65 万桶/天, 除去刚果从非 OPEC 国家转为 OPEC 国家的因素外主要源于对美国原油产量的下调。EIA 预估 2018 年非 OPEC 供给增量为 229 万桶/天。需求增量预期下调 11 万桶/天。本次修正后, EIA 关于 2018 年全球供需的预估从供给过剩转为紧平衡。

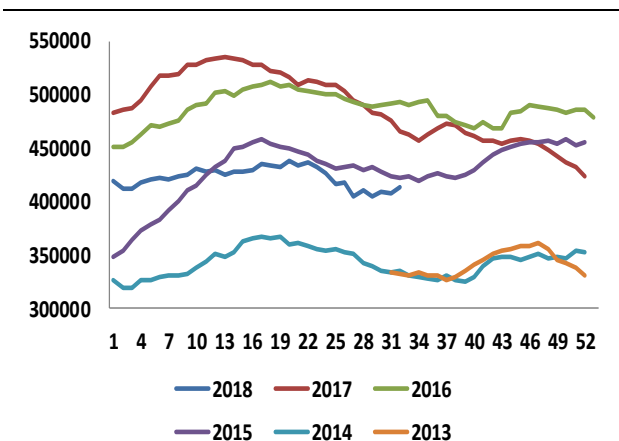
另根据俄罗斯能源部公布的数据, 俄罗斯原油产量 7 月份增至 4742.9 万吨/日, 6 月份为 4527.6 万吨/日。相当于 7 月份产量达到 1121 万桶/日, 6 月份为 1106 万桶/日。

美国对伊朗的制裁正在逐步产生效果, 这将是年底前最重要的利多。法国能源巨头道达尔官方表态将会终止与伊朗在南帕尔斯的合作。日本富士石油决定采购更多 10 月船期中东原油, 以替代伊朗原油。印度也减少了对伊朗原油的采购量, 印度最大炼油企业——印度石油公司(IOC)表示, 已经买进 600 万桶 11

月至1月间交货的美国原油。根据 Bloomberg 以及 EA 初步统计的出口数据显示，8月份伊朗原油与凝析油出口量降幅约为40万桶/日至220万桶/日，主要来源是印度进口下降。

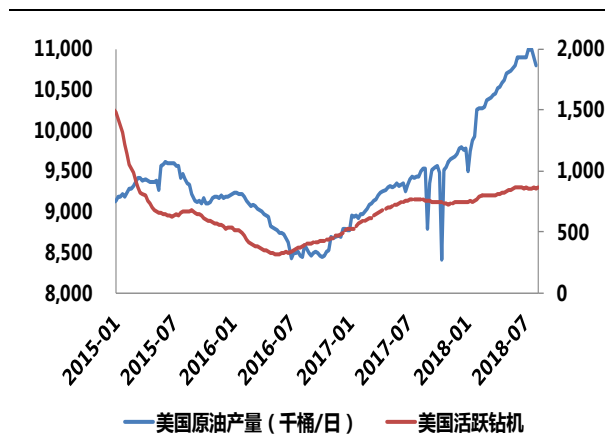
此前美国要求其同盟国在11月4日之前将从伊朗进口原油的数量降至零。如果在11月4日之后依旧购买伊朗的原油，企业将面临二级制裁。对比2011年末时美国及其盟友对伊朗制裁，当时使得伊朗出口下降了140万桶/日。

图 3: 美国商业原油库存 (千桶)



数据来源: wind、国元期货

图 4: 美国原油产量与活跃钻机数



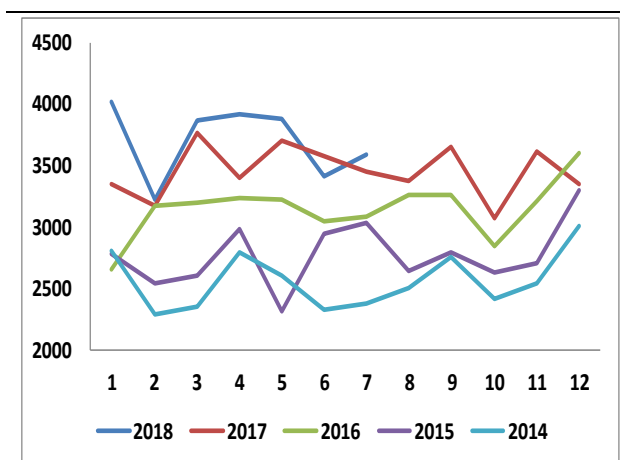
数据来源: wind、国元期货

美国及其盟友对伊朗的制裁程度，沙特、俄罗斯增产节奏，委内瑞拉等国产量下降速度，这三个事件是今年下半年供给端最重要的三个影响因素。沙特、俄罗斯增产节奏，某种程度上也要随着原油价格（市场对供应增量接受程度）以及伊朗、委内瑞拉产量受影响程度而变化。我们认为近期随着沙特、俄罗斯的增产供应端压力有所显现，但随着各国陆续减少伊朗原油进口，中长期来看，原油市场或仍为偏紧格局。

(二) 需求面

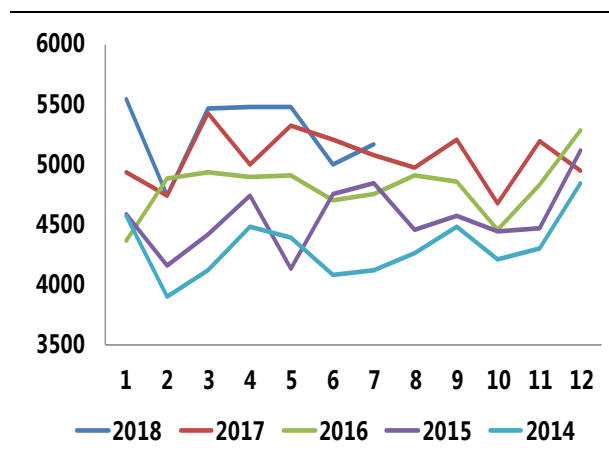
1-7月中国原油表观消费 36906 万吨，累计同比增长 3.38%，较上月回落 0.3 个百分点。1-7月中国原油净进口 25910.2 万吨，累计同比增长 6.1%，较上月回落 0.4 个百分点。7月份中国原油进口量环比回升 166.6 万吨，但增速仍然偏缓。受消费税影响，二季度地炼利润大幅下滑，地炼及主营炼厂开工率持续下滑，因此进口动力不足。然而近期随着原油价格调整以及终端产品走高，利润有所恢复，开工出现提升，下半年终端的成品油消费预期并不悲观。近期召开的国常会以部署更好发挥财政金融政策作用为主题，要求积极财政政策更加积极，保持适度的社融融资规模和流动性合理充裕。而且明确指出加快地方政府专项债发行，在推动在建基础设施项目上早见成效。下半年基建的增速恢复值得期待，同时利多成品油消费。

图 5: 中国原油净进口



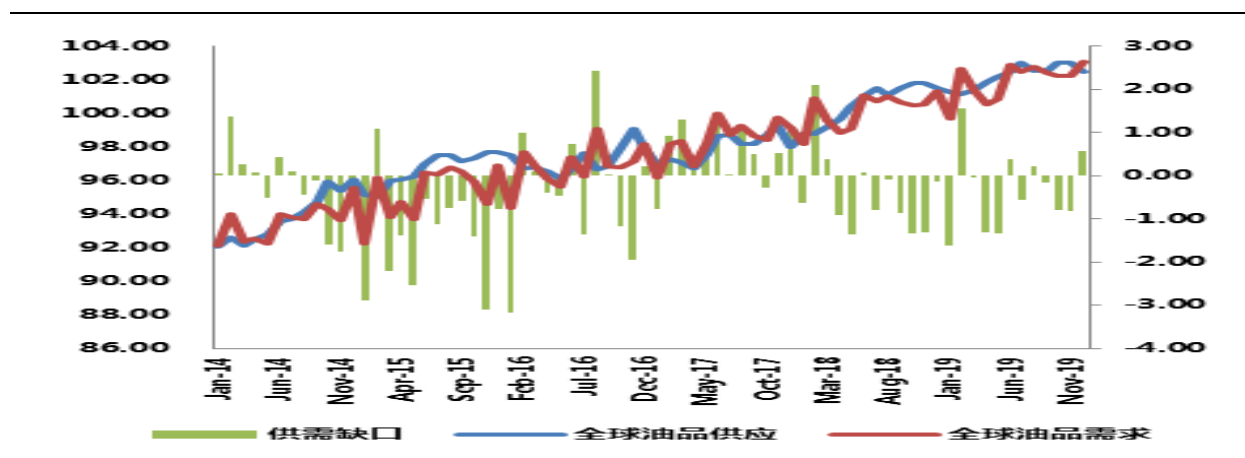
数据来源: wind、国元期货

图 6: 中国原油表观消费



数据来源: wind、国元期货

图 7: EIA 全球油品供需平衡表



数据来源：EIA、国元期货

目前全球经济仍处复苏之中，尤其美国经济数据一枝独秀，美国第二季度 GDP 表现强劲，年化季环比初值 4.1%，创近 4 年新高。美国炼厂开工也维持高位。但由于 Brent 与 WTI 近期价差缩小，也使得美国石化产品的出口量下滑。但是要警惕中美贸易战对世界经济与贸易的潜在影响，尤其是中国今年表观消费有些不及预期。

三、综合分析

国际市场面临 OPEC 与俄罗斯增产困扰，但主要需求大国因伊朗受到制裁而正在减少对其进口，这将会支撑市场，并且美国产量也存在继续调减可能，委内瑞拉供应也存在极强的不确定性，油价向下空间相对有限，我们建议仍以逢低做多思路为主。

四、技术分析和建议

国内 SC 原油期货近期走势相对平稳，价格依托均线上行，但预计 500-520 元区间将反复争夺。长期来看认为向上依然存在空间，我们认为国内原油可逢低多头配置，1812 合约有望挑战 550 元位置。

图 8: SC 走势



数据来源：文华财经、国元期货

重要声明

本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国元期货力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不做任何保证，据此投资，责任自负。本报告不构成个人投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。

联系我们 全国统一客服电话：400-8888-218 网址：www.guoyuanqh.com

国元期货总部

地址：北京东城区东直门外大街 46 号天恒大厦 B 座 21 层

邮编：100027

电话：010-84555000 传真：010-84555009

合肥分公司

地址：合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115908

福建分公司

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号 2204 室之 01 室（即磐基商务楼 2501 室）

电话：0592-5312522

通辽营业部

地址：内蒙古通辽市科尔沁区建国路 37 号（世基大厦 12 层西侧）

邮编：028000

电话：0475-6380818 传真：0475-6380827

大连营业部

地址：辽宁省大连市沙河口区会展路 129 号国际金融中心 A 座期货大厦 2407、2406B。

邮编：116023

电话：0411-84807140 0411-84807540 传真：0411-84807340-803

青岛营业部

地址：青岛市崂山区苗岭路 28 号金岭广场 1502 室

邮编：266000

电话：0532-80936887 传真：0532-80933683

郑州营业部

地址：郑州市未来路与纬四路交叉口未来大厦 1410 室

邮编：450000

电话：0371-53386809/53386892

上海营业部

地址：上海市浦东松林路 300 号期货大厦 3101 室

邮编：200122

电话：021-68401608 传真：021-68400856

合肥营业部

地址：安徽省合肥市金寨路 329 号国轩凯旋大厦 4 层

邮编：230001

电话：0551-68115888 传真：0551-68115897

合肥金寨路营业部

地址：合肥市蜀山区金寨路 91 号立基大厦 A 座六楼

邮编：230001

电话：0551-62890051 传真：0551-62890051

西安营业部

地址：陕西省西安市高新区高新四路 13 号朗臣大厦 11701 室

邮编：710075

重庆营业部

地址：重庆市江北区观音桥步行街 2 号融恒盈嘉时代广场 14-6

邮编：400020

厦门营业部

地址：福建省厦门市思明区莲岳路 1 号磐基中心商务楼

1707-1708 室

邮编：361012

电话：0592-5312922、5312906

深圳营业部

地址：深圳市福田区百花二路 48 号二楼

邮编：518028 电话：0755-36934588

唐山营业部

地址：河北省唐山市路北区北新西道 24 号中环商务 20 层

2003-2005 室

龙岩营业部

地址：厦门市思明区莲岳路 1 号磐基商务楼 2501 单元

邮编：361012

传真：0592-5312958

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路 1785 号网新双城大厦 4 幢

2201-3 室

联系电话：0571-87686300