

原油策略周报

能源化工产业链

国元期货研究咨询部

原油顺势反弹

主要结论:

电话: 010-84555291

原油:

短期由于中国宽松货币政策、中美贸易磋商转暖以及美股反弹, 市场或延续乐观情绪。OPEC+联合减产协议正式执行, 其执行力度对油价至关重要。利比亚、伊朗以及委内瑞拉等国被动减产也将影响供给。总体来看原油市场基本可以达到平衡, 但需注意减产执行情况的不确定性。做多仍建议等待原油二次探底时机。

相关报告

目 录

一、周度行情回顾.....	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.....	5
三、综合分析.....	8
四、技术分析及建议.....	8

附 图

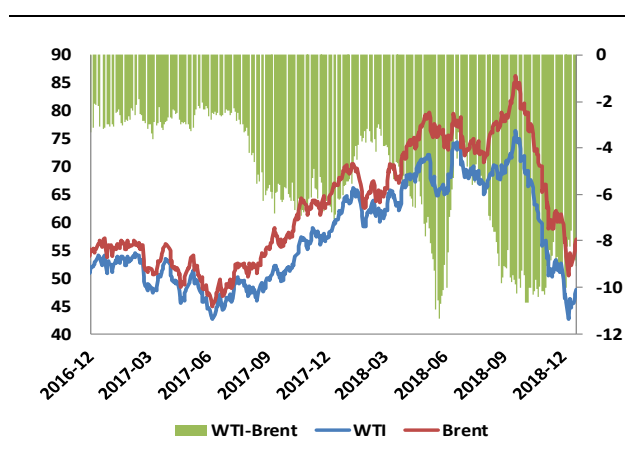
表 1: 原油期现货价格.....	2
表 2: OPEC 各国产量	4
图 1: WTI/Brent 价格.....	1
图 2: SC 价格.....	1
图 3: 美国商业原油库存 (千桶)	5
图 4: 美国原油产量与活跃钻机数.....	5
图 5: 中国原油净进口.....	7
图 6: 中国原油表观消费.....	7
图 7: EIA 全球油品供需平衡表.....	7
图 8: SC 走势.....	9

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

12月底以来国际国内原油市场触底反弹。SC期货主力合约本周上涨5.0%，美原油本周上涨7.1%，布伦特原油本周上涨8.8%。外媒报道OPEC 12月产量下滑，沙特主动减产，利比亚、伊朗产量被动下滑。2019年OPEC+减产正式开始，由于产量与出口下降并不完全同步，因此需关注船期情况来判断出口下降程度。市场仍面临宏观经济的不确定性，短期由于中国宽松货币政策以及美股反弹，市场或延续乐观情绪。

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	2019/1/4	2018/12/28	2018/11/30
WTI期货	2.63	-2.97	47.96	45.33	50.93
Brent期货	4.86	-1.65	57.06	52.2	58.71
SC期货	18.9	-20.1	398	379.1	418.1
阿联酋迪拜现货	2.75	-2.97	55.83	53.08	58.8
中国胜利现货	2.97	-2.87	48.02	45.05	50.89

数据来源：Wind 资讯，国元期货

（二）行业要闻

1、根据市场调查显示，15个OPEC产油国12月产量为3268万桶/日，较11月水平下降46万桶/日，为2017年1月以来最大的单月降幅。详细数据显示，12月OPEC产量降幅最大部分来源于沙特，该国削减了40万桶/日的产量。其11月原油产量高达1100万桶/日，并表态将在1月进一步削减产量，从而支持OPEC达成的新一轮减产协议。

2、1月4日，美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)公布数据显示，截至1月4日当周，美国石油活跃钻井数减少8座至877座，三周来首次录得下降。去年同期为742座。

3、EIA公布，截至12月28日当周，美国原油库存增加0.7万桶，美国精炼油库存增加952.9万桶，美国汽油库存增加689万桶，连续5周录得增长。此外，上周美国国内原油产量持平于1170万桶/日。美国原油进口减少26.4万桶/

日至 739.2 万桶/日；上周美国原油出口减少 73.2 万桶/日至 223.7 万桶/日。EIA 数据显示，炼厂产能利用率大增 2.1% 于 97.2%，同比升至纪录新高。

4、1 月 3 日，巴西石油公司 11 月份的石油和天然气总产量(包括天然气液体)为 262 万桶,其中巴西生产了 252 万桶,其余 10 万桶产自国外。该公司的总运营产量为 328 万桶石油,巴西为 315 万桶。与 10 月份相比原油产量出现小幅下降。此外 11 月在桑托斯盆地盐下布齐奥斯油田安装的第二个装置 P-75 平台开始运作。

二、基本面分析

(一) 供应面

沙特、俄罗斯、美国在原油供应方面三足鼎立，沙特由于对 OPEC 具有主导力量，其地位更为特殊与重要。12 月初，面对供应重新大于需求，价格大幅下挫的局面，OPEC+ 重新回到了谈判桌前，谈判一波三折，最终艰难的达成了新的联合减产协议：2019 年 1 月至 6 月底，限产联盟总体减产 120 万桶/日，其中 OPEC 减产 80 万桶/日，非 OPEC 国家减产 40 万桶/日，参照 2018 年 10 月产量数据，OPEC 国家减产 2.5%，非 OPEC 国家减产 2%。据悉委内瑞拉、伊朗与利比亚获得豁免，但阿联酋与沙特将承担这三个国家的减产份额。俄罗斯将减产 22.8 万桶/日，但实施将是渐进式的（每月减产 5-6 万桶/日），还需要在俄罗斯各大石油公司之间进行分配，此外冬季油田减产的实施难度较大。俄罗斯与 OPEC 或将保持长期合作机制，俄罗斯最后时刻的积极表态对 OPEC+ 本次减产是决定性的。2019 年 4 月份将召开的下一次会议视市场情况可能对政策进行

调整。

根据市场调查显示，15个OPEC产油国12月产量为3268万桶/日，较11月水平下降46万桶/日，为2017年1月以来最大的单月降幅。详细数据显示，12月OPEC产量降幅最大部分来源于沙特，该国削减了40万桶/日的产量，同时出口至中国和美国的原油数量也双双下滑。其11月原油产量高达1100万桶/日，并表态将在1月进一步削减产量，从而支持OPEC达成的新一轮减产协议。2019年OPEC+减产正式开始，由于产量与出口下降并不完全同步，因此仍需关注船期情况来判断出口下降程度。

表 2: OPEC 各国产量

	2016	2017	1Q18	2Q18	3Q18	Sep 18	Oct 18	Nov 18	Nov/Oct
Algeria	1,090	1,043	1,014	1,026	1,059	1,057	1,057	1,052	-5
Angola	1,718	1,634	1,562	1,493	1,472	1,512	1,518	1,521	3
Congo	216	252	306	324	320	322	322	320	-2
Ecuador	545	530	515	519	528	528	523	525	1
Equatorial Guinea	160	133	134	127	124	123	124	125	2
Gabon	221	200	194	182	184	184	187	176	-11
Iran, I.R.	3,515	3,813	3,817	3,818	3,603	3,451	3,333	2,954	-380
Iraq	4,392	4,446	4,441	4,480	4,631	4,657	4,654	4,631	-23
Kuwait	2,853	2,708	2,704	2,707	2,797	2,795	2,764	2,809	45
Libya	390	817	991	889	892	1,054	1,115	1,104	-11
Nigeria	1,556	1,658	1,780	1,653	1,705	1,746	1,765	1,736	-30
Qatar	656	607	593	602	609	595	612	615	3
Saudi Arabia	10,406	9,954	9,949	10,114	10,422	10,502	10,639	11,016	377
UAE	2,979	2,915	2,850	2,873	2,982	3,018	3,175	3,246	71
Venezuela	2,154	1,911	1,545	1,388	1,249	1,218	1,189	1,137	-52
Total OPEC	32,851	32,623	32,393	32,195	32,576	32,761	32,976	32,965	-11

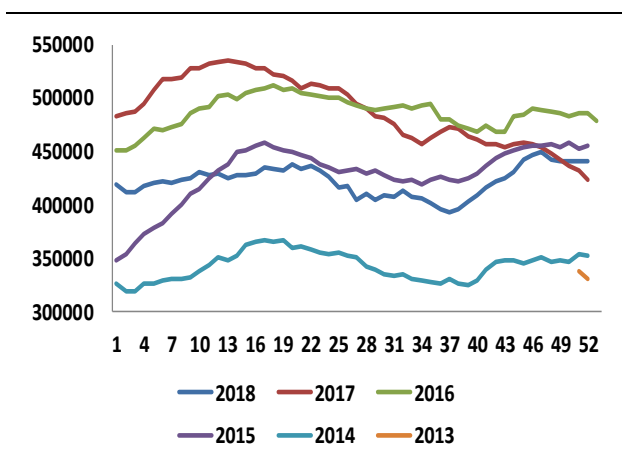
数据来源：OPEC，国元期货

俄罗斯能源部周三表示，该国12月原油产出1145万桶/日，略高于11月的1137万桶/日，同比增长4.5%，环比增长0.7%。

1月4日，美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)公布数据显示，截至1月4日当周，美国石油活跃钻井数减少8座至877座，三周来首次录得下降。去年同期为742座。

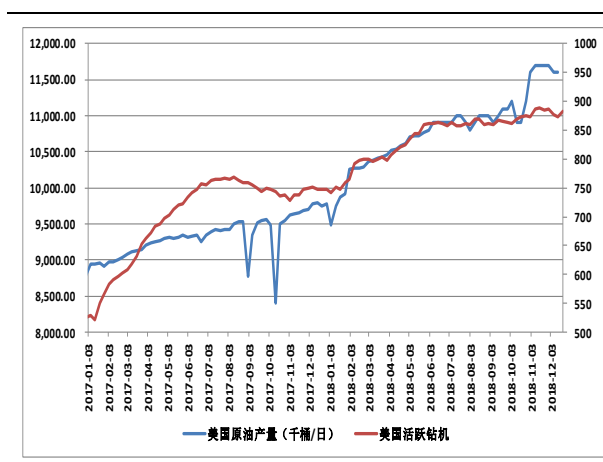
EIA公布，截至12月28日当周，美国原油库存增加0.7万桶，美国精炼油库存增加952.9万桶，美国汽油库存增加689万桶，连续5周录得增长。此外，上周美国国内原油产量持平于1170万桶/日。美国原油进口减少26.4万桶/日至739.2万桶/日；上周美国原油出口减少73.2万桶/日至223.7万桶/日。EIA数据显示，炼厂产能利用率大增2.1%于97.2%，同比升至纪录新高。

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

(二) 需求面

根据EIA的最新预估，今年全球液体燃料需求端增长达153万桶/日，持续保持健康增长，去年全球液体燃料需求增长162万桶/日；预计2019年全球液体燃料需求将继续增加152万桶/日。但须警惕经济、贸易不及预期下未来需求预

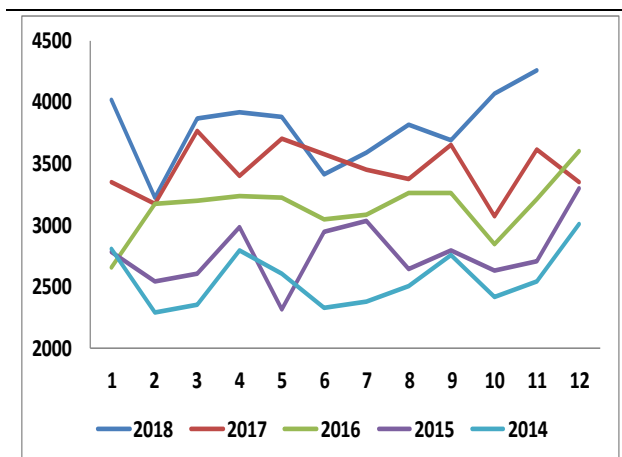
期的下调。

10 月份国际货币基金组织(IMF)自 2016 年来首次下调全球经济增长预期。IMF 将 2018 及 2019 年全球经济增长预期均由 3.9%下调至 3.7%。同时还下调中美两国经济增长预期，其中 2019 年美国增速预期由 2.7%下调至 2.5%，2019 年中国经济增速预期由 6.4%下调至 6.2%。还下调了对全球贸易量增速的预期，预计今明两年商品和服务总贸易量增速分别为 4.2%、4%，较此前分别下调 0.6 及 0.5 个百分点。

EIA 认为中国需求虽仍保持较高增速，但经济放缓使得近两年增速略有下滑。EIA 数据显示今年中国液体燃料需求端增长达 51 万桶/日，去年中国液体燃料需求增长 56.8 万桶/日；预计 2019 年中国液体燃料需求将继续增加 47 万桶/日。今年前 11 个月中国累计生产原油 17274.8 万吨，同比减少 1.6%；累计进口 41811.1 万吨，同比增加 8.4%；表观消费 59085.9 万吨，同比增长 6.1%；原油加工量 55448.3 万吨，同比增长 7.2%。中国的进口量与表观需求量一直保持着不错的增长势头。国内原油进口量仍保持强劲，一个很重要的原因是近两年一些非国营地方炼厂及部分贸易商获得了原油进口配额，2018 年国内原油非国营贸易进口允许量达到 1.4242 亿吨，而 2019 年非国营进口配额超过 2 亿吨，这意味着 2018-2019 年国内原油进口量将再度实现突破。中国地炼企业由于前期受制于新的税改政策，企业利润缩水，开工率急剧下降，原油进口量增长缓慢，但随着主营炼厂去库完毕、地炼利润修复，主营炼厂和地炼企业的开工率有所反弹，原油进口量和加工量均创新高。然而今年中国成品油自身消费较弱，下半年中国乘用车消费明显下滑，

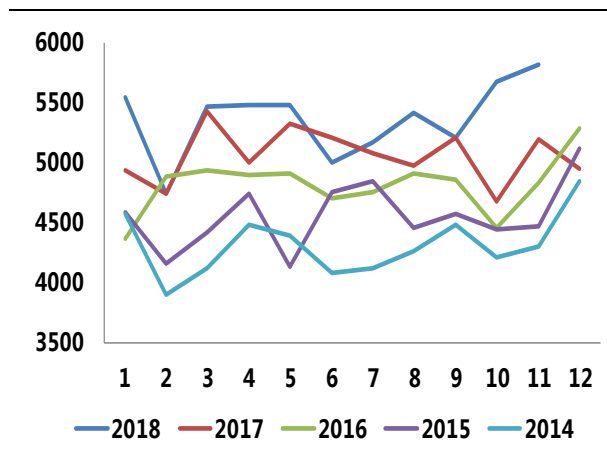
拖累汽油需求；火运对汽运的替代、工业活动的放缓也对柴油消费造成负面影响。所幸成品油出口增长较快缓解了国内成品油压力。

图 5: 中国原油净进口



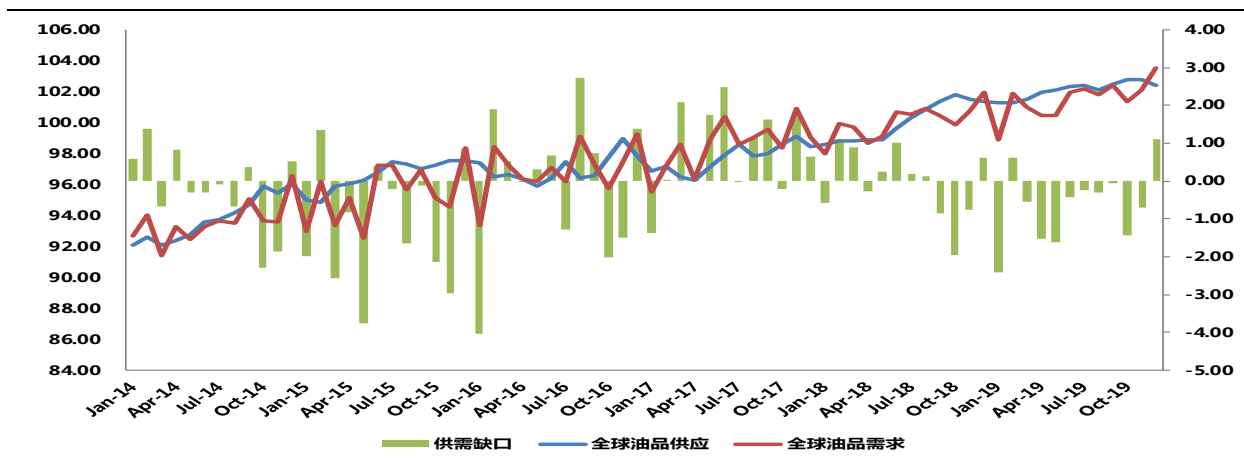
数据来源: wind、国元期货

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

EIA 认为美国需求今年增长迅猛，但明年增速将明显回落，2019 年美国经济增长增速大概率进一步下滑令能源需求增长受阻。EIA 数据显示今年美国液体燃料需求端增长达 52.3 万桶/日，去年美国液体燃料需求增长 27 万桶/日；预计 2019

年美国液体燃料需求将继续增加 33.3 万桶/日。成品油方面，今年年中油价高企，对美国汽油消费产生抑制。汽油持续累库至五年高位，裂解价差下行至五年低位。今年馏分油需求强劲主要得益于经济增长带动的货运需求增加，值得注意的是，除了经济扩张带来的货运需求增加外，美国页岩油工业的再繁荣也支撑了馏分油消费。另一方面液化轻烃（HGL）消费增长迅速，去年三季度至今以来，美湾地区先后投产了 3 套大的乙烷裂解乙烯装置（每套消耗乙烷 90 万桶/日），还有数套装置计划在明后两年投产，据统计 2018 年、2019 年和 2020 年美国对乙烷的新增消费量达到 34 万桶/日，27.5 万桶/日和 29.5 万桶/日。EIA 在统计中将其归为了石油消费，乙烷裂解带来的消费增量可谓是美国广义石油消费增长的第一大功臣。

三、综合分析

短期由于中国宽松货币政策、中美贸易磋商转暖以及美股反弹，市场或延续乐观情绪。OPEC+联合减产协议正式执行，其执行力度对油价至关重要。利比亚、伊朗以及委内瑞拉等国被动减产也将影响供给。总体来看原油市场基本可以达到平衡，但需注意减产执行情况的不确定性。做多仍建议等待原油二次探底时机。

四、技术分析和建议

原油近期反弹修正前期的大幅下跌，关注前期 417 元-447 元平台压力，空仓投资者建议暂时观望，等待二次探底机会。

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

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
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）
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。
电话：0411-84807840 传真：0411-84807340-803

青岛营业部

地址：青岛市崂山区香港东路195号9号楼9层901室
电话0532--66728681, 传真0532-66728658

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
电话：0371-53386809/53386892

上海营业部

地址：上海浦东新区松林路300号期货大厦2002室
电话：021-68401608 传真：021-68400856

合肥营业部

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：0551-68115888 传真：0551-68115897

北京业务总部

地址：北京东城区东直门外大街46号天恒大厦B座9层
电话：010-84555028 010-84555123

合肥金寨路营业部

地址：安徽省合肥市蜀山区金寨路91号立基大厦A座六楼
电话：0551-62895501 传真：0551-63626903

西安营业部

地址：陕西省西安市雁塔区二环南路西段64号凯德广场西塔6层06室
电话：029-88604088

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
电话：023-67107988

厦门营业部

地址：厦门市思明区莲岳路1号1604室08室
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
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
电话：0315-5105115

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
电话：0597-2529256 传真：0592-5312958

杭州营业部

地址：浙江省杭州市滨江区江汉路1785号双城国际大厦4号楼22层
电话：0571-87686300