

## 原油策略月报

## 能源化工产业链

国元期货研究咨询部

### 原油或向上摆脱震荡走势

#### 主要结论:

电话: 010-84555291

#### 原油:

本月市场走势较为震荡,一方面市场对于未来需求比较悲观,另一方面 OPEC+ 传出深化减产的言论。此外沙特阿美 11 月初重启 IPO, 沙特有动力支撑油价。宏观上中美谈判第一阶段贸易协议本月有望取得进展利多油价。美国活跃钻机持续下降,未来产量增速或放缓。市场仍处震荡态势,但 OPEC+ 以及中美谈判或带来积极信号,建议投资者择机做多。

#### 相关报告

目 录

一、月度行情回顾 .....	1
(一) 期现市场回顾 .....	1
二、基本面分析 .....	2
(一) 供应面 .....	2
(二) 需求面 .....	3
三、综合分析 .....	5

附 图

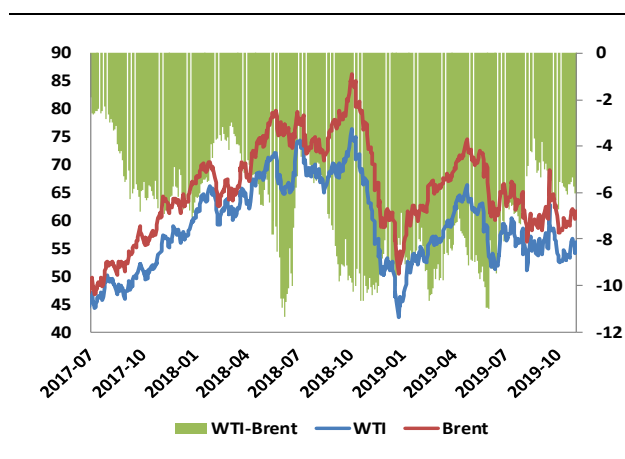
表 1: 原油期现货价格.....	1
图 1: WTI/Brent 价格.....	1
图 2: SC 价格.....	1
图 3: 美国商业原油库存 (千桶) .....	3
图 4: 美国原油产量与活跃钻机数.....	3
图 5: 中国原油净进口.....	5
图 6: 中国原油表观消费.....	5

## 一、月度行情回顾

### (一) 期现市场回顾

本月市场走势较为震荡，一方面市场对于未来需求比较悲观，另一方面 OPEC+ 传出深化减产的言论。此外沙特阿美 11 月初重启 IPO，沙特有动力支撑油价。宏观上中美谈判第一阶段贸易协议本月有望取得进展利多油价。美国活跃钻机持续下降，未来产量增速或放缓。市场仍处震荡态势，但 OPEC+ 以及中美谈判或带来积极信号，建议投资者择机做多。

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	2019/11/1	2019/10/25	2019/10/2
WTI期货	-0.46	3.56	56.2	56.66	52.64
Brent期货	-0.33	4	61.69	62.02	57.69
SC期货	-2.4	-1.2	449.3	451.7	450.5
阿联酋迪拜现货	-2.9	0	58.71	61.61	58.71
中国胜利现货	-0.98	1	63.95	64.93	62.95

数据来源: Wind 资讯, 国元期货

## 二、基本面分析

### （一）供应面

中东地区的不稳定因素仍然存在。9月份因沙特石油设施遇袭事件，产量短期受到扰动，9月底沙特已宣布产量恢复。10月初伊朗国家油轮公司一艘苏伊士型油轮在沙特港口吉达附近海域遭到两枚导弹袭击，10月土耳其在靠近伊拉克边境的地方对叙利亚东北部的库尔德武装发动袭击。

美国对大连中远的制裁导致全球超级油轮运力减少5%左右，此外美国、巴西和挪威原油出口量增加，导致全球超级油轮运力有些紧张，因而运价受到支撑。尤其中东至中国运费暴涨导致10月上半月内盘显著强于外盘。后随着运费价格回落，内盘走弱。

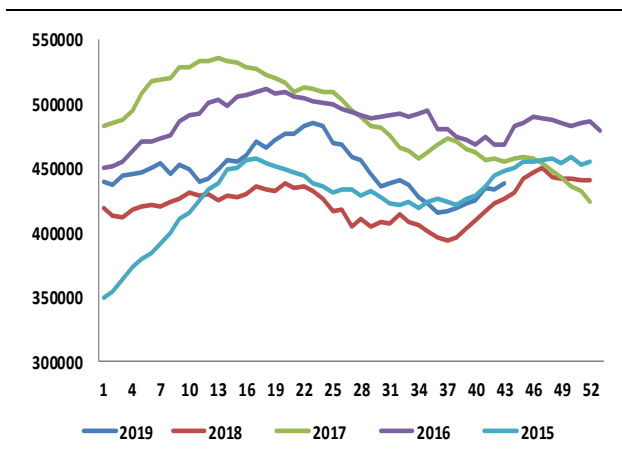
在担忧明年需求疲软的情况下，OPEC和盟友正考虑进一步减产，给石油市场提供了支撑。OPEC+已承诺减产120万桶/日直至2020年3月份。OPEC+计划在12月5-6日再次召开会议以评估石油产量政策。沙特阿美11月初重启IPO，沙特有动力支撑油价。

9月份OPEC产量环比减少131.8万桶/日，主因沙特石油装置受到袭击大幅减产、委内瑞拉产量进一步下滑；利比亚近期增产。OPEC整体产量2849.1万桶/日，减产执行情况较好。市场调查机构发布的报告显示，10月OPEC原油产量从八年底位反弹，因沙特油田遇袭后产量迅速恢复。预计10月OPEC原油

产量预计较9月增加69万桶/日。

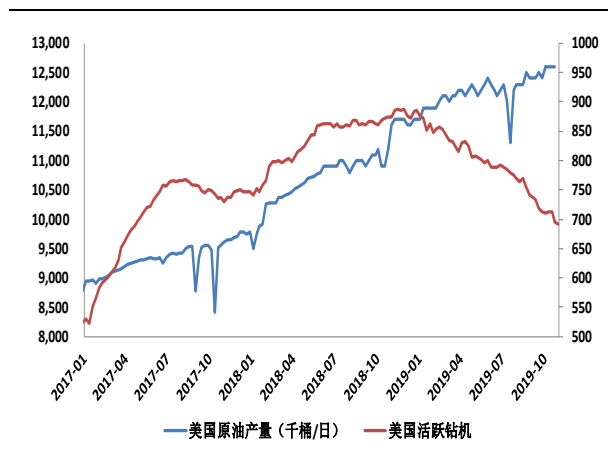
截至10月25日当周，美国原油库存增加570.2万桶，俄克拉荷马州库欣原油库存增加157.2万桶，连续4周录得增长。美国精炼油库存减少103.2万桶，连续6周录得下滑，汽油库存减少303.7万桶，连续5周录得下滑。美国国内原油产量连续3周持平于1260万桶/日的纪录高位。美国油服公司贝克休斯数据显示，截至11月1日当周，美国石油活跃钻井数减少5座至691座，触及2017年4月以来新低。美国石油活跃钻井数截至10月底已经连续11个月录得减少。石油生产商正在执行削减新钻井平台支出的计划，这将使得明年美国产量增速预期调减。

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

宏观表现一方面决定资本市场对原油等风险类资产的配置比例(市场风险偏好), 另一方面更直接对原油及下游成品油需求有直接影响。中美双方10月初在

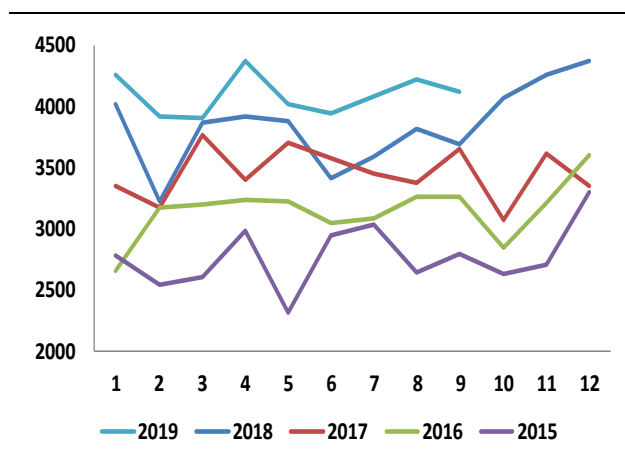
华盛顿举行高层会谈，取得了实质性的第一阶段成果。双方在农业、知识产权保护、汇率、金融服务、扩大贸易合作、技术转让、争端解决等领域取得实质性进展。本周末有消息称中美取得原则性共识，本月或将前述第一阶段协议，市场或将对未来需求端的悲观预期进行修正。

在国际货币基金组织(IMF)指出全球经济正陷入“同步放缓”的情况下，国际三大主要机构都纷纷下调了对全球石油需求增长的预期，抑制了油价的涨幅。EIA 将 2019 年全球石油需求增长预估下调 5 万桶/日，至 84 万桶/日；同时将 2020 年全球石油需求增长预估下调 10 万桶/日，至 130 万桶/日。欧佩克在月度报告中也下调了对 2019 年全球石油需求增长的预期，为五个月来第四次下调，但对 2020 年的预期保持不变。欧佩克将 2019 年全球石油需求增长预期较 9 月份估值下调了 4,000 万桶/日，至 98 万桶/日，但维持 2020 年需求增长预期不变为 108 万桶/日。随后，国际能源署 (IEA) 也下调了石油需求增长的预期。IEA 预计 2019 年全球石油日需求量增幅约为 100 万桶，2020 年日需求量增幅将为 120 万桶。这两个数字均较之前给出的预期下调了 10 万桶。该机构认为，沙特石油生产已从遇袭事件中迅速恢复正常，而且随着全球需求放缓，明年将面临供应过剩的局面。但我们认为市场或将对未来需求端的悲观预期进行修正。

海关数据显示，受新炼油厂需求的推动，以及从伊朗和委内瑞拉的进口由于美国制裁而继续下降，沙特阿拉伯 9 月份继续保持中国最大原油供应国的地位。今年前九个月，从沙特进口的原油总计为 5,970 万吨，较去年同期增长 55.4%。9 月中国从伊朗进口的原油为 53.8878 万吨，低于 8 月份的进口量 78.7657 万吨，并且与去年同期的 213 万吨相差甚远。9 月来自委内瑞拉的进口量减至 58.8698

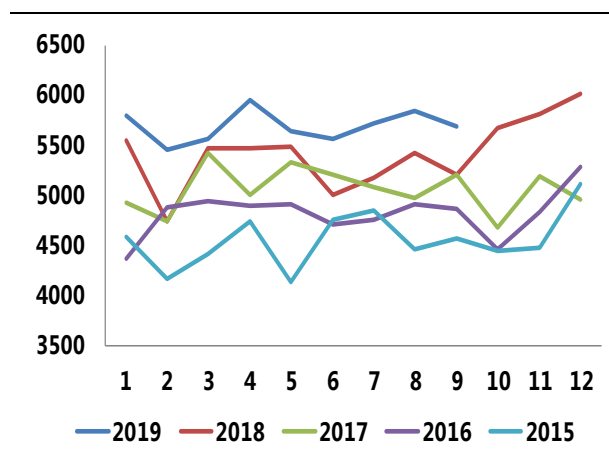
万吨，低于 8 月份的 145 万吨和去年 9 月的 80.8593 万吨。9 月份自俄罗斯的进口量则从 8 月份的 602 万吨增至 631 万吨，而去年同期则为 681 万吨。俄罗斯是中国的第二大原油供应国。

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

### 三、综合分析

中美谈判第一阶段贸易协议本月有望取得进展，市场需求端悲观预期或得到修复；沙特阿美 IPO 重启，沙特主导的 OPEC+ 12 月会议有希望一步控制产量，但仍有待观察。活跃钻机数来看，美产量增速趋缓。市场仍处震荡态势，但或向上突破，建议投资者择机做多。



## 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

### 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

电话：0475-6380818

### 大连分公司

地址：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

### 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

### 郑州营业部

地址：郑州市金水区未来路 69 号未来大厦 1410 室

电话：0371-53386892/53386809

### 上海分公司部

地址：上海浦东新区松林路 300 号 2002 室

电话：021-68400292

### 合肥营业部

地址：合肥市庐阳区国轩凯旋大厦四层（合肥师范学院旁）

电话：0551-68115906、0551-68115888

### 西安分公司

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

### 深圳营业部

地址：深圳市福田区园岭街道百花二路 48 号二层（深圳实验小学对面）

电话：0755-82891269

### 唐山营业部

地址：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

### 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

电话：0571-87686300

### 宝鸡营业部

地址：陕西省宝鸡市金台区陈仓园金九商务楼 9 层 920、921 室

电话：0917-3859933