

原油策略周报

国元期货研究咨询部

能源化工研究员

原油可逢低多头配置

主要结论:

原油:

近期外盘原油由于部分国家可能获得伊朗制裁的豁免而下跌，国内原油则由于人民币贬值而走势坚挺。我们认为国内原油可逢低多头配置，一方面人民币贬值趋势大概率会延续，另一方面若伊朗是受制裁减弱，则后续沙特俄罗斯增产幅度也很可能减弱，市场尚未关注这点。长期来看，原油新增产能也面临不足的威胁。

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、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	6
四、技术分析及建议	7

附 图

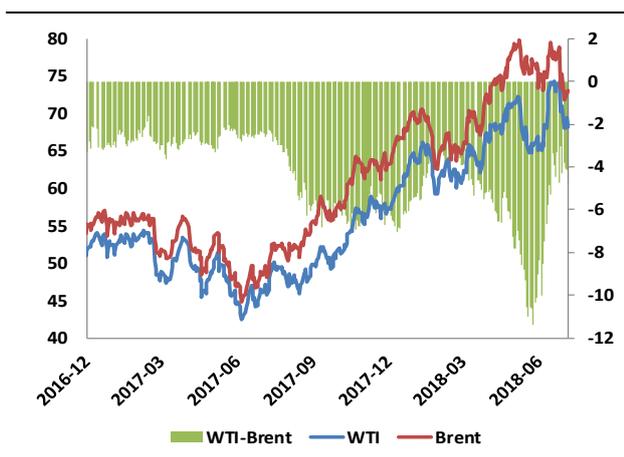
表 1 原油期现货价格.....	1
表 2 OPEC 各国产量	5
图 1 WTI/Brent 价格.....	1
图 2 SC 价格	1
图 3 美国商业原油库存（千桶）	4
图 4 美国原油产量与活跃钻机数.....	4
图 5 中国原油净进口	6
图 6 中国原油表观消费.....	6
图 7 EIA 全球油品供需平衡表.....	6
图 8 SC 走势	7

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

上周，国内原油主力 1809 合约整体呈现先抑后扬的行情，上涨 0.47%，持仓略有下降，1812 合约有活跃迹象。美原油上周下跌 3.56，布伦特原油上周下跌 2.46%，人民币贬值预期下使得原油这类进口依赖度大的商品相对外盘显著走强。

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	2018/7/20	2018/7/13	2018/6/20
WTI期货	-2.75	2.04	68.26	71.01	66.22
Brent期货	-2.26	-1.67	73.07	75.33	74.74
SC期货	-3	26.2	490.4	493.4	464.2
阿联酋迪拜现货	-0.05	-1.2	71.48	71.53	72.68
中国胜利现货	0.31	-1.94	64.84	64.53	66.78

(二) 行业要闻

7月20日，沙特方面表示，该国7月原油出口将稳定在6月的720万桶/日不变，这令原油市场的担忧情绪有所缓解。沙特同时指出，该国8月原油出口计划再次基础上削减10万桶/日，因不想超客户需求供应原油，从而避免对油价产生不必要的冲击。

7月20日，美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)周五(7月20日)公布数据显示，截至7月20日当周，美国石油活跃钻井数减少5座至858座，创3月以来最大降幅。去年同期为764座。更多数据显示，截至7月20日当周美国石油和天然气活跃钻井总数减少8座至1046座。

7月19日，美国财长努钦昨日表示，可能会允许部分国家暂时继续从伊朗进口原油，这缓解了投资者对供应不足的担忧情绪。美国财长努钦表示，将于7月22日与其他G20财长会面，预计伊朗制裁将成为会谈的主题之一。

7月18日，美国能源信息署(EIA)公布的数据显示，截止7月13日当周，美国原油日均产量1100万桶，比前周日均产量增加10万桶，比去年同期日均产量增加157.1万桶；截止7月13日的四周，美国原油日均产量1092.5万桶，比去年同期高16.8%。美国页岩油生产区产量连续19个月增长，特别是二叠纪地区原油产量增长迅速。

7月12日，市场传言，特朗普政府正在积极考虑在供应紧缺的情况下动用

该国的战略石油储备。美国拥有约 6.6 亿桶的紧急战略石油储备，约可以抵消 40 多天的原油需求量。也有传言说，特朗普正在和国际能源署商量在供应紧缺的情况下动用紧急储备，但是不是立即动用。这与国际能源署在上周四月度报告中所说不谋而合。

二、基本面分析

（一）供应面

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。

美国财长努钦(Steven Mnuchin)上周一表示，在对伊朗重新实施制裁问题上，美国考虑豁免一些国家进口伊朗石油，以避免对全球原油市场造成破坏。努钦在从墨西哥回国途中对记者表示，“我们希望都能将(从伊朗的)石油购买量降至零，但某些情况下，如果无法立即做到，我们会考虑例外情况。”这引发了上周一的大幅下挫，不过事态如何进展仍有待观察。前期强势的主要原因便是对伊朗产量的下降预期。

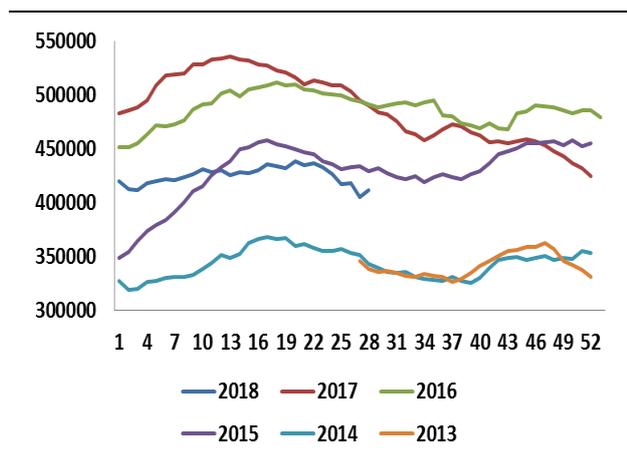
此前美国要求其同盟国在 11 月 4 日之前将从伊朗进口原油的数量降至零。如果在 11 月 4 日之后依旧购买伊朗的原油，企业将面临二级制裁。对比 2011

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。

由于油价近期下跌，沙特方面也表达了稳定市场的言论。沙特 6 月已开始增加原油产量 (+40.5 万桶/日)，不过近期沙特方面表示，该国 7 月原油出口将稳定在 6 月的 720 万桶/日不变，这令原油市场的担忧情绪有所缓解。沙特同时指出，该国 8 月原油出口计划再次基础上削减 10 万桶/日，因不想超客户需求供应原油，从而避免对油价产生不必要的冲击。我们认为沙特、俄罗斯增产只是为了弥补伊朗、委内瑞拉产量下降的缺口，而并不想对油价造成负面冲击，若市场无法吸收其供应增量，那么其减少供应是可以期待的。

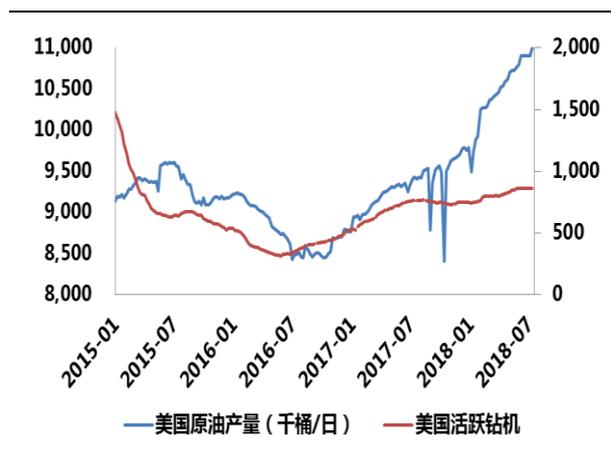
其他方面，利比亚国内武装冲突造成的供应中断已经恢复；挪威的罢工事件也得到解决。

图 3 美国商业原油库存 (千桶)



数据来源: Wind 资讯, 国元期货

图 4 美国原油产量与活跃钻机数



数据来源: Wind 资讯, 国元期货

表 2 OPEC 各国产量

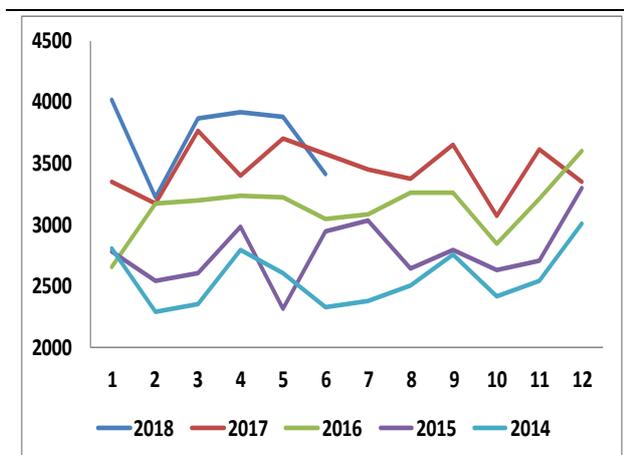
	2016	2017	4Q17	1Q18	2Q18	Apr 18	May 18	Jun 18	Jun/May
Algeria	1,090	1,043	1,014	1,014	1,022	990	1,035	1,039	4.6
Angola	1,725	1,637	1,628	1,562	1,487	1,511	1,519	1,431	-88.3
Congo	221	256	298	307	326	329	319	331	12.0
Ecuador	545	530	525	515	519	517	520	519	-0.9
Equatorial Guinea	160	133	129	134	127	127	127	126	-0.8
Gabon	221	200	199	195	187	185	187	190	3.5
Iran, I.R.	3,515	3,811	3,822	3,813	3,815	3,823	3,822	3,799	-22.7
Iraq	4,392	4,446	4,401	4,441	4,476	4,436	4,461	4,533	71.5
Kuwait	2,853	2,708	2,704	2,704	2,713	2,707	2,703	2,731	27.3
Libya	390	817	967	991	885	981	962	708	-254.3
Nigeria	1,556	1,658	1,760	1,780	1,685	1,764	1,632	1,660	27.8
Qatar	656	607	604	593	598	589	602	603	0.8
Saudi Arabia	10,406	9,954	9,975	9,949	10,110	9,898	10,015	10,420	405.4
UAE	2,979	2,915	2,892	2,850	2,875	2,868	2,862	2,897	35.1
Venezuela	2,154	1,911	1,762	1,538	1,387	1,433	1,388	1,340	-47.5
Total OPEC	32,864	32,628	32,681	32,385	32,212	32,156	32,154	32,327	173.4

(二) 需求面

6 月份中国原油进口量为 3435 万吨，环比下降 470 万吨。6 月份，地炼进口原油 454 万吨，环比减少 150 万吨。受消费税影响，二季度地炼利润大幅下滑，目前处于大面积亏损状态。地炼及主营炼厂开工率持续下滑，因此进口动力不足。最新的新闻显示，BP 一条超级油轮在山东附近徘徊近两个月无人购买。在炼厂利润没有出现明显扭转之前，中国需求预期不好对油价比较不利。

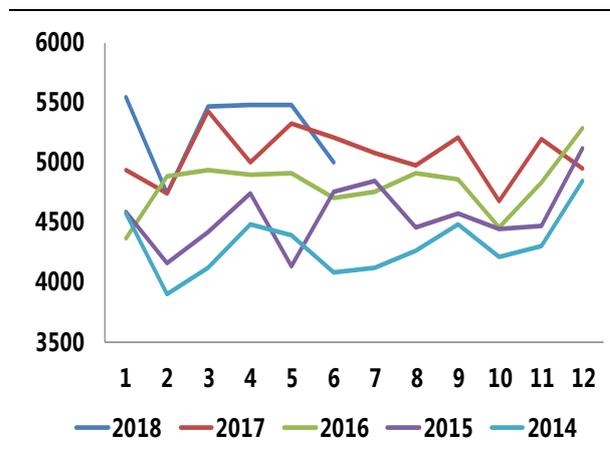
目前全球经济仍处复苏之中，尤其美国经济数据一枝独秀，美国炼厂开工也维持高位。这体现了内需和出口两个方面的拉动，因为 Brent 与 WTI 前期价差扩大，也促使美国石化产品的出口量增加。但是要警惕中美贸易战对世界经济与贸易的潜在影响。

图 5 中国原油净进口



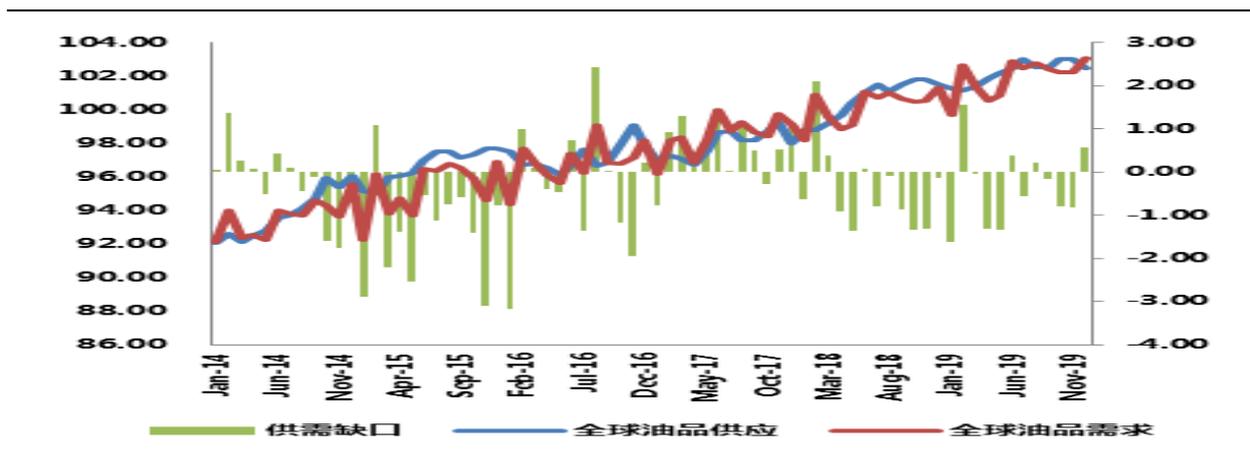
数据来源：Wind 资讯，国元期货

图 6 中国原油表观消费



数据来源：Wind 资讯，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

三、综合分析

近期外盘原油由于部分国家可能获得伊朗制裁的豁免而下跌，国内原油则由于人民币贬值而走势坚挺。我们认为国内原油可逢低多头配置，一方面人民币贬值趋势大概率会延续，另一方面若伊朗是受制裁减弱，则后续沙特俄罗斯增产幅度也很可能减弱，市场尚未关注这点。长期来看，原油新增产能也面临

不足的威胁。

四、技术分析和建议

国内 SC 原油期货仍处于上升趋势之中，受人民币升值预期影响，近期回落幅度显著低于外盘，参考前文分析，我们认为国内原油可逢低多头配置，有望依托均线系统震荡上行。

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

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

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

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

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

电话：029-88604098 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

邮编：400020

电话：023-67107988

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

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

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

邮编：100027

电话：010-84555028 010-84555123

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

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 座国元证券财富中心 4 楼

邮编：230001

电话：0551-63626903 传真：0551-63626903

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

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

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