

原油策略周报

国元期货研究咨询部

能源化工研究员

原油仍处上升趋势之中

主要结论:

原油:

本周观点基本与前期一致。由于 OPEC+国家的产量已经增加以及对伊朗制裁效果暂未显现,近期国际市场原油供应端偏宽松,而国内原油则由于人民币贬值而走势相对坚挺。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延续,另一方面若伊朗所受制裁减弱,则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	6
三、综合分析	7
四、技术分析及建议	8

附 图

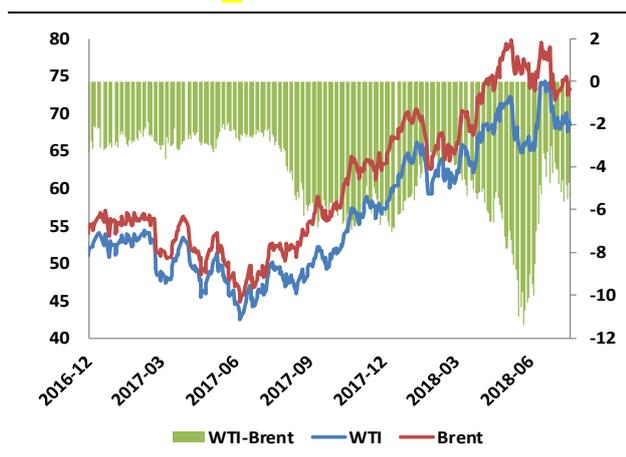
表 1 原油期现货价格.....	1
表 2 OPEC 各国产量	错误!未定义书签。
图 1: WTI/Brent 价格.....	1
图 2 SC 价格.....	1
图 3 美国商业原油库存（千桶）	5
图 4 美国原油产量与活跃钻机数.....	5
图 5 中国原油净进口.....	7
图 6 中国原油表观消费	7
图 7 EIA 全球油品供需平衡表.....	7
图 8 SC 走势.....	8

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 1.3%，持仓略有下降，1812 合约有明显活跃迹象。美原油上周下跌 0.5%，布伦特原油上周下跌 2.0%，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。原油市场仍在博弈制裁伊朗与沙特、俄罗斯增产节奏的问题。

图 1: WTI/Brent 价格



数据来源: wind、国元期货

图 2 SC 价格



数据来源: wind、国元期货

表 1 原油期现货价格

单位(美元/桶)	周涨跌	月涨跌	2018/8/3	2018/7/27	2018/7/4
WTI期货	-0.2	-5.84	68.49	68.69	74.33
Brent期货	-1.08	-5.03	73.21	74.29	78.24
SC期货	9.8	16.8	513.5	503.7	496.7
阿联酋迪拜现货	-2.23	-3.88	71.15	73.38	75.03
中国胜利现货	-1.74	-4.6	64.15	65.89	68.75

数据来源: wind、国元期货

(二) 行业要闻

8月3日，伊朗在波斯湾到公海的唯一出口——霍尔木兹海峡——进行大规模军演。霍尔木兹海峡被视为西方“海上生命线”，全球三分之一的海上石油运输要经过该海峡。伊朗此前威胁，封锁该海峡。

8月2日，沙特阿美公布，将9月对亚洲客户所售阿拉伯轻质原油的价格较8月每桶下调0.70美元，至较阿曼/迪拜均价每桶升水1.20美元。

8月2日，根据交易商和船运数据显示，7月份西非原油至亚洲的出口量攀升至今年最高水平，因为套利经济更划算和主要买家印度寻求替代伊朗的原油。

外媒调查显示，7月石油输出国组织(OPEC)原油产量增加7万桶/日至3264万桶/日，触及2018年内新高。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。

国际能源署(IEA)联合中石油勘探开发研究院共同发布《能源投资报告2018》。报告显示，2017年全球能源投资总额为1.8万亿美元，比2016年降低2%，已连续三年下降。与会专家认为，全球能源投资放缓态势下，能效投资提升成最大亮点，并有望在未来数年持续增长。

美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)8月3日公布数据显示，截至8月2日当周，美国石油活跃钻井数减少2座至859座，连续第二周录得下降。

8月1日，EIA公布报告显示，上周美国原油库存意外增加，不过原油产量开始减少。截至7月27日当周，美国原油库存增加380.3万桶，俄克拉荷马州库欣原油库存减少133.8万桶。美国精炼油库存增加298.3万桶，美国汽油库存减少253.6万桶。上周美国原油进口减少2.1万桶/日至774.9万桶/日；上周美国原油出口减少137.3万桶/日至131万桶/日。EIA数据显示，炼厂产能利用率较上周急升2.3%至96.1%。此外，上周美国国内原油产量减少10万桶至1090万桶/日，创6月1日当周以来新低。

二、基本面分析

（一）供应面

沙特与俄罗斯正在积极履行6月底OPEC会议的增产承诺。据彭博社报道，OPEC上月原油产量增加，其中沙特产量接近纪录最高水平，以兑现满足消费者需求的承诺。沙特阿拉伯7月石油产量增加23万桶/日，达到1065万桶/日。沙特阿拉伯、尼日利亚和伊拉克原油产量增加，抵消了委内瑞拉经济螺旋下行、利比亚政治冲突及美国制裁伊朗对产量的不利影响，使OPEC原油总产量上升30万桶/日，达到3260万桶/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。

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

数据来源：OPEC，国元期货

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。

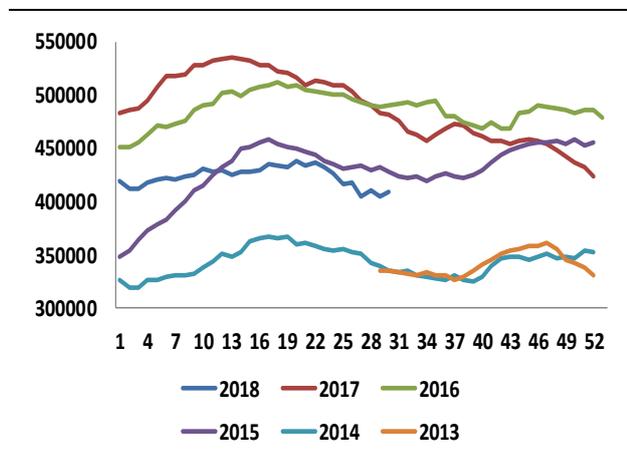
美国及其盟友对伊朗的制裁程度是下半年油价走势的关键。根据国际石油进出口数据显示，6月份伊朗原油日出口量狂降了23万桶，原因主要是欧洲和印度减少了采购量。根据交易商和船运数据显示，7月份西非原油至亚洲的出口量攀升至今年最高水平，因为套利经济更划算和主要买家印度寻求替代伊朗的原油。

5月份美国总统特朗普退出伊朗核协议后要求各国停止进口伊朗原油，伊朗

领导层正在应对美国制裁的威胁。8月3日，伊朗在波斯湾到公海的唯一出口——霍尔木兹海峡——进行大规模军演。霍尔木兹海峡被视为西方“海上生命线”，全球三分之一的海上石油运输要经过该海峡。伊朗此前威胁，封锁该海峡。一旦海峡被封锁，将干扰1700万桶/日的石油交易，科威特、巴林、伊拉克以及阿联酋的原油出口都将中止，沙特将被迫经由红海口岸出口原油，卡塔尔的液化天然气出口也将无法进行。当然伊朗未必有勇气和实力能做到这点。

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）

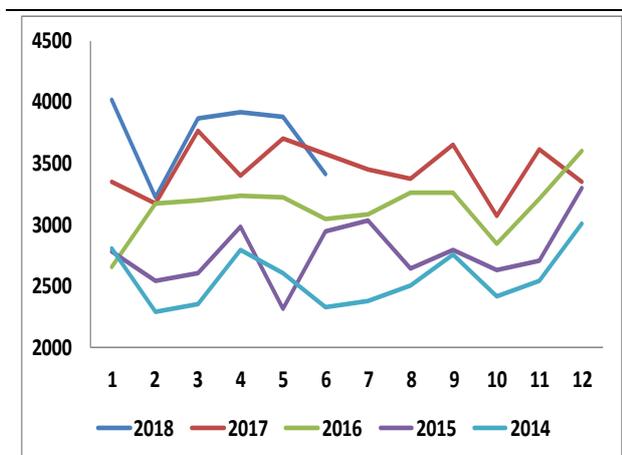
以及伊朗、委内瑞拉产量受影响程度而变化。我们认为近期随着沙特、俄罗斯的增产供应端压力有所显现，但随着各国陆续减少伊朗原油进口，中长期来看，原油市场或仍为偏紧格局。

（二）需求面

1-6月中国原油表观消费 31734 万吨，累计同比增长 3.67%，较上月回落 1.5 个百分点；其中 1-6 月中国原油净进口 22325 万吨，累计同比增长 6.49%，较上月回落 2.2 个百分点。6 月份中国原油进口量环比回落 470 万吨，其中地炼进口原油环比减少 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。然而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。

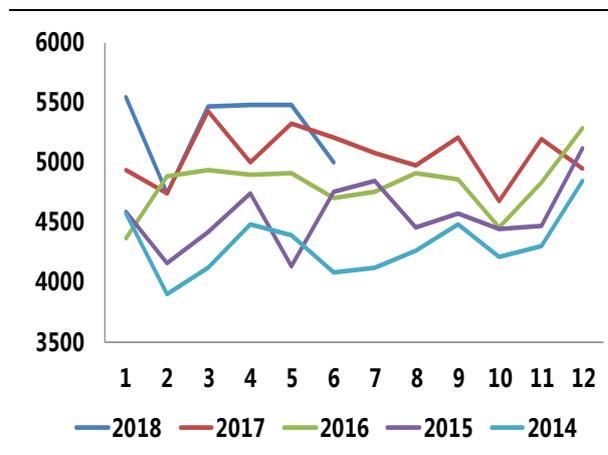
目前全球经济仍处复苏之中，尤其美国经济数据一枝独秀，美国第二季度 GDP 表现强劲，年化季环比初值 4.1%，创近 4 年新高。美国炼厂开工也维持高位。由于 Brent 与 WTI 前期价差扩大，也促使美国石化产品的出口量增加，这体现了内需和出口两个方面的拉动。但是要警惕中美贸易战对世界经济与贸易的潜在影响。

图 5 中国原油净进口



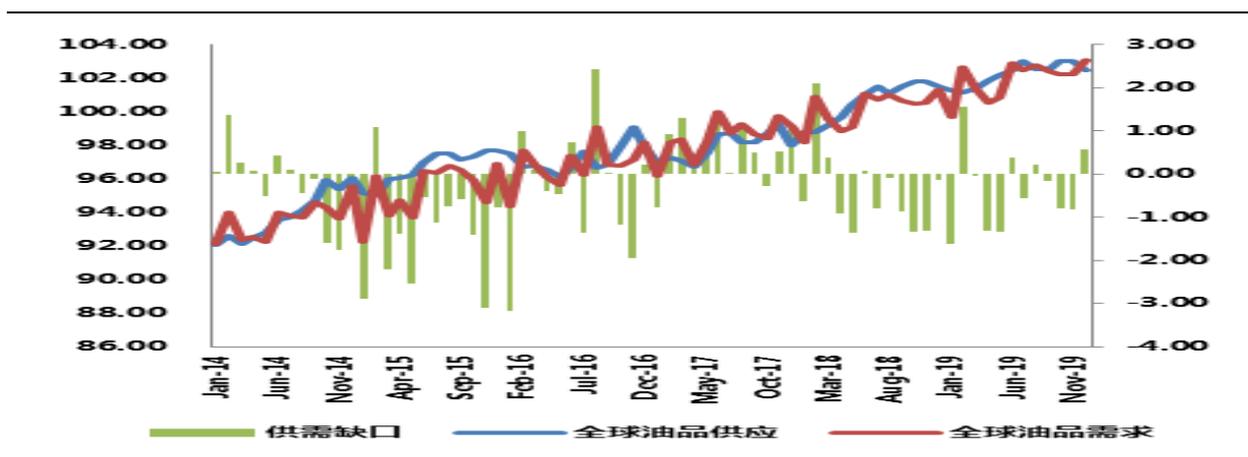
数据来源：wind、国元期货

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

三、综合分析

本周观点基本与前期一致。由于 OPEC+ 国家的产量已经增加以及对伊朗制裁效果暂未显现，近期国际市场原油供应端偏宽松，而国内原油则由于人民币贬值而走势相对坚挺。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延续，另一方面若伊朗所受制裁减弱，则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 原油期货仍处于较强的上升趋势之中，依托均线系统碎步上行，短期已快速突破前期高点压力位，仍有进一步向上空间。此外 09 合约持仓下降较慢，有一定挤仓风险。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

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