国元期货 Guoyuan Futures Co . Ltd .

2018.8.27

原油策略周报

国元期货研究咨询部

原油建议逢低做多

主要结论：

原油：

国际市场面临 OPEC 与俄罗斯增产困扰，但未来伊朗受到制裁而减少供应将会支撑市场，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。

能源化工研究员

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 7
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.....3

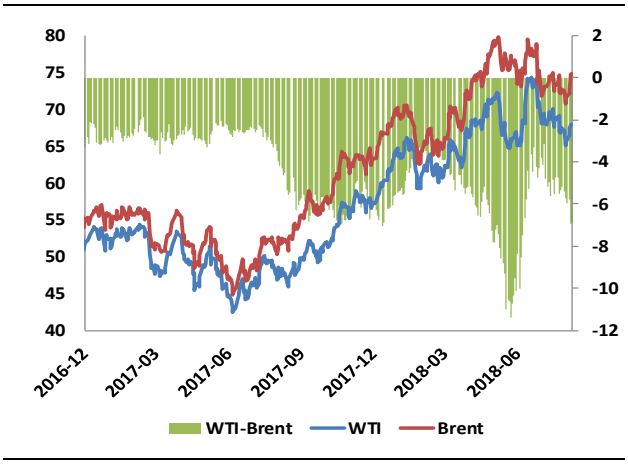
图 1:　WTI/Brent 价格.....1
图 2　SC 价格.....1
图 3　美国商业原油库存（千桶）.....5
图 4　美国原油产量与活跃钻机数.....5
图 5　中国原油净进口.....6
图 6　中国原油表观消费.....6
图 7　EIA 全球油品供需平衡表.....6
图 8　SC 走势.....8

一、周度行情回顾

（一）期货市场回顾

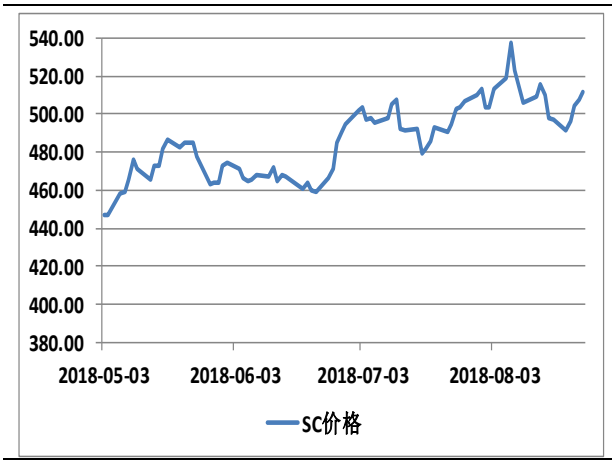
上周，国内原油主力 1812 合约整体呈现单边反弹的行情，价格上涨 3.0%，美原油上周上涨 3.9%，布伦特原油上周上涨 5.0%。随着 11 月美国对伊朗制裁时点的临近，多国企业对伊朗原油进口寻找替代品，支撑市场反弹。

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	2018/8/24	2018/8/17	2018/7/24
WTI期货	2.81	0.2	68.72	65.91	68.52
Brent期货	3.99	2.38	75.82	71.83	73.44
SC期货	0	16.1	510.8	510.8	494.7
阿联酋迪拜现货	#N/A	#N/A	#N/A	70.22	71.58
中国胜利现货	#N/A	#N/A	#N/A	63.01	64.61

数据来源：wind、国元期货

（二）行业要闻

8 月 25 日，通用电气公司的油田服务机构贝克休斯公布的数据显示，截止 8 月 24 日的一周，美国在线钻探油井数量 860 座，比前周减少 9 座。

8 月 24 日，据外媒报道，欧盟同意向伊朗提供 1800 万欧元的援助，其中包括对伊朗私营部门进行援助，以帮助抵消美国制裁的影响，挽救 2015 年达成的伊核协议。此前，伊朗威胁称，如果无法看到解除制裁的经济效益，将停止遵守核协议。

8 月 24 日，中美两国官员结束为期两天的贸易谈判，但并未取得重大突破，双方将就下一步安排保持接触。与此同时，这两个全球最大的经济体开始向对方价值大约 160 亿美元的商品加征关税，美中贸易战以来被加征关税的商品总额达到 1000 亿美元。

8 月 22 日，美国能源信息署(EIA)公布报告显示，上周美国原油库存降幅远超预期，不过美国原油产量继续增加。EIA 公布，截至 8 月 17 日当周，美国原油库存减少 583.6 万桶至 4.084 亿桶，市场预估为减少 149.7 万桶。更多数据显示，上周俄克拉荷马州库欣原油库存增加 77.2 万桶，连续两周录得增长。美国精炼油库存增加 184.9 万桶，市场预估为增加 146.3 万桶。美国汽油库存增加 120 万桶，市场预估为减少 48.8 万桶。上周美国原油进口减少 149.6 万桶/日至 751.8 万桶/日；上周美国原油出口减少 43.7 万桶/日至 115.5 万桶/日。EIA 数据显示，炼厂产能利用率持平于 98.1%。此外，上周美国国内原油产量增加 10 万桶至 1100 万桶/日。

8 月 21 日，过去数月内受美国重启伊朗制裁担忧情绪影响，油价持续走高，交易商认为一旦 11 月第二轮制裁开始实施，伊朗原油供应价格将继续下降。目前多家欧盟企业已经停止从伊朗购买原油，主要是担心美国制裁范围可能扩大，而中国依然顶住压力继续购买伊朗原油。另一方面，为了防止 11 月第二轮制裁实施后市场供应下降过大，美国昨日宣布将向市场提供 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。

二、基本面分析

（一）供应面

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

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。

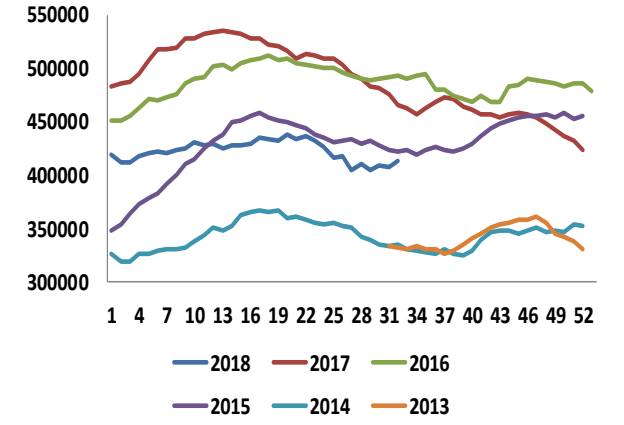
EIA 月初公布的月报中，下调了 2018 年全球原油供给和需求的增量预估。供给增量预期下调 38 万桶/天，其中非 OPEC 供给预期下调 65 万桶/天，除去刚果从非 OPEC 国家转为 OPEC 国家的因素外主要源于对美国原油产量的下调。EIA 预估 2018 年非 OPEC 供给增量为 229 万桶/天。需求增量预期下调 11 万桶/天。本次修正后，EIA 关于 2018 年全球供需的预估从供给过剩转为紧平衡。

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。

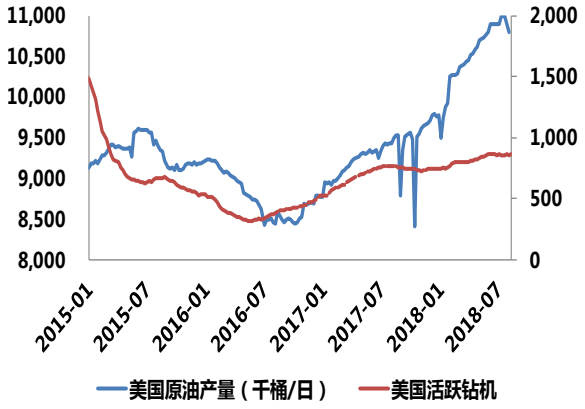
此前美国要求其同盟国在 11 月 4 日之前将从伊朗进口原油的数量降至零。如果在 11 月 4 日之后依旧购买伊朗的原油，企业将面临二级制裁。对比 2011 年末时美国及其盟友对伊朗制裁，当时使得伊朗出口下降了 140 万桶/日。

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

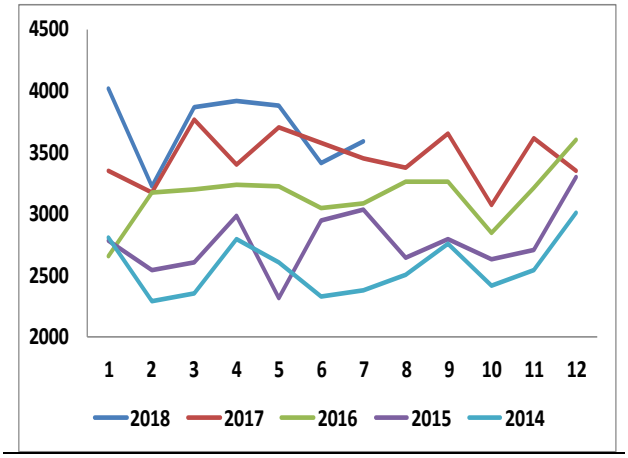
美国及其盟友对伊朗的制裁程度，沙特、俄罗斯增产节奏，委内瑞拉等国产量下降速度，这三个事件是今年下半年供给端最重要的三个影响因素。沙特、俄罗斯增产节奏，某种程度上也要随着原油价格（市场对供应增量接受程度）以及伊朗、委内瑞拉产量受影响程度而变化。我们认为近期随着沙特、俄罗斯的增产供应端压力有所显现，但随着各国陆续减少伊朗原油进口，中长期来看，原油市场或仍为偏紧格局。

（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

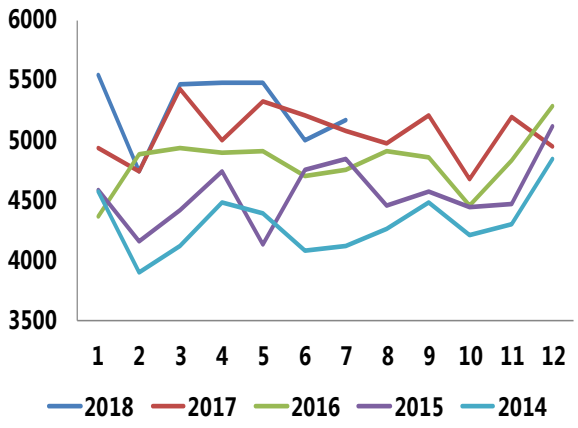
恢复，开工出现提升，下半年终端的成品油消费预期并不悲观。近期召开的国常会以部署更好发挥财政金融政策作用为主题，要求积极财政政策更加积极，保持适度的社融融资规模和流动性合理充裕。而且明确指出加快地方政府专项债发行，在推动在建基础设施项目上早见成效。下半年基建的增速恢复值得期待，同时利多成品油消费。

图 5: 中国原油净进口



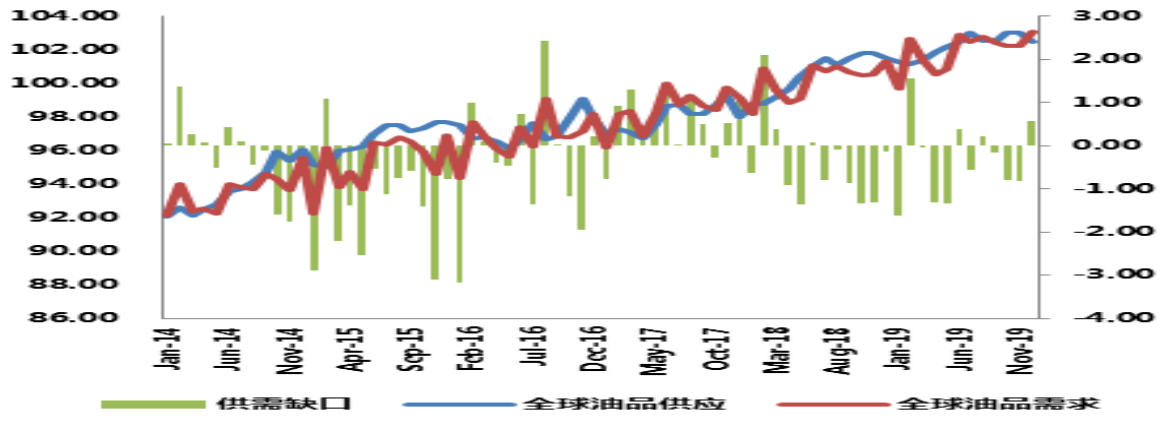
数据来源：wind、国元期货

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，但未来伊朗受到制裁而减少供应将会支撑市场，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、技术分析及建议

国内 SC 原油期货近期走势较为焦灼，价格与均线聚拢，500-520 元区间预计将反复争夺，并且 60 日均线仍有强支撑。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