

原油策略周报

国元期货研究咨询部

能源化工研究员

短期调整不改上行趋势

主要结论:

原油:

欧美股市急剧回落拖累风险资产中原油的价格表现，这是上周回落的主要驱动因素。但我们认为若不发生系统系风险，油价驱动将重回其自身基本面因素。制裁伊朗的影响是当下的核心问题，尽管随着油价上涨以及中美关系紧张对未来经济的不确定性，EIA、IEA、OPEC 三大机构分别上调了未来的供应预期并下调了未来的需求预期。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，上升趋势未改。建议空仓者可寻求逢低做多机会，若已有多单可设好浮动止盈继续持有。

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.....	4
(一) 供应面.....	4
(二) 需求面.....	6
三、综合分析.....	8
四、技术分析及建议.....	8

附 图

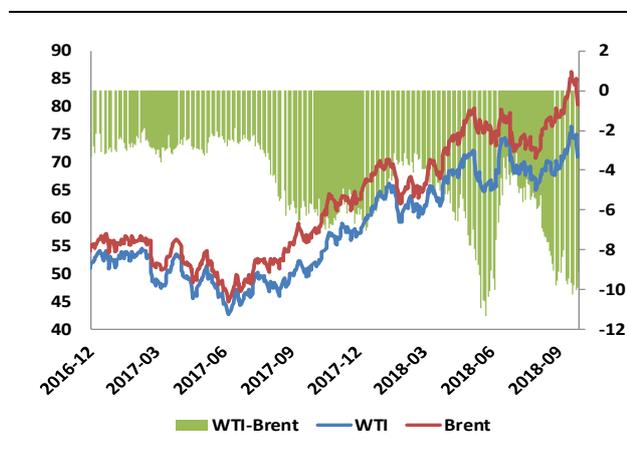
表 1: 原油期现货价格.....	2
表 2: OPEC 各国产量	4
图 1: WTI/Brent 价格.....	1
图 2: SC 价格.....	1
图 3: 美国商业原油库存 (千桶)	6
图 4: 美国原油产量与活跃钻机数.....	6
图 5: 中国原油净进口.....	7
图 6: 中国原油表观消费.....	7
图 7: EIA 全球油品供需平衡表.....	7
图 8: SC 走势.....	9

一、周度行情回顾

(一) 期货市场回顾

本周国际原油市场呈现单边下跌行情，国内则冲高回落。SC 期货主力合约本周上涨 1.72%，美原油本周下跌 3.74%，布伦特原油本周下跌 4.14%。欧美股市急剧回落拖累风险资产中原油的价格表现，这是上周回落的主要驱动因素。但我们认为若不发生系统系风险，油价驱动将重回其自身基本面因素。制裁伊朗的影响是当下的核心问题，但是随着油价上涨以及中美关系紧张对未来经济的不确定性，EIA、IEA、OPEC 三大机构分别上调了未来的供应预期并下调了未来的需求预期。

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	2018/10/12	2018/10/5	2018/9/13
WTI期货	-3	2.75	71.34	74.34	68.59
Brent期货	-3.73	2.25	80.43	84.16	78.18
SC期货	#N/A	#N/A	#N/A	563.6	533.3
阿联酋迪拜现货	-3.63	3.48	80.53	84.16	77.05
中国胜利现货	-2.89	4.15	73.44	76.33	69.29

数据来源: Wind 资讯, 国元期货

(二) 行业要闻

10月12日, 美国油服公司贝克休斯(Baker Hughes)、公布数据显示, 截至10月12日当周, 美国石油活跃钻井数增加8座至869座, 四周来首次录得增长, 创8月中旬以来最大单周增幅。更多数据显示, 截至10月12日当周美国石油和天然气活跃钻井总数增加11座至1063座。

10月12日, 国际能源署(IEA)在月报中指出, 国际货币基金组织(IMF)下调经济增长预期是下调原油需求预期的原因。除此之外, 随着委内瑞拉和伊朗等国供应量下降的情况恶化, 其他产油国备用产能将仅占全球需求的2%, 并可能会进一步萎缩。

10月11日, OPEC月报显示, 沙特9月石油日产量为1050万桶/日, 较上月增加了10.8万桶/日, 弥补了伊朗原油产量下滑;另外, 利比亚也在9月份增加了10.3万桶/日, 安哥拉、尼日利亚、阿联酋也提高了石油产量。不过, OPEC连续第3个月下调了2019年原油需求增幅预估: 预计2019年全球石油需求将增

加 136 万桶/日，较此前预估减少 5 万桶/日；并将 2019 年对 OPEC 原油需求预估调降至 3180 万桶/日，较上月预估下调 30 万桶/日。

10 月 11 日，阿联酋能源部长马兹鲁伊表示，为满足市场需求，阿联酋自今年第三季度开始提高原油产量，并计划在 10 月和 11 月份进一步增产。12 月份阿联酋原油产量将取决于消费者需求，预计到今年年底，阿联酋原油日产量将达到 350 万桶。

10 月 11 日，美国能源信息署(EIA)公布报告显示，截至 10 月 5 日当周，美国原油库存增加 598.7 万桶至 4.1 亿桶，连续 3 周录得增长，市场预估为增加 262 万桶。更多数据显示，上周俄克拉荷马州库欣原油库存增加 235.9 万桶，连续 3 周录得增长，且创 4 月 6 日当周(27 周)以来最大增幅。美国汽油库存增加 95.1 万桶，市场预估为减少 4.2 万桶。此外，上周美国国内原油产量增加 10 万桶至 1120 万桶/日。美国精炼油库存减少 266.6 万桶，连续 3 周录得下滑，且创 5 月 11 日当周(22 周)以来最大降幅，市场预估为减少 200.5 万桶。

10 月 11 日，美国能源信息署(EIA)发布短期能源展望报告称，上调 2018 年美国原油产量预期，但下调 2018 年美国原油需求预期，预计 2018 年油市将供应短缺 20 万桶/日，此前预期是短缺 43 万桶/日，同时预计 2019 年油市将供应过剩 28 万桶/日，此前预期是 8 万桶/日。

10 月 9 日，为了应对飓风气候，美国墨西哥湾沿岸已经有 10 个钻井平台进行员工疏散，导致近五分之一的原油生产被迫暂停。

二、基本面分析

(一) 供应面

欧美股市急剧回落拖累风险资产中原油的价格表现，这是上周回落的主要驱动因素。但我们认为若不发生系统系风险，油价驱动将重回其自身基本面因素。制裁伊朗的影响是当下的核心问题，但是随着油价上涨以及中美关系紧张对未来经济的不确定性，EIA、IEA、OPEC 三大机构分别上调了未来的供应预期并下调了未来的需求预期。

表 2: OPEC 各国产量

	2016	2017	1Q18	2Q18	3Q18	Jul 18	Aug 18	Sep 18	Sep/Aug
Algeria	1,090	1,043	1,014	1,024	1,056	1,061	1,057	1,049	-8
Angola	1,718	1,634	1,562	1,490	1,474	1,443	1,462	1,519	57
Congo	216	252	306	324	314	316	313	312	-1
Ecuador	545	530	515	519	529	525	531	531	0
Equatorial Guinea	160	133	134	127	124	124	126	124	-2
Gabon	221	200	195	187	187	187	188	187	-1
Iran, I.R.	3,515	3,813	3,817	3,818	3,599	3,747	3,597	3,447	-150
Iraq	4,392	4,446	4,441	4,480	4,618	4,563	4,642	4,650	8
Kuwait	2,853	2,708	2,704	2,708	2,804	2,793	2,806	2,812	6
Libya	390	817	991	889	890	673	950	1,053	103
Nigeria	1,556	1,658	1,780	1,653	1,704	1,643	1,722	1,748	26
Qatar	656	607	593	602	617	616	618	616	-2
Saudi Arabia	10,406	9,954	9,949	10,114	10,425	10,363	10,404	10,512	108
UAE	2,979	2,915	2,850	2,873	2,979	2,960	2,974	3,004	30
Venezuela	2,154	1,911	1,545	1,382	1,236	1,273	1,239	1,197	-42
Total OPEC	32,851	32,623	32,394	32,190	32,557	32,288	32,629	32,761	132

数据来源：OPEC，国元期货

根据 10 月 OPEC 月报，沙特产量延续回升，6 月份以来较此前产量有较大增加，主要是根据半年度会议提升产量以弥补未来伊朗的潜在缺口。委内瑞拉、伊朗产量有所下降，安哥拉、利比亚产量小幅增长，利比亚结束此前因武装冲

突造成的供应中断，产量回升。OPEC 总产量小幅增加 13.2 万桶/日至 3276.1 万桶/日。委内瑞拉国内形势不断恶化，美国制裁伊朗临近，是供应端主要的不确定性。OPEC 将明年非 OPEC 的供应预期上调 18 万桶/日，将明年需求预期下调 8 万桶/日。

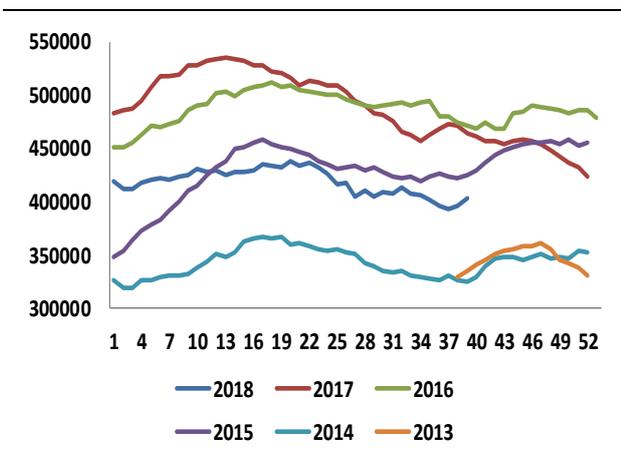
国际能源署 (IEA) 10 月 12 日发布的月度报告对原油市场造成了压力。IEA 表示，市场看上去“目前供应充足”，IEA 将明年非 OPEC 的供应预期上调 10 万桶/日，将明年需求预期下调 20 万桶/日。“这是由于经济前景转弱、贸易担忧、油价上涨以及对中数据修正的修正，”国际能源署表示。该机构为工业化国家提供能源政策方面的建议。

10 月 11 日，美国能源信息署(EIA)发布短期能源展望报告称，上调 2018 年美国原油产量预期，但下调 2018 年美国原油需求预期，预计 2018 年油市将供应短缺 20 万桶/日，此前预期是短缺 43 万桶/日，同时预计 2019 年油市将供应过剩 28 万桶/日，此前预期是 8 万桶/日。

根据普氏能源的报道，俄罗斯原油产量 10 月份达到了 1135.6 万桶/日，创历史新高。比 8 月增加了 14.6 万桶/日。

10 月 11 日，美国能源信息署(EIA)公布报告显示，截至 10 月 5 日当周，美国原油库存增加 598.7 万桶至 4.1 亿桶，连续 3 周录得增长。美国汽油库存增加 95.1 万桶。此外美国国内原油产量增加 10 万桶至 1120 万桶/日。美国精炼油库存减少 266.6 万桶，连续 3 周录得下滑。

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

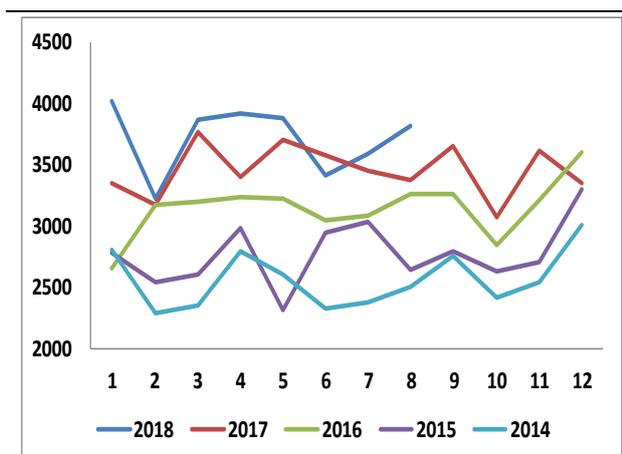
美国及其盟友对伊朗的制裁程度，沙特、俄罗斯增产节奏，委内瑞拉等国产量下降速度，这三个事件是今年剩余时间供给端最重要的三个影响因素。沙特、俄罗斯增产节奏，某种程度上也要随着原油价格（市场对供应增量接受程度）以及伊朗、委内瑞拉产量受影响程度而变化。我们认为近期随着沙特、俄罗斯的增产供应端压力有所显现，但随着各国陆续减少伊朗原油进口，中长期来看，原油市场或仍为偏紧格局。

(二) 需求面

1-8 月中国原油表观消费 42323 万吨，累计同比增长 4.08%，较上月回升 0.7 个百分点。1-9 月中国原油净进口 33420.9 万吨，累计同比增长 6.3%，较上月回落 0.2 个百分点。9 月份中国原油进口量环比基本持平，但增速仍然偏缓。前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

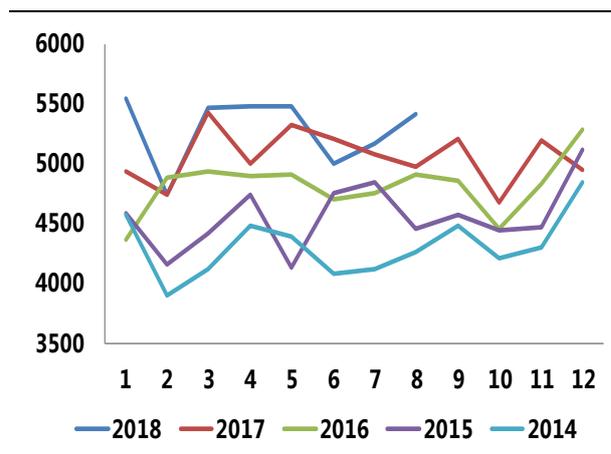
方政府专项债发行，在推动在建基础设施项目上早见成效。下半年基建的增速恢复值得期待，同时利多成品油消费。地炼企业需要在年底前完成进口配额也将增加短期采购需求。

图 5: 中国原油净进口



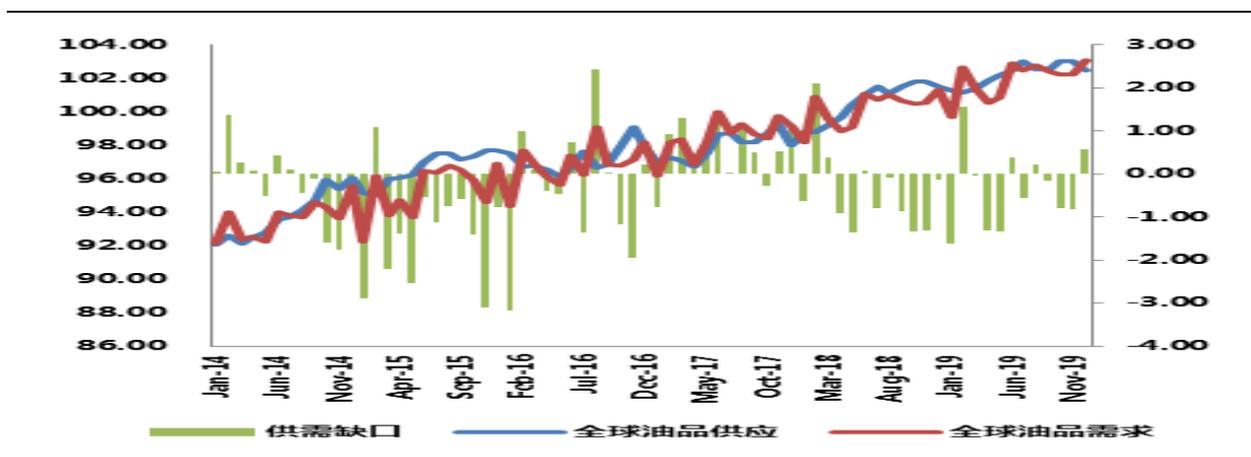
数据来源: wind、国元期货

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。美国炼厂开工近期高位回落，北美与欧洲 10 月都将进入季节性检修高峰。此外要警惕中美贸易战对

世界经济与贸易的潜在影响。

三、综合分析

欧美股市急剧回落拖累风险资产中原油的价格表现，这是上周回落的主要驱动因素。但我们认为若不发生系统系风险，油价驱动将重回其自身基本面因素。制裁伊朗的影响是当下的核心问题，尽管随着油价上涨以及中美关系紧张对未来经济的不确定性，EIA、IEA、OPEC 三大机构分别上调了未来的供应预期并下调了未来的需求预期。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，上升趋势未改。建议空仓者可寻求逢低做多机会，若已有多单可设好浮动止盈继续持有。

四、技术分析和建议

前期报告中始终强调国内 SC 1812 合约多头头寸可耐心持有让利润奔跑。目前 Brent 冲高至 86 美元上方后，短期有所回落。国内 SC 也出现回调但明显偏强，认为是上升途中的一次技术性回调。目前 SC 仍受到均线支撑，MACD 尚未出现背离信号。我们仍然认为空仓者可寻求逢低做多机会，已有多单可继续持有，设好浮动止盈，耐心让利润奔跑。

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

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）

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

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

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

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

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

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 座六楼

邮编：230001

电话：0551-62890051 传真：0551-62890051

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

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

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

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

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

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

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

联系电话：0571-87686300